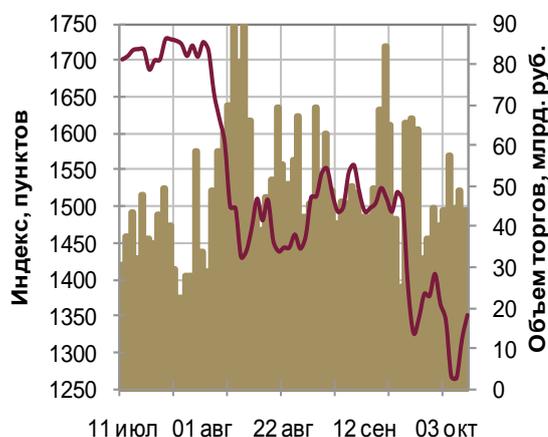


**Индекс ММВБ**


Источник: Bloomberg

**Ключевые фондовые индексы**

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 103	1.7	1.0	-12.3	-10.3	0.9
S&P 500	1 155	2.1	0.1	-14.0	-13.0	-0.8
NASDAQ	2 479	2.6	0.5	-13.3	-10.8	3.2
FTSE 100	5 303	3.4	1.7	-11.5	-12.4	-6.3
CAC 40	3 096	3.8	4.1	-20.9	-23.8	-17.7
DAX	5 676	3.2	9.4	-23.3	-21.4	-9.8
NIKKEI 225	8 606	-1.1	-1.5	-15.1	-11.9	-10.3
MSCI EM	884	0.4	-10.9	-24.1	-26.7	-19.7
MSCI China	48.96	0.1	-11.0	-22.2	-27.5	-23.0
MSCI India	398.8	-1.6	-2.2	-18.7	-16.7	-6.5
MSCI Brazil	2 695	2.6	-10.7	-24.6	-31.3	-28.3
MSCI Korea	336.7	-0.2	-10.4	-26.7	-23.7	-11.0
<b>PTC</b>	<b>1 312</b>	<b>-2.2</b>	<b>-19.5</b>	<b>-33.2</b>	<b>-38.4</b>	<b>-16.5</b>

\* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

**Ключевые сырьевые рынки**

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	105.9	1.5	-5.8	-10.2	-16.5	26.1
Нефть Urals	104.5	3.5	-10.2	-11.3	-12.0	27.5
Нефть WTI	83.0	4.8	-7.1	-15.9	-24.8	1.6
Золото	1637.9	0.9	-11.0	6.9	11.9	22.6
Серебро	31.2	4.1	-23.7	-13.8	-22.7	36.1
Медь (3М)	7 369	5.0	-19.0	-24.3	-23.8	-9.0
Никель (3М)	18 905	7.4	-13.2	-20.9	-29.5	-20.9

\* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

**Обзор рынка**

Несмотря на позитивную динамику американских и европейских фондовых площадок, а также рост цен на нефть и металлы, российские фондовые индексы по итогам пятидневки так и смогли вернуться на положительную территорию и потеряли порядка 2% в долларовом выражении. Основной причиной явной слабости отечественного рынка акций на прошлой неделе стали крайне агрессивные продажи во вторник и среду, по слухам связанные с ликвидацией позиций несколькими крупными локальными инвесторами, вследствие которых полноценный отскок на российском рынке начался на два дня позже, нежели на других площадках. Если же говорить про динамику с недельных минимумов, то отечественные акции выглядели не хуже других рискованных активов, показав рост в долларах примерно на 9% против 7-10% у нефтяных фьючерсов и 7.5% у американского рынка акций. Другое дело, что за последние два месяца отечественный фондовый рынок кратно «обогнал» и американские акции, и цены на нефть, а, значит, по идее, должен был и отскакивать намного сильнее. Возвращение оптимизма на мировые финансовые рынки на прошлой неделе было обусловлено позитивными новостями сразу по двум в наибольшей степени беспокоящим инвесторов в последнее время вопросам. Во-первых, европейские власти наконец-то показали свою готовность к решительным действиям в случае возникновения проблем в финансовом секторе, оперативно проведя операцию по спасению банка Dexia. Во-вторых, данные с американского рынка труда за сентябрь оказались существенно лучше ожиданий, что ослабило позиции тех участников рынка, кто считает повторную рецессию в США неизбежной. При этом столь мощный рост сырья и акций с недельных минимумов, по нашему мнению, стал, в первую очередь, результатом покрытия значительных коротких позиций после неудачной попытки ключевых финансовых активов закрепиться ниже важных уровней сопротивления (например, 1120 пунктов по индексу S&P 500).

На этой неделе в США стартует сезон корпоративной отчетности за III квартал, и, видимо, к этому событию и будет приковано основное внимание инвесторов. Крупных компаний, отчитывающихся в ближайшие дни, совсем не много (Alcoa, J.P.Morgan, Google), однако даже эти немногочисленные отчеты позволят инвесторам сделать первые выводы о влиянии замедления экономической активности на корпоративный сектор. При этом, естественно, не менее важными, нежели собственно результаты за прошедший квартал, будут прогнозы менеджмента и его оценка текущих экономических условий – не исключено, что корпоративный сектор в США не разделяет того пессимизма, который в августе-сентябре овладел участниками финансовых рынков. Помимо начала сезона квартальной отчетности в фокусе внимания инвесторов в ближайшие дни будут оставаться и новости из Европы. Пятничное понижение агентством Fitch суверенных рейтингов

Испании и Италии живо напомнило о том, что фундаментально экономическая ситуация в европейском регионе остается крайне сложно и потенциально по-прежнему может стать источником серьезных негативных новостей. Так что, несмотря на мощный позитивный импульс, полученный мировыми фондовыми рынками на прошлой неделе, уровень неопределенности в инвестиционной сфере остается очень высоким, что еще какое-то время будет удерживать инвесторов от агрессивного наращивания «лонгов» в рискованных активах. С технической точки зрения, основные российские индексы (РТС и ММВБ) на прошлой неделе смогли удержать на последнем «рубеже обороны», т.е. уровнях, более или менее соответствующих минимумам летней коррекции прошлого года, что добавляет уверенности в том, что нижняя точка этого коррекционного движения уже пройдена. Однако после обвала рынка в долларом выражении почти на 40% за два с небольшим месяца вряд ли найдется много «горячих голов», готовых агрессивно наращивать свою экспозицию на Россию, в связи с чем движение вверх будет куда менее стремительным, нежели прошедшая коррекционная волна.

#### **Отраслевые и корпоративные новости**

**«Татнефть»:** компания может получить льготы по НДС с 1 января 2012 г. для компенсации негативного эффекта от нового налогового режима «60/66» **8**

**Несмотря на позитивную недельную динамику американских и европейских фондовых площадок, а также рост цен на нефть и металлы, российский рынок акций по итогам минувшей пятидневки так и не сумел выбраться на положительную территорию из-за ликвидации позиций несколькими крупными отечественными инвесторами в первой ее половине.**

Российский рынок акций, потерявший порядка 2% в долларовом выражении, на прошлой неделе выглядел слабее не только большинства развитых фондовых рынков, которые по итогам пяти дней прибавили 2.0% по индексу MSCI World, но и многих развивающихся площадок, прибавивших в среднем 0.4% по индексу MSCI EM. Однако очевидная слабость отечественных биржевых индексов практически не отразилась на их относительной оценке – средний дисконт по наиболее важному мультипликатору P/E Forward в оценке крупнейших российских компаний по итогам пятидневки остался на рекордном уровне в 50%, т.е. там же, где он был неделю назад. Некоторое увеличение дисконта произошло лишь по мультипликаторам P/B, P/S и P/CF, которые в целом характеризуются несколько большей волатильностью. Так что российский рынок акций по результатам прошедшей недели с легкостью сохранил свой статус наиболее дешевого рынка с точки зрения относительной оценки (даже с учетом различий в отраслевой структуре) среди крупных национальных фондовых площадок. Учитывая тот факт, что цены на нефть на прошлой неделе смогли удержаться выше долгосрочной поддержки в \$75 для сорта WTI и в \$100 для сорта Brent, мы по-прежнему не видим достаточных фундаментальных оснований для столь серьезного дисконта в относительной оценке российского рынка акций. И хотя в последнее время действительно повысились риски ухудшения дисциплины федерального бюджета и увеличения налогового бремени (особенно в долгосрочной перспективе), отечественные акции уже сейчас торгуются исходя из цен на нефть примерно на 25-30% ниже их текущих уровней. Тем не менее, на перелом негативного отношения инвесторов к российским акциям в IV квартале и, соответственно, ощутимое сокращение дисконта в относительной оценке, можно будет рассчитывать только в случае уверенного роста мировых фондовых рынков.

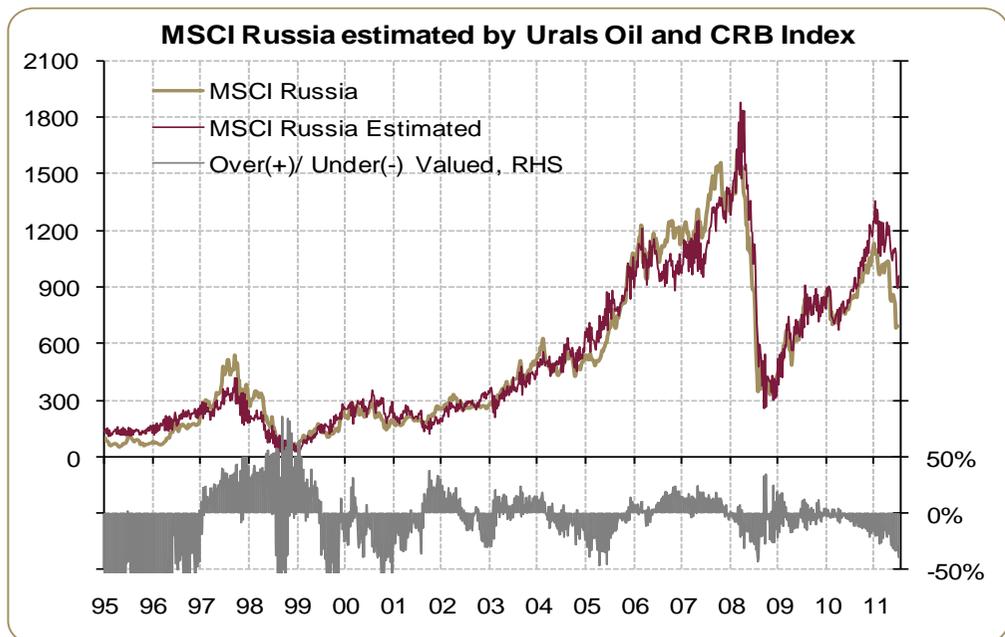
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.35%	10.5	6.1	10.1	8.4	10.3	9.3	6.1	8.6	8.1	9.4	1.5	1.0	1.7	1.4	1.6
Банки	14.31%	9.0	9.0	9.8	9.4	7.6	8.7	8.1	9.3	7.8	7.3	0.8	1.4	0.9	0.6	1.3
Телекомы	7.23%	12.7	13.6	17.5	11.0	12.2	11.7	11.5	16.6	9.7	11.6	1.6	2.0	1.7	1.5	1.6
Металлургия	16.09%	10.9	8.7	9.5	6.9	11.8	9.6	7.9	8.4	6.6	9.7	1.6	1.5	1.5	1.2	1.0
Потребительский сектор	2.09%	14.4	25.9	14.8	16.5	18.7	12.8	22.4	14.4	14.8	17.3	1.9	3.5	2.4	2.9	2.5
Электроэнергетика	3.92%	18.2	12.2	12.6	10.6	Н/Д	15.5	11.3	12.9	11.3	61.8	1.3	0.9	1.5	1.2	1.0
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>10.9</b>	<b>8.1</b>	<b>10.7</b>	<b>8.7</b>	<b>10.1</b>	<b>9.8</b>	<b>7.6</b>	<b>9.5</b>	<b>8.2</b>	<b>11.5</b>	<b>1.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>
RTS				5.0					4.8					0.9		
<b>MSCI RUSSIA</b>				4.8					4.5					0.8		
<b>Средний дисконт в оценке</b>				50%					50%					42%		

	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.35%	0.8	0.7	0.8	0.6	0.7	6.2	4.6	5.4	6.4	6.0	-12	-25	-7	-11	-16
Банки	14.31%	1.6	2.2	1.6	1.0	2.4	7.8	15.6	3.6	-18.9	-13.5	-22	-27	-23	-31	-17
Телекомы	7.23%	1.1	1.6	1.1	1.1	1.3	4.2	5.0	4.2	4.2	4.2	-6	-11	-7	-8	1
Металлургия	16.09%	1.0	1.1	0.9	1.0	0.4	7.5	7.9	6.3	5.8	6.6	-22	-29	-31	-34	-27
Потребительский сектор	2.09%	0.4	0.9	0.8	1.6	0.8	7.4	18.5	19.0	13.1	13.5	-6	-14	5	-5	-2
Электроэнергетика	3.92%	0.8	1.1	1.4	0.6	0.7	4.5	5.5	5.3	4.5	3.7	-7	-22	6	-12	-29
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>0.9</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>6.5</b>	<b>7.1</b>	<b>5.5</b>	<b>2.6</b>	<b>3.3</b>	<b>-14</b>	<b>-24</b>	<b>-12</b>	<b>-17</b>	<b>-17</b>
RTS				0.9					4.0					-26		
<b>MSCI RUSSIA</b>				0.9					3.9					-26		
<b>Средний дисконт в оценке</b>				4%					9%							

**На этой неделе динамика российского рынка акций, равно как и зарубежных фондовых индексов, в значительной степени будет зависеть от первых отчетов американских компаний за III квартал, которые позволят оценить влияние замедления экономической активности на корпоративный сектор и, соответственно, более обоснованно рассуждать на тему повторной рецессии в США.**

Предпринятая в начале прошлой недели на нефтяном рынке попытка пробить вниз долгосрочные уровни поддержки (\$75 для сорта WTI, \$100 для сорта Brent) оказалась неудачной, что спровоцировало агрессивное покрытие коротких позиций и мощный отскок на 7-10% от недельных минимумов. Аналогичное по силе движение произошло и на рынках промышленных металлов. Российские акции на этом фоне оказались явным аутсайдерами, в результате чего наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала серьезный рост перепроданности отечественных акций до 39% против 29% недель ранее, что является новым рекордным уровнем с 24 октября 2008 г.

Заметно слабее по итогам последней пятидневки российские акции выступили и по сравнению с другими развивающимися рынками – сводный индекс MSCI EM за неделю вырос на 0.4%, а наиболее часто сравниваемая с Россией Бразилия прибавила 2.0-2.6% в долларовом выражении. Тем не менее, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам прошедших пяти торговых дней указала на некоторое сокращение перепроданности отечественных акций до 23% против 26% недель ранее, что связано с влиянием авторегрессионной компоненты.



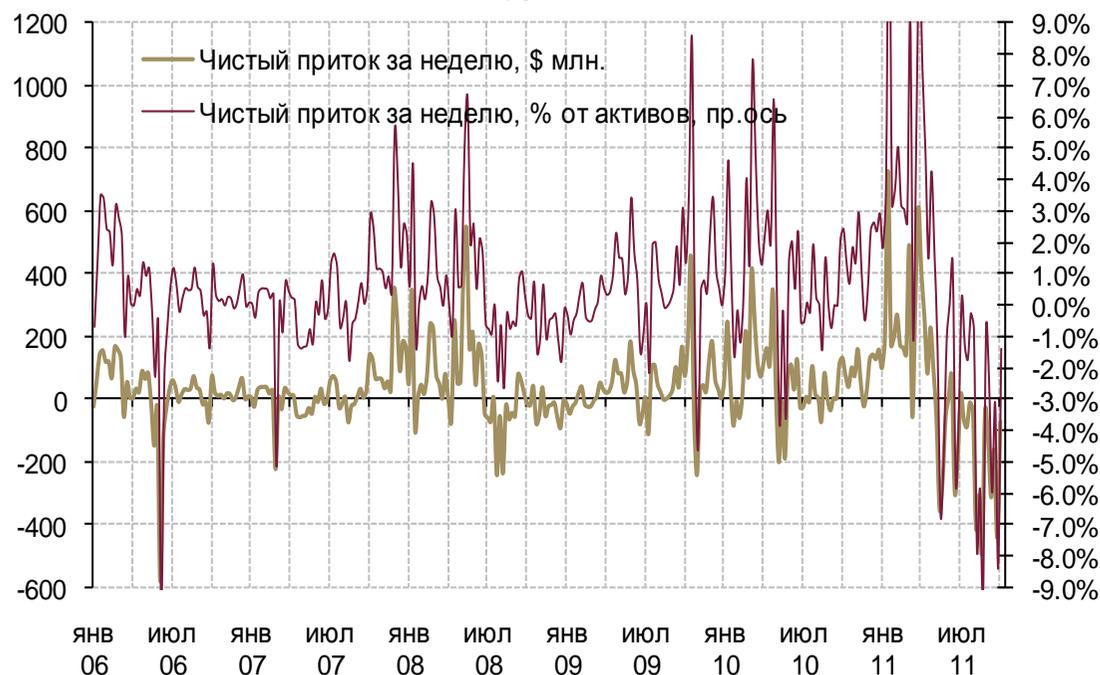


Разворот настроений на мировых финансовых рынках в середине минувшей недели в сторону оптимизма и связанное с этим общее ослабление доллара США не особо помогли российскому рублю, который по итогам пятницы потерял 0.7% против американской валюты и 0.5% против бивалютной корзины, хотя и несколько скорректировался с экстремальных значений понедельника-вторника. Точно так же, как и российский фондовый рынок, рубль на прошлой неделе попал в число аутсайдеров – худшую динамику по итогам пятницы показали только некоторые восточноевропейские валюты. Но, несмотря на сопоставимую динамику по итогам недельного периода, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на усиление перепроданности отечественных акций до 18% против 13% неделей ранее, что отчасти связано с влиянием авторегрессионной компоненты.

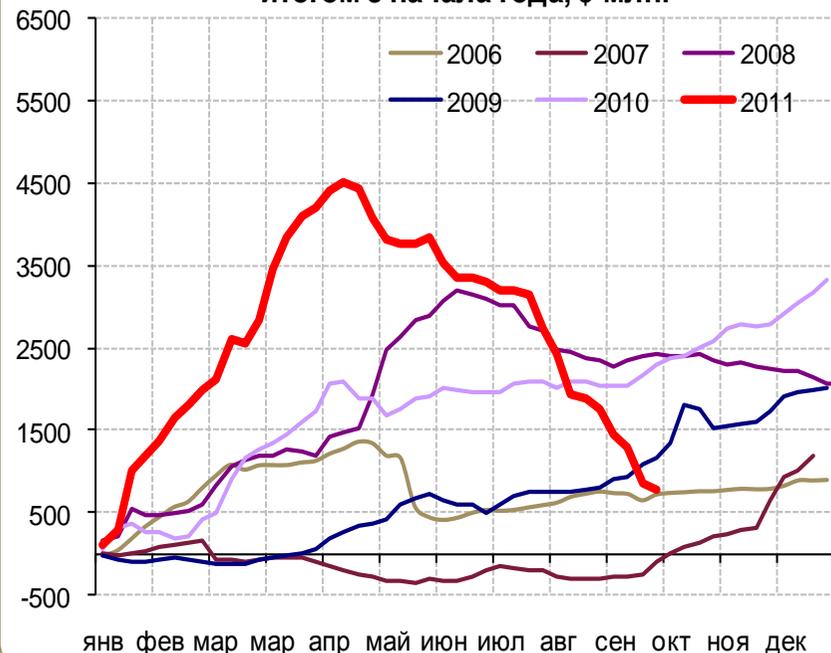
Мощный отскок на мировых фондовых рынках, начавшийся в минувший вторник, обусловил отток капитала из защитных инструментов, в первую очередь из американских казначейских облигаций (USTs), что привело к сильному росту доходности на этом рынке. В частности, доходность десятилетних USTs по итогам пяти дней выросла на 16 б.п. и вернулась в область выше 2.0%, тем самым повысив шансы на формирование разворотной фигуры «двойное дно». Однако в целом держатели облигаций на прошлой неделе крайне сдержанно отреагировали на рост фондовых и товарно-сырьевых площадок – кредитные спреды в большинстве своем просто отыграли рост доходности на стержневом рынке, тогда как спред высокодоходных корпоративных долгов DB High Yield вырос до нового двухлетнего максимума. Столь пассивное поведение участников долгового рынка, которые, к тому же, продолжили сокращать экспозицию на риск, по нашему мнению, говорит о том, держатели облигаций пока что воспринимают улучшение конъюнктуры на фондовых рынках исключительно как временный отскок, после которого может произойти движение на новые минимумы. Насколько оправданы такие ожидания, покажут ближайшие несколько недель, однако стоит упомянуть о том, что долговой рынок традиционно считается более квалифицированным по сравнению с рынком акций. Так что отсутствие активных покупок в рискованных сегментах долгового рынка на этой неделе в случае сохранения позитивной динамики фондовых индексов, скорее всего, будет весьма тревожным сигналом для последних.

Согласно последнему еженедельному отчету агентства EPFR (29 сентября - 5 октября) инвестирующие в Россию фонды «похудели еще на \$73 млн., что стало тринадцатой неделей вывода зарубежного капитала с российского рынка подряд. Однако появились в последней статистике EPFR и позитивные нотки – чистый отток из России заметно сократился по сравнению с итогами предыдущей отчетной недели, хотя из большинства других фондов развивающихся рынков капитал уходил более активно, нежели неделей ранее. А учитывая тот факт, что величина накопленного с начала года притока средств нерезидентов в российские фонды сократилась уже до \$0.77 млрд. против \$4.5 млрд. в конце апреля, ослабление чистого оттока средств по итогам последней отчетной недели, на наш взгляд, вполне согласуется с гипотезой о том, что период «очищения» российского рынка от неквалифицированного зарубежного капитала близок к завершению. Вполне может быть, хотя этого пока явно не следует из рыночной динамики, что перелом в динамике движения денег в российских фондах может быть зафиксирован уже в следующем еженедельном отчете EPFR. Но даже если это и произойдет, то речь будет идти, скорее, о краткосрочных спекулятивных покупках (bargain hunting), нежели о возврате в российские акции хоть сколько-нибудь долгосрочных зарубежных инвесторов. В любом случае, в ближайшие несколько недель в динамике движения капитала в российских фондах, скорее всего, будет наблюдаться своего рода консолидация, т.к. практически все желающие вывести средства, видимо, уже сделали это, тогда как число готовых броситься покупать «героев» после двух месяцев далеко не самого лучшего рынка, определенно, будет невелико.

**Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию**

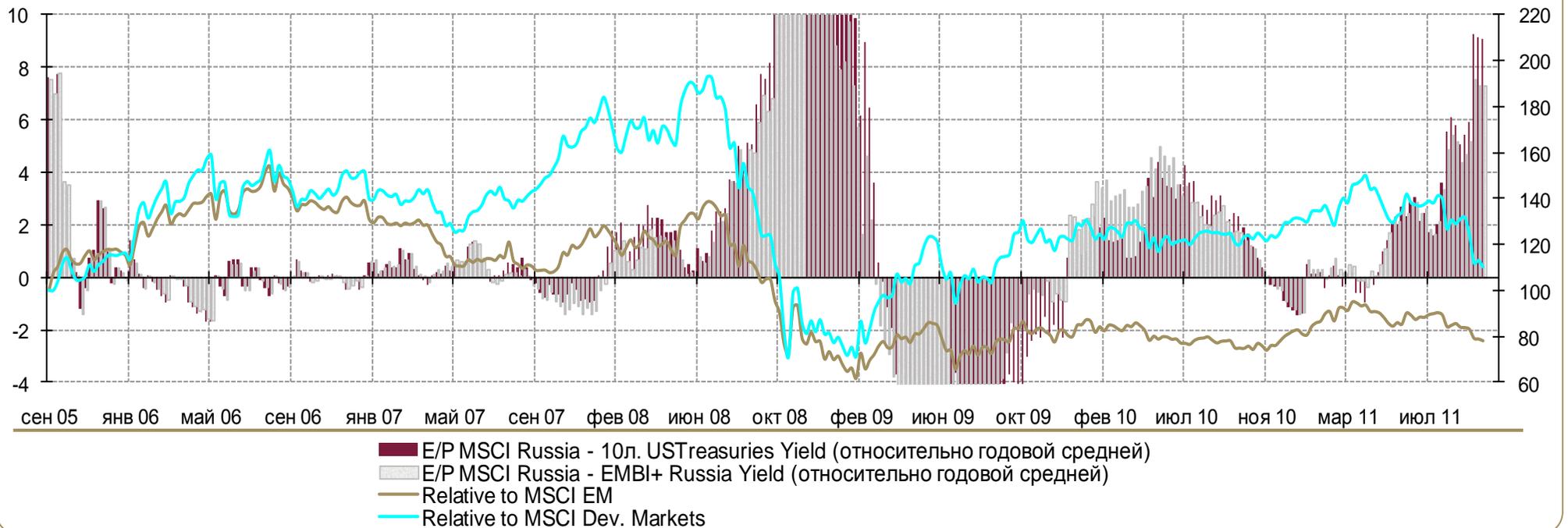


**Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.**



Несмотря на некоторое снижение российских фондовых индексов по итогам минувшей недели, относительная привлекательность отечественных акций согласно обеим вариациям модели ФРС<sup>1</sup> (для международных инвесторов и для локальных игроков) вновь практически не изменилась из-за роста доходности на рынке американских казначейских облигаций. При этом как вариации модели ФРС, основанные на скользящих спредах доходности рынков акций и суверенных облигаций, так и вариации модели ФРС, в основе которых лежат абсолютные спреды, говорят о том, что относительная привлекательность российских акций сейчас находится на уровнях осени-зимы 2008/09 гг., т.е. самого «дна» кризиса. Сложившаяся ситуация в значительной степени является следствием завышенных относительно текущей премии за риск вложения в акции ожиданий по прибылям российских компаний. Если текущая премия за риск во многом уже отражает сценарий «двойного дна» и повторной рецессии в американской экономике, то прогнозы финансовых показателей российских компаний пока что не корректировались соответствующим образом. Однако долго существовать подобная «неэффективность» не может – в перспективе до конца года либо должна будет сократиться премия за риск, что приведет к росту фондового рынка, либо будут существенно пересмотрены вниз прогнозы по будущим прибылям российского корпоративного сектора.

**Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.**



<sup>1</sup> Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

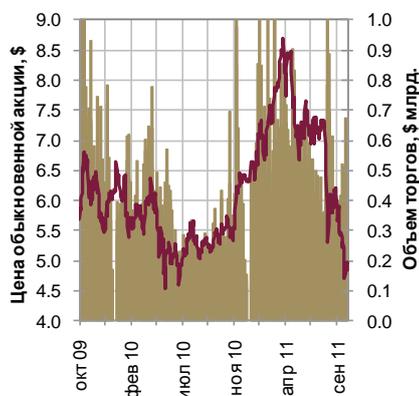
## Нефтегазовый сектор

### «Татнефть»

(TATN RX – \$4.106)

(TATNP RX – \$2.324)

**Компания может получить льготы по НДС с 1 января 2012 г. для компенсации негативного эффекта от нового налогового режима «60/66»**



Виталий Громадин

По информации СМИ, заместитель министра финансов Сергей Шаталов сообщил, что Минфин предлагает предоставить льготы для «Башнефти» и «Татнефти» для компенсации потерь от ввода налогового режима «60/66». Планируется, что льготы будут предоставлены по НДС для ряда месторождений с 2012 г. Сумма, названная Шаталовым, составляет 38-56 млрд. руб. для «Татнефти» и 3-4 млрд. для «Башнефти».

«Башнефть» ранее уже обращалась к правительству за предоставлением льгот, так как после ввода нового налогового режима с 1 октября из-за самого большого в отрасли покрытия добычи переработки будет терять в год \$150-200 млн. Так что в данном случае сумма, озвученная Минфином, ожидаема. Правда, все же предполагалось, что меры правительства по предоставлению льгот распространятся на всю отрасль, а не на отдельные компании. Возможно, речь идет именно о нулевом НДС для высокосернистых месторождений. В таком случае «Татнефть», конечно, будет тоже в выигрыше. Новость, несомненно, положительна для «Татнефти», так как для этой компании прямого негативного эффекта от введения нового налогового режима не наблюдается. Хотя компании нужно вложить в ближайшие годы еще примерно \$3 млрд. в свой НПЗ в Нижнекамске.

Наша долгосрочная оценка обыкновенных и привилегированных акций «Татнефти» - **\$5.23** и **\$2.65** соответственно.

**Взгляд на рынок  
российских брокеров****УРАЛСИБ**

Рынки, закрывшиеся в пятницу незначительным снижением, скорее всего, начнут неделю без потрясений. Падению котировок на американских площадках немало способствовали обвал акций Sprint на 20% и продолжающееся отступление бумаг банковского сектора. В последний день недели рынок не обратил особого внимания на позитивную статистику занятости, но в понедельник фьючерсы на фондовые индексы США растут в цене, что создает благоприятный фон для торгов для начала торгов на всех мировых биржах. Сегодня в США банковский выходной, но рынки будут работать. На текущей неделе крупнейшие американские компании приступают к публикации отчетности за 3 кв., и, как и в 2008 г. инвесторов будет больше всего интересоваться размер убытков банков, ставших результатом волатильности рынков в течение квартала. Сегодня утром евро укрепляется к доллару и вновь движется к отметке 1.35 евро/долл. Проблема суверенных европейских долгов остается неразрешенной, а экономика региона замедляет ход, причем в наиболее проблемных, южноевропейских странах по итогам сентября зафиксирован спад. В течение выходных канцлер Германии Ангела Меркель и президент Франции Николя Саркози призвали власти европейских стран проявить решимость в обеспечении устойчивости банковской системы региона и предпринять согласованные действия, чтобы к концу месяца преодолеть кризис доверия. В то же время понижение агентством Fitch суверенного рейтинга Испании и Италии в пятницу заставляет предположить, что подобные действия в отношении европейских эмитентов суверенного долга со стороны ведущих рейтинговых агентств, вероятно, будут продолжаться.

**Календарь корпоративных событий на текущую неделю**

---

- |                           |  |
|---------------------------|--|
| <b>10 октября 2011 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>X5 Retail Group</b> объявит операционные результаты за III квартал 2011 г.</li></ul>  |
| <b>11 октября 2011 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>«Мечел»</b> представит финансовые результаты за II квартал и 1 полугодие 2011 г. по US GAAP</li><li>• <b>«Сбербанк»</b> опубликует операционные результаты за сентябрь 2011 г.</li><li>• <b>«Росинтер»</b> объявит операционные результаты за III квартал 2011 г.</li></ul> |
| <b>12 октября 2011 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Evraz</b> представит финансовые результаты за 1 полугодие 2011 г. по МСФО</li><li>• <b>«О'Кей»</b> объявит операционные результаты за III квартал 2011 г.</li></ul>   |
| <b>13 октября 2011 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>«Ростелеком»</b> опубликует финансовые результаты за 1 полугодие 2011 г. по МСФО</li></ul>  |
| <b>14 октября 2011 г.</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• -</li></ul>  |
-

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
<b>Нефтегазовый сектор</b>														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	151.0	4.658	9.39	9.22	-3.9	-21.1	-36.3	-14.9	7.900	69.6	Покупать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 615	49.81	50.50	49.50	-0.7	-15.8	-23.4	-12.8	69.30	37.2	Покупать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	192.0	5.922	5.975	-	1.7	-23.0	-30.8	-13.8	9.800	64.0	Покупать	01 сен 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	25.31	0.781	7.870	7.830	-3.5	-4.4	-21.2	-22.5	0.950	21.7	Покупать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	13.41	0.414	-	4.112	-3.9	-16.0	-17.5	-18.3	0.500	20.9	Покупать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	110.0	3.393	17.03	16.96	-3.3	-21.4	-28.0	-14.6	4.700	38.5	Покупать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	133.1	4.106	25.10	-	1.0	-24.7	-43.6	-22.6	31.40	25.1	Покупать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	75.33	2.324	-	-	-0.9	-20.7	-28.3	-10.3	2.650	14.0	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	78.30	2.416	-	-	-0.7	-12.4	-	-	3.000	24.2	Покупать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	65.08	2.008	-	-	-3.7	-20.4	-	-	2.800	39.5	Покупать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	371.2	11.452	118.00	-	1.5	-10.3	-20.3	31.0	70.00	-40.7	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	30 468	940	-	-	-7.7	-28.2	-35.1	-18.0	1 450	54.3	Покупать	21 янв 11
<b>Металлургический сектор</b>														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	6 343	195.7	19.90	19.74	-9.9	-21.7	-25.3	10.0	250.0	27.8	Покупать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	379.3	11.70	11.82	-	10.6	-21.6	-36.5	-21.9	19.00	62.4	Покупать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	75.3	2.324	23.66	-	15.5	-19.7	-40.9	-32.8	40.00	69.1	Покупать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	12.98	0.400	5.30	-	10.8	-32.0	-54.7	-58.4	15.50	192.5	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	340.1	10.49	-	9.99	-2.0	-42.8	-59.4	-59.9	36.00	260.4	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	14.88	15.70	-5.5	-36.1	-55.0	-49.6	45.00	202.4	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 860	57.38	29.05	29.10	-0.4	-8.7	-8.1	12.6	63.00	9.8	Держать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	487.0	15.02	15.06	-	-2.8	-27.1	-21.1	-12.4	18.50	22.8	Покупать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	89.8	2.771	2.670	-	-2.4	-24.2	-38.1	-30.9	5.900	112.9	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	4 288	132.27	-	-	-8.7	-17.8	-14.5	39.0	140.00	5.8	Держать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	74.3	2.292	9.35	-	1.9	-32.2	-51.4	-46.8	24.00	156.7	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	41 990	1 295	-	-	-5.9	-25.7	-28.5	-6.3	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	128.82	3.974	-	-	36.5	53.1	51.7	96.7	4.000	0.7	Держать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	82.0	2.530	-	-	-13.9	-44.7	-57.1	-55.6	8.700	243.9	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	12.20	0.376	-	-	-0.4	-21.6	-41.9	-58.7	1.200	218.8	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 275	39.33	-	-	19.1	-21.4	-28.4	-8.4	75.00	90.7	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.248	-	-	-17.5	-20.2	-31.5	-27.2	-	-	Пересмотр	28 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский и телекоммуникационный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММББ, руб.	ММББ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
<b>Потребительский сектор</b>														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 894	89.3	20.34	-	6.4	-12.9	-35.0	-18.8	30.00	47.5	Покупать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	26.96	-	-2.7	-22.5	-35.2	-34.2	50.00	85.5	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММББ	SCOH	128.3	3.958	-	-	2.2	-28.8	-51.2	-58.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММББ	DIXY	226.9	7.00	-	-	-12.6	-32.2	-49.4	-36.6	14.00	100.0	Покупать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММББ	MVID	192.5	5.937	-	-	-10.4	-24.0	-33.8	-10.7	8.300	39.8	Покупать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММББ	APTK	45.9	1.416	-	-	-5.9	-34.3	-55.8	-61.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 031	62.67	18.88	-	-1.2	-14.8	-18.1	-17.9	31.00	64.2	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММББ	VFRM	860	26.54	-	-	0.3	-21.0	-40.0	-30.3	51.00	92.1	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	563.0	17.37	11.97	-	-20.2	-23.3	-37.0	-41.1	22.50	88.0	Покупать	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММББ	GRAZ	29.99	0.925	-	-	0.3	-29.2	-53.9	-37.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММББ	PKBA	1 125	34.72	-	-	-0.4	-10.6	-28.1	2.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММББ	PKBAP	1 126	34.74	-	-	-1.1	-9.0	-21.9	3.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММББ	ROST	183.5	5.66	-	-	-1.5	-30.0	-56.2	-69.6	23.70	318.7	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММББ	SYNG	594	18.31	-	-	0.8	-46.0	-46.3	-49.4	53.30	191.1	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММББ	KLNA	2 246.9	69.32	-	-	23.9	39.8	35.5	229.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Телекоммуникационный сектор</b>														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	22.40	0.691	14.50	-	3.6	-22.0	-42.1	-46.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	190.4	5.873	-	13.58	10.4	-12.9	-28.2	-39.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	9.68	1.6	-8.5	-25.4	-32.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММББ	RTKM	145.8	4.498	27.69	26.80	-2.8	-26.7	-33.5	-0.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММББ	RTKMP	77.92	2.404	-	-	-0.3	-21.3	-22.9	-16.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММББ	MGTS	427.8	13.20	-	-	-3.2	-7.4	-16.8	0.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММББ	MGTSAP	427.5	13.19	-	-	-0.6	-11.7	-13.5	6.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	10.11	13.6	-30.8	-53.5	-56.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММББ	ARMD	311.5	9.610	-	-	0.7	-22.7	-34.0	27.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – финансовый, строительный и химический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
<b>Финансовый сектор</b>														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	68.18	2.103	-	-	-4.0	-26.0	-41.4	-30.7	4.500	113.9	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	51.16	1.578	-	-	-6.8	-34.2	-41.7	-25.7	3.200	102.7	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.066	0.0020	4.140	-	-1.6	-20.1	-33.8	-32.9	0.0038	85.8	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	701	21.63	-	-	-10.8	-28.4	-32.1	-42.1	49.00	126.6	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	105.5	3.254	-	-	-9.2	-0.1	-10.9	-15.4	4.200	29.1	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	813.1	25.08	-	-	-6.0	-12.6	-12.5	-22.9	24.50	-2.3	Держать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	69.0	2.129	-	-	-18.0	-45.9	-57.6	-50.1	6.250	193.6	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	103.3	3.188	-	-	-2.7	-26.9	-41.7	-	6.100	91.3	Покупать	21 янв 11
<b>Строительный сектор</b>														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	92.5	2.854	2.888	-	-10.8	-23.1	-26.0	-26.9	6.500	127.8	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	487.0	15.02	3.400	-	-7.9	-30.9	-57.2	-60.0	12.00	252.9	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	0.430	-	2.4	-34.8	-52.2	-53.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	705.1	21.75	-	-	-2.6	-22.1	-39.6	-30.7	48.40	122.5	Покупать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	336.8	10.39	0.470	-	-14.6	-41.7	-61.3	-62.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Химический сектор</b>														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	240.0	7.403	37.34	-	8.2	-21.4	-20.5	65.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 128.5	34.81	3.650	-	-0.9	-25.5	-27.3	14.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	15.75	0.486	-	-	-4.0	-20.4	-21.3	-9.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	14.57	0.449	-	-	0.4	-18.2	-10.5	31.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	146.0	-	-	0.0	0.0	0.0	84.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.570	-	-	0.0	-14.9	-29.6	-17.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.110	-	-	0.0	-37.1	0.0	-39.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.100	-	-	0.0	-35.5	0.0	42.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	2.500	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.400	-	-	-6.7	-6.7	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	21.50	0.663	-	-	7.4	-19.6	-24.9	19.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	13.180	0.407	-	-	0.7	-14.7	-22.9	41.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический сектор

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
<b>Электроэнергетический сектор</b>														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0330	0.0010	-	-	-2.2	-14.5	-24.2	-37.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.107	0.034	3.510	-	4.6	-20.0	-28.8	-35.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	1.903	0.059	-	6.00	-2.3	-22.9	-34.6	-48.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кубассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.265	0.008	-	-	-4.3	-9.8	-13.0	-26.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	15.95	0.492	-	24.00	-3.8	-29.3	-32.8	-39.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.305	0.009	-	-	-1.3	-18.7	-13.6	-31.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.301	0.009	-	-	-3.3	-19.7	-9.5	-27.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.622	0.019	-	-	-2.4	-28.1	-40.4	-48.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	0.901	0.028	3.154	-	-2.6	-30.1	-40.4	-52.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	0.910	0.028	-	-	6.9	-22.6	-41.6	-52.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.152	0.066	-	-	1.0	-14.5	-26.0	-25.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	1.899	0.059	-	-	-0.4	-18.2	-30.5	-35.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	0.708	0.022	-	-	-2.4	-33.0	-44.0	-48.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0105	0.0003	-	-	-4.7	-24.8	-37.2	-57.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0036	0.0001	-	-	-8.3	-22.1	-44.7	-62.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0083	0.0003	-	-	-4.3	-18.0	-26.4	-50.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0088	0.0003	-	-	-1.4	-17.4	-27.0	-51.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0081	0.0002	-	-	-3.1	-9.1	-20.0	-52.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	2.167	0.067	-	-	-2.3	3.7	-2.0	-16.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0031	0.0001	-	-	-5.7	-12.2	-25.1	-42.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	29.02	0.895	-	-	-1.3	-24.0	-38.4	-40.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0093	0.0003	-	-	7.4	-17.1	-33.4	-55.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0806	0.0025	-	-	-6.2	-22.7	-27.9	-36.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0019	0.0001	-	-	2.7	-19.8	-41.4	-59.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.2402	0.0074	-	-	-0.7	-23.5	-44.7	-39.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.534	0.047	-	-	-1.1	-9.4	-16.0	-0.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	2.122	0.065	-	-	-4.9	-36.8	-50.2	-58.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	1.394	0.043	-	-	-6.1	-37.6	-50.8	-58.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.741	0.023	-	-	-7.2	-23.4	-27.2	-40.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический (продолжение), транспортный и промышленный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
<b>Электроэнергетический сектор</b>														
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.170	0.005	-	-	-3.5	-22.3	-31.1	-46.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.082	0.003	-	-	-4.2	-16.7	-32.7	-32.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.179	0.006	-	-	0.0	-2.7	-16.9	-34.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.090	0.003	-	-	-6.7	-27.0	-32.7	-59.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	70.9	2.19	-	-	-3.1	-27.6	-48.7	-59.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.139	0.004	-	-	-11.2	-23.7	-38.8	-57.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.080	0.002	-	-	-2.7	-25.2	-42.1	-55.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Транспортный сектор</b>														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	50.59	1.561	-	-	-4.2	-21.3	-37.2	-29.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	11.57	0.357	-	-	-4.3	-25.9	-37.1	-11.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	2.994	0.092	7.01	-	-1.5	-3.8	-21.5	-24.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	7.55	0.233	-	-	-16.6	-33.6	-49.6	-44.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	3.450	0.106	-	-	-3.5	-23.3	-37.3	-36.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	12.80	-	-6.9	-17.9	-32.5	-14.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
<b>Промышленный сектор</b>														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	19.66	0.607	-	-	-4.4	-20.5	-46.8	-33.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	29.00	-	-	-3.3	-16.1	-47.3	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	322.6	9.95	-	-	-4.7	-21.2	-46.2	-38.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	42.37	1.307	-	-	1.4	-19.8	-40.7	-47.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	6.119	0.189	-	-	-2.3	-26.1	-35.3	-22.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	47.27	1.458	-	-	-5.4	-33.7	-47.2	-38.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.179	0.006	-	-	-7.0	-25.8	-53.9	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	6.115	0.189	-	-	-0.3	-26.9	-38.8	-36.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	73.66	2.272	-	-	-2.5	-22.6	-34.0	15.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	46.15	1.424	-	-	4.2	-16.1	-30.4	-6.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	5 111	157.7	-	-	1.7	-32.2	-47.1	-54.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	58.0	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.036	0.063	-	-	9.5	-11.9	-28.6	-30.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11

\* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

\*\* для расчета используются котировки основной площадки

## Департамент по управлению ценными бумагами

**Александр Орлов, CFA,**  
**управляющий директор**  
(глобальные рынки, стратегии инвестирования, валюты)  
(495) 780 01 11 (доб. 91-52)  
[Orlov@arbatcapital.ru](mailto:Orlov@arbatcapital.ru)

## Аналитический департамент

**Сергей Фундобный,**  
**начальник аналитического департамента**  
(макрэкономика США, ЕС, Россия, Китай,  
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный  
сектор в РФ и за рубежом)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)  
[Fundobny@arbatcapital.ru](mailto:Fundobny@arbatcapital.ru)

**Михаил Завараев,**  
**ведущий аналитик**  
(финансовый сектор в РФ и за рубежом)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)  
[Zavaraev@arbatcapital.ru](mailto:Zavaraev@arbatcapital.ru)

**Инга Фокша,**  
**старший аналитик**  
(сектор высоких технологий за рубежом)  
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)  
[Foksha@arbatcapital.ru](mailto:Foksha@arbatcapital.ru)

**Виталий Громадин,**  
**старший аналитик**  
(нефтегазовая отрасль в РФ и за рубежом)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)  
[Gromadin@arbatcapital.ru](mailto:Gromadin@arbatcapital.ru)

**Артем Бахтигозин,**  
**аналитик**  
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-  
ленность в РФ)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)  
[Bahtigozin@arbatcapital.ru](mailto:Bahtigozin@arbatcapital.ru)

## Управление активами

**Михаил Бондарь**  
[Bondar@arbatcapital.ru](mailto:Bondar@arbatcapital.ru)

**Юрий Тришин**  
[Trishin@arbatcapital.ru](mailto:Trishin@arbatcapital.ru)

**Валерий Сигачев**  
[Sigachev@arbatcapital.ru](mailto:Sigachev@arbatcapital.ru)

**Юрий Балута**  
[Baluta@arbatcapital.ru](mailto:Baluta@arbatcapital.ru)

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, Арбат Капитал не претендует на ее полноту. Содержащаяся в настоящем документе информация может быть изменена без предварительного уведомления. Арбат Капитал и любые из его представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях (включая производные инструменты) прямо или косвенно в предмете настоящей публикации. Ни Арбат Капитал, ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

При использовании информации из данного материала ссылка на Арбат Капитал обязательна.