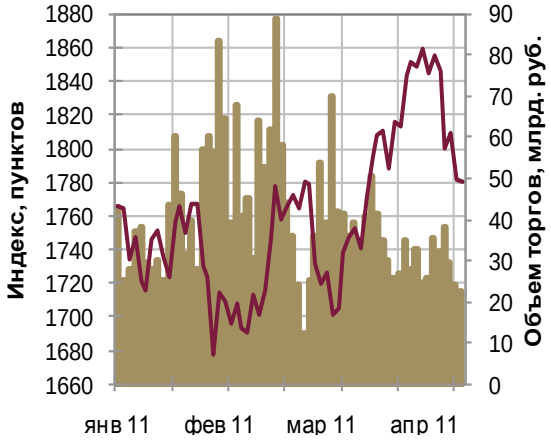
АРБАТ КАПИТАЛ

18 апреля 2011 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 342	-0.3	4.1	4.3	10.8	12.0
S&P 500	1 320	-0.6	3.2	1.9	11.4	10.7
NASDAQ	2 765	-0.6	4.6	0.0	11.4	11.4
FTSE 100	5 996	-1.0	4.9	-1.0	4.4	4.4
CAC 40	3 974	-2.2	4.3	-1.0	3.7	-0.3
DAX	7 178	-0.5	7.7	0.5	10.2	16.1
NIKKEI 225	9 592	-1.8	3.8	-9.1	0.6	-13.9
MSCI EM	1 182	-2.0	7.6	1.9	6.2	14.5
MSCI China	70.22	-0.9	7.7	-0.6	2.3	9.8
MSCI India	531.0	-1.4	8.1	2.1	14.2	23.5
MSCI Brazil	3 806	-3.0	5.4	0.0	-1.2	5.2
MSCI Korea	444.8	0.1	15.2	3.7	17.5	24.9
РТС	**2 030**	**-4.4**	**3.8**	**7.1**	**28.7**	**24.0**

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	124.1	-2.1	7.8	26.9	47.5	45.3
Нефть Urals	119.6	-2.7	14.7	25.4	46.1	42.2
Нефть WTI	109.7	-2.8	12.8	19.8	35.0	28.2
Золото	1486.7	0.8	4.7	8.6	8.6	30.6
Серебро	43.0	5.0	22.3	49.4	77.3	143.2
Медь (3М)	9 405	-4.8	3.1	-2.5	12.0	18.4
Никель (3М)	26 155	-5.2	5.9	1.1	8.8	-3.9

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Наши опасения относительно неустойчивости достигнутых на российском рынке акций уровней и высокой вероятности коррекции на прошлой неделе полностью оправдались. Первые отчеты американских компаний (Alcoa, Google, Bank of America) за I квартал оказались не столь хороши, как того хотелось бы инвесторам, а заявление министра финансов Германии о возможной реструктуризации долга Греции спровоцировало новый виток долгового кризиса в Еврозоне. Резкая смена настроений на мировых финансовых рынках привела к т.ч. и к быстрому откату цен на нефть вниз с рекордных за 2.5 года уровней выше $110 за баррель сорта WTI, что спровоцировало агрессивную ликвидацию длинных позиций в российских акциях. И хотя во второй половине минувшей пятидневки оптимисты на зарубежных фондовых площадках вновь начали брать верх, отражением чего стал возврат цен на нефть в пятницу к отметке в $110, покупателей на российских площадках от этого почти не прибавилось. В результате по итогам пяти торговых сессий основные российские биржевые индикаторы потеряли более чем по 4% в долларовом выражении и попали в число аутсайдеров недели среди развитых и развивающихся фондовых рынков.

При этом обвальное падение российских индексов не получило своего подтверждения в динамике курса рубля, который снизился всего на 0.4% как против американского доллара, так и против бивалютной корзины, а также в движении средств в фондах, где нерезиденты увеличили свою экспозицию на Россию еще на $262 млн. Образовавшаяся дивергенция может говорить либо о том, что сброс акций на прошлой неделе был инициирован преимущественно локальными инвесторами, либо о существовании определенных лагов в отображении действий зарубежных инвесторов в статистике EPFR. Так, зная о грядущем выводе капитала, управляющие на прошлой неделе могли ликвидировать длинные позиции и увеличивать долю денежных средств, однако непосредственно вывод денег может быть отражен только в следующем отчете EPFR. Соответственно, следующий отчет агентства будет очень важен для понимания того, как ведут себя в условиях ослабления конъюнктуры зарубежные инвесторы – активно выводят капитал или же, напротив, используют более низкие уровни для покупки.

На этой неделе в центре внимания инвесторов вновь будут находиться корпоративные новости из США, где свои результаты должны опубликовать более 100 компаний из состава индекса S&P 500, а также дальнейшее развитие ситуации вокруг долгов Греции. И если в отношении квартальных отчетов еще есть некоторая надежда на то, что первые результаты являются непоказательными и корпоративные прибыли в целом будут существенно выше ожиданий, то успокоить инвесторов в отношении европейских долгов сейчас будет крайне сложно, о чем красноречиво говорит рост до-

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

ходности по обязательствам Испании (10-летние инструменты) до верхней границы консолидационного канала последних 4.5 месяцев. И это при том, что Испания смогла дистанцироваться от группы PIG, и ее долги практически не пострадали во время португальской «серии». Мощным сигналом в пользу того, что ситуация здесь начинает развиваться по сценарию 12-месячной давности, по нашему мнению, будет закрепление курса евро к доллару ниже отметки в 1.4250, что может произойти уже на этой неделе. И хотя при любом коррекционном движении всегда существует вероятность резких отскоков, мы по-прежнему негативно настроены в отношении российского рынка акций в перспективе ближайших недель и ожидаем дальнейшего снижения рынка с ближайшей целью в 1950-1960 пунктов по индексу РТС.

Отраслевые и корпоративные новости

BP готова выкупить долю AAR в **«ТНК-ВР»** за $27-28 млрд., что предполагает премию в $2-3 млрд. к нашей фундаментальной оценке **8**

«Мечел» опубликовал нейтральные финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по МСФО **9**

«Распадская» опубликовала слабые финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по МСФО **10**

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Быстрый откат цен на нефть вниз с рекордных уровней выше $110 за баррель сорта WTI и смена настроений инвесторов на зарубежных торговых площадках на прошлой неделе привели к агрессивной ликвидации длинных позиций на российском рынке акций, в результате которой отечественные фондовые индексы потеряли более 4% в долларовом выражении.

Если неделей ранее российский рынок выглядел заметно лучше большинства других фондовых площадок, то по итогам минувшей пятидневки отечественные индексы оказались в числе аутсайдеров среди всех значимых развитых и развивающихся рынков. Поэтому дисконт по ключевым мультипликаторам, с которым в среднем торгуются крупнейшие российские компании относительно сопоставимых предприятий из других стран, за прошедшую неделю увеличился на 1-3 п.п. и вслед за ценами на нефть вернулся на уровни двухнедельной давности. Что стало лишним подтверждением тезиса о том, что инвесторы воспринимают российский рынок акций преимущественно как производный инструмент от товарно-сырьевых рынков. Естественно, что по итогам прошлой недели отечественный фондовый рынок остался весьма дешевым по сравнению с другими торговыми площадками. Однако, как мы уже отмечали ранее, сохраняющийся уже долгое время дисконт на уровне 30% не является залогом опережающего роста российских индексов, причем как в краткосрочной, так в долгосрочной перспективе. Главной причиной устойчивого отставания российских индексов по относительной оценке стал быстрый рост цен на нефть, обусловивший параллельный биржевым котировкам рост реальных и ожидаемых фундаментальных показателей отечественных компаний. А коль скоро зарубежные игроки в большинстве своем не видят в России какого-то иного value, кроме сильной экспозиции на рынки углеводородов и металлов, то дисконт в относительной оценке российского рынка будет либо сохраняться в случае дальнейшего роста цен, либо увеличиваться в случае ухудшения внешней конъюнктуры и оттока капитала из рисковых активов.

		P/E					P/E Forward					P/Book				
	Вес в MSCI Russia	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	56.9%	17.3	9.6	15.0	17.5	14.1	11.7	9.0	11.1	9.3	12.0	2.0	1.5	2.3	1.8	2.2
Банки	14.1%	12.0	13.4	16.3	11.6	10.7	10.6	10.9	12.5	9.3	9.9	1.1	2.0	1.2	0.9	1.7
Телекомы	7.0%	12.6	12.8	18.1	10.5	13.4	12.6	11.8	17.2	10.5	12.6	1.7	2.2	1.9	1.6	1.7
Металлургия	13.6%	16.0	13.9	14.5	12.6	13.0	12.3	10.4	10.9	9.1	11.9	2.2	2.2	2.4	1.9	1.4
Потребительский сектор	2.7%	15.5	26.2	15.8	18.4	20.4	14.0	23.1	15.0	15.3	18.5	2.0	4.2	2.5	2.8	2.8
Электроэнергетика	5.7%	12.1	14.6	11.9	10.6	16.5	13.5	12.3	12.4	12.0	18.0	1.3	1.2	1.5	1.4	1.1
Показатели с весами MSCI Russia		**15.7**	**11.7**	**15.2**	**15.1**	**13.7**	**11.9**	**10.2**	**11.9**	**9.7**	**12.2**	**1.9**	**1.8**	**2.1**	**1.6**	**2.0**
RTS				**9.5**					**6.6**					**1.3**		
MSCI RUSSIA				**8.7**					**7.1**					**1.3**		
Средний дисконт в оценке				**39%**					**36%**					**30%**		

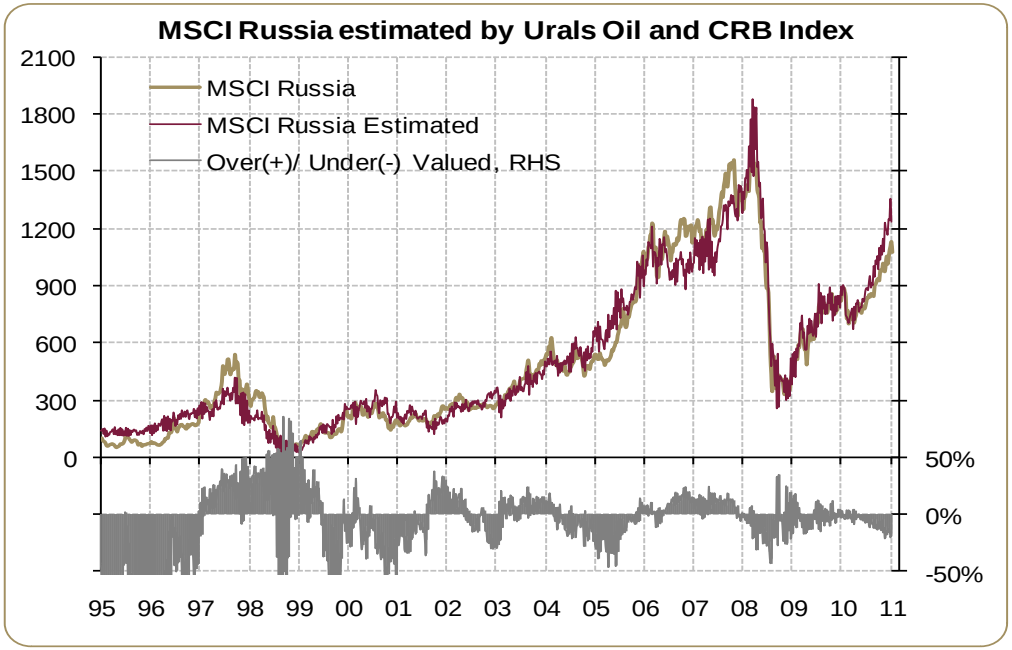
		P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
	Вес в MSCI Russia	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.1	1.2	1.2	0.8	1.1	8.4	6.7	7.5	7.9	7.8	11	11	14	3	8
Банки	14.1%	1.9	3.1	1.9	1.4	3.2	11.5	17.7	6.1	25.7	Н/Д	5	3	-3	3	7
Телекомы	7.0%	1.3	1.6	1.3	1.3	1.4	4.6	5.1	4.4	4.8	4.5	7	2	3	4	4
Металлургия	13.6%	1.3	1.6	1.3	1.6	0.7	9.5	10.5	8.5	9.3	8.0	2	3	-4	-6	3
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.0	0.9	1.7	0.9	8.0	19.9	18.7	11.7	13.8	3	-1	7	-1	3
Электроэнергетика	5.7%	0.8	1.4	1.3	0.7	0.9	4.8	6.7	5.1	4.9	4.7	2	2	1	3	-14
Показатели с весами MSCI Russia		**1.2**	**1.5**	**1.3**	**1.0**	**1.3**	**8.5**	**9.0**	**7.4**	**10.3**	**6.5**	**8**	**7**	**7**	**2**	**5**
RTS				**1.5**					**6.3**					**15**		
MSCI RUSSIA				**1.5**					**6.2**					**15**		
Средний дисконт в оценке				**-22%**					**24%**							

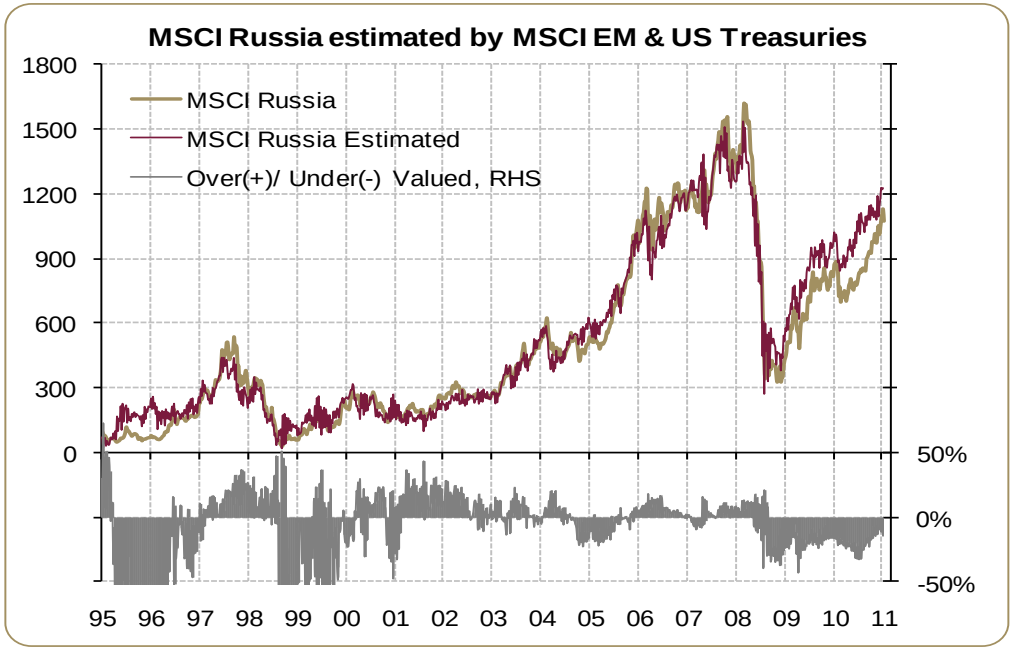
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Основными факторами рыночной динамики на этой неделе будут корпоративные новости из США, где квартальные результаты представят более 100 компаний из состава S&P 500, и развитие ситуации вокруг долгов Греции, что в совокупности, на наш взгляд, приведет к дальнейшему движению российского рынка вниз в район 1950-1960 пунктов по индексу РТС.

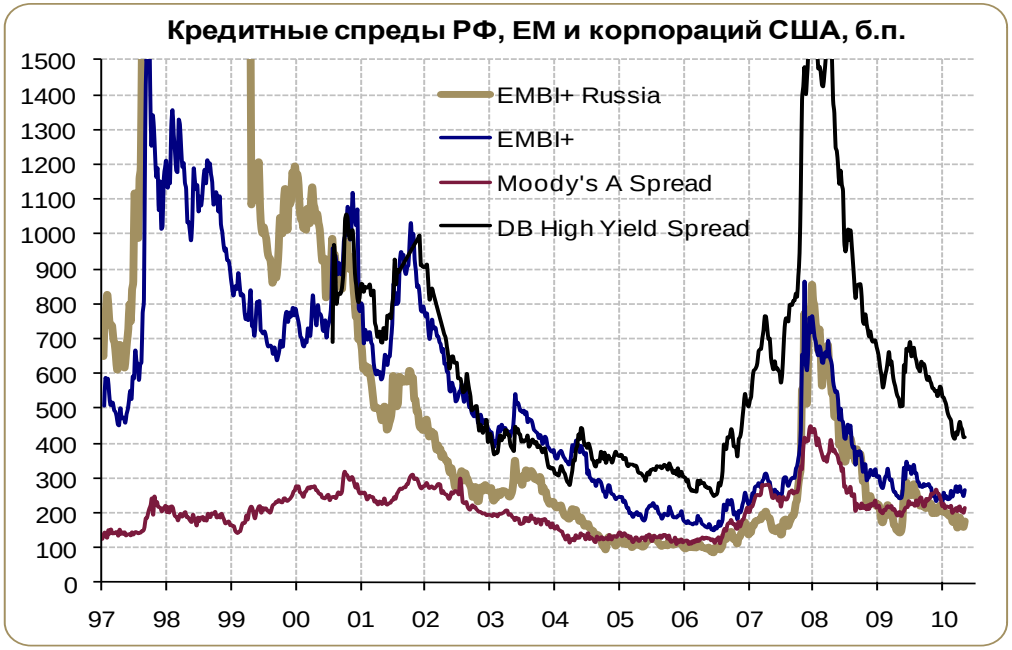
Неплохие покупки на нефтяном рынке в течение второй половины минувшей недели, в результате которых фьючерсы на сорт WTI вновь достигли отметки в $110 за баррель, не вдохновили участников российского рынка акций. Так что по итогам последних пяти торговых сессий отечественные фондовые индексы серьезно проиграли ценам на нефть, которые в итоге снизились всего на 2-3%. Тем не менее, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 15% против рекордных 20% неделей ранее, что можно объяснить лишь влиянием авторегрессионной компоненты.

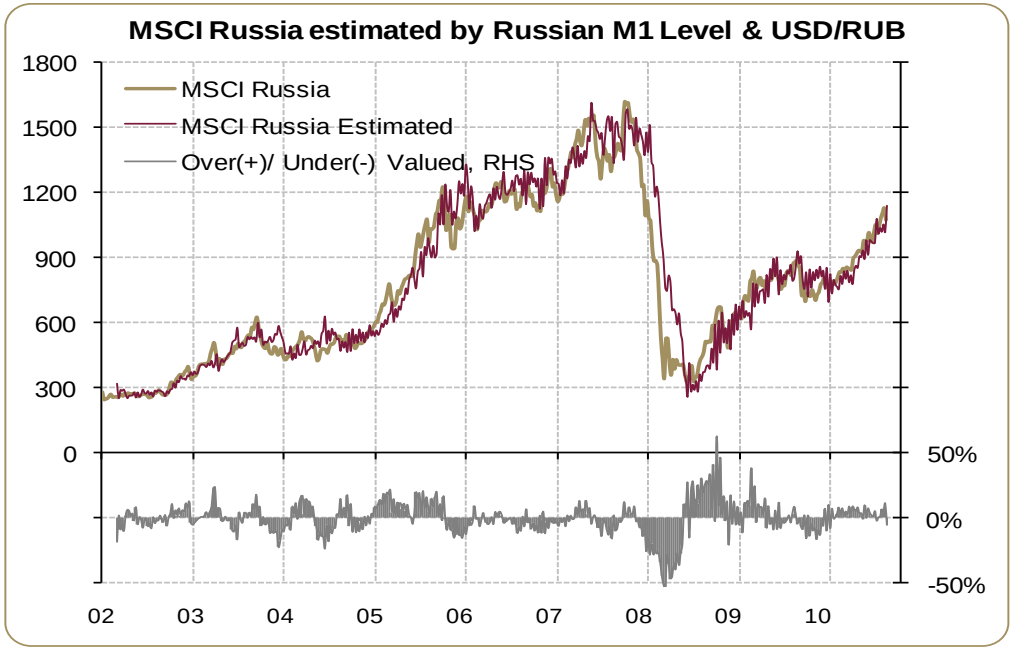
Ощутимо слабее российский рынок акций на прошлой неделе выглядел и на фоне других развивающихся площадок, сводный индекс которых MSCI EM потерял лишь 2.0%. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам пятидневки указала на усиление перепроданности отечественных акций до 14% против 8% неделей ранее.





Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru





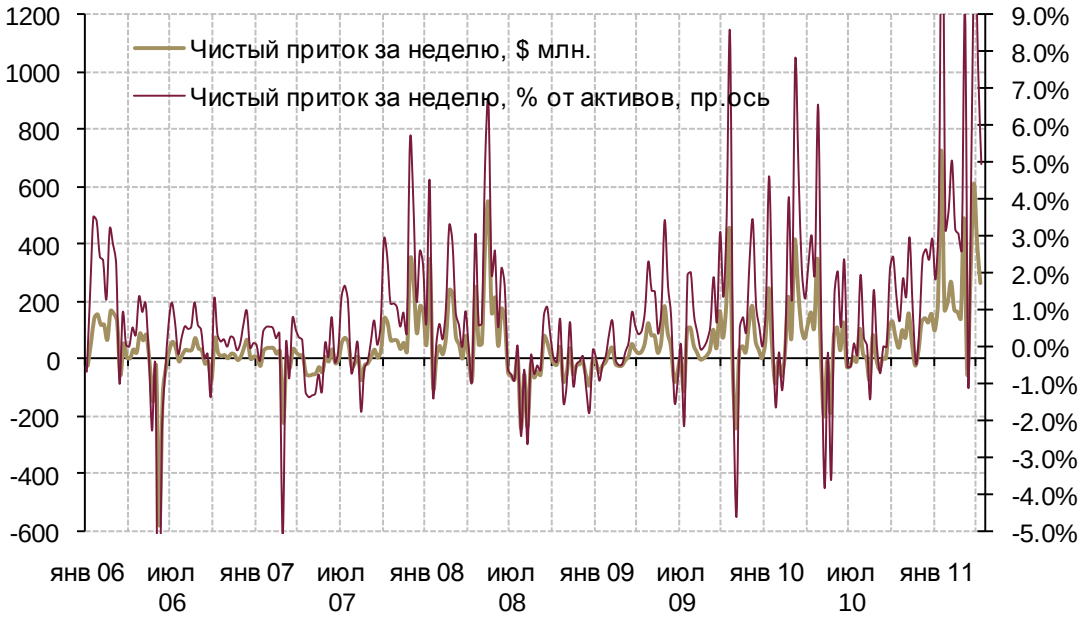
Несмотря на практически обвальное падение отечественного рынка акций, российский рубль на прошлой неделе потерял всего 0.4% против американского доллара и примерно столько же против бивалютной корзины. Что вместе с положительным притоком капитала в российские фонды по итогам последней отчетной недели EPFR наталкивает на мысль о том, что основными продавцами на прошлой неделе выступали локальные инвесторы, тогда как нерезиденты продолжили увеличивать длинные позиции в российских акциях. Но в любом случае именно благодаря уверенным позициям рубля наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам прошедшей пятидневки вышла из области перекупленности и указала на перепроданность отечественных акций на 5%.

Рост доходности на стержневом рынке свыше рубежа в 3.50% по 10-летним облигациям американского Казначейства (USTs) в начале апреля оказался ложным, и уже по итогам прошедшей недели доходности вернулись в консолидационный диапазон последних 8 недель (3.25-3.50%). Естественно, что резкое падение доходности на стержневом рынке привело к заметному расширению кредитных спрэдов практически во всех сегментах долгового рынка, хотя сами доходности по очень многим группам инструментов почти не изменились. Дальнейшее развитие коррекционных настроений на мировых финансовых рынках в апреле-мае, что, по нашему мнению, представляется наиболее вероятным сценарием, обусловит дальнейший рост спроса на защитные активы, что, скорее всего, приведет к еще более сильному снижению доходности на стержневом рынке. Однако кардинальные изменения на долговом рынке, на наш взгляд, начнутся только тогда, когда держатели облигаций всерьез начнут отыгрывать идею скорого ужесточения монетарной политики ФРС, что, видимо, произойдет лишь после завершения второго раунда политики «количественного смягчения» в июне.

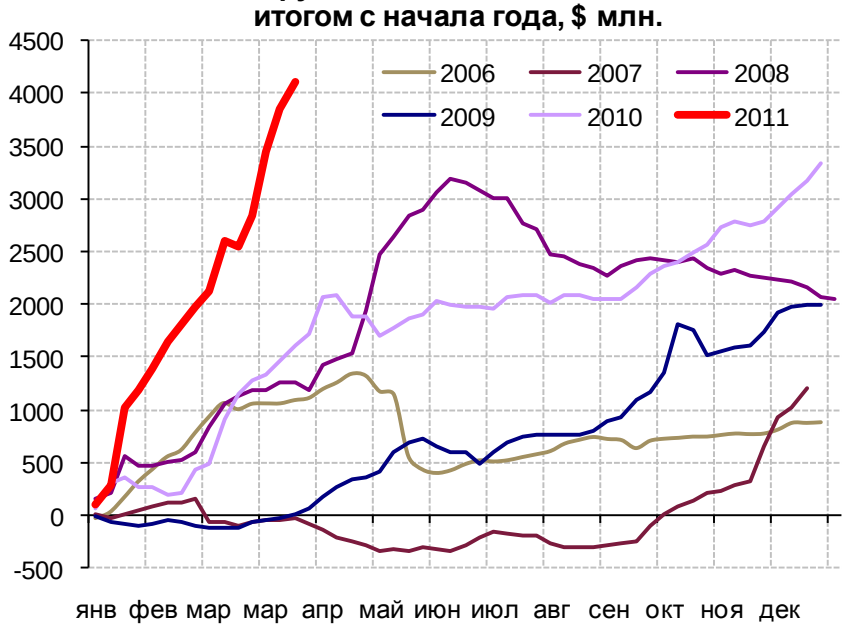
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Стремительное падение котировок на российском рынке акций в первой половине минувшей недели не нашло своего подтверждения в динамике средств в инвестиционных фондах, где агентство EPFR в очередной раз зафиксировало чистый приток капитала в размере $262 млн. в инвестирующие в Россию фонды. Аналогичным образом продолжился приток капитала и в другие фонды развивающихся рынков (GEM, BRIC и т.д.), хотя практически все развивающиеся площадки завершили минувшую пятидневку на красной территории. Вполне может быть, что свою роль в разнонаправленной динамике фондовых индексов и денежных потоков сыграли лаговые эффекты, что должно будет обеспечить мощный отток капитала как минимум из российских фондов в следующем еженедельном отчете EPFR. Если же этого не произойдет, то с высокой вероятность можно будет утверждать, что начавшееся на прошлой неделе коррекционное движение на отечественном рынке было инициировано исключительно локальными игроками, тогда как нерезиденты по-прежнему позитивно настроены в отношении российских акций. Но, как бы то ни было, совокупный приток зарубежного капитала в российские фонды с начала года достиг $4.1 млрд., что является рекордной величиной за всю историю наблюдений, причем значительная часть этих средств попала в ETFы, характеризующиеся высокой долей спекулятивных игроков. Поскольку мы по-прежнему считаем, что риски дальнейшей коррекции на мировых финансовых рынках сейчас существенно перевешивают вероятность роста, то рано или поздно мощная волна оттока спекулятивного капитала накроет российские площадки, что, определенно, станет дополнительным фактором сильного давления на отечественные индексы.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

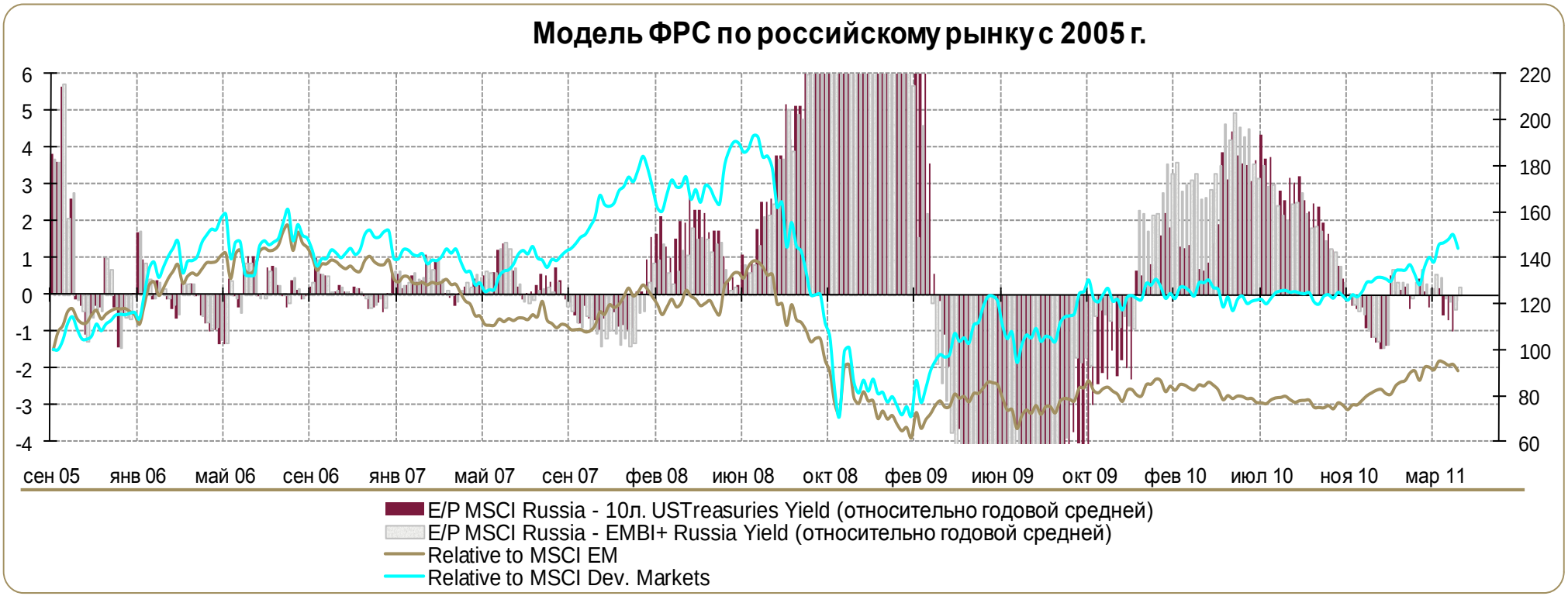


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, $ млн.



Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

В результате сильного снижения российских фондовых индексов по итогам прошедшей недели относительная привлекательность отечественных акций **модели ФРС[1] (для международных инвесторов и для локальных игроков)** существенно возросла и в случае локальных инвесторов вообще вернулась на положительную территорию, что можно расценивать как сигнал для краткосрочных спекулятивных покупок «на отскок». При этом по-прежнему привлекательно российские акции выглядят и согласно вариациям модели ФРС на основе абсолютных спрэдов доходности, которые сейчас находятся на тех же уровнях, что и в сентябре 2010 г., когда индекс РТС торговался в районе 1600 пунктов. Тем не менее, стоит отметить, что модель ФРС не предназначена для определения точек разворота трендов и в качестве индикатора в большей степени подходит для долгосрочных инвесторов, нежели для краткосрочных спекулянтов. Соответственно, положительная относительная привлекательность российских акций по модели ФРС вовсе не означает, что в течение следующей недели и следующего месяца цены не будут еще ниже, что при прочих равных будет означать еще большую привлекательность отечественных бумаг для инвесторов.



[1] Модель ФРС учитывает спрэд между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

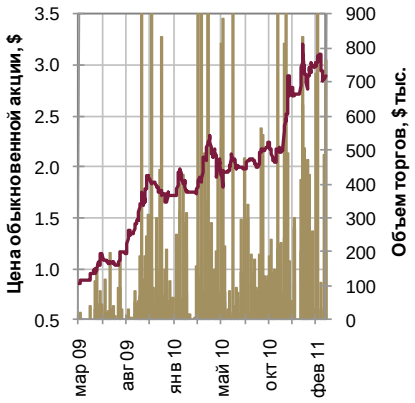
Нефтегазовый сектор

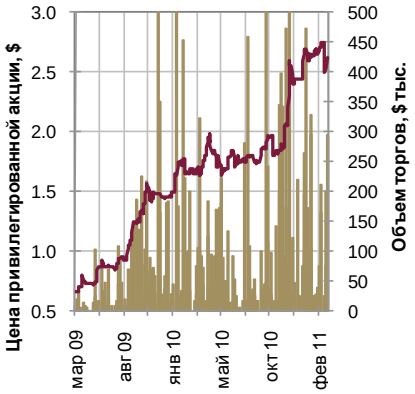
ТНК-ВР

(TNBP RX – $3.290)

(TNBPP RX – $2.850)

ВР готова выкупить долю AAR в «ТНК-ВР» за $27-28 млрд., что предполагает премию в $2-3 млрд. к нашей фундаментальной оценке





Виталий Громадин

На ежегодном собрании акционеров английской BP глава корпорации подтвердил, что российским партнерам в **ТНК-ВР** было сделано предложение о выкупе их доли за $27-28 млрд. Правда, не подтвердил информацию, появившуюся в СМИ, что AAR оценила свой актив в $35-40 млрд.

С первого взгляда новость может показаться чрезвычайно положительной для инвесторов, так как на данный момент половина ТНК-ВР на рынке не стоит и $25 млрд. И, по нашим оценкам, стоимость половины компании составляет только $23 млрд. Поэтому, конечно, предложение BP, а уж тем более официально неподтвержденная оценка самой AAR, выглядят очень привлекательно. Но надо заметить, что AAR попросила в счет оплаты акции BP (порядка 10%). При таком условии сделка не могла быть совершена даже по нашей консервативной оценке. А предложение BP нельзя назвать абсолютно рациональным и экономически целесообразным. Скорее всего, английская корпорация готова была переплатить, учитывая урон от возможного срыва сделки с Роснефтью. В конечном счете, единственным выходом из сложившейся ситуации является существенная компенсация AAR. Так почему бы не предложить им эту компенсацию сверх объективной стоимости актива при варианте с выкупом? При этом AAR явно рассчитывает на более высокую компенсацию, подтвердив это притязаниями на $5-10 млрд. через суд. Можно сделать вывод, что BP готова заплатить за гарантированный доступ к Арктике и защиту своей деятельности в России $2-3 млрд. (соответственно, премия к рыночной цене половины ТНК-ВР). Надо заметить, что котировки акций ТНК-ВР сейчас раздуты за счет повышенного внимания, в том числе из-за начала торгов акциями на ММВБ и соответственного привлечения новых инвесторов. Скорее всего, инвесторы на данный момент могут только расстраиваться из-за отвергнутого AAR предложения BP. Так как другого такого предложения может и не последовать. Стокгольмский арбитраж до июня может вынести одобрение обмену акциями между BP и Роснефтью, признав финансовый аспект этой сделки. Тогда ни о какой премии в $2-3 млрд. разговора уже не будет. К тому же цена нефти сейчас, предположительно, находится вблизи пиковых отметок.

Наша долгосрочная оценка обыкновенных и привилегированных акций ТНК-ВР – ***$3.0*** и ***$2.8*** соответственно.

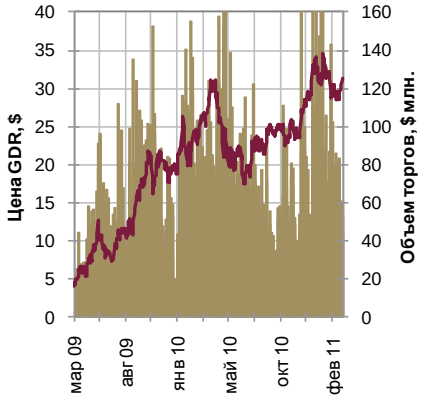
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Металлургический сектор

«Мечел»

(MTL US – $28.68)

«Мечел» опубликовал нейтральные финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по МСФО



Артем Бахтигозин

Мечел опубликовал нейтральные финансовые результаты за IV квартал по US GAAP. Выручка компании в отчетном квартале выросла до $2.77 млрд. (+4.7% QoQ), незначительно снизилась рентабельность по EBITDA (до 22.6 по сравнению с 23.0 в предшествующем квартале) за счет отстающего роста EBITDA по сравнению с выручкой до $627 млн. (+3.3%). Чистая прибыль сократилась до $195 млн. (-43%) во многом из-за курсовых разниц и единовременных списаний. При этом операционный денежный поток оказался под давлением растущей потребности в оборотном капитале в сталелитейном сегменте и составил в IV квартале лишь $56 млн. Таким образом, значительная потребность в капитальных затратах ($321 млн.), связанная в первую очередь с необходимостью масштабных инвестиций в Эльгауголь, привела к увеличению чистого долга компании, который на конец 2010 года составил чуть менее $7 млрд. (+6%). В результате, соотношение чистый долг/EBITDA осталось на относительно высоком уровне и составляет порядка 3.5. При сохранении позитивных тенденций на рынке коксующегося угля такая долговая нагрузка не вызывает сильной обеспокоенности, но заметно снижает шансы Мечела как претендента на покупку 80% пакета Распадской.

Согласно заявлениям менеджмента, компании удалось утвердить цену на экспорт твердого коксующегося угля на уровне $320 за тонну (+45% qoq), максимально приблизившись к международному уровню (экспортные цены из Австралии составляют $330/т.). При этом цена на коксующийся уголь на внутреннем рынке в апреле выросла еще на 10% к предыдущему месяцу, что, безусловно, благоприятно повлияет на результаты компании в текущем году. Мы позитивно оцениваем перспективы акций Мечела и рекомендуем ***ПОКУПАТЬ*** эти бумаги с целевой ценой ***$36***.

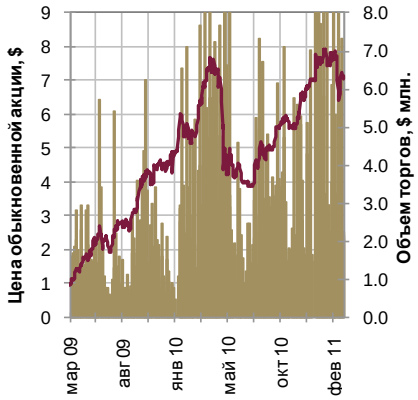
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 783 30 49,
www.arbatcapital.ru

Металлургический сектор

«Распадская»

(RASP RX – $6.901)

«Распадская» опубликовала слабые финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по МСФО



Артем Бахтигозин

«Распадская» опубликовала слабые финансовые результаты за 2 полугодие по МСФО. В отчетном периоде выручка, EBITDA и чистая прибыль компании сократилась до $240 млн. (-49% hoh), $79 млн. (-69%) и $16 млн. (-86%) соответственно, что в первую очередь связано с произошедшей в мае прошлого года аварией на ключевом активе компании, а также последующими расходами на устранение последствий и восстановление шахты. В то же время, по итогам года, несмотря на серьезное сокращение продаж угольного концентрата (-31% yoy), выручка, EBITDA и чистая прибыль показали рост на 42%, 32% и 110% (до $706 млн., $332 млн. и $245 млн.) соответственно на фоне мощного роста цен на коксующийся уголь (порядка 90%).

Несмотря на то, что финансовые показатели продемонстрировали существенное падение, такая динамика была ожидаема участниками рынка, которые в большей степени сосредоточились на дальнейших перспективах компании, в том числе на производственных результатах за I квартал текущего года (добыча угля выросла на 39% qoq, до 1775 тыс. т.) и прогнозах менеджмента по дальнейшему расширению добычи за счет введения в строй новых лав на шахте Распадская. В течение 2011 г. компания планирует начать добычу на 4 новых лавах, а общий объем добычи на этой шахте составит 2.5 млн. т. При этом, по консервативным прогнозам, по компании в целом объем добычи в текущем году может составить 8.5 млн. т. В качестве другого позитивного фактора стоит отметить продолжение роста цен реализации продукции компании. Так, в I квартале цена на коксующийся уголь выросла до $147/т. (+12% qoq), в апреле – до $173/т. (+18%), что, в совокупности позволит компании весьма ощутимо повысить финансовые результаты по итогам текущего полугодия.

Исходя из целевой цены ***$8.7***, мы рекомендуем ***ПОКУПАТЬ*** акции «Распадской», однако стоит отметить, что в ближайшей перспективе, до 25 апреля (окончательный срок подачи заявок на приобретение компании), динамика этих бумаг во многом будет зависеть от разрешения истории с продажей 80% пакета акций «Распадской», в том числе весомое значение будет иметь цена такой сделки.

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 783 30 49,
www.arbatcapital.ru

Взгляд на рынок других брокеров

УРАЛСИБ

Предпасхальная неделя традиционно знаменуется затишьем на мировых рынках: обычно в это время участники берут отпуска, а неделей позже начинаются майские праздники в России. В отсутствие событий, способных повлиять на динамику котировок, инвесторы едва ли станут предпринимать активные действия до середины мая. Однако публикация отчетности компаний США на наступившей неделе активизируется, и реакция инвесторов на их результаты будет в значительной степени определять настрой на рынках. Сегодня представит отчетность Citigroup, а завтра – Bank of New York и Goldman Sachs. Публикации важных экономических показателей в понедельник не ожидается. Завтра будут обнародованы данные о закладке жилых домов и числе выданных разрешений на строительство в США. В среду будет объявлена мартовская статистика по продаже жилья на вторичном рынке. В четверг, который станет последним рабочим днем недели на большинстве западных рынков, в США публикуется целый ряд экономических индикаторов.

ВТБ КАПИТАЛ

Активизация обсуждения возможности реструктуризации суверенного долга Греции не стала для нас неожиданностью, так как мы еще в апреле 2010 г. пришли к заключению о неизбежности дефолта Греции по суверенным обязательствам в свете негативной бюджетной динамики страны. Степень упорядоченности данного процесса, также, как и масштаб и объем сокращения долга, в большей степени лежат в сфере предположений, чем точных расчетов. В любом случае, как мы убедились за последние четыре года, многие вещи, которые власти и рыночные аналитики считали контролируемыми, в конечном итоге не оказывались таковыми. Также было продемонстрировано, что последним рубежом обороны против разрастания кризисных явлений служат финансовые возможности страны. Снижение последних вследствие бюджетных дефицитов (серьезных структурных – в случае целого ряда развитых стран или умеренных – в случае большинства других) привело к тому, что в настоящее время прочность этого рубежа обороны оказалась гораздо меньше, чем три года назад. Кроме того, финансовые возможности ни в коем случае нельзя рассматривать как безграничные (они могут казаться безграничными с номинальной точки зрения – благодаря печатному станку, но никак не в реальном выражении).

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 783 30 49,
www.arbatcapital.ru

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

18 апреля 2011 г.	• **«ОГК-2»** опубликует финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по МСФО • **«ОГК-6»** представит финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по МСФО • **«М.Видео»** объявит операционные результаты за I квартал 2011 г.
19 апреля 2011 г.	• **X5 Retail Group** обнародует финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по МСФО • **«НЛМК»** огласит операционные результаты за I квартал 2011 г.
20 апреля 2011 г.	• **«Интегра»** представит финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по МСФО
21 апреля 2011 г.	• **Eurasia Drilling Company** объявит финансовые результаты за 2 полугодие и весь 2010 г. по US GAAP • **«Ситроникс»** опубликует финансовые результаты за IV квартал и весь 2010 г. по US GAAP • Закрывается реестр акционеров **«Роснефти»** для участия в годовом собрании акционеров
22 апреля 2011 г.	• **-**

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	227.9	8.100	32.43	32.55	-6.7	4.8	22.9	30.7	7.900	-2.5	Держать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 962	69.73	69.60	70.05	-4.5	2.8	10.0	17.6	69.30	-0.4	Держать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	247.4	8.794	8.770	-	-7.5	-0.6	12.0	4.0	8.850	0.9	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	29.40	1.045	10.440	10.440	-7.0	-0.5	-11.2	4.9	0.950	-9.1	Продавать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	16.42	0.584	-	5.880	-5.8	7.2	3.7	-0.1	0.500	-14.4	Продавать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	139.3	4.951	24.61	24.75	-5.9	-2.1	11.9	-12.7	4.700	-5.1	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	178.8	6.356	43.50	-	-9.0	2.5	21.5	40.8	31.40	-27.8	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	106.92	3.801	-	-	-6.5	9.6	27.7	18.9	2.650	-30.3	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	92.56	3.290	-	-	1.0	15.9	-	-	3.000	-8.8	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	80.16	2.850	-	-	0.4	12.1	-	-	2.800	-1.7	Держать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	379.3	13.483	143.50	-	1.8	13.9	18.5	86.6	70.00	-51.2	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	43 086	1 532	-	-	-7.0	14.1	14.0	30.9	1 450	-5.3	Продавать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	7 702	273.8	27.35	27.39	0.8	12.2	10.7	41.3	250.0	-8.7	Продавать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	LSE	SVST	522.5	18.57	18.46	-	-7.7	1.5	-3.5	22.3	19.00	2.9	Держать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	111.8	3.974	39.51	-	-7.9	-5.3	-17.3	3.2	40.00	1.2	Держать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	28.18	1.002	12.70	-	-8.8	0.2	-18.1	-8.6	15.50	22.0	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	819.9	29.15	-	28.68	-4.6	0.6	-13.8	-1.2	36.00	25.5	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	36.25	37.00	-7.7	1.3	-9.4	-13.3	45.00	24.1	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 654	58.78	36.00	36.20	-4.3	5.5	-6.5	17.4	63.00	7.2	Держать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	599.5	21.31	21.29	-	-1.4	16.9	19.1	93.5	18.50	-13.1	Продавать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	144.0	5.119	5.035	-	-4.4	8.0	3.1	6.7	5.900	15.3	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 430	121.93	-	-	-0.7	9.1	0.2	2.5	140.00	14.8	Держать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	137.3	4.882	19.40	-	-7.0	7.8	-15.7	-15.7	24.00	23.7	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	49 244	1 751	-	-	-5.6	6.9	6.9	8.1	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	88.50	3.146	-	-	-7.3	8.8	9.4	36.9	4.000	27.1	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	194.1	6.901	-	-	-5.2	4.6	-9.4	-7.4	8.700	26.1	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	19.52	0.694	-	-	-5.2	-5.2	-22.7	-39.1	1.200	72.9	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 669	59.31	-	-	-5.4	10.5	4.0	10.1	75.00	26.4	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.390	-	-	-0.1	-0.1	-13.9	-30.1	-	-	Пересмотр	28 янв 11

** без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию*

*** для расчета используются котировки основной площадки*

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский, финансовый и строительный 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				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 778	134.3	27.70	-	-4.8	3.4	-10.6	45.8	30.00	8.3	Держать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	36.39	-	-10.4	-7.6	-21.5	-0.2	50.00	37.4	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	247.0	8.780	-	-	-4.5	0.2	6.8	-6.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	377.0	13.40	-	-	-4.7	0.7	4.2	11.7	14.00	4.5	Держать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	264.2	9.392	-	-	-2.7	7.1	7.1	53.7	8.300	-11.6	Продавать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	92.6	3.293	-	-	-6.6	6.6	-5.9	-34.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 600	92.43	27.75	-	-0.5	2.8	-3.2	6.8	31.00	11.7	Держать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 268	45.08	-	-	-4.3	0.3	-10.8	19.3	51.00	13.1	Держать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	809.0	28.76	19.50	-	0.0	4.0	-0.3	-13.3	22.50	15.4	Покупать	21 янв 11
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	3 820	135.79	-	34.00	0.4	3.2	1.7	50.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	65.56	2.331	-	-	-6.9	2.3	37.9	11.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 265	44.97	-	-	-1.4	-3.1	-6.2	42.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 120	39.80	-	-	-2.3	-1.5	-9.4	28.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	582.8	20.72	-	-	-7.3	-0.4	-14.9	33.9	23.70	14.4	Держать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	1 215	43.19	-	-	-0.6	1.3	-8.5	22.9	53.30	23.4	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	1 054.9	37.50	-	-	2.3	41.7	25.3	54.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	106.04	3.770	-	414.0	-3.1	14.5	5.0	25.9	4.500	19.4	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	72.93	2.593	-	-	-2.7	14.4	2.2	13.8	3.200	23.4	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.095	0.0034	6.715	-	-3.4	7.1	-6.1	17.6	0.0038	12.2	Держать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 026	36.47	-	-	-4.7	-8.2	-28.0	-8.1	49.00	34.3	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	106.2	3.773	-	-	0.7	1.6	-1.7	-9.6	4.200	11.3	Держать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	1 013.5	36.03	-	-	-3.7	10.6	3.1	4.8	24.50	-32.0	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	147.5	5.244	-	-	-5.4	-0.4	-10.3	28.1	6.250	19.2	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	157.7	5.606	-	-	-3.0	0.6	-8.3	-	6.100	8.8	Держать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	125.0	4.442	4.440	-	-3.1	0.2	1.8	-19.7	6.500	46.3	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 118.4	39.76	9.250	-	-2.5	-5.8	-4.6	-15.1	12.00	29.7	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.164	-	-2.2	2.1	-2.5	-51.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 178.0	41.88	-	-	-1.9	-0.7	-4.6	-8.0	48.40	15.6	Покупать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	790.5	28.10	1.340	-	-5.2	-4.2	-18.1	-20.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11

** без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию*

*** для расчета используются котировки основной площадки*

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный 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				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	31.93	1.135	28.45	-	-5.4	7.8	13.4	-1.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	256.9	9.132	-	20.78	-2.6	0.2	0.9	-9.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	14.55	0.6	6.5	-5.1	-13.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	167.4	5.949	35.20	35.55	-3.9	9.8	1.7	24.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	85.31	3.033	-	-	-3.4	4.6	8.1	15.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	434.9	15.46	-	-	3.1	-2.9	6.6	15.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	381.4	13.56	-	-	1.3	-4.6	-1.9	6.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	22.60	-3.2	10.5	-4.4	23.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	394.0	14.006	-	-	-6.6	-0.5	5.3	53.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	42.00	1.493	-	-	-3.8	4.3	-12.7	-6.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	226.9	8.066	40.30	-	-7.8	6.9	7.6	79.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АОИ	ММВБ	SILV	29 605	1 052.4	-	-	-5.8	10.8	13.7	49.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АПИ	РТС	SILVP	-	415.1	-	-	-1.6	10.7	16.9	-0.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 238.9	44.04	4.300	-	-0.8	8.6	13.1	21.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	15.94	0.567	-	-	-3.5	0.1	-5.7	-11.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	13.73	0.488	-	-	0.1	1.6	3.1	8.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	120.00 / 165.00	-	-	-4.0	0.0	14.3	33.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.870	-	-	0.0	-4.4	8.7	-3.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.238	-	-	1.1	1.4	0.6	48.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.140	-	-	40.4	24.3	62.3	40.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	3.000 / 4.400	-	-	0.0	0.0	-14.3	-30.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.950	-	-	0.0	0.0	-	13.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	21.84	0.776	-	-	-1.1	1.4	-2.7	37.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	12.616	0.448	-	-	-1.4	-0.1	-0.6	92.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11

** без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию*

*** для расчета используются котировки основной площадки*

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0387	0.0014	-	-	-6.9	2.6	-15.1	-34.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.432	0.051	5.140	-	-3.1	6.8	-8.3	-11.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.875	0.102	-	10.60	-4.9	5.4	-5.3	-24.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.320	0.011	-	-	-7.3	-5.0	-14.9	-0.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	20.80	0.739	-	39.00	-7.3	-3.0	-17.1	17.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.311	0.011	-	-	-3.9	5.8	-17.5	-43.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.321	0.011	-	-	-5.1	-0.3	-12.8	-37.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.988	0.035	-	-	-4.7	5.1	-13.4	-21.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.632	0.058	5.645	-	7.0	19.1	-2.2	-3.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGKC	1.342	0.048	-	-	-0.7	5.7	-15.5	-28.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.625	0.093	-	-	-7.5	3.5	-5.7	18.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGKE	2.572	0.091	-	-	-5.1	11.7	-2.3	2.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.333	0.047	-	-	-1.6	13.3	-0.2	1.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0176	0.0006	-	-	-5.7	8.2	-12.9	-17.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0073	0.0003	-	-	-4.3	2.1	-9.7	-31.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0118	0.0004	-	-	-9.6	11.5	-24.8	-27.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0144	0.0005	-	-	-4.5	-3.4	-15.9	-18.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0127	0.0005	-	-	-1.9	6.3	-20.0	-10.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.946	0.069	-	-	-0.6	4.9	-5.5	18.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0038	0.0001	-	-	-9.9	-0.5	-14.0	-23.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	44.50	1.582	-	-	-1.2	0.7	0.3	-10.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0143	0.0005	-	-	-2.4	4.3	-19.9	-35.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1040	0.0037	-	-	-6.7	-6.1	-14.9	-10.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0032	0.0001	-	-	-6.2	-1.0	-18.9	-33.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3768	0.0134	-	-	-6.3	5.9	4.9	6.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.415	0.050	-	-	-5.1	3.6	-10.0	-8.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.514	0.160	-	-	-3.1	6.8	-12.2	-1.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	2.735	0.097	-	-	-4.0	3.4	-17.6	-14.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.175	0.042	-	-	-4.6	-4.5	-5.4	-0.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.268	0.010	-	-	-4.7	4.5	-18.3	-12.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.160	0.006	-	-	-8.6	6.4	-6.1	27.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11

** без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию*

*** для расчета используются котировки основной площадки*

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Центра и Приволжья, АО	ММВБ	MRKP	0.276	0.010	-	-	-5.6	-3.1	-4.2	15.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.167	0.006	-	-	-5.6	-4.7	-20.6	-31.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	128.4	4.56	-	-	-9.3	-4.3	-23.3	-33.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.238	0.008	-	-	-5.1	-3.2	-18.3	-37.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.140	0.005	-	-	-0.5	13.6	-13.5	-32.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	72.39	2.573	-	-	-1.5	-5.5	-5.5	15.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	15.50	0.551	-	-	-0.4	-1.1	0.0	18.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.490	0.124	9.30	-	-3.5	-3.0	-12.3	-35.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	15.55	0.553	-	-	1.8	4.4	-1.3	17.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	5.003	0.178	-	-	-2.0	0.4	-12.9	-19.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	18.90	-	-0.5	15.2	7.7	34.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	29.80	1.059	-	-	-2.8	7.8	-9.7	106.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	48.00	-	-	-5.9	-5.0	26.3	28.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	583.1	20.73	-	-	-6.0	3.7	-11.4	3.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	73.12	2.599	-	-	-2.5	-1.1	7.2	3.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовый машины, АОИ	ММВБ	SILM	10.039	0.357	-	-	1.0	8.1	14.7	37.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	83.78	2.978	-	-	-0.5	9.9	-13.5	-2.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.373	0.013	-	-	-3.5	-1.6	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	9.718	0.345	-	-	-3.0	5.9	1.3	11.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	100.02	3.556	-	-	0.3	5.6	0.9	91.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	59.25	2.106	-	-	-13.1	-9.7	-8.6	44.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	9 100	323.5	-	-	-4.8	-2.2	-10.6	-18.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	66.0	-	-	0.0	0.0	-	-49.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.481	0.088	-	-	-2.2	-2.6	-13.3	-29.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфимские моторы, АОИ	РТС	UFMO	-	0.650	-	-	-	3.2	-	8.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11

** без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию*

*** для расчета используются котировки основной площадки*

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

АРБАТ КАПИТАЛ

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

Аналитический департамент

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

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

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

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

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая, трубная промышленность в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначаются 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.