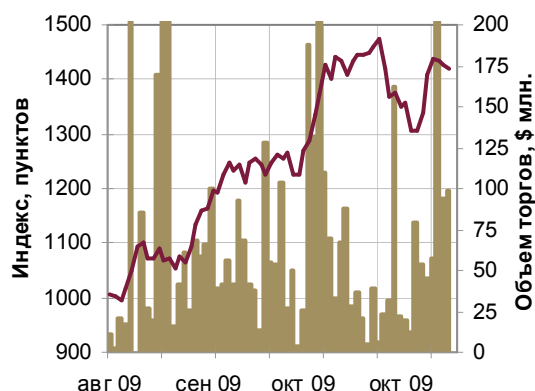


16 ноября 2009 г.

## Еженедельный обзор российского рынка

### Индекс РТС



Источник: Bloomberg

### Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	10 270	2.5	2.7	10.2	24.2	20.9
S&P 500	1 093	2.3	0.5	8.9	23.9	25.2
NASDAQ	2 168	2.6	0.5	9.2	29.0	42.9
FTSE 100	5 296	3.0	2.0	12.4	21.8	25.1
CAC 40	3 806	2.7	-0.6	8.9	20.1	15.6
DAX	5 687	3.6	-1.0	7.1	20.0	20.7
NIKKEI 225	9 791	-0.2	-4.5	-7.6	5.7	15.7
MSCI EM	962.5	2.8	-0.4	12.9	36.0	81.5
MSCI China	66.06	5.8	6.5	8.1	32.2	88.0
MSCI India	451.9	3.1	0.1	14.6	54.5	96.1
MSCI Brazil	3 532	0.6	-1.6	22.4	51.8	118.5
MSCI Korea	305.1	0.7	-2.2	9.5	25.0	76.7
<b>РТС</b>	<b>1437.0</b>	<b>6.1</b>	<b>2.0</b>	<b>35.6</b>	<b>53.5</b>	<b>123.1</b>

Источник: Bloomberg

### Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	76.4	-0.2	0.4	8.0	38.4	49.7
Нефть Urals	74.6	-0.6	4.1	2.6	32.6	41.2
Нефть WTI	76.4	-1.4	3.0	8.3	31.6	31.1
Золото	1128.4	2.2	7.1	19.0	21.1	52.1
Серебро	17.7	0.3	1.1	19.9	26.2	85.3
Медь (3М)	6 520	0.5	6.2	2.2	46.8	77.7
Никель (3М)	16 105	-7.2	-11.3	-21.8	29.4	40.7

Источник: Bloomberg

### Обзор рынка

По итогам прошлой недели российский фондовый рынок прибавил более 5%, устранив тем самым возникшую в ходе двухнедельной коррекции перепроданность и вернувшись в консолидационный диапазон первой половины октября. Большая часть недельного роста была «сделана» в понедельник, после чего на фоне крайне скудного новостного фона инвесторы «впали в спячку», что обусловило завершение недели вблизи уровней закрытия прошлого понедельника. Хотя ключевые отечественные индексы на минувшей неделе так и не смогли вернуться к прежним высотам, отсутствие серьезных продаж во второй ее половине, на наш взгляд, говорит о том, что игроки в большей степени рассчитывают на движение рынка к новым годовым максимумам, нежели рассматривают недавний рост лишь как технический отскок на дальнейшем пути вниз.

На текущей неделе в США ожидается внушительный набор макроэкономических индикаторов, важнейшими из которых будут данные о розничных продажах (публикуются 16 ноября), инфляции производителей (17 ноября) и потребителей (18 ноября), промышленном производстве (17 ноября) и о строительстве новых домов (18 ноября). В условиях столь насыщенного, особенно в сравнении с предыдущей неделей, новостного фона поскучать инвесторам явно не удастся. Но «развернуть» позитивные настроения инвесторов на финансовых рынках сможет разве что комбинация существенно более высокой в сравнении с ожиданиями инфляции при одновременно слабых данных по продажам, производству и строительству. В этом плане достаточно показательным днем, на наш взгляд, стала прошлая пятница, когда даже крайне плохие данные по потребительской уверенности от Мичиганского университета не смогли преодолеть желание инвесторов играть вверх. Оно и не удивительно, так как появившиеся неделей ранее заявления ключевых центральных банков о сохранении «супер-мягкой» денежно-кредитной политики, по большому счету, до сих пор не отыграны фондовыми рынками. Поэтому мы полагаем, что в ближайшие одну-две недели инвесторы вновь будут склонны «закрывать глаза» на негативные новости, что позволит мировым фондовым рынкам забраться на новые годовые максимумы.

Если наша логика верна, то подобной участи не миновать и российскому рынку акций, который, однако, на своем пути вверх будет ориентироваться не только на динамику других фондовых площадок, но и на ситуацию на нефтяном рынке. Здесь, безусловно, можно говорить о том, что минувшую неделю нефтяной рынок завершил снижением котировок, а также о том, что потенциал роста цен на нефть практически исчерпан. Но на наш взгляд, более важным применительно к России является не недельная динамика цен на нефть, а тот факт, что нефтяные фьючерсы уже поч-

ти четыре недели торгуются в новом более высоком ценовом диапазоне. Что пока не нашло отражения в котировках большинства отечественных нефтегазовых компаний. Соответственно, рано или поздно возникшее расхождение динамики цен на нефть и российских фондовых индексов будет устранено. Тем не менее, для «переставки» в более высокий ценовой диапазон имеющих высокий вес в индексах и серьезно отстающих от рынка в целом бумаг вроде «Газпрома» и ЛУКОЙЛа инвесторам нужен сильный триггер. В качестве последнего, по нашему мнению, могут выступить новые годовые максимумы в таких ключевых финансовых активах, как пара EUR/USD и широкий индекс американского фондового рынка S&P 500, что будет ярким свидетельством продолжения ралли в рисковом активах. В этой связи способность отечественных площадок обновить октябрьские максимумы уже на этой неделе в значительной степени будет определяться способностью пары EUR/USD пройти отметку в 1.5060 и закрепиться на новых высотах, что, скорее всего, совпадет с аналогичным выходом индекса S&P 500 в диапазон выше 1100 пунктов.

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

Розничная выручка **«Магнита»** за 9 месяцев 2009 г. увеличилась на 30% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года и составила 136 млрд. руб. .... **8**

Продажи **«Верофарма»** за 9 месяцев 2009 г. упали в сравнении с аналогичным периодом прошлого года на 23.1%, до \$98.5 млн..... **8**

## Возникшая в ходе двухнедельной коррекции перепроданность на отечественном рынке на прошлой неделе была устранена, но сил для возвращения на годовые высоты в условиях крайне скудного новостного фона инвесторам не хватило

Солидный рост российских фондовых индексов по итогам минувшей недели не привел к ощутимому изменению ситуации с относительной оценкой российских компаний, поскольку восходящее движение на отечественных площадках стало отражением общемирового роста спроса инвесторов на рискованные активы. В результате дисконт в оценке российского рынка акций по наиболее репрезентативному для текущей фазы экономического цикла мультипликатору P/E Forward за неделю снизился только на 1 п.п. и остался на уровне выше 15%. Тем не менее, мы по-прежнему сохраняем свой позитивный взгляд на отечественные акции и рассчитываем на опережающую динамику отечественных индексов на горизонте в 3-6 месяцев, которая в значительной степени станет следствием сильной конъюнктуры товарно-сырьевых рынков, поддерживаемых высоким уровнем ликвидности в мировой финансовой системе. Что касается текущей недели, то опережающая динамика российского рынка возможна только в том случае, если пара EUR/USD, служащая сейчас хорошим индикатором отношения инвесторов к риску, сможет закрепиться выше 1.5060. Это будет мощным стимулом для возобновления ралли на нефтяном рынке.

	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	18.6	13.2	18.8	21.2	20.1	16.8	11.5	19.1	13.9	17.7	1.9	1.7	2.0	1.8	2.8
Банки	10.0%	77.6	12.5	124.4	H/Д	17.8	18.1	16.2	98.2	20.7	15.3	1.2	0.7	1.1	1.1	2.2
Телекомы	11.4%	13.9	14.5	12.7	14.9	13.1	12.2	12.9	14.1	11.0	12.6	1.7	2.4	1.7	1.7	1.7
Металлургия	9.9%	72.3	47.8	H/Д	107.1	211.9	26.3	19.3	H/Д	25.0	27.8	2.1	2.1	2.2	2.1	1.6
Пищ. пром	0.5%	16.1	21.4	14.6	14.7	27.0	15.1	20.1	13.9	16.3	22.8	2.0	3.8	2.5	3.1	2.7
Электроэнергетика	5.1%	14.6	21.0	12.1	15.8	33.7	12.5	2.9	12.4	11.1	21.9	1.4	1.2	1.5	1.6	1.4
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>29.1</b>	<b>17.1</b>	<b>26.4</b>	<b>26.5</b>	<b>38.8</b>	<b>17.1</b>	<b>12.5</b>	<b>24.2</b>	<b>15.2</b>	<b>18.1</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>
<b>RTS</b>				<b>18.2</b>					<b>12.8</b>					<b>1.2</b>		
<b>MSCI RUSSIA</b>				<b>14.5</b>					<b>10.5</b>					<b>1.2</b>		

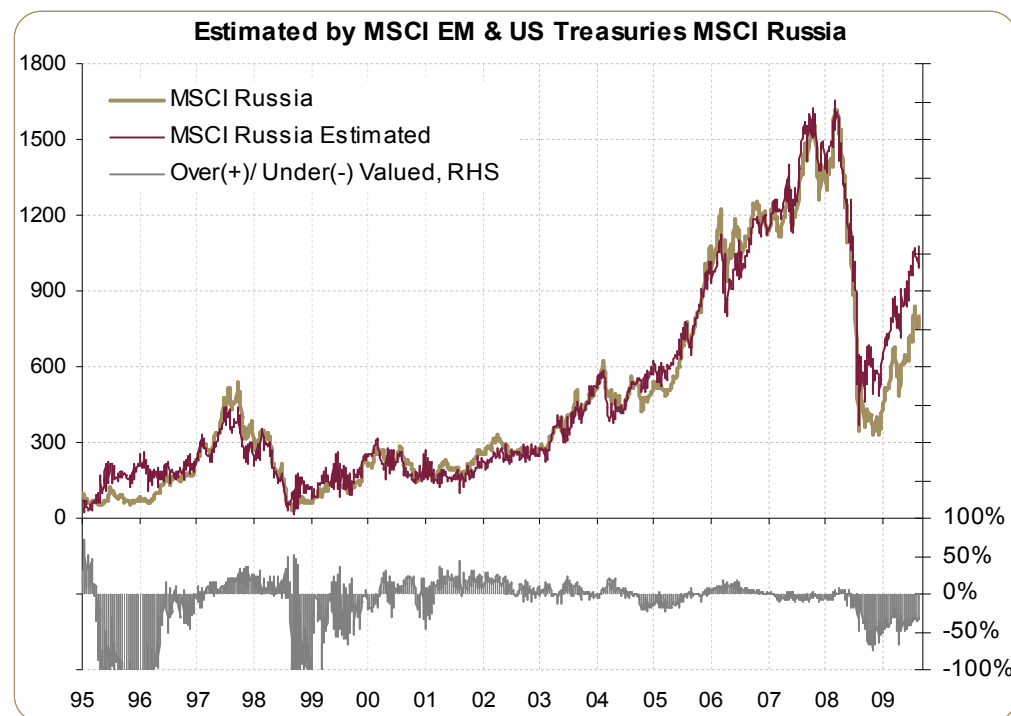
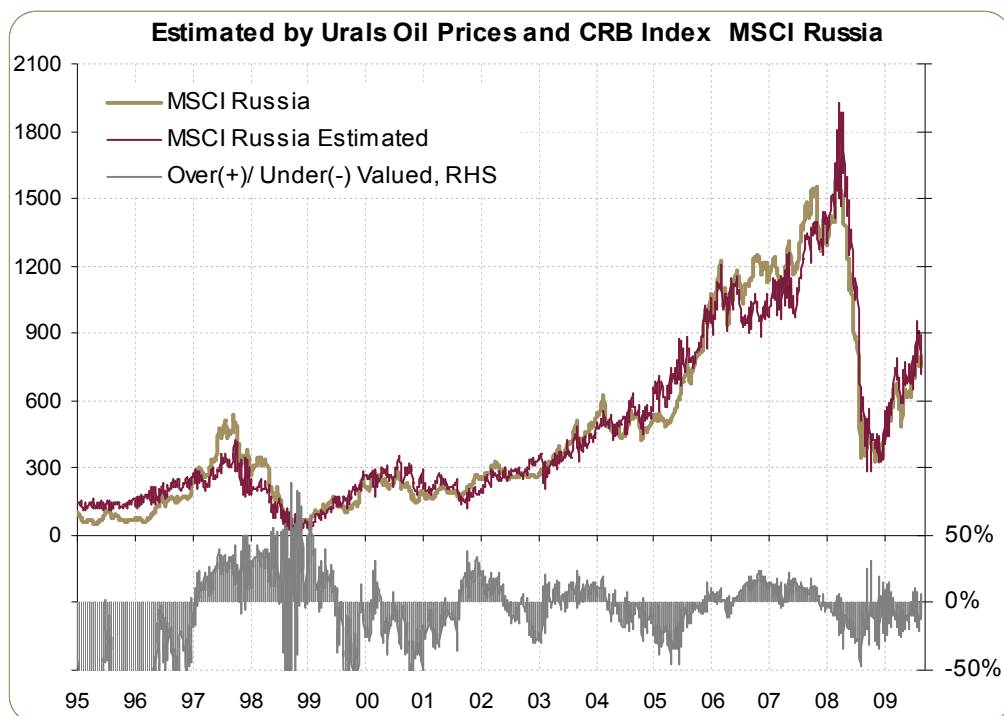
  

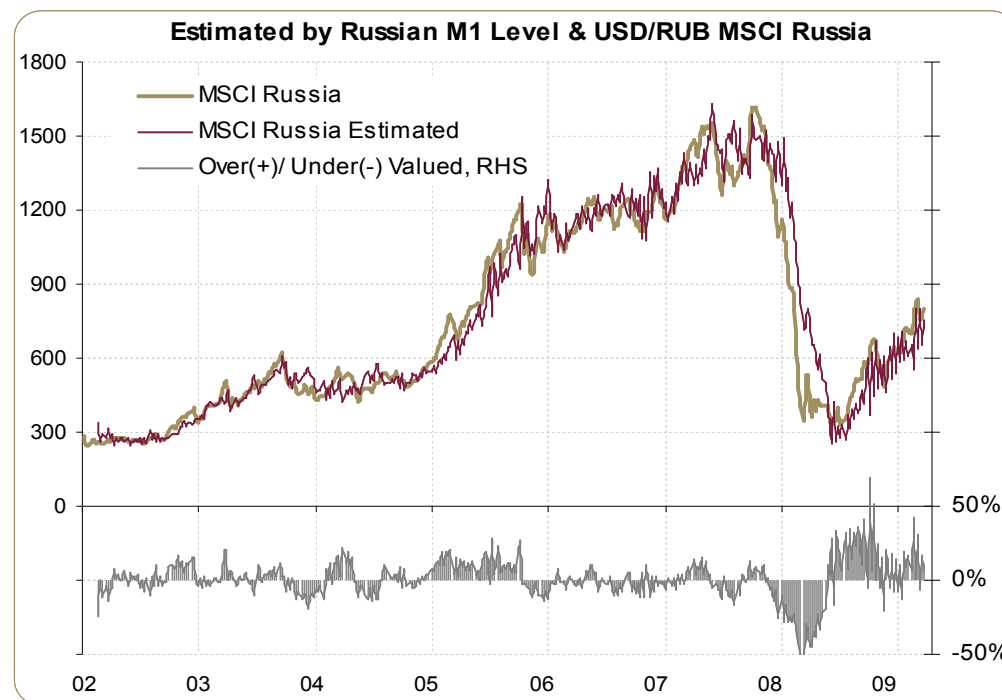
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	Bloom-berg Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.1	1.1	1.1	0.9	1.7	7.4	5.6	8.5	6.7	9.8	23	83	7	20	41
Банки	10.0%	1.9	3.0	1.5	1.7	3.8	3.2	48.9	7.0	1.8	7.1	45	84	-8	56	57
Телекомы	11.4%	1.1	1.7	1.0	1.2	1.3	3.9	5.2	3.6	4.1	4.3	7	23	-5	9	0
Металлургия	9.9%	1.1	1.6	1.3	1.4	0.7	8.0	10.4	9.9	7.1	7.7	52	95	49	83	65
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.8	0.8	1.5	0.9	7.0	12.3	9.2	10.9	14.2	14	48	11	23	39
Электроэнергетика	5.1%	0.8	1.4	1.2	0.7	1.1	4.9	7.9	5.5	5.7	6.1	-2	46	-7	-5	0
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.7</b>	<b>6.5</b>	<b>10.5</b>	<b>7.8</b>	<b>5.9</b>	<b>8.6</b>	<b>25</b>	<b>75</b>	<b>7</b>	<b>27</b>	<b>39</b>
<b>RTS</b>				<b>1.3</b>					<b>4.3</b>					<b>127</b>		
<b>MSCI RUSSIA</b>				<b>1.3</b>					<b>3.9</b>					<b>102</b>		

## Отсутствие серьезного негатива со стороны выходящих на этой неделе в США макроэкономических данных даст российскому рынку хороший шанс закрыть текущую пятидневку на новых годовых максимумах

Несмотря на слабую конъюнктуру мировых товарно-сырьевых рынков в целом и рынка нефти в частности, отечественные фондовые площадки по итогам последних пяти торговых сессий продемонстрировали внушительный рост более чем на 5%. Однако это не помешало нашей регрессионной **модели оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** вернуться в область перепроданности, которая составила 12% против перекупленности на 6% неделей ранее.

На более высокий потенциал роста российских акций указала и наша регрессионная модель **оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков**, согласно которой перепроданность отечественного рынка за прошлую неделю увеличилась до 34% против 30% неделей ранее, хотя российские индексы опередили большинство других развивающихся и развитых торговых площадок.



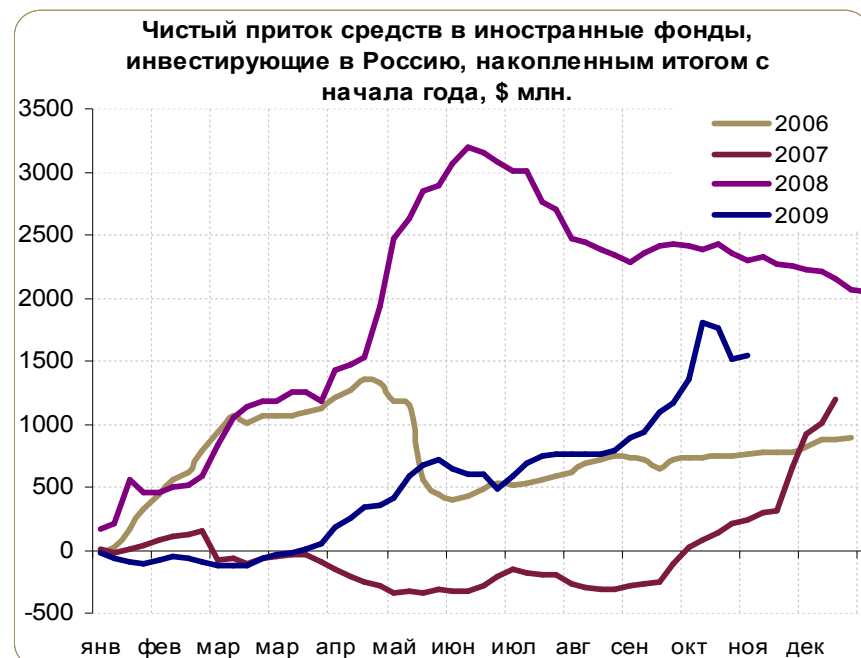


Благодаря солидному росту российских фондовых индексов по итогам прошедшей недели наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** осталась в зоне перекупленности. Однако возобновившееся укрепление рубля против американской валюты — по итогам пятницы обменный курс российской валюты вновь опустился ниже 29.0 руб. за доллар — обусловило сокращение перекупленности отечественных акций до 6% против 18% неделей ранее.

Несмотря на некоторое снижение доходности на коренном рынке, где 10-летние обязательства Казначейства США после неудачной попытки закрепиться выше 3.50% откатились назад к уровню в 3.40%, расширения суверенных и корпоративных кредитных спредов по большей части спектра не произошло. В наибольшей степени нормальной для долгового рынка логике последовали только качественные корпоративные облигации (Moody's A), спред которых за неделю увеличился на 8 б.п. А вот спреды более высокодоходных долгов (EMBI+, EMBI+Russia, DB High Yield), напротив, по итогам последней пятидневки продемонстрировали дальнейшее сокращение, движимые вниз покупками за счет восстанавливающейся после небольшой паузы склонностью инвесторов к риску. Однако дальнейшее продолжение покупок в сегменте высокодоходных долгов на этой неделе будет возможно только в том случае, если ряд ключевых активов

(EUR/USD, S&P 500), которые в настоящее время вновь практически «уперлись» в свои локальные максимумы, смогут преодолеть эти уровни сопротивления, что станет мощнейшим катализатором продолжения восходящего движения на большинстве финансовых рынков.

По итогам последней отчетной недели (5-11 ноября) агентство EPFR зафиксировало небольшой чистый приток средств в размере \$26.2 млн. в инвестирующие в Россию фонды. Хотя сам по себе чистый приток за последнюю пятидневку является довольно скромной величиной, факт положительной динамики данного показателя, по нашему мнению, является крайне позитивным моментом, поскольку явным образом свидетельствует о сохранении интереса нерезидентов к российским активам. В противном случае начавшийся две недели назад процесс оттока зарубежного капитала с отечественного фондового рынка получил бы свое продолжение, благо что потенциал вывода средств все еще представляет собой внушительную цифру — совокупный накопленный приток с начала осени составляет порядка \$760 млн., а с начала года — более \$1.5 млрд. Учитывая позитивную динамику мировых финансовых площадок во второй половине прошлой недели, следующий еженедельный отчет EPFR с высокой вероятностью вновь покажет чистый приток средств на отечественный рынок. Но сила этого притока, равно как и последующая динамика средств глобальных инвесторов, в значительной степени будет зависеть от того, сможет ли ряд ключевых активов (EUR/USD, S&P 500) на этой неделе достичь новых годовых максимумов. Если это произойдет, то международные инвесторы получат мощный сигнал продолжения ралли в рискованных активах, что обусловит дополнительный приток денежных средств в рискованные инструменты, к числу которых, несомненно, относятся и российские акции.



СOLIDНЫЙ РОСТ РОССИЙСКОГО РЫНКА АКЦИЙ по итогам минувшей недели практически не оказал влияния на относительную привлекательность российских акций в сравнении с государственными облигациями как по **модели ФРС<sup>1</sup> для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных инвесторов**. Хотя оба варианта модели ФРС с точки зрения соотношения риск-доходность все еще отдают предпочтение суверенным долгам, вариация данной модели для локальных инвесторов уже три недели находится вблизи «точки безразличия», для достижения которой сейчас достаточно падения фондовых индексов всего на 8%. Это говорит об ограниченном downside отечественного рынка акций. Вариация модели ФРС для глобальных игроков предполагает возможность более глубокого падения российского фондового рынка — порядка 20% от текущих уровней. Однако в условиях сохранения высокого уровня ликвидности в мировой финансовой системе такое движение выглядит маловероятным и если и будет иметь место, то окажется очень коротким по времени.

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

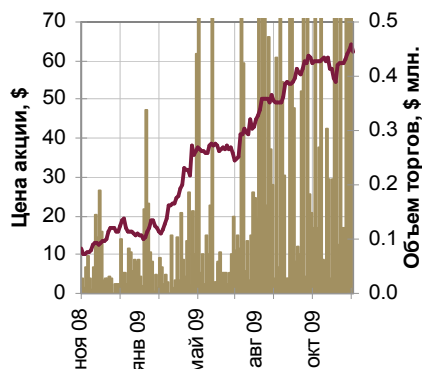


<sup>1</sup> Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.



(MGNT RU – \$62.50)

**Розничная выручка «Магнита» за 9 месяцев 2009 г. увеличилась на 30% по сравнению с тем же периодом прошлого года и составила 136 млрд. руб.**



Розничная выручка **«Магнита»** в январе-октябре 2009 г. увеличилась на 30% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года и составила 136.11 млрд. руб. В октябре розничная сеть получила 14.46 млрд. руб. выручки — на 22.5% больше, чем в октябре 2008 г. В долларовом выражении выручка «Магнита» за 10 месяцев снизилась на 1.9% в сравнении с тем же периодом 2008 г., до \$4.23 млрд. В октябре доходы ритейлера увеличились в долларах США на 9.5%, до \$490.8 млн. С начала текущего года компания открыла 460 магазинов, и на конец октября сеть «Магнита» насчитывала 3042 торговых объекта, включая 22 гипермаркета. Торговая площадь магазинов сети увеличилась к концу октября на 29% и составила 766.2 тыс. кв. м.

Обороты «Магнита» продолжают увеличиваться довольно высокими темпами, но скорость роста постепенно замедляется. Так, если в I квартале годовые темпы роста чистой рублевой выручки «Магнита» составляли 36%, то в III квартале только 28%, а в октябре уже упали до 22.5%. Однако ничего удивительно в этом нет, поскольку мы имеем дело с заметным снижением потребительского спроса. Ведь если еще в январе розничная торговля в РФ демонстрировала позитивную динамику в годовом исчислении, то к концу III квартала спад здесь достиг 10%. К тому же дела у конкурентов хуже, а исключая X5 Retail Group даже заметно хуже. Так, в июле-сентябре чистая рублевая выручка у X5 увеличилась на 24%, «Дикси» — на 12%, у «Седьмого континента» — на 7%.

Тем не менее, представители отечественного продуктового ритейла остаются теми немногими, кому даже в условиях кризиса удастся улучшить свои финансовые показатели, что делает их привлекательными объектами для инвестирования. Так, акции «Магнита» в текущем году уже обновили исторические максимумы и по-прежнему сохраняют неплохой upside в долгосрочной перспективе (а вот для среднесрочных спекуляций мы бы не рекомендовали покупать эти акции выше 1700 руб.). Но еще более привлекательно, на наш взгляд, сейчас выглядят бумаги X5, которые сильнее падали и медленнее росли. По нашим оценкам, акции ритейлера могут подорожать раза в два в течение года.



(VRPH RU – \$0.90)

**Продажи «Верофарма» за 9 месяцев 2009 г. упали по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 23.1% до \$98.5 млн.**

Продажи **«Верофарма»** за девять месяцев 2009 г. упали в сравнении с аналогичным периодом прошлого года на 23.1%, до \$98.5 млн. В рублевом выражении продажи составили 3.168 млрд. руб., что на 2.7% больше, чем за девять месяцев 2008 г. Продажи рецептурных препаратов снизились на 16.5%, до \$68.5 млн. В рублевом выражении продажи выросли на 10.7%, до 2.188 млрд. руб. Продажи пластырей сократились на 31.7%, до \$17 млн. В рублевом выражении продажи снизились на 7.6%, составив 552.2 млн. руб. Продажи безрецептурных препаратов уменьшились на 4.2%, до \$10.7 млн. В рублевом выражении продажи выросли на 30.1%, до 350.1 млн. руб. Долг «Верофарма» по итогам 9 месяцев составил \$23.8 млн., что не превышает 25% от стоимости чистых активов компании. По итогам II квартала он составлял \$27.6 млн.

Результаты третьего квартала нас сильно разочаровали. Падение рублевой выручки «Верофарма» в июле-сентябре составило 31% в годовом исчислении, тогда как российский фармацевтический рынок,



**Павлов Алексей**  
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)  
[Pavlov@arbatcapital.ru](mailto:Pavlov@arbatcapital.ru)

по данным DSM Group, вырос за этот же период на 16%. Тем не менее, мы надеемся, что компании удастся частично выправить ситуацию уже в IV квартале текущего года. Мы считаем акции «Верофарма» привлекательными в долгосрочной перспективе.

## Взгляд на рынок других брокеров



Мировые рынки акций продолжают отмахиваться от сомнений: на прошлой неделе на всех площадках наблюдался бум. Индекс FTSE All World поднялся на 1.9%, мировые развивающиеся рынки выросли в среднем на 2.8%. Американские рынки во второй половине недели не обратили особого внимания на противоречивые экономические данные: в пятницу они закрылись повышением на 0.6% (S&P 500), а за пятидневку прибавили 2.3%. Российский рынок по-прежнему ускоряется существенно более резко, чем все развивающиеся, и, несмотря на снижение котировок нефти на 1.0%, индекс РТС за неделю вырос на 6.5%, а индекс ММВБ – на 5.5%. Укрепление рубля, которое во все большей мере становится следствием спекулятивного притока капитала от операций carry trade, толкает вверх котировки акций, равно как и курс рубля. На наступившей неделе курсы валют, вероятно, вновь станут главной темой обсуждения на мировых рынках: США пытаются склонить Китай к более свободному курсообразованию, а евро продолжает неуклонное движение вверх. Международный фон по-прежнему благоприятствует инвестиционной привлекательности российских активов. Основными движущими силами российского рынка на нынешней неделе станут макроэкономические данные за октябрь. Инвесторам уже известно, что показатель роста ВВП по итогам квартала будет положительным по сравнению с результатами годичной давности вследствие низкой базы IV квартала 2008 г., однако главный вопрос теперь заключается в том, как далеко простирается восстановление. В первой половине недели выйдут в свет данные об объеме промышленного производства, во второй – показатели оборота розничной торговли, объема строительных работ и безработицы.



Российский рынок завершил прошлую неделю небольшим снижением котировок по итогам достаточно вялых торгов. Глобальная конъюнктура на протяжении торгового дня в РФ оставалась умеренно негативной — европейские площадки демонстрировали близкое к нулю изменение, в то время как товарные рынки продолжили падение. <...> Новая неделя вновь имеет все шансы начаться неплохим ростом на мировых фондовых рынках: на фоне сильных данных по ВВП Японии и благоприятного фона переговоров лидеров АСЕАН азиатские фондовые рынки сегодня торгуются в ощущимом плюсе, отыгрывают пятничные потери цены на сырьевые товары, в положительной зоне находятся фьючерсы на фондовые индексы США. В отличие от прошлой недели, нынешняя обещает быть богатой на макроэкономические новости, среди которых мы бы выделили сегодняшний релиз по розничным продажам и речь председателя ФРС в США, а также данные по американскому индексу цен производителей и потребительских цен, которые ожидаются соответственно завтра и послезавтра.



**КИТФинанс**  
Инвестиционный банк

Сильная корпоративная отчетность и ожидание скорого восстановления экономики оказали поддержку американским индексам в пятницу, которые завершили день в плюсе, несмотря на слабую статистику. Азиатские индексы сегодня торгуются в плюсе на фоне хороших данных из Китая и планов азиатских стран продолжить реализацию мер по поддержке экономики. Стоимость нефти в пятницу снизилась, но уже сегодня цены повышаются в ожидании роста спроса на энергоресурсы. Российский рынок сегодня откроется в небольшом плюсе на фоне общего позитивного тона, и в течение недели статистика из Европы и США будет определять движение на рынке. Дальнейшее ослабление доллара окажет поддержку ценам на товарно-сырьевых рынках и российским акциям, однако вряд ли можно говорить о завершении периода неопределенности и формировании направленного тренда на рынке.

- 
- 16 ноября 2009 г.**
- **Evraz Group** представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО
  - **«Росинтер»** объявит финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2009 г. по МСФО
  - Состоится внеочередное собрание акционеров **«Сильвинита»** (реестр закрыт по состоянию на 1 октября 2009 г.)
- 
- 17 ноября 2009 г.**
- **«Комстар-ОТС»** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по US GAAP
  - **AFI Development** озвучит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО
- 
- 18 ноября 2009 г.**
- -
- 
- 19 ноября 2009 г.**
- **«Северсталь»** представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г. по МСФО
- 
- 20 ноября 2009 г.**
- **«Аптечная сеть «36.6»** объявит операционные результаты за III квартал и 9 месяцев 2009 г.
  - Федеральная Служба по Тарифам (ФСТ) может установить тарифы на 2010 г. для **генерирующих компаний**
-

Компания	Тикер	Цена закрытия РТС, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
<b>Нефть и газ</b>									
Газпром	GAZP	6.14	0.7	-5.5	57.4	11.70	91	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	4.75	0.0	-0.2	63.8	7.60	60	Снята	20 окт 08
Лукойл	LKOH	58.5	2.3	-11.0	82.8	84.0	44	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	SIBN	5.25	0.0	-12.5	195.8	4.20	-20	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	8.45	9.0	1.4	148.5	10.25	21	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SNGS	0.92	3.0	-5.9	74.0	1.00	8	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SNGSP	0.48	9.9	7.4	151.6	0.40	-16	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР	TNBP	1.80	-2.4	-5.3	210.3	1.90	6	Снята	20 окт 08
ТНК-ВР - прив.	TNBPP	1.49	3.5	-0.7	204.1	1.40	-6	Снята	20 окт 08
Татнефть	TATN	4.78	5.8	-1.2	181.2	5.20	9	Снята	20 окт 08
Татнефть - прив.	TATNP	2.10	10.53	42.86	147.06	1.90	-10	Снята	20 окт 08
Транснефть - прив.	TRNFP	770.0	-4.9	-18.1	185.2	1950	153	Снята	20 окт 08
<b>Металлургия и прочее сырье</b>									
Норильский никель	GMKN	139.5	3.0	0.0	70.1	155.0	11	Снята	20 окт 08
Полюс Золото	PLZL	59.3	14.0	11.9	295.3	-	-	-	-
Полиметалл	PMTL	9.7	9.0	9.0	234.5	-	-	-	-
Северсталь	CHMF	7.90	5.3	-4.2	163.3	6.50	-18	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	2.72	5.8	-4.9	212.6	2.00	-26	Снята	20 окт 08
Мечел	MTLR	16.00	0.0	0.6	88.2	-	-	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MAGN	0.75	0.0	-3.2	150.0	0.69	-8	Снята	20 окт 08
ВСМПО-Ависма	VSMO	76.00	8.6	-1.3	38.2	-	-	-	-
ТМК	TRMK	4.65	0.0	1.1	210.0	-	-	-	-
Шахта Распадская	RASP	4.35	3.6	3.6	200.0	6.00	38	Снята	20 окт 08
Метотрекс	MEFR	1.00	0.0	3.1	150.0	0.65	-35	Снята	20 окт 08
Уралкалий	URKA	4.90	0.0	11.4	226.7	-	-	-	-
Сильвинит	SILV	695.00	3.0	17.6	15.8	-	-	-	-
Акрон	AKRN	30.50	-0.8	10.9	134.6	-	-	-	-
<b>Электроэнергетика</b>									
ОГК-2	OGKB	0.03	10.0	4.8	230.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-3	OGKC	0.05	0.0	-16.9	350.0	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-4	OGKD	0.06	7.7	0.9	366.7	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-5	OGKE	0.08	3.4	-15.1	56.7	-	-	Снята	20 окт 08
ОГК-6	OGKF	0.03	0.0	0.0	217.6	-	-	Снята	20 окт 08
ТГК-6	TGKF	0.0003	0.0	-13.5	113.3	-	-	Снята	20 окт 08
Иркутэнерго	IRGZ	0.48	0.0	0.2	-12.5	-	-	Снята	20 окт 08
Ленэнерго	LSNG	0.86	-3.4	-9.8	-38.9	-	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	MSNG	0.10	8.9	-1.0	180.0	-	-	Снята	20 окт 08
<b>Телекоммуникации</b>									
МТС	MTSS	7.55	7.7	4.9	73.6	21.00	178	Снята	20 окт 08
АФК Система	AFKS	0.615	0.0	-3.9	223.7	2.165	252	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	-	-	-	-	14.50	-	Снята	20 окт 08
Ростелеком	RTKM	7.00	0.0	25.0	-13.6	-	-	Снята	20 окт 08
Сибирьтелеком	ENCO	0.037	4.3	4.3	143.3	0.150	311	Снята	20 окт 08
СибирьТелеком - прив.	ENCOP	-	-	-	-	0.100	-	Снята	20 окт 08
Центртелеком	ESMO	0.48	0.0	-13.6	179.4	0.850	79	Снята	20 окт 08
Центртелеком - прив.	ESMOP	0.42	0.0	3.7	223.1	0.520	24	Снята	20 окт 08
Дальсвязь	ESPK	2.85	0.0	-6.2	375.0	6.00	111	Снята	20 окт 08
Дальсвязь - прив.	ESPKP	2.20	6.3	6.3	266.7	5.20	136	Снята	20 окт 08
ЮТК	KUBN	0.076	9.4	2.7	90.0	0.280	268	Снята	20 окт 08
ЮТК - прив.	KUBNP	0.063	5.0	1.6	100.0	0.180	186	Снята	20 окт 08
Волгателеком	NNSI	2.300	12.2	3.6	219.4	7.000	204	Снята	20 окт 08
Волгателеком - прив.	NNSIP	1.700	13.3	16.4	209.1	4.650	174	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком	SPTL	0.436	0.0	-3.1	45.8	1.850	324	Снята	20 окт 08
Северо-Западный Телеком - пр	SPTLP	-	-	-	-	1.280	-	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ	URSI	0.027	13.7	4.7	144.0	0.060	126	Снята	20 окт 08
Уралсвязьинформ - прив.	URSIP	-	-	-	-	0.045	-	Снята	20 окт 08
<b>Финансы</b>									
Сбербанк	SBER	2.42	8.0	8.5	165.9	1.00	-59	Снята	20 окт 08
Сбербанк - прив.	SBERP	1.85	15.9	49.3	270.8	0.65	-65	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	0.0022	13.5	-0.9	98.2	0.0010	-54	Снята	20 окт 08
Банк Москвы	MMBM	23.50	0.0	0.0	-6.0	10.6	-55	Снята	20 окт 08
Банк Возрождение	VZRZ	39.90	10.8	-1.5	232.5	16.1	-60	Снята	20 окт 08
Банк Уралсиб	USBN	0.01	3.4	3.4	100.0	0.01	20	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSB	-	-	-	-	7.87	-	Снята	20 окт 08
<b>Потребительский сектор</b>									
Вимм-Билль-Данн	WBDF	39.20	5.2	-2.0	106.3	-	-	Снята	20 окт 08
Балтика	PKBA	27.15	8.4	4.4	0.6	-	-	Снята	20 окт 08
Разгуляй	GRAZ	1.85	2.8	-6.6	60.9	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AFLT	1.45	0.0	1.4	-31.6	-	-	Снята	20 окт 08
Магнит	MGNT	62.50	3.6	4.2	400.0	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	8.90	0.0	-6.3	-11.9	-	-	-	-
Фармстандарт	PHST	59.00	16.0	19.7	150.9	-	-	-	-
Верофарм	VRPH	29.50	13.5	10.9	137.9	-	-	-	-

Компания	Тикер	Акция в ADR/GDR	Премия к рос. рынку, %	Цена закрытия, \$	Изменение за неделю, %	Изменение за месяц, %	Изменение за год, %	Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
<b>Нефть и газ</b>											
Газпром	OGZD	4.0	0.4%	24.7	2.0	20.9	58.2	46.80	89.9	Снята	20 окт 08
Новатек	NVTK	10	-	56.9	0.7	32.3	91.6	76.0	33.6	Снята	20 окт 08
Лукойл	LUKOY	1.0	1.0%	59.1	3.8	25.8	97.0	84.0	42.1	Снята	20 окт 08
Газпромнефть	GAZ	5.0	-	26.24	4.2	43.0	191.6	21.00	-20.0	Снята	20 окт 08
Роснефть	ROSN	1.0	0.9%	8.53	9.8	41.7	169.1	10.25	20.2	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз	SGGD	10	-2.1%	9.03	4.3	19.0	78.8	10.00	10.7	Снята	20 окт 08
Сургутнефтегаз - прив.	SGTPY	10	-1.0%	4.73	7.5	39.1	170.3	4.00	-15.4	Снята	20 окт 08
Татнефть	ATAD	6	5.3%	30.19	7.8	37.4	205.0	31.20	3.3	Снята	20 окт 08
Интегра	INTE	-	-	3.21	-3.3	53.6	130.9	5.10	58.9	Снята	20 окт 08
Dragon Oil	DGO	-	-	4.32	-3.4	24.4	203.7	-	-	Снята	20 окт 08
<b>Металлургия и прочее сырье</b>											
Норильский никель	NILSY	0.1	0.7%	14.1	4.5	33.2	84.9	15.5	10.3	Снята	20 окт 08
Северсталь	SVST	1.0	-1.3%	7.80	3.3	10.8	-	6.50	-16.7	Снята	20 окт 08
Новолипецкий МК	NLMK	10	3.1%	28.05	5.8	12.2	261.9	20.00	-28.7	Снята	20 окт 08
Мечел	MTL	1.0	26.3%	20.21	1.0	82.4	248.4	-	-	Снята	20 окт 08
Евраз	EVR	-	-	25.60	0.4	10.3	141.1	30.0	17.2	Снята	20 окт 08
Магнитогорский МК	MMK	13	-	10.30	4.0	25.6	-	9.00	-12.6	Снята	20 окт 08
<b>Электроэнергетика</b>											
Иркутэнерго	IKSGY	50	-	-	-	-	-	#ЗНАЧИ	-	Снята	20 окт 08
Мосэнерго	AOMD	100	-9.2%	8.90	0.0	52.9	134.2	-	-	Снята	20 окт 08
<b>Телекоммуникации</b>											
ВымпелКом	VIP	-	-	20.87	6.9	47.2	123.9	32.7	56.7	Снята	20 окт 08
МТС	MBT	5.0	32.9%	50.18	4.9	16.7	81.8	105.0	109.2	Снята	20 окт 08
АФК Система	SSA	20	-	18.52	6.4	33.7	256.2	43.3	133.8	Снята	20 окт 08
Комстар-ОТС	CMST	1.0	-	5.19	1.6	3.8	99.6	14.5	179.4	Снята	20 окт 08
Ростелеком	ROS	6.0	-	40.22	3.0	32.0	21.1	-	-	Снята	20 окт 08
<b>Финансы</b>											
Сбербанк	SBNA	100	-29.8%	170.0	4.3	41.1	25.0	100.0	-41.2	Снята	20 окт 08
ВТБ	VTBR	2000	0.2%	4.37	9.3	64.3	108.1	2.00	-54.23	Снята	20 окт 08
Росбанк	ROSN	1.0	-	8.53	9.8	41.7	169.1	-	-	Снята	20 окт 08
Казкоммерцбанк	KKKB	-	-	8.25	13.8	83.3	9.3	25.9	213.9	Снята	20 окт 08
Халык Банк	HSBK	-	-	7.80	24.8	24.8	93.1	31.6	305.1	Снята	20 окт 08
<b>Потребительский сектор</b>											
Вимм-Билль-Данн	WBD	1.0	89.7%	74.4	3.6	11.3	230.2	-	-	Снята	20 окт 08
Аэрофлот	AETG	100	-	98.3	5.2	35.0	-34.3	-	-	Снята	20 окт 08

## 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,  
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный  
сектор в РФ и за рубежом)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)  
[Fundobny@arbatcapital.ru](mailto:Fundobny@arbatcapital.ru)

**Алексей Павлов,**  
заместитель начальника  
аналитического департамента  
(макрэкономика, фондовые рынки,  
потребительский сектор, девелопмент)  
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)  
[Pavlov@arbatcapital.ru](mailto:Pavlov@arbatcapital.ru)

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

**Виталий Громадин,**  
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, трубная промышленность)  
(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)

**Сергей Бурнашев**  
[Burnashev@arbatcapital.ru](mailto:Burnashev@arbatcapital.ru)

**Александр Шалягин**  
[Shalyagin@arbatcapital.ru](mailto:Shalyagin@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.