

### В ЭТОМ ВЫПУСКЕ

Рекомендуемый портфель 3

Компании 6

Dragon Oil. Скорректированная модель предполагает потенциал роста котировок на 71%

Долговой рынок 8

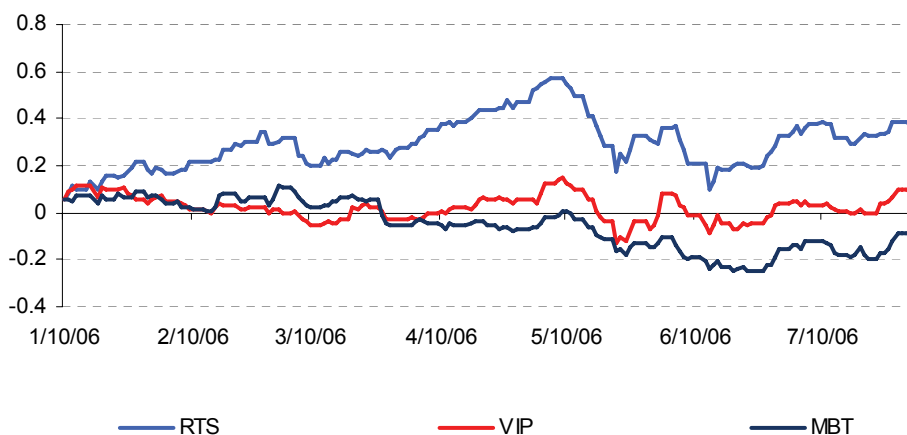
Рынок акций 10

Мировые рынки 11

### КОММЕНТАРИЙ

#### Сотовые операторы: худшее позади

Акции "Вымпелкома" и МТС заметно отстали от рынка в 2006 году



Источник: Bloomberg

**Первые семь месяцев 2006 года оказались неудачными для акций "Вымпелкома" и МТС (см. график).** Инвесторы избегали бумаг сотовых операторов, так как стало ясно, что потенциал роста их абонентской базы практически исчерпан, при этом рынок опасался, что падение ARPU и рост капзатрат может продолжиться. Кроме того, финансовые результаты сотовых операторов традиционно бывают наиболее слабыми в IV-I кварталах, и нынешний год не стало исключением, что, хотя и не стало сюрпризом для рынка, оказало негативное влияние на котировки акций обеих компаний. Свою лепту также внесли опасения, что нормативно-правовые изменения в отрасли, в частности, введение режима звонков за счет вызывающего абонента (СРР), окажут негативное влияние на сотовые компании. Все вместе это привело к плачевным результатам: бумаги "Вымпелкома" подорожали с начала года всего на 9% – слабый результат на фоне роста индекса РТС на 38%, а акции МТС, сильно пострадавшие от маркетинговых просчетов менеджмента, и вовсе подешевели на 8.7%. Однако, на наш взгляд, худший период для сотовых операторов уже позади, и вскоре рынок пересмотрит свое отношение к этим бумагам.

**Мы полагаем, что показатель ARPU достиг своего дна в I квартале 2006 года, и после этого его падение должно было прекратиться** благодаря замедлению темпов прироста абонентской базы и снижению эффекта ее размывания, а также сезонному росту расходов на мобильную связь в летний период. Кроме того, сотовым операторам, похоже, удалось успешно справиться с последствиями введения режима СРР, так как, по нашим оценкам, повышение тарифов, осуществленное компаниями для компенсации потерь от введения нового режима, превышает потенциальный ущерб.

**Результаты II квартала и всего 2006 года могут приятно удивить инвесторов.** Мы ожидаем, что "Вымпелком" и МТС опубликуют сильные результаты по итогам II квартала, которые станут катализатором роста котировок акций обеих компаний. При этом "Вымпелком" по-прежнему будет демонстрировать более высокие темпы роста выручки в России (по нашим прогнозам, на 14% по сравнению с I кварталом), чем МТС (наш прогноз – 10%), так как МТС потребуется время для того, чтобы смена ее руководства и программа ребрендинга принесли существенные результаты. В то же время, удачные результаты украинского подразделения должны позволить МТС частично компенсировать отставание от конкурента на консолидированном уровне во II квартале.

Мы также обновили прогноз роста сотового рынка на 2006 год в сторону повышения. По нашим новым оценкам, суммарная выручка операторов "Большой Тройки" возрастет в этом году на 25% до \$11.5 млрд., что на 6% выше наших прежних прогнозов. Мы также намерены в ближайшее время пересмотреть в сторону повышения прогнозы финансовых показателей "Вымпелкома" и МТС на 2006 год и далее, а также опубликовать обновленные прогнозируемые цены для обеих компаний.

**Акции российских сотовых операторов выглядят недорогими по сравнению с зарубежными аналогами.** Даже с учетом наших старых прогнозов в настоящее время

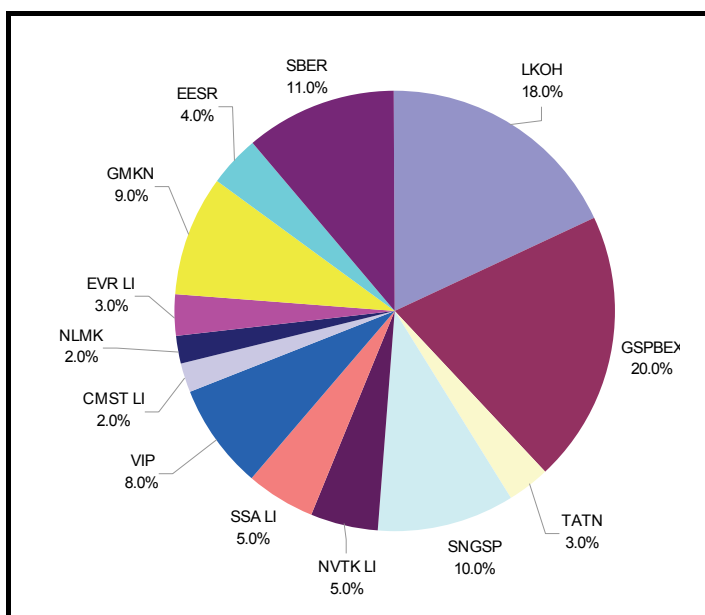
мя бумаги "Вымпелкома" и МТС торгуются с коэффициентами EV/EBITDA 2006Г на уровне 5.6 и 6.2 соответственно, что несколько дешевле зарубежных аналогов с развивающихся (6.5) и развитых рынков (7.9). Еще привлекательнее акции российских сотовых операторов выглядят по коэффициенту P/E 2006Г, значение которого у "Вымпелкома" составляет 11, а у МТС – 12.2, тогда как у зарубежных аналогов с развивающихся и развитых рынков – 12.5 и 14.4 соответственно. После пересмотра наших прогнозов финансовых показателей в сторону повышения акции сотовых операторов будут выглядеть еще привлекательнее.

**Вывод:** На наш взгляд, худшие времена МТС и "Вымпелкома" уже позади, и вскоре рынок пересмотрит свое отношение к акциям этих компаний, признав их привлекательным объектом для инвестиций.

**Юлия Бушуева**  
bushueva@aton.ru

**Надежда Голубева**  
golubeva@aton.ru

## РЕКОМЕНДУЕМЫЙ ПОРТФЕЛЬ



### Обзор портфеля

На минувшей неделе наш портфель несколько опередил рынок, повысившись на 5.12% на фоне роста индекса РТС на 4.40%. Наилучшие результаты продемонстрировали акции РАО "ЕЭС России" и ГКМ "Норильский никель", котировки которых выросли на 10.7% и 11.9% соответственно, а также бумаги "Комстар-ОТС" и "Вымпелкома", подорожавшие за неделю на 9.5% и 10.4%.

В роли аутсайдеров выступили акции АФК "Система" и привилегированные бумаги "Сургутнефтегаза", котировки которых снизились "против рынка" на 0.2% и 0.5% соответственно.

### Изменения в портфеле

На этой неделе мы не вносим изменений в состав портфеля

### Обзор сравнительной доходности портфеля

Портфель	Изменение за неделю			Изменение за месяц			Изменение с начала года		
	ПТС	Δ		Портфель	ПТС	Δ	Портфель	ПТС	Δ
	5.12%	4.40%	0.73%	3.45%	4.08%	-0.63%	47.83%	38.20%	9.63%

### Рекомендуемый портфель

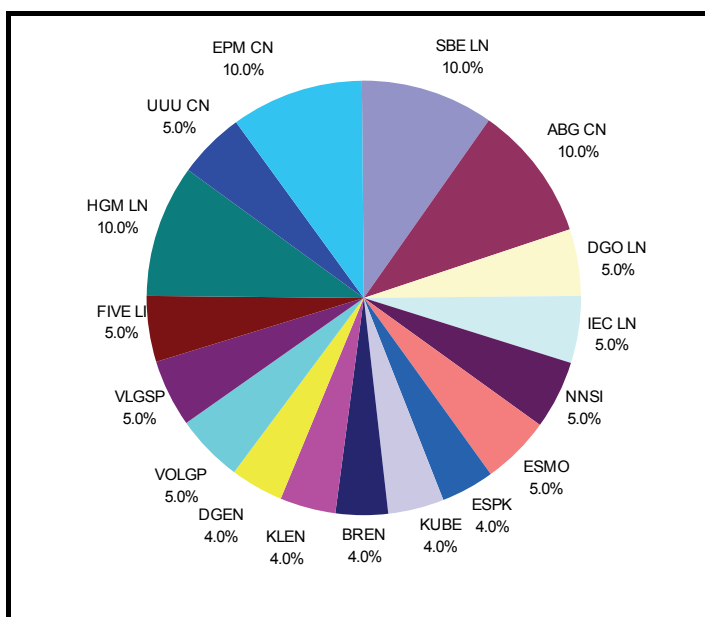
Тикер	Вес в индексе РТС	Вес в настоящем портфеле	Вес в предыдущем портфеле	Цена 28/07, \$	Цена 21/07, \$	Изм. за период	Изм. с начала года
<b>Нефть и газ</b>							
ЛУКОЙЛ	LKOH	15.90%	18.0%	87.60	83.80	4.5%	47.2%
Газпром	GSPBEX	14.30%	20.0%	10.43	9.91	5.2%	54.3%
Татнефть	TATN	2.73%	3.0%	4.95	4.60	7.6%	51.4%
Сургутнефтегаз, прив.	SNGSP	4.38%	10.0%	1.02	1.02	-0.5%	14.2%
НОВАТЭК	NVTCLI	2.78%	5.0%	47.10	43.50	8.3%	115.1%
<b>Телекоммуникации</b>							
АФК "Система"	SSA LI	0.00%	5.0%	21.85	21.90	-0.2%	-9.3%
Вымпелком	VIP	0.00%	8.0%	48.57	44.01	10.4%	8.2%
Комстар-ОТС	CMST LI	0.00%	2.0%	6.00	5.48	9.5%	-16.6%
<b>Металлургия</b>							
НЛМК	NLMK	1.63%	2.0%	2.00	2.00	0.0%	40.1%
"Евраз-групп"	EVR LI	0.00%	3.0%	23.40	22.20	5.4%	29.3%
ГМК Норильский никель	GMKN	7.70%	9.0%	136.50	122.00	11.9%	108.1%
<b>Прочие</b>							
РАО ЕЭС России	EESR	3.85%	4.0%	0.74	0.67	10.7%	75.7%
Сбербанк РФ	SBER	11.43%	11.0%	1,780	1,780	0.0%	35.9%
<b>Всего</b>		<b>100%</b>				<b>5.1%</b>	<b>47.8%</b>

**Краткая финансовая информация о компаниях по секторам (прогноз)**

	Справедливая цена	EV/Revenue			EV/ EBITDA			2005	P/E 2006	2007	2005	P/CF 2006	2007	Стандарт учета
		2005	2006	2007	2005	2006	2007							
<b>Нефть и газ</b>														
Газпром	10.30	5.4	3.8	3.7	13.0	8.5	8.1	21.5	11.8	11.3	24.5	11.4	10.4	МСФО
Газпром, ADS	41.20	5.4	3.8	3.7	13.0	8.5	8.1	21.5	11.8	11.3	24.6	11.4	10.4	МСФО
ЛУКОЙЛ	87.14	1.4	1.1	1.3	7.2	6.8	7.2	11.2	10.4	11.1	11.9	10.5	9.1	US GAAP
Сургутнефтегаз (без учета казн. акций)	0.74	1.8	1.3	1.5	4.8	4.4	4.6	7.7	6.9	7.2	6.8	6.0	5.4	РСБУ
Сургутнефтегаз	1.43	3.3	2.4	2.7	8.7	7.9	8.3	14.4	12.9	13.5	12.8	11.2	10.2	РСБУ
Газпромнефть (Сибнефть)	3.81	1.5	1.4	1.7	5.3	5.5	6.6	7.3	5.9	7.5	8.4	6.0	6.1	US GAAP
Татнефть	4.94	1.1	0.9	1.1	5.4	5.2	6.3	8.2	7.8	10.0	7.1	5.7	6.7	US GAAP
Транснефть	N.A.	2.0	1.8	1.7	3.9	3.5	3.3	5.4	4.7	4.6	4.3	3.5	3.4	МСФО
ТНК-ВР	3.60	1.7	1.4	1.5	5.0	4.9	5.3	7.1	6.8	7.6	5.9	5.3	6.3	US GAAP
НОВАТЭК	39.86	9.8	8.0	7.3	18.3	13.9	14.5	37.5	21.3	22.7	40.2	19.3	19.1	РСБУ
Burren Energy	14.65	5.5	5.0	5.5	6.6	5.7	6.5	10.2	8.2	9.8	8.1	7.1	6.6	UK GAAP
Dragon Oil	4.94	5.7	4.0	3.0	6.9	4.6	3.4	14.8	8.5	6.4	8.4	6.9	5.0	UK GAAP
<b>Телекоммуникации</b>														
МТС	40.58	3.1	2.9	2.7	6.2	5.6	5.3	11.3	11.0	9.5	7.1	5.0	5.1	US GAAP
АФК Система	27.00	2.5	2.2	2.0	6.3	4.8	4.4	19.8	10.7	9.3	6.0	3.8	3.4	US GAAP
Вымпелком	61.56	3.8	3.1	2.7	7.8	6.2	5.3	16.2	12.3	10.0	7.7	6.5	5.2	US GAAP
Ростелеком	N.A.	2.5	N.M.	N.M.	13.6	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	9.2	N.M.	N.M.	МСФО
МГТС	N.A.	3.2	2.7	2.3	7.5	6.3	5.4	12.6	10.2	8.4	7.3	6.5	5.6	US GAAP
Golden Telecom	37.00	1.3	1.1	1.0	4.3	3.9	3.6	11.9	10.7	9.7	5.2	4.5	4.1	US GAAP
РБК	N.A.	8.4	4.6	3.9	26.0	13.2	10.2	38.8	22.8	17.2	35.7	18.6	14.4	МСФО
ЮТК	0.15	2.0	2.1	1.9	7.7	7.5	6.3	N.M.	44.7	10.8	3.6	2.9	2.5	МСФО
Уралсвязьинформ	0.05	2.2	2.1	2.0	7.3	6.0	5.7	15.3	10.8	9.3	5.2	4.6	4.5	МСФО
ВолгаТелеком	4.95	1.9	1.8	1.6	5.6	4.8	4.4	10.1	8.3	6.8	3.7	3.7	3.5	МСФО
Сибирьтелеком	0.09	1.9	1.8	1.6	7.7	6.0	5.1	16.8	10.9	7.3	4.8	4.3	3.7	МСФО
С-З. Телеком	1.41	2.0	2.1	1.8	7.3	6.1	5.3	18.4	14.5	10.4	6.3	7.9	4.3	МСФО
Центртелеком	0.60	1.8	1.7	1.6	7.1	6.2	5.9	N.M.	N.M.	37.5	4.3	3.7	3.5	МСФО
Дальсвязь	4.17	1.5	1.5	1.3	6.6	5.1	4.3	39.8	9.3	6.9	3.6	5.8	4.6	МСФО
Башинформсвязь	0.21	2.3	2.1	2.0	6.6	5.9	5.5	11.4	10.9	10.0	7.2	6.4	5.9	РСБУ
<b>Электроэнергетика</b>														
РАО ЕЭС России	N.A.	1.5	1.3	N.M.	7.2	6.7	N.M.	25.0	22.1	N.M.	7.2	6.7	N.M.	МСФО
Мосэнерго	N.A.	2.4	2.2	N.M.	23.9	29.2	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	38.7	N.M.	МСФО
ОГК5	0.05	3.3	2.4	2.1	36.0	16.5	14.1	N.M.	38.8	37.6	37.6	19.9	19.3	РСБУ
ОГК3	0.05	N.M.	2.7	2.3	N.M.	20.7	16.8	N.M.	44.8	32.1	N.M.	25.7	20.8	РСБУ
<b>Металлургия</b>														
ГМК Норильский никель	N.A.	3.7	2.9	2.8	7.6	5.1	5.1	11.1	7.4	7.1	8.7	5.6	6.0	МСФО
Северсталь	11.93	1.5	1.5	1.5	5.7	5.7	5.3	9.2	9.8	9.0	7.3	7.7	7.0	МСФО
НЛМК	2.16	2.3	2.1	2.1	4.8	4.9	5.1	8.7	7.1	9.0	7.9	10.1	7.6	US GAAP
ММК	N.A.	1.3	N.M.	N.M.	4.6	N.M.	N.M.	7.8	N.M.	N.M.	5.9	N.M.	N.M.	МСФО
НТМК	1.62	0.8	1.0	N.M.	2.0	3.3	N.M.	3.3	6.1	N.M.	2.4	4.0	N.M.	МСФО
ЗСМК	151.14	0.4	0.4	N.M.	1.0	1.7	N.M.	2.4	4.0	N.M.	1.6	3.1	N.M.	МСФО
ВСМПО-Ависма	N.A.	3.4	2.8	2.4	10.3	6.6	5.5	14.9	9.1	7.4	24.1	10.4	8.2	US GAAP
<b>Потребительский сектор</b>														
Сбербанк РФ	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	21.1	N.M.	N.M.	4.2	N.M.	N.M.	МСФО
Пятерочка	20.80	1.8	1.3	0.9	17.9	16.5	10.1	29.0	37.8	21.0	17.3	18.4	10.7	МСФО
Седьмой континент	24.50	2.3	1.6	1.2	21.4	13.6	10.5	34.7	23.4	18.5	27.3	15.5	12.0	МСФО
Efes Breweries	32.17	2.0	1.6	1.4	10.3	8.2	7.3	29.4	20.6	16.8	14.9	11.8	9.8	МСФО
Балтика	41.50	4.8	3.2	2.5	15.5	11.0	8.5	22.5	15.9	11.7	26.3	7.0	8.3	US GAAP
Лебедянский	75.20	2.5	2.0	1.7	11.1	9.8	8.3	16.7	14.6	12.4	19.0	15.5	12.3	МСФО
Вимм-Билль-Данн	24.20	1.4	1.3	1.2	19.8	15.8	13.7	N.M.	47.6	35.2	22.9	17.3	14.9	US GAAP
Северсталь-Авто	30.30	0.9	0.8	0.7	6.4	5.5	4.7	11.7	10.7	8.5	6.0	4.4	4.0	МСФО
АвтоВАЗ	27.71	0.4	0.4	0.4	5.5	5.5	4.7	19.2	17.1	11.7	5.3	4.9	4.2	МСФО
Oriflame, €	24.73	2.0	1.9	1.7	12.9	11.7	10.6	17.5	16.3	15.0	23.9	14.2	13.1	US GAAP
Калина	38.53	1.1	0.9	0.9	6.5	5.6	5.3	11.6	10.9	10.0	38.8	12.0	8.7	МСФО
НПК Иркутт	N.A.	1.5	1.1	N.A.	6.4	4.8	N.A.	10.0	6.2	N.M.	8.7	17.7	N.M.	МСФО
ОМЗ	N.A.	0.7	0.7	N.A.	21.5	22.4	N.A.	N.M.	N.M.	N.M.	23.1	13.9	N.M.	US GAAP
Аптека 36.6	N.A.	1.4	1.1	0.8	21.4	16.9	15.6	N.M.	N.M.	53.1	N.M.	45.5	35.4	МСФО

## РЕКОМЕНДУЕМЫЙ ПОРТФЕЛЬ

## "ВТОРОЙ ЭШЕЛОН"



## Обзор портфеля

На минувшей неделе инвестиционный портфель акций "второго эшелона" частично компенсировал утраченные позиции, повысившись на 6.0% на фоне роста индекса РТС на 4.40%. В роли лидеров повышения оказались недавние аутсайдеры European Minerals и UrasiaEnergy, котировки которых выросли за неделю на 15% и 17% соответственно. Кроме того, впечатляющие результаты продемонстрировали бумаги Dragon Oil и "Дальсвязи", подорожавшие на 15.8% и 18.1%.

## Изменения в портфеле

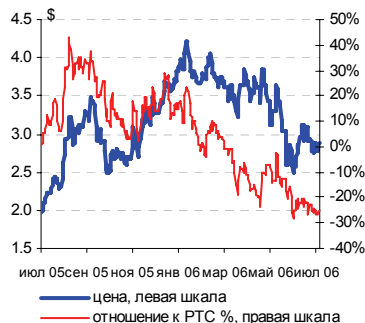
На этой неделе мы не вносим изменений в состав портфеля

## Рекомендуемый портфель акций "второго эшелона"

Тикер	Вес в настоящем портфеле	Вес в предыдущем портфеле	Цена 28/07, \$	Цена 21/07, \$	Изм. за период	Изм. с начала года	
Sibir Energy	SBE LN	10.0%	10.0%	8.45	8.31	1.7%	34.2%
Arawak Energy	ABG CN	10.0%	10.0%	2.39	2.19	8.9%	72.6%
Dragon Oil	DGO LN	5.0%	5.0%	3.23	2.79	15.8%	-5.5%
Imperial Energy	IEC LN	5.0%	5.0%	15.86	15.97	-0.7%	103.4%
ВолгаТелеком	NNSI	5.0%	5.0%	3.80	3.40	11.8%	-2.8%
Центртелеком	ESMO	5.0%	5.0%	0.47	0.45	5.6%	-6.0%
Дальсвязь	ESPK	4.0%	4.0%	3.10	2.63	18.1%	24.0%
Кубаньэнерго	KUBE	4.0%	4.0%	33.00	33.00	0.0%	83.3%
Брянскэнерго	BREN	4.0%	4.0%	4.70	4.70	0.0%	67.9%
Калугаэнерго	KLEN	4.0%	4.0%	1.01	1.01	0.0%	54.6%
Дагэнерго	DGEN	4.0%	4.0%	0.02	0.02	0.0%	76.9%
Волжская ГЭС, прив.	VOLGP	5.0%	5.0%	0.22	0.22	0.0%	5.2%
Жигулевская ГЭС, прив.	VLGSP	5.0%	5.0%	0.21	0.21	0.0%	100.0%
Пятерочка	FIVE LI	5.0%	5.0%	16.77	16.13	4.0%	16.5%
Highland Gold	HGM LN	10.0%	10.0%	3.34	3.33	0.4%	-20.9%
UrasiaEnergy	UUU CN	5.0%	5.0%	2.55	2.18	17.0%	36.5%
European Minerals	EPM CN	10.0%	10.0%	0.86	0.75	15.0%	1.8%
<b>Всего</b>		<b>100%</b>			<b>6.0%</b>	<b>184.6%</b>	

**DRAGON OIL**
**СКОРРЕКТИРОВАННАЯ МОДЕЛЬ ПРЕДПОЛАГАЕТ ПОТЕНЦИАЛ РОСТА КОТИРОВОК НА 71%**

Тикер	DGO LN
Рекомендация	Покупать
Цена, \$	2.90
Прогнозируемая цена (конец 2006), \$	4.94
Потенциал роста/снижения	71%

**Динамика котировок акций**

**Капитализация и данные об акциях**

Рын. кап., \$ млн.	1,459
Чистый долг, \$ млн.	-218
EV, \$ млн.	1,241
Кол-во акций, млн.	504
Кол-во акций в свободном обращении (оценочное)	48%
Кол-во акций на ADR	0
Дивиденды, \$	0.00
Дивидендная доходность	0.0%

IFRS, \$ млн.	2005	2006П	2007П
Выручка	249	356	476
EBITDA	205	307	415
Чистая прибыль (скорректированная)*	110	191	252
Операционный денежный поток	195	236	327
<b>Оценка стоимости</b>			
EV/EBITDA	6.1	4.0	3.0
P/E	13.3	7.7	5.8
P/CF	7.5	6.2	4.5

*Чистая прибыль скорректирована на прибыль/убыток от курсовых разниц, прибыль/убыток от инфляции и прочие одноразовые статьи*

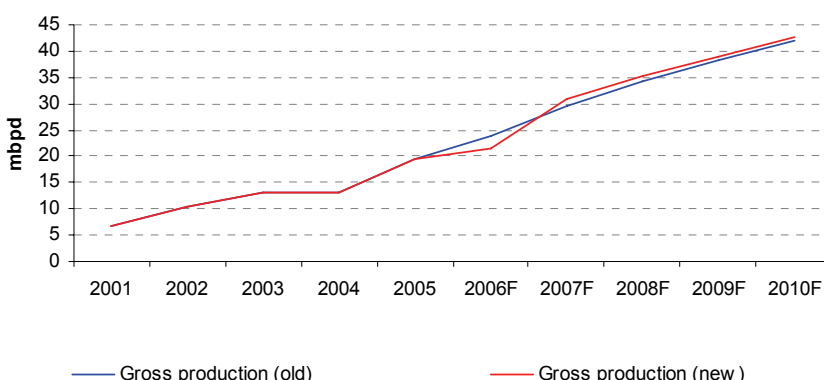
Компания Dragon Oil опубликовала недавно данные о добыче и реализации нефти за I полугодие 2006 года. Объем добычи увеличился немного меньше, чем ожидалось, однако цена реализации сырой нефти за вычетом транспортных расходов выросла. Кроме того, компания представила производственный план на II полугодие этого года. После внесения уточнений в нашу модель мы повторяем рекомендацию "Покупать", потенциал роста до прогнозируемой на конец 2006 году справедливой стоимости оставляет 71%.

В I полугодии 2006 года среднее значение валовой добычи Dragon Oil уменьшилось по сравнению с тем же периодом прошлого года на 5% до 18.6 тыс. брр. в сутки, тогда как мы первоначально прогнозировали 22 тыс. брр. в сутки. Даже если учесть забивание нефтепровода в январе-апреле, вызвавшее, по нашим оценкам, снижение объема добычи на 2 тыс. брр. в сутки, Dragon Oil не достиг уровня наших оценок.

Тем не менее, незначительное падение объемов компенсировалось рядом положительных факторов. Доля валовой добычи, относимой на компанию, составила 73%, что соответствует нашим ожиданиям. Еще более важно то, что, по данным компании, средняя цена реализации сырой нефти достигла \$61.1/ брр., превысив, хотя и незначительно, наш прогноз по итогам 2006 года на уровне \$60.6/ брр.

Последние события, связанные с разработкой месторождений, также внушают оптимизм. Dragon заявила, что при помощи иранской самоподъемной буровой установки Khazar ведется бурение шестой скважины с платформы LAM 10, а до конца года будет завершена еще одна эксплуатационная скважина. Кроме того, планируется завершить эксплуатационную скважину с платформы LAM 13 при помощи самоподъемной буровой установки "Астра" и приступить еще до конца этого года к бурению разведочно-оценочной скважины с платформы LAM 28. Dragon намерена также переоснастить свою собственную буровую, чтобы начать бурение с платформ в 2007 году.

Мы скорректировали прогноз добычи с учетом фактических данных, предоставленных компанией, принимая во внимание прибытие второй буровой установки ("Астра"), которая должна начать работать в 2006 году или весной 2007 года. Мы полагаем, что компания все еще способна достичь запланированного на 2006 год рубежа в 26 тыс. брр. в сутки (предусмотренных в нашем прогнозе), хотя новое среднее значение объема добычи по итогам года установлено на уровне 22 тыс. брр. в сутки, на 9% ниже предыдущей оценки, составлявшей 24 тыс. брр. в сутки. Однако благодаря второй буровой установке компания сможет достичь и, возможно, несколько превысить наш предыдущий прогноз на 2007 год и последующий период.

**Характер прогноза добычи в целом не изменился**


Источники: данные компании, оценки "Атона"

**Изменение прогнозов финансовых показателей**

\$ млн.	Предыдущие			Уточненные			Изменение		
	2006П	2007П	2008П	2006П	2007П	2008П	2006П	2007П	2008П
Выручка	400	479	457	356	476	471	-11%	5%	3%
EBITDA	348	419	391	307	415	404	-12%	5%	3%
Чистая прибыль (с учетом одноразовых статей)	217	258	229	191	252	237	-12%	5%	3%
Операционный денежный поток	266	330	307	236	327	315	-11%	4%	3%

Источники: данные компании, оценки «Атона»

Акции Dragon Oil сохраняют свою привлекательность по фундаментальным параметрам. Остаются неизменными главные аргументы в пользу их покупки: огромные запасы, способные обеспечить стремительный рост добычи, и благоприятные

условия налогообложения по СРП. Небольшие изменения прогноза добычи и соответствующее уточнение капзатрат и операционных расходов мало повлияли на прогнозируемую на основе DCF цену акции, снизившуюся с \$4.96 до \$4.94. Потенциал роста с учетом новой цены составляет 71%. Мы полагаем, что коэффициенты, рассчитываемые на основе денежных потоков и прибыли в 2006-2007 годах, также являются весьма привлекательными.

**Мы считаем, что опубликованные производственные итоги вряд ли вызовут резкую реакцию участников рынка.** Мы полагаем, что представленные результаты во многом были предсказуемыми, учитывая предыдущие уточненные данные об объеме бурильных работ, при этом незначительное снижение добычи в I полугодии 2006 года будет компенсироваться отмечавшимся в последнее время повышением производительности. Мы сохраняем рекомендацию "Покупать".

Дмитрий Лукашов, CFA

[loukashov@aton.ru](mailto:loukashov@aton.ru)

**ДОЛГОВОЙ РЫНОК**
**Рынок внешнего долга**

Выпуск	Объем, млн	Рейтинг	Дата погаше- ния	Купон, %	Bid	Ask	Доходность, %	Текущая доход., %	Спрэд к UST, бп	Спрэд к России, бп	Дюрация, лет	DV01, бп
<b>Корпоративные и муниципальные еврооблигации</b>												
Абсолют Банк 09	\$200	n.r./B1/B	07/04/09	8.75	99.36	99.61	8.95	8.80	430	331	2.26	2.25
Алроса 08	\$500	V+/Ba3	06/05/08	8.125	102.50	103.00	6.45	7.91	164	66	1.59	1.63
Алроса 14	\$300	V+/Ba3	17/11/14	8.875	111.50	112.00	6.98	7.94	221	106	5.80	6.49
Альфа Банк 07	\$150	BB-/Ba2	09/02/07	7.75	100.12	100.12	7.51	7.74	228	167	0.49	0.49
Альфа Банк 08	\$250	BB-/Ba2	02/07/08	7.75	100.00	100.50	7.60	7.73	286	188	1.73	1.73
Альфа Банк 15/10	\$225	V/Ba3/B-	09/12/10	8.625	98.50	100.50	8.76	8.67	429	309	3.48	3.46
Банк Москвы 09	\$250	n.r./A3/BBB-	28/09/09	8.000	102.75	102.75	7.01	7.79	228	127	2.66	2.74
Банк Москвы 10	\$300	n.r./A3/BBB-	26/11/10	7.375	100.65	101.15	7.13	7.31	252	137	3.56	3.60
Банк Москвы 13	\$500	n.r./A3/BBB-	13/05/13	7.335	98.75	99.25	7.52	7.34	683	168	5.11	5.06
Банк Москвы 15/10	\$300	n.r./Baa1/BB+	25/11/15	7.500	98.00	100.00	7.77	7.58	326	205	3.53	3.50
БинБанк 09	\$200	B-/n.r./B-	18/05/09	9.500	100.18	100.39	9.35	9.50	473	374	2.34	2.35
ВБД 08	\$150	V+/B3	21/05/08	8.50	102.25	102.50	7.07	8.30	229	132	1.62	1.65
Внешторгбанк 08	\$550	BBB/A2/BBB	11/12/08	6.875	101.75	101.75	6.07	6.76	126	27	2.12	2.15
Внешторгбанк 11	\$450	BBB/A2/BBB	12/10/11	7.500	103.00	103.00	6.80	7.28	221	99	4.13	4.25
Внешторгбанк 15/10	\$750	BBB-/A2/BBB-	04/02/10	6.315	100.00	100.00	6.31	6.32	163	54	2.98	2.98
Внешторгбанк 35 (put)	\$1000	BBB/A2/BBB	02/07/35	6.250	98.50	98.50	6.47	6.35	165	50	6.62	6.52
Вымпелком 09	\$450	BB/Ba3	16/06/09	10.000	105.50	106.50	7.64	9.43	292	192	2.43	2.58
Вымпелком 10	\$300	BB/Ba3	11/02/10	8.000	100.50	100.50	7.83	7.96	317	214	2.88	2.90
Вымпелком 11	\$300	BB/Ba3	22/10/11	8.375	100.00	101.00	8.25	8.33	373	252	4.03	4.05
Вымпелком 16	\$600	BB/Ba3	23/05/16	8.250	99.24	99.49	8.34	8.30	360	244	6.44	6.40
Газпром 07	\$500	BB+/Baa1/BB+	25/04/07	9.125	102.00	102.38	6.04	8.93	105	18	0.69	0.70
Газпром 09	\$700	BB+/Baa1/BB+	21/10/09	10.50	112.50	113.25	6.05	9.30	127	26	2.66	3.01
Газпром 13	\$1750	BB+/Baa1/BB+	01/03/13	9.625	117.00	117.00	6.42	8.23	169	54	4.78	5.59
Газпром 13a	\$646	BB+/Baa1/BB+	22/07/13	5.625	99.25	99.25	3.94	5.67	-153	-197	2.73	2.71
Газпром 20	\$1250	BBB-/BBB	01/02/20	7.201	103.62	104.00	6.32	6.94	153	36	4.05	4.20
Газпром 34	\$1200	BB+/Baa1/BB+	28/04/34	8.625	120.75	121.25	6.91	7.13	201	44	11.46	13.86
Газпромбанк 08	\$1050	BB/A3	30/10/08	7.250	101.50	102.00	6.40	7.13	160	62	2.00	2.03
Газпромбанк 15	\$1000	BB/A3	23/09/15	6.500	94.63	94.63	7.31	6.87	253	137	6.48	6.13
Евразхолдинг 06	\$175	B+/B1/BB-	25/09/06	8.875	100.33	100.35	6.36	8.84	106	36	0.14	0.14
Евразхолдинг 09	\$300	B+/B1/BB-	03/08/09	10.875	109.25	109.25	7.39	9.95	267	167	2.42	2.64
Евразхолдинг 15	\$750	B+/B2/BB-	10/11/15	8.250	100.50	100.50	8.17	8.21	343	228	6.21	6.24
МБРР 08	\$150	n.r./B1/B	03/03/08	8.625	100.50	100.88	8.15	8.57	341	245	1.40	1.41
МДМ Банк 06	\$200	V+/Ba2	23/09/06	9.375	100.31	100.35	7.04	9.34	178	107	0.15	0.15
МДМ Банк 07_1	\$250	V+/Ba2/BB-	07/12/07	7.500	99.52	99.79	7.76	7.53	786	204	1.24	1.23
МДМ Банк 07_2	\$300	V+/Ba2/BB-	15/02/07	6.800	99.76	99.84	7.17	6.81	196	132	0.51	0.50
МДМ Банк 11	\$200	B-/Ba3/B+	21/07/11	9.750	100.54	100.99	9.55	9.75	512	391	3.82	3.85
Мегафон 09	\$375	BB-/B1/BB-	10/12/09	8.00	101.37	101.37	7.53	7.89	284	181	2.84	2.88
ММК 08	\$300	BB-/Ba3/BB-	21/10/08	8.000	102.38	102.38	6.82	7.81	205	106	1.95	2.00
Моснарбанк 08	\$150	n.r./Baa3	30/06/08	4.375	96.50	96.50	6.34	4.53	153	55	1.78	1.71
МТС 08	\$400	BB-/Ba3	30/01/08	9.75	103.50	104.00	7.08	9.40	228	132	1.31	1.36
МТС 10	\$400	BB-/Ba3	14/10/10	8.375	102.00	102.00	7.80	8.21	321	209	3.38	3.45
МТС 12	\$400	BB-/Ba3	28/01/12	8.000	100.25	100.63	7.90	7.96	334	214	4.32	4.34
Никоил 07	\$150	n.r./B1	19/03/07	9.000	100.71	100.80	7.74	8.93	268	194	0.59	0.59
Нижнекамскнефть 15	\$200	n.r./B1/B+	22/12/15	8.500	99.13	99.75	7.69	8.55	304	185	5.00	4.97
НОМОС 07	\$125	n.r./Ba3/B	13/02/07	9.125	100.63	100.76	7.78	9.06	258	196	0.49	0.50
НОМОС 09	\$150	n.r./Ba3/B+	12/05/09	8.250	99.46	99.96	8.36	8.27	370	271	2.37	2.37
Норникель 09	\$500	BB+/Ba2/BBB-	30/09/09	7.125	101.37	101.37	6.63	7.03	189	87	2.71	2.74
Петрокоммерц 07	\$120	B/Ba3	09/02/07	9.000	100.97	101.10	6.96	8.91	171	110	0.49	0.49
Петрокоммерц 09	\$225	B/Ba3	23/03/09	8.000	98.79	99.29	8.40	8.08	372	273	2.25	2.23
Промсвязь 10	\$200	B/Ba3/B	04/10/10	8.500	99.37	99.62	8.64	8.54	409	297	3.32	3.30
ПСБ 08	\$300	n.r./A2/BBB-	29/07/08	6.875	100.00	100.00	6.68	6.88	189	91	1.76	1.76
ПСБ 15/10	\$400	n.r./Baa1/BB+	29/09/10	6.200	96.00	96.00	7.33	6.46	278	159	3.47	3.33
РБР 08	\$170	BBB-/Baa2	11/08/08	6.500	99.00	100.00	6.77	6.53	198	100	1.80	1.79
Росбанк 09	\$225	n.r./Ba3/B+	24/09/09	9.75	103.50	103.50	3.62	9.42	-129	-226	1.57	1.63
Роснефть 06	\$150	V+/Baa2	20/11/06	12.75	101.75	101.75	6.88	12.53	160	96	0.30	0.30
РСХБ 10	\$350	n.r./A3/BBB-	27/11/10	6.875	99.85	100.35	6.84	6.87	223	107	3.61	3.61
РСХБ 13	\$700	n.r./A3/BBB	16/05/13	7.175	99.85	100.25	7.16	7.18	244	131	5.16	5.17
Рус.Станд 07	\$300	V+/Ba2	14/04/07	8.750	100.75	100.75	7.62	8.66	266	183	0.66	0.66
Рус.Станд 07-II	\$300	V+/Ba2	28/09/07	7.800	99.75	100.25	7.78	7.80	300	206	1.05	1.05
Рус.Станд 08	\$300	V+/Ba2	21/04/08	8.125	99.75	100.62	8.00	8.11	326	229	1.53	1.54
Рус.Станд 10	\$500	V+/Ba2	07/10/10	7.500	95.47	95.72	8.77	7.85	424	311	3.38	3.23
Рус.Станд 11	\$350	V+/Ba2	05/05/11	8.625	97.96	98.21	9.12	8.79	468	346	3.70	3.63
Рус.Станд 15/10	\$200	B-/Ba3	16/12/10	8.875	97.83	98.08	9.45	9.06	502	382	3.47	3.40
Сбербанк 13	\$500	n.r./A2e/BBB	15/05/13	6.480	98.85	99.35	6.64	6.54	190	76	5.28	5.23
Сбербанк 15/10	\$1000	n.r./A3	11/02/10	6.230	98.00	100.00	6.55	6.29	187	79	2.99	2.96
Северсталь 09	\$325	B+/B1	24/02/09	8.625	103.00	103.00	7.32	8.37	258	159	2.17	2.24
Северсталь 14	\$375	V+/B1	19/04/14	9.250	106.38	107.00	8.07	8.67	336	223	5.34	5.69
СибАкадем 09	\$351	n.r./B1/B	12/05/09	9.000	99.89	100.14	8.98	9.00	434	335	2.34	2.34

## Рынок внутреннего долга

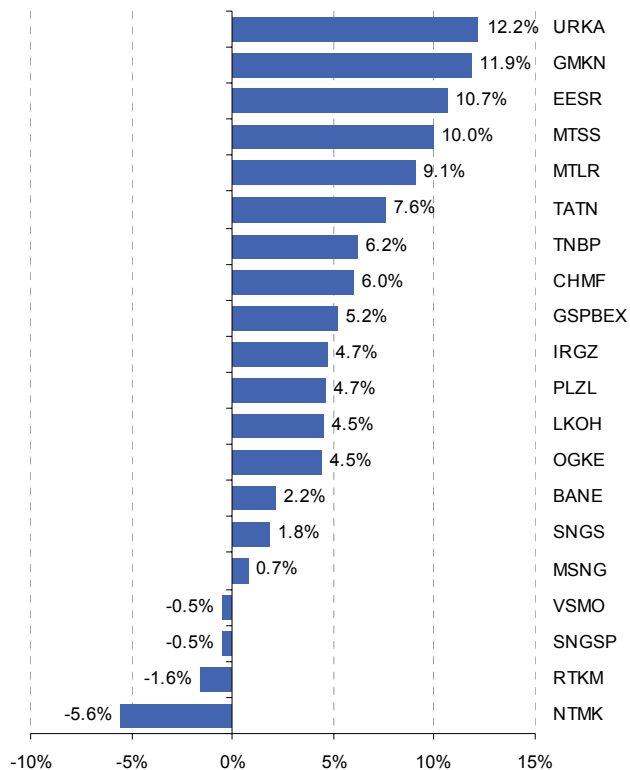
Эмитент	Выпуск, тыс.руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона	Bid	Ask	Цена	Объем торгов, тыс.руб	YTM, %	Изм., бп	Спред к ГКО/ОФЗ	Дюрация, лет	DV01, бп
<b>Корпоративные облигации</b>													
АвтоВАЗ-3*	5,000	22/06/10	26/06/07	7.80	100.01	100.30	100.20	10,020.00	7.70	(18)	219	0.86	0.86
ВТБ-4*	5,000	19/03/09	22/03/07	6.50	-	-	100.20	17,034.00	6.23	3	120	0.62	0.62
ВТБ-5*	15,000	17/10/13	26/04/07	6.20	99.95	100.10	100.00	49,760.20	6.35	4	111	0.71	0.71
Газпром-3	10,000	18/01/07		8.00	101.10	101.25	101.00	556.46	6.04	(201)	132	0.46	0.47
Газпром-4	5,000	10/02/10		8.22	103.81	103.85	103.75	167,932.18	7.13	(2)	82	2.94	3.05
Газпром-5	5,000	06/11/07		7.58	101.50	101.75	101.50	60,758.01	6.35	(45)	70	1.11	1.13
Газпром-6	5,000	06/08/09		6.95	99.90	100.75	99.90	770,864.61	7.11	0	83	2.60	2.60
Иркут-3	3,250	16/09/10		8.74	100.84	100.95	100.85	3,630.24	8.67	(2)	246	3.32	3.35
Лукойл	6,000	20/11/07		7.25	101.00	101.92	100.92	-	6.60	(0)	88	1.22	1.23
НКНХ-3*	2,000	01/09/07		9.50	-	-	100.00	-	8.24	0	315	0.55	0.55
ОМК	3,000	12/06/08		9.20	101.60	101.85	101.80	5,302.78	8.30	(1)	240	1.68	1.71
РЖД-2	4,000	05/12/07		7.75	101.38	102.00	101.50	52,638.92	6.67	(23)	93	1.26	1.28
РЖД-3	4,000	02/12/09		8.33	103.35	103.80	103.80	-	7.16	(0)	86	2.87	2.97
РЖД-4	10,000	14/06/07		6.59	100.07	100.25	100.20	765,026.00	6.44	(0)	95	0.84	0.84
РЖД-5	10,000	21/01/09		6.67	99.20	99.30	99.20	766,150.05	7.15	(9)	83	2.25	2.23
РЖД-6	10,000	10/11/10		7.35	100.65	100.75	100.68	717,424.87	7.29	(5)	85	3.58	3.60
РЖД-7	5,000	07/11/12		7.55	101.60	101.74	101.65	13,149.63	7.35	(6)	73	4.88	4.96
РусАл-2*	5,000	20/05/07		8.00	100.65	-	100.65	2,011.00	7.27	13	190	0.76	0.77
РусАл-3	6,000	21/09/08		7.20	98.85	99.39	99.90	9,895.00	7.37	0	83	1.91	1.91
Руснефть*	7,000	10/12/10	12/12/08	9.25	100.55	100.60	100.60	66,403.37	9.16	(3)	276	2.07	2.09
Сан Интербрю	2,500	15/08/06		13.00	-	-	100.38	-	5.10	(40)	553	0.05	0.05
СаНОС-2*	3,000	10/11/09		9.70	104.20	104.80	104.75	868,173.87	8.48	(22)	220	2.73	2.86
Северсталь*	3,000	28/06/07		8.10	-	-	101.03	-	7.03	(0)	152	0.87	0.88
Сибтлк-4	2,000	05/07/07		12.50	104.30	104.65	104.30	1,095.15	7.79	21	246	0.87	0.91
Сибтлк-5	3,000	25/04/08		9.20	101.21	101.79	100.71	100.71	8.93	77	303	1.55	1.56
ПятерочФ 2	3,000	14/12/10		9.30	102.80	103.00	102.50	-	8.78	(0)	232	3.52	3.61
ТД МЕЧЕЛ*	3,000	12/06/09	00/01/00	5.50	91.00	92.00	92.00	670.45	9.17	1	302	2.56	2.35
ТНК-5	3,000	28/11/06		15.00	-	-	103.30	208,397.42	5.00	(37)	57	0.33	0.34
УралСвзИн4	3,000	01/11/07		9.99	102.79	102.85	102.85	12,649.98	7.71	(11)	203	1.15	1.18
УралСвзИн5	2,000	17/04/08		9.19	101.61	101.80	101.85	-	8.17	(0)	225	1.53	1.56
ФСК ЕЭС	5,000	18/12/07		8.80	102.85	103.10	103.00	-	6.61	(0)	85	1.29	1.33
ФСК ЕЭС 2	7,000	22/06/10		8.25	102.37	102.55	102.50	388,025.22	7.64	(2)	134	3.28	3.36
ФСК ЕЭС 3	7,000	12/12/08		7.10	99.40	99.50	99.50	630,252.17	7.46	(3)	105	2.13	2.12
ЦТК-3	2,000	15/09/06		12.35	100.45	100.63	100.63	24,124.14	7.52	(32)	651	0.13	0.13
ЦТК-4	5,622	21/08/09		13.80	112.81	112.95	112.95	47,231.77	9.08	(5)	282	2.39	2.70
ЧТПЗ*	3,000	16/06/10	18/06/08	9.50	102.11	102.50	102.25	-	8.35	(7)	217	1.69	1.73
ЮТК	1,500	14/09/06		14.24	100.71	100.86	100.72	100.72	8.58	(19)	744	0.13	0.13
ЮТК-2	1,500	07/02/07		10.50	100.50	100.90	100.70	21,209.36	9.31	120	568	0.48	0.49
ЮТК-3*	3,500	10/10/09	09/10/07	10.90	101.62	101.89	101.60	21,203.05	9.65	14	0	1.07	1.09
<b>Субфедеральные облигации</b>													
МГор 37	4,000	23/09/06		9.00	100.00	-	101.00	-	3.58	(11)	198	0.15	0.16
МГор 27	4,000	20/12/06		15.00	-	-	104.30	677.95	4.08	(7)	-43	0.38	0.40
МГор 31	5,000	20/05/07		10.00	-	103.10	103.25	4,130.20	5.99	(21)	64	0.76	0.79
МГор 42	5,000	13/08/07		10.00	-	-	104.30	-	5.77	(1)	21	0.95	0.99
МГор 40	5,000	26/10/07		10.00	-	110.00	104.93	-	6.00	(1)	33	1.17	1.23
МГор 29	5,000	05/06/08		10.00	103.85	106.90	106.80	9,131.40	6.16	(1)	4	1.67	1.79
МГор 36	4,000	16/12/08		10.00	-	108.49	108.35	14,845.80	6.28	(0)	-11	2.11	2.28
МГор 41	5,000	30/07/10		10.00	-	-	108.70	-	6.67	(0)	36	3.19	3.47
МГор 38	5,000	26/12/10		10.00	111.06	112.95	112.30	67,380.00	6.84	2	37	3.58	4.01
МГор 39	5,000	21/07/14		10.00	108.70	109.80	108.90	313,585.91	7.05	(2)	39	5.73	6.24
Мос.обл.3в	4,000	19/08/07		11.00	100.00	105.24	100.00	1.00	11.29	475	572	0.93	0.93
Мос.обл.4в	9,600	21/04/09		11.00	110.30	111.10	110.50	12,981.70	6.93	(8)	70	2.37	2.62
Мос.обл.5в	12,000	30/03/10		10.00	107.26	107.50	107.50	141,487.23	7.11	(12)	92	2.38	2.56
Мос.обл.6в	12,000	19/04/11		9.00	106.40	106.99	106.90	1,085,103.48	7.38	(10)	86	3.76	4.02

\*доходность и DV01 рассчитаны к дате oferty

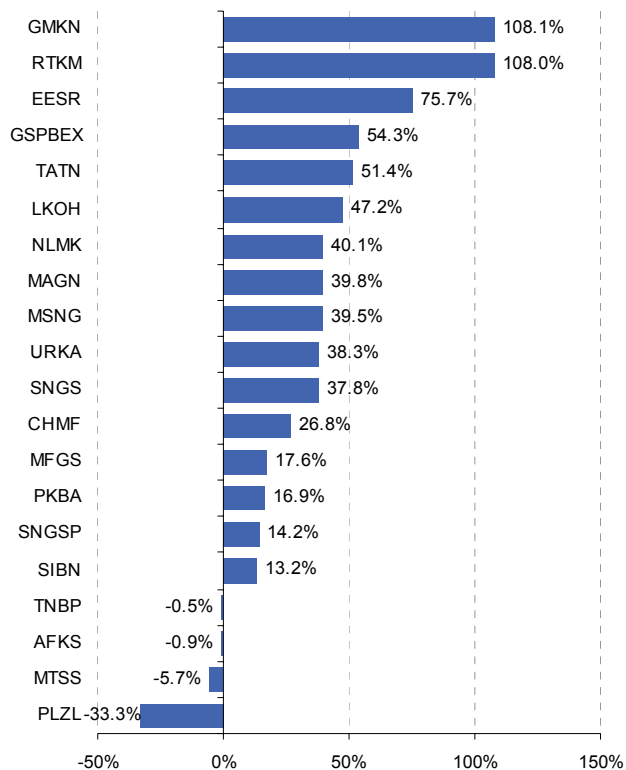
Источник: ММВБ

## РЫНОК АКЦИЙ

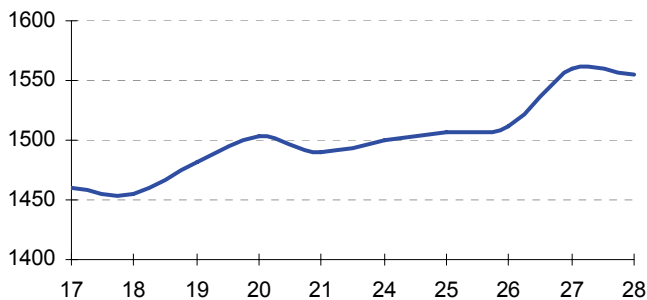
### 20 лидеров рынка – динамика за неделю



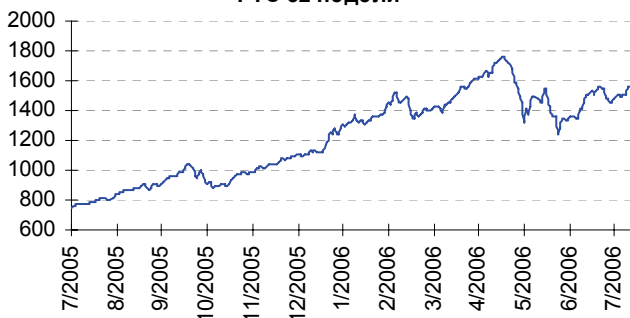
### 20 лидеров рынка – динамика в 2006 году



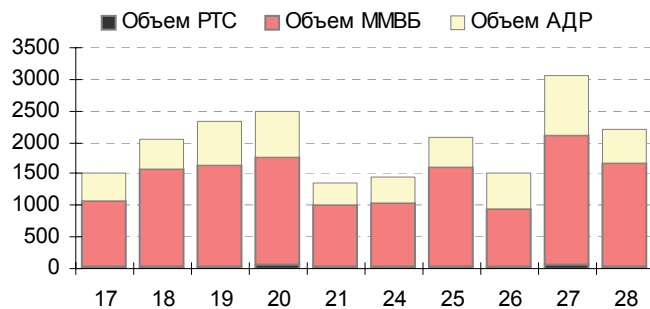
РТС за две недели



РТС 52 недели



Объем торгов (\$ млн)

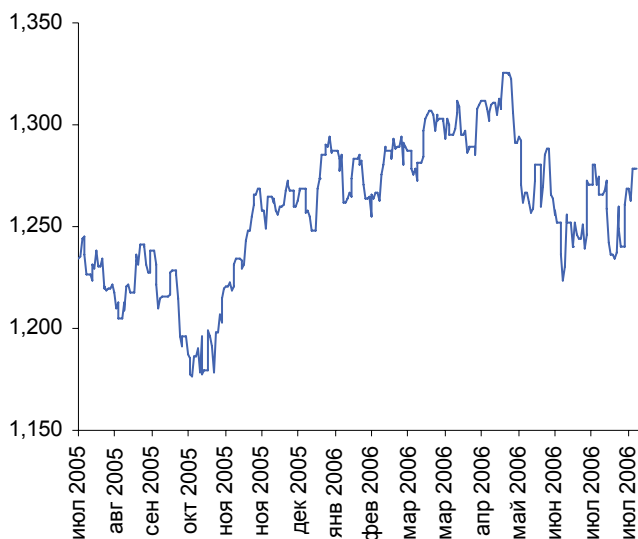


10 наиболее ликвидных акций РТС

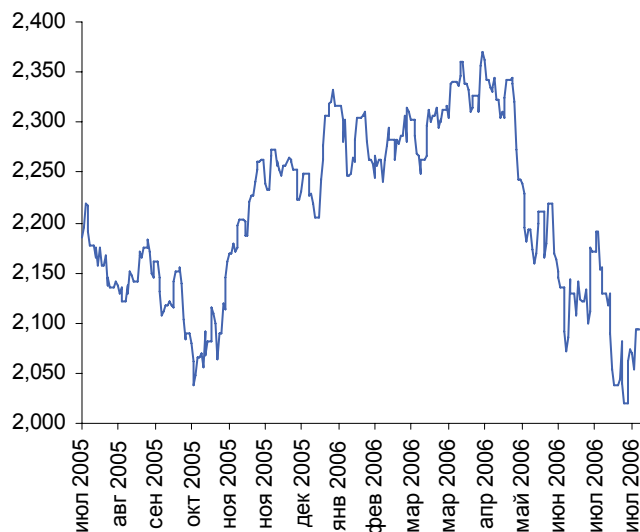
Акция	% изм.	Объем (\$ млн)
Газпром	5.2	198.0
РАО ЕЭС России	10.7	38.0
ГМК Норильский никель	11.9	24.3
ЛУКОЙЛ	4.5	22.3
Сургутнефтегаз	1.8	2.8
МТС	10.0	2.7
Татнефть	7.6	1.8
Северсталь	6.0	1.4
ЮКОС	-23.9	1.2
С-3. Телеком	14.4	1.1

**МИРОВЫЕ РЫНКИ**

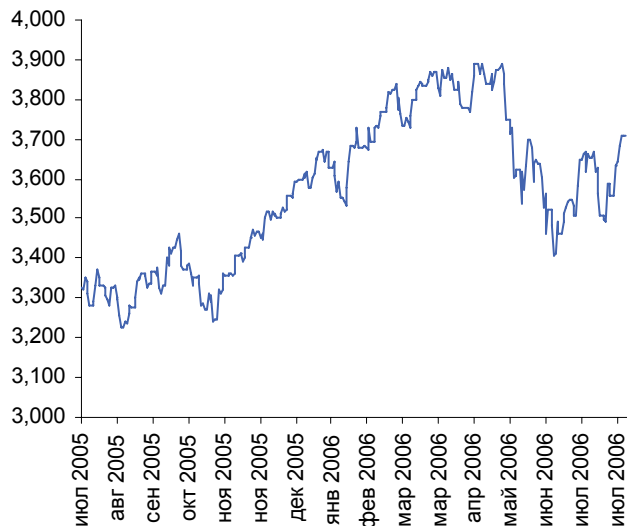
S&P 500



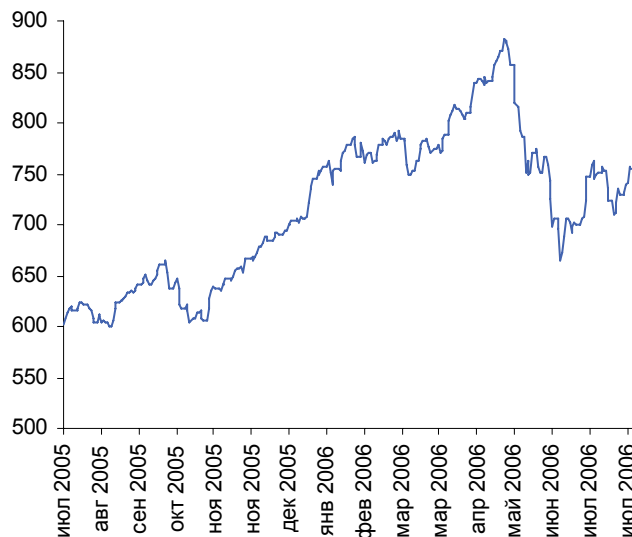
Nasdaq



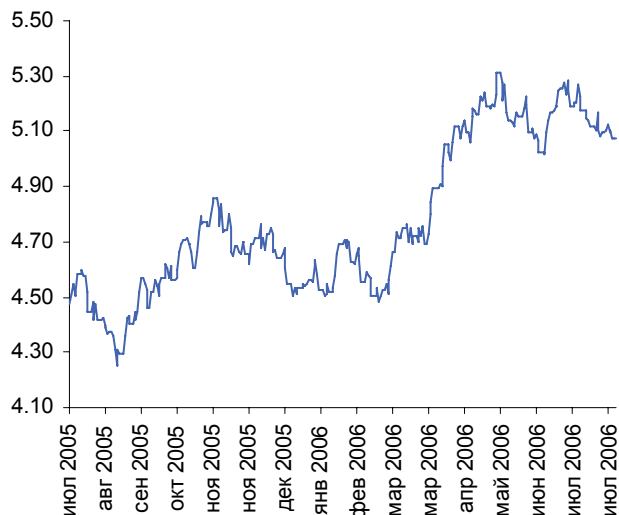
DJ Euro STOXX 50



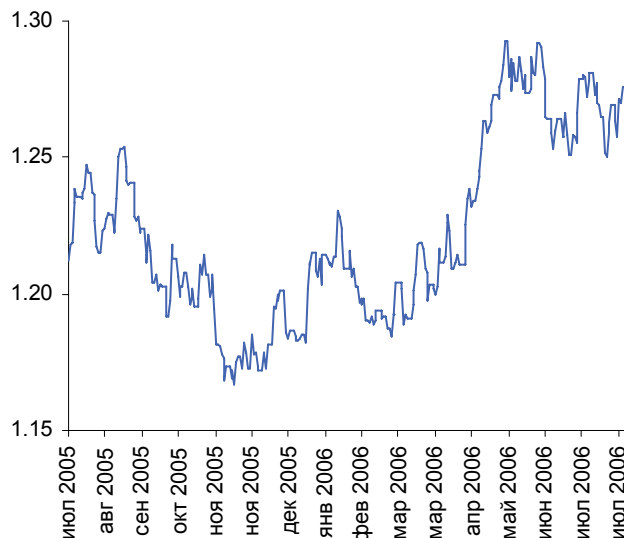
MSCI Emerging markets



Доходность 30 летних облигаций США



Курс \$/€



## Aton LLC

101000, Россия,  
Москва, Чистопрудный бульвар, 17/1  
ATON <GO> (Bloomberg)  
+7 (495) 777-8877  
+7 (495) 777-8876, факс  
www.aton.ru  
www.aton-line.ru  
RTS, MICEX, NAUFOR member

### Трейдинг

Контакты:  
Алексей Примак  
primak@aton.ru

### Долговые обязательства

Контакты:  
Сергей Сидоров  
sidorov@aton.ru

## Заявление аналитика

Ответственность за содержание настоящего материала лежит, главным образом, на аналитике (аналитиках), имя которого указано на первой странице отчета. Аналитик заявляет, что его мнение о ценных бумагах или эмитентах, анализируемых в отчете, выражено верно. Аналитики, стратеги и помощники аналитиков, отвечающие за подготовку настоящего отчета, могут получать вознаграждение в зависимости от различных факторов, в том числе качества отчета, откликов инвесторов, правильности выбора акций, конкурентных факторов и общей выручки компании.

### Методология вынесения рекомендации по акциям

Определения рекомендаций, выставяемых компанией Aton LLC по акциям  
Рекомендация Критерий

"Покупать" Потенциал роста в следующие 12-18 месяцев > 15%  
"Держать" Потенциал роста в следующие 12-18 месяцев от 0% до 15%  
"Продавать" Потенциал роста < 0%

Потенциал роста рассчитывается как разница между текущей рыночной ценой акций и установленной нами справедливой стоимостью в следующие 12-18 месяцев. Справедливая целевая стоимость большинства российских акций рассчитывается, главным образом, на основе метода оценки дисконтированных денежных потоков (DCF); для получения подробной информации об этом методе оценки просим связываться с аналитическим отделом Aton LLC или сейлз-менеджером. В отдельных случаях отклонения от указанных выше диапазонов оценки, на основе которых аналитики выставляют свои рекомендации, может составлять до 10%.

### Заявление об ограничении ответственности

Данный отчет не является предложением о покупке или продаже какой-либо ценной бумаги или об участии в какой-либо торговой стратегии. Информация и мнения, содержащиеся в аналитических отчетах, основаны на данных, которые являлись общедоступными во время подготовки и публикации отчета. Стоимость и доход от ваших инвестиций могут варьироваться в зависимости от изменения процентных ставок, ставок налогообложения или изменения курсовых разниц, котировок ценных бумаг, рыночных индексов, производственных и финансовых показателей компаний и других факторов. Прошлые результаты не обязательно указывают на то, какими будут будущие показатели. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться. Стоимость любых инвестиций или дохода может понижаться и повышаться, в результате чего вы можете не получить обратно всей инвестированной суммы. В случае инвестиций, для которых не существует общепризнанного рынка, инвесторы могут испытывать трудности с их продажей или получением надежной информации об их стоимости или связанных с ними рисках.

Данный отчет не представляет собой индивидуально разработанных инвестиционных консультаций. Он подготовлен без учета индивидуальных финансовых особенностей и целей тех лиц, которые его получают. Ценные бумаги, обсуждаемые в настоящем отчете, могут быть непригодными для всех инвесторов. Компания Aton LLC рекомендует инвесторам независимо оценивать целесообразность тех или иных инвестиций и стратегий и призывает инвесторов пользоваться услугами финансовых консультантов. Пригодность тех или иных инвестиций и стратегий зависит от индивидуальных обстоятельств и целей инвестора.

Отчеты, подготовленные компанией Aton LLC, основаны на информации, которая является общедоступной во время подготовки и публикации отчета. Факты и мнения, представленные в этом отчете, не рассматривались профессионалами из других подразделений Aton LLC (в том числе персоналом инвестиционно-банковского подразделения) и могут не отражать известную им информацию. Компания Aton LLC прилагает все усилия к тому, чтобы использовать надежную, исчерпывающую информацию, но не претендует на ее абсолютную точность и полноту. Мы не обязаны сообщать вам об изменениях мнений или информации, отраженных в этом отчете. Поставщики данных из числа третьих лиц не гарантируют и не претендуют на точность, полноту или своевременность предоставляемых ими данных и не несут ответственности за любой ущерб, связанный с такими данными.

Компания Aton LLC и ее дочерние предприятия и (или) должностные лица, руководители и сотрудники могут владеть позициями по любым ценным бумагам, упоминаемым в этом документе (или по любым связанным с ними инвестициям) и могут время от времени увеличивать или уменьшать позиции по таким ценным бумагам (или инвестициям).

Компания Aton LLC и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, обсуждаемых в настоящем документе (или связанных с ними инвестиций), могут продавать или покупать их для клиентов в качестве основной стороны сделки. Компания Aton LLC и (или) ее дочерние предприятия могут также искать возможности предоставления этим компаниям инвестиционно-банковских или андеррайтинговых услуг.

Ни весь отчет, ни какую-либо его часть не разрешается перепечатывать, продавать или распространять без письменного согласия компании Aton LLC.

**Дополнительную информацию можно получить по отдельному запросу.**

## Aton International Ltd.

**Офис в Никосии**  
Office 201, Egli Building, 2nd Floor,  
2 Vasileos Pavlou Street,  
CY-1096 Nicosia, Cyprus  
+357 (22) 661 114  
+357 (22) 661 138, факс  
atonint@atonint.com  
www.atonint.com  
LSE/FSE member

### Офис в Лондоне

60 Lombard Street, London,  
EC3V 9EA, UK  
+44 (20) 7464 8891  
+44 (20) 7464 8899, факс

### Офис во Франкфурте

Zweigniederlassung Frankfurt am Main  
Steinweg 3  
60313 Frankfurt, Germany  
+49 (0) 69 24757 59-0  
+49 (0) 69 24757 59-29, факс

### Контакты:

Мария Петридис  
petridis@aton.ru

### Контакты:

Мэтью Арнольд  
arnold@atonint.com

### Контакты:

Саша Штоер  
stoehr@atonint.com

## Aton Securities, Inc.

60 East 42nd Street  
Suite 2530  
New York, NY 10165  
NASDAQ/SIPC member  
+1 (212) 697-6099  
+1 (212) 697-6093, факс  
sales@AtonSecurities.com

### Контакты:

Майкл Йордан  
michael\_jordan@atonsecurities.com  
Кортни Феллоуз  
courtney\_fellowes@atonsecurities.com

### Аналитический отдел

atonres@aton.ru

Стивен Дашевский, директор  
Бен Кэри, заместитель Директора  
департамента

+7 (495) 777-8832

+44 20 7464 8847

### Нефть / газ

Стивен Дашевский, CFA  
dashevsky@aton.ru  
+7 (495) 777-8832

### Телекоммуникации

Надежда Голубева, CFA  
golubeva@aton.ru  
+7 (495) 777-8834

### Русскоязычная аналитика

Юлия Бушуева  
bushueva@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3124

### Энергетика

Сергей Аринин  
arinin@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3117

### Металлургия

Крис Пирсон  
pearson@atonint.com  
+44 20 7464 8848

Дмитрий Лукашов, CFA  
loukashov@aton.ru  
+7 (495) 777-8837

### Дмитрий Скрыбин

skryabin@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3114

### Владимир Катунин

katunin@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3118

### Долговой рынок

Алексей Булгаков  
boulgakov@aton.ru  
+7 (495) 777-8836

### Потребительский сектор

Одиль Ланж-Брусси  
odile@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3123

### Дмитрий Коломыцын, MSC

kolomytsyn@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3112

### Алексей Ю

yu@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 4155

### Медиа / Промышленность

Татьяна Капустина  
kapoustina@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3119

### Финансы / Недвижимость

Рустам Боташев, CFA  
botachev@aton.ru  
+7 (495) 777-8877, x 3129