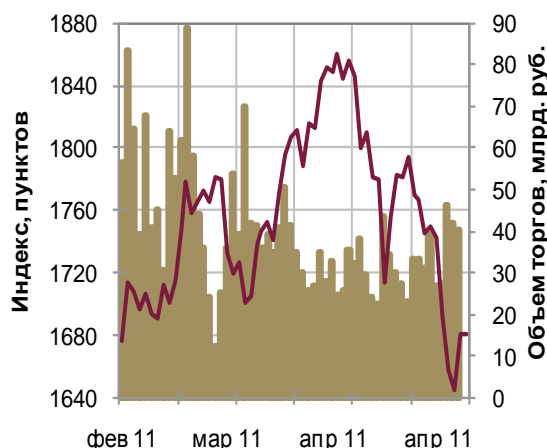


10 мая 2011 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 685	-1.3	2.5	3.7	11.7	17.6
S&P 500	1 346	-1.7	1.4	1.8	10.5	16.1
NASDAQ	2 843	-1.6	2.3	1.9	10.3	19.7
FTSE 100	5 943	-1.5	-1.9	-1.3	2.2	10.3
CAC 40	4 007	-1.2	-1.3	-2.1	3.1	7.7
DAX	7 411	-0.3	2.7	1.0	10.3	23.1
NIKKEI 225	9 794	0.1	0.5	-7.4	-0.1	-6.8
MSCI EM	1 162	-3.4	-3.7	6.7	1.2	20.1
MSCI China	67.89	-2.5	-4.3	2.8	-4.8	14.2
MSCI India	502.5	-4.4	0.5	6.5	8.7	27.5
MSCI Brazil	3 597	-4.4	-8.3	2.8	-4.3	7.9
MSCI Korea	448.3	-3.4	0.9	7.2	15.7	39.4
PTC	1 930	-4.5	-9.1	1.6	16.3	40.9

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	115.7	-12.9	-10.4	11.9	28.1	41.5
Нефть Urals	112.5	-12.6	-8.5	13.8	31.4	49.3
Нефть WTI	102.6	-14.7	-9.1	18.3	18.3	36.5
Золото	1513.8	-4.4	2.2	10.5	7.4	25.3
Серебро	37.9	-25.6	-8.4	24.1	37.5	102.4
Медь (3М)	8 890	-5.3	-10.0	-10.4	0.4	28.0
Никель (3М)	24 375	-8.4	-11.7	-14.1	-1.0	8.1

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

На прошлой неделе участники российского фондового рынка испытали déjà vu – как и год назад, начало мая ознаменовалось стремительным падением биржевых индикаторов. По итогам прошедших четырех торговых сессий рублевый индекс ММВБ снизился на 3.5%, а долларový индекс РТС опустился на 4.5%, причем в ходе недели потери достигали 6.9% и 7.8% соответственно. Основным поводом для агрессивных продаж на российском рынке на прошлой неделе стало неожиданное обрушение товарно-сырьевых площадок, чей сводный индекс CRB подешевел почти на 9%, а в лидерах падения среди сырьевых товаров оказались в т.ч. и нефтяные фьючерсы, рухнувшие на 12-15%. При этом весьма сложно сказать, что именно сыграло решающую роль в столь драматичном развитии событий, т.к. бегство инвесторов из сырья стало результатом действия как минимум двух факторов. Во-первых, пресс-конференция Ж.К.Трише по итогам майского заседания ЕЦБ (05/05) заставила спекулянтов на валютном рынке усомниться в дальнейшем повышении ставки европейским регулятором. Это спровоцировало масштабное закрытие длинных позиций в евро, открытых преимущественно против американского доллара, что в итоге вылилось в заметное укрепление доллара по индексу DXY и, соответственно, поставило под вопрос целесообразность игры против доллара через сырьевые активы. Во-вторых, очередное повышение залоговых требований по контрактам на серебро на американских биржах наконец-то инициировало процесс сдувания «пузыря» на рынке серебра (-25% за неделю), что заставило игроков на сырьевом рынке ликвидировать длинные позиции в других товарах и в итоге привело к лавинообразным продажам по всему фронту сырьевых товаров.

На этой неделе déjà vu на финансовых рынках, видимо, только усилится, т.к. в центре внимания инвесторов, ровно как и год назад, вновь оказалась Греция, в отношении которой последние несколько недель идут активные спекуляции относительно дефолта. Сегодня в СМИ появились сообщения о новом пакете помощи Греции со стороны ЕС и МВФ, активно опровергаемые официальными лицами. Однако дыма без огня, как известно, не бывает – лишь очередная «пилюля» в виде нескольких десятков млрд. евро позволит оттянуть реструктуризацию долга Греции еще на некоторое время, о чем красноречиво свидетельствует доходность двухлетних греческих облигаций на уровне 25%. Ключевой вопрос здесь, на наш взгляд, состоит в том, станет ли реструктуризация греческого долга разовым событием или же лишь первым звеном в целой цепочке суверенных дефолтов, т.к. у той же Ирландии в случае возникновения прецедента практически не останется стимулов идти каким-либо иным путем. Тем не менее, опасения на этот счет, видимо, появятся несколько позже, а в ближайшие несколько дней нас ждет продолжение начавшегося в пятницу отскока с

ориентиром в 1950-1970, а то и 2000 пунктов по индексу РТС. Далее же, следуя логике прошлого года, по российскому рынку должна будет прокатиться еще одна волна продаж, по итогам которой индекс РТС должен будет опуститься как минимум в район 1800 пунктов. Однако то, насколько долго будет продолжаться *déjà vu* на российском фондовом рынке, во многом будет зависеть от действий нерезидентов, т.к. достижения указанного выше целевого ориентира майской коррекции в 1800 пунктов по индексу РТС можно будет достичь только при условии агрессивного оттока зарубежного капитала, которого пока не наблюдается.

На прошлой неделе участники российского рынка акций испытали déjà vu – как и год назад, первая пятидневка последнего месяца весны ознаменовалась резким падением котировок, однако на этот раз поводом для агрессивного сброса отечественных акций стало обрушение товарно-сырьевых площадок, в первую очередь – нефтяных фьючерсов.

Поскольку на период майских праздников многие инвесторы в России традиционно берут отпуска, спровоцированные ухудшением внешней конъюнктуры продажи на прошлой неделе практически не встретили сопротивления со стороны немногих оставшихся на рынке покупателей. Так что неудивительно, что по итогам первой недели мая отечественные фондовые индексы провалились значительно сильнее, нежели биржевые индикаторы других развивающихся и, тем более, развитых рынков акций, что, естественно, привело к ухудшению ситуации с относительной оценкой российских компаний. Дисконт по наиболее важному для инвесторов мультипликатору P/E Forward, с которым торгуются крупнейшие российские предприятия относительно сопоставимых компаний из других стран, за последние четыре торговых дня вырос еще на 1 п.п. и приблизился к верхней границе сложившегося за последние полтора года диапазона. Формально российский рынок акций, даже с учетом корректировки на отраслевую структуру, сейчас выглядит значительно дешевле большинства других фондовых рынков. Однако мы по-прежнему не считаем серьезное отставание отечественных индексов в относительной оценке залогом их опережающей динамики как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе, поскольку главной причиной сохранения стабильного дисконта в 2009-2010 гг. стал быстрый рост цен на нефть, обусловивший параллельный биржевым котировкам рост реальных и ожидаемых фундаментальных показателей отечественных компаний. При этом зарубежные инвесторы в большинстве своем, на наш взгляд, не видят в России какого-то иного value, кроме большой экспозиции на рынки углеводородов и металлов, а минувшая неделя хорошо показала, насколько быстро может поменяться ситуация на ставших временным прибежищем для спекулятивного капитала товарно-сырьевых рынках.

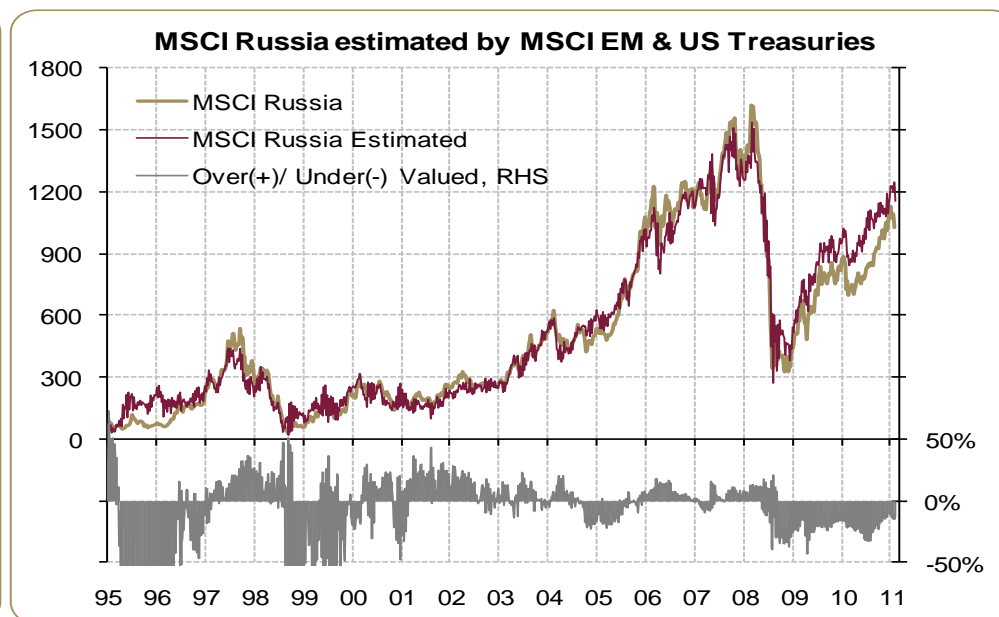
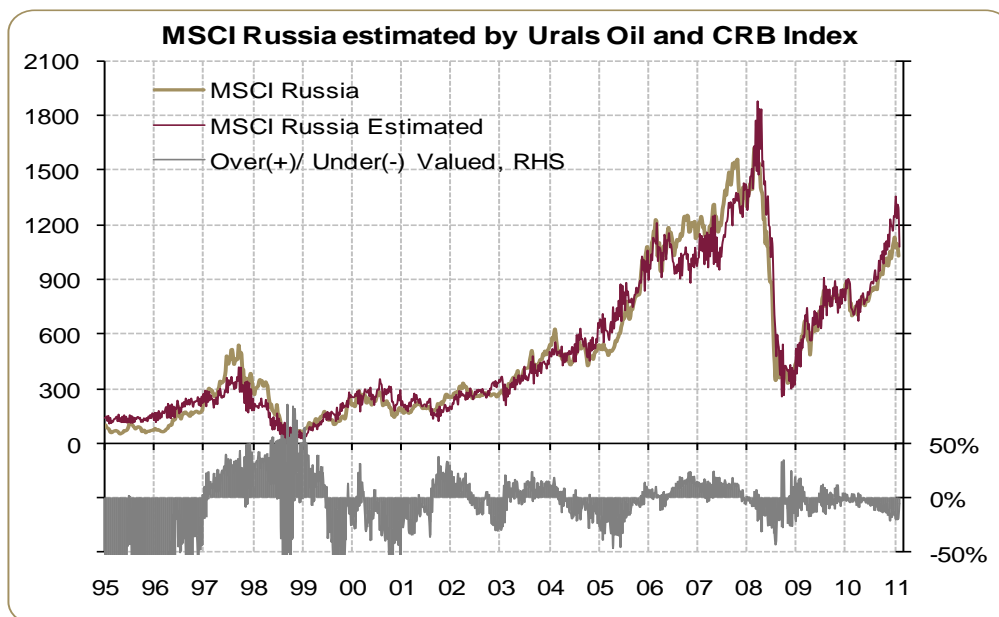
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	15.7	8.9	13.6	15.4	13.5	11.3	8.4	10.7	9.0	11.3	2.0	1.4	2.1	1.7	2.1
Банки	14.1%	11.1	12.7	13.6	11.1	9.9	10.4	10.6	11.9	9.2	9.6	1.1	2.0	1.2	0.9	1.7
Телекомы	7.0%	12.2	13.0	18.7	9.9	13.2	12.6	11.5	17.5	10.4	12.5	1.7	2.1	1.9	1.5	1.7
Металлургия	13.6%	15.2	11.8	13.0	11.8	14.5	12.2	10.0	10.6	8.8	12.4	0.9	2.2	2.3	1.8	1.4
Потребительский сектор	2.7%	15.6	26.3	15.8	18.0	19.9	14.2	23.4	15.1	15.5	18.6	2.0	4.2	2.6	2.8	2.8
Электроэнергетика	5.7%	12.2	14.1	12.4	10.4	16.5	13.8	12.6	12.7	11.9	19.2	1.3	1.2	1.5	1.4	1.1
Показатели с весами MSCI Russia		14.5	10.9	13.9	13.7	13.4	11.6	9.8	11.6	9.4	12.0	1.6	1.7	2.0	1.6	1.9
RTS				8.5					6.2					1.2		
MSCI RUSSIA				7.8					6.7					1.2		
Средний дисконт в оценке				41%					38%					30%		

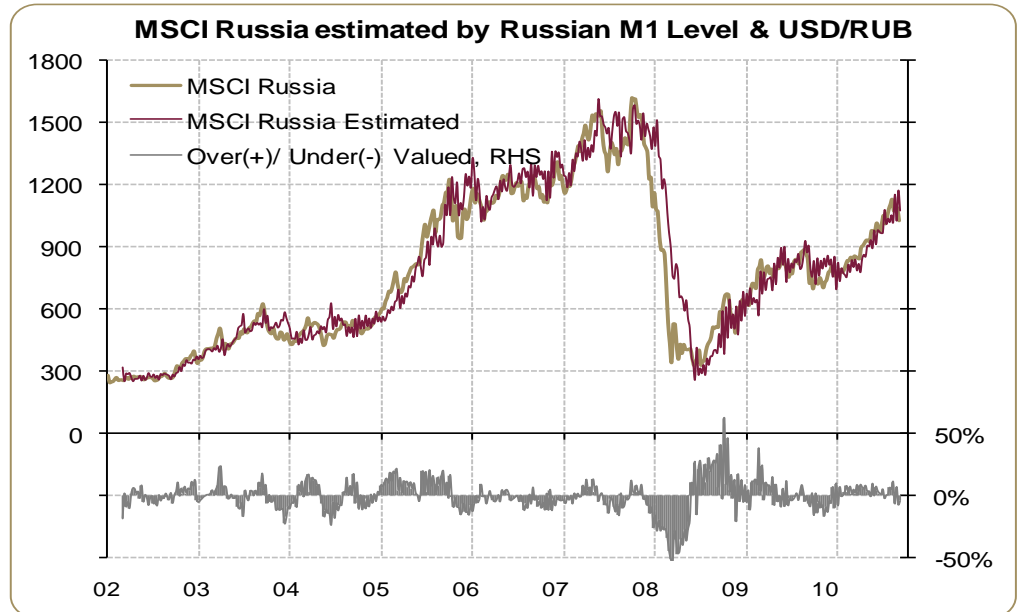
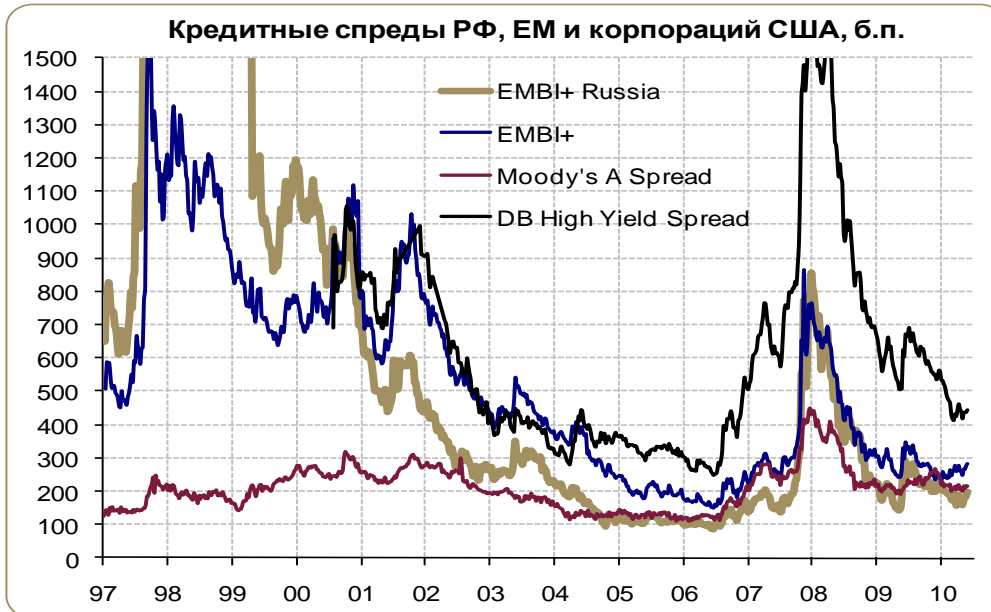
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.1	1.0	1.1	0.7	1.0	8.2	6.0	7.2	8.0	7.4	9	4	13	2	3
Банки	14.1%	1.8	3.0	1.9	1.4	3.1	10.7	12.2	5.0	Н/Д	Н/Д	3	1	-6	0	5
Телекомы	7.0%	1.2	1.6	1.3	1.2	1.4	4.6	4.8	4.6	4.7	4.5	6	0	4	1	6
Металлургия	13.6%	1.3	1.5	1.3	1.5	0.6	9.3	10.0	8.2	9.0	8.7	1	-1	-5	-9	1
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.0	0.9	1.7	0.9	8.3	20.5	25.6	11.7	14.1	5	0	9	0	5
Электроэнергетика	5.7%	0.8	1.3	1.4	0.7	0.9	4.8	6.8	5.5	4.8	4.5	2	2	5	1	-14
Показатели с весами MSCI Russia		1.2	1.4	1.3	1.0	1.3	8.2	7.8	7.2	6.7	6.3	6	2	7	0	2
RTS				1.4					4.9					9		
MSCI RUSSIA				1.4					4.9					9		
Средний дисконт в оценке				-16%					32%							

Начавшееся в минувшую пятницу закрытие коротких позиций на российском фондовом рынке в начале текущей пятидневки может получить дальнейшее развитие (до 1950-1970 пунктов по индексу РТС) в свете быстрого восстановления цен на нефть и металлы, однако снова оказавшаяся в фокусе внимания проблема долгов Греции вряд ли позволит индексам надолго задержаться на этих уровнях.

Хотя российские биржевые индикаторы по итогам прошедшей короткой недели потеряли около 4.5% в долларовом выражении, а MSCI Russia снизился на 5.5%, динамика товарно-сырьевых площадок оказалась куда более удручающей – сводный индекс CRB рухнул почти на 9%, а нефтяные фьючерсы за пять дней подешевели в среднем на 12-15%, что последний раз наблюдалось только в кризисном 2008 г. В этой связи наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на значительное ослабление перепроданности российских акций до 5% против 18% недель ранее, что стало минимальным уровнем перепроданности за последние 3 месяца.

При этом российские площадки показали более слабую недельную динамику по сравнению с другими развивающимися фондовыми рынками, сводный индекс которых MSCI EM потерял 3.4%, что стало ожидаемым следствием ухудшения внешней конъюнктуры в период майских праздников. Тем не менее, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 12% против 15% недель ранее, что можно объяснить только влиянием авторегрессионной компоненты.





Завершение очередного витка широкомасштабной игры против доллара США после майского заседания ЕЦБ (05/05) и последовавшее восстановление позиций американской валюты на прошлой неделе оказали влияние и на российский рубль, который опустился против доллара почти на 2% с достигнутых в среду новых посткризисных максимумов (27.13 рублей за доллар). При этом бивалютная корзина продолжила снижаться и по итогам недели потеряла еще 18 коп., что подтвердило сохраняющийся интерес инвесторов к рублю. Хотя снижение российского рубля против доллара по итогам последних четырех торговых сессий оказалось не столь значительным по сравнению с падением котировок на отечественном фондовом рынке, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на ослабление перепроданности российских акций до 4% против 8% недель ранее.

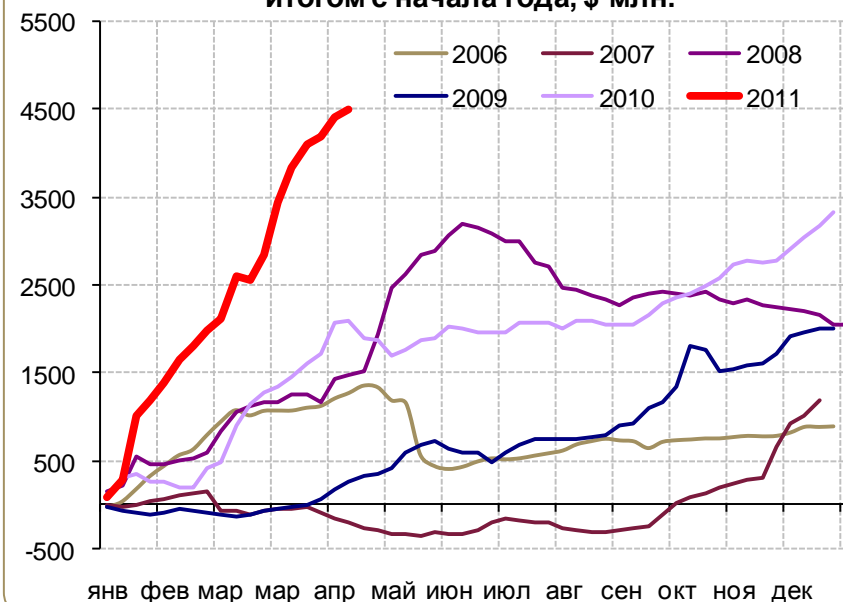
Смена позитивных настроений на мировых фондовых и товарно-сырьевых площадках на прошлой неделе лишь повысило спрос на американские казначейские облигации (USTs), в результате чего доходность на стержневом рынке по 10-летним инструментам опустилась еще на 14 б.п. до минимальных уровней текущего года. Фактически, 10-летние USTs сейчас находятся на тех же уровнях, на которых они оказались в ходе рыночной паники, последовавшей за землетрясением в Японии и аварией на АЭС «Фукусима». Однако, в отличие от предыдущей недели, на этот раз инвесторы покупали не только обязательства американского Казначейства, но и другие долговые бумаги, в связи с чем расширение кредитных спредов в целом оказалось не столь значительным по сравнению с динамикой стержневого рынка. В наибольшей степени бенефициарами бегства инвесторов от риска на прошлой неделе, помимо USTs, стали качественные корпоративные бумаги, чей спред Moody's A вообще сократился на 1 б.п., тогда как наиболее сильно пострадали российские долги, чей спред EMBI+Russia прибавил еще 11 б.п. и достиг максимальных уровней за последние три месяца. По всей видимости, держатели облигаций постепенно теряют свою уверенность в устойчивости долгового рынка в целом, в связи с чем в мае-июне можно ожидать еще более сильных движений в отдельных группах долгов.

Поскольку обрушение товарно-сырьевых площадок на прошлой неделе произошло во второй ее половине, последний еженедельный отчет (28 апреля-4 мая) агентства EPFR оказался достаточно позитивным с точки зрения движения средств нерезидентов. Так, чистый приток капитала в инвестирующие в Россию фонды в отчетном периоде составил еще \$87 млн., что довело объем совокупного притока с начала года до \$4.5 млрд. На первый взгляд, цифра в \$87 млн. выглядит довольно слабо, т.к. в текущем году по итогам лишь 4 из 18 недель чистый приток средств в российские фонды составил менее \$100 млн. Однако с учетом того, что часть рабочих дней последней отчетной недели были выходными не только в России, но также в Великобритании, Японии и других странах, чистый приток даже \$87 млн., на наш взгляд, стал весомым подтверждением сохраняющегося повышенного интереса глобальных инвесторов к российским активам. В этой связи будет очень интересно посмотреть на следующий еженедельный отчет агентства EPFR, в котором найдет свое отражение реакция нерезидентов на обрушение товарно-сырьевых площадок, а также их последующее быстрое восстановление. По идее, столь явное проявление рискованности инвестиций в сырье и сырьевые компании должно поумерить аппетиты игроков и имеет хорошие шансы стать долгожданным триггером волны оттока зарубежного капитала с российского фондового рынка. Однако если этого не произойдет, и по итогам следующей отчетной недели агентство EPFR вновь зафиксирует чистый приток капитала в российские фонды, то это станет для нас серьезным поводом пересмотреть свое консервативное отношение к перспективам российского рынка акций во II квартале текущего года.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

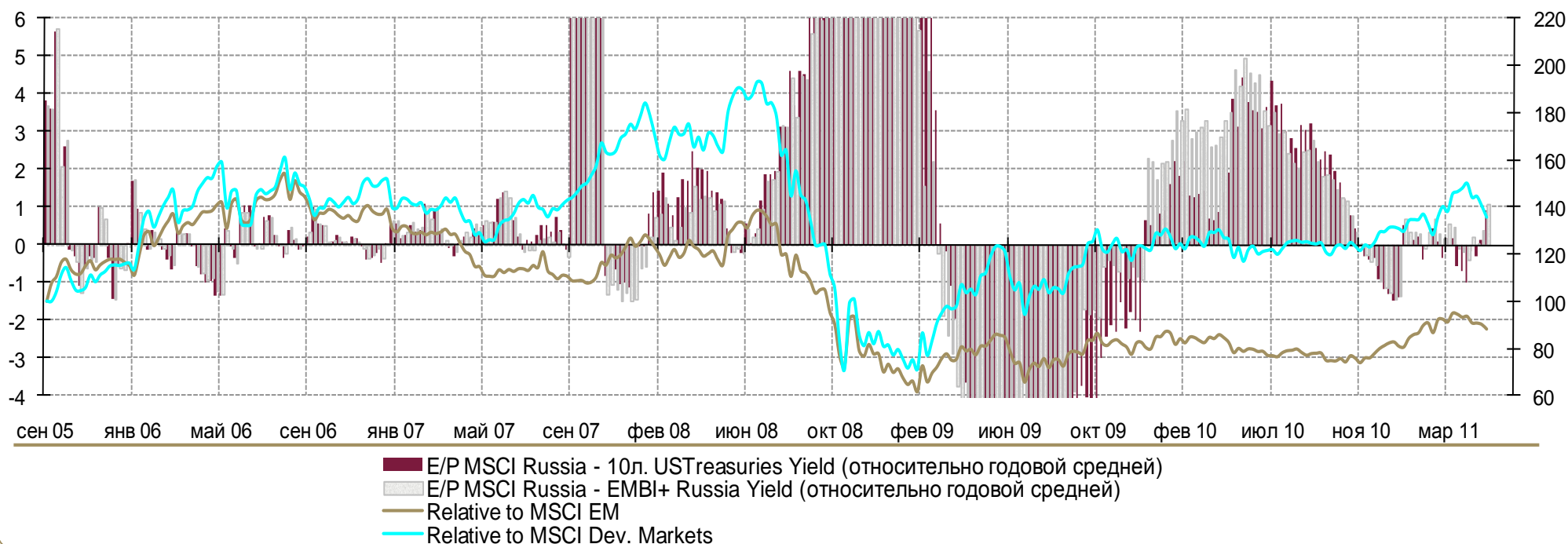


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Благодаря резкому падению отечественного фондового рынка по итогам прошедшей недели на 5.5% по индексу MSCI Russia, относительная привлекательность российских акций по обеим вариациям **модели ФРС¹** (для международных инвесторов и для локальных игроков) на основе скользящих спредов увеличилась до максимальных уровней с середины октября прошлого года. Что касается вариаций модели ФРС на основе абсолютных спредов доходности, то здесь относительная привлекательность российских акций выросла до максимальных уровней с июня-июля прошлого года. В первом случае индекс РТС торговался около отметки в 1600 пунктов, а во втором – ниже уровня в 1400 пунктов, что ниже текущих значений на 17% и 29% соответственно. Модель ФРС сейчас дает явный сигнал на покупку российских акций, особенно долгосрочным инвесторам. Единственное, о чем здесь следует помнить, так это о том, что данная модель является плохим индикатором экстремумов рынка, а, значит, указывая на покупку, вовсе не гарантирует, что в перспективе ближайших недель не будет более благоприятных для входа в рынок уровней.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



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

**Взгляд на рынок
других брокеров****УРАЛСИБ**

Поскольку все рынки находятся во власти сомнений, мы по-прежнему советуем не дать себя увлечь резким движениям котировок в любом направлении. Ясность в таких вопросах, как перспективы количественного смягчения, разрешение конфликтов на Ближнем Востоке, влияние ужесточения денежно-кредитной политики китайских властей на экономический рост и спрос на сырье, наступит еще нескоро. Во II полугодии 2011 г. структура российского портфеля, на наш взгляд, должна тяготеть к акциям компаний, ориентированных на внутренний рынок и получающих выгоду от осуществления инфраструктурных проектов. Так же, как и раньше, мы советуем пользоваться периодами рыночной волатильности для увеличения портфелей бумагами таких компаний.

ВТБ КАПИТАЛ

Ровно год назад, когда в России были длинные выходные, связанные с празднованием Дня Победы, ЕС и МВФ договорились о финансовом спасении Греции, что умерило (хотя и не сразу остановило) активную продажу рискованных активов, набравшую ход с середины апреля. В тот момент 5-летний CDS-спрэд Греции находился чуть ниже отметки в 1 000 б.п., которая примерно соответствует его верхней границе в течение второй недели апреля 2011 г. Теперь же спрэд уже в 1.5 раза выше того максимума – это означает, что рынок практически уверен минимум в реструктуризации греческого долга на горизонте ближайших пяти лет. Доходность двухлетних облигаций Греции в 25.6% говорит об этом же, по сути, предполагая списание примерно трети выпуска до его погашения. Очевидно, что и остальные рынки стали более серьезно относиться к обострившимся проблемам платежеспособности Греции. Европейские фондовые индексы вчера вновь двигались в отрицательной зоне, а сырьевые рынки консолидировались после тяжелых потерь предыдущей недели, однако ни о каком ралли и речи не было. Мы считаем, что ситуация вокруг Греции представляет собой серьезную угрозу для рынков даже не столько в случае самого кредитного события (хотя дефолт Греции или реструктуризация ее долга, затрагивающая старших держателей облигаций, вновь изменит ландшафт кредитных рынков, как это было после коллапса Lehman Brothers, раскрыв глаза участникам на масштаб возможного), сколько в силу эффекта "последней капли" в череде ухудшающихся последние пару месяцев экономических новостей: здесь и неожиданное замедление роста в развитых странах, и неблагоприятное инфляционное давление в остальном мире. И все это еще без учета возможных последствий завершения QE2 (по нашему мнению, останова печатного станка предполагает возможность падения рынков, однако консенсус-оценка, похоже, пока более оптимистична).

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

9 мая 2011 г.	<ul style="list-style-type: none">• День Победы – торговые площадки закрыты
10 мая 2011 г.	<ul style="list-style-type: none">• -
11 мая 2011 г.	<ul style="list-style-type: none">• «Магнит» представит финансовые результаты за I квартал 2011 г. по МСФО• «ОГК-5» опубликует финансовые результаты за I квартал 2011 г. по МСФО• Закрывается реестр акционеров для участия в ГОСА GlobalTrans• Закрывается реестр акционеров для участия в ГОСА «Аэрофлота»• Закрывается реестр акционеров для участия в ГОСА «НМТП»
12 мая 2011 г.	<ul style="list-style-type: none">• UC Rusal представит финансовые результаты за I квартал 2011 г. по МСФО• Закрывается реестр акционеров для ГОСА «Газпрома»
13 мая 2011 г.	<ul style="list-style-type: none">• «НОВАТЭК» представит финансовые результаты за I квартал 2011 г. по МСФО• Закрывается реестр акционеров для участия в ГОСА «Сургутнефтегаза»

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	211.7	7.576	15.28	15.51	-10.5	-10.1	4.3	47.3	7.900	4.3	Держать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 860	66.54	64.20	64.51	-7.2	-11.3	-4.3	18.9	69.30	7.9	Держать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	235.3	8.420	8.405	-	-5.8	-11.0	-4.4	13.6	8.850	5.3	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	27.80	0.995	9.960	10.030	-5.3	-10.8	-12.5	7.8	0.950	-4.5	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	15.92	0.570	-	5.670	-2.7	-7.4	-6.0	19.1	0.500	-12.2	Продавать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	131.8	4.717	23.20	23.38	-6.2	-9.5	1.4	6.9	4.700	-0.4	Держать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	174.7	6.251	40.40	-	-10.4	-15.2	-1.0	45.3	31.40	-22.3	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	99.47	3.559	-	-	-7.8	-11.4	1.4	25.6	2.650	-25.5	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	83.87	3.001	-	-	-7.8	-6.1	-	-	3.000	0.0	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	75.60	2.705	-	-	-6.4	-2.4	-	-	2.800	3.5	Держать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	353.6	12.651	135.40	-	-3.6	-3.8	10.1	91.8	70.00	-48.3	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	39 004	1 396	-	-	-5.4	-11.5	4.1	65.1	1 450	3.9	Держать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	7 223	258.5	25.84	25.95	-7.5	-4.5	2.1	68.4	250.0	-3.3	Держать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	LSE	SVST	479.3	17.15	17.06	-	-5.2	-14.7	-7.7	37.9	19.00	11.4	Держать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	103.9	3.716	36.75	-	-3.7	-14.7	-21.0	8.6	40.00	8.8	Держать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	25.15	0.900	11.71	-	-6.8	-17.2	-24.5	-3.9	15.50	32.4	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	731.7	26.18	-	26.30	-6.5	-14.4	-21.5	5.9	36.00	36.9	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	32.86	35.00	-3.1	-17.2	-20.3	-0.1	45.00	36.9	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 857	66.44	33.49	33.73	-6.7	9.1	13.6	47.7	63.00	-5.2	Продавать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	483.9	17.31	17.99	-	-6.0	-13.5	3.8	65.8	18.50	2.8	Держать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	128.0	4.580	4.600	-	-8.5	-14.0	-16.4	17.1	5.900	28.8	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 351	119.90	-	-	-5.6	-2.7	-1.9	15.6	140.00	16.8	Покупать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	127.1	4.549	18.40	-	-10.2	-11.1	-10.2	-1.1	24.00	30.4	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	48 000	1 718	-	-	-6.3	-6.2	-2.5	33.7	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	83.87	3.001	-	-	-6.6	-11.5	-8.5	64.4	4.000	33.3	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	171.0	6.119	-	-	-8.1	-12.4	-22.0	7.9	8.700	42.2	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	18.36	0.657	-	-	-5.7	-9.8	-23.8	-36.0	1.200	82.7	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 546	55.30	-	-	-4.7	-10.8	-6.8	33.8	75.00	35.6	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.378	-	-	-0.7	-4.4	-14.0	-21.4	-	-	Пересмотр	28 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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
			MMB, руб.	MMB / PTC,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 703	132.5	27.80	-	-0.7	-4.1	4.5	52.3	30.00	7.9	Держать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	35.60	-	1.0	-10.6	-17.6	6.4	50.00	40.4	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	MMB	SCOH	224.2	8.021	-	-	-7.9	-11.5	-3.0	-3.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	MMB	DIXY	346.5	12.40	-	-	-5.7	-11.9	-14.8	36.9	14.00	12.9	Держать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	MMB	MVID	256.0	9.159	-	-	-5.1	-6.1	-0.7	77.6	8.300	-9.4	Продавать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	MMB	APTK	87.7	3.138	-	-	-5.7	-10.6	-13.4	-23.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 269	81.19	25.20	-	-2.1	-9.4	-16.7	-5.7	31.00	23.0	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	MMB	VFRM	1 175	42.04	-	-	-5.6	-7.9	-13.6	29.1	51.00	21.3	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	804.8	28.80	19.50	-	-0.5	0.0	0.0	9.6	22.50	15.4	Покупать	21 янв 11
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	3 846	137.60	-	34.27	-2.7	1.4	4.3	64.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	MMB	GRAZ	63.04	2.256	-	-	-1.2	-9.1	-12.0	39.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	MMB	PKBA	1 350	48.31	-	-	-2.4	6.4	0.0	75.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	MMB	PKBAP	1 214	43.45	-	-	-3.4	6.5	-1.2	57.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	MMB	ROST	540.0	19.32	-	-	-3.9	-12.1	-17.9	32.6	23.70	22.7	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	MMB	SYNG	1 128	40.35	-	-	-5.8	-6.4	-9.5	38.3	53.30	32.1	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	MMB	KLNA	1 199.5	42.92	-	-	-4.4	26.8	47.2	127.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	MMB	SBER03	98.15	3.512	-	351.8	-3.9	-7.1	0.5	50.4	4.500	28.1	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	MMB	SBERP03	67.79	2.426	-	-	-1.2	-6.9	-0.1	34.4	3.200	31.9	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	MMB	VTBR	0.087	0.0031	6.100	-	-3.9	-10.1	-10.2	39.8	0.0038	22.0	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	MMB	VZRZ	1 025	36.68	-	-	-2.1	-4.5	-22.9	10.6	49.00	33.6	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	MMB	ROSB	107.0	3.829	-	-	-1.2	1.9	-2.8	10.2	4.200	9.7	Держать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	MMB	MMBM	952.8	34.09	-	-	-6.3	-1.5	-18.0	8.0	24.50	-28.1	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	MMB	BSPB	140.0	5.008	-	-	-3.6	-5.6	-16.3	61.6	6.250	24.8	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	MMB	BSPBP	142.5	5.098	-	-	-5.3	-10.1	-17.9	-	6.100	19.7	Покупать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	MMB	PIKK	111.5	3.990	4.060	-	-6.2	-10.2	-3.1	-11.8	6.500	62.9	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 039.9	37.21	9.200	-	-1.6	-2.1	-8.0	12.2	12.00	30.4	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.110	-	-1.4	-8.3	-14.2	-47.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	MMB	OPIN	1 000.2	35.79	-	-	-6.3	-14.9	-20.9	-8.6	48.40	35.2	Покупать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	MMB	HALS	709.6	25.39	1.300	-	-4.3	-13.7	-20.6	-5.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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 / PTC,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	30.47	1.090	26.70	-	-5.3	-10.4	1.9	7.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	253.1	9.055	-	20.11	-6.3	-6.1	3.1	-6.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	14.31	-2.4	1.3	0.4	-14.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	165.6	5.925	35.65	35.62	-2.4	-4.2	4.3	77.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	83.82	2.999	-	-	-4.4	-4.1	0.6	32.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	419.8	15.02	-	-	-10.5	0.9	0.3	33.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	401.0	14.35	-	-	-1.9	8.5	3.1	28.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	20.35	-13.5	-12.8	-8.8	32.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	390.1	13.958	-	-	-5.5	-4.8	-7.0	79.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	37.41	1.339	-	-	-5.4	-12.3	-19.1	4.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	215.8	7.722	39.17	-	-6.7	-9.5	-0.3	107.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АОИ	ММВБ	SILV	28 409	1 016.5	-	-	-4.4	-8.6	3.4	95.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	420.0	-	-	0.0	0.1	10.2	16.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 248.0	44.66	4.401	-	-5.3	0.3	-3.0	66.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	14.10	0.505	-	-	-9.2	-13.8	-17.8	1.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	13.89	0.497	-	-	-2.4	2.4	0.9	48.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	100.50 / 145.00	-	-	-14.1	-19.6	-14.8	14.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.830	-	-	-1.8	-4.6	0.6	5.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.231	-	-	0.0	-1.9	-16.8	35.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.139	-	-	0.0	39.0	21.6	29.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	2.500 / 4.100	-	-	-16.7	-16.7	-28.6	-37.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	1.850	-	-	-5.1	-5.1	-	23.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	22.70	0.812	-	-	3.8	5.2	6.5	67.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	13.801	0.494	-	-	4.2	8.2	-3.3	140.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический сектор

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0361	0.0013	-	-	0.1	-11.5	-17.6	-15.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.382	0.049	4.937	-	-2.5	-5.0	-3.8	3.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.761	0.099	-	9.73	-0.5	-7.3	-5.8	4.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.282	0.010	-	-	-12.6	-15.5	-23.1	-3.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	21.04	0.753	-	39.00	-3.4	-5.6	-9.1	33.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.281	0.010	-	-	-4.8	-11.5	-20.5	-38.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.270	0.010	-	-	-10.3	-18.7	-26.6	-36.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.915	0.033	-	-	-5.8	-11.2	-18.3	-3.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.441	0.052	5.455	-	-9.4	-5.1	-8.5	9.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.333	0.048	-	-	-1.4	-0.7	-9.0	-11.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.263	0.081	-	-	-8.3	-18.5	-18.5	23.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.363	0.085	-	-	-5.8	-12.6	-11.0	16.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.178	0.042	-	-	-7.3	-11.2	-14.2	19.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0162	0.0006	-	-	-3.9	-12.1	-24.6	-9.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0064	0.0002	-	-	-7.9	-15.0	-17.9	-26.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0120	0.0004	-	-	-2.1	-6.8	-18.6	-5.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0129	0.0005	-	-	-7.5	-15.4	-25.5	-9.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0113	0.0004	-	-	-0.4	-12.2	-27.1	11.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.930	0.069	-	-	4.3	-1.0	-5.2	49.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0031	0.0001	-	-	-10.8	-27.2	-30.6	-24.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	41.00	1.467	-	-	-7.0	-8.0	-7.2	5.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0129	0.0005	-	-	-3.6	-12.0	-27.1	-23.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0930	0.0033	-	-	-5.0	-15.9	-22.1	0.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0029	0.0001	-	-	-5.4	-13.9	-21.8	-28.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3719	0.0133	-	-	0.7	-7.1	-9.7	27.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.371	0.049	-	-	-1.8	-7.8	-15.0	10.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.110	0.147	-	-	-3.2	-11.9	-21.1	7.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	2.536	0.091	-	-	-4.3	-12.1	-20.7	-4.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.094	0.039	-	-	-4.8	-9.5	-13.9	12.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.225	0.008	-	-	-0.1	-19.1	-28.9	-10.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.136	0.005	-	-	-7.6	-19.2	-22.5	25.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Центра и Приволжья, АО	ММВБ	MRKP	0.235	0.008	-	-	-3.7	-19.6	-21.7	17.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.146	0.005	-	-	-7.4	-16.1	-22.5	-30.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	114.6	4.10	-	-	-3.8	-18.8	-26.7	-15.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.207	0.007	-	-	-3.4	-16.3	-31.6	-38.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.125	0.004	-	-	-9.2	-10.8	-16.3	-19.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	67.35	2.410	-	-	-4.0	-6.3	-9.2	34.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	15.75	0.564	-	-	-2.1	1.9	1.1	40.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.365	0.120	9.15	-	-2.7	-3.7	-20.7	-30.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	16.40	0.587	-	-	-2.4	8.9	1.6	47.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	5.019	0.180	-	-	-1.8	-0.4	-6.2	-11.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	18.95	-	-4.2	0.1	11.5	45.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	26.32	0.942	-	-	-5.3	-12.8	-12.0	147.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	45.00	-	-	-4.3	-11.8	-4.3	55.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	504.9	18.07	-	-	-11.0	-15.9	-13.4	31.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	62.99	2.254	-	-	-6.6	-15.3	-18.5	10.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	9.109	0.326	-	-	-4.2	-6.7	-12.9	55.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	78.65	2.814	-	-	-23.2	-4.2	-4.4	21.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.384	0.014	-	-	-3.0	1.4	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	8.653	0.310	-	-	-7.2	-12.9	-15.5	28.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	100.49	3.596	-	-	-2.1	2.0	0.5	114.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	54.80	1.961	-	-	-2.9	-19.7	-16.7	57.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	8 335	298.2	-	-	-7.2	-9.5	-17.0	-21.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	66.0	-	-	0.0	0.0	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.224	0.080	-	-	-1.7	-8.6	-15.0	-23.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфимские моторы, АОИ	РТС	UFMO	-	0.647	-	-	-	-	-	17.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

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

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

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

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-
ленность 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.