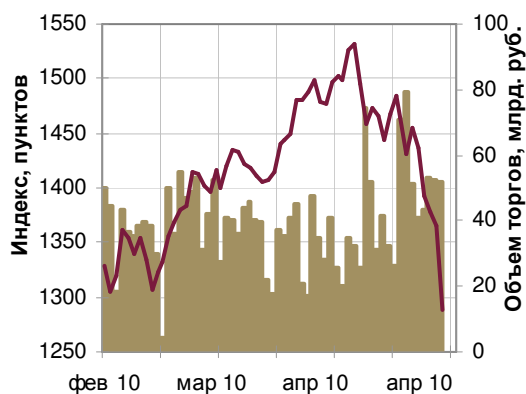


11 мая 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Заккрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	10 785	-5.7	-1.9	6.3	4.8	28.1
S&P 500	1 160	-6.4	-2.9	7.5	5.6	27.5
NASDAQ	2 375	-7.9	-3.2	9.1	9.6	37.2
FTSE 100	5 387	-7.7	-6.6	4.4	2.3	21.5
CAC 40	3 720	-11.1	-8.2	2.9	-2.5	14.5
DAX	6 018	-6.9	-3.7	9.3	6.2	23.7
NIKKEI 225	10 531	-6.3	-6.8	4.8	5.8	10.4
MSCI EM	967.2	-9.1	-7.4	4.8	-0.5	33.7
MSCI China	485.44	-7.6	-9.6	3.1	-7.2	19.1
MSCI India	60.6	-6.9	-4.6	13.0	10.7	66.9
MSCI Brazil	3 333	-12.6	-9.6	2.1	-7.9	36.4
MSCI Korea	334.1	-9.4	-4.4	9.6	8.7	36.9
PTC	1365.1	-13.2	-16.3	-1.6	-5.0	45.5

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Заккрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	80.2	-9.3	-6.3	7.9	1.9	40.2
Нефть Urals	77.5	-11.0	-5.3	9.6	1.0	37.1
Нефть WTI	76.8	-12.8	-9.6	3.1	-2.9	31.0
Золото	1203.1	2.5	3.6	9.9	7.8	31.9
Серебро	18.5	-1.5	0.2	17.8	4.8	32.2
Медь (3М)	7 120	-6.5	-10.2	9.0	9.0	52.0
Никель (3М)	23 005	-14.3	-8.7	29.9	36.7	75.6

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Майские праздники дали участникам российского фондового рынка крайне высокой ценой – по итогам короткой «межпраздничной» недели ключевые отечественные индексы рухнули ниже февральских минимумов, а рыночная капитализация сократилась примерно на 14% в долларовом выражении. Хотя продажи на «пустом» в связи с праздниками российском рынке шли на протяжении всей минувшей недели, апогеем стала пятничная «капитуляция», заставившая многих вспомнить осень 2008 г. Столь резкое падение российского рынка стало следствием стремительного снижения склонности инвесторов к риску и сворачивания carry-trade на фоне обострившихся опасений по поводу реструктуризации суверенного долга Греции и распространения долгового кризиса на другие европейские страны. Не обошлось здесь и без влияния «технической ошибки», вызвавшей в четверг падение американского доллара в ходе торговой сессии почти на 10%, что в последний раз имело место в 1987 г., а также, на наш взгляд, без «большой» спекулятивной игры против евро и консервативной политики ЕЦБ.

Достигнутое в минувшие выходные в Старом Свете соглашение по антикризисным мерам общей стоимостью €750 млрд. спровоцировало вчера мощный отскок вверх практически на всех рынках рискованных активов. Не стали исключением и депозитарные расписки российских компаний, сводный индекс которых прибавил почти 10%. Сегодня наконец-то дошла очередь и до локального российского рынка, который, несмотря на некоторое ухудшение внешней конъюнктуры, все-таки сумел вернуться на уровни, предшествующие пятничному коллапсу. Очевидно, что вчерашний рывок наверх на ключевых финансовых рынках, равно как и сегодняшней – на российских площадках, был ни чем иным, как закрытием коротких позиций. Говорить о начале новой волны роста глобальной склонности к риску пока явно преждевременно, о чем свидетельствует появившаяся сегодня в рыночных комментариях неуверенность относительно того, что европейский антикризисный пакет действительно окажется панацеей от кризиса суверенных долгов.

Мы разделяем многие из тех опасений, которые высказываются относительно существующих структурных дисбалансов в экономиках Еврозоны и необходимости в дальнейшем каким-либо образом сокращать суверенную долговую нагрузку, т.к., по сути, предложенный антикризисный механизм лишь предлагает перераспределить ее на плечи более успешных с точки зрения финансов стран (в первую очередь - Германии). Тем не менее, в краткосрочной перспективе европейские антикризисные меры сводят риски суверенного дефолта к нулю и тем самым убирают с рынка тот самый страх, который и вызвал масштабную распродажу под конец прошлой недели. Поэтому начавшийся вчера рост имеет хорошие шансы получить свое предложение в перспективе ближайших нескольких недель. Тем более что и обеспокоенный

ростом нестабильности на мировых финансовых рынках Китая, скорее всего, пока предпочтет не предпринимать агрессивных шагов по охлаждению своей экономики. Сейчас достаточно сложно говорить о том, насколько на российском фондовом рынке вероятны новые максимумы в оставшееся до конца II квартала время (хотя этого тоже исключать нельзя). Однако восстановление котировок еще как минимум на 5-7% от текущих уровней, т.е. в район 1400-1430 пунктов по индексу ММВБ представляется весьма и весьма вероятным.

Отраслевые и корпоративные новости

Добыча на ключевой шахте **Распадской** прекращена на неопределенное время в результате аварии, повлекшей серьезные повреждения и человеческие жертвы.....8

Майские праздники дались инвесторам в российские акции крайне высокой ценой – по итогам «меж-праздничной» недели ключевые фондовые индексы рухнули ниже февральских минимумов, а капитализация рынка в целом снизилась примерно на 14% в долларовом выражении.

Благодаря обвальному падению котировок на отечественных площадках в четверг-пятницу относительная привлекательность российского рынка акций по ключевым мультипликаторам существенно возросла. Дисконт по пользующемуся наибольшим вниманием инвесторов мультипликатору P/E Forward за первую неделю мая вырос еще на почти на 5 п.п. и впервые в текущем году превысил отметку в 30%. При этом сам мультипликатор P/E Forward (индекс MSCI Russia) впервые с конца марта-начала апреля 2009 г., т.е. с самого начала посткризисного ралли опустился ниже уровня в 7.0. Хотя на протяжении последних недель мы неоднократно призывали к осторожности в отношении российских акций, глубина падения котировок на «пустом» в связи с майскими праздниками рынке превзошла все наши ожидания. Мы вновь отмечаем тот факт, что с фундаментальной точки зрения для столь значительного дисконта в относительной оценке российских компаний нет практически никаких оснований, т.к. даже с учетом ухудшения конъюнктуры цены на нефть все еще держатся выше отметки в \$75 по сорту WTI. Однако из-за по-прежнему достаточно напряженной обстановки на мировых финансовых рынках усилившееся отставание российских бумаг от своих зарубежных аналогов, по всей видимости, будет еще какое-то время оставаться вне поля зрения инвесторов. Рассчитывать на ощутимое сокращение дисконта в оценке российского рынка можно будет только в том случае, если инвесторы на большинстве рынков поверят в продолжение годового растущего тренда.

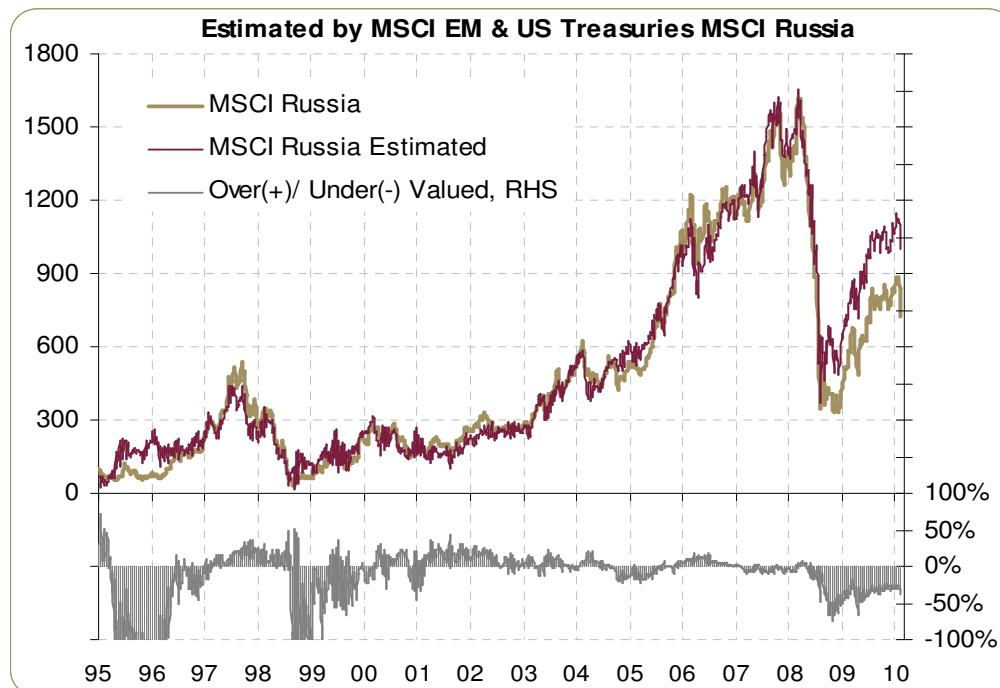
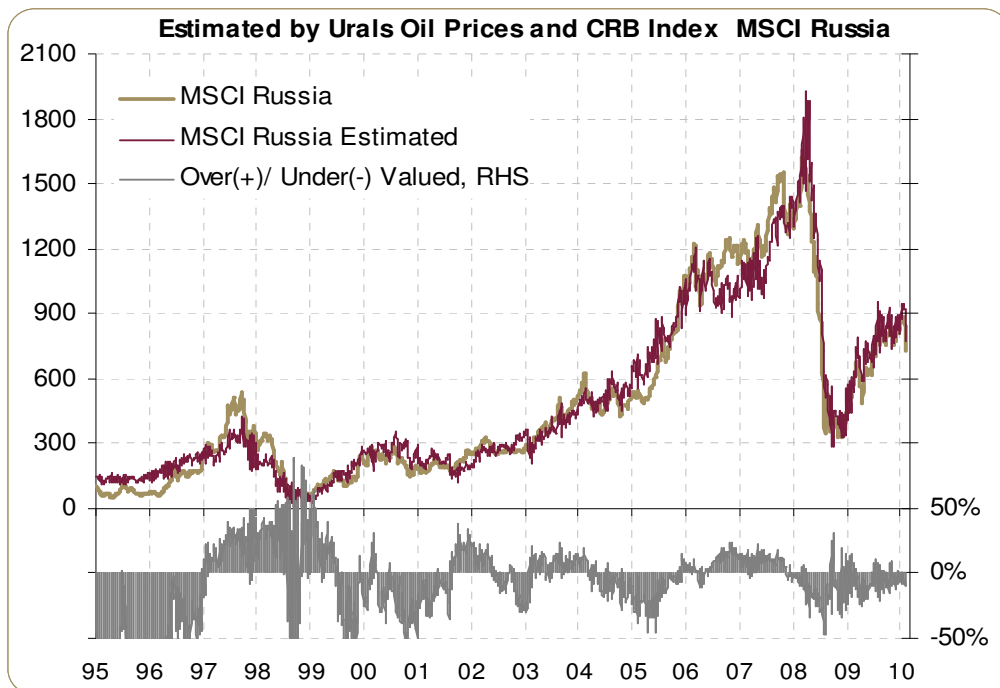
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	15.4	10.2	16.4	11.4	15.3	12.0	8.9	11.8	9.8	12.8	1.8	1.5	1.9	1.5	2.3
Банки	10.0%	19.8	15.2	31.4	Н/Д	16.3	13.6	11.8	23.7	12.0	11.3	1.2	2.0	1.4	0.9	1.8
Телекомы	11.4%	13.2	14.2	13.7	12.7	12.3	11.7	11.7	14.1	9.7	12.1	1.6	2.3	1.8	1.5	1.6
Металлургия	9.9%	29.4	22.8	28.8	25.6	Н/Д	14.5	12.5	13.5	10.8	12.5	2.0	2.1	2.3	1.8	1.5
Пищ. пром	0.5%	16.5	23.9	14.4	19.0	20.9	14.5	21.5	14.1	15.5	19.3	2.1	3.6	2.4	3.0	2.6
Электроэнергетика	5.1%	11.7	18.1	12.0	9.2	25.9	12.9	12.6	11.7	10.7	21.0	1.4	1.3	1.4	1.5	1.4
Показатели с весами MSCI Russia		16.8	12.9	18.6	11.7	14.1	12.4	10.1	13.4	10.2	13.0	1.7	1.7	1.9	1.5	2.0
RTS				11.7					6.5					1.1		
MSCI RUSSIA				10.4					6.9					1.1		

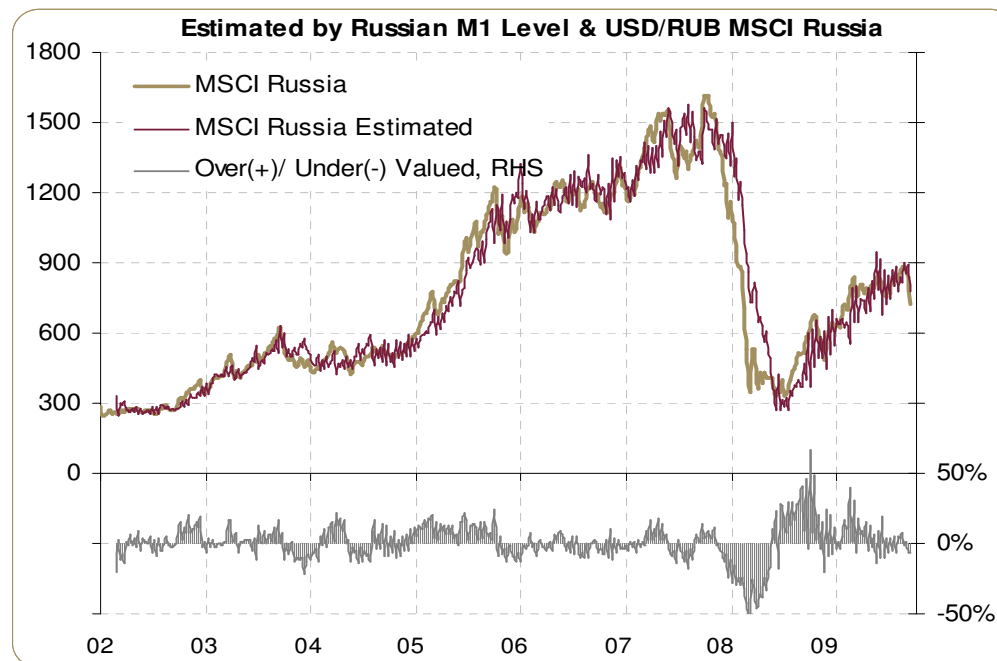
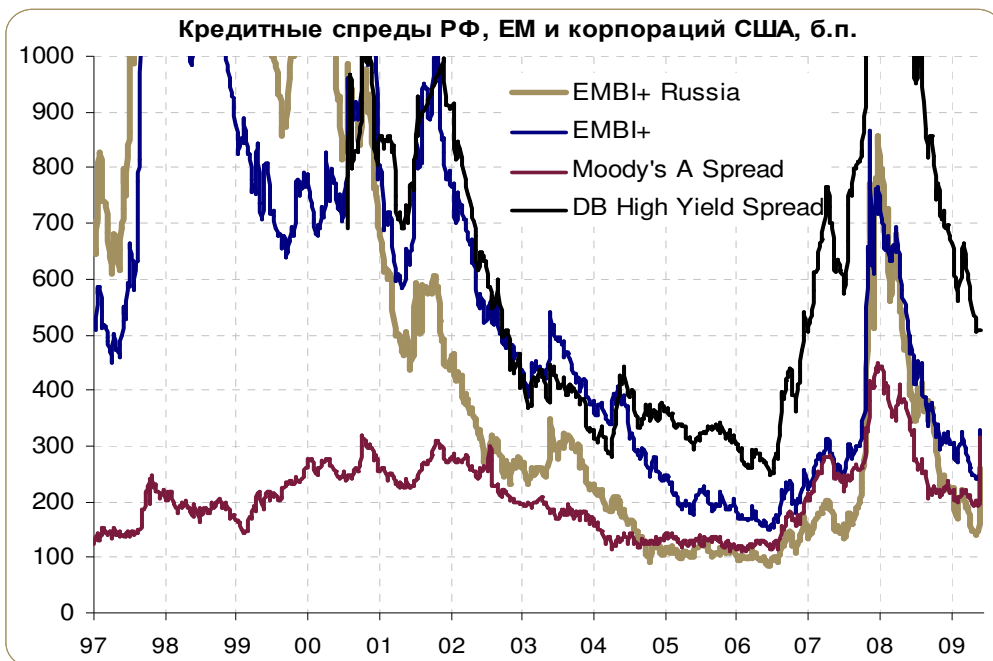
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	63.1%	1.0	1.1	1.0	0.7	1.2	7.5	6.6	7.2	6.8	8.6	-5	-8	0	-3	-14
Банки	10.0%	2.0	3.0	1.9	1.5	3.4	Н/Д	14.9	4.7	6.2	Н/Д	-2	-1	28	-4	-6
Телекомы	11.4%	1.1	1.6	1.0	1.1	1.3	4.0	5.4	3.6	4.2	4.4	-10	-1	-8	-6	0
Металлургия	9.9%	1.3	1.6	1.4	1.6	0.8	9.2	10.4	8.5	9.9	6.6	-5	-1	0	3	-16
Пищ. пром	0.5%	0.4	0.9	0.9	1.6	0.9	7.5	12.0	9.5	9.6	11.8	0	5	6	6	-2
Электроэнергетика	5.1%	0.9	1.5	1.3	0.7	1.2	4.8	7.3	5.0	5.0	5.9	-9	-3	-6	-9	-3
Показатели с весами MSCI Russia		1.1	1.4	1.1	0.9	1.4	6.4	7.7	6.6	6.7	7.0	-5	-5	1	-3	-11
RTS				1.2					6.4					-6		
MSCI RUSSIA				1.3					6.4					-7		

Принятое в выходные лидерами ЕС решение об экстренных антикризисных мерах стоимостью €750 млрд., скорее всего, обеспечит рост мировых рынков в перспективе как минимум одной-двух недель, однако высокая волатильность торгов при этом будет сохраняться.

Хотя фактор майских праздников на прошлой неделе стал основной причиной опережающего падения котировок на российском рынке акций по сравнению с ценами на нефть и другие сырьевые товары, отношение нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка за прошедший период практически не поменялось. Сегодня, как и неделей ранее, данная модель указывает на довольно скромную перепроданность отечественных акций в размере чуть менее 10%.

При этом перепроданность российских акций согласно нашей регрессионной модели оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков за прошедшую неделю ожидаемо выросла с 31% до 37%, т.к. отечественные биржевые площадки оказались в лидерах падения по итогам недели среди крупных развивающихся фондовых рынков.

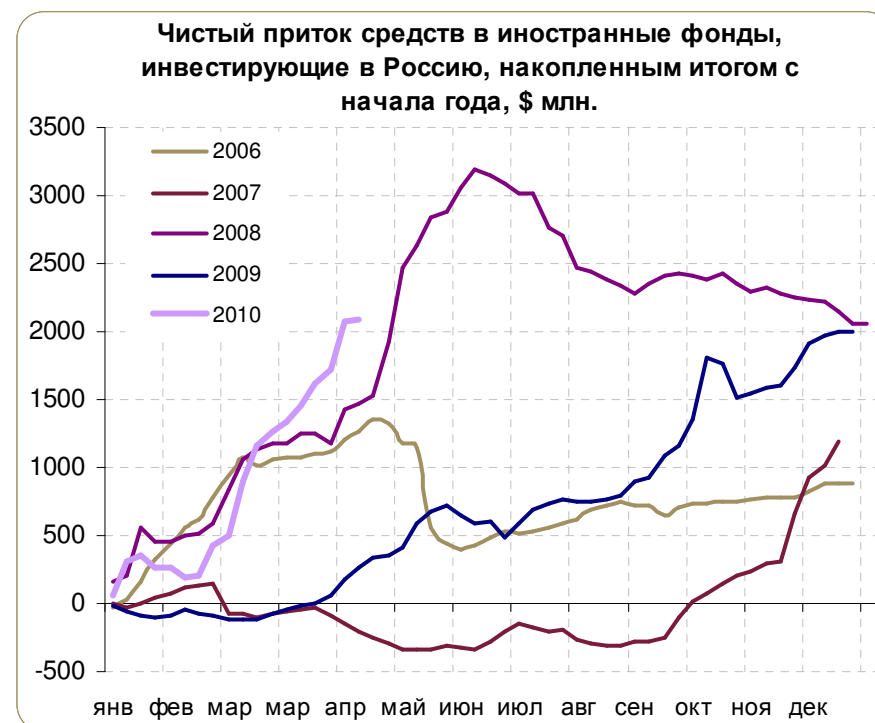




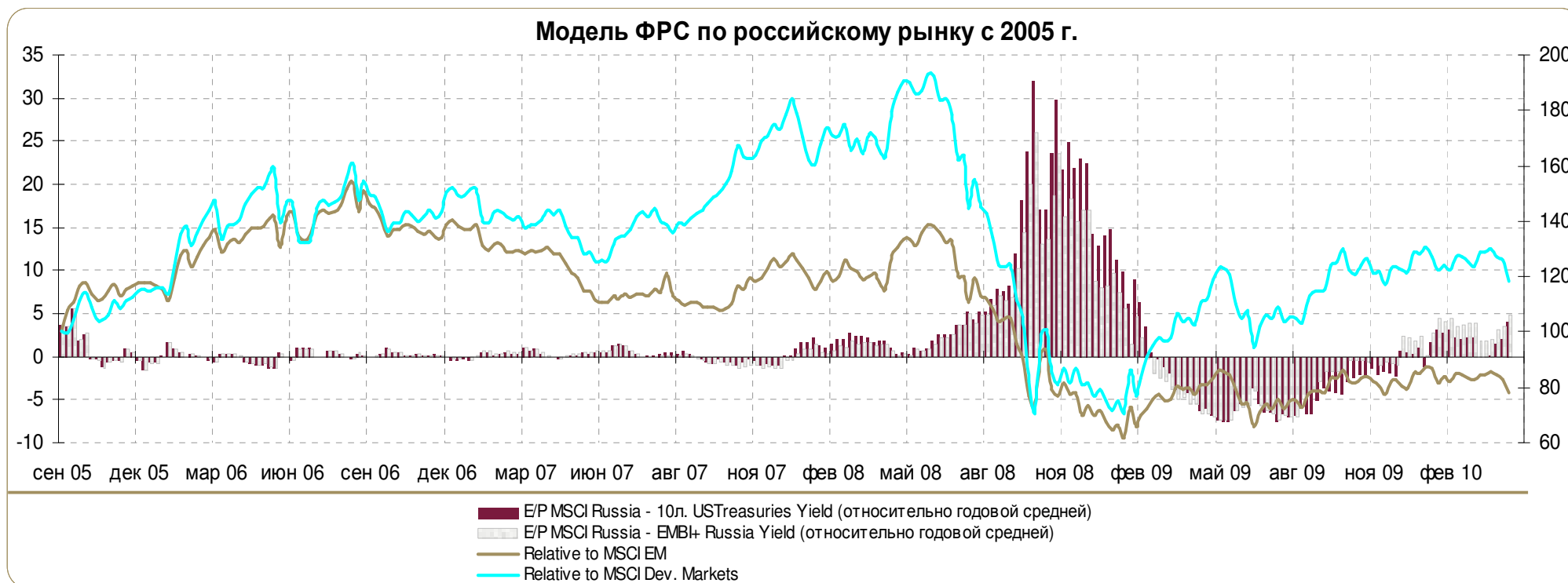
Обрушение отечественных фондовых площадок и резкое снижение цен на нефть на прошлой неделе наконец-то вывели из традиционно сонного состояния и рынок российской валюты, которая за четыре дня потеряла 4.6% против американского доллара и 2.4% против бивалютной корзины, что стало худшей неделей с января 2009 г. Поэтому даже после обвального падения отечественных биржевых индикаторов перепроданность российских акций согласно нашей регрессионной **модели оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** осталась на уровне предыдущей недели и составила порядка 6%.

Панически избавляющиеся от рискованных активов инвесторы на минувшей неделе, естественно, ринулись в «тихую гавань» в виде американских казначейских обязательств, доходность которых доходила до 3.30% по десятилетним инструментам. Поскольку «бегство от риска» на прошлой неделе затронуло не только рынки акций и товарно-сырьевые площадки, но и рынки облигаций, корпоративные и суверенные кредитные спреды по итогам последней пятидневки серьезно и расширились и оказались на уровнях сентября-октября 2009 г. Что интересно, в ходе масштабной ликвидации рискованных позиций резко возросли доходности и качественных корпоративных долгов, чей спред Moody's A впервые с мая 2009 г. превысил отметку в 300 пунктов. Вполне вероятно, что распродажа в данном сегменте долгового рынка была вызвана в первую очередь многочисленным margin calls по другим инструментам, однако столь сильное движение, на наш взгляд, хорошо показало, в какой степени качественные корпоративные долги являются защитным активом. Несмотря на то, что решение об антикризисных мерах в ЕС привело к существенному улучшению ситуации по всему спектру долгов, мы не только не советуем сейчас наращивать свою экспозицию в рискованных долговых инструментах, но, более того, пользоваться улучшением конъюнктуры и при дальнейшем росте увеличивать долю денежных средств.

Последний еженедельный отчет агентства EPFR (29 апреля – 5 мая) оказался не таким уж плохим, как можно было бы ожидать, исходя из динамики российских биржевых индикаторов – в российских фондах вновь был зафиксирован чистый приток средств, правда, на этот раз в размере всего лишь \$26 млн. Тем не менее, минувшая отчетная неделя стала 12 недель подряд притока зарубежного капитала на российский рынок, что еще на один шаг приблизило нас к рекордным показателям, однако, это, пожалуй, и вся полезная информация, которую можно извлечь из последних данных о движении денежных средств. Куда более интересным обещает быть следующий еженедельный отчет EPFR, т.к. именно в нем будут отражены как итоги паники на мировых финансовых рынках в четверг-пятницу, так и последующего резкого восстановления в понедельник-вторник. Итоговый баланс этих двух тенденций позволит делать какие-либо выводы относительно дальнейшей динамики средств нерезидентов в перспективе ближайших месяцев. Если в следующем отчете EPFR будет зафиксирован чистый отток средств из России (и, тем более, солидный отток порядка \$50-100 млн.), то с высокой вероятностью можно будет говорить об охлаждении интереса зарубежных инвесторов к российским активам, что, скорее всего, будет означать дальнейший отток средств из российских фондов в перспективе ближайших недель. Если же окажется, что даже в условиях такого скачка волатильность нерезиденты продолжили покупать отечественные акции, то можно будет рассчитывать на скорый откуп трехнедельной коррекции на российском рынке и новые максимумы в оставшийся до конца II квартала период.



Обвальное падение российского фондового рынка по итогам прошлой недели, отражение которого стало снижение мультипликатора P/E Forward (индекс MSCI Russia) ниже уровня в 7.0, обусловило рост относительной привлекательности отечественных акций по сравнению с суверенными облигациями как по **модели ФРС¹ для международных инвесторов**, так и по **модели ФРС для локальных игроков** до максимальных в текущем году отметок. Хотя обе вариации модели ФРС сейчас очень позитивно настроены по отношению к российским акциям, следует отметить, что данная модель является весьма консервативной и далеко не всегда работает хорошим опережающим индикатором (ярким примером чего является 2008 г.). Вполне вероятно, что за ближайшую пару недель российский фондовый рынок отыграет часть понесенных потерь, однако в перспективе 1-2 месяцев исключать новых минимумов по-прежнему нельзя.



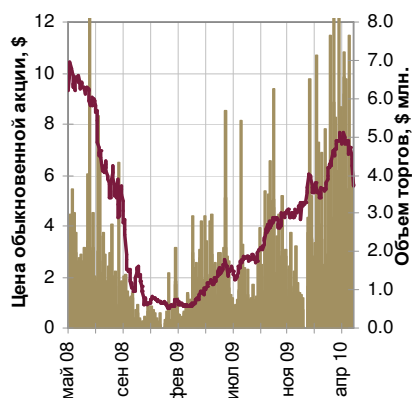
¹ Модель ФРС учитывает спрэд между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Металлургический сектор

РАСПАДСКАЯ
О А О «РАСПАДСКАЯ»

(RASP RU – \$5.671)

Добыча на ключевой шахте Распадской прекращена на неопределенное время в результате аварии, повлекшей серьезные повреждения и человеческие жертвы



Бахтигозин Артем

В ночь с 8 на 9 мая на ключевой шахте **Распадской** произошли два мощных подземных взрыва, которые привели к многочисленным человеческим жертвам. Работа на шахте была прекращена. Серьезные повреждения шахты Распадская (порядка 65% от общей добычи компании) не позволяют рассчитывать на ее запуск в ближайшее время. Вполне вероятно, что проведение ремонтных работ и выяснение причин трагедии может занять несколько месяцев.

В настоящее время достаточно сложно оценить последствия аварии. Однако вполне очевидно, что это приведет к существенному снижению производственных показателей и дополнительным капитальным затратам. В связи с этим, мы вынуждены поставить оценку акций Распадской на пересмотр.

Взгляд на рынок других брокеров



Новость об утвержденных Евросоюзом мерах по спасению экономики принесло облегчение на рынки, но инвесторы уже задумываются долгосрочных последствиях этих мер. В частности, они обеспокоены тем, что будет с процентными ставками и инфляцией. <...> Участники рынка встревожены ускорением инфляции в Китае, а кроме того, их внимание сосредоточено на объявленных доразмещениях. Первое может вызвать ужесточение денежно-кредитной политики в Китае, что, в свою очередь, способно затормозить рост экономики страны и привести к падению спроса на сырье. Доразмещения же означают риск перекладывания средств из уже обращающихся на рынке бумаг в новые. Что касается российского рынка акций, то, несмотря на сохраняющуюся сильную зависимость от мировых трендов, его динамика в предстоящие летние месяцы должна улучшиться. Цена на нефть во время недавней глобальной турбулентности продемонстрировала хорошую устойчивость: стоимость Brent вновь превышает 80 долл./барр.



Последовавшее в воскресенье решение министров финансов стран ЕС о создании стабилизационного фонда объемом € 750 млрд. для помощи проблемным странам еврозоны и заявление ЕЦБ о возможности выкупа государственных облигаций стран еврозоны на вторичном рынке, способствовало резкому отскоку котировок на мировых рынках вчера, что создает предпосылки для аналогичного движения и на российском рынке акций в ходе сегодняшних торгов. Впрочем, эйфория относительно решений европейских властей несколько сегодня утихает: стабилизационный фонд и выкуп гособлигаций Европейским ЦБ снижает остроту долговой проблемы для государств еврозоны, но не отменяет необходимость проведения достаточно жесткой бюджетной политики для снижения дефицитов государственных бюджетов в ряде стран ЕС.



Принятие странами Евросоюза пакета мер, направленных на стабилизацию экономической ситуации в Европе, оказало вчера поддержку мировым фондовым и товарно-сырьевым рынкам. При этом уже сегодня на азиатских рынках индексы снижаются, причиной чего являются опасения о принятии мер в Китае по сдерживанию экономического роста в стране. Стоимость нефти стабилизировалась после роста накануне на фоне сообщения из Европы. Российский рынок сегодня начнет день ростом, отыгрывая вчерашнее движение мировых площадок. При этом повода для дальнейшего роста пока нет, а риски вновь могут прийти из Европы и Азии. Мы не исключаем обновления локальных минимумов по российским акциям в ближайшее время.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

11 мая 2010 г.

- -

12 мая 2010 г.

- -

13 мая 2010 г.

- -

14 мая 2010 г.

- **UC Rusal** опубликует финансовые результаты за I квартал 2010 г. по МСФО
 - **Северсталь** представит финансовые результаты за I квартал 2010 г. по МСФО
 - Состоится годовое собрание акционеров **Вимм-Билль-Данна** (реестр закрыт по состоянию на 26 марта)
-

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 / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	155.1	5.144	21.72	21.90	-11.4	-13.3	-13.6	-4.2	8.150	58.4	Покупать	12 апр 10
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 600	53.07	54.00	54.25	-5.6	-8.2	1.9	9.9	70.80	31.1	Покупать	12 апр 10
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	208.0	6.898	7.400	-	-8.8	-12.8	2.2	30.3	9.100	23.0	Держать	12 апр 10
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	27.83	0.923	9.650	9.600	-7.6	-5.8	14.5	18.0	1.100	19.2	Держать	12 апр 10
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	14.42	0.478	-	4.950	-10.4	-16.8	4.5	41.7	0.600	25.5	Покупать	12 апр 10
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	133.1	4.414	24.24	23.85	-18.6	-21.1	-5.9	47.5	4.800	8.7	Держать	12 апр 10
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	137.5	4.560	27.80	-	-9.2	-12.6	-4.1	20.9	34.000	22.3	Держать	12 апр 10
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	85.48	2.835	-	-	-9.9	-6.2	23.7	94.0	2.900	2.3	Держать	12 апр 10
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	PTC	TNBP	-	1.900	-	-	-12.4	-11.0	5.6	100.0	2.160	13.7	Держать	12 апр 10
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	PTC	TNBPP	-	1.700	-	-	-8.1	-8.4	0.0	132.9	1.800	5.9	Держать	12 апр 10
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	168.38	5.584	70.60	-	-7.1	-4.2	10.8	64.5	82.50	16.9	Держать	12 апр 10
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	25 492	845.3	-	-	-22.0	-29.9	6.9	87.8	1 400	65.6	Покупать	12 апр 10
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	4 629	153.5	16.80	16.82	-20.2	-17.0	4.7	53.1	190.0	23.8	Держать	12 апр 10
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	336.1	11.14	12.37	-	-16.2	-20.9	4.4	134.1	17.00	52.5	Покупать	12 апр 10
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	92.1	3.052	33.85	-	-7.3	-7.3	24.9	96.8	38.00	12.3	Держать	12 апр 10
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	26.00	0.862	12.18	-	-11.0	-10.8	2.5	133.8	15.00	23.2	Держать	12 апр 10
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	646.8	21.45	-	24.84	-0.8	-15.9	26.0	232.5	36.00	44.9	Покупать	12 апр 10
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	32.88	37.75	-10.2	-17.0	14.4	104.2	45.00	36.9	Покупать	12 апр 10
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 356	44.98	25.00	24.65	-4.5	-9.4	-3.5	3.3	63.00	40.1	Покупать	12 апр 10
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	295.5	9.797	10.850	-	3.3	5.3	20.6	64.4	11.50	6.0	Держать	12 апр 10
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	118.0	3.913	4.330	-	-14.2	-18.5	1.6	75.2	5.000	27.8	Покупать	12 апр 10
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 128	103.72	-	-	-22.2	-11.8	27.6	151.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	126.0	4.177	18.60	-	-11.3	-15.8	6.9	105.1	24.00	29.0	Покупать	12 апр 10
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	38 750	1 285	-	-	-15.2	-16.0	4.7	214.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	55.05	1.825	-	-	-7.6	-20.0	-19.5	114.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	171.0	5.671	-	-	-19.8	-21.7	5.9	210.0	-	-	Пересмотр	12 апр 10
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	30.96	1.027	-	-	-17.3	-5.8	45.9	237.8	1.300	26.6	Покупать	12 апр 10
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 247	41.34	-	-	-24.2	-13.7	-3.1	133.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассразрезуголь, АОИ	PTC	KZRU	-	0.480	-	-	-5.9	-14.3	6.2	300.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* 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
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 345	77.76	18.25	-	-2.9	-1.0	22.5	122.6	20.00	9.6	Держать	03 фев 10
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	33.47	-	-5.9	-7.2	11.6	131.6	40.00	19.5	Держать	03 фев 10
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	250.2	8.298	-	-	-7.2	-10.2	-0.6	-22.0	9.650	16.3	Держать	03 фев 10
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	273.1	9.057	-	-	-14.5	-16.0	16.1	125.1	9.000	-0.6	Держать	03 фев 10
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	155.5	5.156	-	-	-9.7	-12.7	4.4	115.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	123.0	4.080	-	-	-13.4	-18.8	-13.9	-57.0	3.333	-18.3	Продавать	03 фев 10
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 135	70.81	26.73	-	-6.5	18.3	59.6	122.6	21.90	-18.1	Продавать	03 фев 10
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	982	32.58	-	-	-15.6	-11.1	18.3	55.6	33.00	1.3	Держать	03 фев 10
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	699.3	23.19	17.79	-	-8.8	-2.8	15.5	387.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	1 367	45.35	-	20.80	-4.8	-10.2	-0.1	89.2	15.00	-27.9	Продавать	03 фев 10
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	48.63	1.612	-	-	-17.7	-22.4	-7.4	10.6	2.000	24.0	Держать	03 фев 10
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	828.0	27.46	-	-	-8.9	-10.2	-16.6	23.5	30.00	9.3	Держать	03 фев 10
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	834.1	27.66	-	-	-4.5	-9.8	-17.0	41.6	30.00	8.5	Держать	03 фев 10
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	439.5	14.57	-	-	-23.6	-7.6	31.0	123.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	880.1	29.19	-	-	-14.3	-18.0	1.3	156.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	569.6	18.89	-	-	-14.3	-23.1	15.4	53.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	70.41	2.335	-	270.5	-12.9	-19.1	-14.1	133.2	3.230	38.3	Покупать	03 фев 10
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	54.42	1.805	-	-	-9.6	-17.7	-19.3	205.5	2.425	34.4	Покупать	03 фев 10
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.067	0.0022	5.070	-	-16.7	-20.3	-5.6	71.5	0.0025	9.9	Держать	03 фев 10
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 000	33.16	-	-	-13.3	-18.8	-20.0	111.3	56.00	68.9	Покупать	03 фев 10
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	104.8	3.475	-	-	-10.3	-15.2	-0.1	-4.9	3.850	10.8	Держать	03 фев 10
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	951.8	31.56	-	-	-4.0	-4.2	7.6	41.9	24.50	-22.4	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	93.4	3.098	-	-	-19.2	-13.8	-0.9	168.9	3.700	19.4	Держать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	115.6	3.835	-	-	-13.1	-10.5	2.8	-	4.250	10.8	Держать	03 фев 10
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	136.4	4.523	4.900	-	-14.9	-14.5	-0.3	92.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	875	29.02	8.200	-	-4.1	-16.8	0.0	203.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	2.100	-	0.0	-2.3	5.0	23.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 180	39.13	-	-	-10.3	-11.4	-11.1	-25.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	806	26.73	1.400	-	-20.6	-16.2	-29.2	110.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и транспортный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	25.76	0.854	24.88	-	-7.8	-11.5	11.1	143.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МТС, АОИ	NYSE	MBT	247.0	8.191	-	21.46	-5.1	-62.5	-51.9	-41.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	16.80	-5.5	-5.4	-2.3	55.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	165.7	5.496	6.000	-	-9.1	-10.4	2.0	25.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	100.8	3.342	22.17	21.30	-20.8	-30.9	-32.5	-63.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	68.44	2.269	-	-	-13.4	-15.5	2.4	92.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	340.0	11.27	-	-	-11.0	-16.0	-16.9	-15.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	337.3	11.18	-	-	-9.5	-12.0	-10.8	-16.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АОИ	ММВБ	URSI	0.855	0.028	-	5.700	-22.0	-23.3	-2.2	119.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АПИ	ММВБ	URSIP	0.824	0.027	-	-	-18.1	-16.0	5.4	230.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АОИ	ММВБ	SPTL	18.70	0.620	-	-	-17.6	-17.8	-13.5	154.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АПИ	ММВБ	SPTLP	16.42	0.544	-	-	-20.7	-19.7	-4.4	168.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АОИ	ММВБ	STKM	1.611	0.053	-	12.00	-17.9	-15.7	-1.5	233.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АПИ	ММВБ	STKMP	1.393	0.046	-	-	-16.1	-19.3	2.7	312.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АОИ	ММВБ	VTEL	86.5	2.867	-	6.000	-16.9	-16.4	-6.9	212.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АПИ	ММВБ	VTELP	71.23	2.362	-	-	-23.0	-23.6	-7.1	250.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АОИ	ММВБ	CTLK	19.55	0.648	-	-	-17.3	-18.2	-10.4	272.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АПИ	ММВБ	CTLKP	17.10	0.567	-	-	-17.9	-22.0	-5.6	381.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АОИ	ММВБ	DLSV	88.0	2.917	-	-	-13.5	-15.1	-13.4	159.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АПИ	ММВБ	DLSVP	77.33	2.564	-	-	-10.5	-16.3	-5.4	197.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	ММВБ	UTEL	3.900	0.129	-	-	-16.1	-15.4	-10.4	440.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	ММВБ	UTELP	3.631	0.120	-	-	-10.6	-15.8	8.2	497.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	15.34	-10.5	-8.7	19.9	48.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	234.4	7.77	-	-	-11.6	-15.4	2.6	176.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	38.49	1.276	-	-	-18.5	-2.5	8.1	5.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	54.13	1.795	-	-	-15.0	-20.9	4.9	63.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	12.10	0.401	-	-	-13.2	-14.2	16.9	158.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	4.690	0.156	13.20	-	-2.2	-5.7	9.3	73.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	12.01	0.398	-	-	-18.8	-1.8	18.8	73.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	6.100	0.202	-	-	-8.6	-8.1	4.8	8.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	13.00	-	-4.2	-3.7	23.8	221.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* 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	0.0461	0.0015	-	-	-12.2	-24.7	4.7	328.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.437	0.048	5.300	-	-17.1	-14.5	18.8	44.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.863	0.095	-	10.00	-20.4	-29.5	-12.5	86.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.314	0.010	-	-	-11.1	-12.0	22.4	154.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	17.07	0.566	-	29.25	-10.8	-12.8	34.6	138.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.492	0.016	-	-	-15.1	-3.0	36.6	427.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.461	0.015	-	-	-15.3	-9.2	63.5	311.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	1.027	0.034	-	-	-18.3	-27.1	26.7	145.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.420	0.047	5.000	-	-23.1	-21.7	50.0	194.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.626	0.054	-	-	-22.4	-15.7	22.9	30.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	1.971	0.065	-	-	-16.4	-14.9	8.8	87.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.184	0.072	-	-	-13.2	-21.8	-12.0	103.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.066	0.035	-	-	-17.7	-30.6	47.8	136.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0192	0.0006	-	-	-16.9	-18.2	8.7	280.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0094	0.0003	-	-	-19.7	-24.2	38.0	97.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0137	0.0005	-	-	-13.4	-22.7	28.5	9.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0153	0.0005	-	-	-15.8	-19.8	33.4	181.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0109	0.0004	-	-	-19.6	-30.5	16.3	124.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.391	0.046	-	-	-18.5	-20.1	5.1	245.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0044	0.0001	-	-	-14.3	-23.3	23.8	147.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	42.00	1.393	-	-	-15.1	-22.5	4.4	-18.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0182	0.0006	-	-	-20.9	-25.1	-5.9	123.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1000	0.0033	-	-	-16.9	-20.5	23.1	146.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0044	0.0001	-	-	-17.6	-21.9	20.5	68.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3160	0.0105	-	-	-16.0	-16.4	0.1	60.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.336	0.044	-	-	-14.2	-19.6	-5.8	52.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.140	0.137	-	-	-12.7	-16.7	2.1	199.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	2.875	0.095	-	-	-11.7	-22.5	7.1	333.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.051	0.035	-	-	-12.9	-22.6	29.9	144.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.269	0.009	-	-	-16.0	-21.3	-2.1	171.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.117	0.004	-	-	-13.6	-15.5	-8.2	85.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.216	0.007	-	-	-11.4	-20.9	0.4	134.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.225	0.007	-	-	-8.6	-16.8	-9.0	276.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			MMBБ, руб.	MMBБ / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
MPCK Северного Кавказа, АОИ	MMBБ	MRKK	146.0	4.84	-	-	-21.2	-33.8	-19.0	267.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Сибири, АОИ	MMBБ	MRKS	0.361	0.012	-	-	-11.6	-9.2	18.6	257.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Юга, АОИ	MMBБ	MRKY	0.167	0.006	-	-	-18.6	-23.4	-4.5	126.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	109.9	3.645	18.88	-	-12.4	-14.1	-11.8	23.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АОИ	MMBБ	SILV	15 670	519.6	-	-	-16.2	-27.6	-29.1	15.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	360.0	-	-	-10.4	-13.7	-5.3	100.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Акрон, АОИ	MMBБ	AKRN	811.3	26.90	2.680	-	-18.8	-29.0	-15.0	29.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АОИ	MMBБ	DGBZP	15.04	0.499	-	-	-19.1	-23.1	-6.2	68.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АПИ	MMBБ	DGBZP	10.07	0.334	-	-	-17.6	-27.2	-21.5	75.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	88.0	-	-	-8.3	-3.3	66.0	114.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.790	-	-	-9.2	-12.7	-1.3	58.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.170	-	-	0.0	18.1	4.6	112.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.108	-	-	0.0	19.4	-12.2	258.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	4.100	-	-	-4.7	-3.5	15.5	26.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	1.500	-	-	-9.1	7.1	18.1	111.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АОИ	MMBБ	NKNC	14.60	0.484	-	-	-8.3	-12.6	-7.8	100.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АПИ	MMBБ	NKNCP	6.181	0.205	-	-	-12.8	-4.7	6.5	132.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	MMBБ	AVAZ	11.50	0.381	-	-	-20.4	-27.2	-15.2	8.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	29.00	-	-	-18.3	-22.1	39.4	157.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Соллерс, АОИ	MMBБ	SVAV	415.7	13.78	-	-	-22.5	-25.2	2.8	86.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
КамАЗ, АОИ	MMBБ	KMAZ	61.77	2.048	-	-	-16.3	-18.7	-10.8	83.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Силовые машины, АОИ	MMBБ	SILM	6.310	0.209	-	-	-15.9	-16.9	1.7	138.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Объединенные МЗ, АОИ	MMBБ	OMZZ	70.01	2.322	-	-	-20.8	-24.6	-7.3	62.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОАК, АОИ	MMBБ	UNAC004D	0.547	0.018	-	-	-2.7	-2.4	-	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Корпорация Иркут, АОИ	MMBБ	IRKT	7.243	0.240	-	-	-18.0	-23.1	-14.0	5.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казанский ВЗ, АОИ	MMBБ	KHEL	50.57	1.677	-	-	-4.2	11.3	24.2	439.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	MMBБ	UUAZ	37.60	1.247	-	-	-12.2	-8.9	15.5	215.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РКК Энергия, АОИ	MMBБ	RKKE	11 400	378.0	-	-	-5.2	-3.3	21.6	204.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	100.0 / 136.0	-	-	-4.8	-4.8	-26.5	233.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мотовилихинские заводы, АОИ	MMBБ	MOTZ	3.149	0.104	-	-	-7.1	-19.3	-13.7	40.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.550	-	-	-8.3	-8.3	25.0	197.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* 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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Алексей Павлов,
заместитель начальника
аналитического департамента
(макрэкономика, фондовые рынки,
потребительский сектор, девелопмент)
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)
Pavlov@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

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

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

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