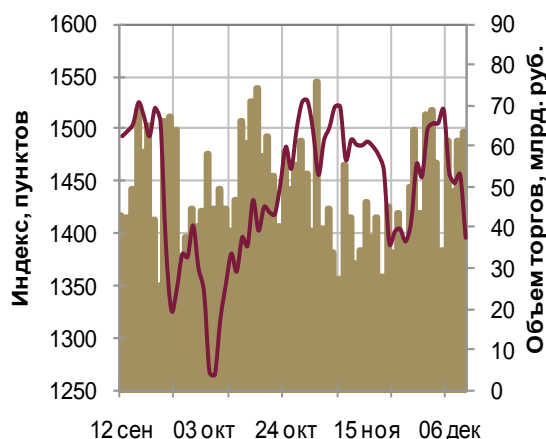


12 декабря 2011 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 184	1.4	0.3	10.2	1.9	6.8
S&P 500	1 255	0.9	-0.7	8.0	-1.2	1.2
NASDAQ	2 647	0.8	-1.2	6.1	0.1	0.4
FTSE 100	5 529	-0.4	-0.3	7.8	-4.1	-4.9
CAC 40	3 172	0.2	0.7	11.1	-16.6	-17.8
DAX	5 987	-1.5	-1.2	18.0	-15.3	-14.6
NIKKEI 225	8 536	-1.2	1.6	1.4	-9.0	-15.3
MSCI EM	934	-2.8	-3.8	-3.7	-17.2	-16.2
MSCI China	53.44	-3.0	-1.9	-1.3	-16.3	-18.9
MSCI India	373.6	-4.9	1.9	4.8	-7.2	-4.3
MSCI Brazil	2 962	-0.2	-3.0	-0.3	-16.0	-16.9
MSCI Korea	367.4	-3.8	-4.4	-0.8	-14.7	-7.2
PTC	1 410	-8.8	-6.7	-8.8	-25.8	-16.6

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	108.7	-1.5	-5.1	-5.0	-8.7	19.7
Нефть Urals	108.7	-1.7	-2.8	-4.8	-7.3	22.6
Нефть WTI	99.4	-1.5	3.8	14.0	-2.5	12.5
Золото	1711.6	-2.0	-5.5	-6.9	10.4	22.0
Серебро	32.2	-1.1	-8.8	-21.4	-12.5	10.4
Медь (3М)	7 815	-1.0	2.5	-11.4	-13.7	-12.7
Никель (3М)	18 600	4.8	3.0	-12.1	-19.8	-21.2

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Переоценка политических рисков вложения капитала в российские активы после прошедших парламентских выборов привела на прошлой неделе к серьезной распродаже на российском рынке акций, по итогам которой отечественные фондовые индексы потеряли порядка 9% в долларовом выражении. При этом внешний фон в целом был относительно неплохим – рынки акций развитых стран завершили неделю практически на нулевой отметке по индексу MSCI World, а снижение развивающихся площадок ограничилось 2.8% по индексу MSCI EM. Катализатором пересмотра политических рисков, очевидно, стали акции протеста 5-6 декабря, а также достаточно жесткая реакция на них со стороны действующей власти, которая не самым разумным образом отреагировала на критику в отношении прошедших выборов. В таких условиях новые протестные акции, назначенные на ближайшую субботу, очевидно, оказались для инвесторов доводом против того, чтобы уходить на выходные с длинными позициями в российских бумагах. Кроме того, столь резкому обвалу на отечественном фондовом рынке на прошлой неделе поспособствовал и ЦБ, который предпочел оперативно не «закрывать» возникший в банковской системе дефицит ликвидности. Хотя дела на зарубежных фондовых площадках на прошедшей неделе обстояли не в пример лучше, нежели на российском рынке, там тоже было не все гладко. По итогам последнего в 2011 году заседания ЕЦБ не оправдал ожидания инвесторов относительно более активной позиции европейского регулятора по выкупу «токсичных» суверенных облигаций, ограничившись лишь дополнительными мерами по поддержке ликвидности в банковской системе. Все это привело к «миникраху» на западных площадках в четверг, что и не удивительно, т.к. тем самым ЕЦБ фактически перенес все европейские долговые проблемы на следующий год.

Поскольку митинги 10 декабря прошли исключительно в мирном ключе и без эксцессов, на этой неделе это должно несколько ослабить связанную с политическим фактором напряженность на российском рынке акций. Так в ближайшие дни можно ожидать восстановления корреляции отечественных фондовых индексов с ценами на нефть и биржевыми индикаторами других стран. Тем не менее, отношение инвесторов (особенно зарубежных) к вложениям средств в российские акции в свете возросших политических рисков теперь может оставаться очень настороженным вплоть до президентских выборов в марте 2012 г., что резко снижает шансы на «предновогоднее» ралли. Учитывая тот факт, что следующие акции протеста запланированы на 24 декабря, т.е. практически на католическое Рождество, мало кто из глобальных игроков рискнет увеличивать свою экспозицию на российские акции в оставшиеся две недели периода активных торгов в этом году. Так что вполне вероятно, что следующие три недели российский рынок акций будет уныло плестись в хвосте мировых фондовых рынков, опережая последние только в

моменты доминирования негативных настроений. При этом очень важным вопросом по-прежнему остается пересмотр инвестиционных лимитов на Россию на 2012 г. в крупных фондах, поскольку помимо возросших политических рисков есть еще упорно нежелающие снижаться цены на нефть, которые в конечном итоге должны привести к переоценке перспектив нефтегазового сектора в целом. Хотя очень может быть, что крупные зарубежные игроки даже в таком случае предпочтут пропустить первый квартал и действовать только после президентских выборов в России.

Отраслевые и корпоративные новости

«НОВАТЭК»: новая стратегия до 2020 г. предусматривает рост добычи газ более чем в два раза до 112.5 млрд. куб.м., а жидких углеводородов – более чем в три раза до 13.3 млн. т. **8**

Переоценка политических рисков инвестирования в Россию по итогам прошедших парламентских выборов привела на прошлой неделе к серьезной распродаже на отечественном рынке акций, по итогам которой основные индексы потеряли порядка 9% в долларовом выражении, что стало худшим недельным результатом среди всех значимых фондовых площадок мира.

Поскольку российские биржевые индикаторы в ходе минувшей пятидневки выглядели значительно слабее как других развивающихся (-2.8% по индексу MSCI EM), так и развитых фондовых рынков (индекс MSCI World практически не изменился), ситуация с относительной оценкой отечественных акций изменилась в худшую сторону. Так, дисконт по наиболее важному для инвесторов мультипликатору P/E Forward, с которым в среднем торгуются крупнейшие российские компании относительно аналогичных компаний в других странах, за пять дней увеличился на 3 п.п. и достиг нового двухлетнего максимума. Еще сильнее (на 4-5 п.п.) увеличилось отставание российского рынка по другим мультипликаторам (P/S, P/B, P/CF). Тем самым отечественный рынок еще сильнее закрепился в статусе самого дешевого рынка акций с точки зрения относительной оценки среди всех значимых мировых фондовых площадок, причем теперь даже с обоснованием такого положения дел в виде резкого выросших политических рисков. Учитывая появившийся на сцене политический фактор, наш прежний базовый сценарий, предполагавший новые локальные максимумы на российском рынке акций в течение декабря, теперь является не столь очевидным. Нельзя исключать того, что политические риски будут оставаться серьезным сдерживающим фактором для зарубежных инвесторов вплоть до президентских выборов в марте 2012 г., в связи с чем отечественные фондовые площадки в ближайшие три месяца будут показывать отстающую динамику, что будет означать дальнейшее увеличение дисконта в относительной оценке российских акций. Скорее всего, решающей с точки зрения динамики до конца года, станет текущая пятидневка.

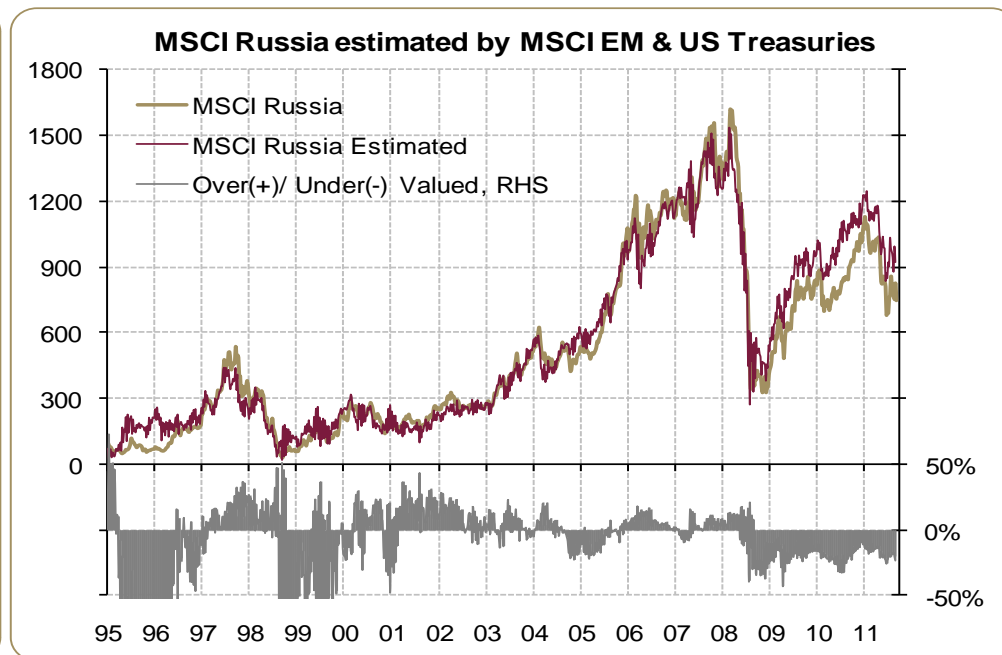
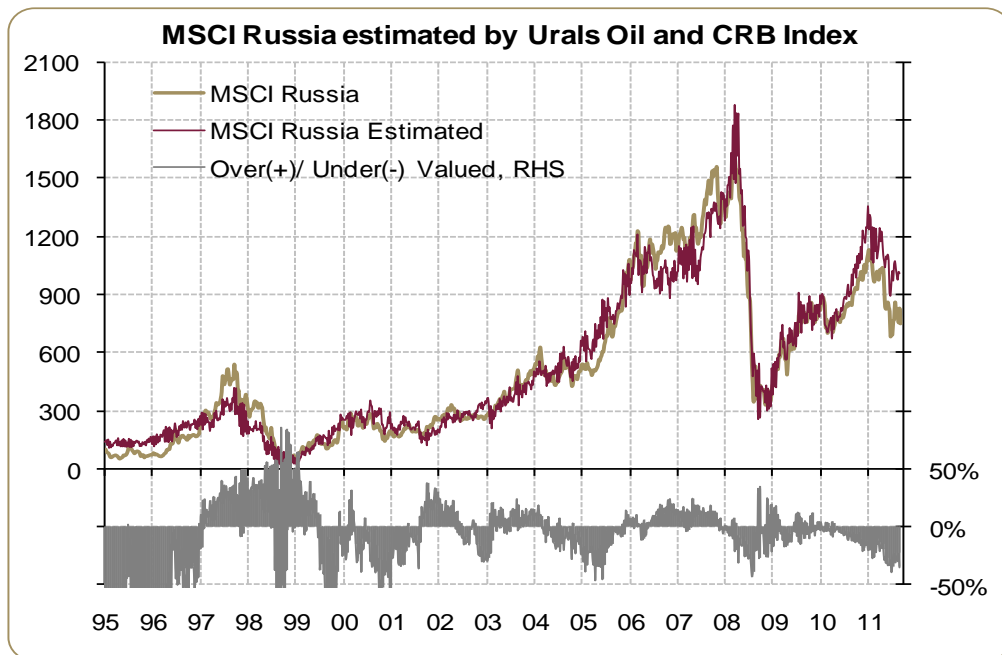
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	60.99%	10.7	6.7	10.3	8.6	10.5	10.5	6.6	9.8	9.1	9.8	1.7	1.1	1.9	1.5	1.6
Банки	14.10%	9.1	9.1	10.3	9.7	7.8	8.9	8.4	10.2	8.8	7.6	0.9	1.5	1.0	0.6	1.3
Телекомы	6.93%	13.9	14.2	17.3	13.7	12.2	12.0	12.1	17.4	9.8	11.7	1.6	2.2	1.8	1.5	1.6
Металлургия	11.79%	11.2	9.4	9.9	7.5	13.2	10.8	8.4	10.7	7.8	11.6	1.7	1.5	1.8	1.3	0.9
Потребительский сектор	2.13%	14.9	28.2	15.3	17.1	20.1	13.5	25.1	15.3	15.6	19.4	2.0	3.8	2.7	3.0	2.6
Электроэнергетика	4.06%	20.3	12.8	13.2	10.0	Н/Д	17.2	12.4	13.3	11.0	58.9	1.3	1.0	1.6	1.1	0.9
Показатели с весами MSCI Russia		11.2	8.6	11.0	9.2	10.4	10.7	8.0	10.7	9.2	12.0	1.6	1.3	1.7	1.3	1.5
RTS				5.0					4.5					0.9		
MSCI RUSSIA				4.8					4.6					0.9		
Средний дисконт в оценке				52%					54%					43%		

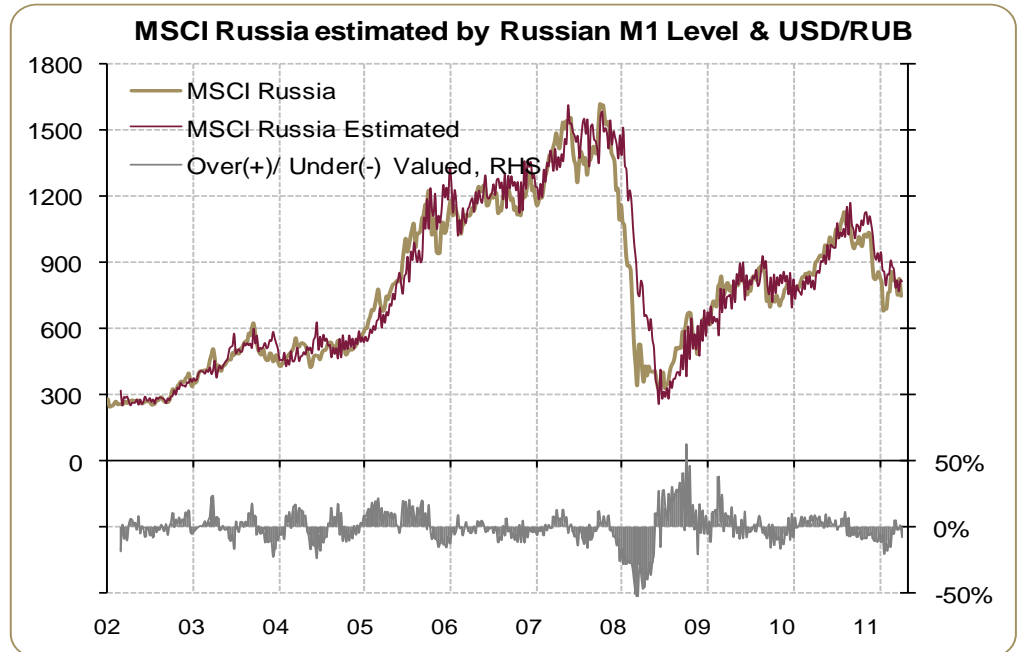
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	60.99%	0.8	0.8	0.9	0.6	0.6	6.5	5.1	5.8	6.3	6.3	-2	-17	6	-1	-14
Банки	14.10%	1.6	2.4	1.8	1.0	2.5	6.1	9.8	3.8	57.4	Н/Д	-20	-22	-14	-31	-12
Телекомы	6.93%	1.1	1.6	1.2	1.1	1.3	4.2	5.2	4.3	4.1	4.2	-5	-8	-3	-7	2
Металлургия	11.79%	1.0	1.1	1.0	1.0	0.4	7.5	8.3	6.2	5.9	8.2	-19	-26	-21	-30	-31
Потребительский сектор	2.13%	0.4	0.9	0.8	1.7	0.9	7.5	22.2	15.2	13.0	14.4	-1	-7	11	0	3
Электроэнергетика	4.06%	0.8	1.1	1.5	0.5	0.7	5.0	5.7	5.9	4.5	4.9	-8	-17	12	-16	-30
Показатели с весами MSCI Russia		1.0	1.1	1.1	0.8	0.9	6.4	6.5	5.6	13.3	5.6	-7	-18	-1	-10	-15
RTS				0.9					5.2					-19		
MSCI RUSSIA				0.9					4.6					-19		
Средний дисконт в оценке				11%					32%							

Поскольку митинг 10 декабря прошел в мирном ключе и без эксцессов, влияние политической составляющей на российский рынок акций на этой неделе должно снизиться, что приведет к восстановлению корреляции отечественных площадок с зарубежными фондовыми рынками, для которых наиболее важным событием пятинедельки станет последнее в 2011 г. заседание ФРС.

На прошлой неделе нефтяной рынок показал весьма умеренную негативную динамику – основные сорта нефти потеряли в цене порядка 1.5%, что, естественно, было не в пример лучше результатов, показанных российскими биржевыми индексами. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** по итогам пятинедельки указала на серьезное усиление перепроданности отечественных акций до 35% против 23% недель ранее, что является максимальным уровнем перепроданности за последние 9 недель.

Поскольку обвальное падение российских площадок на прошедшей неделе было связано с внутренними причинами, развивающиеся рынки в целом по итогам пяти дней понесли куда менее серьезные потери – сводный индекс MSCI EM опустился всего на 2.8%, а часто сравниваемая с Россией Бразилия вообще закрыла пятинедельку практически у нулевой отметки. На этом фоне наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** указала на усиление перепроданности отечественных акций до 23% против 20% недель ранее, что также является максимальным уровнем перепроданности за последние 9 недель.



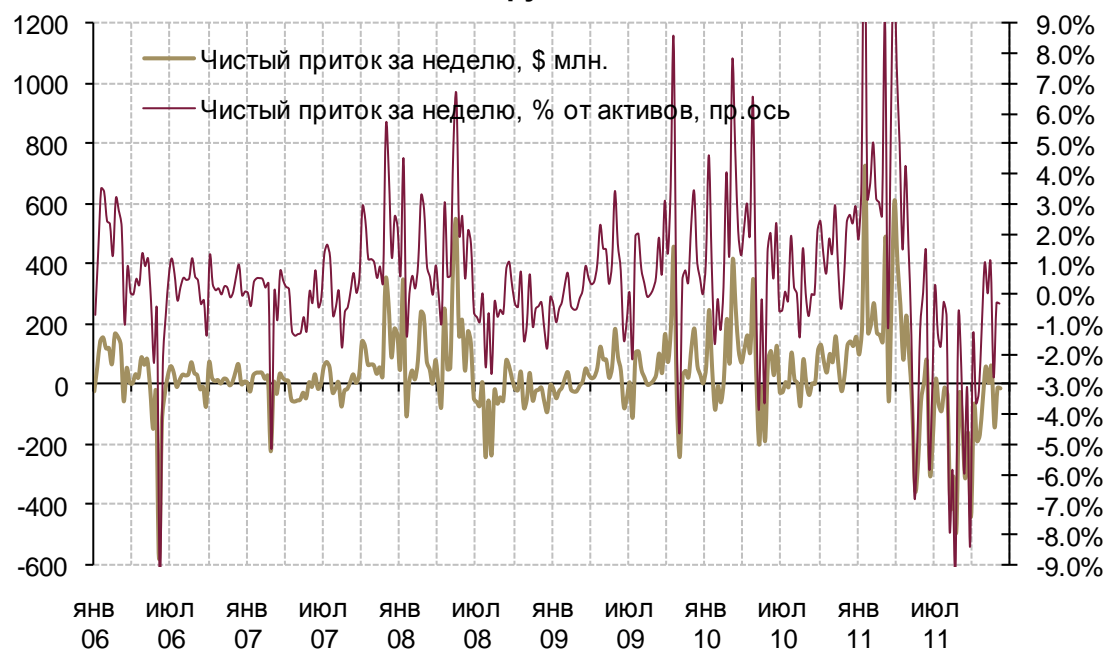


Переоценка политических рисков в сторону повышения на прошлой неделе больно ударила не только по российским акциям, но и по российскому рублю, который за пять дней потерял 1.7% против американского доллара и 1.6% против бивалютной корзины. Да и то, не обошлось без вмешательства ЦБ, которому несколько раз выходил на защиту рубля, иначе потери отечественной валюты были бы еще больше. Правда, с другой стороны именно ЦБ в немалой степени поспособствовал прокатившейся по российскому рынку волне продаж, оперативно не «закрыв» образовавшийся дефицит ликвидности в банковской системе. Поскольку темпы недельного снижения российского рубля оказались заметно ниже потерь, понесенных рынком акций, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам недели указала на переπροданность отечественных акций на 8% против перекупленности на 1% неделей ранее.

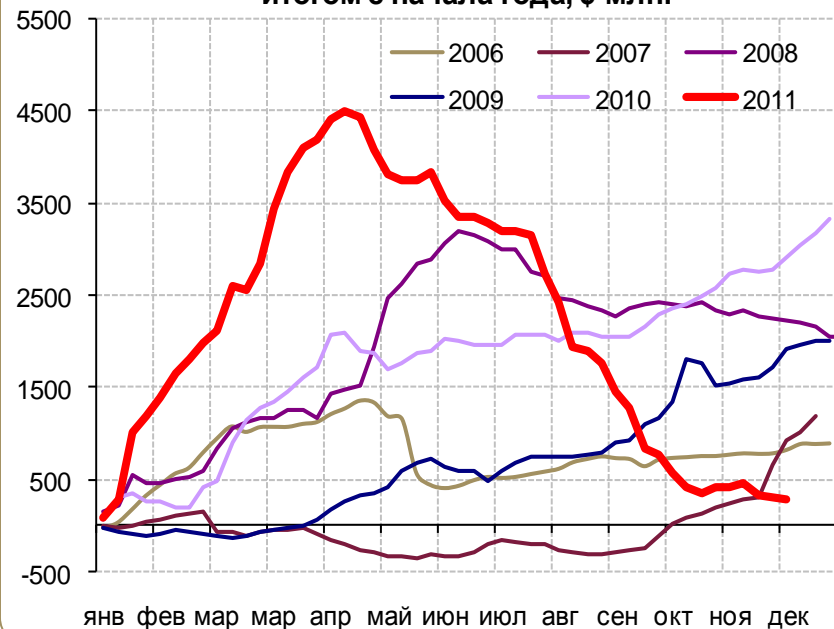
В отсутствии у инвесторов на рынках акций сил продолжать ралли без реального прогресса в борьбе с долговым кризисом в Европе рынок американских казначейских облигаций (USTs) в ходе прошедшей недели консолидировался в диапазоне преимущественно выше рубежа в 2.0% по доходности 10-летних инструментов. Несмотря на отсутствие ярко выраженной направленной динамики на стержневом рынке, кредитные спреды в большинстве сегментов долгового рынка на прошлой неделе продемонстрировали тенденцию в сужении, в особенности – в корпоративных долгах. Исключением из общего правила, естественно, стали российские долговые бумаги, чей спред EMBI+Russia за неделю расширился на 20 б.п. в свете произошедшей переоценки политических рисков вложения средств в российские активы. Дальнейшее развитие ситуации на долговом рынке на горизонте до конца года, по всей видимости, будет зависеть от новостей из Европы, в частности – от ЕЦБ, нежелание которого идти на масштабную программу выкупа «токсичных» суверенных бондов пока что служит мощнейшим фактором поддержки спроса на USTs со стороны частных инвесторов. Кроме того, влияние на долговой рынок может оказать и предстоящее заседание ФРС в том случае, если его итоги будут интерпретированы рынком как указание на скорое начало третьего раунда полномасштабного QE. Что же касается российских долгов, то их спред может оставаться более широким, нежели ранее, вплоть до президентских выборов 2012 г.

По данным агентства EPFR, за последнюю отчетную неделю (1-7 декабря) инвестирующие в Россию фонды «похудели» еще на \$16 млн., что опустило величину накопленного с начала 2011 года чистого притока зарубежного капитала ниже планки в \$300 млн. По всей видимости, близкий к нулю результат движения средств в фондах по итогам последней отчетной недели стал результатом двух направленных в противоположные стороны денежных потоков. Во-первых, солидного притока капитала в первой ее половине под воздействием решения ФРС о снижении стоимости свопов с другими центральными банками и вызванного им бурного оптимизма на финансовых рынках. Во-вторых, столь же солидного бегства капитала из-за состоявшихся после парламентских выборов митингов 5-6 декабря и достаточно жесткого ответа действующей власти на эти выступления и связанную с выборами критику. Учитывая тот факт, что продажи на российском рынке акций продолжались и во второй половине минувшей недели, негативная динамика движения средств в российских фондах, скорее всего, будет зафиксирована и в следующем еженедельном отчете EPFR. А поскольку до фактически завершения периода активных торгов в текущем году осталось всего две недели, нашу гипотезу о восстановлении зарубежными инвесторами экспозиции на Россию в декабре в свете возросших политических рисков, по всей видимости, следует считать несостоятельной. Тем не менее, серьезным вопросом, ответ на который не очевиден, по-прежнему остается изменение инвестиционных лимитов на Россию на следующий 2012 год в крупных фондах, поскольку помимо выросших политических рисков есть еще упорно нежелающие снижаться цены на нефть, которые, по идее, должны привести к пересмотру взгляда на нефтегазовый сектор в целом.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

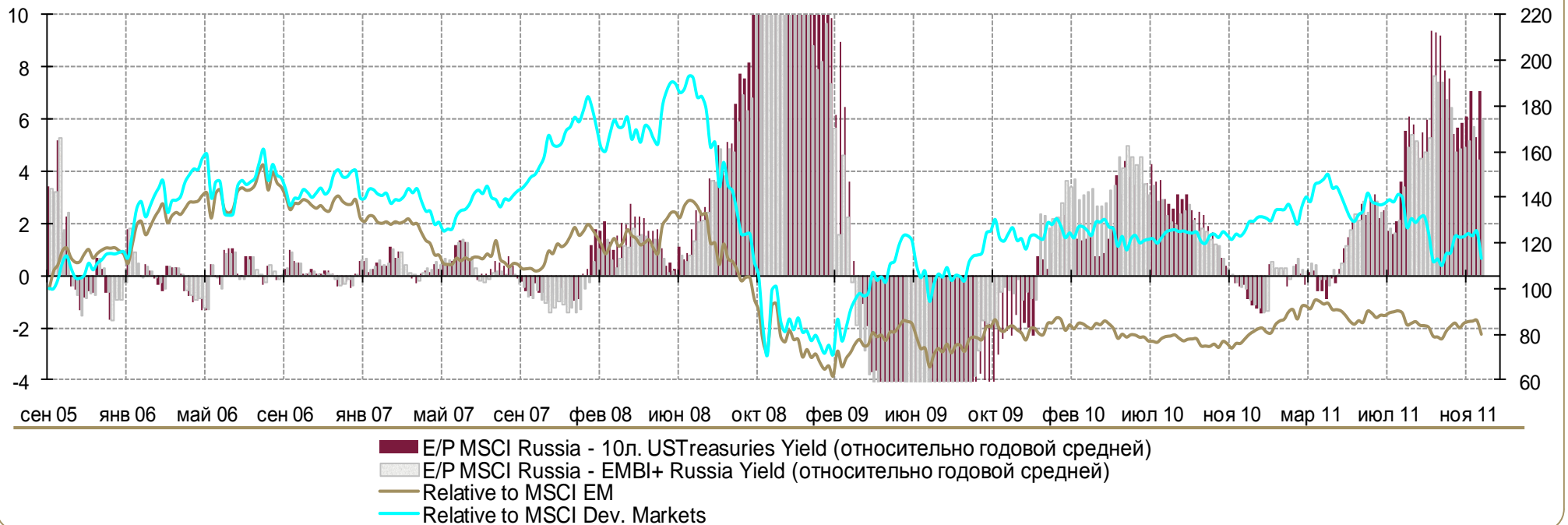


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



В результате обвального падения российского фондового рынка в ходе минувшей недели относительная привлекательность отечественных акций согласно обеим вариациям модели ФРС¹ (для международных инвесторов и для локальных игроков), основанном на скользящих спредах доходности рынков акций и суверенных облигаций, выросла до максимальных за последние 7 недель уровней. Согласно же вариациям модели ФРС, в основе которых лежат абсолютные спреды доходности, привлекательность российских акций по итогам прошедшей пятидневки увеличилась до 10-недельного максимума и практически достигла уровней, наблюдавшихся во второй половине сентября, когда биржевые индексы находились на годовых минимумах. Тем самым все вариации модели ФРС по-прежнему отдают безусловное предпочтение российским акциям перед соответствующими суверенными обязательствами, поскольку даже для достижения «точки безразличия» в модели ФРС индекс РТС должен торговаться почти на 40% выше текущих уровней. Понятно, что модель ФРС не учитывает политические риски как таковые, однако мы не думаем, что наблюдаемые сейчас протесты в обозримой перспективе выльются во что-то большее и приведут к существенному изменению российских политических и экономических реалий. Поэтому мы разделяем мнение ФРС о целесообразности покупки российских акций на текущих уровнях, причем как с точки зрения долгосрочных, так и с точки зрения краткосрочных инвестиций.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



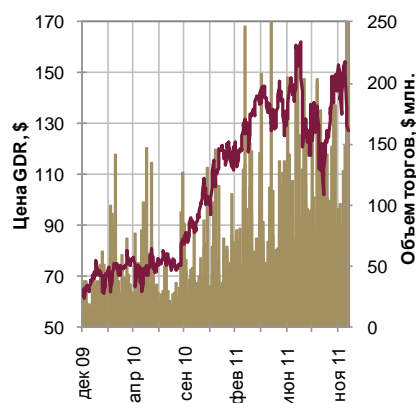
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Нефтегазовый сектор

«НОВАТЭК»

(NVTK LI – \$127.5)

Новая стратегия до 2020 г. предусматривает рост добычи газ более чем в два раза до 112.5 млрд. куб.м., а жидких углеводородов – более чем в три раза до 13.3 млн. т.



Виталий Громадин

«НОВАТЭК» в пятницу презентовал свою стратегию до 2020 г. в Лондоне. Добычу газа планируется увеличить более чем в 2 раза с 53.4 млрд. куб. м. в 2011 г. до 112.5 млрд. куб. м., добычу жидких углеводородов – более чем в три раза с 4.2 млн. т. в 2011 г. до 13.3 млн. т. в 2020 г. Впервые компания озвучила финансовые детали для своего глобального проекта «Ямал СПГ», в котором «НОВАТЭК» планирует сохранить контрольную долю в 51%. Из всех прогнозных затрат на проект в \$18-20 млрд. доля «НОВАТЭКа» составит только 15% в финансировании с помощью акционерного капитала (\$3 млрд.) и 27% в предполагаемых кредитных обязательствах (\$6-7 млрд.).

Стратегия «НОВАТЭКа» впервые охватила долгосрочные планы компании до 2020 г. и показалась оптимистичной с точки зрения планов по добыче. Но большая часть этого оптимизма съедается высокими инвестиционными затратами. Но детальные планы по «Ямал СПГ» должны стать положительным фактором для котировок акций компании в ближайшие дни. В пятницу также вышла новость о том, что французская Total увеличила долю в «НОВАТЭКе» до 14.09% в рамках стратегии по наращиванию доли до 15%. Total потратила на покупку акций \$800 млн. с эффективной ценой покупки в \$112 за одну депозитарную расписку.

Наша долгосрочная оценка GDR «НОВАТЭКа» - **\$148.0**.

Взгляд на рынок российских брокеров

ВТБ КАПИТАЛ

Поведение как митингующих, так и властей <в ходе субботних акций протеста> должно снизить степень политической напряженности после гораздо более жесткой реакции властей на первые волны протеста в понедельник и вторник, когда полицией было задержано около тысячи человек (некоторые из которых подверглись административному задержанию до 15 суток). Освещение субботних митингов в новостях на российском телевидении также стало значительным изменением по сравнению с первоначальным молчанием официальных СМИ. Однако, очевидно, что выдвинутые митингующими требования являются слишком радикальными. Если даже будут проведены расследования отдельных случаев нарушений, то, на наш взгляд, требования об отмене проведенных выборов и отставке Чурова нереалистичны (напомним, что официальные результаты выборов в Госдуму ЦИК утвердил в пятницу вечером, и теперь их можно отменить только по решению суда). Это означает, что если волна протестных настроений не спадет сама собой, то уровень политической активности останется высоким, что окажет негативное влияние на рынки в ближайшие месяцы.

УРАЛСИБ КЭПИТАЛ

К концу недели рынки, наконец, испытали подъем настроения, поскольку в Европе, похоже, наметились пути преодоления кризиса, и, хотя многое еще предстоит прояснить, все страны-участницы ЕС наконец согласились сбалансировать свои бюджеты. По итогам дня индексы Dow Jones и S&P повысились на 1.6% и 1.7% соответственно, но этого не хватило, чтобы отыграть огромные потери, понесенные в четверг. Неопределенность относительно ситуации в Европе сохраняется, но в течение наступившей недели внимание инвесторов, скорее всего, переключится на США, поскольку именно отсюда будут в предстоящую пятидневку, по-видимому, поступать наиболее важные сообщения до конца года: Комитет по открытым рынкам ФРС США объявит решение по процентной ставке, будут опубликованы данные об обороте розничной торговли за ноябрь, показатели инфляции и статистика занятости. В этот раз ФРС едва ли предпримет активные действия, поскольку, в экономике США, в отличие от европейской, как будто наметились некоторые улучшения. В России на авансцену вышла политика. На фоне происходящих событий бывший министр финансов Алексей Кудрин заявил, что, возможно, сформирует оппозиционное движение, и в течение некоторого времени рынок, возможно, будет подвержен давлению с этой стороны.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

- 12 декабря 2011 г.**
- **«Мосэнерго»** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по МСФО
 - **«Татнефть»** представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по US GAAP
 - **«Росинтер»** объявит операционные результаты за ноябрь 2011 г.
-

13 декабря 2011 г. • -

- 14 декабря 2011 г.**
- **АФК «Система»** представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по US GAAP
 - **«Транснефть»** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по МСФО
-

15 декабря 2011 г. • -

16 декабря 2011 г. • -

Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММББ, руб.	ММББ / PTC,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММББ	GAZP	170.4	5.409	10.73	10.68	-8.6	-8.9	-8.3	-13.3	7.900	46.1	Покупать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 611	51.16	51.05	50.85	-8.8	-11.2	-14.1	-10.5	69.30	35.7	Покупать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	209.1	6.638	6.580	-	-9.0	-8.2	-14.7	-8.0	9.800	48.9	Покупать	01 сен 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММББ	SNGS	26.65	0.846	8.510	8.550	-11.0	-1.7	2.9	-13.2	0.950	12.3	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММББ	SNGSP	15.98	0.507	-	5.190	-7.3	3.9	2.0	1.0	0.500	-1.4	Держать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММББ	SIBN	137.9	4.378	22.09	21.98	-2.9	-0.4	1.8	2.5	4.700	7.4	Держать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	154.2	4.897	29.45	-	-9.4	-4.2	-10.7	-8.0	31.40	6.6	Держать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММББ	TATNP	90.21	2.864	-	-	-7.3	-2.6	-2.3	7.9	2.650	-7.5	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММББ	TNBP	82.03	2.604	-	-	-1.6	-4.1	-	-	3.000	15.2	Покупать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММББ	TNBPP	72.11	2.290	-	-	-6.2	-3.1	-	-	2.800	22.3	Покупать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	391.9	12.442	127.5	-	-17.4	-10.5	-7.6	18.1	148.0	16.1	Покупать	14 ноя 11
Транснефть, АПИ	ММББ	TRNFP	46 422	1 474	-	-	-10.0	14.3	13.4	10.0	1 450	-1.6	Держать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММББ	GMKN	5 065	160.8	16.20	16.15	-8.1	-11.9	-36.5	-25.7	220.0	36.8	Покупать	07 ноя 11
UC Rusal, РДР	ММББ	RUALR	385.9	12.252	-	-	-4.6	-15.5	15.2	-	11.20	-8.6	Продавать	07 ноя 11
Северсталь, АОИ	ММББ	CHMF	385.9	12.25	12.21	-	-4.6	-15.5	-18.3	-26.1	20.00	63.2	Покупать	07 ноя 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	67.7	2.150	21.34	-	-11.2	-7.9	-27.7	-51.7	32.00	50.0	Покупать	07 ноя 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	13.49	0.428	5.57	-	-12.7	-6.1	-28.0	-61.0	7.50	34.6	Покупать	07 ноя 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	312.2	9.91	-	10.02	-9.9	-15.6	-41.6	-62.9	17.50	74.7	Покупать	07 ноя 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	17.79	-	-6.1	12.6	-22.7	-48.6	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Полюс Золото, АОИ	ММББ	PLZL	1 263	40.11	20.25	20.65	-14.2	-27.9	-35.7	-32.4	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	515.0	16.35	16.21	-	-2.3	-1.8	-23.2	-9.4	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММББ	CHZN	77.6	2.463	2.588	-	-4.2	-5.3	-32.0	-43.5	-	-	Пересмотр	17 окт 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММББ	VSMO	5 687	180.55	-	-	-4.3	32.5	9.4	52.3	-	-	Пересмотр	17 окт 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	87.3	2.773	11.17	-	-8.1	-9.8	-23.0	-45.4	18.00	61.1	Покупать	07 ноя 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММББ	VSMZ	42 000	1 334	-	-	-1.7	4.2	-23.1	-6.3	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММББ	CHEP	69.00	2.191	-	-	-2.8	-5.7	-18.9	8.0	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Распадская, АОИ	ММББ	RASP	102.4	3.251	-	-	-0.2	7.4	-28.1	-49.3	4.400	35.4	Покупать	07 ноя 11
Белон, АОИ	ММББ	BELO	11.10	0.352	-	-	-4.7	-8.8	-25.4	-57.6	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММББ	UKUZ	1 630	51.76	-	-	-6.0	2.1	4.7	16.0	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	PTC	KZRU	-	0.230	-	-	0.0	0.0	-24.6	-42.5	-	-	Пересмотр	17 окт 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – финансовый, строительный и телекоммуникационный 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				
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	82.49	2.619	10.61	-	-9.4	1.1	-9.2	-22.8	4.500	71.8	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	61.57	1.955	-	-	-11.8	-4.9	-19.0	-18.8	3.200	63.7	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.063	0.0020	3.995	-	-11.8	-15.1	-21.4	-39.0	0.0038	90.0	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	636	20.19	-	-	-7.1	-18.0	-33.2	-50.5	49.00	142.7	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	95.1	3.020	-	-	-2.6	-3.2	-9.1	-19.5	4.200	39.1	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	846.4	26.87	-	-	-4.1	-2.8	-6.4	-14.8	24.50	-8.8	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	71.8	2.280	-	-	-15.0	-27.0	-41.3	-53.9	6.250	174.1	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	91.6	2.908	-	-	-7.2	-18.1	-33.5	-	6.100	109.8	Покупать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	75.6	2.399	2.320	-	-8.6	-13.1	-34.4	-40.6	6.500	170.9	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	508.5	16.14	3.696	-	-17.9	-20.4	-24.3	-59.6	12.00	224.7	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	0.470	-	-2.1	-6.0	-25.5	-55.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	519.7	16.50	-	-	-7.3	-20.2	-41.4	-50.5	48.40	193.3	Покупать	21 янв 11
Система-ГАПС, АОИ	ММВБ	HALS	301.2	9.56	0.480	-	-1.7	-10.4	-45.5	-68.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	24.43	0.776	17.61	-	-9.7	6.9	-5.2	-27.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	193.9	6.155	-	15.02	-6.1	12.6	-0.5	-24.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	10.33	-10.5	-4.3	-3.3	-28.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	143.4	4.552	27.25	27.71	-11.5	-6.8	-24.8	-4.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	99.61	3.163	-	-	-1.9	0.2	5.0	20.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	560.0	17.78	-	-	10.6	21.0	25.4	28.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	488.3	15.50	-	-	-1.0	5.7	6.3	16.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	9.65	-3.1	-0.5	-32.6	-58.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	294.9	9.363	-	-	-5.6	-4.3	-22.9	-19.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский и химический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 727	86.6	20.10	-	-1.9	-7.5	-12.1	-30.6	30.00	49.3	Покупать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	22.93	-	-4.9	-4.4	-33.9	-46.9	50.00	118.1	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	160.1	5.083	-	-	-7.1	-4.0	-8.3	-37.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	306.5	9.73	-	-	-5.8	0.8	-5.0	-25.8	14.00	43.9	Покупать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	204.6	6.495	-	-	-4.6	-6.6	-18.9	-28.7	8.300	27.8	Покупать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	42.3	1.342	-	-	-10.8	-18.3	-37.6	-63.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	1 850	58.73	15.05	-	-8.2	-20.8	-31.9	-44.1	31.00	106.0	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	885	28.09	-	-	1.2	-6.6	-16.3	-40.2	51.00	81.6	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	625.1	19.85	13.51	-	-5.8	-7.1	-13.4	-30.7	22.50	66.5	Покупать	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	26.89	0.854	-	-	-8.4	-14.0	-34.9	-42.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 200	38.10	-	-	-2.5	-5.0	-3.2	-18.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 150	36.51	-	-	-1.7	-3.3	-3.9	-9.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	141.7	4.50	-	-	-6.3	-14.1	-44.9	-79.5	23.70	426.8	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	511	16.23	-	-	-19.6	-17.7	-52.0	-63.4	53.30	228.4	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	4 030.0	127.95	-	-	2.7	8.7	161.3	410.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	214.7	6.815	33.51	-	-14.1	-17.5	-29.3	0.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 346.1	42.74	4.150	-	-7.4	4.8	-8.4	32.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	18.12	0.575	-	-	0.1	0.1	-3.8	4.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	16.81	0.534	-	-	-3.8	1.5	-1.1	40.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	159.4	-	-	0.0	0.0	0.0	67.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.550	-	-	0.0	1.9	0.0	-29.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.130	-	-	-10.3	-23.0	-25.7	-44.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.128	-	-	0.0	-20.0	0.0	47.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	2.700	-	-	-3.6	0.0	0.0	-22.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.600	-	-	-1.2	3.2	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	24.75	0.786	-	-	-2.6	5.7	-6.5	2.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	17.161	0.545	-	-	-2.5	4.8	15.0	23.9	-	-	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	0.0315	0.0010	-	-	-11.5	-12.8	-16.2	-35.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.075	0.034	3.424	-	-12.0	-8.4	-19.7	-34.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	1.969	0.063	-	4.95	-9.1	-2.8	-18.1	-39.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кубассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.244	0.008	-	-	-10.3	-14.5	-22.7	-39.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	15.90	0.505	-	25.00	-8.3	-13.7	-26.5	-40.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.316	0.010	-	-	-3.2	-3.3	-12.1	-21.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.274	0.009	-	-	-10.2	-15.9	-23.7	-31.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.801	0.025	-	-	-9.7	0.7	-7.3	-30.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	0.828	0.026	3.100	-	-5.7	-11.5	-34.6	-54.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGKC	0.863	0.027	-	-	-11.6	-14.1	-24.3	-49.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.360	0.075	-	-	-7.2	-4.1	-4.3	-24.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGKE	1.991	0.063	-	-	-4.6	1.9	-11.3	-31.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	0.759	0.024	-	-	-1.7	-3.3	-26.0	-44.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0100	0.0003	-	-	-8.0	-11.6	-28.3	-53.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0032	0.0001	-	-	-10.1	-16.3	-30.0	-62.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0080	0.0003	-	-	-8.1	-12.5	-19.7	-52.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0071	0.0002	-	-	-8.8	-19.4	-33.8	-59.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0071	0.0002	-	-	-10.5	-18.2	-20.5	-60.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.839	0.058	-	-	-11.8	-22.3	-12.0	-25.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0026	0.0001	-	-	-7.3	-21.7	-22.7	-48.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	25.99	0.825	-	-	-8.1	-12.4	-29.7	-46.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0086	0.0003	-	-	-6.1	-8.6	-22.9	-61.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0688	0.0022	-	-	-6.4	-17.8	-34.2	-47.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0018	0.0001	-	-	-4.9	-6.5	-19.7	-58.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3056	0.0097	-	-	-11.2	1.9	-0.3	-16.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.540	0.049	-	-	-2.7	-1.6	-5.4	-11.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	2.524	0.080	-	-	-12.1	-15.0	-23.3	-54.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	1.598	0.051	-	-	-8.9	-10.0	-26.5	-54.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.704	0.022	-	-	-9.6	-9.4	-24.0	-47.3	-	-	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 Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.228	0.007	-	-	-7.4	7.2	6.0	-33.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.098	0.003	-	-	-7.1	2.5	-1.9	-47.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.168	0.005	-	-	-8.2	-5.5	-7.0	-45.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.094	0.003	-	-	-7.1	-9.9	-22.8	-60.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	62.2	1.97	-	-	-8.8	-12.5	-37.0	-67.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.136	0.004	-	-	-8.4	-12.5	-22.6	-57.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.082	0.003	-	-	-6.7	-9.2	-21.3	-59.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	47.06	1.494	-	-	-8.4	-10.9	-25.2	-42.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	16.80	0.533	-	-	-5.4	11.6	12.1	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.054	0.097	7.34	-	-4.7	-8.3	1.0	-26.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	7.90	0.251	-	-	-12.4	-16.4	-27.1	-47.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	3.506	0.111	-	-	-3.9	-4.2	-13.7	-32.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	12.55	-	-20.1	-9.5	-19.6	-30.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	20.90	0.664	-	-	-7.2	-6.2	-14.1	-46.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	28.00	-	-	0.0	-13.8	-19.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	326.6	10.37	-	-	-11.2	-17.3	-18.1	-46.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	39.89	1.267	-	-	-7.4	-8.0	-21.8	-46.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	5.999	0.190	-	-	-10.1	-4.3	-25.8	-36.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	45.10	1.432	-	-	-6.4	-14.3	-33.7	-58.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.192	0.006	-	-	-7.8	-6.5	-17.2	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	6.072	0.193	-	-	-10.5	-9.9	-24.6	-42.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	92.99	2.952	-	-	-0.6	-3.3	1.2	-6.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	77.70	2.467	-	-	-1.8	23.0	48.8	10.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	5 700	181.0	-	-	-8.9	-8.1	-21.7	-42.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	50.0	-	-	0.0	-7.4	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.200	0.070	-	-	-2.2	5.1	-1.5	-23.5	-	-	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

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@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.