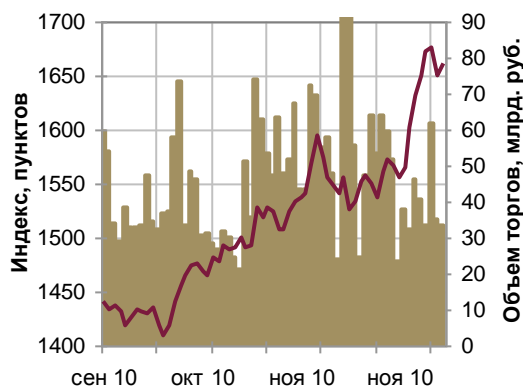


13 декабря 2010 г.

## Еженедельный обзор российского рынка

### Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

### Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 410	0.2	1.9	8.2	11.7	9.0
S&P 500	1 240	1.3	3.4	10.6	13.6	12.1
NASDAQ	2 638	1.8	4.7	15.4	17.6	20.4
FTSE 100	5 813	1.2	0.3	4.4	12.6	10.5
CAC 40	3 857	2.8	0.7	2.4	8.5	1.4
DAX	7 006	0.8	4.0	11.9	15.8	21.7
NIKKEI 225	10 212	0.3	5.9	10.4	6.1	1.8
MSCI EM	1 115	-0.6	-0.6	7.9	21.5	14.6
MSCI China	66.86	-1.5	-3.6	7.8	17.5	6.6
MSCI India	528.8	-2.1	4.4	9.8	19.2	20.5
MSCI Brazil	3 567	-3.4	-2.8	1.1	11.9	-2.1
MSCI Korea	393.4	1.2	0.0	14.4	32.5	22.2
<b>PTC</b>	<b>1712.9</b>	<b>1.5</b>	<b>6.7</b>	<b>14.3</b>	<b>26.6</b>	<b>25.7</b>

Источник: Bloomberg

### Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	90.2	-1.1	6.1	15.7	22.0	27.7
Нефть Urals	87.9	-2.0	0.9	13.6	19.0	24.8
Нефть WTI	87.8	-1.6	0.0	14.8	16.3	24.5
Золото	1386.0	-2.0	1.4	11.5	13.2	24.5
Серебро	28.7	-2.5	10.9	44.2	58.4	68.4
Медь (3M)	8 990	3.0	2.6	20.1	40.3	32.0
Никель (3M)	23 980	2.0	-0.7	6.6	26.6	47.3

Источник: Bloomberg

### Обзор рынка

Ценовая инерция и активные покупки со стороны нерезидентов позволили российским фондовым индексам в минувший вторник достичь новых 12-месячных максимумов, однако дальнейшего стремительного движения вверх на отечественном рынке акций не получилось, т.к. опасения по поводу дальнейшего ужесточения монетарной политики в Китае и неудачная попытка нефтяных фьючерсов прорваться в диапазон выше \$90 по сорту WTI привели к фиксации прибыли по длинным позициям в рискованных активах. При этом серьезно «продавить» российский рынок вниз после внушительного (~7.5%) роста с начала месяца также не удалось, что подтвердило наличие сильного растущего тренда в отечественных индексах, равно как и большого числа инвесторов, пропустивших это движение. Опубликованные в субботу в Поднебесной макроэкономические данные отчасти оправдали опасения инвесторов – инфляция достигла максимальных уровней более чем за два года, однако к решительным действиям со стороны Банка Китая эти цифры не привели, что спровоцировало открытие текущей недели на мажорной ноте. Мы не разделяем сегодняшнюю эйфорию участников рынка в отношении монетарной политики в Китае, поскольку Народный Банк КНР уже не раз в текущем году доказывал свою непредсказуемость, поэтому мы по-прежнему считаем политику китайского регулятора одним из главных источников риска для российского рынка акций в оставшиеся три недели 2010 г.

Ключевым днем текущей пятинки обещает стать вторник, когда в США, во-первых, будут объявлены данные о розничных продажах за ноябрь, а во-вторых, завершится последнее в текущем году заседание ФРС по вопросам монетарной политики. В том случае, если розничные продажи будут не хуже достаточно скромных ожиданий, а Федеральный Резерв не сделает намеков на досрочное завершение второго раунда политики «количественного ослабления», что очень вероятно, то мировые финансовые рынки на этой неделе получат хороший шанс обновить свои годовые максимумы. Для российских площадок целью при этом будет зона в 1780-1800 пунктов по индексу PTC, причем часть этого движения, скорее всего, будет сделана за счет укрепления российской валюты против доллара. Поскольку текущая пятинка станет последней полноценной рабочей неделей уходящего 2010 г. на финансовых рынках (следующая неделя в Европе и США будет предпраздничной), фактически по ее закрытию можно будет делать выводы об уровнях завершения всего 2010 г. – последующие колебания рынков практически точно окажутся лишь «шумом».

При этом близость конца календарного года и достигнутые высокие уровни в предстоящие три недели, по всей видимости, будут очень сильной защитой от глубокого падения даже в случае появления плохих новостей из Китая, Европы или других регионов мира.

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

**ЛУКОЙЛ** объявил о выпуске пятилетних конвертируемых облигаций на \$1.5 млрд., ставка купона определена в размере 2.625%.....8

## Относительная оценка российских акций

Поскольку отечественный фондовый рынок на прошлой неделе оказался далеко не единственным рынком, показавшим достаточно спокойную динамику по итогам пятнадцатидневки, заметных изменений в относительной оценке российских компаний вновь не произошло. Крупнейшие отечественные компании (в первую очередь нефтегазовый сектор) по-прежнему выглядят существенно дешевле аналогичных компаний из других стран, хотя проводимая ФРС США политика «количественного ослабления» резко ограничивает потенциал падения мировых цен на нефть и другие сырьевые товары. Соответственно, по нашему мнению, существующий дисконт в относительной оценке российских компаний является неоправданно высоким с фундаментальной точки зрения, в связи с чем мы сохраняем свой позитивный взгляд на перспективы отечественного фондового рынка на длинном (более 1 года) временном горизонте. При этом мы полагаем, что и на коротком (до 3 месяцев) временном горизонте российский рынок акций может показать опережающую динамику по сравнению с другими площадками, поскольку в новом году инвестиционные лимиты на Россию в крупных фондах с высокой вероятностью будут пересмотрены в сторону повышения, а это, естественно, будет означать солидный приток зарубежного капитала в январе 2011 г.

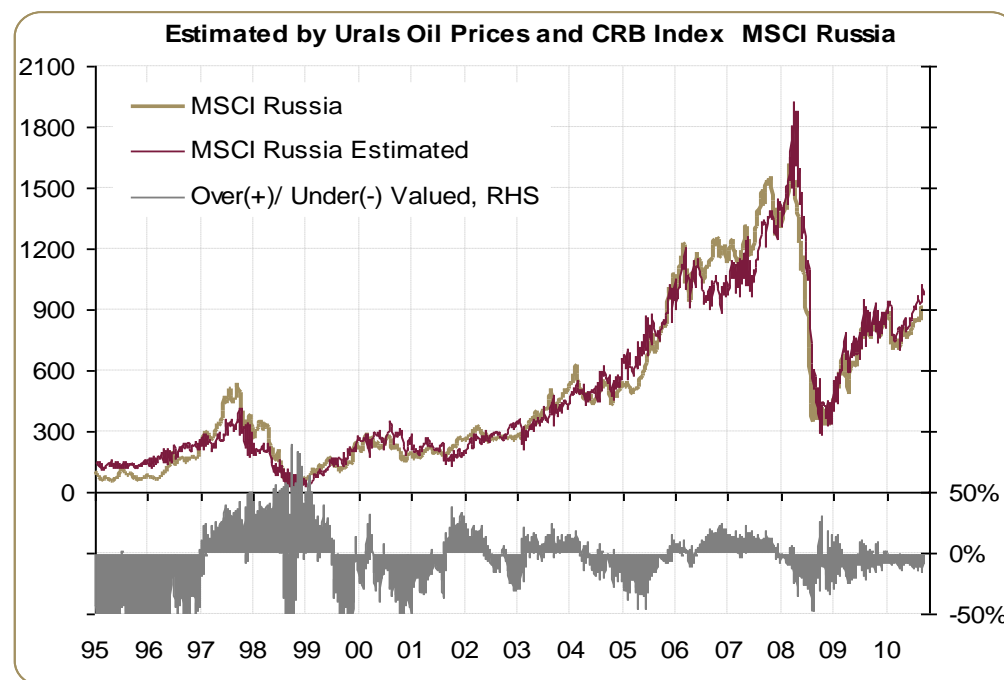
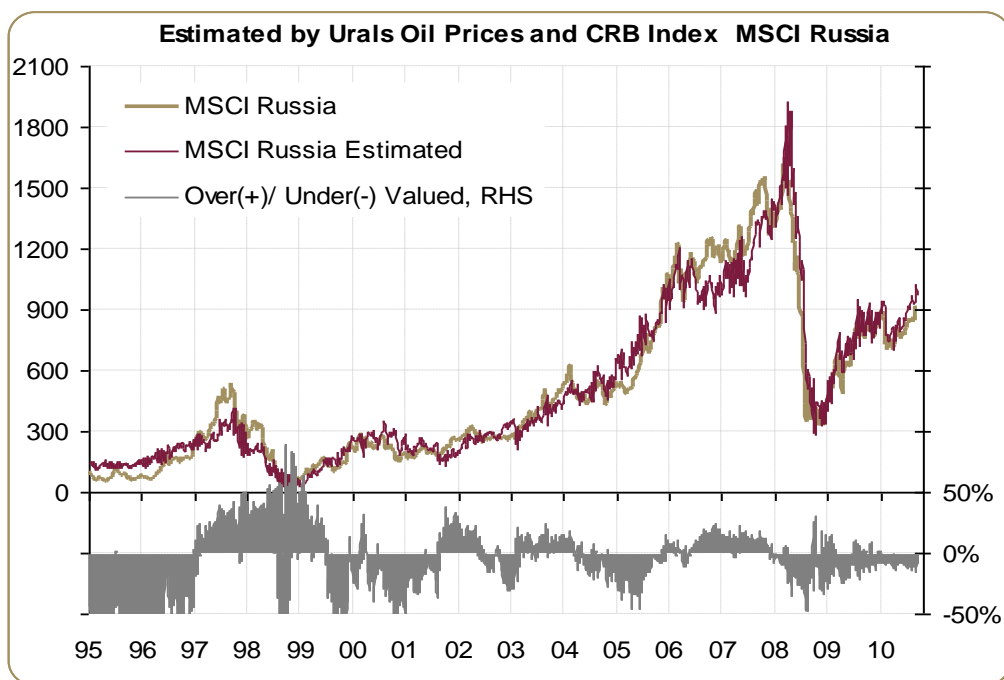
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	16.7	9.2	13.9	20.4	14.8	13.2	9.4	13.1	10.1	13.4	1.9	1.4	2.0	1.7	2.2
Банки	14.1%	15.7	14.3	18.5	18.2	11.0	11.9	13.3	18.4	11.1	10.8	1.1	2.1	1.2	0.9	1.7
Телекомы	7.0%	11.7	13.9	17.0	9.5	12.8	12.7	12.4	17.9	10.1	13.0	1.7	2.4	1.9	1.5	1.6
Металлургия	13.6%	20.0	14.3	20.8	18.9	13.4	15.4	13.7	19.0	12.4	12.2	2.2	2.2	2.6	2.1	1.4
Потребительский сектор	2.7%	16.0	28.0	14.9	19.3	20.6	14.4	24.7	14.6	16.4	19.1	2.1	4.4	2.5	3.1	2.6
Электроэнергетика	5.7%	12.3	15.3	11.5	9.9	20.4	12.7	13.5	11.8	10.7	20.2	1.4	1.2	1.4	1.4	1.3
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>16.4</b>	<b>11.8</b>	<b>15.6</b>	<b>18.5</b>	<b>14.4</b>	<b>13.3</b>	<b>11.4</b>	<b>15.0</b>	<b>10.8</b>	<b>13.4</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>
RTS				8.6					8.7					1.3		
MSCI RUSSIA				8.2					8.0					1.2		
Средний дисконт в оценке				46%					36%					33%		

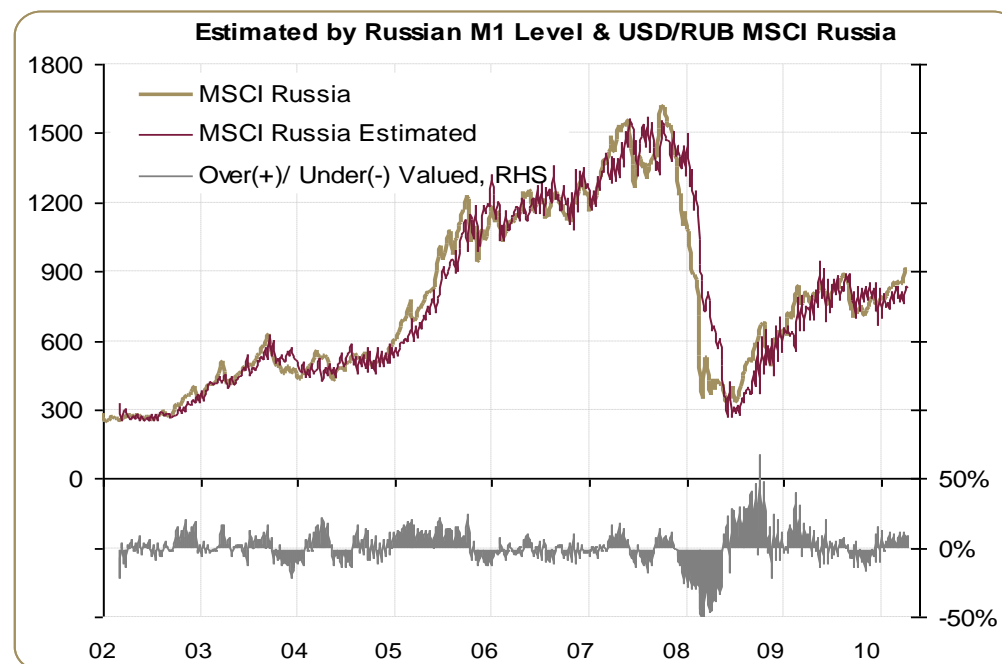
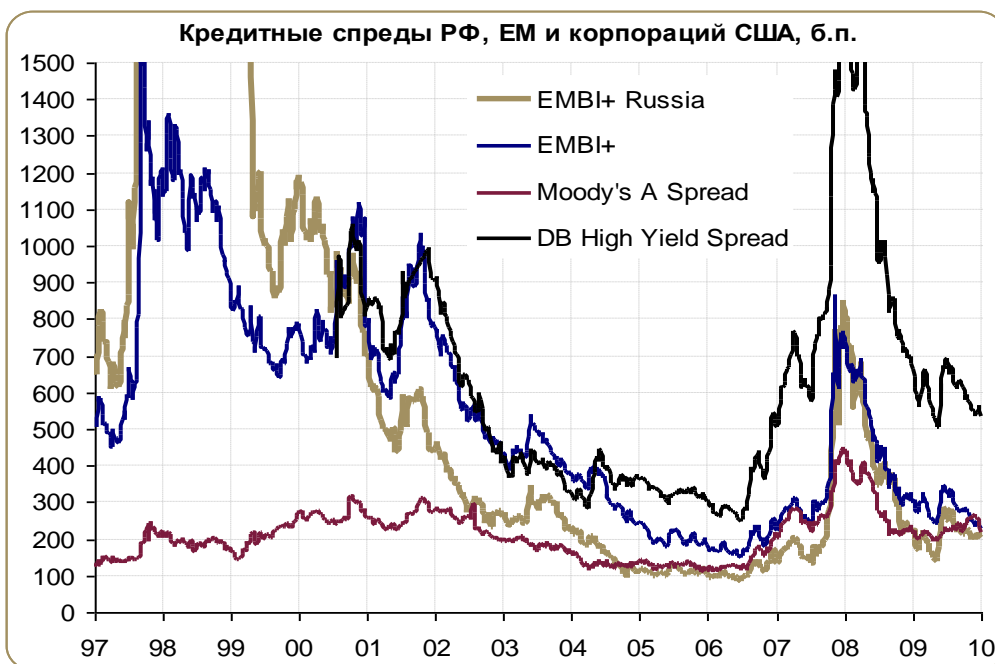
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.0	1.1	1.0	0.7	1.1	7.5	6.4	6.7	7.0	8.8	6	2	11	-1	-2
Банки	14.1%	1.9	3.2	1.9	1.5	3.2	10.5	61.3	5.1	46.0	Н/Д	-3	14	17	-8	-1
Телекомы	7.0%	1.2	1.7	1.2	1.3	1.3	4.4	5.6	4.2	4.6	4.3	4	8	9	5	10
Металлургия	13.6%	1.4	1.7	1.4	1.7	0.7	10.6	10.4	11.7	11.5	6.5	15	16	20	23	-13
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.1	0.9	1.7	0.9	7.8	17.8	13.8	10.8	11.3	5	40	10	18	13
Электроэнергетика	5.7%	0.9	1.5	1.3	0.7	1.1	4.8	7.1	4.7	4.5	5.7	-6	2	-3	-9	-3
<b>Показатели с весами MSCI Russia</b>		<b>1.2</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.4</b>	<b>8.0</b>	<b>15.0</b>	<b>7.1</b>	<b>12.9</b>	<b>6.8</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>12</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>
RTS				1.3					4.1					19		
MSCI RUSSIA				1.4					4.4					14		
Средний дисконт в оценке				-13%					51%							

## Перекупленность Vs. Перепроданность

Несмотря на снижение цен на нефть за последние пять торговых сессий на 1-2% по основным сортам, российский фондовый рынок по итогам минувшей недели показал положительную динамику, в т.ч. благодаря солидному притоку средств нерезидентов, поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 8% против 15% недель ранее.

Еще более сильную динамику российский рынок акций на прошлой неделе показал по сравнению с другими развивающимися площадками, некоторые из которых потеряли по 2-3%, поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** также указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 30% против 42% недель ранее.

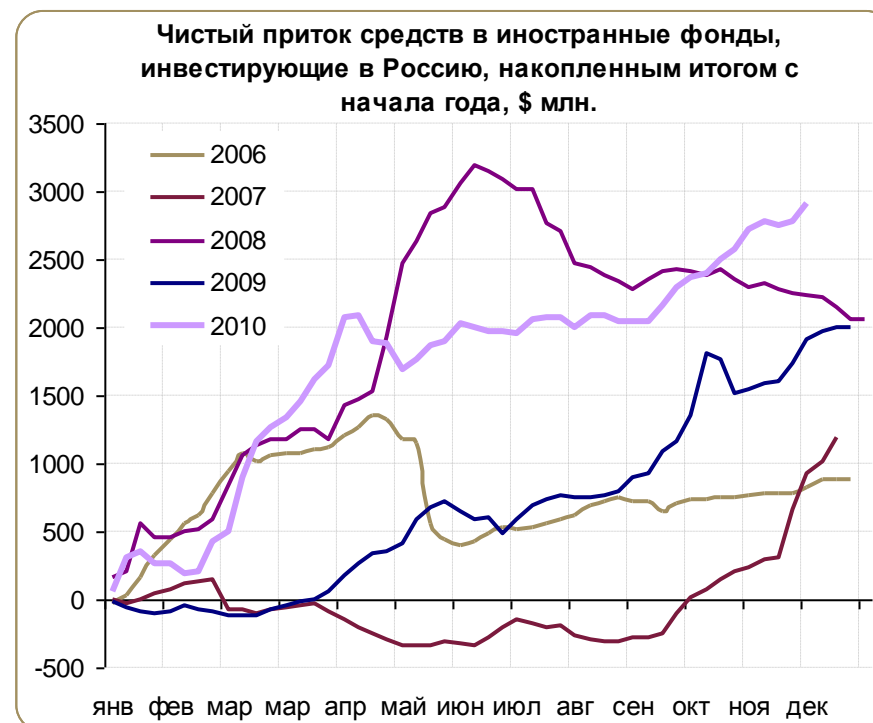




Вторая неделя декабря принесла дальнейшее укрепление позиций российской валюты, которая в паре против американского доллара смогла преодолеть нижнюю границу сформировавшегося в октябре-ноябре тренда, а также психологически значимый рубеж в 31.0 рублей за доллар. Хотя динамика рубля на прошлой неделе оказалась более впечатляющей по сравнению с ростом российского рынка акций в национальной валюте, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на незначительное усиление перекупленности отечественных акций до 8% против 6% недель ранее.

Активные продажи на рынке американских государственных облигаций на прошедшей неделе также получили продолжение, следствием чего стал рост доходности на стержневом рынке свыше отметки в 3.30% по 10-летним обязательствам американского Казначейства, чего не наблюдалось с середины мая текущего года. Выход инвесторов из облигаций в других сегментах долгового рынка носил не столь агрессивный характер, в результате чего практически по всему спектру инструментов наблюдалось сжатие кредитных спредов. Среди отслеживаемых нами спредов в наибольшей степени пострадали высокодоходные облигации, чей спред DB High Yield потерял порядка 20 б.п. Менее подверженными негативным настроениям оказались долги развивающихся стран, где сужение спредов EMBI+ и EMBI+Russia составило лишь около 10 б.п. По всей видимости, ключевым фактором динамики кредитных спредов в оставшееся до Нового Года время будет поведение стержневого рынка, где практически единственным событием в уходящем году, способным заметно повлиять на настроение игроков, может стать декабрьское заседание ФРС, результаты которого будут оглашены уже завтра.

Согласно данным агентства EPFR, последняя отчетная неделя (2-8 декабря) принесла чистый приток средств в размере \$127 млн. в инвестирующие в Россию фонды, что стало максимумом за последние 4 недели. Очевидно, что именно ускорившийся приток зарубежного капитала позволил основным российским индексам в ходе прошедшей пятидневки достичь новых 12-месячных высот, а российскому рублю – сломать двухмесячный тренд на ослабление против американского доллара. Тем не менее, чистый приток капитала в российские фонды оказался не столь внушительным, как мы рассчитывали. По всей видимости, значительная часть иностранных инвесторов все еще предпочитает наблюдать со стороны за успехами российских фондовых индексов и сохраняет осторожное отношение к российским активам. Следующий еженедельный отчет EPFR, скорее всего, вновь покажет чистый приток средств в российские фонды, однако величина этого притока вряд ли превысит сумму в \$100 млн., что будет отражать консолидацию на ключевых финансовых рынках в течение второй половины прошлой недели. Существенное ускорение притока средств нерезидентов на российский фондовый рынок, по нашему мнению, может произойти лишь в январе 2011 г. в случае повышения инвестиционных лимитов на Россию крупными фондами на следующий календарный год. Учитывая близкие к максимальным за два последних года цены на нефть и металлы, начавшееся в декабре укрепление рубля, сохраняющуюся недооценку российского рынка акций относительно других развивающихся площадок и, наконец, право на проведение ЧМ по футболу в 2018 г. данный сценарий представляется нам очень вероятным.



Благодаря росту ключевых российских биржевых индикаторов на прошлой неделе до новых 12-месячных максимумов относительная привлекательность отечественных акций по обеим вариациям **модели ФРС<sup>1</sup> (для международных инвесторов и для локальных игроков)** снизилась еще сильнее, при этом основанная на скользящих спредах доходности рынков акций и государственных облигаций модель уже пятую неделю подряд отдает предпочтение суверенным долгам, тем самым сигнализируя о сохраняющейся перекупленности российского фондового рынка в краткосрочной перспективе. С точки зрения абсолютных спредов доходности российские акции по-прежнему остаются более предпочтительным инструментом по сравнению с суверенными долгами, что во многом является следствием перекупленности государственного долга, однако и здесь уровень привлекательности отечественных акций находится на минимальном за последние 8 месяцев уровне.



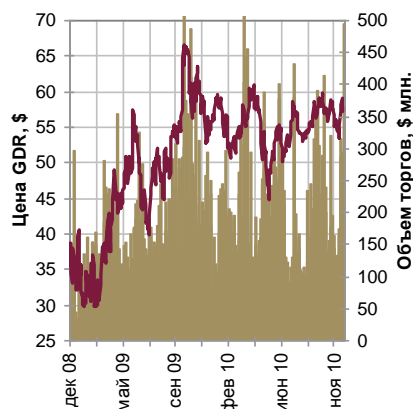
<sup>1</sup> Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

## Нефтегазовый сектор



(LKOD LI – \$57.05)

**ЛУКОЙЛ объявил о выпуске пятилетних конвертируемых облигаций на \$1.5 млрд., ставка купона определена в размере 2.625%**



Виталий Громадин

**ЛУКОЙЛ** объявил о выпуске конвертируемых облигаций на \$1.5 млрд. сроком до 2015 г. Ставка купона установлена в 2.625%, а цена конвертации будет на 30% выше расчетной. Размещение назначено на 16 декабря. ЛУКОЙЛ оставляет за собой право выкупить весь объем облигаций в течение 3-х лет, если стоимость акций вырастет более чем на 40% за это время. Облигации можно конвертировать после 40 дней с момента размещения. Менеджмент не пояснил причин дополнительного привлечения капитала.

Если рассчитывать по текущей цене ADR \$57.4 или средней за год \$55.5, то \$1.5 млрд. облигаций можно конвертировать в дополнительные порядка 20 млн. акций или 2.3-2.4% от общего количества. Средства от размещения, похоже, пойдут на докупку оставшихся 2-4% собственных акций у ConocoPhillips, поэтому негативной новость сложно назвать, несмотря на наблюдавшуюся в день объявления реакцию рынка. Скорее, новость является положительной: с помощью привлечения капитала под 2.625% в год компания не позволит продать свои акции, принадлежащие ConocoPhillips, на открытом рынке, а увеличит долю казначейских акций на балансе.

Наша долгосрочная оценка акций ЛУКОЙЛа- **\$68.30**.

## Взгляд на рынок других брокеров



Инвесторы на азиатских рынках вздохнули с облегчением: Китай не повысил процентные ставки и не принял иных мер по сдерживанию экономического роста. Цены на медь поставили еще один рекорд (рост цен на медь и другие металлы на руку Норильскому никелю), а котировки нефти марки Brent остаются выше 90 долл./барр. Теперь для развития восходящего тренда прошлой недели на российском рынке как будто нет препятствий. Хотя инфляция в Китае уже превысила 5%, решение не повышать ставки объясняется тем, что китайское правительство больше волнует привлечение в страну спекулятивного капитала. Поскольку проблема повышения ставок в Китае пока снята с повестки дня, рынки могут сосредоточиться на положительном эффекте от продления налоговых льгот в США и лучших, чем ожидалось, экономических индикаторов прошлой недели. Оптимизм инвесторов растет, о чем свидетельствует падение индекса VIX ниже 18 пунктов, уровня, на котором он находился в апреле, когда начался обвал рынков.



В субботу в Китае был опубликован целый пакет макроэкономической статистики, которая, с одной стороны, свидетельствует о дальнейшем ускорении инфляции в Поднебесной (рост ИПЦ за год уже превышает 5%), а с другой стороны, говорит о по-прежнему хороших темпах промышленного роста в КНР. Сегодня азиатские рынки с утра демонстрируют неплохой подъем, отыгрывая новости о том, что Народный банк Китая (НБК) не стал повышать на выходных основные процентные ставки, ограничившись увеличением нормы резервирования, но, похоже, опубликованные цифры не оставляют НБК большого пространства для маневра на будущее.

**Календарь корпоративных событий на текущую неделю**

---

**13 декабря 2010 г.** • -

---

- 14 декабря 2010 г.**
- **Группа «Мечел»** представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по US GAAP
  - **Татнефть** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по US GAAP
  - **Банк «Санкт-Петербург»** объявит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2010 г. по МСФО
- 

- 15 декабря 2010 г.**
- **Сбербанк** обнародует операционные результаты за ноябрь 2010 г. по РСБУ
  - **Новороссийский МТП** представит операционные результаты за ноябрь 2010 г.
- 

- 16 декабря 2010 г.**
- Состоится внеочередное собрание акционеров **Новороссийского МТП** по вопросу приобретения Приморского торгового порта
- 

**17 декабря 2010 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
			ММВБ, руб.	ММВБ / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
<b>Нефтегазовый сектор</b>														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	192.8	6.235	25.00	25.10	1.8	9.8	16.1	13.1	7.100	13.9	Держать	19 июл 10
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 770	57.25	57.05	57.21	-1.9	-0.5	3.0	7.6	68.30	19.7	Держать	19 июл 10
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	221.4	7.162	7.150	-	2.8	-0.3	7.2	-10.6	8.800	23.1	Держать	19 июл 10
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	30.13	0.974	9.665	9.600	-0.6	-2.3	-1.9	11.6	1.000	2.6	Держать	19 июл 10
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	15.53	0.502	-	5.020	2.3	0.9	7.9	12.6	0.500	-0.5	Держать	19 июл 10
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	132.0	4.270	21.29	21.40	2.0	4.7	6.6	-24.8	5.000	17.1	Держать	19 июл 10
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	148.4	4.801	32.00	-	-3.0	-5.9	6.0	3.1	34.00	6.3	Держать	19 июл 10
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	82.09	2.655	-	-	5.4	6.8	13.2	18.2	2.900	9.2	Держать	19 июл 10
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	PTC	TNBP	-	2.700	-	-	3.8	25.6	32.5	62.7	2.630	5.2	Держать	11 окт 10
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	PTC	TNBPP	-	2.550	-	-	9.9	37.8	45.7	75.9	2.290	2.6	Держать	11 окт 10
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	301.9	9.765	108.00	-	-2.1	2.4	34.7	70.1	70.00	-35.2	Продавать	19 июл 10
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	41 409	1 339	-	-	1.0	14.6	20.8	91.4	1 200	-10.4	Продавать	19 июл 10
<b>Металлургический сектор</b>														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	6 691	216.4	22.81	22.84	1.2	10.2	27.5	60.5	190.0	-12.2	Продавать	12 апр 10
Северсталь, АОИ	LSE	SVST	512.5	16.58	16.67	-	4.8	12.3	23.1	100.1	17.00	2.0	Держать	12 апр 10
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	136.5	4.415	44.14	-	3.2	14.6	34.0	48.8	38.00	-13.9	Продавать	12 апр 10
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	33.96	1.098	14.30	-	2.1	3.2	23.8	27.6	15.00	4.9	Держать	12 апр 10
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	824.4	26.67	-	27.00	-0.4	6.3	7.0	53.0	36.00	33.3	Покупать	12 апр 10
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	34.58	31.10	-1.3	4.8	23.3	31.9	45.00	30.1	Покупать	12 апр 10
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 833	59.30	35.00	34.90	2.8	12.9	28.6	13.6	63.00	6.2	Держать	12 апр 10
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	563.4	18.22	17.90	-	-6.7	6.3	26.5	88.2	11.50	-35.8	Продавать	12 апр 10
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	134.9	4.363	4.249	-	2.6	4.5	14.6	41.4	5.000	14.6	Держать	12 апр 10
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 666	118.58	-	-	12.6	23.4	23.9	74.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	158.1	5.113	20.44	-	0.0	-2.9	20.9	16.8	24.00	17.4	Держать	12 апр 10
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	44 000	1 423	-	-	-0.3	2.8	2.0	32.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	62.70	2.028	-	-	6.1	4.9	15.1	4.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	198.1	6.407	-	-	-2.7	15.0	26.0	42.6	8.700	35.8	Покупать	12 апр 10
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	25.69	0.831	-	-	0.9	-1.2	-6.4	33.2	1.300	56.4	Покупать	12 апр 10
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 379	44.60	-	-	8.0	5.7	4.8	33.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассразрезуголь, АОИ	PTC	KZRU	-	0.400	-	-	-3.6	12.4	13.5	2.6	-	-	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				
<b>Потребительский сектор</b>														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	4 136	133.8	28.95	-	4.5	7.0	31.6	75.5	20.00	-30.9	Продавать	03 фев 10
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	43.17	-	4.8	4.0	17.5	30.0	40.00	-7.3	Продавать	03 фев 10
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	249.7	8.075	-	-	0.0	-2.3	-1.6	8.1	9.650	19.5	Держать	03 фев 10
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	405.7	13.12	-	-	2.3	2.0	29.7	75.6	9.000	-31.4	Продавать	03 фев 10
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	281.5	9.106	-	-	6.4	24.2	39.9	127.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	114.1	3.689	-	-	3.3	0.0	7.7	-59.0	3.333	-9.7	Продавать	03 фев 10
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	3 025	97.85	26.90	-	3.4	-2.2	23.5	35.9	21.90	-18.6	Продавать	03 фев 10
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 453	46.98	-	-	9.7	12.2	26.2	65.6	33.00	-29.8	Продавать	03 фев 10
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	918.7	29.72	19.50	-	-2.0	-7.1	21.9	86.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	3 624	117.21	-	31.96	0.7	31.6	61.3	43.3	15.00	-53.1	Продавать	03 фев 10
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	45.55	1.473	-	-	1.9	-0.9	-4.0	4.1	2.000	35.8	Покупать	03 фев 10
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 445	46.73	-	-	17.5	38.6	42.3	78.2	30.00	-35.8	Продавать	03 фев 10
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 241	40.15	-	-	9.1	20.7	22.3	54.2	30.00	-25.3	Продавать	03 фев 10
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	679.0	21.96	-	-	1.1	14.3	50.7	187.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	1 372	44.39	-	-	0.7	25.1	22.4	108.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	775.0	25.07	-	-	1.5	14.0	29.8	60.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
<b>Финансовый сектор</b>														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	104.87	3.392	-	409.0	2.7	3.5	25.2	36.5	3.230	-4.8	Держать	03 фев 10
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	74.42	2.407	-	-	0.7	5.7	22.8	21.1	2.425	0.7	Держать	03 фев 10
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.101	0.0033	6.470	-	0.8	-5.1	14.7	52.3	0.0025	-25.2	Продавать	03 фев 10
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 260	40.77	-	-	-0.3	-4.5	10.1	11.3	56.00	37.4	Покупать	03 фев 10
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	116.0	3.753	-	-	0.8	1.4	0.8	12.2	3.850	2.6	Держать	03 фев 10
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	975.0	31.54	-	-	1.4	-0.3	-0.2	22.0	24.50	-22.3	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	153.0	4.949	-	-	0.2	-0.6	45.6	74.1	3.700	-25.2	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	179.5	5.805	-	-	3.4	8.0	42.3	-	4.250	-26.8	Продавать	03 фев 10
<b>Строительный сектор</b>														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	125.0	4.042	4.082	-	0.8	7.1	0.7	3.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 010.0	32.67	9.150	-	-6.2	11.6	18.8	24.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.065	-	-1.4	-8.2	25.3	-42.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 030.5	33.33	-	-	5.9	11.9	20.8	-22.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	948.4	30.68	1.359	-	-2.2	13.9	10.8	3.3	-	-	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				
<b>Телекоммуникационный сектор</b>														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	26.09	0.844	24.30	-	-8.3	-8.3	-6.5	6.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МТС, АОИ	NYSE	MBT	254.1	8.219	-	19.94	-6.3	-9.1	-5.1	4.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	14.38	-4.5	-8.5	-3.2	-20.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	200.0	6.469	6.400	-	1.1	-1.5	-1.7	14.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	147.2	4.760	28.45	28.35	6.7	4.0	12.4	-10.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	80.91	2.617	-	-	5.1	-4.9	-21.1	20.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	428.0	13.84	-	-	1.6	1.6	16.0	-8.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	412.0	13.33	-	-	2.6	5.5	14.9	12.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АОИ	ММВБ	URSI	1.410	0.046	-	8.800	3.7	12.6	25.9	91.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АПИ	ММВБ	URSIP	1.074	0.035	-	-	1.0	12.0	12.2	85.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АОИ	ММВБ	SPTL	29.42	0.951	-	-	5.1	13.7	26.5	106.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АПИ	ММВБ	SPTLP	22.97	0.743	-	-	4.0	13.4	15.3	101.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АОИ	ММВБ	STKM	2.568	0.083	-	0.00	4.0	11.7	27.9	117.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АПИ	ММВБ	STKMP	2.013	0.065	-	-	4.4	13.5	20.3	130.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АОИ	ММВБ	VTEL	134.6	4.353	-	9.000	5.0	12.4	26.4	93.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АПИ	ММВБ	VTELP	106.01	3.429	-	-	4.3	13.7	16.6	103.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АОИ	ММВБ	CTLK	31.53	1.020	-	-	5.1	15.9	29.4	92.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АПИ	ММВБ	CTLKP	24.11	0.780	-	-	3.6	12.9	16.9	86.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АОИ	ММВБ	DLSV	127.9	4.138	-	-	4.7	13.9	25.9	36.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АПИ	ММВБ	DLSVP	99.99	3.234	-	-	4.2	13.1	10.5	32.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	ММВБ	UTEL	6.180	0.200	-	-	4.8	14.1	25.1	88.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	ММВБ	UTELP	4.836	0.156	-	-	0.0	13.4	15.1	85.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	23.35	-5.4	1.7	17.9	49.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	359.0	11.613	-	-	3.6	13.1	48.2	62.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	43.59	1.410	-	-	14.7	15.4	12.5	-7.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
<b>Транспортный сектор</b>														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	80.71	2.611	-	-	-1.2	6.8	27.2	74.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	16.49	0.533	-	-	2.3	2.4	45.3	68.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	4.149	0.134	9.99	-	3.0	7.4	-15.4	-15.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	14.73	0.476	-	-	2.5	2.1	17.9	40.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	5.085	0.164	-	-	6.4	4.4	-9.3	-7.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	18.05	-	-0.8	15.7	29.9	98.4	-	-	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				
<b>Электроэнергетический сектор</b>														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0480	0.0016	-	-	1.9	2.3	0.5	7.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.622	0.052	5.285	-	0.1	1.2	-1.6	39.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	3.191	0.103	-	10.50	0.1	-3.3	-3.5	4.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.398	0.013	-	-	0.4	10.4	8.0	89.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	26.33	0.852	-	41.00	-0.8	8.1	15.1	106.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.394	0.013	-	-	5.9	1.5	-5.6	13.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.391	0.013	-	-	4.7	1.5	-0.7	33.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	1.134	0.037	-	-	2.4	3.2	3.5	48.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.800	0.058	5.760	-	-0.4	4.0	11.2	94.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.667	0.054	-	-	-0.7	-0.4	5.6	8.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	3.079	0.100	-	-	-3.0	22.8	24.1	97.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.845	0.092	-	-	-1.1	10.0	9.1	22.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.333	0.043	-	-	1.2	3.8	5.7	76.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0212	0.0007	-	-	-1.5	-3.0	-7.5	30.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0083	0.0003	-	-	-0.3	0.5	-3.6	26.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0165	0.0005	-	-	0.9	2.4	5.0	45.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0172	0.0006	-	-	-0.9	2.6	-0.1	41.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0178	0.0006	-	-	2.6	9.1	15.5	97.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	2.427	0.079	-	-	5.7	5.2	1.5	74.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0050	0.0002	-	-	0.9	1.3	-7.5	68.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	48.01	1.553	-	-	-1.6	8.8	9.1	23.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0220	0.0007	-	-	1.3	13.8	14.5	22.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1296	0.0042	-	-	0.8	11.7	7.0	89.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0043	0.0001	-	-	-1.4	1.7	-4.5	23.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3600	0.0116	-	-	-1.1	-3.4	-1.2	3.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.710	0.055	-	-	-4.7	4.5	20.4	30.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	5.457	0.177	-	-	-1.3	2.6	32.1	58.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	3.444	0.111	-	-	-0.6	0.3	21.5	58.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.312	0.042	-	-	-3.1	-5.0	14.2	58.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.338	0.011	-	-	0.2	4.1	16.2	32.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.182	0.006	-	-	-3.1	15.4	68.8	32.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.303	0.010	-	-	-2.1	4.7	43.8	50.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.231	0.007	-	-	-2.5	8.0	12.9	-4.2	-	-	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				
<b>Электроэнергетический сектор</b>														
MPCK Северного Кавказа, АОИ	MMBБ	MRKK	186.5	6.03	-	-	-0.7	5.2	18.7	35.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Сибири, АОИ	MMBБ	MRKS	0.315	0.010	-	-	-2.8	-3.7	8.4	21.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Юга, АОИ	MMBБ	MRKY	0.198	0.006	-	-	-4.6	5.7	21.9	0.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
<b>Химический сектор</b>														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	206.7	6.687	33.45	-	7.2	15.3	39.5	42.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АОИ	MMBБ	SILV	27 017	873.9	-	-	-0.4	15.2	33.6	9.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	340.0	-	-	-2.9	-8.1	-9.3	-11.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Акрон, АОИ	MMBБ	AKRN	997.5	32.27	3.280	-	3.1	7.7	7.9	12.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АОИ	MMBБ	DGBZP	16.99	0.550	-	-	4.7	6.6	7.8	-1.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АПИ	MMBБ	DGBZP	11.78	0.381	-	-	2.3	3.1	15.9	-8.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	95.0	-	-	5.6	13.1	26.7	26.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.780	-	-	0.0	7.6	20.0	-17.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.236	-	-	0.0	33.0	26.9	27.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.087	-	-	-17.4	9.8	23.9	-30.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	3.500	-	-	0.0	0.0	0.0	-5.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	2.050	-	-	0.0	-2.2	-	105.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АОИ	MMBБ	NKNC	23.80	0.770	-	-	3.3	36.6	42.2	72.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АПИ	MMBБ	NKNCP	13.593	0.440	-	-	6.4	42.2	77.5	183.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
<b>Промышленный сектор</b>														
АвтоВАЗ, АОИ	MMBБ	AVAZ	38.51	1.246	-	-	7.7	3.4	52.3	142.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	36.00	-	-	2.9	20.0	12.5	51.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Соллерс, АОИ	MMBБ	SVAV	595.0	19.25	-	-	4.6	15.8	15.4	34.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
КамАЗ, АОИ	MMBБ	KMAZ	72.68	2.351	-	-	0.7	-0.3	0.2	5.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Силовые машины, АОИ	MMBБ	SILM	9.244	0.299	-	-	2.2	7.3	29.7	61.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Объединенные МЗ, АОИ	MMBБ	OMZZ	106.16	3.434	-	-	-2.6	54.8	51.0	80.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОАК, АОИ	MMBБ	UNAC	0.455	0.015	-	-	1.1	3.9	-	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Корпорация Иркут, АОИ	MMBБ	IRKT	10.359	0.335	-	-	5.2	13.3	13.1	28.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казанский ВЗ, АОИ	MMBБ	KHEL	97.22	3.145	-	-	-2.0	39.0	63.9	210.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	MMBБ	UUJZ	69.20	2.238	-	-	0.1	29.1	69.4	150.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РКК Энергия, АОИ	MMBБ	RKKE	9 710	314.1	-	-	-0.1	3.7	2.6	4.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	81.0 / 89.0	-	-	0.0	0.0	12.3	-35.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мотовилихинские заводы, АОИ	MMBБ	MOTZ	2.822	0.091	-	-	2.6	3.4	-2.6	1.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.450 / 0.600	-	-	0.0	7.1	0.0	5.9	-	-	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](mailto:Orlov@arbatcapital.ru)

## Аналитический департамент

**Сергей Фундобный,**  
**начальник аналитического департамента**  
(макрэкономика США, ЕС, Россия, Китай,  
фондовые рынки, валюты)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)  
[Fundobny@arbatcapital.ru](mailto:Fundobny@arbatcapital.ru)

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

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

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

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

**Артем Бахтигозин,**  
**аналитик**  
(металлургия, горнодобывающая,  
трубная промышленность в РФ)  
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)  
[Bahtigozin@arbatcapital.ru](mailto:Bahtigozin@arbatcapital.ru)

## Управление активами

**Михаил Бондарь**  
[Bondar@arbatcapital.ru](mailto:Bondar@arbatcapital.ru)

**Юрий Тришин**  
[Trishin@arbatcapital.ru](mailto:Trishin@arbatcapital.ru)

**Валерий Сигачев**  
[Sigachev@arbatcapital.ru](mailto:Sigachev@arbatcapital.ru)

**Юрий Балута**  
[Baluta@arbatcapital.ru](mailto:Baluta@arbatcapital.ru)

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

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

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