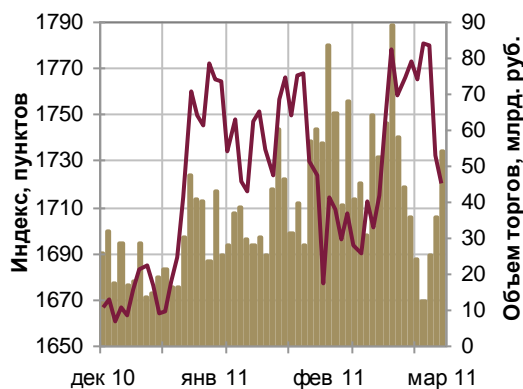


14 марта 2011 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 044	-1.0	-1.8	4.9	14.4	13.4
S&P 500	1 304	-1.3	-2.1	5.0	16.3	13.4
NASDAQ	2 716	-2.5	-3.6	3.3	18.6	14.7
FTSE 100	5 829	-2.7	-3.8	-1.1	4.7	3.6
CAC 40	3 929	-2.3	-4.1	0.7	4.1	0.0
DAX	6 981	-2.7	-5.6	-0.7	11.3	17.4
NIKKEI 225	10 254	-4.1	-10.3	-6.7	3.5	-10.5
MSCI EM	1 109	-2.6	0.3	-1.8	7.1	11.7
MSCI China	66.00	-1.1	0.7	-0.6	7.3	9.8
MSCI India	488.7	-2.0	-2.2	-1.9	8.6	18.6
MSCI Brazil	3 634	-3.5	0.6	-0.1	3.1	1.1
MSCI Korea	392.7	-4.3	-0.8	-0.2	14.2	20.0
RTS	1929.9	-4.1	3.0	10.9	29.6	26.1

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	112.9	-2.4	9.9	23.6	43.3	42.2
Нефть Urals	109.3	-3.7	11.4	24.3	41.2	41.4
Нефть WTI	101.2	-3.1	18.2	15.2	32.3	23.2
Золото	1417.5	-0.9	4.6	2.0	12.3	29.3
Серебро	35.9	0.9	16.8	21.3	74.6	109.5
Медь (3М)	9 190	-7.1	-7.7	2.2	22.8	23.1
Никель (3М)	25 950	-9.9	-8.3	8.2	15.3	21.9

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Несмотря на то, что на прошлой неделе российские площадки работали в течение всего трех дней, отечественный рынок акций потерял порядка 4% в долларовом выражении, что стало максимальным недельным падением за последние семь месяцев. И хотя тот же индекс РТС после столь резкого движения вниз всего лишь вернулся на уровни двухнедельной давности, сформировавшееся на недельном графике «медвежье поглощение» с точки зрения технического анализа не сулит российскому рынку акций в ближайшей перспективе ничего хорошего. Поводов для игры на понижение на прошлой неделе оказалось на удивление много – резко возросшие после понижения суверенного рейтинга Испании опасения по поводу суверенных долгов в Еврозоне, неизбежность дальнейшего ужесточения монетарной политики в Китае в свете опубликованных макроэкономических данных за февраль, продолжающиеся народные волнения в странах Северной Африки и Ближнего Востока, возросшие обращения за пособиями по безработице и заметное снизившаяся потребительская уверенность в США и, наконец, сильнейшее землетрясение в Японии. Кроме того, перед мартовскими праздниками индекс РТС превысил психологически важный рубеж в 2000 пунктов, что могло стать сигналом к фиксации прибыли для средне- и долгосрочных инвесторов. Однако справедливости ради следует сказать, что лишь природная катастрофа в Японии стала для инвесторов полной неожиданностью, тогда как практически все остальные негативные моменты были в той или иной степени известны, но благополучно игнорировались участниками рынка.

Текущая неделя на российском рынке может стать определяющей с точки зрения рыночной динамики на ближайшие один-два месяца. При этом очевидно, что вектор этого движения будет задан зарубежными инвесторами, которые с начала года вложили в российские фонды почти \$2.5 млрд. и, вероятно, будут сокращать свою экспозицию на российский рынок в случае развития коррекционных настроений на мировых фондовых площадках. Бурный оптимизм инвесторов на российском рынке в начале сегодняшней торговой сессии, по нашему мнению, стал исключительно следствием закрытия коротких позиций в акциях и рубле на фоне снижения опасений по поводу европейских суверенных долгов и предстоящей экспирации мартовского фьючерса на индекс РТС. Так что пока все происходящее на российском рынке является классическим «прыжком дохлой кошки» после сильного трехдневного падения. В целом новостей на этой неделе ожидается не так много, в связи с чем основным источником сюрпризов для рынка на этой неделе могут стать центральные банки. Во-первых, уже завтра станут известны итоги очередного заседания ФРС по вопросам монетарной политики. С одной стороны, по итогам встречи могут появиться определенные намеки на возможное расширение программы «количественного смягчения» после завершения

второго раунда в июне текущего года. С другой стороны, в свете готовности ЕЦБ пойти на повышение ставок уже в апреле могут выступить «ястребы» из состава голосующих членов ФРС. Во-вторых, Банк Китая пока что никак не отреагировал на февральские данные по инфляции, которая существенно превысила прогнозы экспертов. Принимая во внимание «любовь» Банка Китая к неожиданным действиям, нельзя исключать того, что об очередном повышении ставок или иных мерах по ужесточению монетарной политики будет объявлено на этой неделе. При этом последствия землетрясения в Японии вряд ли станут фактором давления на российские акции, если только не произойдет катастрофы на АЭС. Ведь необходимость восстановления инфраструктуры и, возможно, замещения сегмента АЭС в энергетическом балансе страны обеспечит повышенный спрос на металлы и углеводородное сырье если не в краткосрочной, то уж точно в средне- и долгосрочной перспективе.

Новый виток опасений относительно кризиса суверенных долгов в Европе, продолжающиеся народные волнения в арабских странах, существенно превысившая прогнозы инфляция в Китае и, наконец, мощное землетрясение в Японии стали основными факторами обвала российского рынка акций по итогам прошедшей недели сразу на 4% в долларовой выражении.

Тем не менее, быстрое снижение отечественных фондовых индексов на прошлой неделе всего лишь вернуло российский рынок акций на уровни двухнедельной давности и, кроме того, происходило на фоне коррекции других торговых площадок. Так что дисконт по ключевым мультипликаторам, с которыми торгуются крупнейшие российские компании относительно сопоставимых компаний из других стран, по итогам первых двух недель марта не сумел покинуть диапазон в 30-40%, который сохраняется уже более года. С фундаментальной точки зрения мы по-прежнему считаем столь высокий дисконт в относительной оценке российского рынка необоснованным и сохраняем свой позитивный взгляд на относительную динамику отечественных акций на длинном (более 1 года) временном горизонте. При этом мы не столь уверены в более сильных позициях российских индексов в краткосрочной перспективе, т.к. отечественные площадки по динамике с начала года серьезно опережают практически все другие крупные развивающиеся и развитые фондовые рынки. А устойчивый рост цен на нефть свыше отметки в \$100 за баррель даже в условиях сохраняющей политической напряженности в странах Северной Африки и Ближнего Востока и вероятного роста спроса на углеводороды со стороны Японии для замещения сегмента АЭС в энергетическом балансе представляется нам маловероятным.

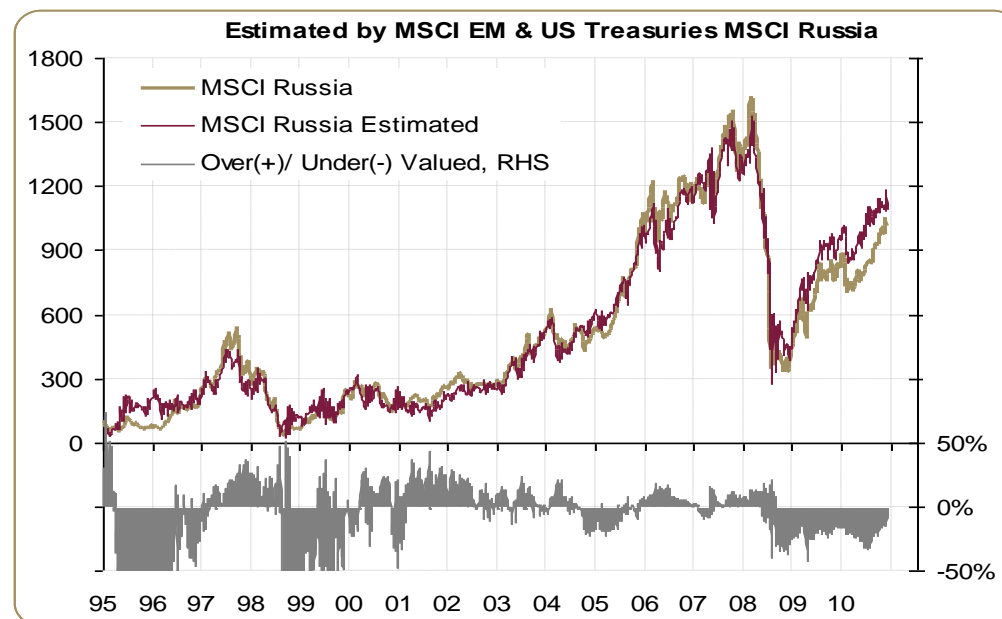
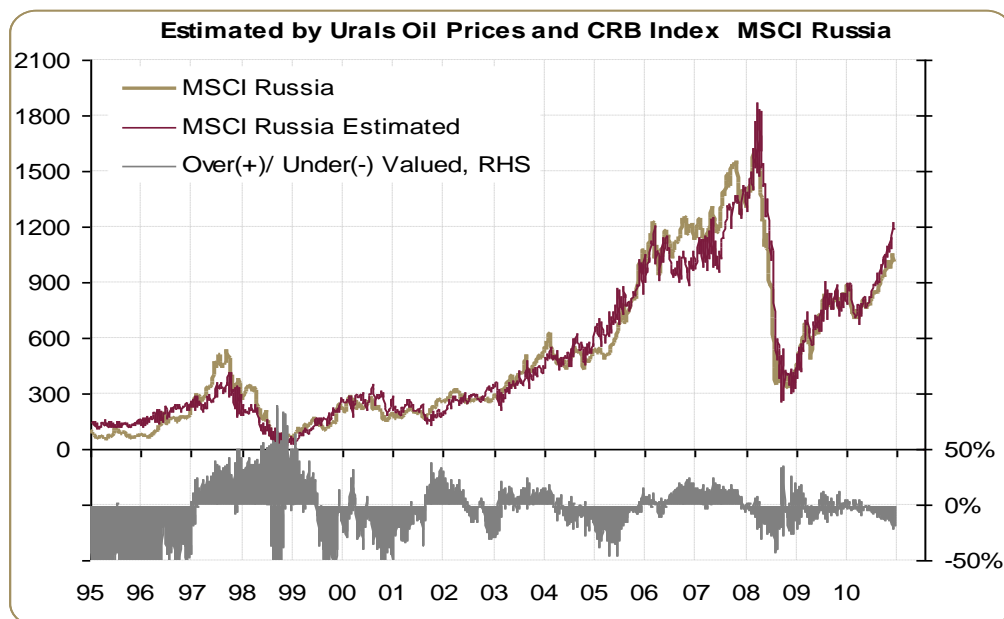
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	16.7	9.5	14.5	16.9	14.6	12.2	9.0	11.9	9.6	11.6	2.0	1.5	2.2	1.8	2.2
Банки	14.1%	12.3	13.7	17.1	12.0	10.7	10.6	10.5	13.2	9.3	9.4	1.1	2.0	1.3	0.9	1.7
Телекомы	7.0%	12.1	12.9	17.5	9.8	13.3	12.5	11.5	16.4	10.5	12.5	1.7	2.3	1.9	1.6	1.7
Металлургия	13.6%	15.5	13.7	14.2	12.1	12.8	12.0	10.1	10.5	8.7	12.5	2.1	2.2	2.4	1.8	1.4
Потребительский сектор	2.7%	15.4	25.9	15.5	17.9	21.0	13.7	20.4	14.6	14.6	18.2	2.0	4.1	2.5	2.6	2.8
Электроэнергетика	5.7%	12.7	14.4	12.1	10.6	17.7	13.4	12.0	12.6	11.6	17.5	1.4	1.2	1.5	1.4	1.2
Показатели с весами MSCI Russia		15.4	11.7	14.9	14.7	14.1	12.1	10.0	12.3	9.8	12.0	1.8	1.8	2.0	1.6	1.9
RTS				9.1					6.5					1.3		
MSCI RUSSIA				8.5					6.9					1.2		
Средний дисконт в оценке				39%					38%					32%		

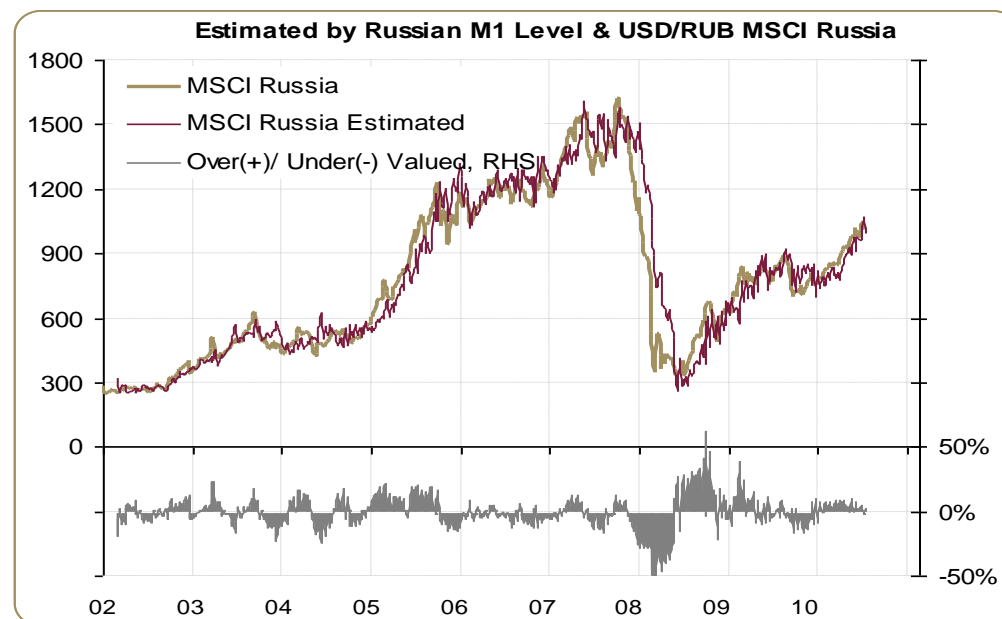
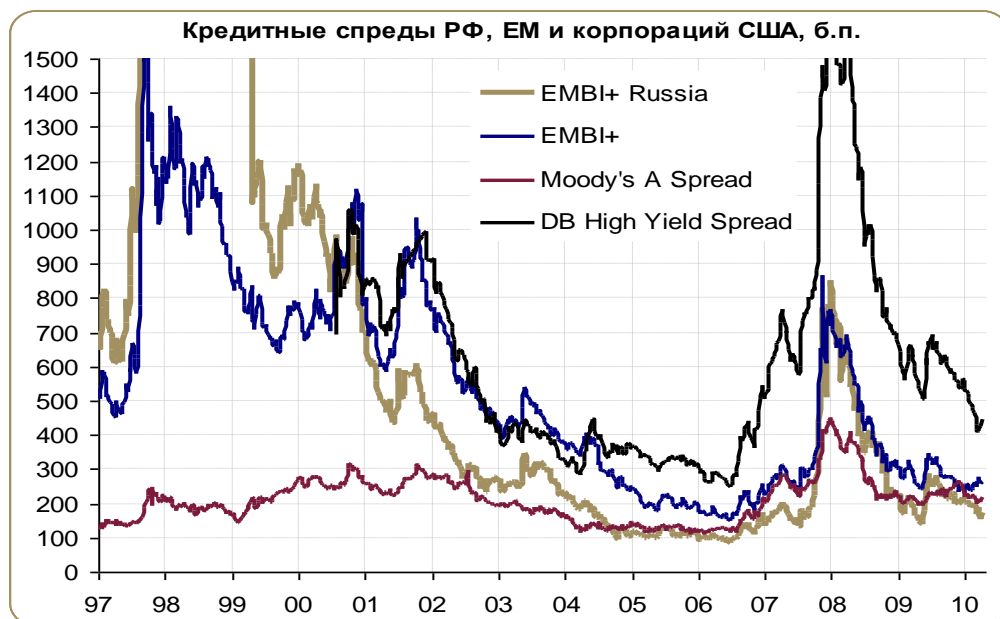
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.1	1.1	1.1	0.8	1.1	8.2	6.6	7.3	7.7	8.5	8	5	10	4	1
Банки	14.1%	1.9	3.1	2.1	1.5	3.1	16.8	32.9	6.5	Н/Д	64.1	4	-4	3	5	0
Телекомы	7.0%	1.2	1.6	1.2	1.3	1.4	4.5	5.3	4.2	4.8	4.5	3	-2	-2	5	1
Металлургия	13.6%	1.3	1.6	1.3	1.5	0.7	9.0	9.4	8.0	8.8	6.3	-3	-4	-8	-9	-2
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.0	0.9	0.7	0.9	7.7	18.5	18.6	4.9	13.1	-1	-6	4	-5	-1
Электроэнергетика	5.7%	0.9	1.4	1.3	0.7	1.0	5.0	6.6	5.1	4.8	5.1	4	-4	3	1	-7
Показатели с весами MSCI Russia		1.2	1.5	1.3	1.0	1.3	9.1	10.9	7.2	6.3	15.7	5	1	5	2	0
RTS				1.3					4.5					9		
MSCI RUSSIA				1.4					4.8					9		
Средний дисконт в оценке				-11%					46%							

Сегодняшний оптимизм инвесторов на российском рынке на этой неделе получит продолжение только в том случае, если ФРС по итогам очередного заседания укажет на возможность расширения программы «количественного ослабления», тогда как повышенное внимание к инфляции со стороны Федерального Резерва и/или повышение ставки Банком Китая отправят отечественные индексы на новые минимумы.

Стремительное снижение российских биржевых индикаторов на прошлой неделе во многом стало следствием ухудшения конъюнктуры на мировом рынке нефти, который по итогам пятидневки потерял в среднем порядка 3% и, соответственно, выглядел несколько лучше отечественного рынка акций. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на усиление перепроданности российских акций до 18% против 14% недель ранее, что близко к рекордным уровням последних 12 месяцев.

Опережающая динамика российского рынка акций по сравнению с большинством других развивающихся площадок в начале марта на прошлой неделе обернулась более глубокой «просадкой» по сравнению с индексом MSCI EM. Однако наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам последней пятидневки указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 8% против 13% недель ранее, что можно объяснить только влиянием авторегрессионной компоненты.

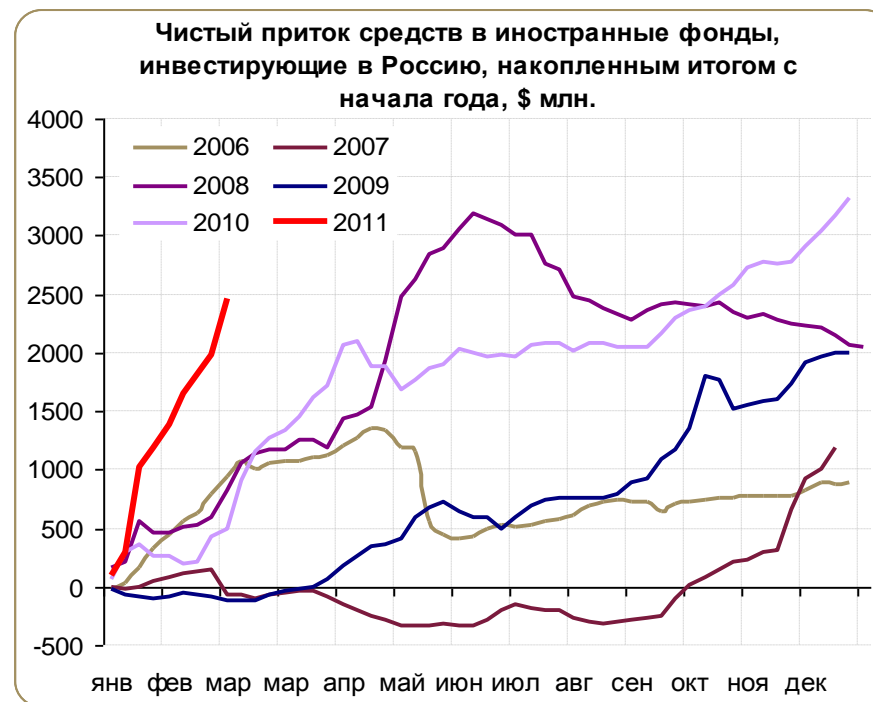




Минувшая неделя положила конец непрерывному укреплению российской валюты против американского доллара и бивалютной корзины на протяжении последних двух месяцев – обменный курс рубля вырос на 1.5% и 1.2% соответственно. Отчасти столь серьезное ослабление рубля стало следствием существенного ухудшения конъюнктуры мировых финансовых рынков, однако свою лепту сюда, на наш взгляд, могли внести и стоп-ордера по длинным позициям в рубле, набранным неделей ранее после решения ЦБ расширить коридор по корзине с 4 до 5 рублей. Хотя российский рынок акций по итогам прошедшей недели показал более серьезные темпы снижения по сравнению с рублем, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на незначительную перекупленность российских акций на 2% против перепроданности на 2% неделей ранее.

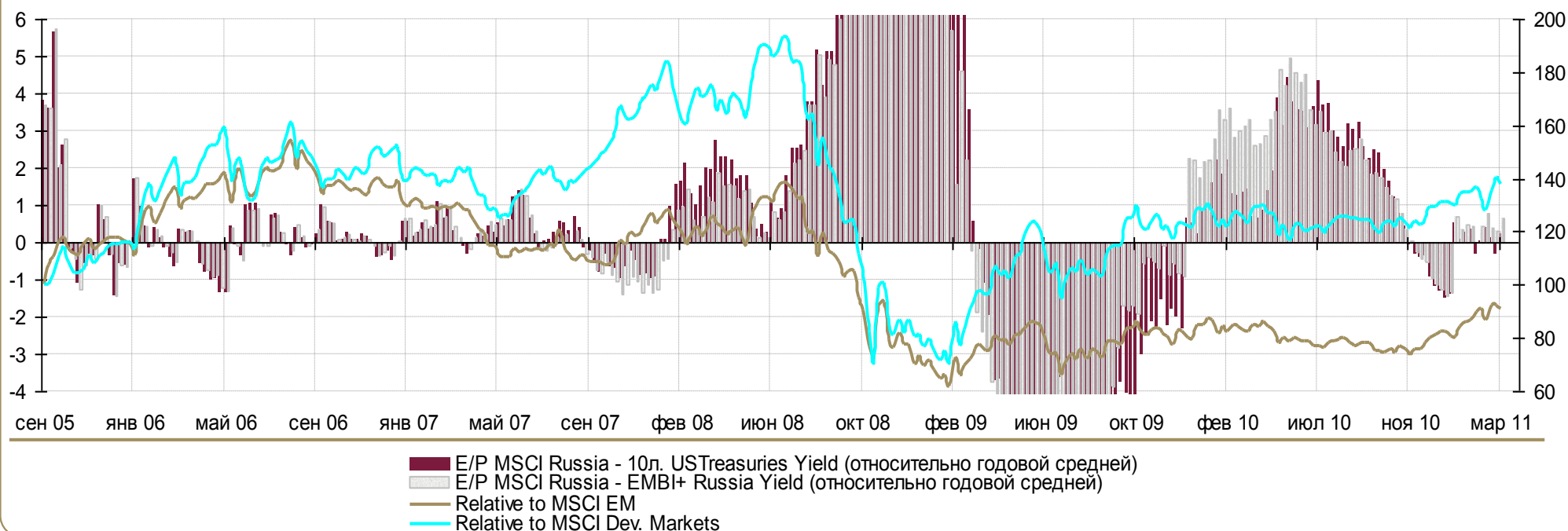
Общее снижение склонности инвесторов к риску на прошлой неделе обеспечило дополнительный спрос на защитные активы, в результате чего доходность 10-летних обязательств американского Казначейства по итогам 5 торговых дней снизилась на 9 б.п. до 3.40%, в ходе торгов опускалась еще сильнее. Бегство инвесторов от риска на этот раз затронуло и рынок облигаций, отражением чего стал рост спредов в рисковом сегменте долгового рынка (EMBI+Russia и DB High Yield) примерно на 20 б.п. При этом спреды защитных долговых инструментов (Moody's A) по итогам недели выросли лишь на величину, нивелирующую снижение доходности на стержневом рынке. Так что продажи в рисковом долге, по всей видимости, были связаны, в первую очередь, с ликвидацией открытых на заемные средства длинных позиций, а не с ребалансировкой облигационных портфелей в сторону защитных инструментов и денежных средств. Ключевым событием текущей недели для участников долгового рынка должно стать очередное заседание ФРС по вопросам монетарной политики, которое может оказать очень сильное влияние на рынок американского госдолга в случае каких-либо неожиданных формулировок в финальном коммюнике.

Последний еженедельный отчет (24 февраля-2 марта) агентства EPFR подтвердил активное участие нерезидентов в стремительном росте российского рынка более чем на 8% по индексу РТС всего за шесть торговых сессий на стыке текущего и предшествующего месяцев. Как оказалось, в основу столь внушительного движения отечественных индексов вверх лег чистый приток \$486 млн. в инвестирующие в Россию фонды, что стало вторым по величине недельным притоком капитала в посткризисный период после абсолютного рекорда в \$724 млн., зафиксированного в январе этого года. Последняя отчетная неделя стала 14 недель текущей волны притока зарубежного капитала на российский рынок, а суммарная величина новых инвестиций в российские фонды за этот период достигла \$3 млрд. Учитывая активные продажи на российском рынке акций и в российском рубле на протяжении трех рабочих дней прошедшей недели, в своем следующем еженедельном отчете агентство EPFR с высокой вероятностью может зафиксировать первый в текущем году чистый отток средств из российских фондов. Дальнейшая динамика средств нерезидентов, очевидно, будет зависеть от настроений на мировых финансовых рынках, которые после коррекционного движения прошлой недели сейчас пребывают в нерешительности. Соответственно, если негативные настроения получат свое развитие и мы увидим коррекционное движение, аналогичное тому, что имело место в мае-июне 2010 г., впереди нас ждет несколько недель активного оттока зарубежного капитала с российского рынка. Если же этого не произойдет, то динамика движения средств в фондах, видимо, будет похожа на сценарий второй половины ноября 2010 г., когда чистый отток средств наблюдался всего одну неделю и затем сменился новой волной притока.



Серьезное снижение российских фондовых индексов по итогам минувшей короткой недели обеспечило заметный рост относительной привлекательности отечественных акций по обеим вариациям **модели ФРС¹ (для международных инвесторов и для локальных игроков)** почти до максимальных уровней текущего года. Более привлекательно российские акции, согласно данной модели, на протяжении последних 10 недель выглядели лишь в середине февраля, когда индекс РТС находился примерно на 6% ниже текущих уровней. При этом согласно вариациям модели ФРС на основе абсолютных спредов доходности привлекательность российских акций на прошлой неделе достигла уровней августа-сентября 2010 г., когда индекс РТС торговался ниже отметки в 1500 пунктов, что говорит о сохраняющемся значительном потенциале роста российских акций на длинном временном горизонте.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



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

**Взгляд на рынок
других брокеров****Уралсиб**

Мировые рынки пребывают в состоянии крайнего напряжения: катастрофу в Японии усугубила серия худших, чем ожидалось, экономических индикаторов, опубликованных в США и Китае. Котировки на токийской бирже предсказуемо покатались вниз, но индексы на большинстве других рынков региона изменились незначительно. Эта нервозность в сочетании с нерешительностью, вероятно, будет преобладать сегодня и на других рынках. Ввиду беспрецедентного масштаба разрушений в Японии, никто не представляет себе, каковы будут долгосрочные последствия катастрофы для региональной и мировой экономики, и ясности придется ждать еще не одну неделю. В краткосрочной же перспективе инвесторы сосредоточатся на экономической статистике, публикуемой на текущей неделе в США. Динамика рынков в течение недели будет зависеть от того, на что укажет эта статистика: на то, что последнее снижение было разовым событием или на то, что она знаменует собой формирование нисходящего тренда. Завтра в США будут опубликованы первые из важных данных – отчет об уровне деловой активности в обрабатывающем секторе штата Нью-Йорк (Empire State Manufacturing), в среду будет обнародована статистика по рынку жилья, в четверг – целый ряд экономических показателей.

ВТБ Капитал

На этой неделе рынки будет волновать, прежде всего, оценка последствий трагедии в Японии для мировой экономики. Пока можно говорить о том, что краткосрочные нарушения в цепочках поставок, а также гибель части урожая риса будут способствовать усилению инфляционного давления по всему миру, что осложнит задачи центробанков в ближайшие месяцы. В то же время восстановление разрушенных объектов в среднесрочной перспективе должно оказать поддержку ценам на промышленное сырье, прежде всего металлы. Между тем если ситуация с пострадавшими японскими атомными электростанциями будет ухудшаться (а она уже крайне тревожная), то это может остановить "ренессанс" в области ядерной электроэнергетики, что привело бы к более высоким равновесным ценам на энергоносители в долгосрочной перспективе. Применительно к России мы не видим особого повода для беспокойства со стороны разовых негативных последствий для инвестиционной привлекательности страны – если и будут какие-то долгосрочные последствия, то они окажутся позитивными. При этом в краткосрочной перспективе рост инфляционной угрозы и общее ухудшение отношения к рискам может усилить начавшееся неделю назад бегство от рисков. Мы продолжаем придерживаться мнения, что пиковые значения первого полугодия российским рынком акций на настоящий момент, возможно, уже пройдены, даже несмотря на то, что в условиях высоких цен на нефть Россия вполне может остаться в числе защитных развивающихся рынков в ходе текущего эпизода бегства от рисков. Самым привлекательным сегментом рынка мы продолжаем считать нефтегазовые компании.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- | | |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 14 марта 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Сбербанк представит операционные результаты за январь-февраль 2011 г. по РСБУ |
| 15 марта 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 16 марта 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 17 марта 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Состоится внеочередное собрание акционеров «ВымпелКома» (реестр закрыт по состоянию на 31 декабря 2010 г.) |
| 18 марта 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Состоится внеочередное собрание акционеров АФК «Система» (реестр закрыт по состоянию на 9 февраля 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
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	209.0	7.306	29.23	29.38	-3.4	-0.3	17.4	23.9	7.900	8.1	Держать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 991	69.60	69.10	69.79	-5.0	4.7	20.2	26.8	69.30	0.3	Держать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	253.2	8.850	8.825	-	-6.3	3.7	27.0	8.3	8.850	0.3	Держать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АОИ	LSE	SGGD	32.43	1.134	11.350	11.440	-4.2	3.1	17.7	29.7	0.950	-91.6	Продавать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	16.24	0.568	-	5.770	-2.0	-0.6	13.1	4.1	0.500	-11.9	Продавать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	LSE	GAZ	144.3	5.045	25.05	25.15	-7.5	4.7	17.2	4.4	4.700	-81.2	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	179.0	6.258	42.50	-	-1.1	10.7	33.0	29.8	31.40	-26.1	Продавать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	104.75	3.662	-	-	-0.2	7.5	40.3	22.3	2.650	-27.6	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	84.92	2.968	-	-	-4.5	-0.1	-	-	3.000	5.2	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	76.34	2.669	-	-	-3.3	0.2	-	-	2.600	2.6	Держать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	349.4	12.212	122.70	-	-2.7	4.7	11.0	63.6	70.00	-43.0	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	39 641	1 386	-	-	-2.8	6.6	3.3	63.2	1 450	4.6	Держать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	6 769	236.6	23.50	23.65	-6.6	-1.6	11.4	39.6	250.0	5.7	Держать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	LSE	SVST	522.4	18.26	18.08	-	-5.5	5.0	8.6	33.9	19.00	5.1	Держать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	123.5	4.316	42.86	-	-8.8	-3.7	-5.8	26.6	40.00	-6.7	Продавать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	29.22	1.021	13.10	-	-4.7	-10.3	-9.0	0.5	15.50	18.3	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	835.3	29.20	-	28.60	-5.6	-8.9	5.9	8.6	36.00	25.9	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	36.09	37.21	-5.6	-9.0	3.1	-0.1	45.00	24.7	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 664	58.17	32.50	32.92	-4.3	1.8	-4.1	17.2	63.00	8.3	Держать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	516.9	18.07	17.84	-	-8.0	4.3	-6.1	65.8	18.50	3.7	Держать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	145.0	5.068	5.090	-	-3.9	-2.8	16.3	23.0	5.900	16.4	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	3 342	116.82	-	-	-0.7	-2.0	0.3	-2.4	140.00	19.8	Покупать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	135.6	4.738	18.82	-	0.1	-6.6	-8.3	-0.9	24.00	27.5	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	49 000	1 713	-	-	-3.5	-0.6	18.9	21.8	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	82.98	2.901	-	-	-4.4	1.7	44.3	24.5	4.000	37.9	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	192.4	6.726	-	-	-12.1	-12.3	2.4	3.0	8.700	29.4	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	22.21	0.776	-	-	-7.9	-8.7	-6.3	-11.0	1.200	54.6	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 574	55.03	-	-	-2.5	-5.0	24.3	25.3	75.00	36.3	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.390	-	-	-3.7	-13.3	-6.0	-11.4	-	-	Пересмотр	28 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский, финансовый и строительный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 779	132.1	27.75	-	-4.0	3.2	-4.4	66.8	30.00	8.1	Держать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	40.08	-	-3.3	-5.2	-7.3	19.6	50.00	24.8	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	264.1	9.231	-	-	-0.7	9.3	14.1	1.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	401.0	14.02	-	-	-3.2	2.3	8.2	48.8	14.00	-0.1	Держать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	269.6	9.424	-	-	-0.4	3.2	4.7	78.1	8.300	-11.9	Продавать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	98.5	3.442	-	-	-6.3	-5.8	-6.7	-45.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 690	94.02	27.90	-	-1.2	-7.0	4.4	17.0	31.00	11.1	Держать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 292	45.18	-	-	-8.4	-5.2	-0.7	20.3	51.00	12.9	Держать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	876.0	30.62	20.00	-	1.3	0.0	2.6	25.0	22.50	12.5	Держать	21 янв 11
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	3 767	131.68	-	33.15	-1.0	1.7	3.9	55.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	69.36	2.425	-	-	-7.6	-8.8	63.9	29.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 375	48.06	-	-	-1.0	-0.6	10.1	49.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 199	41.91	-	-	-0.8	-4.3	10.3	33.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	665.0	23.25	-	-	-4.2	-4.6	9.2	97.9	23.70	2.0	Держать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	1 245	43.52	-	-	4.0	-2.1	-0.6	51.8	53.30	22.5	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	845.0	29.54	-	-	-1.1	1.9	17.2	34.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	98.74	3.452	-	375.0	-3.3	1.5	2.1	13.5	4.500	30.4	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	67.77	2.369	-	-	-3.9	0.9	-1.5	-2.4	3.200	35.1	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.094	0.0033	6.490	-	-4.0	-0.3	0.8	22.0	0.0038	15.4	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 238	43.26	-	-	-2.2	-5.3	7.9	-8.8	49.00	13.3	Держать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	109.5	3.829	-	-	-0.6	-1.4	1.6	-10.1	4.200	9.7	Держать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	991.7	34.67	-	-	-12.4	-15.2	10.1	4.4	24.50	-29.3	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	165.0	5.768	-	-	0.9	-3.2	16.6	61.0	6.250	8.4	Держать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	165.6	5.790	-	-	-5.5	-6.1	0.0	-	6.100	5.4	Держать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	135.5	4.738	4.460	-	-7.1	9.1	16.9	-6.1	6.500	37.2	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	1 166.2	40.77	9.900	-	-0.5	-0.2	6.5	20.7	12.00	21.2	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.180	-	0.9	-14.9	9.3	-45.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	1 300.0	45.44	-	-	-8.0	1.0	42.1	2.4	48.40	6.5	Держать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	892.4	31.19	1.400	-	-7.0	-2.5	1.9	-13.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и 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	31.58	1.104	26.70	-	-3.3	6.0	9.0	1.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	252.0	8.810	-	20.95	6.1	5.8	3.3	-8.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	14.64	1.9	5.2	1.5	-23.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	200.0	6.991	6.800	-	-1.7	2.3	7.2	7.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	164.0	5.732	33.75	33.56	-0.1	1.1	22.6	10.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	85.99	3.006	-	-	-3.2	0.5	16.5	18.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	440.0	15.38	-	-	-4.8	0.3	11.0	12.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	409.0	14.30	-	-	-1.5	3.4	7.7	11.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уралсвязьинформ, АОИ	ММВБ	URSI	1.590	0.056	-	10.000	2.6	1.1	25.9	80.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уралсвязьинформ, АПИ	ММВБ	URSIP	1.238	0.043	-	-	3.3	4.5	25.8	53.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Северо-Западный Телеком, АОИ	ММВБ	SPTL	33.43	1.169	-	-	2.3	3.8	26.2	48.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Северо-Западный Телеком, АПИ	ММВБ	SPTLP	26.33	0.921	-	-	2.7	4.0	26.0	45.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сибирьтелеком, АОИ	ММВБ	STKM	2.958	0.103	-	0.00	2.6	3.6	26.4	77.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сибирьтелеком, АПИ	ММВБ	STKMP	2.307	0.081	-	-	2.3	3.8	25.4	72.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волгателеком, АОИ	ММВБ	VTEL	157.0	5.488	-	10.000	3.4	5.7	27.7	53.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волгателеком, АПИ	ММВБ	VTELP	120.73	4.220	-	-	2.1	3.5	25.0	53.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Центртелеком, АОИ	ММВБ	CTLK	36.89	1.289	-	-	1.5	7.7	30.7	71.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Центртелеком, АПИ	ММВБ	CTLKP	27.62	0.966	-	-	0.9	2.7	24.1	65.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальсвязь, АОИ	ММВБ	DLSV	146.8	5.132	-	-	3.3	4.1	26.5	37.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальсвязь, АПИ	ММВБ	DLSVP	114.83	4.014	-	-	1.9	3.8	25.7	30.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	ММВБ	UTEL	7.100	0.248	-	-	2.9	4.2	26.1	65.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	ММВБ	UTELP	5.706	0.199	-	-	3.9	6.3	27.2	63.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	22.03	-0.9	-2.3	-7.4	29.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	438.5	15.328	-	-	-0.7	0.7	37.8	73.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	41.42	1.448	-	-	-5.5	-14.2	5.9	16.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	74.42	2.601	-	-	-1.1	-0.2	-4.1	37.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	15.86	0.554	-	-	-2.4	1.1	4.0	40.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.864	0.135	9.85	-	-4.1	-11.3	-1.3	-17.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	15.45	0.540	-	-	-6.0	-3.8	15.3	70.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	5.430	0.190	-	-	-5.3	5.1	15.7	-8.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	16.76	-	-4.2	-0.7	-7.1	30.9	-	-	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	0.0417	0.0015	-	-	-2.9	-4.9	-6.4	-13.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.429	0.050	4.970	-	-2.8	-3.0	-4.8	1.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	2.908	0.102	-	10.00	-2.9	-2.2	-1.3	-20.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.349	0.012	-	-	-4.5	-6.3	-4.6	5.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	23.00	0.804	-	39.00	-2.6	0.6	-6.3	54.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.320	0.011	-	-	-6.2	-10.6	-11.3	-21.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.350	0.012	-	-	-1.5	-4.8	-3.5	25.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	1.049	0.037	-	-	-5.1	-5.3	-1.6	6.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.478	0.052	5.145	-	-1.8	-3.9	-11.3	18.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.346	0.047	-	-	-3.1	-8.6	-12.3	-6.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.508	0.088	-	-	-3.6	-8.1	-13.2	29.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.442	0.085	-	-	-3.5	-8.2	-8.6	-4.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.263	0.044	-	-	-5.5	-5.7	2.9	43.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0170	0.0006	-	-	-3.8	-21.8	-13.6	-25.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0079	0.0003	-	-	-3.9	0.1	1.8	-3.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0120	0.0004	-	-	-11.1	-20.6	-20.8	-6.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0164	0.0006	-	-	-6.1	-7.6	3.5	21.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0141	0.0005	-	-	-8.6	-10.7	-13.8	9.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.930	0.067	-	-	-3.0	-3.7	-12.6	41.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0040	0.0001	-	-	-10.5	-12.7	-13.4	-12.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	45.24	1.581	-	-	-0.6	1.0	2.5	6.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0148	0.0005	-	-	-6.6	-17.9	-27.2	-34.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1160	0.0041	-	-	-3.7	-3.6	-3.4	11.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0034	0.0001	-	-	-7.0	-8.2	-16.4	-27.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3914	0.0137	-	0.013	-5.2	-5.7	16.4	24.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.382	0.048	-	-	-4.3	-12.0	-12.6	-12.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.479	0.157	-	-	-5.8	-16.4	-10.7	-0.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	2.812	0.098	-	-	-5.8	-11.8	-10.3	4.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.292	0.045	-	-	-2.3	-1.4	7.4	29.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.272	0.010	-	-	-4.6	-15.2	-12.6	-6.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.166	0.006	-	-	-6.1	-6.7	-3.5	34.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.311	0.011	-	-	-2.9	-1.1	11.5	32.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.178	0.006	-	-	-8.4	-7.2	-17.9	-33.8	-	-	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), 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	5.10	-	-	-4.9	-6.1	-15.2	-23.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
MPCK Сибири, АОИ	MMBБ	MRKS	0.256	0.009	-	-	-8.8	-19.1	-11.9	-25.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
MPCK Юга, АОИ	MMBБ	MRKY	0.138	0.005	-	-	-5.0	-8.6	-23.5	-19.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	220.3	7.702	38.41	-	-9.6	6.6	14.1	78.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АОИ	MMBБ	SILV	28 687	1 002.8	-	-	-6.1	8.8	12.1	40.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	400.0	-	-	-1.2	11.1	17.7	2.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	MMBБ	AKRN	1 237.0	43.24	4.750	-	-7.1	0.7	35.7	9.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	MMBБ	DGBZP	16.53	0.578	-	-	-6.1	-6.7	6.4	-15.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	MMBБ	DGBZP	14.41	0.504	-	-	-1.8	-0.5	31.9	-2.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	126.0	-	-	0.0	0.0	38.5	70.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.950	-	-	2.5	15.2	21.8	5.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.262	-	-	0.0	0.8	11.0	105.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.113	-	-	0.0	-1.1	30.3	13.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	3.500	-	-	0.0	-	0.0	-15.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	1.950	-	-	0.0	-3.5	-4.9	46.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	MMBБ	NKNC	21.95	0.767	-	-	-4.8	0.1	0.6	35.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	MMBБ	NKNCP	13.250	0.463	-	-	-5.0	-7.8	4.7	108.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	MMBБ	AVAZ	29.77	1.041	-	-	-5.7	0.9	-12.8	103.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	58.00	-	-	0.0	24.7	61.1	73.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	MMBБ	SVAV	612.1	21.40	-	-	-3.4	-0.4	16.8	14.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	MMBБ	KMAZ	80.37	2.809	-	-	-3.9	1.6	19.7	4.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	MMBБ	SILM	10.336	0.361	-	-	-1.5	-0.9	21.4	72.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	MMBБ	OMZZ	86.62	3.028	-	-	-1.9	-4.4	-13.5	-0.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	MMBБ	UNAC	0.414	0.014	-	-	-5.0	-3.9	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	MMBБ	IRKT	10.000	0.350	-	-	-8.7	-16.1	4.8	14.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	MMBБ	KHEL	94.60	3.307	-	-	-4.2	-7.5	5.2	133.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	MMBБ	UUJZ	64.14	2.242	-	-	-6.3	-6.0	-0.7	90.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	MMBБ	RKKE	9 806	342.8	-	-	-3.4	-2.8	6.6	1.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	72.0	-	-	0.0	-10.0	-	-44.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	MMBБ	MOTZ	2.690	0.094	-	-	-5.4	1.3	3.9	-29.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.630	-	-	0.0	-11.3	-	14.5	-	-	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

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

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

Александр Шалягин
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.