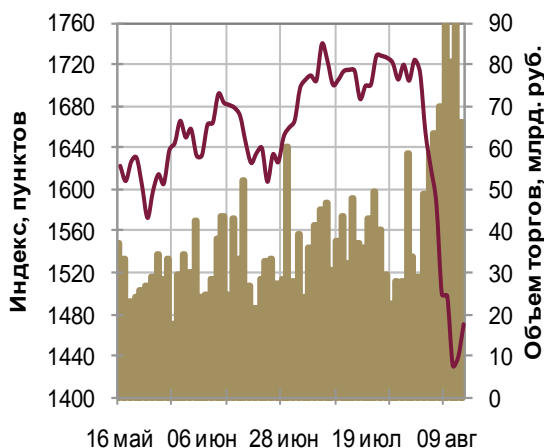


Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Обзор рынка

За минувшую неделю российский рынок акций рухнул еще более чем на 10% в долларовом выражении и фактически вернулся на уровни сентября-октября прошлого года. И это с учетом неплохого отскока фондовых индексов на 8-9% с локальных минимумов в четверг-пятницу. В ходе же пятидневки темпы падения доходили почти до 20%, что многим участникам рынка живо напомнило осень кризисного 2008 г. Очевидно, что отчасти столь резкое падение котировок в ходе минувшей недели на отечественном рынке стало результатом закрытия длинных позиций по стоп-приказам среднесрочными и долгосрочными инвесторами, а также принудительной ликвидации «лонгов», открытых на заемные средства. При этом многие развитые биржевые площадки, равно как и цены на нефть, во второй половине прошлой недели сумели отыграть большую часть потерь, понесенных в понедельник-вторник на новостях о снижении суверенного рейтинга США агентством S&P 500, и по итогам пятидневки продемонстрировали весьма умеренные темпы снижения. Состоявшееся в минувший вторник очередное заседание ФРС, вопреки надеждам многих инвесторов, не принесло явных указаний на скорый запуск «печатного станка». Однако внесенные в текст коммюнике изменения все равно позволили интерпретировать данный документ в ключе высокой вероятности запуска QE3 в течение ближайших двух кварталов, что, по нашему мнению, и стало одним из факторов разворота негативных настроений на финансовых рынках ближе к концу прошлой недели.

Еще на прошлой неделе центр тревожных для рынков новостей сместился из США обратно в Европу, где, несмотря на начатые ЕЦБ покупки итальянских и испанских суверенных облигаций, инвесторы «вдруг» обеспокоились состоянием крупнейших европейских банков, имеющих солидные вложения в долговые бумаги периферийных европейских стран. Соответственно, именно от новостей из Европы в первую очередь будет зависеть динамика российского рынка акций на этой неделе, да и, пожалуй, вплоть до самого конца месяца. В том случае, если ближайшие пять дней не принесут негативных новостей из европейского банковского сектора, то отечественные биржевые индикаторы получат хорошую возможность для продолжения отскока вплоть до 1740-1750 пунктов по индексу РТС, что будет соответствовать 50% коррекции от обвала в течение 1-11 августа. Тем не менее, мы сомневаемся в том, что это движение сможет перерасти в более продолжительное и устойчивое ралли. После накрывшего финансовые рынки в первой декаде августа «шторма» и в условиях сохраняющихся серьезных долговых проблем в Европе, при плохом раскладе способных дополниться банковским кризисом, инвесторы вряд ли будут также отчаянно покупать акции, как делали это, например, в I квартале текущего года. Поэтому после отскока и, возможно, периода непродолжительной консолидации на достигнутых уровнях, российский рынок акций вслед за другими фондовыми площадками с вы-

Ключевые фондовые индексы

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 269	-1.5	-9.7	-10.5	-7.8	9.4
S&P 500	1 179	-1.7	-10.4	-11.9	-11.2	9.2
NASDAQ	2 508	-1.0	-10.1	-11.3	-10.6	15.4
FTSE 100	5 320	1.4	-9.0	-10.2	-11.9	0.8
CAC 40	3 214	-2.0	-13.8	-20.0	-21.8	-11.0
DAX	5 998	-3.8	-16.9	-19.0	-19.0	-1.8
NIKKEI 225	8 964	-3.6	-8.9	-5.9	-15.5	-1.8
MSCI EM	990	-4.9	-12.8	-13.5	-10.4	0.9
MSCI China	56.68	-6.4	-8.3	-13.8	-12.4	-4.8
MSCI India	446.1	-4.2	-16.4	-15.4	-10.8	2.7
MSCI Brazil	3 010	-2.1	-12.6	-13.3	-16.8	-10.1
MSCI Korea	363.5	-9.5	-17.8	-18.1	-8.2	11.9
РТС	1 595	-11.3	-17.9	-14.7	-14.7	10.2

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	107.3	-2.2	-8.6	-5.5	6.3	44.3
Нефть Urals	107.0	-0.9	-7.9	-2.4	9.1	46.7
Нефть WTI	85.4	-1.7	-12.4	-13.7	-0.2	12.7
Золото	1746.9	5.0	9.4	16.6	26.8	43.4
Серебро	39.1	1.9	-0.8	10.1	26.6	114.8
Медь (3М)	8 865	-1.9	-8.1	1.5	-11.0	22.2
Никель (3М)	21 400	-4.9	-9.5	-12.8	-24.4	-0.1

Источник: Bloomberg

сокой вероятностью нарисует еще одну «ногу» вниз. Тем более что серьезные проблемы как минимум у одного крупного европейского банка, по нашему мнению, могут оказаться отличным объяснением тем крайне агрессивным продажам, которые имели место в первой декаде августа практически во всех рискованных активах.

Восстановление оптимизма на рынках в минувшие четверг-пятницу позволило развитым фондовым и товарно-сырьевым площадкам нивелировать большую часть падения в результате снижения суверенного рейтинга США и по итогам пятидневки показать весьма умеренную негативную динамику, хотя российские индексы при этом, даже с учетом «отскока», рухнули еще на 10-12% в долларовом выражении.

Пережившие неожиданное для большинства падение фондовых индексов на 25% в течение всего десяти торговых сессий участники российского фондового рынка в конце прошлой неделе не нашли в себе сил полностью отыграть восстановление цен на нефть и наметившийся разворот на зарубежных рынках акций. Так что отечественные биржевые индикаторы по итогам прошедшей пятидневки оказались в числе явных аутсайдеров, заметно уступив и другим развивающимся (индекс MSCI EM потерял только 4.9%), и развитым (индекс MSCI World опустился на 1.1%) фондовым рынкам. Столь слабая динамика российских площадок по сравнению с другими рынками на минувшей неделе, естественно, негативно отразилась на относительной оценке крупнейших отечественных компаний – средний дисконт по наиболее важному для инвесторов мультипликатору P/E Forward увеличился сразу на 3 п.п. до 45%, еще сильнее увеличилось отставание России по другим мультипликаторам. Соответственно, за прошедшую пятидневку российский фондовый рынок еще прочнее закрепил за собой статус наиболее дешевого рынка с точки зрения относительной оценки (даже с учетом разницы в отраслевой структуре) среди крупных национальных рынков акций. Относительная дешевизна отечественных акций подтверждается и абсолютной величиной мультипликатора P/E Forward, составляющей 5.2 для индекса RTS и 5.4 для индекса MSCI Russia. С такими же параметрами российский фондовый рынок в последний раз торговался в феврале 2009 г. Тем не менее, хотя в перспективе до конца месяца мы ожидаем опережающей динамики российских площадок, серьезное сокращение дисконта в относительной оценке отечественных акций, по нашему мнению, может произойти только после появления определенности по поводу исхода президентских выборов в марте 2012 г.

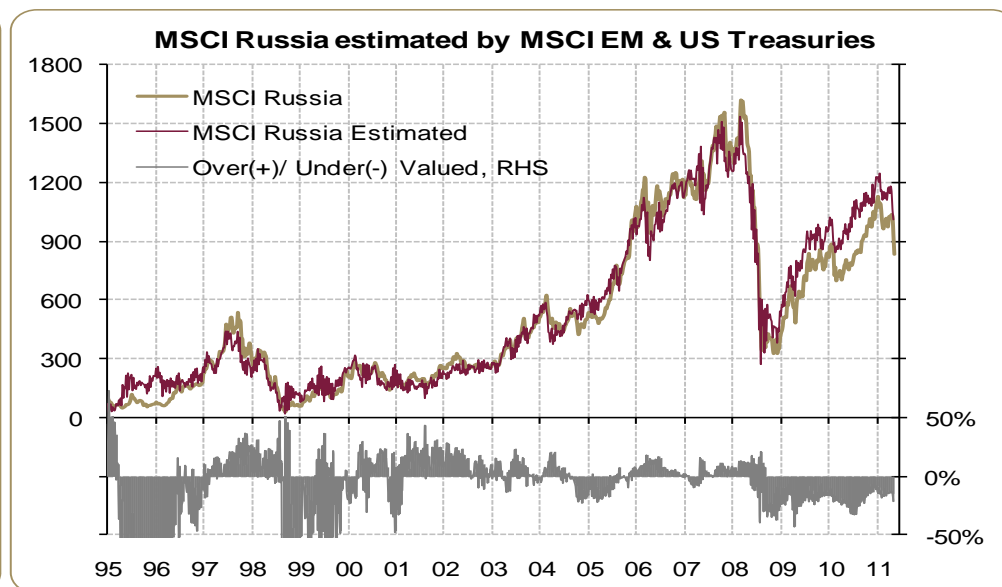
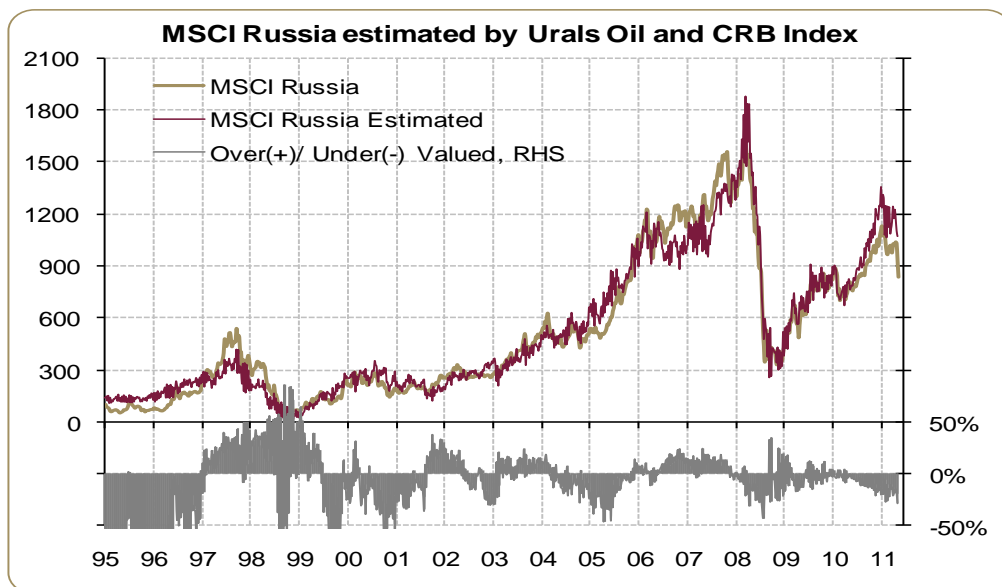
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	11.2	7.0	10.6	8.3	11.2	9.8	6.7	9.1	7.8	9.7	1.7	1.2	1.8	1.4	1.7
Банки	14.1%	9.3	10.3	9.7	9.0	8.7	9.0	8.8	9.1	7.7	8.3	0.9	1.6	0.9	0.7	1.4
Телекомы	7.0%	12.7	13.7	17.3	11.0	12.5	11.6	11.4	16.2	9.5	11.8	1.6	2.1	1.7	1.4	1.6
Металлургия	13.6%	12.5	8.3	11.1	8.6	12.2	10.4	8.8	9.3	7.4	10.5	1.8	1.7	1.8	1.4	1.1
Потребительский сектор	2.7%	13.8	25.6	14.7	16.3	20.0	12.5	21.6	14.3	14.5	18.6	1.8	4.0	2.4	2.8	2.7
Электроэнергетика	5.7%	17.2	12.6	11.8	10.0	368.2	15.5	11.7	12.1	10.3	91.1	1.2	1.0	1.4	1.1	1.0
Показатели с весами MSCI Russia		11.6	8.9	11.2	8.9	31.7	10.3	8.3	9.9	8.2	14.6	1.5	1.4	1.6	1.3	1.6
RTS				4.4					5.2					1.1		
MSCI RUSSIA				4.8					5.4					1.0		
Средний дисконт в оценке				58%					45%					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%	0.8	0.8	0.9	0.6	0.7	6.7	4.9	5.7	6.6	6.3	-6	-15	-2	-14	-10
Банки	14.1%	1.6	2.3	1.6	1.1	2.7	9.6	20.2	3.6	Н/Д	Н/Д	-15	-16	-24	-24	-7
Телекомы	7.0%	1.1	1.6	1.1	1.1	1.3	4.2	4.8	4.1	4.2	4.3	-3	-6	-7	-9	4
Металлургия	13.6%	1.1	1.2	1.1	1.1	0.5	8.2	8.9	7.3	7.1	8.0	-12	-16	-19	-26	-16
Потребительский сектор	2.7%	0.4	0.9	0.8	1.6	0.9	7.4	19.9	19.6	12.2	15.0	-7	-9	4	-3	7
Электроэнергетика	5.7%	0.7	1.1	1.3	0.6	0.7	4.3	5.7	5.0	4.3	3.9	-9	-13	0	-17	-23
Показатели с весами MSCI Russia		1.0	1.2	1.0	0.8	1.0	7.0	8.0	5.8	5.6	5.6	-8	-14	-8	-17	-10
RTS				1.1					4.0					-10		
MSCI RUSSIA				1.1					3.9					-10		
Средний дисконт в оценке				-11%					39%							

В случае отсутствия негативных новостей из Европы на этой неделе у российского рынка акций есть неплохие шансы на продолжение начавшегося в прошлый четверг «отскока» с ориентиром в 1750 пунктов по индексу РТС, что, однако, вряд ли станет началом продолжительного ралли – в сентябре рынок может ожидать еще одна волна падения.

Несмотря на «пролив» почти до \$75 по сорту WTI и ниже \$100 по сорту Brent в минувший вторник, в целом по итогам прошедшей пятидневки нефтяные фьючерсы показали умеренные темпы снижения в пределах 2.5%. При этом менее подверженный спекуляциям российский экспортный сорт Urals по итогам недели вообще потерял лишь 0.9%, что оказалось несопоставимо лучше результатов, показанных российскими фондовыми индексами. Поэтому неудивительно, что наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** по итогам пятницы указала на резкое усиление перепроданности отечественных акций до 28% против 19% недель ранее, что является максимальным уровнем с осени 2008 г.

Заметно слабее российский рынок акций на прошлой неделе показал себя и на фоне других развивающихся фондовых рынков, которые упали только на 4.9% по индексу MSCI EM, что отчасти стало следствием непонятого decoupling'a российских площадок в июле. Вследствие опережающего падения российских биржевых индикаторов наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам пятницы также указала на значительное усиление перепроданности отечественных акций до 21% против 14% недель ранее, что является максимальным уровнем с начала года.





За прошедшую неделю российский рубль потерял 2.8% против американского доллара и столько же против бивалютной корзины, что стало новым «рекордом» последних четырнадцати месяцев. При этом в ходе пятидневки курс российской валюты против доллара преодолевал рубеж в 30.0 рублей за доллар, а бивалютная корзина доходила почти до 36.0 рублей, что вынудило ЦБ встать на защиту курса и провести валютную интервенцию. Очевидно, что столь резкое ослабление рубля стало в первую очередь результатом оттока спекулятивного капитала с отечественного фондового рынка, а не ухудшения макроэкономических параметров / прогнозов российской экономики. Поскольку (с учетом разной волатильности) ослабление рубля по итогам минувшей недели оказалось сопоставимым по силе с недельным обвалом котировок на рынке акций, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на умеренное усиление перепроданности отечественных акций 11% против 8% недель ранее.

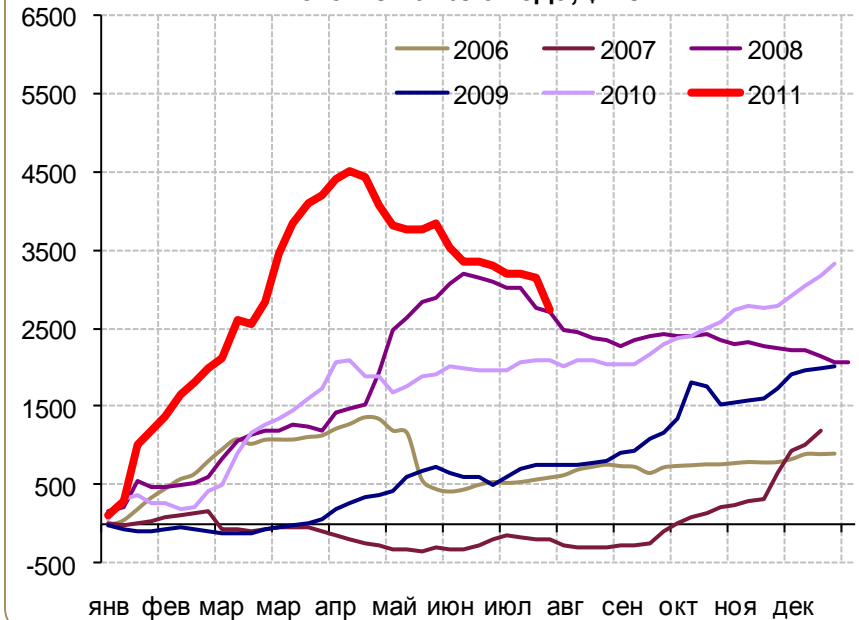
Понижение суверенного рейтинга США агентством S&P на одну ступень отнюдь не привело к повальному бегству инвесторов из американских казначейских облигаций (USTs), как того ожидали некоторые участники рынка. Более того, вызванный решением S&P (а, скорее всего, и еще с чем-то еще) коллапс на мировых фондовых площадках вкупе с позитивно интерпретированным в контексте QE3 коммюнике по итогам августовского заседания ФРС на прошлой неделе обеспечил просто бешеный спрос на USTs, в результате которого доходность 10-летних инструментов тестировала абсолютный минимум в 2.035%, зафиксированный в декабре 2008 г. Стремительный уход капитала из рискованных активов и дальнейшее снижение доходности на стержневом рынке на прошлой неделе привели к серьезному расширению кредитных спредов практически во всех сегментах долгового рынка. В наибольшей степени пострадали, естественно, менее качественные долги, в частности высокодоходные корпоративные облигации, чей спред DB High Yield за пять дней вырос почти на 108 б.п. и достиг максимальной отметки с октября 2009 г. Кредитные спреды долгов развивающихся стран (EMBI+, EMBI+ Russia) по итогам прошедшей пятидневки расширились до максимумов за последние 12 месяцев.

Учитывая крайне печальную динамику российского фондового рынка за соответствующий период (почти -20% по индексу РТС), последний еженедельный отчет (4-10 августа) агентства EPFR, на наш взгляд, оказался достаточно позитивным. Да, чистый отток капитала из инвестирующих в Россию фондов составил \$412 млн., что стало новым «рекордом» с начала года. Однако принимая во внимание тот факт, что накопленный с начала года приток средств нерезидентов по состоянию на прошлую среду все еще составлял \$3.1 млрд., результаты минувшей отчетной недели могли оказаться куда более удручающими. При этом последняя отчетная неделя стала четырнадцатой неделей доминирования негативных тенденций в динамике капитала в российских фондах (только в течение трех недель за этот период имел место чистый приток средств), что по продолжительности сопоставимо с фазой наиболее активного вывода капитала в 2008 г. Не секрет, что динамика движения средств в фондах является достаточно инерционным показателем, в т.ч. вследствие временного лага между принятием решения и реальным выводом капитала из части фондов (в частности ПИФов). Поэтому следующий еженедельный отчет EPFR, скорее всего, вновь покажет негативную динамику движения средств в российских фондах, хотя величина чистого оттока, по нашему мнению, будет небольшой и вряд ли превысит \$50 млн. Хотя последняя отчетная неделя, скорее всего, окажется пиковой неделей чистого оттока зарубежного капитала с отечественного фондового рынка, в целом негативные тенденции в движении средств в российских фондах, на наш взгляд, могут сохраняться вплоть до конца III квартала.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

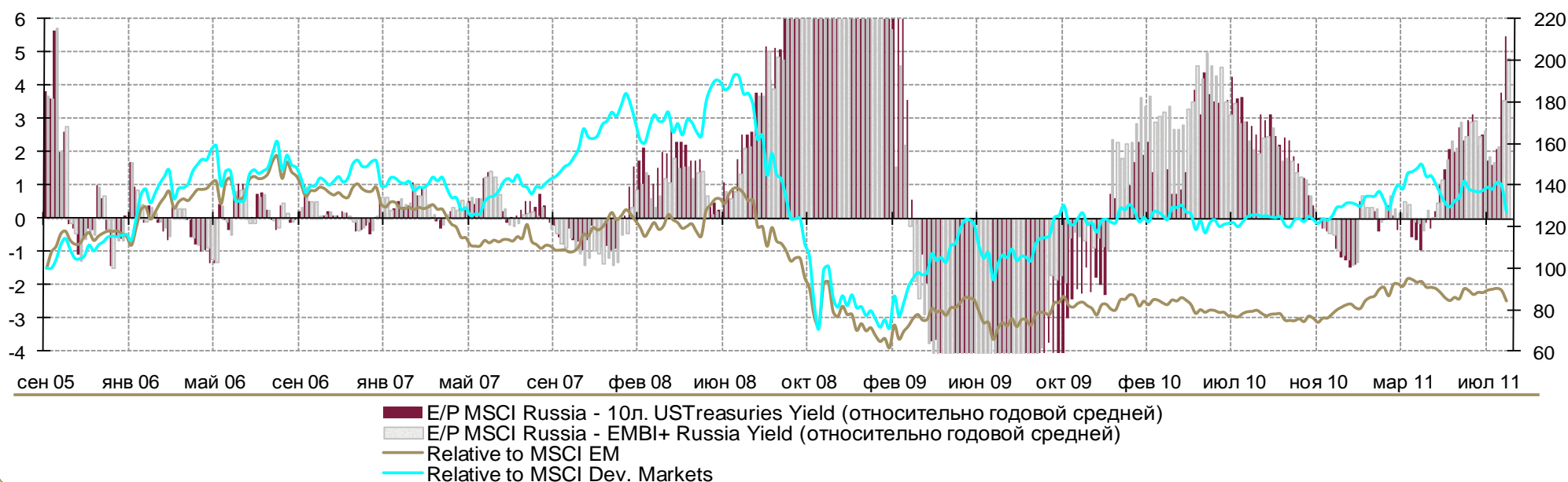


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Поскольку по итогам прошедшей пятидневки основные российские биржевые индикаторы рухнули еще на 10-12% в долларовом выражении, относительная привлекательность отечественных акций согласно обеим вариациям **модели ФРС¹** (для международных инвесторов и для локальных игроков) подскочила до новых максимумов. При этом, как и неделей ранее, дополнительным фактором роста относительной привлекательности российских акций стало снижение доходности американских казначейских облигаций почти до исторических минимумов. Согласно вариации модели ФРС на основе скользящих спрэдов доходности для локальных инвесторов, привлекательность отечественных акций сейчас соответствует максимальным уровням, достигнутым в ходе коррекции в мае-июне прошлого года, тогда как та же вариация для глобальных игроков указывает на соответствие текущих уровней привлекательности уровням февраля 2009 г. Об этом же говорят и обе вариации модели ФРС на основе абсолютных спрэдов доходности. Стоит отметить, что значение индекса РТС в это время составляло 500-600 пунктов против текущих 1500-1600 пунктов. Так что все вариации модели ФРС по-прежнему указывают на целесообразность покупки российских акций на длинном (более года) временном горизонте, что представляется весьма разумным решением для рынка, торгуемого в районе 5.5 по мультипликатору P/E Forward. Однако мы вновь считаем необходимым подчеркнуть тот факт, что модель ФРС является плохим индикатором экстремумов рынка, очередным подтверждением чему стала минувшая неделя.

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 российских брокеров

УРАЛСИБ

В последний торговый день минувшей недели российский рынок проявил себя самым лучшим образом. Индекс РТС вырос на 3.2% до 1595 пунктов, индекс ММВБ – на 2.2% до 1 471 пункта, но по итогам недели оба индекса упали более чем на 11% и 7% соответственно. <...> Американский рынок также показал неплохую динамику, откликнувшись на лучшие, чем ожидалось, данные об обороте розничной торговли и не обратив ни малейшего внимания на то, что индекс потребительской уверенности, рассчитываемый Мичиганским университетом, упал до самого низкого уровня с мая 1980 г. – 54.9 пунктов. <...> Сегодня утром цены на нефть несколько повысились по сравнению с пятницей, азиатские рынки и фьючерсы на американские биржевые индексы США также идут вверх, что, вероятно, укрепит боевой дух инвесторов на российском рынке и позволит начать день повышением котировок. Тем не менее, европейские долговые проблемы пока далеки от разрешения, а перспективы роста мировой экономики остаются неопределенными. Все это дает основания предполагать, что в течение наступившей недели на российском рынке сохранится волатильность.

БАНК МОСКВЫ

В пятницу на мировых рынках сохранялись позитивные настроения, что способствовало продолжению отскока и в российских акциях. <...> Позитивный настрой мировым рынкам удалось перенести через выходные, что, вероятно, будет способствовать продолжению роста и на российском рынке. Впрочем, волатильность последних двух недель существенно подорвала желание участников рынка брать на себя дополнительный риск, и восстановление, вероятно, будет куда менее быстрым, чем последнее снижение котировок.

ВТБ КАПИТАЛ

Окончание недели ознаменовалось более упорядоченным поведением рынков: под занавес пятничных торгов рискованные активы росли в цене на фоне покрытия коротких позиций перед выходными, а также некоторого «подбора» подешевевших бумаг фондами категории long-only (не используют «шорты»), располагающими свободными денежными средствами. Фонды, нацеленные на абсолютную доходность, в значительной степени остаются вне рынка из-за резкого всплеска волатильности последних двух недель, который в большинстве случаев не позволяет им брать на себя больший рыночный риск. Технический отскок, очевидно, был оправдан, учитывая масштаб распродаж последних двух недель. Тем не менее, устойчивый выход фондовых рынков из «медвежьей» территории — т.е. повышательный пробой 200-дневных скользящих средних (в случае индекса S&P500 этот уровень находится на отметке 1 283 пунктов (+9% от закрытия в пятницу) и 1 855 пунктов для индекса РТС (+16%)) — вызывает сомнения, по крайней мере, в ближайшей перспективе. Если исходить из прошлого опыта, то после распродаж подобной величины рынку, как правило, требуется два-три месяца на формирование приличной поддержки – даже при сохранении общего повышательного тренда.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

-
- | | |
|---------------------------|--|
| 15 августа 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Последний день предоставления отчетности за II квартал 2011 г. по РСБУ для всех компаний |
| 16 августа 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Силловые машины» представят финансовые результаты за первое полугодие 2011 г. по МСФО |
| 17 августа 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 18 августа 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Банк «Возрождение» опубликует финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 2011 г. по МСФО. |
| 19 августа 2011 г. | <ul style="list-style-type: none">• Alliance Oil объявит финансовые результаты за II квартал и первое полугодие 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	169.4	5.814	11.65	11.62	-9.4	-19.6	-20.2	10.3	7.900	35.9	Покупать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 625	55.76	55.75	56.00	-8.0	-14.0	-9.5	2.9	69.30	24.3	Покупать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	202.3	6.942	6.960	-	-10.3	-16.9	-15.6	6.6	8.850	27.2	Покупать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	22.43	0.770	7.695	7.720	-16.0	-23.2	-20.8	-18.0	0.950	23.4	Покупать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	12.21	0.419	-	4.388	-12.2	-16.2	-25.9	-2.4	0.500	19.3	Покупать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	124.1	4.260	21.36	21.62	-2.8	-11.1	-4.2	9.1	4.700	10.3	Держать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	157.7	5.413	32.70	-	-9.4	-24.3	-14.4	4.8	31.40	-4.0	Держать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	84.23	2.891	-	-	-8.3	-14.7	-8.9	27.3	2.650	-8.3	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	74.60	2.561	-	-	-12.6	-21.5	-	-	3.000	17.2	Покупать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	72.36	2.484	-	-	-7.5	-10.5	-	-	2.800	12.7	Держать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	373.1	12.804	129.50	-	-9.1	-9.4	-0.4	78.6	70.00	-45.9	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	36 212	1 243	-	-	-11.8	-19.0	-11.3	23.3	1 450	16.7	Покупать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	6 737	231.2	23.19	23.35	-7.2	-14.4	-11.5	41.2	250.0	8.1	Держать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	435.3	14.94	14.90	-	-9.7	-18.5	-11.4	29.0	19.00	27.2	Покупать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	81.5	2.798	27.70	-	-17.1	-29.2	-23.5	-3.1	40.00	44.4	Покупать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	17.99	0.617	7.95	-	-12.8	-31.0	-28.4	-26.6	15.50	95.0	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	557.3	19.13	-	18.88	-10.0	-22.8	-26.0	-12.9	36.00	90.7	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	23.76	25.25	-16.2	-28.4	-24.6	-4.6	45.00	89.4	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 697	58.24	28.90	28.30	0.0	-6.1	-13.1	29.5	63.00	8.2	Держать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	566.8	19.45	19.30	-	2.8	0.7	19.1	63.6	18.50	-4.1	Держать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	106.8	3.666	3.640	-	-9.7	-17.1	-20.4	0.4	5.900	60.9	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	4 198	144.10	-	-	-13.1	-18.3	17.4	49.8	140.00	-2.8	Держать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	92.7	3.181	12.50	-	-21.6	-32.8	-30.6	-24.3	24.00	92.0	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	50 470	1 732	-	-	-0.4	-10.0	-3.5	27.6	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	72.30	2.482	-	-	-11.5	-11.3	-15.0	37.4	4.000	61.2	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	134.7	4.622	-	-	-12.2	-28.2	-20.3	-3.0	8.700	88.2	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	13.43	0.461	-	-	-17.4	-28.4	-31.4	-43.9	1.200	160.3	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 386	47.56	-	-	-9.0	-14.9	-10.1	13.6	75.00	57.7	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.330	-	-	-11.4	-8.3	-10.8	-9.6	-	-	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 / PTC,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 211	110.2	23.55	-	-15.8	-23.2	-15.0	8.8	30.00	27.4	Покупать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	33.50	-	-8.2	-18.7	-9.6	-7.0	50.00	49.3	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	154.7	5.311	-	-	-15.9	-34.5	-34.9	-33.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	280.0	9.61	-	-	-23.2	-30.9	-22.8	-5.7	14.00	45.7	Покупать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	213.2	7.316	-	-	-13.8	-25.0	-20.2	15.9	8.300	13.4	Держать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	59.3	2.036	-	-	-20.9	-36.1	-33.1	-21.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	1 992	68.38	18.41	-	-14.0	-24.3	-26.8	-24.7	31.00	68.4	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	924	31.73	-	-	-17.5	-24.9	-24.5	-8.5	51.00	60.8	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	705.8	24.23	15.50	-	-13.9	-13.9	-19.5	-1.9	22.50	45.2	Покупать	21 янв 11
Вимм-Билль-Данн, АОИ	ММВБ	WBDF	3 879	133.13	-	0.00	-2.3	-2.9	-2.8	190.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	36.91	1.267	-	-	-17.4	-27.7	-44.7	-18.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 150	39.47	-	-	-11.0	-16.3	-17.7	26.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 150	39.45	-	-	-4.0	-8.9	-8.1	31.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	259.8	8.92	-	-	-8.3	-30.3	-54.1	-41.6	23.70	165.8	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	880	30.20	-	-	-20.8	-24.4	-23.2	-15.1	53.30	76.5	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	1 249.9	42.90	-	-	-9.7	-17.4	-0.1	124.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	85.81	2.945	-	13.8	-13.1	-20.5	-14.8	11.4	4.500	52.8	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	71.15	2.442	-	-	-9.5	-16.2	2.3	28.7	3.200	31.0	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.072	0.0025	4.925	-	-12.5	-16.4	-16.5	-6.3	0.0038	53.8	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	930	31.92	-	-	-5.2	-4.5	-11.3	-3.4	49.00	53.5	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	95.6	3.282	-	-	-1.8	-9.4	-12.6	-11.4	4.200	28.0	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	830.0	28.49	-	-	1.7	13.5	-14.8	-9.7	24.50	-14.0	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	119.0	4.085	-	-	-11.5	-18.1	-17.0	15.9	6.250	53.0	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	125.5	4.307	-	-	-16.4	-20.0	-15.8	-	6.100	41.6	Покупать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	113.9	3.908	3.900	-	14.5	2.4	0.7	9.0	6.500	66.3	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	841.6	28.89	5.605	-	-14.9	-28.0	-36.4	-35.2	12.00	114.1	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	0.640	-	-23.9	-26.9	-40.7	-26.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	789.0	27.08	-	-	-14.7	-22.2	-24.2	-2.6	48.40	78.7	Покупать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	569.9	19.56	0.930	-	-17.1	-22.2	-21.4	-27.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и химический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММББ, руб.	ММББ / PTC.	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	26.00	0.892	18.71	-	-16.1	-25.4	-28.6	-30.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	216.7	7.439	-	16.18	-7.7	-13.6	-21.7	-24.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	10.42	-11.4	-15.1	-26.3	-33.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММББ	RTKM	146.9	5.042	32.00	31.25	-19.1	-30.8	-20.1	41.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММББ	RTKMP	80.71	2.770	-	-	-10.0	-13.9	-7.5	17.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММББ	MGT5	425.0	14.59	-	-	-2.1	-6.7	-2.9	27.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММББ	MGTSP	400.0	13.73	-	-	-7.6	-11.2	-4.1	22.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	16.63	-6.1	-19.7	-15.0	-5.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММББ	ARMD	349.9	12.009	-	-	-16.2	-16.7	-16.1	50.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РБК, АОИ	ММББ	RBCI	0.00	0.000	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	255.3	8.764	43.99	-	-2.0	-7.8	14.2	91.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АОИ	ММББ	SILV	0.0	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	- / -	-	-	-	-	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММББ	AKRN	1 198.8	41.15	4.200	-	-7.2	-16.5	-6.3	39.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММББ	DGBZP	16.39	0.563	-	-	-0.2	-11.0	13.9	13.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММББ	DGBZP	14.18	0.487	-	-	-1.5	-5.6	-1.3	51.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	150.0	-	-	-10.2	0.0	0.0	100.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.750	-	-	-3.8	-	-7.4	15.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.175	-	-	-19.7	-	-22.2	-5.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.150	-	-	0.0	-	7.9	123.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	2.500 / 4.350	-	-	0.0	0.0	0.0	-28.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	1.500	-	-	-11.8	-11.8	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММББ	NKNC	21.75	0.747	-	-	-15.2	-18.6	-8.6	58.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММББ	NKNCP	13.169	0.452	-	-	-11.5	-14.8	-7.8	130.1	-	-	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	0.0303	0.0010	-	-	-21.8	-24.2	-16.5	-22.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.189	0.041	4.112	-	-12.3	-17.5	-17.9	-25.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	1.971	0.068	-	9.00	-19.3	-27.0	-29.1	-34.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кубассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.251	0.009	-	-	-12.3	-19.3	-14.3	-27.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	20.36	0.699	-	36.85	-10.4	-5.4	-4.1	12.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.293	0.010	-	-	-13.6	-8.0	0.5	-26.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.243	0.008	-	-	-22.9	-17.9	-13.8	-35.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.644	0.022	-	-	-21.8	-30.7	-31.7	-37.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.001	0.034	3.406	-	-24.8	-28.4	-30.3	-34.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	0.977	0.034	-	-	-26.8	-29.8	-30.0	-37.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.223	0.076	-	-	-10.9	-17.9	-6.3	-1.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.120	0.073	-	-	-10.2	-15.9	-11.6	-12.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	0.846	0.029	-	-	-19.3	-25.2	-28.2	-20.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0106	0.0004	-	-	-24.5	-35.8	-35.9	-48.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0041	0.0001	-	-	-30.1	-31.9	-36.6	-44.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0091	0.0003	-	-	-12.1	-18.3	-24.5	-32.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0086	0.0003	-	-	-15.1	-27.7	-36.0	-47.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0069	0.0002	-	-	-24.6	-30.1	-39.8	-48.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.849	0.063	-	-	-19.6	-11.2	-7.6	-21.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0025	0.0001	-	-	-21.6	-33.1	-20.0	-45.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	35.16	1.207	-	-	-12.3	-15.6	-16.2	-11.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0092	0.0003	-	-	-18.7	-26.8	-31.6	-45.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0918	0.0032	-	-	-17.7	-12.5	-7.2	-23.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0020	0.0001	-	-	-22.2	-28.4	-33.8	-50.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.2827	0.0097	-	-	-19.5	-31.8	-23.8	-12.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.398	0.048	-	-	-10.9	-14.4	-0.6	5.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	2.587	0.089	-	-	-23.8	-34.4	-37.3	-36.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	1.970	0.068	-	-	-16.8	-25.7	-24.5	-24.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.826	0.028	-	-	-10.8	-18.5	-27.3	-28.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.184	0.006	-	-	-21.1	-26.1	-22.7	-29.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.094	0.003	-	-	-18.0	-22.6	-33.3	-4.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Центра и Приволжья, АО	ММВБ	MRKP	0.168	0.006	-	-	-18.9	-24.6	-29.4	-19.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.100	0.003	-	-	-14.7	-22.7	-34.5	-51.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	81.0	2.78	-	-	-23.2	-34.4	-33.7	-43.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.152	0.005	-	-	-19.0	-28.3	-29.9	-43.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.096	0.003	-	-	-18.6	-25.4	-25.5	-36.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	58.00	1.991	-	-	-12.9	-20.5	-19.3	0.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	12.90	0.443	-	-	-13.2	-15.2	-21.5	24.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	2.569	0.088	6.51	-	-18.7	-25.9	-26.0	-40.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	10.83	0.372	-	-	-13.5	-24.0	-33.8	-9.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	3.760	0.129	-	-	-18.7	-26.4	-26.9	-28.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	14.00	-	-16.9	-23.9	-25.5	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	23.76	0.816	-	-	-14.7	-25.5	-15.2	82.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	34.55	-	-	-23.2	-28.8	-23.2	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	385.3	13.22	-	-	-9.4	-29.4	-27.1	-13.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	45.44	1.560	-	-	-18.2	-30.3	-27.0	-30.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	6.142	0.211	-	-	-22.5	-28.7	-33.3	-9.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	53.04	1.821	-	-	-19.2	-31.5	-32.4	-21.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.232	0.008	-	-	-21.6	-33.6	-	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	7.245	0.249	-	-	-12.2	-20.0	-19.7	-14.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	80.21	2.753	-	-	-14.2	-22.4	-23.0	51.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	45.74	1.570	-	-	-11.0	-22.2	-18.0	17.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	6 950	238.5	-	-	-13.4	-18.6	-18.7	-32.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	55.0 / 87.0	-	-	-5.2	-5.2	-3.5	-22.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.187	0.075	-	-	-7.6	-13.9	-2.8	-20.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфимские моторы, АОИ	РТС	UFMO	-	0.620	-	-	-3.9	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

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

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

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

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-
ленность в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

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

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