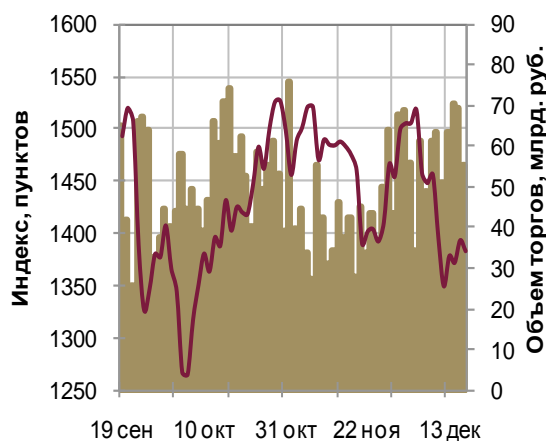


19 декабря 2011 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 866	-2.6	0.6	4.1	-1.1	3.3
S&P 500	1 220	-2.8	0.3	1.3	-4.1	-1.9
NASDAQ	2 555	-3.5	-0.7	-2.2	-2.3	-3.3
FTSE 100	5 387	-2.6	0.5	2.4	-5.7	-8.3
CAC 40	2 972	-6.3	-0.8	1.1	-22.3	-23.1
DAX	5 702	-4.8	-1.7	5.3	-20.4	-18.3
NIKKEI 225	8 402	-1.6	-0.9	-6.4	-11.3	-19.5
MSCI EM	904	-3.2	-3.2	-4.8	-18.1	-18.9
MSCI China	52.51	-1.7	-3.0	-5.2	-17.3	-21.1
MSCI India	353.3	-5.4	-3.4	-2.4	-12.6	-12.3
MSCI Brazil	2 801	-5.4	-3.7	-4.2	-19.0	-21.7
MSCI Korea	356.3	-3.0	-2.9	-2.3	-15.6	-9.6
PTC	1 374	-2.6	-9.0	-10.8	-27.5	-21.9

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	104.1	-4.3	-4.7	-9.6	-9.4	12.5
Нефть Urals	104.9	-3.5	-5.3	-10.8	-6.3	17.4
Нефть WTI	93.5	-5.9	-8.8	6.3	-1.5	6.7
Золото	1599.0	-6.6	-7.7	-10.6	3.3	15.7
Серебро	29.7	-7.7	-10.8	-27.2	-19.5	-1.0
Медь (3М)	7 345	-6.0	-5.0	-15.5	-19.0	-18.3
Никель (3М)	18 550	-0.3	2.3	-13.8	-14.1	-24.9

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Если первые шесть торговых сессий после выборов в Государственную Думу (по 12/12 включительно) российский фондовый рынок быстро снижался на переоценке политических рисков вне зависимости от внешней конъюнктуры, то большую часть минувшей недели отечественные акции двигались параллельно другим торговым площадкам. Тем не менее, закрыть пятидневку на положительной территории не удалось и на этот раз, поскольку отсутствие намеков со стороны Федерального Резерва на новые меры монетарного стимулирования и очередное обострение европейских проблем в свете неспособности европейских лидеров сделать решительные шаги для борьбы с кризисом обусловили негативную динамику мировых фондовых площадок. Так что по итогам прошедшей пятидневки отечественные биржевые индикаторы потеряли порядка 2.6% в долларах США, что сопоставимо со снижением других развивающихся (-3.2%) и развитых рынков акций (-3.4%). В результате слабой динамики мировых фондовых площадок и начавшейся фиксации прибыли по все еще находящимся в «плюсе» с начала года сырьевым активам – нефти и золоту – все надежды инвесторов на «отскок» котировок российских акций, который выглядел весьма логичным для устранения возникшей неделей ранее перепроданности, оказались тщетными.

Поскольку текущая пятидневка на западных фондовых рынках завершается Рождеством, эта неделя фактически является последней неделей активных торгов в т.ч. и на российских фондовых площадках. И хотя до конца уходящего 2011 года остается еще почти десять торговых сессий, уже сейчас можно констатировать тот факт, что «рождественское» («предновогоднее») ралли на российском рынке на этот раз не состоялось, а декабрь 2011 г. имеет все шансы стать худшим декабрем с 1998 г. Однако если причины негативной динамики в декабре 1998 г. были понятны (суверенный дефолт России в августе со всеми вытекающими), то сейчас, по большому счету, столь слабое завершение года можно объяснить разве что теплой погодой и отсутствием снега в Москве, а также высоким уровнем износа дорожной сети, из-за чего не получающий уже два десятка лет достаточного финансирования для модернизации своих саней Дед Мороз просто не сумел прибыть вовремя. Так что все, на что остается надеяться участникам российского рынка акций в перспективе до конца года, так это на установление морозной зимней погоды. ☺ Ведь появления больших покупателей на рынке во второй половине декабря не предвидится. Возвращение иностранного капитала в российские акции в ближайшие две недели очень маловероятно. Крупные западные игроки уже сформировали портфели для перехода на следующий год и в свете довольно мрачных макроэкономических перспектив 2012 года вряд ли ринутся в последние дни года покупать политически нестабильную на их взгляд Россию. Локальные российские инвесторы, на наш взгляд, также во второй поло-

вине декабря вряд ли станут активными покупателями на рынке акций, т.к. либо уже имеют высокий уровень инвестированности, либо настолько сильно напуганы высокой волатильностью 2 полугодия, что не готовы брать «позу» на период новогодних праздников (даже несмотря на сокращенные каникулы на российских биржах). Единственным серьезным покупателем, который смог бы заменить настоящего Деда Мороза для участников российского рынка акций, по нашей точке зрения, является государство в лице ВЭБа, однако необходимость подобных интервенций сейчас является сомнительной. Другое дело, что и серьезных продаж в ближайшие две недели, скорее всего, также не будет, в связи с чем до конца года российский рынок акций продолжит колебаться в диапазоне 1300-1450 пунктов по индексу РТС.

Отраслевые и корпоративные новости

«Мечел»: финансовые результаты за III квартал по US GAAP оказались достаточно слабыми и подтвердили опасения по поводу увеличения долговой нагрузки **8**

Отсутствие намеков на новые монетарные стимулы со стороны ФРС вкупе с очередным ухудшением обстановки на рынке европейских долгов в свете неспособности Европы предпринять решительные шаги по борьбе с кризисом привели на прошлой неделе к снижению мировых фондовых площадок, в стороне от которого не осталась и Россия.

Поскольку мирный характер прошедших в позапрошлые выходные (10 декабря) акций протеста несколько снял связанную с политической ситуацией напряженность, российский рынок акций на прошлой неделе двигался практически вровень с другими фондовыми площадками. Основные отечественные фондовые индексы по итогам пяти дней опустились примерно на 2.6%, тогда как снижение развивающихся рынков акций составило 3.2% по индексу MSCI EM, а фондовые рынки развитых стран потеряли 3.4% по индексу MSCI World. Чуть более уверенная динамика российских биржевых индикаторов была связана с возникшей неделей ранее существенной технической перепроданностью, и только. Поэтому ситуация с относительной оценкой акций за прошедшую пятидневку практически не претерпела изменений, величина дисконта по основным мультипликаторам, с которым торгуются крупнейшие российские компании относительно компаний из других стран, осталась вблизи двухлетних максимумов. Так что российский рынок акций сохранил свой статус самого дешевого фондового рынка с точки зрения относительной оценки (даже с учетом отраслевой структуры) среди всех значимых мировых фондовых площадок. Тем не менее, по всей видимости, все идет к тому, что в условиях высокой макроэкономической неопределенности в глобальном масштабе политические риски инвестирования в Россию будут выступать серьезным сдерживающим фактором для зарубежных инвесторов как минимум до президентских выборов в марте 2012 г., а то и до момента формирования нового правительства, т.е. фактически до лета 2012 г. Соответственно, весь I квартал, а то и все 1 полугодие следующего года российские акции могут вести себя слабее других фондовых площадок, что будет означать дальнейшее увеличение дисконта в относительной оценке отечественного фондового рынка.

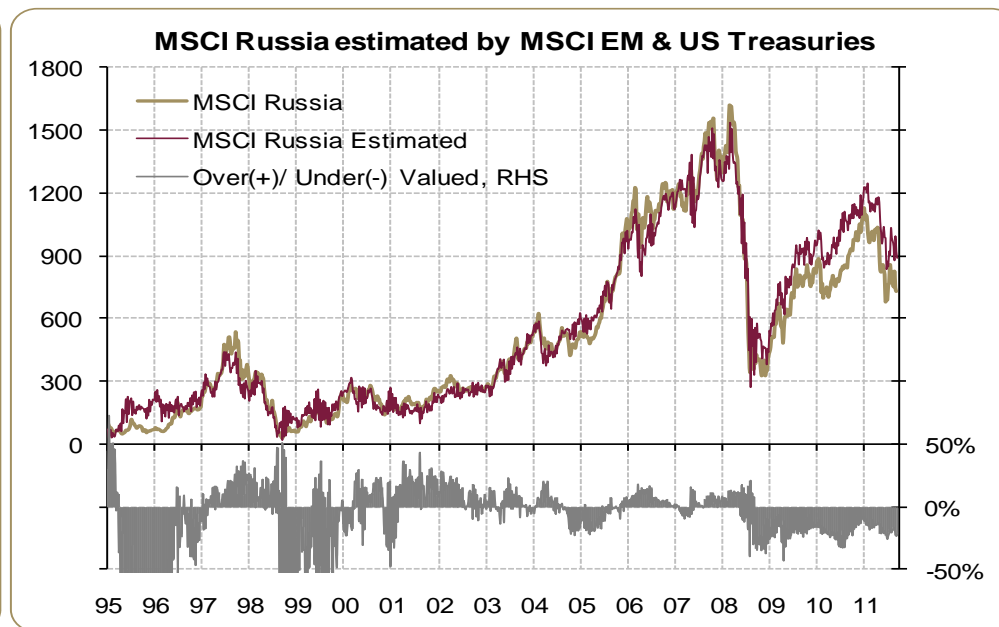
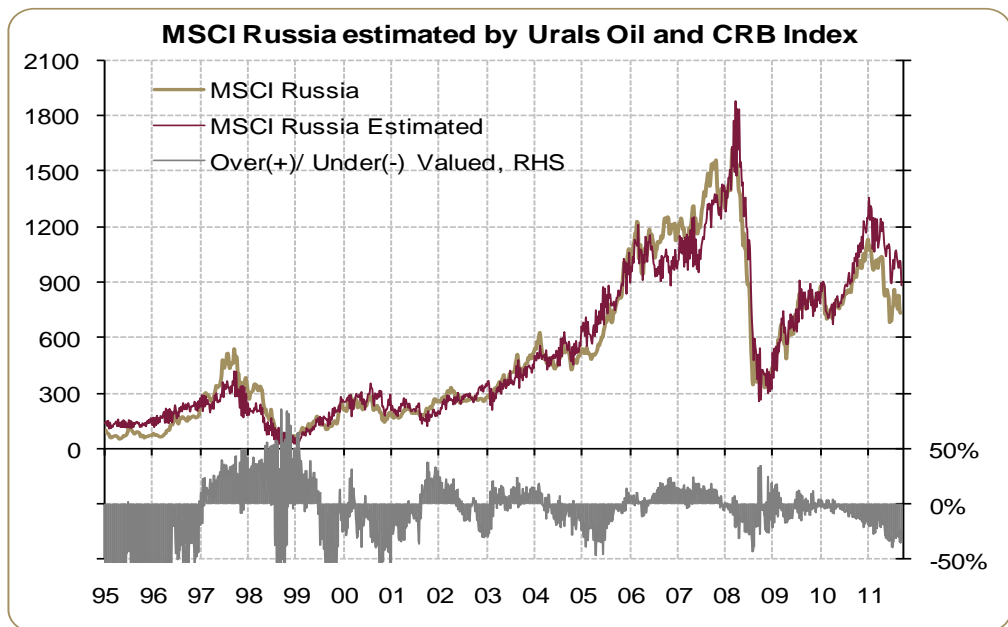
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	60.99%	10.3	6.4	9.9	8.3	10.2	10.0	6.3	9.4	8.8	9.5	1.6	1.1	1.8	1.4	1.6
Банки	14.10%	8.8	9.0	10.0	9.0	7.6	8.6	8.3	9.9	8.3	7.4	0.8	1.4	1.0	0.6	1.3
Телекомы	6.93%	13.8	14.0	17.2	13.4	12.0	11.9	12.0	17.4	9.6	11.5	1.6	2.1	1.7	1.5	1.6
Металлургия	11.79%	10.7	9.0	9.2	7.0	12.3	10.4	8.2	10.1	7.3	11.0	1.6	1.5	1.6	1.2	0.9
Потребительский сектор	2.13%	14.6	27.5	15.1	16.9	19.8	13.3	24.4	15.1	15.4	19.3	2.0	3.7	2.6	3.0	2.6
Электроэнергетика	4.06%	20.1	12.9	13.1	9.5	Н/Д	17.0	12.5	13.3	10.6	58.5	1.3	1.0	1.6	1.1	0.9
Показатели с весами MSCI Russia		10.8	8.3	10.6	8.8	10.0	10.3	7.8	10.4	8.8	11.7	1.5	1.3	1.7	1.3	1.4
RTS				4.9					4.7					0.9		
MSCI RUSSIA				4.6					4.4					0.8		
Средний дисконт в оценке				52%					54%					43%		

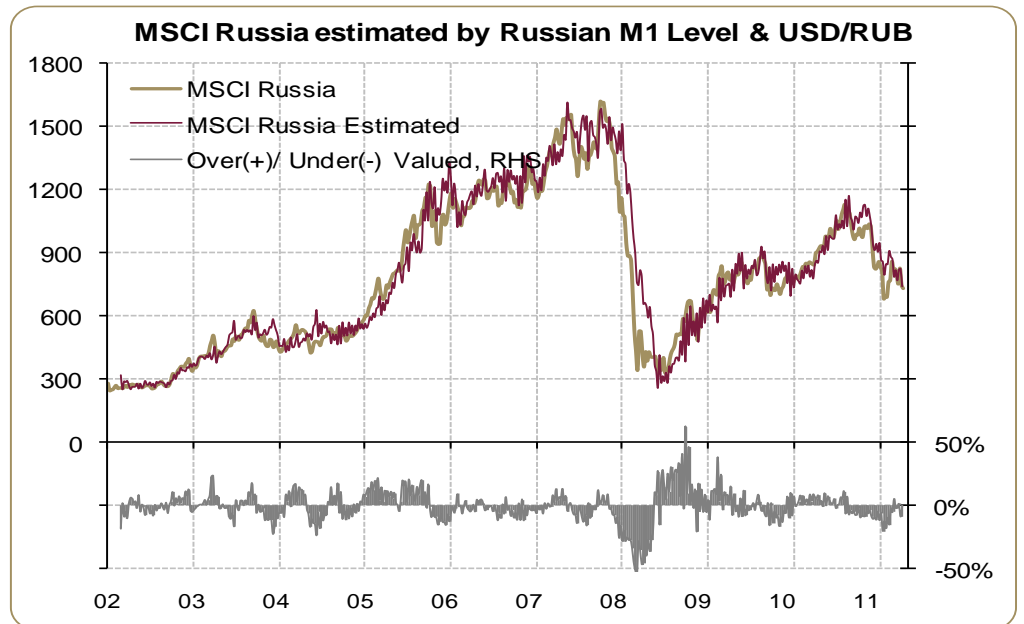
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	60.99%	0.8	0.7	0.9	0.6	0.6	6.2	4.8	5.5	6.0	6.1	-6	-21	1	-3	-18
Банки	14.10%	1.6	2.3	1.8	1.0	2.5	5.9	9.7	3.7	43.4	Н/Д	-24	-25	-16	-35	-15
Телекомы	6.93%	1.1	1.6	1.2	1.1	1.2	4.1	5.1	4.2	4.0	4.2	-7	-10	-3	-9	0
Металлургия	11.79%	1.0	1.1	0.9	0.9	0.4	7.2	8.1	5.8	5.5	7.7	-23	-30	-27	-33	-36
Потребительский сектор	2.13%	0.4	0.9	0.8	1.7	0.8	7.4	21.6	14.9	12.8	14.2	-3	-10	10	0	1
Электроэнергетика	4.06%	0.7	1.1	1.5	0.5	0.7	4.9	5.7	5.9	4.4	4.8	-10	-18	11	-20	-31
Показатели с весами MSCI Russia		0.9	1.1	1.0	0.7	0.9	6.1	6.3	5.4	11.2	5.4	-11	-21	-4	-12	-18
RTS				0.8					5.0					-23		
MSCI RUSSIA				0.8					4.4					-22		
Средний дисконт в оценке				12%					31%							

Поскольку текущая пятидневка на западных торговых площадках завершается Рождеством, сильные движения котировок по ее итогам представляются маловероятными, т.к. многие крупные игроки уже фактически закрыли текущий год, что применительно к России означает продолжение волатильной торговли в диапазоне 1300-1450 пунктов.

Благодаря активной фиксации прибыли в преддверии конца года во все еще прибыльных активах – в золоте и нефти – минувшая пятидневка на товарно-сырьевых рынках стала худшей с конца сентября – сводный индекс CRB опустился на 3.7%. Еще сильнее снизились цены на нефть: американский сорт WTI подешевел на 5.9%, а европейская марка Brent потеряла в цене 4.3%. Так что российские акции, снизившиеся на 2.6%, на этот раз выглядели ощутимо лучше как нефтяных фьючерсов, так и товарно-сырьевых площадок в целом. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на значительное сокращение перепроданности отечественных акций до 21% против 35% недель ранее.

В результате возникшей неделей ранее значительной технической перепроданности российский рынок акций на прошлой неделе выглядел чуть лучше большинства других развивающихся рынков, которые опустились на 3.2% по сводному индексу MSCI EM. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам пятидневки указала на незначительное сокращение перепроданности отечественных акций до 22% против 23% неделей ранее, что все равно достаточно близко к максимальным уровням последнего квартала.



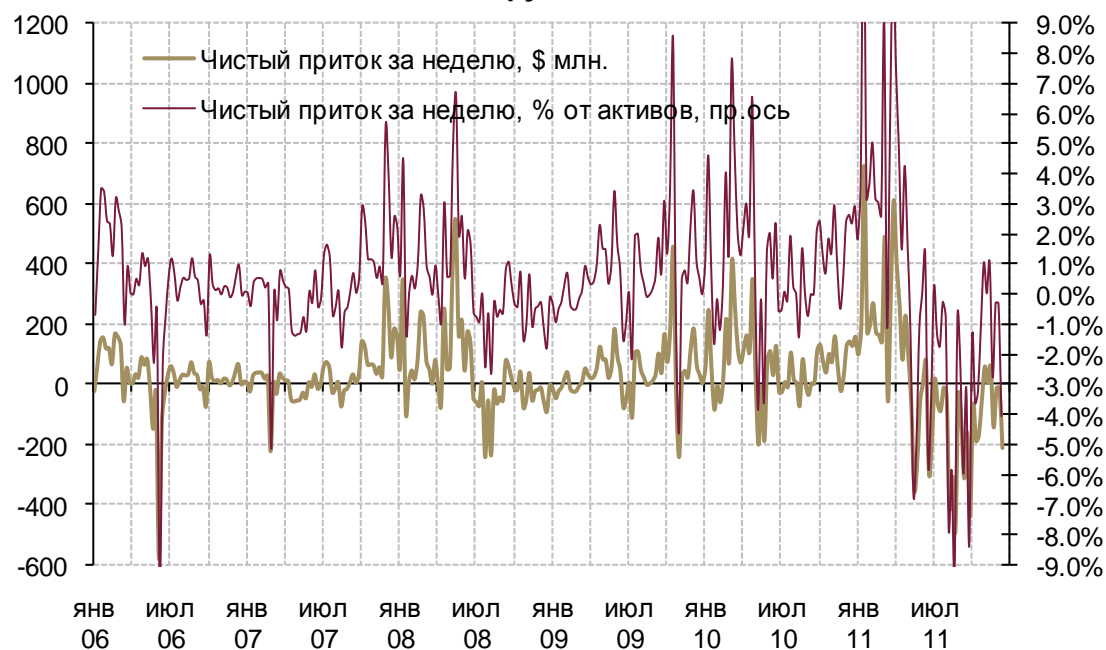


Несмотря на достаточно умеренное снижение российского рынка акций, российская валюта против американского доллара за прошедшую пятидневку потеряла еще 1.7%, т.е. ровно столько же, как и неделей ранее, когда падение отечественных индексов составило порядка 9%. Однако если на позапрошлой неделе основным фактором сильного ослабления рубля против доллара стало именно бегство из российских активов, то на прошлой неделе главным триггером стал обвал курса единой европейской валюты, которая против доллара за неделю опустилась сразу на 2.7%. Соответственно, против бивалютной корзины рубль на прошедшей неделе даже немного укрепил свои позиции. Поскольку ослабление рубля против доллара по итогам минувшей пятидневки оказалось более значительным, нежели снижение рублевого индекса ММВБ, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 1% против 8% неделей ранее.

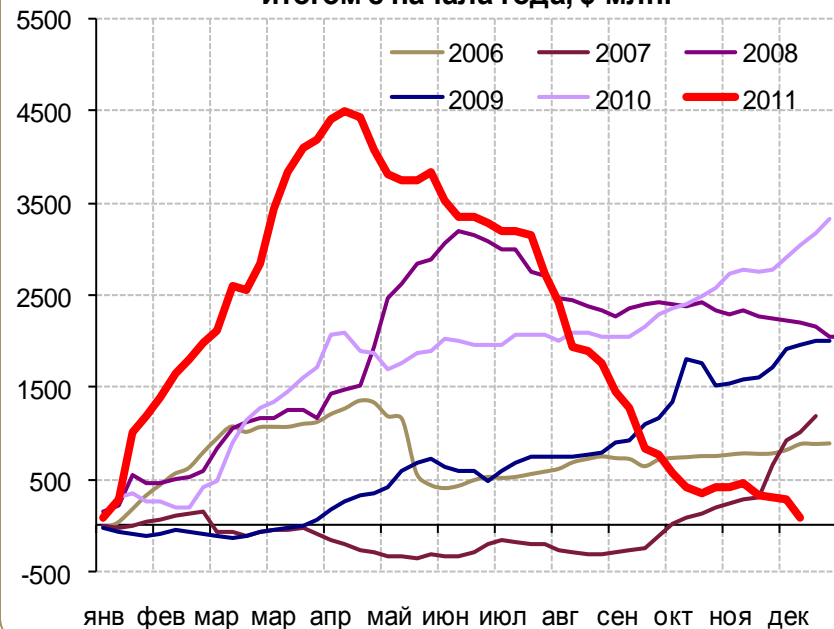
Очередная волна разочарований инвесторов в политике ФРС и способности европейских функционеров противостоять кризису на прошлой неделе обернулась дополнительным спросом на защитные активы, в первую очередь – на американские казначейские облигации (USTs). В результате всего за пять торговых сессий доходность 10-летних USTs опустилась более чем на 20 б.п. до минимальных уровней со второй половины сентября, когда индекс американских акций S&P 500 опускался до 1100 пунктов. Резкое снижение доходности на стержневом рынке, естественно, привело к расширению кредитных спредов практически по всему спектру долговых бумаг, однако в наибольшей степени на прошлой неделе пострадали российские облигации, чей спред вырос на 40 б.п. При этом движение спредов в корпоративном сегменте долгового рынка оказалось довольно скромным – даже спред высокодоходных корпоративных долгов DB High Yield вырос всего на 13.6 б.п. Отсутствие больших продаж в корпоративных облигациях на прошлой неделе, на наш взгляд, может быть следствием либо предновогодней «подготовки» долговых портфелей, либо вернувшегося восприятия корпоративных долгов инвесторами как защитного актива. Однако ответ на вопрос о том, какая из этих гипотез верна, мы получим только в новом 2012 году. В оставшееся до конца 2011 г. время активность на долговом рынке в целом, на наш взгляд, будет очень низкой, поскольку большие игроки уже сформировали портфели, с которыми будут переходить в следующий год, и вряд ли будут «перетасовывать» активы даже в случае появления серьезных новостей, вероятность которых в ближайшие две недели, по нашему мнению, крайне мала.

По итогам последней отчетной недели (8-14 декабря) агентство EPFR зафиксировало чистый отток капитала из инвестирующих в Россию фондов в размере \$214 млн., что мало для кого стало неожиданностью в свете падения российского фондового рынка за соответствующий период на 8.1% по индексу РТС. Таким образом, от того, чтобы закрыть уходящий 2011 г. с отрицательным результатом по движению средств в фондах, нас отделяет всего \$83 млн., часть из которых, скорее всего, будет изъята уже по итогам следующего отчетного периода. Так что 2011 год с уверенностью войдет в историю не только как год, в котором был зафиксирован рекордный приток денег в российские фонды, но и как год мощнейшего оттока капитала, затмившего собой кризисный 2008 год. Учитывая отсутствие на мировых финансовых рынках «рождественского ралли» и довольно пессимистичные ожидания на следующий год, связанные во многом с неспособностью Европы начать решительные действия, шансов на то, что начало нового года ознаменует собой перелом негативных тенденций в движении средств в фондах, остается все меньше. Да, больших продаж может и не быть, хотя совокупный накопленный приток денег нерезидентов с «дна» кризиса (марта 2009 г.) все еще составляет порядка \$3.6 млрд., однако ре-рейтинг России в таких условиях представляется очень маловероятным. Поэтому агрессивное возвращение зарубежного капитала на российский рынок, скорее всего, произойдет не ранее II квартала 2012 г., а, скорее, даже во 2 полугодии, когда ситуация в Европе тем или иным образом уже разрешится. Более раннее возвращение нерезидентов в российские активы, по нашей точке зрения, будет возможно только в случае включения «печатного станка» в США или Европе.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

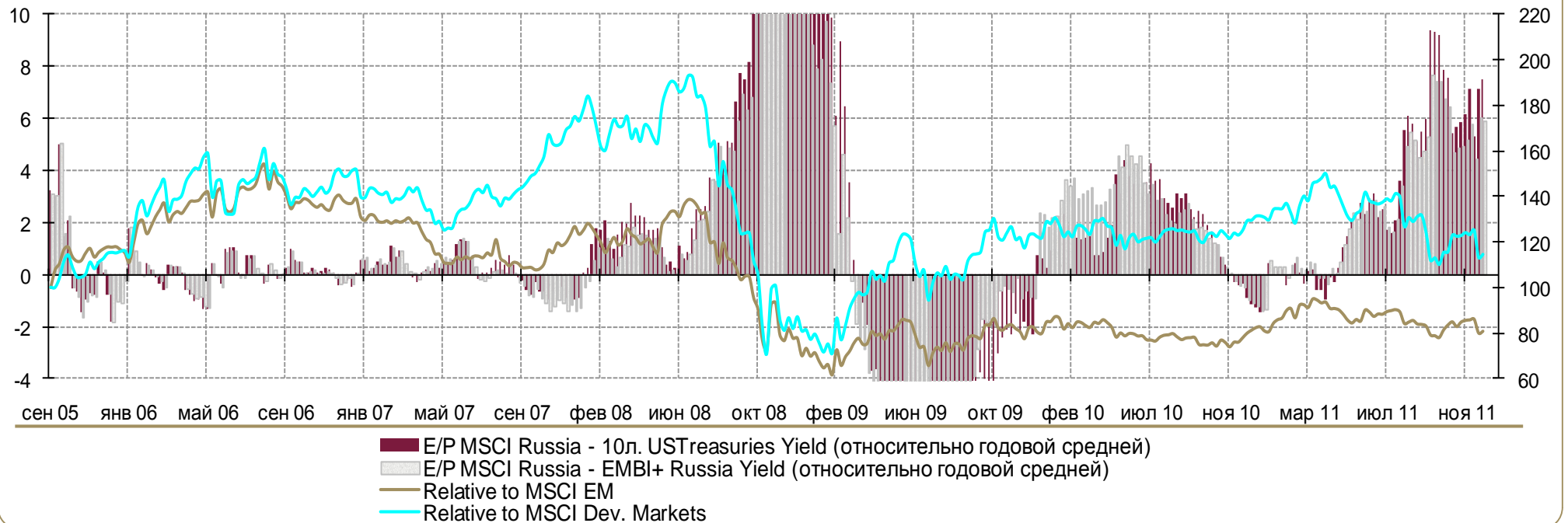


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Снижение российского фондового рынка по итогам прошедшей пятидневки привело к дальнейшему повышению относительной привлекательности отечественных акций согласно обеим вариациям модели ФРС¹ (для международных инвесторов и для локальных игроков), основанном на скользящих спредах доходности рынков акций и суверенных облигаций до новых максимумов с середины октября. Согласно же вариациям модели ФРС, в основе которых лежат абсолютные спреды доходности, привлекательность российских акций в ходе минувшей недели превысила уровни, наблюдавшиеся во второй половине сентября, когда биржевые индексы находились на годовых минимумах. Соответственно, все вариации модели ФРС по-прежнему отдают безусловное предпочтение российским акциям перед соответствующими суверенными обязательствами, поскольку даже для достижения «точки безразличия» в модели ФРС индекс РТС должен торговаться более чем на 40% выше текущих уровней. Мы разделяем мнение модели ФРС о целесообразности покупки российских акций в долгосрочном периоде, однако в свете весьма вероятного предстоящего периода пониженного интереса глобальных игроков к российским активам выгоды от приобретения отечественных акций в краткосрочном периоде теперь являются не столь очевидными.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



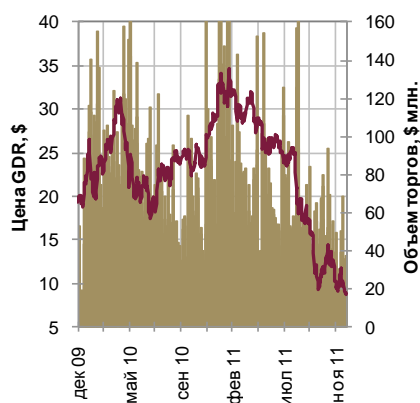
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Металлургический сектор

«Мечел»

(MTL US – \$8.950)

Финансовые результаты за III квартал по US GAAP оказались достаточно слабыми и подтвердили опасения по поводу увеличения долговой нагрузки



Артем Бахтигозин

«Мечел» опубликовал слабые финансовые результаты за III квартал 2011 г. по US GAAP. Выручка компании в отчетном периоде продемонстрировала снижение до \$3.21 млрд. (-7.5% qoq). Чистая прибыль также показала негативную динамику и составила незначительные \$26 млн. (-87%). В то же время, ключевым позитивом можно назвать заметное улучшение EBITDA сталелитейного сегмента по сравнению с предыдущим кварталом, которое позволило улучшить этот показатель и для холдинга в целом: EBITDA Мечела в III квартале выросла до \$678 млн. (+11%), а рентабельность по этому показателю поднялась до вполне достойного уровня 21.1%.

Тем не менее, несмотря на рост прибыльности, в настоящий момент участники рынка в большей степени беспокоит дальнейшее ухудшение финансового состояния компании. Чистый долг вырос до \$9 млрд. (+5%), соотношение чистый долг/EBITDA достигло 3.6, (а по итогам года может добраться до 4). При этом компании необходимо в 2012 году рефинансировать \$2.5 млрд. задолженности. В качестве дополнительного негатива можно отметить снижение прогноза по капитальным затратам на будущий год до \$1.1 млрд.

Исходя из фундаментальной оценки целевой цены на уровне **\$17.50**, бумаги этой компании имеют внушительный потенциал роста (порядка 95%), что соответствует рекомендации **ПОКУПАТЬ**. Однако стоит подчеркнуть, что инвестиции в акции Мечела, помимо большой потенциальной доходности, связаны и с высоким риском. Значительная долговая нагрузка, с одной стороны, усиливает опасения инвесторов относительно финансовой устойчивости компании, с другой – препятствует развитию компании из-за высоких затрат на обслуживание долга, что ограничивает объемы капитальных вложений (в первую очередь – опасность затягивания Эльгинского проекта). На этом фоне, несмотря на относительно невысокую текущую капитализацию Мечела, инвесторы, вероятнее всего, будут продолжать избегать вложений в бумаги компании, поэтому реализация указанной фундаментальной стоимости может сильно растянуться во времени. Учитывая факторы риска, вполне вероятно, что одним из ключевых факторов динамики акций компании в ближайшие месяцы станет новостной фон, связанный с рефинансированием долга.

**Взгляд на рынок
российских брокеров****УРАЛСИБ КЭПИТАЛ**

Инвесторы напряженно ждут нового блока экономической статистики, публикуемой в США на наступившей неделе, которая все же ожидается довольно спокойной, так как станет последней перед Рождеством. Однако, поскольку торговые обороты будут снижаться, волатильность будет достаточно высокой. Наиболее важным из публикуемых экономических показателей станет окончательная оценка ВВП США за 3 кв. 2011 г., рост которого, как ожидается, составит 2.0% против 1.3% кварталом ранее. Помимо этого, будут объявлены данные о состоянии рынка жилой недвижимости, объеме заказов на товары длительного пользования, а также потребительской уверенности. Сегодня утром котировки на азиатских рынках идут вниз в связи со смертью лидера Северной Кореи – индекс Hang Seng с утра упал более чем на 2%. Еврозона занимает умы инвесторов ничуть не меньше, чем прежде, и европейские проблемы будут по-прежнему оказывать сильное влияние на мировые биржи, которые, вероятно, ждет довольно тусклый понедельник, учитывая снижение азиатских рынков, цен на нефть и фьючерсов на индекс S&P, оптимизму взяться неоткуда.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

- 19 декабря 2011 г.**
- Завершается юридический процесс присоединения РТС к ММВБ
 - **«Верофарм»** опубликует операционные результаты за III квартал 2011 г.
-
- 20 декабря 2011 г.**
- **«Аэрофлот»** представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по МСФО
 - **«Транснефть»** опубликует финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по МСФО
-
- 21 декабря 2011 г.**
- **НМТП** объявит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по МСФО
-
- 22 декабря 2011 г.**
- -
-
- 23 декабря 2011 г.**
- -
-

Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	170.3	5.318	10.69	10.60	-1.7	-13.0	-2.6	-15.7	7.900	48.5	Покупать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 612	50.34	51.00	50.43	-0.1	-10.1	-10.4	-11.1	69.30	35.9	Покупать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	206.1	6.435	6.460	-	-1.8	-10.9	-9.5	-8.6	9.800	51.7	Покупать	01 сен 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	25.01	0.781	7.860	7.770	-7.7	-15.5	-4.8	-21.3	0.950	21.6	Покупать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	16.04	0.501	-	4.990	-1.3	-6.4	0.9	-0.3	0.500	-0.2	Держать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	138.4	4.323	21.71	21.53	-1.3	-3.6	4.5	3.6	4.700	8.7	Держать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	148.5	4.638	28.50	-	-3.2	-9.5	-8.5	-12.3	31.40	10.2	Держать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	90.99	2.841	-	-	-0.8	-8.7	0.1	4.3	2.650	-6.7	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	82.02	2.561	-	-	-1.7	-5.4	-	-	3.000	17.1	Покупать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	71.54	2.234	-	-	-2.4	-4.8	-	-	2.800	25.3	Покупать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	387.3	12.094	127.5	-	0.0	-16.3	-7.1	14.7	148.0	16.1	Покупать	14 ноя 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	48 126	1 503	-	-	2.0	10.1	22.0	11.6	1 450	-3.5	Держать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	4 963	155.0	15.25	15.26	-3.6	-5.9	-38.8	-28.8	220.0	42.0	Покупать	07 ноя 11
UC Rusal, РДР	ММВБ	RUALR	372.7	11.639	-	-	-5.0	-18.7	10.6	-	11.20	-3.8	Держать	07 ноя 11
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	372.7	11.64	11.81	-	-5.0	-18.7	-18.9	-29.9	20.00	71.8	Покупать	07 ноя 11
Новолипецкий МК, АОИ	ММВБ	NLMK	64.1	2.002	19.96	-	-6.9	-11.4	-27.9	-56.0	32.00	1498.6	Покупать	07 ноя 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	12.70	0.396	5.09	-	-8.6	-10.7	-26.1	-63.4	7.50	47.3	Покупать	07 ноя 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	282.3	8.82	-	8.95	-10.7	-21.1	-44.0	-68.3	17.50	95.5	Покупать	07 ноя 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	16.40	-	-7.8	-8.4	-22.6	-51.9	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 126	35.15	17.80	17.57	-12.4	-32.6	-42.3	-41.1	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Полиметал, АОИ	ММВБ	PMTL	514.8	16.08	15.82	-	-1.7	-4.2	-18.3	-14.9	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	75.6	2.362	2.370	-	-4.1	-7.3	-33.1	-44.8	-	-	Пересмотр	17 окт 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	5 669	177.04	-	-	-1.9	15.8	14.6	49.5	-	-	Пересмотр	17 окт 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	78.0	2.435	9.65	-	-13.6	-19.6	-27.4	-52.5	18.00	86.5	Покупать	07 ноя 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	39 000	1 218	-	-	-8.7	-4.1	-24.8	-18.4	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	63.19	1.973	-	-	-9.9	-15.7	-25.1	-9.9	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	101.8	3.180	-	-	-2.2	-3.3	-22.6	-53.6	4.400	38.4	Покупать	07 ноя 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	10.17	0.318	-	-	-9.9	-16.6	-29.7	-62.0	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 600	49.96	-	-	-3.5	-4.1	6.2	9.2	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.230	-	-	0.0	0.0	-23.3	-43.3	-	-	Пересмотр	17 окт 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	80.78	2.523	10.64	-	-3.7	-3.0	-5.2	-26.4	4.500	78.4	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	59.98	1.873	-	-	-4.2	-8.9	-13.3	-24.9	3.200	70.8	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.063	0.0020	3.928	-	-1.8	-14.4	-22.2	-41.5	0.0038	93.5	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	573	17.90	-	-	-11.3	-23.0	-38.2	-57.4	49.00	173.7	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	94.2	2.940	-	-	-2.7	-7.1	-5.7	-21.8	4.200	42.9	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	850.0	26.54	-	-	-1.2	-7.7	-21.3	-17.5	24.50	-7.7	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	70.0	2.186	-	-	-4.1	-28.2	-38.5	-59.2	6.250	185.9	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	89.2	2.785	-	-	-4.2	-21.6	-32.5	-	6.100	119.1	Покупать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	75.8	2.366	2.415	-	-1.4	-13.0	-28.1	-44.7	6.500	174.7	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	473.0	14.77	3.200	-	-13.4	-25.7	-29.4	-65.0	12.00	275.0	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	0.421	-	-10.4	-12.3	-28.0	-63.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	506.5	15.82	-	-	-4.1	-21.5	-40.0	-54.3	48.40	206.0	Покупать	21 янв 11
Система-ГАПС, АОИ	ММВБ	HALS	294.9	9.21	0.450	-	-3.7	-6.2	-43.4	-70.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	24.22	0.756	16.23	-	-7.8	-2.8	-11.8	-35.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	189.8	5.928	-	14.28	-4.9	2.5	-2.5	-28.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	9.38	-9.2	-15.7	-11.0	-36.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	147.2	4.598	28.68	28.25	1.0	-9.3	-14.9	-3.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	100.89	3.151	-	-	-0.4	-0.9	11.5	18.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	480.1	14.99	-	-	-15.7	0.1	7.3	6.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSB	495.0	15.46	-	-	-0.3	5.2	9.3	15.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	8.89	-7.9	-9.7	-28.1	-59.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	280.4	8.757	-	-	-6.5	-9.5	-25.4	-26.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский и химический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 731	85.3	20.16	-	0.3	-5.8	-10.4	-28.6	30.00	48.8	Покупать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	20.84	-	-9.1	-7.4	-33.4	-49.3	50.00	139.9	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	152.8	4.772	-	-	-6.1	-2.1	-10.3	-41.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	292.5	9.13	-	-	-6.1	-4.0	-5.7	-32.3	14.00	53.3	Покупать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	196.5	6.137	-	-	-5.5	-14.4	-19.5	-30.0	8.300	35.3	Покупать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	41.6	1.298	-	-	-3.3	-19.5	-34.7	-64.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	1 674	52.28	14.25	-	-5.3	-25.7	-37.5	-47.4	31.00	117.5	Пересмотр	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	860	26.85	-	-	-4.4	-9.4	-17.5	-41.9	51.00	89.9	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	590.0	18.42	12.30	-	-9.0	-16.0	-12.1	-35.9	22.50	82.9	Покупать	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	24.85	0.776	-	-	-9.1	-21.3	-35.4	-49.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 192	37.22	-	-	-2.3	-6.9	-2.4	-24.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	1 150	35.91	-	-	-1.6	-4.1	-4.1	-13.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	140.0	4.37	-	-	-2.8	-7.9	-35.7	-81.9	23.70	442.1	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	552	17.24	-	-	6.2	-15.1	-42.1	-62.8	53.30	209.2	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	4 001.1	124.95	-	-	-2.4	7.4	163.9	344.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	222.4	6.945	34.93	-	4.2	-11.7	-25.8	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 274.8	39.81	4.000	-	-6.9	-11.4	-10.3	10.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	16.89	0.528	-	-	-8.3	-8.4	-3.1	-5.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	16.93	0.529	-	-	-0.9	-2.1	5.4	22.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	159.4	-	-	0.0	0.0	0.0	51.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.550	-	-	0.0	1.4	0.0	-29.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.130	-	-	0.0	-23.0	-25.7	-44.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.128	-	-	0.0	-20.0	0.0	47.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	2.700	-	-	0.0	0.0	0.0	-22.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.600	-	-	0.0	-1.2	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	23.50	0.734	-	-	-6.6	-2.0	-6.5	-0.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	16.450	0.514	-	-	-5.7	-1.2	12.5	15.1	-	-	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	0.0322	0.0010	-	-	0.4	-11.9	-14.4	-35.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.068	0.033	3.400	-	-2.3	-12.3	-19.6	-37.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	1.927	0.060	-	4.95	-3.7	-7.2	-17.5	-41.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кубассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.247	0.008	-	-	-0.4	-12.9	-18.6	-40.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	15.00	0.468	-	25.00	-7.2	-16.3	-30.6	-46.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.311	0.010	-	-	-3.2	-6.9	-11.4	-26.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАОЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.270	0.008	-	-	-3.1	-16.5	-21.9	-35.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.777	0.024	-	-	-4.6	-7.0	-6.7	-35.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	0.791	0.025	3.100	-	-5.9	-16.7	-33.1	-57.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	0.870	0.027	-	-	-0.9	-14.0	-21.2	-50.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.226	0.070	-	-	-7.2	-13.2	-8.7	-29.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	1.979	0.062	-	-	-2.2	1.9	-11.1	-32.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	0.759	0.024	-	-	-1.6	-4.1	-21.4	-45.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0096	0.0003	-	-	-5.3	-12.1	-28.3	-55.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0029	0.0001	-	-	-10.9	-22.8	-38.8	-67.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0077	0.0002	-	-	-5.2	-16.4	-20.3	-54.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0070	0.0002	-	-	-3.4	-17.5	-36.7	-60.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0074	0.0002	-	-	2.5	-12.4	-24.4	-59.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	2.120	0.066	-	-	13.4	-7.3	0.7	-16.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0029	0.0001	-	-	7.0	-6.1	-21.0	-43.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	24.77	0.774	-	-	-6.3	-16.3	-33.6	-49.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0086	0.0003	-	-	-1.6	-4.1	-17.5	-61.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0695	0.0022	-	-	-0.6	-14.8	-30.6	-48.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0017	0.0001	-	-	-8.4	-13.7	-22.3	-61.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3089	0.0096	-	-	-0.6	-9.9	10.7	-17.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.541	0.048	-	-	-1.6	-2.5	-5.2	-12.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	2.463	0.077	-	-	-4.0	-20.2	-15.6	-57.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	1.524	0.048	-	-	-6.2	-15.4	-24.3	-57.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.661	0.021	-	-	-7.7	-16.7	-24.4	-50.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.222	0.007	-	-	-3.9	2.5	1.9	-36.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.095	0.003	-	-	-4.1	-1.5	-10.3	-49.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.166	0.005	-	-	-2.9	-9.2	-13.9	-47.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.087	0.003	-	-	-9.0	-16.6	-29.6	-62.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	57.5	1.80	-	-	-9.0	-18.0	-39.3	-69.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.133	0.004	-	-	-3.9	-12.5	-29.9	-57.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.079	0.002	-	-	-4.9	-12.0	-22.5	-61.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	44.96	1.404	-	-	-6.0	-15.9	-25.2	-46.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	16.91	0.528	-	-	-1.0	5.5	9.9	-0.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.050	0.095	7.29	-	-0.7	-8.3	-2.2	-25.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	8.20	0.256	-	-	2.1	-13.3	-16.3	-50.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	3.550	0.111	-	-	-0.4	-6.7	-10.1	-30.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	12.20	-	-2.8	-12.9	-22.5	-33.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	20.71	0.647	-	-	-2.5	-3.7	-11.5	-47.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	28.00	-	-	0.0	-13.8	-22.2	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	316.0	9.87	-	-	-4.8	-18.7	-20.0	-51.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	39.97	1.248	-	-	-1.4	-6.4	-18.9	-47.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	5.493	0.172	-	-	-9.9	-13.0	-24.1	-42.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	46.48	1.451	-	-	1.4	-7.2	-27.7	-57.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.197	0.006	-	-	0.9	-2.9	-10.5	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	6.005	0.188	-	-	-2.7	-10.4	-20.5	-43.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	93.86	2.931	-	-	-0.7	-5.1	8.6	-8.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	78.05	2.437	-	-	-1.2	3.9	57.0	11.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	5 808	181.4	-	-	0.2	-7.2	-20.6	-45.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	50.0	-	-	0.0	-7.4	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.111	0.066	-	-	-5.6	-0.5	-5.4	-30.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

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

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

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

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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

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

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