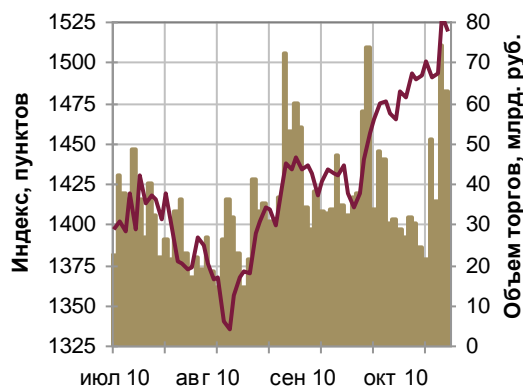


25 октября 2010 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	11 133	0.6	2.5	6.8	-0.6	11.6
S&P 500	1 183	0.6	3.0	7.3	-2.8	9.6
NASDAQ	2 479	0.4	4.1	9.3	-2.0	15.1
FTSE 100	5 741	0.7	3.4	8.9	1.1	10.4
CAC 40	3 869	1.1	2.7	7.7	-1.7	2.0
DAX	6 606	1.7	5.5	7.8	6.2	15.8
NIKKEI 225	9 427	-0.8	-0.7	-0.3	-13.9	-8.6
MSCI EM	1105.2	-1.4	4.9	12.6	7.9	14.2
MSCI China	69.46	-1.4	7.2	13.9	11.6	4.9
MSCI India	559.4	-1.1	3.7	9.0	10.3	16.8
MSCI Brazil	3 657	-4.7	3.6	8.2	1.6	3.2
MSCI Korea	374.0	-1.1	6.3	15.8	5.7	22.3
PTC	1608.7	1.7	9.2	12.1	1.4	11.2

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Закрытие	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	83.2	-0.4	6.4	8.3	-3.4	8.1
Нефть Urals	80.9	-1.9	4.2	8.0	-5.0	5.2
Нефть WTI	81.2	-0.1	11.7	2.7	-2.3	0.4
Золото	1345.0	-2.9	3.8	13.1	16.2	27.4
Серебро	23.7	-4.3	10.6	30.9	29.4	34.1
Медь (3М)	8334	-0.8	6.2	18.9	8.4	26.5
Никель (3М)	23225	-3.4	2.9	14.7	-14.3	21.2

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Прошедшая неделя на российском рынке в очередной раз ознаменовалась ростом. Индекс ММВБ вплотную подбирался к своим годовым максимумам на уровне 1531 пункт, однако преодолеть этот рубеж так и не смог. Тем не менее, участникам удалось обновить другой рекорд – объемы торгов, как в секции ММВБ, так и на РТС в четверг были максимальными с начала года. Столь высокая активность, на наш взгляд, может свидетельствовать о возвращении на отечественный рынок западного капитала, вдохновленного планами российских властей по приватизации крупных пакетов ряда госкомпаний. Подтверждение этому можно было наблюдать и на валютных торгах со второй половины четверга, когда за полторы сессии корзина ЦБ подешевела на 55 копеек и завершила неделю ниже уровня 35.75 руб., разом отыграв все потери вторника-среды.

В итоге за прошедшую пятидневку индекс ММВБ вырос на 1,9% до 1519 пунктов, индекс РТС прибавил 1,7%, закрывшись на отметке 1609 пунктов. При этом локомотивами роста выступили бумаги отечественных банков. В частности акции «Сбербанка» и ВТБ подорожали за неделю более чем на 10%, вернувшись к уровням начала 2008 г. В то же время глобальные рынки выглядели существенно слабее. Так, S&P 500 прибавил за неделю лишь 0,6%, тогда как MCSI EM потерял 1,4%, MSCI World снизился на 0,2%. Столь невыразительной динамикой рынки в первую очередь были обязаны Народному Банку Китая, который во вторник сообщил о своем решении повысить ключевые процентные ставки. Не оказала поддержку рынкам и отчетность крупнейших американских банков, традиционно находившаяся в центре внимания инвесторов, поскольку шумиха вокруг махинаций с закладными пока перевешивает сильные квартальные результаты финансовых институтов.

На текущей неделе диспозиция на фондовых рынках вряд ли изменится, поскольку в ожидании ближайшего заседания ФРС покупатели при прочих равных вновь окажутся активнее продавцов. Инвесторы продолжают следить за квартальными результатами в Европе и США, однако наиболее значимыми, на наш взгляд, все же будут макроэкономические данные. Особый интерес представляют сентябрьские заказы на товары длительного пользования в США (публикуются в среду), а также первичная оценка американского ВВП за третий квартал (публикуется в пятницу). Что касается российского рынка, то мы по-прежнему ждем здесь роста больше «вширь», чем «ввысь», хотя и сомнений в том, что индекс ММВБ наконец-то обновит свои годовые максимумы, у нас нет.

Отраслевые и корпоративные новости

Мечел опубликовал нейтральные производственные результаты за III квартал 2010 г.8

НЛМК опубликовал нейтральные производственные результаты за III квартал 2010 г.8

Относительная оценка российских акций

Стремительный рост российского рубля в четверг-пятницу и рекордные обороты на фондовых биржах в четверг могут сигнализировать о появлении западного капитала на отечественном рынке. Впрочем, говорить об этом как о тенденции еще очень рано, и пока никаких существенных изменений в отношении иностранных инвесторов к российским активам не произошло. Так что сохранение значительного дисконта в оценке российского рынка выглядит вполне логичным.

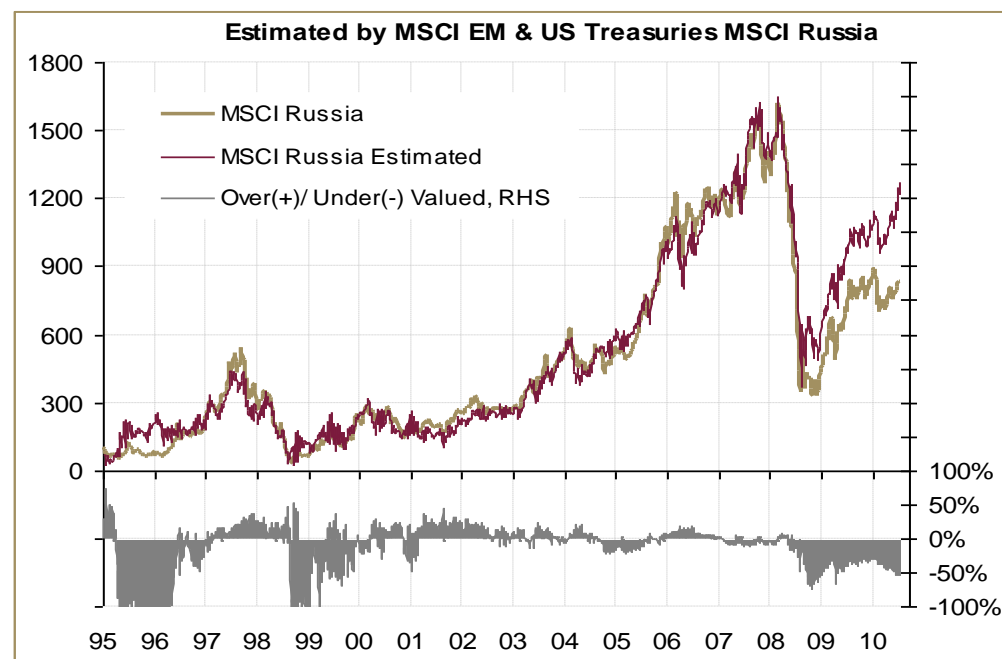
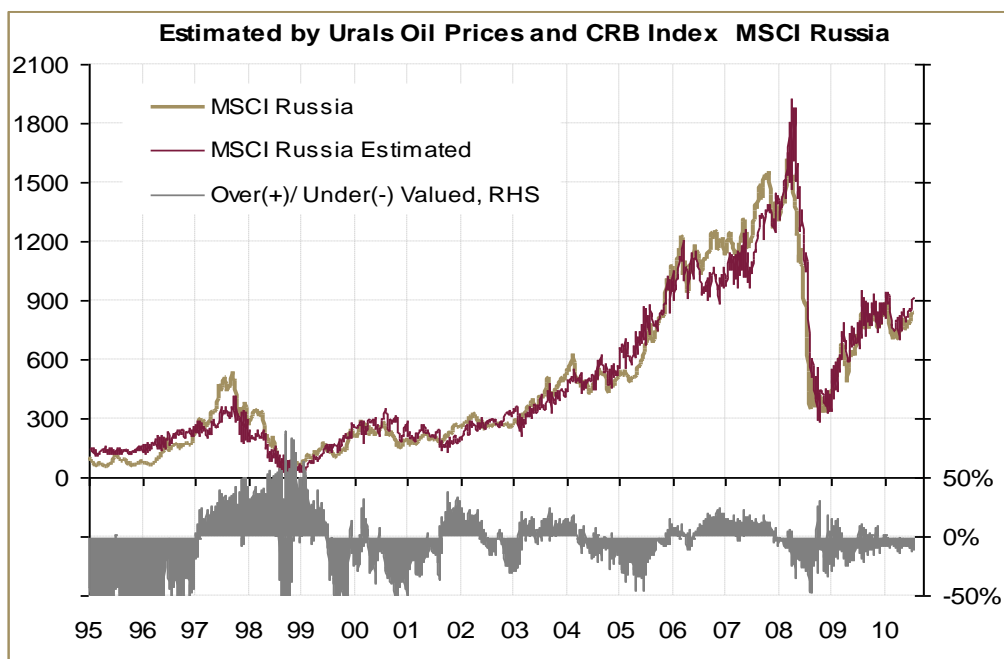
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	15.7	9.0	13.7	18.1	14.8	12.3	9.1	12.1	9.9	13.4	1.7	1.5	1.9	1.6	2.2
Банки	14.1%	16.9	15.2	16.7	18.2	12.5	12.1	13.7	16.6	11.7	11.4	1.1	2.2	1.1	0.9	1.8
Телекомы	7.0%	12.9	14.2	16.3	11.4	12.8	12.8	12.8	16.5	10.7	13.1	1.7	2.4	1.8	1.6	1.6
Металлургия	13.6%	20.5	17.5	19.8	19.2	16.1	14.3	13.1	15.8	11.8	12.3	2.1	2.1	2.2	2.0	1.5
Потребительский сектор	2.7%	15.9	28.4	14.7	19.4	21.3	14.2	24.6	14.6	16.1	19.6	2.1	4.3	2.6	3.1	2.7
Электроэнергетика	5.7%	12.2	16.0	12.3	9.2	23.2	12.9	13.2	12.3	10.9	20.8	1.4	1.3	1.5	1.5	1.4
Показатели с весами MSCI Russia		16.1	12.3	15.1	17.3	15.2	12.7	11.2	13.6	10.7	13.5	1.7	1.8	1.8	1.6	2.0
RTS				8.9					8.3					1.2		
MSCI RUSSIA				8.1					7.8					1.2		

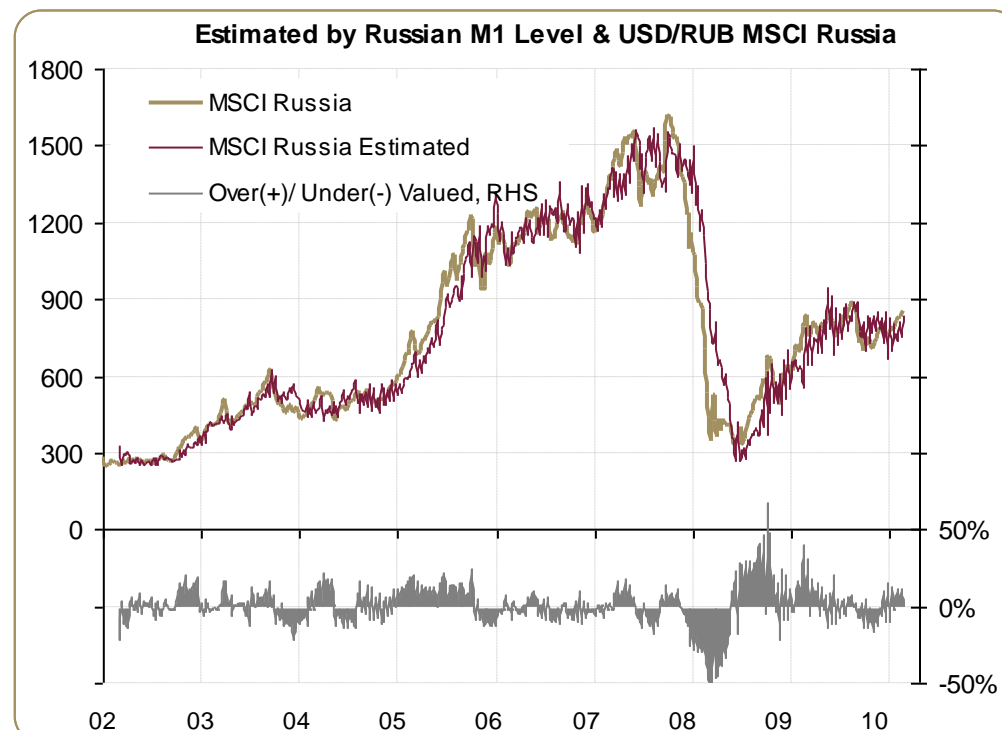
	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.9%	1.0	1.0	1.0	0.7	1.1	7.0	6.1	6.6	6.1	8.6	-2	-1	2	-8	-4
Банки	14.1%	1.9	3.2	1.7	1.6	3.3	6.8	17.1	3.5	7.3	Н/Д	-2	19	4	-4	3
Телекомы	7.0%	1.2	1.7	1.1	1.3	1.3	4.4	5.6	4.0	4.8	4.4	5	11	6	5	11
Металлургия	13.6%	1.3	1.7	1.3	1.6	0.7	9.4	10.9	10.1	10.1	6.8	7	12	6	11	-10
Потребительский сектор	2.7%	0.4	1.1	0.9	1.7	0.9	7.7	16.4	10.6	9.9	11.5	5	37	11	12	16
Электроэнергетика	5.7%	0.9	1.5	1.3	0.7	1.1	5.0	6.8	5.3	4.9	5.9	-3	6	0	-9	2
Показатели с весами MSCI Russia		1.1	1.5	1.1	1.0	1.4	7.0	8.6	6.5	6.7	6.8	0	6	3	-3	-2
RTS				1.3					4.8					13		
MSCI RUSSIA				1.4					4.8					8		

Перекупленность Vs. перепроданность

Российский фондовый рынок по итогам прошедшей недели показал более уверенную динамику, нежели рынок нефти, поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на снижение перепроданности отечественных акций до 6% против 11% недель ранее, что стало результатом влияния авторегрессионной компоненты.

Поскольку российские площадки на прошлой неделе по динамике в долларах США ощутимо переиграли большинство других развивающихся рынков акций, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** также указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 41% против 52% недель ранее.

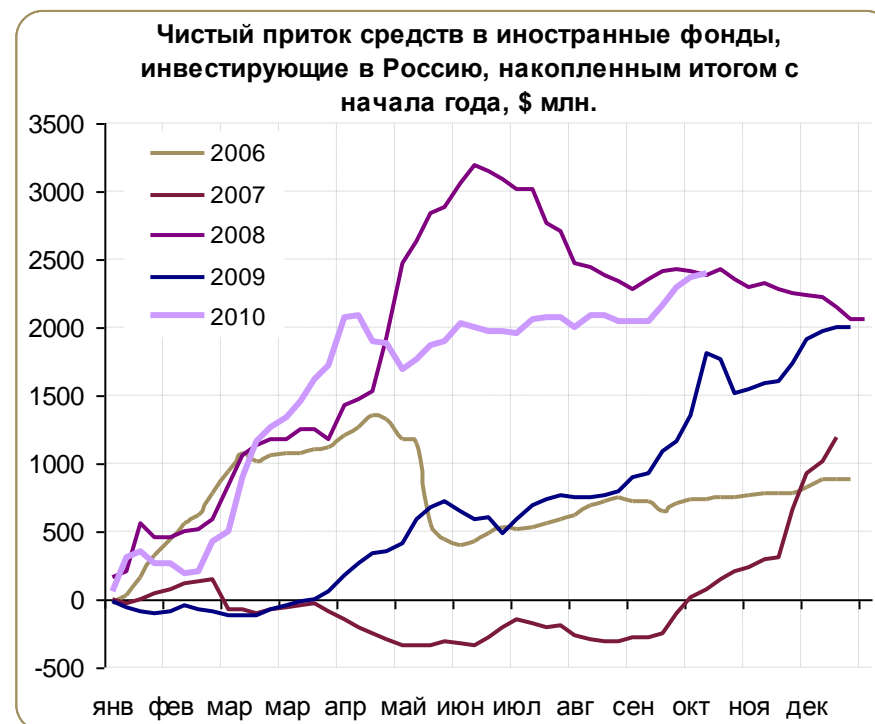




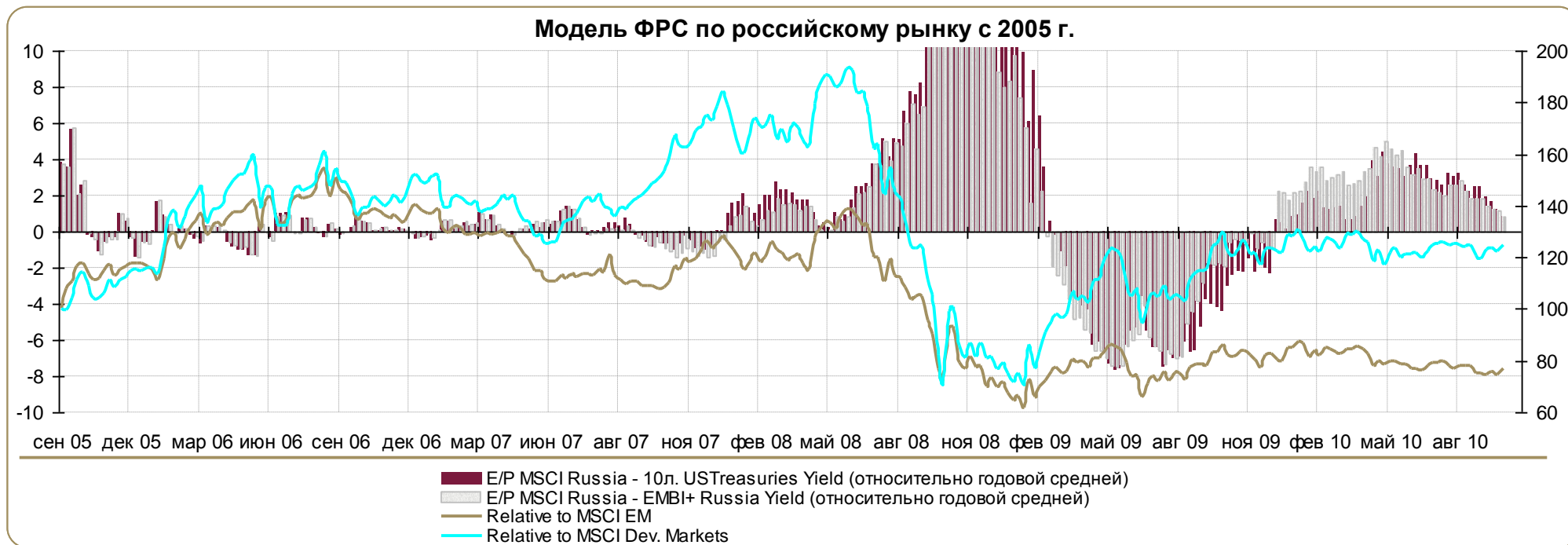
Несмотря на стремительное снижение в начале предыдущей недели, в четверг-пятницу российский рубль столь же стремительно восстановил свои позиции как к доллару, так и к евро, закончив пятидневку практически без изменений. На этом фоне наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** указала на снижение перекупленности российских акций до 2% против 11% недель ранее.

Решение народного банка Китая ужесточить кредитно-денежную политику привело к снижению спроса на долговые инструменты EM. При этом доходность 10-летних обязательств американского Казначейства практически не изменилась за неделю, что привело к расширению суверенных кредитных спредов развивающихся стран (EMBI+, EMBI+Russia), а также спреда высокодоходных корпоративных долгов (DB High Yield). При этом спред качественных корпоративных долгов (Moody's A) за неделю практически не изменился и остался на максимальных с июля 2009 г. уровнях, что, на наш взгляд, отражает негативный взгляд держателей облигаций на последствия новых стимулирующих шагов со стороны ФРС для рынка облигаций, находящегося на весьма высоких ценовых уровнях. И если в краткосрочной перспективе второй раунд политики «количественного ослабления» в принципе может привести к скачку цен на облигации до новых максимумов, то в долгосрочной перспективе новые монетарные стимулы будут означать неизбежное усиление инфляционного давления.

Согласно последнему еженедельному отчету агентства EPFR (14-20 октября) чистый приток средств в инвестирующие в Россию фонды составил еще \$37 млн. По-прежнему вроде бы совсем неплохо, по крайней мере, на фоне динамики движения средств нерезидентов в августе-первой половине сентября. Однако чистый приток денег в российские фонды на прошлой неделе вновь стал лишь следствием общего роста склонности к риску и перераспределения капитала в пользу развивающихся площадок, а вовсе не восстановления интереса глобальных инвесторов к российским активам. Впрочем, рекордные обороты на отечественных биржах в четверг, сопровождаемые стремительным укреплением рубля, могут сигнализировать о начале изменения этой удручающей картины.



Поскольку российский фондовый рынок по итогам прошедшей недели показал впечатляющую динамику, относительная привлекательность отечественных акций по вариации **модели ФРС¹ для локальных игроков** несколько снизилась. Вариация **модели ФРС для международных инвесторов** также указала на некоторое повышение привлекательности российских акций. При этом обе вариации данной модели по-прежнему отдают явное предпочтение российским акциям перед чрезмерно дорогими суверенными обязательствами. Несмотря на сохраняющийся потенциал снижения доходности на рынке USTs в случае начала второго раунда монетарного стимулирования со стороны ФРС, долгосрочный рост цен на облигации в свете возрастающих при таком сценарии инфляционных рисков выглядит маловероятным, тогда как акции, в т.ч. – российские, в этом случае должны будут показать позитивную динамику.



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

Металлургический сектор



(MTL US – \$22.35)

Мечел опубликовал операционные результаты за 3 квартал 2010 г.

Мечел опубликовал нейтральные производственные результаты за III квартал 2010 г. С одной стороны, мы наблюдаем снижение производства концентрата коксующегося угля (-4,4% qoq) и других углей для металлургии (антрацитов и PCI, -24% qoq), что может негативно отразиться на финансовых результатах за отчетный период и несколько снизить рентабельность компании. Продажи металлургического угля являются наиболее рентабельными по сравнению с другими видами продукции Мечела, а угольный сегмент обеспечивает большую долю в общем объеме EBITDA холдинга (порядка 75% во III квартале). Тем не менее, отчасти этот негатив может быть нивелирован ростом производства энергетического угля (+21%), а также стабильными показателями сталелитейного производства (-0,3% qoq по объему выплавки стали), несмотря на относительно неблагоприятную конъюнктуру на рынке в целом. При этом объем производства металлопроката даже продемонстрировал некоторый прирост (+2,7% qoq), во многом благодаря позитивному вкладу со стороны сортового проката (+6,4 qoq), что может сигнализировать о продолжении восстановления спроса со стороны строительной отрасли.

С другой стороны, менеджмент компании все еще рассчитывает достигнуть объявленных ранее целей на 2010 г. (28,5 млн. т. угля, в т.ч. 18,5 млн. т. коксующегося). На наш взгляд, подтверждение этих прогнозов может оказаться более весомым фактором, чем небольшое снижение рентабельности по итогам III квартала. Поэтому мы продолжим позитивно оценивать перспективы бумаг компании и рекомендуем **ПОКУПАТЬ** расписки Мечела с целевой ценой **\$36**.

Производственные результаты Мечела за III квартал и 9 месяцев 2010 г., тыс. т.

	I кв 2010	II кв 2010	q-o-q	9M2010	9M2009	y-o-y
Энергетический уголь	2 253	1 864	21%	6 403	7 036	-9,0%
Концентрат коксующегося угля	2 902	3 036	-4,4%	8 296	4 988	66%
Угли для металлургии (в т.ч. антрацит и PCI)	584	766	-24%	1 712	473	262%
Железорудный концентрат	1 172	1 056	11%	3 145	3 170	-0,8%
Кокс	978	966	1,2%	2 899	2 243	29%
Сталь	1 529	1 534	-0,3%	4 496	3 972	13%
Прокат	1 579	1 537	2,7%	4 560	3 891	17%
Ферросицилий	22	23	-2,2%	67	66	2,0%
Феррохром	20	19	4,2%	62	53	18%



(NLMK LI – \$35.45)

НЛМК опубликовал операционные результаты за 3 квартал 2010 г.

Бахтигозин Артем

НЛМК опубликовал нейтральные производственные результаты за III квартал 2010 г. Производство стали по отношению к предыдущему кварталу выросло на 2,6%, выпуск готовой продукции – сократился на 1,1%. При этом, хотя III квартал стал относительно неблагоприятным периодом для отрасли в целом, объемы реализации готовой продукции демонстрируют рост (+4,8% qoq). Однако стоит отметить, что увеличение этого показателя во многом связано с менее маржинальными видами продукции – сортовым прокатом (как следствие оживления в строительной индустрии) и полуфабрикатами (+66% и +7,8% соответственно), в то время как по продукции с высокой добавленной стоимостью – оцинкованной стали и стали с полимерным покрытием – мы наблюдаем умеренные темпы прироста (+6% и +3,5% соответственно), а по наиболее премиальной трансформаторной стали – снижение (-13%).

В связи с этим логичным было бы ожидать некоторого ухудшения финансовых показателей и падения рентабельности бизнеса в отчетном периоде, что и было подтверждено в прогнозах менеджмента. Согласно ожиданиям руководства, выручка НЛМК в III квартале составит около \$2,1 млрд. (по сравнению с \$2,15 в предыдущем), а рентабельность по EBITDA – около 30% (36% кварталом ранее). Однако, учитывая тот факт, что подобный прогноз уже был озвучен ранее, мы считаем, что этот негатив уже учтен в текущих котировках акций компании. Исходя из нашей фундаментальной оценки, мы рекомендуем **ДЕРЖАТЬ** расписки НЛМК с целевой ценой **\$38**.

Объемы реализации металлопродукции Группы НЛМК за III квартал 2010 г., тыс. т.

	III кв 2010	III кв 2010	q-o-q	III кв 2009	y-o-y
Чугун	173	238	-27%	221	-22%
Слябы	889	825	7,8%	1 062	-16%
Листовой прокат	1 454	1 484	-2,1%	1 409	3,2%
Сортовая заготовка	72	63	14%	60	19%
Сортовой прокат	394	238	66%	364	8,2%
Метизы	62	57	8,4%	58	6,3%
Итого металлопродукция	3 044	2 905	4,8%	3 175	-4,1%

Взгляд на рынок других брокеров



На текущей неделе в США и ЕС публикуется целый ряд экономических показателей, обычно влияющих на настрой рынка, в том числе данные об активности на рынке жилья. Сегодня будут представлена статистика по продаже домов на вторичном, в среду – на первичном рынке. Статистика объема заказов на товары длительного пользования за сентябрь (среда) позволит составить представление о темпах роста экономической активности с лета. Однако главным днем, несомненно, станет пятница, когда будут опубликованы предварительная оценка ВВП за III квартал и индекс деловой активности в Чикагском регионе, рассчитанный Институтом менеджеров по закупкам (PMI) по результатам опросов. Оба показателя обычно существенно влияют на динамику рынка, и в преддверии их публикации инвесторы будут проявлять повышенную осторожность. В США продолжается публикация отчетности компаний за III квартал, что также усилит волатильность на рынке, поскольку неизбежны и приятные, и неприятные сюрпризы. На текущей неделе отчитываются Deutsche Bank и Chevron (среда), а также Exxon и Microsoft (Четверг). Кроме того, в четверг ожидаются результаты Potash Corp., которые позволят судить о рыночной конъюнктуре и перспективах исхода отраслевой битвы за поглощение конкурентов. В России в четверг публикует результаты III квартала Северсталь. На предстоящей неделе значимым для РФ событием должна стать публикация Индекса восприятия коррупции – 2010 Transparency International (вторник). В прошлом году Россия оказалась единственной страной, ситуация в которой ухудшилась по сравнению с 1998 г. Понимание того, что коррупция в России растет, – одна из основных причин нежелания стратегических инвесторов вкладываться в российские активы. Этим также объясняется повышенная премия за рыночный риск в РФ по сравнению с другими крупными развивающимися странами.



На завершившейся в субботу встрече министров финансов и глав центробанков "большой двадцатки" не было принято никаких конкретных решений или плана действий. В итоговом коммюнике было лишь заявлено о готовности "продолжать денежную политику, нацеленную на достижение стабильных цен и таким образом способствующую восстановлению мировой экономики", а также "двигаться в сторону более рыночных механизмов курсообразования валют". В корпоративной сфере главными новостями этой недели будут финансовые и операционные результаты за III кв. 2010 г. В нефтегазовом сегменте сезон отчетности 26 октября откроет "Роснефть". Что касается мировой экономической статистики, то здесь главным событием ближайших пяти дней должна стать публикация первой оценки ВВП США за III кв. 2010 г. (в пятницу).

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

25 октября 2010 г. • -

26 октября 2010 г. • **«Роснефть»** представит финансовые результаты за III квартал по US GAAP

27 октября 2010 г. • -

28 октября 2010 г. • **«Северсталь»** опубликует операционные результаты за III квартал

29 октября 2010 г. • -

Фундаментальный взгляд на российский рынок – нефтегазовый и металлургический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	161.0	5.309	21.25	21.32	-3.0	0.4	3.0	-18.3	7.100	33.7	Покупать	19 июл 10
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 786	58.91	58.75	59.05	1.5	6.0	10.4	-9.9	68.30	16.3	Держать	19 июл 10
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	208.6	6.877	6.820	-	-1.6	5.9	10.2	-17.6	8.800	29.0	Покупать	19 июл 10
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	30.08	0.992	9.935	9.970	-1.5	-0.1	8.7	3.1	1.000	0.8	Держать	19 июл 10
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	15.31	0.505	-	5.070	-0.3	6.7	17.2	13.3	0.500	-1.0	Держать	19 июл 10
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	119.6	3.944	19.65	19.70	-0.7	0.7	3.5	-31.0	5.000	26.8	Покупать	19 июл 10
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	150.2	4.952	32.85	-	1.4	6.0	8.4	10.4	34.000	3.5	Держать	19 июл 10
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	77.00	2.539	-	-	-2.0	7.4	13.6	38.5	2.900	14.2	Держать	19 июл 10
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	PTC	TNBP	-	2.130	-	-	-4.9	-0.9	6.2	12.1	2.250	5.2	Держать	11 окт 10
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	PTC	TNBPP	-	1.970	-	-	0.5	5.9	12.6	31.3	1.960	2.6	Держать	11 окт 10
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	235.6	7.768	87.40	-	-2.9	6.1	16.4	67.4	70.00	-19.9	Продавать	19 июл 10
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	37 000	1 220	-	-	6.4	6.2	36.8	30.2	1 200	-1.6	Держать	19 июл 10
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	5 489	181.0	18.52	18.68	1.7	12.6	14.0	35.8	190.0	5.0	Держать	12 апр 10
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	469.6	15.49	15.53	-	3.3	14.8	44.1	91.2	17.00	9.8	Держать	12 апр 10
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	112.7	3.716	37.51	-	6.6	17.4	31.9	30.8	38.00	1.3	Держать	12 апр 10
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	29.03	0.957	12.35	-	-3.1	4.0	32.1	16.8	15.00	21.5	Держать	12 апр 10
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	744.5	24.55	-	25.34	1.7	3.6	31.0	22.7	36.00	42.1	Покупать	12 апр 10
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	30.55	-	3.4	8.1	28.3	-3.6	45.00	47.3	Покупать	12 апр 10
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 609	53.05	31.63	31.85	4.1	17.1	11.9	-0.9	63.00	18.7	Держать	12 апр 10
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	520.8	17.17	17.20	-	0.0	19.0	32.3	92.8	11.50	-33.1	Продавать	12 апр 10
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	125.9	4.152	4.150	-	3.5	9.3	24.1	57.4	5.000	20.4	Держать	12 апр 10
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	2 851	94.01	-	-	-1.2	0.3	-2.1	20.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	138.9	4.580	18.48	-	5.2	10.1	13.0	-2.0	24.00	29.9	Покупать	12 апр 10
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	42 052	1 387	-	-	0.3	2.0	-2.5	51.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	61.45	2.026	-	-	0.3	18.2	13.5	5.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	177.8	5.863	-	-	3.0	18.5	47.9	41.7	8.700	48.4	Покупать	12 апр 10
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	27.46	0.905	-	-	-0.5	6.3	8.5	28.8	1.300	43.6	Покупать	12 апр 10
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 252	41.28	-	-	-3.9	-1.3	7.4	6.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассразрезуголь, АОИ	PTC	KZRU	-	0.355	-	-	4.3	0.6	4.3	36.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 529	116.37	26.65	-	6.4	13.4	31.0	93.8	20.00	-25.0	Продавать	03 фев 10
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	41.10	-	0.2	9.6	20.5	66.5	40.00	-2.7	Держать	03 фев 10
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	269.6	8.890	-	-	-7.6	10.2	-0.8	-1.9	9.650	8.6	Держать	03 фев 10
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	364.8	12.028	-	-	8.9	17.4	28.0	73.0	9.000	-25.2	Продавать	03 фев 10
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	210.8	6.952	-	-	4.5	8.5	12.1	63.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	114.1	3.762	-	-	2.7	14.8	44.1	-63.9	3.333	-11.4	Продавать	03 фев 10
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 519	83.08	23.50	-	2.2	5.5	-5.1	34.3	21.90	-6.8	Продавать	03 фев 10
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	1 165	38.40	-	-	0.9	5.2	16.3	42.8	33.00	-14.1	Продавать	03 фев 10
Группа Черкизово, АОИ	ММВБ	GCHE	893.2	29.45	20.00	-	1.2	24.3	25.4	186.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Вимм-Билль-Данн, АОИ	NYSE	WBD	1 980	65.29	-	26.86	9.9	27.2	29.8	49.6	15.00	-44.2	Продавать	03 фев 10
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	44.37	1.463	-	-	-1.1	-0.6	10.2	-20.8	2.000	36.7	Покупать	03 фев 10
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 004.5	33.12	-	-	-2.5	2.7	14.9	20.1	30.00	-9.4	Продавать	03 фев 10
ПК Балтика, АПИ	ММВБ	PKBAP	990.0	32.64	-	-	-2.8	1.6	13.7	19.6	30.00	-8.1	Продавать	03 фев 10
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	594.0	19.59	-	-	5.0	31.9	37.6	143.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	1 095	36.11	-	-	-0.2	-8.7	8.0	73.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	605.1	19.95	-	-	-5.3	2.5	7.3	22.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	92.36	3.046	-	385.0	0.4	11.8	15.0	38.0	3.230	6.1	Держать	03 фев 10
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	65.50	2.160	-	-	1.7	11.4	14.9	59.2	2.425	12.3	Держать	03 фев 10
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.092	0.0030	6.090	-	-1.1	4.1	17.0	40.9	0.0025	-18.8	Продавать	03 фев 10
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	1 176.2	38.78	-	-	3.9	6.8	28.5	7.7	56.00	44.4	Покупать	03 фев 10
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	111.8	3.687	-	-	-4.2	-1.4	-2.9	11.2	3.850	4.4	Держать	03 фев 10
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	974.0	32.12	-	-	-1.3	3.2	-0.4	23.5	24.50	-23.7	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	132.9	4.381	-	-	2.6	19.3	47.9	54.2	3.700	-15.5	Продавать	03 фев 10
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	153.0	5.044	-	-	4.8	20.2	28.7	-	4.250	-15.7	Продавать	03 фев 10
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	113.7	3.750	3.740	-	-4.0	-6.8	5.9	2.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	861.0	28.39	8.045	-	-5.4	-8.6	10.7	11.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	1.120	-	21.7	30.2	39.6	-51.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	940.5	31.01	-	-	-1.2	0.3	7.5	-49.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	810.0	26.71	1.350	-	-2.7	-1.8	9.2	-13.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – телекоммуникационный и транспортный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	26.60	0.877	26.08	-	-3.4	2.7	9.3	41.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МТС, АОИ	NYSE	MBT	250.8	8.271	-	23.04	2.0	6.0	9.2	9.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	14.91	3.5	2.3	-3.2	-24.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Комстар-ОТС, АОИ	LSE	CMST	195.0	6.430	6.370	-	-0.2	-2.5	4.1	13.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	137.4	4.531	27.20	27.40	-0.2	-1.2	26.6	-18.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	88.69	2.925	-	-	1.5	-2.9	23.5	47.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	395.0	13.02	-	-	-1.0	6.3	4.2	-10.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSP	377.0	12.43	-	-	0.7	10.0	9.2	1.3	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АОИ	ММВБ	URSI	1.192	0.039	-	8.000	-0.5	7.5	19.4	58.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Уралсвязьинформ, АПИ	ММВБ	URSIP	0.937	0.031	-	-	1.5	-1.9	6.2	50.0	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АОИ	ММВБ	SPTL	25.00	0.824	-	-	0.3	8.6	18.2	85.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Северо-Западный Телеком, АПИ	ММВБ	SPTLP	19.68	0.649	-	-	-0.5	4.9	7.1	82.1	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АОИ	ММВБ	STKM	2.239	0.074	-	0.00	0.6	10.2	21.7	97.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Сибирьтелеком, АПИ	ММВБ	STKMP	1.727	0.057	-	-	-0.4	4.4	8.2	133.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АОИ	ММВБ	VTEL	116.0	3.825	-	7.350	0.2	7.7	20.2	71.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Волгателеком, АПИ	ММВБ	VTELP	91.00	3.001	-	-	-0.4	1.6	8.3	100.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АОИ	ММВБ	CTLK	26.65	0.879	-	-	0.6	8.4	19.6	61.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Центртелеком, АПИ	ММВБ	CTLKP	21.00	0.692	-	-	0.1	4.8	9.1	68.4	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АОИ	ММВБ	DLSV	109.4	3.607	-	-	0.0	6.4	17.9	17.7	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Дальсвязь, АПИ	ММВБ	DLSVP	86.19	2.842	-	-	-0.2	-0.8	6.3	39.6	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АОИ	ММВБ	UTEL	5.398	0.178	-	-	2.2	11.8	19.4	133.8	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Юг Телеком (ЮТК), АПИ	ММВБ	UTELP	4.167	0.137	-	-	-0.6	4.2	12.3	128.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	23.40	-0.3	14.8	38.9	34.2	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	236.8	7.807	-	-	3.2	2.9	10.7	37.5	-	-	Пересмотр	03 фев 10
РБК, АОИ	ММВБ	RBCI	35.55	1.172	-	-	-3.2	-4.5	3.2	-21.9	-	-	Пересмотр	03 фев 10
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	70.00	2.308	-	-	4.3	7.2	12.9	57.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	12.15	0.401	-	-	-0.4	2.5	9.4	21.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.922	0.129	9.70	-	4.5	-18.1	-9.3	-21.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	12.75	0.420	-	-	-0.5	4.6	13.5	13.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	4.987	0.164	-	-	-1.9	-12.6	-5.1	-12.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	15.00	-	0.5	2.8	8.3	54.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – электроэнергетический сектор

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
ИнтерРАО, АОИ	ММВБ	IUES	0.0482	0.0016	-	-	-2.1	4.5	14.3	45.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.597	0.053	5.310	-	-1.0	0.1	2.0	39.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	3.327	0.110	-	10.02	-3.6	4.1	13.3	16.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Кузбассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.334	0.011	-	-	-1.1	-10.2	1.8	70.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	24.47	0.807	-	25.00	-0.4	11.5	48.1	66.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.392	0.013	-	-	-5.3	-3.2	-7.8	73.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.379	0.013	-	-	-2.2	1.6	-8.3	62.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	1.095	0.036	-	-	-3.8	2.9	-0.4	43.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	1.671	0.055	5.560	-	-5.4	4.8	7.1	71.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	1.751	0.058	-	-	-2.3	13.4	1.0	1.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.649	0.087	-	-	-1.8	4.2	11.0	66.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	2.637	0.087	-	-	-3.7	1.8	6.9	2.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	1.236	0.041	-	-	-4.6	0.7	11.6	42.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0223	0.0007	-	-	-3.4	-3.1	23.9	63.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0086	0.0003	-	-	-5.0	4.6	8.1	4.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0157	0.0005	-	-	0.2	3.4	26.3	46.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0165	0.0005	-	-	-1.7	1.3	30.7	36.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0158	0.0005	-	-	-0.4	4.1	34.6	47.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	2.360	0.078	-	-	-3.0	3.4	45.8	74.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0047	0.0002	-	-	-5.7	-9.4	7.4	26.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	44.86	1.479	-	-	-2.0	2.5	13.0	4.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0193	0.0006	-	-	-1.2	0.6	15.5	29.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.1156	0.0038	-	-	-1.9	-1.7	13.1	85.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0042	0.0001	-	-	-4.0	-0.3	14.1	23.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3670	0.0121	-	0.012	-1.2	1.8	9.2	6.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.470	0.048	-	-	2.3	6.6	14.1	7.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	4.820	0.159	-	-	0.0	8.0	39.3	28.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	3.100	0.102	-	-	-1.1	6.6	20.7	62.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	1.165	0.038	-	-	-0.4	0.0	19.2	42.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.295	0.010	-	-	-0.2	0.8	32.5	23.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.117	0.004	-	-	3.5	7.1	20.6	5.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.253	0.008	-	-	-1.2	10.3	37.0	26.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.205	0.007	-	-	-1.6	-1.5	1.8	6.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			MMBБ, руб.	MMBБ / PTC, \$	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
MPCK Северного Кавказа, АОИ	MMBБ	MRKK	161.5	5.33	-	-	-1.6	6.6	17.7	132.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Сибири, АОИ	MMBБ	MRKS	0.312	0.010	-	-	2.3	3.1	15.6	21.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
MPCK Юга, АОИ	MMBБ	MRKY	0.164	0.005	-	-	-1.7	-1.2	11.1	-13.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	141.7	4.671	23.58	-	4.3	-0.5	21.5	6.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АОИ	MMBБ	SILV	20 997	692.4	-	-	-1.5	7.1	17.9	17.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Сильвинит, АПИ	PTC	SILVP	-	326.0	-	-	-0.5	-11.9	-11.9	-1.2	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Акрон, АОИ	MMBБ	AKRN	914.5	30.16	3.050	-	-0.6	3.2	18.9	9.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АОИ	MMBБ	DGBZP	15.40	0.508	-	-	-5.2	-2.6	3.9	7.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Дорогобуж, АПИ	MMBБ	DGBZP	10.15	0.335	-	-	-1.7	3.2	8.7	-2.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Апатит, АОИ	PTC	AMMO	-	79.0	-	-	0.0	2.5	5.3	5.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Метафракс, АОИ	PTC	MEFR	-	0.690	-	-	0.0	6.2	6.2	-28.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АОИ	PTC	KZOS	-	0.180	-	-	-1.4	-3.2	0.0	50.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казаньоргсинтез, АПИ	PTC	KZOSP	-	0.070	-	-	0.0	0.0	7.7	125.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АОИ	PTC	UFOS	-	3.500 / 4.400	-	-	0.0	0.0	0.0	6.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфаоргсинтез, АПИ	PTC	UFOSP	-	2.050	-	-	7.9	27.3	-	162.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АОИ	MMBБ	NKNC	16.50	0.544	-	-	-2.0	0.4	16.4	11.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Нижнекамскнефтехим, АПИ	MMBБ	NKNCP	8.995	0.297	-	-	3.3	20.3	56.7	88.9	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	MMBБ	AVAZ	30.27	0.998	-	-	10.1	26.4	117.7	91.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	28.50	-	-	-3.4	-10.7	-	6.3	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Соллерс, АОИ	MMBБ	SVAV	499.5	16.47	-	-	2.7	-0.9	13.8	13.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
КамАЗ, АОИ	MMBБ	KMAZ	71.91	2.371	-	-	-3.9	0.8	9.6	10.8	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Силовые машины, АОИ	MMBБ	SILM	7.782	0.257	-	-	5.5	11.2	10.8	30.5	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Объединенные МЗ, АОИ	MMBБ	OMZZ	71.30	2.351	-	-	-0.2	-3.9	5.3	6.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
ОАК, АОИ	MMBБ	UNAC	0.446	0.015	-	-	-2.4	-3.1	-	-	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Корпорация Иркут, АОИ	MMBБ	IRKT	8.833	0.291	-	-	-1.4	-1.5	11.7	-2.4	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Казанский ВЗ, АОИ	MMBБ	KHEL	63.39	2.090	-	-	6.3	9.7	32.4	112.1	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	MMBБ	UUJZ	49.38	1.628	-	-	7.3	23.6	37.9	103.0	-	-	Пересмотр	22 янв 10
РКК Энергия, АОИ	MMBБ	RKKE	9 711	320.2	-	-	-8.2	9.0	-12.8	9.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	81.0 / 95.0	-	-	1.3	12.3	-5.9	-41.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Мотовилихинские заводы, АОИ	MMBБ	MOTZ	2.698	0.089	-	-	-1.7	-2.6	-3.1	-8.7	-	-	Пересмотр	22 янв 10
Уфимские моторы, АОИ	PTC	UFMO	-	0.425 / 0.600	-	-	0.0	-5.6	3.7	-7.6	-	-	Пересмотр	22 янв 10

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

Алексей Павлов,
заместитель начальника
аналитического департамента
(макрэкономика, фондовые рынки,
потребительский сектор, девелопмент)
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)
Pavlov@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 промышленность 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.