

05 Aug 2013 **Модельный портфель: август обещает быть жарким****Динамика торгов 2 августа предвещает продолжение коррекции на предстоящей неделе**Независимое аналитическое агентство Инвесткафе[Читать на сайте](#)

*Прошедшая неделя (29 июля-2 августа) на российских фондовых рынках прошла преимущественно в «красной зоне». Несмотря на довольно большой объем выходящих новостей и на прошедшие заседания регуляторов в США, Еврозоне и Великобритании, инвесторы на российском рынке наращивали объем продаж. Не смогла оказать поддержку рынкам и дорожающая нефть, цены на которую обновили трехмесячные максимумы.*

Основными событиями последних пяти рабочих дней стали выступления глав регуляторов по итогам проведения заседаний центральных банков. В среду глава ФРС Бен Бернанке заявил, что программа QE3 пока сворачиваться не будет, так как инфляция еще не достигла удовлетворительного уровня. Его выступление оказало поддержку сырьевым рынкам, а также рынкам капитала. Мы считаем, что окончательно вопрос сворачивания QE3 будет решен на сентябрьском заседании. Глава ЕЦБ Марио Драги в своем выступлении заявил, что ставка не будет повышаться до середины 2014 года, так как текущая политика смягчения оказывает позитивный эффект на восстановление экономики Еврозоны. Как и ожидалось, все регуляторы оставили ключевые ставки неизменными. Среди макроэкономической статистики, вышедшей на неделе, стоит отметить публикацию данных по инфляции в еврозоне в июле, которая совпала с прогнозом и оказалась на уровне 1,6%. Кроме того, была опубликована июньская статистика по уровню безработицы в еврозоне: фактическое значение оказалось на 0,1 п.п. ниже прогнозного и составило 12,1%. Интересными представляются данные за июль по индексу PMI в производственной сфере в Китае. Дело в том, что данные, опубликованные банком HSBC, оказались существенно ниже цифр, представленных бюро статистики Китая, и составили 47,7 пункта против 50,3 пункта соответственно. Есть вероятность, что китайские власти сознательно завышают данные, чтобы не фиксировать факт рецессии, что является тревожным сигналом. Июльские PMI в производственном секторе в Великобритании, Германии и еврозоне в целом оказались лучше прогнозов и составили 54,6, 50,7 и 50,3 пункта соответственно. Июльский ISM PMI в промышленности в США также превысил прогнозное значение и составил 55,4 пункта. Количество первичных заявок по безработице составило 326 тыс. штук, хотя ожидалось, что показатель достигнет 345 тыс. Данные по уровню безработицы в США за июль вышли в пятницу и зафиксировали снижение числа незанятых до 7,4%, что оказалось лучше прогноза. В то же время количество новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе в июле составило всего 162 тыс., хотя ожидалось, что показатель окажется на уровне 184 тыс.

По итогам недели (29 июля-2 августа) отечественные фондовые площадки показали негативную динамику. Лучшее рынка выглядели компании финансового и металлургического секторов, хуже рынка — сектор химии и нефтехимии. К закрытию торговой сессии 2 августа индекс ММВБ снизился на 0,78%, опустившись до 1392,15 пункта, РТС потерял 0,89% и закрылся на отметке в 1336,39 пункта. Курс рубля ослаб по отношению к американскому доллару на 1,41%. По итогам недели доллар стал стоить 33,09 руб. Цена на нефть марки Brent с 29 июля по 2 августа выросла на 0,87%, до \$108,1 за барр.

Предстоящая неделя будет менее насыщена важными событиями, однако примечательна довольно большим блоком макроэкономической статистики. Также ряд крупных компаний опубликует свои финансовые результаты за 1-е полугодие и 2-й квартал 2013 года по МСФО. На рынке ожидается коррекция на фоне слабой покупательской активности, преобладавшей в последние дни прошлой недели, а также на фоне перекупленности американского рынка.

Понедельник, 5 августа, начнется с публикации HSBC PMI Китая в сфере услуг за июль, а уже после открытия торгов выйдет июльский PMI в непромышленной сфере в Германии (консенсус — сохранение показателя на уровне 52,5 пункта), в Великобритании (консенсус — рост до 57,2 пункта) и в целом по еврозоне (консенсус — 49,6 пунктов). В 13:00 мск выйдут данные по динамике розничных продаж в еврозоне за июль, где ожидается снижение показателя до минус 0,6%. За час до закрытия торгов на московской бирже в США выйдет июльский ISM PMI в непромышленной сфере, где прогнозируется рост показателя до 53 пунктов. В корпоративном секторе свои операционные результаты за 2-й квартал представит КТК.

Вторник, 6 августа, будет менее богат на статистику. Стоит обратить внимание на публикацию данных по динамике промышленного производства в Великобритании за июль (консенсус — рост на 0,6%). После обеда ожидается публикация данных по динамике промышленных заказов в Германии за июль, где рост может составить 1%. Во второй половине дня выйдут данные по торговому балансу США за июль, где ожидается дефицит в размере \$43,5 млрд против дефицита в \$45 млрд месяцем ранее. В корпоративном секторе ожидается публикация отчетности STC Медиа за 2-й квартал, составленной в соответствии с US GAAP.

В среду, 7 августа, из важной статистики будет обнародована динамика промышленного производства Германии за июль, где ожидается рост на 0,3%. Также стоит обратить внимание на заседание Банка Японии, который будет принимать решение по ключевой ставке. В корпоративном секторе выйдет финансовая отчетность Вымпелкома за 2-й квартал 2013 года по МСФО.

В четверг, 8 августа, будут опубликованы данные по торговому балансу Китая за июль, где ожидается рост профицита до \$27,3 млрд. Также во время открытия отечественных площадок будет опубликован июньский торговый баланс Германии, профицит которого, согласно прогнозам, вырастет до 14,9 млрд евро. Во второй половине дня следует ждать традиционной статистики с рынка труда США. Так, количество первичных заявок по безработице может вырасти до 336 тыс. штук. В корпоративном секторе свою отчетность по МСФО за 2-й квартал предоставит [Мегафон](#).

В пятницу, 9 августа, ожидается публикация июльского CPI в Китае, который прогнозируется на уровне минус 0,2%. Также за полчаса до открытия российских площадок КНР обнародует июльские данные по динамике розничных продаж, где ожидается рост на 13,3%.

Рассмотрим динамику нашего модельного портфеля за торговую неделю, завершившуюся 2 августа.



На прошлой неделе стоимость бумаг в нашем портфеле выросла на 0,36%. Этот результат оказался лучше динамики отечественных фондовых индексов. Поддержку портфелю оказали привилегированные акции [Сургутнефтегаза](#), обыкновенные акции [АФК Системы](#), акции Русгидро и [Аэрофлота](#), которые показали рост существенно лучше рынка. Индекс ММВБ за последнюю рабочую пятидневку потерял 0,76%. Стоимость бумаг в нашем модельном портфеле по состоянию на закрытие 02 августа составила 1 253 432,87 руб., включая 81,77 руб. в виде денежных средств.



Доходность модельного портфеля Инвесткафе с момента его формирования в августе 2011-го и по 2 августа 2013 года составила 32,07%, увеличившись по сравнению с предыдущей неделей. За это же время индекс ММВБ сократился на 3,24%. Спред в пользу нашего модельного портфеля немного расширился и составил 35,31%.

С начала текущего года стоимость модельного портфеля Инвесткафе снизилась на 10,45%, а индекс ММВБ упал на 7,86%. За последние 12 месяцев портфель потерял в цене 4,17%, а индекс ММВБ — 3,61%. Рассмотрим динамику отдельных бумаг в портфеле и изменение его состава за неделю.

Старый портфель	Доли, %	Динамика котировок, %	Новый портфель	Доли, %
Сургутнефтегаз пр	11,64%	1,27%	Сургутнефтегаз пр	9,97%
ВТБ	11,28%	-0,62%	ВТБ	10,75%
Россети	10,65%	-4,58%	Россети	10,81%
Новатэк	10,64%	2,81%	Роснефть	10,33%
АФК Система	10,52%	5,76%	АФК Система	10,79%
ММК	10,32%	-1,48%	ММК	10,19%
Акрон	9,23%	-8,68%	Акрон	9,44%
Русгидро	8,97%	3,53%	Русгидро	9,22%
Аэрофлот	8,80%	3,45%	Дикси	9,44%
М.Видео	7,96%	2,45%	Аэрофлот	9,06%

Несмотря на общий негативный настрой инвесторов, некоторые бумаги показывали противоположенную динамику. В их числе привилегированные акции [Сургутнефтегаза](#), [АФК Системы](#), [Новатэка](#), [Русгидро](#), [Аэрофлот](#) и [М. Видео](#). Хуже рынка выглядели акции Россетей и Акрона (последние падали вместе со всем сектором минеральных удобрений).

## Новый состав портфеля



Мы решили придерживаться текущего баланса между активами с низким уровнем риска и активами с высоким потенциалом роста, при этом сохранив высокую долю нефтегазовых, энергетических и металлургических активов. Часть бумаг в портфеле были заменены на менее волатильные на фоне ожидающейся слабой динамики рынков на предстоящей неделе. Так, акции Новатэка уступили место акциями [Роснефти](#), а акции М.Видео заменили бумаги Дикси. Остальной состав портфеля остался неизменным.

Россети (электроэнергетический сектор)

Целевая цена: 2,093 руб. Потенциал роста: 89,58%.

После высказанного президентом Владимиром Путиным очередного недовольства по поводу темпов роста тарифов естественных монополий, к числу которых, безусловно, относятся и Россети, менеджмент российского сетевого монополиста задумался над [оптимизацией](#) своих издержек. В случае если регуляторы выполнят обещание и ограничат прирост тарифов на передачу уровнем инфляции, корректировка инвестзатрат ДЗО Россетей может потребовать их сокращения до 15-20%. Пока точно неизвестно, за счет чего Сети будут сокращать капзатраты. Есть несколько путей такой оптимизации. В первую очередь примерно [треть объектов электросетевого хозяйства](#) в стране, включенных в инвестпрограмму, могут оказаться невостребованными. Да и в целом Сетям следует подумать над координацией планов вводов с планами развития инфраструктуры соответствующих территорий. В данном смысле появление такого единого центра принятия решений как Россети, безусловно, открывает новые перспективы оптимизации затрат. Рынок устал от неопределенности в сетевом секторе, поэтому инвесторы должны позитивно воспринять создание единого центра принятия всех решений на базе нового «квазирегулятора».

[АФК Система](#) (сектор телекоммуникации и ИТ)

Целевая цена: 47,1 руб. Потенциал роста: 55,19%.

Драйвером роста котировок [АФК Системы](#) в ближайшую неделю продолжают выступать новости по возможным сделкам M&A в телекоммуникационном секторе. Дело в том, что мажоритарный акционер [АФК Системы](#) Владимир Евтушенков в интервью Bloomberg заявил о том, что рассматривается возможность покупки ряда телекоммуникационных активов в России и Чехии. Чешское подразделение Telefonica можно оценить в \$3,4 млрд, а Теле 2 Россия — в \$2,9-3,2 млрд без учета долга. По нашим оценкам, холдинг может потратить на сделки M&A примерно \$4,88 млрд без учета долгового финансирования. Что касается влияния потенциально возможных сделок на финансовые показатели [АФК Системы](#), то приобретение чешских активов Telefonica позволило бы [Системе](#) увеличить консолидированную выручку за 2012 год примерно на 5,9% (\$2 млрд), до \$36,2 млрд. Показатель OIBDA без учета корректировок возрос бы на 9,7% (\$0,83 млрд), до \$9,33 млрд. Покупка Теле2 Россия позволила бы увеличить выручку за 2012 год примерно на 5,6% (\$1,9 млрд), до \$36,1 млрд. Показатель OIBDA без учета корректировок возрос бы, оценочно, на 9,4% (\$0,8 млрд), до \$9,3 млрд. Влияние чистого долга обоих активов оценить не представляется возможным, поскольку компании не раскрывают значение показателя. Покупка [АФК Системой](#) любой из компаний может оказать краткосрочное положительное влияние на котировки холдинга.

ВТБ (финансовый сектор)

Целевая цена, ао: 0,07326 руб. Потенциал роста: 56,84%.

Акции ВТБ на прошлой неделе практически не изменились в цене, несмотря на падение рынка. В целом позиции Группы ВТБ выглядят достойно. Второй по активам банк уверенно сохраняет за собой второе место по всем основным [показателям](#) в российском банковском секторе. Кроме того, он занимает аналогичные [позиции](#) и по генерированию чистой прибыли по итогам мая. В следующем году банк сосредоточится главным образом на усилении развития бизнеса розничного блока, на который ВТБ сделал ставку еще в прошлом году. Напомним, что к 2016 году ожидается увеличение чистой прибыли розничного блока до 100 млрд руб. Согласно прогнозам менеджмента ВТБ, доля рынка кредитования физических лиц составит 18,5%, сам портфель превысит 3 трлн руб., а объем привлечения средств клиентов — 12%. При этом в сегменте кредитов малому бизнесу предполагается расширить долю до 8,8% благодаря наращиванию кредитного портфеля до 344 млрд руб. и повышению привлечения на 10,5%, до 250 млрд руб. Однако 1-й квартал 2013 года выдался в целом для Группы не столь удачным. За этот период чистая прибыль [сократилась](#) на 32,6% г/г и составила 15,7 млрд руб. за счет возросших до 22 млрд руб. отчислений в резерв под обесценение кредитного портфеля, которые ВТБ традиционно делает в 1-м и 2-м кварталах каждого года. Повлияло на падение прибыли и снижение доходов от операций в иностранной валюте на 76,8%, до 5,9 млрд руб. При этом качество кредитного портфеля ВТБ не изменилось и осталось на комфортном уровне. Впрочем, уже во 2-м полугодии результаты группы ВТБ могут существенно улучшиться, как это наблюдалось в прошлом году.

Акрон (сектор минеральных удобрений)  
Целевая цена: 2108,15 руб. Потенциал роста: 90,49%.

На прошедшей неделе акции Акрона оказались в аутсайдерах на фоне падения всего сектора минеральных удобрений, спровоцированного [решением Уралкалия](#) разорвать отношения с БКК. В этой связи ожидается изменение структуры калийного рынка, продукция которого будет дешевле, что может потянуть за собой цены и на другие удобрения. Также снизилась стоимость пакета [Уралкалия](#), принадлежащая Акрону. Однако мы считаем, что негативный эффект для последнего в текущий момент переоценен рынком, и в краткосрочной перспективе акции Акрона будут восстанавливаться. Компания недавно выпустила [операционные результаты](#) за 2-й квартал, нарастив производство в сегменте азотных и сложных удобрений. Однако на финансовые результаты за 1-е полугодие окажут давление снижающиеся цены на карбамид и КАС. Тем не менее, выход Акрона на рынки Латинской Америки и выполнение плана по выходу на самообеспечение в апатитовом концентрате будут позитивно восприняты инвесторами. Последняя финансовая отчетность Акрона практически совпала с ожиданиями рынка и в целом оказалась нейтральной. Как и ожидалось, выручка сократилась на 4% по отношению к прошлому кварталу, до \$544 млн, на столько же сократилась и EBITDA, составившая \$145 млн. При этом Акрону удалось увеличить EBITDA margin до уровня 26,6% и повысить чистый денежный поток до \$52 млн. Финансовая устойчивость компании не вызывает сомнений, несмотря на существенный рост CAPEX в последние два года. Долговая нагрузка Акрона не является критичной: соотношение NetDebt/EBITDA находится на уровне 2,4х.

[Сургутнефтегаз пр.](#) (нефтегазовый сектор)  
[Целевая цена:](#) 26,5 руб. Потенциал роста: 21,62%.

Стабильные производственные показатели [Сургутнефтегаза](#) вместе с его значительными свободными средствами делают привилегированные акции компании одним из лучших вариантов инвестирования на нестабильных фондовых рынках с учетом того, что [Сургутнефтегаз](#) показывает дивидендную доходность на уровне 6,9%. По результатам производственной деятельности в первой половине 2013 года компания смогла стабилизировать уровень добычи. Этого удалось достичь благодаря росту на 13% добычи на месторождениях Якутии. Стоит отметить, что рост добычи здесь идет опережающими темпами, так как рост к 2015 году по отношению к 2012-му планировался на уровне 15%. В будущем добычу компании поддержит разработка месторождения им. Шпильмана, добыча на котором должна начаться в 2020 году и на полке составит 6 млн т/г. В 1-м квартале 2013 года Сургутнефтегаз смог [продемонстрировать](#) хорошие результаты, показав прибыль в размере 69 млрд руб. против убытка в 4,6 млрд руб., зафиксированного годом ранее. Одним из факторов, способствовавших такому результату, стало ослабление курса рубля, что привело к увеличению стоимости свободных средств Сургутнефтегаза, которые составляют порядка \$30 млрд. Большая часть этих средств хранится на валютных депозитах в крупнейших российских банках. Так как тенденция на ослабление рубля, судя по всему, продолжится, можно ожидать, что [Сургутнефтегаз](#) будет демонстрировать хорошие финансовые результаты.

Русгидро (электроэнергетический сектор)  
Целевая цена: 0,73 руб. Потенциал роста: 26,41%.

Ключевым драйвером роста выручки Русгидро в 2013 году станет выход на полную мощность БоГЭС. Русгидро также [может потеснить](#) Иркутскэнерго на энергорынке Сибири благодаря вводу мощнейшей Богучанки. Кроме того, Системный оператор недавно впервые разрешил ГЭС, вырабатывающим дешевую электроэнергию, работать на полную мощность, хотя до этого гидростанции должны были поддерживать стабильную частоту в энергосистеме. В случае, если конъюнктура на оптовом рынке и природные условия останутся такими же благоприятными для гидрогенератора как в [1-м полугодии этого года](#), динамика ключевых финансовых показателей Русгидро в этом году, включая свободный денежный поток акционеров, существенно улучшится. В итоге FCFE сможет выйти на положительный уровень уже к началу 2014 года, что станет позитивным сигналом для стратегов.

ММК (черная металлургия)  
Целевая цена: 11,63 руб. Потенциал роста: 51,82%.

Акции ММК на прошедшей неделе показали слабую динамику на фоне негативной статистики от китайского банка HSBC, которая продемонстрировала снижение индекса PMI пятый месяц подряд. Кроме того, ММК опубликовал свои операционные результаты, которые оказались слабее, чем у аналогов по отрасли, так как рост продаж компании внутри России нивелировало падение экспорта. Впрочем, такое изменение структуры продаж ММК позитивно отразится на рентабельности, так как на внутреннем рынке цены по-прежнему обладают премией к экспортным. Бумаги ММК остаются наиболее интересными в секторе черной металлургии и обладают довольно сильным дисконтом к рынку, но при этом сохраняют фундаментальную устойчивость. Квартальная [отчетность](#) ММК оказалась в рамках рыночного консенсуса, хотя немного отклонилась от нашего прогноза по показателям EBITDA и EBITDA margin. Как и ожидалось, компания нарастила квартальную выручку, которая достигла \$2,28 млрд и повысилась на 10,4%. Несмотря на низкий уровень вертикальной интеграции, ММК получил показатель EBITDA margin, составивший 11,2%, в результате чего первое место по эффективности в секторе по итогам 1-го квартала осталось за Северсталью, у которой аналогичный показатель оказался на уровне 12,8%. Основное снижение у ММК было зафиксировано в стальном сегменте, где EBITDA сократилась на 18,5%, до \$247 млн, при этом рост наблюдался в турецком дивизионе, который вышел на положительный уровень. Напомним, что 2-й квартал металлургии также провели под давлением конъюнктуры, что выражалось в низких ценах на металлопродукцию, однако уже в 3-м квартале можно ждать улучшения ситуации за счет увеличения сезонного спроса.

Дикси (потребительский сектор)  
Целевая цена: 848 руб. Потенциал роста 80,28%.

Дикси опубликовала [предварительные итоги работы](#) по итогам 1-го полугодия 2013 года. С января по июнь с учетом фактора високосного года выручка ритейлера поднялась на 24,7%, а в июне — на 23,9% в годовом сопоставлении. Некоторое замедление темпов роста по сравнению с прошлым годом объясняется замедлением темпов открытия новых магазинов. Тем не менее, в планах Дикси значится значительное расширение торговых площадей к концу года. Основными драйверами роста остаются расширение сети магазинов и рост среднего чека за счет инфляции. По итогам 1-го полугодия в Дикси средний чек увеличился на 6,04%, в то время как, например, у Магнита рост этого показателя составил 5,7%. Торговые площади ритейлера в прошлом месяце были расширены на 1,36%: компания открыла 22 новых магазина, что несколько меньше, чем годом ранее. Всего за полугодие сеть Дикси пополнилась 108 точками, при этом подавляющая часть из них относится к формату «у дома», на который приходится не более 70% выручки ритейлера.

Роснефть (нефтегазовый сектор)

[Целевая цена](#): 288 руб. Потенциал роста: 21,21%.

На прошедшей неделе Роснефть опубликовала производственные показатели за 1-е полугодие 2013 года. Органический рост добычи (учитывающий добычу ТНК-ВР в 2012 году) составил 0,4%. Основной прирост произошел за счет увеличения добычи на новых месторождениях Ванкор, Верхнечонск, Уват. Однако месторождения, относящиеся непосредственно к Роснефти, дали больший прирост добычи, так как их рост год к году составил 2%. Достичь этого уровня помогла стабилизация добычи на зрелых месторождениях компании. Также программа модернизации перерабатывающих мощностей позволила Роснефти показать рост переработки на 2%, что позволит компании улучшить свои финансовые результаты в будущем, так как продажа нефтепродуктов из-за благоприятного налогового режима является более выгодной, чем продажа сырой нефти. Менеджмент компании оценивает [синергетический эффект](#) от поглощения ТНК-ВР в 400 млрд руб., из которых 19 млрд руб. планируется реализовать уже к концу 2013 года. Роснефть должна получить предоплату от китайской CNPC в размере \$60 млрд, которые компания может пустить на досрочное погашение долгов или на [консолидацию нефтяных и газовых активов](#) на территории России. Напомним, что в рамках Петербургского экономического форума Роснефть и китайская CNPC заключили контракты на дополнительные поставки сырой нефти в Китай, объем которых к 2018 году может достичь 46,1 млн т/г, а объем поставок должен увеличиться с 15 млн т/г до 15,8 млн т/г уже по итогам 2013 года. Некоторое время назад сообщалось, что, несмотря на подписание контрактов, Роснефть не могла начать поставки из-за отсутствия ратификации соответствующего соглашения Госдумой, однако, по последней информации, этот вопрос решен, и Роснефть планирует осуществить поставки в 2013 году в полном объеме в рамках договоренностей.

Аэрофлот (транспортный сектор)

Целевая цена: 74,5 руб. Потенциал роста: 30,68%.

[Высказывания](#) генпрокурора Ю. Чайки в отношении необоснованно высоких цен на рынке пассажирских авиаперевозок вряд ли вызовут серьезный негатив со стороны инвесторов по отношению к акциям Аэрофлота, поскольку какими-либо последствиями в обозримом будущем не грозят. Между тем, вокруг Аэрофлота на минувшей неделе появились очередные хорошие новости, подразумевающие новые драйверы для роста его котировок. В частности, были [раскрыты](#) новые подробности в отношении создания лоукост-перевозчика, который должен начать работу весной следующего года. Объем инвестиций на первом этапе составит гораздо меньшую сумму, чем можно было ожидать — порядка \$100 млн в первые два года. Причем, 85% этой суммы будет выделено из бюджета. Таким образом, на первоначальном этапе проект не потребует от Аэрофлота наращивания долговой нагрузки. Через два года работа бюджетной авиакомпании должна приносить Группе Аэрофлот порядка 15% дополнительной чистой прибыли (\$26 млн). Появление новых подробностей по лоукостеру должно поддержать стоимость акции Аэрофлота на рынке в краткосрочной перспективе. Кроме того, на текущей неделе [будет рассмотрен новый вариант](#) соглашения с Шереметьево, что также может принести инвесторам позитив. Также из возможных катализаторов на следующей неделе можно отметить публикацию оперативных данных Росавиации по рынку авиаперевозок за июль.

Вы можете обратиться напрямую к аналитикам Инвесткафе по вопросам, входящим в сферу их компетенции:

#### Макроэкономика

**Григорий Бирг**, содиректор аналитического отдела

[gb@investcafe.ru](mailto:gb@investcafe.ru), +7 495 720-03-65

**Иван Кабулаев**, управляющий директор

[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

**Дарья Пичугина**, аналитик

[daria@investcafe.ru](mailto:daria@investcafe.ru), +7 916 241-71-18

#### Валютный рынок, международные рынки

**Григорий Бирг**, содиректор аналитического отдела

[gb@investcafe.ru](mailto:gb@investcafe.ru), +7 495 720-03-65

**Анна Бодрова**, аналитик

[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 721-68-70

#### Транспорт и грузоперевозки

**Андрей Шенк**, аналитик

[sa@investcafe.ru](mailto:sa@investcafe.ru), +7 903 005-87-52

#### Нефтегазовый сектор и нефтехимия

**Григорий Бирг**, содиректор аналитического отдела

[gb@investcafe.ru](mailto:gb@investcafe.ru), +7 495 720-03-65

#### Финансовые рынки и деривативы

**Иван Кабулаев**, управляющий директор

[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

**Алексей Пухаев**, аналитик

[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 721-68-70

**Екатерина Кондрашова**, аналитик

[katerina@investcafe.ru](mailto:katerina@investcafe.ru), +7 925 200-73-55

#### Телекоммуникации и IT

**Василий Власов**, аналитик

[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 722 95 14

#### Машиностроение

**Андрей Шенк**, аналитик

[sa@investcafe.ru](mailto:sa@investcafe.ru), +7 903 005-87-52

#### Банковский сектор

**Екатерина Кондрашова**, аналитик

[katerina@investcafe.ru](mailto:katerina@investcafe.ru), +7 925 200-73-55

#### Недвижимость

**Дарья Пичугина**, аналитик

[daria@investcafe.ru](mailto:daria@investcafe.ru), +7 916 241-71-18

**Юрий Кочетков**, аналитик

[pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru), +7 495 721-68-70

#### Металлургия и горно-добывающая промышленность

**Андрей Шенк**, аналитик

[sa@investcafe.ru](mailto:sa@investcafe.ru), +7 903 005-87-52

#### Потребительский сектор

**Дарья Пичугина**, аналитик

[daria@investcafe.ru](mailto:daria@investcafe.ru), +7 916 241-71-18

#### Налоговое законодательство и корпоративная практика

**Дмитрий Шилов**, юрист

[d.shylov@gmail.com](mailto:d.shylov@gmail.com), +7 916 475-10-54

#### Масс-медиа

**Иван Кабулаев**, управляющий директор

[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

**Илья Раченков**, аналитик

[rachenkov@investcafe.ru](mailto:rachenkov@investcafe.ru), +7 909 630-67-59

#### Политика

**Иван Кабулаев**, управляющий директор

[ik@investcafe.ru](mailto:ik@investcafe.ru), +7 903 722-05-14

#### Электроэнергетика

**Лилия Бруева**, аналитик

[liya@investcafe.ru](mailto:liya@investcafe.ru), +7 967 095-59-52

### Независимое аналитическое агентство «Инвесткафе»

Адрес: Москва, м. Новослободская/Менделеевская,

Сущевская, д.27, стр.2, бизнес-центр "Атмосфера", оф. 2.18

тел.: +7 495 792-06-19 | факс: +7 495 225-85-00 | [info@investcafe.ru](mailto:info@investcafe.ru)

**Генеральный директор:** Семен Бирг [sb@investcafe.ru](mailto:sb@investcafe.ru)

**Аналитический отдел:** [research@investcafe.ru](mailto:research@investcafe.ru) 8 903 722 05 14

**Пресс-служба:** [pr@investcafe.ru](mailto:pr@investcafe.ru) тел. +7 495 721-68-70, +7 964 561-90-33

Аналитическая информация, представленная в настоящем документе, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать offerты. Несмотря на то, что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО «Инвесткафе», ни аналитики сайта – авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.