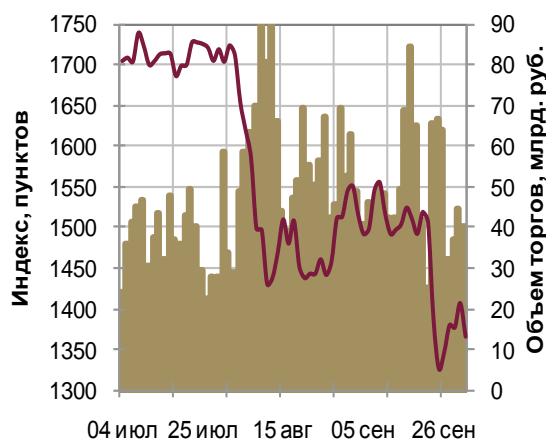


3 октября 2011 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	10 913	1.3	-2.9	-13.3	-11.8	0.8
S&P 500	1 131	-0.4	-3.6	-15.5	-15.1	-1.3
NASDAQ	2 415	-2.7	-2.6	-14.2	-13.4	1.9
FTSE 100	5 128	1.2	-3.1	-14.4	-14.7	-8.3
CAC 40	2 982	6.1	-5.3	-25.6	-26.5	-19.2
DAX	5 502	5.9	-0.7	-25.8	-23.4	-11.4
NIKKEI 225	8 700	1.6	-4.8	-13.7	-12.3	-9.4
MSCI EM	880	2.2	-13.8	-23.9	-25.7	-18.9
MSCI China	48.90	-0.1	-16.8	-24.9	-29.4	-24.8
MSCI India	405.1	2.5	-5.3	-16.8	-16.6	-5.7
MSCI Brazil	2 626	0.9	-16.3	-28.9	-32.4	-29.5
MSCI Korea	337.3	5.5	-10.8	-23.3	-21.7	-7.2
PTC	1 341	1.9	-19.5	-31.2	-35.8	-13.0

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	104.3	-2.2	-9.8	-8.5	-14.2	22.2
Нефть Urals	100.9	-4.4	-11.9	-8.2	-9.1	24.7
Нефть WTI	79.2	-0.5	-10.9	-17.0	-24.0	-1.0
Золото	1624.0	-2.0	-13.2	9.8	14.4	23.9
Серебро	29.9	-3.9	-29.0	-9.4	-18.8	38.9
Медь (3М)	7 019	-4.6	-24.3	-25.6	-25.6	-12.4
Никель (3М)	17 600	-3.7	-20.7	-24.9	-32.6	-24.8

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Последний день III квартала перечеркнул попытку российского рынка вслед восстановить свои позиции после сокрушительного падения недель ранее – по итогам минувшей пятницы отечественные фондовые индексы потеряли более 3% в долларовом выражении и завершили пятидневку довольно скромным ростом в пределах 2%. По аналогичной траектории на прошлой неделе двигались и зарубежные фондовые площадки, и товарно-сырьевые рынки, хотя сырье в целом в итоге оказалось несколько слабее акций. По всей видимости, рост биржевых индексов в минувший понедельник-четверг был вызван в первую очередь техническими факторами, в частности – закрытием коротких позиций на фоне некоторого ослабления опасений по поводу дефолта Греции после положительных решений парламентов Финляндии и Германии по вопросу расширения европейского антикризисного фонда (EFSF). Кроме того, нельзя исключать, что в первой половине прошедшей недели на рынке присутствовали спекулятивные покупки в расчете на искусственное «затаскивание» котировок вверх крупными инвесторами для получения лучшей переоценки по итогам месяца и квартала. Но чуда не произошло – потенциальной возможностью сократить свои квартальный убыток, например, с 30% до 25%, видимо, соблазнились немногие.

Текущая неделя будет довольно насыщенной как с точки зрения новых макроэкономических данных (индексы деловой активности PMI и ISM в крупнейших экономиках мира, данные с рынка труда в США), так и с точки зрения действий регуляторов (встреча министров финансов G8, ежемесячное заседание ЕЦБ, выступление Бена Бернанке перед Конгрессом). Однако, по большому счету, вся новая информация будет лишь давать пищу для спекуляций на две хорошо известные инвесторам темы: во-первых, дефолт Греции и его последствия для европейских банков и, во-вторых, повторная рецессия в американской экономике. Помимо богатого новостного фона влияние на финансовые рынки может оказать и календарный фактор, а именно – начало нового квартала и возможное изменение инвестиционных лимитов в фондах. В таких условиях в ключе недельных перспектив российского фондового рынка с уверенностью можно говорить лишь о сохранении высокой волатильности, тогда как траектория движения может быть практически любой. Если исходить из прошлого поведения отечественных индексов в нынешнем «медвежьем» рынке (май-август 2011 г.), то более вероятной сейчас выглядит дальнейшая консолидация рынка с сохранением направленного вверх тренда. С другой стороны, первая реакция инвесторов на решение Греции объявить дефолт может оказаться крайне негативной (особенно, если к этому моменту будет сохраняться неопределенность по вопросу рекапитализации европейских банков), что означает все еще немаленькую вероятность падения к новым минимумам в район 1200-1230 пунктов по индексу PTC. При этом мы по-

прежнему полагаем, что греческий «вопрос» так или иначе будет решен в ближайшее время, максимум – до конца октября, тогда в более длительной перспективе направление рыночной динамики будет зависеть от того, насколько оправданы текущие страхи относительно повторной рецессии в американской экономике.

Отраслевые и корпоративные новости

«Газпром»: Турция хочет получить скидку в 20% на поставки российского газа и не собирается продлевать один из 4 контрактов **8**

Волна продаж на мировых фондовых площадках в последний день III квартала, обусловленная растущими опасениями по поводу новой рецессии в США и банковских проблем, поставила крест на попытках российского рынка акций восстановить свои позиции после сокрушительного падения по итогам предыдущей пятидневки и отбросила отечественные индексы на уровни минувшего понедельника.

Большинство других фондовых рынков на прошлой неделе двигались по аналогичной траектории и так же, как и Россия, в пятницу растеряли большую недельного роста, продемонстрировав в итоге весьма скромный результат по итогам пяти дней. Причем развитые рынки акций, видимо, в силу более низкой волатильности на этот раз выглядели даже чуть слабее развивающихся, показав рост на 0.8% по индексу MSCI World против роста индекса MSCI EM на 2.2%. Поскольку российские биржевые индикаторы на прошедшей неделе ничем не выделались на фоне фондовых индексов других стран, ситуация с относительной оценкой отечественного рынка акций также не претерпела существенных изменений. Тем не менее, средний дисконт по мультипликатору P/E Forward, с которым торгуются крупнейшие российские компании относительно сопоставимых компаний на других рынках, по итогам минувшей пятидневки достиг знаковой величины в 50%, что стало новым рекордом в посткризисном периоде. Тем самым российский фондовый рынок еще сильнее упрочил свой статус наиболее дешевого рынка с точки зрения относительной оценки (даже с учетом различий в отраслевой структуре) среди крупных национальных фондовых площадок. Поскольку мы видим ограниченный потенциал падения цен на нефть (\$70 по сорту WTI, \$80 по сорту Brent) в условиях продолжения ключевыми центральными банками сверхмягкой стимулирующей монетарной политики, мы считаем столь значительный дисконт в относительной оценке российских акций чрезмерным и не имеющим под собой достаточных фундаментальных оснований. Что, однако, станет фактором устойчивой опережающей динамики российских площадок только в случае восстановления оптимизма на мировых финансовых рынках, что представляется возможным только после появления определенности по вопросу рекапитализации европейских банков.

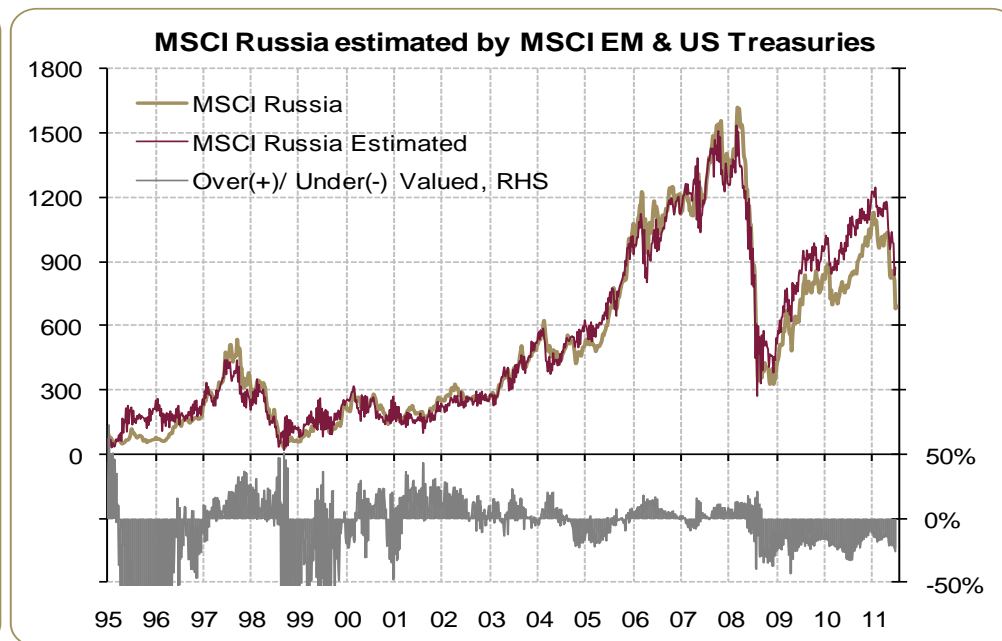
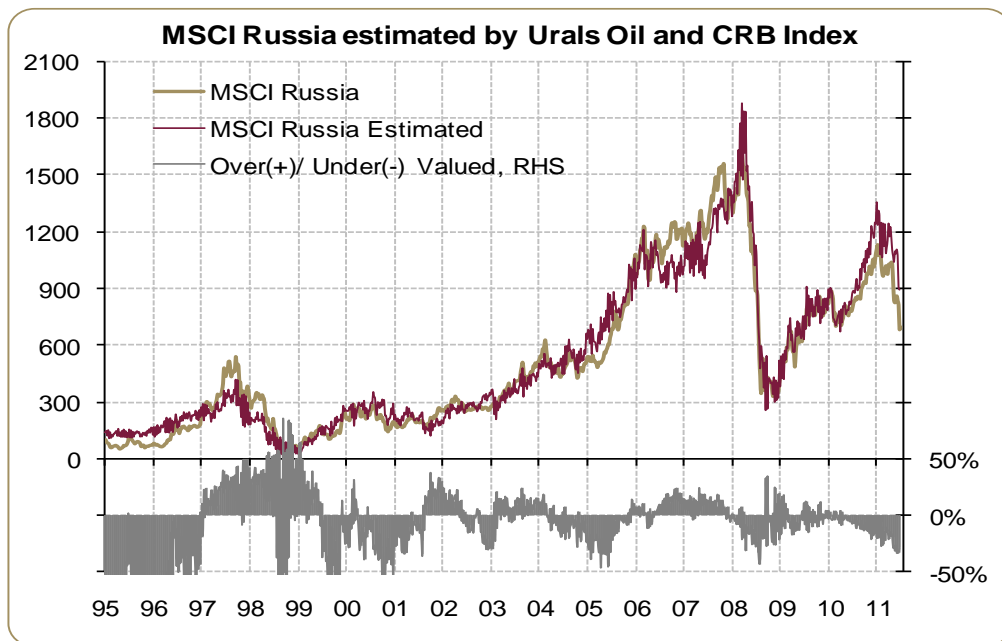
	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	56.35%	10.2	6.1	9.9	8.0	10.1	9.0	6.1	8.4	7.8	9.2	1.5	1.0	1.6	1.7	1.6
Банки	14.31%	8.9	9.1	9.7	9.3	7.4	8.6	8.2	9.2	7.5	7.2	0.8	1.4	0.9	0.6	1.3
Телекомы	7.23%	12.4	13.6	17.7	10.8	12.4	11.5	11.7	16.8	9.5	11.7	1.5	2.0	1.7	1.4	1.6
Металлургия	16.09%	10.4	8.8	9.0	6.4	11.4	9.2	7.9	7.7	6.1	9.4	1.5	1.5	1.5	1.1	1.0
Потребительский сектор	2.09%	14.3	24.9	14.6	16.4	18.4	12.6	21.9	14.2	14.7	17.0	1.9	3.4	2.3	2.9	2.5
Электроэнергетика	3.92%	18.1	12.4	12.7	10.2	Н/Д	15.6	11.5	13.0	10.8	87.3	1.3	1.0	1.5	1.2	1.0
Показатели с весами MSCI Russia		10.6	8.1	10.5	8.4	9.9	9.5	7.6	9.3	7.9	12.3	1.4	1.3	1.5	1.4	1.4
RTS				5.1					4.9					0.9		
MSCI RUSSIA				4.9					4.6					0.8		
Средний дисконт в оценке				48%					50%					41%		

	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	56.35%	0.8	0.7	0.8	0.6	0.6	6.0	4.6	5.2	6.1	5.9	-15	-25	-10	-14	-18
Банки	14.31%	1.5	2.3	1.6	1.0	2.4	7.8	16.0	3.6	-18.3	-13.1	-23	-27	-23	-32	-19
Телекомы	7.23%	1.1	1.6	1.1	1.1	1.3	4.2	5.1	4.2	4.1	4.2	-7	-10	-5	-10	2
Металлургия	16.09%	0.9	1.1	0.9	0.9	0.4	7.0	8.0	6.0	5.4	6.5	-25	-29	-34	-38	-30
Потребительский сектор	2.09%	0.4	0.8	0.8	1.6	0.8	7.4	17.7	18.8	12.9	13.3	-8	-17	3	-5	-5
Электроэнергетика	3.92%	0.8	1.1	1.4	0.6	0.7	4.5	5.6	5.4	4.4	3.7	-7	-23	8	-15	-29
Показатели с весами MSCI Russia		0.9	1.1	1.0	0.7	0.9	6.2	7.1	5.3	2.4	3.2	-17	-24	-14	-20	-19
RTS				0.9					4.1					-25		
MSCI RUSSIA				0.9					3.9					-25		
Средний дисконт в оценке				2%					5%							

Все более вероятный дефолт Греции и его последствия для европейских банков на этой неделе будут оставаться Дамокловым мечом как для российских, так и для зарубежных фондовых площадок, хотя во второй ее половине внимание инвесторов может переключиться на данные с американского рынка труда за сентябрь, которые станут новой пищей для спекуляций на тему повторной рецессии.

В отличие от фондовых площадок, которые в большинстве своем по итогам прошедшей недели смогли удержаться на положительной территории, товарно-сырьевые рынки завершили минувшую пятидневку снижением на 1.2% по индексу сводному CRB. Цены на нефть, в частности, потеряли от 0.5% по американскому сорту WTI до 4.4% по российскому экспортному сорту Urals, что оказалось значительно более слабым недельным результатом по сравнению с динамикой российского фондового рынка. Поэтому наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка** указала на некоторое сокращение перепроданности отечественных акций до 29% против 33% недель ранее.

По сравнению с другими развивающимися рынками акций российские площадки на прошлой неделе показали сопоставимую динамику, уступив менее 0.5 п.п. сводному индексу MSCI EM, но при этом обогнав своих коллег по BRIC в среднем почти на 1 п.п. Несмотря на это, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** по итогам пятидневки указала на дальнейшее усиление перепроданности отечественных акций до нового рекордного с начала года уровня в 26% против 23% недель ранее.



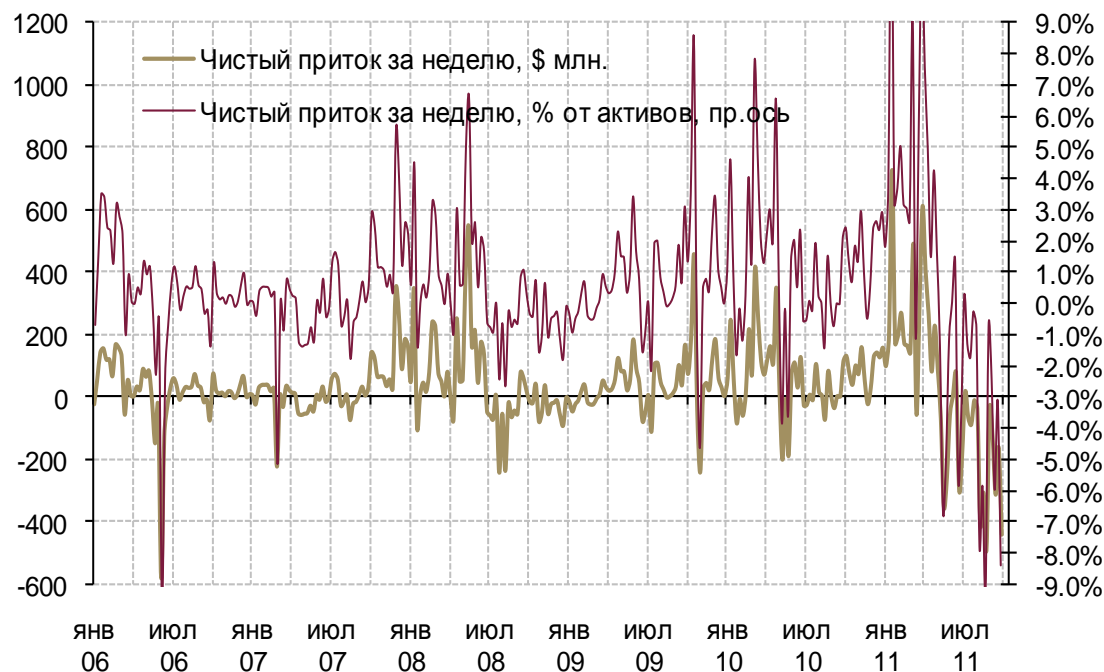


Благодаря улучшению конъюнктуры мировых финансовых рынков в середине прошедшей недели и более активному вмешательству российского ЦБ в ход торгов на валютном рынке вблизи верхней операционного торгового коридора российская валюта по итогам последней пятидневки смогла удержать свои позиции против бивалютной корзины. Однако в паре доллар-рубли дела обстояли не столь хорошо – в результате пятничного обвала курса евро до 1.34 против доллара недельные потери рубля против американской валюты составили 0.4%. Поскольку недельная динамика российской валюты оказалась слабее результатов, показанных российским фондовым рынком, наша регрессионная **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** по итогам недели указала на ослабление перепроданности отечественных акций до 13% против 20% неделей ранее.

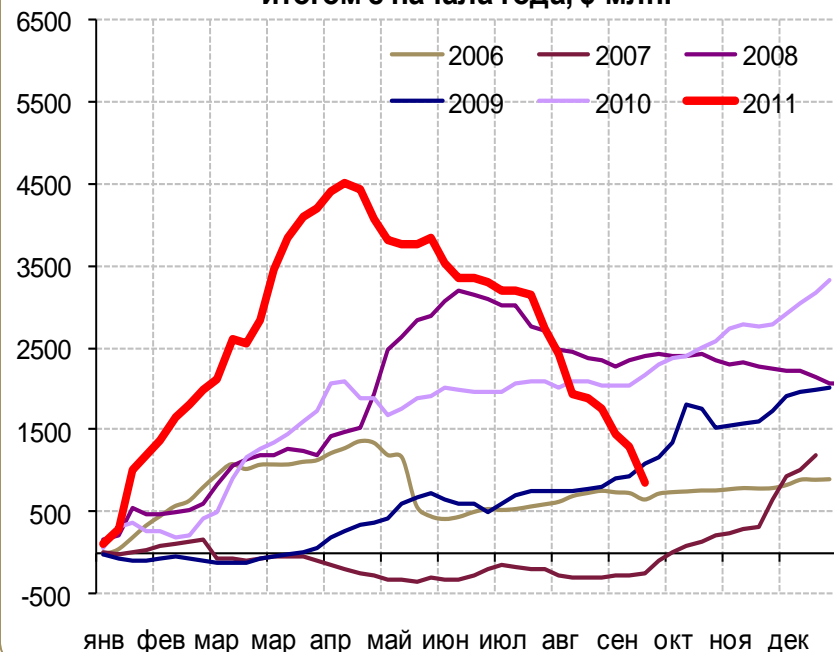
Несмотря на тот факт, что американский рынок акций за вторую половину минувшей пятидневки нивелировал практически весь рост, достигнутый в первой ее половине, движение на рынке американских казначейских облигаций (USTs) в среду-пятницу было не столь выраженным, что привело к положительной динамике доходности на стержневом рынке по итогам недели. В частности, доходность 10-летних USTs выросла на 9 б.п., что, однако, практически не отразилось на величине кредитных спредов в корпоративном сегменте долгового рынка – и качественные (Moody's A), и высокодоходные (DB High Yield) корпоративные долги сохранили статус-кво. Сопоставимое по силе с движением на стержневом рынке сжатие спреда произошло только в долгах развивающихся стран (EMBI+), хотя долги российских эмитентов при этом выглядели заметно хуже рынка – спред EMBI+Russia увеличился до нового двухлетнего рекорда в 370 б.п. Поскольку быстрый рост кредитных спредов в III квартале текущего года во многом стал следствием феноменального падения доходности на стержневом рынке, а не агрессивных продаж в сегментах долгового рынка с более высоким уровнем риска, дальнейшая динамика кредитных спредов в первую очередь будет определяться именно развитием ситуации на рынке американских казначейских облигаций. А здесь в свете начатой Федеральным Резервом полторы недели назад операции «Твист» рассчитывать на серьезные изменения пока не приходится, по крайней мере, на дальнем конце кривой. Соответственно, серьезный рост доходности на стержневом рынке в IV квартале может произойти только в случае кардинальной смены настроений на финансовых рынках.

Вопреки нашим опасениям относительно нового «рекорда», чистый отток средств из фондов, инвестирующих в Россию, согласно данным агентства EPFR, по итогам последней отчетной недели (22-28 сентября) составил \$443 млн., что, тем не менее, все равно является более чем существенной величиной. Сопоставимые потери (\$412 млн.) ориентированные на Россию фонды понесли и в ходе распродажи в начале августа. Тем не менее, как мы и ожидали, накопленный с начала года чистый приток капитала в российские фонды по итогам отчетной недели сократился до менее чем \$1 млрд. (\$846 млн.), а накопленный за последние 12 месяцев чистый приток – до \$2.1 млрд., что означает уход с рынка 81% и 63% зарубежного капитала по сравнению с пиковым значением (\$5.78 млрд.) в конце апреля текущего года соответственно. Непрерывный чистый отток средств нерезидентов с российского рынка продолжается уже 12 недель подряд, в течение которых российские фонды «похудели» на \$2.5 млрд., причем более 90% этой суммы было выведено с отечественного рынка в августе-сентябре. Объективно, динамика движения средств в фондах в последнее время не дает никаких поводов для оптимизма – отношение нерезидентов к российским активам становится только хуже. Однако мы по-прежнему видим позитив в том, что отечественный фондовый рынок к настоящему моменту практически «очистился» от того спекулятивного неквалифицированного капитала (dumb money), который был инвестирован на завершающей фазе «бычьего» рынка, порожденного вторым раундом политики «количественного ослабления» ФРС. Безусловно, чистый отток капитала из российских фондов легко может продолжаться еще несколько недель, однако этот отток, скорее всего, будет уже носить остаточный характер по сравнению с тем, что имел место в последние два месяца.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

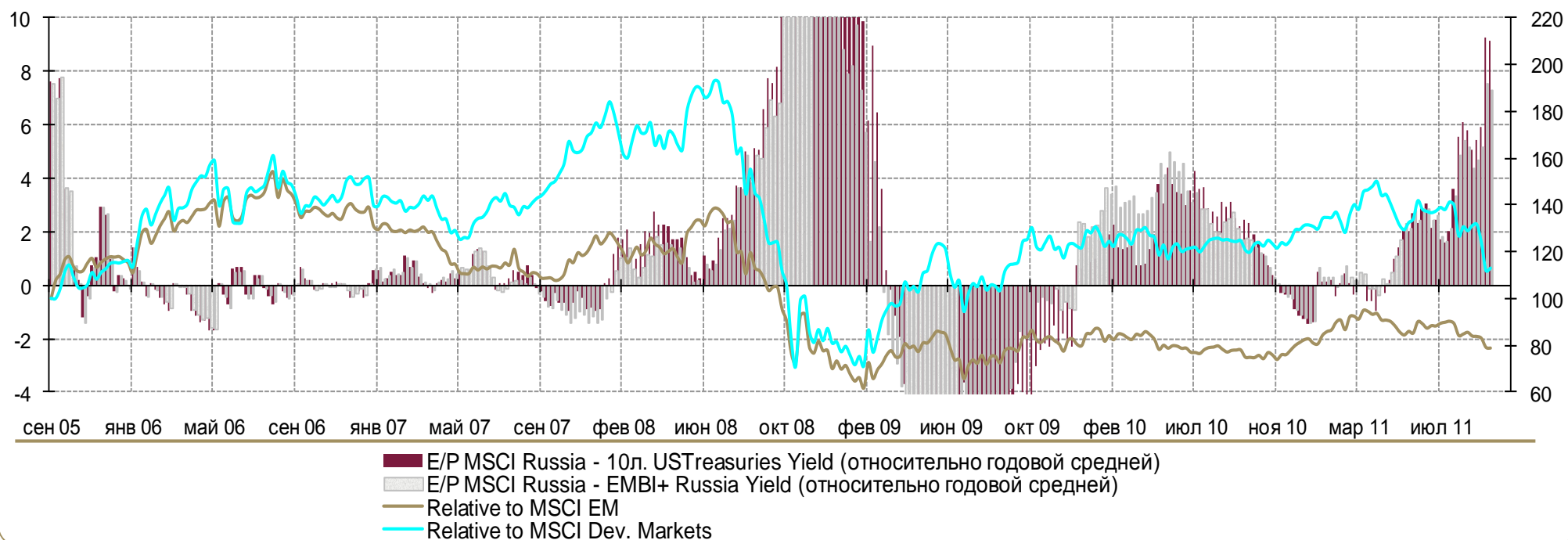


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Поскольку российский рынок акций по итогам прошедшей недели не показал сколько-нибудь выразительной динамики, как, впрочем, и другие фондовые площадки, относительная привлекательность отечественных акций согласно обеим вариациям модели ФРС¹ (для международных инвесторов и для локальных игроков) практически не изменилась и осталась уровня, характерных для осени-зимы 2008/09 гг. На столь высокую привлекательность российских акций по сравнению с суверенными облигациями указывают как вариации модели ФРС, основанные на скользящих спредах доходности рынков акций и суверенных облигаций, так и вариации модели ФРС, в основе которых лежат абсолютные спрэды. Сложившаяся ситуация в значительной степени является следствием завышенных относительной текущей премии за риск вложения в акции ожиданий по прибылям российских компаний. Если текущая премия за риск во многом уже отражает сценарий «двойного дна» и повторной рецессии в американской экономике, то прогнозы финансовых показателей российских компаний пока что не корректировались соответствующим образом. Однако долго существовать подобная «неэффективность» не может – в перспективе до конца года либо должна будет сократиться премия за риск, что приведет к росту фондового рынка, либо будут существенно пересмотрены вниз прогнозы по будущим прибылям российского корпоративного сектора.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



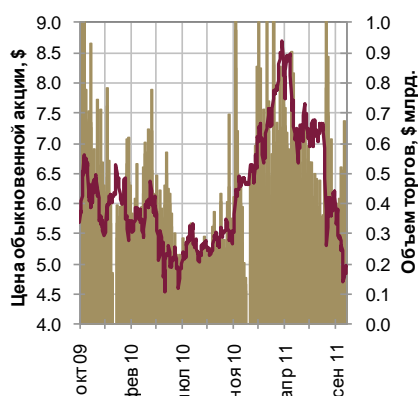
¹ Модель ФРС учитывает спрэд между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Нефтегазовый сектор

Газпром

(GAZP RX – \$4.849)

Турция хочет получить скидку в 20% на поставки российского газа и не собирается продлевать один из 4 контрактов



Виталий Громадин

Две новости пришли для «Газпрома» относительно поставок газа в Турцию. Во-первых, на прошлой неделе правительство Турции объявило о своем решении не продлевать один из четырех газовых соглашений с «Газпромом» о поставках через западное направление через Украину, Румынию и Белоруссию. Также Турция рассчитывает, по неподтвержденным данным, на скидку в поставках газа на уровне 20%. Во-вторых, Минфин РФ рассмотрит возможность снижения НДС на газ для «Газпрома» за счет отмены льгот по газопроводу «Голубой поток» через год.

Чтобы окончательно договориться с Турцией относительно прокладки «Южного потока» по турецким прибрежным водам «Газпрому» придется пойти на скидки. В данном вопросе у Турции есть явное преимущество. Хотя «Газпром» вполне может сделать паузу в переговорах, так как у конкурентного европейского «Набукко» дела идут совсем плохо. Начало строительства «Набукко» перенесли на 2 года. То, что Турция не намерена продлевать контракт на 6 млрд. куб. м. по западному направлению является, похоже, в большей степени техническим моментом. Турция сможет обеспечить себя газом при условии увеличения объемов транспортировки по «Голубому потоку». Если Минфин заложил в федеральный бюджет ставки налога на добычу газа для «Газпрома» без учета отмены льгот для Голубого потока, то изменить недочет получится только через год. В таком случае это может быть воспринято негативно рынком, как и в целом новости вокруг поставок газа в Турцию.

Наша долгосрочная оценка акций Газпрома - **\$7.90**.

Взгляд на рынок российских брокеров

УРАЛСИБ

Рынки начали новый квартал на минорной ноте: в пятницу индекс S&P завершил торговую сессию падением на 2.5%. Сегодня утром котировки фьючерсов на основные американские индексы снизились на 0.7%, приблизившись к минимуму нынешнего года. Котировки на всех азиатских рынках ушли далеко в красную зону, упав на 2-5%. <...> Сегодня публикуются данные об уровне деловой активности в обрабатывающем секторе крупнейших экономик мира (индекс PMI). Китайский показатель, объявленный в течение выходных, свидетельствует о том, что рост, хотя и замедлился, но продолжается. В то же время данные по сектору услуг указывают на продолжающийся рост. Теперь игроки будут напряженно ожидать показателей европейских стран и США, которые позволят судить о том, насколько пессимистические настроения потребителей и бизнеса сказываются на уровне деловой активности в производственной сфере. В четверг участники рынка сосредоточатся на итогах заседания ЕЦБ, поскольку рассчитывают на дальнейшие действия регулятора по преодолению долгового кризиса и удержанию экономики региона от скатывания в рецессию.

ВТБ КАПИТАЛ

Сегодняшний день небогат на отчеты российских эмитентов. Что касается остальной недели, то 5 октября начнется трехдневный инвестиционный форум РОССИЯ ЗОВЕТ! Как ожидается, он позволит составить более четкую картину политического, экономического и корпоративного ландшафта в стране. В выходящей внешней макростатистике отметим сентябрьские значения индексов PMI по всему миру: US ISM, PMI еврозоны, российский PMI в промышленности (понедельник), тогда как соответствующие показатели сферы услуг будут представлены в среду. Кроме того, отметим намеченные на пятницу сентябрьские данные занятости в несельскохозяйственных отраслях США. Среди предстоящих на неделе событий обратим внимание на встречу министров финансов стран еврозоны (сегодня), отчет Бернанке о состоянии экономики перед двухпартийным совместным комитетом обеих палат Конгресса США (вторник), а также заседание и пресс-конференция ЕЦБ, запланированные на четверг.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

3 октября 2011 г. • -

4 октября 2011 г. • **«РусГидро»** опубликует финансовые результаты за 1 полугодие 2011 г. по МСФО

- **«ВТБ»** проведет «День инвестора» в Москве

5 октября 2011 г. • -

6 октября 2011 г. • -

7 октября 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	156.1	4.849	9.69	9.55	3.0	-21.7	-33.7	-7.9	7.900	62.9	Покупать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 637	50.88	50.85	50.19	5.9	-15.5	-20.0	-11.3	69.30	36.3	Покупать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	189.8	5.899	5.875	-	2.6	-25.7	-30.2	-14.2	9.800	66.8	Покупать	01 сен 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	26.04	0.809	8.100	7.950	7.8	-5.5	-18.4	-16.3	0.950	17.4	Покупать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	13.85	0.430	-	4.380	-2.7	-11.4	-14.2	-10.9	0.500	16.2	Покупать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	112.9	3.509	17.50	17.53	1.5	-20.5	-25.6	-9.4	4.700	33.9	Покупать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	134.1	4.167	24.84	-	5.4	-27.0	-42.4	-21.5	31.40	26.4	Покупать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	75.47	2.345	-	-	1.0	-19.8	-27.6	-4.7	2.650	13.0	Держать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	78.32	2.434	-	-	3.4	-12.4	-	-	3.000	23.3	Покупать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	67.08	2.084	-	-	-4.5	-19.4	-	-	2.800	34.3	Покупать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	365.4	11.354	116.20	-	3.6	-14.7	-15.9	32.7	70.00	-39.8	Продавать	21 янв 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	32 770	1 018	-	-	9.0	-26.0	-29.7	-8.4	1 450	42.4	Покупать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	6 991	217.2	21.73	21.50	9.5	-13.3	-17.1	26.1	250.0	15.1	Покупать	28 янв 11
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	340.4	10.58	10.54	-	-1.5	-32.0	-42.6	-28.2	19.00	79.6	Покупать	28 янв 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	66.2	2.055	20.48	-	-1.3	-33.1	-47.4	-43.4	40.00	95.3	Покупать	28 янв 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	12.03	0.374	4.78	-	-5.8	-40.0	-58.0	-62.8	15.50	224.1	Покупать	28 янв 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	338.2	10.51	-	10.19	-8.3	-46.0	-57.3	-59.6	36.00	253.3	Покупать	28 янв 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	15.74	15.70	-3.4	-34.4	-49.5	-48.6	45.00	185.9	Покупать	28 янв 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 855	57.63	28.71	28.84	-0.5	-9.0	-7.7	25.5	63.00	9.3	Держать	28 янв 11
Полиметал, АОИ	LSE	PMTL	494.4	15.36	15.50	-	-11.4	-29.2	-19.7	3.3	18.50	19.4	Покупать	28 янв 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	91.4	2.840	2.812	-	-0.8	-24.1	-36.5	-26.4	5.900	107.8	Покупать	28 янв 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	4 663	144.89	-	-	5.1	-14.6	-6.4	55.0	140.00	-3.4	Держать	28 янв 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	75.1	2.332	9.18	-	-3.5	-27.4	-50.8	-47.8	24.00	161.4	Покупать	28 янв 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	44 310	1 377	-	-	-1.9	-22.4	-24.1	2.3	-	-	Пересмотр	28 янв 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	93.72	2.912	-	-	12.0	5.7	11.2	48.0	4.000	37.4	Покупать	28 янв 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	94.6	2.938	-	-	-12.2	-38.1	-50.1	-47.6	8.700	196.1	Покупать	28 янв 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	12.16	0.378	-	-	3.7	-24.1	-41.7	-58.1	1.200	217.7	Покупать	28 янв 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 063	33.01	-	-	-3.7	-32.2	-39.9	-22.2	75.00	127.2	Покупать	28 янв 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	РТС	KZRU	-	0.300	-	-	0.0	-6.3	-17.5	-14.3	-	-	Пересмотр	28 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский и телекоммуникационный сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММББ, руб.	ММББ / РТС,	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	2 757	85.7	19.12	-	-2.0	-19.7	-39.1	-27.8	30.00	56.9	Покупать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	27.70	-	7.1	-23.4	-29.2	-33.2	50.00	80.5	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММББ	SCOH	124.6	3.872	-	-	-11.2	-33.7	-52.3	-53.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММББ	DIXY	257.7	8.01	-	-	-4.9	-20.3	-42.1	-24.0	14.00	74.9	Покупать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММББ	MVID	213.3	6.626	-	-	2.9	-13.2	-26.2	4.2	8.300	25.3	Покупать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММББ	APTK	48.5	1.506	-	-	-3.5	-31.0	-53.0	-57.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	2 150	66.80	19.11	-	-3.5	-4.7	-16.2	-10.9	31.00	62.2	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММББ	VFRM	852	26.46	-	-	-0.3	-23.8	-40.2	-29.0	51.00	92.8	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	681.0	21.16	15.00	-	6.8	0.0	-24.6	-23.3	22.50	50.0	Покупать	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММББ	GRAZ	29.70	0.923	-	-	-6.3	-30.7	-54.0	-36.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММББ	PKBA	1 122	34.87	-	-	2.5	-13.3	-27.8	4.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АПИ	ММББ	PKBAP	1 131	35.13	-	-	3.2	-10.0	-21.0	6.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММББ	ROST	184.9	5.75	-	-	1.6	-30.2	-55.5	-69.6	23.70	312.5	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММББ	SYNG	585	18.16	-	-	-25.8	-45.8	-46.7	-53.8	53.30	193.5	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММББ	KLNA	1 800.0	55.93	-	-	43.1	14.3	9.3	190.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	20.51	0.637	14.00	-	-6.6	-24.6	-45.5	-46.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	177.5	5.514	-	12.30	-2.6	-27.3	-35.3	-43.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	9.53	-2.1	-16.6	-25.3	-35.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММББ	RTKM	149.0	4.630	27.79	27.39	-1.0	-29.1	-31.5	5.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММББ	RTKMP	77.56	2.410	-	-	0.4	-24.2	-22.7	-17.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММББ	MGTS	439.0	13.64	-	-	6.7	-6.4	-14.0	3.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММББ	MGTSAP	427.0	13.27	-	-	4.8	-11.2	-13.0	9.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	8.90	-11.2	-43.5	-58.3	-59.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММББ	ARMD	307.1	9.541	-	-	2.3	-27.7	-34.4	27.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – финансовый, строительный 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				
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	70.54	2.192	-	-	0.2	-25.5	-39.0	-24.9	4.500	105.3	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	54.53	1.694	-	-	-4.4	-31.3	-37.4	-16.8	3.200	88.9	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.067	0.0021	4.138	-	0.7	-20.2	-32.7	-28.5	0.0038	82.7	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	780	24.24	-	-	1.9	-21.6	-23.9	-33.2	49.00	102.1	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	115.3	3.583	-	-	13.8	7.7	-1.9	-3.4	4.200	17.2	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	859.2	26.70	-	-	-1.7	-13.6	-6.9	-16.0	24.50	-8.2	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	83.6	2.596	-	-	0.3	-38.0	-48.3	-40.6	6.250	140.7	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	105.4	3.276	-	-	-0.6	-27.7	-40.1	-	6.100	86.2	Покупать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	103.0	3.200	3.270	-	4.3	-15.3	-17.0	-16.8	6.500	103.1	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	522.2	16.23	3.690	-	2.1	-26.2	-53.3	-56.6	12.00	225.2	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	0.420	-	-11.1	-40.0	-53.3	-50.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	719.1	22.34	-	-	2.4	-21.0	-37.9	-28.5	48.40	116.6	Покупать	21 янв 11
Система-ГАПС, АОИ	ММВБ	HALS	391.6	12.17	0.600	-	-2.0	-35.3	-54.7	-54.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	222.5	6.912	34.50	-	-6.5	-31.7	-23.3	56.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 130.3	35.12	3.650	-	-3.2	-26.0	-26.7	15.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	16.29	0.506	-	-	6.4	-16.3	-18.0	-3.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	14.40	0.447	-	-	0.3	-14.2	-10.9	35.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	146.0	-	-	-2.7	0.0	0.0	84.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.570	-	-	0.0	-14.9	-29.6	-17.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.110	-	-	22.2	-37.1	-50.0	-39.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.100	-	-	-28.6	-33.3	0.0	42.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	2.500 / 4.350	-	-	0.0	0.0	0.0	-28.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.500	-	-	-3.2	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	19.87	0.617	-	-	0.2	-28.8	-30.1	16.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	12.998	0.404	-	-	-0.4	-19.5	-23.5	45.1	-	-	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	0.0335	0.0010	-	-	4.2	-14.7	-22.5	-36.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.051	0.033	3.440	-	-3.0	-24.5	-31.9	-36.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	1.933	0.060	-	6.00	-1.6	-24.3	-33.1	-47.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кубассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.275	0.009	-	-	5.4	-13.2	-9.0	-22.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	16.45	0.511	-	25.00	-6.2	-32.6	-30.2	-33.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.307	0.010	-	-	-0.3	-19.2	-12.5	-29.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.309	0.010	-	-	0.8	-18.9	-6.5	-23.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.632	0.020	-	-	-7.0	-28.4	-38.9	-45.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	0.919	0.029	3.154	-	-2.4	-32.3	-38.8	-51.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGK3	0.846	0.026	-	-	-6.3	-33.6	-45.4	-51.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.117	0.066	-	-	2.6	-20.3	-26.7	-26.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGK5	1.894	0.059	-	-	-0.6	-21.8	-30.2	-34.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-6, АОИ	ММВБ	OGK6	0.720	0.022	-	-	-7.9	-35.1	-42.7	-48.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0109	0.0003	-	-	3.8	-10.5	-34.1	-53.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0039	0.0001	-	-	-2.8	-18.8	-39.7	-58.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0086	0.0003	-	-	0.8	-17.8	-23.1	-48.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0088	0.0003	-	-	-1.1	-9.9	-26.0	-49.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0083	0.0003	-	-	2.1	-2.2	-17.4	-50.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	2.203	0.068	-	-	2.1	4.7	0.4	-12.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0032	0.0001	-	-	-4.2	-0.9	-20.6	-38.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	29.19	0.907	-	-	-5.7	-26.4	-37.6	-38.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0086	0.0003	-	-	0.8	-19.0	-38.0	-58.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0853	0.0027	-	-	5.9	-22.0	-23.2	-29.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0018	0.0001	-	-	-0.4	-21.3	-42.9	-61.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.2401	0.0075	-	-	4.3	-26.5	-44.4	-38.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.539	0.048	-	-	2.2	-11.6	-15.1	3.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	2.216	0.069	-	-	-4.2	-31.7	-47.6	-55.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	1.473	0.046	-	-	-7.3	-35.8	-47.6	-53.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.793	0.025	-	-	9.1	-18.7	-21.5	-39.3	-	-	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	0.175	0.005	-	-	0.7	-21.3	-28.6	-44.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.085	0.003	-	-	-3.1	-11.6	-29.7	-30.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.178	0.006	-	-	0.7	-8.2	-16.9	-34.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.096	0.003	-	-	-6.1	-22.1	-27.8	-57.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	72.7	2.26	-	-	-4.3	-25.8	-47.0	-56.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.155	0.005	-	-	-3.5	-16.0	-31.1	-52.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.081	0.003	-	-	-1.3	-25.6	-40.6	-53.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	52.42	1.629	-	-	6.2	-17.5	-34.5	-25.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	12.00	0.373	-	-	-4.7	-23.1	-34.3	-5.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.014	0.094	7.12	-	10.0	0.3	-20.7	-26.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	9.00	0.279	-	-	-1.9	-25.3	-39.5	-33.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	3.550	0.110	-	-	-4.4	-20.5	-35.0	-33.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	13.75	-	5.8	-14.1	-25.7	-8.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	20.43	0.635	-	-	1.2	-20.9	-44.3	-28.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	РТС	GAZA	-	30.00	-	-	0.0	-13.2	-28.6	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	336.2	10.45	-	-	2.5	-18.5	-43.5	-34.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	41.47	1.289	-	-	-2.3	-22.5	-41.5	-45.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	6.217	0.193	-	-	2.5	-27.7	-33.8	-18.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	49.62	1.542	-	-	-0.4	-18.5	-44.2	-34.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.191	0.006	-	-	-5.5	-22.8	-50.4	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	6.087	0.189	-	-	-5.2	-27.5	-38.7	-34.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	75.00	2.330	-	-	-4.7	-24.6	-32.4	25.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	43.97	1.366	-	-	2.9	-20.1	-33.2	0.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	4 989	155.0	-	-	-3.7	-36.2	-48.0	-55.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	РТС	VSSZ	-	58.0	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	1.846	0.057	-	-	-2.8	-22.6	-34.8	-36.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

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

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 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.