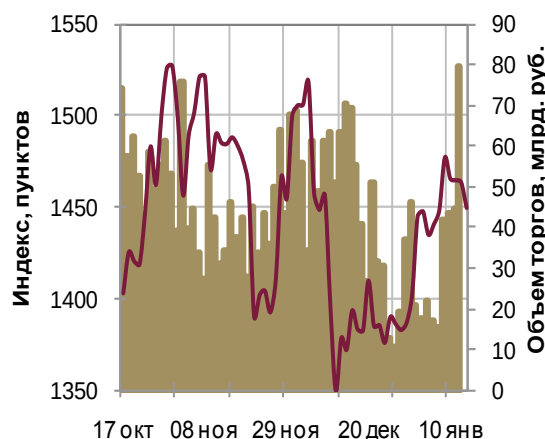


16 января 2012 г.

Еженедельный обзор российского рынка

Индекс ММВБ



Источник: Bloomberg

Ключевые фондовые индексы

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
DJIA	12 422	0.5	4.7	6.7	-0.5	5.4
S&P 500	1 289	0.9	5.7	5.3	-2.1	-0.3
NASDAQ	2 711	1.4	6.1	1.6	-2.8	-1.6
FTSE 100	5 637	-0.2	4.6	3.1	-3.5	-6.1
CAC 40	3 196	1.9	7.5	-0.7	-14.2	-19.8
DAX	6 143	1.4	7.7	2.9	-14.9	-13.2
NIKKEI 225	8 500	1.3	-0.4	-4.3	-16.1	-20.3
MSCI EM	953	2.8	5.4	1.9	-16.1	-17.9
MSCI China	55.55	4.8	4.0	2.8	-13.1	-21.7
MSCI India	376.1	4.7	1.2	1.4	-13.2	-11.7
MSCI Brazil	3 020	3.9	7.8	3.9	-12.3	-20.4
MSCI Korea	367.7	3.0	1.4	3.6	-18.0	-13.5
PTC	1 446	1.6	5.0	-0.5	-25.6	-22.9

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Ключевые сырьевые рынки

	Цена*	Изменение, %				
		1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Нефть Brent	110.9	-1.9	6.4	-4.1	-6.0	12.9
Нефть Urals	109.7	-1.4	0.7	-0.8	-6.7	15.2
Нефть WTI	98.7	-2.8	-1.4	17.2	0.7	8.0
Золото	1639.0	1.3	2.7	-2.3	3.0	20.5
Серебро	29.7	3.3	0.0	-7.6	-24.3	4.4
Медь (3М)	8 000	5.5	5.3	9.4	-17.1	-16.8
Никель (3М)	19 600	4.5	7.1	6.2	-18.2	-23.3

* по состоянию на закрытие пятницы

Источник: Bloomberg

Обзор рынка

Первые две недели нового 2012 года российский рынок акций, как, впрочем, и большинство других фондовых площадок, завершил на положительной территории. Однако в отличие от начала прошлого года основной движущей силой на рынке акций на этот раз стало восстановление закрытых под новогодние праздники «лонгов» мелкими и средними участниками, а не увеличение инвестиционных лимитов на Россию и повышенный интерес со стороны крупных игроков. Поэтому практически весь рост первых двух недель января был сделан всего за две торговые сессии: в первый торговый день нового года (03/01) и в первый торговый день после завершения национальных каникул (10/01). Остальное время на отечественном рынке доминировали вялая безыдейная торговля, по стилю очень близкая к той, что имела место во второй половине декабря. Так что, к сожалению, но отнюдь не неожиданно, смена календарного года не внесла заметных изменений в скептическое отношение инвесторов к российским акциям. И нельзя исключать, что подобное состояние вещей будет сохраняться на протяжении всего I квартала, а то и всего первого полугодия 2012 года. Учитывая существующие проблемы в мировой экономике и, в частности, крайне напряженную ситуацию в Европе, а также сохраняющуюся неопределенность политического толка (по крайней мере, в отношении состава нового кабинета министров), ре-рейтинг России зарубежными инвесторами может произойти не ранее III квартала.

Если говорить про текущую пятидневку, то на этой неделе в центре внимания инвесторов будет находиться американский корпоративный сектор, в котором продолжится публикация отчетов за IV квартал 2011 года. Так, в ближайшие пять дней о своих достижениях сообщат такие «столпы» американской экономики как Citigroup, Bank of America, Microsoft, Google, Schlumberger и General Electric. При этом инвесторов даже в большей степени будут интересовать не столько результаты прошедшего квартала, сколько прогнозы менеджмента на 2012 год, которые могут привести к ощутимой корректировке ожиданий инвесторов по корпоративным прибылям на ближайшие 12 месяцев и, соответственно, изменению взгляда на перспективы мировых рынков акций в начавшемся году. Благодаря пятничному решению агентства S&P о понижении суверенных кредитных рейтингов 9 европейских стран, включая Францию, не удастся забыть инвесторам и о проблемах Европы, которые вроде бы несколько отошли на второй план на фоне неплохой макроэкономической статистики и удачных аукционов по размещению суверенных облигаций рядом европейских стран. Источником серьезных новостей на этой неделе станет и Китай, где завтра (17/01) будет опубликован большой блок макроэкономической статистики, включая темпы роста ВВП в IV квартале прошлого года. Кроме того, начавшаяся пятидневка в Китае является последней рабочей неделей перед недельными каникулами по случаю праздни-

вания Нового Года по лунному календарю (23/01), а рынки давно будоражат спекуляции о том, что ЦБ Китая должен сделать еще один шаг в сторону смягчения монетарной политики до этих длинных выходных. Однако, несмотря на весьма насыщенную ожидаемыми и потенциальными событиями неделю, на наш взгляд, достаточно высока вероятность того, что российский фондовый рынок в ближайшие дни продолжит вяло торговаться в сформировавшемся растущем канале с текущими границами в 1420 и 1490 пунктов по индексу РТС. Серьезная перепроданность российских акций относительно цен на нефть и американских фондовых индексов вкупе с отсутствием большого «навеса» продавцов будет оставаться мощным фактором поддержки. А апатия зарубежных инвесторов в отношении российских активов вкупе с близостью серьезных уровней сопротивления на американском фондовом рынке (1300-1310 пунктов по индексу S&P) будет выступать главным сдерживающим фактором.

Отраслевые и корпоративные новости

«Газпром»: перестановки в правлении под самый занавес 2011 г. носили преимущественно технический характер и не окажут влияния на котировки акций **8**

«Распадская»: операционные результаты за IV квартал 2011 г. оказались, скорее, негативными, так что основным фактором поддержки для котировок остается обратный выкуп акций **9**

Первые две недели нового года российский рынок акций, как, впрочем, и большинство других фондовых площадок, завершил на положительной территории, однако рост этот был обусловлен в первую очередь восстановлением «лонгов», закрытых под новогодние праздники, а вовсе не увеличением инвестиционных лимитов на Россию, как в начале 2011 года.

Несмотря на приток в начале января денег в инвестирующие в Россию фонды, интерес инвесторов, причем как зарубежных, так и крупных локальных, к российскому рынку акций остался достаточно низким. Фактически, все движение вверх было сделано за две торговые сессии: 3 января (первый торговый день в 2012 году) и 10 января (первый торговый день в 2012 году после завершения национальных каникул). Поэтому смена календарного года практически не внесла каких-либо изменений в относительную оценку российского фондового рынка. Дисконт по мультипликатору P/E Forward, с которым в среднем торгуются крупнейшие отечественные компании относительно аналогичных предприятий из других стран, по итогам минувшей пятидневки составил 46%, что хотя и несколько меньше уровней второй половины декабря, но все равно находится достаточно близко к рекордным значениям последних двух лет. Так что российский рынок акций в настоящий момент по-прежнему является наиболее дешевым фондовым рынком с точки зрения относительной оценки среди всех значимых фондовых площадок мира. Другое дело, что обоснованно спрогнозировать, сколь долго еще будет сохраняться такая ситуация, довольно сложно. С одной стороны, российские акции уже сейчас серьезно перепроданы относительно цен на нефть и американских фондовых индексов и не имеют большого «нависа» из продавцов. С другой стороны, общая ситуация в мире и, в частности, в Европе пока не располагает к масштабному ралли в рискованных активах, а, значит, рассчитывать на возврат зарубежного капитала в российские акции в ближайшие месяцы не приходится. Вполне может быть, что серьезный outperformance отечественные индексы смогут показать только во втором полугодии, когда, по крайней мере, появится определенность относительно состава нового Правительства.

	Вес в MSCI Russia	P/E					P/E Forward					P/Book				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	60.72%	10.7	7.0	10.4	8.7	10.8	10.1	6.9	10.0	8.5	9.7	1.7	1.2	1.9	1.5	1.7
Банки	14.07%	9.9	9.4	11.4	11.8	7.8	8.6	8.1	10.1	7.3	7.1	0.9	1.5	1.1	0.6	1.3
Телекомы	7.80%	13.7	14.0	16.8	13.5	12.1	11.5	11.2	16.0	9.6	11.2	1.6	2.1	1.7	1.5	1.6
Металлургия	10.73%	11.6	9.4	10.1	7.8	12.9	10.7	8.5	9.9	7.8	10.6	1.7	1.5	1.8	1.3	0.9
Потребительский сектор	2.36%	14.6	28.3	15.6	17.5	19.6	13.0	21.1	14.8	15.0	17.0	1.9	3.8	2.7	3.1	2.5
Электроэнергетика	4.32%	20.7	13.3	13.1	9.7	Н/Д	16.8	11.4	14.0	10.0	Н/Д	1.3	1.0	1.6	1.1	1.0
Показатели с весами MSCI Russia		11.5	8.9	11.3	9.6	10.4	10.4	8.1	10.8	8.6	9.3	1.6	1.4	1.8	1.4	1.5
RTS				5.2					5.4					0.9		
MSCI RUSSIA				5.0					5.1					0.9		
Средний дисконт в оценке				52%					46%					42%		

	Вес в MSCI Russia	P/Sales					P/Cash Flow					Доходность с начала года, %				
		MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific	MSCI World	MSCI EM	S&P 500	DJ Europe	BBG Asia Pacific
Нефть и Газ	60.72%	0.8	0.8	0.9	0.6	0.7	6.5	5.3	5.8	6.4	6.5	0	8	0	2	5
Банки	14.07%	1.7	2.4	2.0	1.0	2.6	6.3	9.0	4.3	76.1	Н/Д	3	5	8	1	3
Телекомы	7.80%	1.1	1.6	1.1	1.1	1.2	4.1	5.1	4.1	4.0	4.2	-2	-1	-1	-1	-1
Металлургия	10.73%	1.0	1.1	1.1	1.1	0.4	7.8	8.4	6.2	6.2	8.0	6	6	10	10	4
Потребительский сектор	2.36%	0.4	0.9	0.9	1.7	0.8	7.4	22.6	15.0	13.3	13.9	-3	1	1	-1	-1
Электроэнергетика	4.32%	0.8	1.1	1.5	0.5	0.7	5.0	5.9	5.9	4.5	5.0	-3	3	-3	-1	3
Показатели с весами MSCI Russia		1.0	1.1	1.1	0.8	0.9	6.4	6.5	5.7	16.1	5.7	0	6	2	2	4
RTS				0.9					5.2					4		
MSCI RUSSIA				0.9					4.7					5		
Средний дисконт в оценке				11%					32%							

На этой неделе в центре внимания инвесторов будет находиться отчетность американских компаний за IV квартал 2011 г., а также ситуация на европейских долговых рынках после понижения агентством S&P рейтингов 9 стран. Однако в силу невысокой активности инвесторов выход российского рынка из диапазона первой половины месяца (1400-1500 пунктов по индексу РТС) маловероятен.

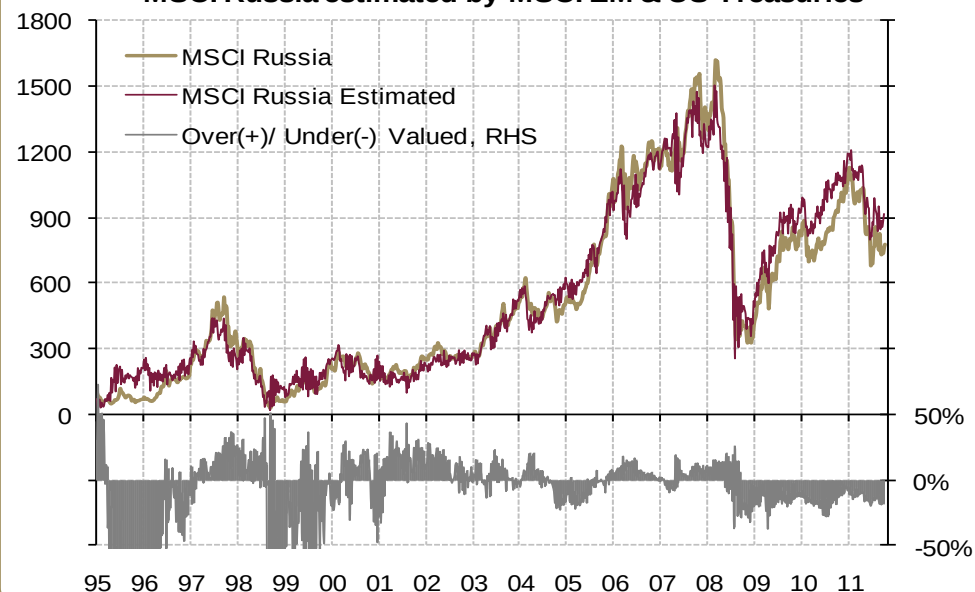
По завершении очередного календарного года мы добавили данные за январь-декабрь 2011 г. в нашу регрессионную **модель оценки индекса MSCI Russia по индикаторам сырьевого рынка**, что привело к некоторому изменению регрессионных коэффициентов. С учетом произведенной корректировки перепроданность отечественных акций по данной модели составила всего 8%, что близко к минимальным уровням перепроданности последних 6 месяцев. Тем не менее, столь неожиданный результат во многом является результатом влияния авторегрессионной компоненты, т.к. по итогам первой недели января перепроданность российского фондового рынка составляла более 20%.

После аналогичной корректировки на данные 2011 г. нашей регрессионной **модели оценки индекса MSCI Russia через индикаторы мировых финансовых рынков** перепроданность российских акций по итогам прошлой недели составила 18%, что близко к максимальным уровням IV квартала. Вполне ожидаемый результат, учитывая довольно слабые результаты отечественных индексов (рост менее чем на 2%) по сравнению с динамикой фондовых рынков других стран из группы BRIC (рост на 4.1% по соответствующему индексу MSCI).

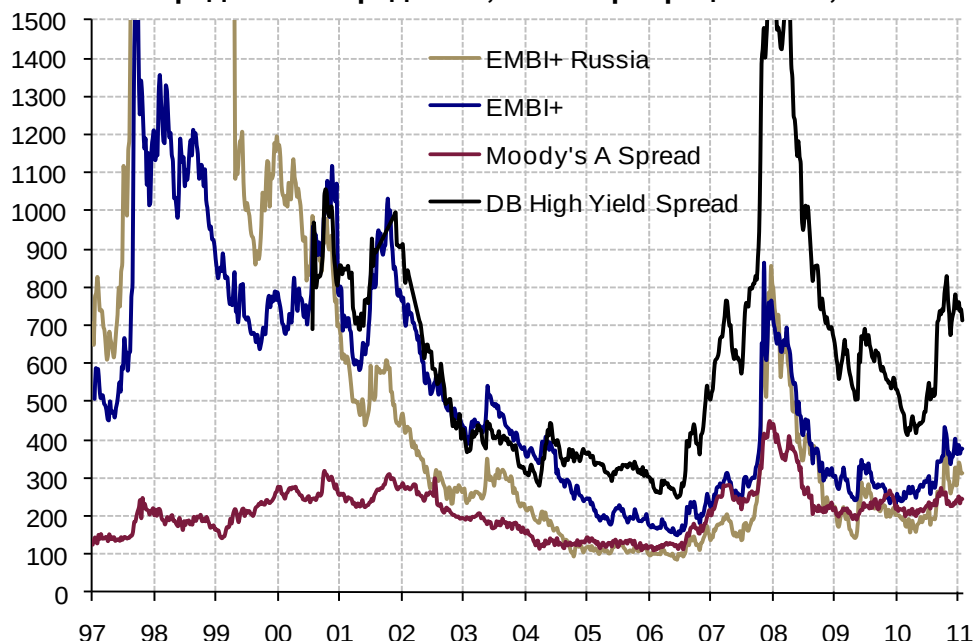
MSCI Russia estimated by Urals Oil and CRB Index



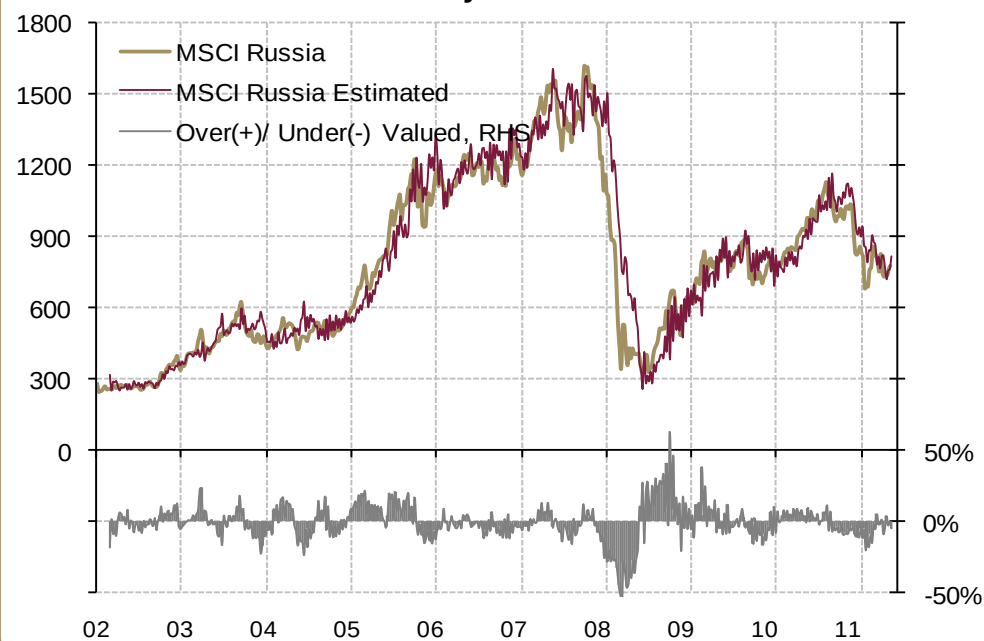
MSCI Russia estimated by MSCI EM & US Treasuries



Кредитные спреды РФ, ЕМ и корпораций США, б.п.



MSCI Russia estimated by Russian M1 Level & USD/RUB

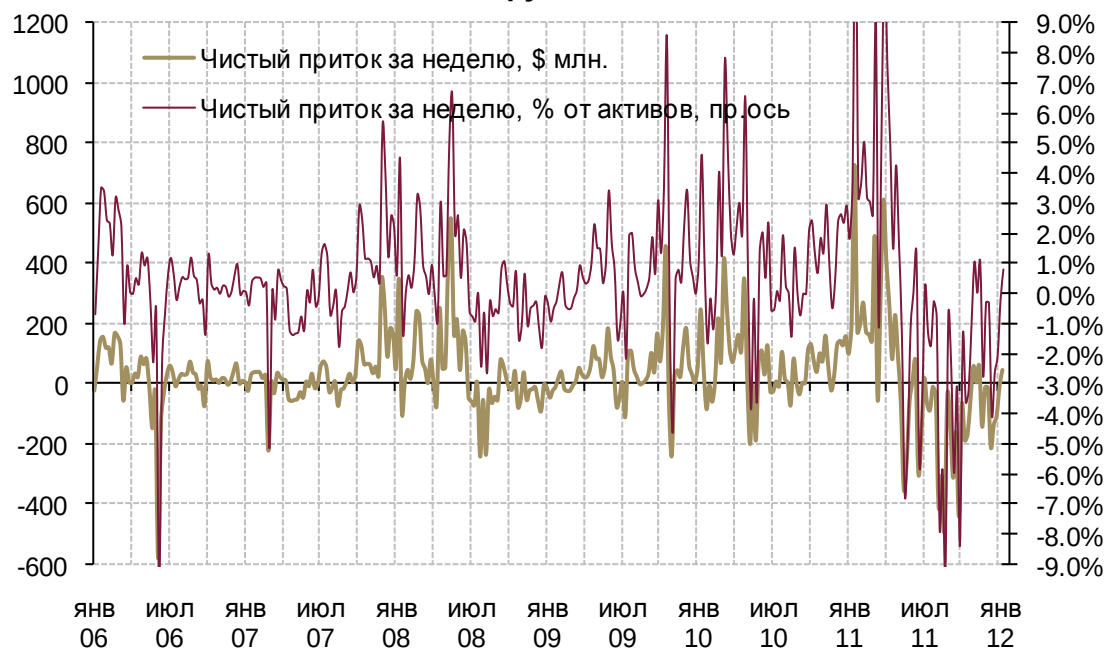


Вследствие некоторого восстановления интереса к риску за первые две недели 2012 года российский рубль укрепил свои позиции против доллара США на 0.7%, тем самым отчасти нивелировав резкое ослабление более чем на рубль в последней декаде декабря, обусловленное, видимо, в первую очередь именно завершением календарного года и предстоящими каникулами. При этом рост курса российской валюты против бивалютной корзины составил почти 2%, что стало отражением обесценения евро против доллара на мировом валютном рынке практически до минимальных отметок с августа 2010 года. После добавления данных за январь-декабрь 2011 г. в нашу регрессионную **модель оценки индекса MSCI Russia по денежной массе и курсу рубля** и соответствующей корректировки регрессионных коэффициентов российские акции по итогам минувшей недели оказались перепроданными на 4%.

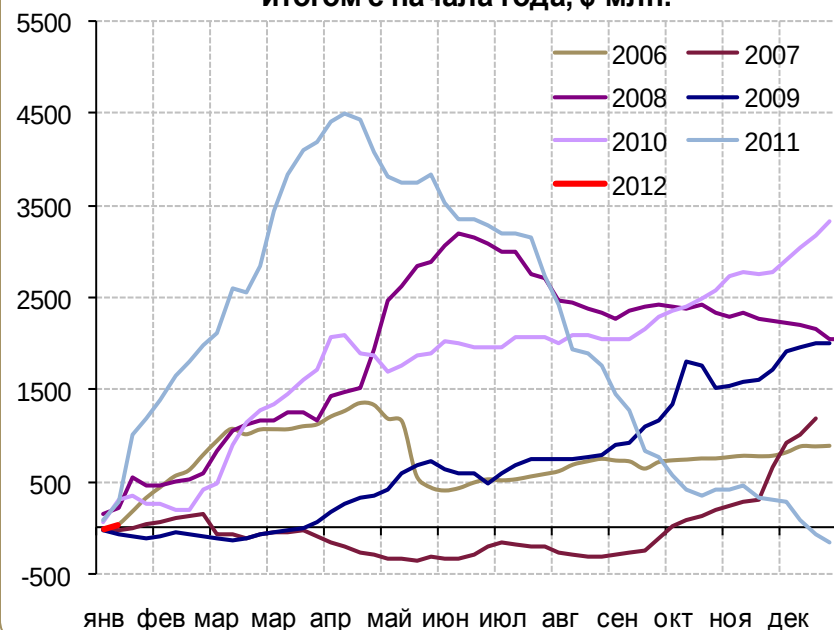
Позитивные настроения на мировых фондовых площадках в первой половине января практически не повлияли на рынок американских казначейских облигаций, который продолжил консолидироваться вблизи отметки в 2.0% по доходности 10-летних UST со все усиливающимся давлением в сторону дальнейшего роста по цене. Несмотря на неизменную, в общем-то, ситуацию на стержневом рынке, начало года принесло заметные и разнонаправленные движения в кредитных спредах, которые могли носить как технический характер, так и свидетельствовать о зарождении новых тенденций на рынке облигаций. Так, широкий спред долгов развивающихся рынков EMBI+ за последние две недели расширился на 15 б.п., тогда как спред высокодоходных корпоративных долгов DB High Yield за это же время сузился на 35 б.п. до минимальных уровней с конца октября. Подобная динамика может свидетельствовать о дальнейшем перераспределении средств из суверенных бондов (за исключением UST) в облигации находящегося в лучшей форме корпоративного сектора.

Согласно данным агентства EPFR, суммарный чистый приток капитала в инвестирующие в Россию фонды за первую половину января нового года составил \$32 млн., а последний (5-11 января) еженедельный отчет стал первым отчетом за последние два месяца, в котором было зафиксировано положительное движение средств нерезидентов на российский фондовый рынок. Сам по себе чистый приток зарубежного капитала в российские фонды, пусть и не особо внушительный, безусловно, является хорошей новостью, однако никакой уверенности ни в том, что это положит начало мощной волне возврата глобальных инвесторов на российский рынок, ни в том, что это «длинные» деньги, в настоящий момент нет. Да, основные продажи со стороны нерезидентов, скорее всего, остались в прошлом году – чистый отток капитала за май-декабрь 2011 г. превысил \$4.6 млрд., но общая ситуация в мировой экономике и, в частности, в Европе пока не дает никаких весомых оснований рассчитывать на быстрое восстановление склонности инвесторов к риску. Да и политическая обстановка в России в последнее время успокоилась в первую очередь благодаря продолжительным новогодним каникулам и, скорее всего, еще станет поводом для беспокойства в оставшееся до объявления итогов президентских выборов время. Поэтому мы по-прежнему полагаем, что ре-рейтинг России, скорее всего, произойдет не ранее II квартал 2012 г., а, скорее, даже во 2 полугодии, когда, во-первых, ситуация в Европе тем или иным образом уже разрешится, и, во-вторых, будет известен состав нового российского кабинета министров, что вернет политическую определенность.

Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию

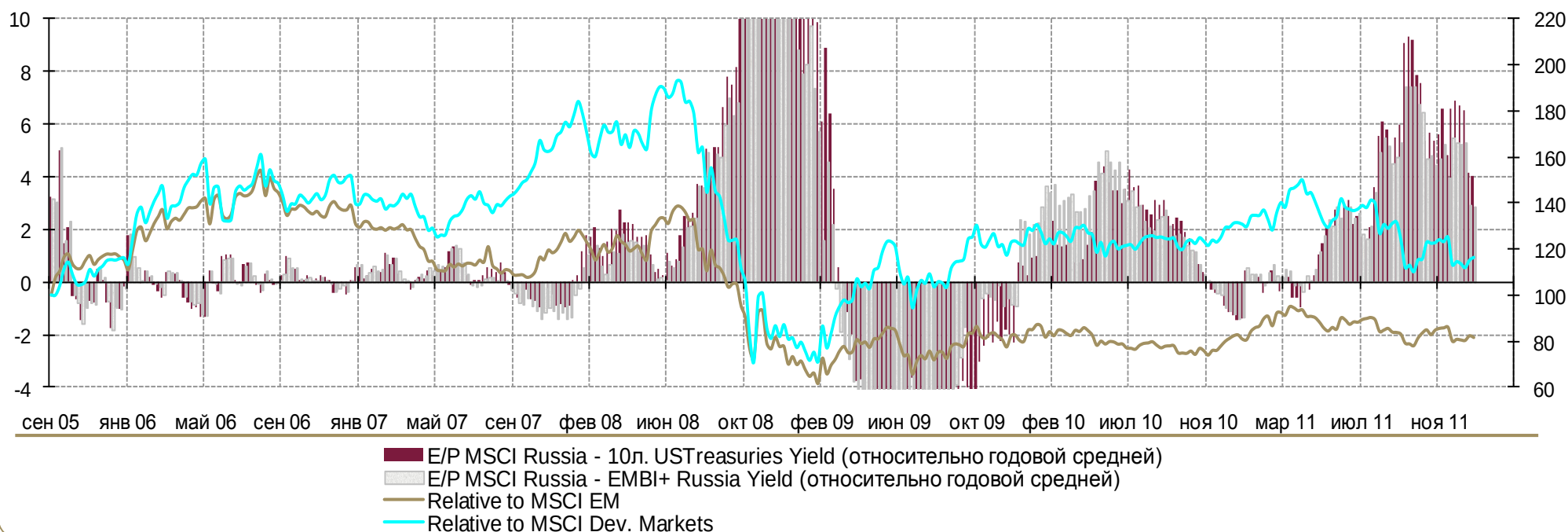


Чистый приток средств в иностранные фонды, инвестирующие в Россию, накопленным итогом с начала года, \$ млн.



Смена календарного года привела к технической корректировке величины мультипликатора P/E Forward индекса MSCI Russia, в результате чего относительная привлекательность российских акций согласно обеим вариациям **модели ФРС¹** (для международных инвесторов и для локальных игроков), основанном на скользящих спредах доходности рынков акций и суверенных облигаций, существенно снизилась относительно конца декабря. Фактически, согласно данному варианту модели ФРС, отечественные акции сейчас находятся на том же уровне относительной привлекательности, что и в конце июля 2011 года, когда индекс РТС составлял порядка 1900 пунктов. Согласно вариациям модели ФРС, в основе которых лежат абсолютные спреды доходности, ситуация выглядит менее драматичной, и относительная привлекательность российских акций сейчас находится на уровнях конца августа, когда значение индекса РТС приближалось к 1550 пунктам. Тем не менее, все вариации модели ФРС в настоящее время по-прежнему отдают безусловное предпочтение российским акциям перед суверенными облигациями. Мы разделяем мнение модели ФРС о целесообразности покупки российских акций в долгосрочном периоде, однако в свете весьма вероятного предстоящего периода слабого интереса глобальных игроков к российским активам выгоды от приобретения отечественных акций в краткосрочном периоде теперь являются не столь очевидными.

Модель ФРС по российскому рынку с 2005 г.



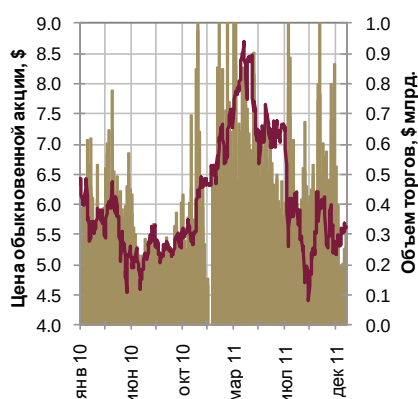
¹ Модель ФРС учитывает спред между доходностью акций [обратный P/E Forward] и доходностью государственных облигаций.

Нефтегазовый сектор

«Газпром»

(GAZP RX – \$5.608)

Перестановки в правлении под самый занавес 2011 г. носили преимущественно технический характер и не окажут влияния на котировки акций



Виталий Громадин

В «Газпроме» прошли крупные перестановки в правлении под конец прошлого года. Своих постов лишились заместитель председателя правления Александр Ананенков, отвечавший за производственный блок, начальник департамента по управлению имуществом и корпоративным отношениям Ольга Павлова, а также Виктор Илюшин, возглавлявший департамент по работе с органами власти.

Эта новость выглядит важной на фоне «чисток» топ-менеджмента в электроэнергетике, проверок наличия коррупционных схем и связей сотрудников с оффшорами во всех госкомпаниях, инициированные премьер-министром. Но, похоже, что перестановки в действительности только технические. Так, у Александра Ананенкова в 2011 году заканчивался контракт. Вместо него теперь будет Виталий Маркелов, ранее – генеральный директор «Газпром трансгаз Томск», с ноября 2011 года – глава «Газпром инвест Восток». Несомненно, для эффективного развития компании целесообразно проводить ротацию в правлении. Хотя для Газпрома это не свойственно, и некоторые подозрения могут оставаться у инвесторов. Пока не ясно стоит ли ожидать новых кадровых перестановок. Поэтому влияние этой новости, скорее, нейтральное.

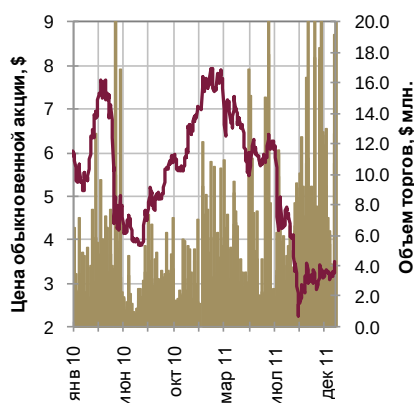
Наша долгосрочная оценка акций Газпрома- **\$7.90**.

Металлургический сектор

«Распадская»

(RASP RX – \$3.485)

Операционные результаты за IV квартал 2011 г. оказались, скорее, негативными, так что основным фактором поддержки для котировок остается обратный выкуп акций



Артем Бахтигозин

«Распадская» в завершение прошедшей недели, в пятницу, опубликовала операционные результаты за IV квартал 2011 г., которые в целом можно оценить как слабо негативные. В отчетном периоде компания увеличила добычу рядового угля до 1.58 млн. т. (+31% qoq), что стало результатом ввода новых лав на шахтах Распадская и МУК-96. Тем не менее, несмотря на заметный прирост в последнем квартале, ранее озвученный прогноз менеджмента за весь 2011 г. (6.4 млн. т.) так и не был достигнут – фактический объем добычи составил лишь 6.25 млн. т., что руководство компании объяснило согласованным с потребителями сокращением поставок из-за неустойчивого состояния рынка. При этом объемы реализации угольного концентрата по аналогичным причинам выросли лишь до 969 тыс. т. (+4.6%). Принимая во внимание снижение средних цен реализации концентрата (-10% qoq), отражающее негативную тенденцию глобального рынка коксующегося угля, финансовые результаты в IV квартале вряд ли смогут каким-то образом порадовать инвесторов. Прогноз менеджмента на 2012 год не был озвучен, но декабрьский ориентир на уровне 10.5 млн. т. в сложившихся обстоятельствах выглядит довольно оптимистичным.

Несмотря на некоторый негатив от операционной отчетности, бумаги Распадской на прошлой неделе показали хорошие результаты (более 10% прироста за последние пять торговых дней по сравнению с +1.5% индекса ММВБ). На наш взгляд, основным фактором поддержки котировок в текущих условиях остается выкуп акций компанией (по цене 150 рублей за акцию), поэтому до завершения процедуры (заявки принимаются до 31 января) можно ожидать сохранения устойчивой динамики в бумагах Распадской. Мы рекомендуем **ПОКУПАТЬ** акции компании с целевой ценой **\$4.40**.

Календарь корпоративных событий на текущую неделю

- | | |
|--------------------------|--|
| 16 января 2012 г. | <ul style="list-style-type: none">• Alliance Oil объявит операционные результаты за IV квартал и весь 2011 г. |
| 17 января 2012 г. | <ul style="list-style-type: none">• «Трансконтейнер» представит финансовые результаты за III квартал и 9 месяцев 2011 г. по МСФО• «Уралкалий» представит операционные результаты за IV квартал и весь 2011 г. |
| 18 января 2012 г. | <ul style="list-style-type: none">• Сбербанк опубликует финансовые результаты за IV квартал и весь 2011 г. по РСБУ• «М.видео» обнародует операционные результаты за IV квартал и весь 2011 г. |
| 19 января 2012 г. | <ul style="list-style-type: none">• - |
| 20 января 2012 г. | <ul style="list-style-type: none">• X5 Retail Group объявит операционные результаты за IV квартал и весь 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 / PTC, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Нефтегазовый сектор														
Газпром, АОИ	ММВБ	GAZP	178.8	5.608	11.15	11.17	1.6	8.1	10.5	-14.1	7.900	40.9	Покупать	21 янв 11
Лукойл, АОИ	LSE	LKOD	1 751	54.92	54.65	54.75	0.7	9.2	2.2	-13.2	69.30	26.8	Покупать	21 янв 11
Роснефть, АОИ	LSE	ROSN	226.0	7.089	7.105	-	2.5	13.5	13.8	-8.3	9.800	37.9	Покупать	01 сен 11
Сургутнефтегаз, АОИ	ММВБ	SNGS	26.07	0.818	8.180	8.240	0.3	1.5	0.3	-30.4	0.950	16.2	Покупать	21 янв 11
Сургутнефтегаз, АПИ	ММВБ	SNGSP	17.08	0.536	-	5.340	3.1	5.7	17.9	-5.3	0.500	-6.7	Продавать	21 янв 11
Газпром нефть, АОИ	ММВБ	SIBN	145.9	4.574	23.03	23.10	-1.7	8.4	26.5	3.3	4.700	2.8	Держать	21 янв 11
Татнефть, АОИ	LSE	ATAD	167.7	5.259	31.64	-	-1.1	11.7	20.3	-12.6	31.40	-0.8	Держать	21 янв 11
Татнефть, АПИ	ММВБ	TATNP	92.38	2.897	-	-	0.9	2.3	20.1	-2.6	2.650	-8.5	Продавать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АОИ	ММВБ	TNBP	83.16	2.608	-	-	-1.3	1.9	-	-	3.000	15.0	Покупать	21 янв 11
ТНК-ВР Холдинг, АПИ	ММВБ	TNBPP	76.55	2.401	-	-	3.7	6.6	-	-	2.800	16.6	Покупать	21 янв 11
Новатэк, АОИ	LSE	NVTK	390.7	12.251	133.5	-	3.2	9.0	8.5	10.6	148.0	10.9	Держать	14 ноя 11
Транснефть, АПИ	ММВБ	TRNFP	57 264	1 796	-	-	13.8	23.2	83.6	34.4	1 450	-19.3	Продавать	21 янв 11
Металлургический сектор														
Норильский никель, АОИ	ММВБ	GMKN	5 343	167.6	16.77	16.76	10.4	7.2	-19.5	-32.0	220.0	31.3	Покупать	07 ноя 11
UC Rusal, РДР	ММВБ	RUALR	414.2	12.990	-	-	2.6	11.0	37.6	-	11.20	-13.8	Продавать	07 ноя 11
Северсталь, АОИ	ММВБ	CHMF	414.2	12.99	13.13	-	2.6	11.0	6.3	-31.4	20.00	54.0	Покупать	07 ноя 11
Новолипецкий МК, АОИ	LSE	NLMK	70.3	2.206	22.39	-	4.7	15.2	-12.2	-52.4	32.00	42.9	Покупать	07 ноя 11
Магнитогорский МК, АОИ	LSE	MMK	13.04	0.409	5.35	-	3.3	5.9	-10.5	-65.6	7.50	40.2	Покупать	07 ноя 11
Мечел, АОИ	NYSE	MTL	304.7	9.56	-	9.51	5.1	5.7	-17.9	-71.0	17.50	84.0	Покупать	07 ноя 11
Евраз, АОИ	LSE	EVR	-	-	19.00	17.27	5.6	18.5	10.8	-51.9	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Полюс Золото, АОИ	ММВБ	PLZL	1 054	33.06	16.00	15.40	2.7	-11.3	-44.8	-45.9	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Полиметал, АОИ	ММВБ	PMTL	521.0	16.34	16.41	-	0.0	1.2	10.8	-7.4	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Челябинский ЦЗ, АОИ	ММВБ	CHZN	75.4	2.366	2.150	-	3.6	-3.6	-16.5	-52.5	-	-	Пересмотр	17 окт 11
ВСМПО-Ависма, АОИ	ММВБ	VSMO	5 673	177.92	-	-	6.4	-0.6	23.5	43.4	-	-	Пересмотр	17 окт 11
ТМК, АОИ	LSE	TMKS	86.4	2.710	11.00	-	4.8	12.2	10.6	-51.8	18.00	63.6	Покупать	07 ноя 11
Выксунский МЗ, АОИ	ММВБ	VSMZ	40 590	1 273	-	-	-0.7	1.5	-3.0	-22.0	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Челябинский ТПЗ, АОИ	ММВБ	CHEP	59.24	1.858	-	-	1.3	-8.8	-38.8	-36.5	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Распадская, АОИ	ММВБ	RASP	111.1	3.485	-	-	10.2	12.1	25.4	-52.9	4.400	26.2	Покупать	07 ноя 11
Белон, АОИ	ММВБ	BELO	9.92	0.311	-	-	0.0	-6.1	-17.5	-65.2	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Южный Кузбасс, АОИ	ММВБ	UKUZ	1 973	61.88	-	-	7.0	24.1	35.7	8.2	-	-	Пересмотр	17 окт 11
Кузбассразрезуголь, АОИ	PTC	KZRU	-	0.210	-	-	5.5	-8.7	-14.3	-52.8	-	-	Пересмотр	17 окт 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

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

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Финансовый сектор														
Сбербанк, АОИ	ММВБ	SBER03	83.69	2.625	10.57	-	0.9	2.9	9.4	-26.5	4.500	71.5	Покупать	21 янв 11
Сбербанк, АПИ	ММВБ	SBERP03	62.52	1.961	-	-	2.8	4.0	10.9	-22.1	3.200	63.2	Покупать	21 янв 11
ВТБ, АОИ	ММВБ	VTBR	0.064	0.0020	4.000	-	7.1	5.3	-3.2	-44.3	0.0038	88.1	Покупать	21 янв 11
Банк Возрождение, АОИ	ММВБ	VZRZ	555	17.42	-	-	-0.1	-5.4	-24.8	-66.1	49.00	181.4	Покупать	21 янв 11
Росбанк, АОИ	ММВБ	ROSB	98.0	3.074	-	-	0.9	4.3	-4.6	-19.1	4.200	36.6	Покупать	21 янв 11
Банк Москвы, АОИ	ММВБ	MMBM	951.2	29.83	-	-	5.1	8.7	13.7	-15.8	24.50	-17.9	Продавать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АОИ	ММВБ	BSPB	76.9	2.410	-	-	4.2	9.5	-20.0	-58.5	6.250	159.3	Покупать	21 янв 11
Банк Санкт-Петербург, АПИ	ММВБ	BSPBP	98.0	3.073	-	-	9.5	8.9	-8.4	-	6.100	98.5	Покупать	21 янв 11
Строительный сектор														
Группа ПИК, АОИ	ММВБ	PIKK	73.0	2.290	2.220	-	-2.1	0.7	-18.3	-48.0	6.500	183.9	Покупать	21 янв 11
Группа ЛСР, АОИ	LSE	LSRG	487.9	15.30	3.500	-	1.9	9.4	1.4	-64.0	12.00	242.9	Покупать	21 янв 11
AFI Development, АОИ	LSE	AFID	-	-	0.485	-	1.0	14.1	1.0	-59.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Открытые инвестиции, АОИ	ММВБ	OPIN	472.8	14.83	-	-	0.6	-6.6	-34.6	-65.6	48.40	226.4	Покупать	21 янв 11
Система-ГАЛС, АОИ	ММВБ	HALS	280.0	8.78	0.400	-	0.5	-7.0	-17.0	-74.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Телекоммуникационный сектор														
АФК Система, АОИ	LSE	SSA	25.31	0.794	18.19	-	4.4	8.8	11.6	-26.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МТС, АОИ	NYSE	MBT	207.0	6.492	-	16.10	2.7	11.5	13.1	-22.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ВымпелКом, АОИ	NYSE	VIP	-	-	-	10.49	5.7	9.2	4.0	-31.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АОИ	ММВБ	RTKM	154.1	4.831	29.24	29.34	0.6	8.2	2.4	-18.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ростелеком, АПИ	ММВБ	RTKMP	99.06	3.107	-	-	0.8	-1.6	16.6	8.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АОИ	ММВБ	MGTS	450.1	14.12	-	-	-1.9	-6.2	1.4	-2.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МГТС, АПИ	ММВБ	MGTSB	485.0	15.21	-	-	-0.7	-3.0	12.8	10.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
СТС-Media, АОИ	NYSE	CTCM	-	-	-	9.14	0.8	3.2	-22.9	-61.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Армада, АОИ	ММВБ	ARMD	302.5	9.487	-	-	-0.1	5.9	-8.3	-30.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Фундаментальный взгляд на российский рынок – потребительский и химический сектора

Инструмент	Основная площадка	Тикер	Цена закрытия*				Изменение цены**, %				Целевая цена, \$	Потенциал роста, %	Рекомендация	Дата выставления
			ММВБ, руб.	ММВБ / РТС, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Потребительский сектор														
Магнит, АОИ	LSE	MGNT	3 064	96.1	22.96	-	5.7	16.8	24.7	-25.7	30.00	30.7	Покупать	21 янв 11
X5 Retail Group, АОИ	LSE	FIVE	-	-	24.93	-	5.6	21.3	13.6	-47.0	50.00	100.6	Покупать	21 янв 11
Седьмой Континент, АОИ	ММВБ	SCOH	114.7	3.597	-	-	-22.5	-26.4	-13.2	-55.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дикси, АОИ	ММВБ	DIXY	309.6	9.71	-	-	-1.1	2.4	38.0	-23.5	14.00	44.2	Покупать	21 янв 11
М-Видео, АОИ	ММВБ	MVID	192.8	6.047	-	-	5.1	-0.6	2.1	-30.6	8.300	37.2	Покупать	21 янв 11
Аптека 36.6 АОИ	ММВБ	APTK	46.9	1.470	-	-	-3.4	13.9	-1.3	-57.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Фармстандарт, АОИ	LSE	PHST	1 575	49.41	14.73	-	4.1	3.4	-17.1	-49.4	31.00	110.5	Покупать	21 янв 11
Верофарм, АОИ	ММВБ	VFRM	880	27.60	-	-	0.2	0.7	-0.4	-44.9	51.00	84.8	Покупать	21 янв 11
Группа Черкизово, АОИ	LSE	CHE	600.2	18.82	13.00	-	6.2	0.1	6.1	-33.3	22.50	73.1	Покупать	21 янв 11
Разгуляй, АОИ	ММВБ	GRAZ	27.71	0.869	-	-	10.2	12.7	-11.9	-49.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ПК Балтика, АОИ	ММВБ	PKBA	1 245	39.05	-	-	-0.5	2.7	7.4	-20.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Росинтер, АОИ	ММВБ	ROST	129.3	4.06	-	-	-3.8	-9.5	-27.8	-83.5	23.70	484.5	Покупать	21 янв 11
Синергия, АОИ	ММВБ	SYNG	499	15.65	-	-	3.2	-12.1	-17.9	-66.7	53.30	240.7	Покупать	21 янв 11
Концерн Калина, АОИ	ММВБ	KLNA	4 100.0	128.58	-	-	1.5	2.2	82.8	335.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Химический сектор														
Уралкалий, АОИ	LSE	URKA	224.9	7.052	35.45	-	-1.5	10.4	-7.9	-4.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Акрон, АОИ	ММВБ	AKRN	1 318.6	41.35	4.181	-	-0.2	4.0	8.6	1.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АОИ	ММВБ	DGBZP	17.16	0.538	-	-	-0.5	-3.1	7.1	-12.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дорогобуж, АПИ	ММВБ	DGBZP	17.34	0.544	-	-	0.5	2.4	14.0	13.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Апатит, АОИ	РТС	AMMO	-	172.3	-	-	0.0	0.0	0.0	55.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Метафракс, АОИ	РТС	MEFR	-	0.500	-	-	0.0	-9.1	0.0	-37.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АОИ	РТС	KZOS	-	0.130	-	-	0.0	0.0	18.2	-49.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казаньоргсинтез, АПИ	РТС	KZOSP	-	0.128	-	-	0.0	0.0	0.0	48.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АОИ	РТС	UFOS	-	2.700	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Уфаоргсинтез, АПИ	РТС	UFOSP	-	1.600	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АОИ	ММВБ	NKNC	22.75	0.713	-	-	0.1	-7.1	1.3	-9.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Нижнекамскнефтехим, АПИ	ММВБ	NKNCP	17.354	0.544	-	-	3.0	4.5	26.4	21.0	-	-	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	0.0318	0.0010	-	-	-6.5	2.1	-8.2	-38.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РусГидро, АОИ	ММВБ	HYDR	1.029	0.032	3.266	-	2.7	-3.6	-8.3	-42.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мосэнерго, АОИ	ММВБ	MSNG	1.719	0.054	-	4.88	-0.9	-10.3	-10.8	-50.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Кубассэнерго, АОИ	ММВБ	KZBN	0.230	0.007	-	-	-3.1	-7.6	-15.0	-46.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Иркутскэнерго, АОИ	ММВБ	IRGZ	15.94	0.500	-	24.50	0.5	4.7	-15.1	-43.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АОИ	ММВБ	VRAO	0.285	0.009	-	-	-4.6	-11.3	-13.4	-33.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РАО ЭС Востока, АПИ	ММВБ	RAOVP	0.270	0.008	-	-	2.2	0.2	-19.8	-36.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-1, АОИ	ММВБ	OGK1	0.701	0.022	-	-	1.9	-9.8	5.9	-45.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-2, АОИ	ММВБ	OGK2	0.787	0.025	0.000	-	-3.3	-0.6	-15.6	-58.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-3, АОИ	ММВБ	OGKC	0.910	0.029	-	-	-2.6	-2.1	-0.9	-48.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-4, АОИ	ММВБ	OGK4	2.331	0.073	-	-	2.1	8.7	1.7	-25.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОГК-5, АОИ	ММВБ	OGKE	1.990	0.062	-	-	7.9	0.7	5.0	-33.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-1, АОИ	ММВБ	TGKA	0.0092	0.0003	-	-	-1.7	-5.8	-13.2	-60.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-2, АОИ	ММВБ	TGKB	0.0028	0.0001	-	-	4.0	-3.4	-23.8	-69.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-4, АОИ	ММВБ	TGKD	0.0072	0.0002	-	-	1.4	-8.6	-20.8	-59.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-5, АОИ	ММВБ	TGKE	0.0068	0.0002	-	-	0.3	-1.0	-24.9	-65.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-6, АОИ	ММВБ	TGKF	0.0068	0.0002	-	-	-1.2	-12.8	-18.7	-62.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Волжская ТГК-7, АОИ	ММВБ	VTGK	1.916	0.060	-	-	-4.9	-11.7	-14.4	-17.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-9, АОИ	ММВБ	TGKI	0.0027	0.0001	-	-	-1.5	-19.9	-13.9	-46.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Fortum ТГК-10, АОИ	ММВБ	TGKJ	25.40	0.797	-	-	1.5	1.6	-15.6	-49.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-11, АОИ	ММВБ	TGKK	0.0094	0.0003	-	-	4.8	9.3	1.2	-53.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Енисейская ТГК-13, АОИ	ММВБ	TGK13	0.0698	0.0022	-	-	-3.6	2.0	-13.6	-49.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ТГК-14, АОИ	ММВБ	TGKH	0.0017	0.0001	-	-	0.3	0.0	-11.8	-62.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ФСК, АОИ	ММВБ	FEES	0.3135	0.0098	-	-	0.5	2.7	20.1	-26.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МОЭСК, АОИ	ММВБ	MSRS	1.502	0.047	-	-	-7.4	-3.4	-1.8	-14.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АОИ	ММВБ	MRKH	2.385	0.075	-	-	-6.6	-0.7	0.0	-59.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Холдинг МРСК, АПИ	ММВБ	MRKHP	1.524	0.048	-	-	3.0	-1.1	-1.3	-59.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра, АОИ	ММВБ	MRKC	0.641	0.020	-	-	2.4	-4.3	-17.6	-55.0	-	-	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 / PTC, -	LSE, \$	NYSE, \$	за неделю	за месяц	за квартал	за год				
Электроэнергетический сектор														
МРСК Урала, АОИ	ММВБ	MRKU	0.208	0.007	-	-	3.9	-5.5	14.4	-43.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Волги, АОИ	ММВБ	MRKV	0.083	0.003	-	-	0.3	-13.1	-4.2	-57.9	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Центра и Приволжья, АОИ	ММВБ	MRKP	0.144	0.005	-	-	-1.1	-14.3	-17.5	-56.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северо-Запада, АОИ	ММВБ	MRKZ	0.085	0.003	-	-	1.5	0.5	-9.6	-64.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Северного Кавказа, АОИ	ММВБ	MRKK	57.0	1.79	-	-	8.7	-5.4	-20.9	-69.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Сибири, АОИ	ММВБ	MRKS	0.118	0.004	-	-	0.9	-12.1	-22.3	-63.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
МРСК Юга, АОИ	ММВБ	MRKY	0.070	0.002	-	-	3.1	-9.9	-18.2	-60.6	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Транспортный сектор														
Аэрофлот, АОИ	ММВБ	AFLT	50.07	1.570	-	-	-0.6	10.4	-5.3	-42.4	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Ютэйр, АОИ	ММВБ	UTAR	17.68	0.554	-	-	1.9	4.7	37.4	-3.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Новороссийский МТП, АОИ	LSE	NCSP	3.017	0.095	7.12	-	-7.0	-1.0	-2.5	-33.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Дальневосточное МП, АОИ	ММВБ	FESH	8.48	0.266	-	-	1.5	6.7	14.3	-52.8	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Приморское МП, АОИ	ММВБ	PRIM	3.530	0.111	-	-	0.9	0.9	-3.9	-44.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Глобал Транс, АОИ	LSE	GLTR	-	-	13.10	-	1.9	13.2	-4.9	-24.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Промышленный сектор														
АвтоВАЗ, АОИ	ММВБ	AVAZ	22.50	0.706	-	-	12.0	9.2	6.7	-39.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ГАЗ, АОИ	PTC	GAZA	-	28.00	-	-	0.0	0.0	-3.4	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Соллерс, АОИ	ММВБ	SVAV	319.1	10.01	-	-	3.5	3.8	-15.9	-57.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
КамАЗ, АОИ	ММВБ	KMAZ	37.66	1.181	-	-	2.6	-3.4	-12.1	-51.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Силовые машины, АОИ	ММВБ	SILM	4.908	0.154	-	-	0.3	-10.8	-21.2	-51.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Объединенные МЗ, АОИ	ММВБ	OMZZ	42.47	1.332	-	-	4.6	0.6	-17.3	-60.1	-	-	Пересмотр	21 янв 11
ОАК, АОИ	ММВБ	UNAC	0.188	0.006	-	-	-1.3	-1.0	-1.1	-	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Корпорация Иркут, АОИ	ММВБ	IRKT	6.056	0.190	-	-	0.6	-0.1	-5.1	-43.5	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Казанский ВЗ, АОИ	ММВБ	KHEL	104.50	3.277	-	-	0.8	9.4	36.5	-8.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Улан-Удинский ВЗ, АОИ	ММВБ	UUAZ	79.30	2.487	-	-	0.8	1.9	55.4	6.7	-	-	Пересмотр	21 янв 11
РКК Энергия, АОИ	ММВБ	RKKE	6 200	194.4	-	-	-2.8	6.0	15.7	-47.3	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Выборгский ССЗ, АОИ	PTC	VSSZ	-	45.0	-	-	0.0	-9.9	0.0	0.0	-	-	Пересмотр	21 янв 11
Мотовилихинские заводы, АОИ	ММВБ	MOTZ	2.139	0.067	-	-	1.2	-0.5	4.6	-33.2	-	-	Пересмотр	21 янв 11

* без пересчета котировок депозитарных расписок на одну акцию

** для расчета используются котировки основной площадки

Департамент по управлению ценными бумагами

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

Аналитический департамент

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

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

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

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

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

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и 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.