

Индексы	Цена	Изм.
MMVB	↑ 1 488,9	2,24%
объем торгов	80,2 млрд. руб.	
PTC	↑ 1 526,2	2,78%
Dow Jones	↑ 11 836,0	1,53%
DAX	↑ 5 965,6	2,25%
Shanghai Comp.	↑ 2 517,7	0,54%
Nikkei	↓ 8 640,4	-2,21%
MMVB нефтeгаз	↑ 3 001,1	2,67%
MSCI Oil&Gas	↑ 236,2	2,33%
MMVB мет аллургия	↑ 3 728,1	1,35%
MSCI Metal&Mining	↑ 389,8	1,92%
MMVB финансы	↑ 5 214,7	1,57%
MSCI Finance	↑ 67,6	1,58%

Валюта	Цена	Изм.
Usd/Rub	↑ 30,70	0,29%
Eur/Usd	↓ 1,371	-0,27%
Usd/Jpy	↓ 78,00	-0,10%
Dollar Index	↑ 77,26	0,24%

Сырье	Цена	Изм.
Brent	↓ 108,7	-0,58%
Никель	↓ 18 549,0	-0,17%
Медь	↓ 7 785,9	-1,38%
Золото	↑ 1 735,3	0,33%
Серебро	↓ 33,8	-0,31%

Акции ММVB	Цена	Изм.
Сбербанк	↑ 78,9	2,23%
ВТБ	↑ 0,0719	1,80%
Газпром	↑ 182,6	4,46%
Новатэк	↑ 400,0	2,56%
Роснефть	↑ 218,5	3,57%
Лукойл	↑ 1 760,0	1,15%
Сургутнефтегаз	↑ 26,5	2,44%
Транснефть-п	↑ 39 678	3,37%
ГМК НорНикель	↑ 5 785	1,58%
Полиметалл	↓ 502,5	-0,16%
Северсталь	↑ 441,9	2,65%
НЛМК	↑ 78,0	1,16%
ММК	↑ 14,0	1,60%
Полюс Золото	↑ 1 859,6	1,61%
Уралкалий	↑ 265,0	3,11%
МТС	↑ 193,5	1,36%
Ростелеком	↓ 157,1	-0,19%
РусГидро	↑ 1,137	1,65%
ФСК ЕЭС	↑ 0,281	3,87%

Мировые рынки

В среду индекс Dow Jones вырос на 1,53% до отметки 11 836,04 пунктов. В лидерах роста были акции финансового и сырьевого секторов. В целом торги прошли в позитивной территории. ФРС США оставила процентную ставку на уровне 0,25%. При этом Б. Бернанке понизил прогноз по росту ВВП США в 2011 г. Глава ФРС ожидает замедления экономики США, но при этом готов использовать все доступные инструменты для стимулирования экономики США, в том числе покупка ипотечных облигаций. На пресс-конференции Б. Бернанке защищал свою политику низких процентных ставок и сообщил о том, что в экономике США прослеживаются позитивные моменты, а именно улучшения в секторе потребления и производственной сфере. После окончания торговой сессии корпорация Kraft сообщила о том, что прибыль компании выросла на 22% в третьем квартале текущего года за счет более высоких цен на продукцию, которые компенсировали рост затрат. Компания повысила прогноз по EPS на конец года до уровня 2,27 долл. США на акцию. Большая часть прибыли компании была сформирована за счет развивающихся рынков. При этом рост продаж кофе в Европе вырос на 16%. Сегодня состоится заседание ЕЦБ, где место Ж.К. Трише займет М. Драги. В связи с нарастанием кризиса в ЕС и ростом доходностей по государственным облигациям Италии инвесторам следует пристально обратить внимание на новую политику нового председателя ЕЦБ. Напомним, что Ж.К. Трише отличался достаточно консервативными взглядами и значительное внимание уделял проблеме инфляции, о чем говорит процентная ставка в ЕС – 1,50%. Торги на азиатской сессии прошли разнонаправленно. Биржи в Японии были закрыты, а индекс Shanghai Composite вырос на 0,15% до уровня 2 508,30 пунктов. Следует отметить, что фондовые индексы в Китае показывают позитивную динамику в течении последних двух недель на фоне возможного смягчения денежно-кредитной политики со стороны ЦБ Китая и скупки акций ведущих коммерческих банков страны государственным фондом.

Андрей Захаров

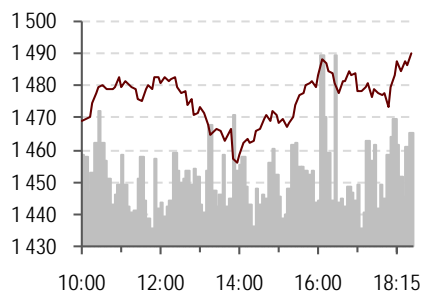
Сырьевые рынки

В текущем году в Китае урожаи зерновых культур достигли максимальных значений за последние 8 лет. Несмотря на такую продуктивность Китай продолжит импортировать пшеницу и кукурузу так как спрос все равно продолжает превышать предложение. По итогам года производство кукурузы выросло на 6,7%. При этом затраты на семена, удобрения и другие составляющие выросли на 25% в 2011 г. За последние 10 лет спрос на кукурузу в Китае вырос на 50%, при этом - производство – всего лишь на 38%. С 2010 г. Китай стал нетто-импортером кукурузы впервые за 10 лет. Котировки нефти марок Brent и Light WTI снижались в цене на фоне роста запасов бензина и сырой нефти за предыдущую неделю. Мировые цены на золото стабилизировались выше отметки 1 700 долл. США за тройскую унцию и в ближайшее время не исключена восходящая динамика до отметки 1800-1850 долл. США за тройскую унцию. В случае разрешения долгового кризиса в Греции мы можем увидеть восходящую динамику в паре EUR/USD, что окажет позитивное влияние на сырьевые товары.

Андрей Захаров

Российский рынок

Индекс ММВБ внутри дня



В среду на российском рынке наблюдалась коррекция после сильного падения во вторник. Индекс ММВБ вырос на 2,24 % и закрылся на уровне 1 489 пунктов. В лидерах роста отметились акции Газпрома (+4,5 %) и ФСК (3,9 %).

Норильский Никель объявил итоги приема заявок в рамках обратного выкупа акций. Коэффициент выкупа составит 10,95 % при том, что пакеты размером не более 100 акций будут выкупаться в полном объеме. 7 – 18 ноября будет производиться заключение договоров на выкуп локальных акций, оплата которых будет осуществлена в течение недели после перевода акций. Цена выкупа будет составлять 9 254,08 руб. Что касается АДР, которые в отличие от локальных акций были «заморожены» после подачи заявок, то расчет с их владельцами будет произведен сегодня, и 3-4 ноября бумаги будут разблокированы. В этой связи в Лондоне данные бумаги испытали сильное снижение: инвесторы, получившие возможность продать АДР воспользовались этим. Давление на бумаги, вероятно, продолжится. С учетом того, что данный buy-back, по всей видимости, был последним, цены на металлы снижаются, а производственные данные компании не впечатляют, акции НорНикеля в настоящий момент не являются привлекательными для покупки.

По итогам вчерашнего заседания ФРС ухудшили прогнозы по экономическому росту США, при этом воздержавшись от принятия новых мер стимулирования. На пресс конференции Бен Бернанке заявил, что центральный банк готов защитить США в случае, если европейский долговой кризис еще более повредит мировой экономике. Несмотря на то, что европейские лидеры консультировались с Бернанке по поводу кризиса, он подчеркнул, что разрешить его предстоит им. Тем временем экономика США, согласно опубликованным накануне индексам деловой активности PMI, демонстрирует рост, хоть его темпы и крайне низки. В Европе же дела обстоят иным образом: согласно индексам PMI экономика Еврозоны сокращается, что так же находит отражение в экономиках других стран, в частности Китае, темпы роста которого в последние месяцы стали заметно снижаться. Сокращение спроса приводит к снижению цен на ресурсы, в частности цены на сталь в Китае снизились с \$ 760 до \$ 650 за тонну горячекатаного листа, и до конца года отраслевые эксперты прогнозируют их дальнейший спад до \$ 600. Резюмируя вышесказанное, бизнес-цикл в мировой экономике является ниспадающим, и новых стимулов в ближайшей перспективе ждать неоткуда.

Сергей Смирнов

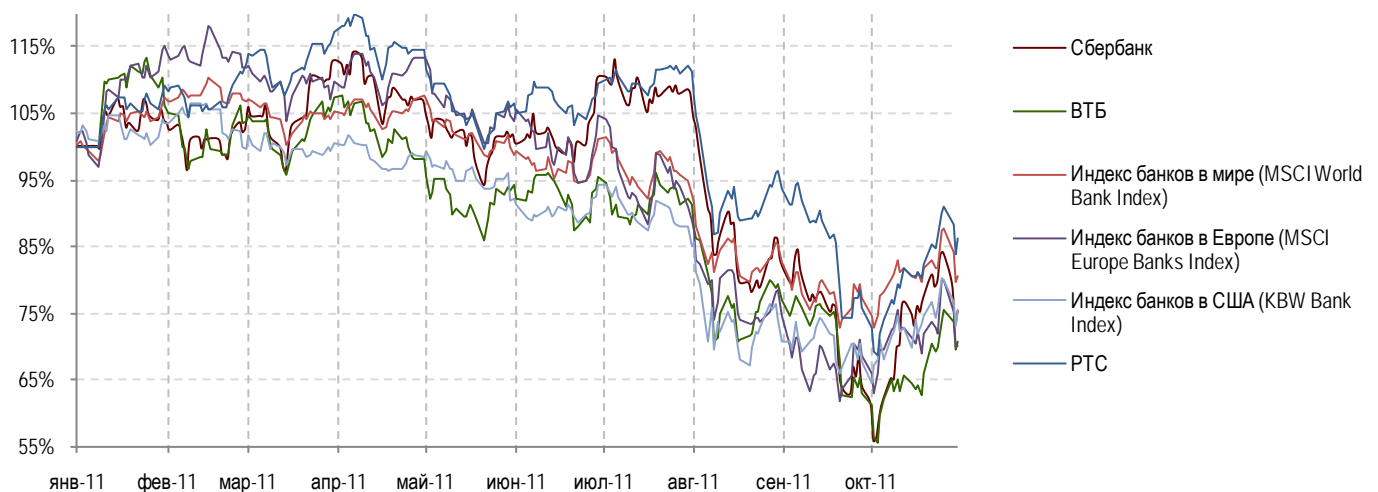
Календарь

нач. ноября 2011	Газпром	Финансовая отчетность по МСФО за 2-й квартал 2011 г.
7-11 ноября 2011	НЛМК	Финансовая отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 г.
15 ноября 2011	индекс MSCI	Полугодовой пересмотр индекса MSCI
15 ноября 2011	Акрон	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
21 ноября 2011	МТС	Финансовая отчетность US GAAP за 3 квартал 2011 г.
30 ноября 2011	Сбербанк	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	ЛУКОЙЛ	Финансовая отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	Сургутнефтегаз	Финансовая отчетность по РСБУ за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	Газпром нефть	Финансовая отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	Мечел	Финансовая отчетность по US GAAP за 2 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	Новатэк	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	Ростелеком	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
осень 2011	ЛУКОЙЛ	Стратегия развития компании на 10 лет
8 декабря 2011	Северсталь	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
14-16 декабря 2011	Россия	Заседание Генерального совета ВТО: возможно вступление России в ВТО
15 декабря 2011	Уралкалий	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
2011	ЛУКОЙЛ	Продажа Башнефтью 25 %-ной доли в месторождениях им. Требса и Титова ЛУКОЙЛУ
2011	Северсталь	Параметры разработки месторождения Центральное Улуг-Хемского угольного бассейна в Республика Тыва с запасами 600 млн. тонн коксующегося угля, основными участниками которого являются Северсталь и Евраз
2011-2012	Северсталь	Выделение золотодобывающего сегмента в отдельную компанию Nord Gold
2012	Сбербанк	Приватизация 7,58 %-ной доли государства, а также buy-back собственных акций с рынка
2012	ЛУКОЙЛ	Размещение пакета акций, выкупленного у ConocoPhillips, в Гонконге
2012	Мечел	IPO Мечел-майнинг

Банки

Компания	МСap, \$ млн.	P/BV			P/E			ROE, %			Цель, \$	Цена, \$	Потенциал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E			
Сбербанк	54 008	1,7	1,4	1,1	9,2	5,4	5,5	20,7%	27,4%	21,3%	4,74	2,50	89%
(Дисконт)/премия к банкам Латинской Америки		-24,9%	-31,5%	-35,3%	-20,8%	-45,5%	-36,9%						
(Дисконт)/премия к банкам Китая и Индии		-15,4%	-22,9%	-27,2%	-26,4%	-47,5%	-39,9%						
ВТБ	23 832	1,3	1,2	1,0	12,6	7,8	7,8	11,0%	15,7%	16,3%	0,0037	0,0023	63%
(Дисконт)/премия к банкам EMEA		0,6%	-9,9%	-12,5%	27,3%	-18,3%	-5,9%						
Международные аналоги: банки Латинской Америки (аналоги Сбербанка по ROE)													
Banco Frances	1 123	1,3	1,2	1,1	4,8	5,8	4,7	30,3%	21,9%	25,4%	Аргентина		
Banco do Brasil	42 284	1,4	1,3	1,1	6,2	6,4	6,0	22,8%	21,3%	20,5%	Бразилия		
Bradesco	69 611	2,1	2,1	1,8	12,2	10,1	9,1	21,4%	21,8%	21,3%	Бразилия		
Itau Unibanco	86 528	2,5	2,0	1,7	12,3	9,7	8,5	23,2%	22,2%	21,9%	Бразилия		
Banco de Chile	11 954	3,7	3,1	2,8	14,1	12,1	11,1	27,4%	26,9%	25,5%	Чили		
BanColombia	12 050	3,0	2,6	2,3	18,1	14,2	12,4	19,1%	19,4%	20,4%	Колумбия		
Banorte	7 512	1,9	1,5	1,3	13,2	11,6	9,3	16,2%	14,9%	16,9%	Мексика		
Среднее по банкам Латинской Америки		2,3	2,0	1,8	11,6	10,0	8,7	22,9%	21,2%	21,7%			
Международные аналоги: банки Китая и Индии (аналоги Сбербанка по ROE)													
Agricultural Bank of China	137 037	2,1	1,8	1,5	10,6	8,9	7,6	20,1%	21,6%	21,7%	Китай		
ICBC	232 195	2,1	1,8	1,5	10,0	8,2	7,4	21,9%	23,2%	21,9%	Китай		
China Construction Bank	184 643	2,1	1,8	1,5	10,2	8,6	7,6	21,9%	22,0%	21,4%	Китай		
China Merchants Bank	41 706	2,5	2,0	1,7	12,6	9,8	9,1	22,9%	22,9%	20,6%	Китай		
State Bank of India	24 729	1,5	1,3	1,3	10,4	9,0	8,4	15,9%	15,6%	17,2%	Индия		
ICICI Bank	20 436	1,9	1,8	1,7	20,9	17,7	14,9	8,1%	10,5%	11,9%	Индия		
Среднее по банкам Китая и Индии		2,0	1,8	1,6	12,5	10,4	9,2	18,5%	19,3%	19,1%			
Международные аналоги: банки EMEA (аналоги ВТБ по ROE)													
Halyk Bank	1 874	1,1	1,3	1,1	10,7	9,0	6,5	12,3%	13,4%	17,2%	Казахстан		
Bank Pekao	12 079	1,9	1,8	1,8	15,3	13,5	12,7	13,4%	13,8%	14,0%	Польша		
OTP Bank	3 991	0,7	0,6	0,6	7,2	6,9	5,3	10,3%	10,3%	11,9%	Венгрия		
Akbank	14 667	1,5	1,4	1,3	8,7	9,9	9,2	19,1%	14,8%	14,4%	Турция		
IS bank	10 350	1,1	1,0	0,9	6,3	7,4	6,9	21,0%	14,3%	13,5%	Турция		
ABSA Group	12 529	1,6	1,6	1,5	11,4	10,6	9,1	15,3%	16,4%	17,4%	ЮАР		
Среднее по банкам EMEA		1,3	1,3	1,2	9,9	9,6	8,3	15,2%	13,8%	14,7%			

Динамика с начала года



Нефтяные компании

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
ЛУКОЙл	47 768	3,4	2,9	3,0	5,1	3,9	4,2	18,6%	14,7%	14,6%	17,8%	0,54	79,6	56,2	42%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-42,0%	-41,5%	-34,9%	-55,3%	-63,3%	-58,2%								
Роснефть	73 289	4,5	4,0	4,5	196,9	168,5	206,1	30,3%	25,3%	22,4%	20,6%	0,66	9,36	6,92	35%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-22,6%	-19,0%	-1,6%	1617,9%	1502,0%	1935,6%								
Сургутнефтегаз	30 021	3,0	2,1	2,4	7,6	6,1	6,6	34,6%	32,9%	30,7%	10,5%	-1,34	1,04	0,84	24%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-48,5%	-56,9%	-46,9%	-33,4%	-42,3%	-34,8%								
ТНК-ВР	39 752	4,1	3,1	3,4	6,1	4,6	5,4	33,9%	24,2%	22,7%	41,0%	0,18	3,29	2,65	24%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-29,2%	-35,9%	-24,4%	-47,0%	-56,0%	-47,0%								
Газпром нефть	19 252	4,1	3,1	3,4	6,2	3,8	4,8	19,2%	20,0%	18,2%	23,3%	0,84	5,28	4,06	30%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-29,5%	-36,4%	-24,8%	-46,1%	-63,4%	-52,5%								
Татнефть	10 717	5,3	3,6	3,6	7,0	4,6	4,8	16,3%	18,4%	18,9%	19,6%	1,14	6,21	4,92	26%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-8,6%	-26,8%	-20,3%	-39,0%	-56,6%	-52,8%								
Башнефть	8 679	4,5	4,1	4,6	6,6	5,9	7,1	22,3%	19,8%	18,5%	28,3%	0,73	71,1	51,0	39%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-22,7%	-16,3%	0,7%	-42,2%	-43,5%	-29,6%								
Среднее по российскому рынку		4,1	3,3	3,6	33,6	28,2	34,1	25,0%	22,2%	20,9%	23,0%	0,39			
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-29,0%	-33,2%	-21,8%	193,6%	168,1%	237,2%								
(Дисконт)/премия к развитым рынкам		-15,9%	-14,8%	-4,8%	261,1%	245,4%	330,8%								

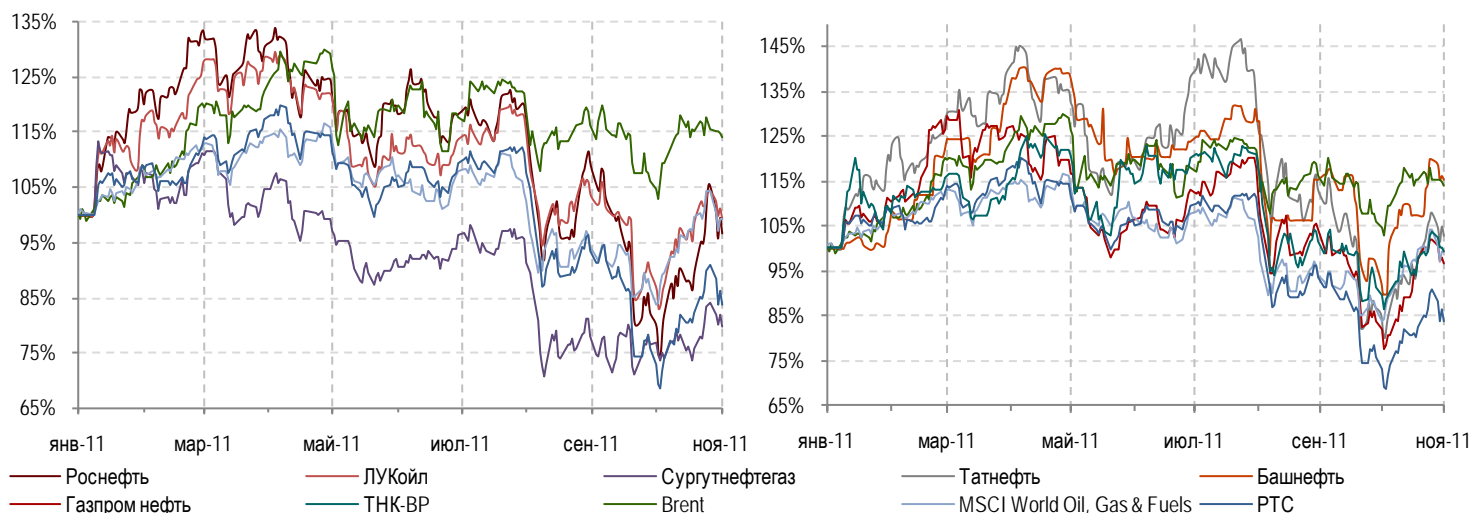
Международные аналоги: развивающиеся рынки

Petrochina	280 149	6,7	6,1	5,7	12,7	12,1	11,2	20,7%	18,5%	19,2%	14,5%	0,61	Китай
Petrobras	164 816	6,5	5,3	4,9	11,7	13,1	12,8	27,2%	28,4%	30,0%	12,2%	1,11	Аргентина
Sinopec	95 271	4,9	4,8	4,4	8,8	8,3	7,8	9,5%	7,8%	8,2%	16,8%	1,10	Китай
CNOOC	83 470	4,9	3,9	3,9	11,9	9,4	9,8	54,2%	53,9%	53,3%	28,3%	-0,41	Китай
ONGC	47 776	6,3	4,3	3,8	12,2	9,7	9,0	34,8%	42,3%	42,0%	22,8%	-0,35	Индия
Среднее по развивающимся рынкам		5,8	4,9	4,6	11,5	10,5	10,1	29,3%	30,2%	30,5%	18,9%	0,41	

Международные аналоги: развитые рынки

Exxon Mobil	376 182	7,1	4,4	4,4	12,4	9,1	9,3	16,1%	19,2%	18,5%	26,4%	0,13	США
Chevron	209 392	5,4	3,4	3,6	11,0	7,6	8,2	20,3%	24,5%	23,5%	23,5%	-0,07	США
BP	135 808	4,2	3,6	3,6	neg	6,3	6,3	13,0%	12,5%	12,9%	20,7%	0,49	Великобритания
Shell	217 326	5,7	3,7	3,6	10,4	7,9	7,5	11,4%	13,7%	14,7%	17,4%	0,74	Голландия
Total	118 901	3,6	3,2	3,1	7,7	7,1	6,9	20,0%	18,2%	18,9%	18,5%	0,53	Франция
ConocoPhillips	91 747	4,8	3,5	3,6	9,0	8,1	8,3	12,9%	13,8%	14,2%	16,8%	0,58	США
Repsol	34 714	3,6	4,9	4,3	5,4	11,1	9,1	22,2%	13,0%	14,0%	9,2%	1,01	Испания
Среднее по развитым рынкам		4,9	3,8	3,7	9,3	8,2	7,9	16,5%	16,4%	16,7%	18,9%	0,49	

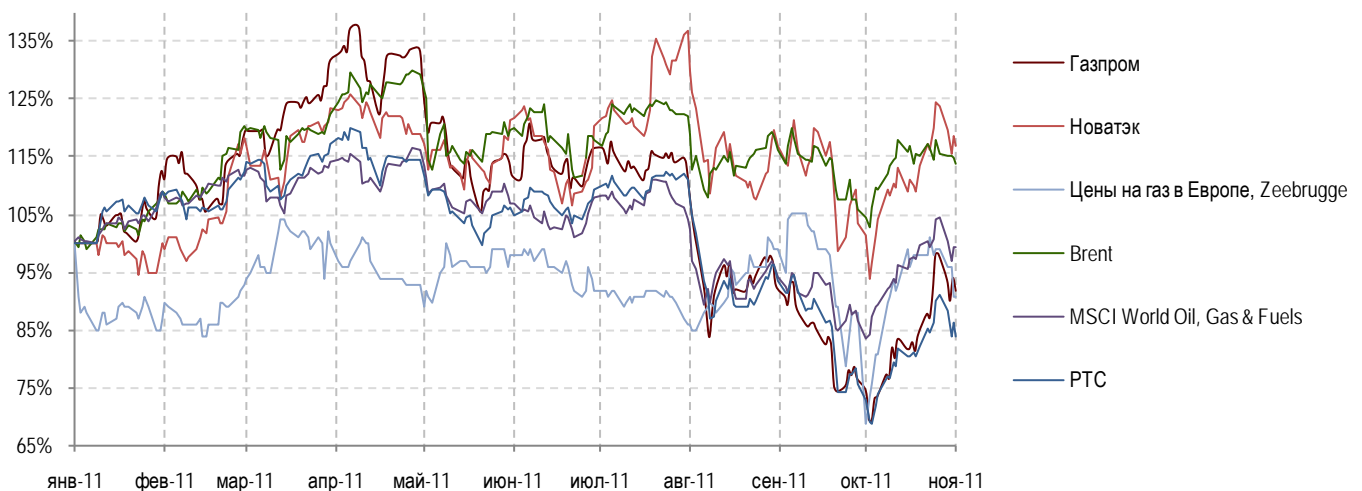
Динамика с начала года



Газовые компании

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Газпром	137 531	3,8	2,9	2,9	4,2	3,3	3,5	38,9%	40,4%	38,6%	18,1%	0,62	8,34	5,81	44%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		13,3%	-14,1%	-6,9%	-49,6%	-62,1%	-55,1%								
Новатэк	39 041	23,1	14,7	12,7	29,7	20,4	17,2	48,0%	50,2%	49,7%	30,9%	1,10	14,25	12,86	11%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		131,4%	80,6%	86,1%	-28,0%	12,9%	14,2%								
Международные аналоги: крупные компании с умеренными темпами роста (аналоги Газпрома)															
Total	118 901	3,6	3,2	3,1	7,7	7,1	6,9	20,0%	18,2%	18,9%	18,5%	0,53	Франция		
ENI	84 317	3,8	3,3	3,1	8,8	7,4	6,9	25,4%	25,5%	26,9%	14,0%	1,03	Италия		
Repsol	34 714	3,6	4,9	4,3	5,4	11,1	9,1	22,2%	13,0%	14,0%	9,2%	1,01	Испания		
Statoil	78 368	2,5	1,9	1,9	11,6	8,7	7,9	35,4%	38,7%	39,2%	24,9%	0,41	Норвегия		
Среднее по аналогам Газпрома		3,4	3,3	3,1	8,4	8,6	7,7	25,7%	23,8%	24,7%	16,7%	0,74			
Международные аналоги: компании средней капитализации с высокими темпами роста (аналоги Новатэка)															
BG group	74 952	10,0	8,1	7,1	22,3	17,5	15,1	50,5%	52,4%	55,4%	15,1%	0,83	Великобритания		
Woodside Petroleum	29 944	12,1	10,9	7,7	18,2	17,3	14,4	68,9%	69,6%	74,5%	14,5%	1,37	Австралия		
EOG Resources	25 820	10,8	6,1	5,2	150,1	27,8	22,0	47,5%	54,0%	57,6%	7,3%	1,61	США		
TransCanada	28 935	14,1	11,0	10,6	23,5	18,5	17,1	47,0%	52,3%	51,5%	9,8%	5,57	Канада		
Canada natural resources	37 714	6,7	6,5	4,9	22,7	17,1	11,5	55,1%	54,6%	60,8%	10,5%	1,18	Канада		
Chesapeake energy	18 510	6,4	6,2	5,4	10,7	9,9	10,6	49,5%	43,3%	42,2%	12,9%	2,53	США		
Среднее по аналогам Новатэка		10,0	8,1	6,8	41,2	18,0	15,1	53,1%	54,4%	57,0%	11,7%	2,18			

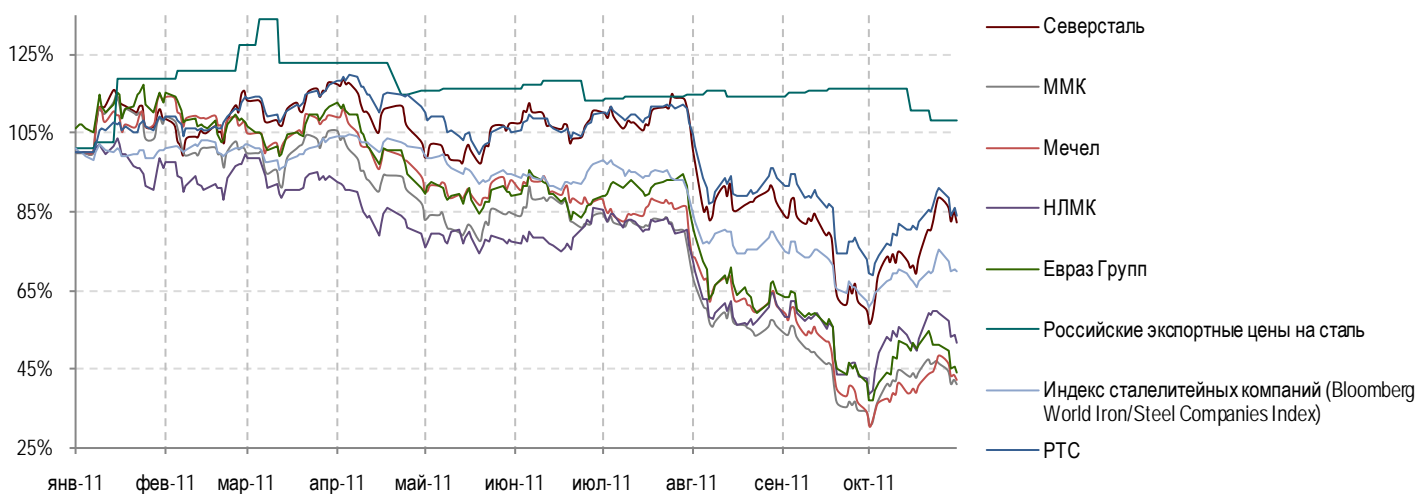
Динамика с начала года



Черная металлургия

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Северсталь	13 981	5,6	4,5	4,2	neg	6,2	6,0	24,7%	24,2%	24,0%	27,7%	1,22	23,8	13,9	72%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-25,5%	-31,0%	-29,3%	n/a	-54,7%	-37,6%								
ММК	4 968	6,0	4,5	3,5	19,5	7,7	5,2	18,6%	18,8%	19,5%	6,3%	1,98	1,25	0,44	181%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-19,1%	-30,3%	-41,5%	58,1%	-44,2%	-45,9%								
НЛМК	14 736	6,9	5,6	4,3	11,7	8,3	6,5	27,8%	25,7%	26,2%	17,1%	0,63	4,20	2,46	71%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-7,2%	-14,1%	-27,0%	-4,6%	-39,3%	-32,4%								
Евраз Групп	6 905	6,1	4,5	4,3	12,0	6,7	5,2	17,5%	19,4%	19,5%	16,8%	3,06	43,4	15,8	175%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-18,3%	-31,0%	-26,9%	-2,8%	-51,1%	-45,7%								
Мечел	5 066	6,8	4,7	4,3	7,7	4,2	3,8	21,1%	25,2%	24,4%	22,2%	3,48	30,6	12,2	152%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-8,6%	-27,7%	-26,6%	-37,4%	-69,4%	-59,7%								
Среднее по российскому рынку		6,3	4,8	4,1	12,7	6,6	5,3	22,0%	22,7%	22,8%	18,0%	2,07			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,7%	-26,8%	-30,3%	3,3%	-51,8%	-44,3%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Posco	28 986	5,5	5,7	5,4	6,9	7,9	7,2	22,6%	17,8%	17,9%	11,1%	0,81			Южная Корея
Gerdau SA	14 121	6,2	6,9	5,8	10,1	14,0	10,4	17,5%	14,0%	15,2%	8,6%	2,27			Бразилия
Tata Steel	8 945	10,9	6,0	5,9	neg	7,1	7,2	8,2%	13,5%	12,5%	22,5%	2,78			Индия
Erdemir	4 050	7,8	7,0	6,8	9,5	8,1	6,7	21,5%	18,0%	16,5%	12,1%	2,08			Турция
ArcelorMittal	31 140	7,5	5,6	5,1	10,3	8,4	6,7	10,3%	11,5%	12,2%	5,9%	2,46			Индия
Wuhan Iron&Steel	5 546	8,8	7,4	6,5	16,1	11,5	9,0	10,6%	9,6%	10,5%	8,9%	3,24			Китай
Maanshan Iron&Steel	3 375	5,5	6,9	5,8	21,0	39,1	19,7	11,4%	7,4%	8,4%	2,0%	2,20			Китай
Среднее по межд. аналогам		7,5	6,5	5,9	12,3	13,7	9,6	14,6%	13,1%	13,3%	10,2%	2,26			

Динамика с начала года



Угольные компании

Компания	MCap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Распадская	2 325	6,5	4,0	2,8	9,5	7,1	4,4	48,5%	58,4%	60,8%	17,7%	-0,04	6,54	2,98	119%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-45,2%	-39,0%	-44,9%	-47,9%	-36,7%	-49,7%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Bumi Resources	5 322	6,2	4,9	3,9	15,9	11,6	8,0	28,2%	33,0%	34,1%	28,8%	2,95			Индонезия
Tambang Batubara	4 556	14,9	7,8	6,5	20,4	12,0	10,0	29,7%	39,3%	39,2%	42,7%	-2,15			Индонезия
Banpu Public Company	5 144	17,5	8,0	6,6	6,4	9,9	9,5	20,0%	27,5%	29,9%	26,1%	5,64			Тайланд
Straits Asia Resources	2 076	12,5	7,7	5,1	23,4	12,5	8,0	24,9%	31,1%	37,9%	27,5%	1,26			Сингапур
Adaro Energy	7 126	9,4	6,4	4,9	29,3	13,1	9,7	33,4%	36,7%	39,6%	22,9%	1,07			Индонезия
Borneo Lumbung	1 675	10,6	4,6	3,9	14,1	8,6	7,3	48,0%	46,4%	45,0%	21,4%	-1,35			Индонезия
Среднее по межд. аналогам		11,8	6,6	5,2	18,2	11,3	8,7	30,7%	35,7%	37,6%	28,2%	1,24			

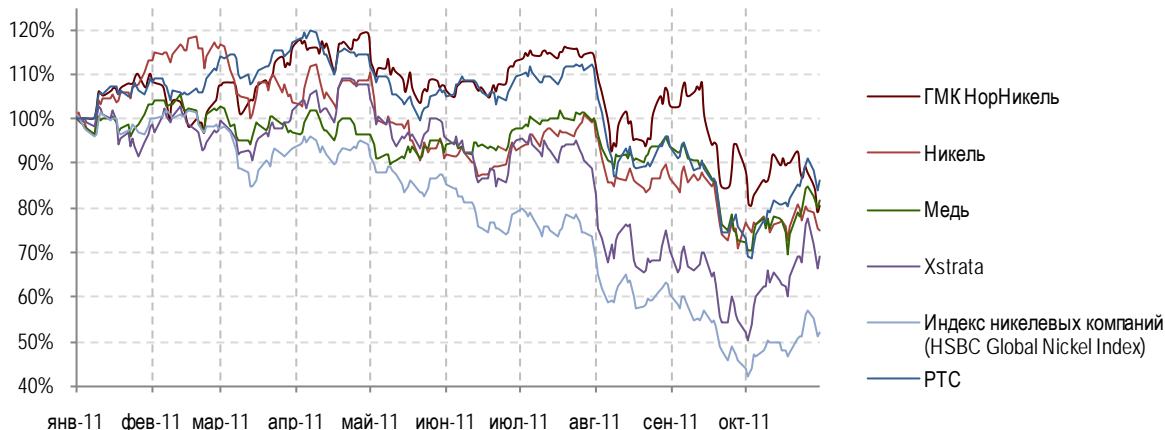
Динамика с начала года



Цветная металлургия

Компания	MCap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Норильский Никель	33 960	4,3	4,2	4,7	9,5	6,3	7,1	57,7%	51,3%	48,7%	28,4%	-0,35	213,1	178,1	20%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-26,2%	-9,7%	6,1%	-2,4%	-14,2%	-0,2%								
Международные аналоги															
BHP Billiton	185 434	7,8	5,1	4,5	16,4	9,0	8,4	46,6%	53,1%	54,3%	42,2%	0,16			Великобритания
Rio Tinto	106 436	5,4	4,1	3,9	7,2	5,8	5,6	40,2%	46,6%	46,1%	26,3%	0,17			Великобритания
Xstrata	47 178	5,6	4,6	4,1	9,9	7,5	6,4	34,1%	35,6%	37,2%	14,1%	0,75			Швейцария
Anglo American	47 921	5,7	4,1	3,6	6,7	5,3	4,6	36,8%	41,7%	43,1%	16,9%	0,68			Великобритания
Int'l Nickel In	3 763	5,1	5,1	5,1	8,6	8,6	8,6	54,3%	52,9%	52,4%	23,6%	-0,38			Индонезия
Aneka Tambang	1 785	5,8	5,0	5,2	9,5	8,2	8,9	28,8%	30,1%	28,7%	18,8%	-1,29			Индонезия
Среднее по межд. аналогам		5,9	4,7	4,4	9,7	7,4	7,1	40,1%	43,4%	43,6%	23,7%	0,01			

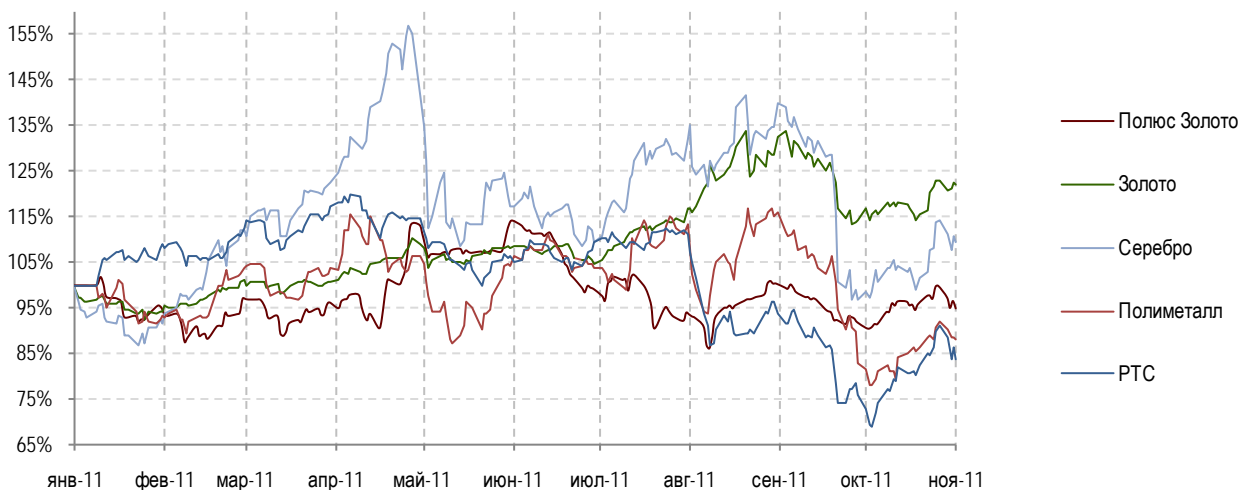
Динамика с начала года



Драгоценные металлы

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Полюс Золото	11 348	16,5	10,3	8,8	32,2	19,6	16,5	38,5%	47,9%	47,0%	13,4%	-0,45	77,1	59,5	29%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-0,3%	-7,7%	11,8%	23,8%	-6,5%	20,4%								
Полиметалл	6 497	18,5	10,5	8,7	23,4	13,0	9,3	43,6%	51,8%	46,7%	40,9%	1,68	23,1	16,3	42%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		11,7%	-5,6%	10,8%	-10,2%	-37,7%	-32,3%								
Среднее по российскому рынку		17,5	10,4	8,7	27,8	16,3	12,9	41,1%	49,9%	46,9%	27,2%	0,62			
(Дисконт)/премия		5,7%	-6,7%	11,3%	6,8%	-22,1%	-6,0%								
Международные аналоги															
Kinross Gold	16 358	11,6	7,3	5,2	15,3	16,3	10,2	46,0%	53,5%	60,2%	6,9%	-0,70	Канада		
GoldCorp Inc	41 106	19,4	12,5	8,8	23,6	22,3	16,0	55,1%	60,0%	64,4%	9,0%	0,07	Канада		
Agnico-Eagle Mines	7 434	13,2	9,3	6,3	21,4	23,1	12,4	42,3%	45,7%	56,7%	6,7%	0,75	Канада		
Zijin Mining	14 028	11,3	9,0	7,4	15,2	11,5	9,3	31,1%	33,8%	35,3%	25,2%	0,36	Китай		
Newcrest Mining	26 541	18,6	12,4	8,8	29,3	23,7	16,3	51,1%	51,3%	57,3%	11,1%	0,30	Австралия		
Eldorado Gold	10 762	25,1	16,3	10,5	51,4	28,8	17,8	53,4%	59,5%	65,5%	10,5%	-0,37	Канада		
Среднее по межд. аналогам		16,5	11,1	7,8	26,0	20,9	13,7	46,5%	50,6%	56,6%	11,6%	0,07			

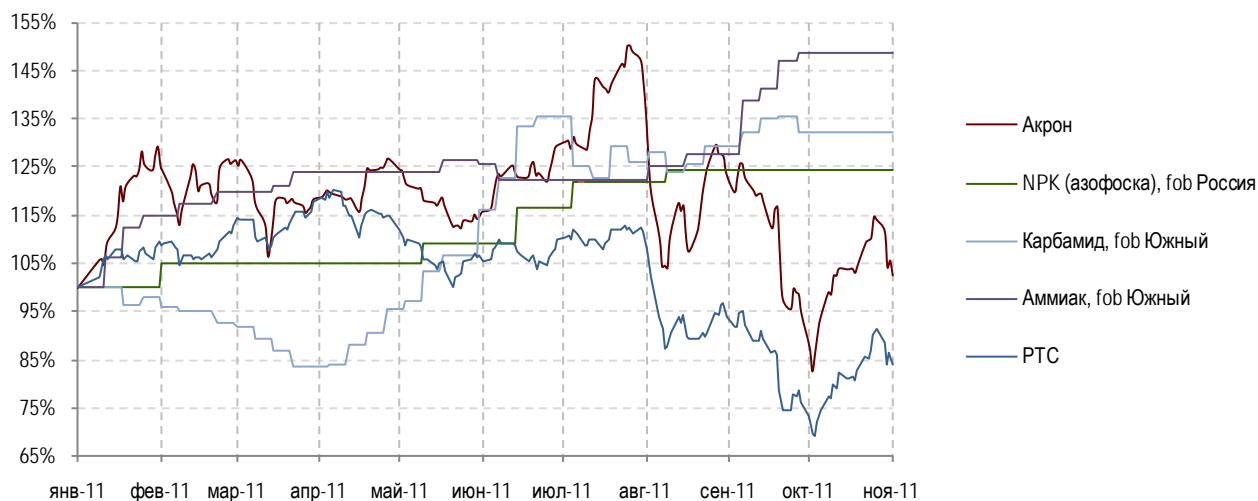
Динамика с начала года



Минеральные удобрения

Компания	МСap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Уралкалий	25 124	n/a	10,1	8,4	n/a	8,5	12,3	n/a	83,7%	71,8%	34,2%	-0,12	10,56	8,12	30%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	26,9%	24,9%	n/a	-30,6%	20,4%								
Акрон	1 818	8,6	5,2	5,5	9,1	5,7	6,9	22,2%	29,6%	26,5%	20,8%	2,62	68,15	38,12	79%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-10,7%	-15,3%	-13,9%	-49,4%	-36,7%	-22,3%								
Международные аналоги: производители калийных удобрений (аналоги Уралкалия)															
PotashCorp	40 044	16,2	8,8	7,5	22,9	12,7	10,5	41,8%	57,0%	59,4%	40,4%	1,89	Канада		
Mosaic	25 879	13,2	7,3	5,8	30,3	13,2	10,2	25,4%	32,3%	31,9%	20,0%	-0,99	США		
K+S AG	11 598	8,7	6,8	6,0	18,9	11,8	10,0	19,9%	24,2%	26,1%	24,0%	0,04	Германия		
ICL	14 488	10,2	7,0	5,0	14,1	9,2	8,1	27,4%	32,4%	42,1%	56,5%	0,43	Израиль		
APC	5 053	14,5	10,0	9,4	22,0	14,3	12,1	40,5%	45,1%	45,8%	29,3%	-0,90	Иордания		
Среднее по аналогам Уралкалия		12,6	8,0	6,7	21,6	12,2	10,2	31,0%	38,2%	41,1%	34,0%	0,09			
Международные аналоги: производители азотных и сложных удобрений (аналоги Акрона)															
Yara	13 007	8,5	4,8	5,5	9,0	7,2	7,9	15,5%	20,1%	17,4%	27,4%	0,96	Норвегия		
Agrium	12 764	9,1	5,6	5,5	17,9	8,5	8,3	15,0%	17,2%	17,3%	23,4%	1,26	Канада		
CF	12 149	9,9	4,2	4,4	31,4	7,7	7,8	32,8%	49,9%	47,3%	32,1%	0,89	США		
Coromandel Fertilizers	1 910	14,8	9,7	10,0	19,2	14,1	13,3	25,7%	13,5%	11,7%	34,6%	0,75	Индия		
Fauji Fertilizer	1 782	5,9	n/a	n/a	12,8	7,7	6,8	29,9%	n/a	n/a	88,2%	-0,22	Пакистан		
Среднее по аналогам Акрона		9,6	6,1	6,4	18,0	9,0	8,8	23,8%	25,2%	23,4%	41,1%	0,73			

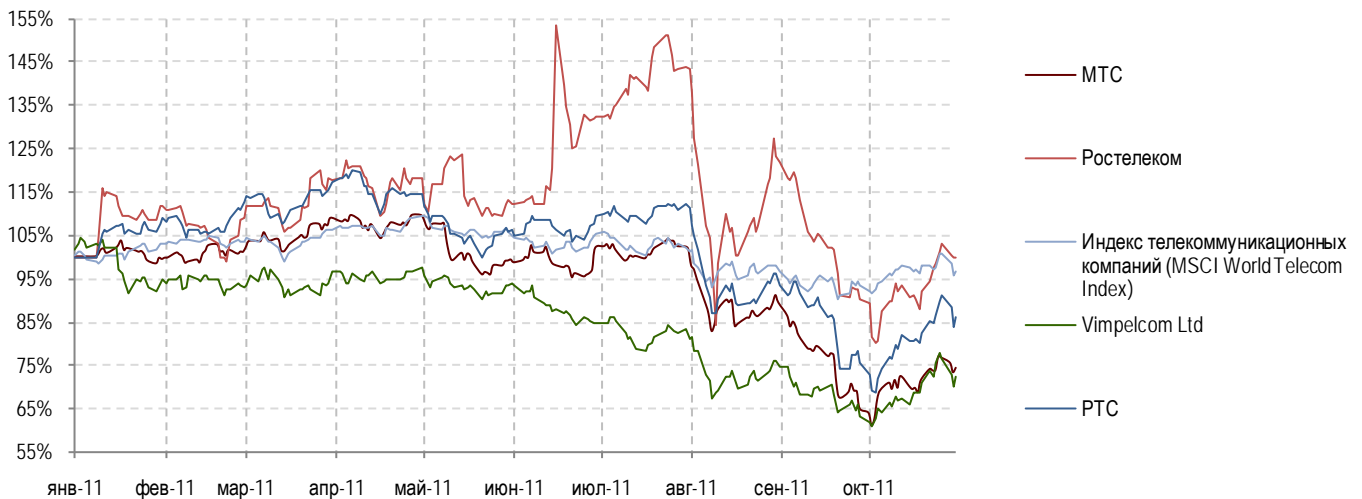
Динамика с начала года



Телекоммуникации

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
МТС	12 798	3,9	3,7	3,4	8,6	5,4	5,0	43,1%	40,7%	40,3%	33,8%	1,21	9,78	6,19	58%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-37,6%	-35,4%	-36,1%	-31,8%	-61,0%	-59,5%								
Vimpelcom Ltd	17 621	9,1	5,2	4,7	7,8	8,6	7,7	46,9%	41,4%	41,4%	15,4%	0,97	17,71	10,89	63%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		43,8%	-9,9%	-11,4%	-37,9%	-38,4%	-37,1%								
Ростелеком	14 526	n/a	5,3	4,8	n/a	12,3	10,7	n/a	38,0%	40,1%	15,1%	1,18	4,69	4,94	-5%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	21,8%	13,4%	n/a	-6,9%	-11,6%								
Международные аналоги: операторы мобильной связи на развивающихся рынках (аналоги МТС и Вымпелкома)															
Turkcell Iletisim Hizmetleri	10 625	5,8	5,8	5,2	10,7	14,3	10,5	31,7%	31,3%	32,4%	13,5%	-0,80			Турция
Tim Participacoes	#N/A N/	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	29,0%	27,6%	28,5%	11,8%	0,20			Бразилия
America Movil SAB de CV	95 100	6,4	6,2	5,8	14,6	12,6	11,8	40,0%	39,1%	39,6%	35,6%	0,85			Мексика
Millicom International Cellular	11 434	7,5	6,2	5,7	7,1	14,2	13,6	43,8%	45,1%	45,1%	28,6%	0,77			Латинская Америка
NII Holdings	4 107	4,1	3,5	3,2	11,8	13,1	11,3	25,5%	24,8%	24,3%	9,8%	0,67			Латинская Америка
Advanced Info Service	12 577	7,6	7,0	6,7	18,8	15,4	14,0	46,8%	46,4%	46,4%	62,5%	0,37			Тайланд
Среднее (мобильная связь)		6,3	5,7	5,3	12,6	13,9	12,2	36,2%	35,7%	36,0%	27,0%	0,35			
Международные аналоги: операторы фиксированной связи на развивающихся рынках (аналоги Ростелекома)															
Telefonos de Mexico SAB	13 844	5,6	5,9	6,0	12,4	13,5	13,3	40,5%	40,2%	39,9%	33,4%	1,46			Мексика
Telemar Norte Leste	10 422	3,7	4,1	4,0	6,3	15,5	13,4	35,0%	32,5%	33,1%	4,6%	1,63			Бразилия
KT Corp	8 531	3,3	3,2	3,2	7,7	6,7	6,6	25,0%	25,1%	24,9%	12,3%	1,30			Южная Корея
Telecom Argentina	4 458	3,9	3,2	2,8	10,4	7,4	6,7	31,0%	29,6%	30,1%	n/a	-0,27			Аргентина
China Telecom	49 161	4,5	4,3	4,1	24,8	21,3	18,5	34,5%	32,5%	31,6%	7,5%	0,60			Китай
Telefonica Czech Republic	6 730	4,9	5,3	5,5	10,0	14,9	14,4	42,3%	41,4%	40,8%	11,7%	-0,08			Чехия
Среднее (фиксированная связь)		4,3	4,3	4,3	11,9	13,2	12,2	34,7%	33,6%	33,4%	13,9%	0,78			

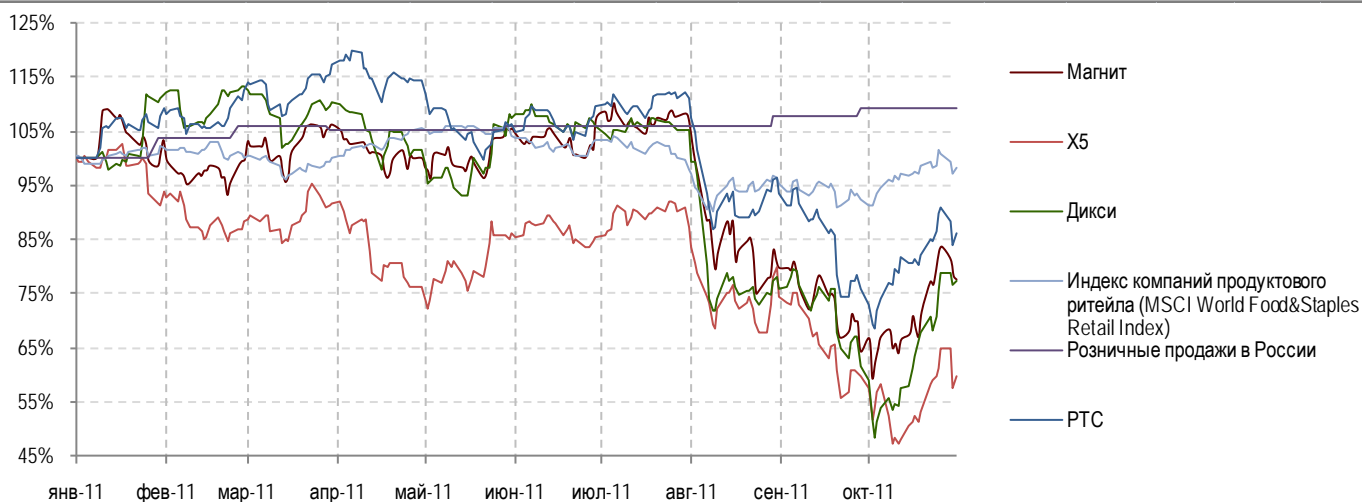
Динамика с начала года



Розничные сети

Компания	MCap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Магнит	8 909	16,9	12,2	8,6	26,7	24,0	23,1	7,9%	7,2%	7,4%	18,7%	1,38	149,3	100,1	49%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		6,1%	-8,5%	-25,2%	3,5%	3,7%	19,3%								
X5	7 072	13,0	9,9	7,6	26,0	23,1	15,1	7,5%	6,9%	7,2%	13,4%	4,05	52,50	26,07	101%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-18,3%	-25,6%	-34,0%	1,1%	-0,1%	-21,8%								
Дикси	1 213	15,4	8,2	5,6	97,9	25,1	13,8	5,3%	6,1%	6,5%	10,7%	2,22	16,75	9,72	72%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-3,6%	-38,2%	-51,7%	280,1%	8,7%	-28,6%								
Среднее по российскому рынку		15,1	10,1	7,3	50,2	24,0	17,4	6,9%	6,7%	7,0%	14,3%	2,55			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-5,3%	-24,1%	-37,0%	94,9%	4,1%	-10,4%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Shoptite Holdings Ltd	8 065	14,0	11,4	10,9	25,0	21,4	18,8	6,5%	6,6%	6,9%	38,5%	0,03			ЮАР
Massmart Holdings Ltd	4 248	12,4	12,1	10,3	26,5	26,3	21,8	5,5%	4,6%	5,2%	32,0%	-0,05			ЮАР
Sp All	6 590	19,1	13,0	11,2	30,6	24,8	20,8	7,2%	8,9%	9,0%	43,2%	-2,09			Тайланд
Lotte Shopping	10 337	9,6	8,3	7,5	11,6	10,7	9,3	11,1%	10,9%	10,9%	8,1%	1,74			Южная Корея
Walmart de Mexico	43 925	18,0	16,2	13,8	30,7	27,7	23,2	9,9%	9,8%	10,1%	16,7%	-0,31			Мексика
Bim Birlesik Magazalar As	4 433	21,8	18,5	15,2	32,3	27,7	23,2	5,4%	5,2%	5,3%	50,9%	-0,70			Турция
Cencosud	13 917	16,6	13,7	11,8	23,6	23,1	18,5	8,6%	8,6%	8,8%	10,9%	2,71			Чили
Среднее по межд. аналогам		16,0	13,3	11,5	25,8	23,1	19,4	7,7%	7,8%	8,0%	28,6%	0,19			

Динамика с начала года



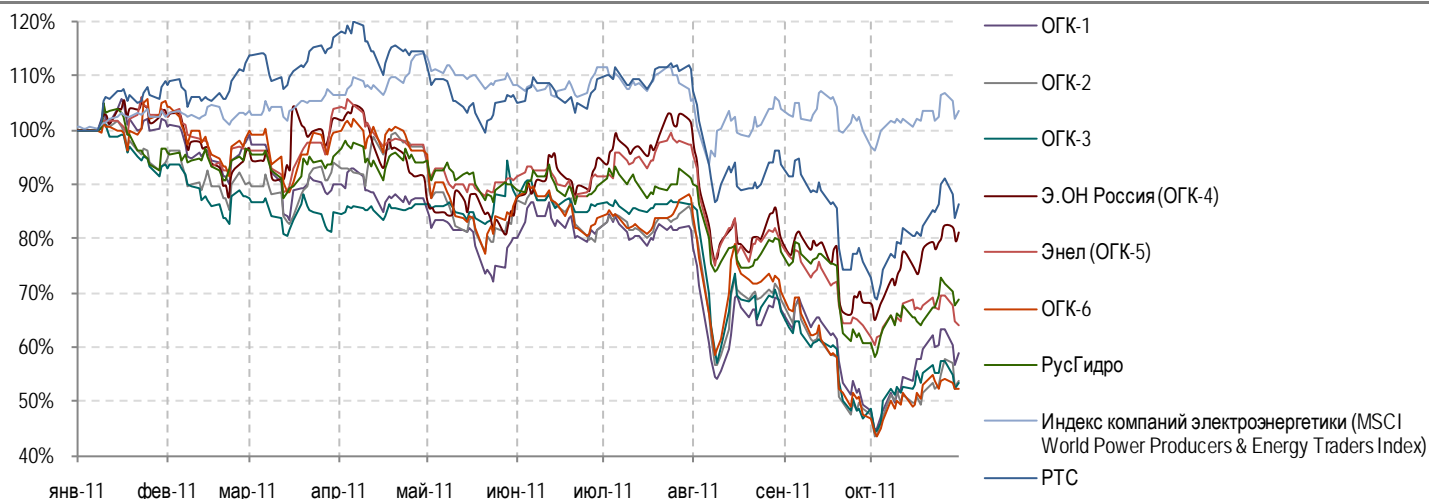
Тепловая генерация

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
ОГК-1	1 492	4,4	3,6	3,5	9,0	7,0	8,0	13,8%	15,4%	14,9%	9,3%	-2,19	0,046	0,023	102%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-64,1%	-64,8%	-61,5%	-35,7%	-48,1%	-29,4%								
ОГК-2	980	6,9	3,0	2,5	13,8	6,5	7,1	10,2%	15,4%	17,3%	8,1%	0,40	0,063	0,030	109%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-44,2%	-70,8%	-72,9%	-1,9%	-51,5%	-37,3%								
ОГК-3	1 412	4,0	1,7	1,0	neg	16,4	12,7	4,4%	9,1%	13,3%	3,2%	-26,1	0,053	0,030	78%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-67,8%	-83,9%	-89,4%	n/a	22,2%	12,5%								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	4 827	10,2	6,1	4,7	14,5	8,9	6,9	29,0%	34,9%	38,0%	15,2%	-0,01	0,124	0,077	61%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-18,0%	-40,2%	-48,2%	3,4%	-33,8%	-39,0%								
Энел (ОГК-5)	2 081	10,0	5,3	4,4	17,2	7,5	6,0	16,1%	24,7%	26,1%	11,8%	2,39	0,115	0,059	96%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-19,4%	-48,3%	-51,7%	22,4%	-44,1%	-46,8%								
ОГК-6	794	6,3	7,0	4,8	11,1	25,3	7,7	11,2%	9,3%	11,8%	1,9%	1,43	0,043	0,025	75%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-49,0%	-32,0%	-46,8%	-21,1%	88,5%	-31,7%								
РусГидро	10 589	5,3	5,0	4,9	28,0	8,3	8,6	14,7%	41,9%	43,3%	7,5%	0,34	0,064	0,036	75%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-57,4%	-51,4%	-45,5%	99,1%	-37,9%	-24,2%								
Среднее по российскому рынку		6,7	4,5	3,7	15,6	11,4	8,2	14,2%	21,5%	23,5%	8,1%	-3,39			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-45,7%	-55,9%	-59,4%	11,0%	-15,0%	-28,0%								

Международные аналоги: развивающиеся рынки

Компания	МС Cap	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	ROE	Net Debt/EBITDA	Цель	Цена	Потенциал
Huaneng Power	9 440	11,4	10,7	9,3	12,4	21,7	15,3	18,6%	16,3%	17,0%	4,4%	6,84			Китай
AES Gener	4 442	13,2	8,7	10,0	26,2	13,1	14,9	26,2%	33,8%	30,8%	13,4%	3,40			Чили
China Resources Power	7 798	12,7	10,0	8,2	12,2	11,4	9,6	24,4%	23,8%	24,8%	11,7%	5,85			Китай
Datang Power	8 544	13,1	12,1	10,3	9,5	12,9	10,4	27,2%	25,4%	26,5%	5,8%	9,15			Китай
China Resources Power	7 798	12,7	10,0	8,2	12,2	11,4	9,6	24,4%	23,8%	24,8%	11,7%	5,85			Китай
China Power International	1 019	11,3	10,2	8,5	11,9	9,9	8,2	29,7%	27,9%	28,1%	5,9%	8,72			Китай
Среднее по межд. аналогам		12,4	10,3	9,1	14,1	13,4	11,3	25,1%	25,2%	25,3%	8,8%	6,63			

Динамика с начала года



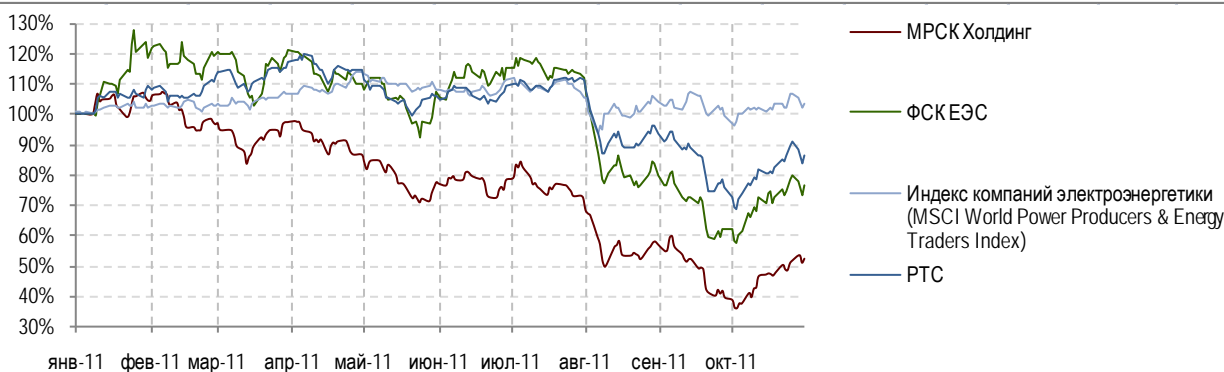
Электросетевые компании

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потенциал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E				
ФСК ЕЭС	11 254	6,4	4,5	3,6	17,9	9,2	7,9	53,8%	58,5%	61,5%	3,9%	0,64	0,014	0,009	52%
МРСК Холдинг	3 815	3,9	3,3	2,8	5,1	3,6	3,3	17,9%	19,0%	19,1%	10,2%	1,13	0,234	0,089	163%

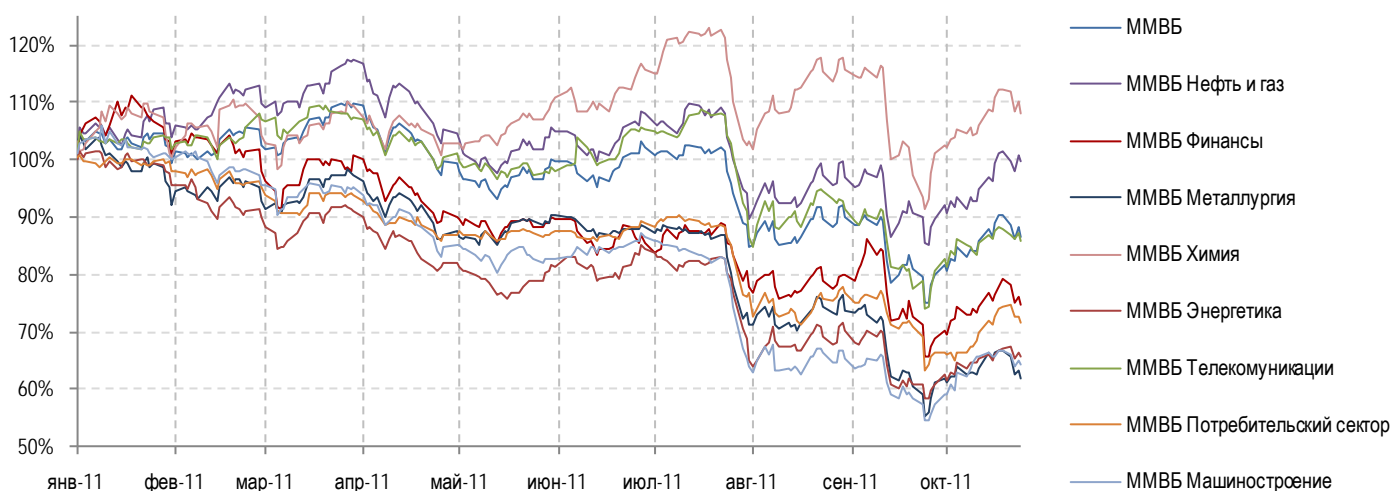
Международные аналоги: развивающиеся рынки

Companhia de Transmissao	4 468	8,4	7,0	6,1	9,2	8,8	7,7	51,1%	68,0%	63,6%	19,6%	1,19	Бразилия		
Redes Energeticas Nacionais	1 507	8,8	7,3	6,6	9,8	8,5	7,5	51,3%	51,6%	54,5%	12,7%	5,45	Португалия		
Manila Electric	6 133	11,0	7,9	7,8	27,3	16,0	16,4	9,5%	12,9%	12,4%	24,9%	-0,14	Филиппины		
Среднее по межд. аналогам		8,6	7,2	6,3	9,5	8,6	7,6	37,3%	59,8%	59,1%	16,1%	3,32			

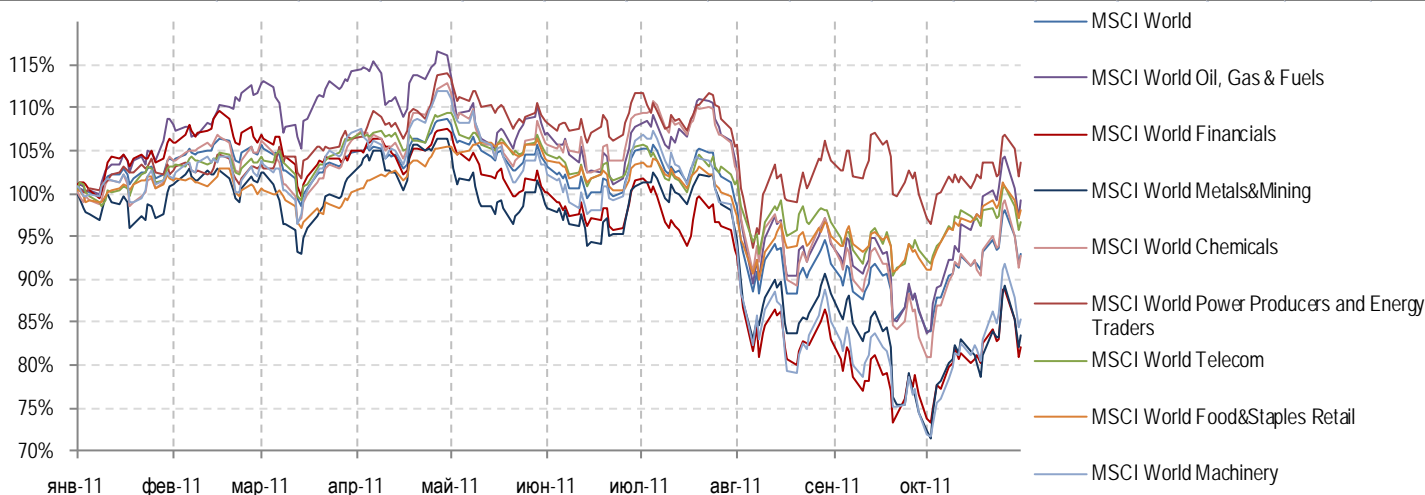
Динамика с начала года



Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала года

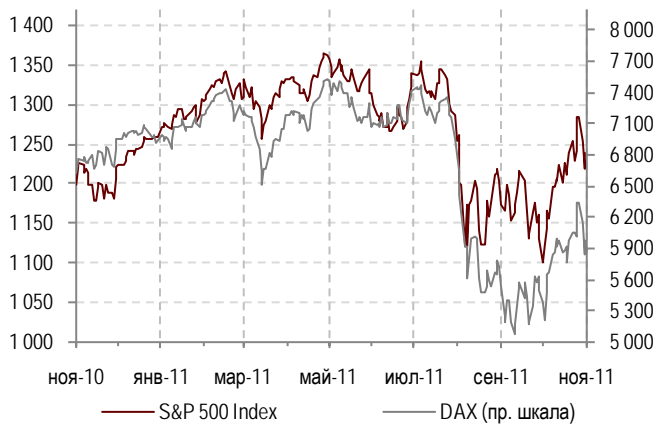


Динамика отраслевых индексов MSCI World с начала года

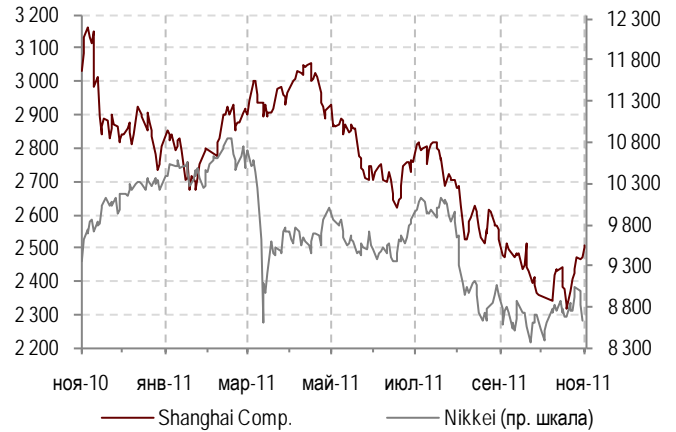


Фондовые рынки

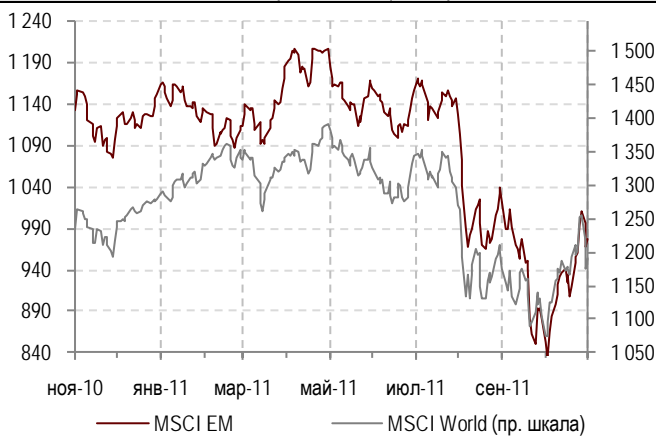
США и Европа



Китай и Япония



Развитые и развивающиеся рынки



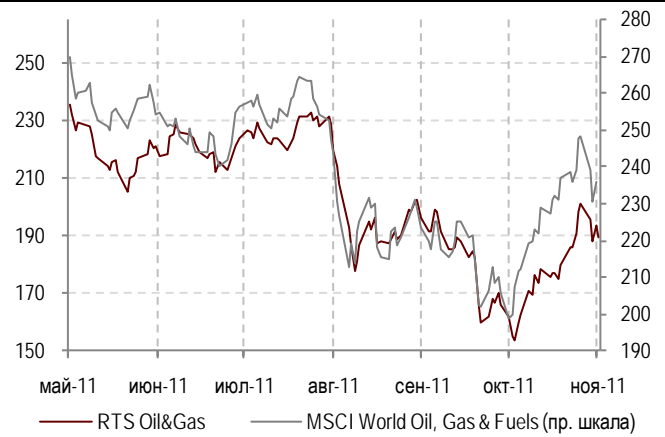
Россия и страны BRIC



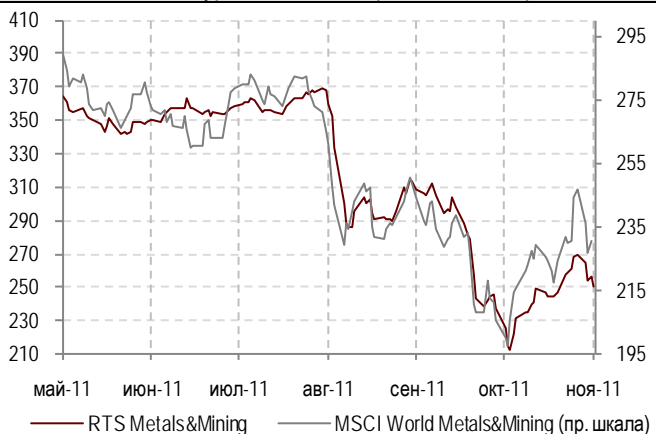
Россия и нефть



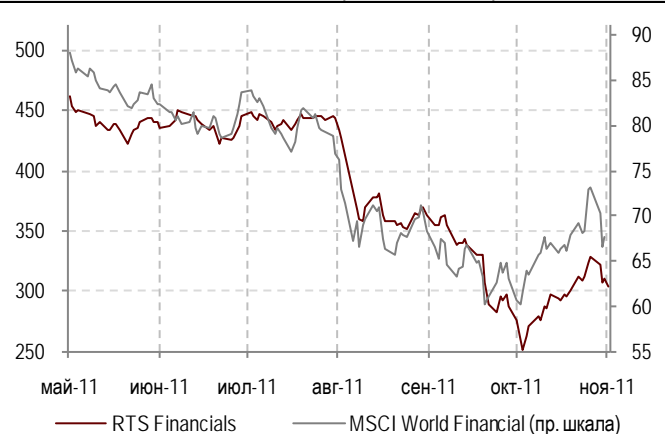
Нефтегазовый сектор: Россия и мир



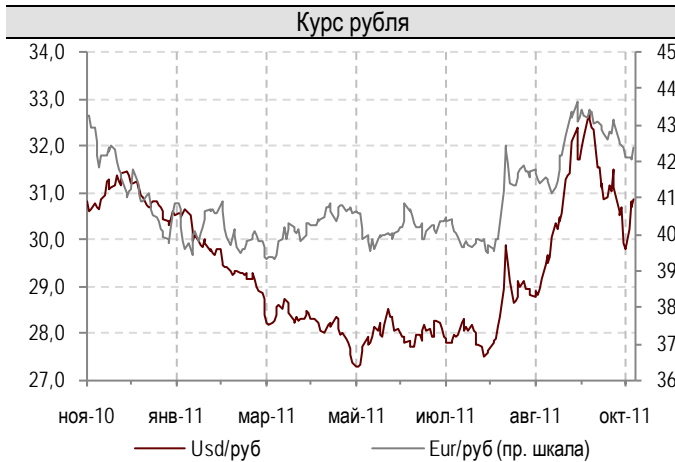
Металлургический сектор: Россия и мир



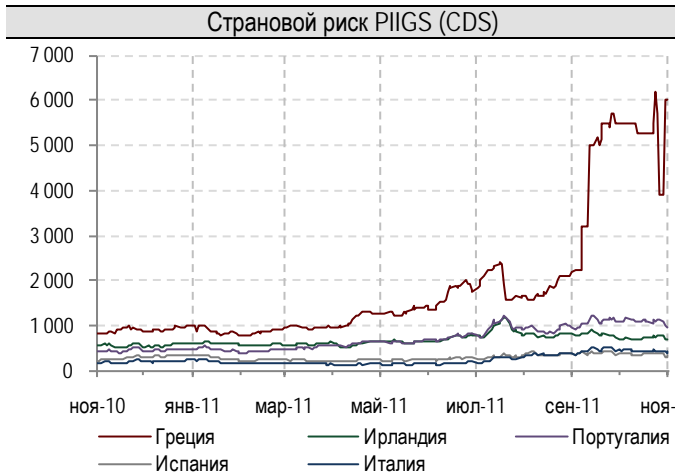
Финансовый сектор: Россия и мир



Денежно-валютные рынки

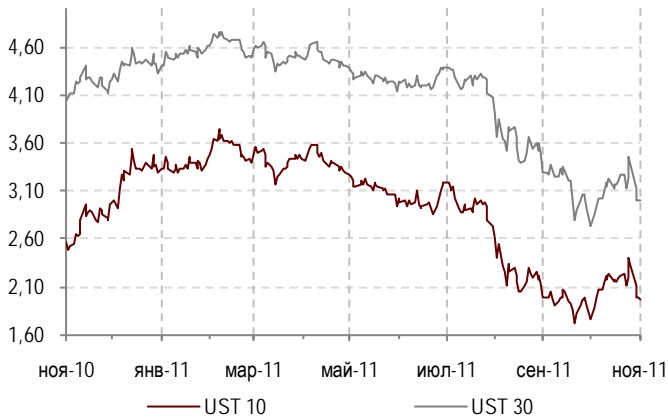


Риск

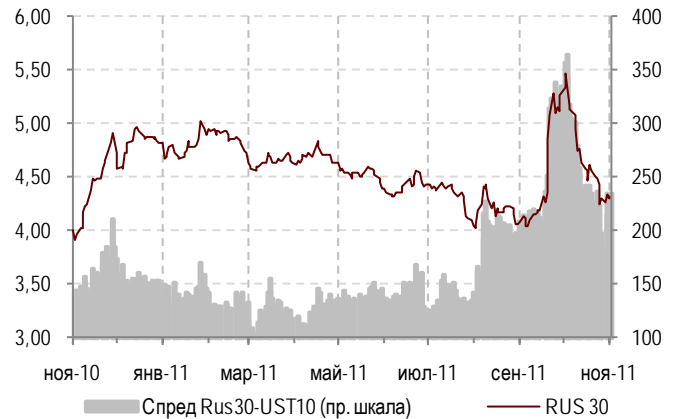


Долговые рынки

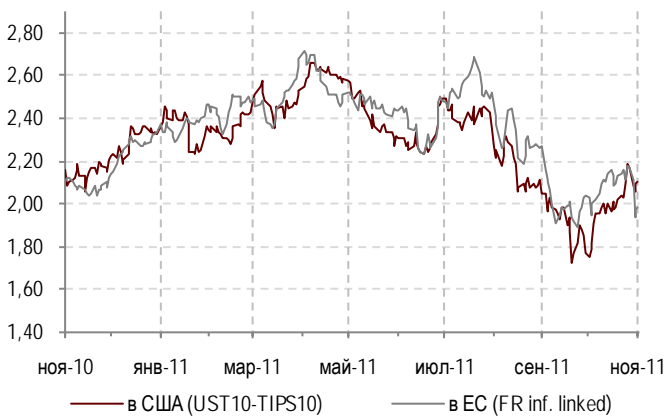
Доходность UST



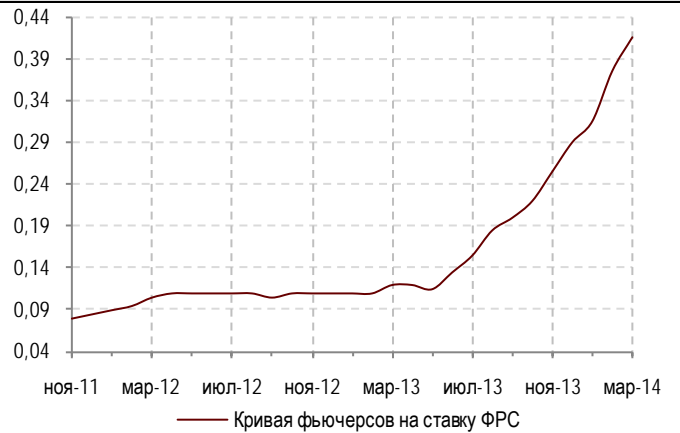
Страновая премия России



Инфляционные ожидания

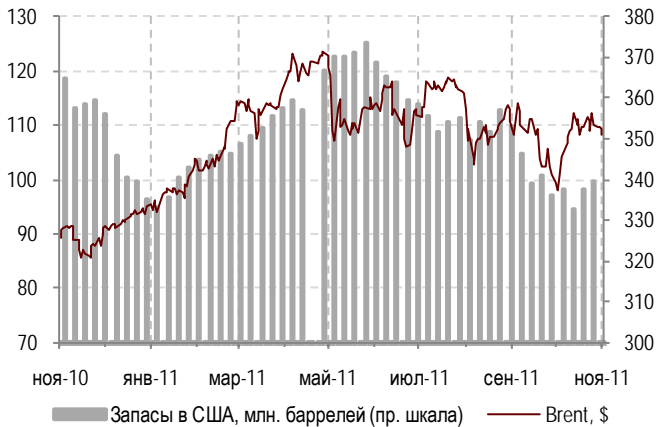


Ожидания по ставке ФРС



Товарные рынки

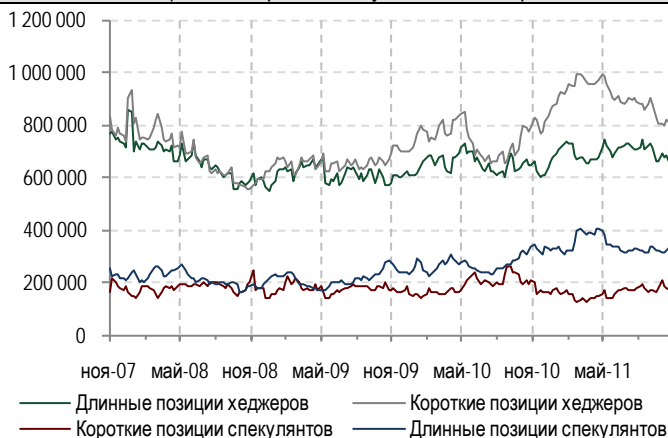
Нефть и запасы



Нефть и инфляционные ожидания

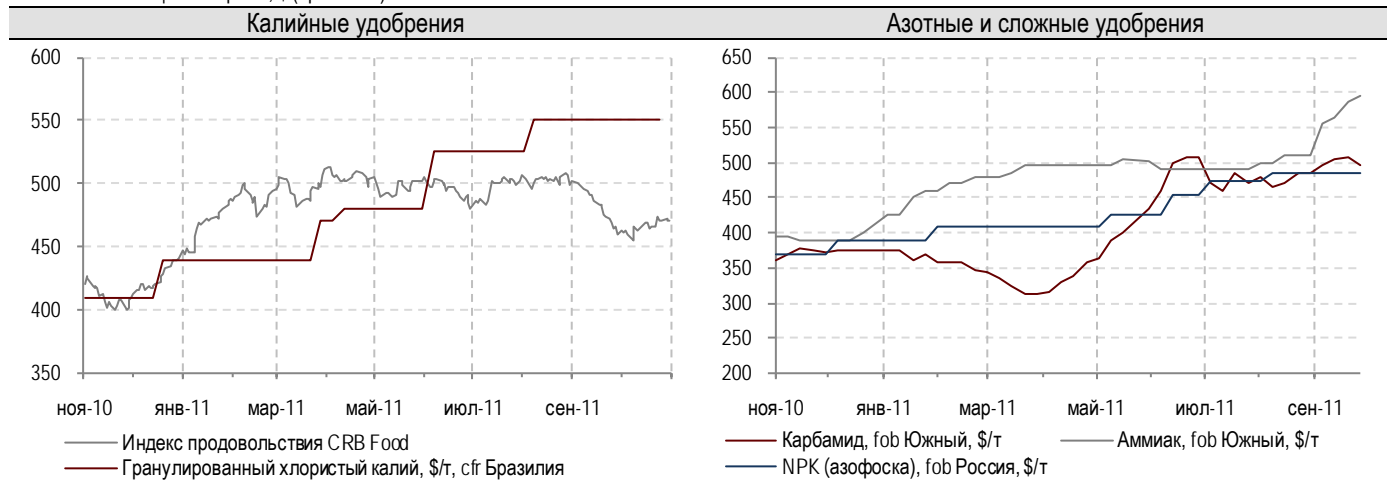
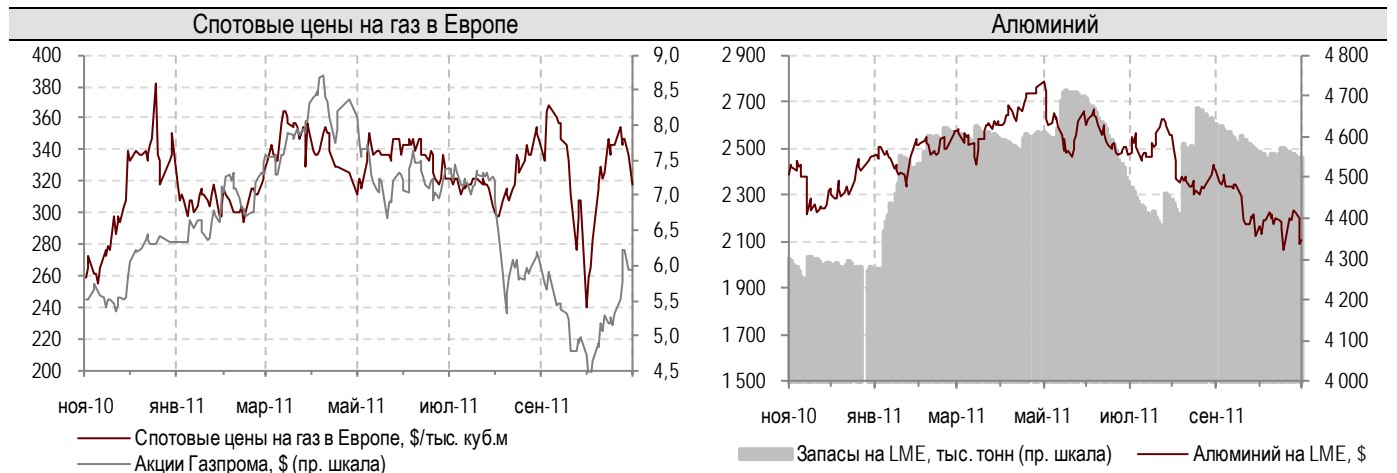
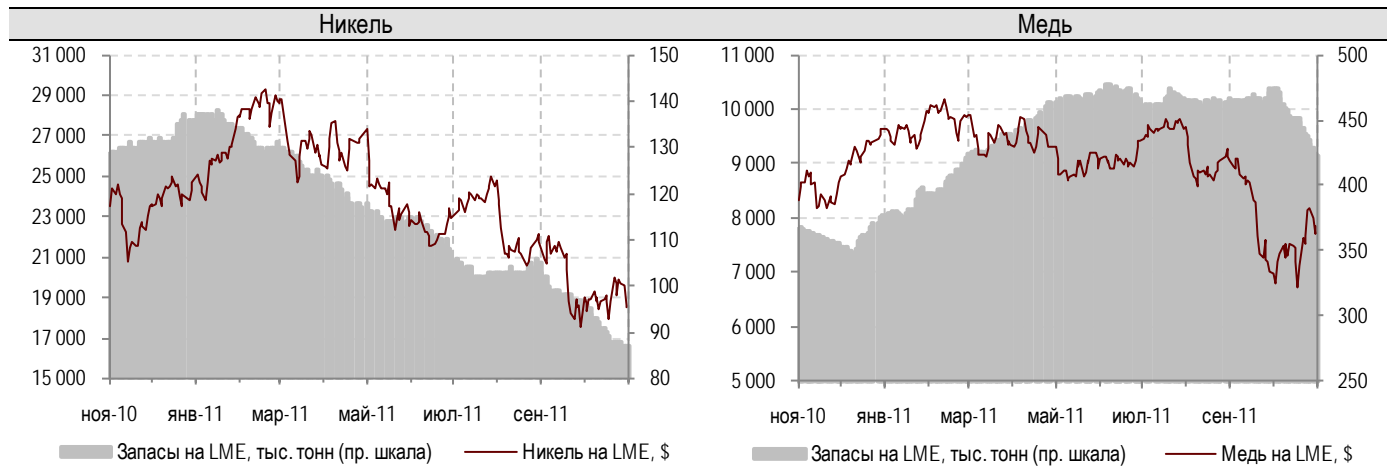
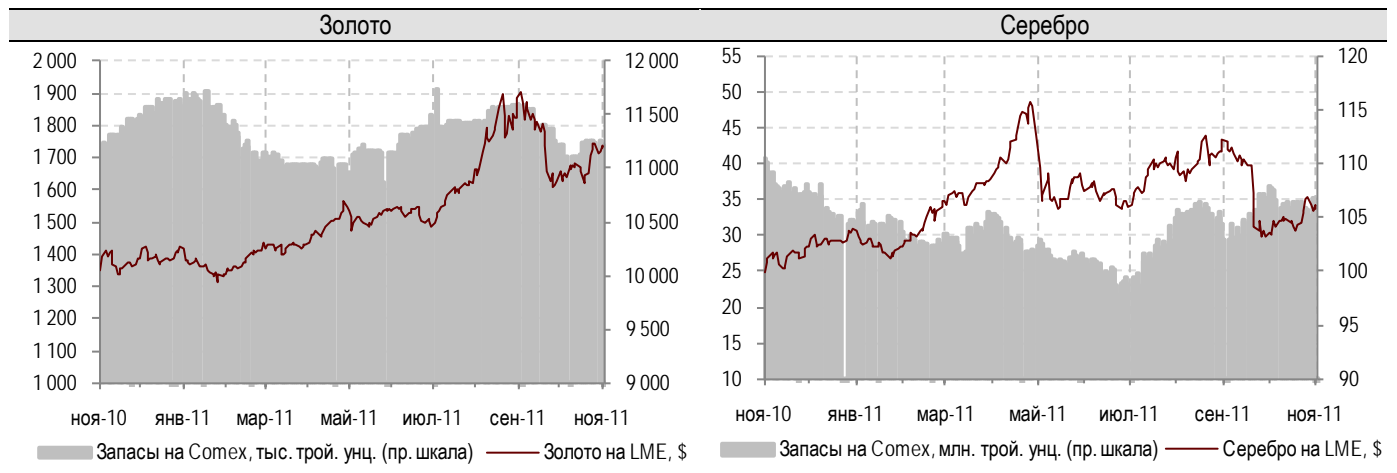


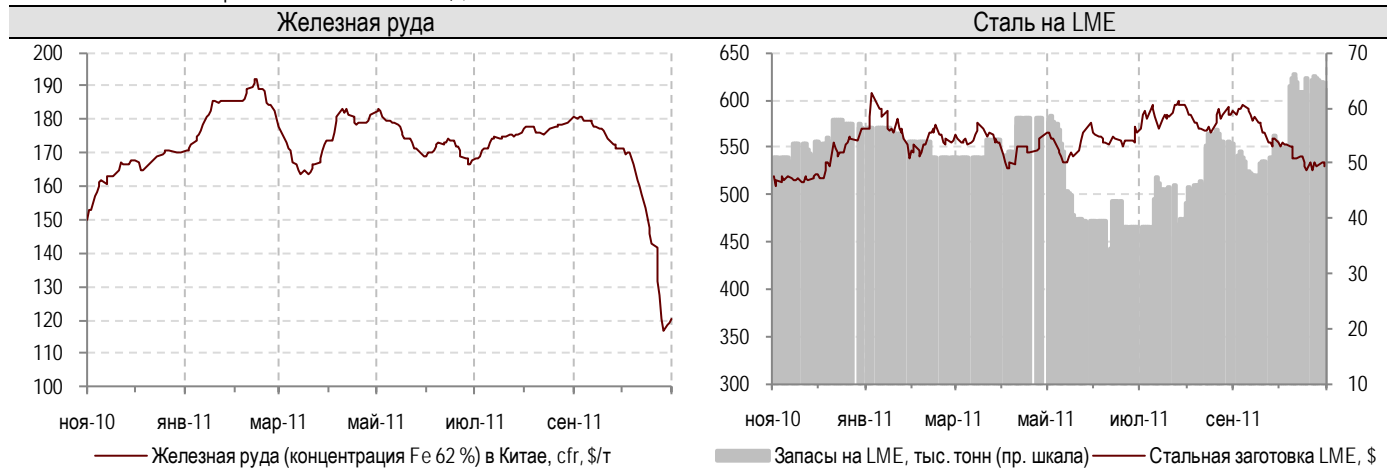
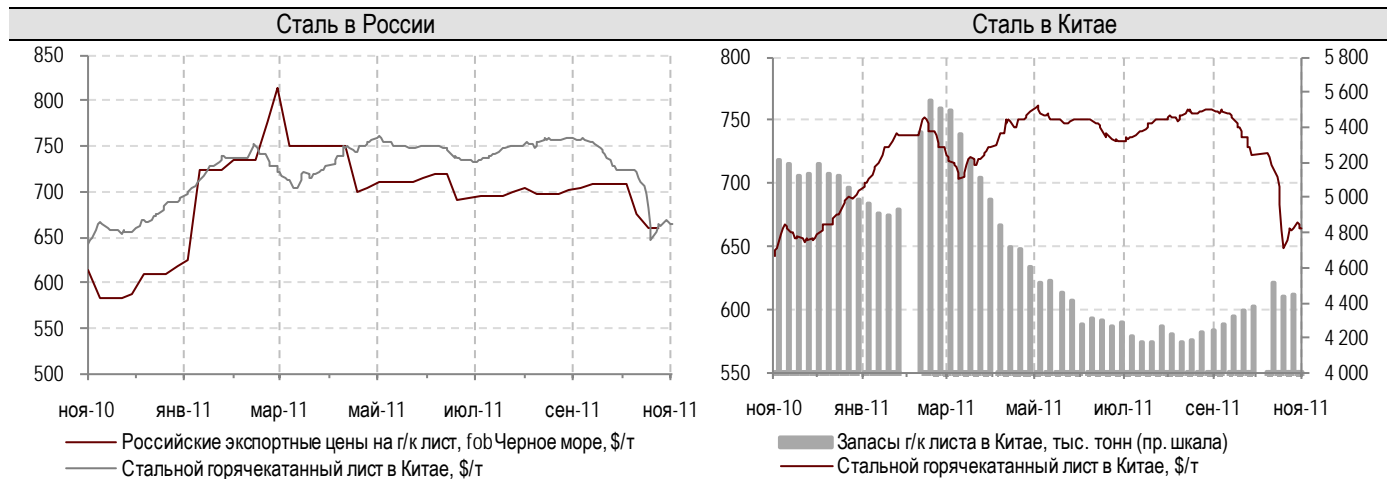
Позиции хеджеров и спекулянтов по нефти



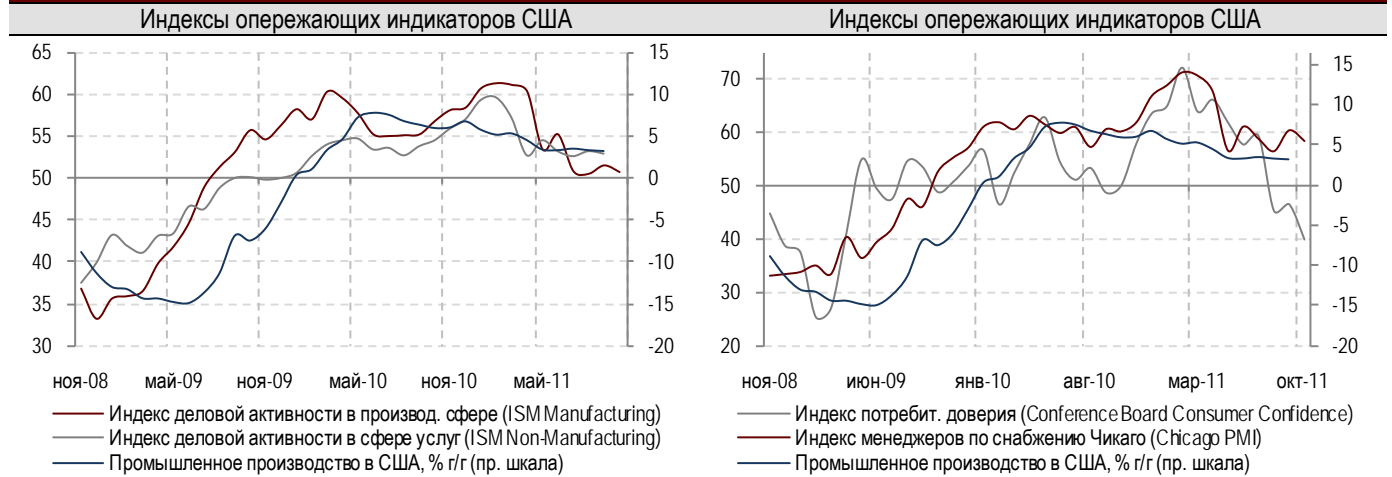
Чистые позиции спекулянтов по нефти



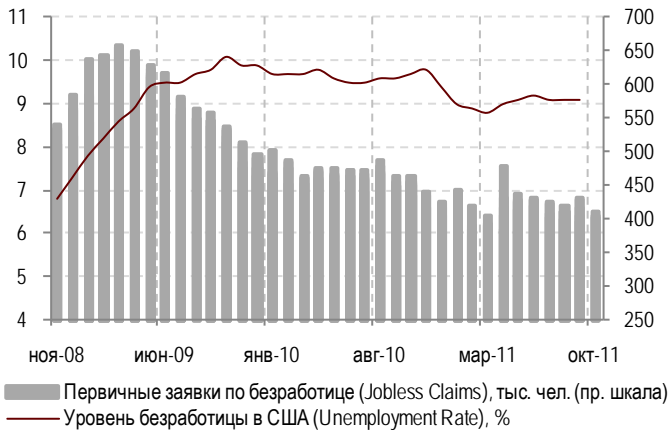




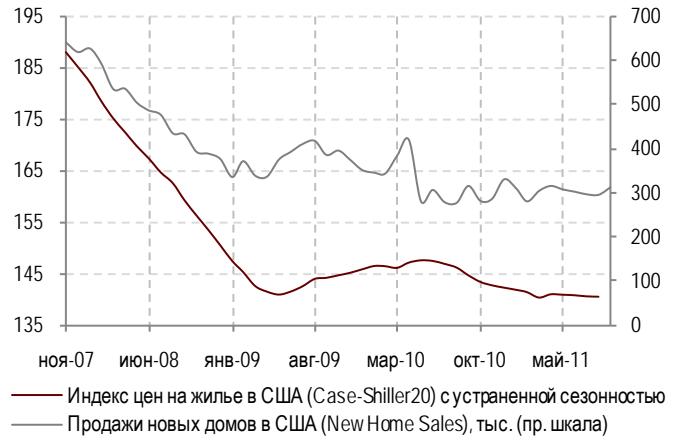
Экономические показатели



Безработица в США



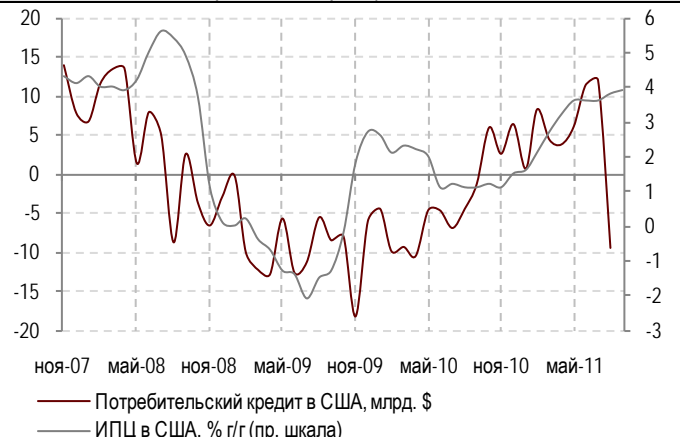
Рынок недвижимости в США



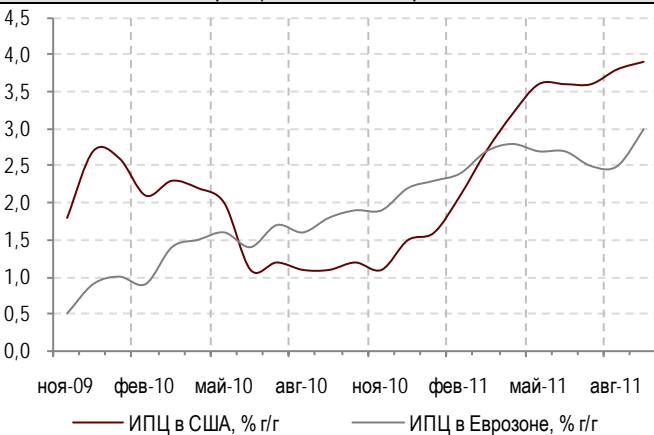
Потребительские расходы и доходы в США



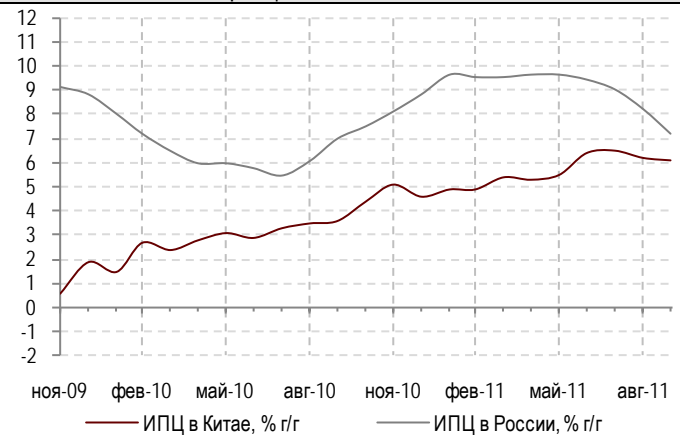
Кредит и инфляция в США



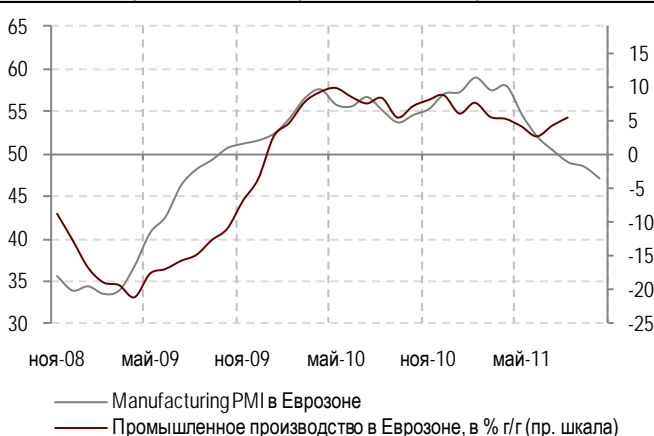
Инфляция в США и Еврозоне



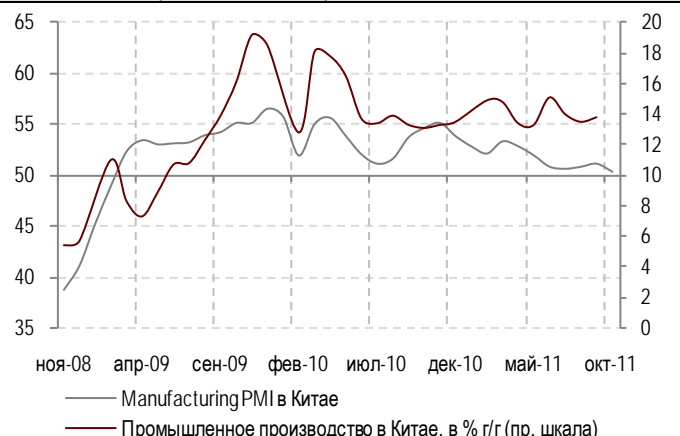
Инфляция в Китае и России

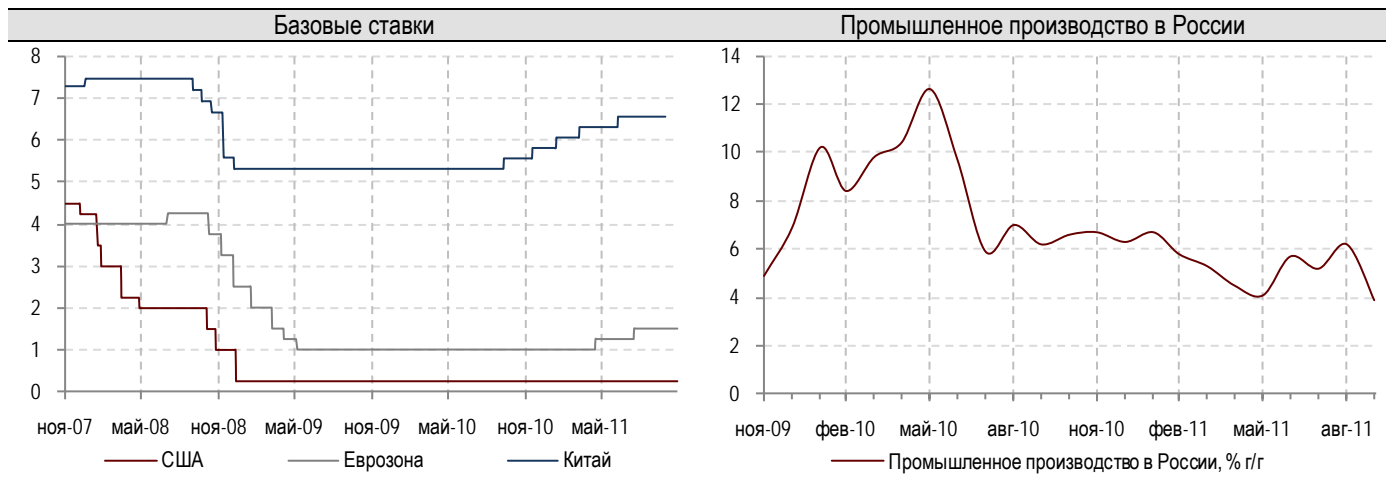


Промышленное производство в Еврозоне



Промышленное производство в Китае





Источник: Bloomberg

123060, Москва, ул. Маршала Мерецкова, 3

+7 (495) 980-88-44

www.ankorinvest.ru

Аналитическое управление

Андрей Захаров

старший аналитик

azakharov@ankorinvest.ru**Сергей Смирнов**

аналитик

ssmirnov@ankorinvest.ru**Андрей Нефёдов**

аналитик

anefedov@ankorinvest.ru

Департамент торговых операций и инвестиций

Роман Кузнецов

старший управляющий активами

rkuznetsov@ankorinvest.ru

Департамент по работе с клиентами

Артём Лаптев

управляющий директор

alaptev@ankorinvest.ru

Редактор обзора

Овчинников Дмитрийdovchinnikov@ankorinvest.ru

Настоящий документ был подготовлен ООО «Анкор Инвест». Личные мнения аналитиков принадлежат самим аналитикам. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящий документ был подготовлен только для информационных целей и не является предложением или требованием купить или продать акции российских эмитентов, сырьевые товары и относящиеся к ним производные инструменты. Клиенту не следует рассматривать настоящий документ в качестве единственного фактора при принятии окончательного инвестиционного решения. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту до совершения сделок необходимо проводить собственный анализ фондового и сырьевого рынков, а так же акций российских эмитентов. Мы не обязаны информировать клиента в случае, если информация в настоящем документе устареет или изменится. Мы не принимаем обязательства касательно полноценности и завершенности настоящего документа, как и не обязаны обеспечивать своевременное обновление информации о ценных бумагах и других финансовых инструментах. Доходность в прошлых периодах не гарантирует такой же доходности в будущих периодах. Оценки будущей доходности основаны на допущении и предположении, которые не могут быть гарантированы. Информация в настоящем документе представлена из общедоступных источников, которые аналитики считают надежными. Однако ООО «Анкор Инвест» не может гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несет ответственность за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Настоящий документ не может быть продан или распространен без письменного согласия ООО «Анкор Инвест». ООО «Анкор Инвест» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.