Индексы		Цена	Изм.
ММВБ	↓	1 392,8	-0,82%
объем торгов		35,6	млрд. руб.
РТС	↓	1 402,8	-1,35%
Dow Jones	↓	11 493,7	-2,06%
DAX	↓	5 428,1	-0,54%
Shanghai Comp.	↑	2 397,6	0,10%
Nikkei	↓	8 165,2	-1,80%
ММВБ нефтегаз	↓	2 906,5	-0,11%
MSCI Oil&Gas	↓	217,1	-0,63%
ММВБ металлургия	↓	3 265,5	-1,94%
MSCI Metal&Mining	↑	345,1	0,04%
ММВБ финансы	↓	4 771,8	-0,98%
MSCI Finance	↓	59,7	-0,05%

Валюта		Цена	Изм.
Usd/Rub	↑	31,61	0,48%
Eur/Usd	↓	1,330	-0,35%
Usd/Jpy	↑	77,36	0,35%
Dollar Index	↑	79,24	0,19%

Сырье		Цена	Изм.
Brent	↓	107,6	-0,19%
Никель	↓	16 995,0	-0,47%
Медь	↓	7 189,9	-0,54%
Золото	↓	1 685,0	-0,64%
Серебро	↓	31,4	-1,51%

Акции ММВБ		Цена	Изм.
Сбербанк	↓	73,8	-3,88%
ВТБ	↓	0,0615	-1,91%
Газпром	↓	161,8	-3,62%
Новатэк	↑	392,9	0,47%
Роснефть	↓	198,6	-3,60%
Лукойл	↓	1 565,8	-5,76%
Сургутнефтегаз	↓	26,7	-0,04%
Транснефть-п	↑	46 750	0,75%
ГМК НорНикель	↓	5 008	-4,01%
Полиметалл	↑	513,1	0,16%
Северсталь	↓	400,1	-1,45%
НЛМК	↓	64,7	-1,79%
ММК	↑	12,7	0,31%
Полюс Золото	↓	1 518,0	-1,16%
Уралкалий	↑	235,9	2,58%
МТС	↓	196,0	-1,02%
Ростелеком	↑	154,2	0,45%
РусГидро	↑	1,128	0,02%
ФСК ЕЭС	↓	0,322	-0,98%

Мировые рынки

США

- Торги на американской фондовой бирже не проводились в связи с празднованием Дня Благодарения. Фьючерс на индекс S&P 500 торговался достаточно волатильно и приблизился к важной отметке в 1 150 пунктов.

- Доходности по 10-летним государственным казначейским облигациям США упали до минимума. Декабрь традиционно является месяцем распродаж американских казначейских облигаций на фоне ухода инвесторов в деньги под конец года и формирования инвестиционных портфелей из рисковых активов.

Европа

- Агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Венгрии до «мусорного» Ba1 – прогноз негативный. Основные причины такого решения. Во-первых, неспособность страны отвечать среднесрочным целям по консолидации налогов и сокращению публичного долга. Во-вторых, значительная зависимость от зарубежных кредиторов и высокий уровень финансовых потребностей для экономики страны. В настоящий момент доходность по 10-летним облигациям Венгрии превышает 7%.

- Канцлер Германии А. Меркель все еще выступает против единых европейских облигаций и новой роли ЕЦБ в разрешении долгового кризиса.

Азия

- Государственный инвестиционный фонд Китая (на конец 2010 г. активы под управлением более 400 млрд. долл. США) может оказать «непрямую поддержку» Европе. Напомним, что государственный фонд Китая является независимым институтом и может инвестировать в различные активы по всему миру вне зависимости от политического решения китайских властей. Объем золотовалютных резервов Китая составляет 3,2 трлн. евро. Не исключено, что Китай может оказать финансовую поддержку Европе через механизм МВФ.

- Менеджмент Nissan заявили о том, что компания планирует сократить производство внутри страны в случае если японская йена продолжит тенденцию на укрепление. Вместо этого компания может увеличить объем производства в США.

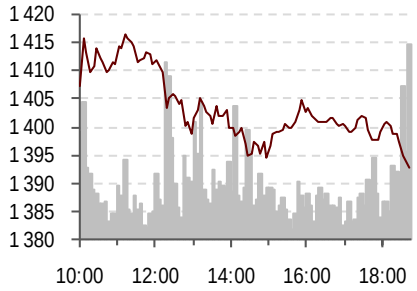
Сырьевые рынки

- Япония планирует покупать больше пшеницы, чем кукурузы на фоне высоких цен. Страна планирует покупать больше фуражной пшеницы, а спрос на кукурузу будет сокращаться. Япония импортирует большую часть зерновых культур из Австралии и Канады. Недавно были заключены часть контрактов и с Украиной. В августе рост производства свинины в Японии вырос на 4,1%, в сентябре – на 1,9%. Среди причин – переход с говядины на свинину после аварии на атомной станции Фукусима.

- Мировые цены на нефть продолжают восходящее движение на фоне усиления конфронтации между суннитами и шиитами в Саудовской Аравии, а также на новостях о том, что Франция планирует объявить эмбарго на поставки нефти из Ирана. Напряженная ситуация в Сирии также будет поддерживать котировки мировых цен на «черное золото». Напомним, что в настоящее время у берегов Сирии находится авианосец США.

Андрей Захаров

Индекс ММВБ внутри дня



Российский рынок

- В четверг в американские биржи были закрыты в связи с празднованием Дня Благодарения. В отсутствии внешних ориентиров обороты торгов на российском рынке были крайне низкими. Индекс ММВБ снизился на 0,8 % и закрылся на уровне 1 393 пункта.

- Совет директоров Газпрома одобрил сделку по продаже Новатэку 51 % акций принадлежащей газовой монополии сбытовой компании Челябинск Межрегионгаз, реализующей около 12 млрд. куб. м. газа в год в Челябинской области. Данный регион становится одним из ключевых для Новатэка. Поскольку приобретаемая компания позволит Новатэку найти покупателей на дополнительные объемы газа, которые планируется произвести в ближайшие годы, сделка является позитивной для Новатэка.

- Сегодня торговая сессия на американских биржах будет сокращенной, в результате чего ожидать высокой активности на российских площадках так же не приходится.

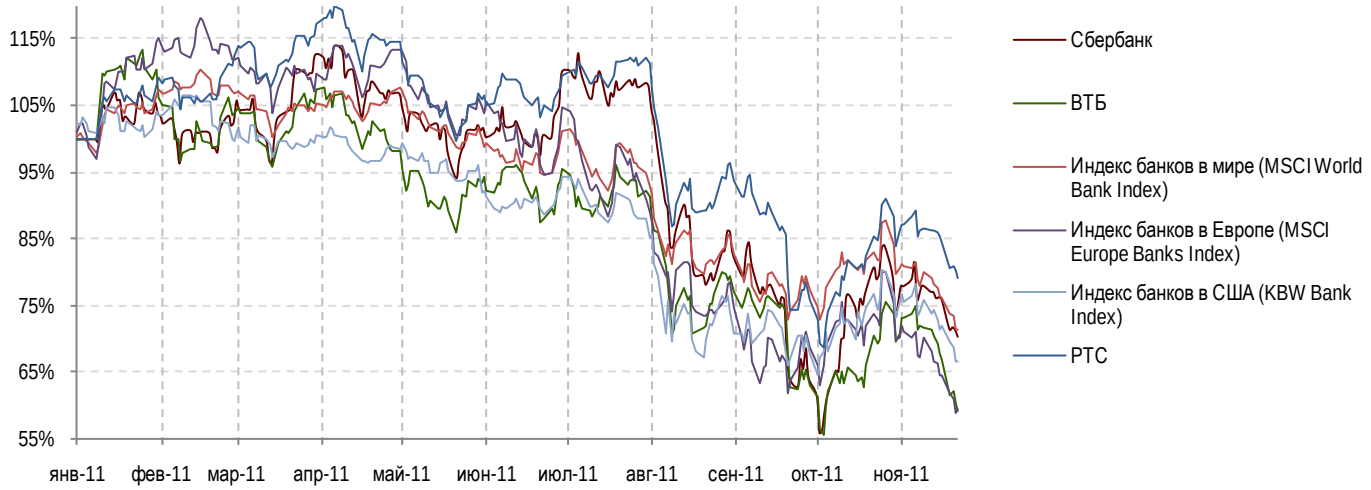
Сергей Смирнов

Календарь		
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	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	Ростелеком	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
2 декабря 2011	ВТБ	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
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	Стратегия развития компании на 10 лет
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	MCap, $ млн.	P/BV 2010	P/BV 2011E	P/BV 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	ROE, % 2010	ROE, % 2011E	ROE, % 2012E	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
Сбербанк	50 876	1,6	1,3	1,1	8,9	5,4	5,5	20,7%	27,2%	21,3%	4,74	2,36	101%
(Дисконт)/премия к банкам Латинской Америки		-18,9%	-26,0%	-29,2%	-14,5%	-40,4%	-31,2%						
(Дисконт)/премия к банкам Китая и Индии		-6,4%	-13,5%	-17,5%	-18,0%	-40,0%	-31,2%						
ВТБ	20 186	1,2	1,0	0,9	11,0	6,8	6,8	11,0%	15,7%	16,3%	0,0037	0,0019	93%
(Дисконт)/премия к банкам EMEA		-3,5%	-14,0%	-16,9%	21,2%	-23,0%	-12,0%						
Международные аналоги: банки Латинской Америки (аналоги Сбербанка по ROE)													
Banco Frances	928	1,1	1,1	1,0	4,0	4,8	3,9	30,3%	21,9%	25,4%	Аргентина		
Banco do Brasil	35 139	1,2	1,2	1,0	5,6	5,8	5,5	22,8%	21,2%	20,0%	Бразилия		
Bradesco	57 410	1,7	1,7	1,5	10,1	8,4	7,6	21,4%	21,8%	21,3%	Бразилия		
Itau Unibanco	72 404	2,1	1,7	1,5	10,3	8,2	7,2	23,2%	22,2%	21,6%	Бразилия		
Banco de Chile	11 261	3,5	2,9	2,6	13,3	11,7	11,2	27,4%	27,7%	25,9%	Чили		
BanColombia	10 766	2,7	2,4	2,1	16,2	12,9	11,3	19,1%	18,9%	19,2%	Колумбия		
Banorte	7 131	1,9	1,5	1,3	13,1	11,5	9,3	16,2%	14,8%	16,0%	Мексика		
Среднее по банкам Латинской Америки		2,0	1,8	1,6	10,4	9,0	8,0	22,9%	21,2%	21,3%			
Международные аналоги: банки Китая и Индии (аналоги Сбербанка по ROE)													
Agricultural Bank of China	129 217	1,8	1,6	1,4	9,3	7,7	6,7	20,1%	21,8%	21,7%	Китай		
ICBC	219 937	1,8	1,5	1,3	8,7	7,1	6,4	21,9%	23,2%	22,2%	Китай		
China Construction Bank	166 866	1,9	1,6	1,4	9,3	7,7	6,9	21,9%	22,3%	21,6%	Китай		
China Merchants Bank	38 652	2,2	1,8	1,5	11,1	8,6	8,0	22,9%	22,9%	20,8%	Китай		
State Bank of India	20 527	1,3	1,2	1,1	9,1	7,9	7,7	15,9%	15,6%	16,4%	Индия		
ICICI Bank	16 049	1,6	1,5	1,4	17,4	14,7	12,4	8,1%	10,5%	11,9%	Индия		
Среднее по банкам Китая и Индии		1,8	1,5	1,4	10,8	9,0	8,0	18,5%	19,4%	19,1%			
Международные аналоги: банки EMEA (аналоги ВТБ по ROE)													
Halyk Bank	1 848	1,1	1,2	1,0	10,5	8,9	6,5	12,3%	13,4%	17,0%	Казахстан		
Bank Pekao	10 320	1,7	1,7	1,6	13,8	12,2	11,5	13,4%	13,9%	14,1%	Польша		
OTP Bank	3 468	0,6	0,6	0,5	6,7	6,8	5,4	10,3%	9,3%	11,3%	Венгрия		
Akbank	12 086	1,3	1,2	1,1	7,6	8,6	8,2	19,1%	14,6%	14,1%	Турция		
IS bank	8 316	1,0	0,8	0,8	5,3	6,8	6,4	21,0%	14,2%	13,5%	Турция		
ABSA Group	11 429	1,5	1,5	1,3	10,4	9,5	8,2	15,3%	16,4%	17,4%	ЮАР		
Среднее по банкам EMEA		1,2	1,2	1,1	9,0	8,8	7,7	15,2%	13,6%	14,6%			

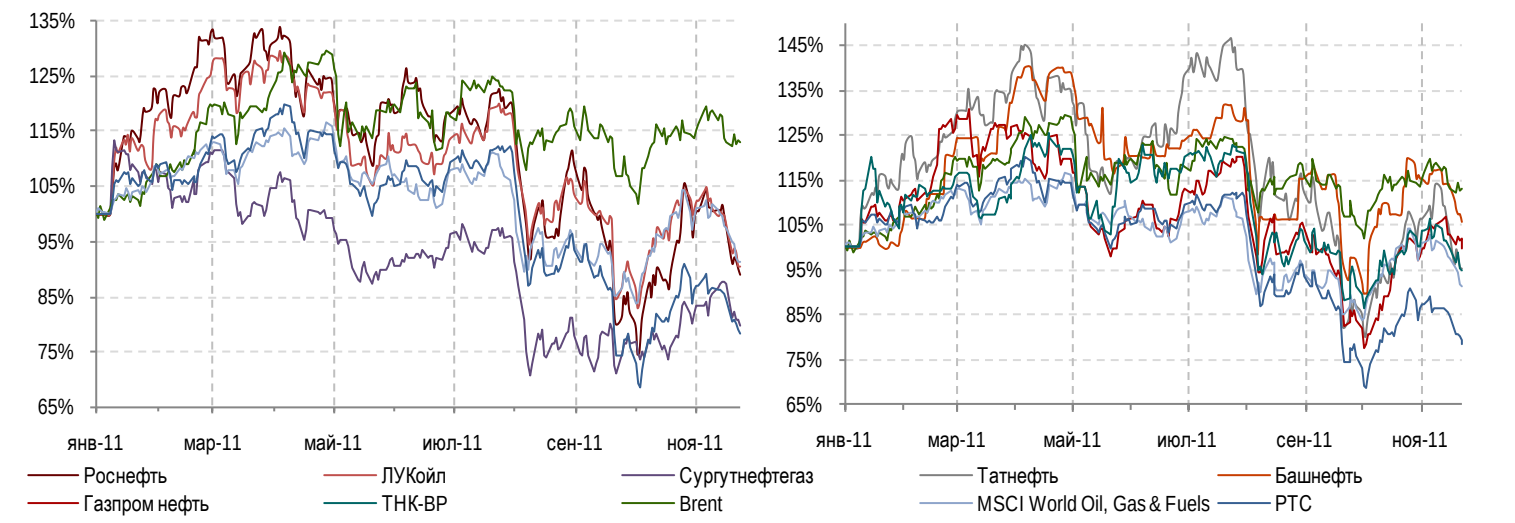
Динамика с начала года



Нефтяные компании

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
ЛУКойл	43 625	3,2	2,6	2,7	0,2	0,1	0,1	18,6%	14,7%	14,6%	17,7%	0,54	79,6	51,3	55%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-42,7%	-45,4%	-38,9%	-98,6%	-99,0%	-98,8%								
Роснефть	67 614	4,2	3,6	4,1	186,1	159,9	194,9	30,3%	25,3%	22,2%	21,1%	0,66	9,36	6,38	47%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-25,5%	-24,3%	-7,3%	1556,6%	1419,2%	1832,7%								
Сургутнефтегаз	30 202	3,1	2,2	2,5	7,9	5,9	6,8	34,6%	32,8%	30,6%	12,0%	-1,34	1,04	0,85	23%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-43,8%	-54,5%	-43,2%	-29,9%	-44,1%	-33,0%								
ТНК-ВР	37 911	4,0	3,0	3,3	5,8	4,4	5,1	33,9%	24,3%	22,9%	39,7%	0,18	3,29	2,53	30%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-29,3%	-36,9%	-26,2%	-48,4%	-57,8%	-49,1%								
Газпром нефть	19 889	4,3	3,1	3,4	6,5	3,9	4,8	19,2%	19,7%	18,0%	23,4%	0,84	5,28	4,19	26%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-22,7%	-34,6%	-22,8%	-41,8%	-62,9%	-51,9%								
Татнефть	9 965	5,1	3,4	3,4	6,7	4,3	4,5	16,3%	18,5%	19,0%	19,9%	1,14	6,21	4,57	36%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-8,3%	-28,1%	-22,1%	-40,7%	-59,0%	-55,4%								
Башнефть	7 955	4,2	3,7	4,1	0,2	0,2	0,2	22,3%	20,0%	18,8%	29,3%	0,73	71,1	46,8	52%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-24,1%	-22,7%	-6,6%	-98,2%	-98,4%	-98,0%								
Среднее по российскому рынку		4,0	3,1	3,4	30,5	25,5	30,9	25,0%	22,2%	20,9%	23,3%	0,39			
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-28,0%	-35,2%	-23,9%	171,3%	142,6%	206,6%								
(Дисконт)/премия к развитым рынкам		-13,6%	-15,8%	-5,6%	246,2%	231,3%	312,6%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Petrochina	270 416	6,5	5,9	5,5	12,4	11,9	11,0	20,7%	18,8%	19,3%	14,5%	0,61	Китай		
Petrobras	155 801	6,3	5,5	5,0	12,1	14,1	13,7	27,2%	28,4%	29,8%	12,2%	1,11	Аргентина		
Sinopec	96 772	4,9	4,9	4,5	9,6	9,1	8,5	9,5%	7,8%	8,3%	16,9%	1,10	Китай		
CNOOC	77 355	4,5	3,6	3,6	11,1	8,7	9,2	54,2%	54,0%	53,3%	28,3%	-0,41	Китай		
ONGC	41 084	5,7	3,9	3,5	11,1	8,8	8,1	34,8%	42,3%	41,6%	22,8%	-0,35	Индия		
Среднее по развивающимся рынкам		5,6	4,7	4,4	11,2	10,5	10,1	29,3%	30,2%	30,4%	18,9%	0,41			
Международные аналоги: развитые рынки															
Exxon Mobil	357 477	6,7	4,2	4,2	12,0	8,8	8,9	16,1%	19,2%	18,3%	26,4%	0,13	США		
Chevron	186 702	4,8	3,0	3,1	9,8	6,8	7,3	20,3%	24,5%	23,7%	23,7%	-0,07	США		
BP	123 359	3,9	3,3	3,3	neg	5,7	5,7	13,0%	12,5%	12,9%	20,6%	0,49	Великобритания		
Shell	204 809	5,4	3,5	3,5	9,8	7,4	7,0	11,4%	13,8%	14,7%	17,8%	0,74	Голландия		
Total	109 899	3,5	3,0	3,0	7,4	6,7	6,6	20,0%	18,1%	18,8%	18,5%	0,53	Франция		
ConocoPhillips	88 866	4,7	3,5	3,6	8,7	7,8	8,0	12,9%	13,7%	14,2%	16,8%	0,58	США		
Repsol	32 213	3,7	5,0	4,3	5,2	10,8	8,9	22,2%	13,0%	14,0%	9,1%	1,01	Испания		
Среднее по развитым рынкам		4,7	3,6	3,6	8,8	7,7	7,5	16,5%	16,4%	16,7%	19,0%	0,49			

Динамика с начала года



Газовые компании

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
Газпром	123 359	3,6	2,6	2,7	3,9	3,0	3,2	38,9%	40,7%	37,8%	18,0%	0,62	8,34	5,21	60%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		7,5%	-20,4%	-10,5%	-51,8%	-64,2%	-57,4%								
Новатэк	37 754	22,7	14,6	12,6	29,4	20,9	17,1	48,0%	49,1%	48,4%	30,9%	1,10	14,25	12,43	15%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		140,9%	92,8%	94,9%	-24,0%	27,1%	24,1%								
Международные аналоги: крупные компании с умеренными темпами роста (аналоги Газпрома)															
Total	109 899	3,5	3,0	3,0	7,4	6,7	6,6	20,0%	18,1%	18,8%	18,5%	0,53	Франция		
ENI	77 397	3,6	3,3	3,0	8,4	7,0	6,5	25,4%	25,2%	27,2%	14,0%	1,03	Италия		
Repsol	32 213	3,7	5,0	4,3	5,2	10,8	8,9	22,2%	13,0%	14,0%	9,1%	1,01	Испания		
Statoil	73 928	2,5	1,9	1,9	11,4	8,6	7,7	35,4%	38,9%	38,8%	20,2%	0,37	Норвегия		
Среднее по аналогам Газпрома		3,3	3,3	3,0	8,1	8,3	7,4	25,7%	23,8%	24,7%	15,5%	0,74			
Международные аналоги: компании средней капитализации с высокими темпами роста (аналоги Новатэка)															
BG group	65 249	8,8	7,0	6,1	19,4	15,3	13,1	50,5%	52,5%	55,8%	15,1%	0,83	Великобритания		
Woodside Petrolium	26 073	10,7	9,7	6,9	15,9	15,1	12,5	68,9%	70,0%	75,3%	14,4%	1,37	Австралия		
EOG Resources	24 629	10,3	6,0	5,2	143,1	26,4	20,4	47,5%	52,8%	55,6%	7,4%	1,61	США		
TransCanada	27 494	13,9	10,9	10,5	23,0	18,1	16,7	47,0%	52,0%	51,7%	9,7%	5,57	Канада		
Canada natural resources	36 466	6,6	6,2	4,8	22,0	15,7	10,7	55,1%	55,1%	58,4%	11,0%	1,18	Канада		
Chesapeak energy	14 972	6,0	5,7	5,4	8,6	8,0	9,0	49,5%	42,4%	40,6%	12,2%	2,53	США		
Среднее по аналогам Новатэка		9,4	7,6	6,5	38,7	16,4	13,8	53,1%	54,1%	56,2%	11,6%	2,18			

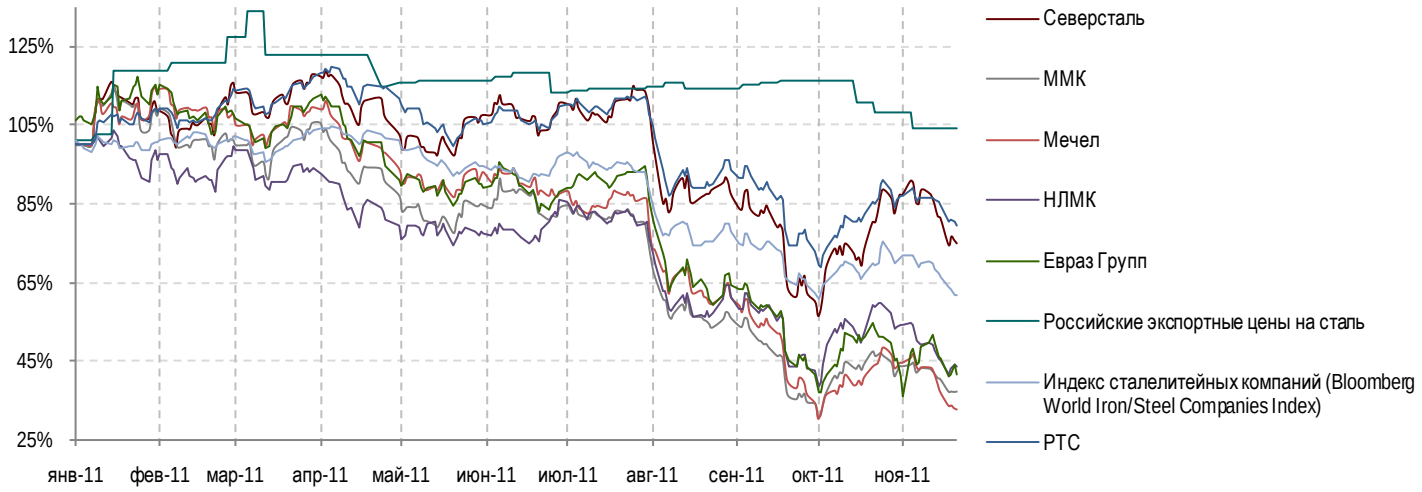
Динамика с начала года



Черная металлургия

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E	EBITDA			
Северсталь	12 493	5,1	4,1	3,8	neg	5,6	5,1	24,7%	24,7%	24,5%	27,7%	1,22	23,8	12,4	92%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-26,8%	-33,2%	-33,1%	n/a	-55,6%	-42,6%								
ММК	4 380	5,6	4,8	3,5	17,2	9,1	4,8	18,6%	17,7%	18,7%	4,1%	1,98	1,25	0,39	219%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-19,5%	-21,9%	-37,9%	55,6%	-27,1%	-45,9%								
НЛМК	12 142	6,5	6,0	4,1	9,7	2,7	3,8	27,8%	22,2%	26,6%	17,3%	0,63	4,20	2,03	107%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-7,3%	-0,8%	-28,2%	-12,3%	-78,2%	-58,1%								
Евраз Групп	6 551	5,5	4,0	3,9	11,4	6,9	5,7	17,5%	19,3%	19,2%	16,6%	3,06	43,4	15,0	190%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-21,7%	-33,6%	-30,7%	3,0%	-44,9%	-36,6%								
Мечел	3 858	6,2	4,5	4,0	5,9	3,6	3,1	21,1%	24,5%	24,3%	19,3%	3,48	30,6	9,3	231%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-10,8%	-26,5%	-29,1%	-46,8%	-71,3%	-65,8%								
Среднее по российскому рынку		5,8	4,7	3,9	11,0	5,6	4,5	22,0%	21,7%	22,7%	17,0%	2,07			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-17,2%	-23,2%	-31,8%	-0,1%	-55,4%	-49,8%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Posco	26 413	5,2	5,5	5,0	6,5	7,5	6,8	22,6%	17,5%	18,5%	11,0%	0,81	Южная Корея		
Gerdau SA	11 549	5,9	6,7	5,7	8,9	12,3	9,4	17,5%	13,8%	14,9%	8,6%	2,27	Бразилия		
Tata Steel	6 886	10,2	5,6	6,0	neg	5,8	6,9	8,2%	13,5%	11,7%	22,5%	2,78	Индия		
Erdemir	3 397	7,2	6,0	6,3	8,3	6,9	6,6	21,5%	19,6%	16,8%	12,4%	2,08	Турция		
ArcelorMittal	23 726	6,5	5,1	4,8	7,9	7,1	5,9	10,3%	11,0%	11,5%	5,6%	2,46	Индия		
Wuhan Iron&Steel	5 128	8,5	7,1	6,3	14,9	11,4	8,6	10,6%	9,6%	10,4%	8,2%	3,24	Китай		
Maanshan Iron$Steel	3 092	5,3	6,6	5,6	19,7	36,5	18,4	11,4%	7,4%	8,4%	2,0%	2,20	Китай		
Среднее по межд. аналогам		7,0	6,1	5,7	11,0	12,5	8,9	14,6%	13,2%	13,2%	10,1%	2,26			

Динамика с начала года



Угольные компании

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
Распадская	2 260	6,3	4,4	3,5	9,2	8,2	5,5	48,5%	56,7%	56,6%	17,3%	-0,04	6,54	2,89	126%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-42,9%	-28,5%	-27,9%	-43,2%	-19,1%	-30,3%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Bumi Resources	4 582	7,2	5,8	4,7	13,6	10,5	6,9	28,2%	33,4%	34,0%	28,6%	2,95	Индонезия		
Tambang Batubara	4 231	13,8	7,3	5,9	19,1	11,3	9,2	29,7%	38,8%	39,4%	43,4%	-2,15	Индонезия		
Banpu Public Company	4 768	16,5	7,3	6,1	6,0	9,2	9,0	20,0%	28,4%	30,7%	25,4%	5,64	Тайланд		
Straits Asia Resources	1 671	10,3	6,4	4,3	18,9	10,2	6,7	24,9%	31,1%	37,0%	27,5%	1,26	Сингапур		
Adaro Energy	6 491	8,7	6,0	4,5	26,7	11,9	8,8	33,4%	36,3%	39,6%	22,9%	1,07	Индонезия		
Borneo Lumbung	1 561	9,8	4,3	3,6	13,1	8,0	6,8	48,0%	46,4%	45,0%	23,7%	-1,35	Индонезия		
Среднее по межд. аналогам		11,0	6,2	4,9	16,2	10,2	7,9	30,7%	35,7%	37,6%	28,6%	1,24			

Динамика с начала года



Цветная металлургия

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
Норильский Никель	30 484	3,9	3,9	4,2	8,5	5,9	6,4	57,7%	50,5%	48,7%	29,8%	-0,35	213,1	159,9	33%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-27,8%	-9,5%	2,6%	-2,4%	-15,5%	-6,0%								
Международные аналоги															
BHP Billiton	163 101	7,1	4,5	4,1	14,4	7,9	7,7	45,6%	53,1%	53,8%	42,2%	0,16	Великобритания		
Rio Tinto	93 144	4,8	3,7	3,6	6,3	5,3	5,2	40,2%	45,9%	45,3%	26,2%	0,17	Великобритания		
Xstrata	40 848	4,9	4,2	3,7	8,6	6,6	5,6	34,1%	35,4%	37,1%	14,1%	0,75	Швейцария		
Anglo American	44 661	5,4	4,0	3,6	6,2	6,4	5,6	36,8%	41,2%	41,4%	16,7%	0,68	Великобритания		
Intl Nickel In	3 370	4,5	4,7	4,7	7,7	7,9	8,1	54,3%	51,3%	51,2%	23,6%	-0,38	Индонезия		
Aneka Tambang	1 683	5,5	4,8	5,1	9,1	7,9	8,8	28,8%	29,7%	28,3%	18,6%	-1,29	Индонезия		
Среднее по межд. аналогам		5,4	4,3	4,1	8,7	7,0	6,8	40,0%	42,8%	42,8%	23,6%	0,01			

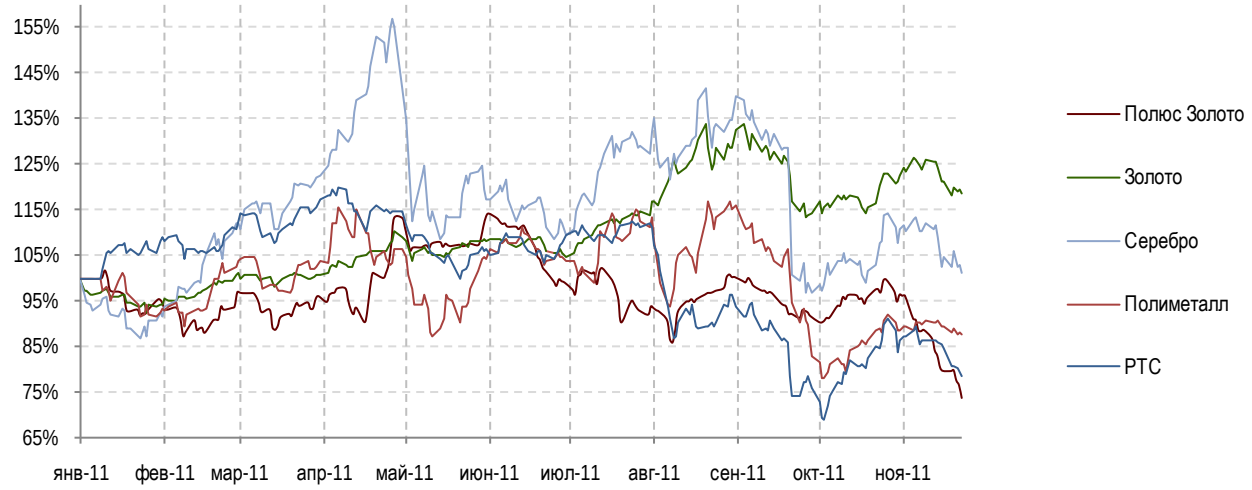
Динамика с начала года



Драгоценные металлы

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
Полюс Золото	8 938	12,9	8,0	6,9	25,4	15,7	13,5	38,5%	47,9%	47,0%	13,4%	-0,45	77,1	46,9	64%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,1%	-22,3%	-6,8%	7,0%	-20,7%	5,1%								
Полиметалл	6 490	18,4	11,1	9,3	23,3	14,4	10,0	43,6%	48,9%	43,0%	33,1%	1,68	23,1	16,3	42%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		21,4%	7,5%	27,0%	-1,6%	-27,1%	-22,7%								
Среднее по российскому рынку		15,7	9,6	8,1	24,4	15,0	11,7	41,1%	48,4%	45,0%	23,3%	0,62			
(Дисконт)/премия		3,2%	-7,4%	10,1%	2,7%	-23,9%	-8,8%								
Международные аналоги															
Kinross Gold	14 597	10,3	6,9	5,0	13,7	15,8	10,3	46,0%	51,5%	57,3%	6,9%	-0,70	Канада		
GoldCorp Inc	39 059	18,4	11,9	8,4	22,4	21,1	15,2	55,1%	60,0%	64,6%	8,8%	0,07	Канада		
Agnico-Eagle Mines	7 113	12,7	9,2	6,2	20,5	21,8	12,1	42,3%	44,9%	55,5%	6,7%	0,75	Канада		
Zijin Mining	13 088	10,6	8,4	6,9	13,9	10,4	8,4	31,1%	33,1%	34,1%	25,1%	0,36	Китай		
Newcrest Mining	24 822	18,4	12,2	8,7	29,0	23,4	15,9	51,1%	51,3%	57,4%	11,1%	0,30	Австралия		
Eldorado Gold	8 978	20,7	13,6	9,0	42,8	25,9	15,3	53,4%	59,5%	65,6%	10,3%	-0,37	Канада		
Среднее по межд. аналогам		15,2	10,3	7,4	23,7	19,8	12,9	46,5%	50,1%	55,8%	11,5%	0,07			

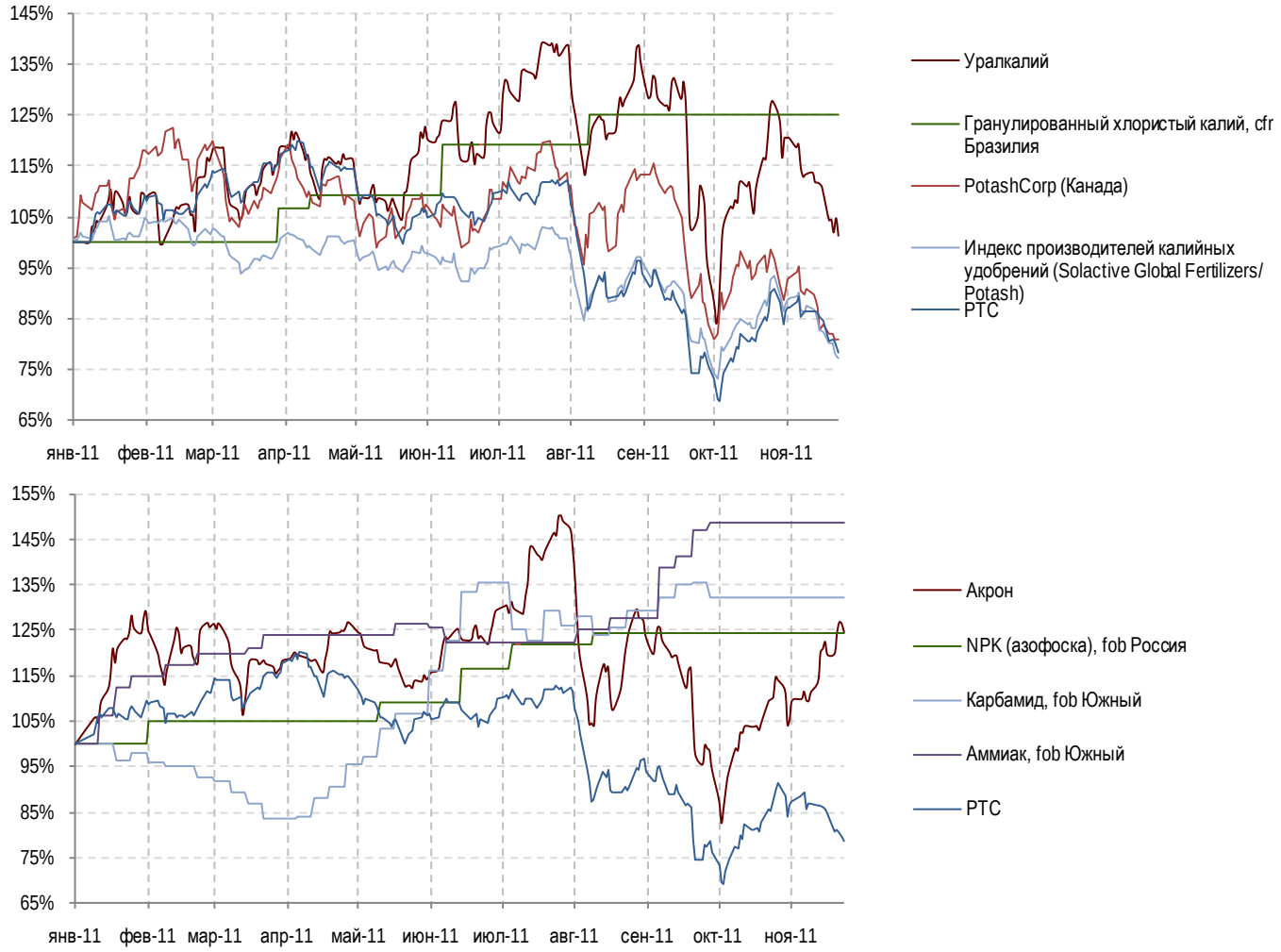
Динамика с начала года



Минеральные удобрения

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
Уралкалий	22 517	n/a	11,7	7,5	n/a	6,1	4,8	n/a	65,6%	70,5%	49,0%	-0,12	10,56	7,28	45%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	63,0%	17,9%	n/a	-44,7%	-48,8%								
Акрон	2 203	10,1	5,9	6,2	11,3	6,9	8,2	22,2%	30,1%	27,0%	20,8%	2,62	68,15	46,19	48%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		24,9%	16,1%	18,7%	-26,1%	-10,4%	8,3%								
Международные аналоги: производители калийных удобрений (аналоги Уралкалия)															
PotashCorp	35 672	14,6	8,0	6,9	20,4	11,3	9,4	41,8%	56,4%	58,1%	40,5%	1,89	Канада		
Mosaic	22 939	11,5	6,3	5,1	26,9	11,7	9,0	25,4%	32,3%	31,3%	20,0%	-0,99	США		
K+S AG	9 480	7,3	5,9	5,4	15,9	10,5	9,3	19,9%	23,5%	25,0%	22,9%	0,04	Германия		
ICL	12 657	9,0	6,2	5,6	12,3	8,1	7,4	27,4%	31,5%	33,1%	54,3%	0,43	Израиль		
APC	4 818	13,7	9,5	8,9	21,0	13,7	11,6	40,5%	45,1%	45,8%	29,3%	-0,90	Иордания		
Среднее по аналогам Уралкалия		11,2	7,2	6,4	19,3	11,1	9,3	31,0%	37,8%	38,7%	33,4%	0,09			
Международные аналоги: производители азотных и сложных удобрений (аналоги Акрона)															
Yara	10 967	7,2	4,2	4,8	7,6	6,2	6,9	15,5%	20,1%	17,5%	27,5%	0,96	Норвегия		
Agrium	10 436	7,7	4,9	4,8	14,6	7,0	6,9	15,0%	16,4%	16,2%	23,9%	1,26	Канада		
CF	9 468	7,8	3,3	3,5	26,8	6,4	6,3	32,8%	50,0%	48,3%	34,9%	0,89	США		
Coromandel Fertilizers	1 561	12,5	8,2	9,0	15,7	11,5	11,6	25,7%	13,5%	11,7%	34,6%	0,75	Индия		
Fauji Fertilizer	1 675	5,2	4,7	4,2	12,0	7,2	6,3	29,9%	53,6%	52,4%	88,2%	-0,22	Пакистан		
Среднее по аналогам Акрона		8,1	5,1	5,3	15,3	7,7	7,6	23,8%	30,7%	29,2%	41,8%	0,73			

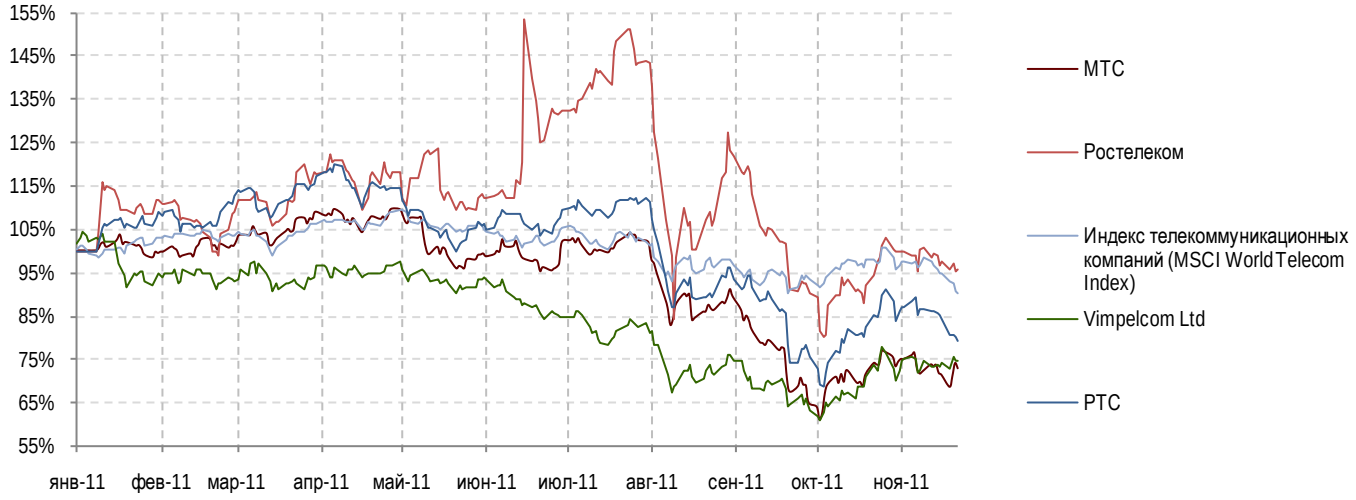
Динамика с начала года



Телекоммуникации

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
МТС	12 562	3,9	3,6	3,3	8,4	5,3	4,9	43,1%	40,7%	40,3%	33,8%	1,21	9,78	6,08	61%
(Дисконт)/премия к медж. аналогам		-37,3%	-35,3%	-36,4%	-31,6%	-60,8%	-59,1%								
Vimpelcom Ltd	18 204	8,8	5,0	4,6	8,1	8,9	8,0	46,9%	38,8%	38,8%	15,4%	0,97	17,71	11,25	57%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		43,0%	-10,7%	-12,5%	-34,4%	-34,9%	-32,3%								
Ростелеком	14 645	n/a	5,4	5,0	n/a	12,5	11,0	n/a	38,4%	40,2%	15,5%	1,18	4,69	4,98	-6%
(Дисконт)/премия к медж. аналогам		n/a	27,9%	18,5%	n/a	-1,4%	-4,6%								
Международные аналоги: операторы мобильной связи на развивающихся рынках (аналоги МТС и Вымпелкома)															
Turkcell Iletisim Hizmetleri	9 760	5,5	5,4	4,9	10,4	13,5	10,0	31,7%	31,3%	32,4%	13,9%	-0,80	Турция		
Tim Participacoes	#N/A N/	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	29,0%	27,3%	28,1%	11,5%	0,20	Бразилия		
America Movil SAB de CV	87 705	6,2	6,0	5,7	14,0	12,7	11,8	40,0%	39,0%	39,3%	27,1%	0,85	Мексика		
Millicom International Cellular	10 510	6,9	5,8	5,3	6,6	12,9	12,5	43,8%	45,1%	45,1%	28,6%	0,77	Латинская Америка		
NII Holdings	3 679	3,8	3,3	3,1	10,6	12,5	10,8	25,5%	24,4%	23,6%	9,2%	0,67	Латинская Америка		
Advanced Info Service	13 279	8,2	7,6	7,3	20,2	16,4	14,2	46,8%	46,4%	46,3%	61,3%	0,37	Тайланд		
Среднее (мобильная связь)		6,1	5,6	5,3	12,3	13,6	11,9	36,2%	35,6%	35,8%	25,3%	0,35			
Международные аналоги: операторы фиксированной связи на развивающихся рынках (аналоги Ростелекома)															
Telefonos de Mexico SAB	13 059	5,6	5,8	5,9	12,0	13,3	13,1	40,5%	40,4%	40,2%	35,2%	1,46	Мексика		
Telemar Norte Leste	8 139	3,5	3,9	3,8	5,1	12,7	11,0	35,0%	32,1%	32,8%	4,6%	1,63	Бразилия		
KT Corp	8 157	3,3	3,2	3,2	7,6	7,0	6,7	25,0%	25,1%	24,9%	11,7%	1,30	Южная Корея		
Telecom Argentina	3 835	3,2	2,6	2,2	9,0	6,6	5,6	31,0%	30,1%	29,9%	n/a	-0,27	Аргентина		
China Telecom	48 067	4,4	4,3	4,1	24,4	21,1	18,3	34,5%	32,3%	31,4%	7,4%	0,60	Китай		
Telefonica Czech Republic	6 385	5,0	5,4	6,0	10,1	15,4	14,6	42,3%	41,4%	37,8%	11,6%	-0,08	Чехия		
Среднее (фиксированная связь)		4,1	4,2	4,2	11,4	12,7	11,5	34,7%	33,6%	32,8%	14,1%	0,78			

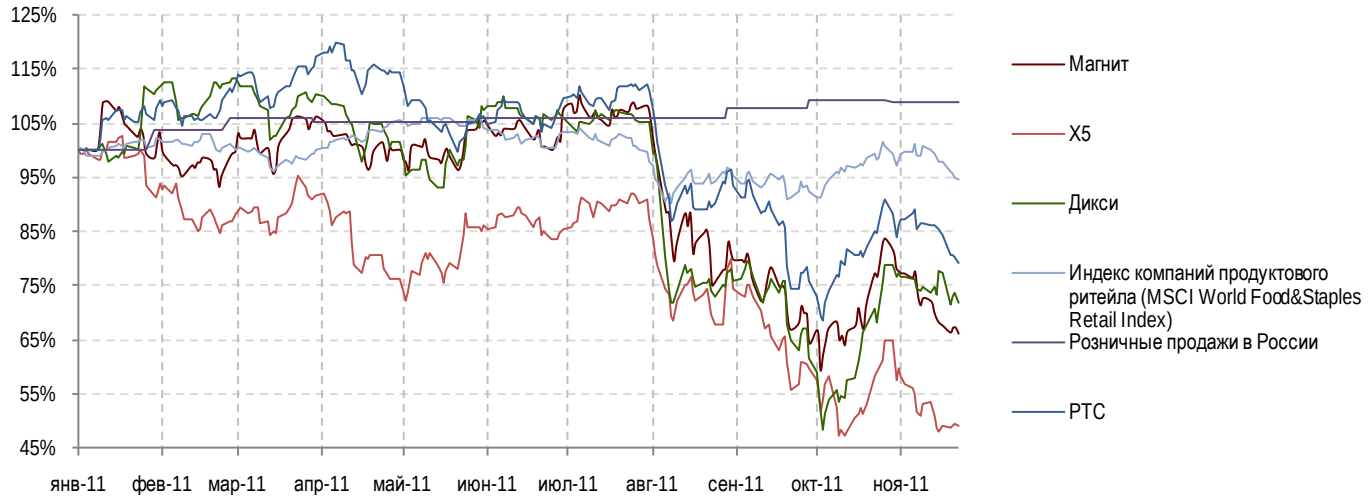
Динамика с начала года



Розничные сети

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
Магнит	7 778	15,1	10,8	7,7	23,3	20,4	18,8	7,9%	7,2%	7,4%	18,6%	1,38	149,3	87,4	71%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-2,9%	-16,0%	-32,8%	-7,3%	-9,9%	-3,1%								
X5	6 139	11,9	9,2	7,0	22,6	22,2	13,7	7,5%	6,8%	7,1%	13,4%	4,05	52,50	22,63	132%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-23,2%	-28,9%	-38,8%	-10,0%	-1,7%	-29,6%								
Дикси	1 156	15,1	8,1	5,5	95,6	25,4	14,2	5,3%	6,1%	6,6%	10,7%	2,22	16,75	9,27	81%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-2,6%	-37,5%	-52,4%	280,8%	12,4%	-26,6%								
Среднее по российскому рынку		14,0	9,4	6,7	47,2	22,7	15,6	6,9%	6,7%	7,0%	14,2%	2,55			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-9,6%	-27,5%	-41,3%	87,8%	0,3%	-19,8%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Shoprite Holdings Ltd	7 759	13,5	10,9	11,3	24,0	20,6	19,4	6,5%	6,6%	6,9%	38,5%	0,03	ЮАР		
Massmart Holdings Ltd	3 893	11,4	11,1	10,3	24,3	24,1	21,9	5,5%	4,6%	5,2%	32,0%	-0,05	ЮАР		
Cp All	6 988	20,5	14,0	12,2	32,9	26,8	22,5	7,2%	8,9%	9,1%	43,0%	-2,09	Тайланд		
Lotte Shopping	8 811	8,7	7,5	6,8	10,2	9,9	8,4	11,1%	10,7%	10,5%	7,8%	1,74	Южная Корея		
Walmart de Mexico	43 603	18,7	16,8	14,3	31,9	28,6	24,0	9,9%	9,8%	10,1%	16,8%	-0,31	Мексика		
Bim Birlesik Magazalar As	3 860	19,7	16,7	13,7	29,5	25,1	21,1	5,4%	5,2%	5,3%	50,9%	-0,70	Турция		
Cencosud	12 940	16,3	13,4	11,6	22,8	23,1	18,5	8,6%	8,7%	8,8%	10,5%	2,71	Чили		
Среднее по межд. аналогам		15,5	12,9	11,5	25,1	22,6	19,4	7,7%	7,8%	8,0%	28,5%	0,19			

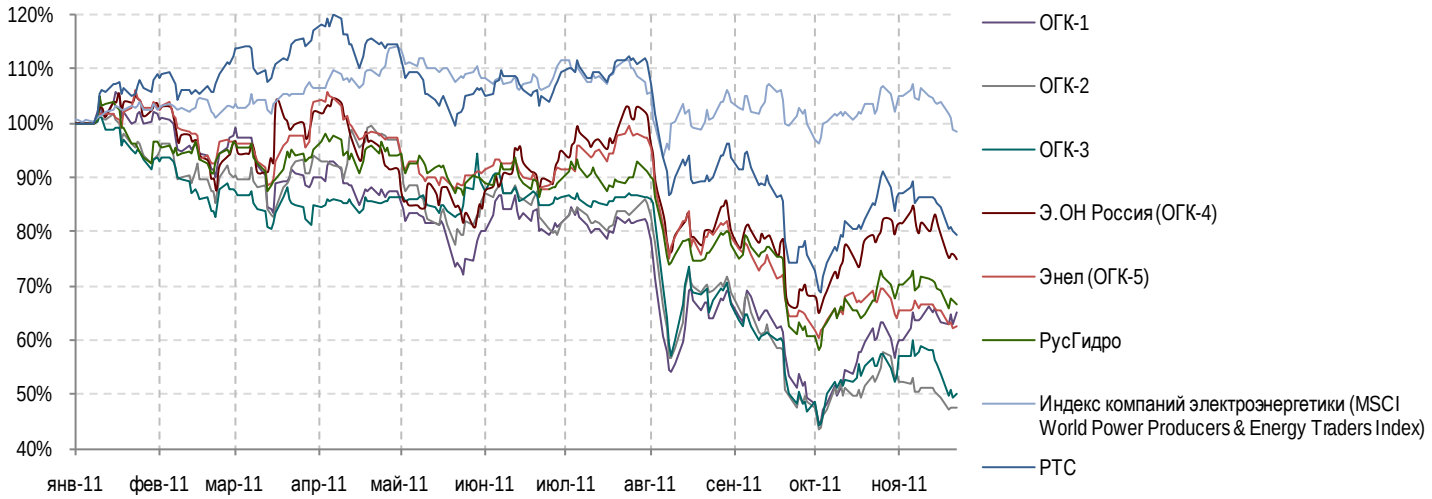
Динамика с начала года



Тепловая генерация

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
ОГК-1	1 654	5,2	4,3	4,1	10,3	8,0	9,1	13,8%	15,4%	15,0%	9,3%	-2,19	0,046	0,025	82%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-58,4%	-59,2%	-54,5%	-33,5%	-48,2%	-25,9%								
ОГК-2	880	6,4	3,0	2,5	12,7	5,9	6,9	10,2%	13,0%	13,9%	7,8%	0,40	0,063	0,027	132%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-49,0%	-71,5%	-72,4%	-17,6%	-61,5%	-43,6%								
ОГК-3	1 311	2,7	1,1	0,6	neg	15,6	13,0	4,4%	8,9%	13,4%	3,2%	-26,1	0,053	0,028	92%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-78,7%	-89,1%	-92,9%	n/a	1,0%	6,3%								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	4 587	9,9	5,9	4,5	14,1	8,5	6,6	29,0%	34,8%	38,0%	15,8%	-0,01	0,124	0,073	70%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-21,5%	-43,2%	-50,0%	-8,2%	-45,0%	-46,0%								
Энел (ОГК-5)	2 037	10,0	5,5	4,4	17,2	7,8	6,0	16,1%	24,2%	26,2%	11,6%	2,39	0,115	0,058	100%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-20,6%	-47,5%	-51,4%	11,9%	-49,4%	-50,8%								
РусГидро	10 300	5,3	5,0	4,9	27,9	8,4	8,6	14,7%	39,9%	42,6%	7,4%	0,34	0,064	0,035	80%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-58,2%	-52,6%	-45,4%	81,0%	-45,3%	-30,1%								
Среднее по российскому рынку		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Huaneng Power	9 884	11,6	10,8	9,4	15,0	26,8	18,3	18,6%	16,2%	17,0%	4,3%	6,84	Китай		
AES Gener	4 028	12,5	7,9	8,5	23,8	10,6	10,4	26,2%	34,2%	31,2%	14,5%	3,40	Чили		
China Resourses Power	9 089	13,5	10,7	8,8	14,2	13,3	11,2	24,4%	23,9%	25,2%	11,6%	5,85	Китай		
Datang Power	8 720	13,1	12,2	10,4	12,7	18,0	13,9	27,2%	25,3%	26,3%	5,7%	9,15	Китай		
China Resources Power	9 089	13,5	10,7	8,8	14,2	13,3	11,2	24,4%	23,9%	25,2%	11,6%	5,85	Китай		
China Power International	1 068	11,3	10,3	8,5	12,5	10,6	8,5	29,7%	27,8%	28,2%	5,9%	8,72	Китай		
Среднее по межд. аналогам		12,6	10,5	9,0	15,4	15,4	12,2	25,1%	25,2%	25,5%	8,9%	6,63			

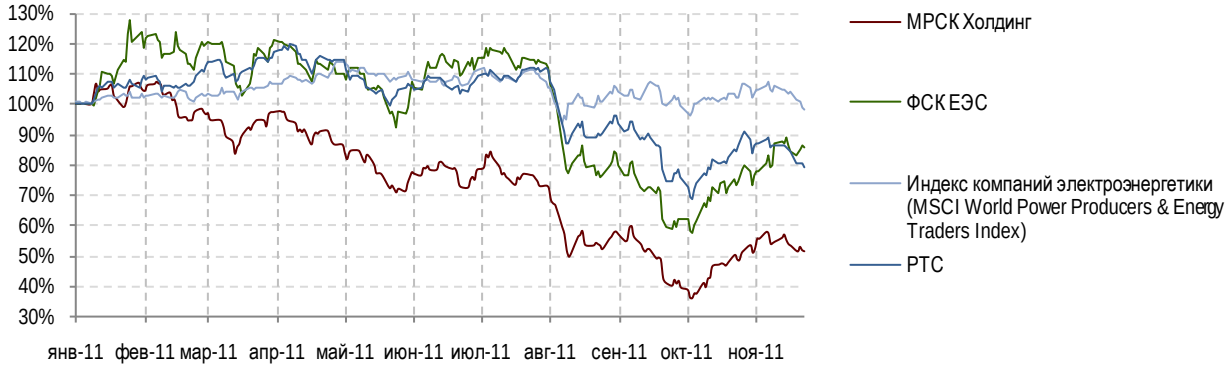
Динамика с начала года



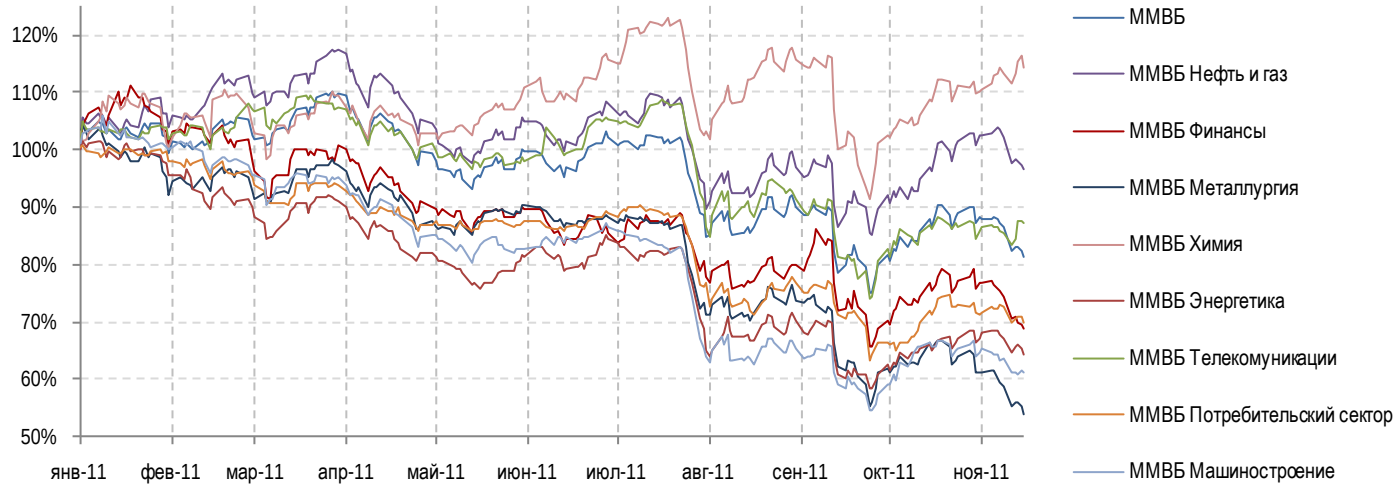
Электросетевые компании

Компания	MCap, $ млн.	EV/EBITDA 2010	EV/EBITDA 2011E	EV/EBITDA 2012E	P/E 2010	P/E 2011E	P/E 2012E	EBITDA Margin 2010	EBITDA Margin 2011E	EBITDA Margin 2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, $	Цена, $	Потен-циал
ФСК ЕЭС	12 615	7,2	5,2	4,3	20,6	11,0	9,7	53,8%	57,9%	59,1%	4,0%	0,64	0,014	0,010	35%
МРСК Холдинг	3 855	3,9	3,2	3,0	5,3	3,8	4,0	17,9%	18,8%	18,5%	9,1%	1,13	0,234	0,090	160%
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Companhia de Transmissao	4 101	8,6	7,1	6,3	9,2	8,6	7,7	51,1%	68,8%	63,4%	19,6%	1,19	Бразилия		
Redes Energeticas Nacionais	1 356	8,6	7,2	6,6	9,1	7,7	7,0	51,3%	51,6%	54,0%	12,7%	5,45	Португалия		
Manila Electric	6 485	11,8	9,0	8,9	29,5	18,0	17,7	9,5%	12,4%	12,0%	23,7%	-0,14	Филиппины		
Среднее по межд. аналогам		8,6	7,2	6,4	9,1	8,2	7,3	37,3%	60,2%	58,7%	16,2%	3,32			

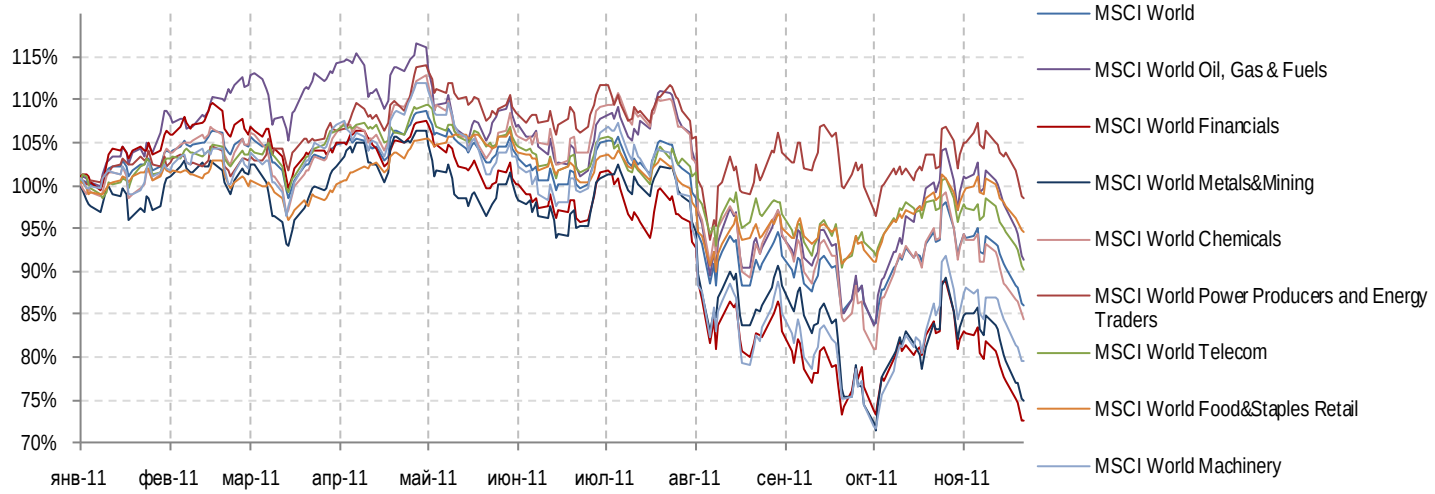
Динамика с начала года



Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала года

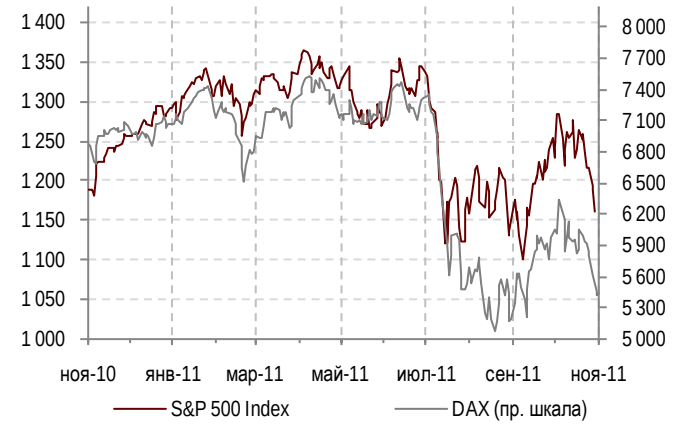


Динамика отраслевых индексов MSCI World с начала года

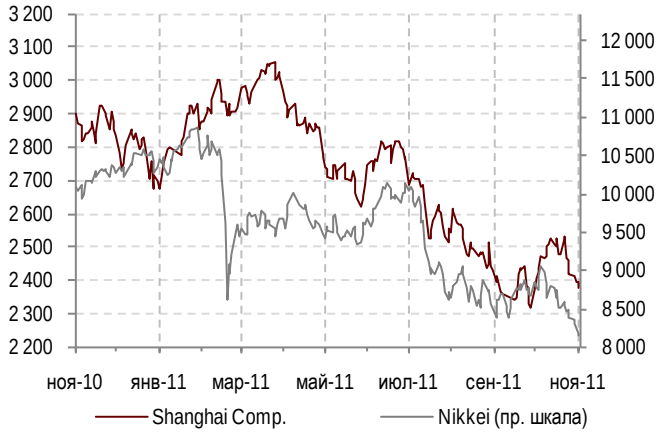


Фондовые рынки

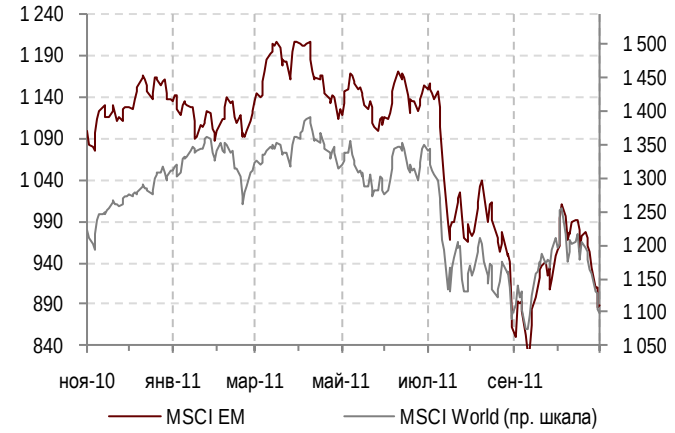
США и Европа



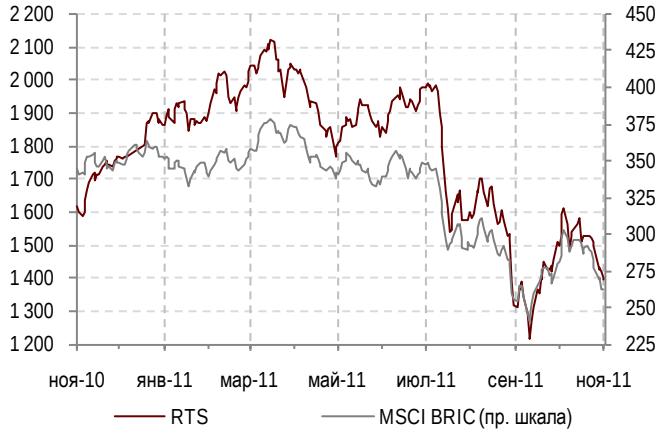
Китай и Япония



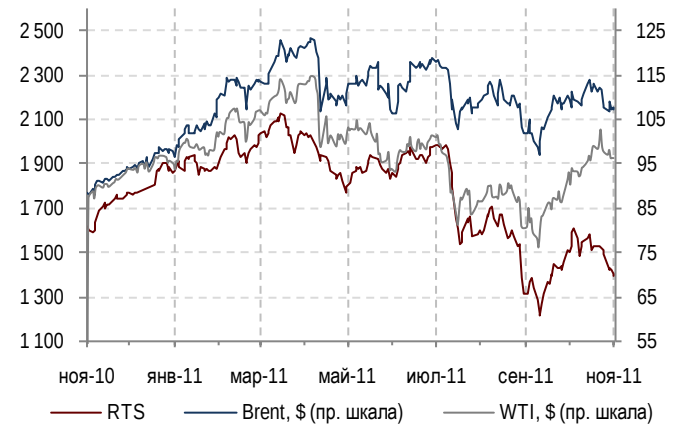
Развитые и развивающиеся рынки



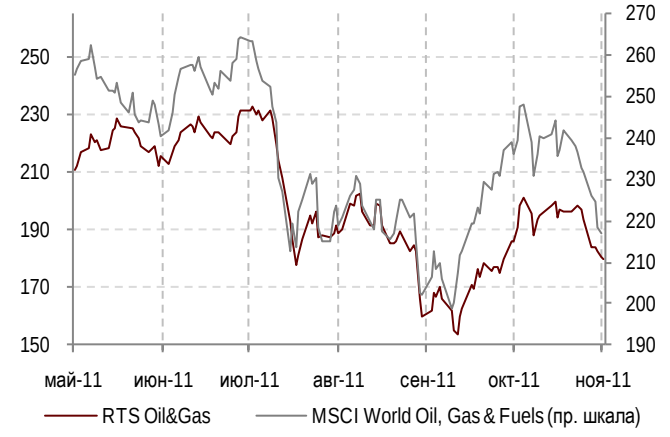
Россия и страны BRIC



Россия и нефть



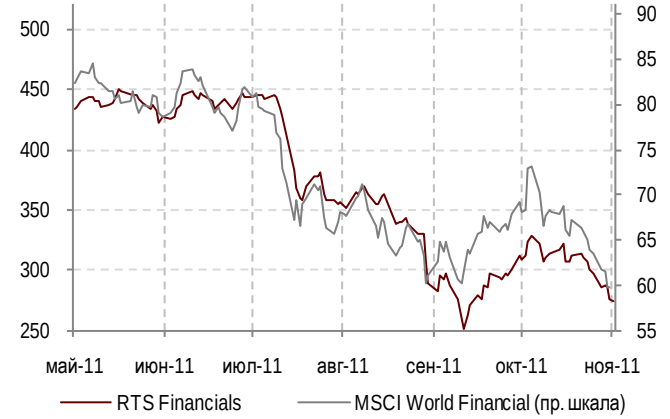
Нефтегазовый сектор: Россия и мир



Металлургический сектор: Россия и мир

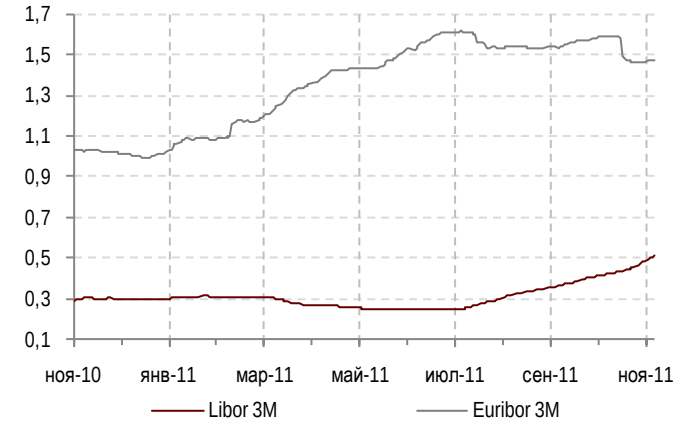


Финансовый сектор: Россия и мир

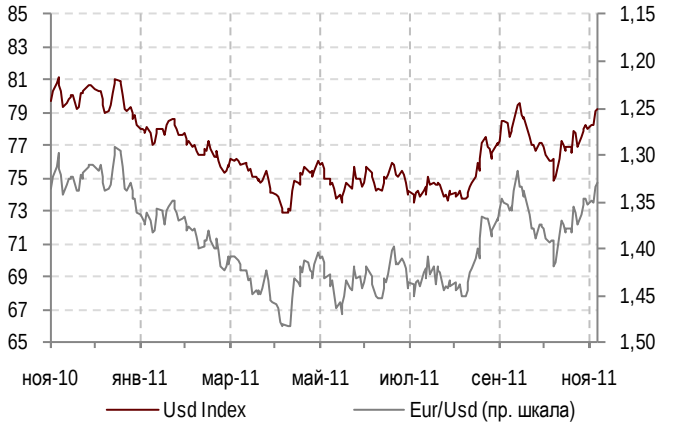


Денежно-валютные рынки

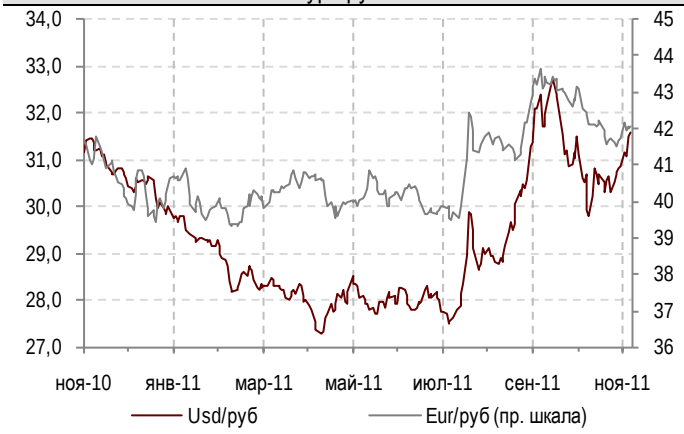
Ставки денежного рынка



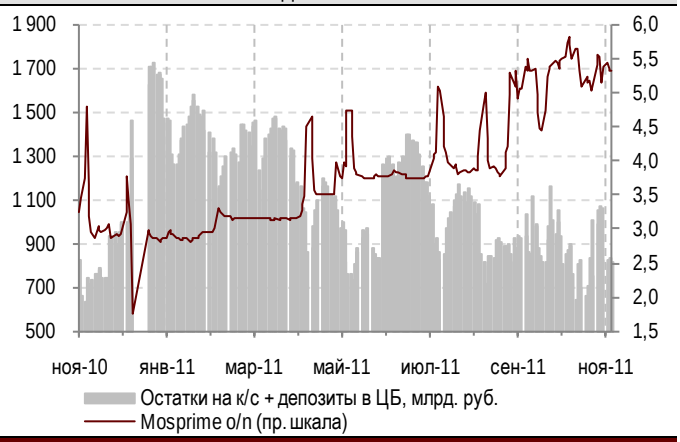
Евро/$ и индекс доллара



Курс рубля

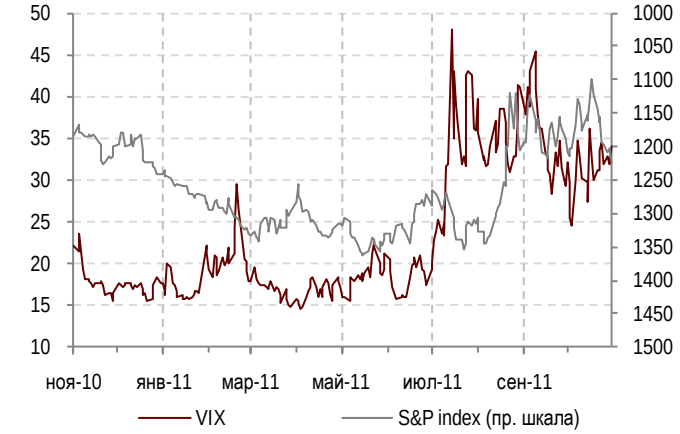


Ликвидность в России



Риск

Волатильность



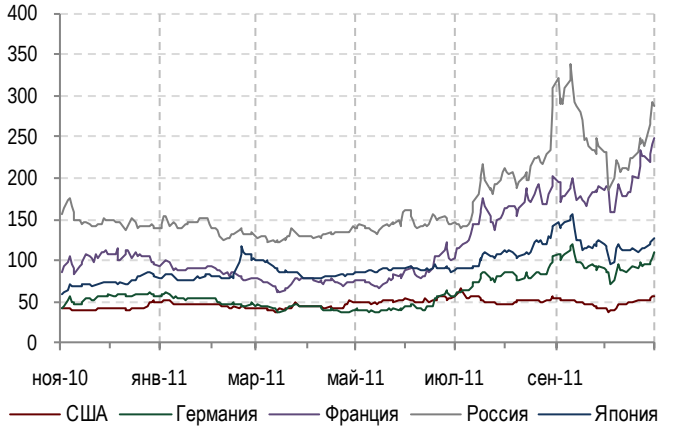
Уровень доверия в банковской системе



Страновой риск PIIGS (CDS)

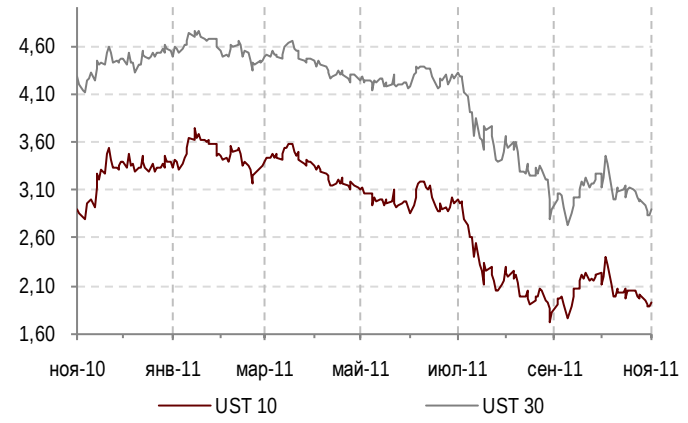


Страновой риск США, Германии, Франции, Японии, России (CDS)

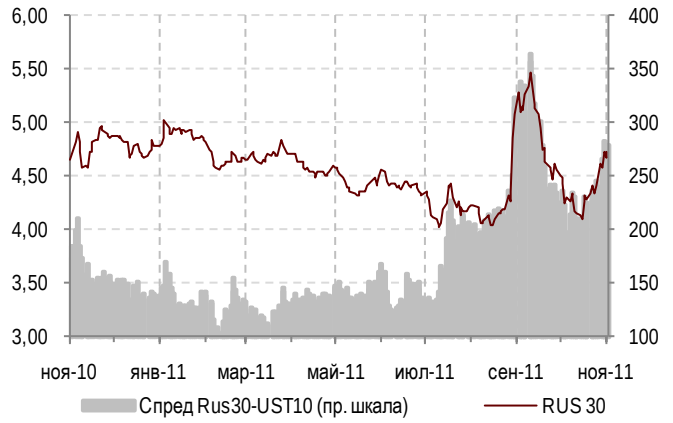


Долговые рынки

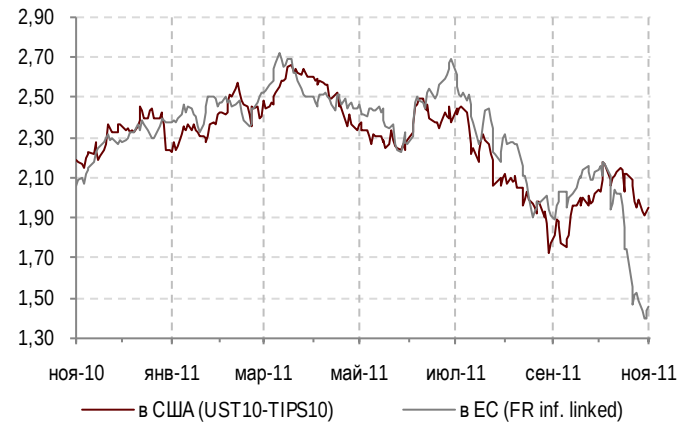
Доходность UST



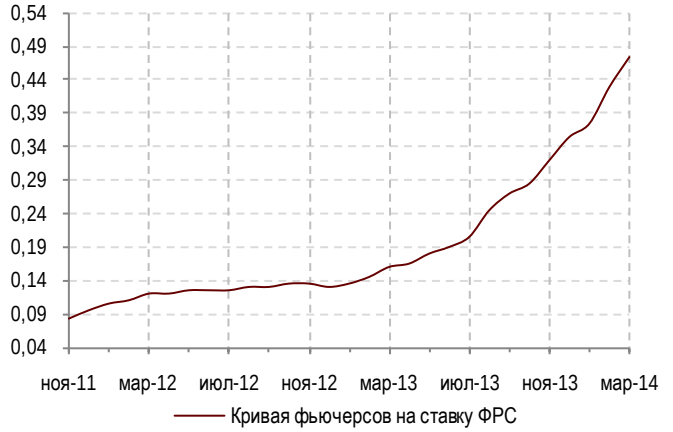
Страновая премия России



Инфляционные ожидания

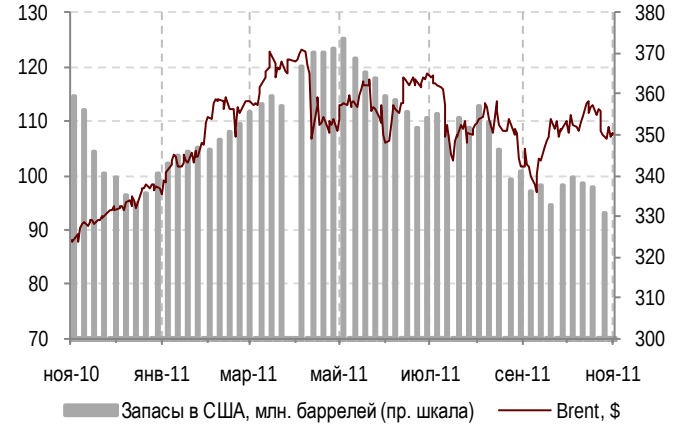


Ожидания по ставке ФРС



Товарные рынки

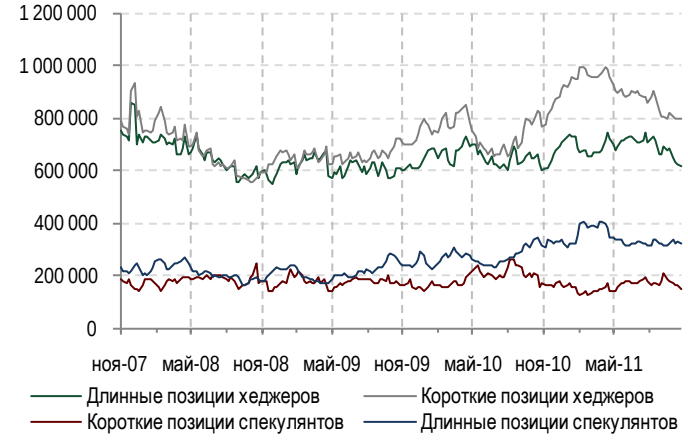
Нефть и запасы



Нефть и инфляционные ожидания



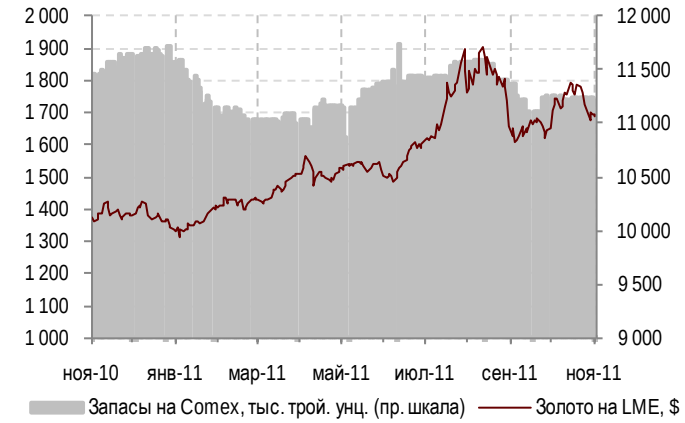
Позиции хеджеров и спекулянтов по нефти



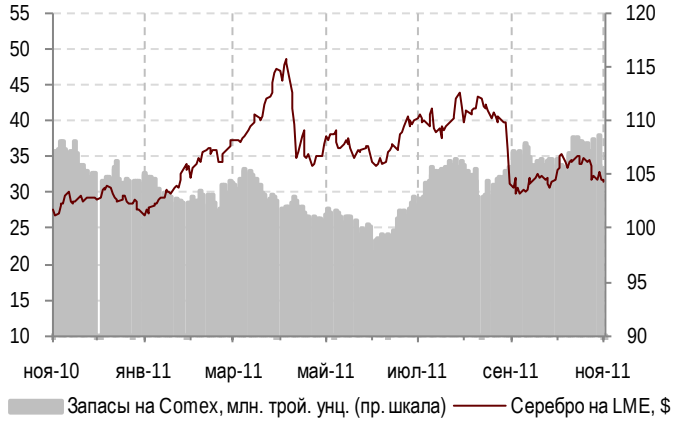
Чистые позиции спекулянтов по нефти



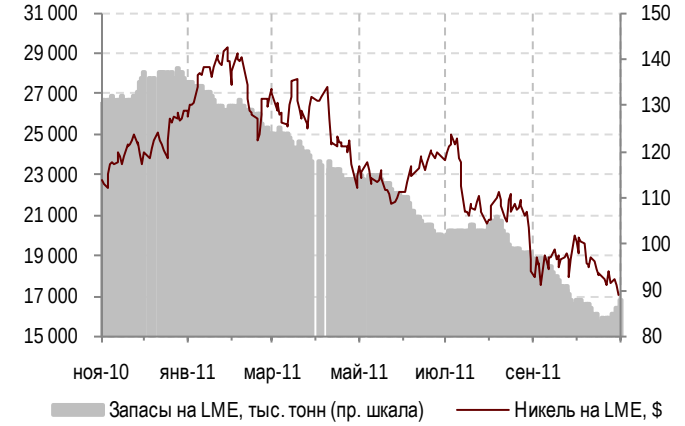
Золото



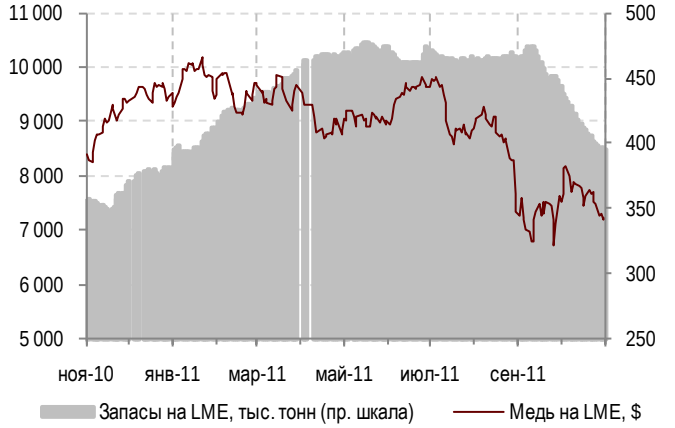
Серебро



Никель



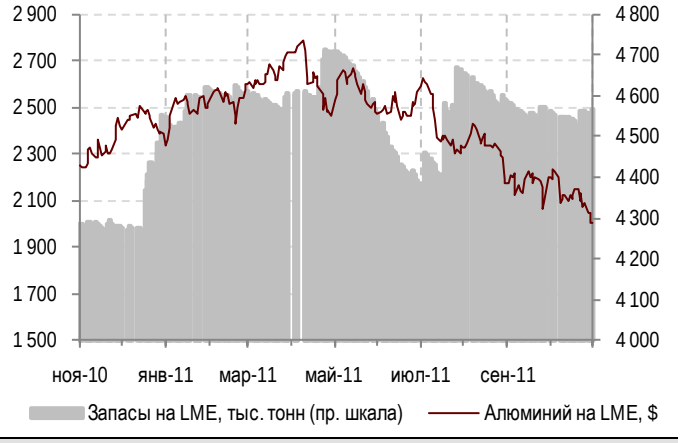
Медь



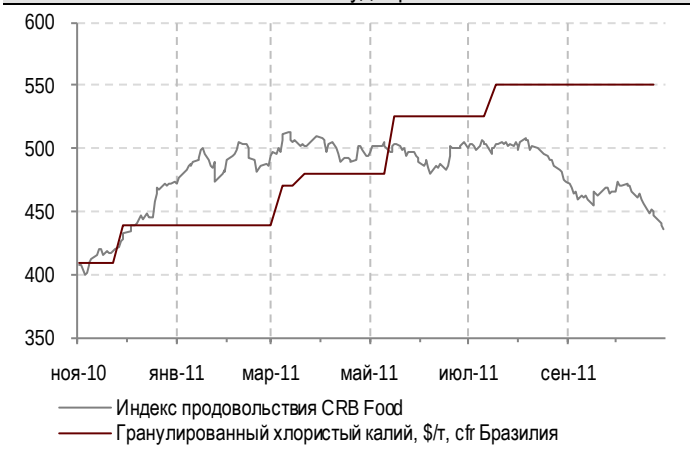
Спотовые цены на газ в Европе



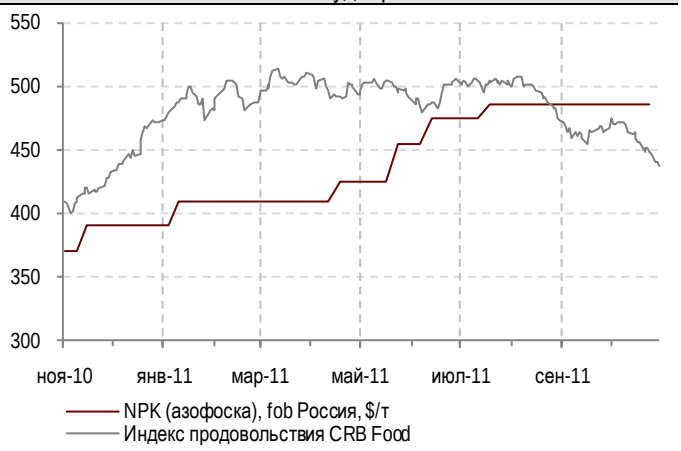
Алюминий



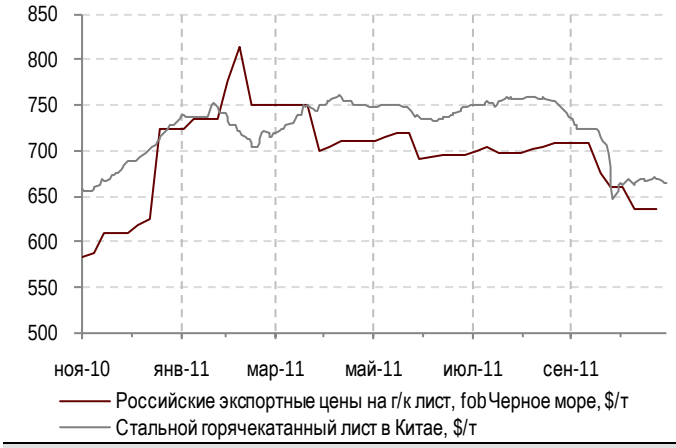
Калийные удобрения



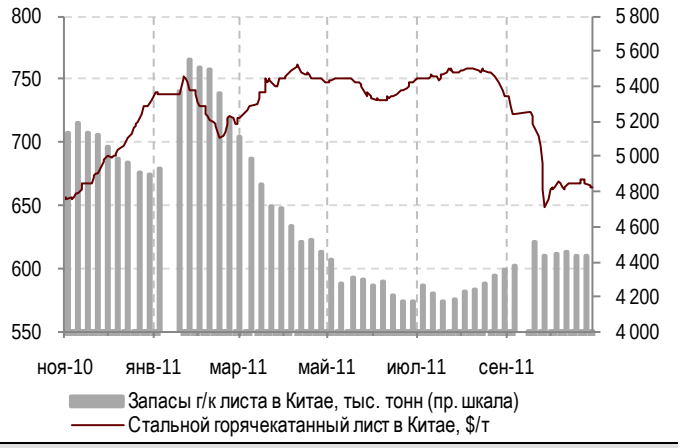
Сложные удобрения



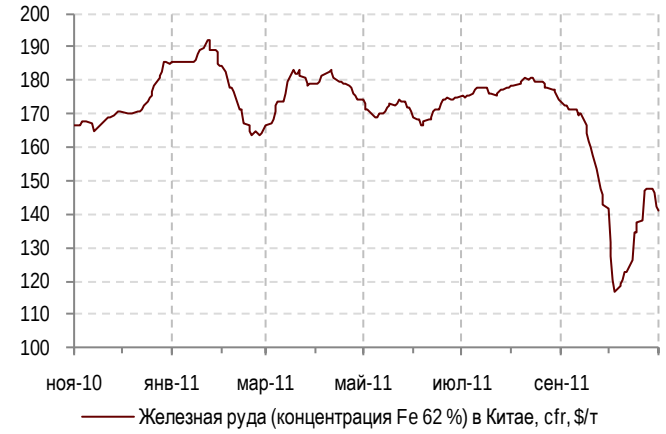
Сталь в России



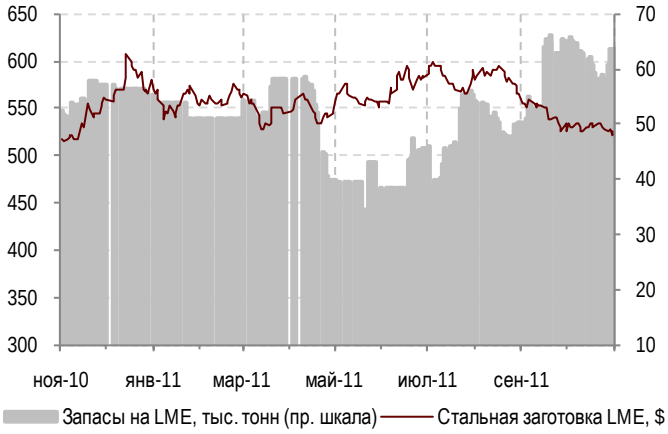
Сталь в Китае



Железная руда

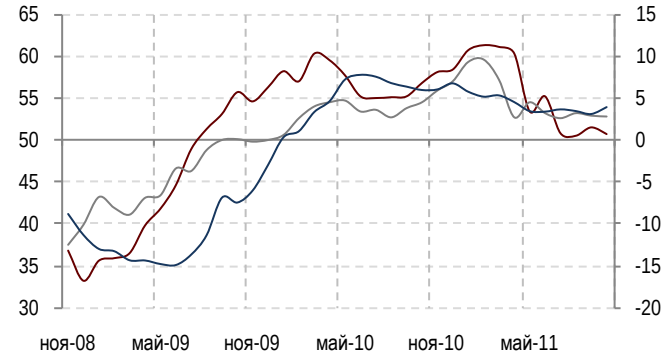


Сталь на LME

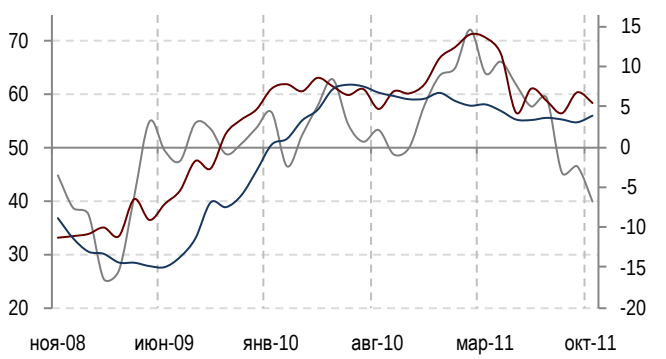


Экономические показатели

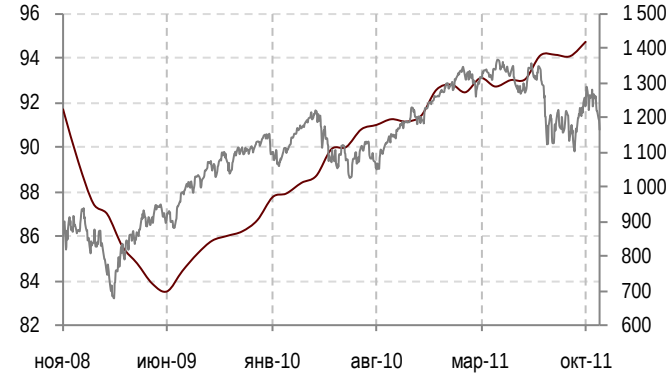
Индексы опережающих индикаторов США



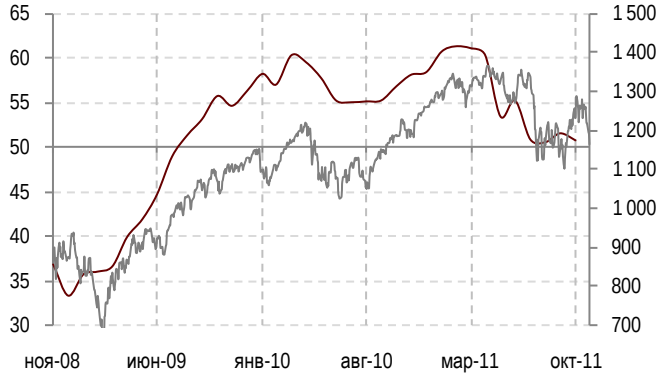
Индексы опережающих индикаторов США



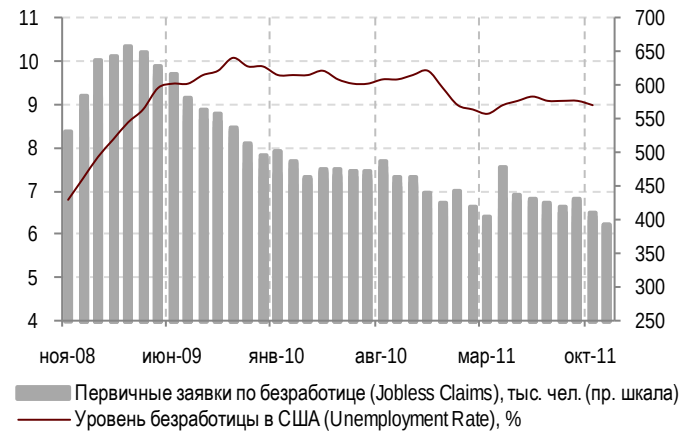
Промпроизводство и фондовый рынок в США



Индекс деловой активности и фондовый рынок США

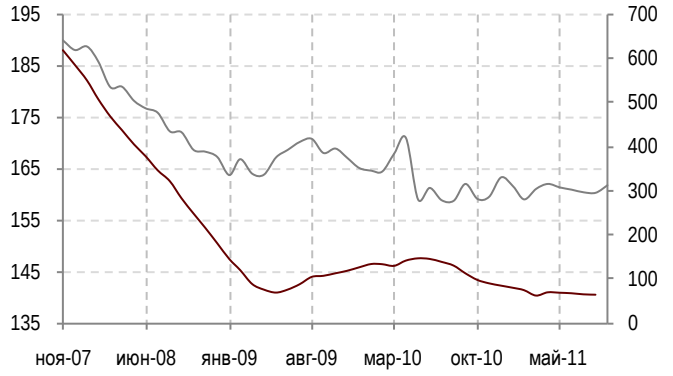


Безработица в США



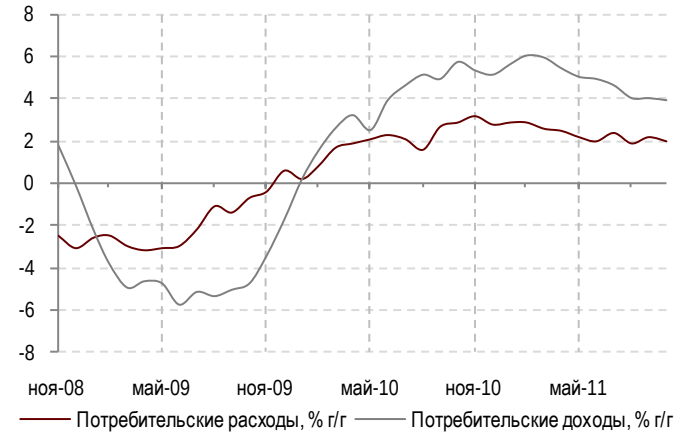
Первичные заявки по безработице (Jobless Claims), тыс. чел. (пр. шкала)
Уровень безработицы в США (Unemployment Rate), %

Рынок недвижимости в США



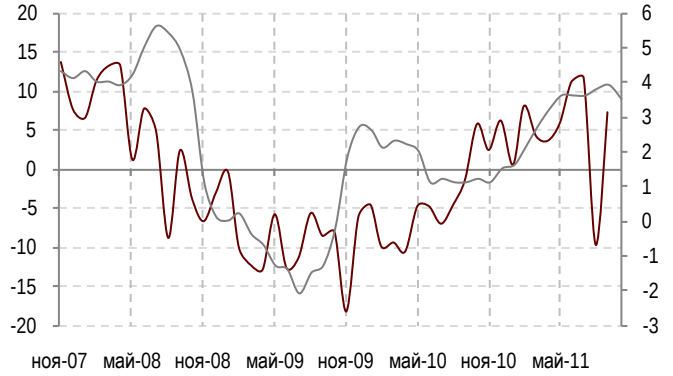
Индекс цен на жилье в США (Case-Shiller20) с устраненной сезонностью
Продажи новых домов в США (New Home Sales), тыс. (пр. шкала)

Потребительские расходы и доходы в США



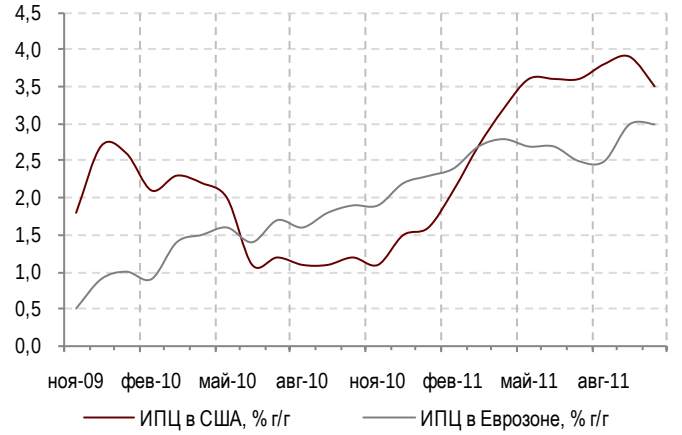
Потребительские расходы, % г/г
Потребительские доходы, % г/г

Кредит и инфляция в США



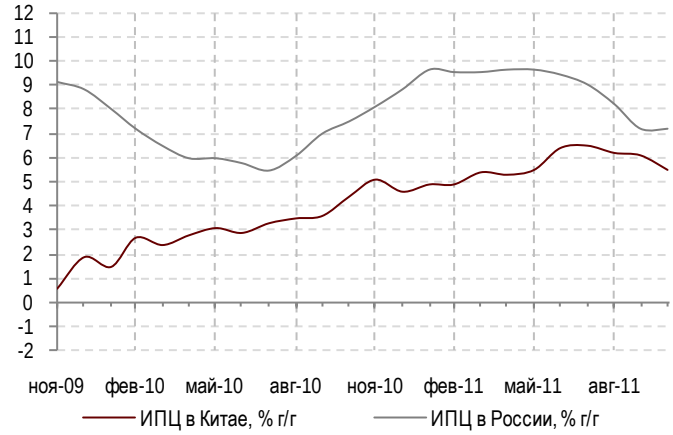
Потребительский кредит в США, млрд. $
ИПЦ в США, % г/г (пр. шкала)

Инфляция в США и Еврозоне



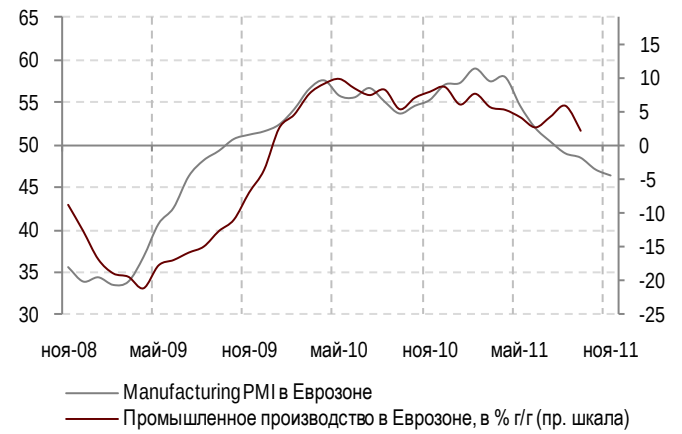
ИПЦ в США, % г/г
ИПЦ в Еврозоне, % г/г

Инфляция в Китае и России



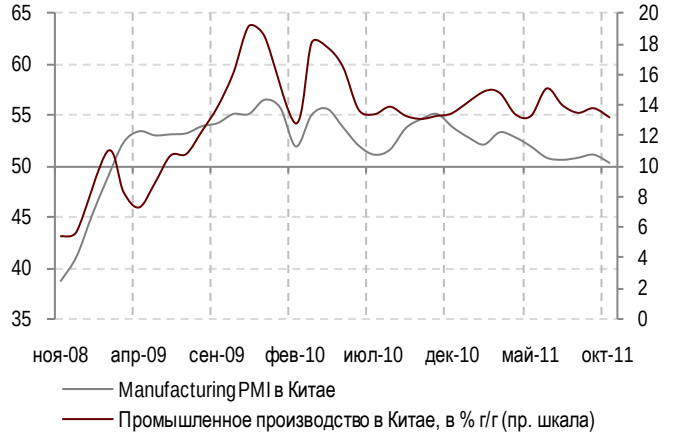
ИПЦ в Китае, % г/г
ИПЦ в России, % г/г

Промышленное производство в Еврозоне



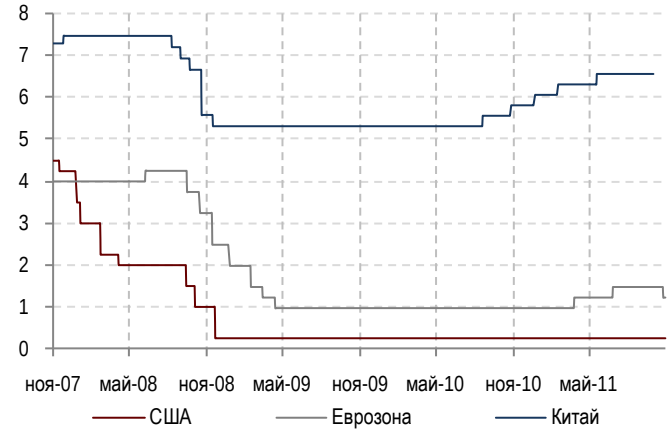
Manufacturing PMI в Еврозоне
Промышленное производство в Еврозоне, в % г/г (пр. шкала)

Промышленное производство в Китае



Manufacturing PMI в Китае
Промышленное производство в Китае, в % г/г (пр. шкала)

Базовые ставки



Промышленное производство в России



Источник: Bloomberg

АНКОРИНВЕСТ

Контактная информация

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

Михаил Седаков
аналитик
msedakov@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 Дмитрий
dovchinnikov@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.