Индексы		Цена	Изм.
ММВБ	↓	1 448,4	-0,65%
объем торгов		73,8	млрд. руб.
РТС	↓	1 467,7	-1,21%
Dow Jones	↑	12 150,1	0,43%
DAX	↓	6 028,8	-1,27%
Shanghai Comp.	↑	2 332,7	0,29%
Nikkei	↑	8 722,2	1,71%
ММВБ нефтегаз	↓	3 025,6	-0,60%
MSCI Oil&Gas	↓	239,6	-0,11%
ММВБ металлургия	↓	3 449,8	-0,93%
MSCI Metal&Mining	↓	386,5	-0,93%
ММВБ финансы	↑	5 088,1	0,10%
MSCI Finance	↓	66,8	-0,88%

Валюта		Цена	Изм.
Usd/Rub	↓	31,21	-0,13%
Eur/Usd	↓	1,341	-0,04%
Usd/Jpy	↓	77,64	-0,04%
Dollar Index	↓	78,35	-0,19%

Сырье		Цена	Изм.
Brent	↑	110,1	0,52%
Никель	↑	18 100,0	0,28%
Медь	↑	7 853,5	0,18%
Золото	↓	1 742,8	-0,11%
Серебро	↓	32,6	-0,03%

Акции ММВБ		Цена	Изм.
Сбербанк	↓	85,3	-0,76%
ВТБ	↓	0,0667	-1,08%
Газпром	↓	174,6	-0,37%
Новатэк	↓	387,0	-1,16%
Роснефть	↑	218,3	1,51%
Лукойл	↓	1 659,5	-0,39%
Сургутнефтегаз	↓	28,1	-0,73%
Транснефть-п	↓	47 400	-3,27%
ГМК НорНикель	↑	5 364	0,26%
Полиметалл	↑	515,5	0,04%
Северсталь	↓	405,0	-0,25%
НЛМК	↓	71,5	-2,32%
ММК	↓	13,9	-3,17%
Полюс Золото	↓	1 331,7	-3,22%
Уралкалий	↓	226,0	-0,87%
МТС	↓	204,0	-0,03%
Ростелеком	↓	152,0	-0,10%
РусГидро	↓	1,140	-1,78%
ФСК ЕЭС	↓	0,328	-4,79%

Мировые рынки

США

– Вчера торги на американской фондовой бирже закрылись незначительным ростом.

– Лучше рынка смотрелись акции финансового сектора и сектора потребительских товаров. Хуже – акции сектора сырья и конгломератов.

– По мнению ряда американских экономистов, текущая макроэкономическая статистика по США позволяет ФРС ослабить использование инструментов по поддержке экономики страны.

– Данные по запасам сырой нефти в США не совпали с прогнозами аналитиков и показали рост.

Европа

– Торги на европейских фондовых площадках завершились на отрицательной территории. Давление на индексы оказало заявление представителя правительства Германии о негативном отношении руководства страны к слиянию двух антикризисных механизмов Европы - EFSF и ESM.

– Данные по промышленному производству в европейских странах показали разнонаправленную динамику. Ожидания аналитиков превзошли лишь данные из Германии.

– Заявления рейтингового агентства S&P касательно снижения рейтинга Европейского Союза, а также ряда крупнейших европейских банков продолжают оказывать давление на европейских лидеров, вынуждая их ускорить усилия по решению проблем внутри интеграционного объединения.

– Ряд экономистов считают, что сегодня ЕЦБ может объявить о снижении процентной ставки.

Азия

– На азиатских торговых площадках преобладала отрицательная динамика, частично связанная с неважной статистикой из региона.

– Американские рейтинговые агентства могут пересмотреть рейтинги ряда стран Азии в сторону повышения.

– Данные по базовым заказам в машиностроении в Японии не оправдали ожидания инвесторов и показали отрицательную динамику.

– Коэффициент безработицы в Австралии незначительно превзошел прогнозы аналитиков.

Михаил Сидаков

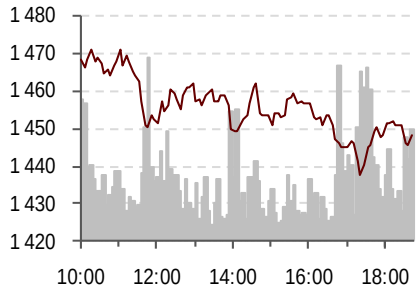
Сырьевые рынки

- Падение цен на пшеницу может продолжиться ввиду увеличения запасов в ряде стран, таких как США, Канада и Россия.
- Новости о снижении спроса на хлопок со стороны Китая и улучшении условий сбора урожая в США отразись на стоимости данной культуры.
- Фьючерсы на сырую нефть показали незначительный рост.
- Фьючерсы на золото упали после сообщения о возможном снижении процентной ставки ЕЦБ.

Михаил Сидаков

Российский рынок

Индекс ММВБ внутри дня



Обострение политических рисков продолжало давить на настрой участников российского рынка и в среду. Индекс ММВБ снизился на 0,7 % и закрылся на отметке 1 448 пунктов. Хуже рынка выглядели акции ФСК (-3,7 %) на фоне сообщения о возможном изменении параметров RAB-регулирования к 1 апреля 2012 г.

Уралкалий представил ключевые финансовые и операционные результаты за 3-й квартал 2011 г. Чистая выручка составила $ 1 041 млн. Средние экспортные цены на калийные удобрения в 3-ем квартале составили $ 376 за тонну на условиях FCA, что на 16 % выше уровня 1-ого полугодия.

Ключевые показатели Уралкалия за 3 кв. 2011 г., $ млн. *

	3 кв. 11	6 мес. 11	9 мес. 11
Выручка, $ млн.	1 209	1 973	3 182
Чистая выручка, $ млн.**	1 041	1 656	2 697
Средняя цена на калий, FCA, $			
- Россия	219	190	201
- Экспорт	376	324	342
Продажи, млн. т.	2,8	5,3	8,1
- Россия	0,5	0,9	1,4
- Экспорт	2,3	4,4	6,7

* про-форма, учитывающая результаты Сильвинита с 1 января 2011 г.

** валовая выручка за вычетом транспортных расходов

Сегодня в центре внимания участников рынка будет заседание ЕЦБ, по итогам которого регулятор может снизить базовую ставку на 25 б.п., а так же предпринять дополнительные меры для стимулирования банковского сектора в регионе.

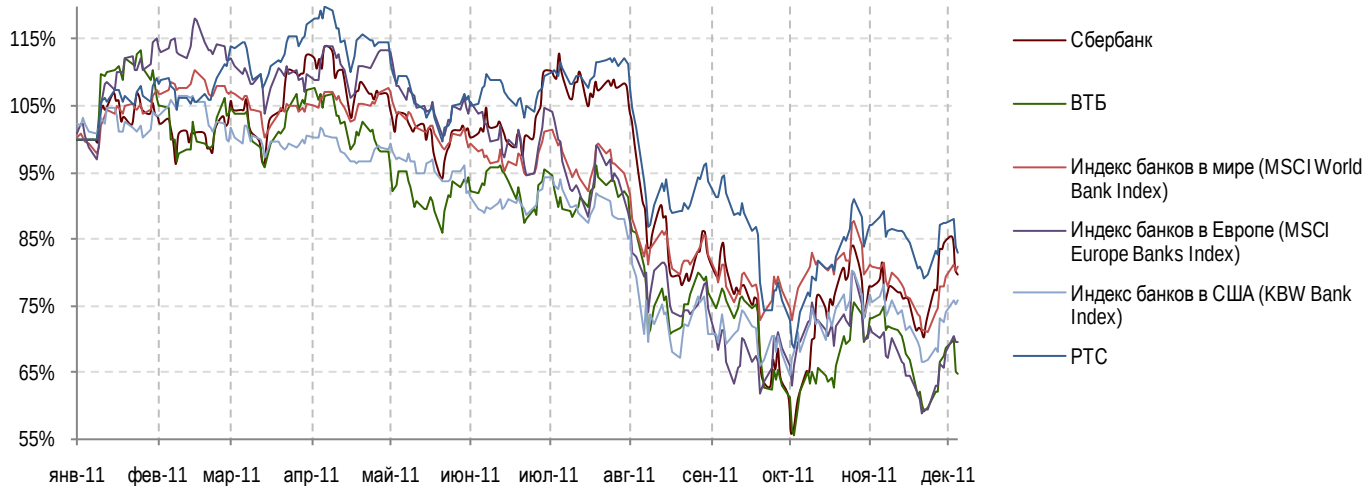
Сергей Смирнов

Календарь		
7 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	59 694	1,9	1,5	1,3	10,3	6,2	6,4	20,7%	26,8%	21,2%	4,74	2,77	71%
(Дисконт)/премия к банкам Латинской Америки		-13,1%	-22,2%	-26,0%	-8,5%	-37,2%	-27,6%						
(Дисконт)/премия к банкам Китая и Индии		-3,5%	-11,3%	-15,7%	-14,4%	-37,7%	-28,0%						
ВТБ	22 791	1,3	1,1	1,0	12,2	7,6	7,6	11,0%	16,0%	16,4%	0,0037	0,0022	71%
(Дисконт)/премия к банкам EMEA		-2,7%	-13,5%	-17,0%	22,8%	-22,6%	-12,7%						
Международные аналоги: банки Латинской Америки (аналоги Сбербанка по ROE)													
Banco Frances	956	1,1	1,1	1,0	4,1	4,9	4,0	30,3%	21,9%	25,4%	Аргентина		
Banco do Brasil	38 055	1,3	1,2	1,0	5,7	6,0	5,7	22,8%	20,8%	20,0%	Бразилия		
Bradesco	66 054	2,0	2,0	1,8	11,6	9,8	8,9	21,4%	21,9%	21,3%	Бразилия		
Itau Unibanco	86 528	2,5	2,1	1,8	12,3	10,0	9,0	23,2%	22,4%	21,8%	Бразилия		
Banco de Chile	11 968	3,7	3,2	2,9	14,2	12,8	12,3	27,4%	27,5%	25,7%	Чили		
BanColombia	11 343	2,9	2,5	2,2	17,0	13,6	11,9	19,1%	18,9%	19,2%	Колумбия		
Banorte	7 800	2,0	1,5	1,3	13,6	11,9	9,7	16,2%	14,8%	16,0%	Мексика		
Среднее по банкам Латинской Америки		2,2	2,0	1,7	11,2	9,9	8,8	22,9%	21,2%	21,3%			
Международные аналоги: банки Китая и Индии (аналоги Сбербанка по ROE)													
Agricultural Bank of China	133 087	2,1	1,8	1,5	10,6	8,8	7,6	20,1%	21,8%	21,7%	Китай		
ICBC	225 827	2,1	1,8	1,5	10,1	8,3	7,5	21,9%	23,2%	22,2%	Китай		
China Construction Bank	182 213	2,0	1,8	1,5	10,1	8,4	7,5	21,9%	22,3%	21,6%	Китай		
China Merchants Bank	41 369	2,6	2,1	1,8	13,0	10,1	9,4	22,9%	22,8%	20,8%	Китай		
State Bank of India	23 102	1,4	1,3	1,2	10,2	8,8	8,4	15,9%	15,6%	16,4%	Индия		
ICICI Bank	16 723	1,6	1,6	1,5	17,9	15,2	12,7	8,1%	10,5%	11,9%	Индия		
Среднее по банкам Китая и Индии		2,0	1,7	1,5	12,0	9,9	8,9	18,5%	19,4%	19,1%			
Международные аналоги: банки EMEA (аналоги ВТБ по ROE)													
Halyk Bank	1 864	1,1	1,2	1,0	10,6	8,8	6,5	12,3%	12,6%	15,5%	Казахстан		
Bank Pekao	11 657	1,9	1,8	1,8	15,4	13,6	12,8	13,4%	13,9%	14,1%	Польша		
OTP Bank	4 089	0,7	0,6	0,6	7,4	7,7	6,2	10,3%	9,0%	10,8%	Венгрия		
Akbank	14 415	1,5	1,4	1,3	8,8	10,0	9,7	19,1%	14,5%	13,9%	Турция		
IS bank	9 152	1,0	0,9	0,8	5,7	7,4	7,2	21,0%	13,9%	13,1%	Турция		
ABSA Group	13 056	1,7	1,8	1,6	11,9	11,0	9,5	15,3%	16,4%	17,1%	ЮАР		
Среднее по банкам EMEA		1,3	1,3	1,2	10,0	9,8	8,7	15,2%	13,4%	14,1%			

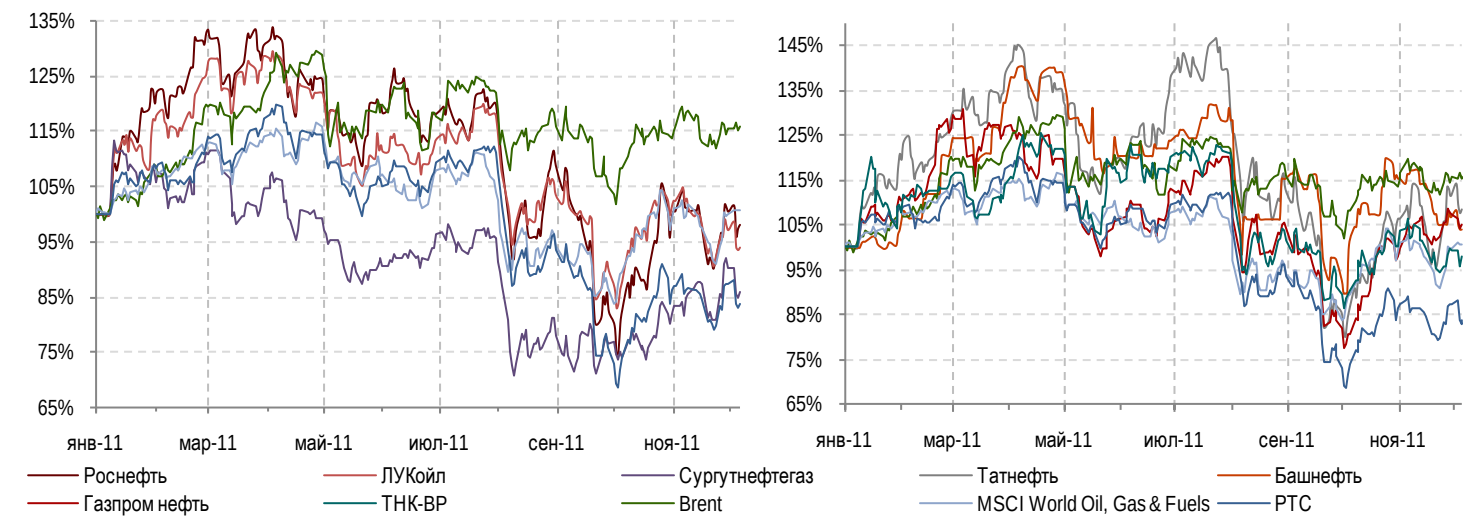
Динамика с начала года



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	45 341	3,2	2,6	2,8	4,9	3,6	4,0	18,6%	14,8%	14,6%	18,5%	0,54	79,6	53,3	49%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-47,0%	-48,4%	-40,7%	-59,6%	-68,6%	-63,2%								
Роснефть	74 616	4,6	4,0	4,5	202,9	174,5	212,3	30,3%	25,1%	22,2%	21,0%	0,66	9,36	7,04	33%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-23,2%	-21,0%	-3,9%	1584,9%	1439,7%	1861,8%								
Сургутнефтегаз	32 370	3,4	2,3	2,7	8,3	6,2	7,1	34,6%	32,8%	30,6%	11,9%	-1,34	1,04	0,91	15%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-43,1%	-53,8%	-42,3%	-30,8%	-45,0%	-34,1%								
ТНК-ВР	39 233	4,1	3,1	3,4	6,0	4,6	5,3	33,9%	24,4%	22,9%	39,2%	0,18	3,29	2,62	26%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-31,7%	-38,7%	-28,2%	-50,2%	-59,4%	-51,0%								
Газпром нефть	20 947	4,5	3,2	3,6	6,8	4,1	5,2	19,2%	19,9%	18,0%	23,6%	0,84	5,28	4,42	19%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-25,4%	-35,8%	-23,2%	-43,5%	-63,5%	-51,9%								
Татнефть	11 303	5,6	3,9	3,8	7,5	5,0	5,0	16,3%	18,0%	19,1%	19,9%	1,14	6,21	5,19	20%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-5,8%	-23,6%	-19,6%	-38,0%	-55,7%	-53,5%								
Башнефть	7 828	4,2	3,6	4,1	0,2	0,2	0,2	22,3%	20,0%	18,7%	29,2%	0,73	71,1	46,0	54%
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-30,3%	-28,7%	-13,2%	-98,4%	-98,5%	-98,2%								
Среднее по российскому рынку		4,2	3,2	3,5	33,8	28,3	34,2	25,0%	22,1%	20,9%	23,3%	0,39			
(Дисконт)/премия к развив. рынкам		-29,5%	-35,7%	-24,4%	180,6%	149,9%	215,7%								
(Дисконт)/премия к развитым рынкам		-17,1%	-18,0%	-8,9%	247,4%	231,2%	309,4%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Petrochina	273 300	6,6	5,9	5,5	12,9	12,6	11,6	20,7%	18,5%	19,3%	14,4%	0,61	Китай		
Petrobras	178 078	7,0	6,1	5,6	13,0	15,5	15,1	27,2%	28,6%	30,1%	12,1%	1,11	Аргентина		
Sinopec	99 381	5,0	5,0	4,5	9,9	9,3	8,6	9,5%	7,7%	8,2%	16,9%	1,10	Китай		
CNOOC	87 896	5,2	4,1	4,2	12,5	9,8	10,4	54,2%	54,0%	53,3%	28,4%	-0,41	Китай		
ONGC	44 425	6,1	4,1	3,7	11,9	9,4	8,5	34,8%	42,3%	41,7%	22,8%	-0,35	Индия		
Среднее по развивающимся рынкам		6,0	5,1	4,7	12,0	11,3	10,8	29,3%	30,2%	30,5%	18,9%	0,41			
Международные аналоги: развитые рынки															
Exxon Mobil	388 633	7,3	4,5	4,6	13,0	9,5	9,8	16,1%	19,1%	18,4%	26,4%	0,13	США		
Chevron	208 150	5,3	3,4	3,5	11,0	7,6	8,2	20,3%	24,5%	23,4%	23,8%	-0,07	США		
BP	137 033	4,3	3,6	3,6	neg	6,3	6,4	13,0%	12,5%	12,6%	20,6%	0,49	Великобритания		
Shell	227 539	6,0	3,8	3,7	10,9	8,2	7,8	11,4%	13,7%	14,6%	17,8%	0,74	Голландия		
Total	123 026	3,8	3,3	3,3	8,2	7,5	7,4	20,0%	18,1%	18,9%	18,5%	0,53	Франция		
ConocoPhillips	96 142	5,0	3,7	3,8	9,4	8,4	8,6	12,9%	13,6%	14,1%	16,9%	0,58	США		
Repsol	37 202	4,0	5,4	4,7	5,9	12,4	10,2	22,2%	13,1%	14,0%	9,0%	1,01	Испания		
Среднее по развитым рынкам		5,1	4,0	3,9	9,7	8,6	8,3	16,5%	16,4%	16,6%	19,0%	0,49			

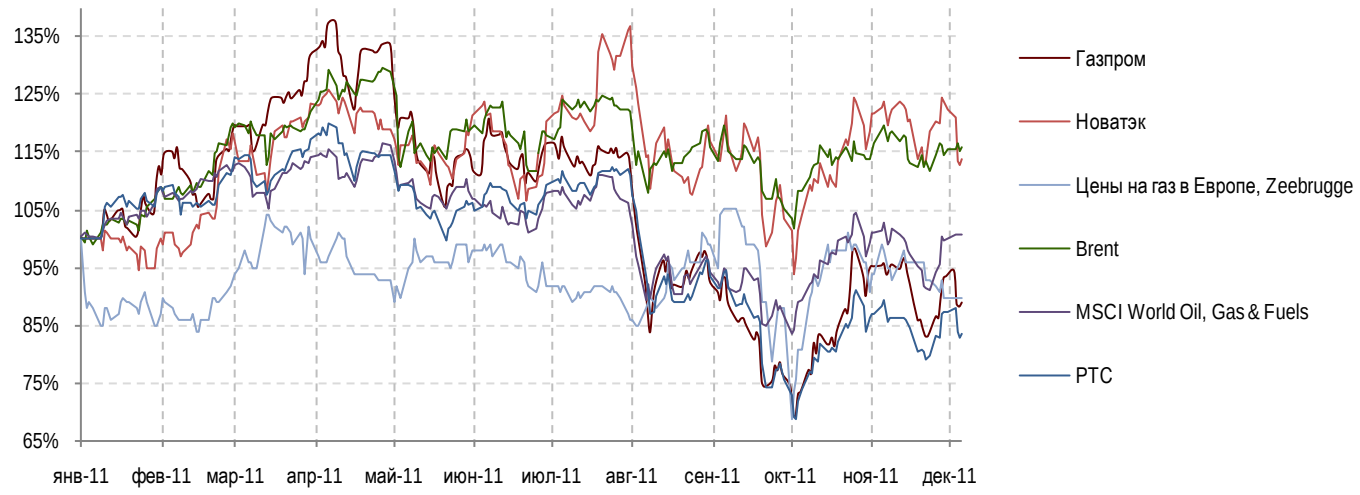
Динамика с начала года



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	133 746	3,7	2,7	2,8	4,2	3,1	3,5	38,9%	40,8%	37,8%	18,0%	0,62	8,34	5,65	48%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		4,3%	-23,7%	-14,4%	-53,6%	-66,2%	-58,7%								
Новатэк	38 006	22,5	14,5	12,6	29,2	20,6	16,8	48,0%	49,2%	48,2%	31,4%	1,10	14,25	12,52	14%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		124,5%	79,5%	78,1%	-32,0%	14,7%	8,7%								
Международные аналоги: крупные компании с умеренными темпами роста (аналоги Газпрома)															
Total	123 026	3,8	3,3	3,3	8,2	7,5	7,4	20,0%	18,1%	18,9%	18,5%	0,53	Франция		
ENI	87 007	3,9	3,5	3,2	9,3	7,8	7,4	25,4%	25,2%	27,2%	14,0%	1,03	Италия		
Repsol	37 202	4,0	5,4	4,7	5,9	12,4	10,2	22,2%	13,1%	14,0%	9,0%	1,01	Испания		
Statoil	82 915	2,7	2,1	2,0	12,5	9,4	8,5	35,4%	38,9%	38,9%	20,2%	0,37	Норвегия		
Среднее по аналогам Газпрома		3,6	3,6	3,3	9,0	9,3	8,4	25,7%	23,8%	24,7%	15,4%	0,74			
Международные аналоги: компании средней капитализации с высокими темпами роста (аналоги Новатэка)															
BG group	73 272	9,8	7,8	6,8	21,8	17,3	14,9	50,5%	52,3%	55,1%	15,1%	0,83	Великобритания		
Woodside Petrolium	27 218	11,1	10,0	8,0	16,6	15,7	14,7	68,9%	68,7%	72,1%	13,9%	1,37	Австралия		
EOG Resources	27 700	11,4	6,5	5,8	161,0	29,5	23,6	47,5%	55,5%	56,1%	8,2%	1,61	США		
TransCanada	29 642	14,2	11,2	10,7	23,9	18,8	17,3	47,0%	52,1%	51,8%	9,7%	5,57	Канада		
Canada natural resources	41 429	7,3	6,9	5,4	25,0	17,5	12,0	55,1%	55,2%	58,3%	11,2%	1,18	Канада		
Chesapeak energy	16 831	6,4	6,1	5,8	9,7	9,0	10,4	49,5%	42,5%	40,3%	12,2%	2,53	США		
Среднее по аналогам Новатэка		10,0	8,1	7,1	43,0	18,0	15,5	53,1%	54,4%	55,6%	11,7%	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	13 196	5,3	4,2	4,0	neg	5,8	5,9	24,7%	24,9%	24,2%	28,8%	1,22	23,8	13,1	82%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-28,1%	-34,7%	-34,4%	n/a	-54,0%	-38,9%								
ММК	5 061	6,3	5,1	4,2	19,8	9,1	7,3	18,6%	18,2%	18,5%	4,3%	1,98	1,25	0,45	176%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-14,9%	-21,3%	-31,1%	70,0%	-27,7%	-24,3%								
НЛМК	13 902	7,2	6,8	4,7	11,1	3,1	4,1	27,8%	22,2%	26,0%	17,3%	0,63	4,20	2,32	81%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-2,3%	4,8%	-23,6%	-5,0%	-75,1%	-57,2%								
Евраз Групп	8 019	6,1	4,5	4,3	13,7	8,8	6,7	17,5%	19,2%	19,5%	15,3%	3,06	43,4	18,0	141%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-17,8%	-29,7%	-29,1%	17,2%	-29,6%	-31,1%								
Мечел	4 355	6,5	4,6	4,2	6,6	4,0	3,2	21,1%	24,6%	24,2%	19,5%	3,48	30,6	10,5	193%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-12,6%	-27,9%	-30,9%	-43,2%	-68,2%	-67,4%								
Среднее по российскому рынку		6,3	5,0	4,3	12,8	6,1	5,4	22,0%	21,8%	22,5%	17,0%	2,07			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,1%	-21,8%	-29,8%	9,8%	-50,9%	-43,8%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Posco	30 409	6,1	6,5	5,9	7,2	8,4	7,6	22,6%	17,5%	18,6%	10,9%	0,81	Южная Корея		
Gerdau SA	13 104	6,2	7,1	6,2	9,6	12,6	10,5	17,5%	13,7%	14,6%	8,3%	2,27	Бразилия		
Tata Steel	7 553	10,6	5,8	6,3	neg	6,3	7,7	8,2%	13,5%	11,6%	22,5%	2,78	Индия		
Erdemir	4 038	7,9	6,5	7,0	9,7	8,0	7,6	21,5%	19,6%	16,7%	12,7%	2,08	Турция		
ArcelorMittal	29 751	7,3	5,7	5,4	9,9	8,9	7,5	10,3%	10,9%	11,5%	5,6%	2,46	Индия		
Wuhan Iron&Steel	5 045	8,4	7,1	6,2	14,7	11,2	8,5	10,6%	9,6%	10,4%	8,2%	3,24	Китай		
Maanshan Iron$Steel	3 079	5,3	6,5	5,7	19,0	32,3	18,2	11,4%	7,6%	8,2%	2,3%	2,20	Китай		
Среднее по межд. аналогам		7,4	6,4	6,1	11,7	12,5	9,7	14,6%	13,2%	13,1%	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	2 630	7,4	5,2	4,1	10,7	9,6	6,4	48,5%	56,7%	56,5%	17,3%	-0,04	6,54	3,37	94%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-36,0%	-20,8%	-21,3%	-37,8%	-12,0%	-24,1%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Bumi Resources	4 935	7,5	6,1	5,0	14,7	11,3	7,7	28,2%	33,2%	33,7%	28,6%	2,95	Индонезия		
Tambang Batubara	4 316	14,1	7,5	6,2	19,4	11,5	9,5	29,7%	38,6%	39,0%	43,8%	-2,15	Индонезия		
Banpu Public Company	5 142	17,1	7,6	6,4	6,4	9,6	9,6	20,0%	28,4%	30,5%	25,1%	5,64	Тайланд		
Straits Asia Resources	1 832	11,2	7,0	5,1	20,7	11,0	7,6	24,9%	30,9%	35,2%	28,7%	1,26	Сингапур		
Adaro Energy	7 033	9,3	6,5	5,0	28,9	13,7	9,6	33,4%	35,9%	38,4%	22,7%	1,07	Индонезия		
Borneo Lumbung	1 603	10,1	4,5	3,8	13,5	8,2	7,0	48,0%	46,4%	45,0%	23,7%	-1,35	Индонезия		
Среднее по межд. аналогам		11,5	6,5	5,2	17,3	10,9	8,5	30,7%	35,6%	37,0%	28,8%	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	32 957	4,2	4,2	4,6	9,2	6,4	7,0	57,7%	50,5%	48,5%	29,8%	-0,35	213,1	172,9	23%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-28,9%	-11,4%	0,3%	-5,5%	-18,4%	-9,5%								
Международные аналоги															
BHP Billiton	188 338	8,1	5,1	4,7	16,6	9,1	8,9	45,6%	53,1%	53,6%	42,2%	0,16	Великобритания		
Rio Tinto	105 140	5,4	4,3	4,2	7,2	6,3	6,1	40,2%	44,7%	44,2%	25,5%	0,17	Великобритания		
Xstrata	48 244	5,7	4,8	4,4	10,1	7,9	7,0	34,1%	35,1%	36,1%	14,0%	0,75	Швейцария		
Anglo American	51 605	6,0	4,5	4,1	7,2	7,5	6,6	36,8%	41,0%	40,8%	16,4%	0,68	Великобритания		
Intl Nickel In	3 459	4,6	4,9	5,0	7,9	8,1	8,5	54,3%	51,1%	50,6%	23,4%	-0,38	Индонезия		
Aneka Tambang	1 750	5,7	5,0	5,4	9,4	8,2	9,3	28,8%	29,6%	27,9%	18,7%	-1,29	Индонезия		
Среднее по межд. аналогам		5,9	4,8	4,6	9,7	7,8	7,7	40,0%	42,5%	42,2%	23,4%	0,01			

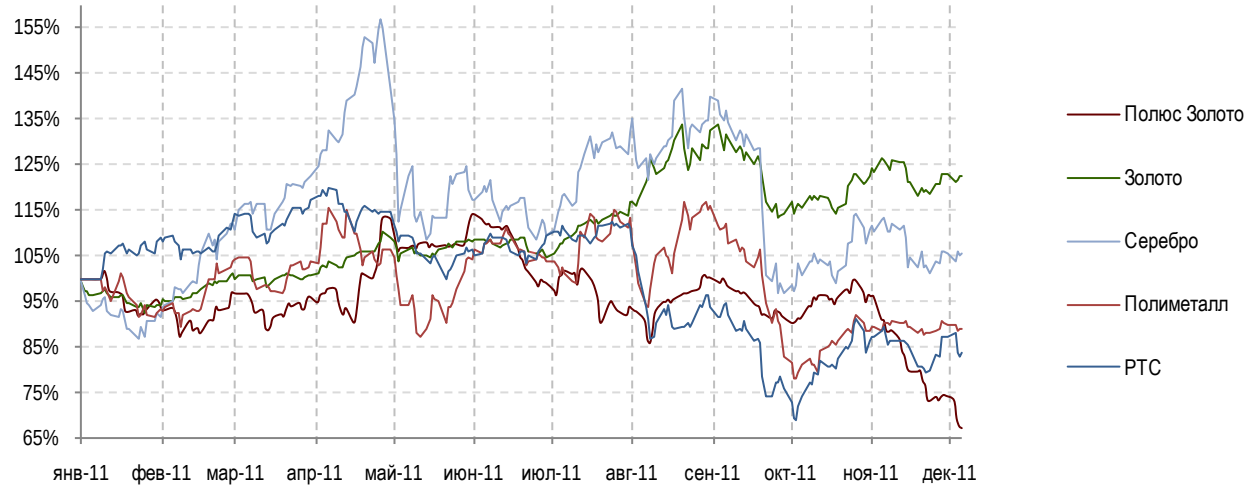
Динамика с начала года



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	8 077	11,6	7,2	6,2	22,9	14,2	12,2	38,5%	47,9%	47,0%	13,4%	-0,45	77,1	42,4	82%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-26,4%	-32,8%	-19,6%	-7,7%	-31,9%	-10,1%								
Полиметалл	6 586	18,7	11,3	9,5	23,7	14,5	10,2	43,6%	48,2%	43,0%	33,1%	1,68	23,1	16,5	40%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		18,2%	4,5%	23,1%	-4,7%	-30,3%	-25,2%								
Среднее по российскому рынку		15,1	9,3	7,8	23,3	14,3	11,2	41,1%	48,1%	45,0%	23,3%	0,62			
(Дисконт)/премия		-4,1%	-14,1%	1,7%	-6,2%	-31,1%	-17,6%								
Международные аналоги															
Kinross Gold	15 768	11,1	7,4	5,4	14,7	16,9	11,0	46,0%	51,6%	57,4%	6,9%	-0,70	Канада		
GoldCorp Inc	42 404	20,0	13,0	9,1	24,3	22,9	16,5	55,1%	60,0%	64,6%	8,9%	0,07	Канада		
Agnico-Eagle Mines	7 462	13,3	9,7	6,7	21,3	23,4	13,0	42,3%	44,6%	54,4%	6,7%	0,75	Канада		
Zijin Mining	13 321	10,7	8,5	7,0	15,8	11,7	9,6	31,1%	33,0%	34,0%	25,0%	0,36	Китай		
Newcrest Mining	26 333	18,4	12,3	8,8	29,1	23,5	16,0	51,1%	51,3%	57,3%	11,1%	0,30	Австралия		
Eldorado Gold	9 175	21,2	13,9	9,2	43,8	26,4	15,5	53,4%	59,5%	65,6%	10,3%	-0,37	Канада		
Среднее по межд. аналогам		15,8	10,8	7,7	24,8	20,8	13,6	46,5%	50,0%	55,5%	11,5%	0,07			

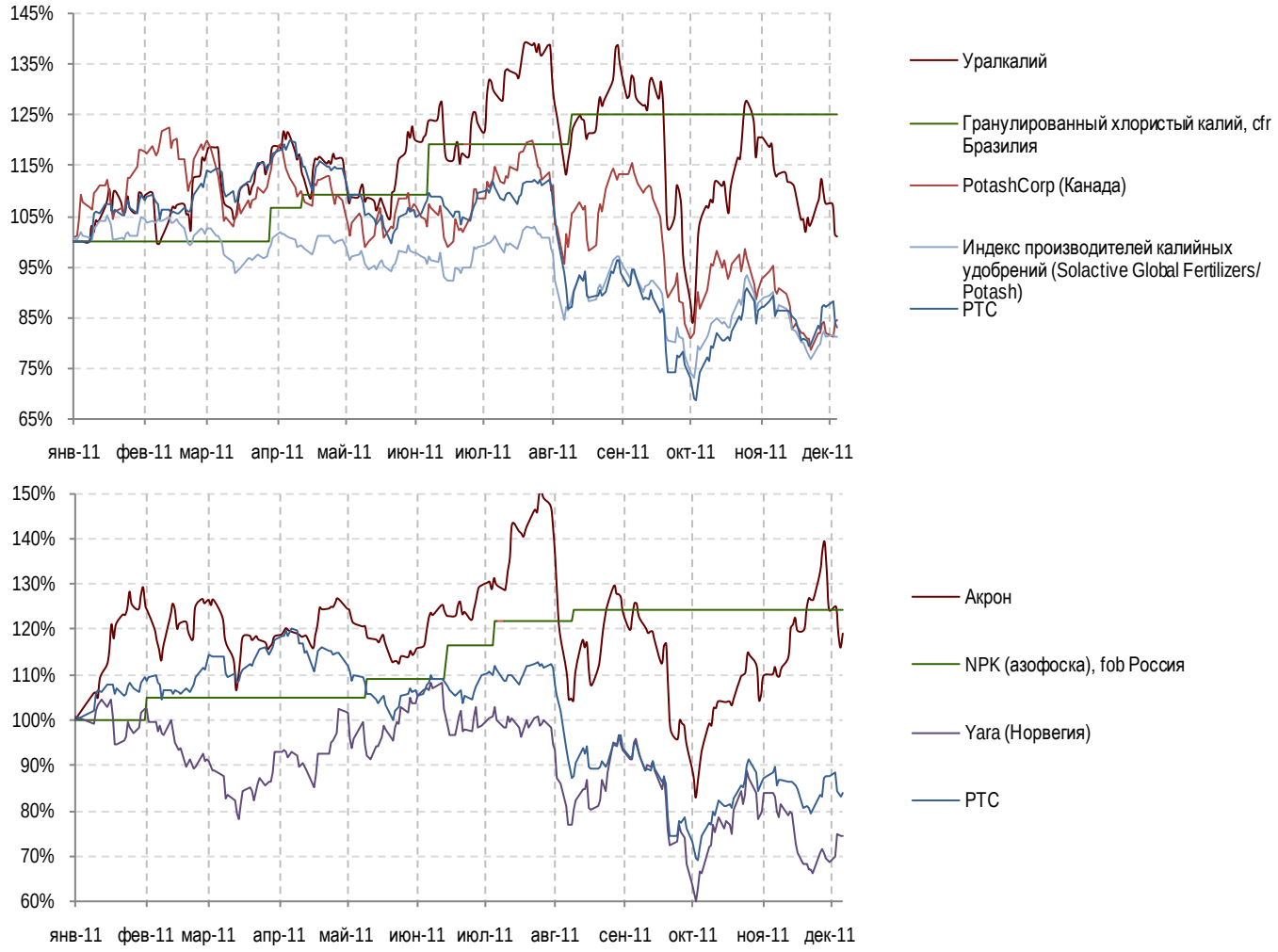
Динамика с начала года



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	22 619	n/a	11,6	7,5	n/a	6,1	4,7	n/a	65,6%	70,5%	49,0%	-0,12	10,56	7,31	44%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	57,9%	14,9%	n/a	-46,4%	-50,6%								
Акрон	2 115	9,8	5,4	5,9	10,8	6,2	7,5	22,2%	30,8%	27,4%	22,3%	2,62	68,15	44,34	54%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		17,4%	4,0%	10,7%	-31,3%	-21,3%	-4,3%								
Международные аналоги: производители калийных удобрений (аналоги Уралкалия)															
PotashCorp	37 394	15,2	8,4	7,2	21,4	11,8	9,9	41,8%	56,4%	58,1%	40,5%	1,89	Канада		
Mosaic	24 416	12,4	6,8	5,5	28,6	12,5	9,6	25,4%	32,3%	31,2%	20,0%	-0,99	США		
K+S AG	9 801	7,5	6,1	5,6	16,3	10,9	9,6	19,9%	23,4%	24,7%	22,9%	0,04	Германия		
ICL	12 759	9,1	6,2	5,7	12,4	8,1	7,4	27,4%	31,6%	33,5%	54,3%	0,43	Израиль		
APC	4 930	14,1	9,4	8,5	21,5	13,3	11,3	40,5%	46,7%	47,1%	29,3%	-0,90	Иордания		
Среднее по аналогам Уралкалия		11,6	7,4	6,5	20,0	11,3	9,6	31,0%	38,1%	38,9%	33,4%	0,09			
Международные аналоги: производители азотных и сложных удобрений (аналоги Акрона)															
Yara	12 235	8,0	4,6	5,3	8,5	6,9	7,7	15,5%	20,1%	17,4%	27,8%	0,96	Норвегия		
Agrium	11 358	8,3	5,3	5,1	15,9	7,6	7,5	15,0%	16,3%	16,2%	23,9%	1,26	Канада		
CF	9 610	7,9	3,4	3,5	27,2	6,5	6,5	32,8%	50,0%	48,3%	34,9%	0,89	США		
Coromandel Fertilizers	1 624	12,9	8,5	9,0	16,3	12,0	11,7	25,7%	13,5%	11,9%	34,6%	0,75	Индия		
Fauji Fertilizer	1 444	4,5	4,1	3,6	10,4	6,3	5,6	29,9%	53,6%	52,4%	88,2%	-0,22	Пакистан		
Среднее по аналогам Акрона		8,3	5,2	5,3	15,7	7,9	7,8	23,8%	30,7%	29,2%	41,9%	0,73			

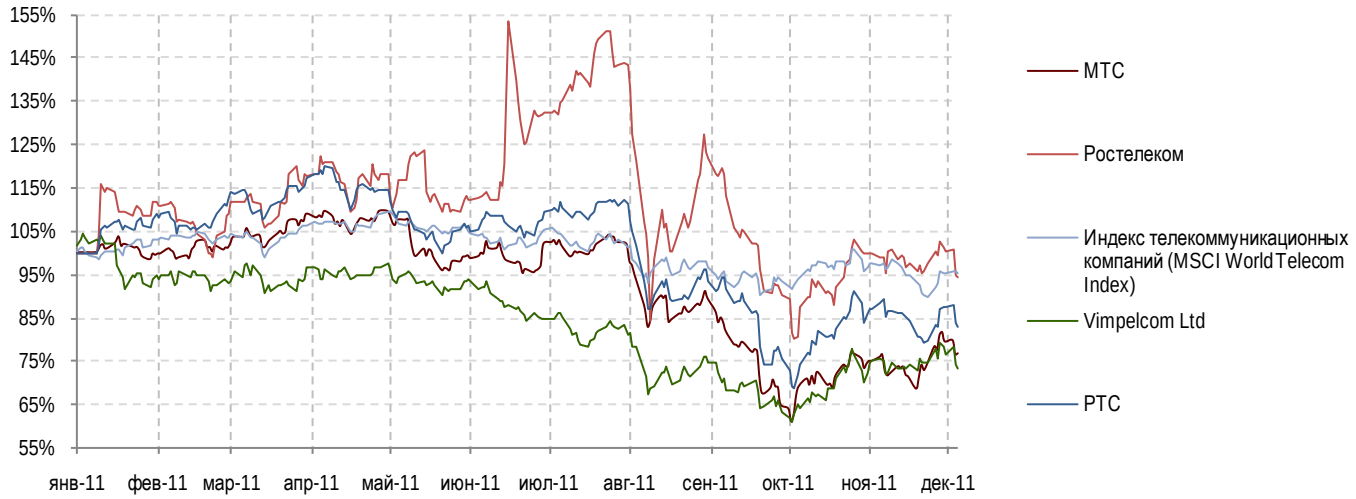
Динамика с начала года



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	13 532	4,1	3,8	3,5	9,1	5,7	5,2	43,1%	40,8%	40,5%	33,8%	1,21	9,78	6,55	49%
(Дисконт)/премия к медж. аналогам		-35,8%	-33,7%	-34,3%	-28,0%	-58,9%	-56,8%								
Vimpelcom Ltd	17 880	8,7	4,7	4,3	7,9	9,2	8,3	46,9%	40,8%	40,8%	14,6%	0,97	17,71	11,05	60%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		38,1%	-18,2%	-19,5%	-37,0%	-34,1%	-31,9%								
Ростелеком	14 456	n/a	5,3	4,9	n/a	12,7	11,1	n/a	38,0%	39,5%	15,4%	1,18	4,69	4,91	-5%
(Дисконт)/премия к медж. аналогам		n/a	25,1%	15,8%	n/a	-2,1%	-7,3%								
Международные аналоги: операторы мобильной связи на развивающихся рынках (аналоги МТС и Вымпелкома)															
Turkcell Iletisim Hizmetleri	10 715	5,9	5,8	5,3	11,1	14,6	10,6	31,7%	31,4%	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%	27,1%	28,0%	11,5%	0,20	Бразилия		
America Movil SAB de CV	90 115	6,1	5,9	5,5	13,8	12,2	11,5	40,0%	38,9%	39,2%	27,1%	0,85	Мексика		
Millicom International Cellular	11 079	7,3	6,1	5,6	6,9	13,8	13,3	43,8%	45,0%	45,0%	28,6%	0,77	Латинская Америка		
NII Holdings	3 672	3,8	3,3	3,1	10,6	12,6	10,8	25,5%	24,3%	23,3%	9,2%	0,67	Латинская Америка		
Advanced Info Service	13 870	8,4	7,8	7,4	20,7	16,6	14,5	46,8%	46,4%	46,3%	61,4%	0,37	Тайланд		
Среднее (мобильная связь)		6,3	5,8	5,4	12,6	14,0	12,1	36,2%	35,5%	35,7%	25,2%	0,35			
Международные аналоги: операторы фиксированной связи на развивающихся рынках (аналоги Ростелекома)															
Telefonos de Mexico SAB	13 863	5,6	5,8	5,9	12,2	13,5	13,3	40,5%	40,4%	40,2%	35,2%	1,46	Мексика		
Telemar Norte Leste	10 092	3,7	4,1	4,0	6,4	14,2	13,2	35,0%	32,6%	33,0%	4,7%	1,63	Бразилия		
KT Corp	8 507	3,4	3,4	3,4	7,6	7,2	6,7	25,0%	25,0%	24,9%	11,6%	1,30	Южная Корея		
Telecom Argentina	4 033	3,4	2,8	2,4	9,5	6,9	5,8	31,0%	30,3%	30,0%	n/a	-0,27	Аргентина		
China Telecom	48 504	4,5	4,3	4,1	24,5	21,3	18,5	34,5%	32,3%	31,3%	7,4%	0,60	Китай		
Telefonica Czech Republic	6 480	4,7	5,1	5,6	9,9	15,1	14,4	42,3%	41,4%	38,0%	11,5%	-0,08	Чехия		
Среднее (фиксированная связь)		4,2	4,2	4,2	11,7	13,0	12,0	34,7%	33,7%	32,9%	14,1%	0,78			

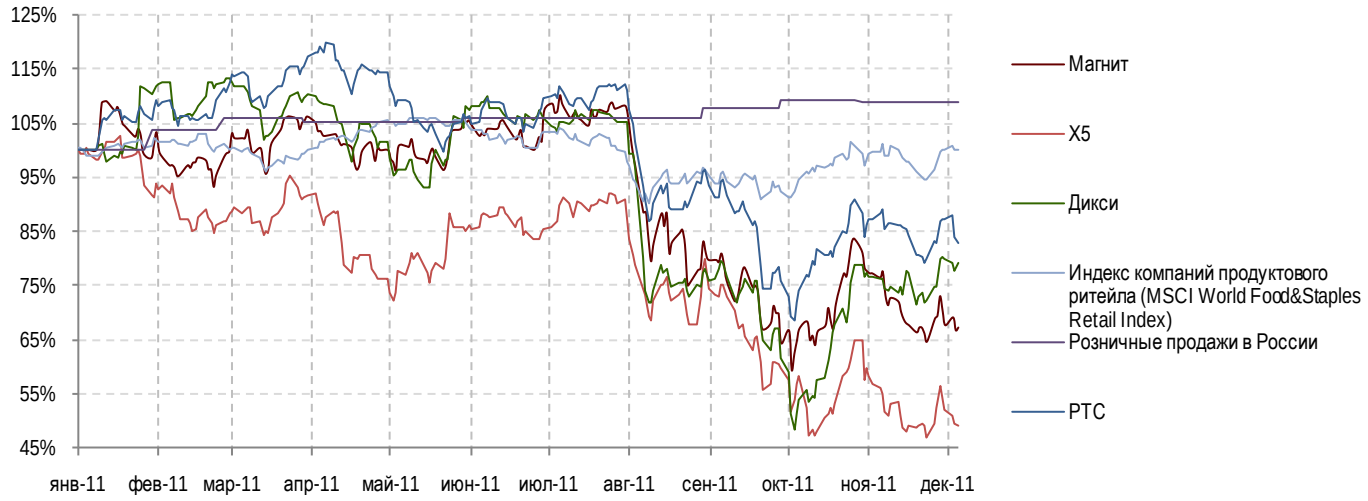
Динамика с начала года



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	7 983	15,4	11,1	8,0	23,9	20,5	15,1	7,9%	7,2%	7,3%	18,7%	1,38	149,3	89,7	66%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-8,6%	-20,9%	-34,6%	-12,7%	-16,6%	-27,6%								
X5	6 158	11,4	8,8	6,8	22,7	22,8	14,1	7,5%	6,8%	7,1%	13,2%	4,05	52,50	22,70	131%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-32,7%	-36,9%	-44,7%	-17,2%	-7,3%	-32,2%								
Дикси	1 281	16,1	8,5	5,8	104,6	28,0	15,7	5,3%	6,1%	6,5%	10,2%	2,22	16,75	10,27	63%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-4,4%	-39,4%	-52,8%	282,1%	13,9%	-24,5%								
Среднее по российскому рынку		14,3	9,5	6,9	50,4	23,8	15,0	6,9%	6,7%	7,0%	14,0%	2,55			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,2%	-32,4%	-44,0%	84,1%	-3,3%	-28,1%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Shoprite Holdings Ltd	9 242	16,0	13,0	12,9	28,6	24,5	22,2	6,5%	6,6%	6,9%	38,5%	0,03	ЮАР		
Massmart Holdings Ltd	4 513	13,2	12,8	11,3	28,2	27,9	23,9	5,5%	4,6%	5,2%	32,0%	-0,05	ЮАР		
Cp All	7 450	21,5	14,7	12,8	34,5	28,2	23,5	7,2%	8,9%	9,1%	42,6%	-2,09	Тайланд		
Lotte Shopping	8 820	8,7	7,3	6,7	9,9	9,6	8,2	11,1%	10,7%	10,5%	7,8%	1,74	Южная Корея		
Walmart de Mexico	48 637	19,8	17,7	15,1	33,8	30,3	25,3	9,9%	9,8%	10,2%	16,8%	-0,31	Мексика		
Bim Birlesik Magazalar As	4 434	22,1	18,6	15,3	33,1	27,9	23,4	5,4%	5,3%	5,3%	51,2%	-0,70	Турция		
Cencosud	13 784	16,7	13,8	11,9	23,6	23,9	19,1	8,6%	8,7%	8,8%	10,5%	2,71	Чили		
Среднее по межд. аналогам		16,9	14,0	12,3	27,4	24,6	20,8	7,7%	7,8%	8,0%	28,5%	0,19			

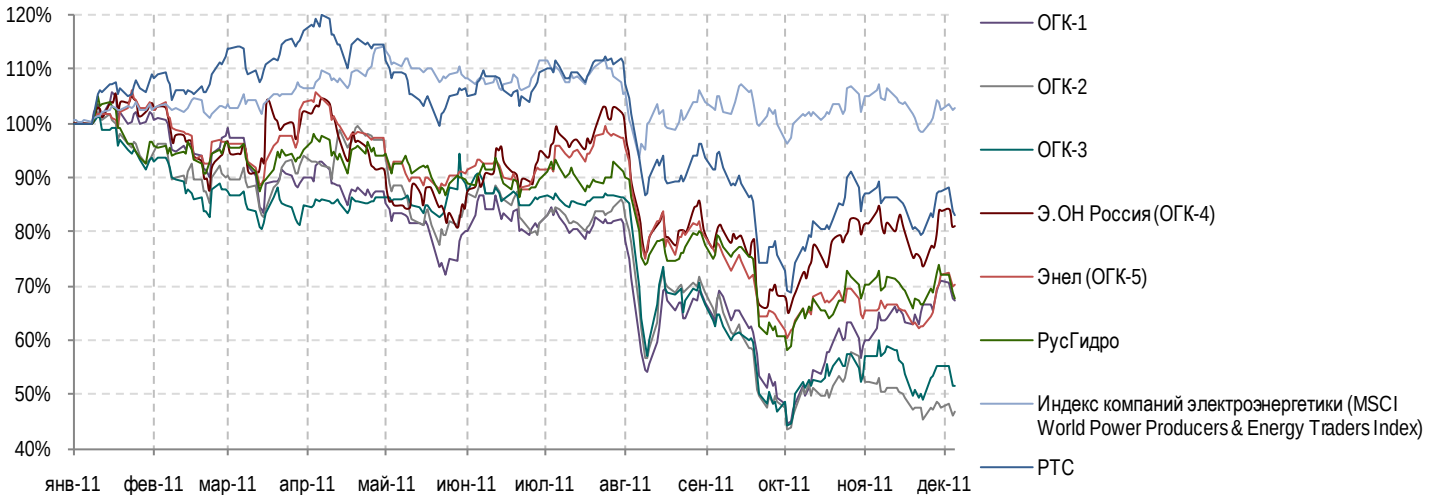
Динамика с начала года



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	1 753	5,6	4,5	4,3	10,7	8,4	9,4	13,8%	15,4%	15,0%	9,4%	-2,19	0,046	0,027	72%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-55,4%	-56,2%	-51,3%	-29,0%	-43,5%	-18,7%								
ОГК-2	907	7,6	3,7	2,9	12,9	6,7	7,3	10,2%	12,4%	14,0%	6,3%	0,40	0,063	0,028	126%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-39,0%	-64,4%	-67,6%	-14,6%	-55,0%	-37,2%								
ОГК-3	1 369	3,5	1,5	0,8	neg	15,8	13,4	4,4%	8,9%	13,4%	3,2%	-26,1	0,053	0,029	84%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-72,0%	-85,7%	-90,7%	n/a	6,8%	16,2%								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	4 884	10,4	6,3	4,8	14,9	9,0	7,0	29,0%	34,5%	37,7%	15,5%	-0,01	0,124	0,077	59%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-16,5%	-39,0%	-46,4%	-1,6%	-39,0%	-39,5%								
Энел (ОГК-5)	2 285	10,8	5,9	4,8	19,1	8,6	6,6	16,1%	24,3%	26,2%	11,8%	2,39	0,115	0,065	78%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-13,0%	-42,5%	-46,4%	26,4%	-42,2%	-42,6%								
РусГидро	10 699	5,4	4,9	5,0	28,6	8,5	8,9	14,7%	40,8%	43,2%	7,5%	0,34	0,064	0,037	74%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-56,7%	-52,3%	-44,0%	89,3%	-42,4%	-22,8%								
Среднее по российскому рынку		7,2	4,5	3,8	17,3	9,5	8,8	14,7%	22,7%	24,9%	8,9%	neg			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-42,1%	-56,7%	-57,7%	14,1%	-35,9%	-24,1%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Huaneng Power	8 862	11,2	10,5	9,0	13,8	24,7	16,3	18,6%	16,3%	17,1%	4,1%	6,84	Китай		
AES Gener	4 406	13,3	8,4	9,0	26,0	11,6	11,4	26,2%	34,2%	31,2%	14,9%	3,40	Чили		
China Resourses Power	8 224	12,9	10,3	8,4	12,8	12,1	10,0	24,4%	23,8%	24,8%	11,5%	5,85	Китай		
Datang Power	8 078	12,9	12,0	10,1	11,6	16,5	12,4	27,2%	25,4%	26,4%	5,7%	9,15	Китай		
China Resources Power	8 224	12,9	10,3	8,4	12,8	12,1	10,0	24,4%	23,8%	24,8%	11,5%	5,85	Китай		
China Power International	1 169	11,5	10,4	8,5	13,7	11,8	9,3	29,7%	27,8%	28,3%	5,9%	8,72	Китай		
Среднее по межд. аналогам		12,5	10,3	8,9	15,1	14,8	11,6	25,1%	25,2%	25,5%	9,0%	6,63			

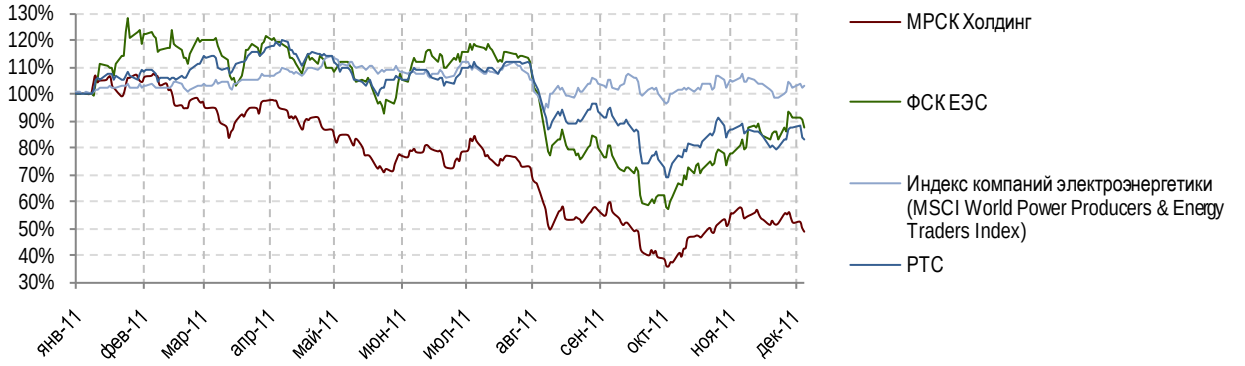
Динамика с начала года



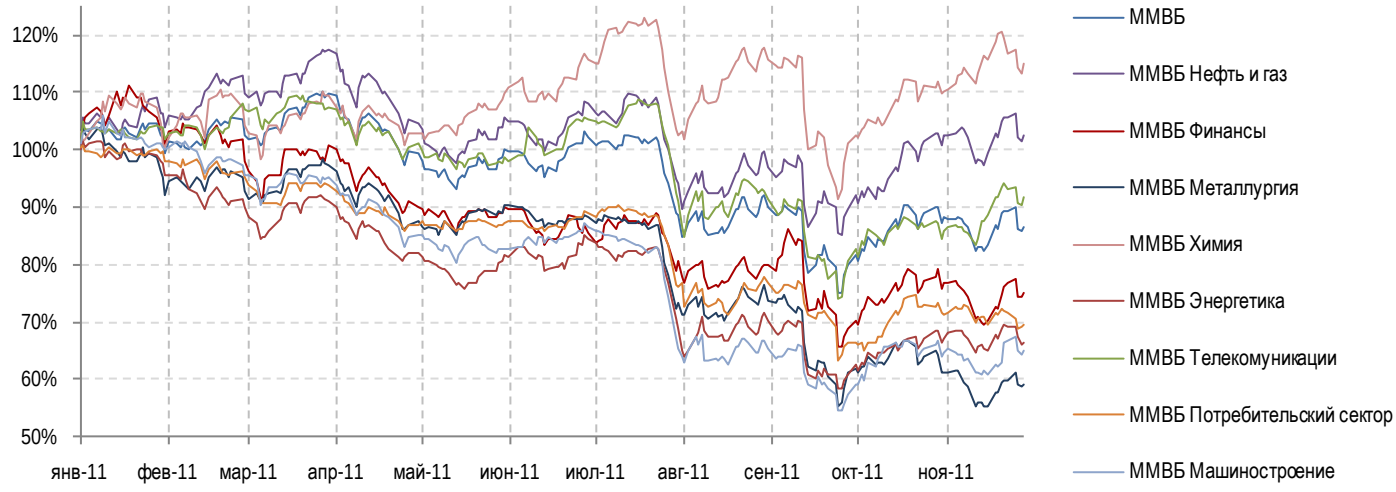
Электросетевые компании

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	13 370	7,5	5,4	4,5	21,5	11,5	10,1	53,8%	57,9%	59,0%	4,0%	0,64	0,014	0,011	28%
МРСК Холдинг	3 709	3,9	3,2	3,0	5,0	3,7	4,0	17,9%	18,8%	18,3%	9,1%	1,13	0,234	0,086	171%
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Companhia de Transmissao	4 474	8,8	7,3	6,4	9,7	9,1	8,1	51,1%	62,0%	63,4%	23,3%	1,19	Бразилия		
Redes Energeticas Nacionais	1 411	8,7	7,3	6,7	9,4	8,0	7,2	51,3%	51,6%	54,0%	12,7%	5,45	Португалия		
Manila Electric	6 349	11,4	8,7	8,6	28,4	17,5	17,2	9,5%	12,4%	12,0%	23,7%	-0,14	Филиппины		
Среднее по межд. аналогам		8,8	7,3	6,6	9,5	8,5	7,7	37,3%	56,8%	58,7%	18,0%	3,32			

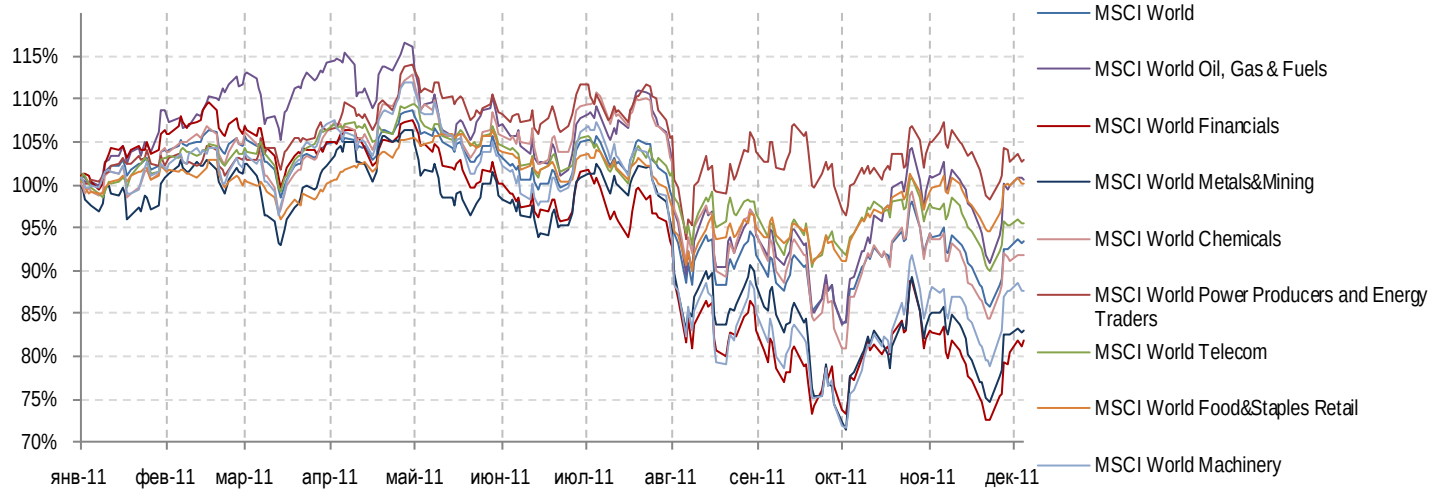
Динамика с начала года



Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала года

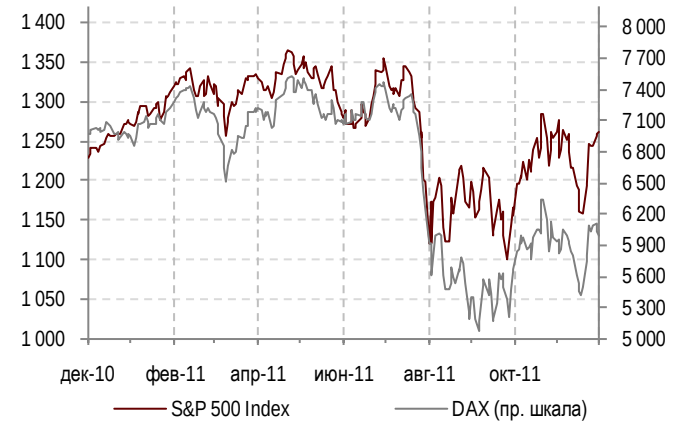


Динамика отраслевых индексов MSCI World с начала года

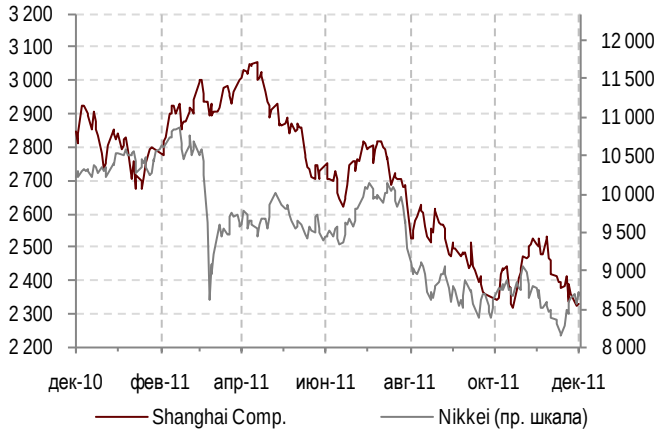


Фондовые рынки

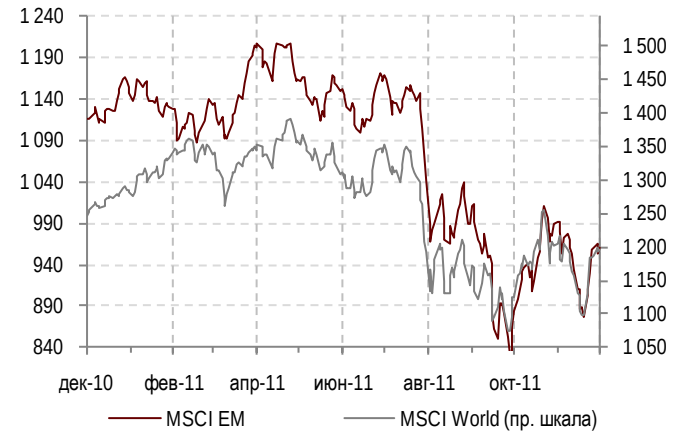
США и Европа



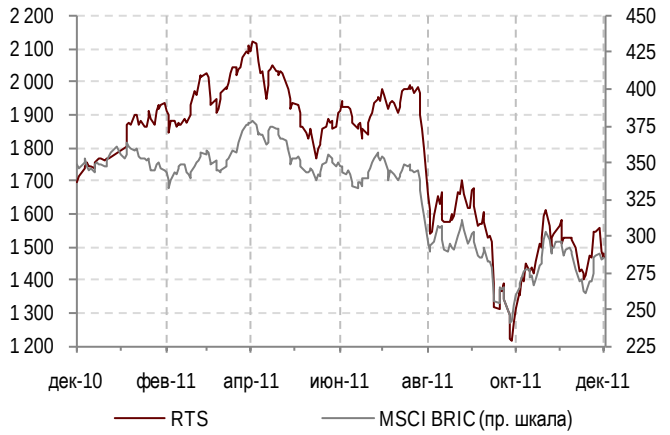
Китай и Япония



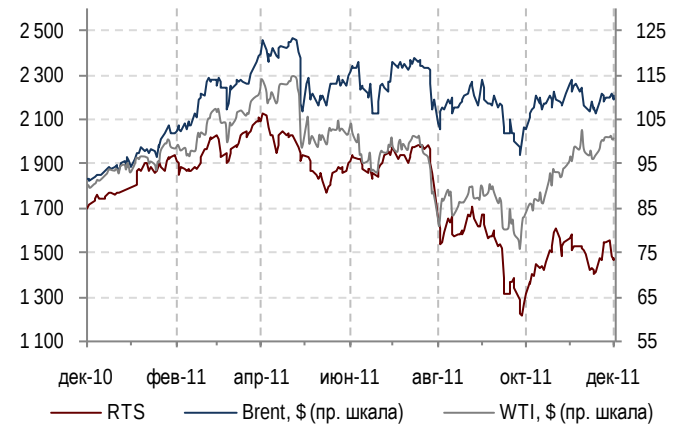
Развитые и развивающиеся рынки



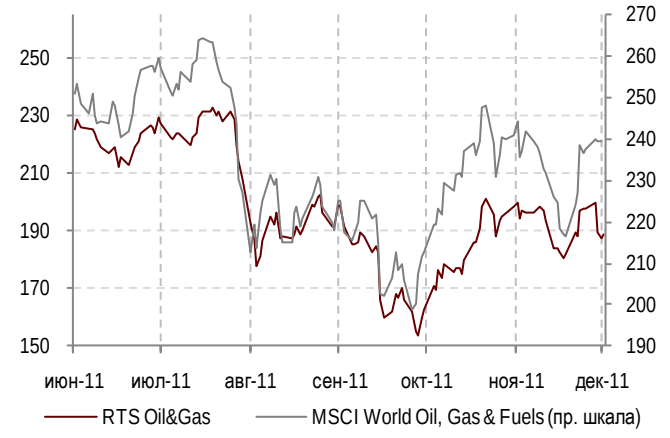
Россия и страны BRIC



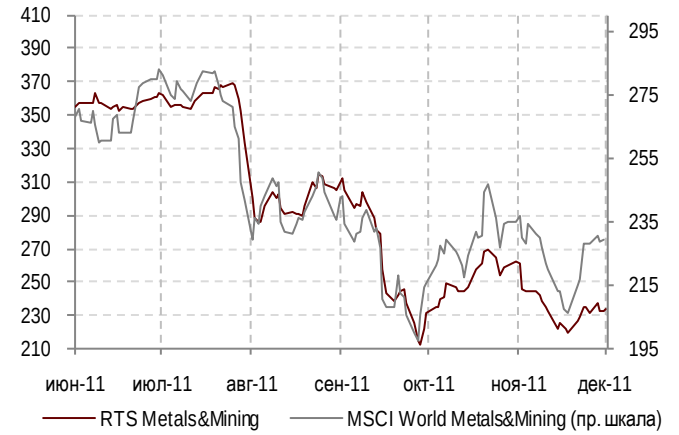
Россия и нефть



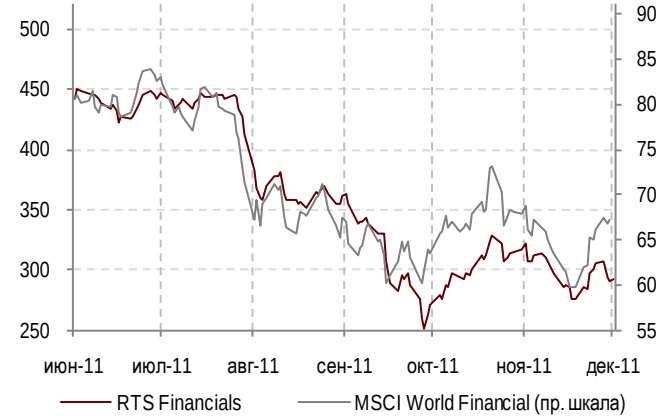
Нефтегазовый сектор: Россия и мир



Металлургический сектор: Россия и мир

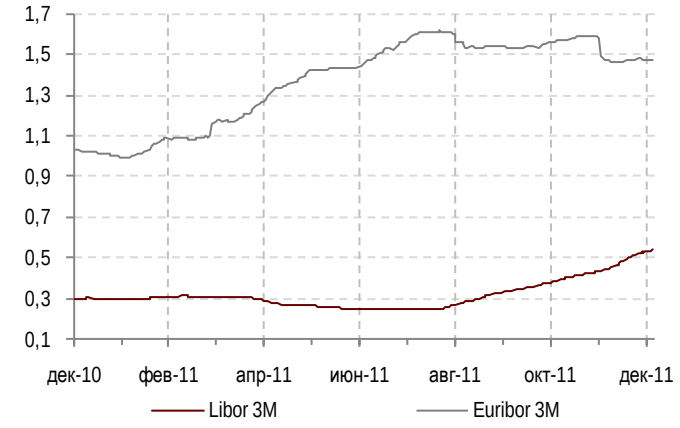


Финансовый сектор: Россия и мир

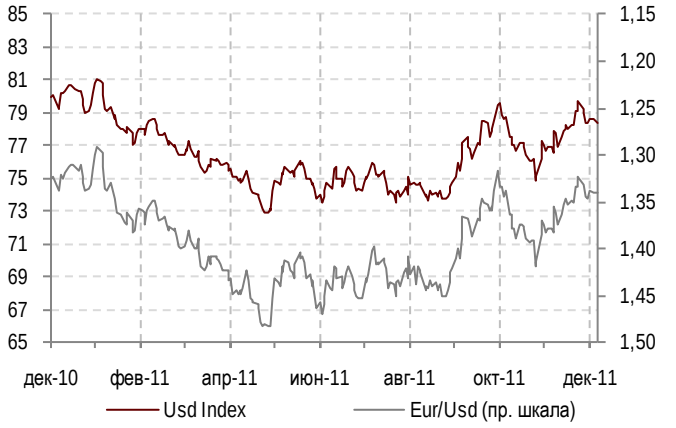


Денежно-валютные рынки

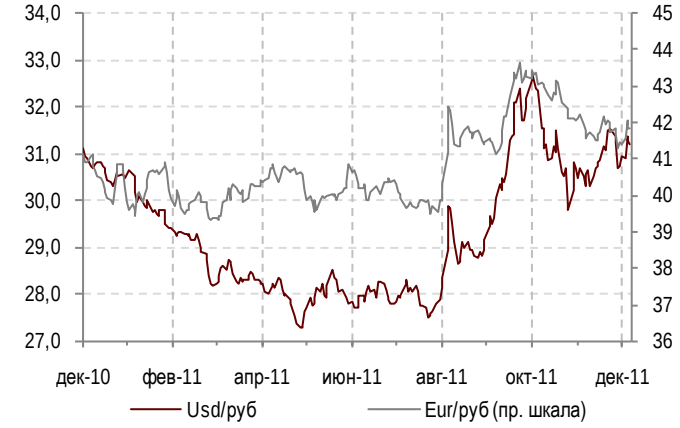
Ставки денежного рынка



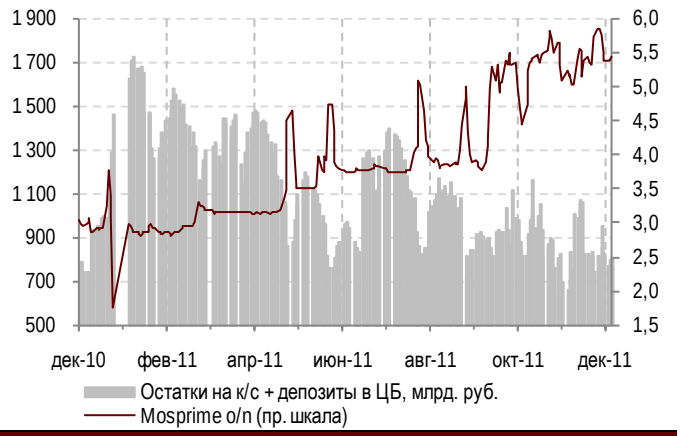
Евро/$ и индекс доллара



Курс рубля

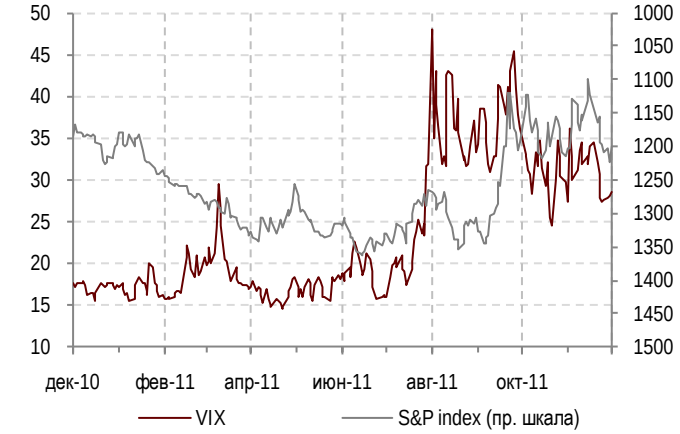


Ликвидность в России

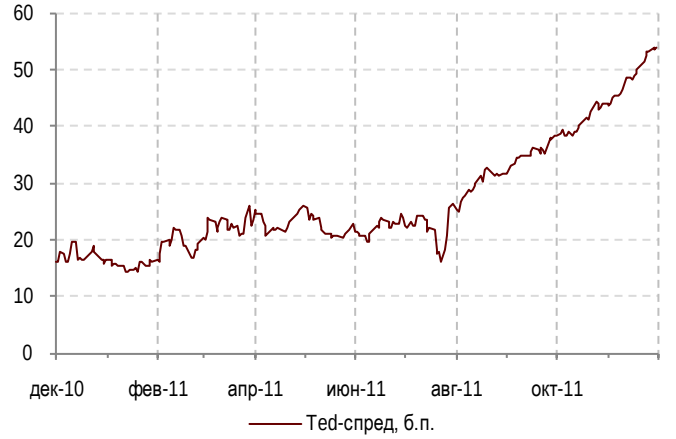


Риск

Волатильность



Уровень доверия в банковской системе



Страновой риск PIIGS (CDS)

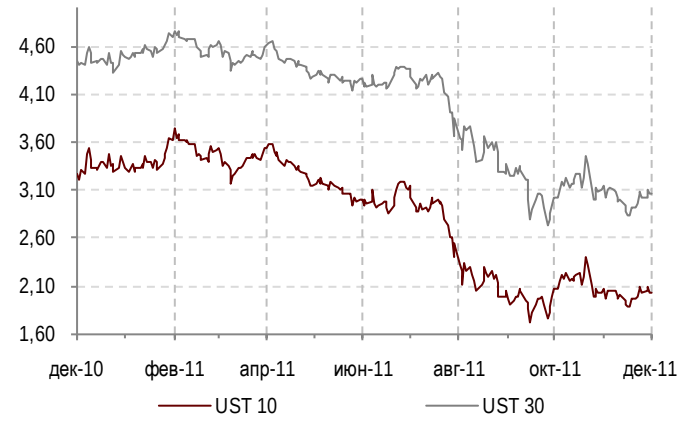


Страновой риск США, Германии, Франции, Японии, России (CDS)

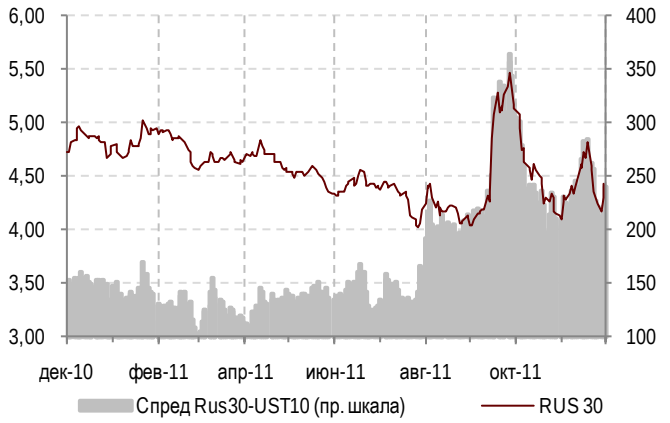


Долговые рынки

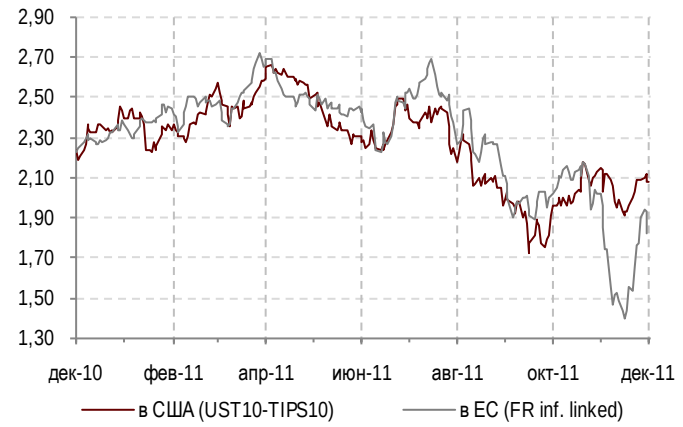
Доходность UST



Страновая премия России



Инфляционные ожидания

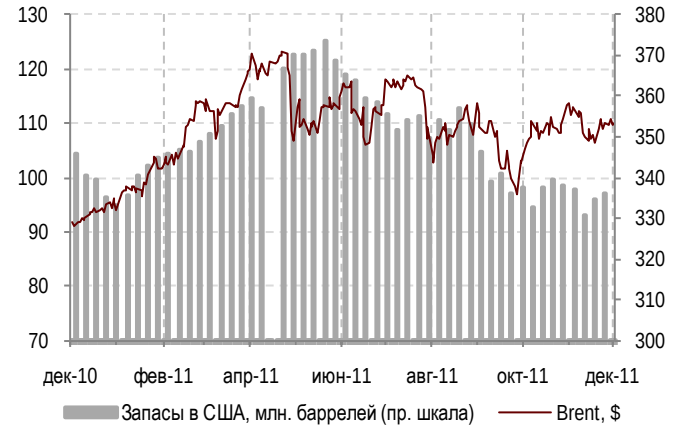


Ожидания по ставке ФРС

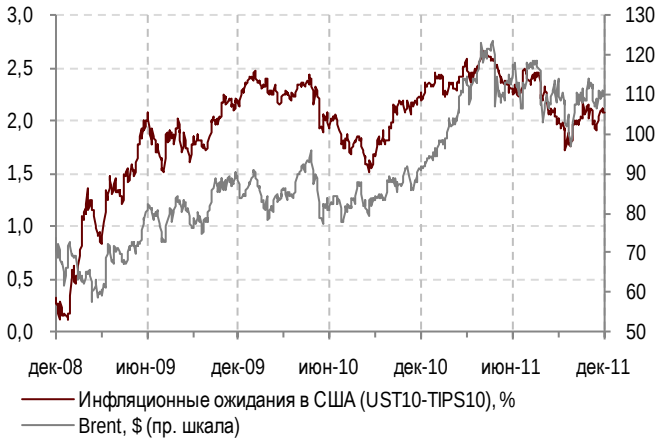


Товарные рынки

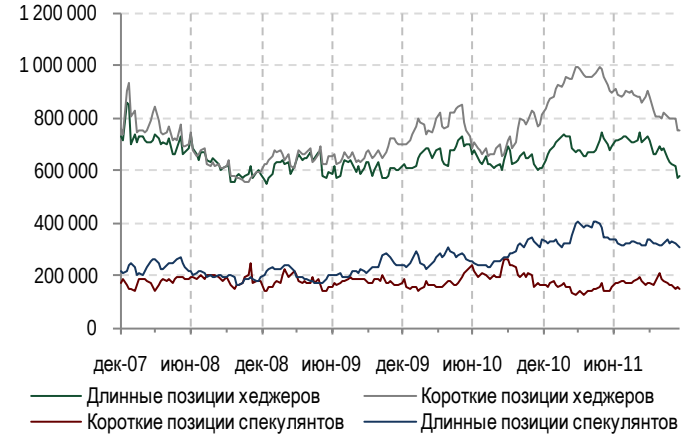
Нефть и запасы



Нефть и инфляционные ожидания



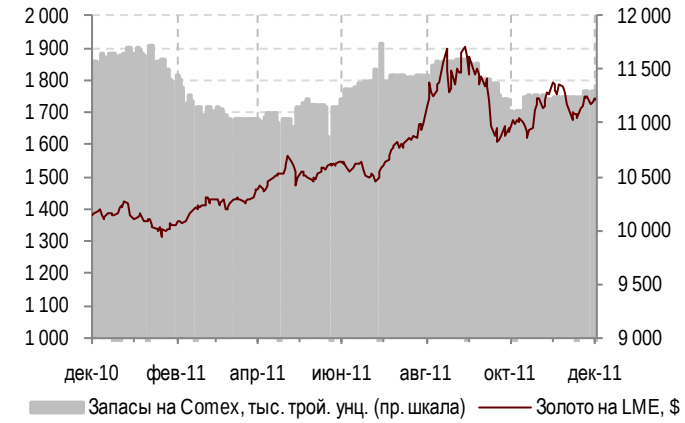
Позиции хеджеров и спекулянтов по нефти



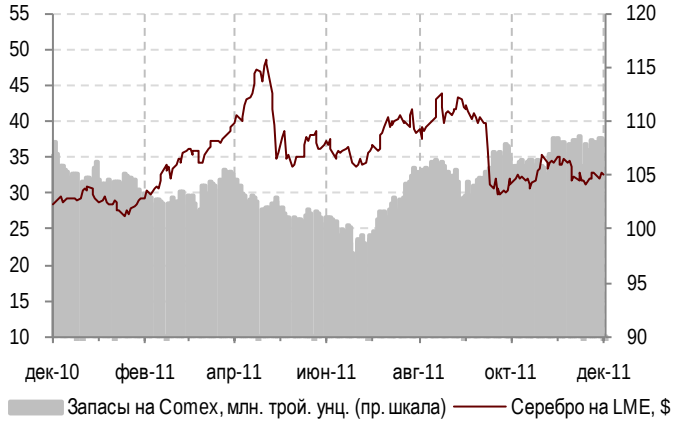
Чистые позиции спекулянтов по нефти



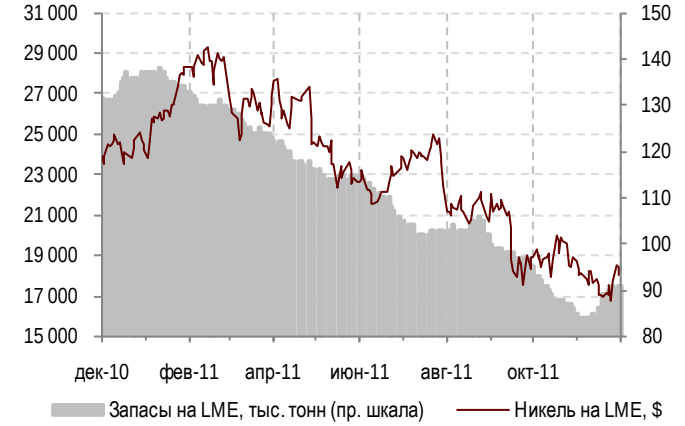
Золото



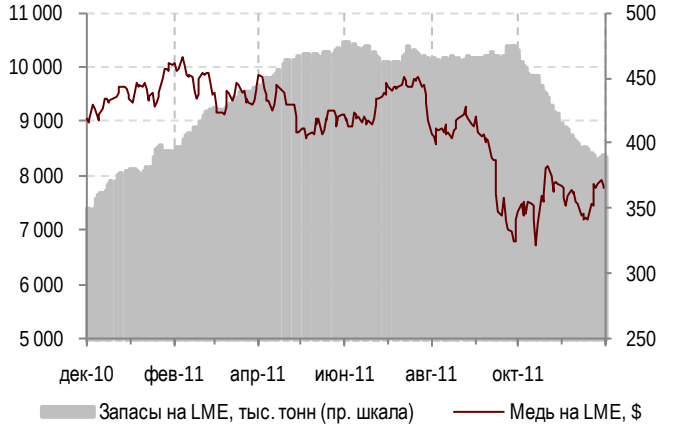
Серебро



Никель



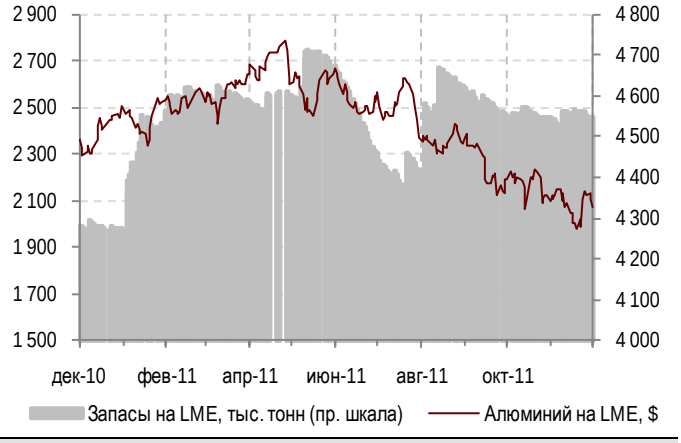
Медь



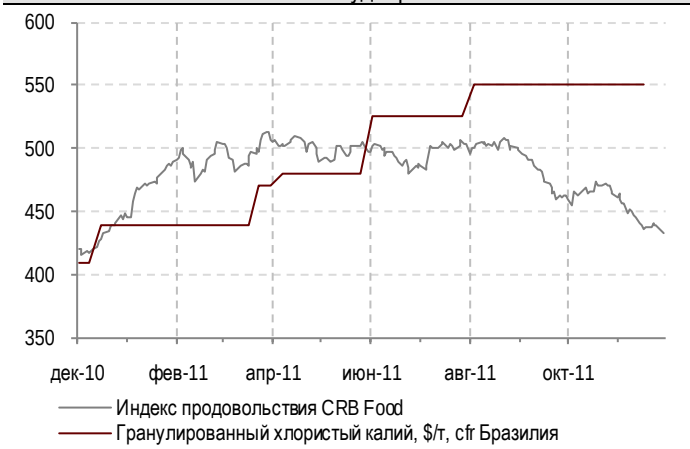
Спотовые цены на газ в Европе



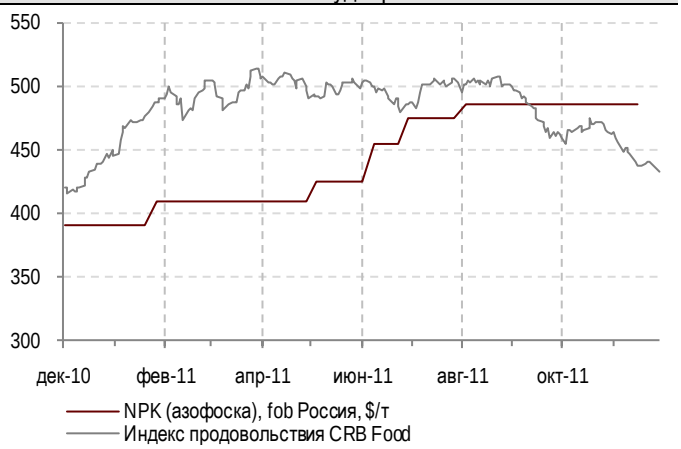
Алюминий



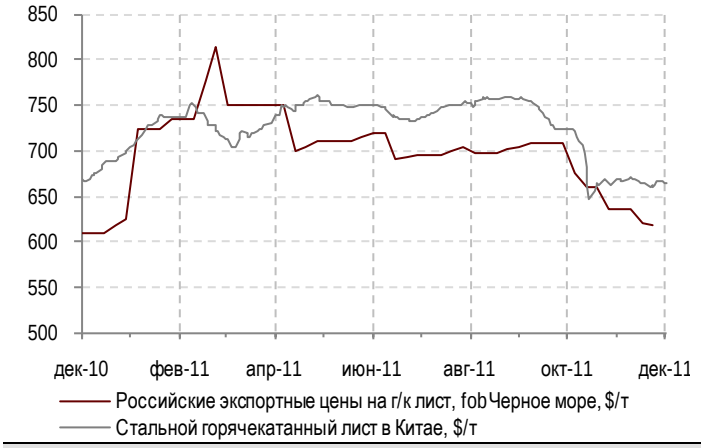
Калийные удобрения



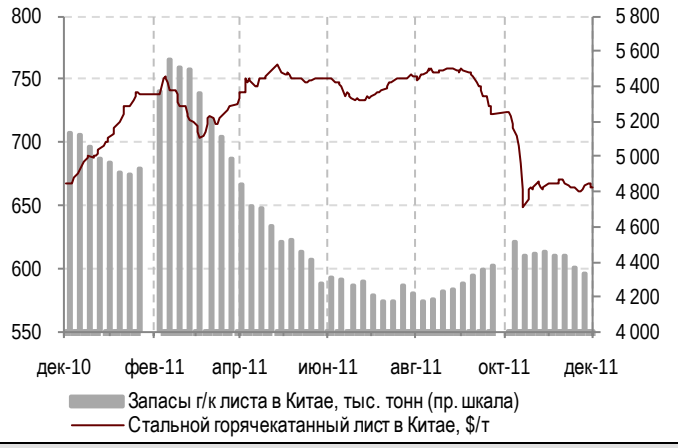
Сложные удобрения



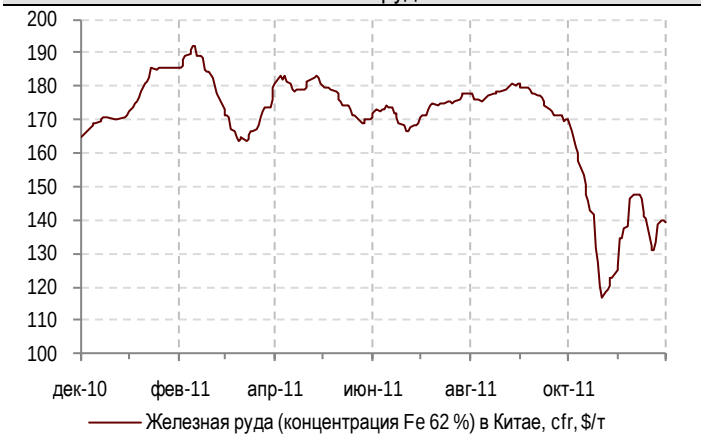
Сталь в России



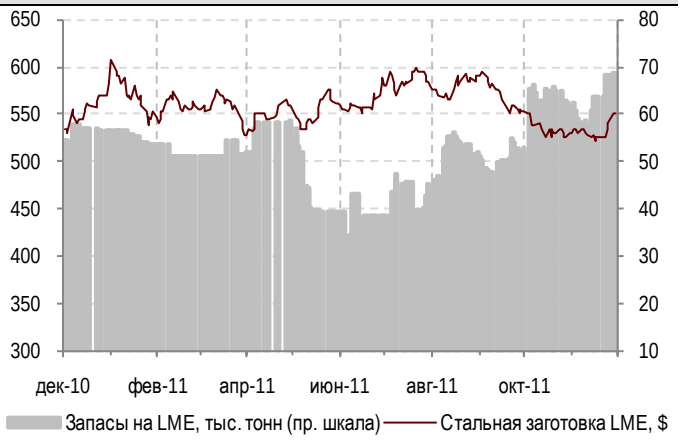
Сталь в Китае



Железная руда

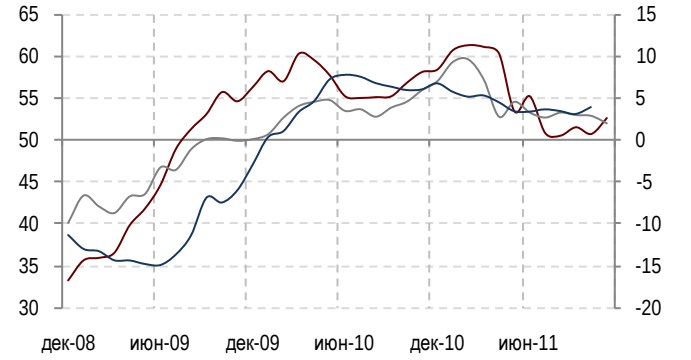


Сталь на LME

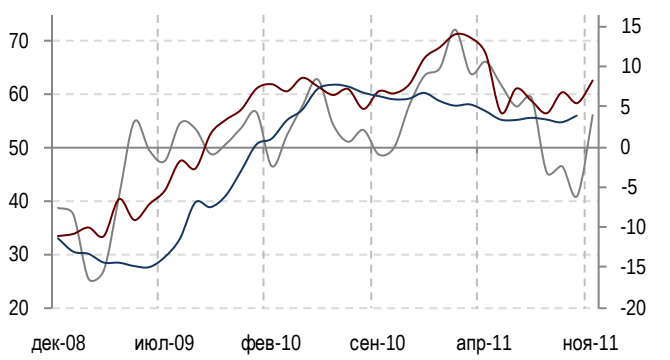


Экономические показатели

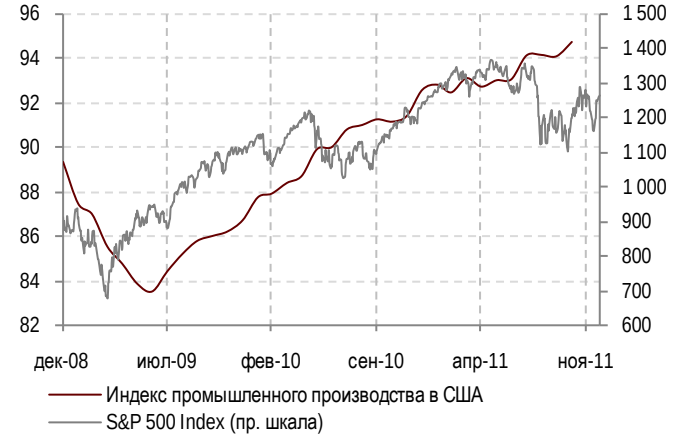
Индексы опережающих индикаторов США



Индексы опережающих индикаторов США



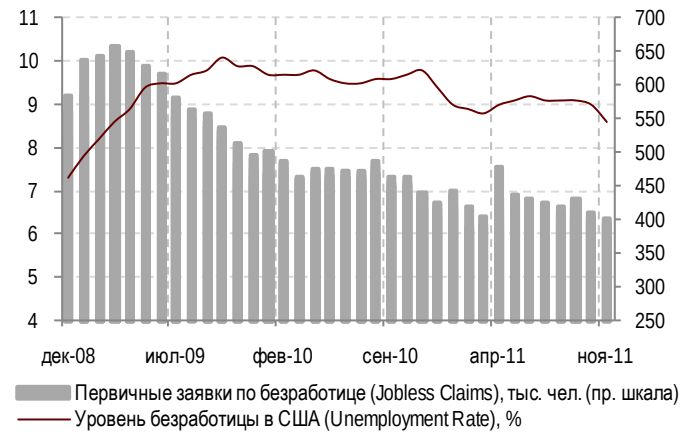
Промпроизводство и фондовый рынок в США



Индекс деловой активности и фондовый рынок США

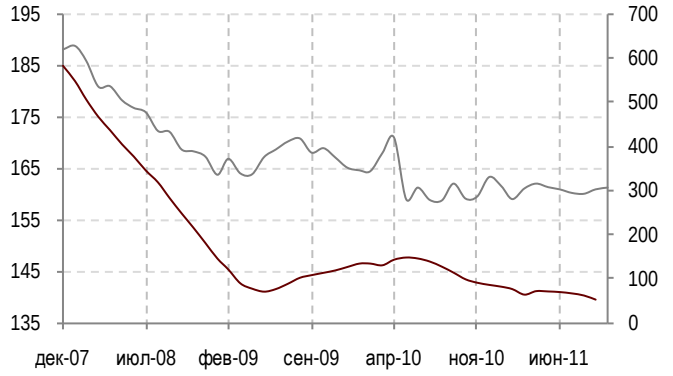


Безработица в США



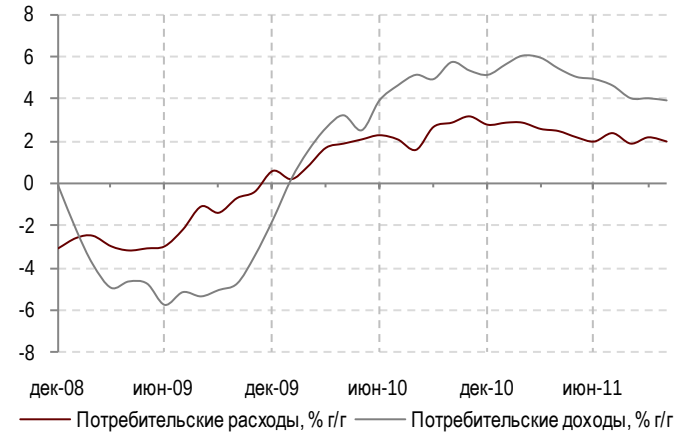
Первичные заявки по безработице (Jobless Claims), тыс. чел. (пр. шкала)
Уровень безработицы в США (Unemployment Rate), %

Рынок недвижимости в США



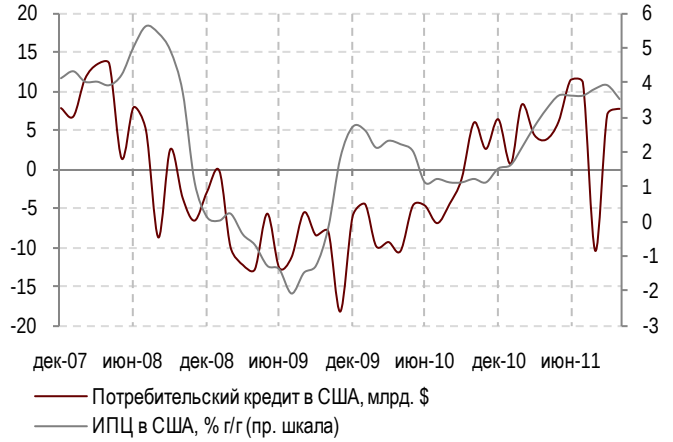
Индекс цен на жилье в США (Case-Shiller20) с устраненной сезонностью
Продажи новых домов в США (New Home Sales), тыс. (пр. шкала)

Потребительские расходы и доходы в США



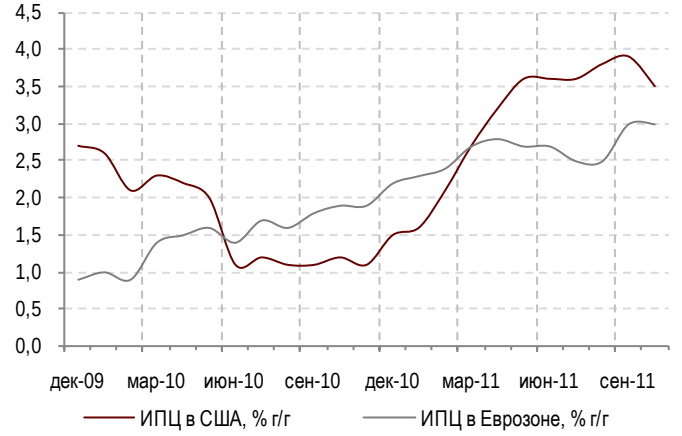
Потребительские расходы, % г/г
Потребительские доходы, % г/г

Кредит и инфляция в США



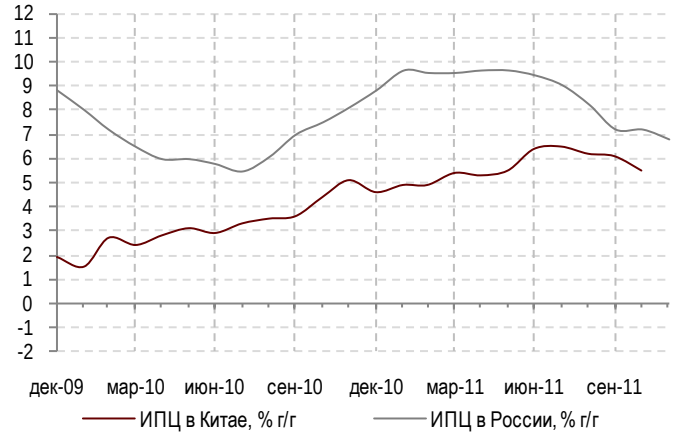
Потребительский кредит в США, млрд. $
ИПЦ в США, % г/г (пр. шкала)

Инфляция в США и Еврозоне



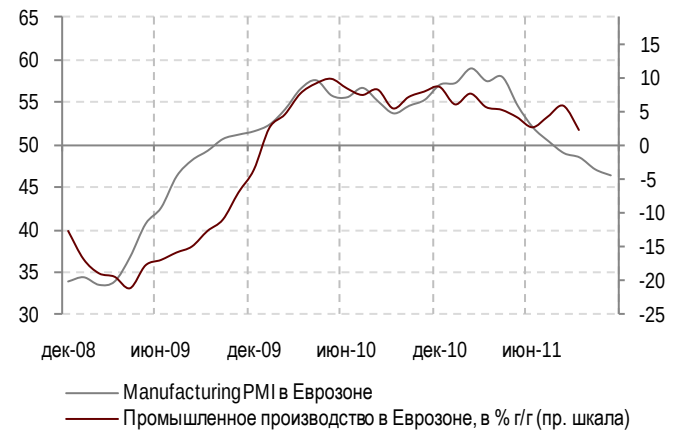
ИПЦ в США, % г/г
ИПЦ в Еврозоне, % г/г

Инфляция в Китае и России



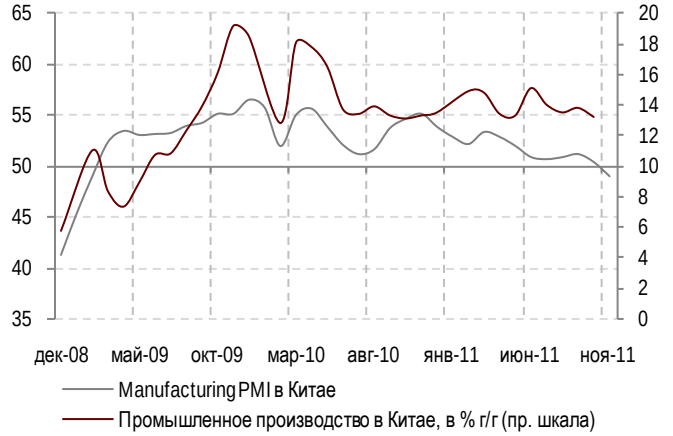
ИПЦ в Китае, % г/г
ИПЦ в России, % г/г

Промышленное производство в Еврозоне



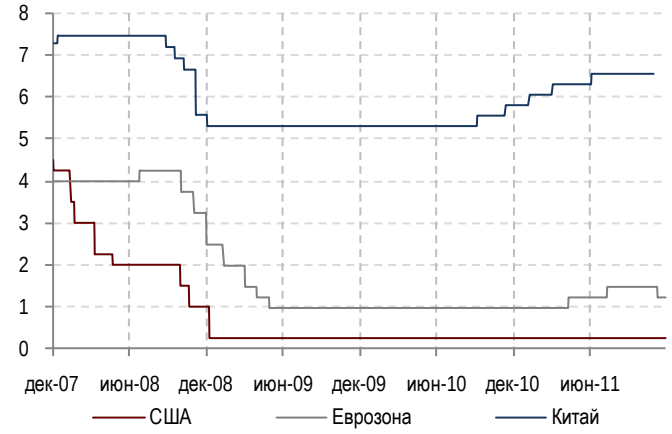
Manufacturing PMI в Еврозоне
Промышленное производство в Еврозоне, в % г/г (пр. шкала)

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 Сидаков
аналитик
msedakov@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.