

Индексы	Цена	Изм.
ММВБ	↑ 1 346,9	1,48%
объем торгов	79,8 млрд. руб.	
PTC	↓ 1 315,3	-0,05%
Dow Jones	↑ 11 043,9	2,53%
DAX	↑ 5 345,6	2,87%
Shanghai Comp.	↑ 2 405,1	0,50%
Nikkei	↑ 8 580,6	2,47%
ММВБ нефт егаз	↑ 2 649,1	2,76%
MSCI Oil&Gas	↑ 206,2	1,94%
ММВБ мет аллургия	↓ 3 626,1	-0,94%
MSCI Metal&Mining	↓ 348,4	-0,83%
ММВБ финансы	↑ 4 940,6	0,47%
MSCI Finance	↑ 62,6	2,51%

Валюта	Цена	Изм.
Usd/Rub	↓ 32,22	-0,37%
Eur/Usd	↑ 1,355	0,13%
Usd/Jpy	↓ 76,32	-0,07%
Dollar Index	↓ 77,92	-0,17%

Сырье	Цена	Изм.
Brent	↑ 105,4	1,41%
Никель	↑ 18 703,0	3,91%
Медь	↑ 7 401,0	2,26%
Золото	↑ 1 651,2	3,53%
Серебро	↑ 31,7	5,59%

Акции ММВБ	Цена	Изм.
Сбербанк	↓ 69,4	-0,84%
ВТБ	↑ 0,0665	0,80%
Газпром	↑ 154,5	2,15%
Новатэк	↑ 359,0	3,60%
Роснефть	↑ 187,8	2,07%
Лукойл	↑ 1 575,6	2,51%
Сургут нефт егаз	↑ 25,5	5,18%
Транснефт ь-п	↑ 30 400	1,83%
ГМК НорНикель	↑ 6 391	0,44%
Полимет алл	↓ 546,0	-2,50%
Северст аль	↓ 336,9	-1,64%
НЛМК	↑ 66,7	0,30%
ММК	↓ 12,4	-1,36%
Полюс Золото	↓ 1 850,0	-0,40%
Уралкалий	↑ 243,5	3,18%
МТС	↑ 188,0	2,45%
Ростелеком	↓ 150,2	-0,01%
РусГидро	↓ 1,063	-1,66%
ФСК ЕЭС	↑ 0,230	0,35%

## Мировые рынки

Индекс Dow Jones вырос на 2,52% до отметки 11 043,86 пунктов. Первый день торгов на этой неделе за океаном стартовал на позитивной ноте. В лидерах роста были акции финансового сектора, промышленности и сырьевого направления. Акции Bank of America выросли на 4,6% до уровня 6,60 долл. США, Citigroup – на 6,97% до отметки 26,72 долл. США, Goldman Sachs – на 4,16% до уровня 99,14 долл. США, Morgan Stanley – на 6,49% до отметки 14,61 долл. США за акцию. В последние два часа торгов в лидеры роста вырвались акции сырьевых компаний на фоне роста котировок фьючерсных контрактов на нефть. Котировки акций компании Occidental Petroleum выросли на 6,55%, Exxon Mobil – на 3,48%, Chevron Corp. – на 1,64%. Лучше рынка смотрелись также акции производителей природного газа – Devon Energy, Chesapeake, Southwestern Company. Инвесторы позитивно восприняли активные действия ЕЦБ по борьбе с долговым кризисом в Европе. Во-первых, планируется дальнейший выкуп облигаций, а также скорое понижение процентной ставки, что инвесторы давно ждали от председателя ЕЦБ Ж.К. Трише. Долговой кризис в Европе постепенно стал оказывать давление на экономические процессы в Еврозоне. Некоторые страны Европы уже находятся на грани рецессии поэтому понижение процентной ставки является долгожданным действием со стороны ЕЦБ. Компания известного миллиардера У. Баффета Berkshire Hathaway объявила обратный выкуп акций с рынка в случае если акции компании будут достаточно дешевы для приобретения. Напомним, что на балансе Berkshire находятся порядка 46 млрд. долл. США наличными. Хуже рынка смотрелись акции компании Apple (-0,28%) на фоне урезания заказов своим вендорам на продукцию iPad. Согласно информации от вендоров заказы от компании Apple упадут на 25% в четвертом квартале этого года. Доходность по UST30 снижаются третий подряд на фоне ухода инвесторов в рискованные активы. Азиатская сессия прошла в положительной территории. Индекс NIKKEI вырос на 2,81% до отметки 8 609,95 пунктов, индекс Shanghai Composite – на 0,96% до уровня 2 416,28 пунктов. Согласно исследованию аналитиков Societe Generale китайский рынок акций является наиболее перепроданным по соотношению открытого интереса опционов пут перед опционами колл, позиции по которым формировали хедж-фонды в последние 2-3 месяца.

Андрей Захаров

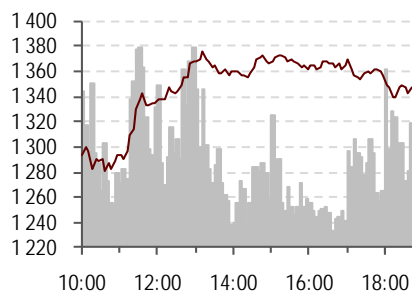
## Сырьевые рынки

Большинство сырьевых товаров прибавляло в цене на фоне спекуляций о том, что ЕЦБ предпримет активные действия по борьбе с кризисом в Европе методом понижения процентных ставок. Котировки никеля и меди выросли более чем на 3%. Мировые цены на драгоценные металлы также нашли некоторую поддержку. Котировки серебра стабилизировались на уровне 26 долл. США за тройскую унцию и в настоящее время прибавляют 5,5%, мировые цены на золото продолжают торговаться выше отметки 1 600 долл. США за тройскую унцию. Котировки цен на нефть марок Brent и Light WTI также выросли в цене. При этом следует отметить, что спрэд между двумя марками нефти продолжает сужаться на фоне восстановления добычи нефти в Ливии после активных военных действий. На этой неделе происходит закрытие квартала инвестиционными компаниями, фондами и банками. Поэтому не исключено краткосрочное ралли на мировых рынках акций и сырья после значительной коррекции в рискованных активах за последние два месяца.

Андрей Захаров

## Российский рынок

Индекс ММВБ внутри дня



В понедельник на фоне оптимистичных настроений на мировых площадках российский рынок демонстрировал рост. По итогам дня индекс ММВБ прибавил 1,5 % и закрылся на уровне 1 347 пунктов. Лучше рынка выглядели акции нефтегазового сектора (ММВБ нефть и газ: +2,8 %), в то время как бумаги сектора электроэнергетики продемонстрировали слабую динамику (ММВБ электроэнергетика: -1,3 %).

Вчера стало известно об отставке министра финансов Алексея Кудрина. На посту министра финансов Кудрин прославился своей дальновидностью и консервативностью. Благодаря ему была создана «подушка безопасности» перед кризисом 2008 г., благодаря которой экономика России смогла достаточно безболезненно справиться с трудностями. Пока не ясно, кто займет его место, но с высокой долей вероятности бюджетные расходы будут расти, что сделает российский бюджет более уязвимым.

Причиной улучшения настроений на мировых рынках являются ожидания снижения ставки ЕЦБ и возобновление программы выкупа облигаций, обеспеченных ипотекой. Заседание ЕЦБ состоится уже на следующей неделе, 6 октября. Так же инвесторы ожидают выделения в скором времени очередного транша финансовой помощи Греции. Кроме того, 29 сентября в парламенте Германии состоится голосование по поводу расширения европейского фонда финансовой стабильности. Оправдаются ли столь оптимистичные ожидания инвесторов, способные стать драйвером для испытывающей серьезные трудности экономики Еврозоны, станет известно уже до конца следующей недели.

*Сергей Смирнов*

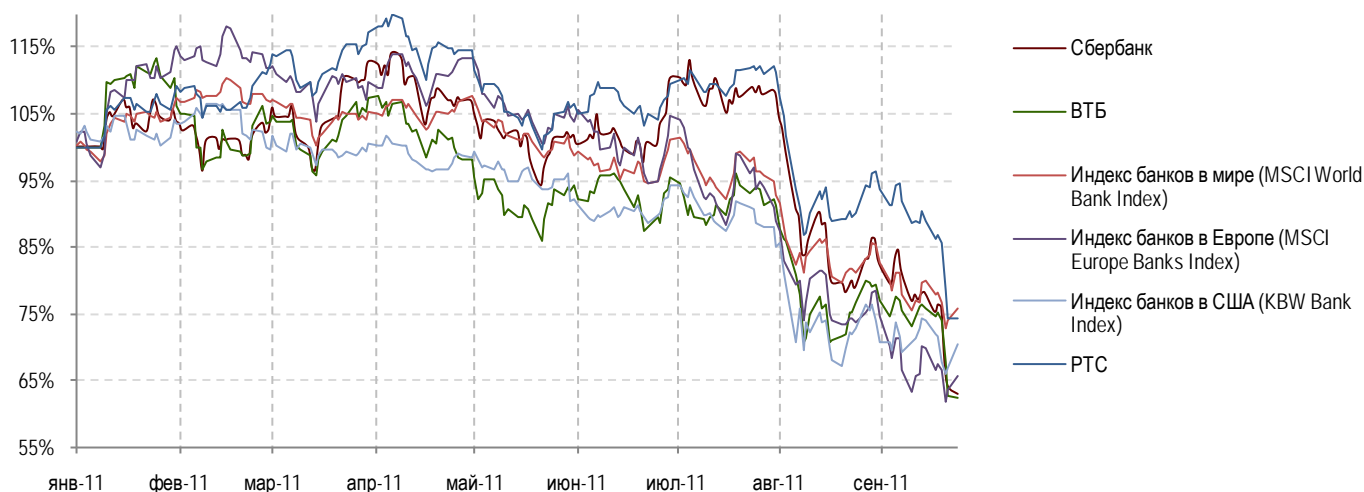
## Календарь

29 сентября 2011	Северсталь	День инвестора: обнародование новой стратегии развития сталелитейного и горнорудного бизнеса, планы в отношении выделения Nord Gold
29 сентября 2011	Распадская	Финансовая отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2011 г.
30 сентября 2011	Полиметалл	Финансовая отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2011 г.
сентябрь 2011	Электрэнергетика	Правила регулирования отрасли
октябрь 2011	Норильский Никель	Финансовая отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2011 г.
октябрь 2011	Ростелеком	Финансовая отчетность по МСФО за 2-й квартал 2011 г.
октябрь 2011	Газпром	Финансовая отчетность по МСФО за 2-й квартал 2011 г.
октябрь 2011	ФСК ЕЭС	Финансовая отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2011 г.
7 ноября 2011	НЛМК	Финансовая отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 г.
30 ноября 2011	Сбербанк	Финансовая отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	Роснефть	Финансовая отчетность по US GAAP 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	МТС	Финансовая отчетность US GAAP за 3 квартал 2011 г.
ноябрь 2011	Акрон	Финансовая отчетность по МСФО 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	Газпром	Финансовая отчетность по МСФО за 3 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.
2011	ЛУКОЙЛ	Приобретение зарубежной нефтяной компании за \$ 1,8 млрд
2011	ЛУКОЙЛ	Продажа Башнефтью 25 %-ной доли в месторождениях им. Требса и Титова ЛУКОЙЛУ
2011	Газпром	Заключение 30-летнего контракта с Китаем на поставку газа
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	Сбербанк	Приватизация 7,58 %-ной доли государства, а также buy-back собственных акций с рынка
2011-2012	Мечел	IPO Mechel-Mining
2011-2012	ЛУКОЙЛ	Размещение пакета акций, выкупленного у ConocoPhillips, в Гонконге

## Банки

Компания	МС Cap, \$ млн.	P/BV			P/E			ROE, %			Цель, \$	Цена, \$	Потенциал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E			
Сбербанк	46 376	1,5	1,2	1,0	8,2	5,0	4,8	20,7%	26,7%	22,5%	4,74	2,15	121%
(Дисконт)/премия к банкам Латинской Америки		-23,7%	-28,6%	-33,5%	-19,4%	-43,9%	-38,3%						
(Дисконт)/премия к банкам Китая и Индии		-14,7%	-22,3%	-27,3%	-27,8%	-47,2%	-41,4%						
ВТБ	21 548	1,3	1,1	0,9	11,9	7,4	6,0	11,0%	14,7%	17,0%	0,0037	0,0021	81%
(Дисконт)/премия к банкам EMEA		-4,3%	-10,4%	-13,9%	21,7%	-16,4%	-20,4%						
Международные аналоги: банки Латинской Америки (аналоги Сбербанка по ROE)													
Banco Frances	1 055	1,2	1,2	1,0	4,5	5,3	4,4	30,3%	22,6%	25,3%	Аргентина		
Banco do Brasil	37 908	1,3	1,2	1,1	5,8	5,9	5,5	22,8%	21,7%	21,1%	Бразилия		
Bradesco	57 754	1,7	1,6	1,5	10,2	8,2	7,3	21,4%	21,9%	21,4%	Бразилия		
Itau Unibanco	70 667	2,0	1,6	1,4	10,1	7,9	6,9	23,2%	22,0%	21,9%	Бразилия		
Banco de Chile	10 400	3,3	2,7	2,5	12,5	10,9	10,1	27,4%	27,1%	25,5%	Чили		
BanColombia	11 057	2,8	2,4	2,1	16,6	14,2	12,4	19,1%	19,5%	20,6%	Колумбия		
Banorte	6 741	1,7	1,3	1,2	11,8	10,2	8,1	16,2%	15,5%	17,2%	Мексика		
Среднее по банкам Латинской Америки		2,0	1,7	1,5	10,2	9,0	7,8	22,9%	21,5%	21,8%			
Международные аналоги: банки Китая и Индии (аналоги Сбербанка по ROE)													
Agricultural Bank of China	125 009	1,7	1,4	1,2	8,4	7,0	5,9	20,1%	21,9%	22,5%	Китай		
ICBC	209 472	1,7	1,5	1,3	8,5	7,0	6,1	21,9%	23,2%	23,1%	Китай		
China Construction Bank	163 925	1,8	1,6	1,4	9,1	7,6	6,6	21,9%	22,3%	22,3%	Китай		
China Merchants Bank	37 054	2,1	1,7	1,5	10,4	8,3	7,4	22,9%	22,6%	21,3%	Китай		
State Bank of India	25 756	1,5	1,4	1,3	10,8	9,3	8,3	15,9%	15,6%	17,5%	Индия		
ICICI Bank	20 784	1,9	1,8	1,7	21,2	18,0	15,0	8,1%	10,5%	12,0%	Индия		
Среднее по банкам Китая и Индии		1,8	1,6	1,4	11,4	9,5	8,2	18,5%	19,4%	19,8%			
Международные аналоги: банки EMEA (аналоги ВТБ по ROE)													
Halyk Bank	2 126	1,2	1,2	1,0	12,1	8,5	5,9	12,3%	15,1%	18,6%	Казахстан		
Bank Pekao	10 606	1,7	1,6	1,6	13,6	12,0	10,6	13,4%	13,9%	14,8%	Польша		
OTP Bank	3 732	0,6	0,5	0,5	6,4	5,2	4,1	10,3%	10,9%	12,7%	Венгрия		
Akbank	14 556	1,5	1,4	1,3	8,9	10,1	9,5	19,1%	14,4%	13,8%	Турция		
IS bank	11 004	1,2	1,1	1,0	6,9	8,0	7,6	21,0%	13,7%	12,9%	Турция		
ABSA Group	11 996	1,6	1,4	1,3	10,9	9,2	7,9	15,3%	16,4%	17,5%	ЮАР		
Среднее по банкам EMEA		1,3	1,2	1,1	9,8	8,8	7,6	15,2%	14,1%	15,1%			

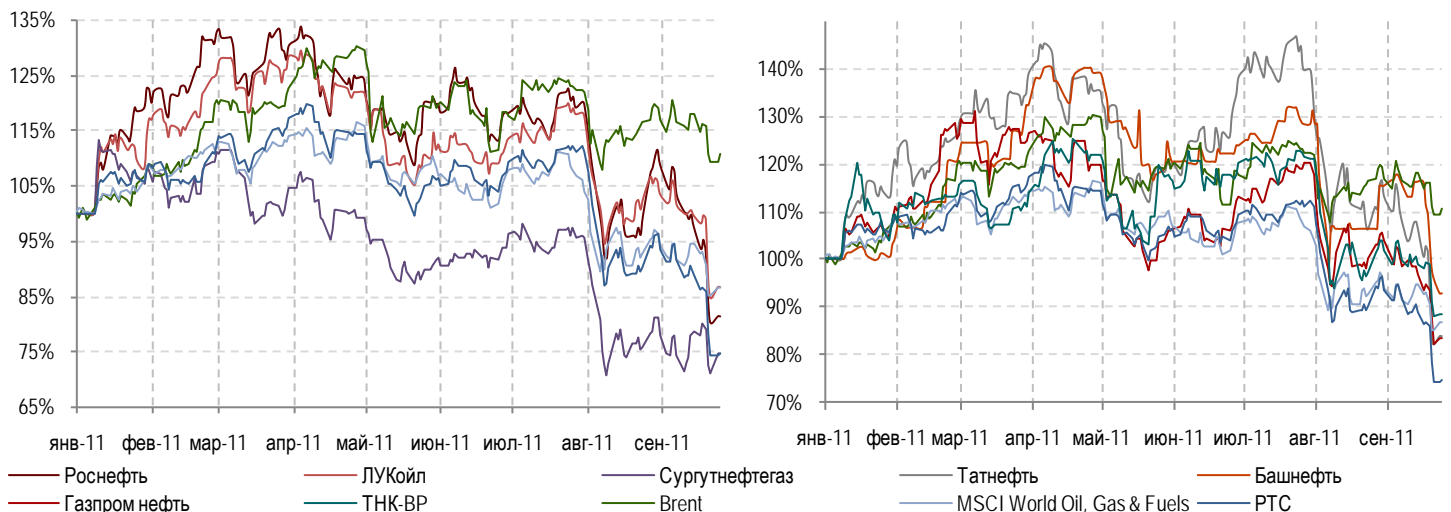
## Динамика с начала года



## 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	41 783	3,0	2,6	2,7	4,5	3,4	3,7	18,6%	14,5%	14,5%	17,8%	0,54	79,6	49,1	62%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-45,0%	-44,9%	-38,3%	-58,7%	-66,6%	-61,5%								
Роснефть	61 726	4,0	3,3	3,9	5,7	4,8	5,7	30,3%	25,7%	23,2%	20,5%	0,66	9,36	5,82	61%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-26,9%	-28,3%	-10,3%	-47,4%	-53,3%	-41,0%								
Сургутнефтегаз	28 099	2,9	2,1	2,5	6,9	6,2	7,1	34,6%	33,2%	30,5%	10,4%	-1,34	1,04	0,79	32%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-46,9%	-54,6%	-42,1%	-36,1%	-39,4%	-27,1%								
ТНК-ВР	35 391	3,7	2,8	3,1	5,4	4,2	4,8	24,5%	24,4%	22,4%	41,0%	0,18	3,29	2,36	39%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-32,5%	-39,5%	-28,2%	-50,2%	-59,3%	-51,0%								
Газпром нефть	16 584	3,8	2,7	3,0	5,6	3,5	4,2	19,2%	19,7%	18,5%	22,4%	0,84	5,28	3,50	51%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-30,7%	-42,1%	-30,0%	-48,7%	-65,6%	-56,6%								
Татнефть	8 739	4,8	3,5	3,5	6,0	4,2	4,4	16,3%	18,4%	18,8%	19,2%	1,14	6,21	4,01	55%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-12,2%	-25,8%	-19,3%	-45,1%	-58,5%	-55,0%								
Башнефть	6 977	3,9	3,6	3,9	5,3	4,8	5,4	22,3%	19,4%	18,9%	28,0%	0,73	71,1	41,0	73%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-28,2%	-22,8%	-10,2%	-50,9%	-53,5%	-44,3%								
Среднее по российскому рынку		3,7	2,9	3,2	5,6	4,4	5,1	23,7%	22,2%	21,0%	22,8%	0,39			
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-31,8%	-36,8%	-25,5%	-48,2%	-56,6%	-48,1%								
(Дисконт)/премия к развитым рынкам		-17,0%	-15,9%	-3,8%	-32,9%	-39,1%	-26,5%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Petrochina	271 181	6,6	5,9	5,4	12,4	11,5	10,8	20,7%	19,7%	20,3%	14,8%	0,61		Китай	
Petrobras	149 375	6,0	5,3	4,8	11,2	13,9	13,4	27,2%	28,8%	30,8%	11,7%	1,11		Аргентина	
Sinopec	91 822	4,8	4,7	4,4	8,9	8,4	7,7	9,5%	7,8%	8,2%	17,2%	1,10		Китай	
CNOOC	73 370	4,2	3,4	3,4	10,5	8,3	8,5	54,2%	53,6%	53,2%	28,5%	-0,41		Китай	
ONGC	44 648	5,8	3,9	3,6	11,3	9,0	8,3	34,8%	42,3%	42,1%	22,8%	-0,35		Индия	
Среднее по развивающимся рынкам		5,5	4,7	4,3	10,9	10,2	9,7	29,3%	30,4%	30,9%	19,0%	0,41			
Международные аналоги: развитые рынки															
Exxon Mobil	348 711	6,6	4,0	3,8	11,5	8,4	8,2	16,1%	19,0%	18,6%	26,8%	0,13		США	
Chevron	183 253	4,7	3,0	3,0	9,6	6,7	6,9	20,3%	24,3%	22,6%	23,5%	-0,07		США	
BP	113 649	3,7	3,1	3,0	neg	5,2	5,1	13,0%	12,5%	13,0%	20,7%	0,49		Великобритания	
Shell	194 467	5,2	3,5	3,3	9,3	7,2	6,5	11,4%	13,6%	14,7%	17,0%	0,74		Голландия	
Total	100 247	3,4	2,9	2,8	6,6	5,9	5,8	20,0%	19,1%	20,2%	19,1%	0,53		Франция	
ConocoPhillips	88 052	4,6	3,3	3,3	8,4	7,8	7,5	12,9%	13,7%	13,5%	16,5%	0,58		США	
Repsol	31 291	3,4	4,6	4,0	4,9	10,0	8,0	22,2%	13,1%	14,0%	9,3%	1,01		Испания	
Среднее по развитым рынкам		4,5	3,5	3,3	8,4	7,3	6,9	16,5%	16,5%	16,6%	19,0%	0,49			

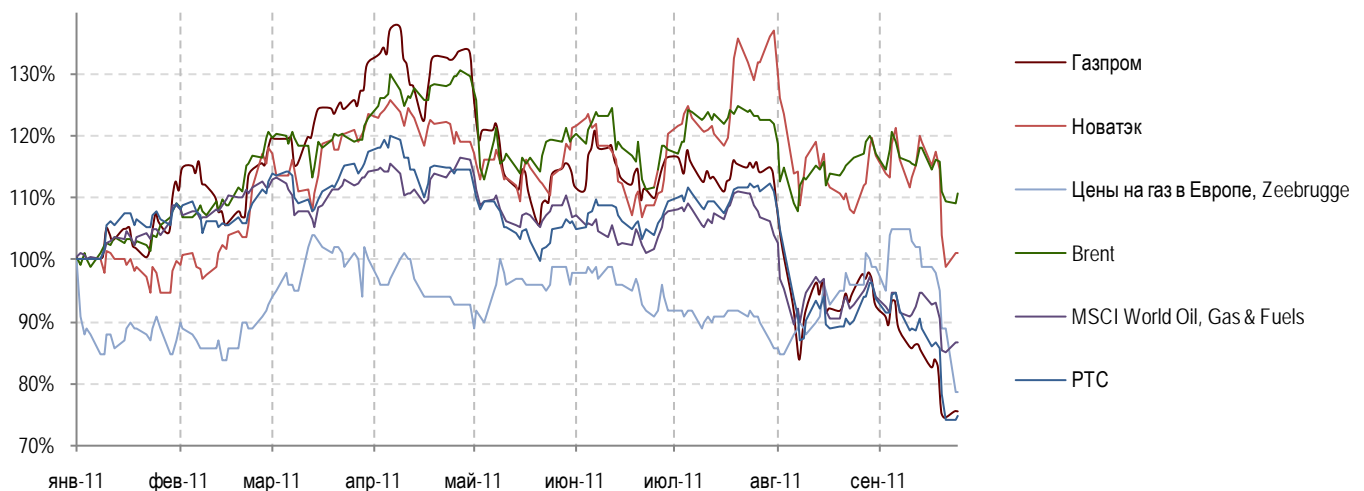
## Динамика с начала года



## 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	113 078	3,4	2,7	2,7	3,6	3,0	3,1	38,9%	40,9%	39,0%	17,7%	0,62	8,34	4,78	75%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		11,0%	-10,3%	-2,6%	-49,4%	-58,7%	-52,0%								
Новатэк	33 692	21,0	13,8	11,8	26,8	18,6	16,3	48,0%	49,0%	50,1%	32,2%	1,10	14,25	11,10	28%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		136,7%	89,0%	96,7%	-22,5%	19,8%	33,1%								
Международные аналоги: крупные компании с умеренными темпами роста (аналоги Газпрома)															
Total	100 247	3,4	2,9	2,8	6,6	5,9	5,8	20,0%	19,1%	20,2%	19,1%	0,53	Франция		
ENI	68 023	3,2	2,9	2,6	7,2	6,0	5,5	25,4%	25,1%	26,7%	14,2%	1,03	Италия		
Repsol	31 291	3,4	4,6	4,0	4,9	10,0	8,0	22,2%	13,1%	14,0%	9,3%	1,01	Испания		
Statoil	66 282	2,2	1,7	1,6	10,0	7,2	6,5	35,4%	40,1%	39,2%	25,6%	0,41	Норвегия		
Среднее по аналогам Газпрома		3,1	3,0	2,8	7,2	7,3	6,5	25,7%	24,4%	25,0%	17,1%	0,74			
Международные аналоги: компании средней капитализации с высокими темпами роста (аналоги Новатэка)															
BG group	60 427	8,1	6,5	5,6	18,0	13,9	11,8	50,5%	52,7%	54,0%	15,2%	0,83	Великобритания		
Woodside Petroleum	24 089	10,1	9,3	6,2	14,9	14,6	11,2	68,9%	69,0%	74,7%	14,0%	1,37	Австралия		
EOG Resources	20 598	8,8	4,9	4,1	119,8	21,9	14,9	47,5%	59,2%	59,6%	8,1%	1,61	США		
TransCanada	29 023	13,9	11,0	10,5	23,8	18,9	17,2	47,0%	52,5%	51,6%	9,6%	5,57	Канада		
Canada natural resources	33 509	6,1	5,8	4,3	20,2	14,3	9,1	55,1%	55,6%	61,4%	10,9%	1,18	Канада		
Chesapeake energy	18 193	6,3	6,1	5,2	10,5	9,8	9,4	49,5%	42,8%	42,0%	12,9%	2,53	США		
Среднее по аналогам Новатэка		8,9	7,3	6,0	34,5	15,6	12,3	53,1%	55,3%	57,2%	11,8%	2,18			

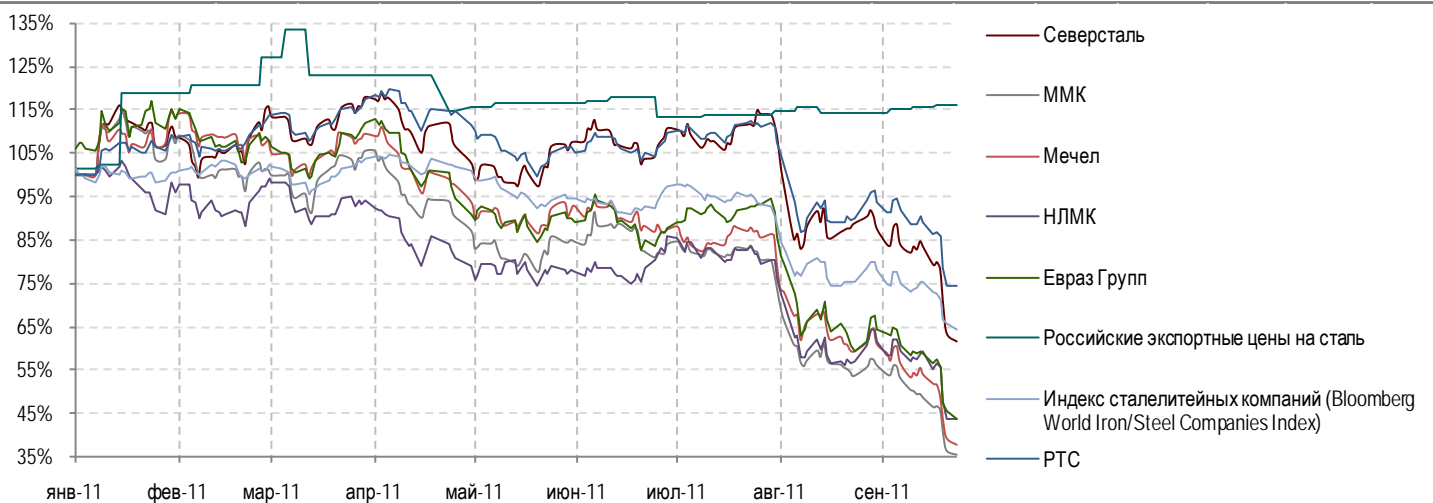
## Динамика с начала года



## Черная металлургия

Компания	МСap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E				
Северсталь	10 510	4,5	3,6	3,2	neg	4,6	4,3	24,7%	24,5%	24,7%	27,3%	1,22	23,8	10,4	128%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-35,7%	-41,2%	-39,9%	n/a	-57,3%	-48,9%								
ММК	4 268	5,6	4,1	3,0	16,7	5,8	3,3	18,6%	19,1%	20,2%	6,7%	1,98	1,25	0,38	227%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-21,1%	-33,1%	-44,0%	45,3%	-46,3%	-60,8%								
НЛМК	12 411	5,9	4,7	3,3	9,9	7,1	4,8	27,8%	26,3%	27,1%	17,9%	0,63	4,20	2,07	103%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,8%	-23,7%	-38,7%	-14,1%	-34,4%	-42,5%								
Евраз Групп	6 875	6,1	4,3	3,9	11,9	5,5	4,0	17,5%	20,5%	21,0%	18,3%	3,06	43,4	15,7	176%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-13,6%	-29,3%	-27,7%	3,5%	-48,5%	-51,5%								
Мечел	4 570	6,4	4,2	3,7	7,0	3,4	2,8	21,1%	26,9%	27,0%	24,8%	3,48	40,3	11,0	267%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-9,3%	-31,1%	-30,8%	-39,6%	-68,4%	-66,7%								
Среднее по российскому рынку		5,7	4,2	3,4	11,4	5,3	3,8	22,0%	23,4%	24,0%	19,0%	2,07			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-19,1%	-31,7%	-36,2%	-1,2%	-51,0%	-54,1%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Posco	27 600	5,4	5,5	5,0	6,8	7,2	6,7	22,6%	17,8%	19,1%	13,5%	0,81			Южная Корея
Gerdau SA	12 715	5,9	6,6	5,6	9,5	12,8	10,0	17,5%	14,1%	15,4%	8,9%	2,27			Бразилия
Tata Steel	8 647	10,7	5,9	5,7	neg	6,8	6,9	8,2%	13,5%	12,6%	22,5%	2,78			Индия
Erdemir	3 609	7,0	6,3	5,2	8,7	7,4	6,7	21,5%	18,0%	19,1%	12,6%	2,08			Турция
ArcelorMittal	25 006	6,7	5,0	4,4	8,3	6,5	4,9	10,3%	11,7%	12,7%	6,1%	2,46			Индия
Wuhan Iron&Steel	5 304	8,5	7,4	6,6	15,5	11,1	8,8	10,6%	9,7%	10,0%	7,6%	3,24			Китай
Maanshan Iron&Steel	3 077	5,0	6,0	5,0	20,2	23,7	14,3	11,4%	7,8%	8,8%	2,9%	2,20			Китай
Среднее по межд. аналогам		7,0	6,1	5,4	11,5	10,8	8,3	14,6%	13,2%	14,0%	10,6%	2,26			

## Динамика с начала года

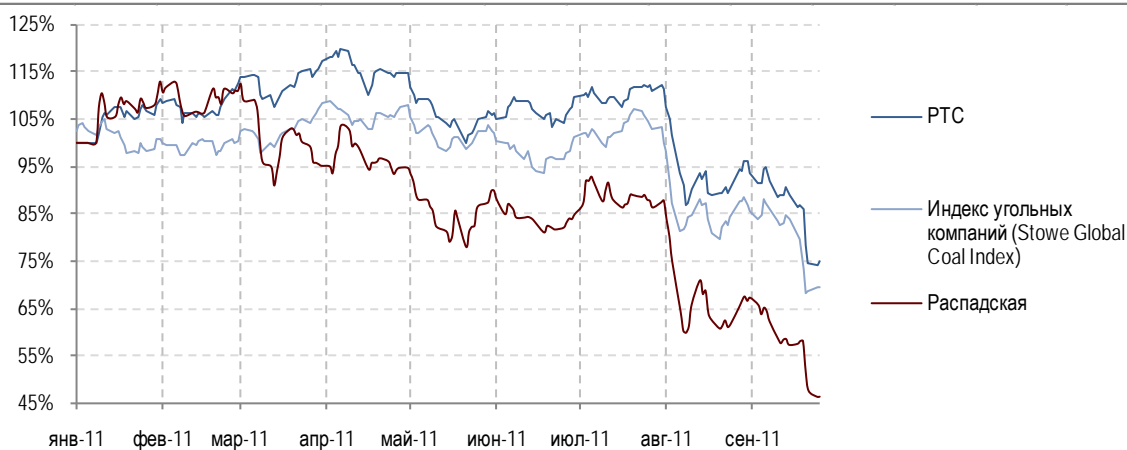




## Угольные компании

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					
Распадская	2 543	7,4	3,8	2,4	10,4	5,9	3,4	48,5%	61,6%	65,7%	26,4%	-0,04	9,03	3,26	177%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-30,2%	-32,3%	-44,6%	-35,8%	-40,8%	-53,9%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Bumi Resources	4 815	5,8	4,4	3,4	14,3	10,5	7,2	28,2%	32,9%	34,8%	27,1%	2,95			Индонезия
Tambang Batubara	3 951	12,5	6,4	5,2	17,6	10,0	8,2	29,7%	39,5%	40,3%	43,6%	-2,15			Индонезия
Banpu Public Company	4 846	16,8	7,3	6,0	6,1	9,1	8,7	20,0%	28,8%	31,3%	26,2%	5,64			Тайланд
Straits Asia Resources	1 835	11,2	6,6	4,4	20,7	11,1	6,7	24,9%	32,1%	38,2%	29,2%	1,26			Сингапур
Adaro Energy	5 824	6,7	4,6	3,4	24,0	10,7	7,6	33,4%	36,5%	40,0%	23,2%	1,07			Индонезия
Borneo Lumbung	1 719	10,7	4,3	3,4	14,5	8,1	6,1	48,0%	47,0%	46,6%	24,5%	-1,35			Индонезия
Среднее по межд. аналогам		10,6	5,6	4,3	16,2	9,9	7,4	30,7%	36,1%	38,5%	29,0%	1,24			

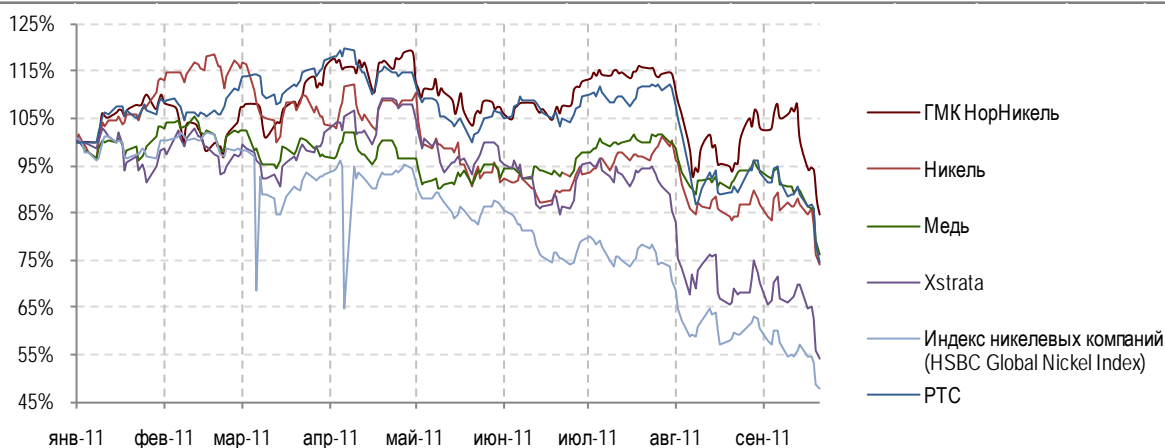
## Динамика с начала года



## Цветная 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					
Норильский Никель	37 813	4,9	4,3	4,4	10,6	6,4	6,4	57,7%	53,4%	51,5%	29,3%	-0,35	290,0	198,4	46%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-6,7%	7,2%	18,4%	22,1%	-2,5%	4,6%								
Международные аналоги															
BHP Billiton	169 380	7,2	4,6	4,0	15,2	8,3	7,5	46,6%	53,1%	56,0%	42,2%	0,16			Великобритания
Rio Tinto	94 835	4,9	3,6	3,4	6,3	5,0	4,7	40,2%	47,5%	46,9%	27,1%	0,17			Великобритания
Xstrata	37 881	4,7	3,7	3,1	7,9	5,6	4,7	34,1%	36,8%	39,5%	14,9%	0,75			Швейцария
Anglo American	46 681	5,6	4,0	3,5	6,5	6,3	5,4	36,8%	41,7%	42,6%	17,7%	0,68			Великобритания
Int'l Nickel In	3 330	4,6	4,4	4,3	7,6	7,1	6,8	54,3%	54,3%	54,4%	25,0%	-0,38			Индонезия
Aneka Tambang	1 566	4,4	3,8	3,8	8,3	7,2	7,4	28,8%	30,3%	29,9%	18,7%	-1,29			Индонезия
Среднее по межд. аналогам		5,2	4,0	3,7	8,6	6,6	6,1	40,1%	44,0%	44,9%	24,3%	0,01			

## Динамика с начала года

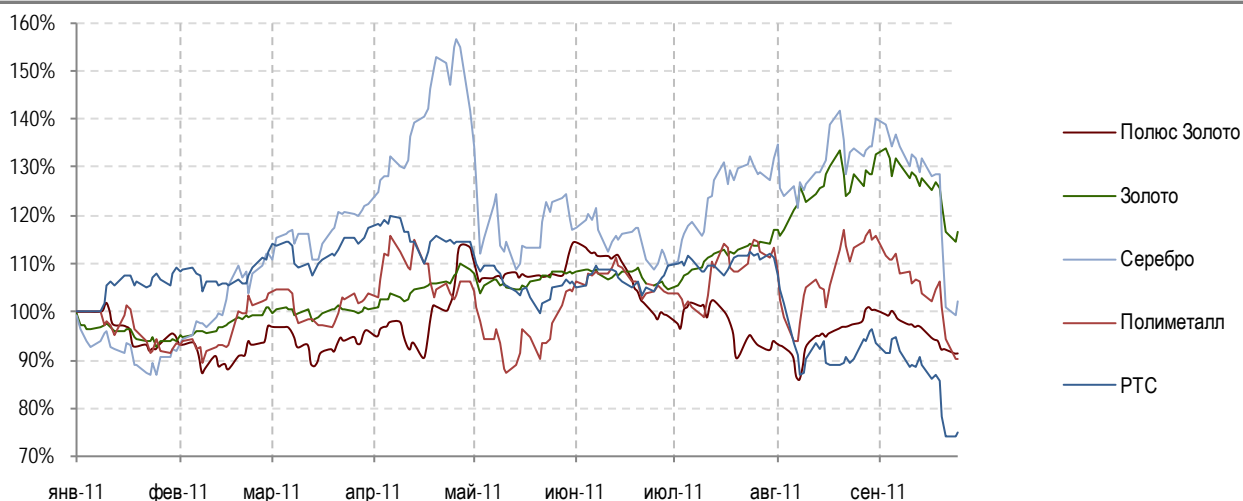




## Драгоценные металлы

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					
Полюс Золото	10 942	15,9	10,2	8,9	31,1	16,4	14,1	38,5%	47,4%	47,7%	15,7%	-0,45	77,1	57,4	34%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-5,3%	-9,3%	10,9%	19,6%	-19,0%	4,7%								
Полиметалл	6 671	18,2	10,4	8,7	24,0	13,3	10,8	43,6%	51,5%	50,1%	38,3%	1,68	22,8	16,7	37%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		8,6%	-7,1%	7,7%	-7,7%	-34,0%	-20,2%								
Среднее по российскому рынку		17,0	10,3	8,8	27,5	14,8	12,5	41,1%	49,4%	48,9%	27,0%	0,62			
(Дисконт)/премия		1,6%	-8,2%	9,3%	5,9%	-26,5%	-7,8%								
<b>Международные аналоги</b>															
Kinross Gold	17 495	12,2	7,9	6,0	16,4	17,9	12,0	46,0%	53,1%	58,3%	6,6%	-0,70	Канада		
GoldCorp Inc	37 873	17,9	11,5	8,6	21,8	20,2	15,0	55,1%	59,4%	62,9%	9,0%	0,07	Канада		
Agnico-Eagle Mines	10 601	18,4	12,0	8,0	30,6	24,9	14,9	42,3%	47,7%	57,3%	11,7%	0,75	Канада		
Zijin Mining	12 927	10,4	8,3	6,9	10,5	7,7	6,5	31,1%	34,8%	36,6%	25,2%	0,36	Китай		
Newcrest Mining	25 917	18,8	12,5	8,9	29,7	24,0	16,5	51,1%	51,3%	57,5%	11,1%	0,30	Австралия		
Eldorado Gold	9 819	22,9	15,0	9,9	47,0	26,5	16,2	53,4%	59,2%	64,7%	10,2%	-0,37	Канада		
Среднее по межд. аналогам		16,8	11,2	8,0	26,0	20,2	13,5	46,5%	50,9%	56,2%	12,3%	0,07			

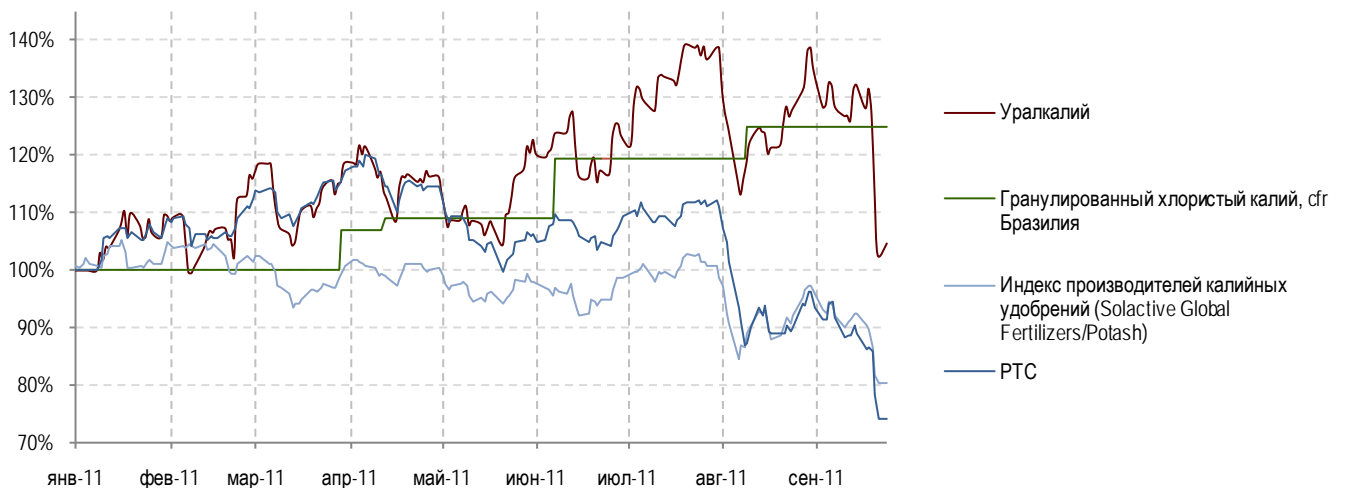
## Динамика с начала года



## Минеральные удобрения

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					
Уралкалий	23 243	n/a	11,4	8,7	n/a	21,4	12,6	n/a	79,6%	73,5%	36,0%	-0,12	10,56	7,51	41%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	43,3%	26,4%	n/a	77,5%	27,1%								
Акрон	1 694	8,5	5,4	6,2	8,9	6,2	8,2	22,2%	29,1%	24,8%	19,7%	2,62	68,15	35,53	92%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-1,9%	-1,6%	10,7%	-45,4%	-27,6%	-2,1%								
Международные аналоги: производители калийных удобрений (аналоги Уралкалия)															
PotashCorp	40 507	16,4	8,9	7,6	23,2	12,6	10,6	41,8%	57,6%	60,4%	39,1%	1,89	Канада		
Mosaic	27 299	14,1	7,8	5,8	31,6	13,7	9,9	25,4%	32,3%	34,8%	20,0%	-0,99	США		
K+S AG	10 783	8,2	6,4	5,6	17,8	11,1	9,4	19,9%	24,1%	26,2%	23,5%	0,04	Германия		
ICL	14 837	10,5	7,2	6,4	14,4	9,3	8,2	27,4%	32,9%	34,2%	56,9%	0,43	Израиль		
APC	4 735	13,8	9,6	8,9	20,6	13,4	11,4	40,5%	45,1%	45,8%	29,3%	-0,90	Иордания		
Среднее по аналогам Уралкалия		12,6	8,0	6,9	21,5	12,0	9,9	31,0%	38,4%	40,3%	33,8%	0,09			
Международные аналоги: производители азотных и сложных удобрений (аналоги Акрона)															
Yara	12 198	8,4	5,4	5,8	8,5	7,1	7,6	15,5%	18,7%	17,1%	26,6%	0,96	Норвегия		
Agrium	11 553	8,4	5,2	5,2	16,2	8,0	7,8	15,0%	16,9%	17,2%	22,6%	1,26	Канада		
CF	10 913	8,9	3,9	4,2	28,2	7,2	7,7	32,8%	49,5%	46,9%	31,2%	0,89	США		
Coromandel Fertilizers	1 754	12,5	8,2	8,3	17,6	13,0	12,0	25,7%	13,5%	11,8%	34,6%	0,75	Индия		
Fauji Fertilizer	1 526	4,9	4,9	4,5	11,0	7,2	6,7	29,9%	48,3%	48,5%	92,5%	-0,22	Пакистан		
Среднее по аналогам Акрона		8,6	5,5	5,6	16,3	8,5	8,4	23,8%	29,4%	28,3%	41,5%	0,73			

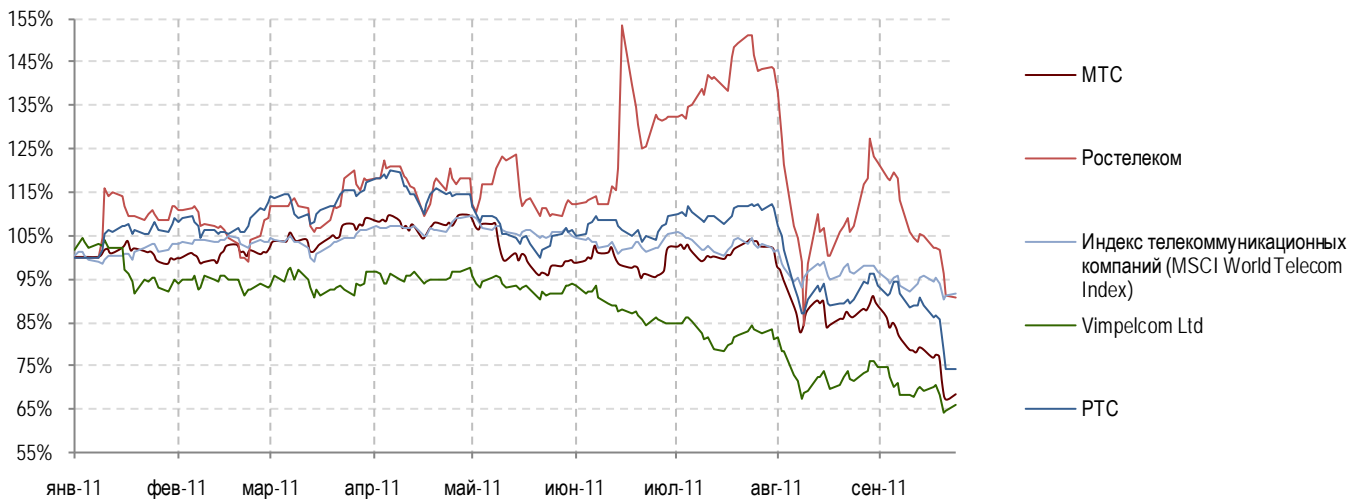
## Динамика с начала года



## 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	12 054	3,8	3,5	3,2	8,1	6,6	6,0	43,1%	40,8%	40,4%	34,1%	1,21	12,63	5,83	116%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-32,6%	-30,6%	-30,8%	-34,6%	-48,5%	-47,7%								
Vimpelcom Ltd	16 068	8,7	5,0	4,5	7,1	7,5	6,5	46,9%	41,6%	41,6%	17,0%	0,97	17,71	9,93	78%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		56,0%	-1,9%	-3,6%	-42,3%	-42,1%	-42,8%								
Ростелеком	13 702	n/a	5,4	5,0	n/a	12,6	11,2	n/a	38,6%	38,8%	14,9%	1,18	4,69	4,66	1%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	26,2%	20,0%	n/a	-0,3%	-2,2%								
Международные аналоги: операторы мобильной связи на развивающихся рынках (аналоги МТС и Вымпелкома)															
Turkcell Iletisim Hizmetleri	10 484	5,9	5,9	5,3	10,9	13,3	10,5	31,7%	31,2%	32,4%	14,6%	-0,80			Турция
Tim Participacoes	#N/A N/	3,5	3,2	2,8	n/a	n/a	n/a	29,0%	27,9%	28,8%	12,2%	0,20			Бразилия
America Movil SAB de CV	87 372	5,8	5,7	5,3	13,2	12,1	10,9	40,0%	39,3%	39,4%	28,6%	0,85			Мексика
Millicom International Cellular	10 093	6,6	5,5	5,0	6,1	12,6	11,3	43,8%	45,2%	45,0%	24,7%	0,77			Латинская Америка
NII Holdings	5 019	4,8	3,9	3,4	14,4	11,9	10,9	25,5%	25,3%	25,2%	11,6%	0,67			Латинская Америка
Advanced Info Service	11 525	7,0	6,5	6,2	17,3	14,5	13,3	46,8%	47,0%	46,7%	61,3%	0,37			Тайланд
Среднее (мобильная связь)		5,6	5,1	4,7	12,4	12,9	11,4	36,2%	36,0%	36,2%	25,5%	0,35			
Международные аналоги: операторы фиксированной связи на развивающихся рынках (аналоги Ростелекома)															
Telefonos de Mexico SAB	13 902	5,5	5,8	5,9	12,3	13,0	12,9	40,5%	39,9%	39,6%	31,6%	1,46			Мексика
Telemar Norte Leste	8 516	3,4	3,7	3,6	5,0	12,2	9,9	35,0%	32,5%	33,1%	4,6%	1,63			Бразилия
KT Corp	7 999	3,3	3,2	3,1	7,5	6,5	6,3	25,0%	25,2%	25,0%	12,4%	1,30			Южная Корея
Telecom Argentina	4 052	3,5	3,0	2,7	9,4	7,1	6,3	31,0%	n/a	n/a	n/a	-0,27			Аргентина
China Telecom	52 342	4,8	4,6	4,3	26,5	22,3	19,2	34,5%	32,7%	32,0%	7,6%	0,60			Китай
Telefonica Czech Republic	6 768	5,0	5,4	5,6	10,0	14,7	14,3	42,3%	41,4%	41,0%	11,3%	-0,08			Чехия
Среднее (фиксированная связь)		4,2	4,3	4,2	11,8	12,6	11,5	34,7%	34,4%	34,1%	13,5%	0,78			

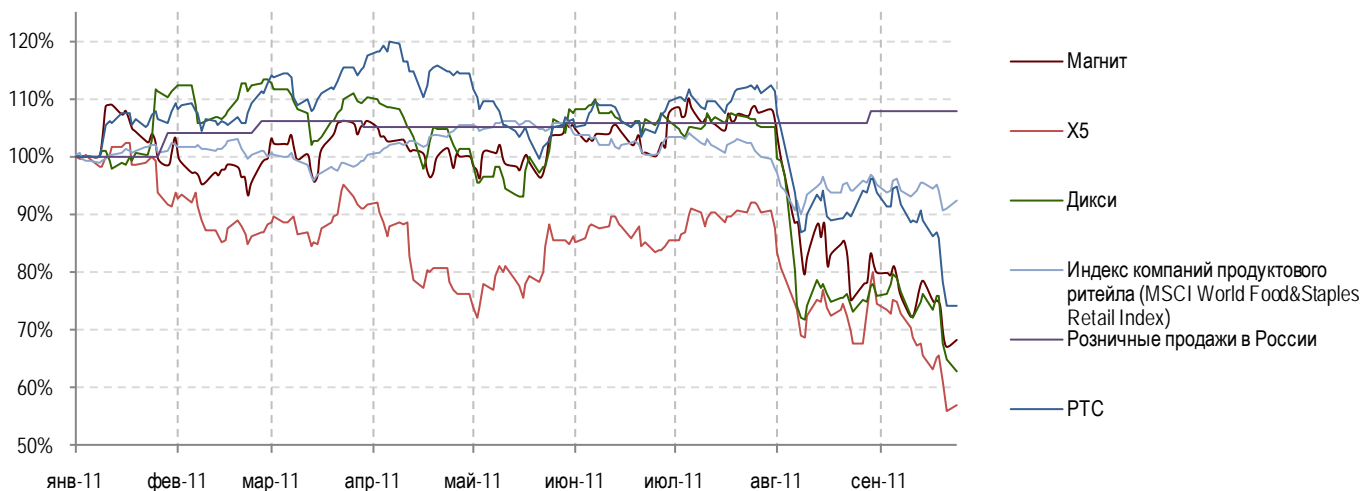
## Динамика с начала года



## Розничные сети

Компания	MCap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E				
Магнит	8 065	15,6	11,0	7,7	24,1	23,6	16,7	7,9%	7,3%	7,5%	19,9%	1,38	149,3	90,6	65%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		0,0%	-14,8%	-30,1%	-3,0%	6,7%	-9,7%								
X5	7 137	13,1	9,1	6,9	26,3	18,2	11,7	7,5%	7,2%	7,5%	16,0%	4,05	56,75	26,31	116%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,7%	-29,1%	-38,0%	5,6%	-17,9%	-36,8%								
Дикси	1 018	14,0	7,8	5,3	85,8	20,5	11,9	5,3%	6,0%	6,5%	12,5%	2,22	16,75	8,16	105%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-9,7%	-39,8%	-52,5%	245,1%	-7,5%	-35,4%								
Среднее по российскому рынку		14,2	9,3	6,6	45,4	20,7	13,4	6,9%	6,8%	7,2%	16,1%	2,55			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-8,4%	-27,9%	-40,2%	82,6%	-6,2%	-27,3%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Shoptite Holdings Ltd	7 583	13,1	10,7	9,9	23,5	20,1	17,0	6,5%	6,6%	6,9%	38,5%	0,02			ЮАР
Massmart Holdings Ltd	3 932	11,7	11,3	9,2	24,6	24,4	19,8	5,5%	4,6%	5,2%	32,0%	-0,36			ЮАР
Ср All	6 822	20,0	13,5	11,6	31,8	25,7	21,6	7,2%	8,9%	9,1%	42,9%	-2,09			Тайланд
Lotte Shopping	9 688	9,4	8,2	7,4	11,2	10,4	9,1	11,1%	11,1%	11,1%	8,2%	1,74			Южная Корея
Walmart de Mexico	42 447	17,2	15,3	13,2	29,4	26,1	21,9	9,9%	9,8%	10,1%	17,2%	-0,72			Мексика
Bim Birlesik Magazalar As	4 501	22,8	19,3	16,0	33,8	28,9	24,3	5,4%	5,3%	5,3%	51,4%	-0,70			Турция
Cencosud	11 470	14,5	12,0	10,4	19,8	19,3	15,6	8,6%	8,6%	8,7%	11,3%	2,71			Чили
Среднее по межд. аналогам		15,5	12,9	11,1	24,9	22,1	18,5	7,7%	7,8%	8,1%	28,8%	0,09			

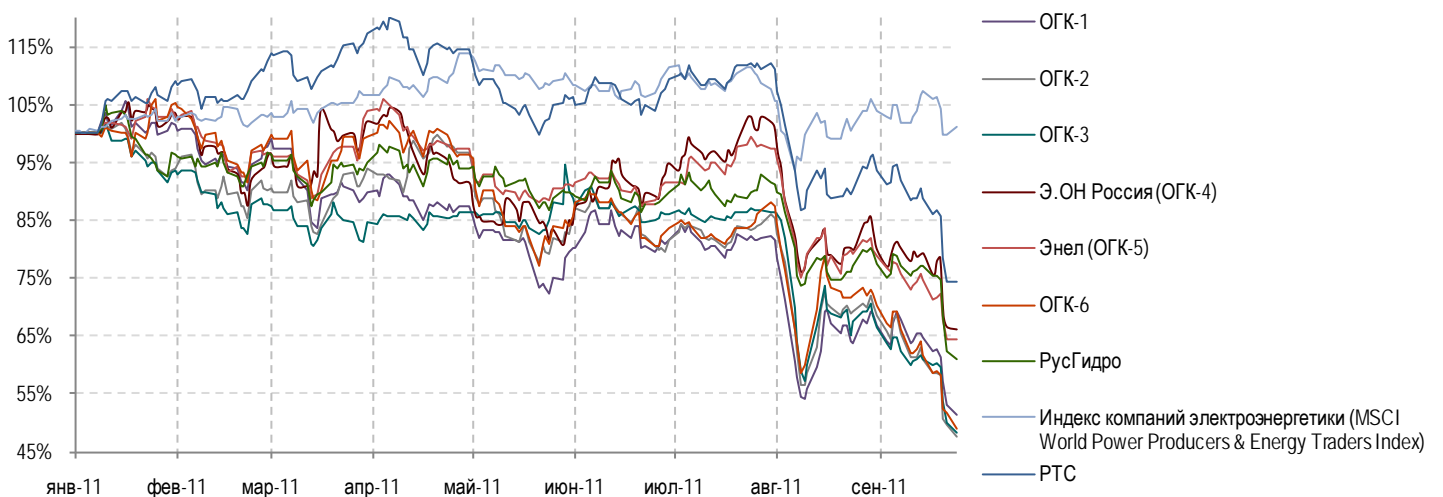
## Динамика с начала года



## Тепловая генерация

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E				
ОГК-1	1 334	4,1	3,3	3,1	8,4	7,5	7,1	13,8%	15,1%	15,2%	8,3%	-2,19	0,056	0,020	175%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-65,6%	-65,8%	-64,4%	-33,9%	-34,8%	-29,3%								
ОГК-2	915	6,8	3,5	3,2	13,5	6,5	5,8	10,2%	16,6%	17,0%	6,5%	0,40	0,080	0,028	185%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-42,7%	-63,6%	-62,3%	5,4%	-43,4%	-41,8%								
ОГК-3	1 283	2,6	1,1	0,6	neg	18,5	11,5	4,4%	9,0%	14,4%	2,4%	-26,1	0,071	0,027	163%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-77,6%	-88,4%	-93,1%	n/a	61,9%	14,7%								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	4 013	8,9	5,4	4,1	12,6	8,1	6,0	29,0%	34,2%	37,2%	15,0%	-0,01	0,126	0,064	97%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-24,9%	-44,4%	-52,1%	-1,1%	-29,2%	-39,8%								
Энел (ОГК-5)	2 092	10,4	5,6	4,6	18,1	8,4	6,4	16,1%	24,8%	26,7%	11,8%	2,39	0,122	0,059	106%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-12,2%	-42,3%	-46,8%	41,5%	-26,6%	-36,2%								
ОГК-6	748	6,3	6,6	4,2	10,9	22,6	6,4	11,2%	10,1%	14,0%	1,9%	1,43	0,046	0,023	99%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-47,1%	-32,5%	-51,4%	-14,5%	97,6%	-35,6%								
РусГидро	9 545	5,4	5,1	5,0	26,4	7,5	8,4	14,7%	45,3%	43,9%	7,8%	0,34	0,065	0,033	98%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-54,1%	-48,0%	-41,5%	106,5%	-34,3%	-15,8%								
Среднее по российскому рынку		6,3	4,4	3,5	15,0	11,3	7,4	14,2%	22,1%	24,1%	7,7%	-3,39			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-46,3%	-55,0%	-58,8%	17,3%	-1,3%	-26,3%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Huaneng Power	8 530	11,2	10,1	8,9	11,5	16,3	12,7	18,6%	17,0%	17,5%	5,0%	6,84	Китай		
AES Gener	3 946	12,2	8,0	9,2	23,3	11,6	13,2	26,2%	33,8%	30,8%	13,4%	3,40	Чили		
China Resources Power	7 031	11,8	9,3	7,7	11,0	10,1	8,6	24,4%	23,9%	24,8%	12,0%	5,85	Китай		
Datang Power	7 849	12,8	11,6	9,9	9,5	11,7	9,5	27,2%	26,0%	27,2%	6,2%	9,15	Китай		
China Resources Power	7 031	11,8	9,3	7,7	11,0	10,1	8,6	24,4%	23,9%	24,8%	12,0%	5,85	Китай		
China Power International	878	11,1	10,1	8,3	10,3	8,9	7,3	29,7%	27,8%	28,2%	5,9%	8,72	Китай		
Среднее по межд. аналогам		11,8	9,7	8,6	12,8	11,4	10,0	25,1%	25,4%	25,5%	9,1%	6,63			

## Динамика с начала года



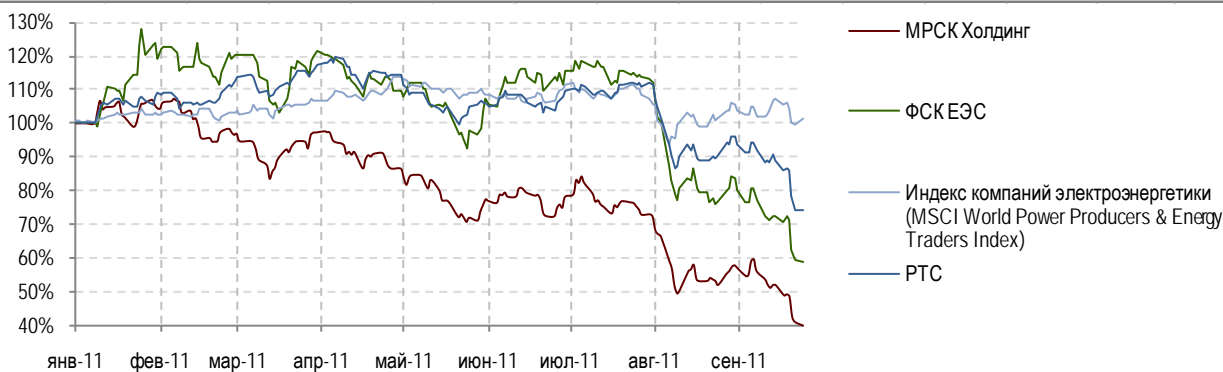
**Электросетевые компании**

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потенциал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
ФСК ЕЭС	8 893	5,4	3,8	2,9	14,7	8,2	6,0	53,8%	58,1%	62,7%	3,8%	0,64	0,014	0,007	91%
МРСК Холдинг	3 007	3,7	3,3	2,9	4,2	3,3	3,2	17,9%	17,9%	17,6%	10,2%	1,13	0,234	0,070	234%

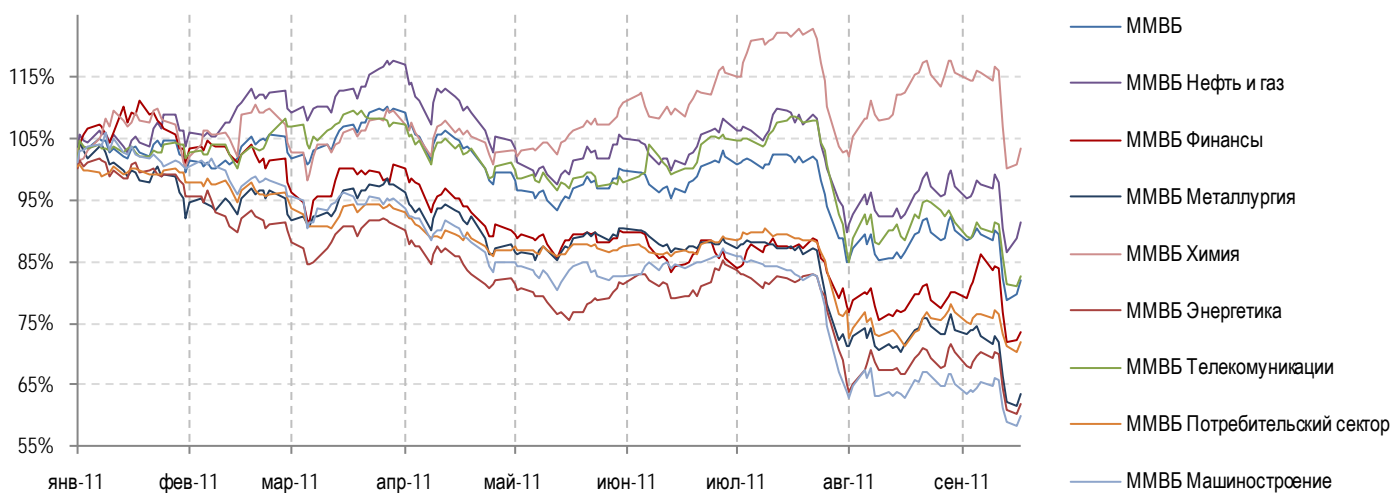
**Международные аналоги: развивающиеся рынки**

Компания	МС Cap, \$ млн.	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Страна
Companhia de Transmissao	4 235	8,3	6,3	5,9	9,1	8,3	8,0	51,1%	69,7%	67,9%	18,3%	1,19	Бразилия
Redes Energeticas Nacionais	1 479	8,7	7,5	6,7	9,7	8,5	7,6	51,3%	51,5%	54,6%	12,5%	5,45	Португалия
Manila Electric	5 612	10,1	7,2	7,2	25,1	15,2	15,1	9,5%	12,7%	12,3%	25,8%	-0,14	Филиппины
Среднее по межд. аналогам		8,5	6,9	6,3	9,4	8,4	7,8	37,3%	60,6%	61,3%	15,4%	3,32	

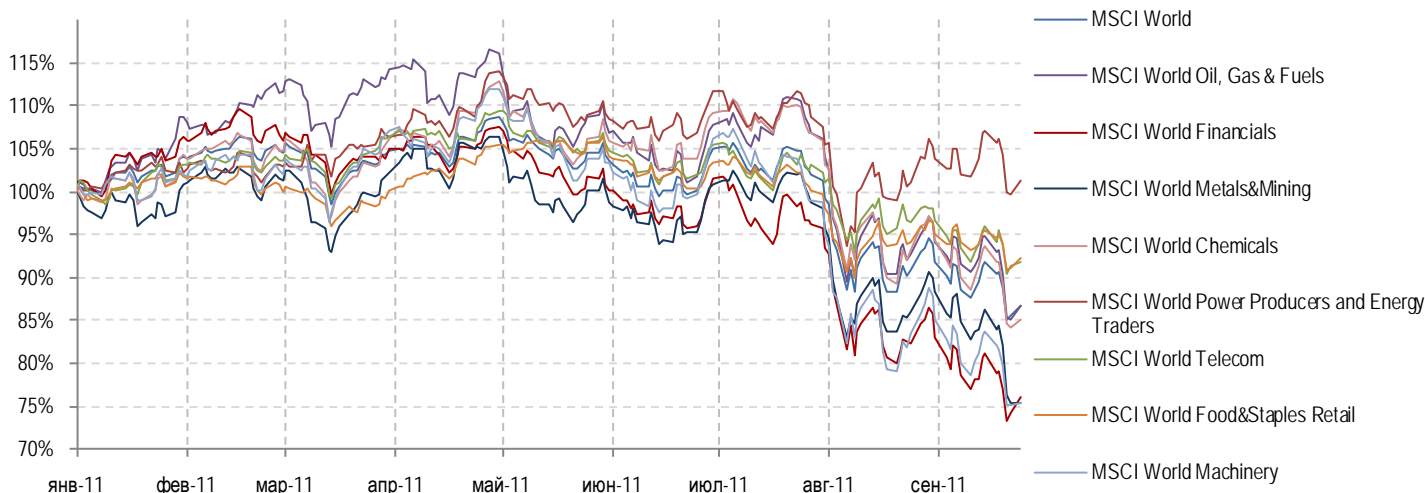
**Динамика с начала года**



**Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала года**



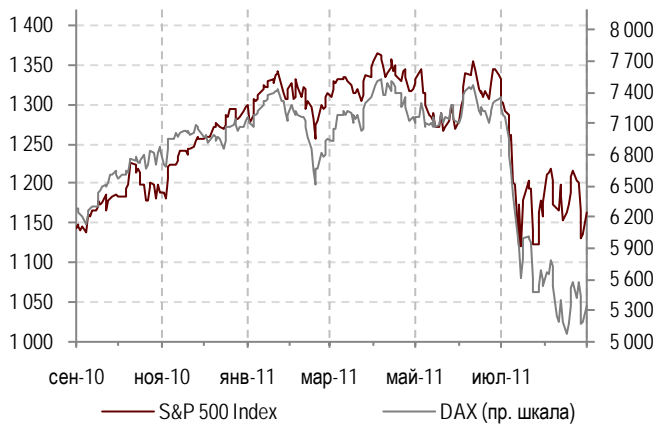
**Динамика отраслевых индексов MSCI World с начала года**



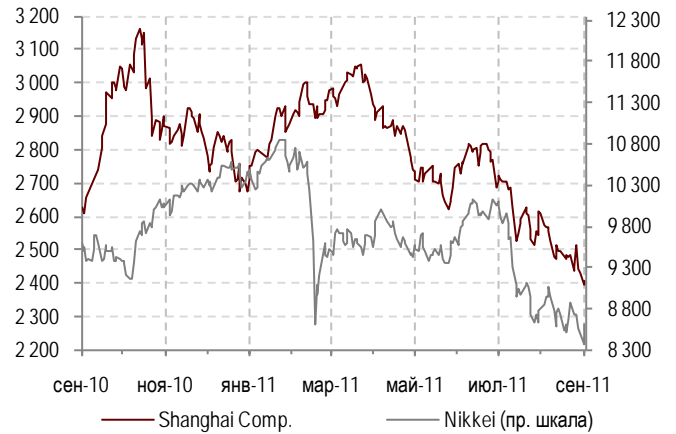


**Фондовые рынки**

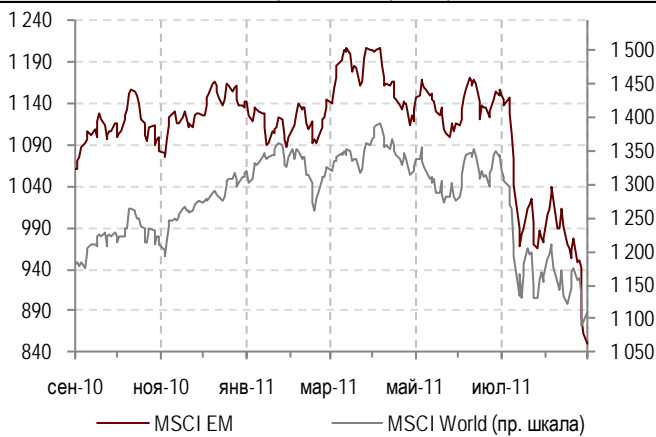
**США и Европа**



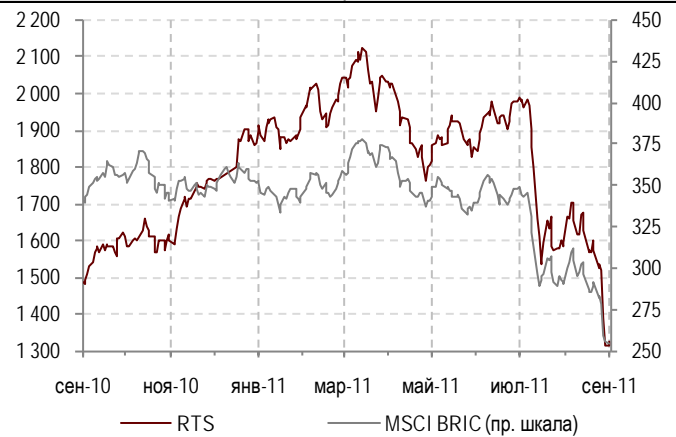
**Китай и Япония**



**Развитые и развивающиеся рынки**



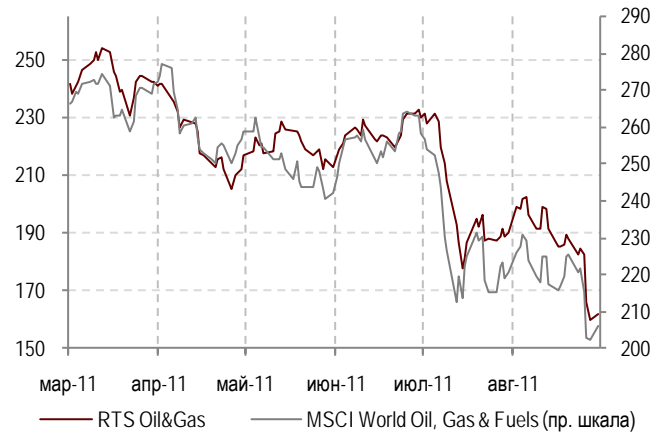
**Россия и страны BRIC**



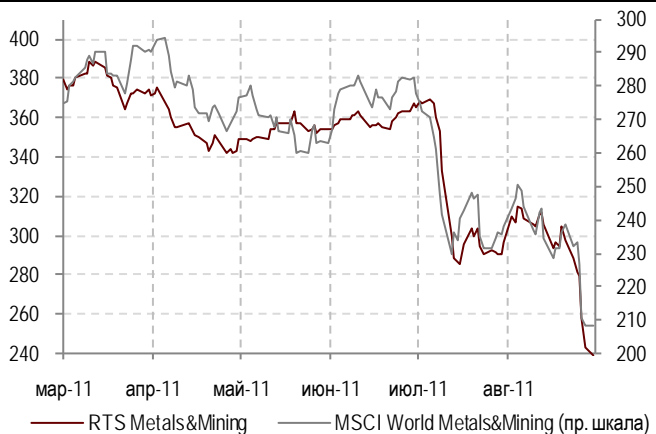
**Россия и нефть**



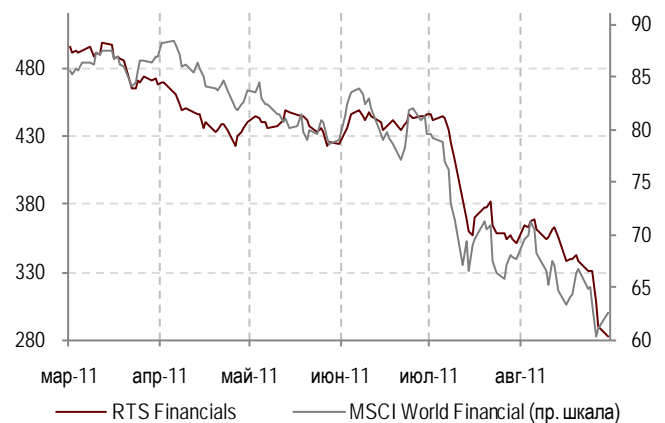
**Нефтегазовый сектор: Россия и мир**



**Металлургический сектор: Россия и мир**

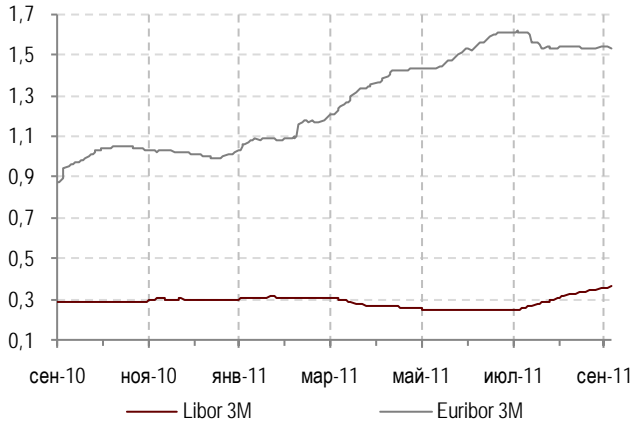


**Финансовый сектор: Россия и мир**

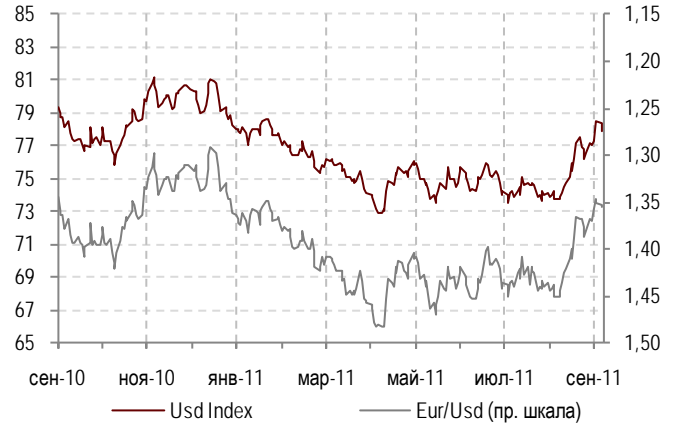


**Денежно-валютные рынки**

Ставки денежного рынка



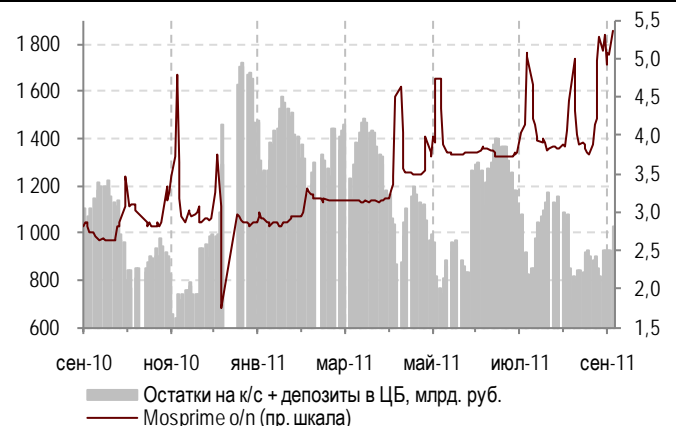
Евро/\$ и индекс доллара



Курс рубля

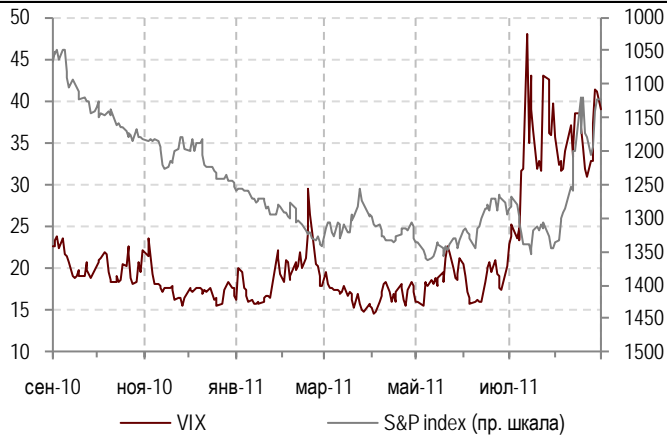


Ликвидность в России

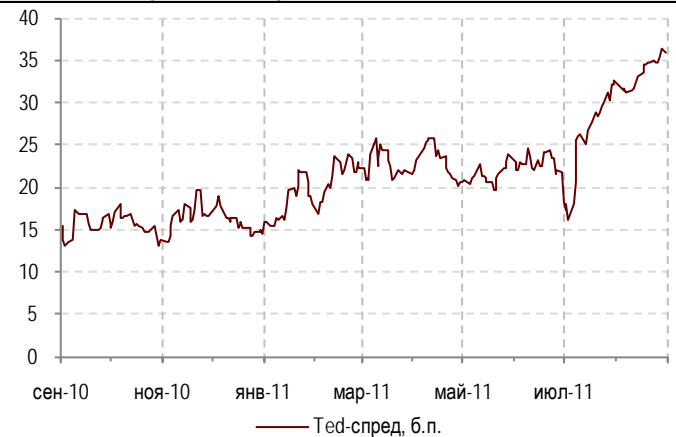


**Риск**

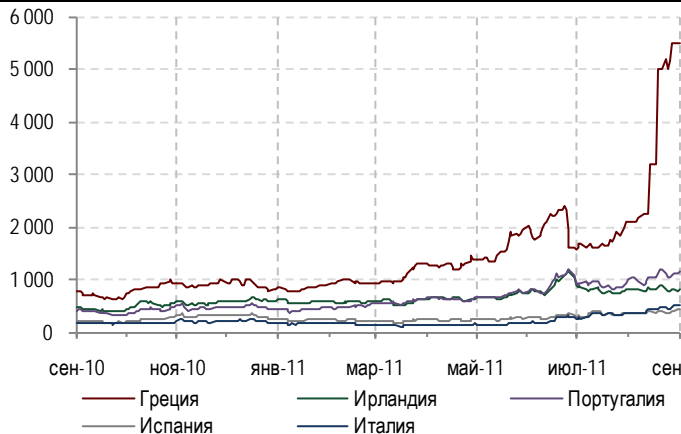
Волатильность



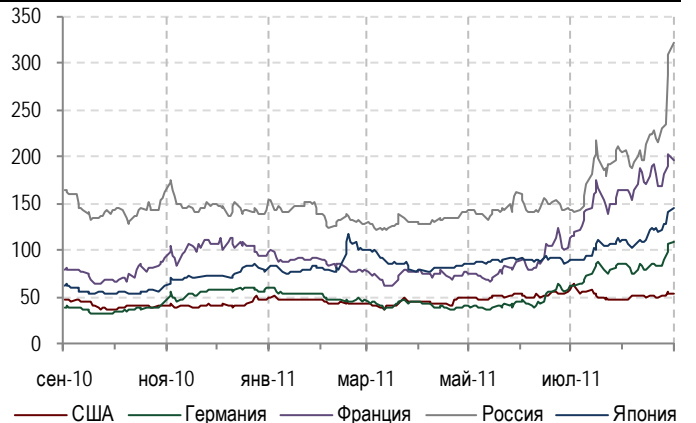
Уровень доверия в банковской системе



Страновой риск PIIGS (CDS)

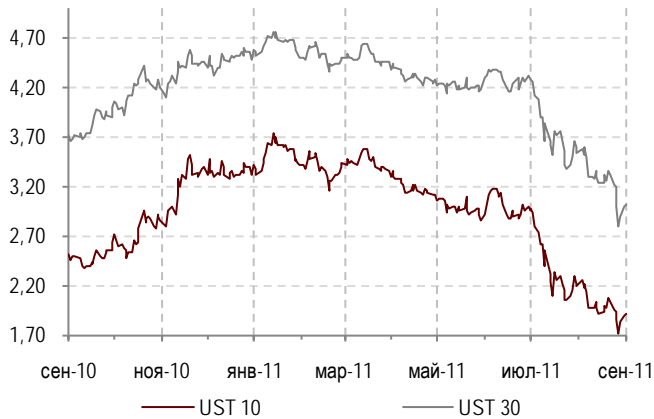


Страновой риск США, Германии, Франции, Японии, России (CDS)

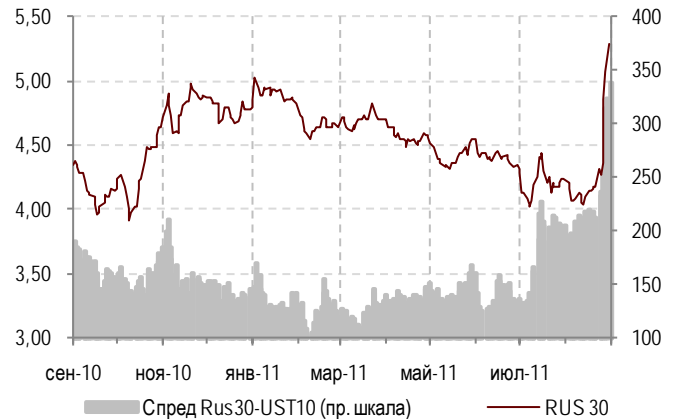


**Долговые рынки**

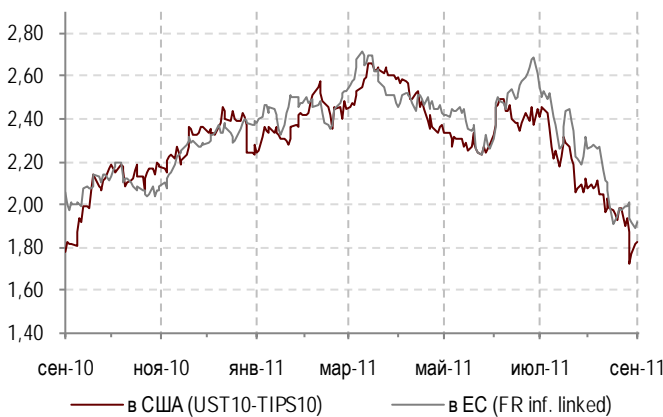
Доходность UST



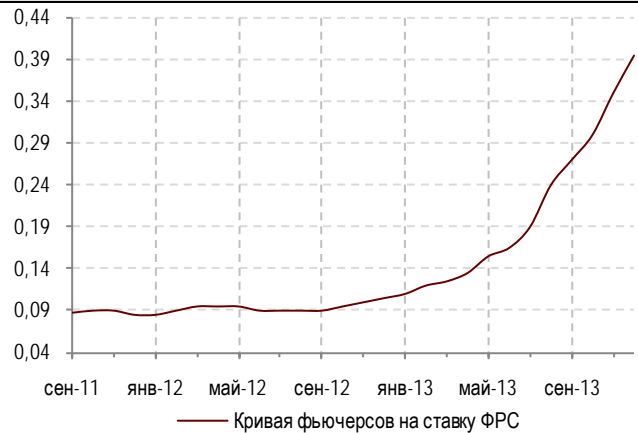
Страновая премия России



Инфляционные ожидания

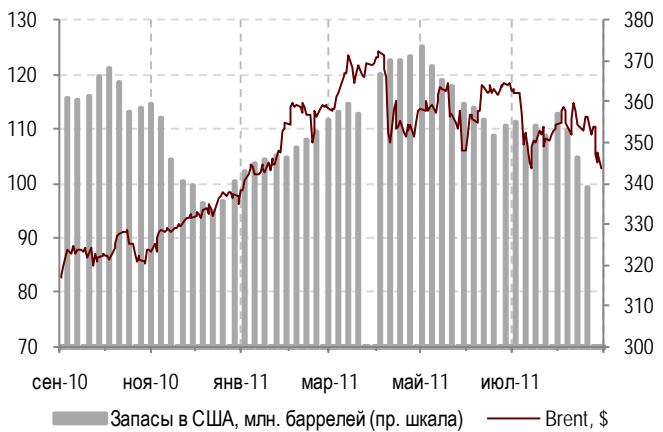


Ожидания по ставке ФРС



**Товарные рынки**

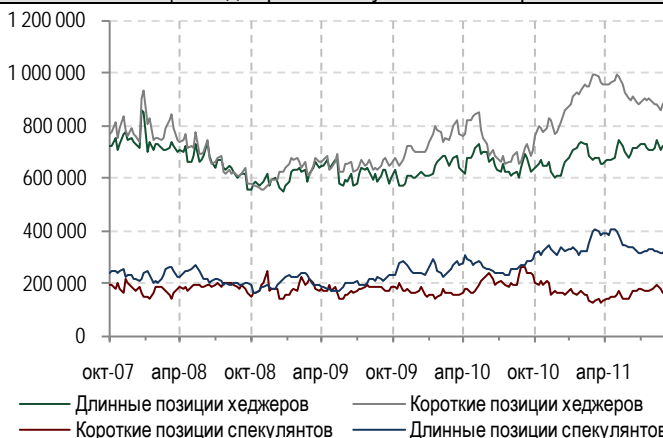
Нефть и запасы



Нефть и инфляционные ожидания

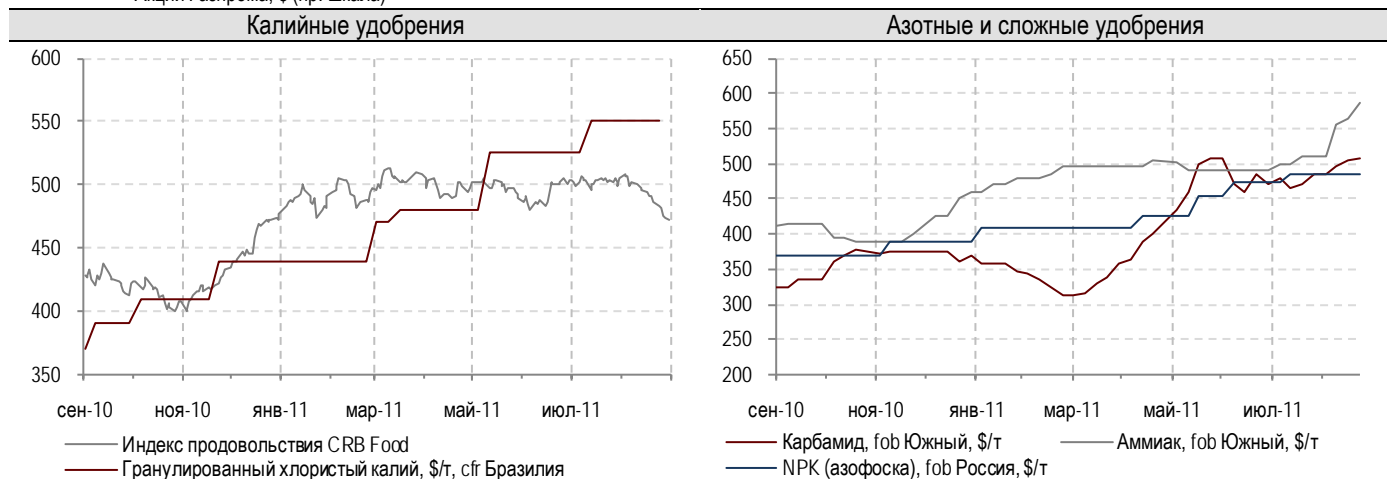
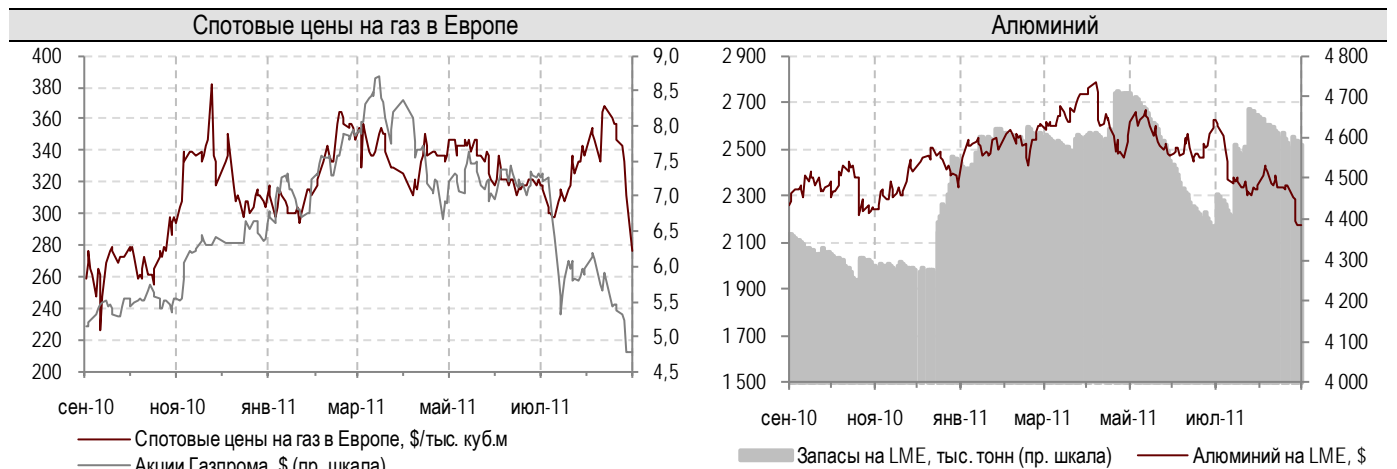
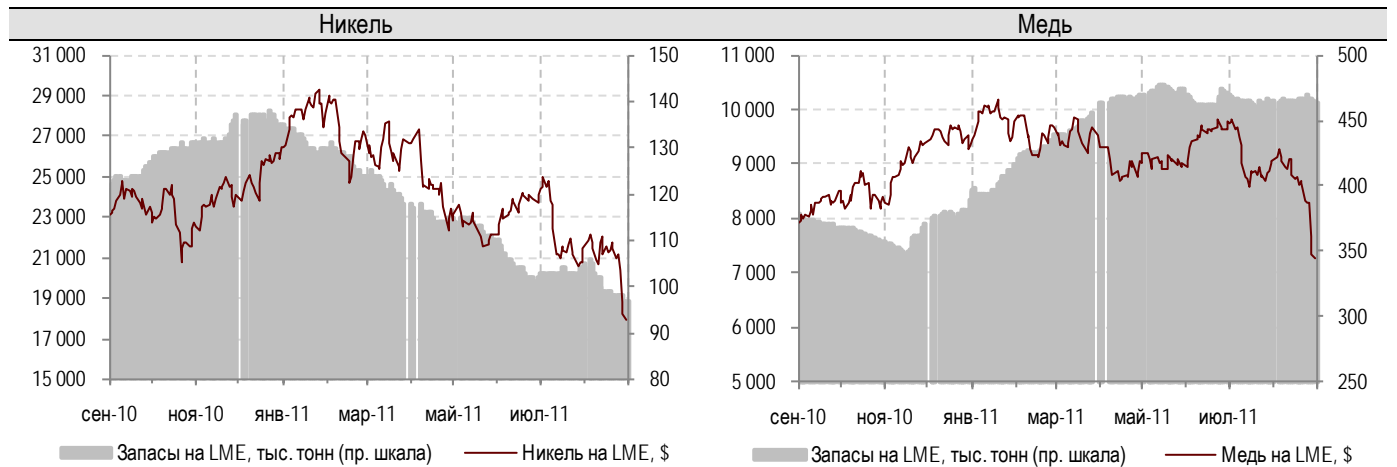
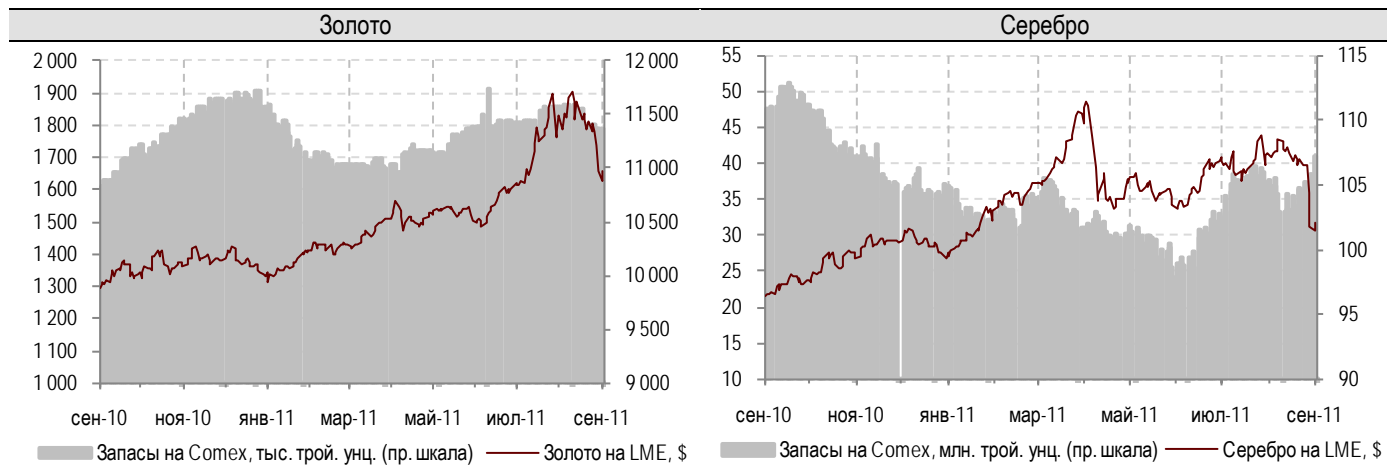


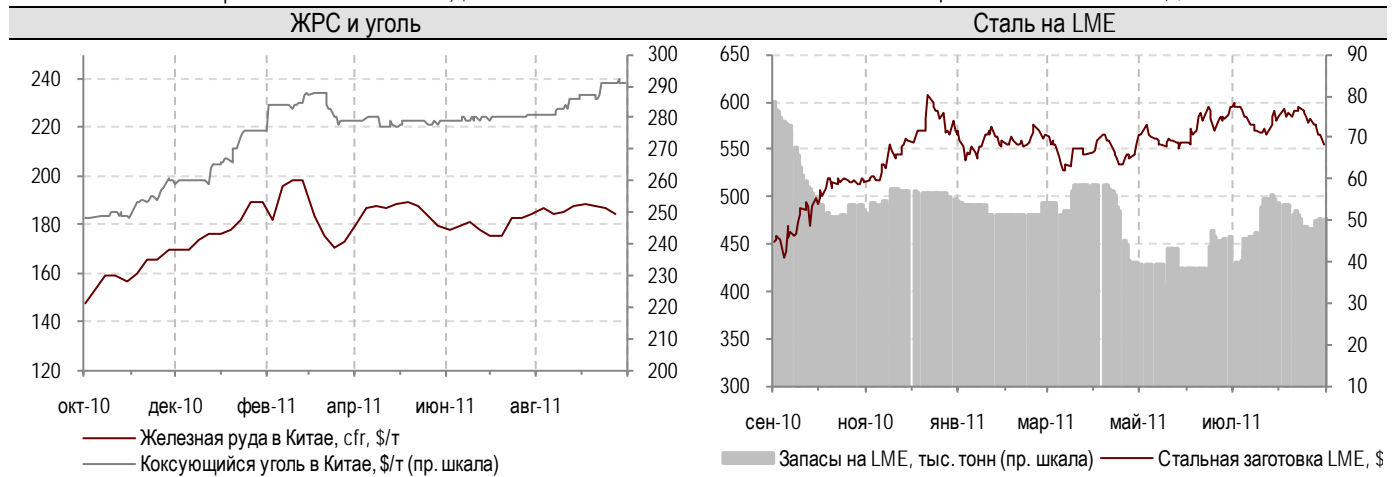
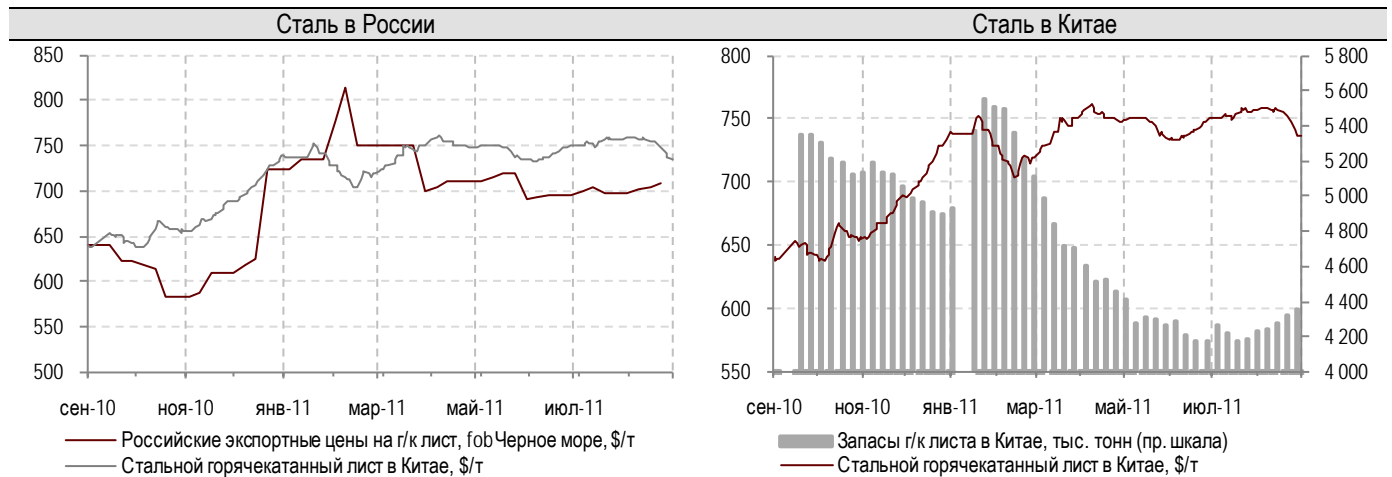
Позиции хеджеров и спекулянтов по нефти



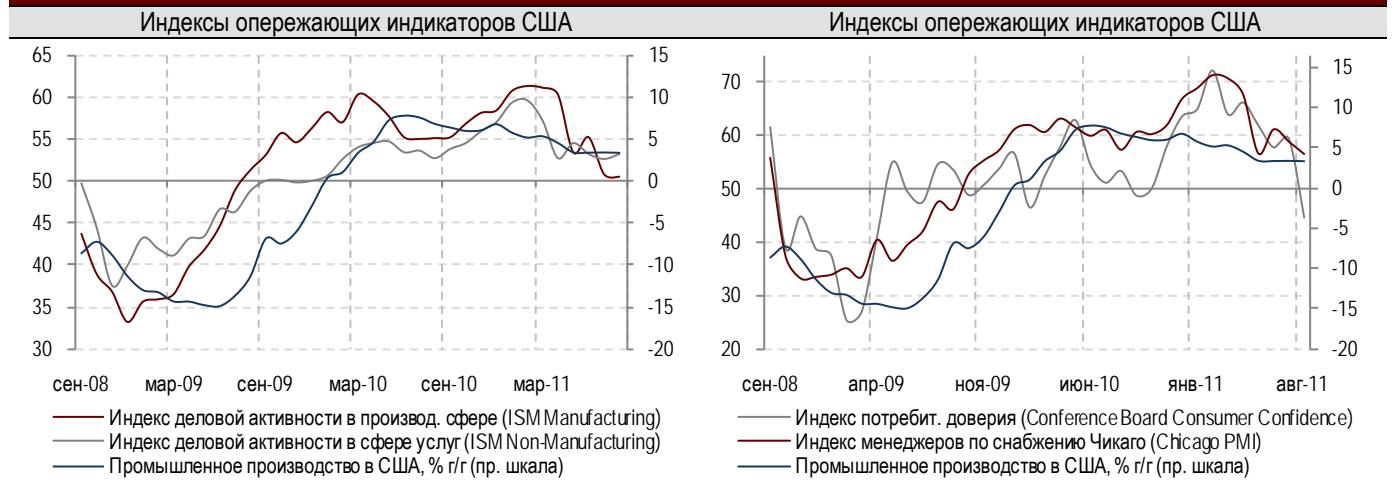
Чистые позиции спекулянтов по нефти



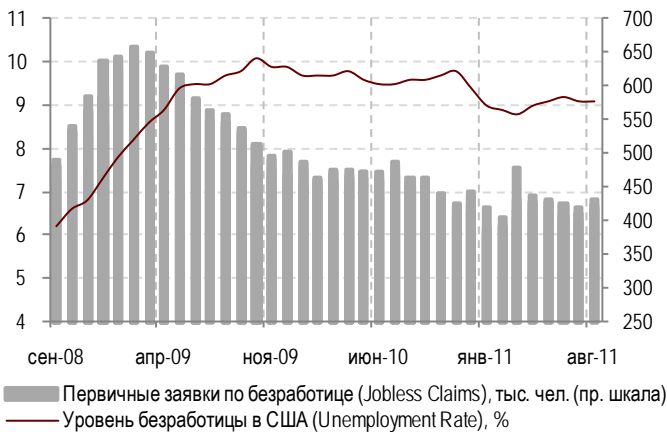




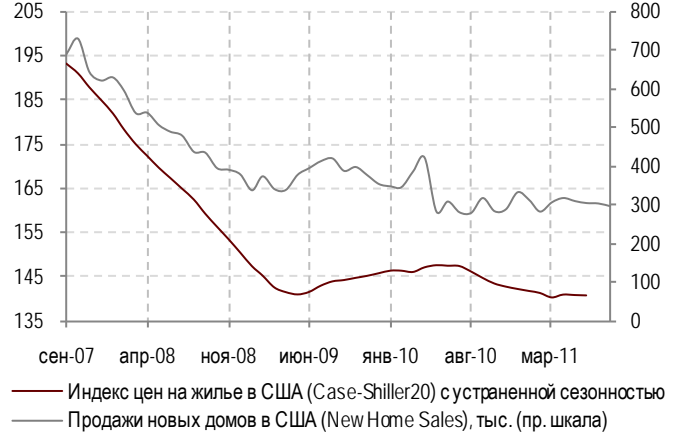
**Экономические показатели**



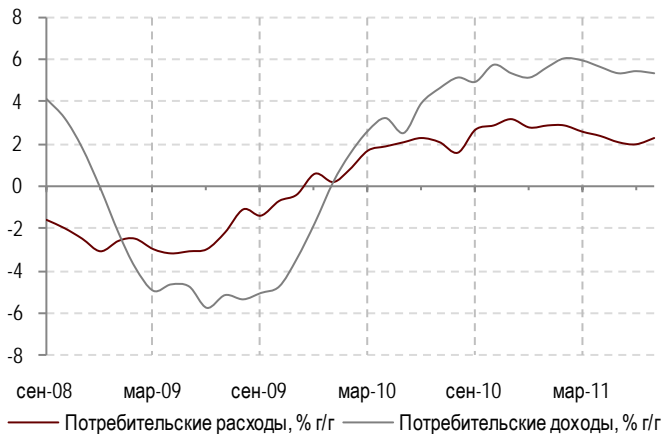
**Безработица в США**



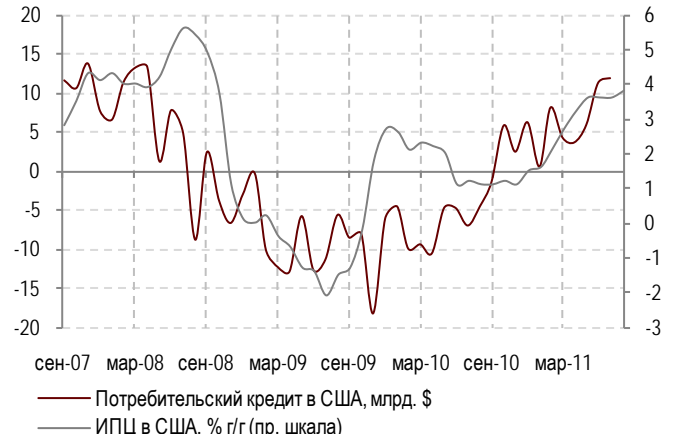
**Рынок недвижимости в США**



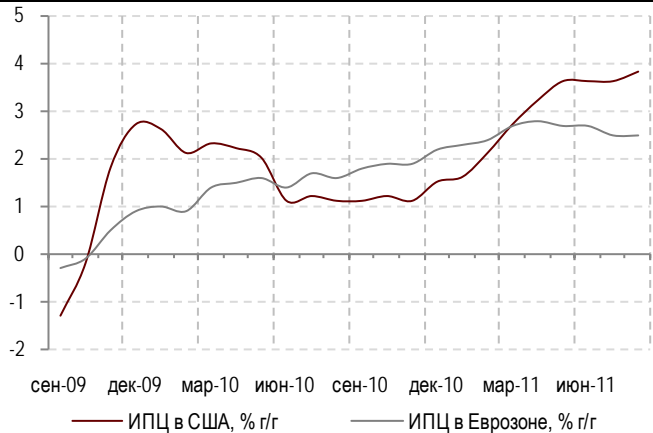
**Потребительские расходы и доходы в США**



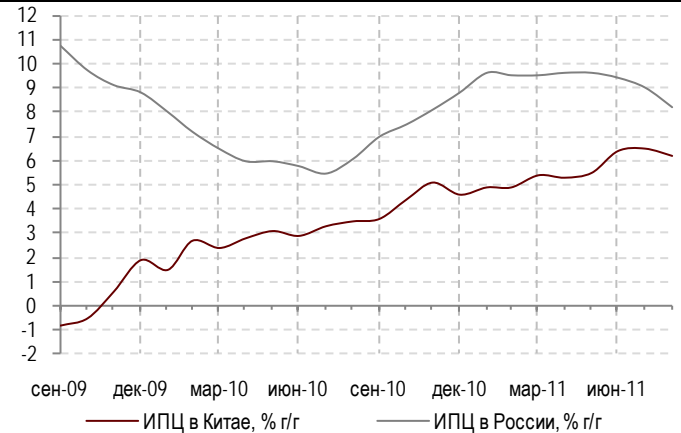
**Кредит и инфляция в США**



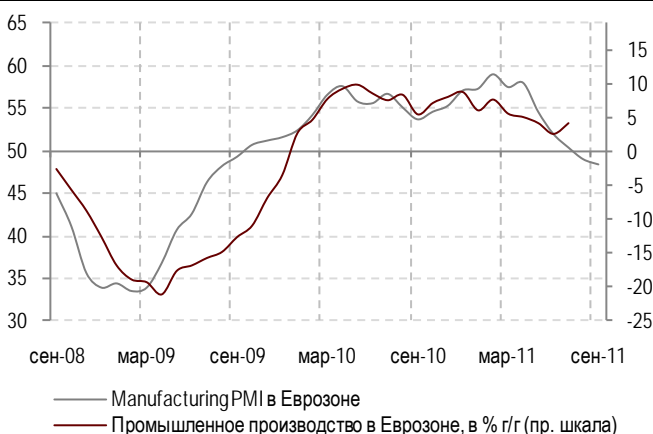
**Инфляция в США и Еврозоне**



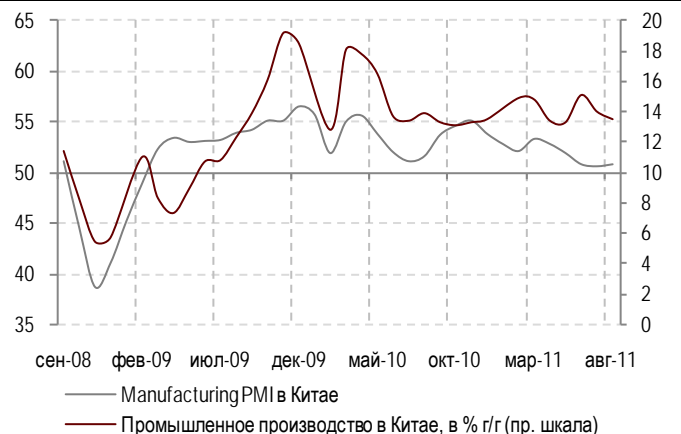
**Инфляция в Китае и России**



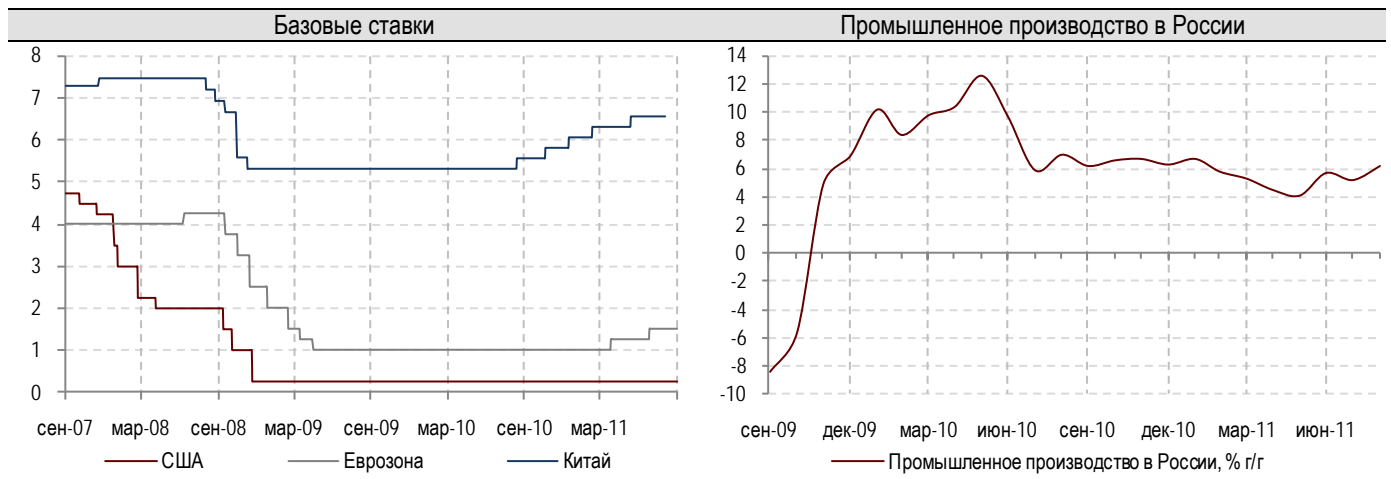
**Промышленное производство в Еврозоне**



**Промышленное производство в Китае**







Источник: Bloomberg

123060, Москва, ул. Маршала Мерецкова, 3

+7 (495) 980-88-44

[www.ankorinvest.ru](http://www.ankorinvest.ru)

## Аналитическое управление

**Андрей Захаров**

старший аналитик

[azakharov@ankorinvest.ru](mailto:azakharov@ankorinvest.ru)**Сергей Смирнов**

аналитик

[ssmirnov@ankorinvest.ru](mailto:ssmirnov@ankorinvest.ru)**Андрей Нефёдов**

аналитик

[anefedov@ankorinvest.ru](mailto:anefedov@ankorinvest.ru)

## Департамент торговых операций и инвестиций

**Роман Кузнецов**

старший управляющий активами

[rkuznetsov@ankorinvest.ru](mailto:rkuznetsov@ankorinvest.ru)

## Департамент по работе с клиентами

**Артём Лаптев**

управляющий директор

[alaptev@ankorinvest.ru](mailto:alaptev@ankorinvest.ru)

## Редактор обзора

**Овчинников Дмитрий**[dovchinnikov@ankorinvest.ru](mailto: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 устаревает 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.