

Индексы	Цена	Изм.
ММВБ	↓ 1 366,5	-2,92%
объем торгов	71,7	млрд.руб.
PTC	↓ 1 341,1	-3,46%
Dow Jones	↓ 10 913,4	-2,16%
DAX	↓ 5 502,0	-2,44%
Shanghai Comp.	↓ 2 359,5	-0,25%
Nikkei	↓ 8 545,5	-1,78%
ММВБ нефт егаз	↓ 2 629,2	-2,80%
MSCI Oil&Gas	↓ 205,8	-1,97%
ММВБ мет аллургия	↓ 3 444,9	-3,30%
MSCI Metal&Mining	↓ 346,1	-1,44%
ММВБ финансы	↓ 4 973,6	-3,71%
MSCI Finance	↓ 63,0	-2,96%

Валюта	Цена	Изм.
Usd/Rub	↑ 32,63	1,18%
Eur/Usd	↓ 1,333	-0,44%
Usd/Jpy	↑ 77,07	0,03%
Dollar Index	↑ 79,03	0,29%

Сырье	Цена	Изм.
Brent	↓ 101,4	-1,33%
Никель	↓ 17 446,0	-0,88%
Медь	↓ 6 663,0	-4,12%
Золото	↑ 1 634,9	0,78%
Серебро	↑ 30,5	1,49%

Акции ММВБ	Цена	Изм.
Сбербанк	↓ 70,4	-5,70%
ВТБ	↓ 0,0670	-2,84%
Газпром	↓ 155,9	-1,83%
Новатэк	↓ 363,2	-5,17%
Роснефть	↓ 190,3	-3,12%
Лукойл	↓ 1 637,6	-0,98%
Сургут нефт егаз	↓ 26,2	-0,37%
Транснефть-п	↓ 32 560	-0,47%
ГМК НорНикель	↓ 7 013	-0,40%
Полимет алл	↓ 498,0	-6,39%
Северсталь	↓ 340,1	-6,02%
НЛМК	↓ 66,1	-6,14%
ММК	↓ 12,0	-5,02%
Полюс Золото	↓ 1 853,3	-0,20%
Уралкалий	↓ 223,0	-8,98%
МТС	↓ 177,1	-5,13%
Ростелеком	↓ 148,6	-2,02%
РусГидро	↓ 1,047	-2,88%
ФСК ЕЭС	↑ 0,240	0,47%

Мировые рынки

Последний день торгов на американской фондовой бирже завершился в негативной территории. Индекс Dow Jones снизился на 2,15% до уровня 10 913,38 пунктов. Лучше рынка смотрелись акции сектора здравоохранения и технологических компаний. Хуже – сырьевой и финансовый сектора. Инвесторы ребалансировали свои инвестиционные портфели в последний день третьего квартала. Не исключено, что часть инвесторов уходила в денежные активы и казначейские облигации США. Особенно были видны продажи в акциях Morgan Stanley (-10,47%), Bank of America (-3,62%), Citigroup (-4,78%), Goldman Sachs (-5,33%). В позитивной территории закрылись акции таких компаний как Altria Group (+1,4%), Reynolds American (+0,75%), Washington Post (+0,97%), Merck (+0,12%), Bristol-Myers (+0,84%). Очевидно, что предпочтение в четвертом квартале будут отдавать акциям с привлекательной дивидендной доходностью (табачные компании) и сектору здравоохранения. За текущий квартал акции компании Netflix снизились на 51%, а Alpha Natural Resources на 61%. Аутсайдерами последней недели были акции производителей минеральных удобрений – Potash Corp., Mosaic Co., CF Industries, Agrium. Замедление темпов экспорта зерновых культур из США показывает, что мировой спрос на зерновые культуры постепенно начинает ослабевать. Очевидно, что хорошие урожаи в России и на Украине оказали давление на мировые цены пшеницы и кукурузы. Азиатские фондовые индексы торговались в негативной территории. Индекс NIKKEI снизился на 1,78% до уровня 8 545,48 пунктов., индекс Hang-Seng (Гонконг) – на 4,38%. В лидерах падения были акции финансового и сырьевого секторов.

Андрей Захаров

Сырьевые рынки

В первый день нового квартала сырьевые товары продолжили свое падение. Котировки нефти марки Brent практически приблизились к отметке в 101 долл. США за баррель. Котировки таких драгоценных металлов как золото и серебро прибавляли в цене. Инвесторы постепенно восстанавливают длинные позиции в драгоценных металлах после значительного снижения в третьем квартале текущего года. Напомним, что после того как мировые цены на золото достигли исторического максимума в 1 910 долл. США за тройскую унцию, котировки драгоценного металла снижались вниз до уровня 1 600 долл. США на фоне роста курса американского доллара и ликвидацией позиций хедж-фондами. Аутсайдерами нового квартала могут быть фьючерсы на зерновые культуры – пшеница и кукуруза. Отчет Министерства Сельского Хозяйства США – USDA показал замедление темпов экспорта зерновых из США и рост конечных запасов внутри страны. Мировое потребление падает и это знак для коррекции в зерновых культурах.

Андрей Захаров

Российский рынок

В пятницу российский рынок снижался на фоне негативной динамики на европейских площадках. Слабые данные по розничным продажам в Германии напомнили инвесторам о слабости экономики Еврозоны, а вышедшие данные по инфляции в Еврозоне (3,0 % в сентябре при ожиданиях 2,5 % и целевом уровне ЕЦБ 2,0 %) поставили под сомнение новые стимулирующие меры. Индекс ММВБ снизился на 2,9 % и закрылся на уровне 1 367 пунктов.

Индекс ММВБ внутри дня



Хуже рынка выглядели металлургический и банковский сектора (ММВБ металлургия: -4,2 %, ММВБ финансы: -3,8 %), которые традиционно чувствительнее других реагируют на изменение внешней конъюнктуры. Лучшее состояние рынка выглядел потребительский сектор (ММВБ потребление: -1,9 %), завязанный на внутренний рынок.

Турецкая государственная газовая компания Botas уведомила Газпром о том, что она не намерена продлевать контракт на поставку 6 млрд. куб. м. газа в год, срок которого истекает в этом году. Ранее министр энергетики Турции сделал заявление о том, что возобновления контракта на покупку газа у Газпрома не будет, если тот не снизит цену. В настоящее время вокруг Газпрома сложился негативный новостной фон. В частности, европейские потребители предъявляют судебные претензии по поводу пересмотра контрактных цен, европейские антимонопольные власти проводят обыски в европейских офисах Газпрома и его контрагентов, в то же время разница между спотовыми и контрактными ценами Газпрома продолжает расти. Все это создает для Газпрома риски по поводу сохранения стабильных денежных потоков.

Полиметалл объявил о смене своей юрисдикции на Лондон. В этой связи компания выставила оферту акционерам на обмен локальных акций на акции Polymetal International. Сделка состоится, если не менее 85 % акционеров примут предложение. Итоги будут подведены 24 октября. Смена регистрации предполагает исключение акций из индексов ММВБ, РТС и MSCI, что влечет за собой продажи акций со стороны индексных фондов. По этой причине акции Полиметалла могут оказаться под давлением. Однако после сделки обратного поглощения Polymetal International должен в течение 35 дней объявить оферту на выкуп оставшихся акций Полиметалла. Цена, фигурирующая в оферте, должна быть не ниже наибольшей из двух цен: средневзвешенной за 6 месяцев и независимой оценкой компании. Средневзвешенная цена акций Полиметалла за 6 месяцев составила около 550 руб., что представляет премию к текущим котировкам.

В выходные правительство Греции одобрило проект бюджета на 2012 г., согласно которому дефицит бюджета составит 6,8 % ВВП. Целевой показатель ЕС и МВФ на 2012 г. составляет 6,5 %. В 2011 г. дефицит бюджета Греции в 8,5 % так же будет выше целевого уровня в 7,6 %. Таким образом, Греция не укладывается в установленные ЕС и МВФ рамки. Это может повлечь дальнейшее затягивание процесса в вопросе выделения финансовой помощи Греции. Напомним, что очередной транш понадобится Греции уже в середине октября. Откладывание решений на последний день ничего хорошего рынку не несет.

Сегодня будут опубликованы индексы деловой активности в производственной сфере PMI Manufacturing, которые являются важными опережающими индикаторами состояния бизнес-цикла. Напомним, что недавно были опубликованы предварительные индексы по Еврозоне, включающие в себя 85-90 % всех опросов, по которым формируются окончательные индексы. Предварительные данные отразили дальнейшее ухудшение состояния экономики Еврозоны. Окончательные данные по Еврозоне будут опубликованы в 12.00 мск. Так же большое внимание будет уделено индексу деловой активности в производственной сфере США ISM manufacturing. В пятницу был опубликован индекс PMI Chicago, который превысил предыдущее значение и оказался лучше ожиданий. Поскольку Чикаго является центром промышленной индустрии штатов, то индекс ISM Manufacturing, вероятно, так же отразит улучшение деловой активности в производственном секторе США.

Сергей Смирнов

Календарь

7 октября 2011	Ростелеком	Финансовая отчетность по МСФО за 2-й квартал 2011 г.
19 октября 2011	ФСК ЕЭС	Финансовая отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2011 г.
21 октября 2011	Газпром	Финансовая отчетность по МСФО за 2-й квартал 2011 г.
октябрь 2011	Норильский Никель	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 Республике 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	ЛУКОЙЛ	Размещение пакета акций, выкупленного у ConocoPhillips, в Гонконге
2012	Мечел	ИПО Мечел-майнинг
2012	Северсталь	Выделение золотодобывающего сегмента в отдельную компанию Nord Gold

Банки

Компания	MCap, \$ млн.	P/BV			P/E			ROE, %			Цель, \$	Цена, \$	Потенциал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E			
Сбербанк	45 012	1,5	1,2	1,0	8,1	4,9	4,8	20,7%	26,7%	22,5%	4,74	2,09	127%
(Дисконт)/премия к банкам Латинской Америки		-24,7%	-29,4%	-34,2%	-20,7%	-44,8%	-38,9%						
(Дисконт)/премия к банкам Китая и Индии		-5,9%	-14,1%	-19,9%	-21,5%	-42,5%	-36,2%						
ВТБ	20 724	1,2	1,1	0,9	11,6	7,2	5,9	11,0%	14,6%	17,0%	0,0037	0,0020	88%
(Дисконт)/премия к банкам EMEA		-10,4%	-17,7%	-20,9%	14,2%	-24,2%	-28,0%						
Международные аналоги: банки Латинской Америки (аналоги Сбербанка по ROE)													
Banco Frances	983	1,1	1,1	1,0	4,2	4,9	4,1	30,3%	22,6%	25,3%	Аргентина		
Banco do Brasil	37 816	1,3	1,2	1,1	6,0	6,1	5,7	22,8%	21,7%	20,8%	Бразилия		
Bradesco	56 569	1,7	1,6	1,4	10,0	8,0	7,2	21,4%	21,9%	21,4%	Бразилия		
Itau Unibanco	70 941	2,0	1,6	1,4	10,1	8,0	6,9	23,2%	22,0%	21,9%	Бразилия		
Banco de Chile	10 122	3,2	2,6	2,5	12,2	10,6	9,8	27,4%	27,1%	25,5%	Чили		
BanColombia	10 970	2,8	2,4	2,1	16,5	14,1	12,3	19,1%	19,5%	20,6%	Колумбия		
Banorte	6 873	1,8	1,4	1,2	12,4	10,8	8,5	16,2%	15,5%	17,2%	Мексика		
Среднее по банкам Латинской Америки		2,0	1,7	1,5	10,2	8,9	7,8	22,9%	21,5%	21,8%			
Международные аналоги: банки Китая и Индии (аналоги Сбербанка по ROE)													
Agricultural Bank of China	122 815	1,4	1,2	1,0	7,0	5,8	4,9	20,1%	21,6%	22,0%	Китай		
ICBC	204 210	1,5	1,3	1,1	7,5	6,1	5,4	21,9%	22,9%	22,4%	Китай		
China Construction Bank	146 454	1,6	1,4	1,2	8,1	6,7	5,9	21,9%	22,1%	21,9%	Китай		
China Merchants Bank	36 213	1,8	1,4	1,2	8,9	7,0	6,4	22,9%	22,6%	21,2%	Китай		
State Bank of India	23 949	1,4	1,3	1,2	10,1	8,7	7,8	15,9%	15,6%	17,5%	Индия		
ICICI Bank	19 694	1,8	1,8	1,7	20,2	17,1	14,4	8,1%	10,5%	12,0%	Индия		
Среднее по банкам Китая и Индии		1,6	1,4	1,3	10,3	8,6	7,5	18,5%	19,2%	19,5%			
Международные аналоги: банки EMEA (аналоги ВТБ по ROE)													
Halyk Bank	2 077	1,2	1,2	1,0	11,8	9,1	6,2	12,3%	14,2%	18,4%	Казахстан		
Bank Pekao	10 584	1,7	1,7	1,6	13,9	12,3	11,1	13,4%	13,9%	14,7%	Польша		
OTP Bank	4 109	0,7	0,6	0,6	7,3	6,1	4,8	10,3%	10,6%	12,3%	Венгрия		
Akbank	15 722	1,6	1,5	1,4	9,8	11,1	10,4	19,1%	14,4%	13,9%	Турция		
IS bank	11 627	1,3	1,2	1,0	7,4	8,5	8,1	21,0%	13,8%	13,0%	Турция		
ABSA Group	11 834	1,5	1,5	1,4	10,8	9,8	8,4	15,3%	16,4%	17,5%	ЮАР		
Среднее по банкам EMEA		1,4	1,3	1,2	10,2	9,5	8,2	15,2%	13,9%	15,0%			

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	41 780	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		-44,4%	-44,4%	-37,7%	-58,3%	-66,1%	-61,0%								
Роснефть	59 852	3,9	3,3	3,8	5,6	4,6	5,6	30,3%	25,7%	23,2%	20,5%	0,66	9,36	5,65	66%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-27,3%	-28,0%	-11,7%	-47,9%	-54,0%	-41,9%								
Сургутнефтегаз	27 924	2,9	2,1	2,5	7,0	6,2	7,1	34,6%	34,0%	31,5%	10,4%	-1,34	1,04	0,78	33%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-45,9%	-54,3%	-41,8%	-35,0%	-38,3%	-25,8%								
ТНК-ВР	36 017	3,8	2,9	3,1	5,5	4,2	4,9	24,5%	24,4%	22,4%	41,0%	0,18	3,29	2,40	37%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-30,6%	-37,8%	-26,2%	-48,7%	-58,0%	-49,5%								
Газпром нефть	15 993	3,7	2,7	2,8	5,4	3,2	3,9	19,2%	19,7%	18,5%	22,4%	0,84	5,28	3,37	56%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-31,1%	-42,0%	-33,2%	-49,5%	-67,8%	-59,2%								
Татнефть	8 740	4,9	3,5	3,5	6,0	4,3	4,4	16,3%	18,5%	18,8%	18,6%	1,14	6,21	4,01	55%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-10,4%	-24,9%	-18,3%	-43,9%	-57,7%	-54,2%								
Башнефть	7 317	4,1	3,7	4,0	5,6	5,0	5,7	22,3%	19,4%	18,9%	28,0%	0,73	71,1	43,0	65%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-25,2%	-19,8%	-6,7%	-48,0%	-50,6%	-40,9%								
Среднее по российскому рынку		3,8	3,0	3,2	5,7	4,4	5,0	23,7%	22,3%	21,1%	22,7%	0,39			
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-30,7%	-35,9%	-25,1%	-47,3%	-56,1%	-47,5%								
(Дисконт)/премия к развитым рынкам		-17,8%	-16,6%	-5,4%	-33,8%	-40,6%	-28,2%								

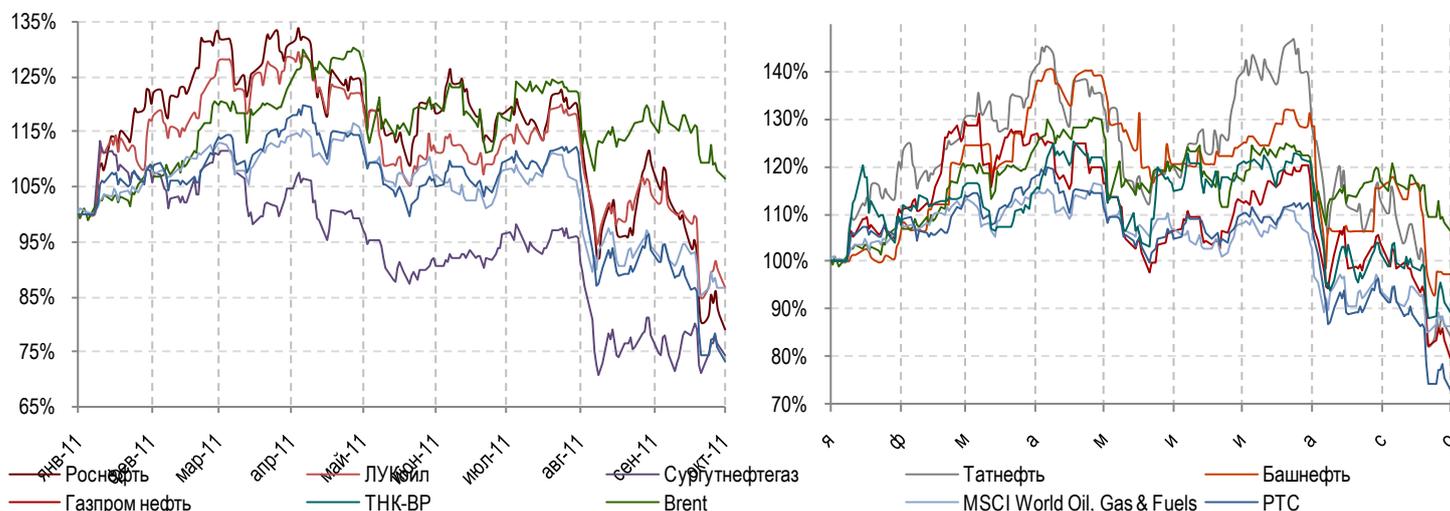
Международные аналоги: развивающиеся рынки

Petrochina	276 773	6,7	6,0	5,5	12,4	11,4	10,7	20,7%	19,7%	20,2%	14,7%	0,61	Китай
Petrobras	139 719	5,7	5,1	4,6	10,8	13,4	13,0	27,2%	28,5%	30,4%	11,7%	1,11	Аргентина
Sinopec	92 324	4,8	4,7	4,4	9,0	8,5	7,8	9,5%	7,8%	8,2%	17,2%	1,10	Китай
CNOOC	68 471	3,9	3,1	3,1	9,8	7,7	8,0	54,2%	53,5%	53,1%	28,4%	-0,41	Китай
ONGC	46 125	6,1	4,1	3,7	11,8	9,4	8,6	34,8%	42,3%	42,2%	22,8%	-0,35	Индия
Среднее по развивающимся рынкам		5,4	4,6	4,3	10,7	10,1	9,6	29,3%	30,4%	30,8%	19,0%	0,41	

Международные аналоги: развитые рынки

Exxon Mobil	353 135	6,7	4,0	3,9	11,6	8,5	8,3	16,1%	19,0%	18,6%	26,8%	0,13	США
Chevron	185 456	4,8	3,1	3,0	9,7	6,8	7,0	20,3%	24,3%	22,6%	23,5%	-0,07	США
BP	114 279	3,7	3,1	3,0	neg	5,2	5,1	13,0%	12,5%	13,0%	20,7%	0,49	Великобритания
Shell	196 302	5,3	3,5	3,4	9,5	7,3	6,7	11,4%	13,6%	14,7%	17,0%	0,74	Голландия
Total	104 649	3,5	3,0	2,9	7,0	6,2	6,1	20,0%	19,3%	20,6%	19,1%	0,53	Франция
ConocoPhillips	86 940	4,5	3,3	3,3	8,2	7,7	7,4	12,9%	13,7%	13,5%	16,5%	0,58	США
Repsol	32 494	3,5	4,8	4,1	5,2	10,6	8,5	22,2%	13,1%	14,0%	9,3%	1,01	Испания
Среднее по развитым рынкам		4,6	3,5	3,4	8,5	7,5	7,0	16,5%	16,5%	16,7%	19,0%	0,49	

Динамика с начала года



Газовые компании

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					
Газпром	110 319	3,4	2,6	2,6	3,6	2,8	3,0	38,9%	41,1%	38,7%	18,3%	0,62	8,34	4,66	79%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		5,5%	-17,2%	-9,2%	-52,8%	-63,4%	-56,2%								
Новатэк	32 681	20,7	13,5	11,5	26,3	18,3	16,0	48,0%	49,0%	50,1%	32,2%	1,10	14,25	10,76	32%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		134,5%	86,9%	93,6%	-20,5%	19,4%	31,7%								
Международные аналоги: крупные компании с умеренными темпами роста (аналоги Газпрома)															
Total	104 649	3,5	3,0	2,9	7,0	6,2	6,1	20,0%	19,3%	20,6%	19,1%	0,53	Франция		
ENI	70 536	3,3	3,0	2,7	7,6	6,3	5,8	25,4%	25,1%	26,7%	14,2%	1,03	Италия		
Repsol	32 494	3,5	4,8	4,1	5,2	10,6	8,5	22,2%	13,1%	14,0%	9,3%	1,01	Испания		
Statoil	68 581	2,4	1,8	1,7	10,6	7,6	6,9	35,4%	40,4%	39,1%	25,8%	0,41	Норвегия		
Среднее по аналогам Газпрома		3,2	3,1	2,9	7,6	7,7	6,9	25,7%	24,5%	25,1%	17,1%	0,74			
Международные аналоги: компании средней капитализации с высокими темпами роста (аналоги Новатэка)															
BG group	65 278	8,7	6,9	6,0	19,4	15,0	12,8	50,5%	52,7%	54,0%	15,1%	0,83	Великобритания		
Woodside Petroleum	24 109	10,1	9,4	6,3	14,9	14,7	11,5	68,9%	69,0%	74,5%	13,9%	1,37	Австралия		
EOG Resources	19 075	8,2	4,6	3,8	111,0	20,3	13,8	47,5%	59,2%	59,6%	8,1%	1,61	США		
TransCanada	28 441	13,9	11,1	10,5	23,9	19,0	17,3	47,0%	52,5%	51,6%	9,6%	5,57	Канада		
Canada natural resources	32 115	5,9	5,6	4,2	19,3	13,7	8,7	55,1%	55,4%	61,4%	10,8%	1,18	Канада		
Chesapeake energy	16 884	6,0	5,8	5,0	9,7	9,1	8,8	49,5%	42,9%	41,8%	12,8%	2,53	США		
Среднее по аналогам Новатэка		8,8	7,2	6,0	33,0	15,3	12,2	53,1%	55,3%	57,1%	11,7%	2,18			

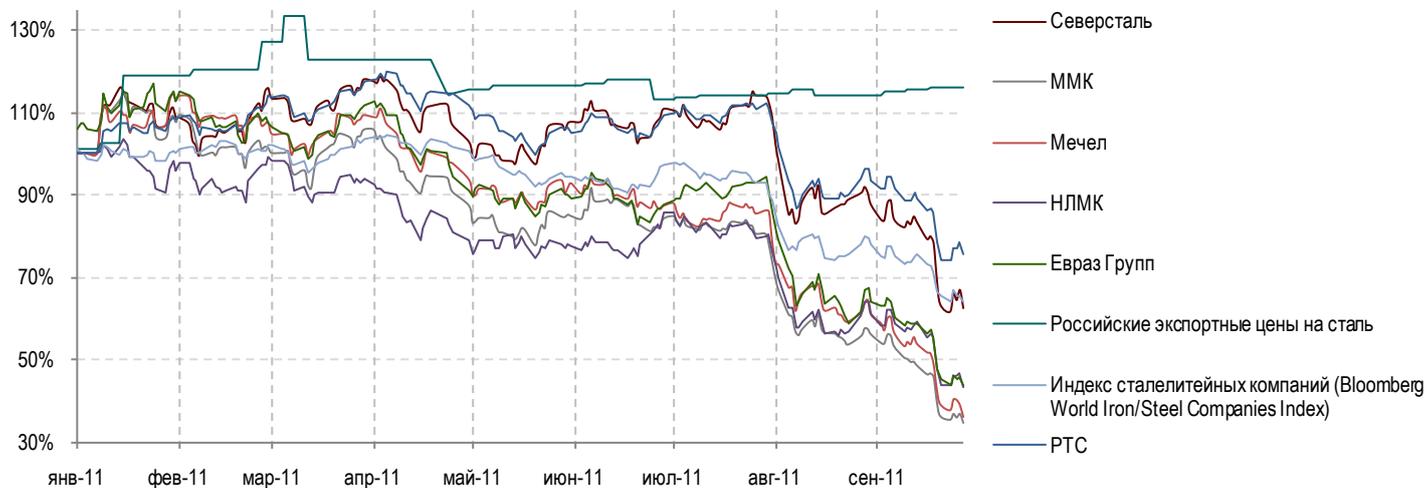
Динамика с начала года



Черная металлургия

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Северсталь	10 036	4,4	3,5	3,1	neg	4,4	4,1	24,7%	24,6%	24,8%	28,3%	1,22	23,8	10,0	139%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-36,8%	-42,4%	-41,9%	n/a	-58,2%	-50,0%								
ММК	3 983	5,4	4,0	3,0	15,6	5,6	3,3	18,6%	18,7%	19,5%	6,3%	1,98	1,25	0,36	251%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-22,8%	-33,1%	-43,7%	37,6%	-47,0%	-59,3%								
НЛМК	11 519	5,5	4,3	3,1	9,2	6,5	4,5	27,8%	26,3%	27,0%	17,7%	0,63	4,20	1,92	118%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-20,1%	-28,3%	-42,4%	-19,1%	-38,0%	-45,0%								
Евраз Групп	6 892	6,1	4,3	3,9	11,9	5,6	4,1	17,5%	20,4%	21,0%	18,1%	3,06	43,4	15,7	176%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-12,1%	-28,0%	-27,4%	5,3%	-46,4%	-49,4%								
Мечел	4 120	6,2	4,1	3,6	6,3	3,1	2,5	21,1%	26,9%	27,0%	24,8%	3,48	40,3	9,9	307%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-11,1%	-32,4%	-33,3%	-44,7%	-70,8%	-69,2%								
Среднее по российскому рынку		5,5	4,0	3,4	10,7	5,0	3,7	22,0%	23,4%	23,9%	19,0%	2,07			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-20,6%	-32,8%	-37,7%	-5,2%	-52,1%	-54,6%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Posco	27 024	5,4	5,5	5,0	6,8	7,2	6,6	22,6%	17,6%	18,8%	13,6%	0,81			Южная Корея
Gerdau SA	11 537	5,6	6,2	5,3	8,9	11,9	9,3	17,5%	14,3%	15,6%	8,9%	2,27			Бразилия
Tata Steel	7 732	10,2	5,6	5,5	neg	6,1	6,2	8,2%	13,5%	12,6%	22,5%	2,78			Индия
Erdemir	3 742	7,2	6,5	6,0	9,1	7,7	7,0	21,5%	18,0%	17,1%	12,6%	2,08			Турция
ArcelorMittal	24 834	6,7	5,0	4,5	8,2	6,6	5,0	10,3%	11,6%	12,5%	6,0%	2,46			Индия
Wuhan Iron&Steel	5 237	8,4	7,3	6,6	15,2	10,9	8,6	10,6%	9,7%	10,0%	7,6%	3,24			Китай
Maanshan Iron&Steel	3 009	5,0	5,9	4,9	19,8	23,2	14,0	11,4%	7,8%	8,8%	2,9%	2,20			Китай
Среднее по межд. аналогам		6,9	6,0	5,4	11,3	10,5	8,1	14,6%	13,2%	13,6%	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	2 181	6,1	3,2	2,0	8,9	5,5	3,0	48,5%	61,1%	65,8%	24,3%	-0,04	9,03	2,79	223%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-40,8%	-41,9%	-52,1%	-42,9%	-43,3%	-57,5%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Bumi Resources	4 169	5,3	4,1	3,2	12,4	9,6	6,5	28,2%	32,6%	34,4%	28,3%	2,95			Индонезия
Tambang Batubara	4 103	13,3	6,9	5,6	18,5	10,6	8,7	29,7%	39,3%	40,2%	43,5%	-2,15			Индонезия
Banpu Public Company	4 321	15,7	6,8	5,6	5,5	8,2	7,8	20,0%	28,8%	31,3%	26,2%	5,64			Тайланд
Straits Asia Resources	1 689	10,4	6,3	4,0	19,1	10,2	6,0	24,9%	31,5%	38,6%	29,2%	1,26			Сингапур
Adaro Energy	5 925	6,8	4,7	3,5	24,4	10,9	7,7	33,4%	36,5%	39,9%	23,5%	1,07			Индонезия
Borneo Lumbung	1 639	10,2	4,3	3,3	13,8	8,4	6,2	48,0%	46,7%	46,6%	24,4%	-1,35			Индонезия
Среднее по межд. аналогам		10,3	5,5	4,2	15,6	9,6	7,1	30,7%	35,9%	38,5%	29,2%	1,24			

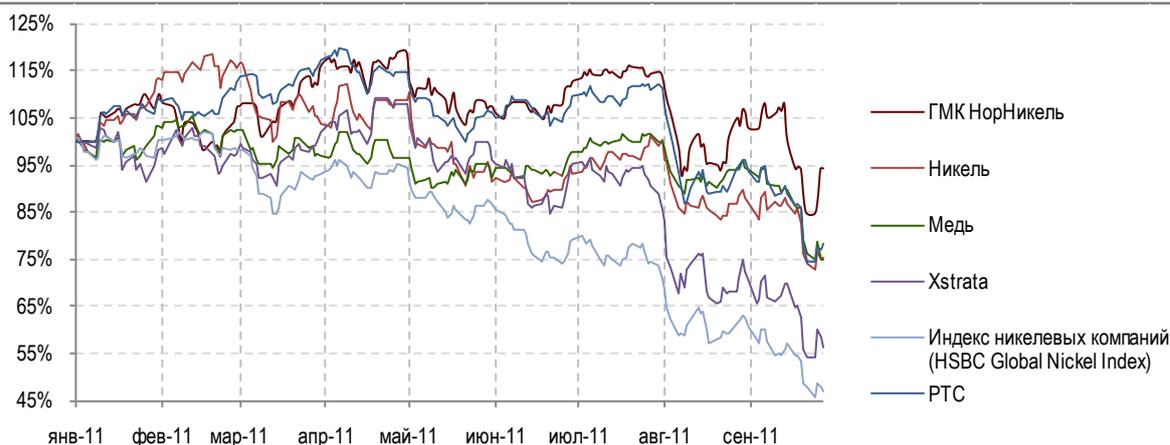
Динамика с начала года



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	40 216	5,2	4,7	5,1	11,2	7,1	7,5	57,7%	52,8%	49,5%	29,2%	-0,35	290,0	211,0	37%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		2,4%	21,3%	42,1%	34,1%	10,6%	26,8%								
Международные аналоги															
BHP Billiton	162 775	6,9	4,5	3,8	14,4	7,9	7,0	46,6%	53,1%	56,0%	42,2%	0,16			Великобритания
Rio Tinto	90 328	4,7	3,5	3,3	6,1	4,8	4,6	40,2%	47,6%	46,7%	27,0%	0,17			Великобритания
Xstrata	37 745	4,6	3,7	3,2	7,9	5,7	4,8	34,1%	36,7%	39,4%	14,7%	0,75			Швейцария
Anglo American	45 750	5,5	3,9	3,5	6,4	6,2	5,4	36,8%	41,7%	42,4%	17,6%	0,68			Великобритания
Intl Nickel In	3 150	4,4	4,2	4,0	7,2	6,7	6,6	54,3%	54,3%	54,1%	24,9%	-0,38			Индонезия
Aneka Tambang	1 535	4,3	3,7	3,7	8,3	7,2	7,4	28,8%	30,3%	29,9%	18,7%	-1,29			Индонезия
Среднее по межд. аналогам		5,1	3,9	3,6	8,4	6,4	6,0	40,1%	44,0%	44,8%	24,2%	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	10 826	15,7	10,0	9,0	30,7	16,6	14,7	38,5%	47,5%	46,7%	13,4%	-0,45	77,1	56,8	36%	
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-3,0%	-6,6%	19,8%	22,7%	-14,2%	16,5%									
Полиметалл	5 940	14,8	8,8	7,2	21,4	12,0	9,6	43,6%	50,6%	49,8%	38,3%	1,68	22,8	14,9	53%	
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-8,6%	-17,9%	-3,8%	-14,7%	-38,2%	-24,3%									
Среднее по российскому рынку		15,3	9,4	8,1	26,1	14,3	12,2	41,1%	49,1%	48,2%	25,9%	0,62				
(Дисконт)/премия		-5,8%	-12,2%	8,0%	4,0%	-26,2%	-3,9%									
Международные аналоги																
Kinross Gold	16 836	11,8	7,5	5,5	15,8	17,0	11,0	46,0%	53,3%	58,9%	6,9%	-0,70	Канада			
GoldCorp Inc	37 194	17,6	11,2	8,0	21,4	19,8	14,2	55,1%	59,6%	63,6%	9,2%	0,07	Канада			
Agnico-Eagle Mines	10 086	17,6	11,3	7,2	29,1	23,5	13,5	42,3%	48,1%	58,2%	12,1%	0,75	Канада			
Zijin Mining	12 443	9,8	7,9	6,7	9,8	7,2	6,1	31,1%	34,7%	36,0%	25,1%	0,36	Китай			
Newcrest Mining	24 680	18,4	12,3	8,6	29,1	23,5	15,9	51,1%	51,3%	57,7%	11,1%	0,30	Австралия			
Eldorado Gold	9 458	22,0	14,2	9,0	45,2	25,3	15,1	53,4%	59,7%	66,3%	10,5%	-0,37	Канада			
Среднее по межд. аналогам		16,2	10,7	7,5	25,1	19,4	12,7	46,5%	51,1%	56,8%	12,5%	0,07				

Динамика с начала года



Минеральные удобрения

Компания	МСap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
Уралкалий	20 118	n/a	9,9	7,2	n/a	17,9	10,4	n/a	79,9%	76,1%	37,2%	-0,12	10,56	6,50	62%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	36,4%	13,7%	n/a	62,5%	13,7%								
Акрон	1 566	8,1	5,2	6,0	8,3	5,7	7,7	22,2%	29,1%	24,8%	19,7%	2,62	68,15	32,83	108%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-0,1%	-1,1%	11,0%	-44,1%	-28,0%	-2,5%								
Международные аналоги: производители калийных удобрений (аналоги Уралкалия)															
PotashCorp	36 990	15,2	8,2	7,0	21,2	11,5	9,6	41,8%	57,7%	60,4%	39,1%	1,89	Канада		
Mosaic	22 462	11,2	6,2	4,8	26,3	11,5	8,7	25,4%	32,3%	32,3%	20,0%	-0,99	США		
K+S AG	9 992	7,8	6,0	5,3	16,7	10,5	8,8	19,9%	24,1%	26,2%	23,7%	0,04	Германия		
ICL	14 168	10,0	6,9	6,2	13,8	8,9	7,8	27,4%	32,8%	33,7%	57,4%	0,43	Израиль		
APC	4 468	13,0	9,0	8,4	19,5	12,7	10,7	40,5%	45,1%	45,8%	29,3%	-0,90	Иордания		
Среднее по аналогам Уралкалия		11,4	7,2	6,3	19,5	11,0	9,1	31,0%	38,4%	39,7%	33,9%	0,09			
Международные аналоги: производители азотных и сложных удобрений (аналоги Акрона)															
Yara	11 088	7,7	4,8	5,3	7,7	6,4	6,8	15,5%	18,7%	17,0%	26,6%	0,96	Норвегия		
Agrium	10 466	7,7	4,8	4,7	14,7	7,3	7,0	15,0%	16,9%	17,0%	22,6%	1,26	Канада		
CF	8 854	7,4	3,2	3,4	22,9	5,8	6,1	32,8%	49,5%	47,7%	31,2%	0,89	США		
Coromandel Fertilizers	1 782	12,6	8,3	8,7	17,9	13,2	12,5	25,7%	13,5%	11,8%	34,6%	0,75	Индия		
Fauji Fertilizer	1 566	5,2	5,2	4,8	11,2	7,4	6,8	29,9%	48,3%	48,5%	92,5%	-0,22	Пакистан		
Среднее по аналогам Акрона		8,1	5,3	5,4	14,9	8,0	7,9	23,8%	29,4%	28,4%	41,5%	0,73			

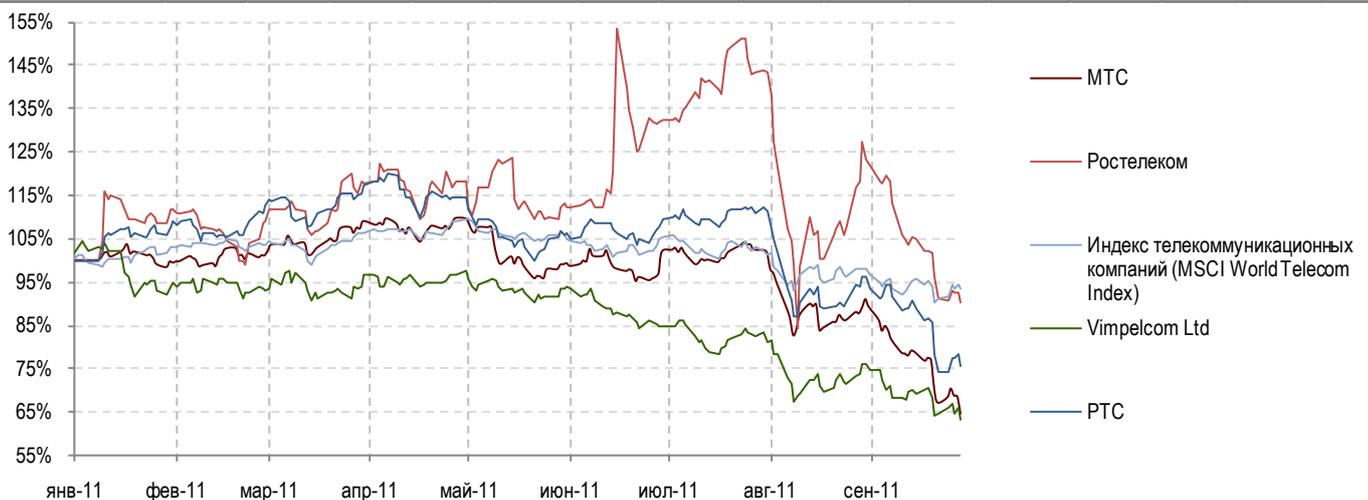
Динамика с начала года



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	10 842	3,5	3,3	3,0	7,3	6,0	5,4	43,1%	40,8%	40,4%	34,1%	1,21	12,63	5,25	141%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-37,7%	-35,9%	-36,2%	-41,2%	-54,0%	-53,4%								
Vimpelcom Ltd	15 421	8,6	4,9	4,4	6,9	7,2	6,3	46,9%	41,6%	41,6%	17,0%	0,97	17,71	9,53	86%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		52,0%	-4,5%	-6,2%	-44,6%	-44,7%	-45,6%								
Ростелеком	12 974	n/a	5,2	4,9	n/a	12,1	10,7	n/a	38,6%	38,8%	14,9%	1,18	4,69	4,41	6%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	21,8%	15,6%	n/a	-3,8%	-6,0%								
Международные аналоги: операторы мобильной связи на развивающихся рынках (аналоги МТС и Вымпелкома)															
Turkcell Iletisim Hizmetleri	10 084	5,8	5,7	5,2	10,6	13,4	10,3	31,7%	31,2%	32,4%	13,9%	-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	85 189	5,9	5,7	5,3	13,3	11,3	11,0	40,0%	39,1%	39,4%	28,6%	0,85			Мексика
Millicom International Cellular	10 807	7,0	5,8	5,3	6,5	13,5	12,1	43,8%	45,2%	45,0%	24,8%	0,77			Латинская Америка
NII Holdings	4 611	4,5	3,6	3,3	13,3	11,4	10,3	25,5%	25,3%	25,2%	11,6%	0,67			Латинская Америка
Advanced Info Service	12 010	7,4	6,8	6,5	18,3	15,2	13,8	46,8%	46,8%	46,5%	61,2%	0,37			Тайланд
Среднее (мобильная связь)		5,7	5,1	4,7	12,4	13,0	11,5	36,2%	35,9%	36,2%	25,4%	0,35			
Международные аналоги: операторы фиксированной связи на развивающихся рынках (аналоги Ростелекома)															
Telefonos de Mexico SAB	13 442	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	8 595	3,4	3,8	3,7	4,9	12,0	9,7	35,0%	32,5%	33,1%	4,6%	1,63			Бразилия
KT Corp	7 821	3,3	3,1	3,1	7,4	6,4	6,4	25,0%	25,3%	24,9%	12,5%	1,30			Южная Корея
Telecom Argentina	4 144	3,6	3,0	2,8	9,6	7,3	6,5	31,0%	n/a	n/a	n/a	-0,27			Аргентина
China Telecom	50 600	4,6	4,4	4,2	25,6	21,5	18,5	34,5%	32,7%	32,0%	7,6%	0,60			Китай
Telefonica Czech Republic	6 794	5,2	5,6	5,7	10,3	15,1	14,7	42,3%	41,4%	40,8%	11,3%	-0,08			Чехия
Среднее (фиксированная связь)		4,3	4,3	4,2	11,7	12,6	11,4	34,7%	34,4%	34,1%	13,5%	0,78			

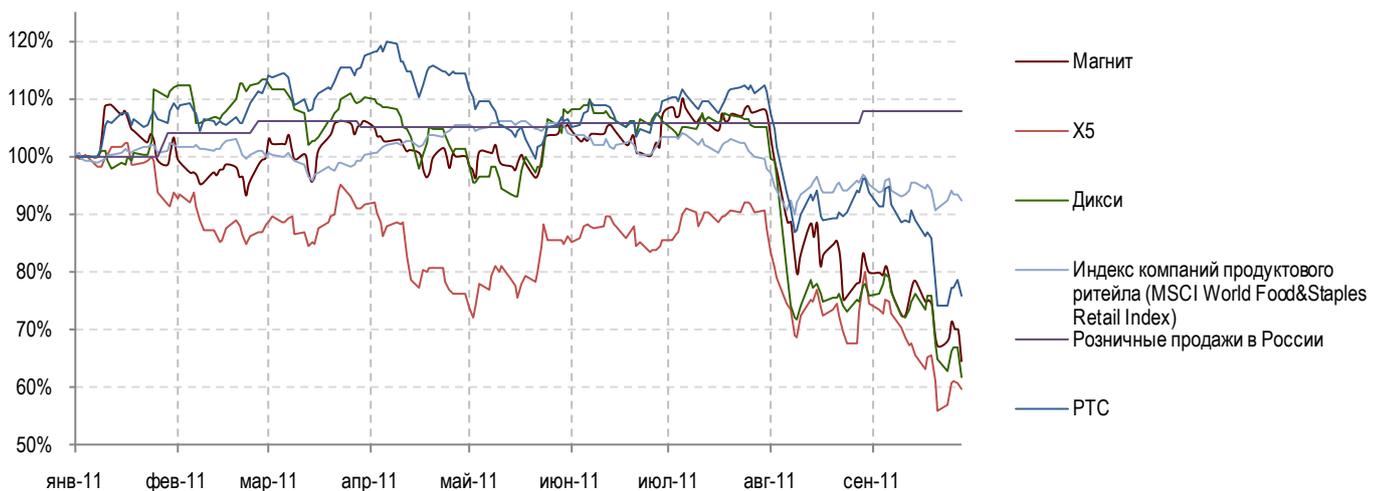
Динамика с начала года



Розничные сети

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				
Магнит	7 370	14,4	10,2	7,2	22,1	21,6	15,2	7,9%	7,3%	7,5%	19,9%	1,38	149,3	82,8	80%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-5,7%	-19,6%	-34,1%	-9,9%	-1,2%	-16,3%								
X5	7 514	13,6	9,5	7,2	27,7	19,6	12,5	7,5%	7,2%	7,5%	16,0%	4,05	56,75	27,70	105%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-11,4%	-25,4%	-34,3%	13,0%	-10,3%	-31,1%								
Дикси	976	13,8	7,5	5,1	83,2	19,4	11,4	5,3%	6,0%	6,5%	11,6%	2,22	16,75	7,82	114%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-10,0%	-40,8%	-53,5%	240,2%	-11,0%	-37,1%								
Среднее по российскому рынку		13,9	9,1	6,5	44,3	20,2	13,1	6,9%	6,8%	7,2%	15,8%	2,55			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-9,0%	-28,6%	-40,6%	81,1%	-7,5%	-28,2%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Shoptite Holdings Ltd	7 566	13,1	10,7	9,8	23,4	20,1	16,9	6,5%	6,6%	6,9%	38,5%	0,02		ЮАР	
Massmart Holdings Ltd	3 666	10,9	10,6	8,6	22,9	22,7	18,4	5,5%	4,6%	5,2%	32,0%	-0,36		ЮАР	
Sp All	6 528	19,3	13,1	11,2	30,7	24,9	21,0	7,2%	8,9%	9,1%	42,9%	-2,09		Тайланд	
Lotte Shopping	9 754	9,6	8,2	7,4	11,6	10,7	9,3	11,1%	11,0%	11,1%	8,2%	1,74		Южная Корея	
Walmart de Mexico	40 764	17,1	15,2	13,0	29,2	25,9	21,8	9,9%	9,8%	10,1%	17,2%	-0,72		Мексика	
Bim Birlesik Magazalar As	4 186	21,5	18,2	15,1	31,8	27,2	22,9	5,4%	5,3%	5,3%	51,5%	-0,70		Турция	
Cencosud	12 287	15,5	12,8	11,1	21,6	21,3	17,0	8,6%	8,6%	8,7%	11,3%	2,71		Чили	
Среднее по межд. аналогам		15,3	12,7	10,9	24,5	21,8	18,2	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	1 242	3,7	3,1	2,8	7,9	7,0	6,7	13,8%	15,1%	15,2%	8,3%	-2,19	0,056	0,019	195%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-68,7%	-68,7%	-67,5%	-37,6%	-38,2%	-32,9%								
ОГК-2	883	6,7	3,5	3,1	13,3	6,3	5,8	10,2%	16,6%	17,7%	6,8%	0,40	0,080	0,027	195%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-44,0%	-64,4%	-64,8%	4,2%	-44,3%	-41,5%								
ОГК-3	1 194	1,2	0,5	0,3	neg	17,4	10,9	4,4%	9,0%	14,3%	2,4%	-26,1	0,071	0,025	182%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-90,2%	-94,9%	-97,0%	n/a	53,3%	10,2%								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	3 867	8,6	5,3	4,0	12,3	7,9	5,9	29,0%	34,2%	37,2%	15,0%	-0,01	0,126	0,061	105%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-27,5%	-46,2%	-53,5%	-3,3%	-30,5%	-40,5%								
Энел (ОГК-5)	2 054	10,3	5,6	4,6	17,9	8,3	6,3	16,1%	24,8%	26,7%	11,8%	2,39	0,122	0,058	110%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-13,4%	-43,1%	-47,5%	41,0%	-26,7%	-36,1%								
ОГК-6	697	6,0	5,8	4,0	10,3	21,3	6,1	11,2%	11,0%	14,0%	1,9%	1,43	0,046	0,022	113%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-49,6%	-41,4%	-53,7%	-19,1%	87,5%	-38,8%								
РусГидро	9 010	5,2	4,9	4,9	25,2	7,3	8,4	14,7%	44,9%	43,4%	7,6%	0,34	0,065	0,031	109%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-56,4%	-50,1%	-43,1%	98,2%	-35,9%	-14,8%								
Среднее по российскому рынку		6,0	4,1	3,4	14,5	10,8	7,2	14,2%	22,2%	24,1%	7,7%	-3,39			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-50,0%	-58,4%	-61,0%	13,9%	-5,0%	-27,8%								

Международные аналоги: развивающиеся рынки

Компания	МС Cap	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель	Цена	Потен- циал
Huaneng Power	8 407	11,1	10,0	8,8	11,4	16,2	12,6	18,6%	17,0%	17,5%	5,0%	6,84			Китай
AES Gener	3 999	12,3	8,1	9,3	23,6	11,8	13,4	26,2%	33,8%	30,8%	13,4%	3,40			Чили
China Resources Power	6 913	12,1	9,5	7,8	10,8	9,9	8,5	24,4%	23,9%	24,8%	12,0%	5,85			Китай
Datang Power	7 856	12,8	11,6	9,9	9,0	11,2	9,0	27,2%	26,0%	27,2%	6,2%	9,15			Китай
China Resources Power	6 913	12,1	9,5	7,8	10,8	9,9	8,5	24,4%	23,9%	24,8%	12,0%	5,85			Китай
China Power International	918	11,1	10,1	8,3	10,8	9,3	7,7	29,7%	27,8%	28,2%	5,9%	8,72			Китай
Среднее по межд. аналогам		11,9	9,8	8,7	12,7	11,4	9,9	25,1%	25,4%	25,5%	9,1%	6,63			

Динамика с начала года



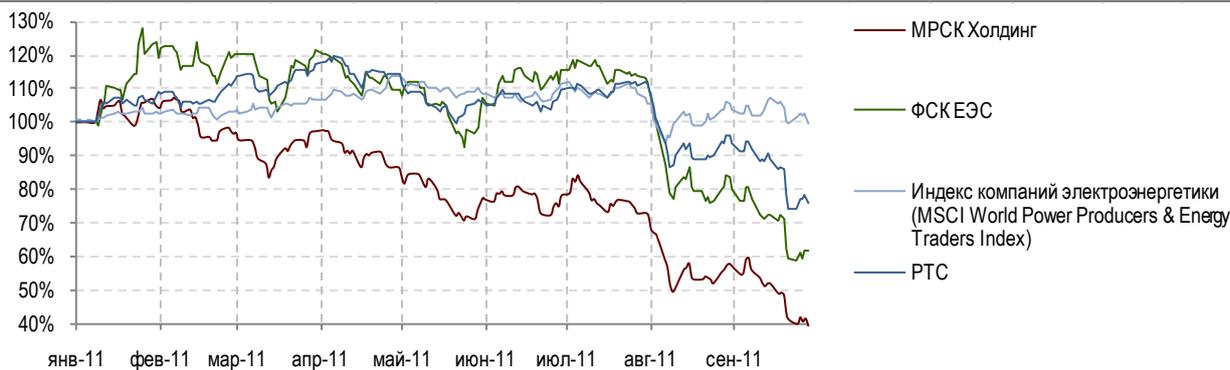
Электросетевые компании

Компания	МС Cap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потенциал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E				
ФСК ЕЭС	8 905	5,4	3,9	3,0	14,9	8,3	6,2	53,8%	57,8%	62,3%	3,6%	0,64	0,014	0,007	91%
МРСК Холдинг	2 769	3,7	3,2	2,8	3,9	3,0	3,0	17,9%	17,8%	17,8%	10,8%	1,13	0,234	0,064	262%

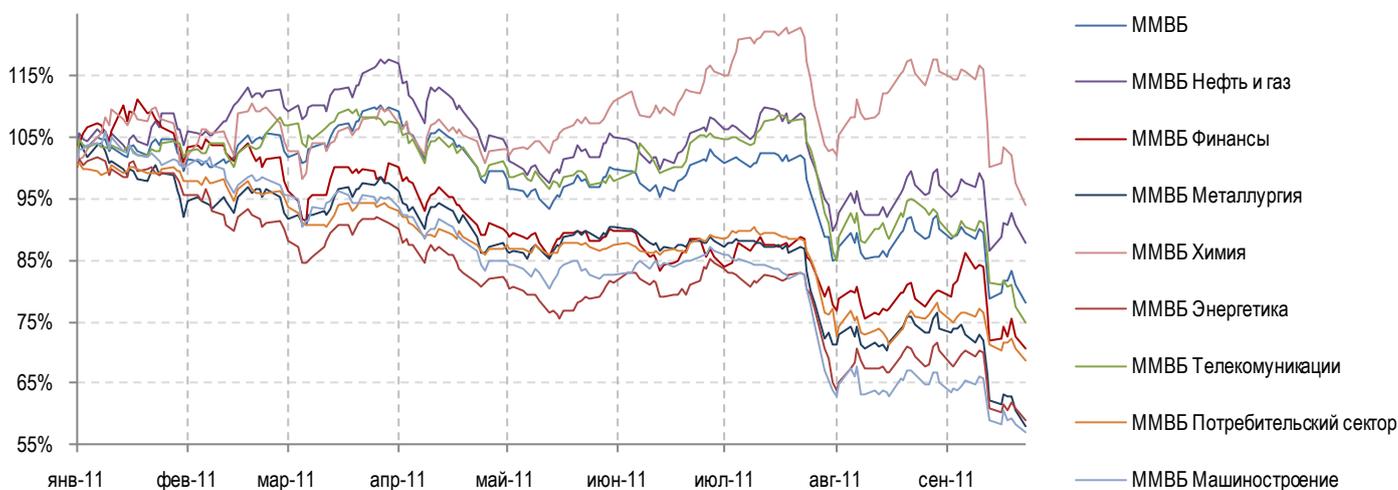
Международные аналоги: развивающиеся рынки

Companhia de Transmissao	4 081	8,3	6,2	5,9	8,9	8,2	8,0	51,1%	69,7%	67,9%	18,3%	1,19	Бразилия		
Redes Energeticas Nacionais	1 501	8,8	7,6	6,8	10,0	8,7	7,8	51,3%	51,5%	54,6%	12,5%	5,45	Португалия		
Manila Electric	5 645	10,3	7,4	7,3	25,7	15,5	15,4	9,5%	12,7%	12,3%	25,8%	-0,14	Филиппины		
Среднее по межд. аналогам		8,6	6,9	6,3	9,5	8,5	7,9	37,3%	60,6%	61,3%	15,4%	3,32			

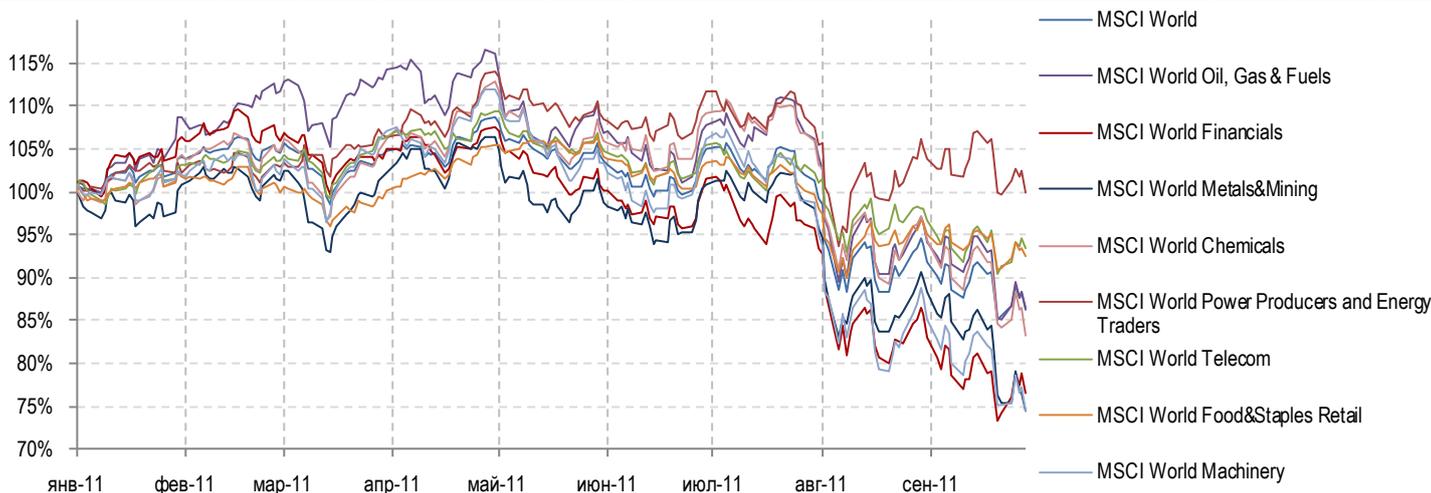
Динамика с начала года



Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала года

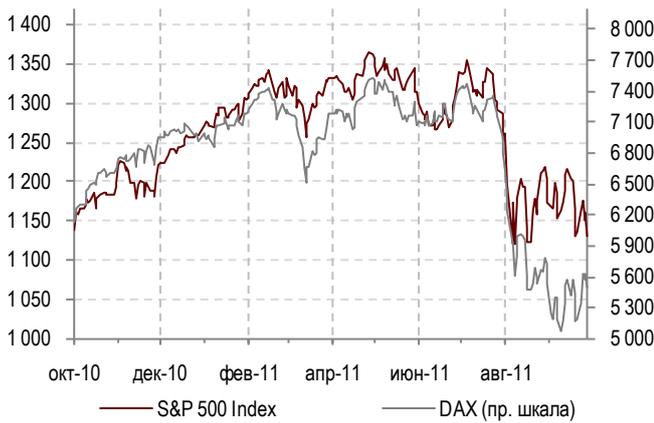


Динамика отраслевых индексов MSCI World с начала года

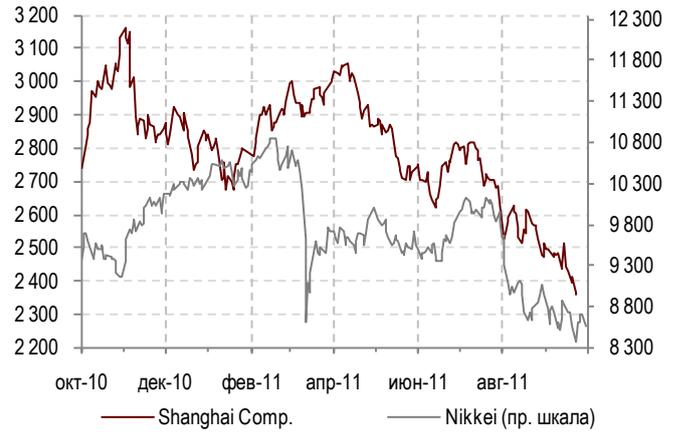


Фондовые рынки

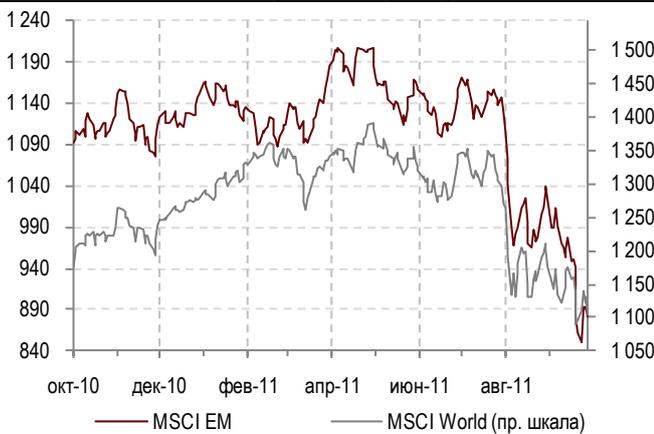
США и Европа



Китай и Япония



Развитые и развивающиеся рынки



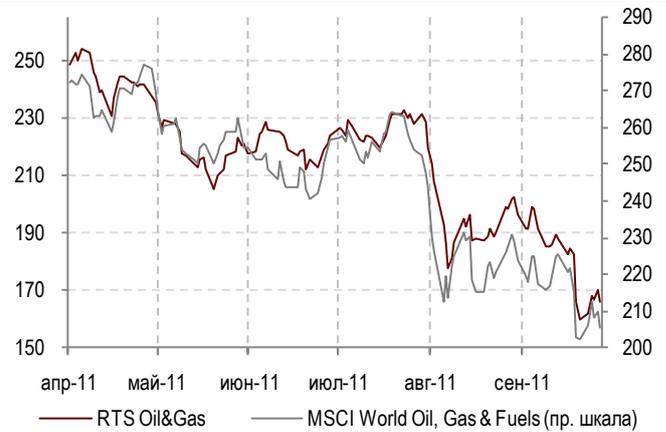
Россия и страны BRIC



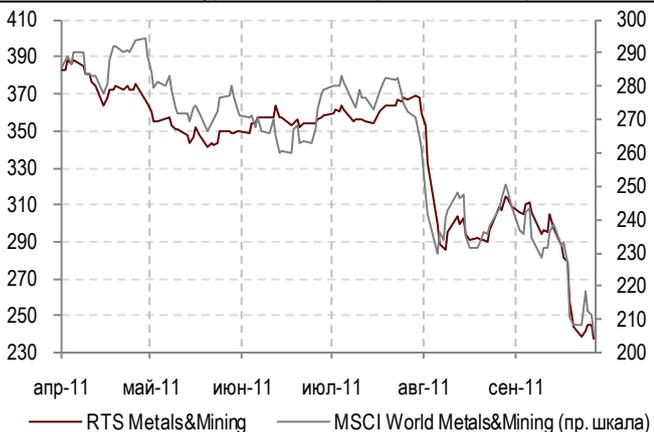
Россия и нефть



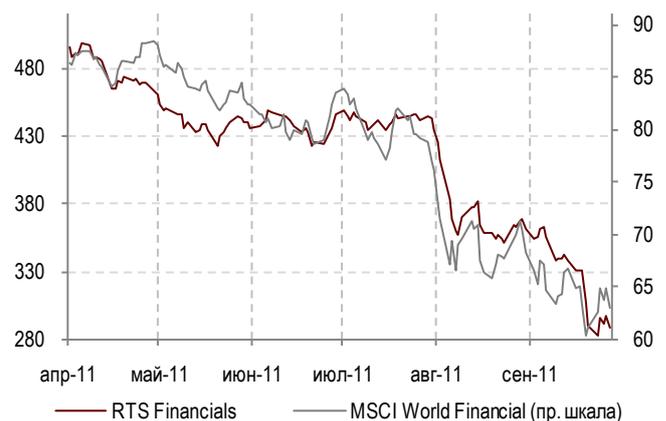
Нефтегазовый сектор: Россия и мир



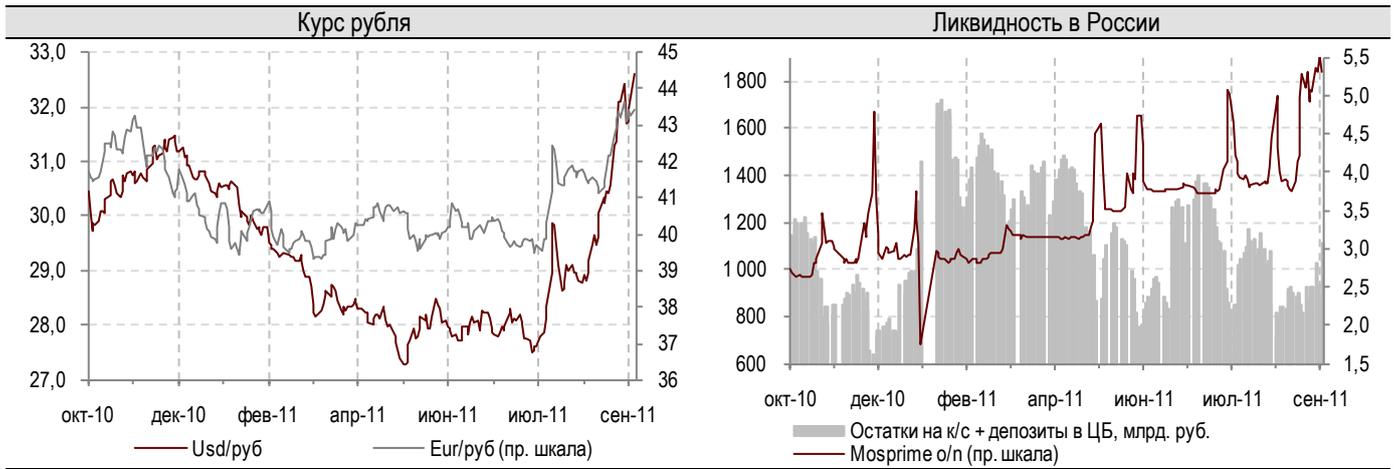
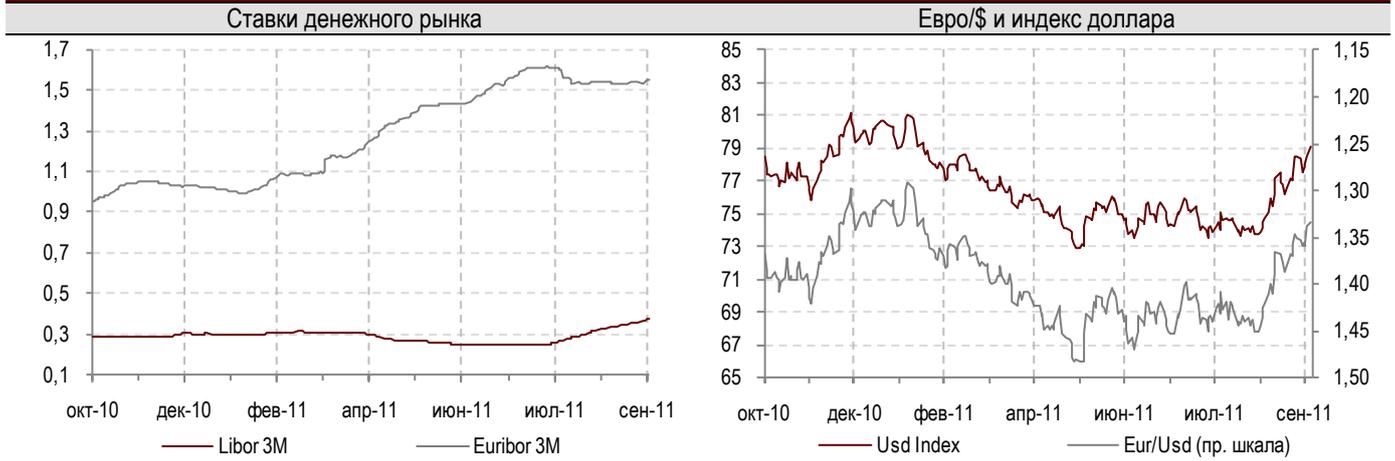
Металлургический сектор: Россия и мир



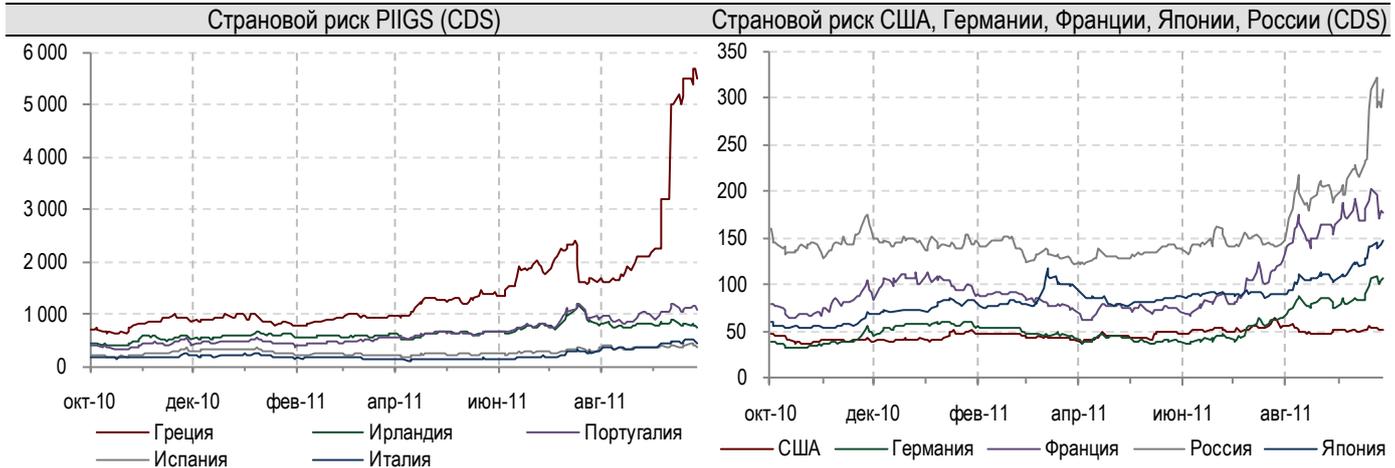
Финансовый сектор: Россия и мир



Денежно-валютные рынки



Риск

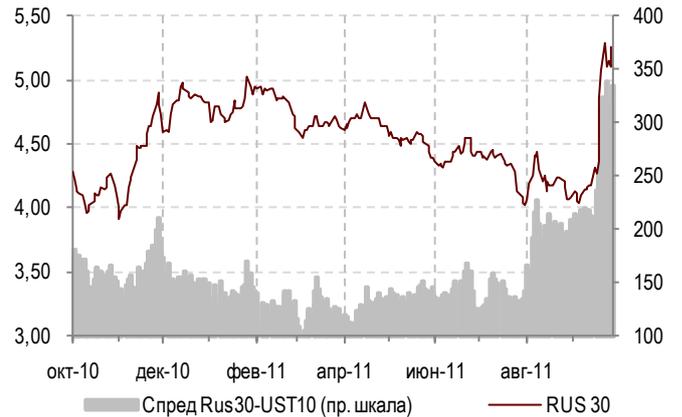


Долговые рынки

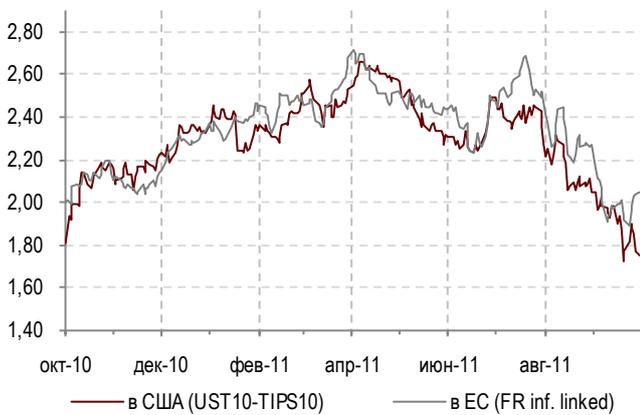
Доходность UST



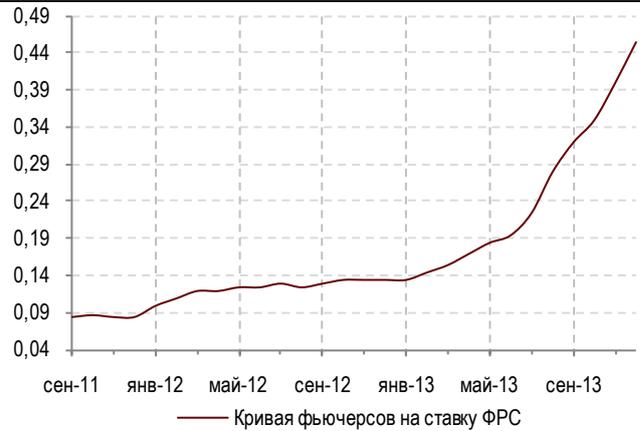
Страновая премия России



Инфляционные ожидания

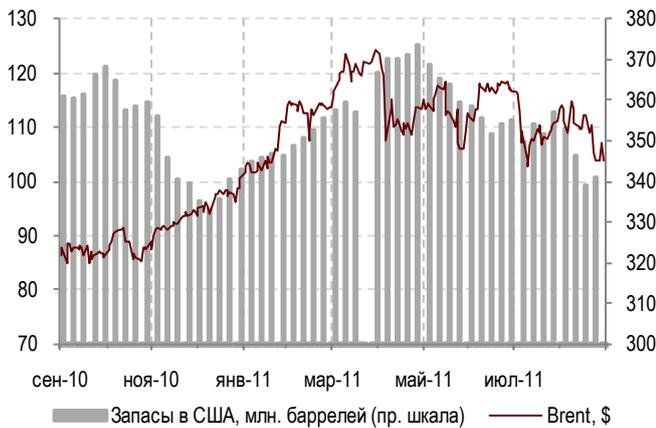


Ожидания по ставке ФРС



Товарные рынки

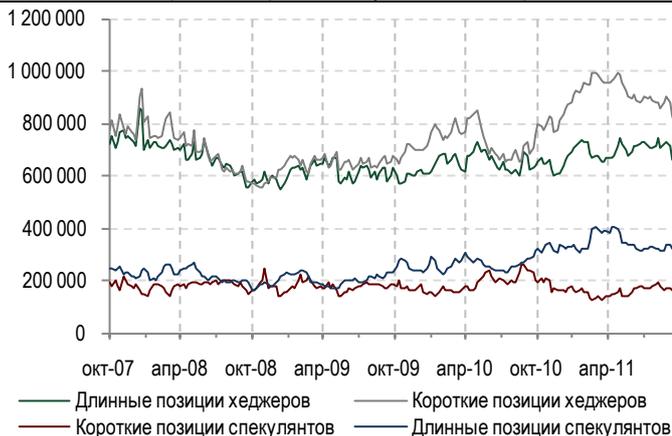
Нефть и запасы



Нефть и инфляционные ожидания

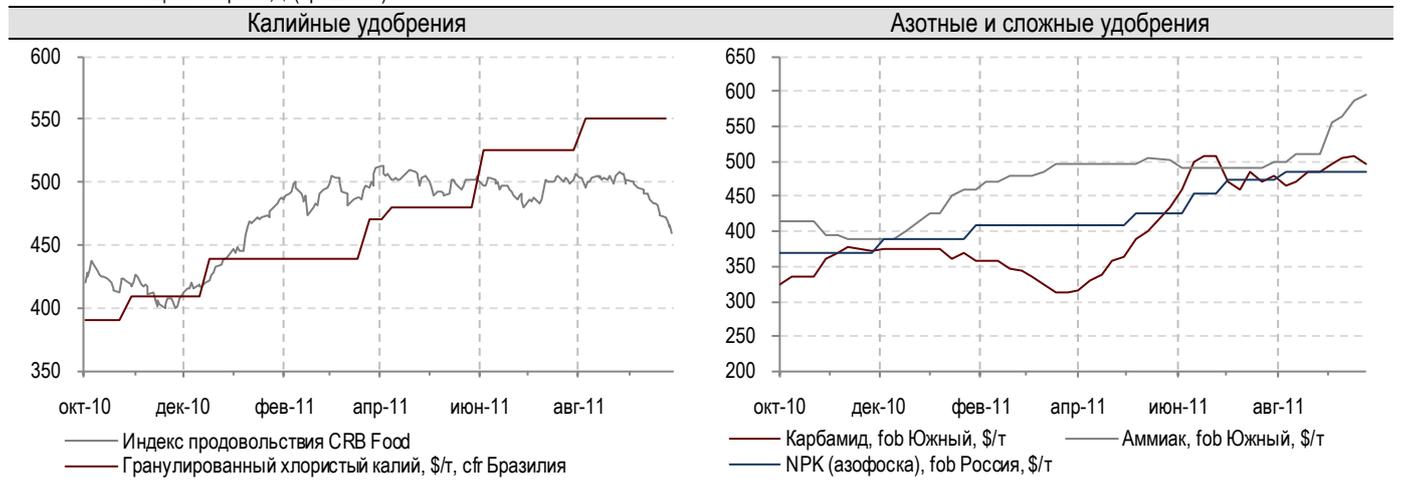
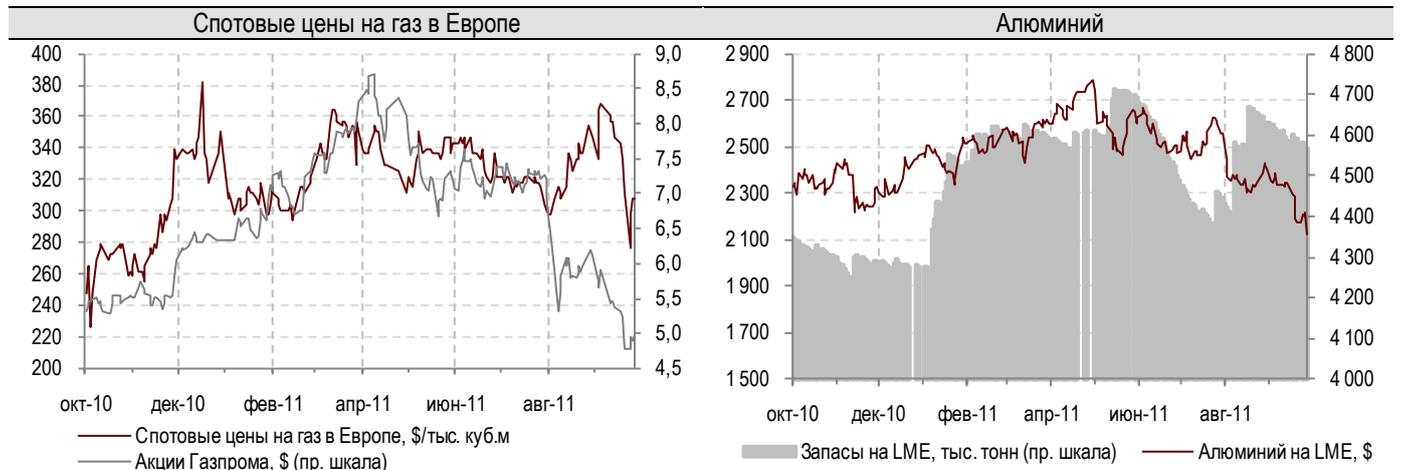
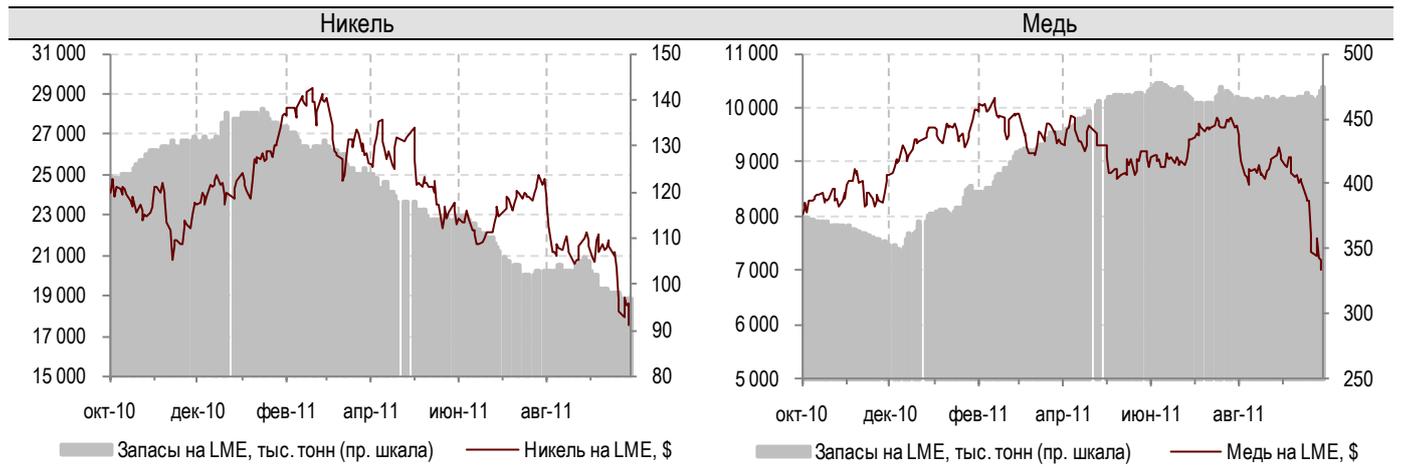
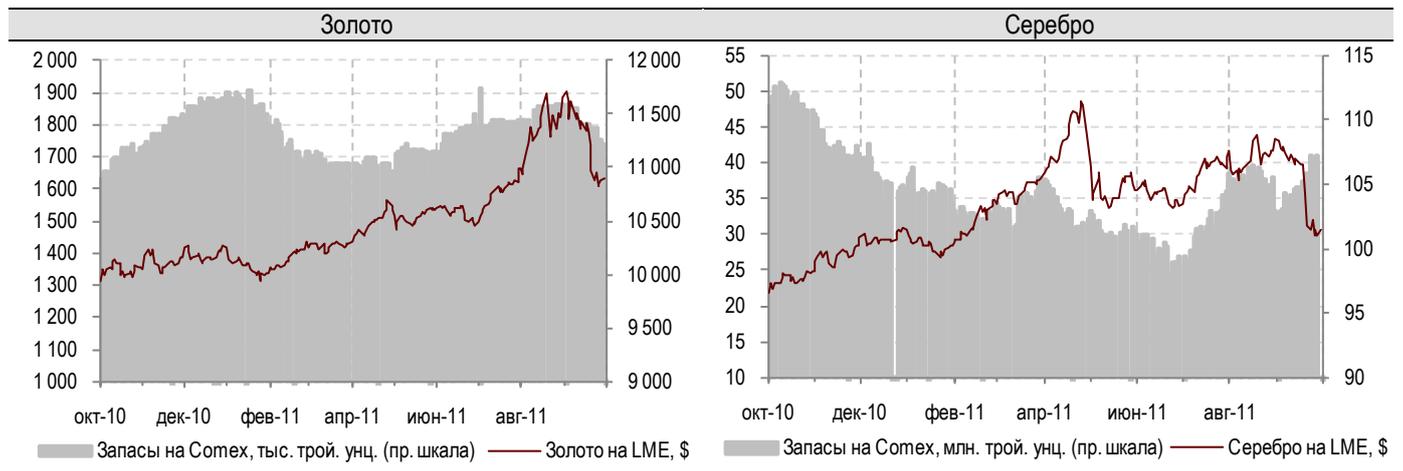


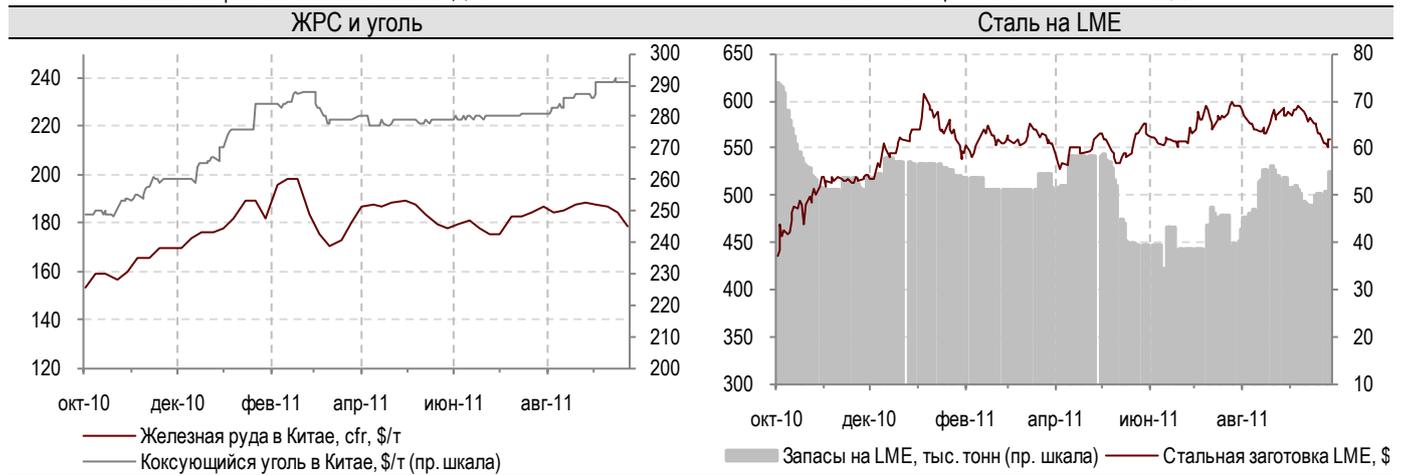
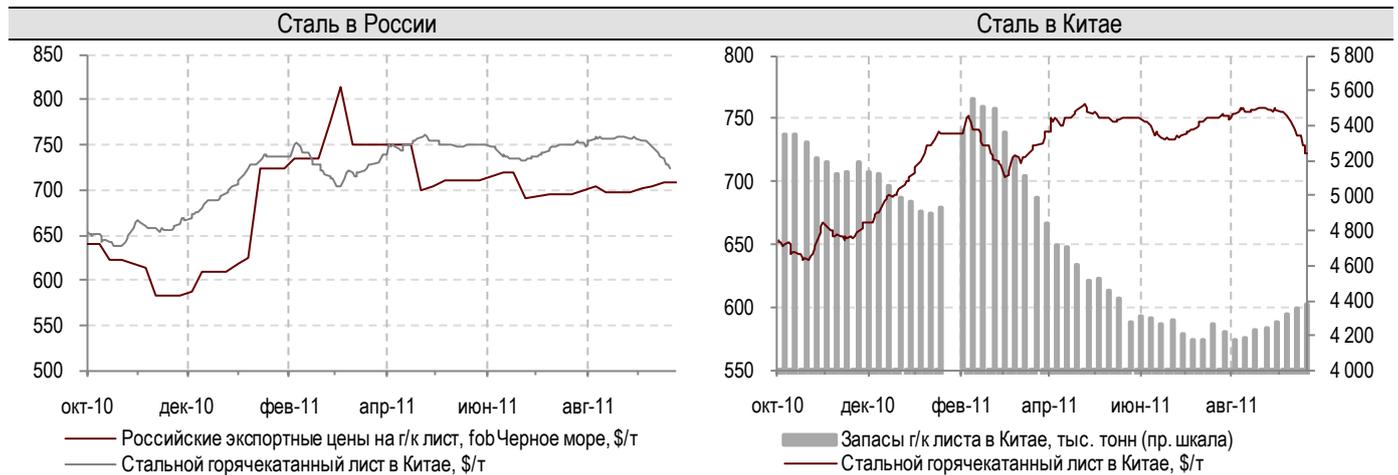
Позиции хеджеров и спекулянтов по нефти



Чистые позиции спекулянтов по нефти



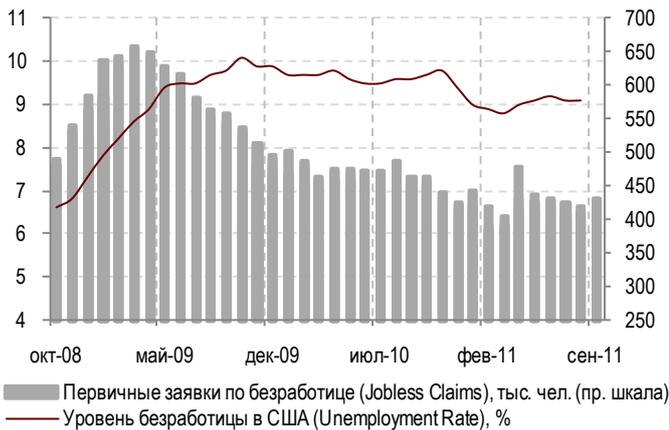




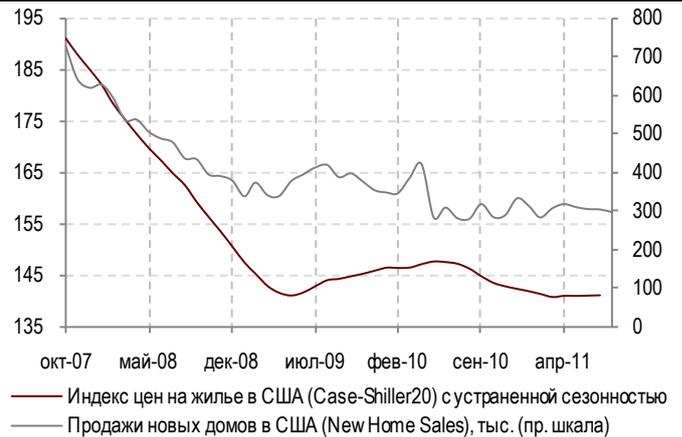
Экономические показатели



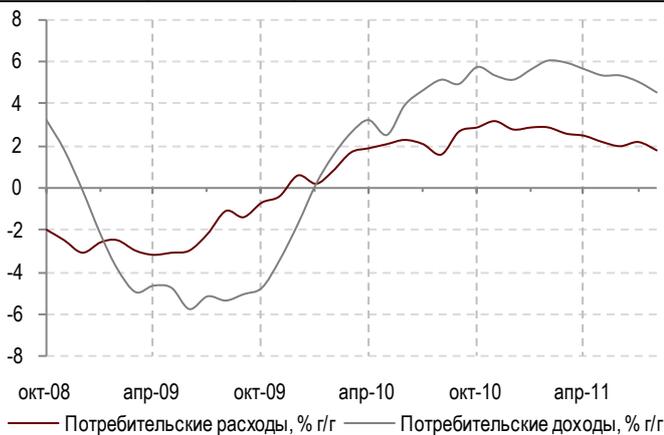
Безработица в США



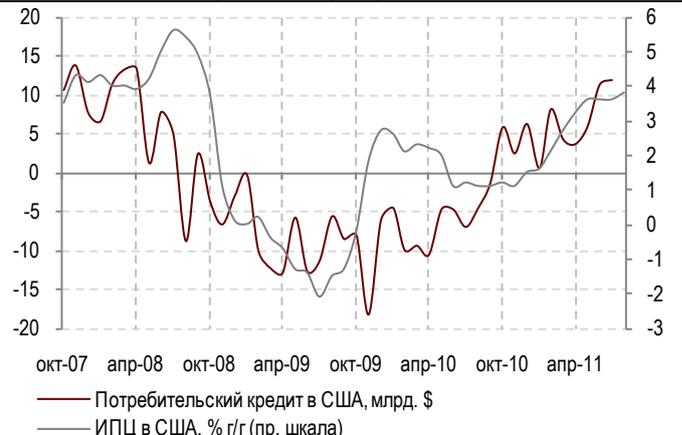
Рынок недвижимости в США



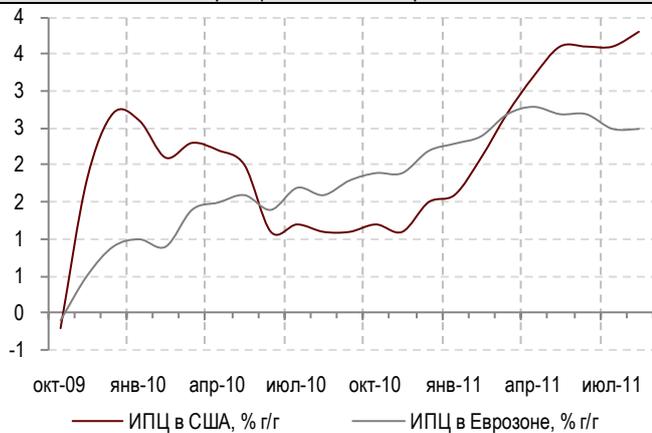
Потребительские расходы и доходы в США



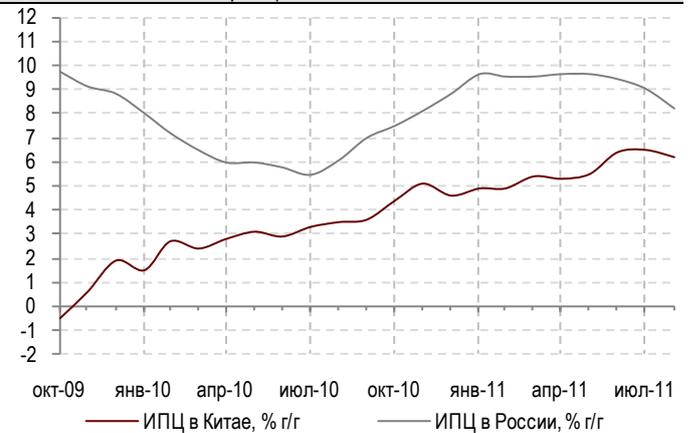
Кредит и инфляция в США



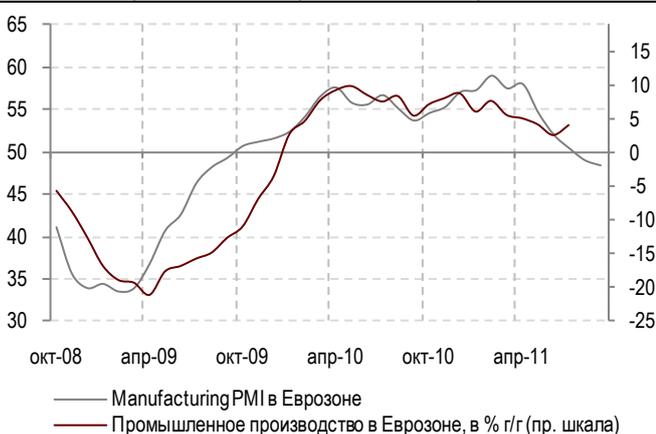
Инфляция в США и Еврозоне



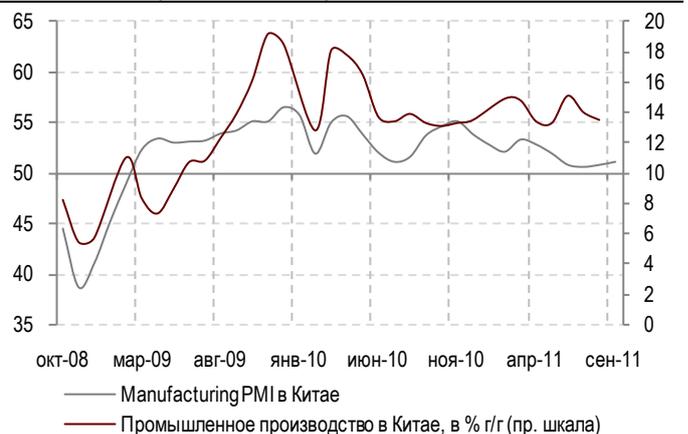
Инфляция в Китае и России

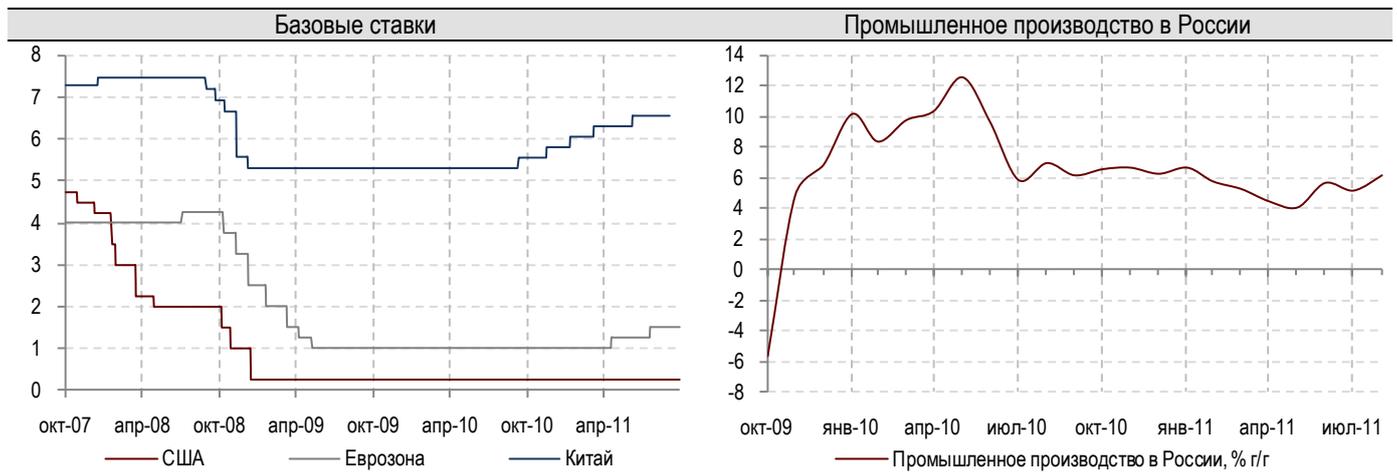


Промышленное производство в Еврозоне



Промышленное производство в Китае





Источник: Bloomberg

123060, Москва, ул. Маршала Мерецкова, 3

+7 (495) 980-88-44

www.ankorinvest.ru

Аналитическое управление

Андрей Захаров

старший аналитик

azakharov@ankorinvest.ru**Сергей Смирнов**

аналитик

ssmirnov@ankorinvest.ru**Андрей Нефёдов**

аналитик

anefedov@ankorinvest.ru

Департамент торговых операций и инвестиций

Роман Кузнецов

старший управляющий активами

rkuznetsov@ankorinvest.ru

Департамент по работе с клиентами

Артём Лаптев

управляющий директор

alaptev@ankorinvest.ru

Редактор обзора

Овчинников Дмитрийdovchinnikov@ankorinvest.ru

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