

Индексы	Цена	Изм.
MMBB	↓ 1 396,3	-3,60%
объем торгов	75,8 млрд. руб.	
PTC	↓ 1 410,3	-3,91%
Dow Jones	↑ 12 184,3	1,56%
DAX	↑ 5 986,7	1,91%
Shanghai Comp.	↓ 2 296,7	-0,80%
Nikkei	↑ 8 653,8	1,38%
MMBB нефтьгаз	↑ 2 986,0	1,63%
MSCI Oil&Gas	↑ 237,5	1,64%
MMBB металлургия	↑ 3 377,7	1,53%
MSCI Metal&Mining	↑ 378,8	0,05%
MMBB финансы	↑ 4 931,2	1,22%
MSCI Finance	↑ 66,2	1,16%

Валюта	Цена	Изм.
Usd/Rub	↓ 31,42	-0,10%
Eur/Usd	↓ 1,334	-0,34%
Usd/Jpy	↑ 77,65	0,05%
Dollar Index	↑ 78,80	0,21%

Сырье	Цена	Изм.
Brent	↓ 108,1	-0,34%
Никель	↓ 18 332,0	-1,44%
Медь	↓ 7 709,0	-1,71%
Золото	↓ 1 693,9	-1,33%
Серебро	↓ 31,7	-1,80%

Акции ММВБ	Цена	Изм.
Сбербанк	↓ 82,4	-3,34%
ВТБ	↓ 0,0631	-5,35%
Газпром	↓ 169,9	-2,69%
Новатэк	↑ 393,0	1,55%
Роснефть	↓ 208,7	-4,41%
Лукойл	↓ 1 613,4	-2,78%
Сургутнефтегаз	↓ 26,7	-4,75%
Транснефть-п	↓ 46 499	-1,90%
ГМК НорНикель	↓ 5 080	-5,29%
Полиметалл	↓ 515,0	-0,10%
Северсталь	↓ 385,8	-4,74%
НЛМК	↓ 68,0	-4,94%
ММК	↓ 13,5	-2,56%
Полус Золото	↓ 1 258,5	-5,50%
Уралкалий	↓ 214,5	-5,08%
МТС	↓ 194,2	-4,80%
Ростелеком	↓ 143,7	-5,43%
РусГидро	↓ 1,073	-5,87%
ФСК ЕЭС	↓ 0,306	-6,72%

Мировые рынки

США

- По итогам пятницы и предыдущей недели американские фондовые индексы закрылись в положительной территории на фоне оптимизма разрешения долговых проблем в ЕС и снижения процентной ставки на 0,25% со стороны ЕЦБ.
- В лидерах роста были акции конгломератов, промышленных и финансовых компаний. Акции компаний Pfizer и General Electric выросли более чем на 3,2%. Менеджмент GE сообщил об очередном росте размера дивидендов в четвертом квартале текущего года. Акции компании Du Pont снизились на 4,2% на фоне понижения прогноза прибыли в 2011 г. на 10 центов на акцию.
- Стратеги Bank of America Merrill Lynch полагают, что рост в акциях может случиться только через фазу «медвежьего» рынка в облигациях. Основные факторы роста рынков акций в 2012 г. - это программа количественного смягчения в Европе, QE3 от ФРС США и ослабление денежно-кредитной политики в Китае. Кроме того, это восстановление рынка недвижимости и труда в США. Эти факторы могут быть причинами роста процентных ставок со стороны ФРС США и, соответственно, возникновения «медвежьего» тренда на рынке облигаций. От этих событий выиграют акции банковского сектора в США и Европе, акции промышленных компаний азиатского региона, японские автопроизводители и компаний с развивающихся рынков, занятых в сфере добычи полезных ископаемых.
- Альтернативный вариант возникновения «медвежьей» фазы для рынка акций в 2012 г. выглядит следующим образом. Основные риски – это банковский кризис в Европе, который может привести к рецессии в США и замедлению экономики Китая. В рамках этого сценария рост прибылей корпораций значительно упадет, а акции финансового сектора «нарисуют» еще одну ногу вниз. Доходность по облигациям будет выше, чем по акциям. Наибольшему негативному влиянию могут быть подвержены акции американских технологических компаний и сырьевой сектор. Акции ритейлеров с развивающихся рынков и акции энергетических компаний будут также находиться под давлением. Рецессия в Европе может вызвать коллапс в прибылях американских технологических компаний, а усиление долгового кризиса в Европе может стать причиной значительного снижения экспорта в Китае и Азии.

Европа

- Инвестиционный банк Goldman Sachs повышает прогноз по акциям европейских банков с «продавать» до «нейтрально». Аналитики выделяют следующие причины изменения рекомендаций. Во-первых, это новые правила фондирования коммерческих банков со стороны ЕЦБ. Во-вторых, скоординированные действия мировых центральных банков помогли смягчить проблемы с ликвидностью ведущих банков Европы. В-третьих, ЕЦБ готов предоставлять банкам трехлетние кредиты, принимая в качестве залога более широкий объем инструментов, включая корпоративные кредиты.
- На долговых рынках Европы доходности по государственным облигациям Италии и Бельгии снижаются вторую неделю подряд. Доходность по 10-летним облигациям Италии снизились до отметки 6,35% от пика выше 7%, а Бельгии – до 4,54%.

- Глава ЕЦБ М.Драги готов предоставлять европейским банкам неограниченный объем ликвидности на срок не более трех лет. Следует отметить тот факт, что после заседания ЕЦБ на предыдущей неделе доходности по государственным облигациям стран PIIGS незначительно снизились и стабилизировались.
- Несмотря на позитивное закрытие европейских фондовых индексов в пятницу на фоне завершения саммита ЕС акции европейских компаний продолжают снижаться третью неделю подряд. Акции компании Metro AG - ведущего ритейлера в Германии падали в цене в связи с пересмотром прогноза по прибыли и продажам в сторону понижения. Хуже рынка также смотрелись акции Nokia. Одним из факторов, которые рынки акций восприняли негативно, было ограничение покупки облигаций проблемных стран ЕС со стороны ЕЦБ.

Азия

- ЦБ Китая может в ближайшее время приступить к смягчению денежно-кредитной политики, стартовав с понижения норм резервирования для коммерческих банков. Фондовые рынки в Китае снижаются третий день подряд в связи с замедлением экспорта из страны. Продажи в Германию по итогам ноября снизились на 1,6%, аналогичный показатель для Италии снижается третий месяц подряд. При этом рост экспорта в Малайзию вырос на 34,9%, в Бразилию – на 26,4%. По состоянию на конец ноября инфляция в стране замедлилась до 4,2% в годовом исчислении.
- China Petrochemical Corp. – один из крупнейших нефтепереработчиков в Азии согласился инвестировать порядка 1 млрд. долл. США в проект по развитию СПГ в Австралии совместно с ConocoPhillips и Origin Energy Ltd. Китай планирует удвоить потребление природного газа практически в два раза, но при этом сократить долю потребления нефти и угля.

Андрей Захаров

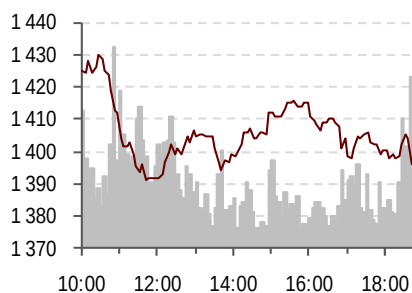
Сырьевые рынки

- Хедж-фонды снизили до минимальных отметок за два года открытые длинные позиции по сельскохозяйственным сырьевым товарам на фоне роста мировых конечных запасов. Индекс мировых цен на продукты питания, рассчитываемый ООН, снижается пятый месяц подряд. USDA сообщила о том, что совокупный мировой прогноз конечных запасов кукурузы, соевых бобов и пшеницы вырос на 3,2% по сравнению с предыдущим месяцем.
- Котировки фьючерсных контрактов на какао снижались всю предыдущую неделю на фоне роста запасов в Кот-Д'Ивуаре – ведущем мировом экспортере какао бобов.
- Мировые запасы пшеницы составят 208,52 млн. тонн, что на 2,9% больше, чем в предыдущем месяце. Это максимальное значение за последние 10 лет.

Андрей Захаров

Российский рынок

Индекс ММВБ внутри дня



В пятницу российские рынки снижались, несмотря на умеренно-позитивный внешний фон. Фактором давления стали ожидания митинга несогласных с результатами выборов в Госдуму, который состоялся на следующий день. Индекс ММВБ по итогам торгов снизился на 4,1 % и закрылся на уровне 1 396 пунктов. Лучшее рынка выглядели акции Распадской (-1,3 %), чему способствовало раскрытие новых производственных планов компании, а так же бумаги Новатэка (-1,5 %) на фоне публикации долгосрочной стратегии развития.

Распадская в пятницу провела телефонную конференцию, на которой озвучила производственные планы. Менеджмент в очередной раз понизил прогноз добычи угля по итогам 2011 г. до 6,4 с 6,8 млн. т. Запуск третьей лавы на аварийной шахте переносится с 4-го квартала 2011 г. на 1-й квартал 2012 г., в котором так же будет запущена четвертая лавы. План на 2012 г. снижен до 10,5 с 12,5 млн. т. В 2015 г. Распадская планирует добыть 13-15 млн. т., что ниже предыдущего прогноза в 18 млн. т. Долгосрочный прогноз составляет 17 млн. т. За счет увеличения загрузки мощностей менеджмент ожидает снижения удельных издержек с \$ 50 до \$ 40 за т. Компания видит ухудшение ситуации на российском рынке угля в следующем году. Так, по прогнозам менеджмента, снижение внутренних цен на коксующийся уголь составит 10 % к уровню 2011 г. Козовой подтвердил, что менеджмент Распадской и Евраз примут участие в обратном выкупе акций. Отметим, что в связи с участием основных акционеров, владеющих 80 %-ной долей в компании, коэффициент выкупа будет низким (около 11 %).

Новатэк представил долгосрочную стратегию развития до 2020 г. Только с учетом текущих активов, т.е. без новых приобретений, компания планирует почти двукратное увеличение добычи газа до 112,5 млрд. куб. м. и трехкратный рост производства нефти и конденсата до 13,3 млн. т. к 2020 г. Отметим, что в настоящий момент акции Новатэка торгуются с коэффициентом EV/EBITDA'12 в 12,7х, что предполагает премию в 82 % к международным аналогам с высокими темпами роста. Другими словами, высокие темпы органического роста компании уже во многом заложены в текущую оценку её акций. На дальнейшую динамику бумаг газовой компании будет влиять ход реализации озвученной стратегии, а так же новые сделки M&A.

Субботний митинг прошел мирно, без задержаний. Кроме того ЦИК признал выборы в Госдуму состоявшимися. В этой связи политическая напряженность, давившая на российский рынок на прошлой неделе, будет спадать, а падение прошлой недели – восстанавливаться.

Сергей Смирнов

Календарь

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 так же buy-back собственных акций с рынка
2012	ЛУКОЙЛ	Размещение пакета акций, выкупленного у ConocoPhillips, в Гонконге
2012	Мечел	IPO Мечел-майнинг

Банки

Компания	МСap, \$ млн.	P/BV			P/E			ROE, %			Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E			
Сбербанк	57 822	1,9	1,5	1,2	10,0	6,0	6,2	20,7%	26,8%	21,2%	4,74	2,68	77%
(Дисконт)/премия к банкам Латинской Америки		-16,2%	-25,0%	-28,6%	-11,9%	-39,6%	-30,6%						
(Дисконт)/премия к банкам Китая и Индии		-3,7%	-11,6%	-15,8%	-14,4%	-37,7%	-28,3%						
ВТБ	21 314	1,2	1,0	0,9	11,5	7,1	7,1	11,0%	15,3%	15,5%	0,0037	0,0020	83%
(Дисконт)/премия к банкам EMEA		-5,4%	-17,3%	-20,5%	19,4%	-24,6%	-15,0%						

Международные аналоги: банки Латинской Америки (аналоги Сбербанка по ROE)

Banco Frances	949	1,1	1,1	1,0	4,1	4,9	4,0	30,3%	21,9%	25,4%	Аргентина		
Banco do Brasil	38 386	1,3	1,2	1,1	5,8	6,1	5,8	22,8%	20,8%	20,0%	Бразилия		
Bradesco	66 207	2,0	2,0	1,8	11,6	9,8	8,9	21,4%	21,9%	21,3%	Бразилия		
Itau Unibanco	87 259	2,5	2,1	1,9	12,4	10,1	9,2	23,2%	22,4%	21,8%	Бразилия		
Banco de Chile	11 939	3,7	3,2	2,9	14,1	12,9	12,4	27,4%	27,5%	25,7%	Чили		
BanColombia	11 697	2,9	2,6	2,3	17,6	14,0	12,4	19,1%	18,9%	19,2%	Колумбия		
Banorte	7 809	2,0	1,5	1,4	13,8	12,1	9,8	16,2%	14,8%	16,0%	Мексика		
Среднее по банкам Латинской Америки		2,2	2,0	1,7	11,3	10,0	8,9	22,9%	21,2%	21,3%			

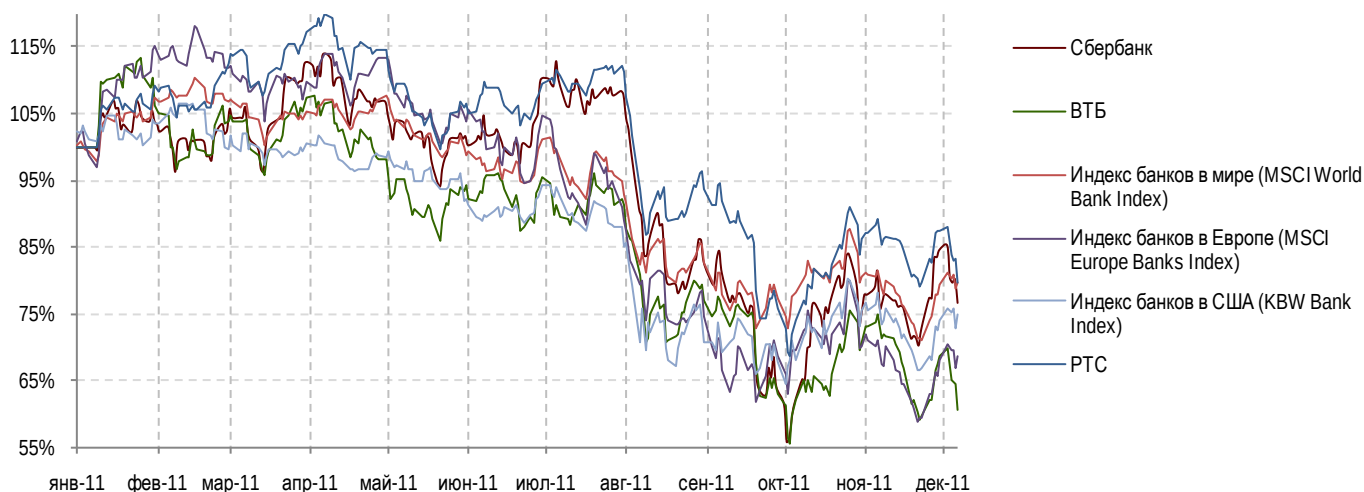
Международные аналоги: банки Китая и Индии (аналоги Сбербанка по ROE)

Agricultural Bank of China	133 213	2,0	1,8	1,5	10,3	8,6	7,4	20,1%	21,8%	21,7%	Китай		
ICBC	223 930	2,0	1,8	1,5	10,0	8,2	7,4	21,9%	23,2%	22,2%	Китай		
China Construction Bank	178 992	2,0	1,7	1,5	9,9	8,3	7,4	21,9%	22,3%	21,6%	Китай		
China Merchants Bank	41 075	2,5	2,0	1,8	12,8	9,9	9,2	22,9%	22,8%	20,8%	Китай		
State Bank of India	21 977	1,4	1,3	1,2	9,8	8,5	8,3	15,9%	15,6%	16,4%	Индия		
ICICI Bank	15 789	1,6	1,5	1,4	17,1	14,6	12,2	8,1%	10,5%	11,9%	Индия		
Среднее по банкам Китая и Индии		1,9	1,7	1,5	11,7	9,7	8,6	18,5%	19,4%	19,1%			

Международные аналоги: банки EMEA (аналоги ВТБ по ROE)

Halyk Bank	1 835	1,1	1,1	1,0	10,4	8,6	6,4	12,3%	12,6%	15,5%	Казахстан		
Bank Pekao	11 179	1,9	1,8	1,7	15,0	13,2	12,5	13,4%	13,9%	14,1%	Польша		
OTP Bank	3 756	0,7	0,6	0,6	6,9	7,2	5,8	10,3%	9,0%	10,8%	Венгрия		
Akbank	13 861	1,4	1,4	1,3	8,5	9,7	9,3	19,1%	14,5%	13,9%	Турция		
IS bank	8 713	1,0	0,9	0,8	5,4	7,1	6,9	21,0%	13,9%	13,1%	Турция		
ABSA Group	12 718	1,7	1,7	1,6	11,6	10,7	9,3	15,3%	16,4%	17,1%	ЮАР		
Среднее по банкам EMEA		1,3	1,2	1,1	9,6	9,4	8,4	15,2%	13,4%	14,1%			

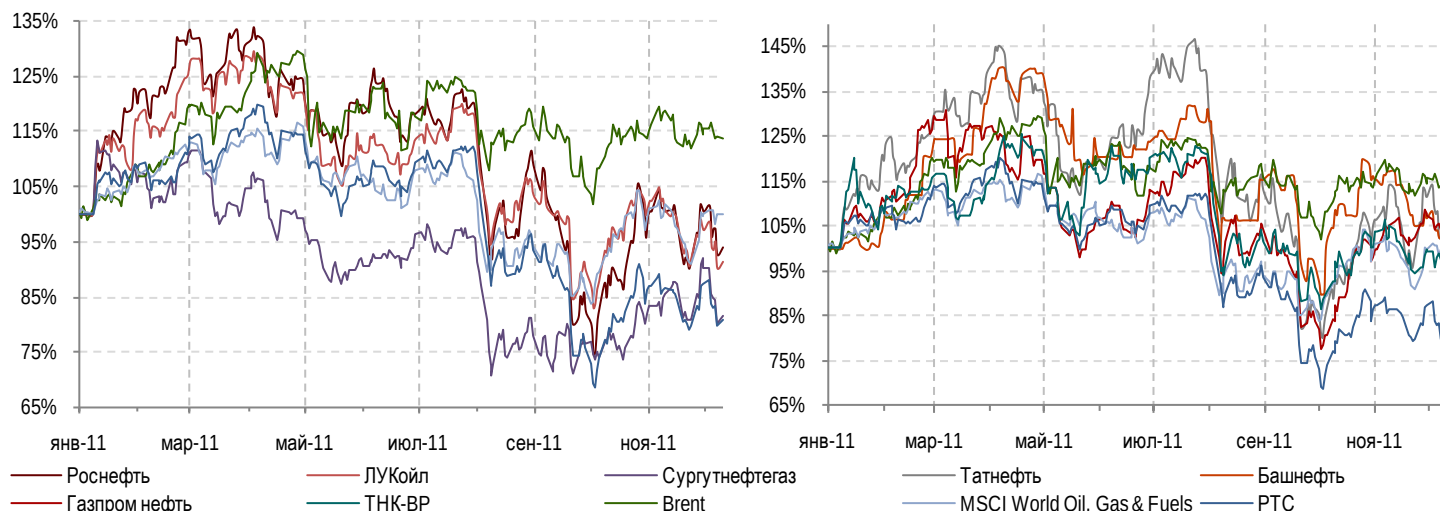
Динамика с начала года



Нефтяные компании

Компания	МСар, \$ 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				
ЛУКОЙл	44 100	3,1	2,5	2,7	4,7	3,4	3,9	18,6%	15,0%	14,6%	19,0%	0,54	79,6	51,8	53%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-47,3%	-49,3%	-41,1%	-59,9%	-69,1%	-63,6%								
Роснефть	71 435	4,4	3,8	4,3	195,4	168,1	204,3	30,3%	25,1%	22,2%	21,0%	0,66	9,36	6,74	39%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-24,5%	-22,4%	-5,8%	1556,4%	1422,2%	1821,7%								
Сургутнефтегаз	30 601	3,2	2,2	2,5	7,9	5,9	6,8	34,6%	32,8%	30,6%	11,9%	-1,34	1,04	0,86	21%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-45,9%	-56,2%	-45,3%	-32,9%	-46,3%	-36,3%								
ТНК-ВР	39 172	4,1	3,1	3,3	6,0	4,5	5,2	33,9%	24,5%	23,1%	40,2%	0,18	3,29	2,61	26%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-30,4%	-38,3%	-27,5%	-49,2%	-58,9%	-51,1%								
Газпром нефть	21 017	4,5	3,3	3,6	6,9	4,2	5,3	19,2%	19,9%	18,0%	23,6%	0,84	5,28	4,43	19%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-23,4%	-34,2%	-21,3%	-41,8%	-62,2%	-50,6%								
Татнефть	10 891	5,5	3,7	3,7	7,2	4,8	4,9	16,3%	18,0%	18,9%	20,1%	1,14	6,21	5,00	24%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-6,4%	-25,5%	-19,7%	-38,7%	-56,7%	-53,6%								
Башнефть	7 700	4,0	3,6	4,1	5,9	5,1	6,2	22,3%	20,0%	18,8%	29,2%	0,73	71,1	45,3	57%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-31,0%	-27,2%	-11,2%	-50,1%	-53,6%	-42,1%								
Среднее по российскому рынку		4,1	3,2	3,5	33,4	28,0	33,8	25,0%	22,2%	20,9%	23,6%	0,39			
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-29,9%	-36,2%	-24,6%	183,4%	153,6%	217,8%								
(Дисконт)/премия к развитым рынкам		-19,1%	-20,0%	-10,6%	242,8%	227,2%	304,4%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Petrochina	268 819	6,5	5,8	5,4	12,6	12,3	11,3	20,7%	18,5%	19,2%	14,3%	0,61		Китай	
Petrobras	173 353	6,9	6,0	5,5	12,7	14,9	14,9	27,2%	28,1%	29,6%	12,2%	1,11		Аргентина	
Sinopec	97 480	4,9	4,9	4,5	9,8	9,2	8,5	9,5%	7,7%	8,2%	16,8%	1,10		Китай	
CNOOC	86 007	5,0	4,0	4,1	12,3	9,6	10,2	54,2%	54,1%	53,3%	28,4%	-0,41		Китай	
ONGC	42 914	6,0	4,1	3,6	11,6	9,2	8,3	34,8%	42,3%	41,7%	22,8%	-0,35		Индия	
Среднее по развивающимся рынкам		5,9	5,0	4,6	11,8	11,0	10,6	29,3%	30,1%	30,4%	18,9%	0,41			
Международные аналоги: развитые рынки															
Exxon Mobil	389 880	7,3	4,5	4,6	13,0	9,6	9,8	16,1%	18,8%	18,3%	26,5%	0,13		США	
Chevron	207 612	5,3	3,4	3,5	10,9	7,6	8,2	20,3%	24,7%	23,4%	23,8%	-0,07		США	
BP	133 982	4,2	3,6	3,5	neg	6,2	6,2	13,0%	12,5%	12,6%	20,6%	0,49		Великобритания	
Shell	228 558	6,0	3,8	3,7	10,9	8,3	7,9	11,4%	13,7%	14,6%	17,8%	0,74		Голландия	
Total	122 533	3,8	3,3	3,3	8,2	7,5	7,4	20,0%	18,1%	18,9%	18,5%	0,53		Франция	
ConocoPhillips	95 531	5,0	3,7	3,8	9,4	8,3	8,6	12,9%	13,6%	14,2%	16,9%	0,58		США	
Repsol	37 658	4,0	5,4	4,8	6,0	12,6	10,4	22,2%	13,1%	14,0%	9,0%	1,01		Испания	
Среднее по развитым рынкам		5,1	4,0	3,9	9,8	8,6	8,4	16,5%	16,4%	16,6%	19,0%	0,49			

Динамика с начала года



Газовые компании

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				
Газпром	129 777	3,7	2,7	2,8	4,1	3,1	3,4	38,9%	40,8%	37,8%	18,0%	0,62	8,34	5,48	52%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		1,6%	-25,7%	-16,4%	-55,2%	-67,4%	-60,0%								
Новатэк	38 654	23,0	14,8	12,9	29,9	21,1	17,2	48,0%	49,2%	48,2%	31,4%	1,10	14,25	12,73	12%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		131,7%	85,5%	84,1%	-30,2%	18,9%	12,6%								
Международные аналоги: крупные компании с умеренными темпами роста (аналоги Газпрома)															
Total	122 533	3,8	3,3	3,3	8,2	7,5	7,4	20,0%	18,1%	18,9%	18,5%	0,53	Франция		
ENI	86 034	3,9	3,5	3,2	9,3	7,8	7,3	25,4%	25,2%	27,3%	14,0%	1,03	Италия		
Repsol	37 658	4,0	5,4	4,8	6,0	12,6	10,4	22,2%	13,1%	14,0%	9,0%	1,01	Испания		
Statoil	84 865	2,8	2,1	2,1	12,8	9,7	8,7	35,4%	38,9%	39,0%	20,2%	0,37	Норвегия		
Среднее по аналогам Газпрома		3,6	3,6	3,3	9,1	9,4	8,4	25,7%	23,8%	24,8%	15,4%	0,74			
Международные аналоги: компании средней капитализации с высокими темпами роста (аналоги Новатэка)															
BG group	71 529	9,6	7,6	6,7	21,3	16,9	14,5	50,5%	52,3%	55,1%	15,1%	0,83	Великобритания		
Woodside Petroleum	26 541	10,9	9,8	7,9	16,1	15,3	14,3	68,9%	68,7%	72,1%	13,9%	1,37	Австралия		
EOG Resources	27 893	11,5	6,6	5,8	162,1	29,7	23,8	47,5%	56,1%	56,4%	8,2%	1,61	США		
TransCanada	29 177	14,2	11,1	10,6	23,8	18,7	17,2	47,0%	52,1%	51,8%	9,7%	5,57	Канада		
Canada natural resources	40 509	7,1	6,8	5,3	24,4	17,2	11,7	55,1%	55,2%	58,3%	11,2%	1,18	Канада		
Chesapeake energy	16 258	6,2	6,0	5,7	9,4	8,7	10,0	49,5%	42,5%	40,3%	12,3%	2,53	США		
Среднее по аналогам Новатэка		9,9	8,0	7,0	42,9	17,7	15,3	53,1%	54,5%	55,7%	11,7%	2,18			

Динамика с начала года



Черная металлургия

Компания	МСар, \$ 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	12 559	5,1	4,1	3,9	neg	5,6	5,8	24,7%	24,6%	23,7%	28,3%	1,22	23,8	12,5	91%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-31,0%	-36,4%	-35,0%	n/a	-54,5%	-39,0%								
ММК	4 903	6,2	5,0	4,1	19,2	8,8	7,1	18,6%	18,2%	18,5%	4,3%	1,98	1,25	0,44	185%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,8%	-22,1%	-31,9%	66,3%	-29,1%	-26,0%								
НЛМК	13 139	6,9	6,4	4,4	10,5	2,9	3,9	27,8%	22,2%	26,0%	17,3%	0,63	4,20	2,19	91%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-6,1%	0,8%	-26,6%	-9,3%	-76,2%	-59,1%								
Евраз Групп	7 925	6,1	4,5	4,3	13,5	8,7	6,6	17,5%	19,2%	19,5%	15,3%	3,06	43,4	17,8	144%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-17,8%	-29,6%	-29,2%	16,9%	-29,6%	-31,2%								
Мечел	4 210	6,4	4,6	4,2	6,4	3,9	3,4	21,1%	24,5%	24,1%	19,2%	3,48	30,6	10,1	203%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-13,0%	-27,9%	-30,8%	-44,5%	-68,2%	-64,2%								
Среднее по российскому рынку		6,1	4,9	4,2	12,4	6,0	5,4	22,0%	21,8%	22,3%	16,9%	2,07			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-16,7%	-23,0%	-30,7%	7,3%	-51,5%	-43,9%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Posco	30 201	6,2	6,5	5,9	7,3	8,5	7,6	22,6%	17,6%	18,6%	10,9%	0,81		Южная Корея	
Gerdau SA	12 711	6,1	7,0	6,1	9,3	12,3	10,2	17,5%	13,7%	14,6%	8,3%	2,27		Бразилия	
Tata Steel	7 199	10,4	5,7	6,2	neg	6,1	7,5	8,2%	13,5%	11,6%	22,5%	2,78		Индия	
Erdemir	4 052	8,0	6,5	7,0	9,7	8,0	7,9	21,5%	19,8%	16,6%	12,8%	2,08		Турция	
ArcelorMittal	29 361	7,2	5,7	5,3	9,7	8,7	7,4	10,3%	10,9%	11,5%	5,6%	2,46		Индия	
Wuhan Iron&Steel	4 951	8,4	7,0	6,2	14,4	11,0	8,3	10,6%	9,6%	10,4%	8,2%	3,24		Китай	
Maanshan Iron&Steel	3 036	5,2	6,4	5,7	18,8	32,0	18,1	11,4%	7,6%	8,2%	2,3%	2,20		Китай	
Среднее по межд. аналогам		7,4	6,4	6,1	11,5	12,4	9,6	14,6%	13,2%	13,1%	10,1%	2,26			

Динамика с начала года



Угольные компании

Компания	МCap, \$ 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	2 599	7,3	5,1	4,1	10,6	9,5	6,4	48,5%	56,7%	56,5%	17,3%	-0,04	6,54	3,33	96%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-36,5%	-21,4%	-21,9%	-38,0%	-12,5%	-24,6%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Bumi Resources	5 037	7,6	6,2	5,1	15,0	11,5	7,8	28,2%	33,2%	33,7%	28,6%	2,95	Индонезия		
Tambang Batubara	4 343	14,3	7,6	6,2	19,6	11,7	9,6	29,7%	38,6%	39,0%	43,7%	-2,15	Индонезия		
Banpu Public Company	5 083	17,1	7,5	6,3	6,4	9,6	9,6	20,0%	28,4%	30,5%	25,1%	5,64	Тайланд		
Straits Asia Resources	1 786	10,9	6,8	5,0	20,2	10,7	7,4	24,9%	30,9%	35,2%	28,7%	1,26	Сингапур		
Adaro Energy	6 839	9,1	6,3	4,9	28,1	13,4	9,3	33,4%	35,8%	38,3%	22,8%	1,07	Индонезия		
Borneo Lumbung	1 599	10,0	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	17,1	10,8	8,4	30,7%	35,6%	36,9%	28,7%	1,24			

Динамика с начала года



Цветная металлургия

Компания	МCap, \$ 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	31 175	4,0	4,0	4,4	8,7	6,1	6,6	57,7%	50,5%	48,5%	30,2%	-0,35	213,1	163,5	30%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-31,9%	-15,4%	-4,1%	-8,9%	-21,4%	-13,1%								
Международные аналоги															
BHP Billiton	184 602	8,0	5,0	4,6	16,3	8,9	8,8	45,6%	53,1%	53,5%	42,2%	0,16	Великобритания		
Rio Tinto	101 553	5,2	4,2	4,1	6,9	6,1	6,0	40,2%	44,7%	44,3%	25,5%	0,17	Великобритания		
Xstrata	46 870	5,5	4,8	4,3	9,8	7,7	6,8	34,1%	34,9%	36,0%	13,9%	0,75	Швейцария		
Anglo American	50 656	6,0	4,5	4,0	7,0	7,3	6,4	36,8%	40,5%	40,9%	16,2%	0,68	Великобритания		
Intl Nickel In	3 450	4,6	4,8	4,9	7,9	8,1	8,5	54,3%	51,1%	50,6%	23,3%	-0,38	Индонезия		
Aneka Tambang	1 735	5,6	4,9	5,3	9,3	8,1	9,2	28,8%	29,6%	27,9%	18,7%	-1,29	Индонезия		
Среднее по межд. аналогам		5,8	4,7	4,6	9,5	7,7	7,6	40,0%	42,3%	42,2%	23,3%	0,01			

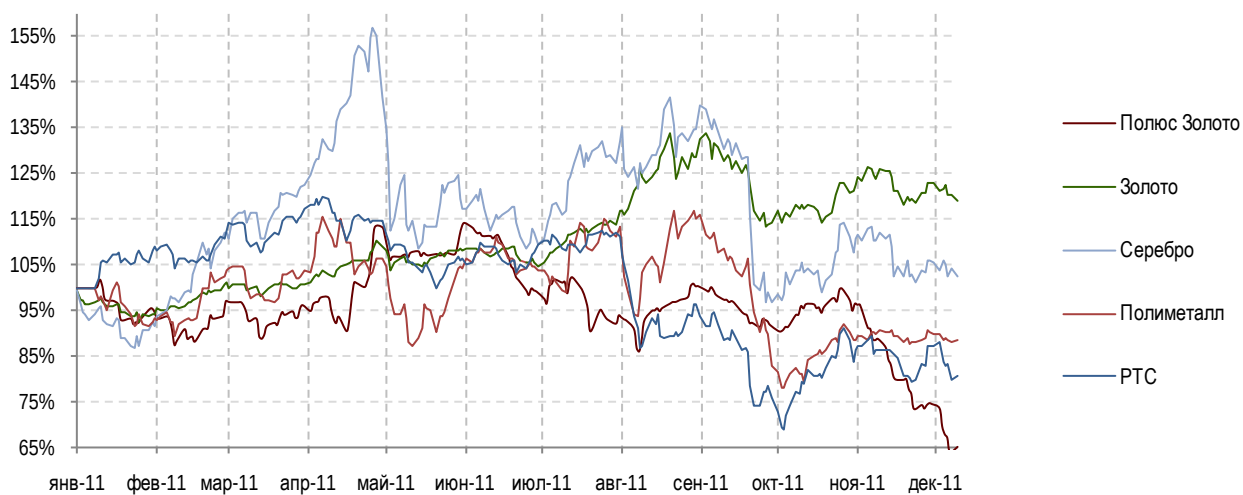
Динамика с начала года



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	7 745	11,1	7,0	5,8	22,0	13,7	11,5	38,5%	47,7%	47,4%	10,8%	-0,45	77,1	40,6	90%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-27,8%	-33,5%	-22,6%	-9,3%	-32,6%	-13,3%								
Полиметалл	6 548	18,6	11,2	9,4	23,5	14,4	10,1	43,6%	48,2%	43,0%	33,1%	1,68	23,1	16,4	41%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		20,6%	6,7%	25,9%	-2,9%	-28,9%	-23,5%								
Среднее по российскому рынку		14,9	9,1	7,6	22,8	14,0	10,8	41,1%	48,0%	45,2%	22,0%	0,62			
(Дисконт)/премия		-3,6%	-13,4%	1,6%	-6,1%	-30,8%	-18,4%								
Международные аналоги															
Kinross Gold	15 163	10,7	7,1	5,2	14,2	16,3	10,6	46,0%	51,6%	57,4%	6,9%	-0,70	Канада		
GoldCorp Inc	40 875	19,3	12,5	8,8	23,4	22,1	15,9	55,1%	60,1%	65,5%	8,9%	0,07	Канада		
Agnico-Eagle Mines	7 353	13,1	9,5	6,6	21,0	23,0	12,8	42,3%	44,6%	54,4%	6,7%	0,75	Канада		
Zijin Mining	13 004	10,5	8,3	6,8	15,4	11,4	9,3	31,1%	33,1%	34,1%	25,0%	0,36	Китай		
Newcrest Mining	25 419	17,9	12,0	8,6	28,3	22,9	15,7	51,1%	51,3%	57,2%	11,1%	0,30	Австралия		
Eldorado Gold	9 043	20,9	13,6	8,9	43,1	25,9	15,0	53,4%	59,7%	66,1%	10,5%	-0,37	Канада		
Среднее по межд. аналогам		15,4	10,5	7,5	24,3	20,3	13,2	46,5%	50,1%	55,8%	11,5%	0,07			

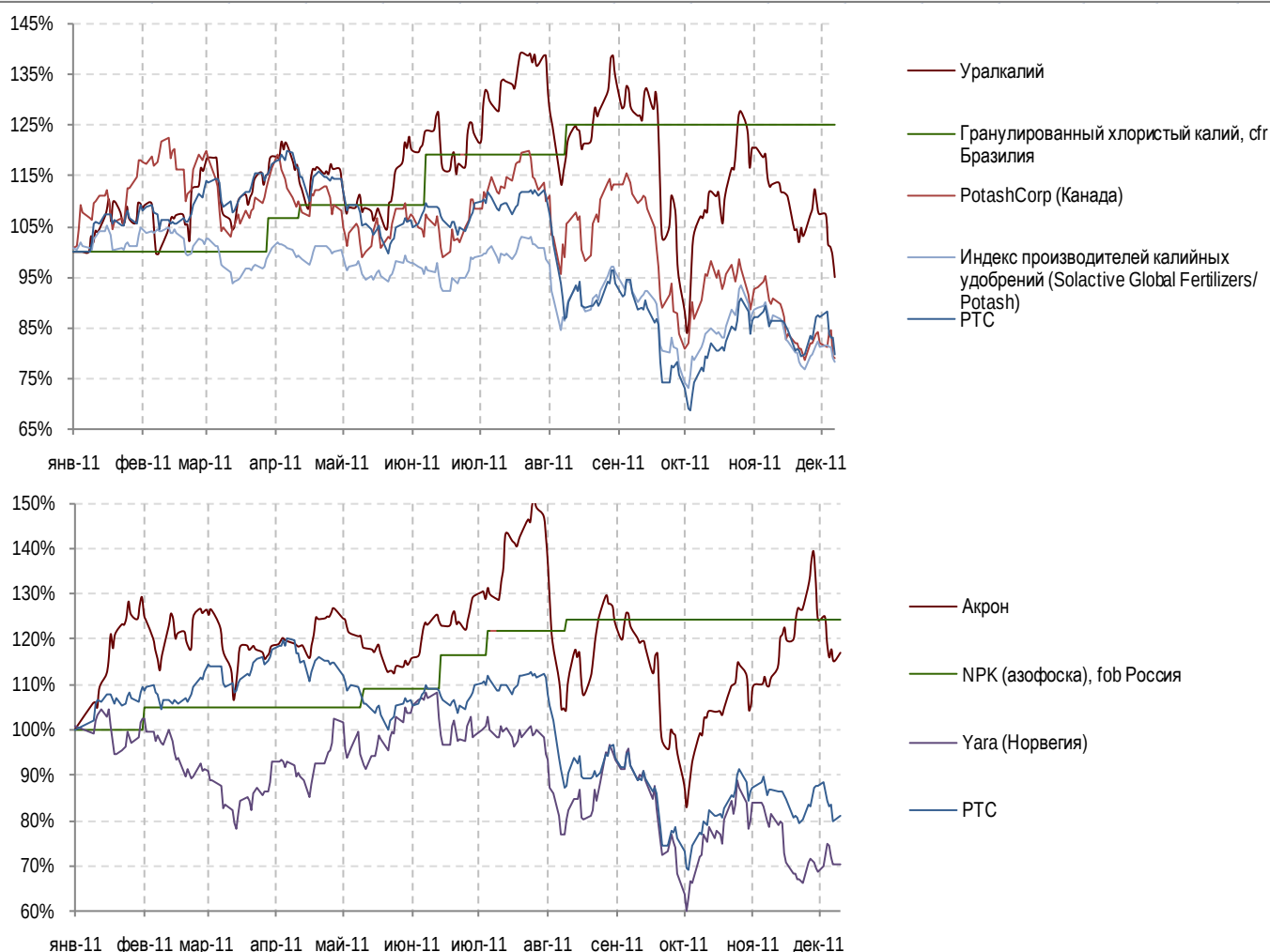
Динамика с начала года



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	21 579	n/a	11,2	7,2	n/a	5,8	4,5	n/a	65,6%	70,5%	49,0%	-0,12	10,56	6,97	51%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	59,4%	15,3%	n/a	-46,0%	-50,5%								
Акрон	2 080	9,7	5,3	6,0	10,6	6,1	7,4	22,2%	30,7%	27,2%	22,5%	2,62	68,15	43,62	56%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		20,8%	5,8%	15,9%	-29,7%	-20,0%	-1,3%								
Международные аналоги: производители калийных удобрений (аналоги Уралкалия)															
PotashCorp	34 910	14,3	7,9	6,9	20,0	11,1	9,4	41,8%	56,3%	57,4%	40,0%	1,89	Канада		
Mosaic	23 169	11,6	6,4	5,2	27,2	11,8	9,3	25,4%	32,3%	31,3%	20,0%	-0,99	США		
K+S AG	9 084	7,0	5,7	5,3	15,2	10,2	9,1	19,9%	23,3%	24,4%	22,8%	0,04	Германия		
ICL	12 200	8,7	6,0	5,5	11,8	7,8	7,1	27,4%	31,6%	33,5%	54,3%	0,43	Израиль		
APC	4 828	13,8	9,2	8,3	21,1	13,0	11,1	40,5%	46,7%	47,1%	29,3%	-0,90	Иордания		
Среднее по аналогам Уралкалия		11,1	7,0	6,2	19,0	10,8	9,2	31,0%	38,0%	38,8%	33,3%	0,09			
Международные аналоги: производители азотных и сложных удобрений (аналоги Акрона)															
Yara	11 534	7,6	4,5	5,0	8,0	6,7	7,3	15,5%	19,9%	17,6%	32,9%	0,96	Норвегия		
Agrium	10 827	8,0	5,0	4,9	15,1	7,3	7,2	15,0%	16,3%	16,1%	24,1%	1,26	Канада		
CF	9 256	7,6	3,3	3,4	26,2	6,3	6,2	32,8%	50,0%	48,3%	34,9%	0,89	США		
Coromandel Fertilizers	1 513	12,2	8,0	8,5	15,2	11,2	10,9	25,7%	13,5%	11,9%	34,6%	0,75	Индия		
Fauji Fertilizer	1 540	4,8	4,3	3,8	11,1	6,7	5,9	29,9%	55,0%	53,9%	98,9%	-0,22	Пакистан		
Среднее по аналогам Акрона		8,0	5,0	5,1	15,1	7,6	7,5	23,8%	30,9%	29,5%	45,1%	0,73			

Динамика с начала года



Телекоммуникации

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					
MTC	12 916	3,9	3,7	3,4	8,7	5,5	5,0	43,1%	40,8%	40,5%	33,8%	1,21	9,78	6,25	56%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-36,7%	-34,7%	-35,4%	-29,5%	-59,8%	-57,7%								
Vimpelcom Ltd	16 715	8,5	4,6	4,2	7,4	8,8	7,8	46,9%	40,8%	40,8%	14,6%	0,97	17,71	10,33	71%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		36,9%	-19,3%	-20,3%	-39,7%	-35,4%	-33,9%								
Ростелеком	13 711	n/a	5,1	4,7	n/a	12,2	10,6	n/a	38,0%	39,5%	15,4%	1,18	4,69	4,66	1%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	21,1%	12,1%	n/a	-5,8%	-10,7%								
Международные аналоги: операторы мобильной связи на развивающихся рынках (аналоги MTC и Вымпелкома)															
Turkcell Iletisim Hizmetleri	10 539	5,8	5,7	5,2	11,0	14,5	10,5	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	88 091	6,1	5,8	5,5	13,5	11,9	11,2	40,0%	38,9%	39,2%	27,1%	0,85	Мексика		
Millicom International Cellular	10 791	7,1	6,0	5,6	6,7	13,4	12,9	43,8%	44,5%	44,4%	28,6%	0,77	Латинская Америка		
NII Holdings	3 463	3,7	3,2	3,0	10,0	11,9	10,2	25,5%	24,3%	23,3%	9,2%	0,67	Латинская Америка		
Advanced Info Service	13 566	8,3	7,7	7,3	20,4	16,4	14,3	46,8%	46,4%	46,3%	61,4%	0,37	Тайланд		
Среднее (мобильная связь)		6,2	5,7	5,3	12,3	13,6	11,8	36,2%	35,5%	35,6%	25,2%	0,35			
Международные аналоги: операторы фиксированной связи на развивающихся рынках (аналоги Ростелекома)															
Telefonos de Mexico SAB	13 674	5,6	5,8	5,9	12,1	13,3	13,2	40,5%	40,4%	40,2%	35,2%	1,46	Мексика		
Telemar Norte Leste	9 881	3,7	4,1	4,0	6,2	13,8	12,9	35,0%	32,6%	33,0%	4,7%	1,63	Бразилия		
KT Corp	8 373	3,4	3,4	3,4	7,6	7,2	6,7	25,0%	25,0%	24,9%	11,5%	1,30	Южная Корея		
Telecom Argentina	4 019	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	48 268	4,4	4,3	4,1	24,4	21,2	18,4	34,5%	32,3%	31,3%	7,4%	0,60	Китай		
Telefonica Czech Republic	6 336	4,6	5,0	5,6	9,8	15,0	14,3	42,3%	41,4%	38,0%	11,5%	-0,08	Чехия		
Среднее (фиксированная связь)		4,2	4,2	4,2	11,6	12,9	11,9	34,7%	33,7%	32,9%	14,1%	0,78			

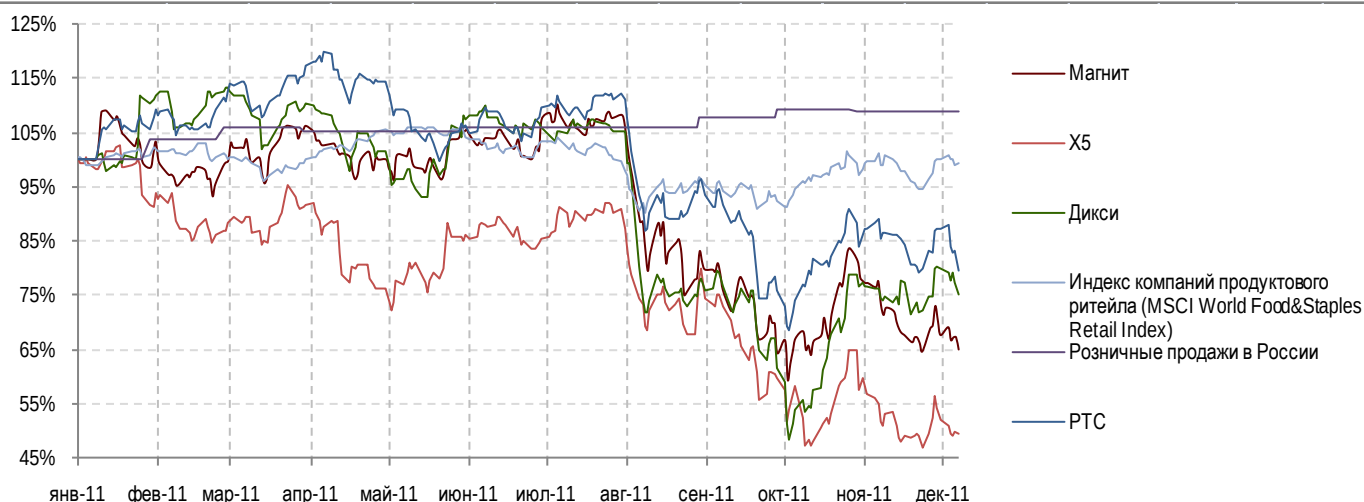
Динамика с начала года



Розничные сети

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					
Магнит	7 791	15,1	10,9	7,9	23,3	20,0	14,7	7,9%	7,2%	7,3%	18,7%	1,38	149,3	87,6	70%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-10,7%	-22,8%	-36,2%	-15,1%	-18,9%	-29,7%								
X5	6 227	11,4	8,9	6,8	22,9	23,0	14,3	7,5%	6,8%	7,1%	13,2%	4,05	52,50	22,93	129%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-32,4%	-36,7%	-44,5%	-16,7%	-6,7%	-31,8%								
Дикси	1 223	16,2	8,5	5,8	100,5	26,6	15,2	5,3%	6,1%	6,5%	10,6%	2,22	16,75	9,81	71%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-4,5%	-39,4%	-53,0%	265,7%	7,5%	-27,4%								
Среднее по российскому рынку		14,2	9,4	6,8	48,9	23,2	14,7	6,9%	6,7%	7,0%	14,2%	2,55			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,8%	-33,0%	-44,6%	78,0%	-6,0%	-29,6%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Shoptite Holdings Ltd	9 063	15,7	12,8	12,7	28,1	24,1	21,8	6,5%	6,6%	6,9%	38,5%	0,03		ЮАР	
Massmart Holdings Ltd	4 506	13,2	12,8	11,4	28,1	27,9	24,1	5,5%	4,6%	5,2%	32,0%	-0,05		ЮАР	
Ср All	7 426	21,6	14,8	12,9	34,6	28,3	23,6	7,2%	8,9%	9,1%	42,6%	-2,09		Тайланд	
Lotte Shopping	8 616	8,6	7,3	6,6	9,8	9,5	8,1	11,1%	10,7%	10,5%	7,8%	1,74		Южная Корея	
Walmart de Mexico	50 717	20,8	18,6	15,8	35,5	31,8	26,6	9,9%	9,8%	10,2%	16,8%	-0,31		Мексика	
Bim Biresik Magazalar As	4 329	21,7	18,3	15,0	32,4	27,3	22,9	5,4%	5,3%	5,3%	51,2%	-0,70		Турция	
Cencosud	13 767	16,8	13,8	12,0	23,7	24,0	19,2	8,6%	8,7%	8,8%	10,5%	2,71		Чили	
Среднее по межд. аналогам		16,9	14,1	12,3	27,5	24,7	20,9	7,7%	7,8%	8,0%	28,5%	0,19			

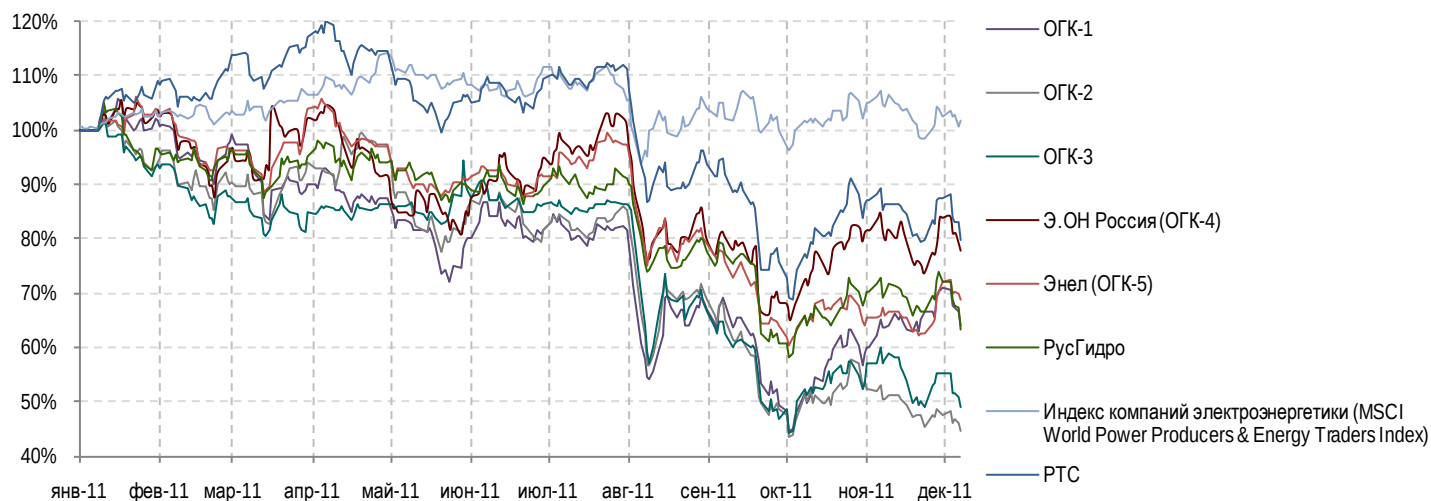
Динамика с начала года



Тепловая генерация

Компания	МСар, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE 2011E	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E					
ОГК-1	1 711	5,4	4,4	4,2	10,5	8,1	9,2	13,8%	15,5%	15,0%	9,4%	-2,19	0,046	0,026	76%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-56,6%	-57,6%	-52,5%	-30,3%	-44,6%	-19,8%								
ОГК-2	870	7,4	3,6	2,8	12,5	6,4	7,0	10,2%	12,4%	14,0%	6,3%	0,40	0,063	0,027	135%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-40,9%	-65,5%	-68,6%	-17,6%	-56,3%	-39,1%								
ОГК-3	1 309	2,5	1,1	0,6	neg	15,2	12,9	4,4%	8,9%	13,4%	3,2%	-26,1	0,053	0,028	92%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-80,1%	-89,8%	-93,3%	n/a	3,5%	12,4%								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	4 820	10,3	6,2	4,7	14,8	9,0	6,9	29,0%	34,5%	37,7%	15,5%	-0,01	0,124	0,076	62%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-17,5%	-39,7%	-47,0%	-2,4%	-38,9%	-39,7%								
Энел (ОГК-5)	2 275	10,8	6,0	4,8	19,1	8,7	6,7	16,1%	24,0%	26,0%	11,8%	2,39	0,115	0,064	79%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-13,3%	-42,0%	-46,4%	26,5%	-40,4%	-41,5%								
РусГидро	10 058	5,1	4,6	4,7	27,1	8,1	8,4	14,7%	40,8%	43,2%	7,5%	0,34	0,064	0,035	85%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-59,2%	-55,1%	-47,2%	78,9%	-45,1%	-26,7%								
Среднее по российскому рынку		6,9	4,3	3,6	16,8	9,3	8,5	14,7%	22,7%	24,9%	8,9%	neg			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-44,6%	-58,3%	-59,2%	11,0%	-37,0%	-25,7%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Huaneng Power	9 306	11,4	10,7	9,1	13,6	24,2	15,9	18,6%	16,3%	17,1%	4,1%	6,84	Китай		
AES Gener	4 442	13,3	8,4	9,1	26,2	11,7	11,5	26,2%	34,2%	31,2%	14,9%	3,40	Чили		
China Resources Power	8 304	13,0	10,3	8,4	13,0	12,2	10,1	24,4%	23,8%	24,8%	11,5%	5,85	Китай		
Datang Power	8 031	12,9	11,9	10,1	11,4	16,1	12,2	27,2%	25,4%	26,4%	5,7%	9,15	Китай		
China Resources Power	8 304	13,0	10,3	8,4	13,0	12,2	10,1	24,4%	23,8%	24,8%	11,5%	5,85	Китай		
China Power International	1 155	11,5	10,4	8,5	13,5	11,7	9,2	29,7%	27,8%	28,3%	5,9%	8,72	Китай		
Среднее по межд. аналогам		12,5	10,3	8,9	15,1	14,7	11,5	25,1%	25,2%	25,5%	9,0%	6,63			

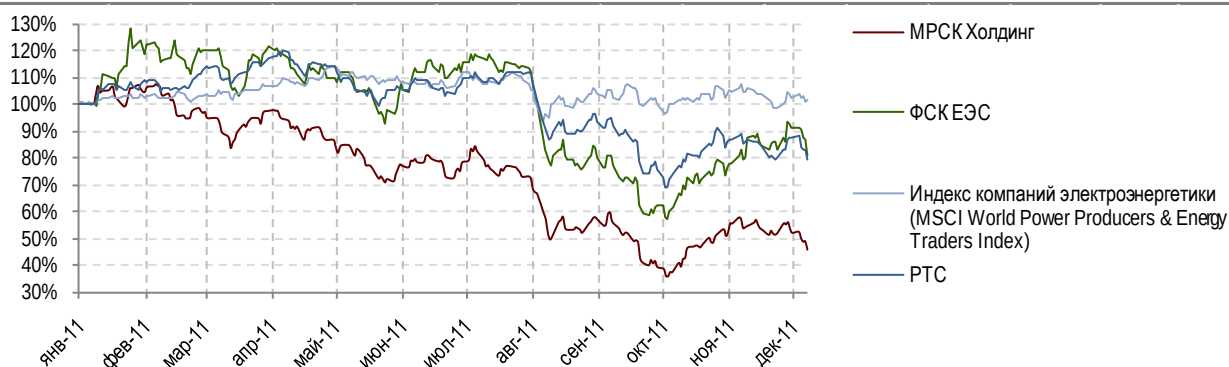
Динамика с начала года



Электросетевые 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					
ФСК ЕЭС	12 508	7,1	5,1	4,2	20,2	10,8	9,5	53,8%	57,9%	59,0%	4,0%	0,64	0,014	0,010	37%
МРСК Холдинг	3 509	3,8	3,1	3,0	4,8	3,5	3,8	17,9%	18,8%	18,3%	9,1%	1,13	0,234	0,082	186%
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Companhia de Transmissao	4 465	8,9	7,3	6,5	9,8	9,2	8,2	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	7,3	51,3%	51,6%	54,0%	12,7%	5,45	Португалия		
Manila Electric	6 107	11,0	8,4	8,3	27,5	17,0	16,6	9,5%	12,4%	12,0%	23,7%	-0,14	Филиппины		
Среднее по межд. аналогам		8,8	7,3	6,6	9,6	8,6	7,7	37,3%	56,8%	58,7%	18,0%	3,32			

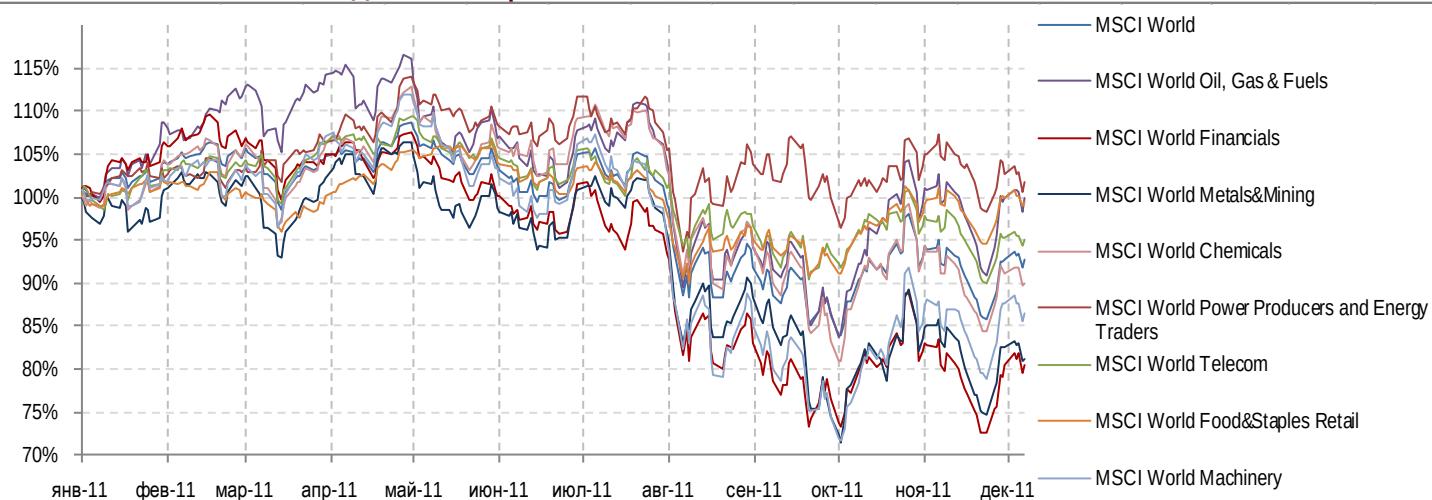
Динамика с начала года



Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала года

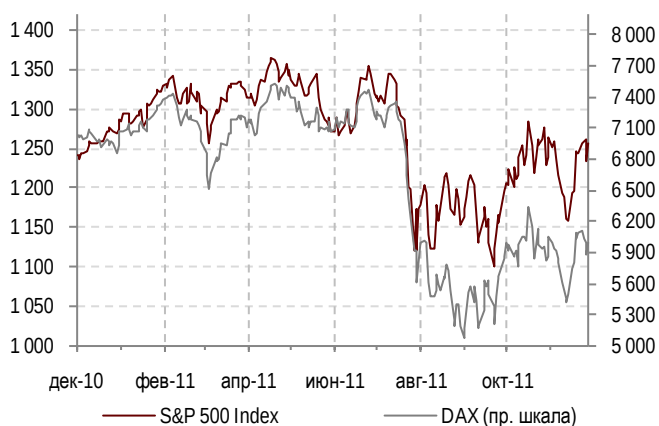


Динамика отраслевых индексов MSCI World с начала года



Фондовые рынки

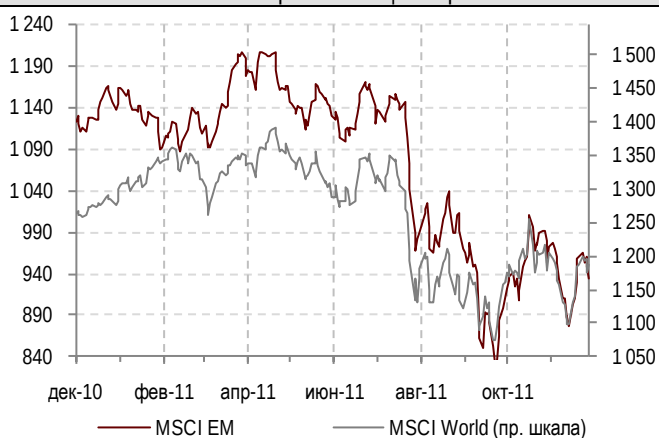
США и Европа



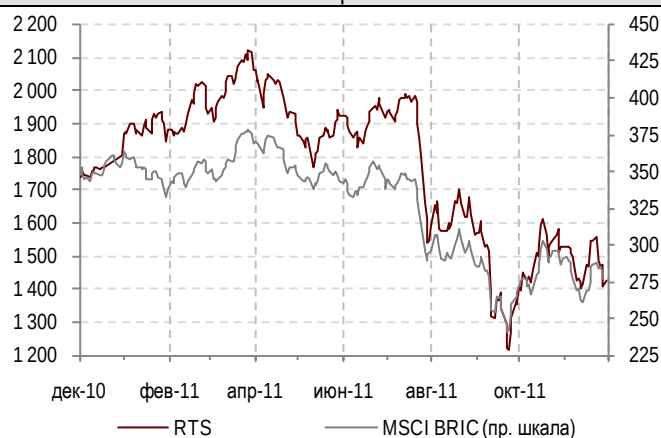
Китай и Япония



Развитые и развивающиеся рынки



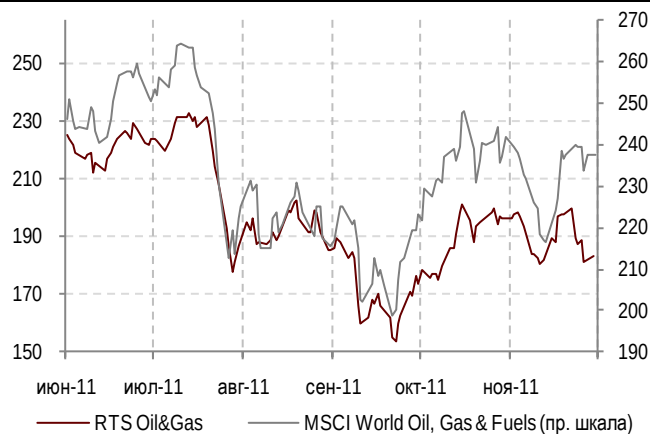
Россия и страны BRIC



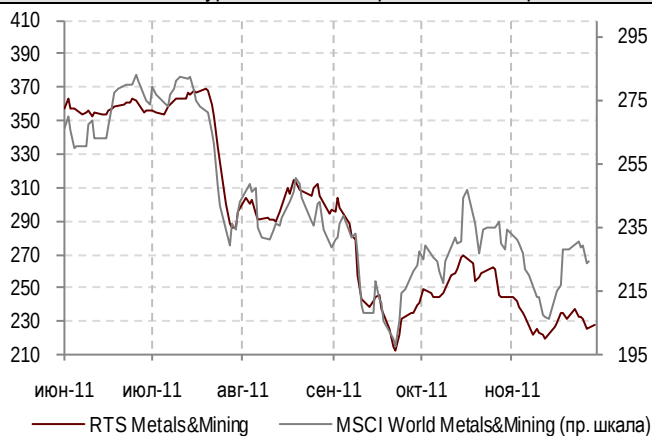
Россия и нефть



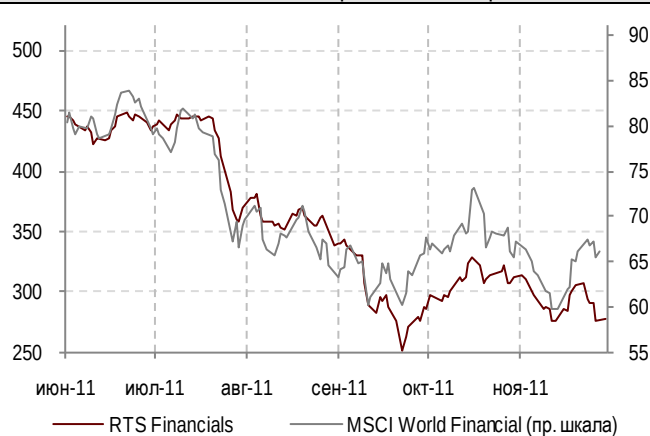
Нефтегазовый сектор: Россия и мир



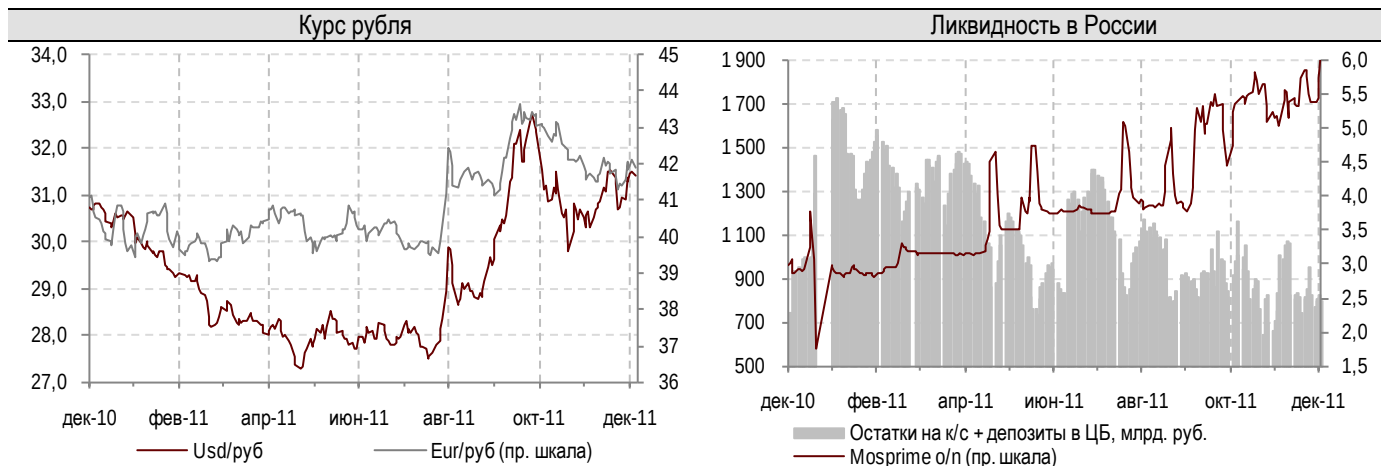
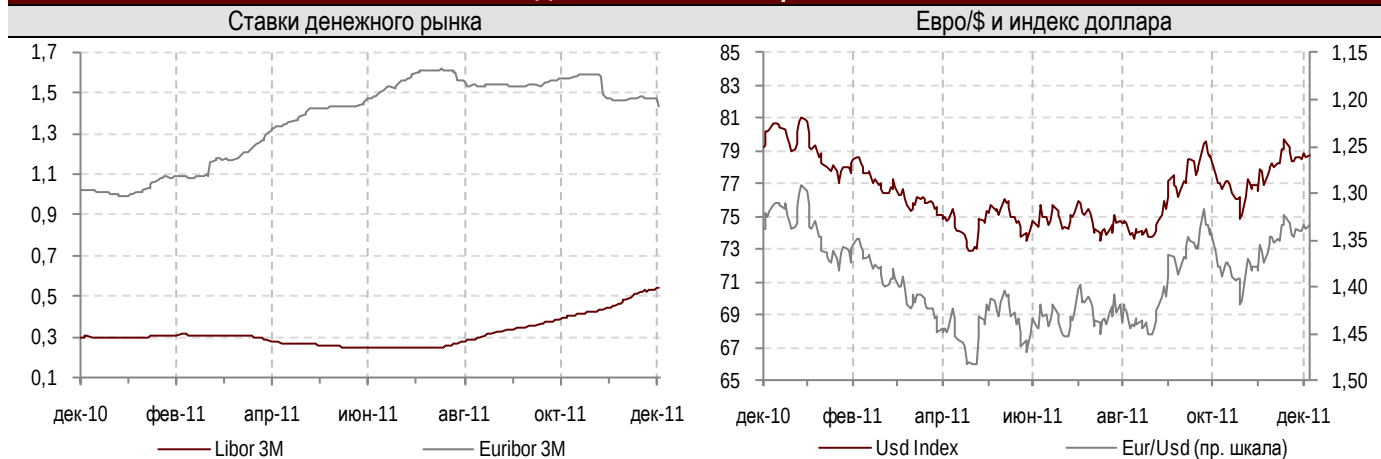
Металлургический сектор: Россия и мир



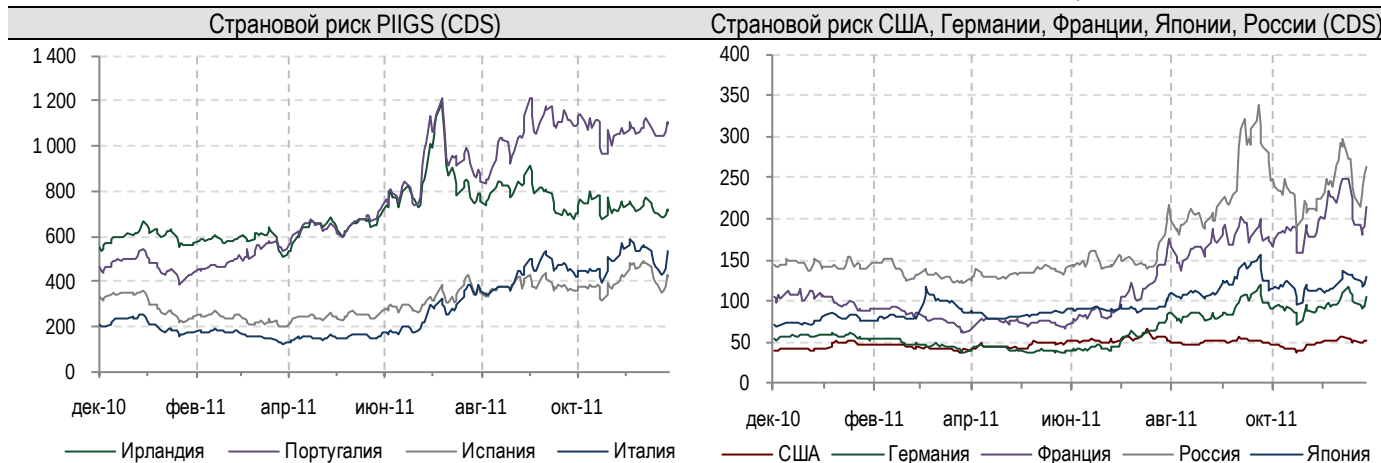
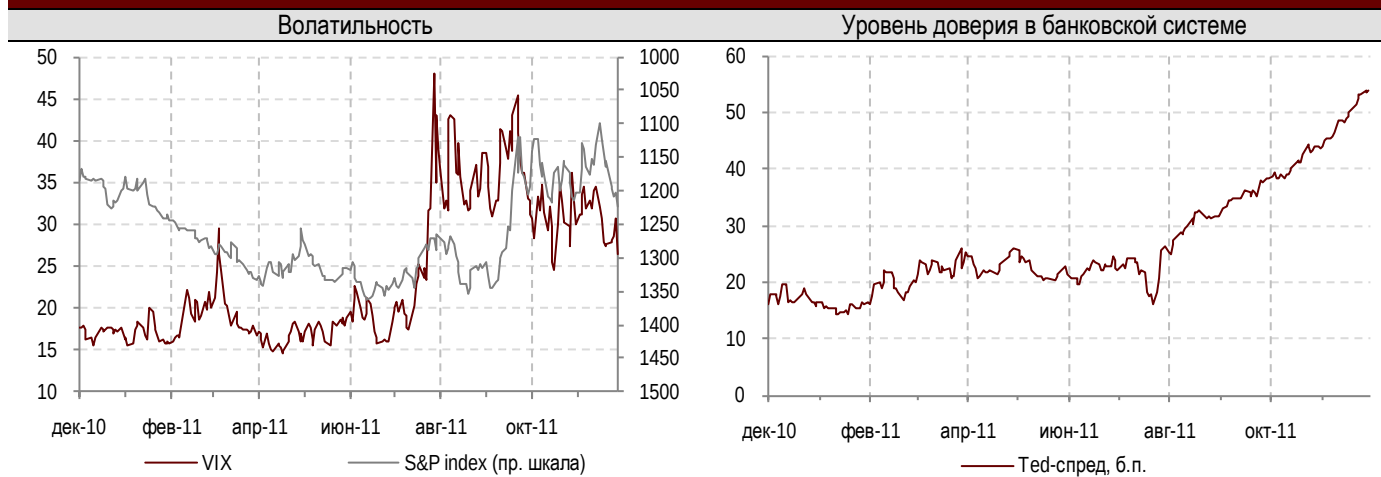
Финансовый сектор: Россия и мир



Денежно-валютные рынки



Риск

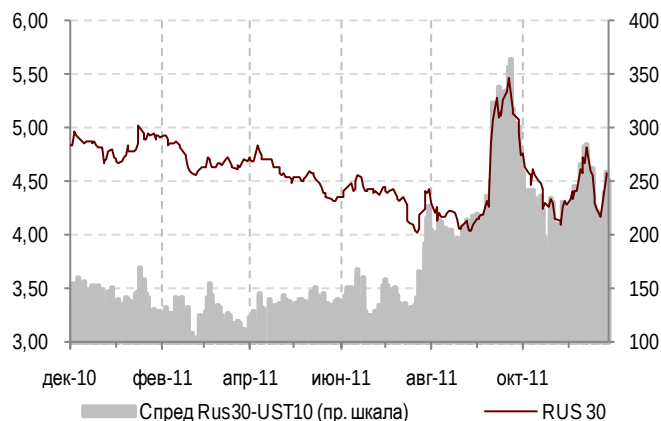


Долговые рынки

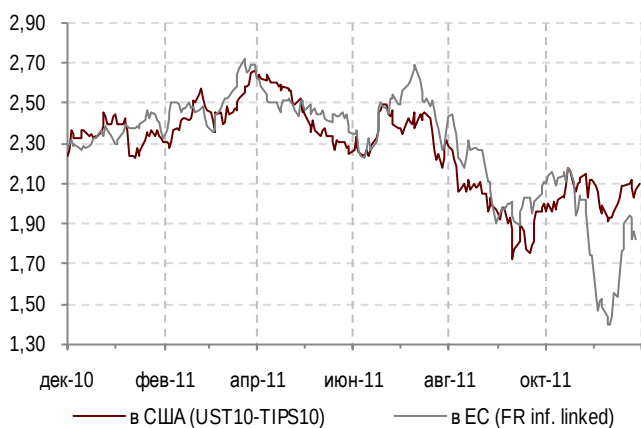
Доходность UST



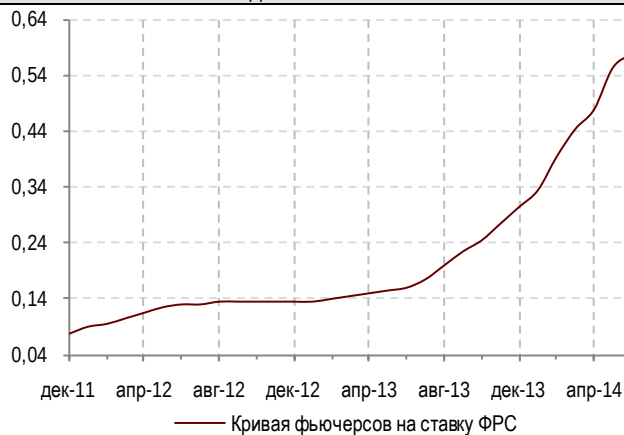
Страновая премия России



Инфляционные ожидания

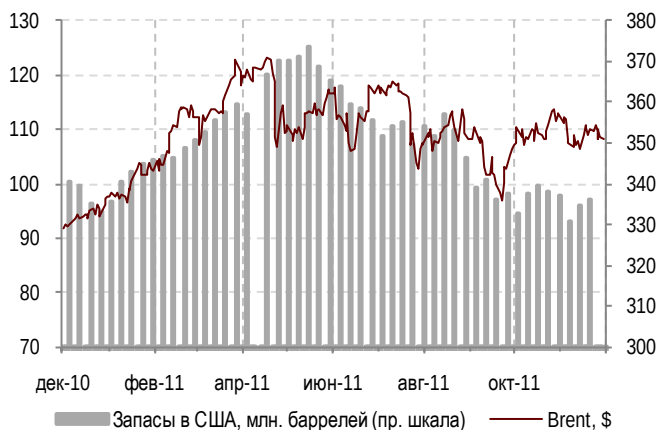


Ожидания по ставке ФРС

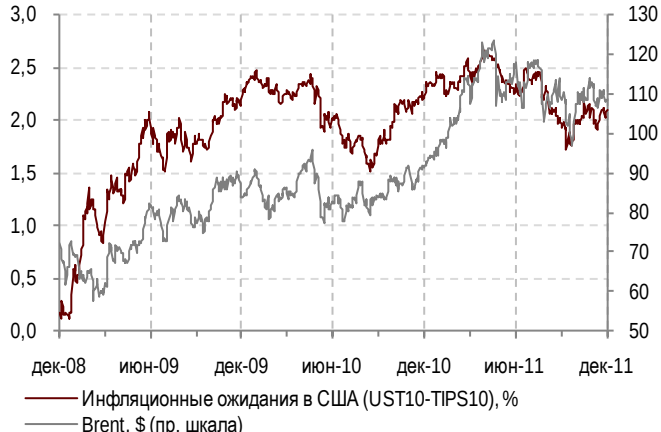


Товарные рынки

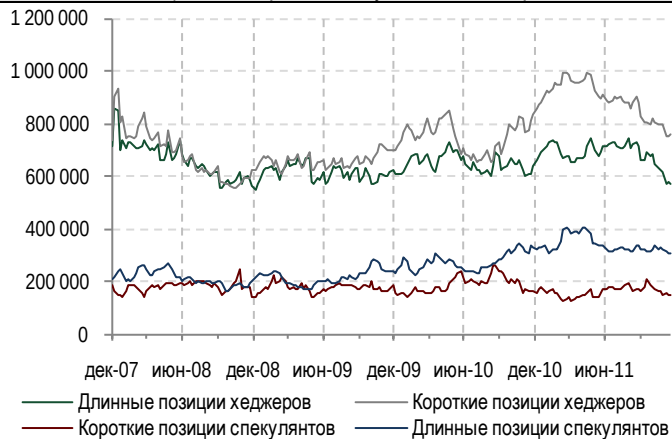
Нефть и запасы



Нефть и инфляционные ожидания

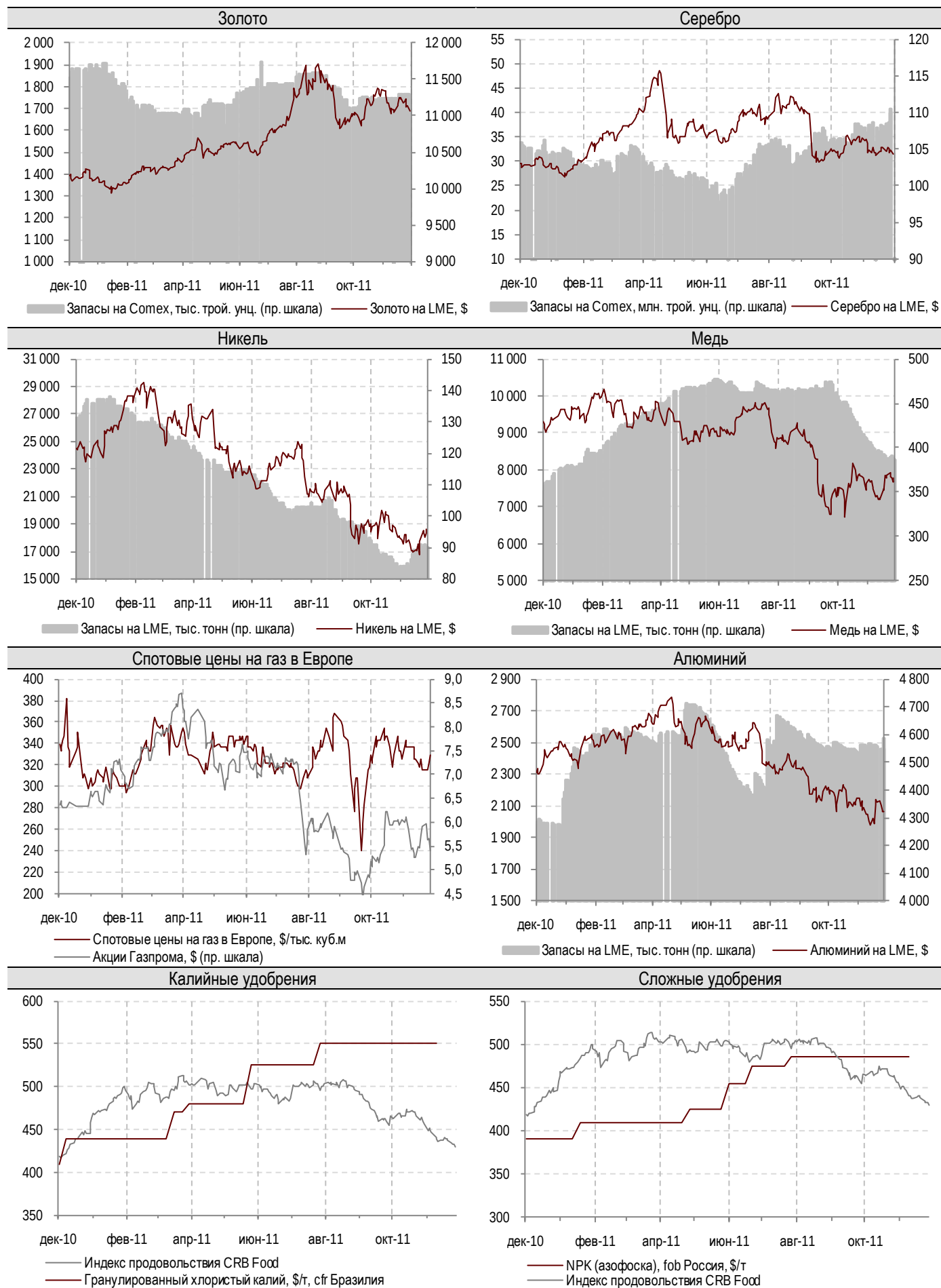


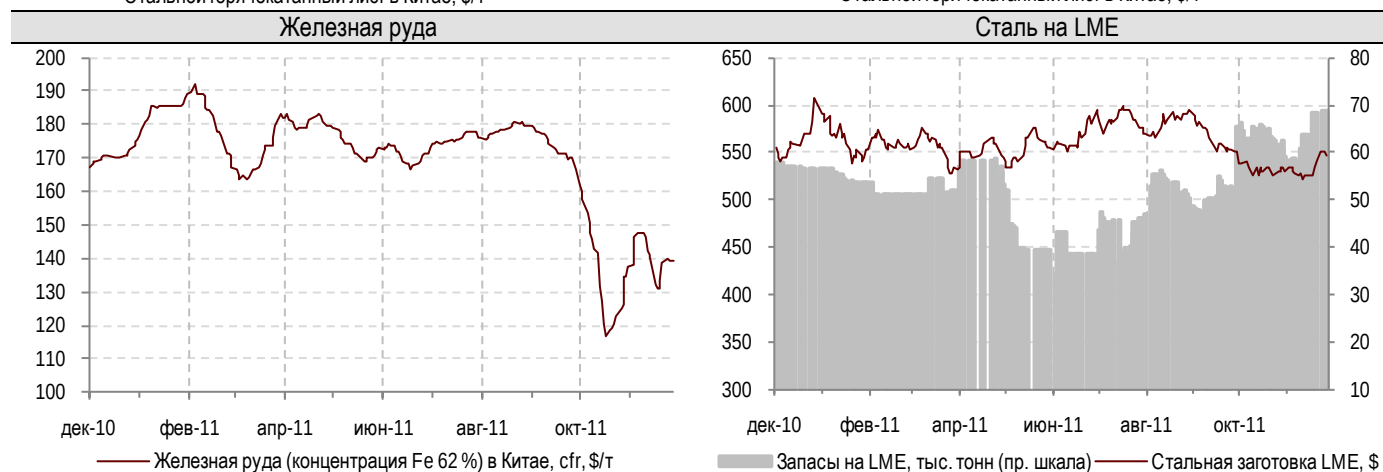
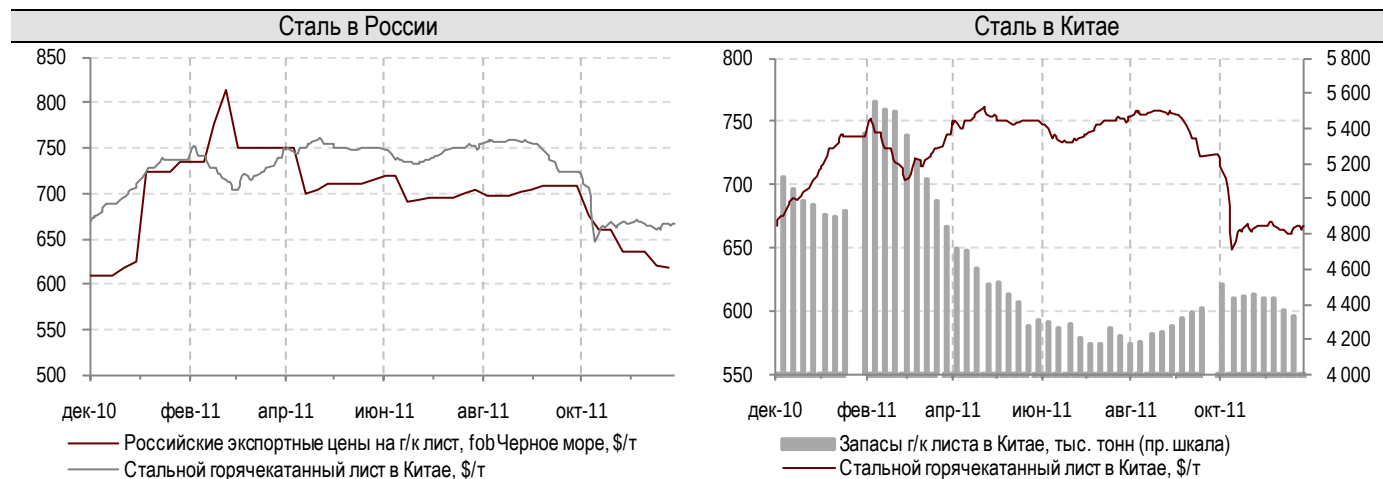
Позиции хеджеров и спекулянтов по нефти



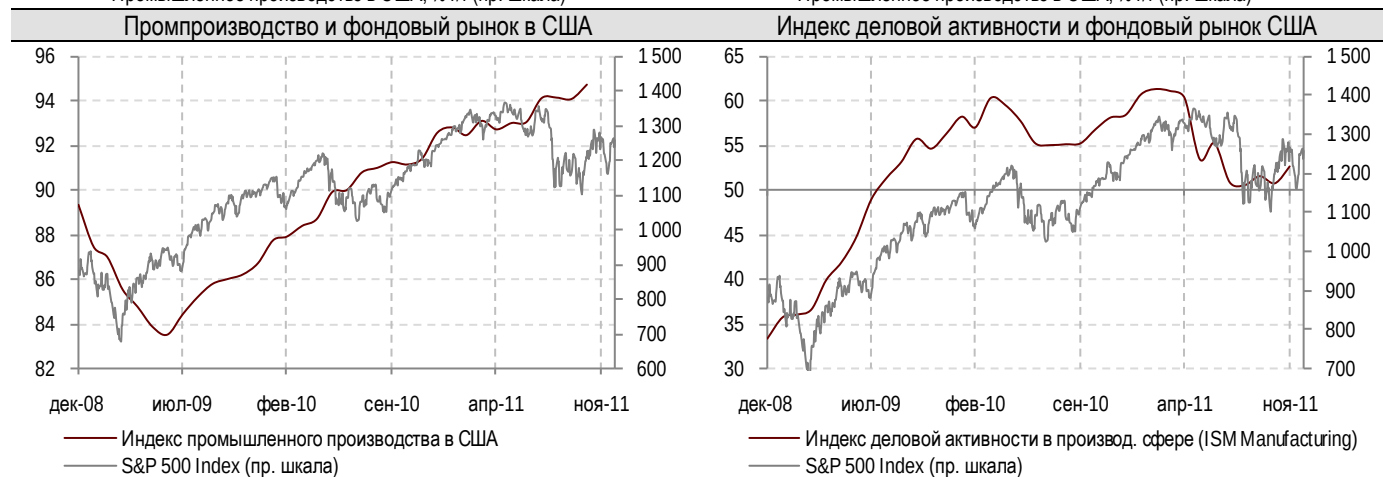
Чистые позиции спекулянтов по нефти



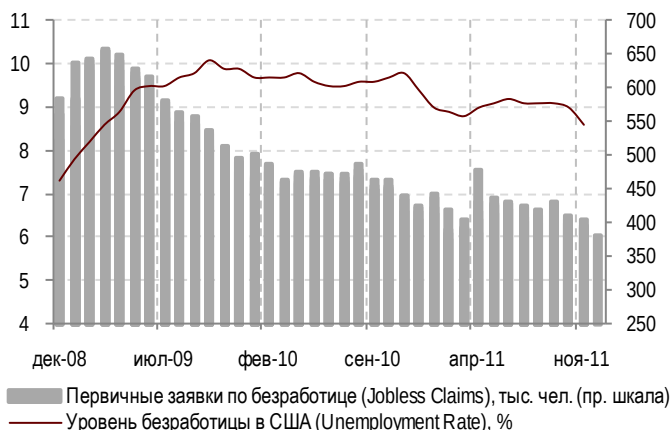




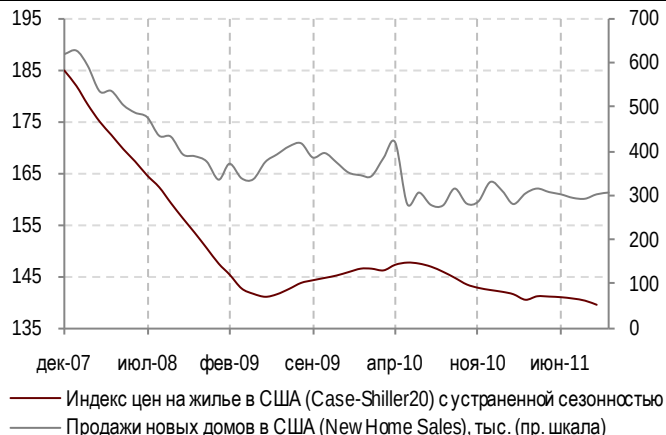
Экономические показатели



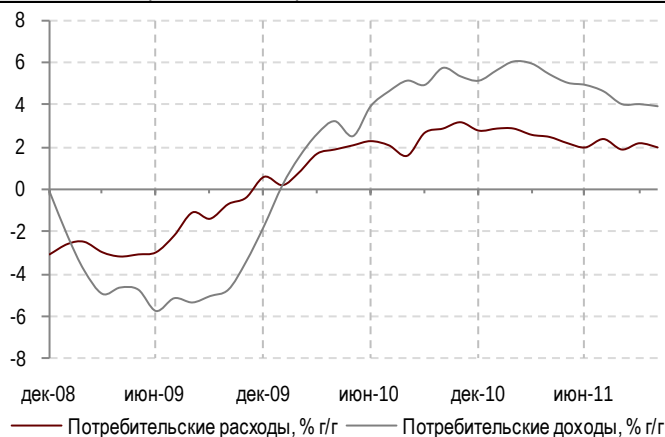
Безработица в США



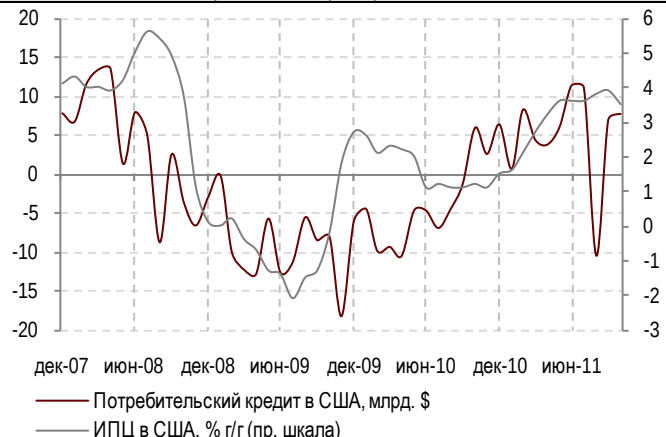
Рынок недвижимости в США



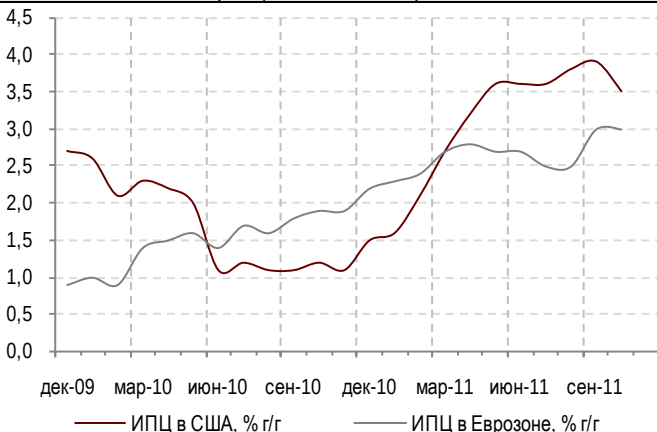
Потребительские расходы и доходы в США



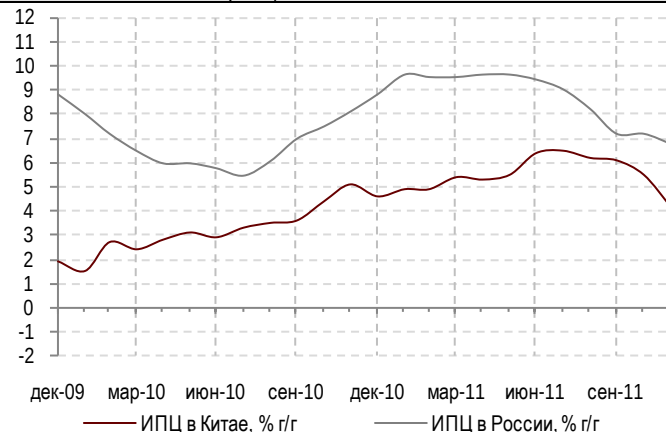
Кредит и инфляция в США



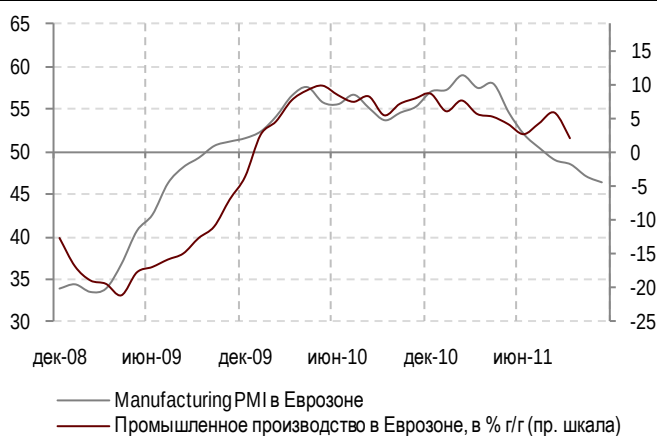
Инфляция в США и Еврозоне



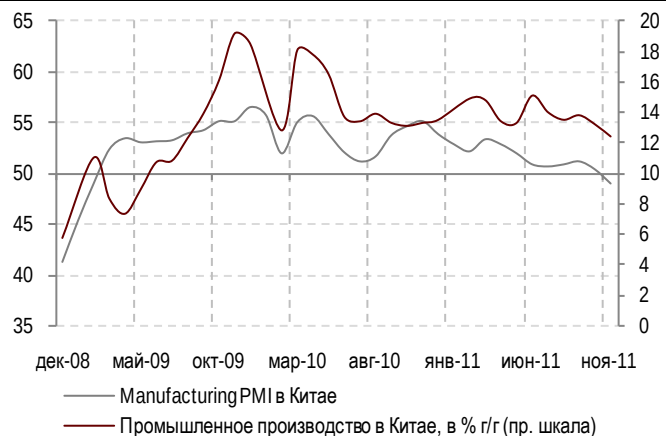
Инфляция в Китае и России

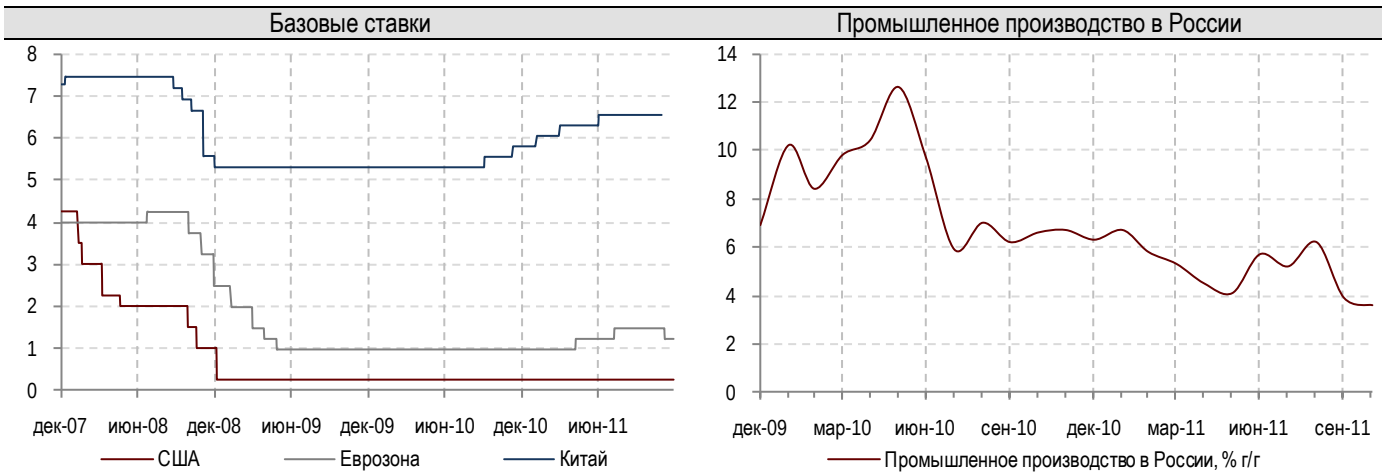


Промышленное производство в Еврозоне



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 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.