

S&P500 Index

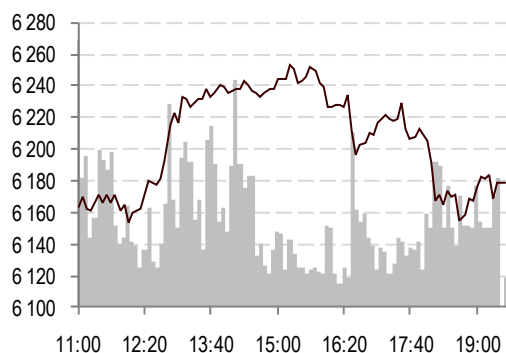


Американский рынок	изменение, %				
		день	мес	год	
MSCI World	↑	1 207,4	0,25	4,14	2,10
MSCI EM	↑	953,5	0,51	3,99	4,05
Dow Jones	↑	12 471,0	0,17	4,32	2,07
S&P 500	↑	1 295,5	0,23	5,69	3,01
Nasdaq Comp	↑	2 724,7	0,51	5,64	4,59
Dollar Index	↓	80,77	-0,71	0,66	0,74

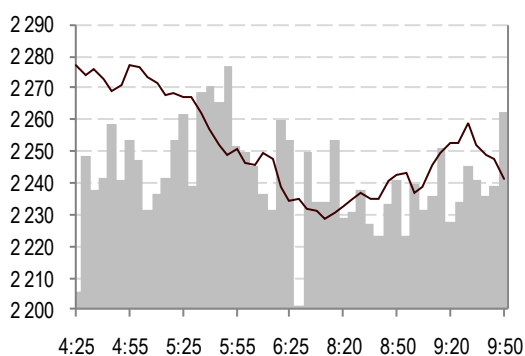
Мировые рынки

Американский рынок

- Американские фондовые индексы в очередной раз закрылись в позитивной территории. В лидерах роста были акции промышленных компаний и конгломераты. Несмотря на негативную статистику с потребительского рынка и рынка труда в США, рискованные активы пользовались спросом у инвесторов. Успешные аукционы по размещению государственных облигаций в Европе оказали поддержку акциям американских компаний.
- Акции компаний Alcoa и Caterpillar выросли более чем 2%. Котировки акций компании Chevron снизились на 2,6% после того, как прибыль компаний за четвертый квартал оказалась хуже ожиданий аналитиков. Акции банковского сектора торговались разнонаправленно в преддверии выхода отчетности JP Morgan за четвертый квартал.
- Хуже рынка смотрелись акции производителей калийных и азотных удобрений после выхода негативно отчета USDA, где конечные запасы пшеницы и кукурузы выросли, а прогноз мирового предложения зерновых культур был пересмотрен в сторону повышения.
- Президент США Б. Обама направил в Конгресс запрос на повышение потолка национального долга выше 1,2 трлн. долл. США. В случае если Конгресс не одобрит данный запрос, лимит долга все равно будет Повышен до 1,3 трлн. долл. США или 107% ВВП. Таким образом, голосование 18 января является формальностью.
- За последние 1,5 месяца иностранные инвесторы реализовали казначейских облигаций США на 85 млрд. долл. США.
- Фармацевтический гигант Novartis сократит около 2000 сотрудников компании в связи с потерей патента на лекарства Diovan.
- Акции компании Research In Motion выросли на 5,32% на спекуляциях о том, что менеджмент компании ведет переговоры с Goldman Sachs как советника при сделках слияний и поглощений. На рынке продолжают циркулировать слухи о покупке компании после того как акции Research In Motion снизились на 75% за последние несколько лет. Среди претендентов называют компании Nokia, Microsoft, Amazon.
- Компания Apple отсрочила на некоторое время продажи iPhones 4S в Китае через розничные сети. Товар по-прежнему продается через он-лайн магазины. Китай является самым динамичным рынком для реализации продукции Apple.

DAX Index

изменение, %					
Европейский рынок		день	мес	год	
FTSE 100	↓	5 662,4	-0,15	3,14	1,62
DAX	↑	6 179,2	0,44	7,01	4,76
CAC 40	↓	3 200,0	-0,15	3,94	1,27
EUR/USD	↑	1,281	0,84	-1,71	-1,13
GBP/USD	↑	1,533	0,03	-0,94	-1,35
EUR/CHF	↓	1,210	-0,16	-1,82	-0,53
USD/CHF	↓	0,945	-1,00	-0,11	0,69

Shanghai Composite

			изменение, %		
Азиатский рынок			день	мес	год
Shanghai Comp.	↓	2 275,0	-0,05	1,17	3,44
Hang Seng	↓	19 095,4	-0,30	3,51	3,59
NIKKEI 225	↓	8 385,6	-0,74	-1,96	-0,83
TOPIX	↓	727,2	-0,86	-1,83	-0,20
USD/JPY	↓	76,760	-0,12	-1,59	-0,20
AUD/USD	↑	1,033	0,22	3,15	1,21

Европейский рынок

- Вчера состоялось заседание ЕЦБ, где процентная ставка была оставлена без изменений на уровне 1,00%. Основные цитаты председателя ЕЦБ М. Драги:
 - экономика Европы может столкнуться со значительными рисками снижения деловой активности
 - ЕЦБ будет действовать как агент для фонда EFSF
 - представители ЕЦБ не обсуждали вопрос снижения процентных ставок
 - ЕЦБ очень озабочен экономической ситуацией в Венгрии
 - текущая ситуация с Грецией уникальная
- Кроме того, председатель ЕЦБ отметил, что стратегия по борьбе с долговым кризисом в Европе начинает позитивно сказываться на финансовых рынках. После заседания курс пары EUR/USD устремился к отметке 1,28 на фоне закрытия коротких позиций спекулянтами.
- Европейская Банковская Комиссия предложила отложить стресс-тесты европейских банков до июля. Основная причина – это необходимость восполнения капитала по результатам стресс-тестов в декабре 2011 г.
- По итогам 2011 г. Центральный Банк Швейцарии вернулся к прибыли после переоценки золотовалютных резервов. Прибыль составила 13 млрд. франков.
- Сегодня состоится аукцион по размещению итальянских облигаций. Напомним, что вчера спрос на итальянские и испанские облигации значительно превышал предложение, а доходности стремительно пошли вниз.

Азиатские рынки

- Золотовалютные резервы Китая впервые снизились с момента кризиса 1998 г. Общий объем средств снизился до 3,18 с 3,20 трлн. долл. США. Среди причин аналитики выделяют переоценку валют за исключением доллара. В 2011 г. Китай активно покупал единую европейскую валюту. По итогам третьего квартала отток капитала из Китая составил 34 млрд. долл. США на опасениях инвесторов касательно замедления экономики страны.
- Котировки акций на бирже в Шанхае корректировались на фоне снижения сектора девелоперов. В настоящий момент акции китайских компаний торгуются с коэффициентом P/E 9,2х. Рынок деривативов показывает, что ЦБ Китая снизит процентную ставку с 3,50 до 2,75 до конца 2012 г.
- Аналитики инвестиционного банка Goldman Sachs рекомендуют покупать акции Pacific Metals Co. и Bridgestone Corp., считая их лидерами роста в 2012 г. на рынке акций в Японии. Акции Pacific Metals Co могут вырасти на 60%, Bridgestone Corp. – на 55%.

GSCI Index



CRB Index



Сырьевые рынки

- Фьючерсы на кукурузу с поставкой в марте рухнули на 6,1%, а торги по сырьевым контрактам были временно приостановлены после публикации отчета по зерновым культурами от Министерства Сельского Хозяйства США (USDA).
- Мировое производство кукурузы превысит мировой спрос впервые за три года в связи с существенными урожаями в США, России, Украине и ЕС. Все эти факторы компенсируют недостаток предложения из Южной Америки. Большинство аналитиков ожидали сокращения конечных запасов.
- Мировые конечные запасы кукурузы вырастут до 128,14 млн. тонн с 128,06 млн. тонн до сбора урожаев в Северном полушарии. Аналитики ожидали сокращения до 123,23 млн. тонн. При этом в США конечные запасы могут вырасти на 12% до 846 млн. бушелей. USDA понизило прогноз по производству кукурузы в Аргентине на 26 млн. тонн – на 10% меньше, чем в предыдущем месяце.
- Мировые цены на нефть снизились на 1-2% на фоне того факта, что ЕС может отложить эмбарго нефти из Ирана на шесть месяцев. Продолжающиеся забастовки в Нигерии могут поддержать мировые цены на нефть. Напомним, что Нигерия экспортирует 2,4 млн. баррелей нефти в день и является членом ОПЕК.

		изменение, %			
Сырьевой рынок		день	мес	год	
GSCI Index	↓	655,2	-1,24	1,08	1,60
CRB Index	↓	309,9	-1,20	1,34	1,49
Нефть Brent	↓	111,3	-0,87	2,00	3,61
Нефть Light	↓	99,1	-1,75	-1,22	0,27
Природный газ	↓	2,70	-2,78	-18,79	-9,77
Медь	↑	8 005,0	2,89	5,33	5,33
Никель	↑	19 670,0	1,13	7,46	5,13
Цинк	↑	1 967,0	1,60	2,88	6,61
Алюминий	↓	2 163,0	-0,09	8,07	7,08
Золото	↑	1 647,7	0,49	-0,93	5,16
Серебро	↑	30,1	0,78	-3,63	7,91
Пшеница	↓	605,0	-5,62	0,75	-7,32
Кукуруза	↓	611,5	-6,14	2,86	-5,41
Рис	↓	14,6	-1,55	3,11	-1,98
Сахар	↓	23,3	-1,77	-0,73	-0,13
Какао	↓	2 326,0	-1,02	3,70	10,29
Кофе	↓	233,9	-0,43	4,91	3,11

Индекс ММВБ



Российский рынок

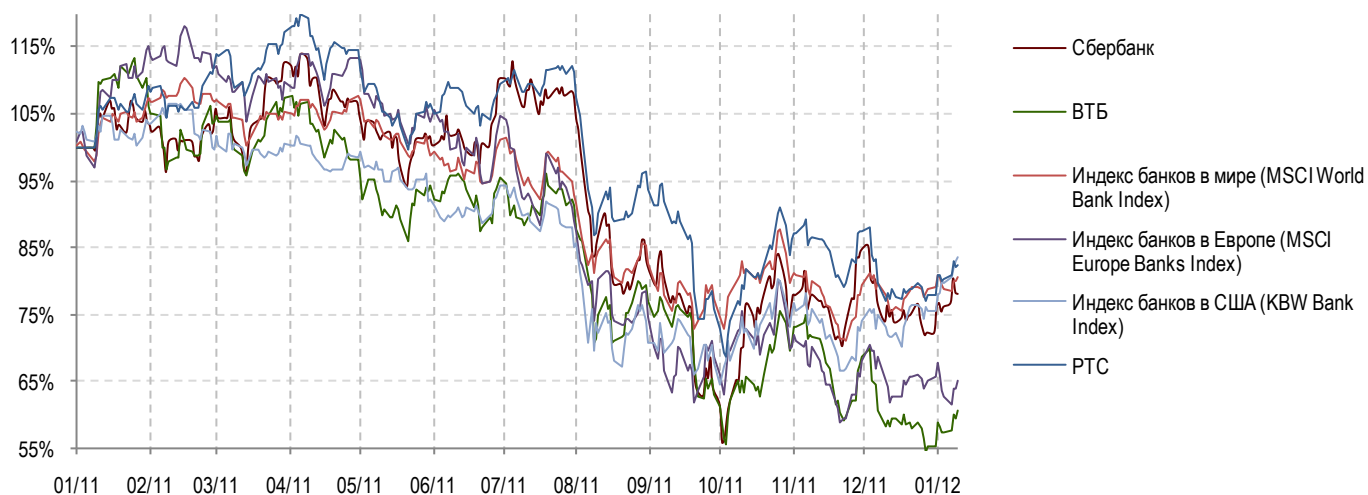
- Индекс ММВБ продолжает консолидироваться возле отметки 1 450 пунктов. Мировые цены на нефть торгуются разнонаправленно, что говорит о некой консолидации на текущих уровнях. Сегодня лучше рынка смотрятся акции банковского сектора в преддверии отчетности JP Morgan.
- Третью торговую сессию подряд в лидерах роста акции Распадской. В качестве причины можно выделить спекуляции на тему стимулирования экономики Китая в первом полугодии 2012 г. Китай является одним из ведущих импортеров угля, а энергетика страны более чем на 50% зависит от угля. В случае если ЦБ Китая продолжит стимулировать экономический рост, мы увидим рост импорта угля со стороны Китая.
- Котировки акций Транснефти активно пользуются спросом четвертую торговую сессию. Несмотря на то, что компания не будет включена в список приватизируемых объектов в 2012 г. рост акций продолжается. С начала года акции выросли более чем на 15%.

		изменение, %			
Российский рынок		день	мес	год	
ММВБ	↓	1 464,5	-0,06	6,24	4,44
РТС	↑	1 458,2	0,38	5,13	5,53
USD/RUB	↓	31,58	-0,53	-0,36	-1,74
Бивалют. корз.	↑	35,58	0,05	-1,49	-2,43
Сбербанк	↓	84,3	-0,70	1,92	6,24
ВТБ	↑	0,0632	1,49	2,00	7,34
Газпром	↓	177,7	-0,24	6,58	3,72
Новатэк	↓	391,5	-1,00	4,48	-0,62
Роснефть	↓	226,0	-0,72	9,19	5,62
Лукойл	↓	1 761,1	-1,30	8,41	3,39
Сургутнефтегаз	↑	26,3	0,06	2,05	3,90
Татнефть	↓	169	-0,96	11,16	5,98
ГМК НорНикель	↑	5 350	1,87	6,98	8,23
Северсталь	↑	416,6	1,98	11,15	14,11
НЛМК	↑	71,5	1,87	11,87	13,65
ММК	↑	13,3	0,84	3,06	7,69
Полиметалл	↓	521,5	-0,29	1,16	-0,72
Полус Золото	↑	1 067,5	0,41	-13,01	4,49
Уралкалий	↑	225,4	1,03	6,69	-3,49
МТС	↑	204,1	2,57	6,84	11,21
Ростелеком	↑	153,9	2,53	6,15	0,98
РусГидро	↑	1,038	0,53	0,33	7,07
ФСК ЕЭС	↓	0,313	-1,25	6,45	10,89
МРСК Холдинг	↓	2,458	-0,53	0,66	6,59

Банки

Компания	МCap, \$ млн.	P/BV			P/E			ROE, %			Цель, \$	Цена, \$	Потенциал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E			
Сбербанк	57 771	1,9	1,5	1,3	10,0	6,0	6,2	20,7%	27,2%	21,5%	4,74	2,68	77%
(Дисконт)/премия к банкам Латинской Америки		-19,3%	-28,8%	-32,0%	-14,8%	-43,5%	-35,7%						
(Дисконт)/премия к банкам Китая и Индии		-8,3%	-15,8%	-19,9%	-18,8%	-41,7%	-33,0%						
ВТБ	21 103	1,2	1,0	0,9	11,5	7,1	6,4	11,0%	15,6%	15,5%	0,0037	0,0020	84%
(Дисконт)/премия к банкам EMEA		-3,8%	-14,9%	-18,1%	21,3%	-23,1%	-22,4%						
Международные аналоги: банки Латинской Америки (аналоги Сбербанка по ROE)													
Banco Frances	1 112	1,3	1,3	1,2	4,8	5,9	4,7	30,3%	21,5%	26,1%	Аргентина		
Banco do Brasil	39 343	1,3	1,2	1,1	5,9	6,2	6,0	22,8%	20,5%	19,7%	Бразилия		
Bradesco	68 464	2,0	2,2	1,9	12,0	10,6	10,2	21,4%	21,0%	20,4%	Бразилия		
Itau Unibanco	91 419	2,6	2,2	1,9	13,0	10,7	9,9	23,2%	22,2%	22,1%	Бразилия		
Banco de Chile	12 711	4,0	3,4	3,1	15,0	13,7	13,3	27,4%	27,4%	25,9%	Чили		
BanColombia	12 436	2,9	2,6	2,3	17,3	13,7	12,5	19,1%	19,2%	19,2%	Колумбия		
Banorte	8 299	2,1	1,6	1,4	14,5	12,9	10,5	16,2%	13,2%	14,1%	Мексика		
Среднее по банкам Латинской Америки		2,3	2,1	1,8	11,8	10,5	9,6	22,9%	20,7%	21,1%			
Международные аналоги: банки Китая и Индии (аналоги Сбербанка по ROE)													
Agricultural Bank of China	137 691	2,2	1,8	1,6	10,9	9,0	7,9	20,1%	21,9%	21,7%	Китай		
ICBC	237 553	2,2	1,9	1,6	10,7	8,7	7,9	21,9%	23,2%	22,1%	Китай		
China Construction Bank	184 599	2,1	1,8	1,5	10,2	8,4	7,7	21,9%	22,4%	21,6%	Китай		
China Merchants Bank	43 423	2,7	2,2	1,9	13,7	10,5	9,8	22,9%	23,0%	20,8%	Китай		
State Bank of India	22 210	1,4	1,2	1,2	9,7	8,4	8,4	15,9%	15,6%	16,0%	Индия		
ICICI Bank	17 929	1,7	1,7	1,6	19,0	16,2	13,5	8,1%	10,5%	11,0%	Индия		
Среднее по банкам Китая и Индии		2,0	1,8	1,6	12,4	10,2	9,2	18,5%	19,4%	18,9%			
Международные аналоги: банки EMEA (аналоги ВТБ по ROE)													
Halyk Bank	1 652	1,0	1,0	0,9	9,4	7,7	5,8	12,3%	12,6%	15,3%	Казахстан		
Bank Pekao	10 714	1,8	1,7	1,7	14,5	12,8	12,2	13,4%	13,9%	14,1%	Польша		
OTP Bank	3 834	0,7	0,6	0,6	7,4	7,7	6,1	10,3%	8,6%	10,9%	Венгрия		
Akbank	13 196	1,4	1,3	1,2	8,1	9,4	9,1	19,1%	14,2%	13,5%	Турция		
IS bank	8 261	0,9	0,8	0,8	5,2	6,3	6,2	21,0%	13,3%	12,8%	Турция		
ABSA Group	13 229	1,7	1,7	1,6	12,0	11,3	9,7	15,3%	16,4%	17,2%	ЮАР		
Среднее по банкам EMEA		1,3	1,2	1,1	9,4	9,2	8,2	15,2%	13,1%	14,0%			

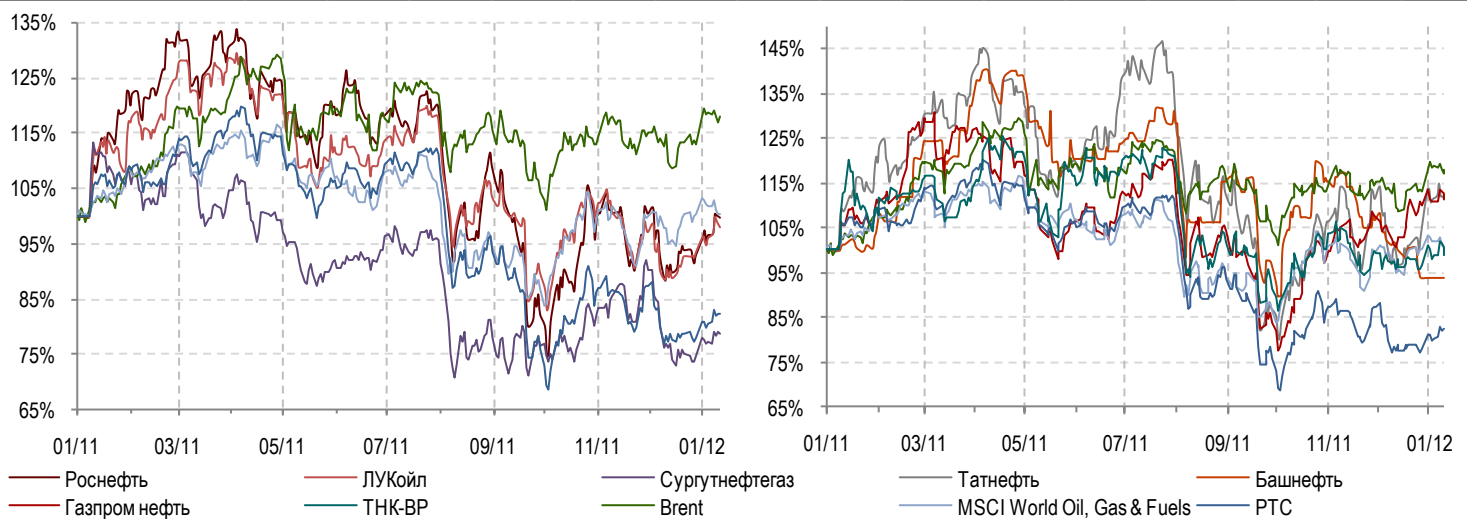
Динамика с начала года



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	47 219	3,3	2,7	2,9	5,1	3,8	4,2	18,6%	14,9%	14,5%	18,6%	0,54	79,6	55,5	43%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-45,2%	-47,3%	-38,3%	-59,1%	-67,9%	-62,0%								
Роснефть	75 596	4,6	4,0	4,5	207,9	174,5	212,9	30,3%	25,0%	22,4%	20,4%	0,66	9,36	7,13	31%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-22,5%	-21,4%	-4,2%	1579,3%	1389,7%	1828,4%								
Сургутнефтегаз	29 555	3,0	2,0	2,4	7,7	5,4	6,6	34,6%	33,2%	31,0%	12,5%	-1,34	1,04	0,83	26%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-49,2%	-60,3%	-49,9%	-37,9%	-54,1%	-40,6%								
ТНК-ВР	39 560	4,1	3,1	3,4	6,0	4,5	5,2	33,9%	24,3%	23,6%	40,3%	0,18	3,29	2,64	25%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-31,3%	-39,6%	-28,3%	-51,1%	-61,2%	-53,2%								
Газпром нефть	22 031	4,5	3,2	3,7	220,0	131,8	170,9	19,2%	20,3%	18,2%	24,2%	0,84	5,28	4,65	14%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-25,2%	-37,5%	-22,9%	1676,6%	1024,6%	1447,3%								
Татнефть	11 616	6,0	4,0	4,0	7,8	5,1	5,3	16,3%	17,6%	18,5%	19,4%	1,14	6,21	5,33	16%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-0,6%	-21,1%	-14,6%	-37,3%	-56,6%	-51,9%								
Башнефть	7 062	3,8	3,4	4,0	5,4	4,6	5,9	22,3%	20,2%	18,8%	29,2%	0,73	71,1	41,5	71%
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-36,1%	-32,6%	-14,8%	-56,4%	-60,6%	-47,0%								
Среднее по российскому рынку		4,2	3,2	3,6	65,7	47,1	58,7	25,0%	22,2%	21,0%	23,5%	0,39			
(Дисконт)/премия к развиг. рынкам		-30,0%	-37,1%	-24,7%	430,6%	302,0%	431,6%								
(Дисконт)/премия к развитым рынкам		-18,1%	-19,9%	-9,1%	573,9%	448,5%	608,2%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Petrochina	291 493	6,9	6,3	5,7	14,4	14,4	12,6	20,7%	18,2%	19,5%	14,0%	0,61	Китай		
Petrobras	177 691	7,0	6,0	5,7	12,9	15,3	15,2	27,2%	28,3%	28,9%	11,6%	1,11	Аргентина		
Sinopec	103 658	5,1	5,2	4,7	10,7	10,1	9,2	9,5%	7,6%	8,0%	16,7%	1,10	Китай		
CNOOC	86 585	5,0	4,0	4,0	12,3	9,7	9,9	54,2%	53,7%	54,1%	28,1%	-0,41	Китай		
ONGC	43 178	5,9	4,0	3,6	11,4	9,1	8,3	34,8%	42,3%	41,3%	22,8%	-0,35	Индия		
Среднее по развивающимся рынкам		6,0	5,1	4,7	12,4	11,7	11,0	29,3%	30,0%	30,4%	18,6%	0,41			
Международные аналоги: развитые рынки															
Exxon Mobil	406 176	7,6	4,7	4,8	13,6	10,0	10,2	16,1%	18,2%	18,1%	26,4%	0,13	США		
Chevron	209 046	5,3	3,4	3,5	11,0	7,7	8,1	20,3%	24,2%	23,3%	23,5%	-0,07	США		
BP	140 038	4,4	3,7	3,7	neg	6,5	6,5	13,0%	12,4%	12,7%	20,9%	0,49	Великобритания		
Shell	225 489	5,9	3,9	3,8	10,7	8,1	7,7	11,4%	13,6%	14,6%	17,7%	0,74	Голландия		
Total	118 778	3,8	3,3	3,3	8,3	7,5	7,3	20,0%	17,9%	18,6%	18,5%	0,53	Франция		
ConocoPhillips	93 951	4,9	3,6	3,8	9,2	8,2	8,4	12,9%	13,5%	13,9%	17,0%	0,58	США		
Repsol	34 609	3,9	5,3	4,6	5,7	12,1	9,8	22,2%	13,0%	14,1%	9,0%	1,01	Испания		
Среднее по развитым рынкам		5,1	4,0	3,9	9,7	8,6	8,3	16,5%	16,1%	16,5%	19,0%	0,49			

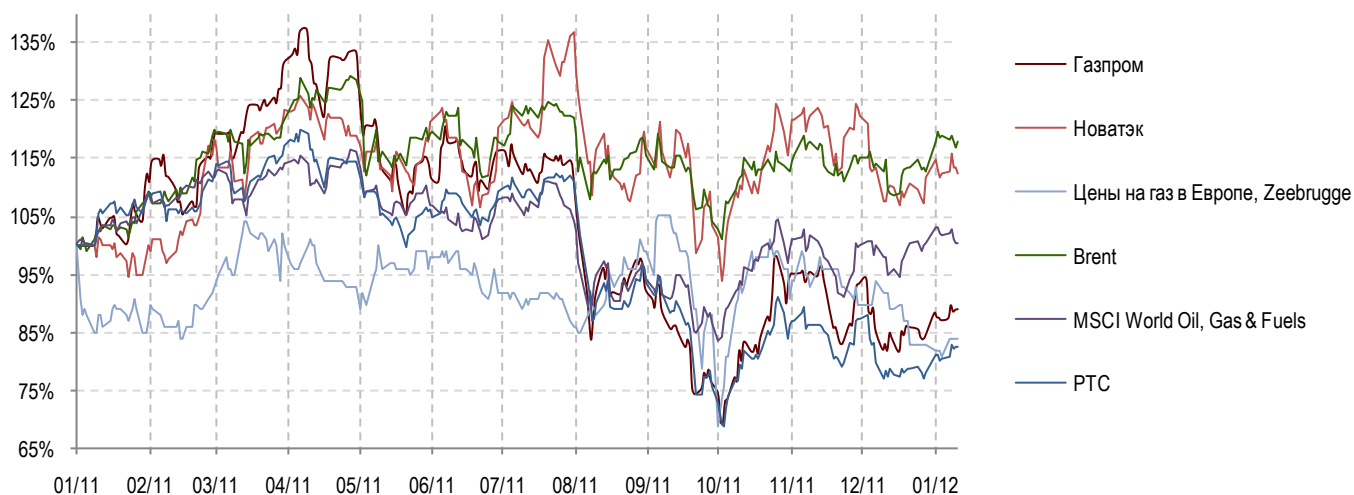
Динамика с начала года



Газовые 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					
Газпром	133 417	3,8	2,8	2,8	4,2	3,1	3,4	38,9%	40,7%	38,0%	17,9%	0,62	8,34	5,64	48%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		4,6%	-22,7%	-14,1%	-53,6%	-66,4%	-58,9%								
Новатэк	37 480	22,5	13,8	12,3	29,2	19,4	16,9	48,0%	49,6%	48,5%	33,7%	1,10	14,25	12,34	15%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		124,1%	71,4%	74,6%	-32,4%	9,0%	11,8%								
Международные аналоги: крупные компании с умеренными темпами роста (аналоги Газпрома)															
Total	118 778	3,8	3,3	3,3	8,3	7,5	7,3	20,0%	17,9%	18,6%	18,5%	0,53	Франция		
ENI	84 579	3,9	3,5	3,3	9,4	8,0	7,4	25,4%	24,7%	26,3%	14,2%	1,03	Италия		
Repsol	34 609	3,9	5,3	4,6	5,7	12,1	9,8	22,2%	13,0%	14,1%	9,0%	1,01	Испания		
Statoil	81 678	2,8	2,1	2,1	12,9	9,8	8,8	35,4%	38,5%	38,5%	20,5%	0,37	Норвегия		
Среднее по аналогам Газпрома		3,6	3,6	3,3	9,1	9,3	8,3	25,7%	23,5%	24,4%	15,5%	0,74			
Международные аналоги: компании средней капитализации с высокими темпами роста (аналоги Новатэка)															
BG group	76 021	10,1	8,1	7,1	22,6	18,1	15,5	50,5%	52,5%	53,5%	14,9%	0,83	Великобритания		
Woodside Petroleum	27 387	11,2	10,1	8,1	16,7	15,8	14,7	68,9%	68,6%	73,1%	13,8%	1,37	Австралия		
EOG Resources	27 928	11,5	6,5	5,7	162,3	29,4	22,9	47,5%	57,3%	58,4%	8,4%	1,61	США		
TransCanada	29 331	14,2	11,1	10,7	23,8	18,7	17,3	47,0%	52,1%	51,9%	9,7%	5,57	Канада		
Canada natural resources	41 279	7,2	6,8	5,2	24,9	17,0	11,2	55,1%	55,3%	59,0%	11,5%	1,18	Канада		
Chesapeake energy	14 616	5,9	5,7	5,5	8,4	7,8	9,4	49,5%	42,2%	39,8%	13,4%	2,53	США		
Среднее по аналогам Новатэка		10,0	8,0	7,0	43,1	17,8	15,2	53,1%	54,7%	55,9%	12,0%	2,18			

Динамика с начала года



Черная металлургия

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					
Северсталь	13 313	5,3	4,3	4,4	neg	6,1	6,2	24,7%	24,8%	23,0%	29,5%	1,22	23,8	13,2	80%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-29,1%	-34,6%	-29,2%	n/a	-57,0%	-40,3%								
ММК	4 711	6,1	5,3	4,6	18,5	11,7	10,0	18,6%	17,3%	16,7%	4,0%	1,98	1,25	0,42	196%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-19,0%	-19,4%	-26,6%	58,2%	-16,9%	-3,2%								
НЛМК	13 599	7,1	6,4	5,2	10,8	8,3	6,9	27,8%	22,5%	23,4%	15,0%	0,63	4,20	2,27	85%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-5,1%	-1,4%	-15,8%	-7,1%	-41,0%	-33,7%								
Евраз Групп	9 311	6,6	4,8	4,6	15,9	9,5	7,3	17,5%	19,1%	19,3%	14,8%	3,06	43,4	20,9	108%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-11,3%	-26,8%	-26,3%	36,0%	-32,3%	-29,7%								
Мечел	4 101	6,5	5,2	4,3	6,2	4,0	3,4	21,1%	20,9%	22,5%	17,5%	3,48	30,6	9,9	211%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-12,8%	-19,6%	-30,9%	-46,5%	-71,7%	-67,3%								
Среднее по российскому рынку		6,3	5,2	4,6	12,8	7,9	6,8	22,0%	20,9%	21,0%	16,1%	2,07			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-15,5%	-20,4%	-25,8%	10,2%	-43,8%	-34,9%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Posco	29 885	6,1	6,5	5,9	7,2	8,7	7,8	22,6%	17,6%	18,6%	10,9%	0,81		Южная Корея	
Gerdau SA	15 077	6,8	7,8	6,8	11,1	14,3	11,6	17,5%	13,6%	14,5%	8,4%	2,27		Бразилия	
Tata Steel	7 640	10,6	5,8	6,4	neg	6,3	8,1	8,2%	13,5%	11,4%	22,5%	2,78		Индия	
Erdemir	4 070	8,0	6,3	7,1	9,8	7,9	7,8	21,5%	20,4%	16,9%	12,9%	2,08		Турция	
ArcelorMittal	30 953	7,4	5,8	5,6	10,3	9,6	8,5	10,3%	10,8%	11,2%	5,3%	2,46		Индия	
Wuhan Iron&Steel	4 767	8,2	6,9	6,0	13,7	10,7	8,2	10,6%	9,6%	10,4%	8,2%	3,24		Китай	
Maanshan Iron&Steel	3 063	5,2	6,6	5,7	17,8	41,1	20,6	11,4%	7,4%	8,2%	2,3%	2,20		Китай	
Среднее по межд. аналогам		7,5	6,5	6,2	11,7	14,1	10,4	14,6%	13,3%	13,0%	10,1%	2,26			

Динамика с начала года



Угольные 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				
Распадская	2 717	7,6	5,9	4,4	11,1	10,8	7,9	48,5%	53,9%	55,1%	15,0%	-0,04	6,54	3,48	88%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-35,7%	-14,1%	-20,2%	-36,8%	-3,4%	-11,3%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Bumi Resources	5 714	8,1	7,0	5,9	17,0	13,1	9,2	28,2%	31,3%	33,5%	27,8%	2,95		Индонезия	
Tambang Batubara	4 894	16,6	8,9	7,5	22,4	13,3	11,1	29,7%	38,5%	38,7%	43,1%	-2,15		Индонезия	
Banpu Public Company	4 959	17,1	7,7	6,4	6,4	9,7	9,6	20,0%	27,9%	30,3%	25,2%	5,64		Тайланд	
Straits Asia Resources	1 797	11,0	6,9	5,1	20,3	10,8	7,7	24,9%	30,9%	35,1%	28,7%	1,26		Сингапур	
Adaro Energy	6 272	8,5	5,9	4,8	25,8	12,3	8,9	33,4%	35,6%	37,2%	22,8%	1,07		Индонезия	
Borneo Lumbung	1 600	10,1	4,5	3,8	13,5	8,2	7,0	48,0%	46,6%	44,8%	23,8%	-1,35		Индонезия	
Среднее по межд. аналогам		11,9	6,8	5,6	17,6	11,2	8,9	30,7%	35,2%	36,6%	28,6%	1,24			

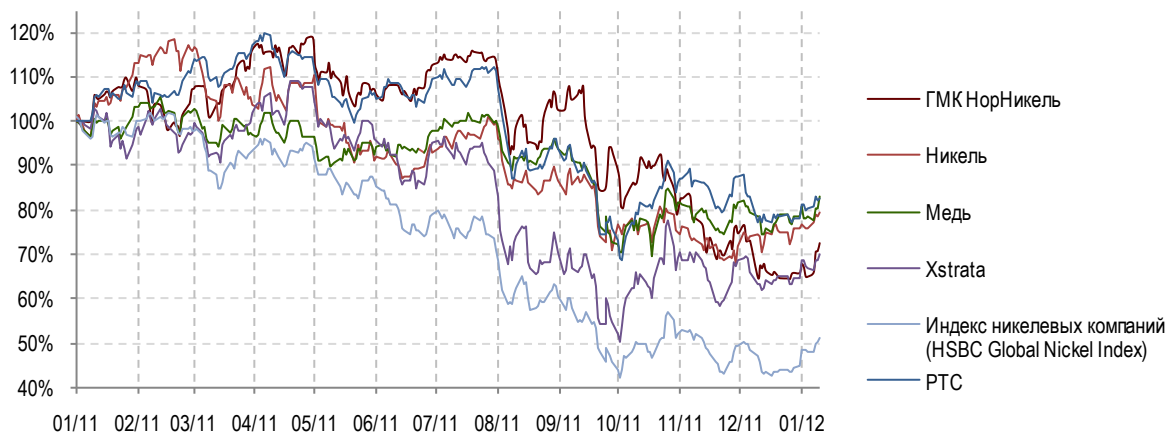
Динамика с начала года



Цветная 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				
Норильский Никель	32 421	4,1	4,2	4,6	9,0	6,9	7,4	57,7%	50,2%	48,4%	30,5%	-0,35	213,1	170,1	25%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-31,7%	-14,9%	-4,7%	-9,1%	-16,4%	-10,1%								
Международные аналоги															
BHP Billiton	188 923	8,1	5,2	4,9	16,6	9,1	9,5	45,6%	53,1%	52,4%	42,2%	0,16		Великобритания	
Rio Tinto	107 673	5,5	4,4	4,4	7,5	6,6	6,6	40,2%	44,9%	44,1%	25,1%	0,17		Великобритания	
Xstrata	48 731	5,7	5,0	4,6	10,2	8,4	7,7	34,1%	34,6%	35,9%	13,7%	0,75		Швейцария	
Anglo American	52 041	6,1	4,6	4,2	7,2	7,8	7,1	36,8%	40,5%	40,8%	16,5%	0,68		Великобритания	
Int'l Nickel In	3 707	5,0	5,3	5,4	8,5	8,9	9,3	54,3%	50,9%	51,2%	23,1%	-0,38		Индонезия	
Aneka Tambang	1 787	5,9	5,2	5,5	9,7	8,4	9,4	28,8%	29,6%	28,1%	18,9%	-1,29		Индонезия	
Среднее по межд. аналогам		6,0	4,9	4,8	10,0	8,2	8,3	40,0%	42,3%	42,1%	23,3%	0,01			

Динамика с начала года



Драгоценные металлы

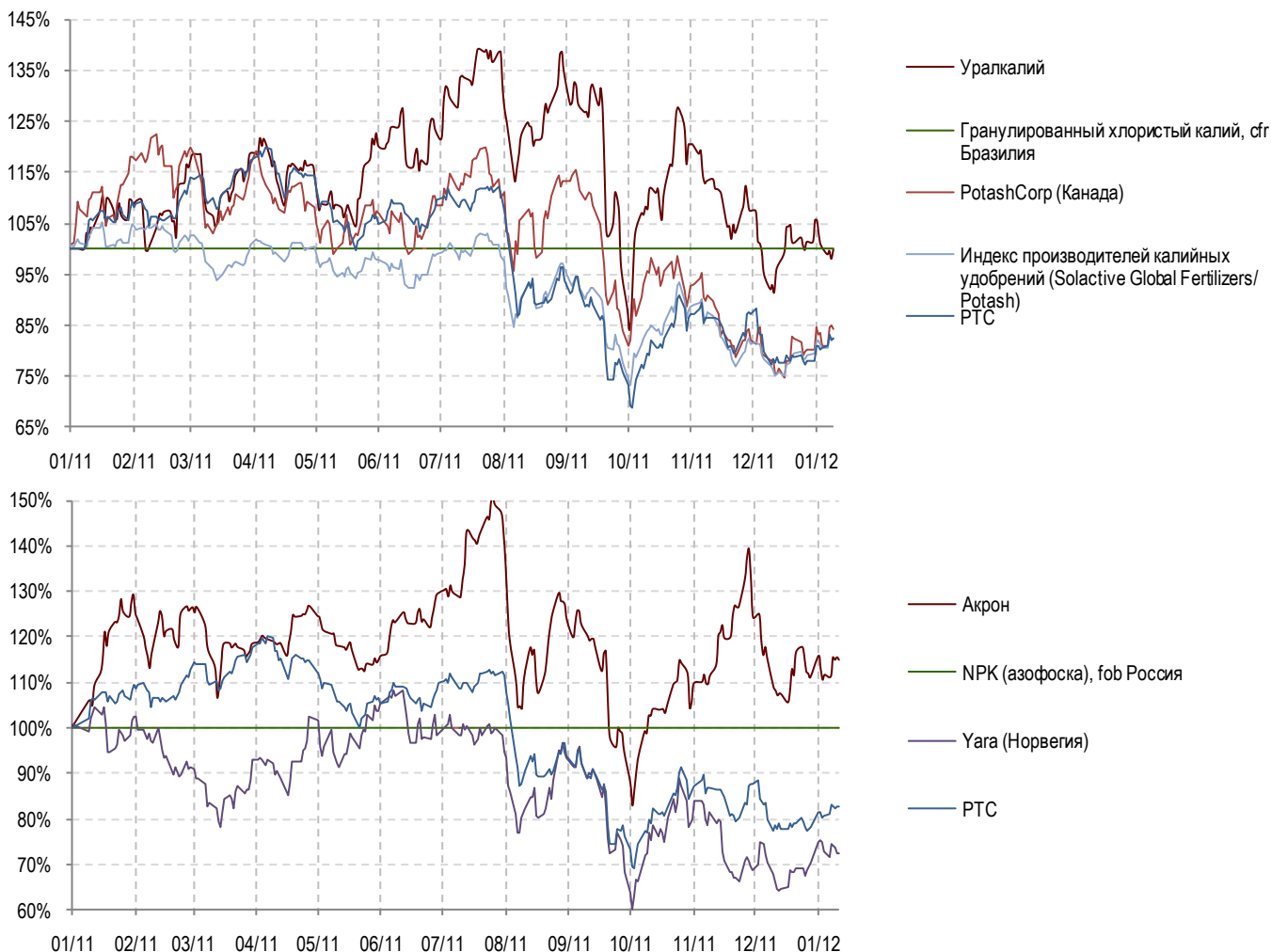
Компания	MCap, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E				
Полюс Золото	6 410	9,2	5,7	4,8	18,2	11,4	9,5	38,5%	47,9%	47,4%	10,8%	-0,45	77,1	33,6	129%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-35,7%	-42,1%	-34,9%	-17,8%	-39,9%	-26,7%								
Полиметалл	6 596	18,7	11,3	9,5	23,7	14,5	10,2	43,6%	48,2%	43,0%	33,1%	1,68	23,1	16,5	40%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		31,3%	15,3%	29,7%	7,0%	-23,3%	-21,7%								
Среднее по российскому рынку		13,9	8,5	7,1	21,0	12,9	9,9	41,1%	48,1%	45,2%	22,0%	0,62			
(Дисконт)/премия		-2,2%	-13,4%	-2,6%	-5,4%	-31,6%	-24,2%								
Международные аналоги															
Kinross Gold	14 623	10,3	6,9	5,1	13,7	15,9	10,4	46,0%	51,6%	56,4%	6,7%	-0,70	Канада		
GoldCorp Inc	37 481	17,7	11,5	8,8	21,5	20,6	16,1	55,1%	60,2%	62,7%	8,8%	0,07	Канада		
Agnico-Eagle Mines	6 384	11,5	8,6	6,2	18,2	21,2	11,8	42,3%	43,8%	52,4%	7,3%	0,75	Канада		
Zijin Mining	12 573	10,1	8,0	6,6	14,1	10,5	8,6	31,1%	33,1%	34,1%	25,0%	0,36	Китай		
Newcrest Mining	25 693	17,8	11,9	9,2	28,1	22,7	16,9	51,1%	51,3%	56,1%	11,1%	0,30	Австралия		
Eldorado Gold	7 813	18,0	11,8	8,0	37,3	22,7	14,3	53,4%	59,4%	63,9%	10,3%	-0,37	Канада		
Среднее по межд. аналогам		14,2	9,8	7,3	22,2	18,9	13,0	46,5%	49,9%	54,3%	11,5%	0,07			

Динамика с начала года

Минеральные удобрения

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				
Уралкалий	22 064	n/a	11,3	7,7	n/a	19,0	11,0	n/a	65,7%	69,2%	49,1%	-0,12	10,56	7,13	48%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	56,5%	13,5%	n/a	68,6%	10,2%								
Акрон	2 035	9,6	4,9	5,7	10,5	5,8	7,3	22,2%	31,9%	27,9%	23,2%	2,62	68,15	42,67	60%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		14,4%	-5,9%	3,8%	-35,7%	-27,2%	-9,1%								
Международные аналоги: производители калийных удобрений (аналоги Уралкалия)															
PotashCorp	37 306	15,2	8,5	7,8	21,3	12,0	10,6	41,8%	57,3%	57,8%	40,3%	1,89	Канада		
Mosaic	23 223	12,3	6,8	6,2	29,3	12,8	11,0	25,4%	32,3%	30,1%	20,0%	-0,99	США		
K+S AG	9 019	7,2	5,9	5,6	15,6	10,6	9,7	19,9%	23,3%	24,2%	22,7%	0,04	Германия		
ICL	13 446	9,5	6,6	6,2	13,1	8,6	8,2	27,4%	31,4%	32,6%	53,7%	0,43	Израиль		
APC	4 651	13,2	8,4	8,1	20,3	12,3	10,6	40,5%	48,0%	46,1%	30,7%	-0,90	Иордания		
Среднее по аналогам Уралкалия		11,5	7,2	6,8	19,9	11,3	10,0	31,0%	38,5%	38,1%	33,5%	0,09			
Международные аналоги: производители азотных и сложных удобрений (аналоги Акрона)															
Yara	11 929	7,8	4,8	5,5	8,3	7,1	7,9	15,5%	19,8%	17,6%	32,8%	0,96	Норвегия		
Agrium	11 752	8,6	5,4	5,3	16,4	7,9	8,0	15,0%	16,4%	16,0%	24,1%	1,26	Канада		
CF	10 873	8,9	3,8	3,9	30,8	7,4	7,2	32,8%	50,3%	48,8%	34,9%	0,89	США		
Coromandel Fertilizers	1 474	11,9	7,9	8,7	14,8	10,9	10,8	25,7%	13,5%	11,6%	34,6%	0,75	Индия		
Fauji Fertilizer	1 538	4,8	4,3	3,8	11,0	6,7	6,2	29,9%	55,9%	53,4%	107,6%	-0,22	Пакистан		
Среднее по аналогам Акрона		8,4	5,2	5,5	16,3	8,0	8,0	23,8%	31,2%	29,5%	46,8%	0,73			

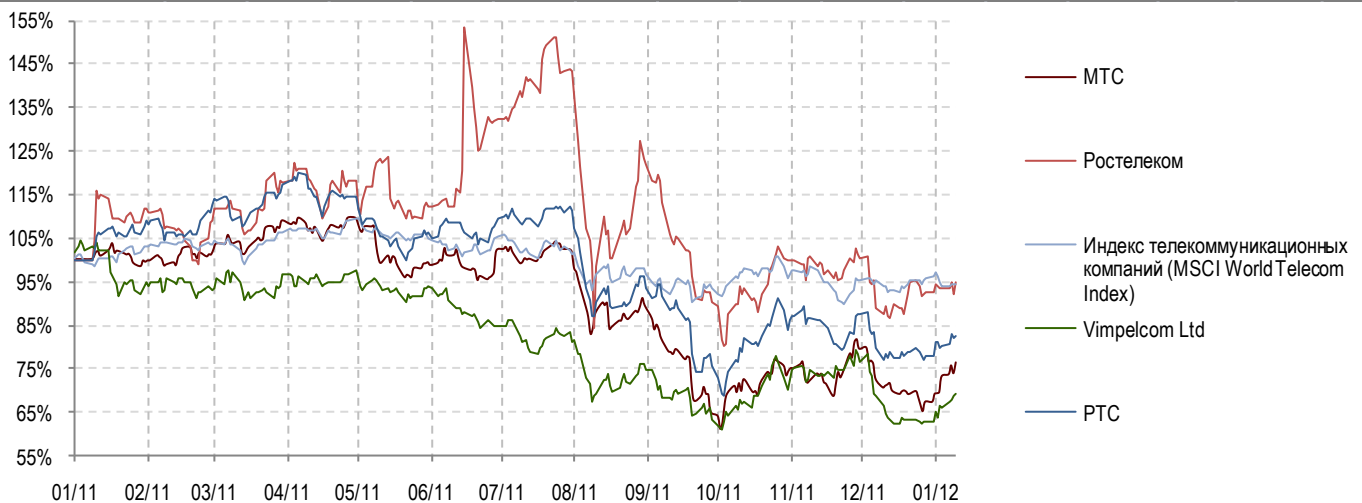
Динамика с начала года



Телекоммуникации

Компания	MCap, \$ 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	13 313	4,0	3,8	3,6	8,9	5,7	5,2	43,1%	40,7%	40,5%	34,1%	1,21	9,78	6,44	52%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-37,0%	-34,2%	-34,4%	-30,5%	-60,8%	-58,5%								
Vimpelcom Ltd	16 950	8,5	4,6	4,3	7,5	9,5	8,2	46,9%	40,7%	40,8%	13,5%	0,97	17,71	10,41	70%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		34,2%	-20,8%	-21,4%	-41,8%	-33,9%	-34,2%								
Ростелеком	14 327	n/a	5,3	4,9	n/a	12,6	11,0	n/a	38,2%	39,0%	16,3%	1,18	4,69	4,87	-4%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		n/a	24,3%	15,6%	n/a	-1,6%	-7,1%								
Международные аналоги: операторы мобильной связи на развивающихся рынках (аналоги MTC и Вымпелкома)															
Turkcell Iletisim Hizmetleri	10 684	5,9	5,8	5,2	11,2	15,2	10,6	31,7%	31,5%	32,5%	13,3%	-0,80		Турция	
Tim Participacoes	#N/A N/	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	29,0%	27,1%	27,8%	11,4%	0,20		Бразилия	
America Movil SAB de CV	88 092	6,0	5,8	5,5	13,4	12,2	11,2	40,0%	38,7%	38,9%	27,1%	0,85		Мексика	
Millicom International Cellular	10 422	6,9	5,8	5,4	6,7	13,3	12,9	43,8%	44,6%	44,6%	28,2%	0,77		Латинская Америка	
NII Holdings	3 781	3,9	3,4	3,3	10,9	13,3	12,1	25,5%	24,2%	22,9%	9,2%	0,67		Латинская Америка	
Advanced Info Service	14 405	9,0	8,3	7,9	22,2	18,2	15,2	46,8%	46,7%	46,7%	61,2%	0,37		Тайланд	
Среднее (мобильная связь)		6,4	5,8	5,5	12,9	14,4	12,4	36,2%	35,5%	35,6%	25,1%	0,35			
Международные аналоги: операторы фиксированной связи на развивающихся рынках (аналоги Ростелекома)															
Telefonos de Mexico SAB	13 715	5,6	5,8	5,9	11,9	13,2	13,0	40,5%	40,4%	40,2%	35,2%	1,46		Мексика	
Telemar Norte Leste	10 279	3,7	4,1	4,1	6,3	14,0	13,6	35,0%	32,7%	32,2%	4,6%	1,63		Бразилия	
KT Corp	7 665	3,3	3,2	3,2	7,0	6,6	6,2	25,0%	25,0%	24,9%	11,5%	1,30		Южная Корея	
Telecom Argentina	4 487	3,8	3,1	2,7	10,6	7,7	6,5	31,0%	30,3%	30,0%	n/a	-0,27		Аргентина	
China Telecom	44 177	4,1	3,9	3,7	22,3	19,4	17,0	34,5%	32,2%	31,2%	7,5%	0,60		Китай	
Telefonica Czech Republic	6 327	4,8	5,2	5,8	10,2	15,7	15,0	42,3%	41,4%	38,0%	11,5%	-0,08		Чехия	
Среднее (фиксированная связь)		4,2	4,2	4,2	11,4	12,8	11,9	34,7%	33,7%	32,8%	14,1%	0,78			

Динамика с начала года



Розничные сети

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					
Магнит	8 594	16,4	11,8	8,7	25,7	24,2	18,5	7,9%	7,4%	7,5%	18,2%	1,38	149,3	96,6	55%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-5,2%	-17,5%	-31,2%	-8,6%	-4,3%	-13,5%								
X5	6 738	12,0	9,4	7,2	24,8	25,3	15,6	7,5%	6,8%	7,1%	12,3%	4,05	52,50	24,81	112%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-30,4%	-34,5%	-42,5%	-11,9%	0,0%	-26,8%								
Дикси	1 230	16,3	8,5	5,8	101,6	26,4	14,9	5,3%	6,1%	6,3%	10,6%	2,22	16,75	9,86	70%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-6,0%	-40,7%	-53,7%	261,1%	4,4%	-30,3%								
Среднее по российскому рынку		14,9	9,9	7,2	50,7	25,3	16,3	6,9%	6,8%	7,0%	13,7%	2,55			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-13,9%	-30,9%	-42,5%	80,2%	0,1%	-23,5%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Shoprite Holdings Ltd	9 339	16,2	13,2	13,2	28,9	24,8	22,8	6,5%	6,6%	6,9%	38,5%	0,03	ЮАР		
Massmart Holdings Ltd	4 878	14,3	13,9	12,3	30,5	30,2	25,9	5,5%	4,6%	5,2%	32,0%	-0,05	ЮАР		
Cp All	7 775	23,4	16,0	13,9	37,2	30,4	25,3	7,2%	8,9%	9,0%	42,5%	-2,09	Тайланд		
Lotte Shopping	8 893	8,8	7,5	6,8	10,1	10,0	8,4	11,1%	10,5%	10,3%	7,7%	1,74	Южная Корея		
Walmart de Mexico	49 405	20,1	18,0	15,3	34,3	30,7	25,7	9,9%	9,8%	10,2%	16,8%	-0,31	Мексика		
Bim Birlesik Magazalar As	4 433	22,3	18,8	15,5	33,4	28,1	23,5	5,4%	5,3%	5,3%	51,6%	-0,70	Турция		
Cencosud	13 337	16,1	13,2	11,2	22,5	22,6	17,8	8,6%	8,6%	8,8%	10,6%	2,71	Чили		
Среднее по межд. аналогам		17,3	14,4	12,6	28,1	25,3	21,3	7,7%	7,8%	8,0%	28,5%	0,19			

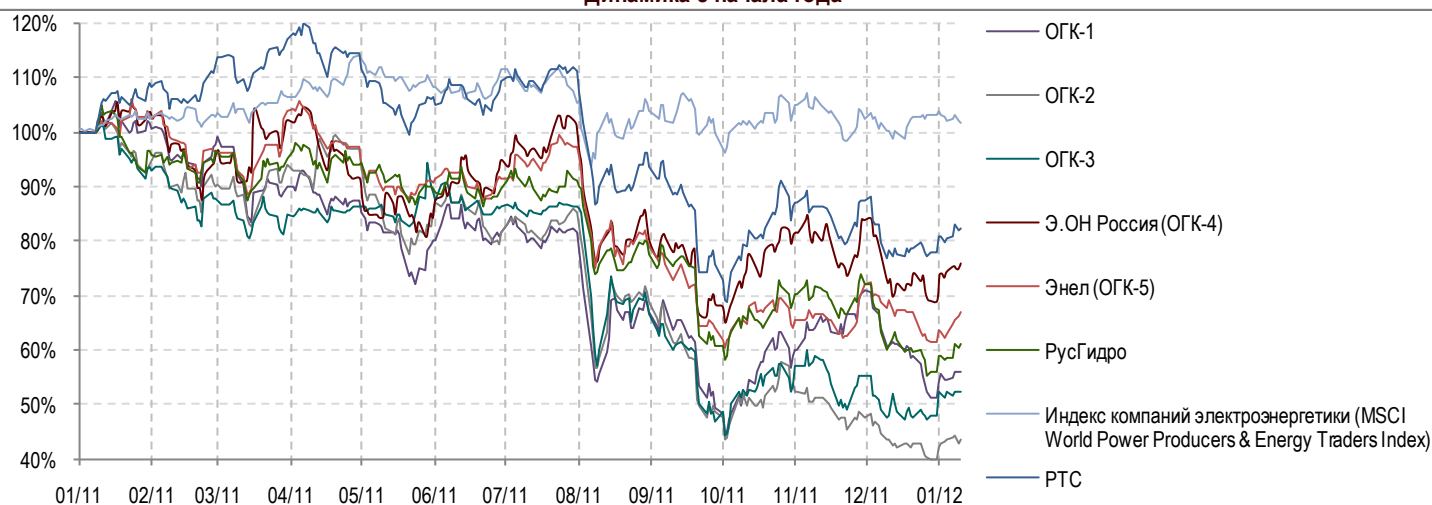
Динамика с начала года



Тепловая генерация

Компания	МСар, \$ млн.	EV/EBITDA			P/E			EBITDA Margin			ROE	Net Debt/ EBITDA	Цель, \$	Цена, \$	Потен- циал
		2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2011E				
ОГК-1	1 459	4,4	3,9	3,5	9,0	8,2	8,0	13,8%	14,5%	14,7%	8,1%	-2,19	0,046	0,022	106%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-65,7%	-64,1%	-61,2%	-45,6%	-52,2%	-36,4%								
ОГК-2	819	7,1	3,5	2,7	11,8	8,6	6,8	10,2%	10,2%	12,4%	4,8%	0,40	0,063	0,025	150%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-45,3%	-67,7%	-70,6%	-29,0%	-49,8%	-45,9%								
ОГК-3	1 387	4,1	1,8	1,0	neg	17,1	13,6	4,4%	8,8%	13,2%	3,1%	-26,1	0,053	0,029	81%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-68,1%	-83,6%	-89,0%	n/a	-0,1%	7,8%								
Э.ОН Россия (ОГК-4)	4 591	9,9	6,0	4,5	14,1	8,6	6,6	29,0%	34,4%	37,7%	15,3%	-0,01	0,124	0,073	70%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-23,7%	-44,5%	-50,3%	-14,8%	-49,5%	-47,2%								
Энел (ОГК-5)	2 178	10,5	6,0	4,7	18,4	8,5	6,5	16,1%	23,3%	25,5%	11,6%	2,39	0,115	0,062	87%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-18,8%	-44,6%	-48,0%	10,9%	-50,6%	-48,6%								
РусГидро	9 566	4,9	4,4	4,7	25,9	7,7	8,6	14,7%	40,5%	41,8%	7,5%	0,34	0,064	0,033	94%
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-62,4%	-59,1%	-48,2%	55,8%	-54,9%	-31,6%								
Среднее по российскому рынку		6,8	4,3	3,5	15,9	9,8	8,3	14,7%	22,0%	24,2%	8,4%	neg			
(Дисконт)/премия к межд. аналогам		-47,3%	-60,6%	-61,2%	-4,5%	-42,9%	-33,7%								
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Huaneng Power	10 917	11,9	11,1	9,3	15,9	29,6	16,9	18,6%	16,2%	17,5%	4,0%	6,84		Китай	
AES Gener	4 453	13,4	8,4	9,1	26,3	12,5	13,1	26,2%	34,2%	31,2%	14,9%	3,40		Чили	
China Resources Power	9 542	13,8	11,1	8,8	14,9	14,2	11,4	24,4%	23,5%	25,2%	11,4%	5,85		Китай	
Datang Power	9 027	13,2	12,3	10,2	12,2	18,0	12,7	27,2%	25,4%	27,1%	5,3%	9,15		Китай	
China Resources Power	9 542	13,8	11,1	8,8	14,9	14,2	11,4	24,4%	23,5%	25,2%	11,4%	5,85		Китай	
China Power International	1 335	11,7	10,9	8,5	15,6	14,1	10,0	29,7%	27,0%	28,8%	5,7%	8,72		Китай	
Среднее по межд. аналогам		13,0	10,8	9,1	16,6	17,1	12,6	25,1%	25,0%	25,8%	8,8%	6,63			

Динамика с начала года



Электросетевые 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				
ФСК ЕЭС	12 420	7,0	5,0	4,3	20,2	10,8	9,8	53,8%	58,0%	59,8%	4,0%	0,64	0,014	0,010	38%
МРСК Холдинг	3 333	3,8	3,2	3,0	4,6	3,3	3,4	17,9%	18,3%	18,1%	9,1%	1,13	0,234	0,078	201%
Международные аналоги: развивающиеся рынки															
Companhia de Transmissao	4 970	9,6	7,8	6,9	11,2	10,4	9,5	51,1%	62,0%	63,5%	24,0%	1,19	Бразилия		
Redes Energeticas Nacionais	1 426	8,9	7,4	6,7	9,9	8,4	7,6	51,3%	49,7%	53,9%	12,7%	5,45	Португалия		
Manila Electric	6 773	12,3	9,3	9,2	30,6	18,9	18,5	9,5%	12,6%	12,1%	23,7%	-0,14	Филиппины		
Среднее по межд. аналогам		9,2	7,6	6,8	10,5	9,4	8,6	37,3%	55,8%	58,7%	18,3%	3,32			

Динамика с начала года



Динамика отраслевых индексов ММВБ с начала года

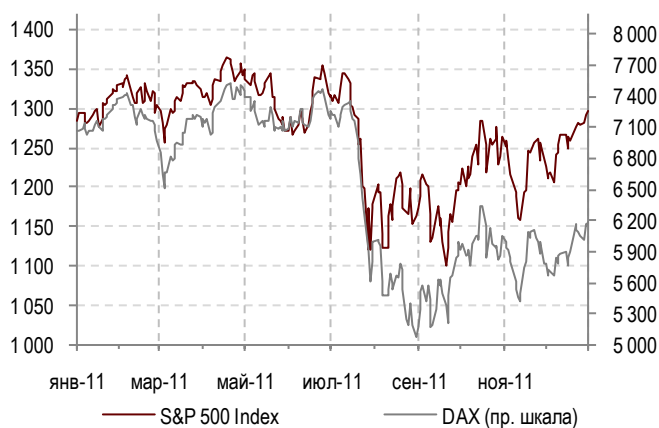


Динамика отраслевых индексов MSCI World с начала года

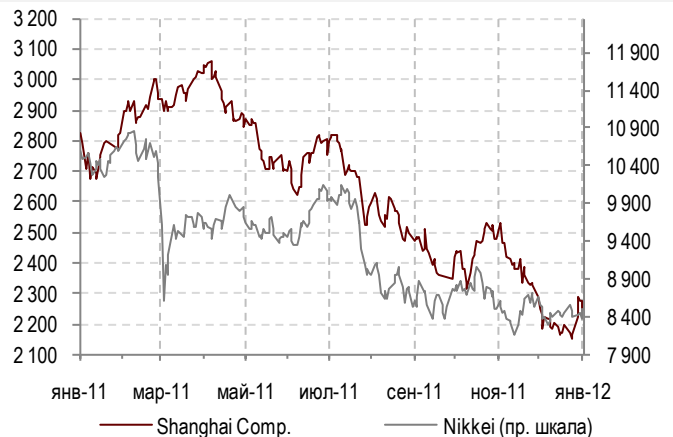


Фондовые рынки

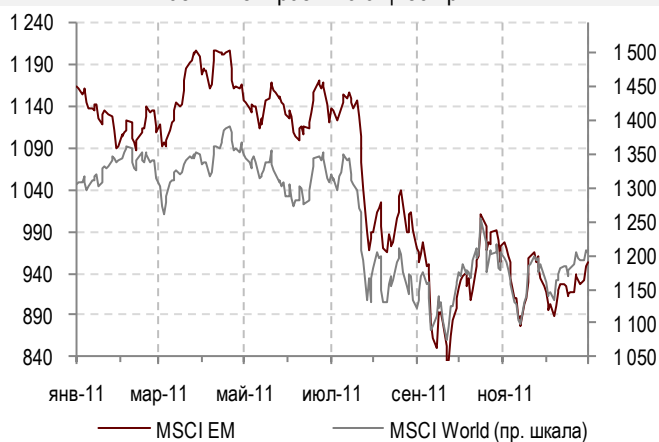
США и Европа



Китай и Япония



Развитые и развивающиеся рынки



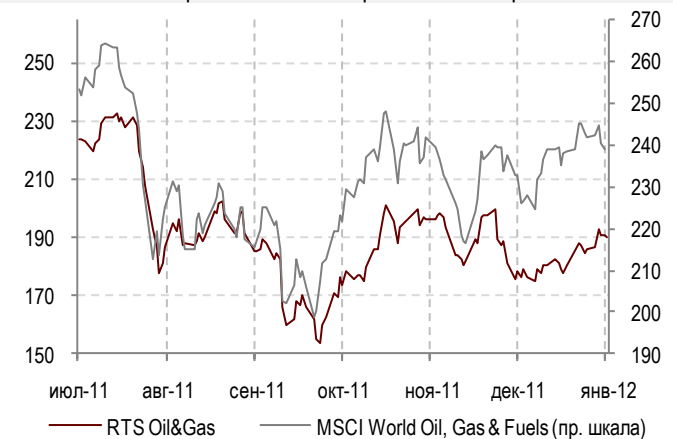
Россия и страны BRIC



Россия и нефть



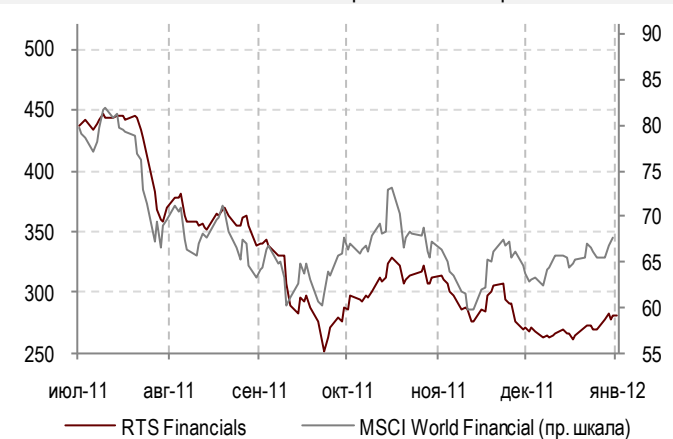
Нефтегазовый сектор: Россия и мир



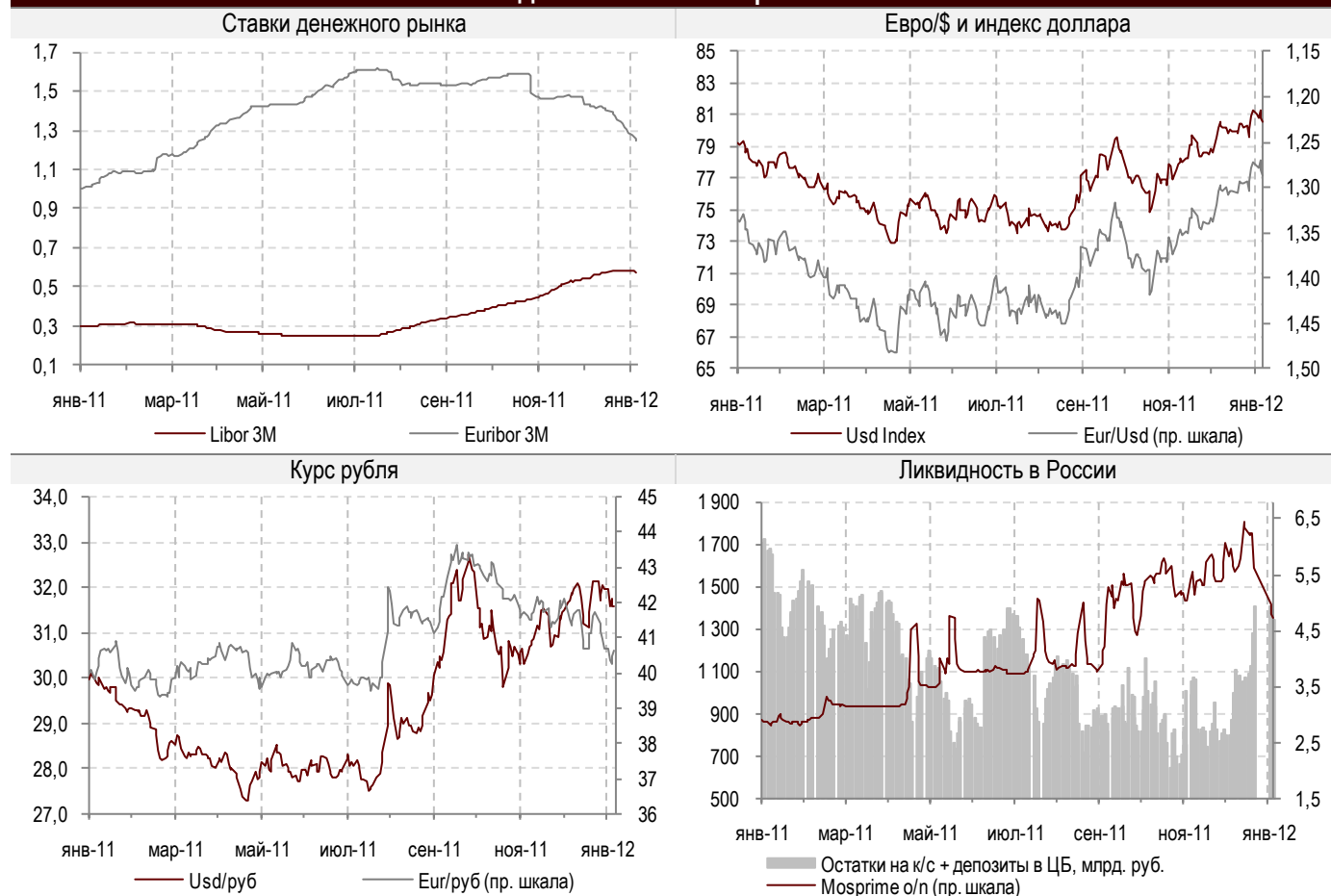
Металлургический сектор: Россия и мир



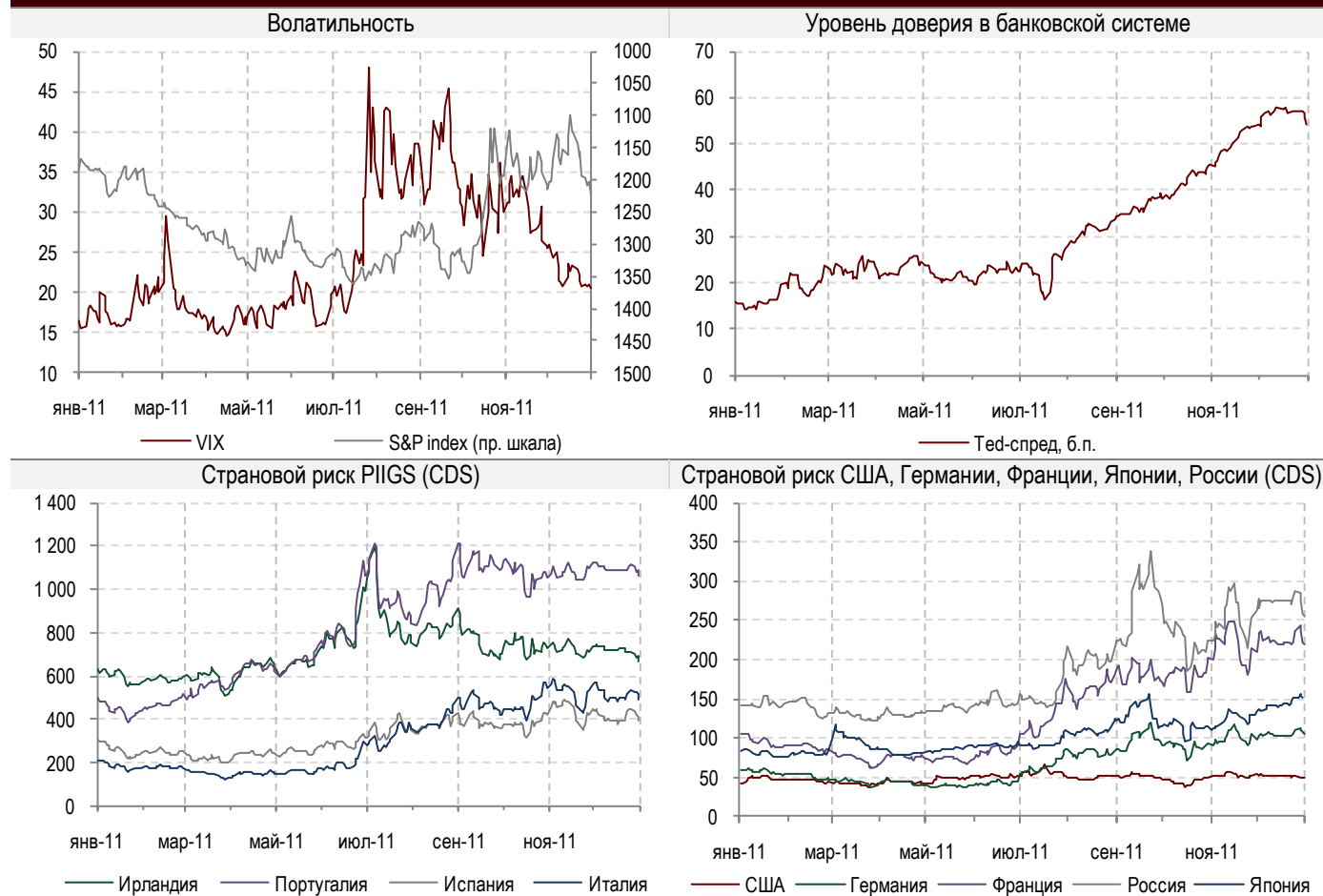
Финансовый сектор: Россия и мир



Денежно-валютные рынки



Риск

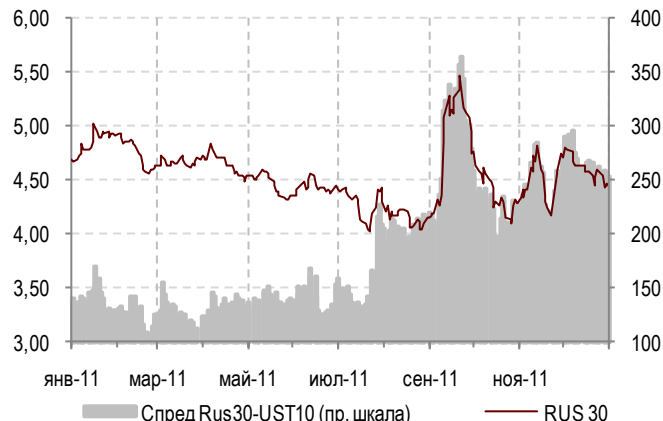


Долговые рынки

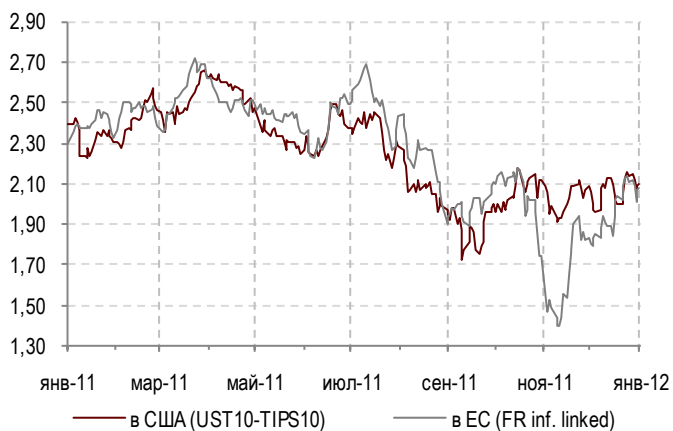
Доходность UST



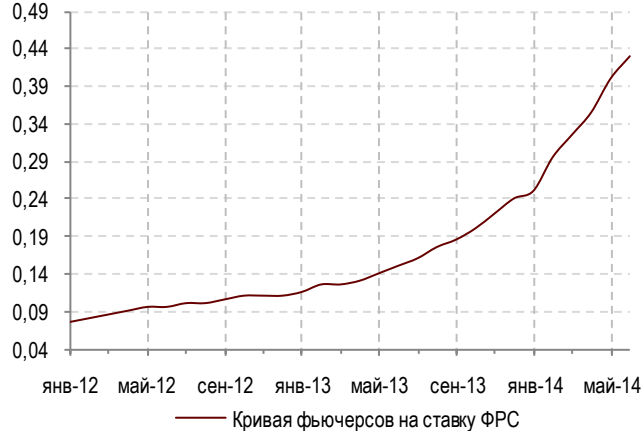
Страновая премия России



Инфляционные ожидания

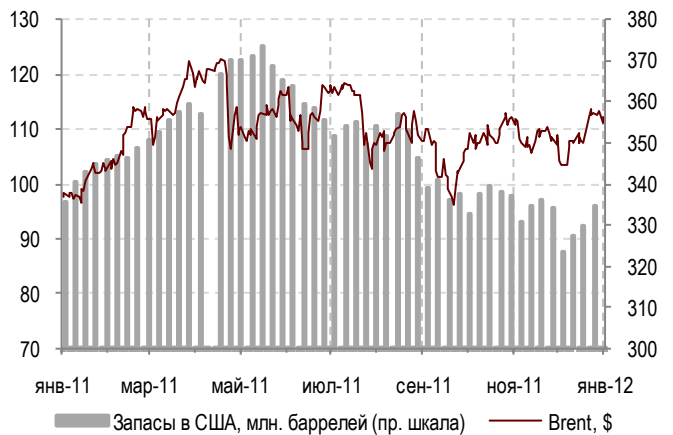


Ожидания по ставке ФРС

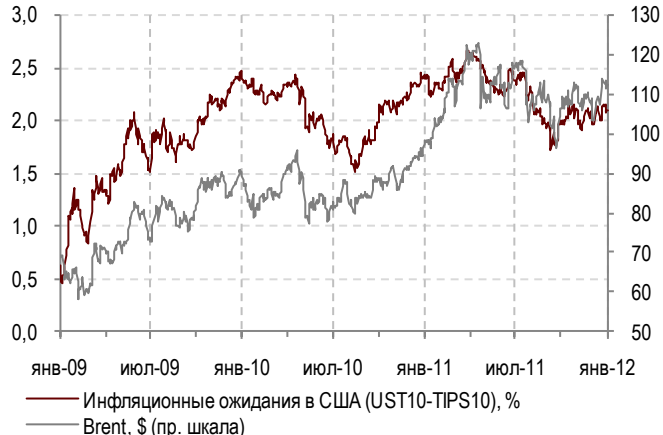


Товарные рынки

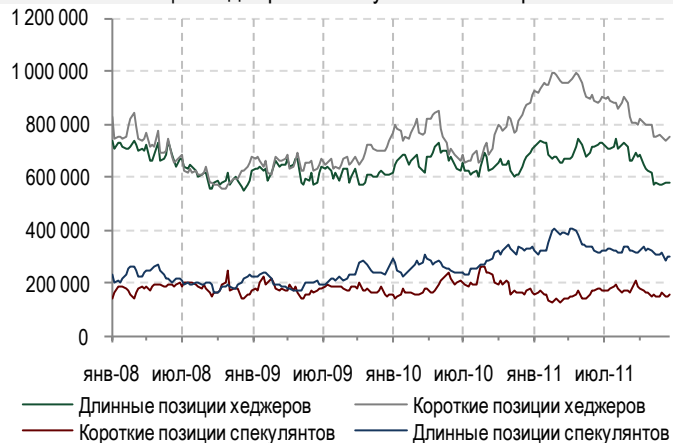
Нефть и запасы



Нефть и инфляционные ожидания

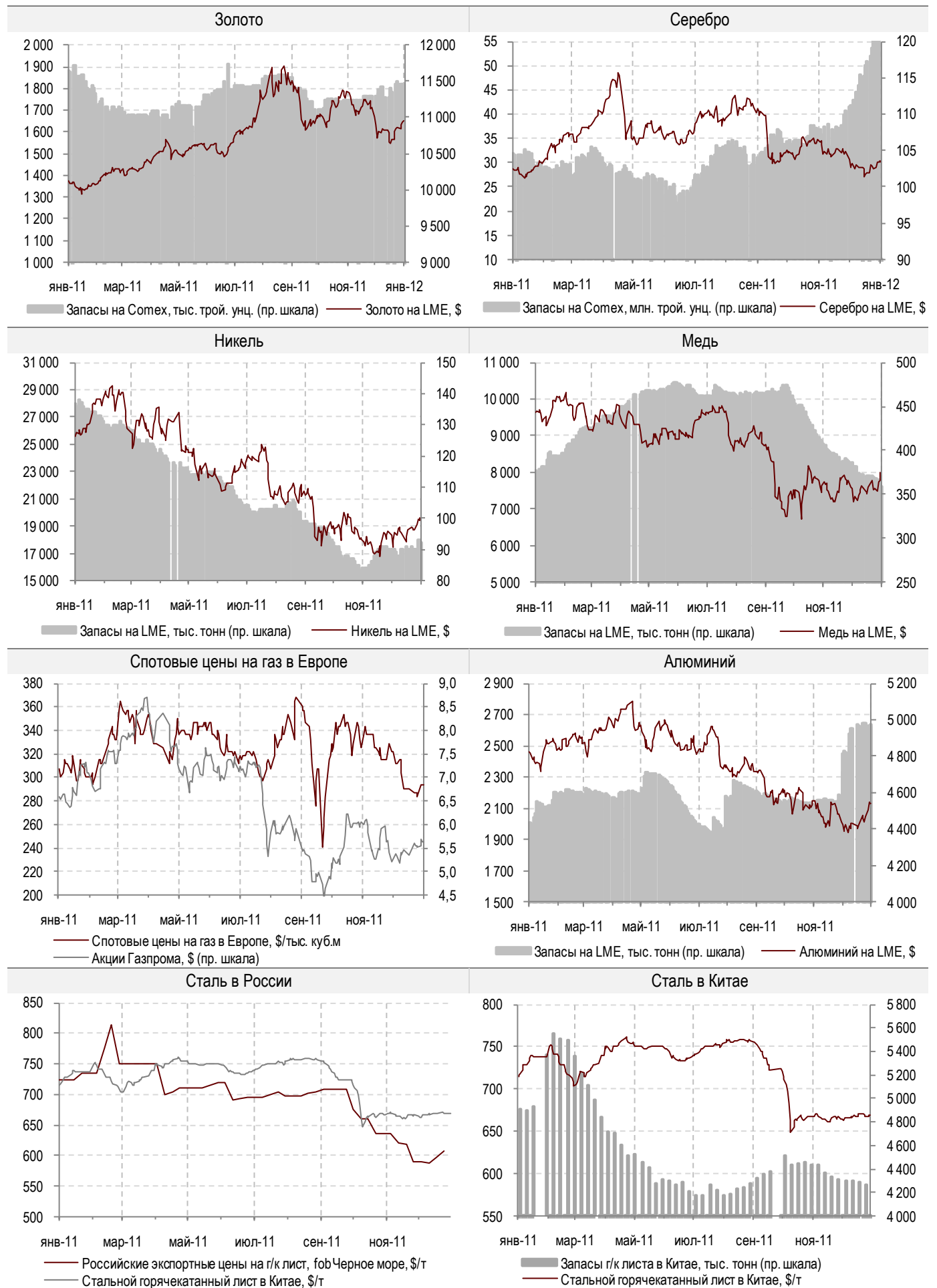


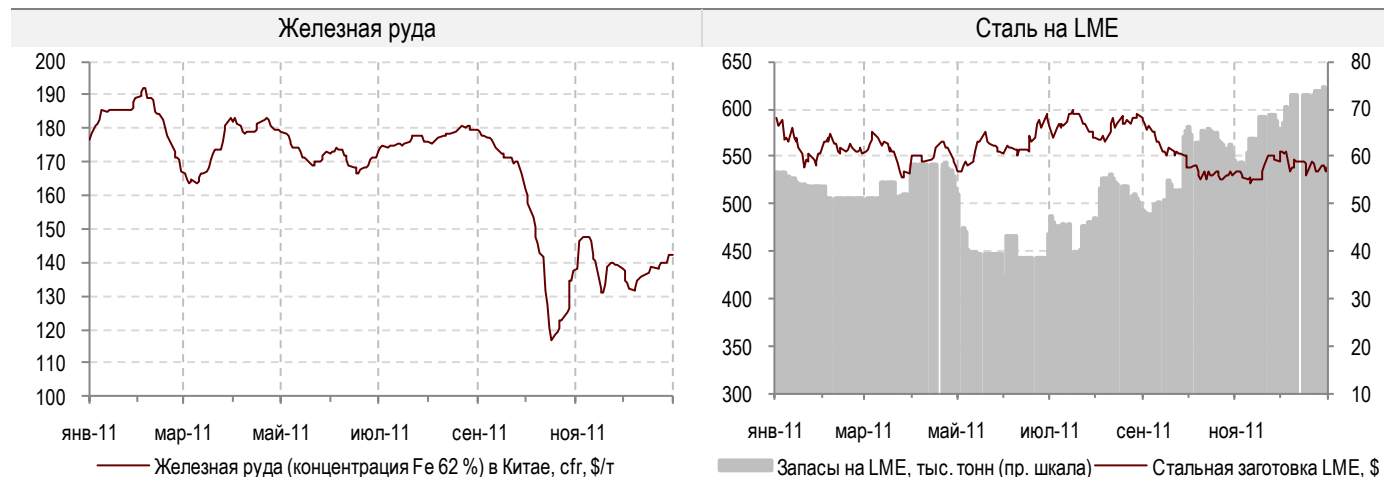
Позиции хеджеров и спекулянтов по нефти



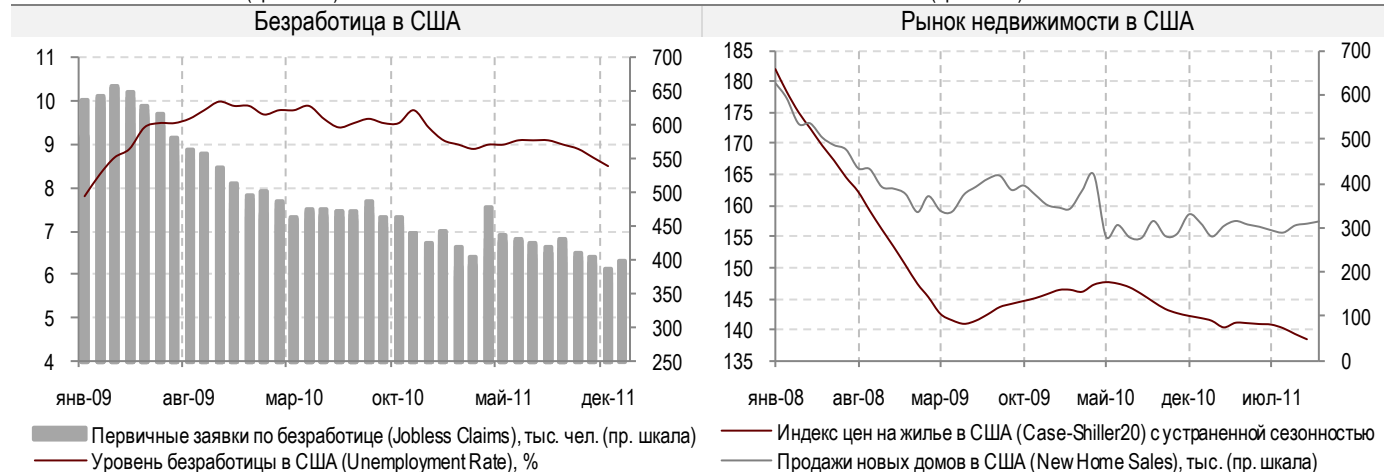
Чистые позиции спекулянтов по нефти



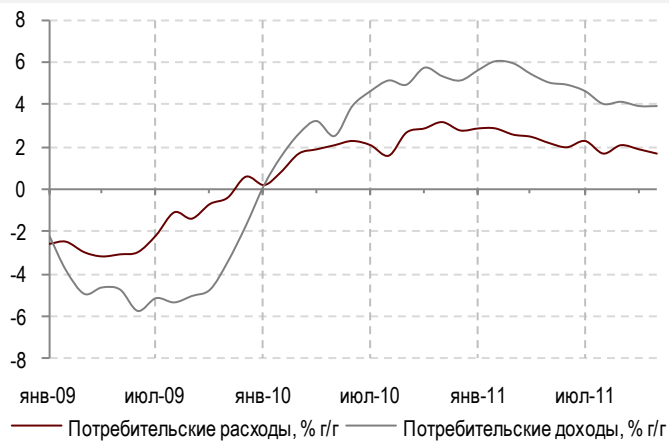




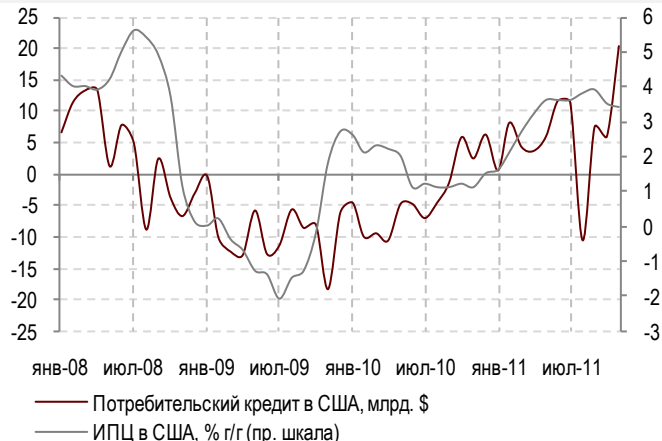
Экономические показатели



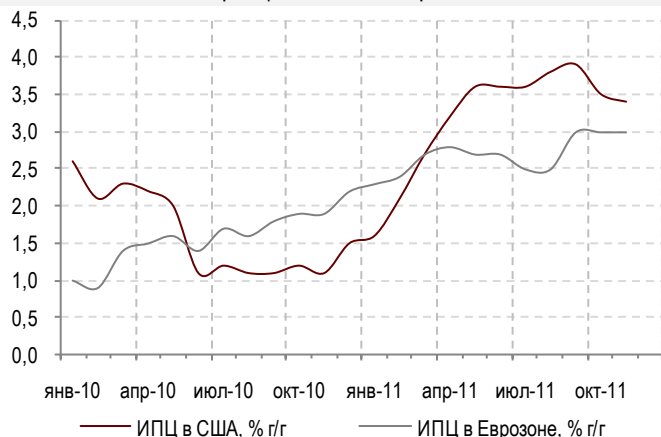
Потребительские расходы и доходы в США



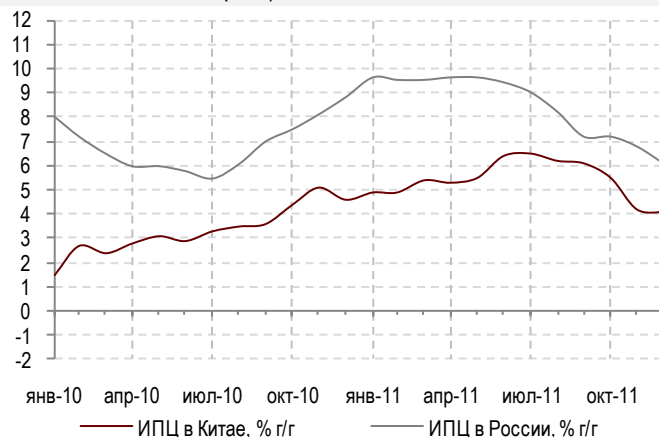
Кредит и инфляция в США



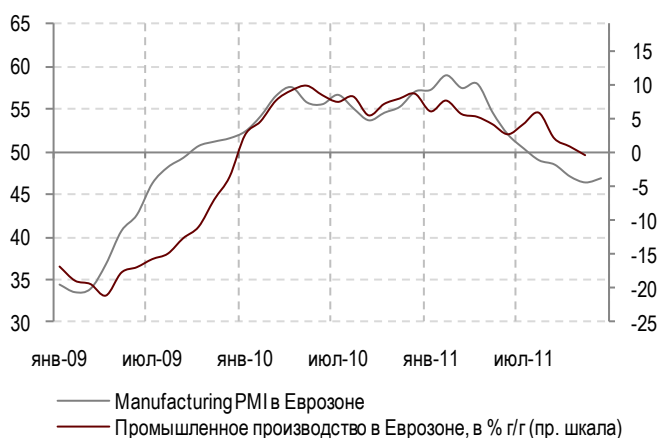
Инфляция в США и Еврозоне



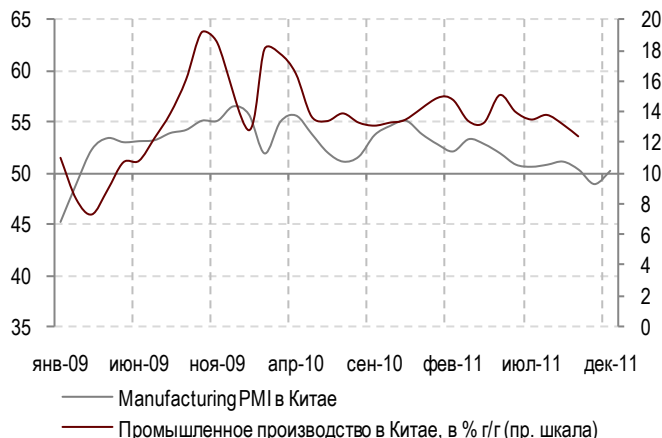
Инфляция в Китае и России



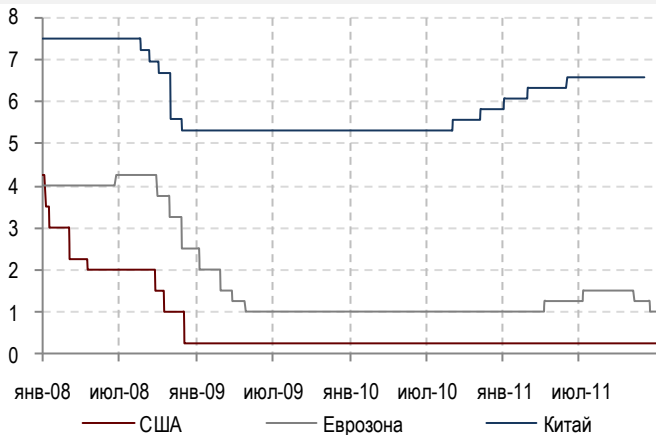
Промышленное производство в Еврозоне



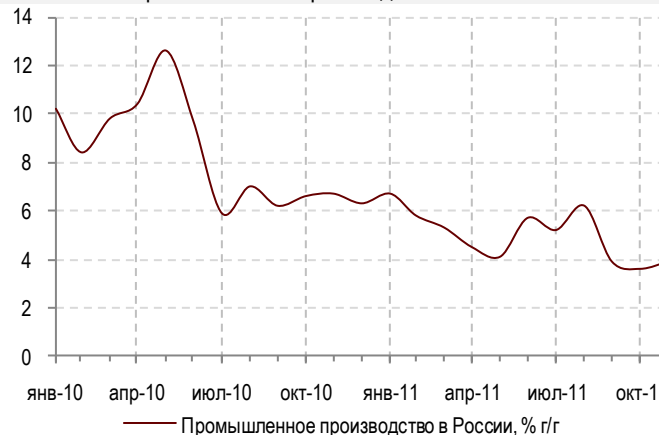
Промышленное производство в Китае



Базовые ставки



Промышленное производство в России



Источник: Bloomberg

123060, Москва, ул. Маршала Мерецкова, 3
+7 (495) 980-88-44
www.ankorinvest.ru

Андрей Захаров
старший управляющий активами
azakharov@ankorinvest.ru

Андрей Нефёдов
аналитик
anefedov@ankorinvest.ru

Артём Лаптев
управляющий директор
по работе с клиентами
alaptev@ankorinvest.ru

Овчинников Дмитрий
редактор обзора
dovchinnikov@ankorinvest.ru

Настоящий документ был подготовлен ООО «Анкор Инвест». Личные мнения авторов принадлежат самим авторам. Вознаграждение авторов 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 авторы 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.