Ежедневный обзор

Рынок акций
31 октября 2011 г.

НОМОС БАНК

Главные новости

Насыщенная неделя

В пятницу торги на российском рынке акций проходили волатильно. Инвесторы периодически пытались зафиксировать прибыль, однако покупатели были сильнее и все «проливы» выкупались. Сегодня мы ждем снижения российских акций на открытии торгов.

Коэффициент выкупа в рамках buy back ГМК может составить около 15%

В пятницу истек срок подачи заявок в рамках обратного выкупа 7.7% акций Норникеля на $4.5 млрд. По информации газеты «Коммерсантъ» со ссылкой на источники в компании, коэффициент выкупа может составить около 15%. Мы считаем, что с сегодняшнего дня бумаги ГМК в значительной степени теряют свою привлекательность: доля альянса Интеррос-Менеджмент-Trafigura в уставном капитале компании после buy back превысит 50%, что снижает вероятность новых выкупов, а многие участники рынка в ближайшие недели могут предпочесть продать нереализованные в рамках buy back 85% своих пакетов акций ГМК.

Роснефть опубликовала полную версию финансовой отчетности за 3 кв. 2011 года по US GAAP

В пятницу вечером Роснефть обнародовала окончательную версию отчетности за 3 квартал (основные финансовые показатели работы компании за рассматриваемый период были озвучены менеджментом в среду) которая вызвала у нас смешанные чувства. С одной стороны компании удалось продемонстрировать хороший контроль над издержками, с другой стороны размер свободного денежного потока (как и кварталом ранее) находился вблизи нулевых отметок. В целом мы полагаем, что продемонстрированные Роснефтью результаты не приведут к глобальной переоценке инвесторам стоимости бумаг ROSN.

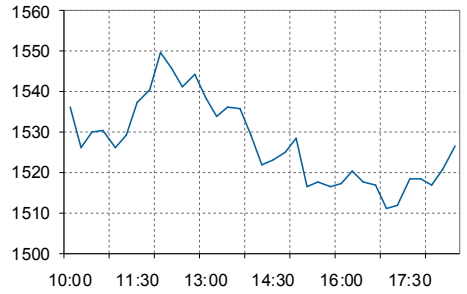
Убытки ММК по РСБУ – не повод для беспокойства

ММК в пятницу представил отчетность по РСБУ за 3-й квартал 2011 года, зафиксировав 24%-ное снижение прибыли от продаж (в US$) кв-к-кв и убыток по РСБУ в размере 8.6 млрд. рублей. Мы не считаем представленные цифры поводом для беспокойства – на убытки по РСБУ повлияли разовые «бумажные» факторы – переоценка валютной части долга и стоимости инвестиций в Fortescue Metals, а операционная прибыль по российским стандартам в последние годы слабо коррелирует с соответствующим показателем по МСФО.

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 526.6	0.1
Индекс РТС	1 610.3	1.1
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 609.2	-0.1
Объемы ММВБ, млрд. руб	76.80	
Доллар / рубль (ЦБ)	29.90	-1.1
Корзина (ЦБ)	35.52	-0.5

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 285.1	0.0
Eurostoxx 50	2 462.4	-0.6
BOVESPA	59 513.1	0.4

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 269.8	-0.9
Нефть (Brent)	109.8	-0.9
Золото	1 718.4	-1.5
Nikkei	9 037.3	-0.1
Shanghai composite	2 460.4	-0.5
Hang Seng	19 791.7	-1.1
KOSPI	1 905.5	-1.2

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	34.4	-2.7
Никель	19 700	-1.0
Медь	8 175	0.4
Алюминий	2 242	-0.6
Сталь (LME)	530	0.0

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	24.5	-3.7
РТС VIX	43.1	-0.9
iTRAXX Europe 5Y	150.2	0.0
iTRAXX Crossover 5Y	619.6	-2.5

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	6.01	14
Испания - 10	5.49	18
CDS 5Y Ирландия	680	-17
CDS 5Y Португалия	967	-24
CDS 5Y Италия	395	-23
CDS 5Y Испания	314	-8

Россия - акции (ММВБ)

	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	85.4	0.13	29.41
Газпром	185.0	-0.28	18.03
Роснефть	225.1	1.42	3.67
Лукойл	1 762	0.16	4.53
ВТБ	0.0740	2.03	3.10
ГМК	6 133	-1.78	3.08
Русгидро	1.149	-1.85	0.96
ФСК	0.285	1.49	0.66
Северсталь	447.6	1.61	1.40
Уралкалий	272.6	0.56	1.10

Валюты

	значение
Доллар / рубль	29.97
Евро / рубль	41.97
Корзина	35.37
EUR	1.401
JPY	79.20
CAD	1.000
AUD	1.053

Долговые рынки

	значение	б.п.
UST 10	2.32	-11
RUS 30	4.30	4
RUS30 - UST10	198	15
CDS 5Y Россия	190	4
ОФЗ 26203 (4 года)	7.78	0
ОФЗ 26204 (5 лет)	7.96	0

Денежные рынки

	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.43	0.1
3m EUR LIBOR	1.53	0.3
3m USD LIBOR - OIS	34.4	0.4
3m EUR LIBOR - OIS	71.7	1.9

Россия - денежный рынок

	значение	б.п.
Mosprime overnight	5.51	-19.0
Mosprime 3m	6.76	-3.0
USD NDF 3m	6.16	7.0
Объем на аукционах РЕПО	223.7	

События на рынке

Насыщенная неделя

В пятницу торги на российском рынке акций проходили волатильно. Инвесторы периодически пытались зафиксировать прибыль, однако покупатели были сильнее и все «проливы» выкупались. Сегодня мы ждем снижения российских акций на открытии торгов.

В пятницу торги на российском рынке акций проходили волатильно. Инвесторы периодически пытались зафиксировать прибыль, однако покупатели были сильнее и все «проливы» выкупались. В результате, отечественные индикаторы закрылись в «зеленой зоне» (ММВБ: +0.1%; РТС: +1.1%). Лучше рынка были акции банковского сектора. После хорошего роста в течение недели участники рынки закрывали позиции в бумагах Газпрома (-0.28%). Последний день подачи заявок на buyback ГМК Норильского никеля стал поводом для сильного падения акций эмитента (-1.78%). Взяли паузу инвесторы и на зарубежных площадках, чему способствовало отсутствие значимых событий в пятницу. Биржи в США и Европе закрылись несущественным изменением.

На биржах в Азии сегодня утром идет коррекция. Данное движение выглядит несколько иррациональным на фоне интервенций Банка Японии по ослаблению национальной валюты.

Сегодня мы ждем снижения российских акций на открытии торгов. Биржи АТР падают, фьючерсы на индексы США в минусе, нефть также дешевеет. Нынешняя коррекция выглядит достаточно логичной после бурного роста произошедшего на ожиданиях саммита ЕС. Наши ожидания на конец года позитивные, но сегодня мы рекомендуем не спешить с покупками.

Предстоящая неделя будет богата на статистику и события. Во вторник и среду пройдет публикация индексов PMI (интересными будут показатели Европы и Китая), в среду-четверг состоится заседание ФРС США, в четверг – ЕЦБ. В пятницу будут опубликованные важные данные с рынка труда США. Отметим, что после хорошей статистики по ВВП США за 3 кв. 2011 года, участники рынка будут уделять макроданным особое внимание. С учетом того, что эта неделя для российских бирж будет короткой (последний рабочий день недели - четверг), не исключено, что инвесторы перед длинными выходными предпочтут выйти из российских бумаг.

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

2 ноября	Отсечка на участие в собрании акционеров Уралкалия. Рекомендуемые промежуточные дивиденды – 4 рубля на акцию.
	Операционные результаты по российской добыче нефти и газа за октябрь.
	Энел ОГК-5 представит финансовую отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 года
4 ноября	Заканчивается срок подачи заявок на обмен акций Evraz
8 ноября	Заканчивается срок оферты Polyus Gold International на выкуп бумаг Полюс Золота
9 ноября	E.ON AG представит финансовую отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 года
7-11 ноября	НЛМК представит финансовую отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года
14 ноября	UC RUSAL представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
15 ноября	Евраз представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
29 ноября	ТМК представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
ноябрь	ИнтерРАО представит финансовую отчетность по МСФО за 1 полугодие 2011 года
8 декабря	Северсталь представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
15 декабря	Уралкалий представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
ноябрь	ЛУКОЙЛ опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года

Макроэкономические события

Сегодня	
11:00	Розничные продажи в Германии
11:45	Индекс CPI во Франции
14:00	Безработица в еврозоне
14:00	Индекс CPI в еврозоне
18:30	Индекс деловой активности Далласа
1 ноября	
5:00	Индексы PMI Китая
9:00	Индексы PMI Россия
18:00	Индексы PMI США
2 ноября	
12:45-13:00	Индексы PMI Manf. ЕС и стран еврозоны
2-3 ноября	
20:30	Заседание ФРС США и решение по ставке
3 ноября	
15:45	Заседание ЕЦБ и решение по ставке
4 ноября	
11-55-13:00	Индексы PMI Serv. ЕС и стран еврозоны
16:30	Статистика по рынку труда США

Главные новости

Коэффициент выкупа в рамках buy back ГМК может составить около 15%

В пятницу истек срок подачи заявок в рамках обратного выкупа 7.7% акций Норникеля на $4.5 млрд. По информации газеты «Коммерсантъ» со ссылкой на источники в компании, коэффициент выкупа может составить около 15%. Мы считаем, что с сегодняшнего дня бумаги ГМК в значительной степени теряют свою привлекательность: доля альянса Интеррос-Менеджмент-Trafigura в уставном капитале компании после buy back превысит 50%, что снижает вероятность новых выкупов, а многие участники рынка в ближайшие недели могут предпочесть продать нереализованные в рамках buy back 85% своих пакетов акций ГМК.

Событие. В пятницу истек срок подачи заявок на участие в обратном выкупе акций Норильского никеля: компания выкупала 7.7% акций по цене $306 за бумагу на общую сумму $4.5 млрд. Официально итоги выкупа еще не подведены, однако сегодня газета «Коммерсантъ» со ссылкой на источники в компании сообщает, что у участников buy back может быть выкуплено около 15% предъявленных бумаг (при этом пакеты до 100 акций у частных инвесторов выкупаются полностью).

Комментарий. Коэффициент выкупа в 15% в целом соответствует ожиданиям. Для того, чтобы такой коэффициент сформировался, к выкупу должно было быть предъявлено 45-48% акций от крупных акционеров и 0.5-1% от частных инвесторов, что выглядит вполне естественно, учитывая желание крупнейшего акционера ГМК – Интерроса (владеет 30% акций компании) участвовать в процедуре. Отметим, что после buy back доля акций, контролируемых Интерросом, менеджментом и Trafigura, в уставном капитале ГМК превысит 50% (вероятно, она составит 51-53%, в зависимости от степени участия Интерроса в buy back), а free float компании сократится до 18-20%. На наш взгляд, привлекательность бумаг ГМК для миноритарных инвесторов с сегодняшнего дня серьезно снижается: на нынешних ценовых уровнях компания не выглядит дешевой, вероятность новых выкупов достаточно низка, а многие инвесторы, предъявившие бумаги к buy back, получив назад 85% своего портфеля, могут предпочесть реализовать эти акции на рынке.

Юрий Волов, CFA

Роснефть опубликовала полную версию финансовой отчетности за 3 кв. 2011 года по US GAAP

В пятницу вечером Роснефть обнародовала окончательную версию отчетности за 3 квартал (основные финансовые показатели работы компании за рассматриваемый период были озвучены менеджментом в среду) которая вызвала у нас смешанные чувства. С одной стороны компании удалось продемонстрировать хороший контроль над издержками, с другой стороны размер свободного денежного потока (как и кварталом ранее) находился вблизи нулевых отметок. В целом мы полагаем, что продемонстрированные Роснефтью результаты не приведут к глобальной переоценке инвесторам стоимости бумаг ROSN.

Событие. Накануне Роснефть обнародовала финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года

Комментарий. Предварительные оценки базовых показателей работы Роснефти в 3-м квартале 2011 года (выручка, EBITDA, чистая прибыль, свободный денежный поток, капитальные вложения) уже были озвучены менеджментом в среду, и поэтому пятничная публикация полной версии отчетности представляла интерес скорее для отраслевых экспертов, нежели для широких рыночных кругов. В частности нас, прежде всего, интересовали причины сильной динамики по EBITDA и чистой прибыли (несмотря на квартальное снижение чистого дохода нефтяников с $ 23.8 за баррель до $ 21.7 за баррель, вызванного падением цен на нефть, Роснефти удалось сохранить показатель EBITDA/bbl практически неизменным: $ 24.5 против $ 24.8) и низкого уровня свободного денежного потока (всего $ 96 млн).

Оказалось, что менеджменту удалось добиться хорошего контроля над издержками (уровень удельных операционных затрат за квартал практически не изменился, составив $ 3.09/bbl, что является самым низким отраслевым значением), отчасти объясняющегося ослаблением курса рубля. Кроме того, Роснефть смогла снизить транспортные расходы в результате оптимизации логистики поставок. При этом, позитивное влияние на размер чистой прибыли компании (несмотря на существенный рост убытков по курсовым разницам) оказал низкий уровень эффективной ставки по налогу на прибыль (17.9 % против 24.2 % кварталом ранее).

На этом фоне Роснефти (как и во втором квартале) вновь не удалось порадовать инвесторов высоким показателем свободного денежного потока (всего $ 96 млн, для сравнения в первом квартале этот показатель составил $ 3.3 млрд.) даже несмотря на снижение капитальных расходов (с $ 3.45 до $ 2.77 млрд). Основной причиной слабой динамики свободного денежного потока стало очередное увеличение дебиторской задолженности (примерно на $ 900 млн), что по всей видимости является следствием эффекта от укрепления рубля.

В целом мы не ожидаем серьезной реакции рынка на вышедшую отчетность (хорошая динамика по EBITDA была нивелирована слабым показателем свободного денежного потока) и сохраняем наш прогноз по основным финансовым показателям компании на конец года без изменений (см. табл.)

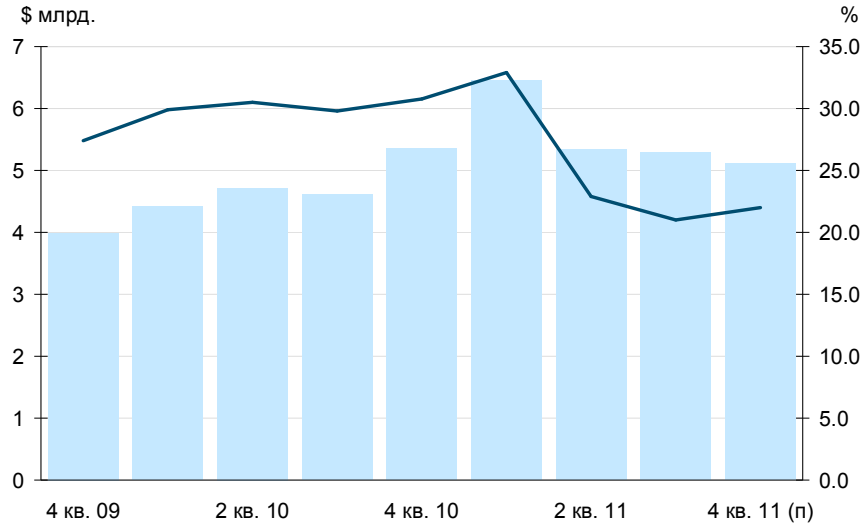
Денис Борисов

Основные финансовые и операционные показатели Роснефти за 3 кв. 2011 г

$ млн	9 М 2010	9 М 2011	Изм. %	2 кв. 11	3 кв. 11	Изм. %	2011 (П)
Выручка	45 633	68 024	49.1	23 274	24 627	5.8	90 353
EBITDA	13 826	17 269	24.9	5 333	5 283	-0.9	22 377
на баррель добычи	*25.3*	*27.4*	*8.1*	*24.7*	*23.9*	*-2.9*	*25.4*
Чистый долг	13 950	13 990	0.3	12 445	13 990	12.4	13 111
Свободный денежный поток	4 999	4 980	-0.4	-124	69	n.a	5 859
Чистая прибыль	7 616	9 591	25.9	2 799	2 831	1.1	3 150
Добыча нефти, млн т	74.5	86.0	15.4	29.5	30.1	2.0	116.5
Цена Urals, $/бар.	75.9	109.2	43.8	114.0	111.5	-2.2	109.0
Чистый доход НК $/бар.	18.9	24.8	31.2	23.8	21.7	-8.7	22.8

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Поквартальная динамика показателей EBITDA и рентабельности по EBITDA Роснефти



Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

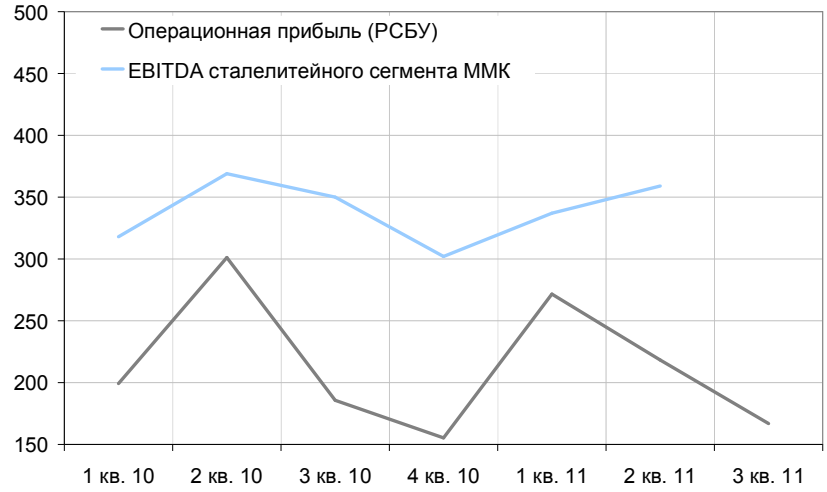
Убытки ММК по РСБУ – не повод для беспокойства

ММК в пятницу представил отчетность по РСБУ за 3-й квартал 2011 года, зафиксировав 24%-ное снижение прибыли от продаж (в US$) кв-к-кв и убыток по РСБУ в размере 8.6 млрд. рублей. Мы не считаем представленные цифры поводом для беспокойства – на убытки по РСБУ повлияли разовые «бумажные» факторы – переоценка валютной части долга и стоимости инвестиций в Fortescue Metals, а операционная прибыль по российским стандартам в последние годы слабо коррелирует с соответствующим показателем по МСФО.

Событие. ММК представил основные финансовые результаты по РСБУ за 3-й квартал, в котором выручка компании (в US$) выросла на 0.7% кв-к-кв, прибыль от продаж – упала на 24%, а чистый убыток – составил 8.6 млрд. рублей ($297 млн.).

Комментарий. Несколько лет назад результаты ММК по РСБУ на уровне операционной прибыли (прибыли от продаж) были неплохим индикатором финансового состояния компании по МСФО, однако в последние годы эта зависимость стала «давать сбои»: в бизнесе ММК все более серьезную роль играют не консолидируемые в рамках отчетности по РСБУ компании – Белон, ММК-Турция, трейдеры и металлоцентры в РФ. Так, в последнем отчетном квартале (2-м кв. 2011), несмотря на заметное снижение операционной прибыли по РСБУ, компания зафиксировала рост EBITDA сталелитейного сегмента по МСФО.

Финансовые показатели ММК по РСБУ и МСФО ($ млн.)



Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

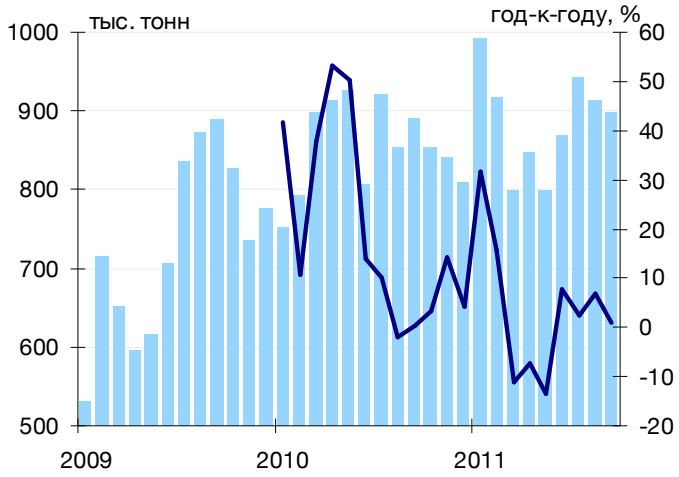
Что же касается убытков на уровне чистой прибыли, то вполне логично можно ожидать, что они вызваны разовыми факторами – переоценкой валютного долга ММК (составляющего на конец полугодия около 70% общей задолженности комбината в размере $4.1 млрд.) и переоценкой 5%-ного пакета акций комбината в Fortescue Metals, стоимость которого за квартал упала почти на 30% или на $300 млн.

Мы считаем, что с учетом динамики цен на металлургическое сырье последних недель, ММК становится, пожалуй, наиболее привлекательной инвестицией в российском металлургическом секторе. Мы ожидаем, что благодаря запуску новых проектов (ММК-Atakas, Стан 2000) и улучшению операционных показателей Белона EBITDA компании во 2-м полугодии 2011 года окажется выше результатов 1-ой половины года даже несмотря на падение цен на сталь (около $870 млн. во 2-м полугодии против $780 в 1-м), а в следующем году компания фактически единственной в секторе способна увеличить свои финансовые

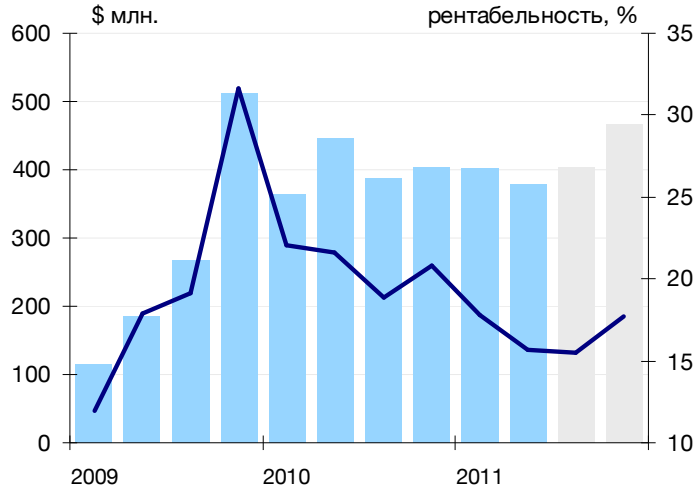
показатели за счет снижения цен на сырье (мы ожидаем увеличения EBITDA ММК до $2.05 млрд. в 2012 году по сравнению с $1.65 млрд. в 2011).

Юрий Волов, CFA

ММК: производство стали в РФ



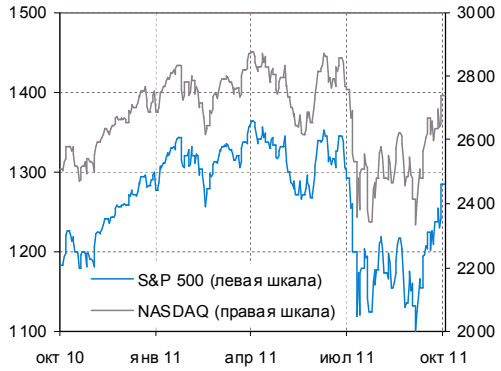
ММК: EBITDA и рентабельность



Источники: данные компании, Металл-Курьер, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

РЫНОК АКЦИЙ

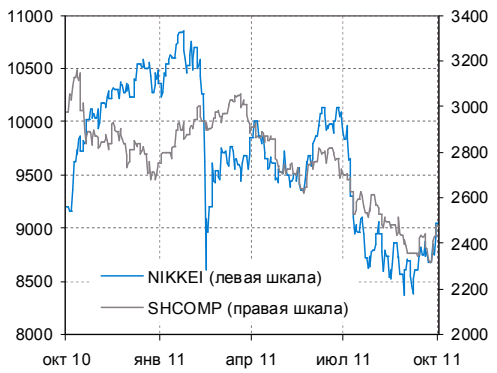
Индексы США



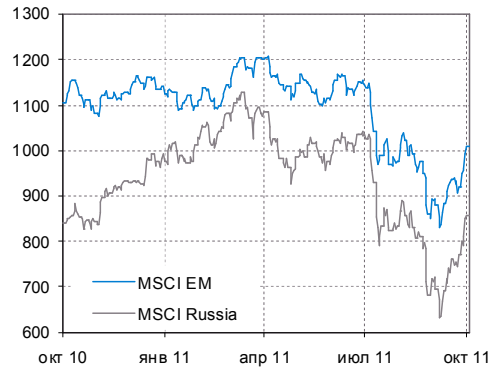
Общеевропейский индекс (STOXX Europe 600)



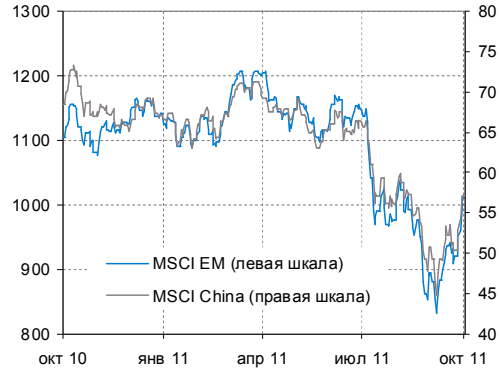
Индексы Азии



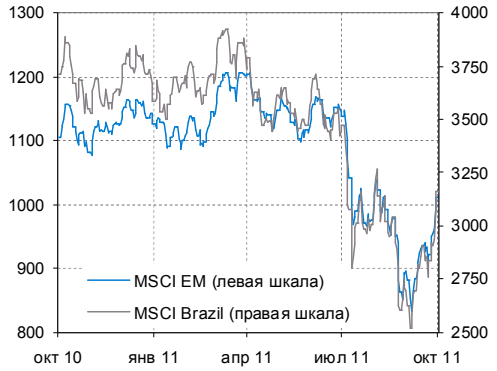
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

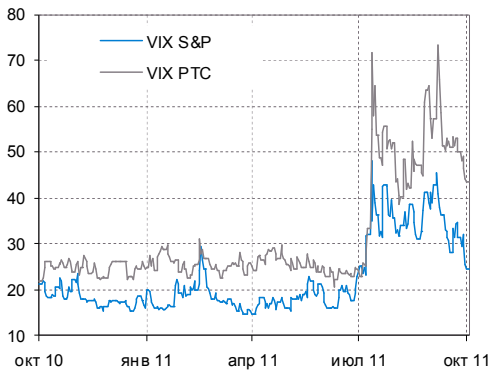


Индексы MSCI EM и Бразилии

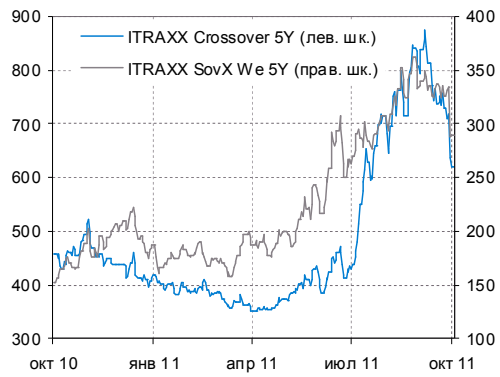


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

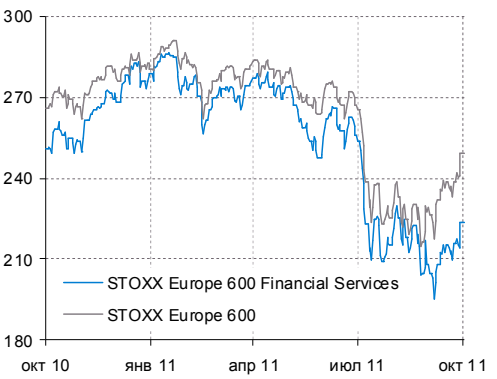
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

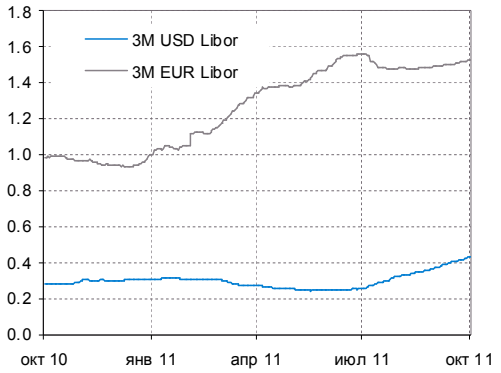


Общеевропейский индекс банков

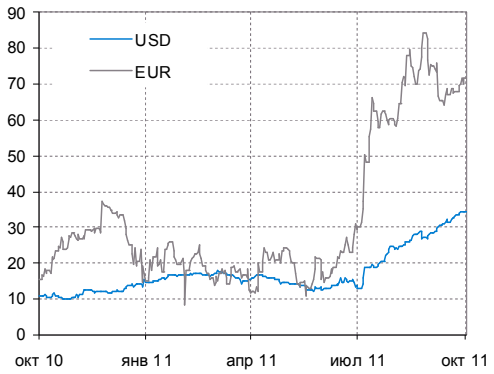


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

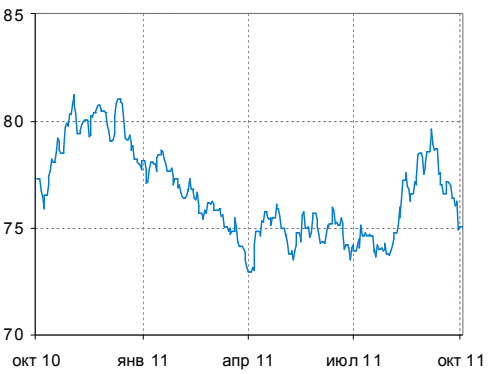
Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS



Индекс доллара

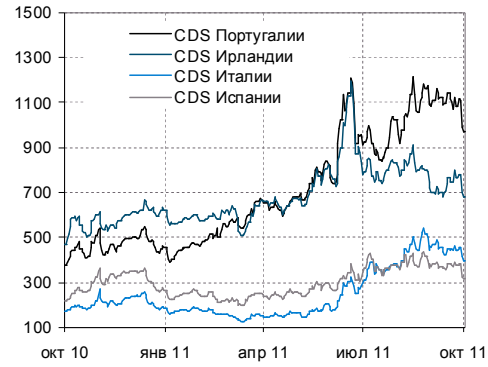


ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

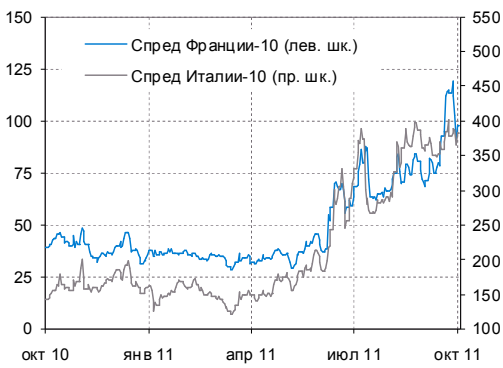
Доходность гособлигаций Италии и Испании



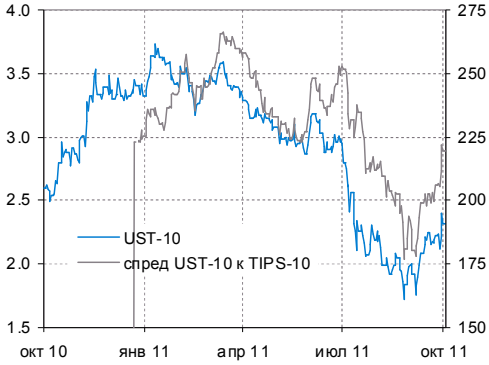
CDS стран Европы



Спреды к гособлигациям Германии



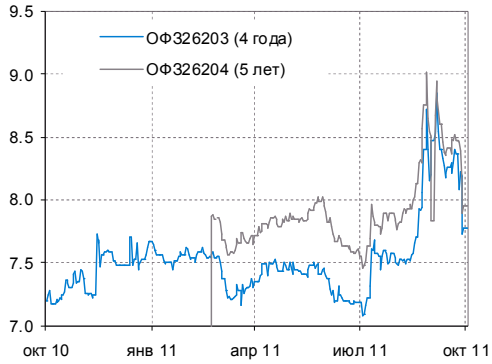
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

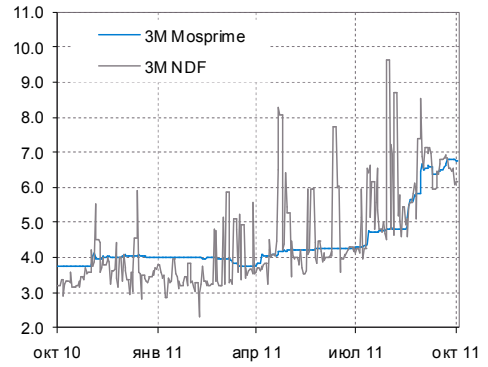


Доходность ОФЗ



ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

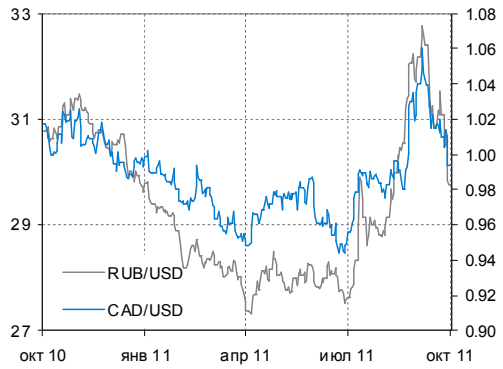
3М Mosprime и ставка NDF



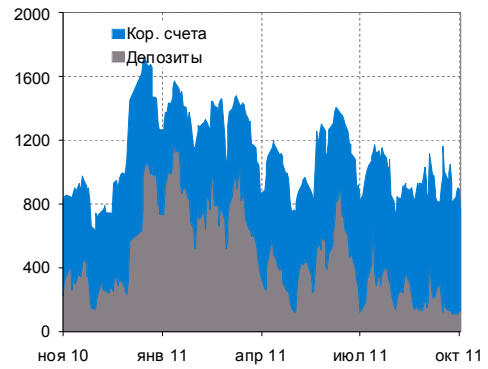
Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



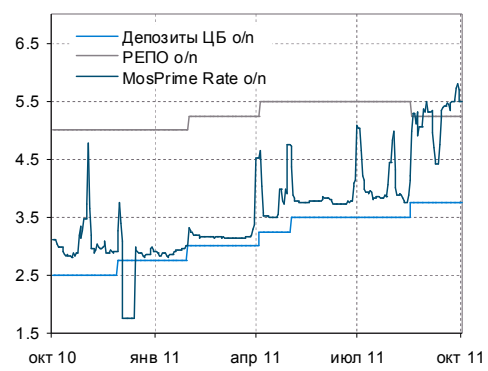
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



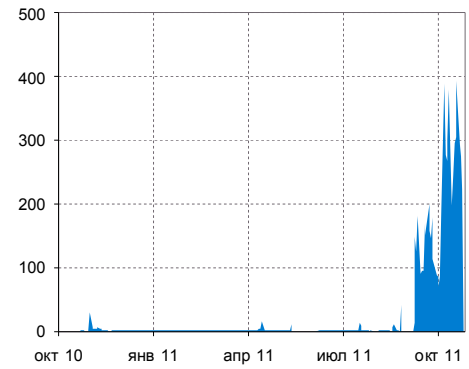
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

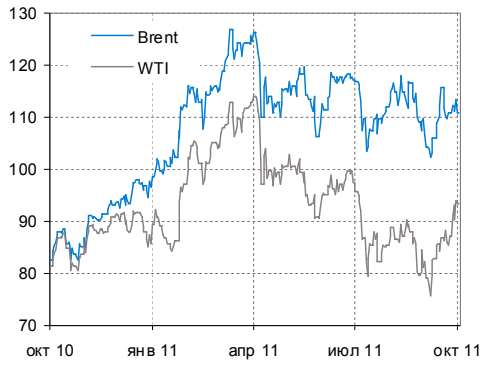


Динамика объемов РЕПО

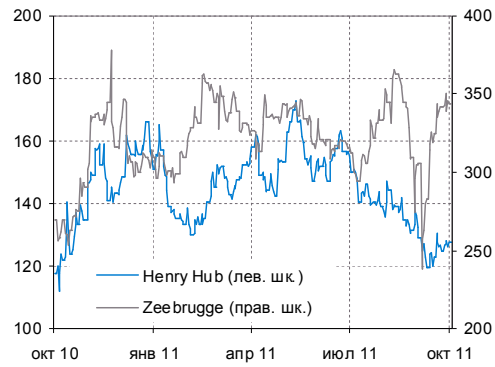


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

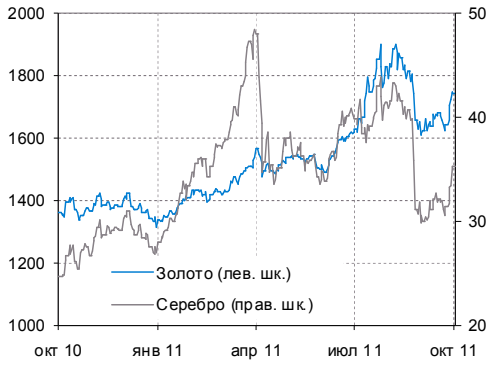
Динамика цен на нефть



Динамика цен на газ в США и Европе



Динамика цен на золото и серебро



Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



Динамика цен на сталь (LME)



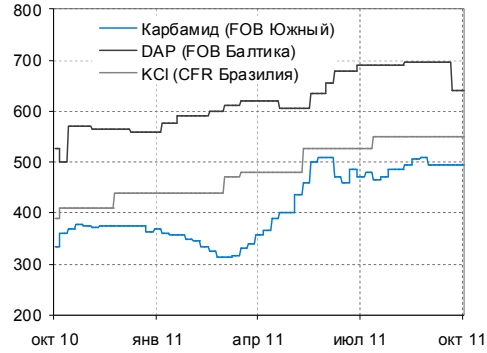
Индекс фрахта Baltic dry



Динамика цен на пшеницу



Динамика цен на удобрения



Продовольственный индекс CRB Foods



ОЦЕНКА КОМПАНИЙ									
Компания	МС, $ млн.	Цена, $	1 дн, %	С начала года, %	52 нед. макс.	52 нед. мин.	P/S11П*	P/E11П	EV/EBITDA11П
НЕФТЬ И ГАЗ									
Газпром	146 171	6.2	-0.28	-4.4	8.3	4.7	1.1	3.8	2.9
Роснефть	79 603	7.5	1.42	2.9	9.2	5.7	0.9	5.9	4.2
ЛУКОЙЛ	50 014	58.8	0.16	1.7	69.7	50.1	0.4	4.0	3.0
НОВАТЭК	41 014	13.5	-0.81	20.5	14.3	8.2	8.2	22.1	15.0
ТНК-ВР	41 189	2.7	0.24	0.9	3.3	2.3	-	4.9	3.2
ТНК-ВР (п)	1 108	2.5	0.23	-1.6	2.9	2.1	-	-	-
Сургутнефтегаз	31 419	0.9	0.15	-18.3	1.2	0.7	1.5	7.8	-
Сургутнефтегаз (п)	3 849	0.5	2.72	-4.4	0.6	0.4	-	-	-
Газпром нефть	20 186	4.3	-0.01	-0.5	5.3	3.5	0.5	4.8	3.1
Татнефть	11 184	5.1	1.19	5.2	6.7	4.0	0.6	4.7	-
Башнефть	9 019	53.0	-	19.9	62.0	39.7	0.7	6.9	4.2
МЕТАЛЛУРГИЯ									
ГМК Норильский никель	39 016	205	-1.78	-14.5	266	187	2.7	7.7	4.9
UC Rusal	14 342	0.3	0.00	-38.5	17.9	7.8	1.1	5.0	8.9
Полиметалл	6 749	16.9	0.68	-10.6	25.0	14.7	5.8	19.9	10.9
Полюс Золото	11 865	62.2	-0.10	-2.8	67.5	48.4	5.7	28.4	-
Северсталь	15 052	14.9	1.61	-13.6	20.0	10.3	1.1	7.1	4.7
НЛМК	16 670	2.8	-1.34	-42.4	5.0	1.9	1.7	10.5	6.2
Евраз	8 079	18.5	0.82	-46.4	41.0	12.1	0.2	4.9	4.7
ММК	5 558	0.5	-1.86	-54.8	1.3	0.4	0.6	21.3	4.3
Мечел	5 775	13.9	3.36	-52.9	33.0	9.3	0.5	5.6	4.9
Распадская	2 693	3.4	-0.32	-51.9	8.0	2.4	4.4	23.1	4.6
ТМК	3 047	13.0	-2.62	-37.1	23.0	7.5	0.4	9.8	5.5
БАНКИ									
Сбербанк	61 529	2.85	0.13	-18.2	3.7	2.0	1.51	6.3	-
Сбербанк (п)	2 145	2.15	0.55	-14.4	2.8	1.5	-	-	-
ВТБ	25 825	0.0025	2.03	-26.6	0.0037	0.0020	16.39	7.7	-
Банк С.-Петербург	961	3.40	5.28	-40.0	6	2.1	0.98	4.3	-
Банк Возрождение	636	26.8	6.52	-41.5	53	21.7	1.04	17.7	-
ЭНЕРГЕТИКА									
Интер РАО ЕЭС	12 096	0.001	0.53	-22.1	0.002	0.001	0.62	-	9.0
РусГидро	11 128	0.038	-1.85	-30.2	0.057	0.034	2.73	9.8	5.1
ОГК-1	1 631	0.025	-0.41	-38.4	0.042	0.019	0.59	9.6	3.9
ОГК-2	1 103	0.034	4.86	-43.7	0.064	0.027	-	-	3.1
ОГК-3	1 511	0.032	-0.32	-44.2	0.060	0.027	1.13	35.0	2.1
E.On Russia	4 969	0.079	2.54	-19.9	0.112	0.065	2.96	14.5	6.2
ОГК-5	2 243	0.063	-0.33	-32.41	0.101	0.057	1.16	24.3	5.5
ТГК-1	1 425	0.00037	3.86	-48.47	0.0008	0.0003	0.70	4.9	4.5
Мосэнерго	2 599	0.065	2.08	-39.19	0.111	0.058	0.48	6.3	2.5
Иркутскэнерго	3 054	0.64	0.23	-26.96	0.98	0.50	1.43	7.0	3.8
ФСК	11 935	0.010	1.49	-22.4	0.016	0.007	2.77	12.5	4.6
МРСК Холдинг	3 857	0.090	1.51	-49.8	0.193	0.065	0.27	5.0	3.2
МРСК Холдинг (п)	112	0.054	-0.87	-52.9	0.123	0.043	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ									
МТС	13 374	6.5	-0.65	-25.4	8.8	5.6	1.05	9.5	3.8
Вымпелком	18 608	11.5	-2.04	-23.5	16.4	8.8	1.15	8.5	5.3
Ростелеком	15 457	5.3	1.39	0.4	8.4	4.1	-	-	5.4
Ростелеком (п)	741	3.0	0.15	14.1	3.4	2.2	-	-	-
АФК "Система"	7 843	0.8	-1.40	-10.6	1.3	0.7	0.24	10.2	3.2
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ									
Магнит	9 829	110	0.67	-18.5	150	85	1.00	28.7	13.3
X5	8 138	30.0	5.82	-35.1	48.0	21.1	0.58	12.9	10.7
М.Видео	1 349	7.5	0.90	-15.7	10.0	5.5	-	-	6.7
Группа Дикси	1 268	10.2	4.16	-23.1	15.3	6.8	0.37	39.0	8.4
Седьмой Континент	385	5.1	4.43	-37.6	10.6	3.8	0.25	13.9	7.3
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ									
Уралкалий	28 152	9.1	0.6	24.3	9.9	5.1	10.0	28.6	10.9
Акрон	2 008	42.1	-0.9	11.1	52.3	27.8	1.0	6.3	5.4
НЕДВИЖИМОСТЬ									
Группа ЛСР	2 115	20.5	0.5	-40.0	41.6	14.3	1.1	19.7	7.9
ПИК	1 497	3.0	-1.1	-25.9	4.9	2.8	1.2	-	-

* для банков указан коэффициент P/BV

ОЦЕНКА КОМПАНИЙ									
Компания	МС, $ млн.	Цена, $	1 дн, %	С начала года, %	52 нед. макс.	52 нед. мин.	P/S11П	P/E11П	EV/EBITDA11П
Аэрофлот	2 111	1.9	5.8	-28.6	2.9	1.5	0.4	3.3	5.1
Globaltrans	2 570	16.3	5.5	-4.4	20.8	10.9	-	-	-
Транснефть (п)	2 057	1 323	-1.4	5.6	1 557	939	0.4	1.1	1.7
МАШИНОСТРОЕНИЕ									
АвтоВАЗ	1 063	0.77	1.1	-32.0	1.33	0.60	0.23	11.0	7.9
ГАЗ	593	32.0	6.7	-13.5	58.0	29.0	0.2	-	5.3
Sollers	472	13.8	-1.4	-36.1	25.0	9.2	0.2	-	6.4
КамАЗ	1 057	1.5	0.8	-38.1	3.0	1.3	0.4	-	6.3
ИТ-ТЕХНОЛОГИИ									
Яндекс	9 086	28.1	1.4	-	42.0	17.5	-	-	-
Mail.ru	7 406	35.5	0.7	-1.4	45.0	23.4	-	-	30.8
IBS	388	15.6	-0.5	-18.8	24.0	11.8	-	-	10.8
Армада	144	10.0	-2.5	-19.1	16.7	8.2	-	-	6.0
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ									
Фармстандарт	2 635	70	1.2	-31.1	110.8	58.2	2	9	7
Группа Черкизово	808	13	0.0	-30.6	22.0	10.0	0	4	-
Синергия	638	25	0.2	-49.5	51.7	17.0	-	-	7
Русское море	196	2.5	1.0	-10.3	3.4	1.4	-	-	-
МЕДИА									
СТС Медиа	1 886	12.0	0.3	-47.1	24.4	8.0	2.6	11.5	6.4

Аналитический департамент
Тел. (495) 797-32-48
Факс. (495) 797-32-48
research@nomos.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru
Игорь Нуждин
Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru
Ольга Ефремова
Efremova_OV@nomos.ru

Долговой рынок
Ольга Ефремова
Efremova_OV@nomos.ru
Алексей Егоров
Egorov_AVi@nomos.ru

Игорь Голубев
IGolubev@nomos.ru

Кредитный анализ
Александр Полютов
Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова
Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят , или от существа даваемых ими рекомендаций.
НОМОС-БАНК, его руководство и сот рудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиент а, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документ е, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документ е, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.
Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документ а или любой его части.