Ежедневный обзор

Рынок акций
9 ноября 2011 г.

НОМОС БАНК

Главные новости

Ослабление политического накала в Европе и снижение инфляции в Китае

Политические риски в Европе начинают снижаться, а инфляция в Китае сокращается третий месяц подряд. Подобное должно оказать поддержку российскому рынку акций сегодня. Мы рекомендуем покупать бумаги отечественных компаний. Наиболее интересными, на наш взгляд, являются акции банков и нефтегазового сектора.

Отчетность Газпром нефти за 3 кв. 2011 г по US GAAP: денежные потоки стремительно растут

Накануне Газпром нефть обнародовала отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года, которая оказалась чуть лучше наших ожиданий за счет эффективного контроля над операционными расходами. При этом компания, как и кварталом ранее, не только обогнала отчитавшихся ранее Роснефть и ТНК-ВР Int. по показателю EBITDA/bbl ($ 29.8 против $ 23.9 у Роснефти и $ 22.0 у ТНК-ВР), но и продемонстрировала отличную динамику свободного денежного потока (+ 32 % кв-к-кв). Мы ожидаем, что финансовые результаты Газпром нефти наряду с некоторыми заявлениями менеджмента, прозвучавшими во время телеконференции, могут оказать котировкам SIBN неплохую поддержку.

Прогноз финансовых результатов Газпрома за 2 кв. 2011 г по МСФО

Сегодня Газпром обнародует финансовую отчетность по МСФО за 2 кв. 2011 года и проведет телеконференцию для инвесторов. Ключевой интерес в публикуемых финансовых результатах представляет размер свободных денежных потоков, которые начиная с третьего квартала 2010 года, демонстрируют слабую динамику.

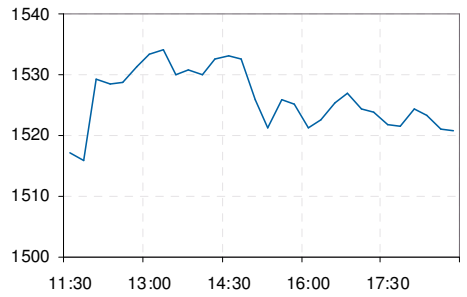
ФАС все еще проверяет buy back Норникеля

Глава ФАС И. Артемьев заявил вчера, что его ведомство завершит анализ buy back Норникеля в течение месяца. Судя по всему, проведению выкупа проверка ФАС уже не помешает, однако возможное отрицательное заключение регулятора может ускорить погашение выкупленных акций, что было бы позитивно для миноритариев ГМК.

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 520.9	0.0
Индекс РТС	1 579.8	1.1
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 594.2	0.9
Объемы ММВБ, млрд руб	51.95	
Доллар / рубль (ЦБ)	30.50	-0.2
Корзина (ЦБ)	35.65	-0.3

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 275.9	1.2
Eurostoxx 50	2 303.2	1.2
BOVESPA	59 026.1	-0.3

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 270.9	-0.2
Нефть (Brent)	115.6	0.3
Золото	1 791.3	0.3
Nikkei	8 697.6	0.5
Shanghai composite	2 495.0	-0.4
Hang Seng	19 990.3	1.6
KOSPI	1 897.6	-0.3

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	35.1	0.4
Никель	18 350	-1.9
Медь	7 800	-0.3
Алюминий	2 140	0.9
Сталь (LME)	530	0.0

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	27.5	-7.9
PTC VIX	43.9	-3.6
iTRAXX Europe 5Y	176.3	0.3
iTRAXX Crossover 5Y	728.0	0.1

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	6.74	10
Испания - 10	5.60	-1
CDS 5Y Ирландия	730	17
CDS 5Y Португалия	1051	0
CDS 5Y Италия	521	14
CDS 5Y Испания	401	6

Россия - акции (ММВБ)	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	84.3	2.34	21.68
Газпром	183.5	-0.41	11.47
Роснефть	226.7	-0.05	2.79
Лукойл	1 800	-0.21	3.81
ВТБ	0.0749	1.12	1.34
ГМК	5 882	-1.75	2.09
Русгидро	1.185	0.52	0.46
ФСК	0.303	2.58	0.49
Северсталь	463.7	-1.42	0.88
Уралкалий	259.1	-0.24	0.88

Валюты	значение
Доллар / рубль	30.25
Евро / рубль	41.82
Корзина	35.44
EUR	1.384
JPY	77.58
CAD	1.010
AUD	1.036

Долговые рынки	значение	б.п.
UST 10	2.07	-1
RUS 30	4.11	0
RUS30 - UST10	204	1
CDS 5Y Россия	209	-2
ОФЗ 26203 (4 года)	7.97	-8
ОФЗ 26204 (5 лет)	8.15	-7

Денежные рынки	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.44	0.3
3m EUR LIBOR	1.43	-0.3
3m USD LIBOR - OIS	35.6	0.5
3m EUR LIBOR - OIS	81.8	-0.3

Россия - денежный рынок	значение	б.п.
Mosprime overnight	5.15	-7.0
Mosprime 3m	6.79	-1.0
USD NDF 3m	6.33	-3.0

События на рынке

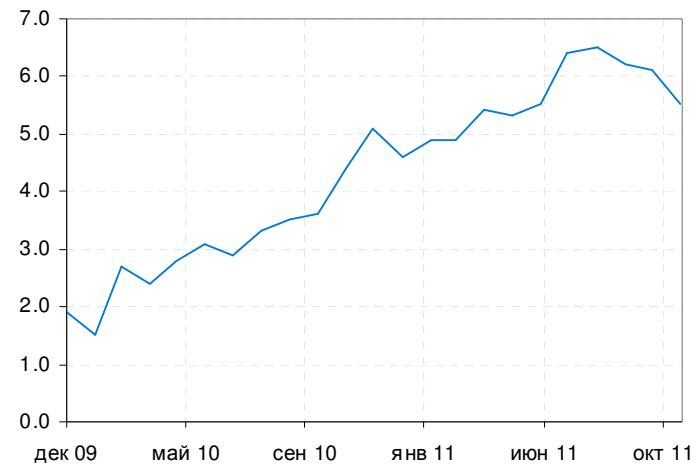
Ослабление политического накала в Европе и снижение инфляции в Китае

Политические риски в Европе начинают снижаться, а инфляция в Китае сокращается третий месяц подряд. Подобное должно оказать поддержку российскому рынку акций сегодня. Мы рекомендуем покупать бумаги отечественных компаний. Наиболее интересными, на наш взгляд, являются акции банков и нефтегазового сектора.

Во вторник мировые фондовые площадки закрылись ростом, российский рынок акций не стал исключением. Политические истории в Греции и Италии сейчас ключевой фактор, который оказывает влияние на поведение инвесторов на биржах. Вчера они получил положительное развитие. Афины назвали преемника Г. Папандреу, им возможно станет бывший глава центрального банка страны Лукас Пафемос. Утверждение его кандидатуры будет происходить сегодня. В Риме вчерашнее голосование в парламенте показало слабость позиций Сильвио Берлускони: за утверждение бюджета было 308 депутатов из 630. Премьер-министр страны отреагировал на это согласием уйти в отставку после того как будет принят план сокращения расходов Италии. Подобное развитие событий - лучший сценарий, на который могли рассчитывать участники рынка.

Сегодня утром ключевые индикаторы в Азии демонстрирую рост. События в Италии, а также хорошие данные по инфляции в Китае способствуют подъему котировок. Так, по данным Государственного статистического управления КНР, потребительские цены в стране выросли в октябре на 5,5% против 6,1% в сентябре. Замедление инфляции в «Поднебесной» идет уже три месяца подряд, октябрьский показатель практически совпал со средними прогнозами аналитиков (5.4-5.5%). Снижение инфляции в стране – путь к смягчению денежно-кредитной политики китайского ЦБ, что позитивно для фондовых площадок и сырьевых активов. В целом картина на открытии торгов в России складывается позитивная, поэтому мы ожидаем роста котировок российских акций и рекомендуем покупки. Лучше рынка сегодня будут акции банков на фоне стабилизации политических конфликтов в Европе, и нефтегазовый сектор, подъему которого будет способствовать высокая цена на нефть и корпоративные отчеты (вчера Газпром нефть, сегодня Газпром).

Динамика инфляции в Китае (год к году), %



Источник: Bloomberg

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

9 ноября	E.ON AG представит финансовую отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 года
9 ноября	Газпром опубликует финансовую отчетность по МСФО за 2 кв. 2011 года
10 ноября	Сбербанк опубликует отчетность за октябрь по РСБУ.
7-11 ноября	НЛМК представит финансовую отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года
11 ноября	НОВАТЭК опубликует финансовую отчетность по МСФО 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
15 ноября	Отсечка на участие во внеочередном собрании акционеров Северстали. Ожидается выплата дивидендов за 3-й квартал с.г.
16 ноября	Станут известны итоги квартального пересмотра индекса MSCI Russia
21 ноября	МТС опубликует финансовые результаты за III кв. 2011 г. по US GAAP.
29 ноября	ТМК представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
30 ноября	Сбербанк опубликует отчетность за III кв. 2011 г. по МСФО.
ноябрь	ИнтерРАО представит финансовую отчетность по МСФО за 1 полугодие 2011 года
	ЛУКОЙЛ опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года

Макроэкономические события

9 ноября	Промышленное производство в Китае за октябрь
10 ноября	Статистика по внешней торговле Китая за октябрь

Главные новости

Отчетность Газпром нефти за 3 кв. 2011 г по US GAAP: денежные потоки стремительно растут

Накануне Газпром нефть обнародовала отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года, которая оказалась чуть лучше наших ожиданий за счет эффективного контроля над операционными расходами. При этом компания, как и кварталом ранее, не только обогнала отчитавшихся ранее Роснефть и ТНК-ВР Int. по показателю EBITDA/bbl ($ 29.8 против $ 23.9 у Роснефти и $ 22.0 у ТНК-ВР), но и продемонстрировала отличную динамику свободного денежного потока (+ 32 % кв-к-кв). Мы ожидаем, что финансовые результаты Газпром нефти наряду с некоторыми заявлениями менеджмента, прозвучавшими во время телеконференции, могут оказать котировкам SIBN неплохую поддержку.

Событие. Накануне днем Газпром нефть представила финансовую отчетность за 3 кв. 2011 года по US GAAP и позднее провела телеконференцию для инвесторов.

Комментарий. В целом обнародованные результаты Газпром нефти оказались лучше наших прогнозов вследствие более эффективного, чем мы ожидали, контроля над издержками и оптимизации структуры поставок в пользу премиальных каналов (увеличение поставок нефтепродуктов на внутреннем рынке за счет снижения экспорта). Кроме того, отметим уменьшение затрат на закупку нефти и нефтепродуктов (при 2 %-ном падении цен на нефть эта статья снизилась почти на 6 %). При этом, lifting costs (удельные издержки на добычу) сократились с $ 5.79 до $ 5.72 на баррель, затраты на переработку – с $ 2.92 до $ 2.7, что отчасти объясняется ослаблением курса рубля. При этом по эффективности нефтедобычи компания по-прежнему уступает лидирующей со внушительным отрывом Роснефти, издержки на добычу которой составляют всего $ 3.1/bbl, а также ТНК-ВР Ltd (lifting costs российско-британского холдинга находятся на уровне $ 5.53/bbl). Несмотря на это высокая доля downstream сегмента Газпром нефти (соотношение добыча/переработка составляет 84 %, для сравнения у Роснефти – 50 %, ТНК-ВР Ltd. – 43 %) позволяет сохранять компании одно из лидирующих мест в отрасли по показателю EBITDA/bbl - $ 29.8 (у Роснефти - $ 23.9 , ТНК-ВР Ltd - $ 22.0).

Хорошая динамика по EBITDA и отличное управление оборотным капиталом (в отличие от Роснефти) привели к росту свободного денежного потока Газпром нефти с $ 998 млн. до $ 1.32 млрд. (рекордное значение с середины 2008 г) даже несмотря на увеличение капитальных вложений (на 24 % до $ 1.1 млрд). Основная часть полученных компанией средств была направлена на сокращение чистого долга, который за квартал уменьшился с $ 5.9 до $ 5.1 млрд.

Из прозвучавших во время телеконференции для инвесторов заявлений представителей Газпром нефти отметим достаточно оптимистичный прогноз менеджмента относительно дальнейшей динамики производственных издержек: в компании ожидают, что этот показатель в следующем году вырастит в рублевом эквиваленте всего на 5 %.

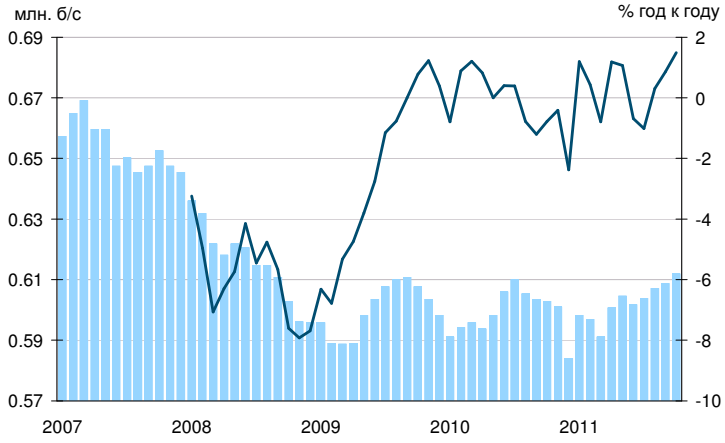
Мы ожидаем, что в ближайшее время хорошие финансовые результаты Газпром нефти и оптимистичные заявления менеджмента относительно дальнейшей динамики операционных затрат будут оказывать бумагам SIBN неплохую поддержку.

Финансовые результаты Газпром нефти за 3 кв. 2011 г по US GAAP

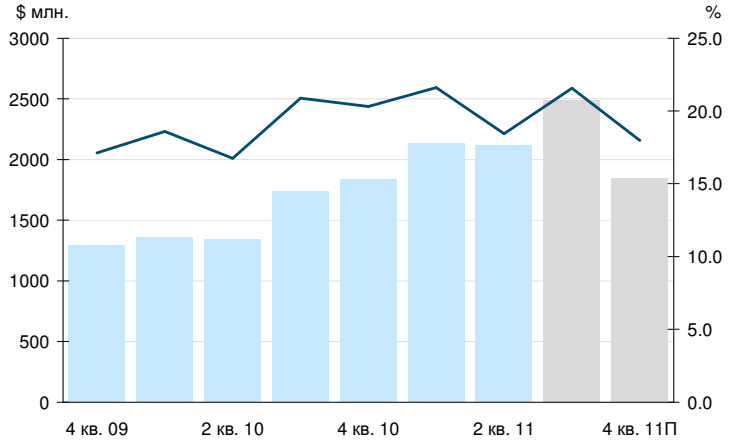
$ млн	2 кв. 2011	3 кв. 2011	+/- кв-к-кв, %	9 М 2010	9 М 2011	+/- г-к-г, %	2011 П
Выручка	11 476	11 567	0.8	23 709	32 908	38.8	43 194
OIBDA	2 117	2 493	17.8	4 436	6 740	51.9	8 589
EBITDA	2 478	2 759	11.3	5 147	7 704	49.7	9 690
на баррель добычи	27.2	*29.8*		*18.8*	*28.1*		*26.5*
Свободный денежный поток	998	1 319	32.2	1 958	2 326	18.8	3 200
Чистая прибыль	1 167	1 271	8.9	2 366	3 875	63.8	5 390
Чистый долг	5 954	5 146	-13.6	5 490	5 146	-6.3	4 900
Добыча нефти, млн т	12.4	12.6	1.6	37.3	37.3	0	49.8
Цена Urals, $/бар.	114	111.5	-2.2	75.9	109.2	43.9	107.5
Чистый доход НК $/бар.	23.8	21.7	-8.8	18.9	24.8	31.2	22.8

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Динамика добычи Газпром нефти



Динамика показателей OIBDA и рентабельности по OIBDA Газпром нефти



Источники: Reuters, данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Денис Борисов

Прогноз финансовых результатов Газпрома за 2 кв. 2011 г по МСФО

Сегодня Газпром обнародует финансовую отчетность по МСФО за 2 кв. 2011 года и проведет телеконференцию для инвесторов. Ключевой интерес в публикуемых финансовых результатах представляет размер свободных денежных потоков, которые начиная с третьего квартала 2010 года, демонстрируют слабую динамику.

Событие. Сегодня Газпром представит финансовую отчетность за 2 кв. 2011 года по МСФО.

Комментарий. С учетом фактора сезонности результаты работы концерна во втором квартале окажутся слабее, нежели в первом. Мы ожидаем, что выручка концерна за рассматриваемый период уменьшится по сравнению с первым кварталом на 19 % (до $ 36.4 млрд), EBITDA – на 23 % (до $ 14.7), чистая прибыль - на 31 % (до $ 11.1 млрд). Однако в настоящее время основной интерес для рынка представляет не столько размер показателя EBITDA Газпрома (существенное отставание даты выхода финансовых результатов от отчетного периода несколько снижают актуальность публикуемых сведений), сколько свободного денежного потока. За три предшествующих отчетности квартала этот показатель варьировался от минус $ 240 млн до плюс $ 1.5 млрд на фоне роста капитальных расходов и

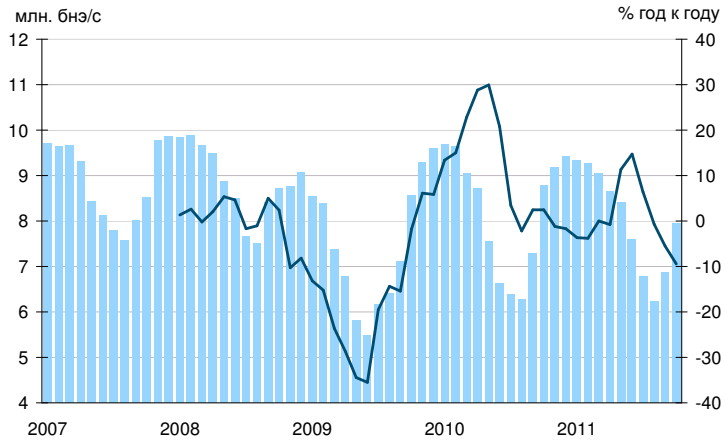
негативной динамики оборотного капитала, что, безусловно, оказывало негативное влияние на динамику котировок GAZP (скорректированный FCF yield составил всего 2.5 %). Как следствие мы полагаем, что какая-либо позитивная реакция рынка на публикуемые результаты Газпрома возможна лишь в случае нормализации ситуации с размером свободных денежных потоков. Кроме того, во время последующей телеконференции менеджмент концерна может дать какие-либо пояснения относительно текущей ситуации с экспортными поставками (в последние месяцы на фоне существенно выросших контрактных цен динамика объемов продаж в Европу выглядит разочаровывающее), а также судебных перспектив исков E.On, RWE и PGNiG (более подробно см. наш Ежедневный обзор от 08.11.2011).

Прогноз финансовых результатов Газпрома за 2 кв. 2011 г по МСФО

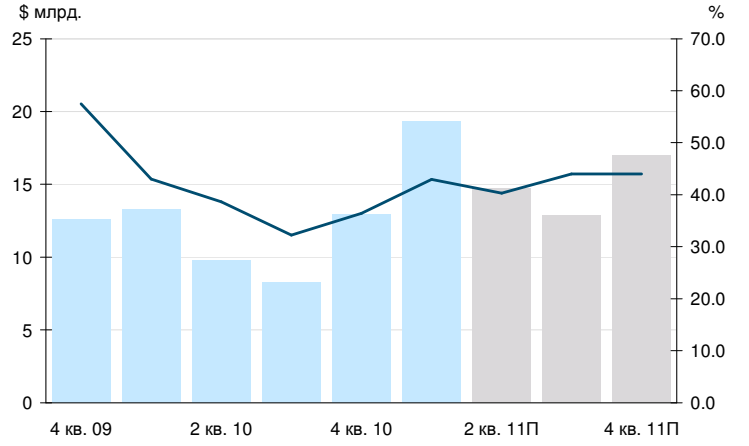
$ млн	1 кв. 2011	2 кв. 2011П	+/-, %	6 М 2010	6 М 2011П	+/-, %	2011 П
Выручка	44 986	36 442	- 19	57 243	81 428	42	151 664
EBITDA	19 319	14 698	-23	23 176	34 017	47	64 460
Маржа, %	*42.9*	*40.3*		*40.5*	*41.8*		*42.5*
Чистая прибыль	15 988	11 097	-31	16 451	27 085	65	47 569
Свободный денежный поток	- 240	n.a	n.a	10 270	n.a	n.a	6 798
Чистый долг	29 564	n.a	n.a	31 241	n.a	n.a	27 500

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Динамика добычи Газпрома



Динамика показателя EBITDA и рентабельности по EBITDA Газпрома



Источники: Reuters, данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Денис Борисов

ФАС все еще проверяет buy back Норникеля

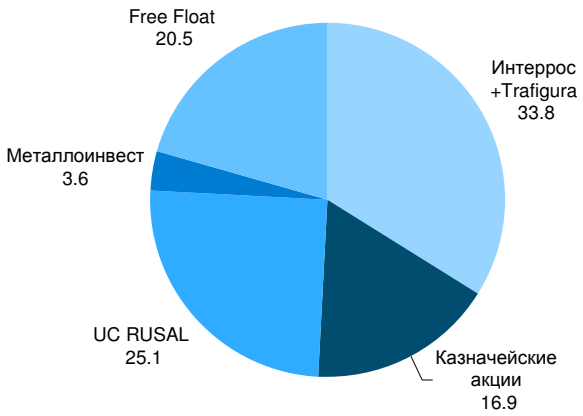
Глава ФАС И. Артемьев заявил вчера, что его ведомство завершит анализ buy back Норникеля в течение месяца. Судя по всему, проведению выкупа проверка ФАС уже не помешает, однако возможное отрицательное заключение регулятора может ускорить погашение выкупленных акций, что было бы позитивно для миноритариев ГМК.

Событие. Глава ФАС И. Артемьев заявил вчера, что антимонопольная служба завершит анализ соблюдения закона об иностранных инвестициях при проведении buy back Норникеля в течение месяца.

Комментарий. Проверка ФАС, судя по всему, уже не окажет влияния на завершение процесса обратного выкупа акций Норникеля – расчеты с акционерами уже начались и должны завершиться в ближайшие дни. Однако возможное отрицательное решение регулятора потенциально грозит ГМК

запретом на голосование пакетом акций своих иностранных дочек, превышающим 10% (в собственности дочерних компаний ГМК после buy back должно оказаться всего около 17% акций), что может ускорить принятие решения о погашении «лишних» бумаг и оказать поддержку оставшимся на рынке акциям Норникеля.

Предполагаемая структура акционерного капитала Норникеля после Buy Back, %

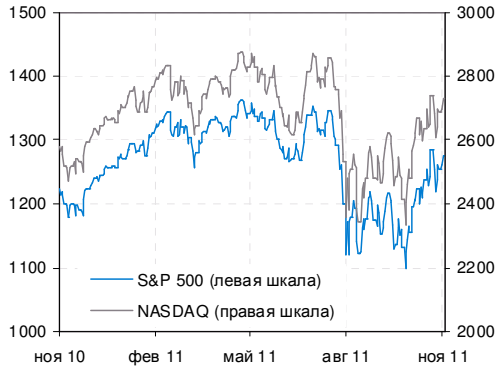


Источник: оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

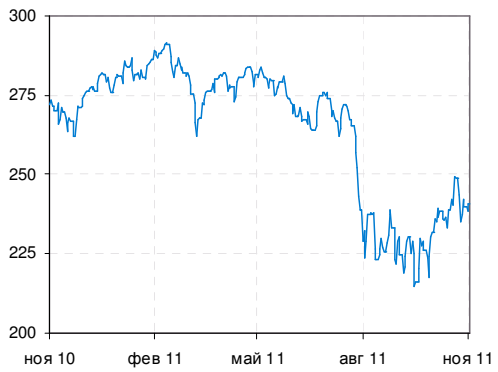
Юрий Волов, CFA

РЫНОК АКЦИЙ

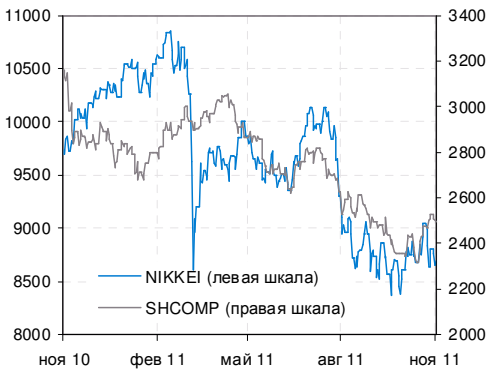
Индексы США



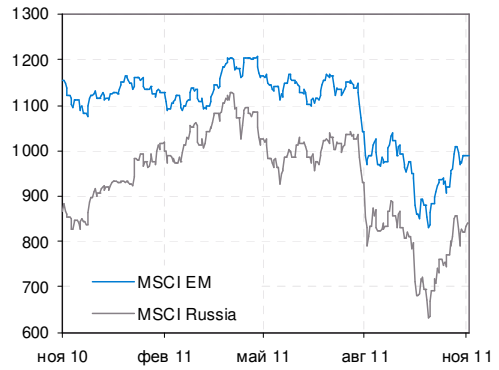
Общеевропейский индекс (STOXX Europe 600)



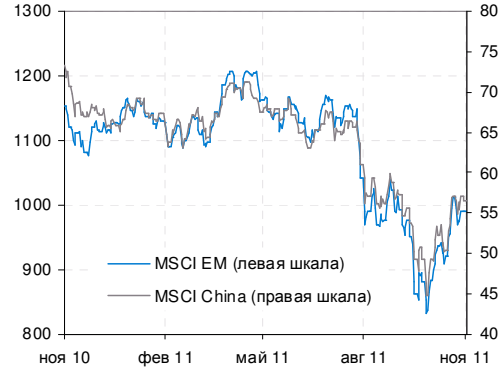
Индексы Азии



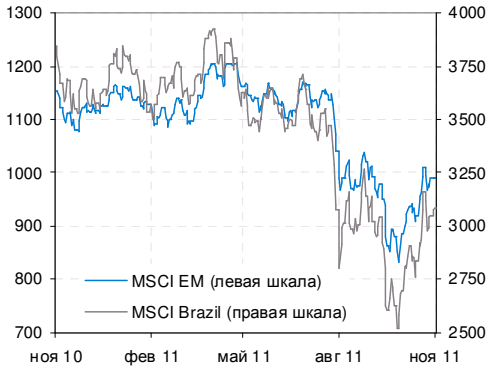
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

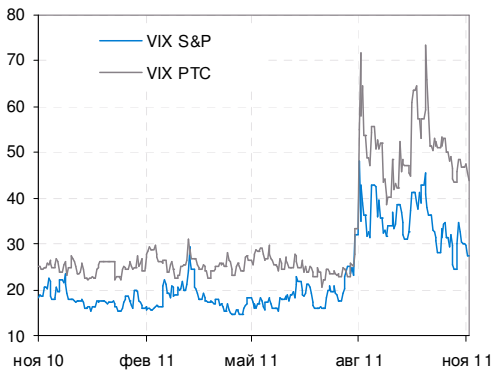


Индексы MSCI EM и Бразилии

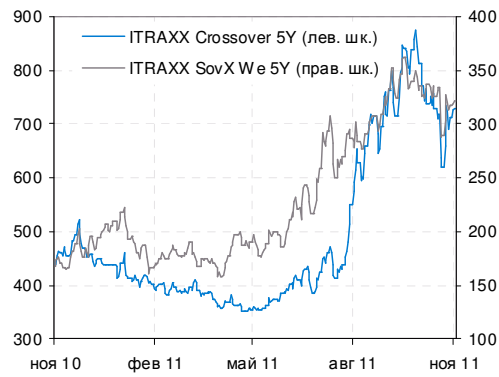


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

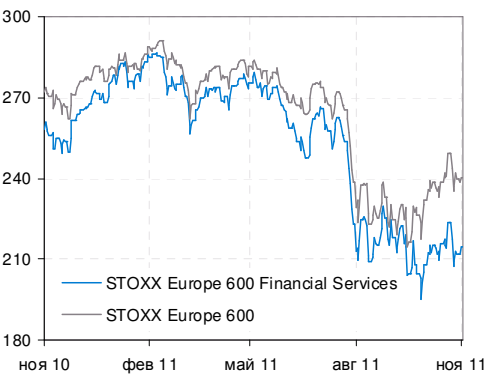
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

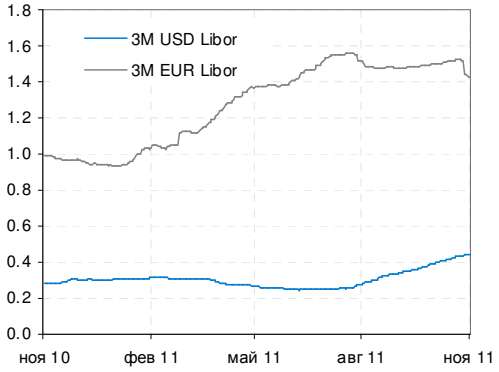


Общеевропейский индекс банков

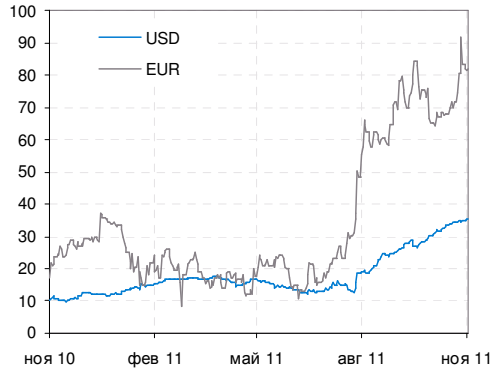


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

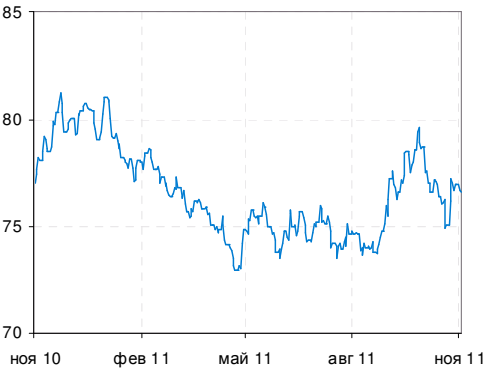
Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS

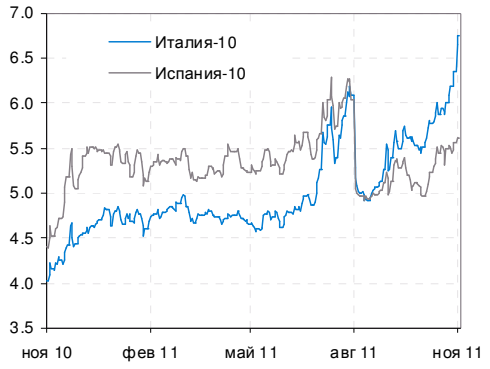


Индекс доллара

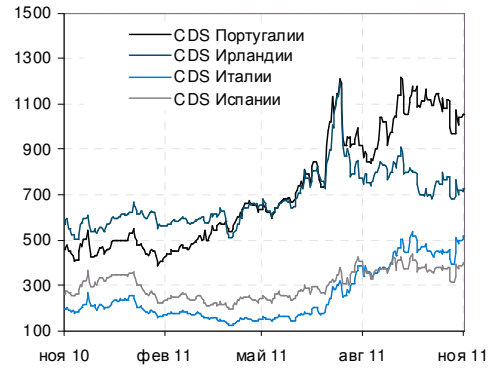


ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

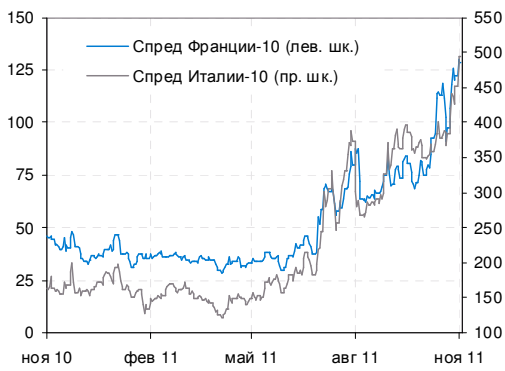
Доходность гособлигаций Италии и Испании



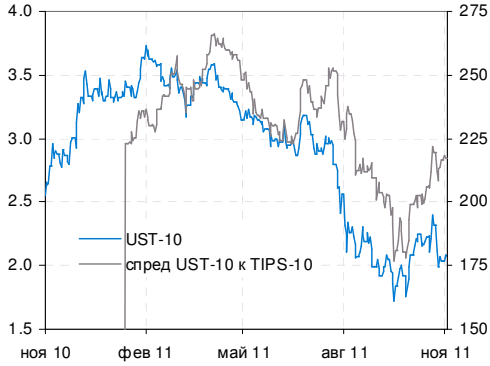
CDS стран Европы



Спреды к гособлигациям Германии



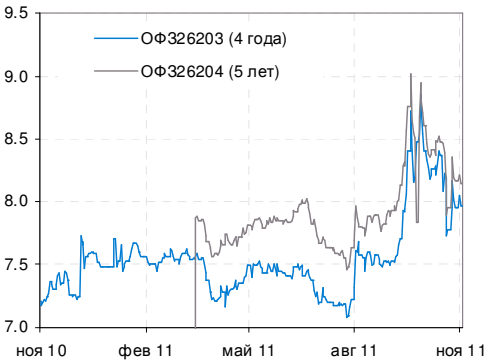
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

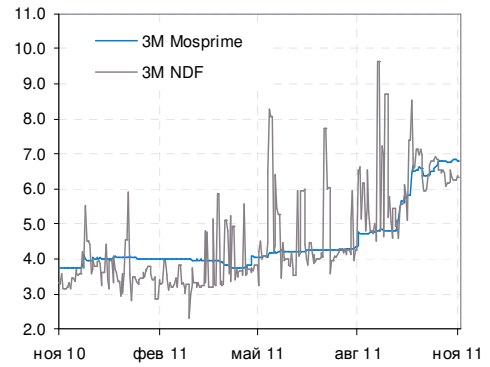


Доходность ОФЗ



ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

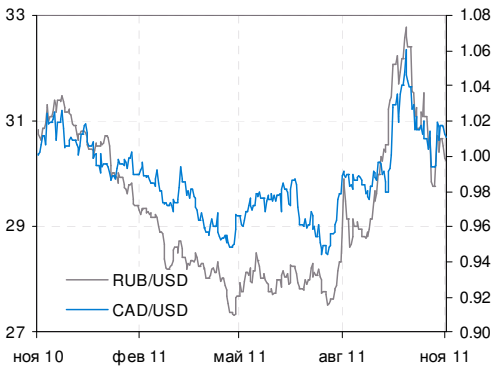
3М Mosprime и ставка NDF



Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



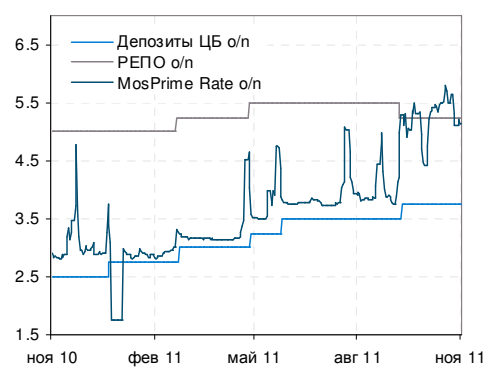
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



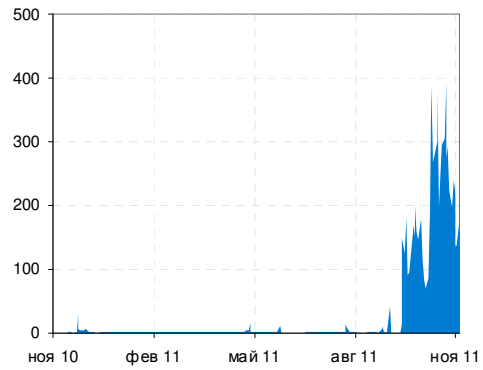
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

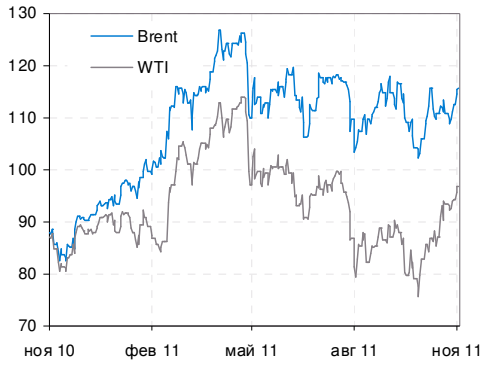


Динамика объемов РЕПО (o/n)

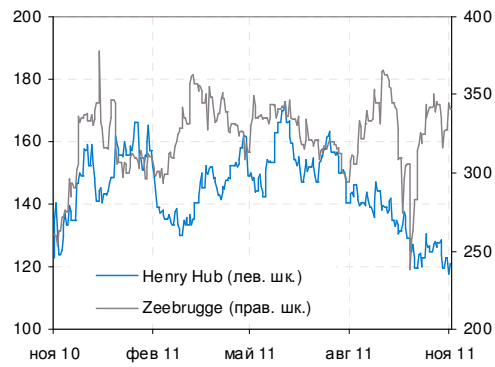


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

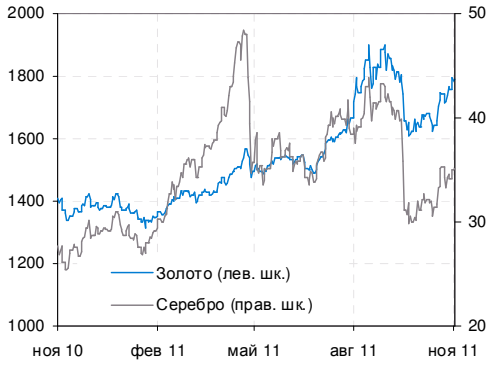
Динамика цен на нефть



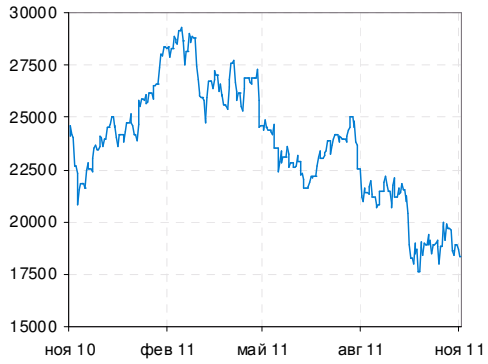
Динамика цен на газ в США и Европе



Динамика цен на золото и серебро



Динамика цен на никель (LME)



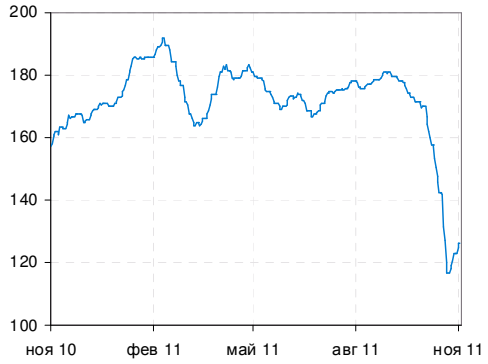
Динамика цен на медь (LME)



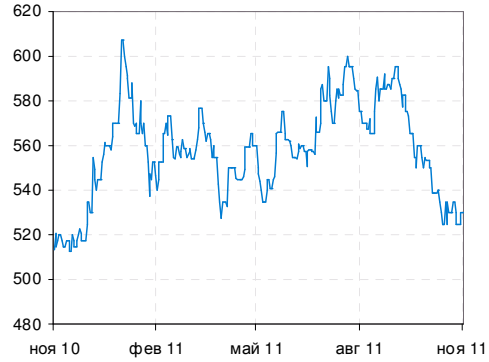
Динамика цен на алюминий (LME)



Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



Динамика цен на сталь (LME)



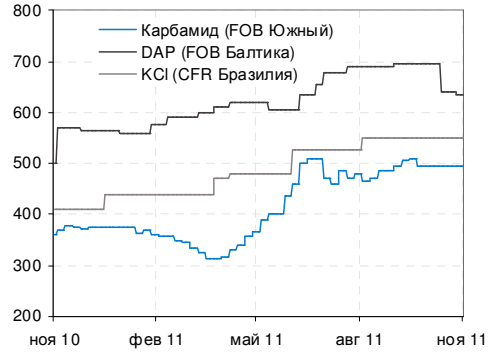
Индекс фрахта Baltic dry



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	143 725	6.1	-0.41	-5.2	8.2	4.6	1.1	3.8	2.9
Роснефть	79 494	7.5	-0.05	3.7	9.1	5.7	0.8	5.8	4.2
ЛУКОЙЛ	50 660	59.6	-0.21	3.9	69.1	49.6	0.4	4.0	3.0
НОВАТЭК	41 381	13.6	0.16	22.7	14.2	8.6	8.4	22.5	15.2
ТНК-ВР	42 617	2.8	1.42	5.3	3.2	2.3	-	5.1	3.3
ТНК-ВР (п)	1 098	2.4	-0.62	-1.6	2.9	2.1	-	-	-
Сургутнефтегаз	31 726	0.9	0.16	-16.8	1.2	0.7	1.5	7.9	-
Сургутнефтегаз (п)	3 902	0.5	0.10	-2.3	0.6	0.4	-	-	-
Газпром нефть	20 912	4.4	1.13	3.9	5.2	3.5	0.5	4.5	3.2
Татнефть	11 419	5.2	0.23	8.3	6.6	4.0	0.6	4.8	-
Башнефть	8 755	51.5	-	16.4	62.0	39.7	0.7	6.7	4.1
МЕТАЛЛУРГИЯ									
ГМК Норильский никель	37 098	195	-1.75	-18.0	264	179	2.6	6.5	4.7
UC Rusal	12 914	0.3	0.00	-44.6	17.9	7.8	1.0	4.7	8.7
Полиметалл	6 706	16.8	1.24	-10.4	24.8	14.6	5.8	19.8	10.7
Полюс Золото	10 909	57.2	-1.08	-9.8	66.9	48.0	5.2	26.1	-
Северсталь	15 460	15.3	-1.42	-10.5	19.8	10.3	1.1	7.3	4.8
НЛМК	15 419	2.6	-1.76	-46.3	5.0	1.9	1.6	9.7	6.2
Evraz (GBp)	7 803	369	-	-	-	-	-	-	-
ММК	5 395	0.5	0.30	-55.7	1.3	0.4	0.6	20.9	4.5
Мечел	5 630	13.5	1.51	-53.7	32.8	9.2	0.5	5.4	4.9
Распадская	2 490	3.2	-0.33	-55.1	7.9	2.4	4.0	21.3	4.3
ТМК	2 965	12.7	3.27	-38.8	23.0	7.5	0.4	9.4	5.4
БАНКИ									
Сбербанк	60 201	2.79	2.34	-19.2	3.7	2.0	1.48	6.2	-
Сбербанк (п)	2 170	2.17	1.85	-12.6	2.8	1.5	-	-	-
ВТБ	25 919	0.0025	1.12	-25.7	0.0037	0.0019	16.39	7.8	-
Банк С.-Петербург	927	3.29	0.58	-41.6	6	2.1	0.95	4.2	-
Банк Возрождение	621	26.1	1.73	-42.4	53	21.5	1.05	17.4	-
ЭНЕРГЕТИКА									
Интер РАО ЕЭС	11 402	0.001	-1.29	-25.9	0.002	0.001	0.61	-	8.6
РусГидро	11 378	0.039	0.52	-28.0	0.057	0.033	2.73	9.8	5.3
ОГК-1	1 691	0.026	3.61	-35.6	0.042	0.018	0.62	10.0	4.1
ОГК-2	1 022	0.031	1.42	-47.4	0.063	0.026	-	-	3.1
ОГК-3	1 599	0.034	4.49	-40.5	0.059	0.027	1.21	35.0	2.9
E.On Russia	5 156	0.082	0.44	-16.1	0.111	0.064	3.10	15.2	6.4
ОГК-5	2 147	0.061	-0.36	-34.7	0.100	0.057	1.12	23.5	5.4
ТГК-1	1 469	0.00038	2.54	-46.4	0.0008	0.0003	0.72	5.0	4.6
Мосэнерго	2 663	0.067	4.51	-37.2	0.110	0.057	0.50	6.5	2.6
Иркутскэнерго	2 904	0.61	-1.15	-29.9	0.98	0.50	1.37	6.7	3.6
ФСК	12 592	0.010	2.58	-17.4	0.016	0.007	2.93	7.5	4.8
МРСК Холдинг	4 320	0.101	-1.55	-43.3	0.192	0.065	0.27	5.0	20.5
МРСК Холдинг (п)	123	0.059	-2.38	-47.7	0.122	0.043	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ									
МТС	13 446	6.5	-0.06	-24.3	8.8	5.5	1.07	9.7	3.5
Вымпелком	18 301	11.3	-0.79	-24.8	16.4	8.8	1.13	8.3	5.2
Ростелеком	14 994	5.1	-0.68	-1.7	8.3	4.1	-	-	5.3
Ростелеком (п)	784	3.2	0.31	21.9	3.4	2.1	-	-	-
АФК "Система"	7 534	0.8	-0.22	-13.4	1.3	0.6	0.23	9.9	3.1
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ									
Магнит	9 195	103	0.60	-23.1	149	85	0.94	26.8	12.5
X5	6 917	25.5	-1.89	-44.9	48.0	21.1	0.50	11.0	9.8
М.Видео	1 326	7.4	-0.74	-16.4	9.9	5.5	-	-	6.7
Группа Дикси	1 236	9.9	-0.65	-24.4	15.1	6.7	0.37	38.3	8.2
Седьмой Континент	423	5.6	-1.12	-30.7	10.5	3.8	0.28	15.4	7.6
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ									
Уралкалий	26 526	8.6	-0.2	18.2	9.8	5.5	9.5	27.2	10.4
Акрон	1 982	41.6	0.7	10.6	51.9	27.6	1.0	6.2	5.4
НЕДВИЖИМОСТЬ									
Группа ЛСР	2 130	20.7	0.8	-39.0	41.3	14.2	1.1	19.8	7.9
ПИК	1 419	2.9	0.8	-29.2	4.9	2.7	1.1	-	-

* 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	1 942	1.7	0.8	-33.7	2.9	1.5	0.4	3.0	5.4
Globaltrans	2 337	14.8	-0.4	-13.1	20.8	10.9	-	-	-
Транснефть (п)	2 041	1 312	-0.6	5.6	1 543	931	0.4	1.1	1.7
МАШИНОСТРОЕНИЕ									
АвтоВАЗ	1 027	0.74	1.1	-33.8	1.32	0.60	0.23	10.7	7.8
ГАЗ	593	32.0	0.0	-13.5	58.0	29.0	0.2	-	5.5
Sollers	453	13.2	1.7	-38.1	24.8	9.1	0.2	-	6.4
КамАЗ	1 034	1.5	0.5	-38.9	3.0	1.3	0.4	-	6.6
ИТ-ТЕХНОЛОГИИ									
Яндекс	8 908	27.6	0.0	-	42.0	17.5	-	-	-
Mail.ru	7 093	34.0	2.7	-5.6	45.0	23.4	-	-	29.7
IBS	388	15.6	0.3	-18.8	24.0	11.8	-	-	9.9
Армада	143	9.9	1.0	-19.1	16.5	8.1	-	-	6.1
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ									
Фармстандарт	2 537	67	0.2	-33.1	109.8	57.7	2	9	6
Группа Черкизово	950	15	5.0	-18.4	22.0	10.0	1	4	-
Синергия	550	21	-2.0	-56.1	51.3	16.8	-	-	6
Русское море	202	2.5	0.9	-6.8	3.4	1.4	-	-	-
МЕДИА									
СТС Медиа	1 743	11.1	-1.9	-51.2	24.4	8.0	2.4	10.7	6.0

Аналитический департамент
Тел. (495) 797-32-48
Факс. (495) 797-52-48
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

Кредитный анализ
Игорь Голубев
IGolubev@nomos.ru
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.