Ежедневный обзор

Рынок акций
16 ноября 2011 г.

НОМОС БАНК

Главные новости

В фокусе доходности облигаций Италии и Испании

Вчерашнее размещение векселей Испании стало поводом для продаж в Европе, в тоже время статистика по розничным продажам подержала индексы в США. Стоимость акций в России изменилась незначительно. Сегодня и завтра все внимание инвесторов будет сосредоточено на движение госбумаг Испании и Италии. Мы рекомендуем начать покупки в случае если доходности облигаций этих стран опустятся ниже критических уровней (6% для Испании-10 и 7% для Италии-10).

Evraz демонстрирует неплохие финансовые результаты

Евраз представил основные финансовые показатели, согласно управленческой отчетности за 3-й квартал и прогнозы до конца года. При этом, если показатели 3-его квартала оказались очень близки к нашим оценкам, то годовые прогнозы компании оказались несколько хуже наших ожиданий. Впрочем, на наш взгляд, фактические результаты компании остаются достаточно сильными, акции Evraz Plc имеют неплохой драйвер для роста в виде ожидаемого их включения в индексы FTSE, а консерватизм в прогнозах на фоне весьма неопределенной рыночной конъюнктуры выглядит объяснимым.

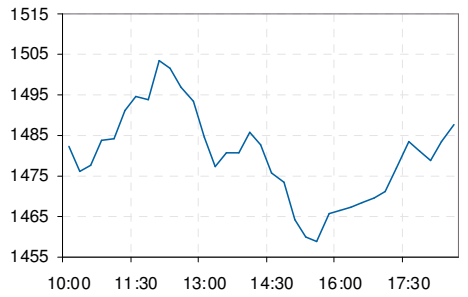
Льготы в рамках системы «60-66» будут предоставлены только Башнефти?

Накануне стало известно, что Правительство РФ приняло решение о предоставлении льгот в рамках новой налоговой системы «60-66» только в отношении Башнефти (10 млрд. руб в течение 5 лет). При этом к возможности обеспечения аналогичных преференций для Татнефти (о таких планах ранее сообщал целый ряд СМИ) чиновники могут вернуться весной. На этом фоне вчерашние распродажи акций TATN (-2.75 %) кажутся нам чрезмерным, т.к. изначально конечным бенефициаром предполагаемых налоговых льгот для Татнефти рассматривалась не сама компания, а группа ТАИФ, которой принадлежит НПЗ в Нижнекамске.

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 487.8	0.2
Индекс РТС	1 527.0	0.0
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 529.0	0.1
Объемы ММВБ, млрд руб	73.00	
Доллар / рубль (ЦБ)	30.66	1.2
Корзина (ЦБ)	35.62	0.6

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 257.8	0.5
Eurostoxx 50	2 254.0	-1.5
BOVESPA	58 258.2	-0.5

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 244.3	-0.8
Нефть (Brent)	111.9	-0.6
Золото	1 769.0	-0.7
Nikkei	8 477.5	-0.8
Shanghai composite	2 486.1	-1.7
Hang Seng	18 973.1	-1.9
KOSPI	1 873.2	-0.7

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	34.2	-1.1
Никель	17 550	-1.4
Медь	7 685	-1.0
Алюминий	2 122	-2.0
Сталь (LME)	534	-0.2

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	31.2	0.3
PTC VIX	46.2	-3.2
iTRAXX Europe 5Y	189.2	4.8
iTRAXX Crossover 5Y	770.2	3.9

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	7.06	37
Испания - 10	6.30	23
CDS 5Y Ирландия	754	9
CDS 5Y Португалия	1104	32
CDS 5Y Италия	592	32
CDS 5Y Испания	481	22

Россия - акции (ММВБ)	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	80.6	0.32	27.46
Газпром	186.0	1.60	17.00
Роснефть	220.5	0.10	3.69
Лукойл	1 744	1.14	5.17
ВТБ	0.0715	-0.57	2.19
ГМК	5 277	-3.65	3.53
Русгидро	1.169	-0.08	0.64
ФСК	0.321	-0.34	0.98
Северсталь	449.7	-0.90	1.41
Уралкалий	245.8	-1.21	1.51

Валюты	значение
Доллар / рубль	30.75
Евро / рубль	41.38
Корзина	35.54
EUR	1.346
JPY	77.06
CAD	1.027
AUD	1.008

Долговые рынки	значение	б.п.
UST 10	2.02	-3
RUS 30	4.41	8
RUS30 - UST10	240	12
CDS 5Y Россия	248	16
ОФЗ 26203 (4 года)	8.09	2
ОФЗ 26204 (5 лет)	8.36	10

Денежные рынки	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.47	0.5
3m EUR LIBOR	1.41	-0.4
3m USD LIBOR - OIS	37.3	0.0
3m EUR LIBOR - OIS	87.0	1.7

Россия - денежный рынок	значение	б.п.
Mosprime overnight	5.55	13.0
Mosprime 3m	6.85	4.0
USD NDF 3m	6.64	11.0

События на рынке

В фокусе доходности облигаций Италии и Испании

Вчерашнее размещение векселей Испании стало поводом для продаж в Европе, в тоже время статистика по розничным продажам подержала индексы в США. Стоимость акций в России изменилась незначительно. Сегодня и завтра все внимание инвесторов будет сосредоточено на движение госбумаг Испании и Италии. Мы рекомендуем начать покупки в случае если доходности облигаций этих стран опустятся ниже критических уровней (6% для Испании-10 и 7% для Италии-10).

Во вторник торги на мировых фондовых площадках проходили волатильно. Индексы в Европе упали, в США – выросли, отечественные индикаторы третью торговую сессию подряд закрываются без существенных изменений. Статистика из Европы и США, а также размещение векселей Испании вчера были основными факторами, которые определяли динамику на финансовых рынках. Данные по ВВП стран ЕС преимущественно оказались на уровне ожиданий, чуть лучше прогноза была статистика из Германии. В США розничные продажи в октябре превзошли оценки аналитиков, тем самым обеспечив подъем индексов (S&P: + 0.5%). Вкупе с сегодняшней публикацией темпов роста промышленного производства в стране два этих показателя дадут хороший сигнал о состоянии экономики Штатов.

На долговом рынке Европы все не так радужно. Испания предлагала вчера инвесторам векселя со сроками обращения 12 месяцев и 18 месяцев. Средневзвешенная доходность 12-месячных векселей на аукционе составила 5.022% годовых по сравнению с 3.608% на предыдущем аукционе, состоявшемся 18 октября. Доходность 18-месячных векселей возросла до 5.159% годовых с 3.801% годовых на октябрьском аукционе. На этом фоне «двинулись» вверх доходности более длинных бумаг как Испании, так и других стран периферийной Европы, преодолев критически важные уровни: Италия-10 выше 7% (7.06%; + 37 б.п.), Испания-10 – выше 6% (6,3%; + 23 б.п.). С учетом того, что Мадриду в четверг необходимо будет размещать 10-ти летние бумаги в объеме 3-4 млрд евро, рост стоимости доходности не может не беспокоить. Надо отметить, что ситуация с рефинансированием Италии и Испании выглядит критичной, т.к. даже несмотря на то, что необходимые объемы удается привлекать, высокая цена денег становится бомбой замедленного действия для этих стран. В этой ситуации единственным спасением может стать ЕЦБ, пассивность и промедление которого вызывает сильные опасения. Европейскому ЦБ пора принять решение: либо он, пожертвовав инфляцией, достает «денежную базуку», либо ситуация с долговым кризисом становится необратимой.

Сегодня утром биржи АТР падают, фьючерсы на индексы США и цены на нефть в «красной зоне». Подобное станет причиной снижения отечественных акций на открытии. Тем не менее, если в течение дня мы увидим снижение доходностей долгов Италии и Испании, а это возможно исключительно с помощью покупок ЕЦБ (в преддверии размещения Испании такие действия вполне логичны), то ситуация на рынке акций может выправиться. Мы рекомендуем сегодня занять выжидательную позицию и внимательно следить за госбумагами Испании и Италии, падение их доходности которых ниже 6% и 7% соответственно - хороший сигнал для покупок. Из внутренних новостей можно отметить перебалансировку индекса MSCI Russia. Из которого были исключены акции Распадской, добавлены бумаги МРСК Холдинга (вес 0,67%) и увеличен вес АФК Система до 0,98%. На этом фоне логичны продажи акций Распадской, рост котировок МРСК Холдинга и АФК Системы.

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

16 ноября	НЛМК опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года
	Станут известны итоги квартального пересмотра индекса MSCI Russia
18 ноября	Совет директоров Холдинга МРСК рассмотрит проект инвестиционной программы на 2011-2015 гг.
21 ноября	МТС опубликует финансовые результаты за III кв. 2011 г. по US GAAP.
22 ноября	Банк Возрождение представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
24 ноября	Истекает срок подачи заявок на обмен GDR Evraz Group на акции новой компании
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
	X5 Retail Group опубликует финансовую отчетность по МСФО за 3 кв. 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
декабрь	Башнефть опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2011 года

Макроэкономические события

16 ноября	
18:15	Промышленное производство в США за октябрь
16-17 ноября	Промышленное производство в РФ в октябре

Новости коротко

Катар заинтересован в покупке акций НОВАТЭКа

Катар заинтересован стать акционером не только проекта «Ямал СПГ», но и самого НОВАТЭКа. Об этом накануне со ссылкой на министра энергетики Катара Мохаммеда Бин Салех Аль Сада сообщил Интерфакс. По словам катарского чиновника, в стране уже создана компания Quatar Petroleum International, которая ведет переговоры по участию в проекте «Ямал СПГ» и покупке доли в НОВАТЭКе. Мы полагаем, что наиболее реалистичным выглядит сценарий с приобретением 10 % акций российской компании, принадлежащих сейчас Газпрому, либо выкуп бумаг с рынка.

Главные новости

Evraz демонстрирует неплохие финансовые результаты

Евраз представил основные финансовые показатели, согласно управленческой отчетности за 3-й квартал и прогнозы до конца года. При этом, если показатели 3-его квартала оказались очень близки к нашим оценкам, то годовые прогнозы компании оказались несколько хуже наших ожиданий. Впрочем, на наш взгляд, фактические результаты компании остаются достаточно сильными, акции Evraz Plc имеют неплохой драйвер для роста в виде ожидаемого их включения в индексы FTSE, а консерватизм в прогнозах на фоне весьма неопределенной рыночной конъюнктуры выглядит объяснимым.

Событие. Evraz представил основные финансовые результаты 3-его квартала согласно управленческой отчетности. Получив $772 млн. EBITDA в 3-ем квартале, до конца года компания рассчитывает заработать еще $500-600 млн.

Комментарий. Напомним, что компания представляет полную очетность лишь раз в полугодие, а ежеквартально отчитывается об основных показателях, согласно управленческим данным. В этой связи поквартальное сопоставление показателей может выглядеть не совсем корректным, тем не менее, можно с определенной степенью точности говорить о том, что выручка компании по итогам последнего квартала упала на 7%, а EBITDA – на 13%, что очень близко к нашим оценкам. Резкое (на $1.1 млрд.) сокращение чистого долга во 2-м квартале 2011 года в 3-ем квартале продолжение не получило: при сопоставимых объемах общей задолженности компания израсходовала почти $0.6 млрд. кэша на увеличение инвестиционной программы и, по-видимому, полонение неожиданно похудевшего за 1-е полугодие оборотного капитала, что, впрочем, вряд ли является сюрпризом. В последнем квартале капитальные расходы компании и оборотный капитал, вероятно, снизятся, однако на фоне дивидендных выплат на $491 млн. серьезно сократить размеры задолженности вряд ли удастся. Впрочем, вряд ли для Evraz это является критичным.

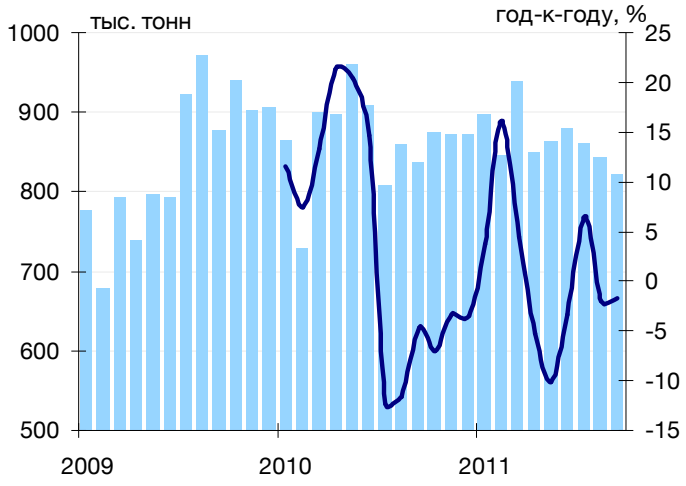
Прогноз компании на 4-й квартал предусматривает сокращение EBITDA еще на 22-35% по сравнению с уровнем 3-его квартала, что представляется нам достаточно консервативной оценкой. Мы ожидали, что на фоне обещанного улучшения операционных показателей угольного сегмента и ослабения рубля, сокращение EBITDA компании в последнем квартале года будет минимальным, даже несмотря на некоторое снижение средних цен. С учетом ожиданий компании наш годовой прогноз теперь выглядит достаточно оптимистичным, хотя, в этом году Evraz уже приходилось менять свой квартальный guidance в сторону повышения, чего нельзя исключать и теперь.

Основные финансовые показатели Evraz 3 кв. 2011 г по МСФО/Управленческой отчетности

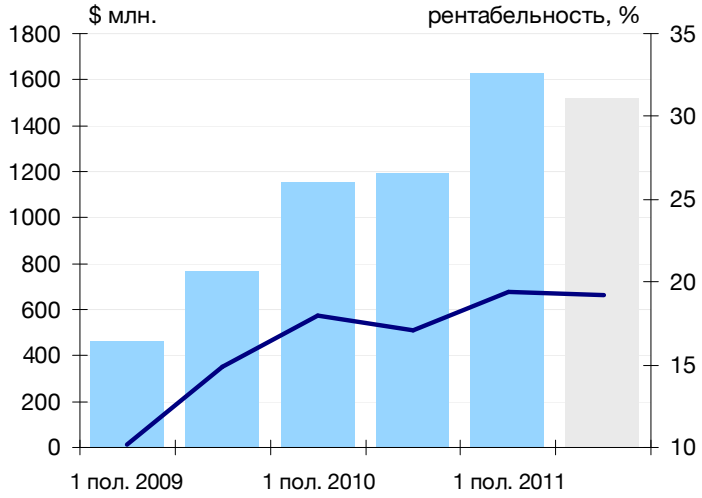
$ млн	2 кв. 2011	3 кв. 2011	+/-, %	9 М 2010	9 М 2011	+/-, %	2011 П
Выручка, в т.ч.	4 486	4 157	-7.3	9 729	12 537	28.9	16 279
EBITDA	889	772	-13.2	1 766	2 401	36.0	3 151
Маржа, %	*19.8*	*18.6*	-6.3	*18.2*	*19.2*	5.5	*19.4*
Капиталовложения	268	483	80.2	584	945	61.8	1 198
Чистый долг	6086	6636	9.0	7 153	6 636	-7.2	6 464

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Evraz: выпуск проката в РФ



Evraz: EBITDA и рентабельность



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

Юрий Волов, CFA

Льготы в рамках системы «60-66» будут предоставлены только Башнефти?

Накануне стало известно, что Правительство РФ приняло решение о предоставлении льгот в рамках новой налоговой системы «60-66» только в отношении Башнефти (10 млрд. руб в течение 5 лет). При этом к возможности обеспечения аналогичных преференций для Татнефти (о таких планах ранее сообщал целый ряд СМИ) чиновники могут вернуться весной. На этом фоне вчерашние распродажи акций TATN (-2.75 %) кажутся нам чрезмерным, т.к. изначально конечным бенефициаром предполагаемых налоговых льгот для Татнефти рассматривалась не сама компания, а группа ТАИФ, которой принадлежит НПЗ в Нижнекамске.

Событие. Правительство РФ одобрило компенсацию потерь Башнефти от введения новой налоговой системы «60-66» в размере 10 млрд рублей за пять лет, при этом компенсация для Татнефти чиновниками поддержана не была. Об этом накануне со ссылкой на замминистра финансов РФ Сергея Шаталова сообщил Интерфакс.

Комментарий. По нашим оценкам ежегодный размер потерь Башнефти от введения новой налоговой системы «60-66» (действует с 1 октября) составляет примерно $ 180 млн (порядка 4.4 % от прогнозного показателя EBITDA). Как следствие планируемый объем льгот лишь частично покрывает прогнозируемое сокращение доходов компании, стимулируя при этом форсированный ввод в разработку месторождений им. Требса и Титова, а также модернизацию принадлежащих компании заводов с целью сокращения выпуска вакуумного газойля и мазута (например, строительство установки гидрокрекинга на Ново-Уфимском НПЗ).

А вот отказ от предоставления льгот для Татнефти, на наш взгляд, вызвал чересчур эмоциональную реакцию рынка. Изначально целью предоставления льгот для Татнефти являлось не сокращения сроков окупаемости проекта Танеко, а компенсация выпадающих доходов для завода ТАИФ-НК (посредством пропорционального снижения цен на приобретаемую нефть), который не имеет собственных добывающих мощностей и, наряду с Башнефтью, является одним из основных пострадавших от введения системы «60-66». А значит, расчет на увеличение доходов Татнефти за счет налоговых льгот (по нашим оценкам,

компания и так выигрывает от фискальных новаций порядка $ 200 млн в год) изначально выглядел весьма сомнительно. Тем не менее, мы не исключаем, что для увеличения глубины переработки на Танеко (единственный крупный НПЗ в стране, построенный за последние 25 лет), что является одной из краеугольных задач для повышения эффективности работы Татнефти, Правительство РФ вполне может рассмотреть вопрос о стимулирующих мерах (в т.ч. некоторых налоговых преференциях).

Последствия от введения налоговой системы «60-66-90» для российских нефтяных компаний

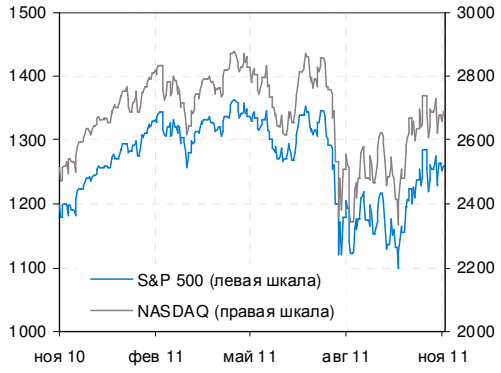
$ млн	EBITDA 2011 П	Дополнительные доходы	% от EBITDA
ТНК-ВР	14 519	638	4.4
Татнефть	4 524	195	4.3
Роснефть	23 176	874	3.8
Сургутнефтегаз	10 109	315	3.1
Газпром нефть	9 690	170	1.8
ЛУКОЙЛ	22 364	358	1.6
Башнефть	4 046	- 180	- 4.4

Источник: оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

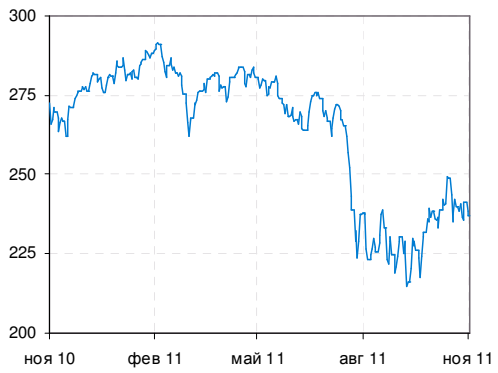
Денис Борисов

РЫНОК АКЦИЙ

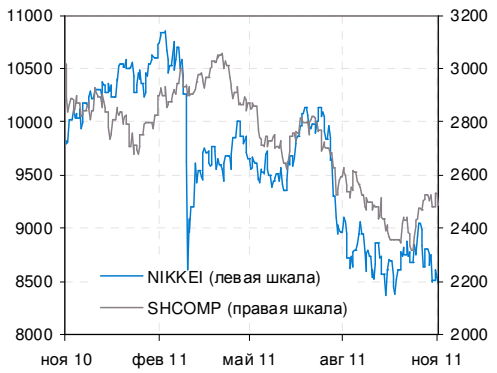
Индексы США



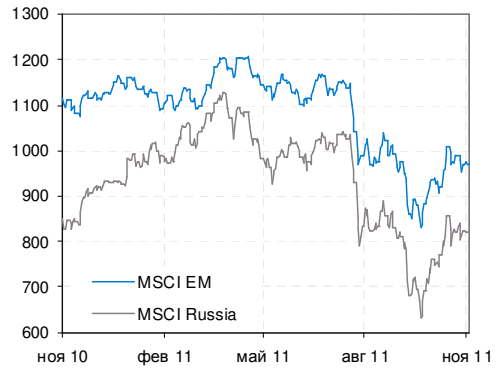
Общеевропейский индекс (STOXX Europe 600)



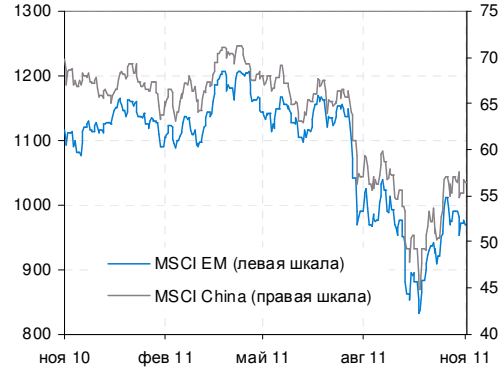
Индексы Азии



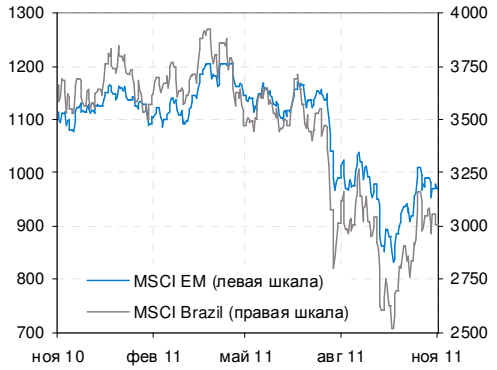
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

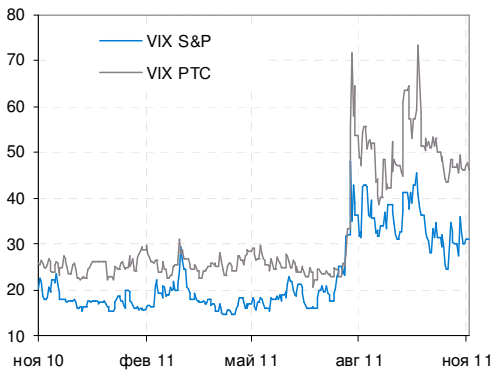


Индексы MSCI EM и Бразилии

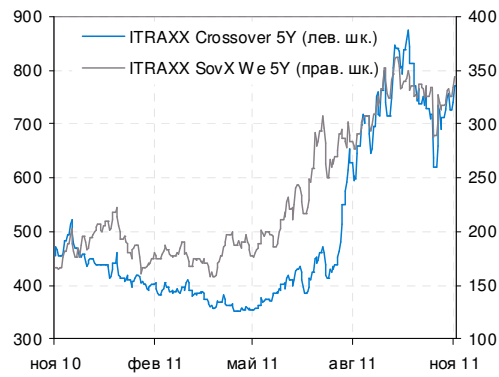


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

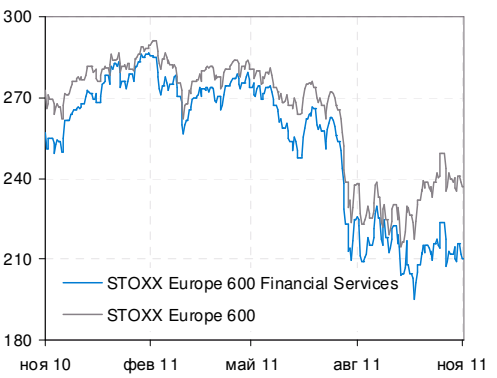
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

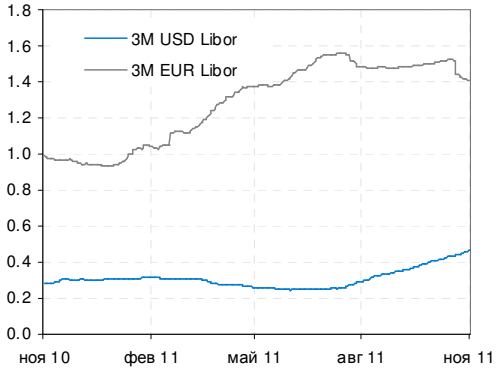


Общеевропейский индекс банков

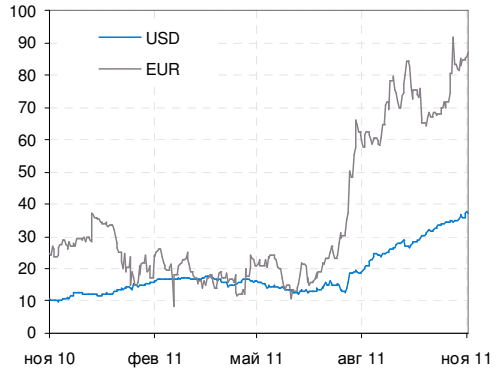


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

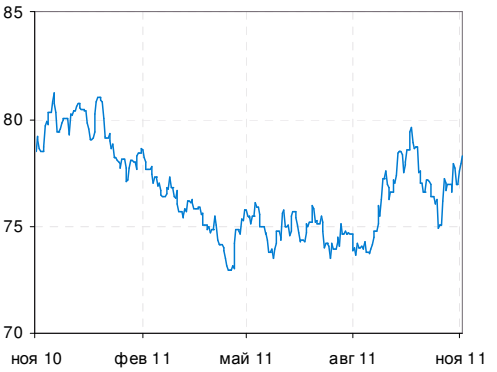
Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS

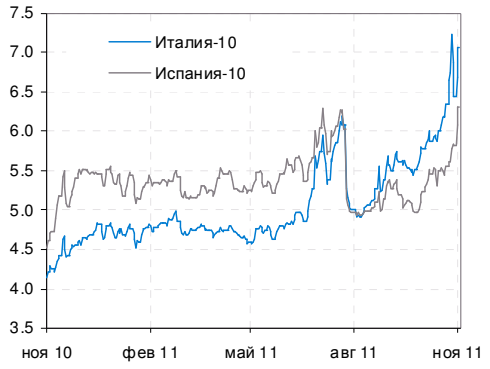


Индекс доллара

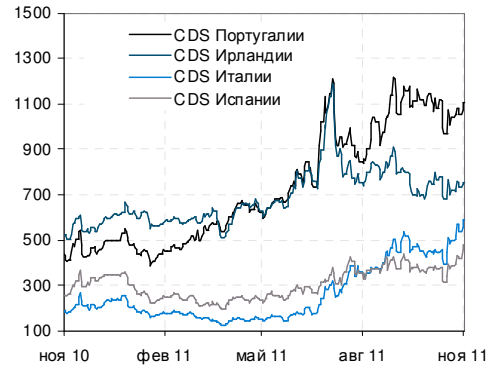


ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

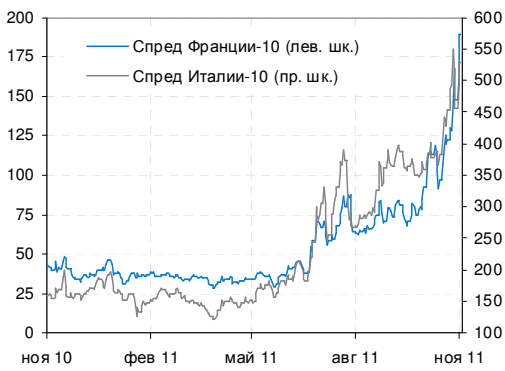
Доходность гособлигаций Италии и Испании



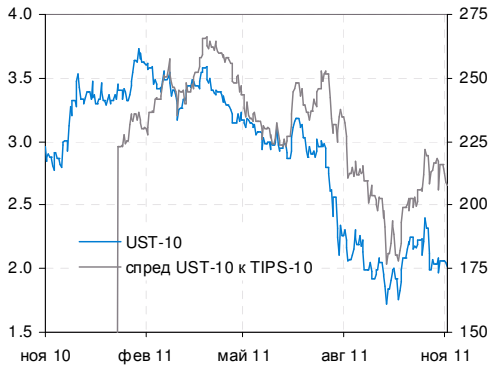
CDS стран Европы



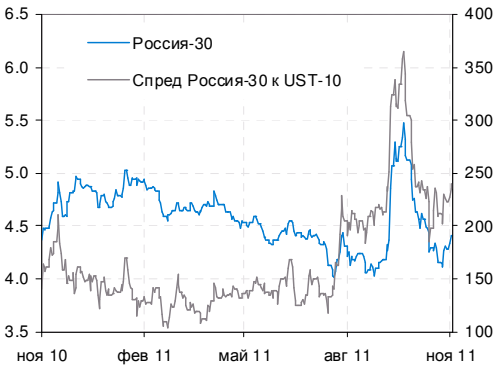
Спреды к гособлигациям Германии



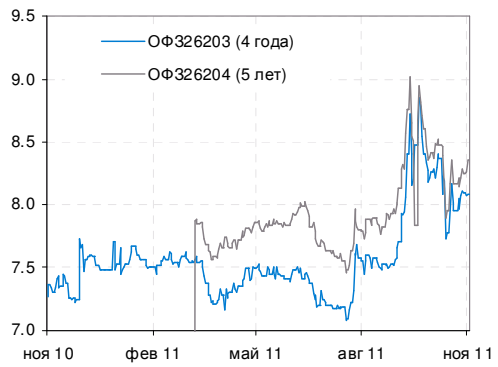
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

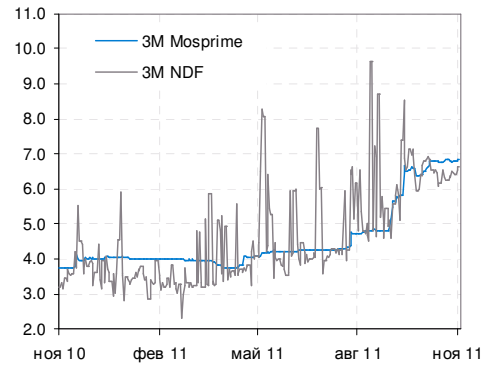


Доходность ОФЗ



ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

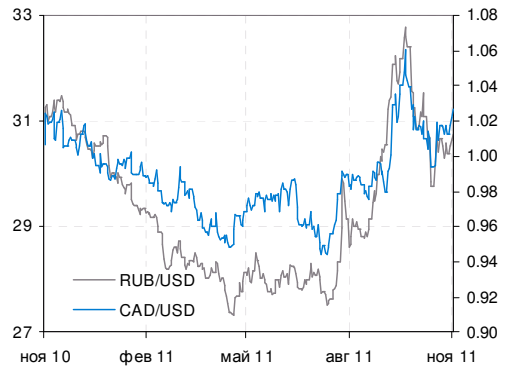
3М Mosprime и ставка NDF



Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



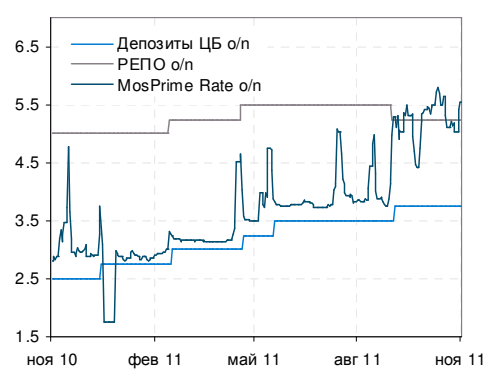
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



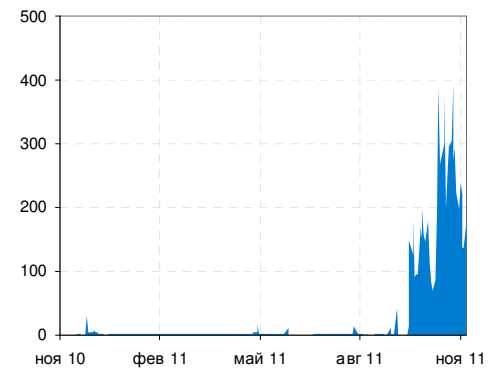
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

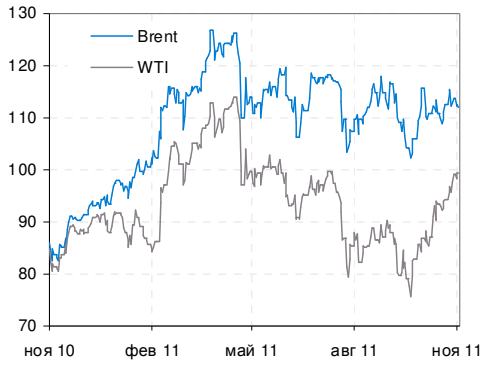


Динамика объемов РЕПО (o/n)

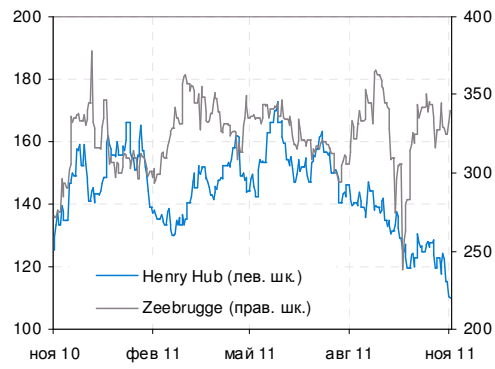


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

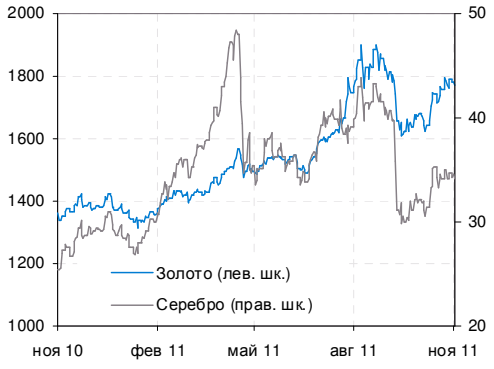
Динамика цен на нефть



Динамика цен на газ в США и Европе



Динамика цен на золото и серебро



Динамика цен на никель (LME)



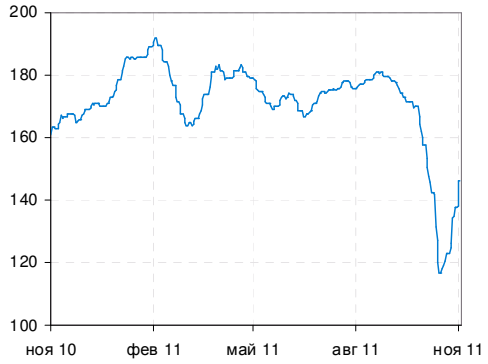
Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



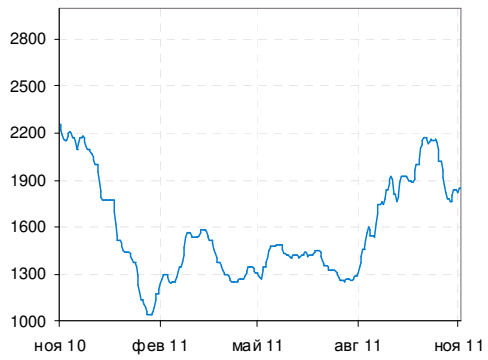
Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



Динамика цен на сталь (LME)



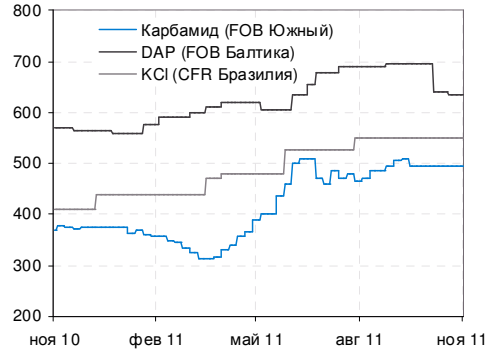
Индекс фрахта Baltic dry



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	143 197	6.0	1.60	-3.9	8.0	4.5	1.0	3.4	2.9
Роснефть	76 003	7.2	0.10	0.8	9.0	5.6	0.8	5.5	4.0
ЛУКОЙЛ	48 227	56.7	1.14	0.7	68.0	48.8	0.4	4.0	2.9
НОВАТЭК	40 939	13.5	-0.05	23.5	13.9	8.5	7.9	23.4	15.5
ТНК-ВР	40 483	2.7	-2.11	1.8	3.2	2.3	-	4.8	3.2
ТНК-ВР (п)	1 057	2.3	0.26	-3.6	2.8	2.1	-	-	-
Сургутнефтегаз	32 841	0.9	1.56	-12.3	1.2	0.7	1.6	8.3	-
Сургутнефтегаз (п)	4 001	0.5	2.93	1.9	0.6	0.4	-	-	-
Газпром нефть	21 118	4.5	1.13	6.8	5.1	3.4	0.5	4.5	3.2
Татнефть	11 377	5.2	-2.80	9.8	6.5	3.9	0.6	4.9	-
Башнефть	8 594	50.5	0.00	14.3	62.0	39.7	0.7	6.6	3.9
МЕТАЛЛУРГИЯ									
ГМК Норильский никель	32 712	172	-3.65	-26.4	259	171	2.4	6.0	4.1
UC Rusal	12 580	0.3	0.00	-46.1	17.9	7.8	1.0	4.6	8.7
Полиметалл	6 646	16.6	0.31	-9.7	24.4	14.3	5.9	20.3	10.2
Полюс Золото	10 051	52.7	-2.60	-15.5	65.8	47.2	5.0	25.0	-
Северсталь	14 736	14.6	-0.90	-13.2	19.5	10.1	1.0	6.9	4.6
НЛМК	13 950	2.3	-0.71	-50.5	4.9	1.8	1.5	9.1	6.0
Evraz (GBp)	8 055	389	-0.45	-	400	313	-	-	-
ММК	5 114	0.5	-0.90	-57.3	1.2	0.3	0.6	20.1	4.4
Мечел	5 138	12.3	-0.52	-57.0	32.2	9.0	0.5	5.1	4.6
Распадская	2 321	3.0	-1.16	-57.4	7.8	2.3	3.9	20.6	4.2
ТМК	2 925	12.5	2.04	-39.6	23.0	7.5	0.4	9.2	4.7
БАНКИ									
Сбербанк	56 587	2.62	0.32	-22.8	3.6	2.0	1.40	5.9	-
Сбербанк (п)	2 063	2.06	-0.75	-15.5	2.8	1.5	-	-	-
ВТБ	24 329	0.0023	-0.57	-29.1	0.0036	0.0019	16.39	8.8	-
Банк С.-Петербург	861	3.05	-1.27	-44.8	6	2.1	0.90	4.0	-
Банк Возрождение	558	23.5	-2.50	-47.3	52	21.1	0.98	16.0	-
ЭНЕРГЕТИКА									
Интер РАО ЕЭС	11 060	0.001	-0.30	-26.9	0.002	0.001	0.60	-	8.6
РусГидро	11 037	0.038	-0.08	-29.0	0.056	0.033	2.73	9.8	5.2
ОГК-1	1 689	0.026	-1.12	-34.6	0.041	0.018	0.63	10.2	4.2
ОГК-2	983	0.030	0.38	-48.5	0.062	0.026	-	-	3.0
ОГК-3	1 541	0.032	0.69	-41.7	0.058	0.026	1.19	35.0	2.6
E.On Russia	4 941	0.078	2.37	-18.2	0.109	0.063	3.02	14.8	6.2
ОГК-5	2 162	0.061	0.79	-33.1	0.099	0.056	1.15	24.0	5.6
ТГК-1	1 322	0.00034	-0.74	-50.9	0.0008	0.0003	0.66	4.6	4.4
Мосэнерго	2 555	0.064	-1.20	-38.7	0.108	0.056	0.49	6.4	2.6
Иркутскэнерго	2 670	0.56	-3.09	-34.5	0.96	0.49	1.28	6.3	3.4
ФСК	13 116	0.010	-0.34	-12.5	0.016	0.007	3.10	7.9	5.2
МРСК Холдинг	4 265	0.099	2.38	-43.1	0.188	0.064	0.27	5.0	20.6
МРСК Холдинг (п)	119	0.057	-0.07	-48.7	0.120	0.042	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ									
МТС	12 819	6.2	-0.19	-26.6	8.6	5.4	1.04	9.4	3.4
Вымпелком	17 864	11.0	0.36	-26.6	15.9	8.8	0.95	10.6	5.0
Ростелеком	14 919	5.1	1.00	-0.5	8.2	4.0	-	-	5.3
Ростелеком (п)	776	3.2	1.75	22.7	3.3	2.1	-	-	-
АФК "Система"	7 214	0.7	-2.86	-15.6	1.3	0.6	0.23	9.6	3.1
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ									
Магнит	8 277	93	-2.22	-29.6	146	44	0.85	24.2	11.4
X5	6 402	23.6	-5.07	-49.0	48.0	21.1	0.46	10.2	9.4
М.Видео	1 281	7.1	0.31	-17.9	9.7	5.4	-	-	6.6
Группа Дикси	1 203	9.6	1.61	-25.1	14.9	6.6	0.36	38.0	8.1
Седьмой Континент	369	4.9	-4.51	-38.5	10.3	3.7	0.25	13.7	7.2
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ									
Уралкалий	24 732	8.0	-1.2	12.1	9.7	5.4	9.0	25.8	12.5
Акрон	2 122	44.5	6.0	20.5	51.0	27.1	1.1	6.8	5.6
НЕДВИЖИМОСТЬ									
Группа ЛСР	1 965	19.1	-1.0	-42.8	40.6	14.0	1.0	18.3	7.5
ПИК	1 352	2.7	1.4	-31.4	4.8	2.6	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	1 848	1.7	-3.2	-35.8	2.8	1.5	0.4	3.0	5.0
Globaltrans	2 296	14.5	2.6	-14.6	20.8	10.9	-	-	-
Транснефть (п)	2 012	1 294	-0.8	5.9	1 517	915	0.4	1.1	1.7
МАШИНОСТРОЕНИЕ									
АвтоВАЗ	952	0.69	-1.1	-37.5	1.30	0.59	0.21	10.1	7.7
ГАЗ	602	32.5	0.0	-12.2	58.0	29.0	0.2	-	5.5
Sollers	421	12.3	-0.8	-41.6	24.4	8.9	0.2	-	6.0
КамАЗ	961	1.4	-1.7	-42.2	2.9	1.2	0.4	-	6.3
ИТ-ТЕХНОЛОГИИ									
Яндекс	8 014	24.8	-3.2	-	42.0	17.5	-	-	-
Mail.ru	6 447	30.9	-3.4	-14.2	45.0	23.4	-	-	26.9
IBS	395	15.9	1.2	-17.3	24.0	11.8	-	-	10.0
Армада	140	9.8	0.8	-19.0	16.2	8.0	-	-	6.2
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ									
Фармстандарт	2 489	66	-1.2	-33.2	108.0	56.7	2	9	6
Группа Черкизово	956	15	-1.3	-17.8	21.5	10.0	1	4	-
Синергия	522	20	1.0	-57.6	50.4	16.5	-	-	6
Русское море	186	2.3	-2.0	-12.9	3.3	1.3	-	-	-
МЕДИА									
СТС Медиа	1 567	10.0	-2.3	-56.1	24.4	8.0	2.1	9.7	5.3

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

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.