Ежедневный обзор

Рынок акций
28 ноября 2011 г.

НОМОС БАНК

Главные новости

Италия получит кредит от МВФ?

Прошедшую неделю мировые рынки акций завершают падением (в среднем около 5%), а индикаторы риска близки к своим максимумам. Отсутствие решений европейских проблем заставляет инвесторов продавать активы. Текущая неделя начинается на мажорной ноте на новостях о кредите Италии от МВФ и решениях по усилению EFSF. На этом фоне мы рекомендуем сохранять позиции в акциях.

Отчетность за 3 кв. 2011 г по US GAAP: хуже ожиданий за счет единовременных эффектов

В пятницу ЛУКОЙЛ обнародовал отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года, которая оказалась хуже наших ожиданий за счет разовых списаний в размере $ 196 млн. по итогам неудачного разведочного бурения (прежде всего, на шельфе Ганы), а также высокого уровня эффективной ставки по налогу на прибыль (32 %), вызванного разовым эффектом от изменения валютных курсов. В результате компания утратила лидирующие позиции по показателю EBITDA/bbl, уступив первенство Газпром нефти ($ 28.9 против $ 29.8). При этом размер свободного денежного потока концерна по-прежнему находился на высоком уровне: $ 3 млрд за квартал и $ 7.7 млрд за 9 месяцев. Как бы то ни было, отчетность ЛУКОЙЛа за 3 кв. 2011 г. является отражением старой концепции развития компании, направленной на максимизацию свободных денежных потоков, которая в ближайшее время претерпит существенные изменения. Как следствие мы не ожидаем существенного влияния вышедшей отчетности ЛУКОЙЛа за 3 кв. 2011 г на котировки LKOH.

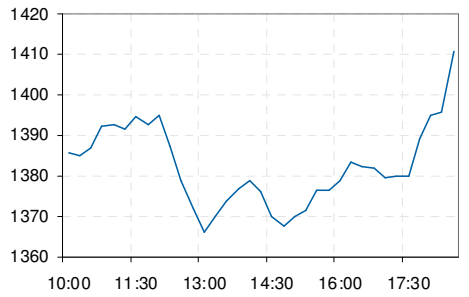
ОГК-2 и ОГК-6: Последние раздельные результаты

В пятницу компании опубликовали последние раздельные результаты по МСФО. На фоне опубликованных ранее результатов ЭнелОГК-5 и EONRussia, отчеты ОГК-2 и ОГК-6 оказались довольно слабыми. По итогам 9 мес. совокупная EBITDA ОГК-2 и ОГК-6 снизилась на 26 % до 5.6 млрд. руб.

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 410.8	1.3
Индекс РТС	1 413.2	0.7
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 403.2	-0.7
Объемы ММВБ, млрд руб	57.72	
Доллар / рубль (ЦБ)	31.58	0.5
Корзина (ЦБ)	36.28	0.2

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 158.7	-0.3
Eurostoxx 50	2 111.3	1.0
BOVESPA	54 894.5	-0.7

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 173.6	1.8
Нефть (Brent)	107.8	1.0
Золото	1 706.0	1.3
Nikkei	8 293.1	1.6
Shanghai composite	2 383.4	0.1
Hang Seng	18 020.1	1.9
KOSPI	1 810.2	1.9

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	31.7	1.3
Никель	16 950	-0.7
Медь	7 230	-0.5
Алюминий	1 992	-1.3
Сталь (LME)	525	0.0

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	34.5	1.4
PTC VIX	53.6	-0.3
iTRAXX Europe 5Y	206.9	-0.2
iTRAXX Crossover 5Y	842.0	0.1

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	7.24	16
Испания - 10	6.67	7
CDS 5Y Ирландия	771	12
CDS 5Y Португалия	1123	19
CDS 5Y Италия	555	2
CDS 5Y Испания	484	4

Россия - акции (ММВБ)	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	78.5	3.80	24.98
Газпром	166.2	0.34	10.34
Роснефть	206.5	1.63	2.16
Лукойл	1 644	1.68	3.67
ВТБ	0.0620	1.01	2.60
ГМК	5 157	0.31	2.29
Русгидро	1.130	0.04	0.41
ФСК	0.316	-2.49	0.66
Северсталь	402.3	0.47	1.23
Уралкалий	233.5	-1.24	2.11

Валюты	значение
Доллар / рубль	31.49
Евро / рубль	41.90
Корзина	36.17
EUR	1.329
JPY	77.65
CAD	1.041
AUD	0.984

Долговые рынки	значение	б.п.
UST 10	1.97	8
RUS 30	4.82	14
RUS30 - UST10	285	6
CDS 5Y Россия	298	10
ОФЗ 26203 (4 года)	8.41	7
ОФЗ 26204 (5 лет)	8.57	7

Денежные рынки	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.52	0.6
3m EUR LIBOR	1.42	0.2
3m USD LIBOR - OIS	40.5	-0.7
3m EUR LIBOR - OIS	86.6	0.9

Россия - денежный рынок	значение	б.п.
Mosprime overnight	5.74	43.0
Mosprime 3m	6.88	1.0
USD NDF 3m	6.46	3.0

События на рынке

Италия получит кредит от МВФ?

Прошедшую неделю мировые рынки акций завершают падением (в среднем около 5%), а индикаторы риска близки к своим максимумам. Отсутствие решений европейских проблем заставляет инвесторов продавать активы. Текущая неделя начинается на мажорной ноте на новостях о кредите Италии от МВФ и решениях по усилению EFSF. На этом фоне мы рекомендуем сохранять позиции в акциях.

В пятницу мировые фондовые площадки двигались разнонаправлено. Индексы в США за время короткой торговой сессии снизились (S&P 500:-0.3%), европейские индикаторы закрылись на положительной территории (Eurostoxx 50: +1%), российский рынок завершил последний день недели в плюсе (ММВБ: +1.3%; РТС: +0.7%). Тем не менее, прошедшая неделя не была столь радужной, как ее последний день.

Изменение биржевых индикаторов за неделю	
Показатель	Изменение, %
S&P500	-4.69
Eurostoxx 600	-4.58
РТС	-5.53
MSCI EM	-6.07
MSCI World	-5.16
iTRAXX Crossover 5Y	10.81
iTRAXX Europe 5Y	15.29
VIX	12.03

Источник: Bloomberg

Большинство ключевых индексов акций завершает ее падением (в среднем около 5%), а индикаторы риска подошли вплотную к своим максимальным значениям за год. Причиной подобных результатов в основном являются долговые проблемы Европы, путей решения которых инвесторы так и не увидели на прошлой неделе.

Сегодня утром на рынках АТР наблюдается хороший рост. Фьючерсы на индексы США и цены на нефть в плюсе. Эти факторы обеспечат гэп вверх на открытии торгов в России. Поводом для оптимизма послужила статья в итальянской газете о возможном выделении кредитной линии Риму от МВФ в объеме 400-600 млрд евро по ставке 4-5% годовых. С учетом того, что 10-летние бумаги страны торгуются сейчас по ставке 7.24%, а в пятницу Италия разместила 6 мес. векселя с доходностью 6.5%, а 2-летние – 7.83%, условия являются более чем комфортными. К тому же сумма позволит полностью рефинансировать стране гособлигации погашаемые в 2012 году (около 250 млрд евро). Однако, пока данная новость рассматривается нами на уровне слуха и сегодня в течение дня мы будем ждать высказываний официальных представителей МВФ. Из других событий сегодняшнего утра нельзя не отметить сообщение о том, что европейские политики смогли договориться об усилении EFSF, как ожидается, министры финансов стран еврозоны проведут во вторник встречу, на которой могут быть подписаны соответствующие документы. Речь идет о запуске через EFSF механизмов гарантирования и создания возможности для покупки фондом облигаций, а также о правилах предоставления кредитов отдельным странам.

В пятницу и четверг на прошлой неделе мы рекомендовали увеличивать позиции в акциях, рассчитывая на рост в начале текущей недели. В этой связи мы рекомендуем сохранять позиции в акциях.

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

29 ноября	ТМК представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
	X5 Retail Group опубликует финансовую отчетность по МСФО за 3 кв. 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
1 декабря	Русагро опубликует финансовую отчетность за 3 кв. 2011 года
	Группа Черкизово опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года
3 декабря	НОМОС-БАНК опубликует отчетность за III кв. 2011 г. по МСФО.
8 декабря	Северсталь представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
9 декабря	НОВАТЭК проведет презентацию новой стратегии развития до 2020 года
9 декабря	Сбербанк опубликует отчетность по РСБУ за ноябрь
15 декабря	Уралкалий представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
декабрь	Татнефть опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года
	Башнефть опубликует финансовые результаты за 3 кв. 2011 года
	Аэрофлот опубликует результаты за 3 кв. 2011 года по МСФО

Макроэкономические события

1 декабря	
5:00	Индексы PMI Китая за ноябрь
12:00-13:00	Индексы PMI стран еврозоны за ноябрь
19:00	Индексы PMI США за ноябрь
2 декабря	
17:30	Данные с рынка труда США за ноябрь

Новости коротко

Газпром снижает цены на газ для белорусских потребителей

Как сообщает целый ряд информационных агентств, Газпром в обмен на увеличение доли в Белтрансгазе с 50 % до 100 %, снизит цены на газ для белорусских потребителей (в 2012 г эта величина составит $ 165.6 за тыс. куб м). В 2013-2014 годах цены будут рассчитываться по формуле, основными составляющими которой станут цена газа для потребителей Ямало-Ненецкого автономного округа, стоимость транспортировки газа от мест добычи в ЯНАО до границы России и Белоруссии, стоимость хранения газа в подземных хранилищах на территории РФ, величина расходов Газпрома по реализации газа. Также предусматривается индексация составляющих формулы цены на величину инфляции. Более подробно на эту тему см. наш ежедневный обзор от 22.11.2011 г.

Главные новости

Отчетность за 3 кв. 2011 г по US GAAP: хуже ожиданий за счет единовременных эффектов

В пятницу ЛУКОЙЛ обнародовал отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года, которая оказалась хуже наших ожиданий за счет разовых списаний в размере $ 196 млн. по итогам неудачного разведочного бурения (прежде всего, на шельфе Ганы), а также высокого уровня эффективной ставки по налогу на прибыль (32 %), вызванного разовым эффектом от изменения валютных курсов. В результате компания утратила лидирующие позиции по показателю EBITDA/bbl, уступив первенство Газпром нефти ($ 28.9 против $ 29.8). При этом размер свободного денежного потока концерна по-прежнему находился на высоком уровне: $ 3 млрд за квартал и $ 7.7 млрд за 9 месяцев. Как бы то ни было, отчетность ЛУКОЙЛа за 3 кв. 2011 г. является отражением старой концепции развития компании, направленной на максимизацию свободных денежных потоков, которая в ближайшее время претерпит существенные изменения. Как следствие мы не ожидаем существенного влияния вышедшей отчетности ЛУКОЙЛа за 3 кв. 2011 г на котировки LKOH.

Событие. В пятницу ЛУКОЙЛ представила финансовую отчетность за 3 кв. 2011 года по US GAAP и позднее провел телеконференцию для инвесторов, на которой, впрочем, мы не услышали каких-либо важных заявлений.

Комментарий. Продемонстрированные ЛУКОЙЛом финансовые результаты за 3 кв. 2011 г оказались хуже как наших прогнозов, так и рыночного консенсуса. Однако основные причины отклонения фактических результатов от прогнозных вызваны разовыми затратами: убытками от списания по результатам разведочного бурения (около $ 200 млн, из них $ 160 млн за счет ганского шельфа), а также высоким уровнем эффективной ставки по налогу на прибыль (32 %), вызванного особенностями налогообложения курсовых разниц. Также негативное влияние на EBITDA компании оказал почти 7%-ный рост коммерческих и административных расходов, несмотря на то, что менеджменту удалось установить эффективный контроль над lifting costs (снизились с $ 4.93/bbl до $ 4.76/bbl). В результате по показателю EBITDA/bbl ($ 28.9) ЛУКОЙЛ уступил лидирующие позиции Газпром нефти ($ 29.8), заняв второе место (у Роснефти - $ 23.9 , у ТНК-ВР Ltd - $ 22.0).

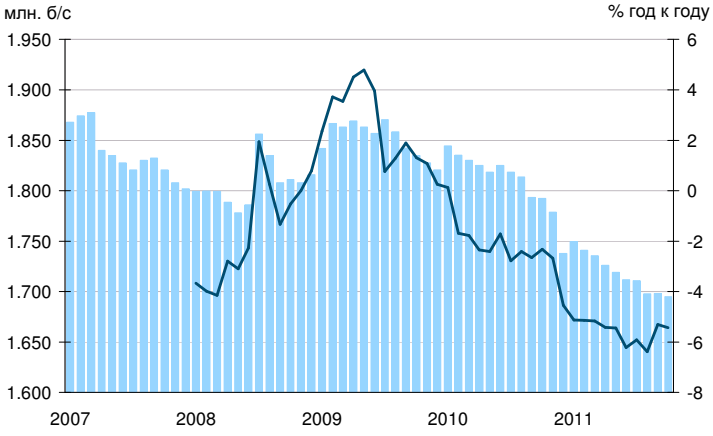
При этом ЛУКОЙЛ остается безоговорочным российским лидером по показателю FCF/bbl (за 9 месяцев - $ 14/bbl, против $ 9.6/bbl у ТНК-ВР Ltd, $ 8.5/bbl - у Газпром нефти и $ 5/bbl - у Роснефти) даже несмотря на увеличение инвестиционной программы (CAPEX в upstream вырос за год с $ 6.5 до $ 9.0 за баррель, что соответствует среднеотраслевым значениям). Как следствие мы полагаем, что компания вполне имеет возможности увеличить финансирование новых добывающих проектов, необходимых для кардинального изменения отрицательной динамики по добыче (в ходе пятничной конференции для инвесторов менеджмент неоднократно подчеркивал, что негативные операционные результаты в ближайшие годы больше не повторятся). В целом мы полагаем, что вышедшая отчетность не окажет существенного влияния на котировки акций LKOH, куда больший интерес для рынка представляет предстоящая в декабре-январе презентация новой стратегии развития, которая позволит взглянуть на дальнейшие перспективы развития компании в ином ракурсе.

Финансовые результаты ЛУКОЙЛа за 3 кв. 2011 г по US GAAP

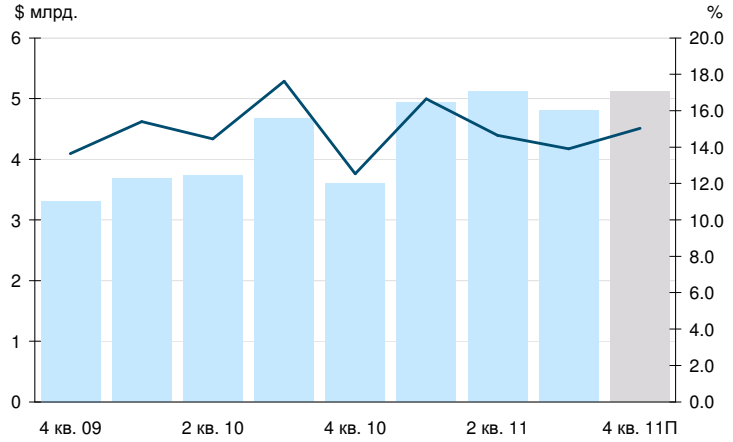
$ млн	2 кв. 2011	3 кв. 2011	+/- кв-к-кв, %	9 М 2010	9 М 2011	+/- г-к-г, %	2011 П
Выручка	34 912	34 563	- 1.0	76 272	98 653	29.3	132 655
EBITDA	5 114	4 808	-6.0	11 639	15 255	31.1	20 364
на баррель добычи	*30.6*	*28.9*					*30.7*
Свободный денежный поток	2 700	3 000	11.1	6 976	7 700	10.4	9 100
Чистая прибыль	3 251	2 244	-31.0	6 820	10 048	47.3	13 759
Чистый долг	6 576	5 278	-19.7	7 506	5 278	-29.7	4 400
Добыча нефти, млн т	22.74	22.72	0.0	72.27	68.29	-5.5	90.5
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 нефти ЛУКОЙЛа в РФ



Динамика показателей EBITDA и рентабельности по EBITDA ЛУКОЙЛа



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

Денис Борисов

ОГК-2 и ОГК-6: Последние раздельные результаты

В пятницу компании опубликовали последние раздельные результаты по МСФО. На фоне опубликованных ранее результатов ЭнелОГК-5 и EONRussia, отчеты ОГК-2 и ОГК-6 оказались довольно слабыми. По итогам 9 мес. совокупная EBITDA ОГК-2 и ОГК-6 снизилась на 26 % до 5.6 млрд. руб.

Событие. В пятницу компании опубликовали раздельные результаты по МСФО, которые оказались довольно слабыми. По итогам 9 мес. Совокупная EBITDA ОГК-2 и ОГК-6 снизилась на 26 % до 5.6 млрд. руб.
Комментарий. К основным причинам снижения финансовых результатов компания относит опережающий рост цен на топливо в сравнении с ростом цен на электроэнергию и мощность. Так по итогам 9 мес. 2011 г. топливные расходы объединенной компании увеличились на 13 % или на 15 % на 1 выработанный кВтч. При этом доходы на 1 проданный кВтч увеличился на 13 %. Кроме того, на 33 % увеличились расходы на покупку электроэнергии в обеспечение поставок по регулируемым договорам. Вместе с тем, давление на рентабельность оказали расходы, которые во многом можно отнести к разовым. В частности, в отчетном периоде компании провели списание дебиторской задолженности в сумме 611 млн. руб. и убытки от выбытия активов 465 млн. руб. Без учета, данных операций, рентабельностью по EBITDA ОГК-2 и ОГК-6 составила бы 8.7 % (7.1 % по официальным данным).

Свободный операционный поток за 9 мес. составил -8.3 млрд. руб. С учетом потребности в средствах на выкуп акций, компания увеличила долговое финансирования на 12,2 млрд. руб. Чистый долг ОГК-2 на конец сентября достиг 27 млрд. руб и в 4 раза превысил прогнозное значения EBITDA 2011 г.

С учетом того, что в 4 кв. ситуация на рынке сильно не изменилась можно ожидать слабых показателей и по итогам всего 2011 г. Пока официальный прогноз компании сохранен на уровне 106 млрд. руб по выручке и 6.7 млрд. руб. по EBITDA. Соответственно, по прогнозам, в четвертом квартале станции объединенной ОГК-2 будут работать на грани рентабельности.

В сравнении с уже отчитавшимися за 9 мес. 2011 г. ЭнелОГК-5 и EONRussia, показатели ОГК-2 выглядят весьма слабыми, и отражают направленность нового регулирования отрасли на создание маржи только в сегменте новых мощностей. Так, по нашим оценкам, прогнозная EBITDA 2011 г. на ед. мощности у ОГК-2 на 60 – 80 % ниже показателей наиболее эффективных генераторов ЭнелОГК-5 и EONRussia. Примерно с тем же дисконтом оценивается и единица мощности ОГК-2 (EV/Capacity): 138 $/кВт против 300 $/кВ и 400 $/кВ у ЭнелОГК-5 и EONRussia.

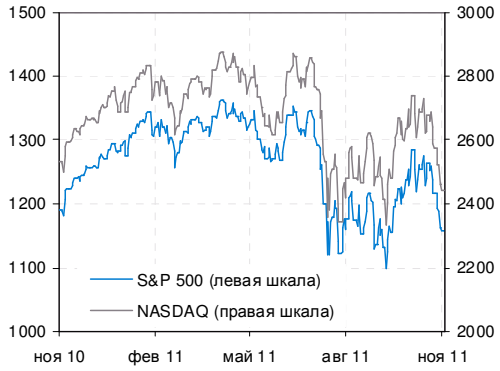
Краткосрочные перспективы объединенной ОГК-2 в большей степени определятся не новым вводами (в конце 2011-2012 гг ожидается ввод 936 МВт или около 5 % от текущей мощности), а реализация синергетического эффекта, первое отражение которого в отчетности возможно по итогам 2012 г.

	ОГК-2			ОГК-6			ОГК-2 + ОГК-6		
	9 мес.2010	9 мес.2011	Изм, %	9 мес.2010	9 мес.2011	Изм, %	9 мес.2010	9 мес.2011	Изм, %
Выручка	35 074.4	39 893.6	13.7	34 188.6	38 990.6	14.0	69 263.0	78 884.2	13.9
Операционная прибыль	3 746.4	3 072.5	-18.0	1 409.0	-352.8	н/д	5 155.4	2 719.7	-47.2
margin, %	10.7%	7.7%		4.1%	отр.		7.4%	3.4%	
EBITDA	4 747.9	4 167.2	-12.2	2 896.8	1 469.3	-49.3	7 644.7	5 636.5	-26.3
margin, %	13.5%	10.4%		8.5%	3.8%		11.0%	7.1%	
Чистая прибыль	2 842.8	2 058.7	-27.6	856.2	-248.2	н/д	3 699.0	1 810.5	-51.1
margin, %	8.1%	5.2%		2.5%	отр.		5.3%	2.3%	
Свободный денежный поток	**5 465.1**	**-2 046.6**		**1 139.9**	**-6 223.5**		6 605.0	-8 270.2	

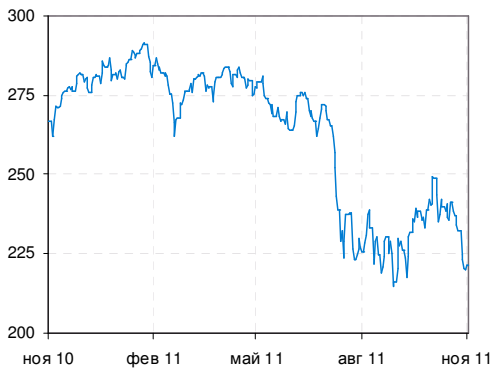
Михаил Лямин

РЫНОК АКЦИЙ

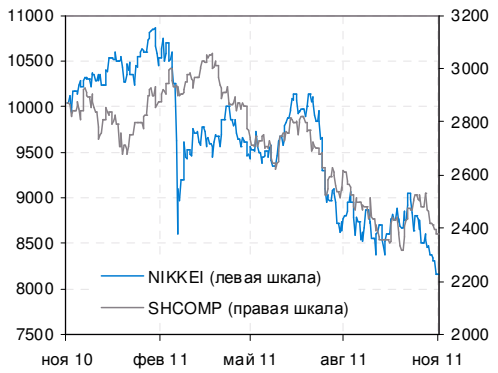
Индексы США



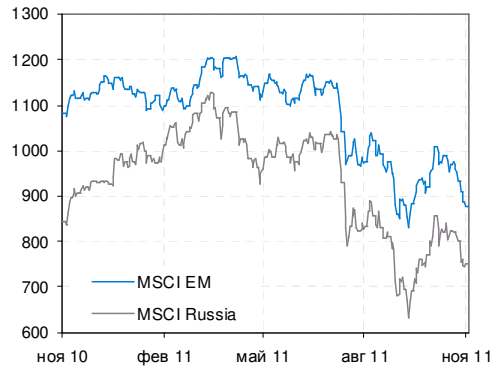
Общеевропейский индекс (STOXX Europe 600)



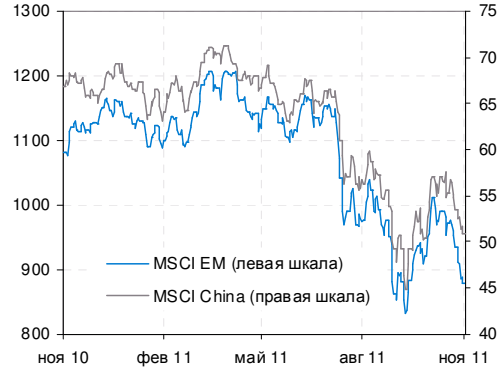
Индексы Азии



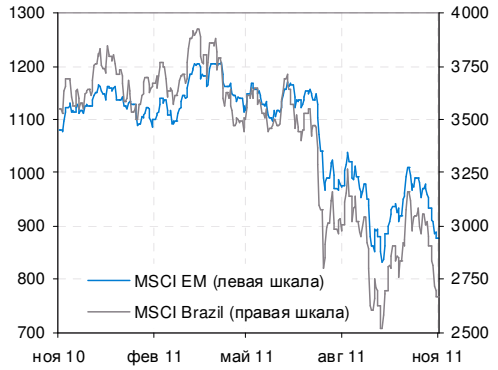
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

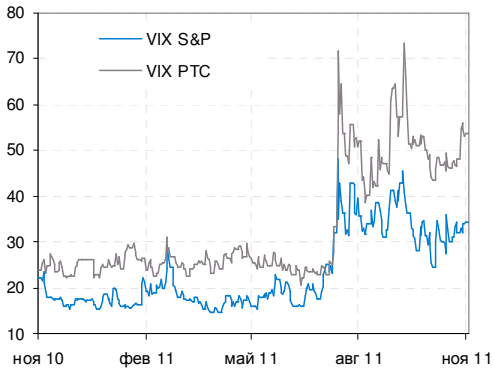


Индексы MSCI EM и Бразилии

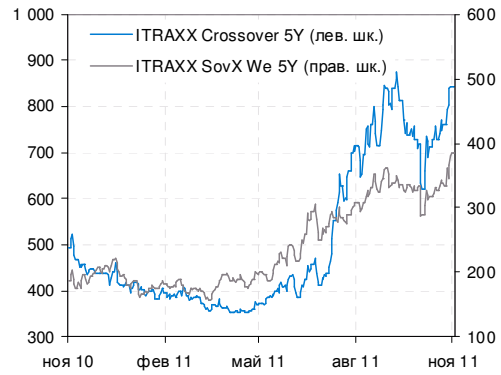


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

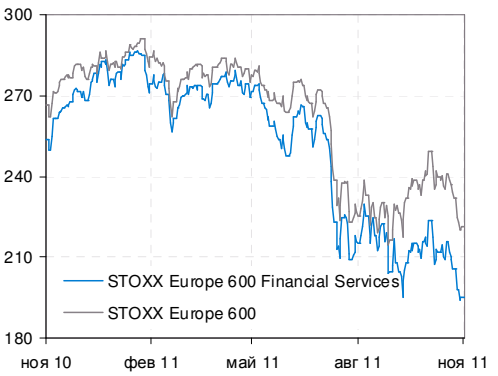
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

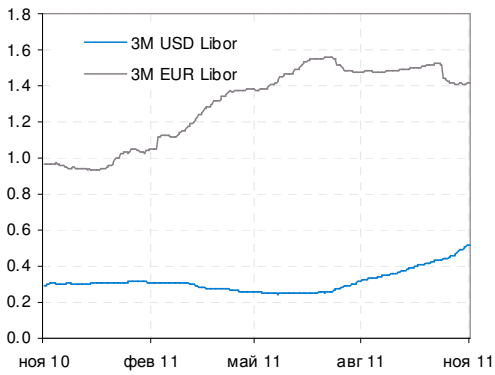


Общеевропейский индекс банков

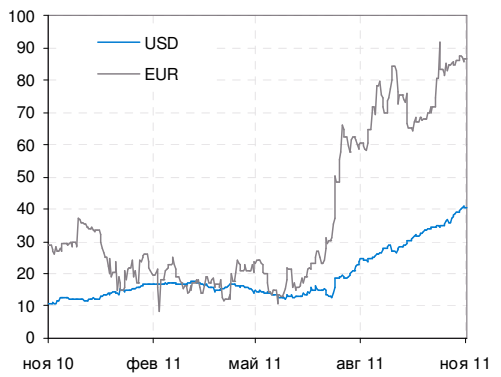


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

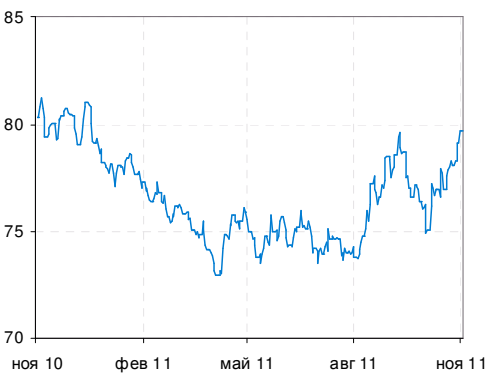
Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS



Индекс доллара

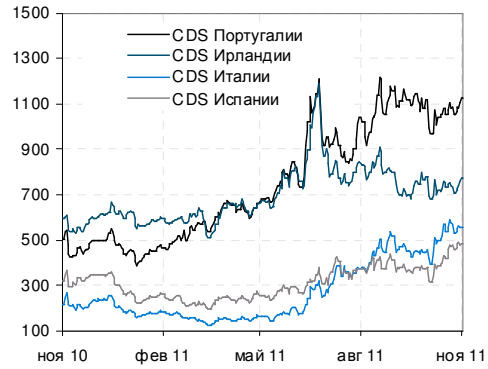


ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

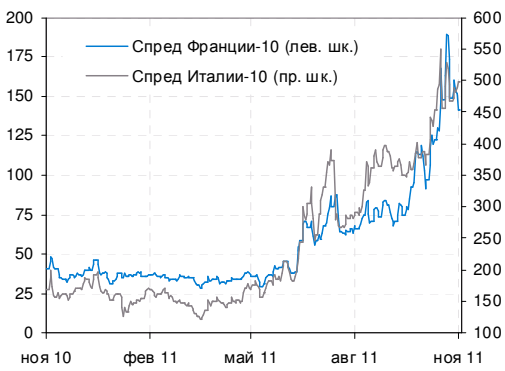
Доходность гособлигаций Италии и Испании



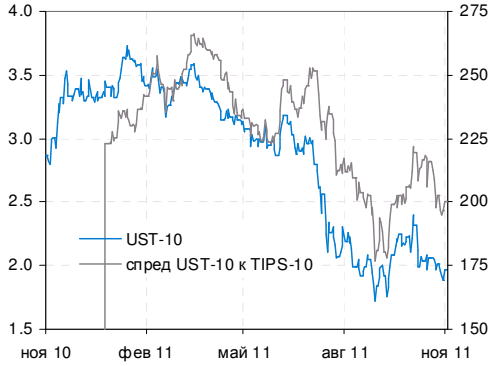
CDS стран Европы



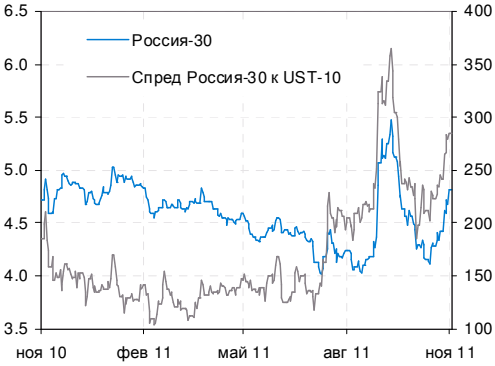
Спреды к гособлигациям Германии



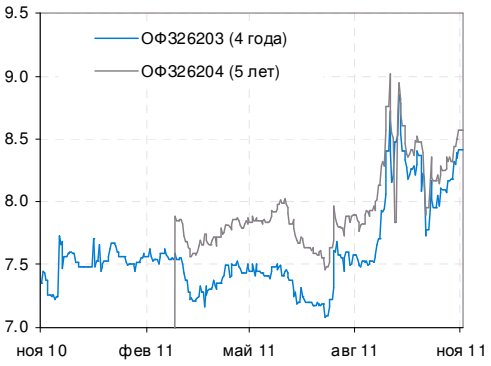
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

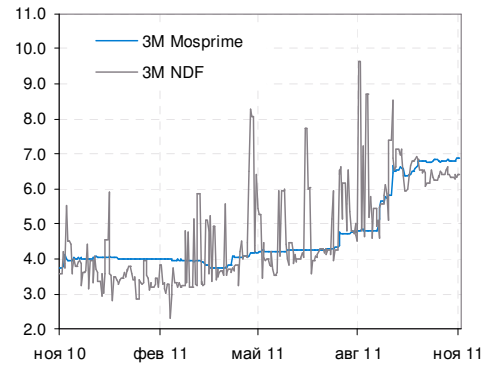


Доходность ОФЗ



ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

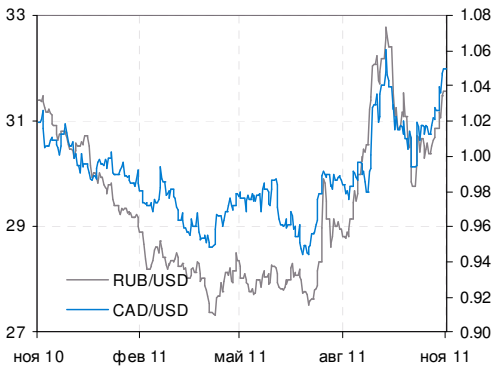
3М Mosprime и ставка NDF



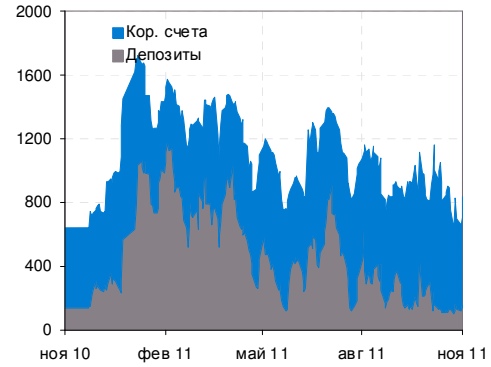
Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



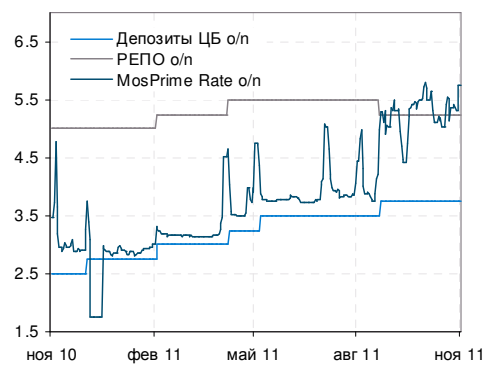
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



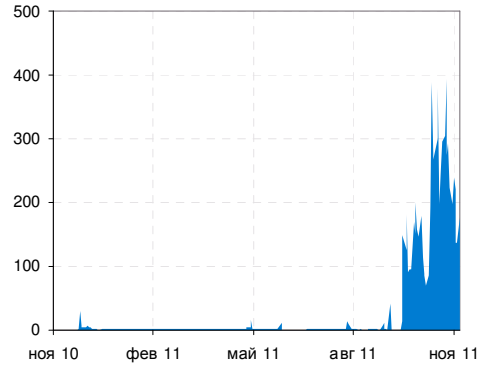
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

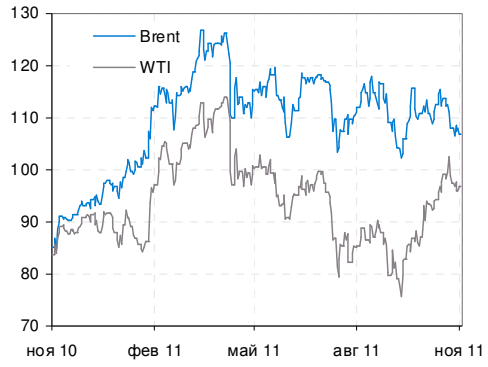


Динамика объемов РЕПО (o/n)

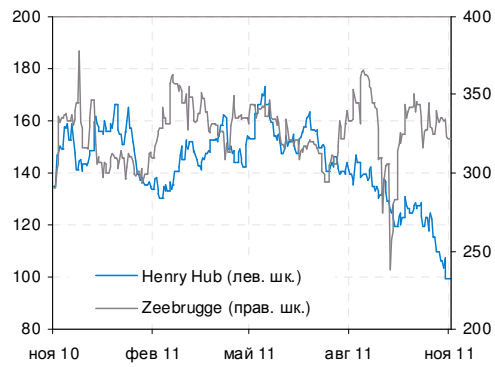


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

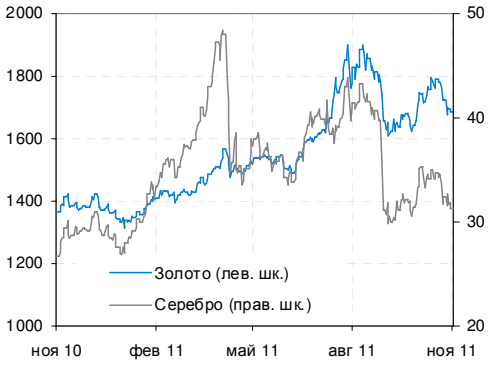
Динамика цен на нефть



Динамика цен на газ в США и Европе



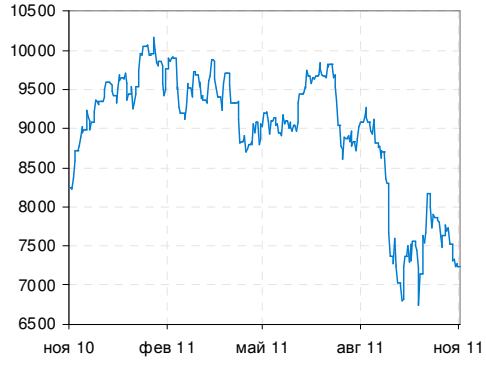
Динамика цен на золото и серебро



Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



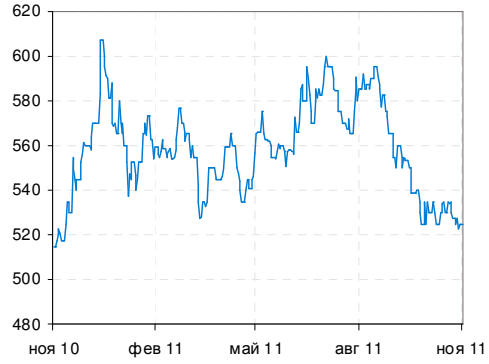
Динамика цен на алюминий (LME)



Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



Динамика цен на сталь (LME)



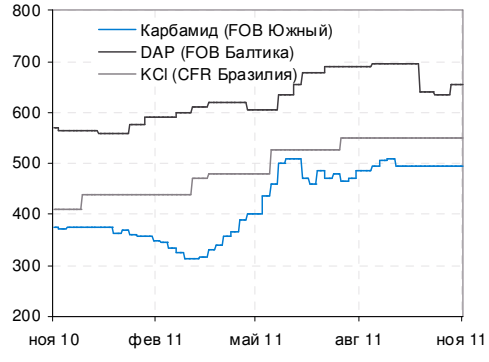
Индекс фрахта Baltic dry



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	124 927	5.3	0.34	-14.2	7.9	4.4	0.9	3.1	2.6
Роснефть	69 503	6.6	1.63	-5.6	8.8	5.4	0.7	5.0	3.7
ЛУКОЙЛ	44 391	52.2	1.68	-5.1	66.4	47.6	0.3	3.6	2.6
НОВАТЭК	39 632	13.1	4.73	22.4	13.6	8.4	7.8	23.2	15.2
ТНК-ВР	37 791	2.5	-0.45	-2.7	3.1	2.2	-	4.5	3.0
ТНК-ВР (п)	1 036	2.3	-0.48	-3.2	2.8	2.0	-	-	-
Сургутнефтегаз	30 511	0.9	0.06	-16.6	1.1	0.6	1.5	7.9	-
Сургутнефтегаз (п)	3 879	0.5	1.18	1.2	0.6	0.3	-	-	-
Газпром нефть	20 446	4.3	0.87	5.9	5.0	3.4	0.5	4.7	3.2
Татнефть	10 224	4.7	2.63	1.0	6.3	3.5	0.6	4.5	-
Башнефть	7 913	46.5	0.00	5.2	62.0	39.7	0.6	6.3	3.6
МЕТАЛЛУРГИЯ									
ГМК Норильский никель	31 216	164	0.31	-28.1	253	157	2.3	5.8	4.0
UC Rusal	10 362	0.2	-5.15	-55.6	17.9	6.7	0.9	4.0	8.1
Полиметалл	6 526	16.3	0.39	-9.2	23.8	14.0	6.0	20.4	11.0
Полюс Золото	8 798	46.2	-4.02	-24.2	64.2	45.0	4.5	22.4	-
Северсталь	12 873	12.8	0.47	-22.4	19.0	9.8	0.9	6.1	4.2
НЛМК	12 632	2.1	2.47	-54.1	4.8	1.8	1.2	9.7	6.2
Evraz (GBp)	6 414	315	-1.56	-	400	303	-	-	-
ММК	4 508	0.4	0.17	-61.4	1.2	0.3	0.5	18.2	4.7
Мечел	3 898	9.4	-0.54	-66.6	31.4	8.8	0.4	4.0	4.3
Распадская	2 231	2.9	-2.29	-58.1	7.6	2.3	3.9	20.3	4.4
ТМК	2 424	10.3	-0.96	-50.0	23.0	7.5	0.4	8.0	4.4
БАНКИ									
Сбербанк	53 781	2.49	3.80	-24.8	3.5	1.9	1.32	5.8	-
Сбербанк (п)	1 908	1.91	2.70	-19.9	3.1	1.5	-	-	-
ВТБ	20 600	0.0020	1.01	-38.5	0.0035	0.0019	16.39	7.7	-
Банк С.-Петербург	746	2.48	-3.05	-54.0	6	2.0	0.74	3.3	-
Банк Возрождение	497	20.9	-2.60	-51.9	51	20.6	0.86	12.0	-
ЭНЕРГЕТИКА									
Интер РАО ЕЭС	10 027	0.001	2.84	-32.1	0.002	0.001	0.56	-	7.9
РусГидро	10 418	0.036	0.04	-31.3	0.054	0.032	2.73	9.8	4.9
ОГК-1	1 730	0.026	2.12	-31.4	0.040	0.018	0.66	10.7	4.5
ОГК-2	871	0.027	-4.26	-53.3	0.060	0.025	-	-	2.9
ОГК-3	1 301	0.027	-1.92	-49.5	0.057	0.025	1.03	35.0	1.0
E.On Russia	4 483	0.071	-1.37	-24.0	0.106	0.062	2.81	13.8	5.8
ОГК-5	2 039	0.058	0.25	-35.4	0.096	0.055	1.11	23.2	5.5
ТГК-1	1 225	0.00032	0.22	-53.5	0.0008	0.0003	0.63	4.4	4.3
Мосэнерго	2 428	0.061	0.06	-40.3	0.106	0.055	0.47	6.2	2.5
Иркутскэнерго	2 391	0.50	-3.08	-39.9	0.92	0.48	1.18	5.8	3.1
ФСК	12 612	0.010	-2.49	-13.8	0.015	0.007	3.05	7.8	5.1
МРСК Холдинг	3 918	0.091	1.45	-46.4	0.184	0.062	0.27	5.0	3.2
МРСК Холдинг (п)	107	0.052	-0.85	-52.6	0.117	0.041	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ									
МТС	13 002	6.3	1.77	-23.7	8.4	5.3	0.99	10.2	3.7
Вымпелком	18 171	11.2	-0.18	-25.3	15.8	8.8	0.97	10.8	5.0
Ростелеком	14 738	5.0	2.01	0.6	8.0	3.9	-	-	5.4
Ростелеком (п)	771	3.2	1.89	24.9	3.3	2.1	-	-	-
АФК "Система"	7 354	0.8	0.52	-11.9	1.3	0.6	0.24	10.0	3.1
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ									
Магнит	7 680	86	-1.92	-33.1	143	81	0.78	22.4	10.7
X5	5 914	21.8	-4.43	-52.9	48.0	21.1	0.42	9.4	9.0
М.Видео	1 169	6.5	-2.48	-23.2	9.5	5.3	-	-	6.1
Группа Дикси	1 169	9.4	0.67	-25.5	14.5	6.4	0.36	37.8	8.1
Седьмой Континент	336	4.5	-0.81	-42.7	10.1	3.6	0.23	12.7	7.1
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ									
Уралкалий	22 944	7.4	-1.2	6.5	9.4	5.4	8.6	24.5	11.9
Акрон	2 247	47.1	0.3	30.7	49.8	28.2	1.1	6.0	5.9
НЕДВИЖИМОСТЬ									
Группа ЛСР	1 668	16.2	-2.0	-50.3	39.6	13.7	0.9	15.5	6.7
ПИК	1 259	2.6	-1.5	-34.5	4.7	2.5	1.0	-	-

* для банков указан коэффициент P/BV

ОЦЕНКА КОМПАНИЙ									
Компания	MC, $ млн.	Цена, $	1 дн, %	С начала года, %	52 нед. макс.	52 нед. мин.	P/S11П	P/E11П	EV/EBITDA11П
Аэрофлот	1 750	1.6	-0.8	-37.8	2.8	1.4	0.4	2.9	5.0
Globaltrans	2 252	14.2	3.6	-16.2	20.8	10.9	-	-	-
Транснефть (п)	2 468	1 587	7.1	33.1	1 594	893	0.5	1.4	1.7
МАШИНОСТРОЕНИЕ									
АвтоВАЗ	838	0.60	-1.0	-43.7	1.27	0.57	0.19	9.1	7.4
ГАЗ	519	28.0	-13.8	-24.3	58.0	28.0	0.2	-	5.3
Sollers	355	10.4	-2.1	-49.5	23.8	8.7	0.2	-	5.5
КамАЗ	897	1.3	-0.7	-44.7	2.9	1.2	0.4	-	5.4
ИТ-ТЕХНОЛОГИИ									
Яндекс	6 379	19.8	-1.5	-	42.0	17.5	-	-	-
Mail.ru	6 050	29.0	1.6	-19.4	45.0	23.4	-	-	25.2
IBS	378	15.2	-4.7	-20.8	24.0	11.8	-	-	8.5
Армада	123	8.6	-0.7	-27.0	15.9	8.3	-	-	5.5
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ									
Фармстандарт	2 425	64	-0.9	-33.4	105.4	55.4	2	9	6
Группа Черкизово	945	15	3.4	-18.8	21.5	10.0	1	4	-
Синергия	497	19	-3.3	-58.7	49.2	16.1	-	-	6
Русское море	173	2.2	-2.8	-17.1	3.3	1.3	-	-	-
МЕДИА									
СТС Медиа	1 439	9.2	0.3	-59.7	24.4	8.0	1.9	8.9	5.0

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.