Ежедневный обзор

Рынок акций
9 декабря 2011 г.

НОМОС БАНК

Главные новости

Действия ЕЦБ и решения с саммита ЕС привели к продажам

Участники рынка приняли негативно не желание ЕЦБ запускать программу выкупа активов, хотя в целом предложенные регулятором меры выглядят действенными. На саммите ЕС не удалось достигнуть согласия 27 стран, к бюджетному договору присоединятся 23 государства. В тоже время странам будет выделено 200 млрд евро, а ESM будет запущен в 2012 году. Мы не рекомендуем сегодня совершать активных действий на рынке акций, дождавшись окончательных решений с саммита ЕС.

Северсталь: денежная машина работает

Северсталь опубликовала сильную отчетность по МСФО, став единственной компанией из «большой четверки» продемонстрировавшей рост EBITDA в 3-ем квартале. Отчетность подтвердила сформировавшуюся в этом году репутацию Северстали как наиболее качественной бумаги сектора, однако мы считаем, что, это, в основном, уже учтено в котировках.

Отчетность Башнефти за 3 кв. 2011 г по IFRS: размер свободного денежного потока выглядит солидно

Накануне Башнефть обнародовала финансовую отчетность по IFRS за 3 квартал 2011 года. Несмотря на то, что показатель EBITDA оказался хуже наших ожиданий и рыночного консенсуса (преимущественно из-за единовременного увеличения SG&A затрат), компании удалось продемонстрировать отличную динамику свободного денежного потока – квартальный рост превысил 200 % (основная причина - эффективная работа с оборотным капиталом). Мы ожидаем, что продемонстрированные компанией результаты способны оказать поддержку бумагам BANE, даже несмотря на отказ компании от выплаты промежуточных дивидендов за 9 месяцев 2011 г (такое заявление прозвучало вчера во время телеконференции для инвесторов).

МРСК передает сети ФСК, а КЭС Холдинг продаст станцию РУСАЛу

Вчера на совещании, посвященном проблемам Богословского алюминиевого завода. было принято решение о передачи региональных сетей ФСК и о продаже Богословской ТЭЦ РУСАЛу. В масштабах бизнеса ФСК, МРСК и КЭС-Холдинга указанные активы не представляют большого значения. В случае с Богословской ТЭЦ, продажа станций в Уральском регионе согласуется с предписанием ФАС, выданном в рамках предстоящего объединения энергетических активов Газпром энергохолдинга и КЭС Холдинга.

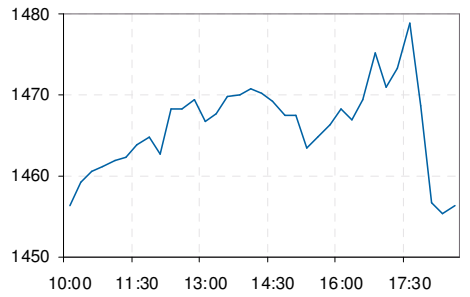
Передача же сетей, является довольно неожиданным решением. Пока непонятно, является ли вчерашнее решение эксклюзивным или передача региональных сетей ФСК будет применяться и в других регионах. В данной связи, мы полагаем, что в условиях ограничений роста тарифов, перекладывание убытков МРСК на ФСК является риском для последней.

(Продолжение на стр. 2)

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 456.4	0.6
Индекс РТС	1 473.6	0.4
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 454.6	-1.3
Объемы ММВБ, млрд руб	64.51	
Доллар / рубль (ЦБ)	31.23	0.3
Корзина (ЦБ)	36.02	0.1

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 234.4	-2.1
Eurostoxx 50	2 288.1	-2.4
BOVESPA	57 455.0	-2.1

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1229.8	-0.4
Нефть (Brent)	107.5	0.1
Золото	1 711.5	0.2
Nikkei	8 571.2	-1.1
Shanghai composite	2 315.2	-0.6
Hang Seng	18 605.9	-2.6
KOSPI	1 882.9	-1.5

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	31.8	0.2
Никель	18 300	1.4
Медь	7 710	-1.4
Алюминий	2 065	-0.6
Сталь (LME)	550	0.0

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	30.6	6.7
PTC VIX	54.2	3.4
iTRAXX Europe 5Y	176.3	6.1
iTRAXX Crossover 5Y	760.9	6.5

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	6.44	47
Испания - 10	5.78	39
CDS 5Y Ирландия	722	26
CDS 5Y Португалия	1106	46
CDS 5Y Италия	523	64
CDS 5Y Испания	429	55

РУСАЛ получил возможность снизить издержки на БАЗе

Решения правительственной комиссии позволяют РУСАЛу снизить издержки и сохранить производство первичного алюминия на Богословском алюминиевом заводе (БАЗе). Существенного влияния на финансовые показатели компании эти действия не окажут, однако готовность властей идти на изменение правил игры в отрасли снижают риски для РУСАЛа в будущем.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru

Россия - акции (ММВБ)	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	86.0	1.09	25.45
Газпром	177.4	1.63	15.57
Роснефть	218.9	0.38	2.06
Лукойл	1 691	2.05	4.75
ВТБ	0.0668	0.01	3.74
ГМК	5 364	0.45	2.49
Русгидро	1.138	-0.27	0.57
ФСК	0.327	-0.55	0.46
Северсталь	403.1	-0.17	1.06
Уралкалий	223.5	-1.29	1.13

Валюты	значение
Доллар / рубль	31.52
Евро / рубль	42.05
Корзина	36.26
EUR	1.333
JPY	77.57
CAD	1.024
AUD	1.013

Долговые рынки	значение	б.п.
UST 10	1.97	-6
RUS 30	4.56	13
RUS30 - UST10	259	19
CDS 5Y Россия	253	17
ОФЗ 26203 (4 года)	7.93	-3
ОФЗ 26204 (5 лет)	8.17	-2

Денежные рынки	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.54	0.0
3m EUR LIBOR	1.40	-0.1
3m USD LIBOR - OIS	44.8	0.1
3m EUR LIBOR - OIS	93.6	0.7

Россия - денежный рынок	значение	б.п.
Mosprime overnight	5.72	28.0
Mosprime 3m	6.97	9.0
USD NDF 3m	6.57	13.0

События на рынке

Действия ЕЦБ и решения с саммита ЕС привели к продажам

Участники рынка приняли негативно не желание ЕЦБ запускать программу выкупа активов, хотя в целом предложенные регулятором меры выглядят действенными. На саммите ЕС не удалось достигнуть согласия 27 стран, к бюджетному договору присоединятся 23 государства. В тоже время странам будет выделено 200 млрд евро, а ESM будет запущен в 2012 году. Мы не рекомендуем сегодня совершать активных действий на рынке акций, дождавшись окончательных решений с саммита ЕС.

В четверг на мировых фондовых площадках наблюдалось падение котировок. Отечественные индикаторы не успели застать массированных распродаж и закрылись на положительной территории. Весь удар пришелся на вечернюю сессию, во время которой индекс РТС потерял 1.3%. Поводом для негативных настроений послужили, вчерашние действия ЕЦБ и новости с саммита ЕС. В целом решения европейского регулятора можно отметить как позитивные. Центробанк снизил учетную ставку с 1.25% до 1%, проведет операции по рефинансированию банков (первый аукцион пройдет 21 декабря) сроком 36 месяцев (эксперты ожидали более короткий срок – 24 месяца), понизил залоговые требования к бумагам, принимаемым по обеспечению кредитов. Банки получат неограниченную ликвидность, т.е. все заявки на аукционах будут удовлетворены в полном объеме. Тем не менее, реакция участников рынка свидетельствует о том, что данных мер недостаточно. Инвесторы ждали от ЕЦБ QE, т.е. неограниченного выкупа активов. Предполагалось, что стимулом для таких действий послужит бюджетный договор, который будет подписан между 27 странами ЕС. Однако, пока договориться не удалось и договор, скорее всего, подпишут лишь 17 государств еврозоны и 6 Евросоюза. Помимо этого в качестве срочных мер достигнуто согласие о выделении странами ЕС 200 млрд евро дополнительных ресурсов. Саммит также согласовал запуск в июле 2012 года Европейского механизма стабильности.

Сегодня утром биржи АТР демонстрирую падение, отыгрывая движение индексов в США и Европе. Инвесторы проигнорировали относительно позитивные данные из Китая по инфляции, которая в ноябре составила 4.2% (ожидалось 4.4%) по сравнению с 5.5% в октябре. Проблемы Европы превалируют над всеми остальными событиями. Подобное приведет к негативному открытию торгов в России. Тем не менее, по нашему мнению, вчерашние действия ЕЦБ и решения с саммита ЕС носят позитивный характер, т.к. все ключевые меры, озвученные ранее, были почти полностью приняты. Мы рекомендуем пока не совершать активных действий на рынке акций, дождавшись окончательных решений с саммита ЕС, который продолжится сегодня.

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

9 декабря	НОВАТЭК проведет презентацию новой стратегии развития до 2020 года
	Сбербанк опубликует отчетность по РСБУ за ноябрь
10-15 декабря	НМТП опубликует операционные результаты за 11 мес. 2011 года
12 декабря	Мосэнерго опубликует результаты за 9 мес. 2011 года по МСФО (предварительно)
14 декабря	АФК Система представит финансовую отчетность по US GAAP за 3 квартал 2011 года
	Транснефть представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
19 декабря	Начало процедуры buyback акций Распадской
20 декабря	МДМ Банк опубликует отчетность за II кв. 2011 г. по МСФО и проведет телеконференцию.
декабрь	Татнефть опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года
	Аэрофлот опубликует результаты за 3 кв. 2011 года по МСФО
	Ситроникс опубликует результаты за 3 кв. 2011 года по US GAAP
	Интегра опубликует результаты за 3 кв. 2011 года по МСФО
	РусГидро опубликует результаты за 3 кв. 2011 года по МСФО

Макроэкономические события

8-9 декабря	Саммит ЕС (основная тема: законодательные правила фискального союза в еврозоне)
9 декабря	Промышленное производство в Китае за ноябрь
13 декабря	
23:15	Заседание ФРС США

Новости коротко

ЛУКОЙЛ добился успеха в разведочном бурении на шельфе Гвинейского залива в Кот-д'Ивуаре

Накануне вечером ЛУКОЙЛ распространил пресс-релиз, в котором сообщается о том, что компания совместно с Vanco Cote d'Ivoire Ltd. и PETROCI Holding совершила открытие на блоке CI-401 на шельфе Кот-д'Ивуара. Российскому концерну (через LUKOIL Overseas) принадлежит в проекте 56.66 %, компании Vanco (оператор) - 28.34% , государственной PETROCI Holding - 5% долевого участия, а также 10% номинального долевого. В понедельник в 16.00 мск ЛУКОЙЛ проведет телеконференцию, во время которой расскажет об открытии на шельфе Кот-д'Ивуара. более подробно. После недавних неудач в Гане (списания от двух «сухих» скважин составили примерно $ 160 млн) информация об открытии месторождения в Кот-д'Ивуаре может оказать бумагам LKOH определенную поддержку.

Главные новости

Северсталь: денежная машина работает

Северсталь опубликовала сильную отчетность по МСФО, став единственной компанией из «большой четверки» продемонстрировавшей рост EBITDA в 3-ем квартале. Отчетность подтвердила сформировавшуюся в этом году репутацию Северстали как наиболее качественной бумаги сектора, однако мы считаем, что, это, в основном, уже учтено в котировках.

Событие. Северсталь опубликовала отчетность по МСФО за 3-й квартал: выручка компании по сравнению с предыдущим кварталом выросла на 9%, EBITDA – почти на 2%, чистая прибыль сократилась на 29% под влиянием курсовых разниц.

Комментарий. Северсталь традиционно в этом году представила самую сильную отчетность в секторе: компании единственной из «большой четверки» удалось продемонстрировать пусть и маржинальный, но рост EBITDA на квартальной основе (у ММК, Evraz и НЛМК этот показатель снизился на 8, 13 и 43% соответственно). Главным образом, это было достигнуто за счет впечатляющего контроля над издержками на основной площадке в Череповце: российский сталелитейный сегмент увеличил EBITDA кв-к-кв на 14% до $499 млн., в то время как остальные сегменты бизнеса компании (добывающий, золотодобывающий и североамериканский) продемонстрировали слабоотрицательную динамику этого показателя.

Пожалуй, единственным заметным негативом в отчетности, относящимся непосредственно к Северстали, стало увеличение капитальных расходов на 30% до $544 млн. за квартал, которое, впрочем, не помешало компании продемонстрировать солидный чистый денежный поток, выплатить дивиденды и сократить чистый долг примерно на $150 млн.

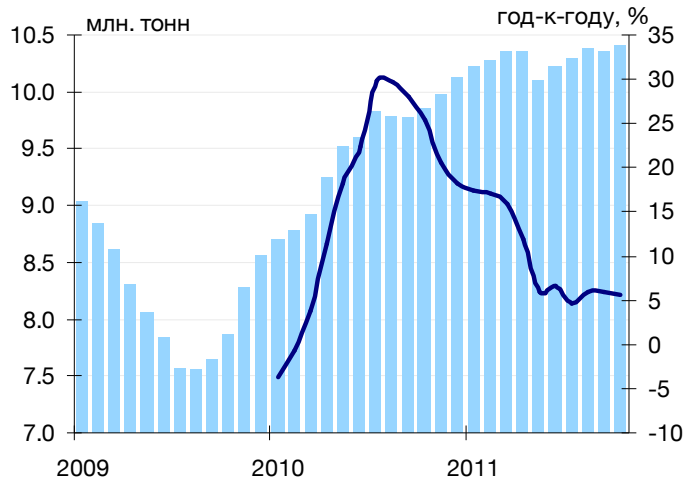
Северсталь сейчас выглядит наиболее финансово мощной компанией в секторе, и, несмотря на выделение Nord Gold и ожидаемое нами сокращение EBITDA в 2012 г. примерно на 30%, способна сохранить это звание и в дальнейшем. Впрочем, на фоне того, что бумаги Северстали в этом году выглядят существенно лучше своих аналогов, а также, учитывая некоторое разочарование участников рынка условиями выделения Nord Gold, мы не уверены, что последняя отчетность способна придать бумагам компании заметный импульс для роста.

Финансовые результаты Северстали по МСФО

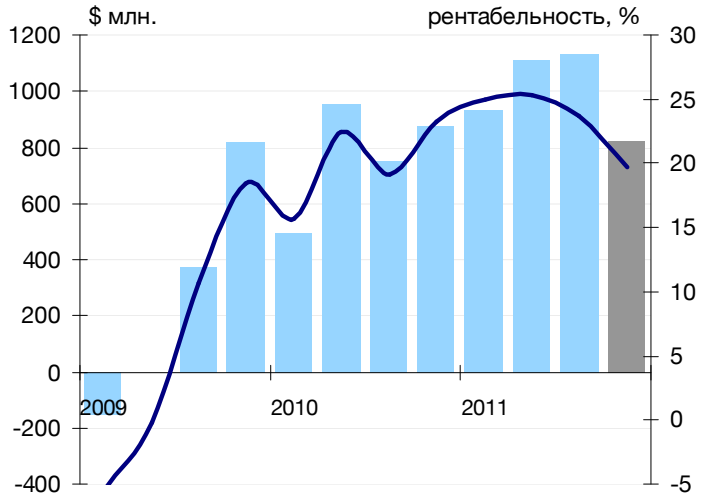
$ млн	2 кв. 2011	3 кв. 2011	+/-, %	9 М 2010	9 М 2011	+/-, %	2011 П
Выручка, в т.ч.	4 382	4 772	8.9	11 322	12 881	13.8	17 057
EBITDA	1 109	1 130	1.9	2 198	3 171	44.3	3 992
Маржа, %	*25.3*	*23.7*		*19.4*	*24.6*		
Чистая прибыль	602	429	-28.8	225	1 561	x5.9	2 044
Чистый денежный поток	48	230	x3.8	401	213	-46.9	389
Чистый долг	4 241	4 090	-3.6	4 331	4 090	-5.6	3 928

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Северсталь: выпуск проката в РФ*



Северсталь: EBITDA и рентабельность



* - накопленным итогом за 12 месяцев

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Юрий Волов, CFA

Отчетность Башнефти за 3 кв. 2011 г по IFRS: размер свободного денежного потока выглядит солидно

Накануне Башнефть обнародовала финансовую отчетность по IFRS за 3 квартал 2011 года. Несмотря на то, что показатель EBITDA оказался хуже наших ожиданий и рыночного консенсуса (преимущественно из-за единовременного увеличения SG&A затрат), компании удалось продемонстрировать отличную динамику свободного денежного потока – квартальный рост превысил 200 % (основная причина - эффективная работа с оборотным капиталом). Мы ожидаем, что продемонстрированные компанией результаты способны оказать поддержку бумагам BANE, даже несмотря на отказ компании от выплаты промежуточных дивидендов за 9 месяцев 2011 г (такое заявление прозвучало вчера во время телеконференции для инвесторов).

Событие. Вчера Башнефть представила финансовую отчетность за 3 кв. 2011 года по IFRS и позднее провела телеконференцию для инвесторов.

Комментарий. Квартальное снижение EBITDA Башнефти (-23.6 %) превысило наши ожидания, что, впрочем, в основном является следствием действия разовых факторов: внушительным приростом SG&A расходов (+ 91.6 % кв-к-кв) за счет единовременных расходов (создание резервов по штрафам ФАС и комиссия по рефинансированию кредита). Если бы этого не произошло, то снижение показателя EBITDA ограничилось бы несколькими процентами вследствие падения уровня refining margin в РФ (по нашим оценкам, примерно на $ 3/bbl), а также роста затрат на переработку (за квартал удельные издержки Башнефти в downstream выросли с $ 5.3/bbl до $ 5.8/bbl). Как бы то ни было, формально, компания, несмотря на внушительное соотношение Переработка/Добыча (138 % против 60 % в среднем по сектору) уступила лидерство по показателю EBITDA/bbl - $ 26.7 (у Газпром нефти - $ 29.8, у ЛУКОЙЛа - $ 28.9, у Роснефти - $ 23.9, у ТНК-ВР Ltd - $ 22.0).

Тем не менее, на фоне снижения показателя EBITDA, компании удалось продемонстрировать отличную динамику свободного денежного потока (+ 206 % кв-к-кв до $ 712 млн), что обусловлено повышением эффективности работы с оборотным капиталом. В результате Башнефти впервые за долгое время удалось снизить уровень чистого долга (на 13.6 % до $ 2.33 млрд).

В ходе вечерней телеконференции для инвесторов менеджмент Башнефти сообщил о том, что компания не будет выплачивать промежуточные

дивиденды по итогам 9 месяцев, как это было в прошлом году. Это связано с тем, что Башнефти требуются средства для выполнения инвестиционной программы. Кроме того, интересным выглядело заявление о возможной полной консолидации активов БашТЭКа на базе Башнефти с выкупом миноритарных долей (наряду с BANE в холдинг входят UNPZ, NUNZ, UFNC, BANP и UFOS). Такое решение может быть принято на основании оценки, которая проводится в настоящее время на добывающих и перерабатывающих активах компании. Ключевым риском для миноритарных акционеров является предложение оферты (которая, впрочем, не будет принудительной) по цене, уступающей справедливой стоимости активов. Особенные разногласия может вызвать оценка долей в трех уфимских НПЗ, которые не имеют российских торгуемых аналогов, работают на процессинге и снизили рентабельность из-за введения новой налоговой системы «60-66».

Финансовые результаты Башнефти за 3 кв. 2011 г по IFRS

$ млн	2 кв. 2011	3 кв. 2011	+/- кв-к-кв, %	9 М 2010	9 М 2011	+/- г-к-г, %	2011 П
Выручка	4 522	4 458	- 1.4	8 584	12 466	45.2	16 775
EBITDA	942	720	-23.6	1 799	2 368	31.6	3 210
на баррель добычи	*35.4*	*26.7*		*24.1*	*29.7*		*30.0*
Свободный денежный поток	233	712	205.6	381	952	149.9	1 300
Чистая прибыль	532	407	-23.5	857	1 309	52.7	1 819
Чистый долг	2 693	2 327	-13.6	1 487	2 327	56.5	2 250
Добыча нефти, млн т	3.7	3.8	2.7	10.5	11.2	-5.5	15.0
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

Денис Борисов

МРСК передает сети ФСК, а КЭС Холдинг продаст станцию РУСАЛу

Вчера на совещании, посвященном проблемам Богословского алюминиевого завода. было принято решение о передачи региональных сетей ФСК и о продаже Богословской ТЭЦ РУСАЛу. В масштабах бизнеса ФСК, МРСК и КЭС-Холдинга указанные активы не представляют большого значения. В случае с Богословской ТЭЦ, продажа станций в Уральском регионе согласуется с предписанием ФАС, выданном в рамках предстоящего объединения энергетических активов Газпром энергохолдинга и КЭС Холдинга.

Передача же сетей, является довольно неожиданным решением. Пока непонятно, является ли вчерашнее решение эксклюзивным или передача региональных сетей ФСК будет применяться и в других регионах. В данной связи, мы полагаем, что в условиях ограничений роста тарифов, перекладывание убытков МРСК на ФСК является риском для последней.

Событие. Вчера агентство Интерфакс сообщило, что на совещании, посвященном проблемам Богословского алюминиевого завода, было принято решение о передачи сетей МРСК, с помощью которых осуществляется поставка энергии на алюминиевое производство, ФСК. Кроме того, была достигнута договоренность РУСАЛа и КЭС-Холдинг о продаже Богословской ТЭЦ, снабжающей алюминиевое предприятие электроэнергией.

Комментарий. В масштабах бизнеса ФСК, МРСК и КЭС-Холдинга указанные активы не представляют большого значения. В случае с КЭС, продажа станций в Уральском регионе согласуется с предписанием ФАС, выданном в рамках предстоящего объединения энергетических активов

Газпром энергохолдинга и КЭС Холдинга. Вместе с ТЭЦ КЭС отдает РУСАЛу обязанности по ДПМ.

Передача же сетей, является довольно неожиданным решением. Отметим, что противоречия между крупными потребителями и МРСК состоят в использовании инструмента «последняя миля», позволяющего за счет крупного потребителя региона субсидировать убытки сетей от работы с защищаемыми классами потребителей.

В 2009-2011г. крупнейшие потребители активно начали отстаивать свои интересы в судах. В результате, по оценкам Холдинга МРСК, ущерб от перехода потребителей на прямые договора с ФСК по итогам 2011 г. может оцениваться в 12 млрд. руб., что немного менее четверти от всех поступлений за последнюю милю. Большая часть убытков приходится на Красноярский филиал МРСК Сибири (4,6 млрд. руб).

Планировалось решить вопрос перекрестного субсидирования в сетях в 2011 г. Однако, замены такого способа перекрестного субсидирования найдено не было и было принято решение сохранить действие текущей схемы. Кроме того, в сентябре Вице-премьер Игорь Сечин рекомендовал ФСК с 1 января 2012 г. расторгнуть договора, заключенные в 2009-2011 гг, с потребителями, перешедшими на прямые контракты избегая «последней мили». Новый срок решения проблемы перенесен на 2012 г.

Пока непонятно, является ли вчерашнее решение эксклюзивным или передача региональных сетей ФСК будет применяться и в других регионах. В данной связи, мы полагаем, что в условиях ограничений роста тарифов, перекладывание убытков МРСК на ФСК является риском для последней.

Михаил Лямин

РУСАЛ получил возможность снизить издержки на БАЗе

Решения правительственной комиссии позволяют РУСАЛу снизить издержки и сохранить производство первичного алюминия на Богословском алюминиевом заводе (БАЗе). Существенного влияния на финансовые показатели компании эти действия не окажут, однако готовность властей идти на изменение правил игры в отрасли снижают риски для РУСАЛа в будущем.

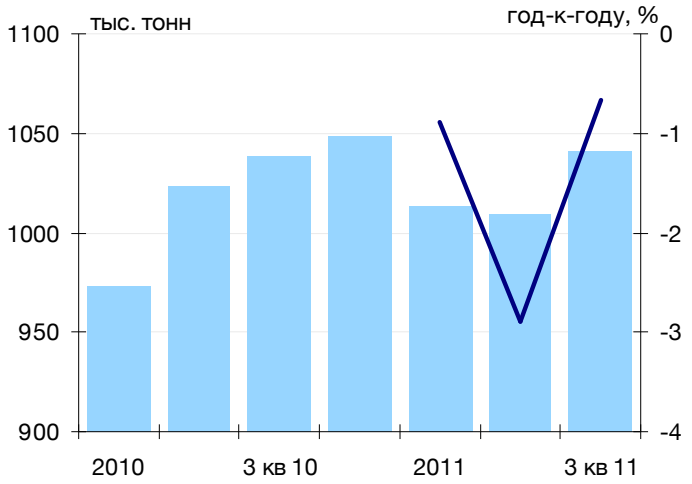
Событие. Вчера председатель Правительства РФ В. Путин провел совещание, посвященное проблемам входящего в UC RUSAL Богословского алюминиевого завода (БАЗа). Согласно достигнутым договоренностям, заводу будет оказана помощь по трем направления. Во-первых, БАЗ получил возможность перейти на прямой договор с ФСК, минуя региональные сети, во-вторых, РУСАЛ выкупит у КЭС-Холдинга Богословскую ТЭЦ, что также позволит снизить издержки. В-третьих, В. Путин попросил местные власти обеспечить конкурентные цены на сырье для обеспечения работы станции.

Комментарий. Рост тарифов на электроэнергию и снижение мировых цен на алюминий ставит в непростое положение многие алюминиевые заводы, расположенные на Урале и в европейской части России, где производится около 15% первичного алюминия РУСАЛа. Согласно озвученным Премьер-министром цифрам, стоимость 1 кВтч электроэнергии для БАЗа сейчас составляет 2 руб. (около ¢6.5/кВтч). Это предполагает, что только энергетические затраты предприятия составляют около $1000 на тонну производимого алюминия, а вместе с прочими расходами (глинозем, заработная плата, вспомогательное сырье и материалы) издержки БАЗа, по нашим оценкам, могут составлять $2300-2400 на тонну при цене LME менее $2100 за тонну (газета «Ведомости» со ссылкой на представителя компании приводит оценку издержек в размере $2700 за тонну, однако мы полагаем, что эта цифра частично включает затраты на производство сплавов и напрямую не сопоставима с ценой LME).

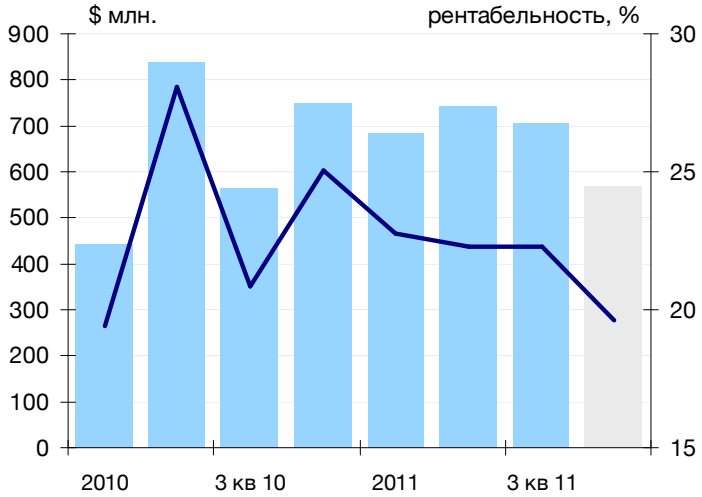
Таким образом, мы ожидаем, что даже сократив энергозатраты на треть,

завод, на котором в настоящий момент производится около 2.5% алюминия РУСАЛа, сможет выйти на безубыточное функционирование, однако серьезной прибыли компании принятые решения не принесут. Тем не менее, на наш взгляд, сама демонстрация того, что власть готова идти на изменение правил игры в электроэнергетике для поддержки энергоемкой отрасли может оказать долговременное позитивное влияние на бумаги компании.

UC RUSAL: производство алюминия



UC RUSAL: EBITDA и рентабельность



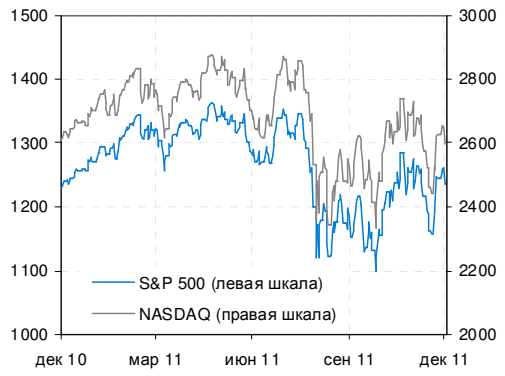
* -

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Юрий Волов, CFA

РЫНОК АКЦИЙ

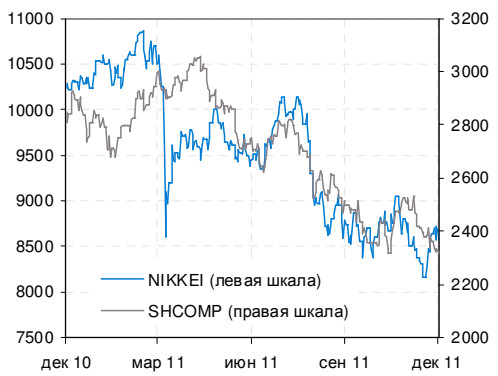
Индексы США



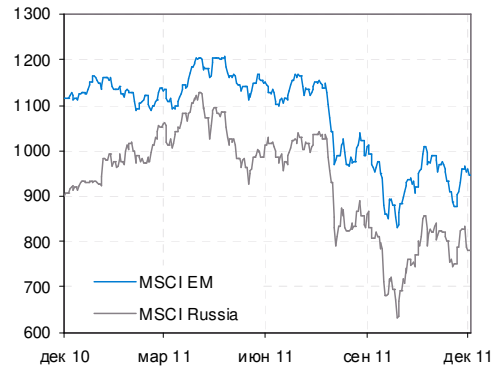
Общеевропейский индекс (STOXX Europe 600)



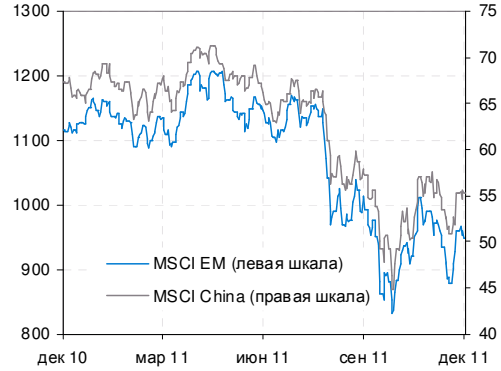
Индексы Азии



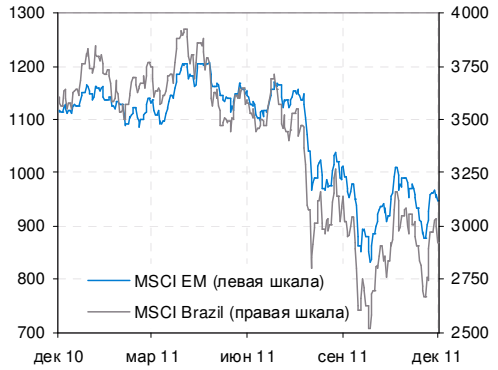
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

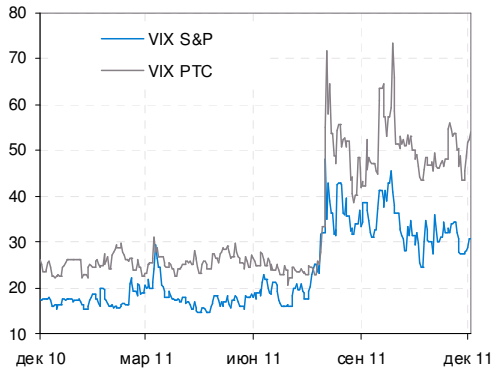


Индексы MSCI EM и Бразилии

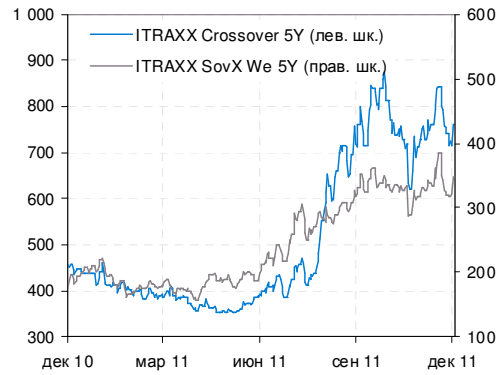


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

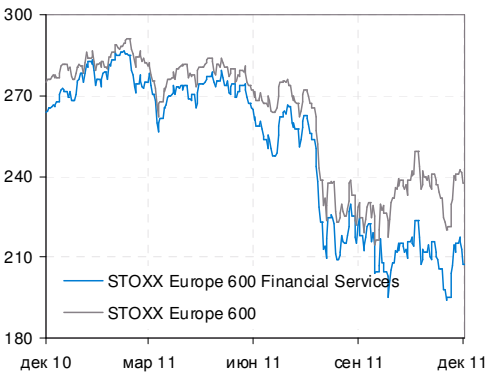
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

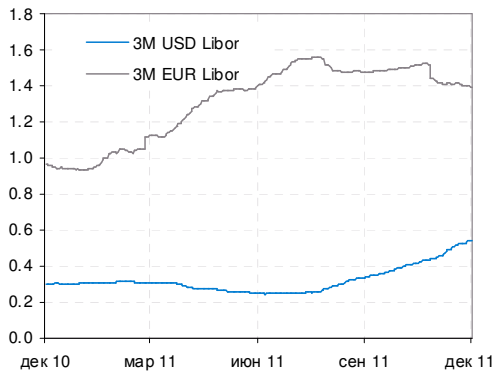


Общеевропейский индекс банков

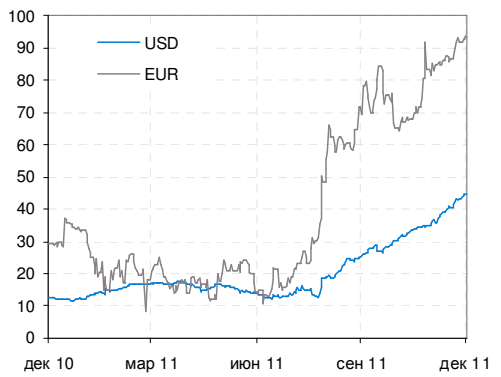


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

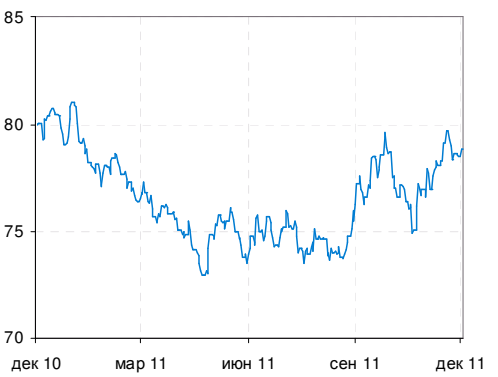
Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS



Индекс доллара

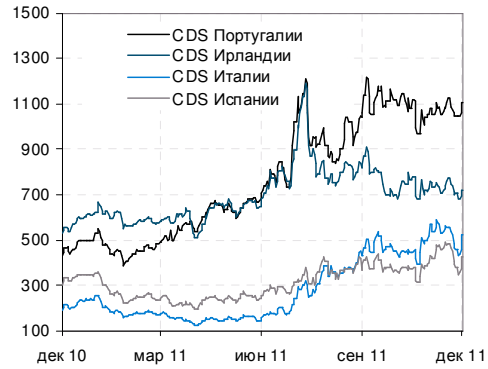


ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

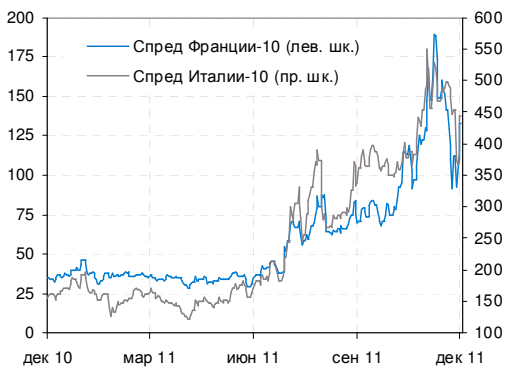
Доходность гособлигаций Италии и Испании



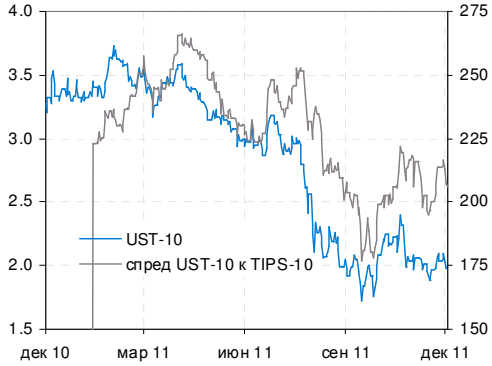
CDS стран Европы



Спреды к гособлигациям Германии



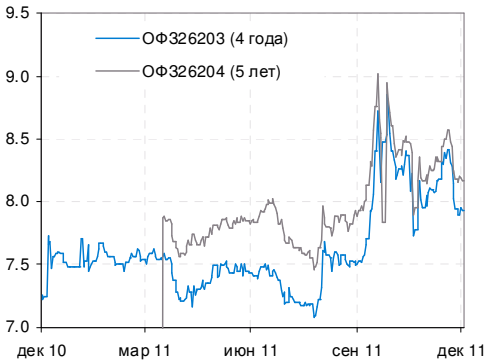
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

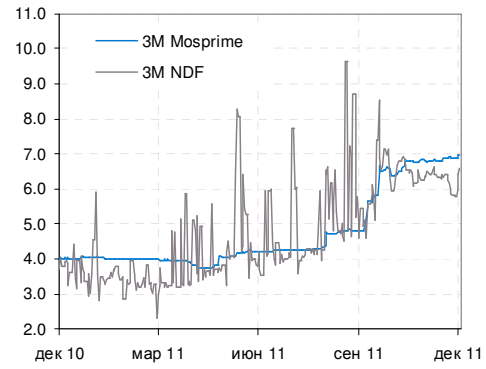


Доходность ОФЗ

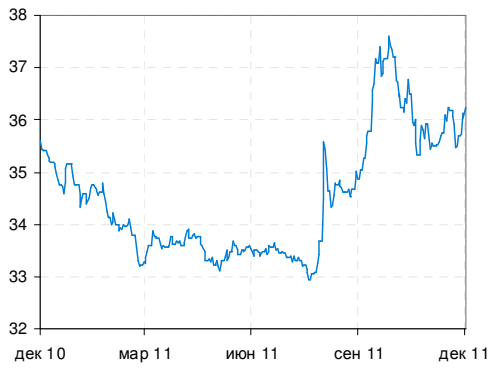


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

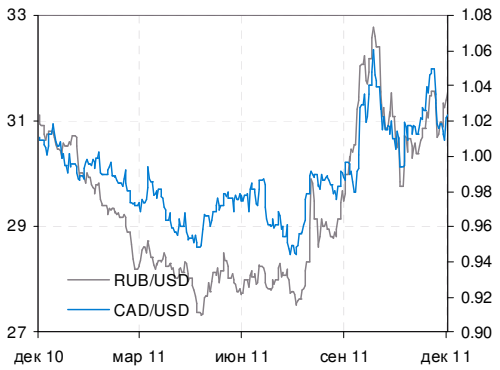
3М Mosprime и ставка NDF



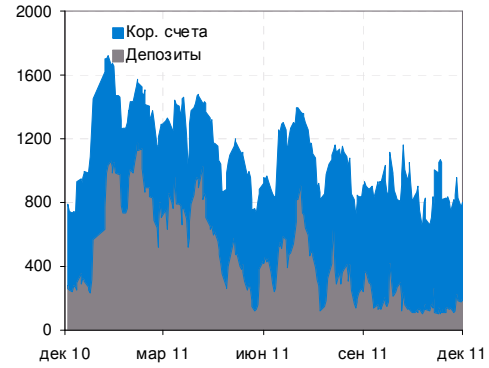
Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



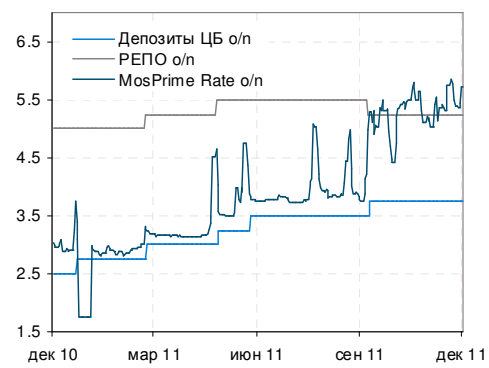
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



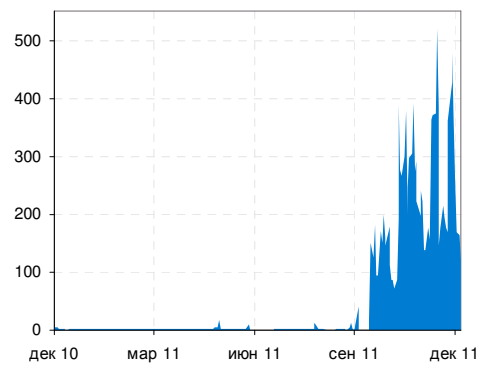
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

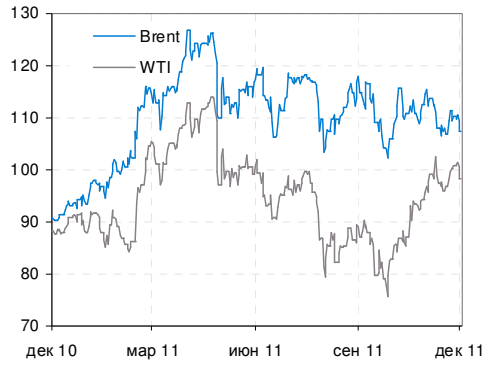


Динамика объемов РЕПО (o/n)

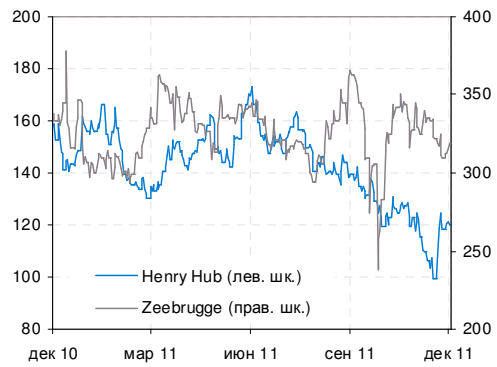


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

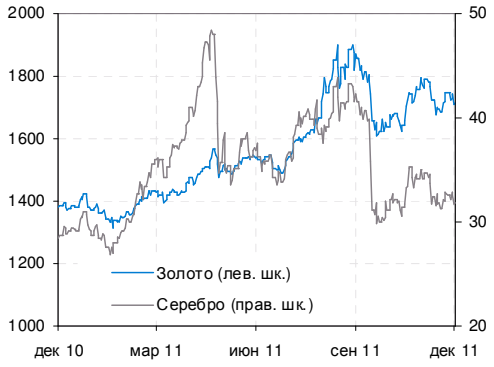
Динамика цен на нефть



Динамика цен на газ в США и Европе



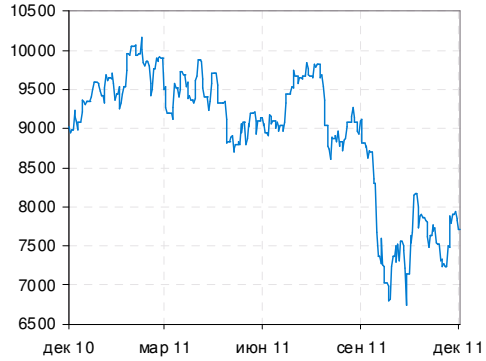
Динамика цен на золото и серебро



Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



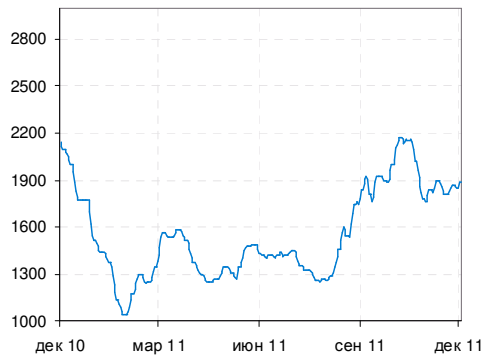
Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



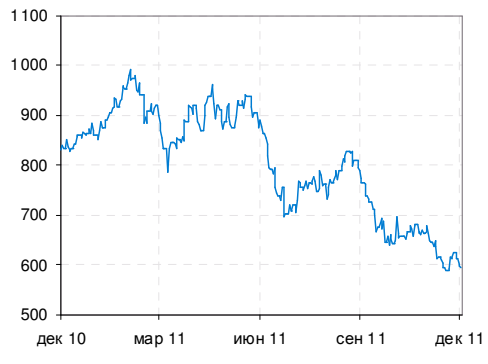
Динамика цен на сталь (LME)



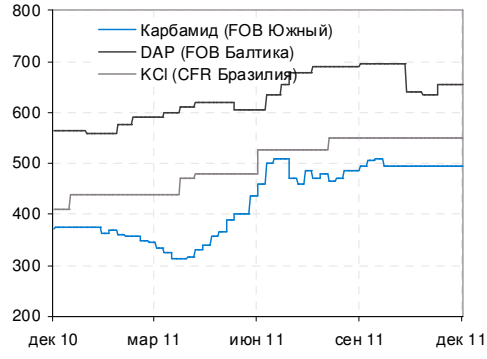
Индекс фрахта Baltic dry



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	133 229	5.6	1.63	-8.4	7.9	4.4	1.0	3.3	2.7
Роснефть	73 589	6.9	0.38	0.1	8.8	5.4	0.8	5.3	3.9
ЛУКОЙЛ	45 620	53.6	2.05	-2.4	66.3	47.6	0.3	3.7	2.6
НОВАТЭК	37 587	12.4	0.87	16.2	13.6	8.6	7.4	22.0	14.5
ТНК-ВР	39 457	2.6	1.37	1.7	3.1	2.2	-	4.7	3.1
ТНК-ВР (п)	1 041	2.3	-0.40	-2.7	2.6	2.0	-	-	-
Сургутнефтегаз	31 694	0.9	-0.13	-13.3	1.1	0.6	1.6	8.2	-
Сургутнефтегаз (п)	4 057	0.5	0.58	5.9	0.6	0.3	-	-	-
Газпром нефть	20 904	4.4	1.02	8.4	5.0	3.4	0.5	4.8	3.3
Татнефть	11 240	5.2	0.99	11.2	6.3	3.5	0.6	5.0	-
Башнефть	7 828	46.0	0.00	4.1	62.0	39.7	0.6	6.0	3.8
МЕТАЛЛУРГИЯ									
ГМК Норильский никель	32 436	170	0.45	-25.2	253	157	2.4	6.1	4.2
UC Rusal	10 620	0.2	-0.43	-54.5	17.9	6.7	0.9	3.9	8.5
Полиметалл	6 521	16.3	-0.16	-9.1	20.4	14.0	6.0	20.5	11.0
Полюс Золото	7 982	41.9	-0.73	-31.2	64.2	27.2	4.1	20.3	-
Северсталь	12 886	12.8	-0.17	-22.2	19.0	9.8	0.8	6.0	4.1
НЛМК	13 321	2.2	-1.59	-51.6	4.8	1.8	1.2	10.3	6.5
Evraz (GBp)	7 833	375	-1.77	-	416	303	-	-	-
ММК	4 905	0.4	-0.48	-58.0	1.2	0.3	0.5	636.1	5.0
Мечел	4 194	10.1	-1.31	-64.0	31.4	8.8	0.4	4.3	4.3
Распадская	2 570	3.3	0.44	-51.7	7.6	2.3	4.4	23.4	5.2
ТМК	2 616	11.2	1.36	-46.0	23.0	7.5	0.4	8.7	5.2
БАНКИ									
Сбербанк	58 898	2.73	1.09	-17.6	3.5	1.9	1.54	5.7	-
Сбербанк (п)	2 069	2.07	0.96	-13.1	3.1	1.5	-	-	-
ВТБ	22 173	0.0021	0.01	-33.7	0.0035	0.0019	16.39	7.7	-
Банк С.-Петербург	730	2.43	-2.14	-55.0	6	2.0	0.73	3.3	-
Банк Возрождение	495	20.8	-0.30	-52.0	51	19.4	0.86	11.9	-
ЭНЕРГЕТИКА									
Интер РАО ЕЭС	10 352	0.001	1.80	-29.8	0.002	0.001	0.58	-	8.5
РусГидро	10 478	0.036	-0.27	-30.9	0.054	0.032	2.73	9.8	4.9
ОГК-1	1 723	0.026	-0.37	-31.6	0.040	0.018	0.66	10.7	4.4
ОГК-2	883	0.027	-0.63	-52.6	0.060	0.025	-	-	3.6
ОГК-3	1 344	0.028	-0.90	-47.8	0.057	0.025	1.06	35.0	1.4
E.On Russia	4 811	0.076	-1.42	-18.4	0.102	0.062	3.01	14.8	6.2
ОГК-5	2 265	0.064	0.05	-28.2	0.094	0.055	1.23	25.8	6.0
ТГК-1	1 261	0.00033	-0.16	-52.0	0.0008	0.0003	0.65	4.5	4.4
Мосэнерго	2 540	0.064	-0.27	-37.5	0.105	0.055	0.50	6.5	2.6
Иркутскэнерго	2 508	0.53	-0.38	-36.9	0.89	0.48	1.23	6.0	3.3
ФСК	13 042	0.010	-0.55	-10.8	0.015	0.007	3.16	8.1	5.3
МРСК Холдинг	3 663	0.085	0.75	-49.9	0.184	0.062	0.27	5.0	3.2
МРСК Холдинг (п)	109	0.052	0.88	-52.0	0.117	0.041	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ									
МТС	13 276	6.4	-0.55	-22.1	8.4	5.3	1.01	10.4	3.8
Вымпелком	16 861	10.4	-5.70	-30.7	15.8	8.8	0.90	10.0	4.6
Ростелеком	14 288	4.9	0.98	-2.4	8.0	3.9	-	-	5.3
Ростелеком (п)	759	3.1	-2.48	23.0	3.3	2.1	-	-	-
АФК "Система"	7 821	0.8	-0.13	-6.2	1.3	0.6	0.25	10.7	3.2
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ									
Магнит	7 933	89	0.46	-30.8	143	81	0.81	23.2	11.0
X5	6 239	23.0	1.32	-50.3	48.0	21.1	0.42	11.4	8.9
М.Видео	1 191	6.6	2.95	-21.7	9.5	5.3	-	-	6.3
Группа Дикси	1 247	10.0	-1.49	-20.4	14.5	6.4	0.37	27.4	8.4
Седьмой Континент	389	5.2	-1.53	-33.6	10.1	3.6	0.26	14.7	7.5
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ									
Уралкалий	21 937	7.1	-1.3	1.9	9.4	5.7	8.2	23.4	11.4
Акрон	2 077	43.5	2.0	20.9	51.5	28.2	1.0	5.6	5.3
НЕДВИЖИМОСТЬ									
Группа ЛСР	1 764	17.1	-0.1	-47.4	39.6	13.6	0.9	16.4	7.0
ПИК	1 199	2.4	-1.2	-37.6	4.7	2.4	1.0	-	-

* 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	1 715	1.5	-0.4	-39.0	2.7	1.4	0.3	2.8	4.9
Globaltrans	2 043	12.9	-3.9	-24.0	20.8	10.9	-	-	-
Транснефть (п)	2 412	1 551	3.1	30.2	1 640	892	0.5	1.4	1.7
МАШИНОСТРОЕНИЕ									
АвтоВАЗ	925	0.67	-0.4	-37.8	1.27	0.57	0.21	10.1	7.7
ГАЗ	519	28.0	0.0	-24.3	58.0	28.0	0.2	-	5.6
Sollers	372	10.9	-0.3	-47.0	23.8	8.7	0.2	-	5.6
КамАЗ	921	1.3	0.4	-43.2	2.8	1.2	0.4	-	5.5
ИТ-ТЕХНОЛОГИИ									
Яндекс	6 621	20.5	-6.0	-	42.0	17.5	-	-	-
Mail.ru	6 272	30.0	-4.0	-16.7	45.0	23.4	-	-	26.1
IBS	410	16.5	2.1	-14.1	24.0	11.8	-	-	9.2
Армада	142	9.9	0.8	-15.8	15.8	8.0	-	-	6.5
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ									
Фармстандарт	2 280	60	-1.3	-37.3	105.3	55.3	2	8	6
Группа Черкизово	896	14	-1.6	-23.0	21.5	10.0	1	4	-
Синергия	448	17	-3.5	-62.7	49.2	16.1	-	-	5
Русское море	182	2.3	-1.4	-12.7	3.2	1.3	-	-	-
МЕДИА									
СТС Медиа	1 504	9.6	-3.0	-56.8	23.6	7.8	2.0	9.3	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

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.