

Главные новости

Неделя под давлением политических рисков

Мировые фондовые индексы на прошлой неделе показали слабое изменение, реагируя на заседание ЕЦБ и саммит ЕС. Российские акции выглядели значительно хуже из-за возросших политических рисков. Ключевым событием предстоящих пяти торговых дней станет заседание ФРС, оно может определить динамику индексов до конца года. Мы рекомендуем наращивать позиции в акциях, т.к. считаем реакцию рынка на прошлой неделе чрезмерной.

НОВАТЭК представил стратегию развития до 2020 года

В пятницу вечером НОВАТЭК провел презентацию долгосрочной стратегии развития до 2020 года. Одними из ключевых задач компании на ближайшие 10 лет станут почти двукратное увеличение добычи газа (до 112.5 млрд куб м) и трехкратный рост производства нефти и конденсата (до 13.3 млн т). Сырьевая база НОВАТЭКа позволяет достигнуть озвученных цифр, однако основными факторами риска являются сохранение относительно слабой динамики спроса газ, растущая конкуренция со стороны ВИНКов, а также прогнозируемый рост CAPEX (без учета проекта Ямал СПГ – до \$ 2.6 млрд. в среднем за 10 лет при ожидаемых в этом году \$ 900 млн). В случае если заявленные амбициозные планы НОВАТЭКа будут реализованы, то суммарное производство углеводородов компании к 2020 году может достигнуть примерно 750 млн. барр. н.э., мультипликатор EV'11/Добыча'20 - \$55/bbl (это примерно на \$ 7/bbl выше, чем текущий аналогичный показатель Газпрома). Как бы то ни было, мы не ожидаем существенной реакции рынка в бумагах NVTK, т.к. высокие темпы роста уже заложены в текущей стоимости компании, и теперь инвесторы будут внимательно следить за фактическим ходом реализации новых проектов НОВАТЭКа.

Распадская корректирует производственные планы

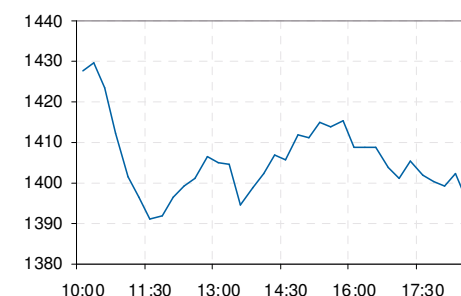
Руководство Распадской провело в пятницу телеконференцию, на которой инвесторам были представлены новые производственные планы компании. Изменения в производственной стратегии Распадской оставляют смешанное впечатление. С одной стороны, планы на ближайшее время вновь подверглись коррекции, с другой – менеджмент выражает уверенность в выполнении долгосрочной стратегии развития компании. Мы считаем бумаги Распадской одной из лучших идей в металлургическом секторе на данный момент.

(Продолжение на стр. 2)

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 396.3	-4.1
Индекс РТС	1 410.3	-4.3
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 409.7	0.0
Объемы ММВБ, млрд руб	76.14	
Доллар / рубль (ЦБ)	31.57	1.1
Корзина (ЦБ)	36.27	0.7

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 255.2	1.7
Eurostoxx 50	2 342.6	2.4
BOVESPA	58 236.5	1.4

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 258.8	1.8
Нефть (Brent)	108.0	-0.6
Золото	1 692.8	-1.1
Nikkei	8 677.6	1.7
Shanghai composite	2 304.8	-0.5
Hang Seng	18 850.7	1.4
KOSPI	1 895.4	1.1

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	31.7	-1.7
Никель	18 600	1.6
Медь	7 815	1.4
Алюминий	2 065	0.0
Сталь (LME)	548	-0.5

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	26.4	-13.8
PTC VIX	54.8	0.3
iTRAXX Europe 5Y	176.1	-0.2
iTRAXX Crossover 5Y	759.7	-0.2

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	6.33	-11
Испания - 10	5.71	-7
CDS 5Y Ирландия	713	-9
CDS 5Y Португалия	1102	-5
CDS 5Y Италия	534	11
CDS 5Y Испания	423	-6

ИнтерРАО станет гарантирующим поставщиком федерального уровня

Правительство планирует наделить Объединенную энергосбытовую компанию (ОЭСК), принадлежащую ИнтерРАО, функциями единого гарантирующего поставщика (ГП) федерального уровня.

На данный момент, мы полагаем, что оценивать влияние нового решения на ИнтерРАО преждевременно. Ноябрьское постановление правительства ограничило маржу сбытового бизнеса. Вместе с ускорением консолидации сбытового сегмента, ИнтерРАО может получить обязательства по экономически не выгодным операциям.

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

События на рынке

Неделя под давлением политических рисков

Мировые фондовые индексы на прошлой неделе показали слабое изменение, реагируя на заседание ЕЦБ и саммит ЕС. Российские акции выглядели значительно хуже из-за возросших политических рисков. Ключевым событием предстоящих пяти торговых дней станет заседание ФРС, оно может определить динамику индексов до конца года. Мы рекомендуем наращивать позиции в акциях, т.к. считаем реакцию рынка на прошлой неделе чрезмерной.

В пятницу большинство биржевых индексов продемонстрировало рост (S&P: +1.7%; Eurostoxx 50: +2.4%). Российский рынок акций выглядел особняком, продемонстрировав сильное падение (PTC (осн. сессия): -4.3%; ММВБ: -4.1%). Политические риски накануне массовых выступлений недовольных итогами выборами в госдуму РФ вновь стали актуальными, что стало поводом для выхода инвесторов из отечественных активов.

Изменение биржевых индикаторов за неделю

Показатель	Изменение, %
S&P500	0.9
Eurostoxx 600	-0.1
PTC	-8.8
MSCI EM	-2.8
MSCI World	0.0
iTRAXX Crossover 5Y	2.5
iTRAXX Europe 5Y	7.4
VIX	-4.1

Источник: Bloomberg

В целом наши ожидания относительно позитивной недели оказались излишне оптимистическими. Особенно это касается российского рынка акций. Ключевые мировые биржевые индексы продемонстрировали несущественные изменения, индикаторы риска показывали усиления опасений инвесторов относительно перспектив мировой экономики. Безусловно, ключевыми событиями недели, которые и определили динамику финансовых рынков, стали заседания ЕЦБ и саммит ЕС. Европейский регулятор, на наш взгляд, принял достаточно действенные меры для борьбы с долговыми проблемами ЕС (см. daily от 09.12.2011), однако инвесторы ждали большего (в частности неограниченного выкупа активов), поэтому реакция рынка была негативной. На саммите ЕС были приняты решения по ранее обозначенным вопросам, в тоже время отсутствие единства в регионе (Великобритания отказалась подписать фискальный договор) не позволило дать ему положительную оценку. Российский рынок акций всю неделю находился под давлением политических рисков, слабо реагируя на общемировые тренды, поэтому его динамика была существенно хуже индексов как с развивающихся стран, так и развитых.

Сегодня утром биржи АТР показывают рост, в тоже время цены на нефть и фьючерсы на индексы США торгуются в «красной зоне». Мы ожидаем открытия торгов в России на положительной территории. Этому будет способствовать как снижение политических рисков (митинги в субботу в РФ прошли спокойно), так и повышение рейтингов от S&P 8 банкам страны в рамках новой методики агентства.

Ключевым событием этой недели станет заседание ФРС во вторник, которое в случае принятия ряда решений (в частности у инвесторов есть ожидания запуска QE3) может определить динамику биржевых индикаторов до конца года. Мы считаем, что падение российских акций на прошлой неделе было чрезмерным и рекомендуем покупать подешевевшие бумаги.

Игорь Нуждин

Россия - акции (ММВБ)

	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	82.5	-4.09	28.13
Газпром	170.4	-3.98	15.69
Роснефть	209.1	-4.49	3.33
Лукойл	1 611	-4.71	5.31
ВТБ	0.0630	-5.75	3.41
ГМК	5 065	-5.57	3.86
Русгидро	1.075	-5.52	0.83
ФСК	0.306	-6.65	0.71
Северсталь	385.9	-4.27	1.00
Уралкалий	214.7	-3.94	1.92

Валюты

	значение
Доллар / рубль	31.48
Евро / рубль	42.05
Корзина	36.22
EUR	1.335
JPY	77.65
CAD	1.020
AUD	1.018

Долговые рынки

	значение	б.п.
UST 10	2.06	9
RUS 30	4.57	1
RUS30 - UST10	251	-8
CDS 5Y Россия	262	9
ОФЗ 26203 (4 года)	7.95	2
ОФЗ 26204 (5 лет)	8.25	8

Денежные рынки

	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.54	0.2
3m EUR LIBOR	1.37	-3.3
3m USD LIBOR - OIS	45.1	0.3
3m EUR LIBOR - OIS	88.8	-4.8

Россия - денежный рынок

	значение	б.п.
Mosprime overnight	6.06	34.0
Mosprime 3m	7.06	9.0
USD NDF 3m	6.33	1.0

Календарь событий

Корпоративные события

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

13 декабря	
17:30	Розничные продажи в США за ноябрь
23:15	Заседание ФРС США

Главные новости

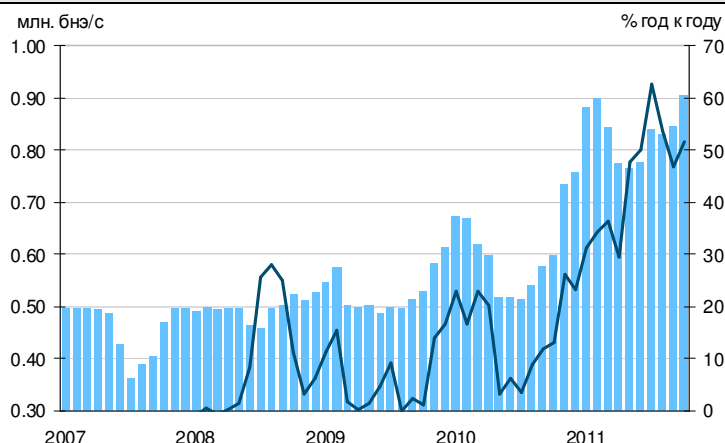
НОВАТЭК представил стратегию развития до 2020 года

В пятницу вечером НОВАТЭК провел презентацию долгосрочной стратегии развития до 2020 года. Одними из ключевых задач компании на ближайшие 10 лет станут почти двукратное увеличение добычи газа (до 112.5 млрд куб м) и трехкратный рост производства нефти и конденсата (до 13.3 млн т). Сырьевая база НОВАТЭКа позволяет достигнуть озвученных цифр, однако основными факторами риска являются сохранение относительно слабой динамики спроса газ, растущая конкуренция со стороны ВИНКов, а также прогнозируемый рост CAPEX (без учета проекта Ямал СПГ – до \$ 2.6 млрд. в среднем за 10 лет при ожидаемых в этом году \$ 900 млн). В случае если заявленные амбициозные планы НОВАТЭКа будут реализованы, то суммарное производство углеводородов компании к 2020 году может достигнуть примерно 750 млн. барр. н.э., мультипликатор EV'11/Добыча'20 - \$55/bbl (это примерно на \$ 7/bbl выше, чем текущий аналогичный показатель Газпрома). Как бы то ни было, мы не ожидаем существенной реакции рынка в бумагах NVTK, т.к. высокие темпы роста уже заложены в текущей стоимости компании, и теперь инвесторы будут внимательно следить за фактическим ходом реализации новых проектов НОВАТЭКа.

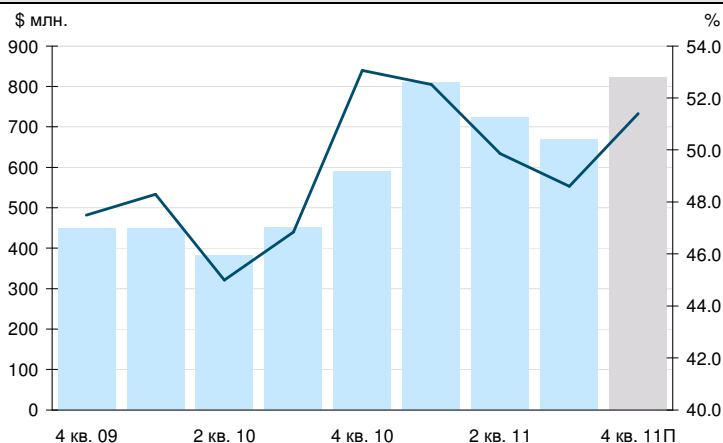
Событие. В пятницу НОВАТЭК представил долгосрочную стратегию развития до 2020 года.

Комментарий. Стратегия НОВАТЭКа стала логичным подтверждением амбициозных планов менеджмента по кратному увеличению производственных показателей компании на фоне последних приобретений и геологических открытий. Так к 2020 году НОВАТЭК планирует добывать 112.5 млрд куб м газа (примерно в 2 раза больше, чем сегодня) и 13.3 млн т нефти и конденсата (трехкратный рост). С учетом ресурсной базы данные задачи выглядят вполне выполнимыми, при этом ключевым периодом роста станет временной интервал после 2015 года (план на 2015 г составляет 68.1 млрд. куб м против 53.4 млрд. куб м ожидаемых в этом году). При этом мы видим три ключевых риска выбранной стратегии: сохранение относительно слабой динамики спроса газ, растущая конкуренция со стороны ВИНКов, а также прогнозируемый рост CAPEX (без учета проекта Ямал СПГ – до \$ 2.6 млрд. в среднем за 10 лет при ожидаемых в этом году \$ 900 млн). Как бы то ни было даже, если все производственные планы компании будут реализованы, то мультипликатор EV'11/Добыча'20 составит \$55/bbl, что примерно на \$ 7/bbl выше, чем текущий аналогичный показатель Газпрома. Это означает, что для дальнейшей переоценки стоимости бумаг NVTK рынку потребуются новые аргументы (например, в виде новых эффективных M&A сделок). Как следствие, мы не ожидаем существенной реакции в бумагах NVTK на озвученные цифры, т.к. высокие темпы роста уже заложены в текущей стоимости компании, а озвученный прогнозный профиль по добыче до 2015 года не стал неожиданностью. Теперь инвесторы будут внимательно следить за фактическим ходом реализации новых проектов НОВАТЭКа, прежде всего на Утреннем и Геофизическом участках, активах Северэнергии и Южно-Тамбейском месторождении (проект Ямал СПГ). При этом из стратегии стало известно, что из планируемых \$ 18-20 млрд. капитальных вложений в Ямал СПГ, на долю самого НОВАТЭКа придется всего порядка \$ 2.3. млрд. (в т.ч. выданные займы - \$ 1.9 млрд), остальные средства будут привлечены за счет проектного финансирования (\$ 7-8 млрд), будущей выручки (\$ 2 млрд) и партнеров компании по проекту.

Динамика добычи НОВАТЭКа



Динамика показателя EBITDA и рентабельности по EBITDA НОВАТЭКа



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

Денис Борисов

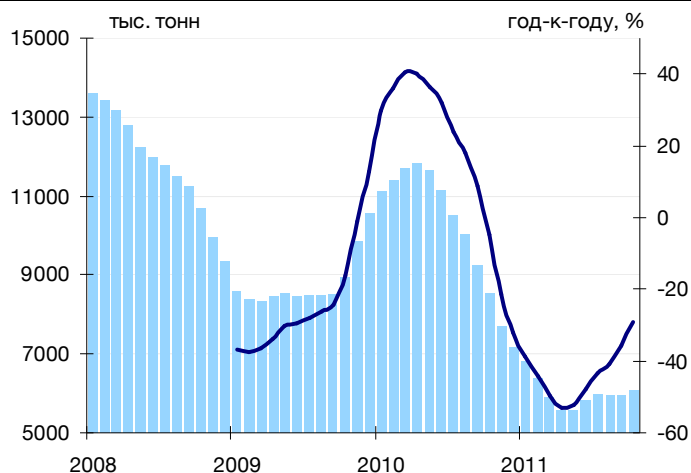
Распадская корректирует производственные планы

Руководство Распадской провело в пятницу телеконференцию, на которой инвесторам были представлены новые производственные планы компании. Изменения в производственной стратегии Распадской оставляют смешанное впечатление. С одной стороны, планы на ближайшее время вновь подверглись коррекции, с другой – менеджмент выражает уверенность в выполнении долгосрочной стратегии развития компании. Мы считаем бумаги Распадской одной из лучших идей в металлургическом секторе на данный момент.

Событие. Руководство Распадской после серии встреч с инвесторами провело телеконференцию для аналитиков, посвященную производственной стратегии компании. По новым прогнозам компании, добыча угля в этом году составит около 6.4 млн. тонн (ранее предполагалась цифра в 6.8 млн. тонн), в 2012 году – 10.5 млн. тонн (в т.ч. в 1-м квартале 2.35 млн. тонн). Две следующие лавы на шахте «Распадская», которые планировалось запустить в конце 2011 и начале 2012 г. соответственно, теперь ожидаются лишь к концу 1-ого квартала. Тем не менее, менеджмент выражает уверенность в том, что представленная в феврале долгосрочная производственная стратегия Распадской, предусматривающая увеличение добычи до 18.5 млн. тонн, будет выполнена.

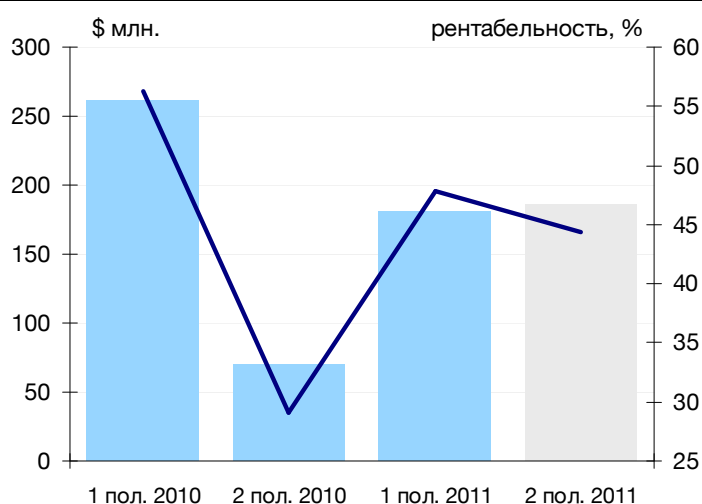
Комментарий. Презентация менеджмента оставляет смешанное впечатление. С одной стороны, огорчает, что ближайшие планы компании вновь подверглись корректировке. С другой, – радует уверенность менеджмента компании в выполнении долгосрочных планов, а также тот факт, что даже скорректированные цифры предполагают существенный рост выпуска на ближайшую перспективу (2.35 млн. тонн в 1-м квартале 2012 и 1.73 в 4-м квартале 2011 г. против 1.21 млн. тонн по итогам 3-его квартала с.г.). Мы считаем, что у компании есть две основные составляющие для увеличения производства – большие и качественные запасы и сильная управленческая команда, что делает акции Распадской одной из самых убедительных «ставок на рост» на российском рынке.

Распадская: добыча угля*



* - накопленным итогом за последние 12 месяцев

Распадская: EBITDA и рентабельность



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

Юрий Волов, CFA

ИнтерРАО станет гарантирующим поставщиком федерального уровня

Правительство планирует наделить Объединенную энергосбытовую компанию (ОЭСК), принадлежащую ИнтерРАО, функциями единого гарантирующего поставщика (ГП) федерального уровня.

На данный момент, мы полагаем, что оценивать влияние нового решения на ИнтерРАО преждевременно. Ноябрьское постановление правительства ограничило маржу сбытового бизнеса. Вместе с ускорением консолидации сбытового сегмента, ИнтерРАО может получить обязательства по экономически не выгодным операциям.

Событие. Сегодня Коммерсант сообщает, о планах Правительства наделить Объединенную энергосбытовую компанию (ОЭСК), принадлежащую ИнтерРАО, функциями единого гарантирующего поставщика (ГП) федерального уровня.

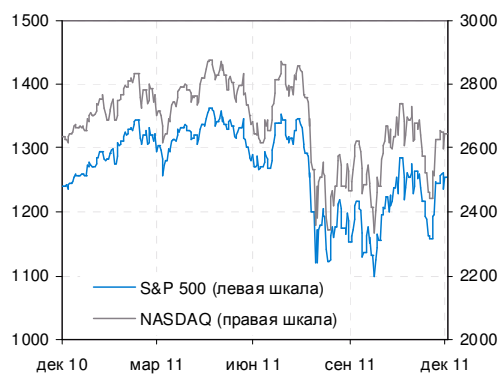
Комментарий. Новое решение правительства, по всей видимости, связано с возможными отказами действующих гарантирующих поставщиков от выполнения своих обязательств в связи с ужесточением регулирования их деятельности. Ранее в подобных случаях гарантом должны были выступать региональные сети.

На данный момент, мы полагаем, что оценивать влияние нового решения на ИнтерРАО преждевременно. С одной стороны, решение может ускорить консолидацию сбытового бизнеса. С другой, отказ от исполнения обязательств действующими ГП, будет происходить не в самых благоприятных регионах. В данной связи, не понятно как будут компенсироваться возможные убытки, связанные с поставками энергии в данных регионах.

Михаил Лямин

РЫНОК АКЦИЙ

Индексы США



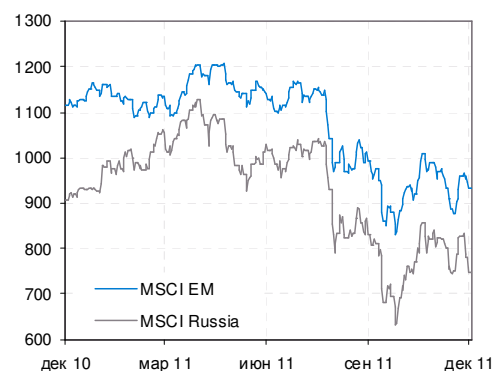
Общеввропейский индекс (STOXX Europe 600)



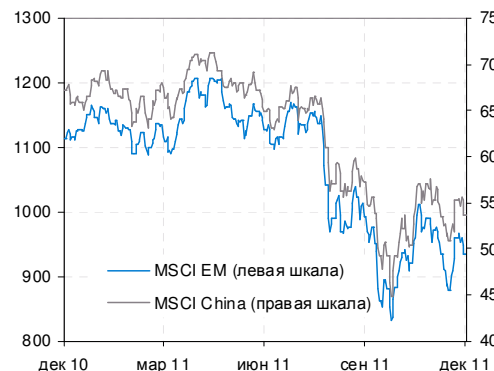
Индексы Азии



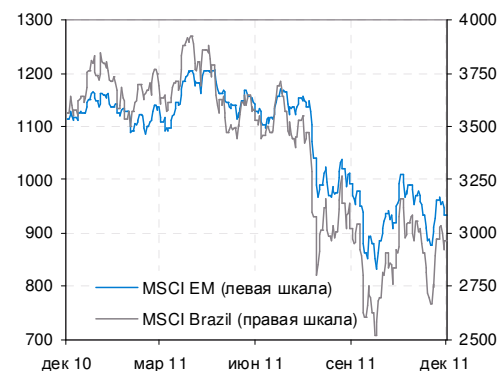
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

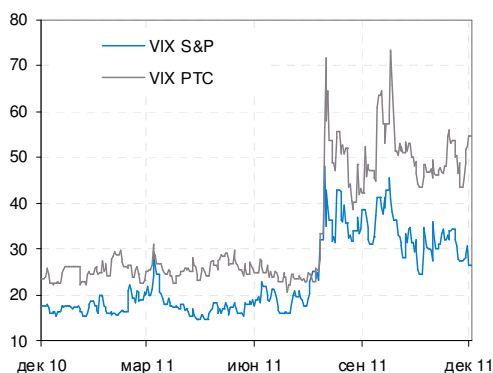


Индексы MSCI EM и Бразилии

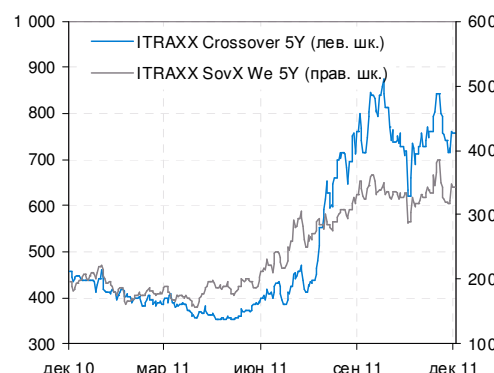


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

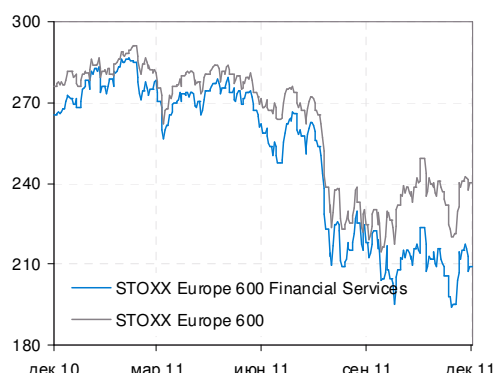
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

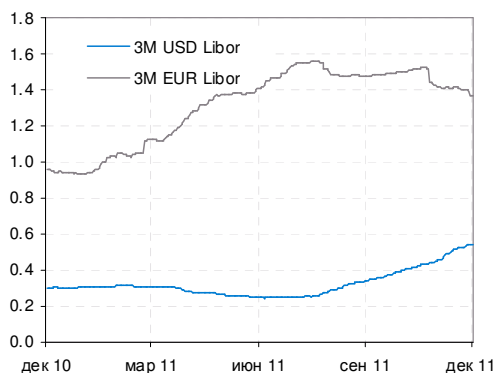


Общеввропейский индекс банков

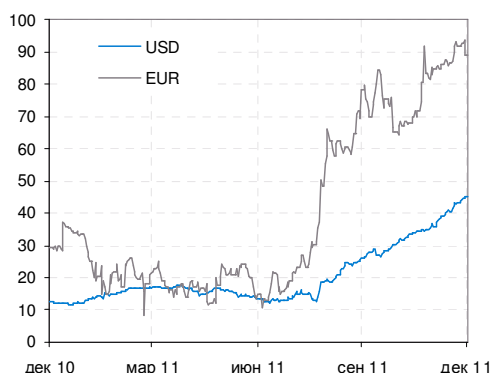


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

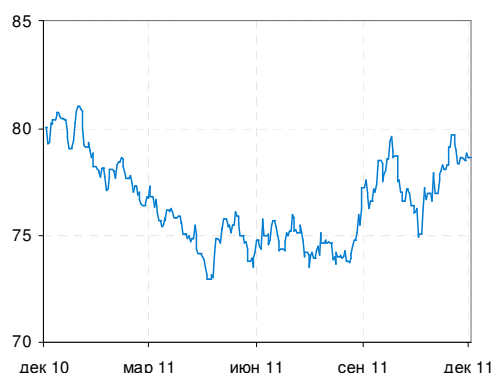
Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS



Индекс доллара

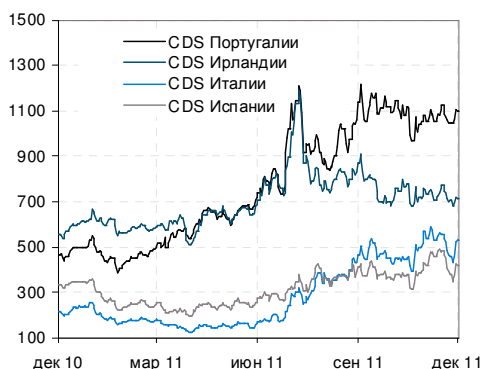


ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

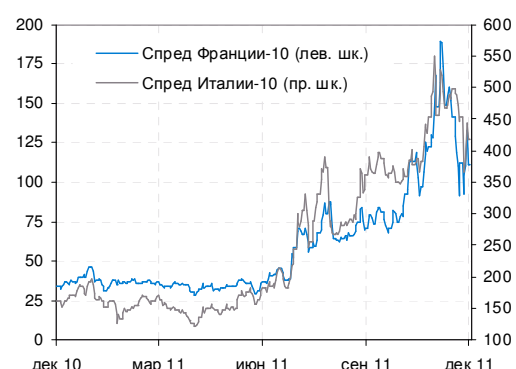
Доходность гособлигаций Италии и Испании



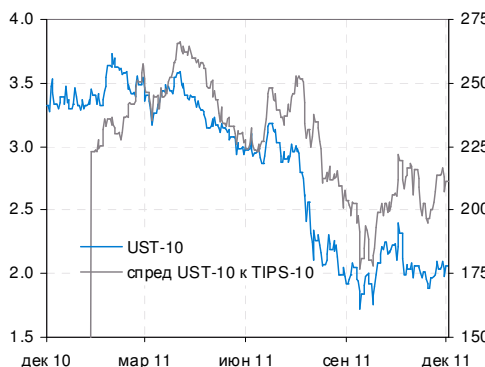
CDS стран Европы



Спреды к гособлигациям Германии



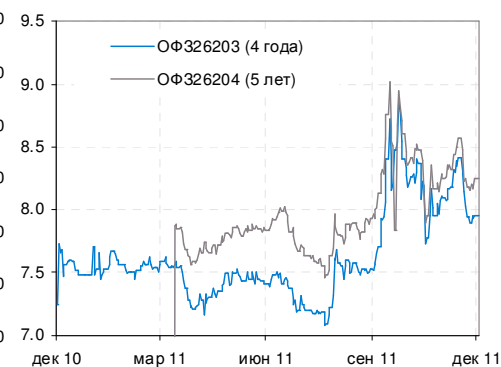
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

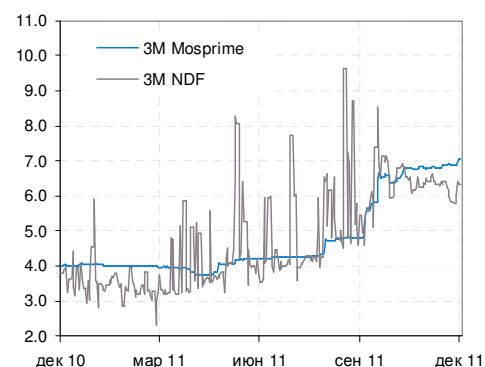


Доходность ОФЗ

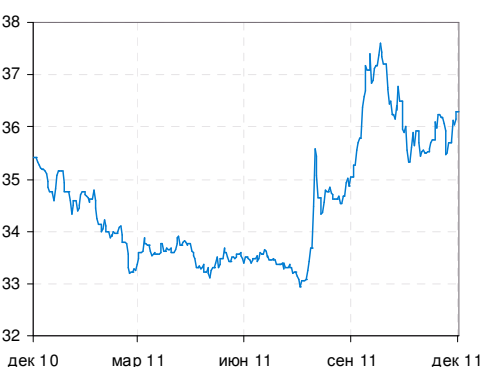


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

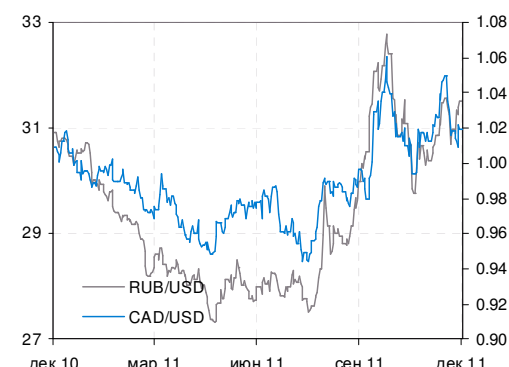
3M Mosprime и ставка NDF



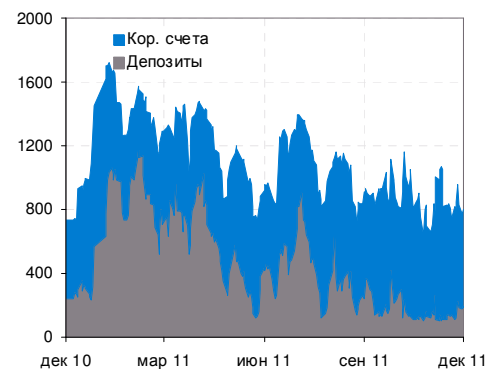
Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



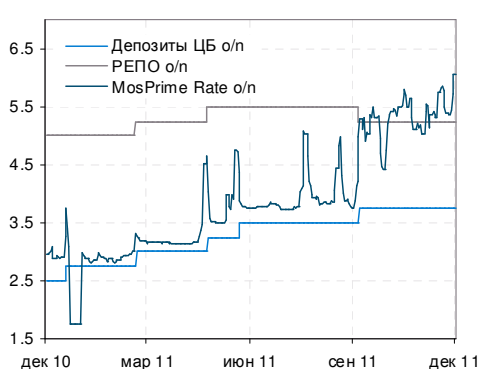
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



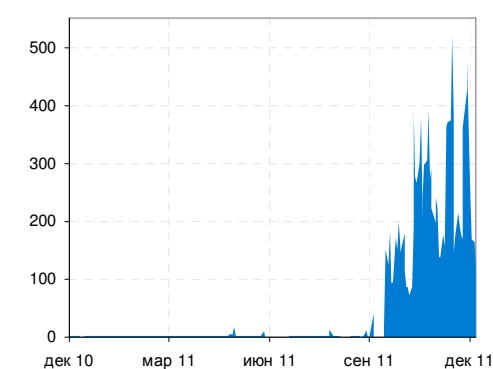
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

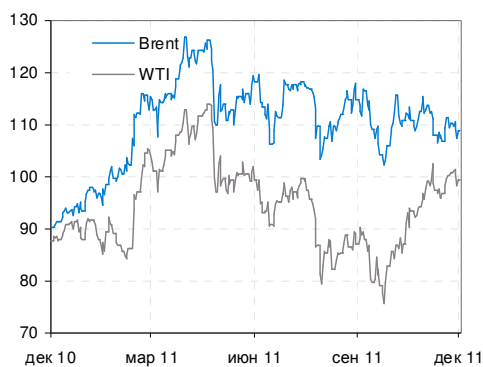


Динамика объемов РЕПО (о/н)

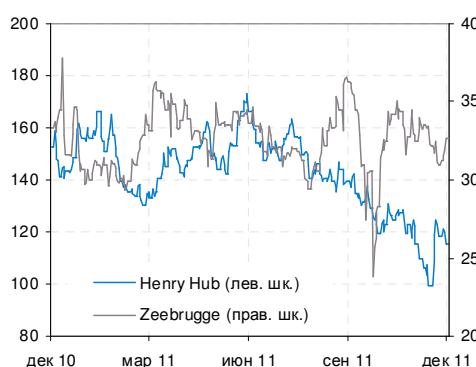


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

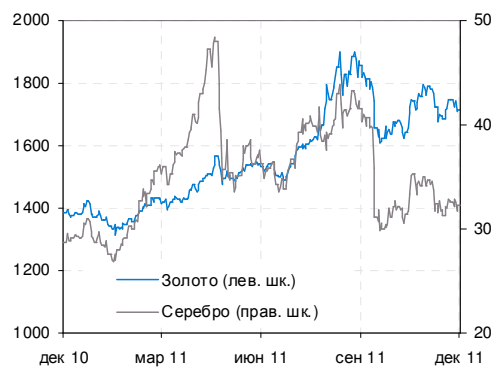
Динамика цен на нефть



Динамика цен на газ в США и Европе



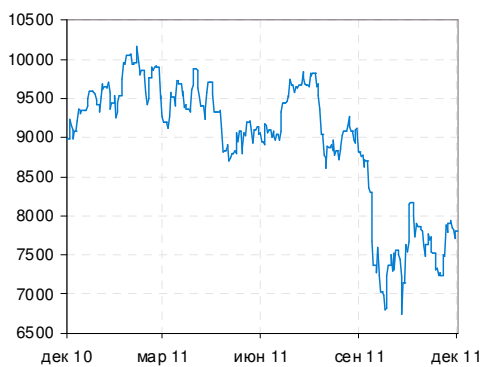
Динамика цен на золото и серебро



Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



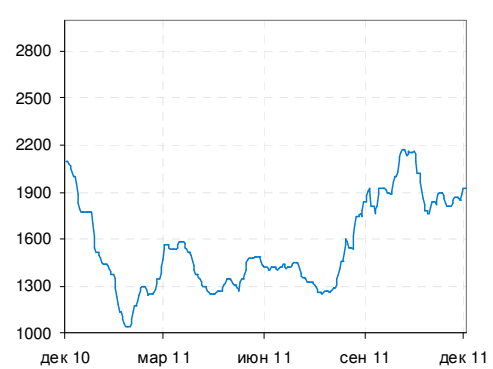
Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



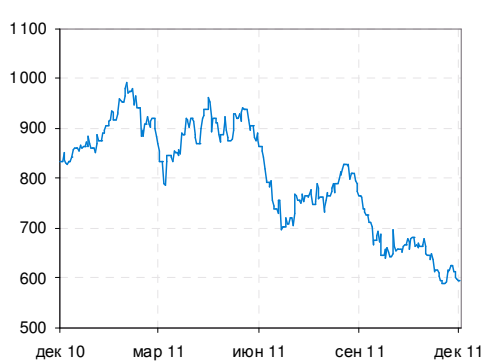
Динамика цен на сталь (LME)



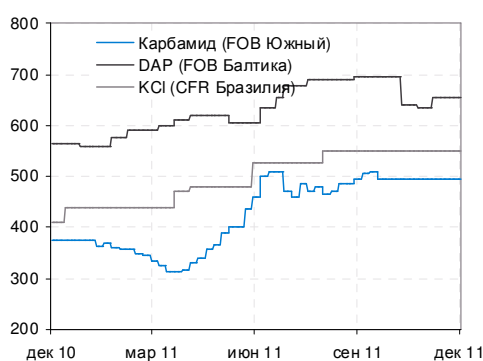
Индекс фрахта Baltic dry



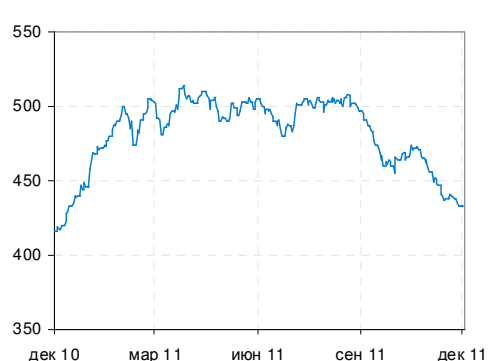
Динамика цен на пшеницу



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	128 110	5.4	-3.98	-12.0	7.9	4.4	0.9	3.1	2.6
Роснефть	70 389	6.6	-4.49	-4.4	8.8	5.4	0.7	5.1	3.8
ЛУКОЙЛ	43 535	51.2	-4.71	-7.0	66.4	47.7	0.3	3.5	2.5
НОВАТЭК	37 797	12.4	0.42	16.7	13.6	8.6	7.4	22.1	14.5
ТНК-ВР	39 080	2.6	-1.10	0.6	3.1	2.2	-	4.7	3.1
ТНК-ВР (п)	1 031	2.3	-1.10	-3.8	2.6	2.0	-	-	-
Сургутнефтегаз	30 242	0.8	-4.72	-17.4	1.1	0.6	1.5	7.8	-
Сургутнефтегаз (п)	3 909	0.5	-3.79	1.9	0.6	0.3	-	-	-
Газпром нефть	20 769	4.4	-0.79	7.5	5.0	3.4	0.5	4.8	3.2
Татнефть	10 675	4.9	-5.16	5.4	6.3	3.5	0.6	4.7	-
Башнефть	7 700	45.3	0.00	2.4	62.0	39.7	0.6	5.9	3.6
МЕТАЛЛУРГИЯ									
ГМК Норильский никель	30 672	161	-5.57	-29.4	254	157	2.3	5.7	4.0
УС Rusal	10 407	0.2	-2.00	-55.4	17.9	6.7	0.9	3.9	8.4
Полиметалл	6 534	16.4	0.06	-9.1	20.4	14.0	6.0	20.5	11.0
Полюс Золото	7 650	40.1	-4.29	-34.1	64.3	27.2	3.9	19.5	-
Северсталь	12 353	12.3	-4.27	-25.5	19.0	9.9	0.8	5.8	4.0
НЛМК	12 895	2.2	-3.34	-53.2	4.8	1.8	1.2	9.9	6.4
Evraz (GBR)	7 770	372	-0.93	-	416	303	-	-	-
ММК	4 789	0.4	-2.50	-59.1	1.2	0.3	0.5	621.1	4.9
Мечел	4 128	9.9	-1.70	-64.6	31.4	8.8	0.4	4.2	4.3
Распадская	2 539	3.3	-1.35	-52.3	7.6	2.3	4.4	23.1	5.1
ТМК	2 618	11.2	0.09	-45.9	23.0	7.5	0.4	8.3	5.1
БАНКИ									
Сбербанк	56 568	2.62	-4.09	-21.0	3.5	1.9	1.45	5.4	-
Сбербанк (п)	1 956	1.96	-5.60	-18.0	3.1	1.5	-	-	-
ВТБ	20 928	0.0020	-5.75	-37.5	0.0035	0.0019	#N/A N/A	7.3	-
Банк С.-Петербург	686	2.28	-6.19	-57.8	6	2.0	0.68	3.1	-
Банк Возрождение	480	20.2	-3.23	-53.6	51	19.4	0.83	11.6	-
ЭНЕРГЕТИКА									
Интер РАО ЕЭС	9 730	0.001	-6.15	-34.2	0.002	0.001	0.54	-	8.1
РусГидро	9 914	0.034	-5.52	-34.7	0.055	0.032	2.73	9.8	4.6
ОГК-1	1 666	0.025	-3.47	-33.9	0.040	0.018	0.63	10.3	4.2
ОГК-2	861	0.026	-2.70	-53.9	0.060	0.025	-	-	3.5
ОГК-3	1 302	0.027	-3.26	-49.5	0.057	0.026	1.03	35.0	1.0
E.ON Russia	4 727	0.075	-1.89	-19.9	0.101	0.062	2.96	14.5	6.1
ОГК-5	2 237	0.063	-1.39	-29.2	0.093	0.055	1.22	25.4	5.9
ТГК-1	1 225	0.00032	-3.05	-53.5	0.0008	0.0003	0.63	4.4	4.3
Мосэнерго	2 486	0.063	-2.28	-38.9	0.105	0.055	0.49	6.3	2.6
Иркутскэнерго	2 408	0.51	-4.12	-39.5	0.89	0.48	1.18	5.8	3.2
ФСК	12 192	0.010	-6.65	-16.7	0.015	0.007	2.95	7.5	5.0
МРСК Холдинг	3 445	0.080	-6.10	-52.9	0.184	0.062	0.27	5.0	3.1
МРСК Холдинг (п)	105	0.051	-3.16	-53.5	0.117	0.041	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ									
МТС	12 725	6.2	-4.29	-25.4	8.4	5.3	0.97	10.0	3.7
Вымпелком	16 715	10.3	-0.86	-31.3	15.8	8.8	0.89	9.9	4.6
Ростелеком	13 405	4.6	-6.31	-8.5	8.0	3.9	-	-	5.0
Ростелеком (п)	768	3.2	1.10	24.4	3.3	2.1	-	-	-
АФК "Система"	7 490	0.8	-4.36	-10.3	1.3	0.6	0.24	10.2	3.2
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ									
Магнит	7 708	87	-2.98	-32.9	143	81	0.79	22.5	10.8
X5	6 227	22.9	-0.30	-50.4	48.0	21.1	0.42	11.4	8.9
М.Видео	1 168	6.5	-2.08	-23.3	9.5	5.3	-	-	6.2
Группа Дикси	1 215	9.7	-2.76	-22.6	14.5	6.4	0.30	23.1	8.5
Седьмой Континент	381	5.1	-2.04	-35.0	10.1	3.6	0.26	14.4	7.4
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ									
Уралкалий	21 102	6.8	-3.9	-2.1	9.4	5.7	7.9	22.5	11.0
Акрон	2 039	42.8	-1.9	18.5	51.6	28.3	1.0	5.5	5.3
НЕДВИЖИМОСТЬ									
Группа ЛСР	1 664	16.2	-5.8	-50.4	39.6	13.7	0.9	15.5	6.7
ПИК	1 184	2.4	-1.3	-38.5	4.7	2.3	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	1 660	1.5	-3.3	-41.0	2.6	1.4	0.3	2.7	4.8
Globaltrans	1 985	12.6	-2.9	-26.2	20.8	10.9	-	-	-
Транснефть (п)	2 293	1 475	-5.1	23.6	1 642	893	0.5	1.3	1.7
МАШИНОСТРОЕНИЕ									
АвтоВАЗ	922	0.66	-0.5	-38.1	1.27	0.57	0.21	10.0	7.6
ГАЗ	519	28.0	0.0	-24.3	58.0	28.0	0.2	-	5.6
Sollers	356	10.4	-4.6	-49.4	23.8	8.7	0.2	-	5.5
КамАЗ	896	1.3	-2.8	-44.8	2.9	1.2	0.4	-	5.4
ИТ-ТЕХНОЛОГИИ									
Яндекс	6 441	19.9	-2.7	-	42.0	17.5	-	-	-
Mail.ru	6 021	28.8	-4.0	-20.0	45.0	23.4	-	-	25.1
IBS	404	16.3	-1.5	-15.4	24.0	11.8	-	-	9.0
Армада	135	9.4	-5.3	-20.3	15.9	8.0	-	-	6.1
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ									
Фармстандарт	2 221	59	-2.7	-39.0	105.5	55.4	2	8	6
Группа Черкизово	873	14	-2.6	-25.0	21.5	10.0	0	4	-
Синергия	417	16	-7.1	-65.3	49.2	15.6	-	-	5
Русское море	179	2.3	-1.4	-13.9	3.3	1.3	-	-	-
МЕДИА									
СТС Медиа	1 518	9.7	0.9	-56.4	23.6	7.8	2.0	9.4	5.4

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 Волков, 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 сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, 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 документе, 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 документе, 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 документа или любой его части.