

Главные новости

В фокусе вновь Греция

В пятницу игроки фиксировали прибыль, после роста две недели подряд. В целом итоги прошедших пяти торговых дней можно отметить как позитивные. Финансовые рынки устояли, несмотря на действия S&P. Сегодня греческий вопрос вновь будет актуален, т.к. в выходные кредиторам не удалось договориться. Мы рекомендуем сохранять позиции в акциях, наращивая их на уровнях ниже 1500 п. по индексу РТС.

Профицит бюджета в 2011 г составил 417 млрд. рублей (0.8 % ВВП)

Активные заимствования на внутреннем рынке и бюджетный профицит позволили Минфину стать важным провайдером ликвидности для банков в минувшем году. Однако в 2012 году ситуация принципиально изменится – бюджетный дефицит и сложная ситуация на рынках не позволят Минфину сформировать избыток денежных средств, которые можно было бы разместить в банках. В течение года главным инструментом регулирования ликвидности будут являться операции ЦБ, и мы не исключаем, что в случае обострения кризиса монетарные власти вернутся к практике беззалогового кредитования.

Одобрена схема присоединения Связьинвеста к Ростелекому?

По сообщению Коммерсанта, в правительстве была в целом одобрена схема реорганизации Связьинвеста, предусматривающая его присоединение к Ростелекому. В случае ее осуществления доля гос.структур в обыкновенных акциях Ростелекома может снизиться с 56.0% до 50.6%. Если государство будет настаивать на сохранении контроля над компанией, конвертация привилегированных акций в обыкновенные будет иметь мало шансов на успех.

Нефтяные компании «замораживают» цены на нефтепродукты

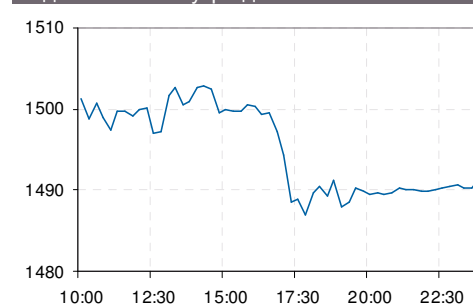
По сообщению целого ряда СМИ, Министерство энергетики РФ объявило о достижении договоренности с нефтяными компаниями о «заморозке» цен на топливо на уровне конца 2011 года. Данные договоренности в преддверии мартовских выборов были достигнуты несмотря на повышение с 1 января акцизов на нефтепродукты и сохраняющийся низкий уровень розничной маржи. Как следствие, мы не исключаем, что Правительство РФ вновь может вернуться к рассмотрению вопроса предоставления новых налоговых преференций нефтяным компаниям (например, трансформация системы «60-66-90» в «58-66» или даже в «55-66»). В противном случае весной-летом может произойти очередной скачок цен на нефтепродукты.

(Продолжение на стр. 2)

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 491.2	-0.8
Индекс РТС	1 496.4	-0.5
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 494.7	-0.1
Индекс ММВБ (вечерняя сессия)	1 490.4	-0.1
Объемы ММВБ, млрд руб	40.70	
Доллар / рубль (ЦБ)	31.29	-0.6
Корзина (ЦБ)	35.47	-0.2

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 315.4	0.1
Eurostoxx 50	2 427.0	-0.3
BOVESPA	62 312.1	0.6

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 307.3	-0.3
Нефть (Brent)	109.5	-0.1
Золото	1 671.1	0.3
Nikkei	8 781.8	0.2
Shanghai composite	2 319.1	1.0
Hang Seng	20 110.4	0.8
KOSPI	1 949.9	1.8

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	32.5	0.9
Никель	20 450	1.2
Медь	8 220	-1.7
Алюминий	2 217	-0.7
Сталь (LME)	520	-2.8

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	18.3	-8.0
PTC VIX	35.2	1.2
iTRAXX Europe 5Y	153.7	1.5
iTRAXX Crossover 5Y	647.6	0.3

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	6.23	-12
Испания - 10	5.45	26
CDS 5Y Ирландия	657	-6
CDS 5Y Португалия	1270	11
CDS 5Y Италия	465	-15
CDS 5Y Испания	376	-7

Энергетики в январе-феврале заморозят цены

Правительство договорилось с энергетиками о заморозке цен на первые два месяца 2012 г. Договоренность будет распространяться, как на регулируемые, так и на рыночные цены. Мы полагаем, что больших ожиданий по росту цен в начале года у рынка и не было. С точки зрения акций энергетиков, сейчас важнее действия Правительства по индексации цен в середине 2012 г.

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

В фокусе вновь Греция

В пятницу игроки фиксировали прибыль, после роста две недели подряд. В целом итоги прошедших пяти торговых дней можно отметить как позитивные. Финансовые рынки устояли, несмотря на действия S&P. Сегодня греческий вопрос вновь будет актуален, т.к. в выходные кредиторам не удалось договориться. Мы рекомендуем сохранять позиции в акциях, наращивая их на уровнях ниже 1500 п. по индексу РТС.

В пятницу инвесторы на мировых фондовых площадках предпочитали фиксировать прибыль после неплохого роста в течение последних двух недель. Участники рынка воспользовались, вышедшим хуже прогнозов, отчетом GE для выхода из активов. Надо отметить, что пока из 51 компании, отчитавшейся в период с 9 января, 33 опубликовали показатель прибыли, превысивший средний прогноз аналитиков, что позволяет оценивать старт сезона отчетности в США как умеренно-позитивный.

Россия - акции (ММВБ)			
	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	85.1	-0.64	14.18
Газпром	183.7	-0.99	8.92
Роснефть	230.7	-0.49	1.93
Лукойл	1 808	-0.59	2.27
ВТБ	0.0650	-1.77	1.83
ГМК	5 452	-0.27	1.27
Русгидро	1.049	-0.79	0.35
ФСК	0.319	-0.54	0.24
Северсталь	432.0	-0.28	0.80
Уралкалий	222.5	-1.06	0.75

Валюты		значение
Доллар / рубль		31.33
Евро / рубль		40.50
Корзина		35.44
EUR		1.290
JPY		77.03
CAD		1.014
AUD		1.049

Долговые рынки		
	значение	б.п.
UST 10	2.03	5
RUS 30	4.40	4
RUS30 - UST10	237	-1
CDS 5Y Россия	240	-2
ОФЗ 26203 (4 года)	7.84	-4
ОФЗ 26204 (5 лет)	8.09	-2

Денежные рынки		
	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.56	0.0
3m EUR LIBOR	1.13	-1.0
3m USD LIBOR - OIS	46.6	-0.8
3m EUR LIBOR - OIS	78.8	0.2

Россия - денежный рынок		
	значение	б.п.
Mosprime overnight	4.95	1.0
Mosprime 3m	6.98	1.0
USD NDF 3m	5.88	1.0

Изменение биржевых индикаторов за неделю	
Показатель	Изменение, %
S&P500	2.0
Eurostoxx 600	2.7
PTC	3.5
MSCI EM	4.4
MSCI World	2.9
iTRAXX Crossover 5Y	-10.8
VIX	-12.6
Brent	-1.1
EUR/USD	2

Источник: Bloomberg

Если анализировать итоги прошедшей недели, то она вновь закончилась оптимистично. Тем не менее, поводы для беспокойства были. Снижение рейтингов 9 странам ЕС могло вызвать сильные распродажи на финансовых рынках (если проводить параллель с событиями августа 2011 года, когда был снижен рейтинг США). Однако биржи устояли. Произошло это во многом благодаря действиям ЕЦБ, который, предоставляя ликвидность банкам, успокоил долговой рынок ЕС. Хорошими новостями снабжал и Китай, вышедшая статистика по ВВП и промпроизводству, а также инфляции, позволила инвесторам надеяться на смягчение денежно-кредитной политики в Поднебесной. Основной головной болью для рынков остается Греция, где из-за отсутствия договоренности с кредиторами, становится неизбежным дефолт.

Российский рынок акций вторую неделю подряд растет, но демонстрирует динамику хуже своих коллег с развивающихся рынков (PTC:+3.5; MSCI EM:+4.4%). Подобное объясняется слабостью нефтяных цен (Brent:-1.1%), а также остающимися актуальными политическими рисками.

Сегодня утром на биржах АТР идет небольшой рост котировок (правда, ориентиром могут служить только индексы Японии и Индии, т.к. в Ю. Кореи, Китае, Гонконге, Индонезии, Малайзии, Сингапуре, Тайване, Филиппинах выходные в связи с празднованием Нового года). Цены на нефть торгуются в слабом минусе, аналогичная динамика и фьючерсов на индексы США. Мы ожидаем умеренно-негативные настроения во время открытия торгов в России. Греческая тематика в понедельник будет ключевой на рынке. В выходные кредиторам вновь не удалось договориться и сегодня на встрече министров финансов ЕС это вопрос будет основным. Мы рекомендуем сохранять позиции в акциях, наращивая долю активов на уровнях ниже 1500 п. по индексу РТС. Неделя предстоит интересной как с точки зрения публикации индексов PMI, так и двухдневного заседания ФРС.

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

31 января	Окончание приема заявок на buyback акций Распадской Северсталь опубликует операционные результаты 2011 года
7 февраля	Сбербанк опубликует результаты за январь по РСБУ
10 февраля	Газпром проведет День инвестора в Москве
февраль	Роснефть опубликует отчетность за 2011 год по US GAAP
19 марта	UC RUSAL опубликует финансовые результаты 2011 года по МСФО
19 апреля	Северсталь опубликует финансовые результаты 2011 года по МСФО
24 мая	Северсталь опубликует финансовые результаты по МСФО за 1-й квартал 2012 года

Макроэкономические события

23 января	Встреча министров финансов ЕС (одна из тем – второй пакет финансовой помощи Греции)
24 января	
12:00	Индексы PMI за январь во Франции
12:30	Индексы PMI за январь в Германии
13:00	Индексы PMI за январь в ЕС Начало двухдневного заседания FOMC ФРС по ставкам

Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Главные новости

Профицит бюджета в 2011 г составил 417 млрд. рублей (0.8 % ВВП)

Активные заимствования на внутреннем рынке и бюджетный профицит позволили Минфину стать важным провайдером ликвидности для банков в минувшем году. Однако в 2012 году ситуация принципиально изменится – бюджетный дефицит и сложная ситуация на рынках не позволят Минфину сформировать избыток денежных средств, которые можно было бы разместить в банках. В течение года главным инструментом регулирования ликвидности будут являться операции ЦБ, и мы не исключаем, что в случае обострения кризиса монетарные власти вернутся к практике беззалогового кредитования.

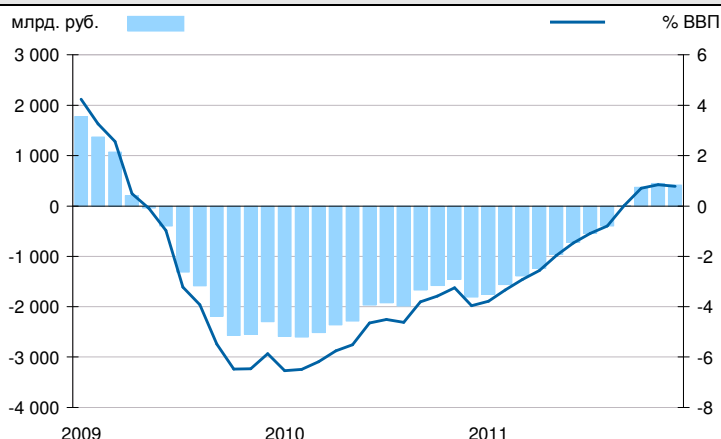
Событие. Минфин опубликовал предварительную оценку исполнения федерального бюджета за 2011 год. Бюджет в минувшем году был исполнен с профицитом, который составил 417 млрд. рублей (0.8 % ВВП). Нефтегазовый дефицит сократился с 12.5 до 9.7 % ВВП.

Федеральный бюджет

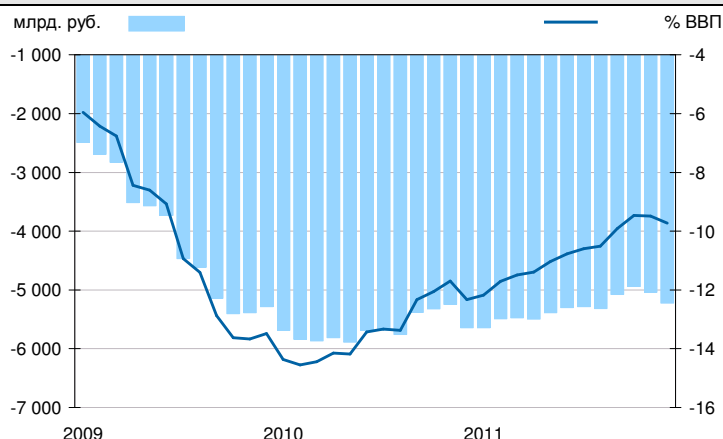
	2010	2011	% год к году
Доходы	8 304	11 352	36.7
% ВВП	18.4	21.1	
в т.ч.			
Нефтегазовые доходы	3 831	5 642	47.3
% к ВВП	8.5	10.5	
% к общим доходам	46.1	49.7	
Не нефтегазовые доходы	4 473	5 710	27.7
% к ВВП	9.9	10.6	
Расходы	10 116	10 936	8.1
% к ВВП	22.4	20.4	
Профицит / дефицит	-1 812	417	
% к ВВП	-4.0	0.8	
Не нефтегазовый дефицит	-5 642	-5 225	-7.4
% к ВВП	-12.5	-9.7	

Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Не нефтегазовый дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Комментарий. Цифры Минфина практически в точности совпали с нашими прогнозами (см. daily от 13 декабря). В декабре бюджет был исполнен с дефицитом в размере 953 млрд. рублей. При этом доходы на 230 млрд. рублей превысили плановое значение, а расходы оказались на 185 млрд. рублей меньше, записанных в законе о бюджете.

Хорошие бюджетные показатели обеспечены исключительно высокими ценами на нефть (\$ 109.6 за баррель). Не нефтегазовый дефицит хотя и сократился, но остается на крайне высоком уровне – в 2006/07 гг он составлял лишь 3.3-3.5 % ВВП. Именно уровень 3-4 % ВВП правительство называет ориентиром для этого показателя.

Сальдо операций Минфина на рынке внутреннего долга составило 1 060 млрд. рублей. Однако надо иметь в виду, что 300 млрд. рублей из этой суммы – это фактически эмиссионный доход – деньги, которые были получены Банком Москвы от монетарных властей, и которые он впоследствии разместил в ОФЗ. Таким образом, чистое рыночное привлечение Минфина составило 760 млрд. рублей.

Эта сумма, а также полученный профицит обеспечили избыток финансовых ресурсов Минфина, которые тот размещал в течение года в банковской системе. На своем пике, в начале ноября, объем размещенных денег в системе достигал 1 062 млрд. рублей. Сейчас эта цифра сократилась до 372 млрд. рублей (отчасти бюджетные деньги были замещены ресурсами ЦБ). Основную часть этой задолженности банки должны погасить до конца января, но, скорее всего, 200-250 млрд. Минфин перенесет на февраль.

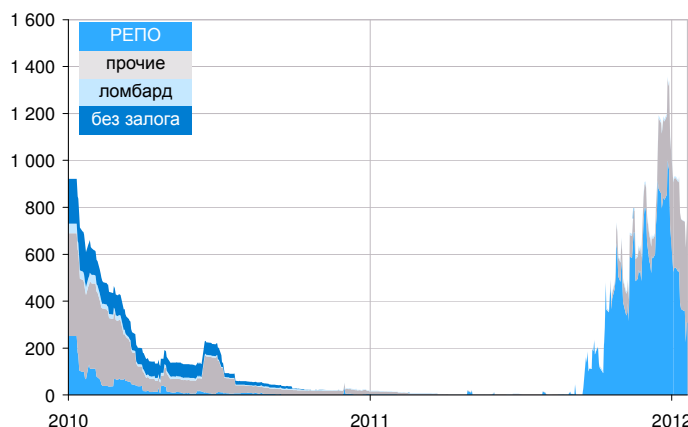
Избыточные ресурсы, полученные Минфином в прошлом году, в этом месяце должны быть перечислены в резервный фонд. По нашим оценкам, эта сумма составит 1 090 млрд. рублей. Таким образом, резервный фонд должен увеличиться до 1.9 трлн. рублей или \$ 60 млрд. (на 1 января в нем находилось 812 млрд. рублей или \$ 25.2 млрд.).

Сможет ли Минфин в 2012 г быть столь же активным провайдером ликвидности для банковского сектора, каким он являлся в минувшем году? – нет. Причина – отсутствие избыточных ресурсов. Закон о бюджете на текущий год предусматривает дефицит в размере 877 млрд. рублей (1.5 % ВВП). При этом привлекать деньги на внутреннем рынке при нынешней конъюнктуре Минфину будет гораздо сложнее. Скорее всего, уже к концу 1-го квартала деньги Минфина будут целиком изъяты из банковской системы. В течение года главным инструментом регулирования ликвидности будут являться операции ЦБ, и мы не исключаем, что в случае обострения кризиса монетарные власти вернутся к практике беззалогового кредитования.

Депозиты Минфина в коммерческих банках,
млрд. рублей



Задолженность банков перед ЦБ, млрд. рублей



Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кирилл Трemasов

Одобрена схема присоединения Связьинвеста к Ростелекому?

По сообщению Коммерсанта, в правительстве была в целом одобрена схема реорганизации Связьинвеста, предусматривающая его присоединение к Ростелекому. В случае ее осуществления доля гос.структур в обыкновенных акциях Ростелекома может снизиться с 56.0% до 50.6%. Если государство будет настаивать на сохранении контроля над компанией, конвертация привилегированных акций в обыкновенные будет иметь мало шансов на успех.

Событие. Как сообщил в прошлую пятницу Коммерсант, в правительстве была в целом одобрена схема реорганизации Связьинвеста, предусматривающая его присоединение к Ростелекому.

Комментарий. Напомним, что существовали два основных варианта устранения перекрестного владения акциями между Ростелекомом и Связьинвестом (Ростелеком владеет 25% акций Связьинвеста, в то время как Связьинвесту принадлежит 43.4% обыкновенных акций Ростелекома): либо путем их прямого объединения, либо путем многоходовых операций, предусматривающих выкуп или обмен различными активами и пакетами акций. Судя по сообщению Коммерсанта, был выбран второй путь.

Так, сначала Ростелеком выкупит у Связьинвеста доп.эмиссию его акций на 1.7 млрд. руб. за 0.36% своих акций, находящихся на балансе дочерней компании Мобител. Затем он получит полный контроль над оператором сотовой связи Скайлинк в обмен еще на 1.95% своих акций (опять с баланса Мобитела). На следующем этапе государство передаст ВЭБу, владеющему 2.5% обыкновенных акций Ростелекома, еще 2% компании из своего пакета в качестве компенсации за отмену права требовать у Связьинвеста выкупа своего пакета акций Ростелекома, после чего Связьинвест будет присоединен к Ростелекому. По завершении объединения приблизительно 10.6% обыкновенных акций Ростелекома, равнозначные 25.1% акций Связьинвеста, станут казначейскими и впоследствии могут быть аннулированы. Проект указа по данному вопросу будет внесен в правительство до 1 февраля 2012 г., срок исполнения постановления - 12 мес. Т.е. упрощение структуры государственного участия в капитале Ростелекома произойдет до конца января следующего года.

Доля государственных структур в обыкновенных акциях Ростелекома в результате данных операций снизится с 56.0% до 50.6%, но все равно останется контролирующей. Сохранение контроля над Ростелекомом - одно из главных условий для проведения сделки, выдвинутое ФСО и ФСБ. В целом, данную новость можно было бы считать негативной для привилегированных акций компании, поскольку чем меньше доля государства в обыкновенных акциях Ростелекома, и при сохранении контроля над компанией, о конвертации их в обычные акции можно забыть. Однако, мы считаем, что об этом говорить преждевременно. Во-первых, существуют и другие механизмы учета интересов государственных ведомств в деятельности Ростелекома, например «золотая акция» и т.п. Во-вторых, не факт, что позиция силовых ведомств будет оставаться неизменной. Мы уже слышали ряд заявлений высших гос. чиновников о том, что государство может согласиться на снижение своей доли в Ростелекоме ниже 50%+1 акции, а значит вероятность конвертации «префов» в «обычку», по нашему мнению, сохраняется. Наша рекомендация по привилегированным акциям Ростелекома «Покупать» с целевой ценой \$4.01.

Евгений Голосной

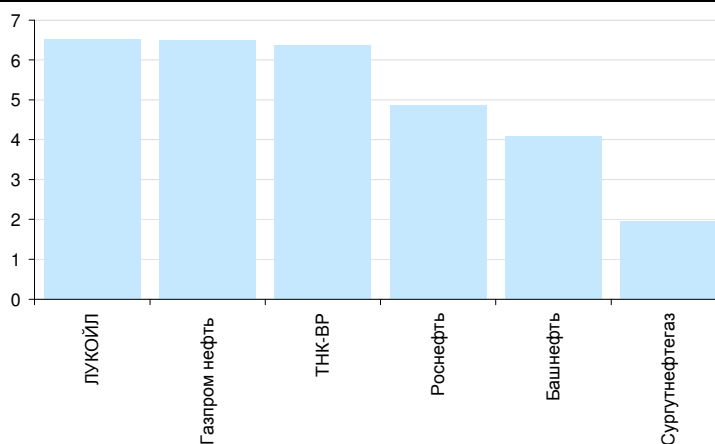
Нефтяные компании «замораживают» цены на нефтепродукты

По сообщению целого ряда СМИ, Министерство энергетики РФ объявило о достижении договоренности с нефтяными компаниями о «заморозке» цен на топливо на уровне конца 2011 года. Данные договоренности в преддверии мартовских выборов были достигнуты несмотря на повышение с 1 января акцизов на нефтепродукты и сохраняющийся низкий уровень розничной маржи. Как следствие, мы не исключаем, что Правительство РФ вновь может вернуться к рассмотрению вопроса предоставлению новых налоговых преференций нефтяным компаниям (например, трансформация системы «60-66-90» в «58-66» или даже в «55-66»). В противном случае весной-летом может произойти очередной скачок цен на нефтепродукты.

Событие. В пятницу Минэнерго объявило о достижении договоренностей с нефтяными компаниями о «замораживании» цен на топливо на уровне декабря 2011 года.

Комментарий. Несмотря на повышение акцизов на нефтепродукты с 1 января 2012 года (в среднем на 1.7 тыс. руб/т для бензинов и 1.3 тыс. руб/т для ДТ) и сохраняющуюся низкую маржу в рознице (по нашим оценкам, 5-7 %), нефтяные компании согласились на предложенную Минэнерго заморозку цен. Объективными факторами, которые стали основой для этого решения, являются рекордный рост запасов на бензин (в т.ч. из-за сохраняющейся высокой экспортной пошлины и фактора сезонности) и наличие небольшой премии к экспортному «нетбэку» по ДТ. При этом мы полагаем, что Правительство РФ вновь может вернуться к рассмотрению вопроса предоставлению новых налоговых преференций нефтяным компаниям (например, трансформация системы «60-66-90» в «58-66» или даже в «55-66»). В противном случае, если цены на нефть продолжат свой рост на фоне восстановления мировой экономики (прежде всего, американской), денежной эмиссии и напряженности вокруг Ирана, то весной-летом (с 1 июля грядет очередное повышение акцизов: в среднем для топлива класса ниже Евро 4 – на 500 руб/т) может произойти очередной скачок цен на нефтепродукты. При этом нынешние решения о заморозке цен на нефтепродукты являются умеренно негативными для нефтяных компаний с высокой долей АЗС в структуре бизнеса (ЛУКОЙЛ, Газпром нефть, ТНК-ВР).

Индикативное соотношение кол-ва АЗС на млн барр. переработки



Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Денис Борисов

Энергетики в январе-феврале заморозят цены

Правительство договорилось с энергетиками о заморозке цен на первые два месяца 2012 г. Договоренность будет распространяться, как на регулируемые, так и на рыночные цены. Мы полагаем, что больших ожиданий по росту цен в начале года у рынка и не было. С точки зрения акций энергетиков, сейчас важнее действия Правительства по индексации цен в середине 2012 г.

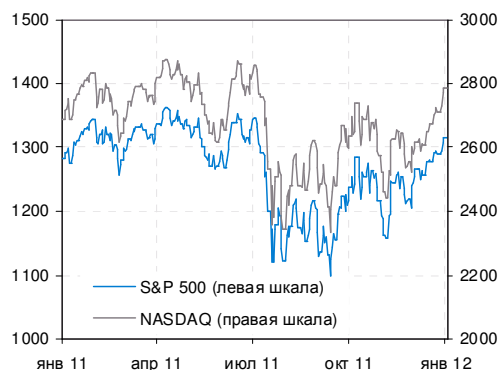
Событие. В пятницу агентство Интерфакс сообщило о договоренности Правительства с энергетическими компаниями о сохранении в январе-феврале 2012 г цен на электроэнергию на уровне декабря. Договоренность будет распространяться, как на регулируемые, так и на рыночные цены.

Комментарий. Мы полагаем, что новость не окажет влияние на акции энергетических компаний. Ранее Правительство приняло решение о заморозке тарифов до середины 2012 г. Кроме того, после изменения регламента торгов на РСВ и усиления мониторинга ситуации на рынке со стороны регулирующих органов, при нулевой индексации тарифов на топливо больших ожиданий по динамике рыночных цен в начале года и не было. Важнее будет то, какой уровень индексации ожидает энергетиков в июне. Наши текущие прогнозы предполагают рост свободных цен в 2012 г на уровне 6.4-8.6 %, рост тарифов - 5.8 -7.5 %.

Михаил Лямин

РЫНОК АКЦИЙ

Индексы США



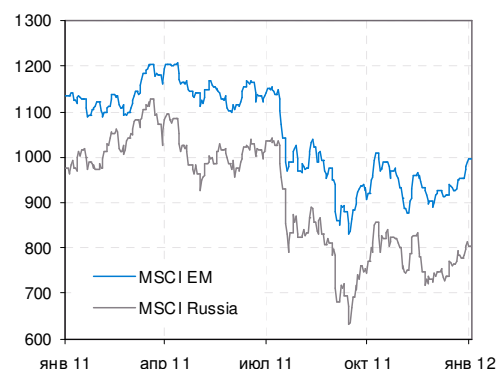
Общеввропейский индекс (STOXX Europe 600)



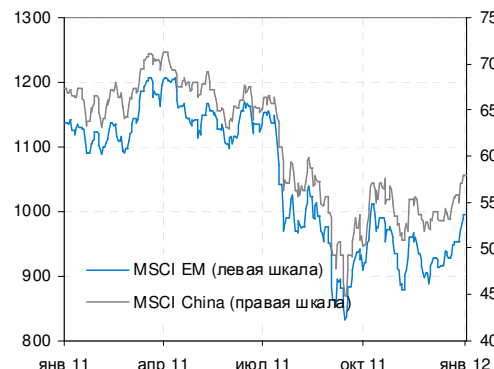
Индексы Азии



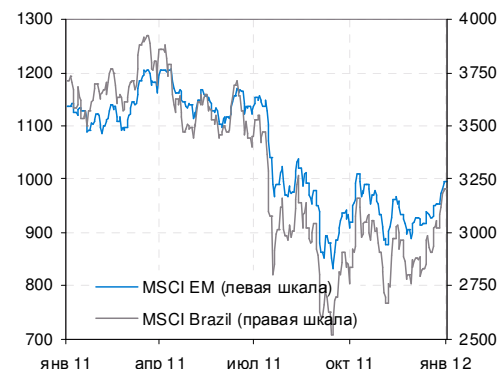
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

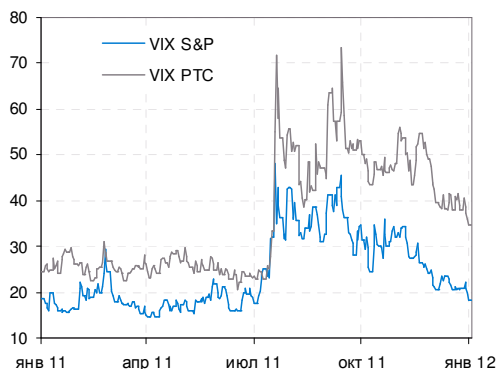


Индексы MSCI EM и Бразилии

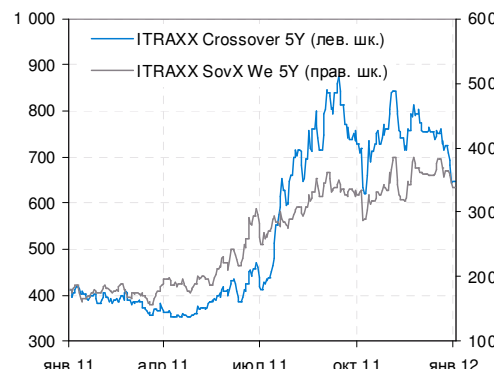


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

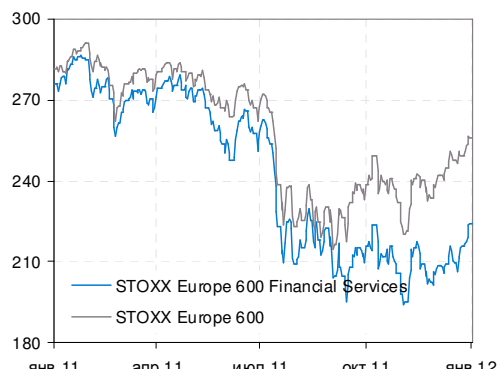
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

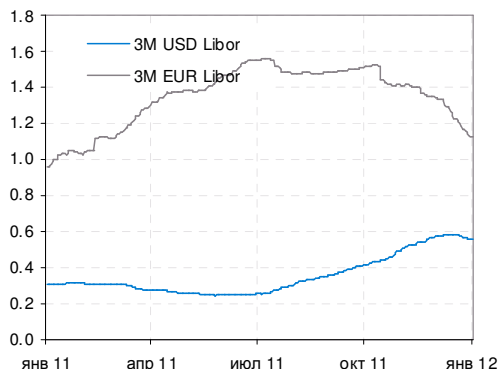


Общеввропейский индекс банков

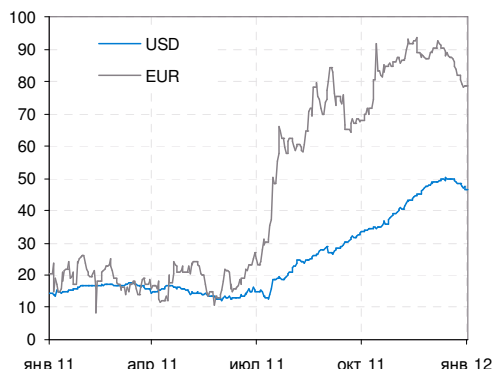


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

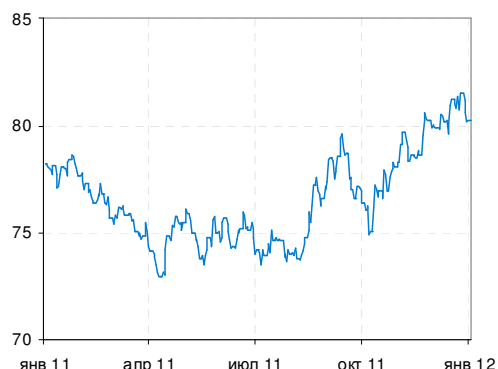
Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS

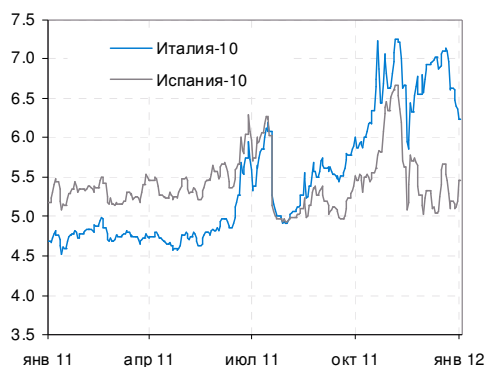


Индекс доллара

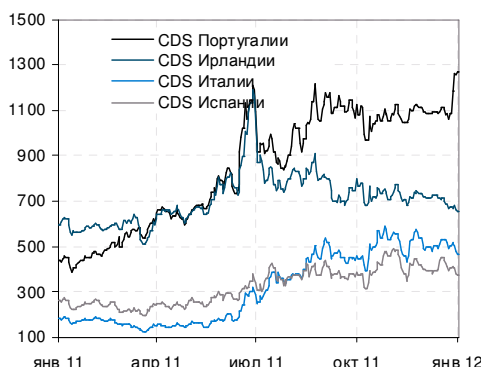


ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

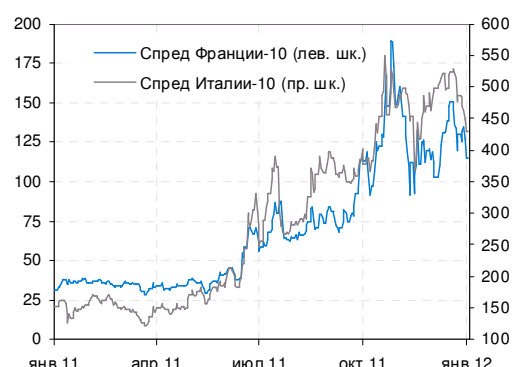
Доходность гособлигаций Италии и Испании



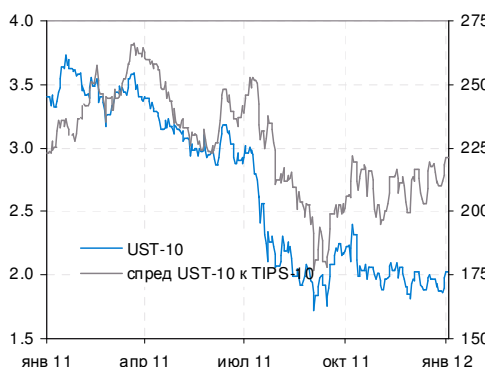
CDS стран Европы



Спреды к гособлигациям Германии



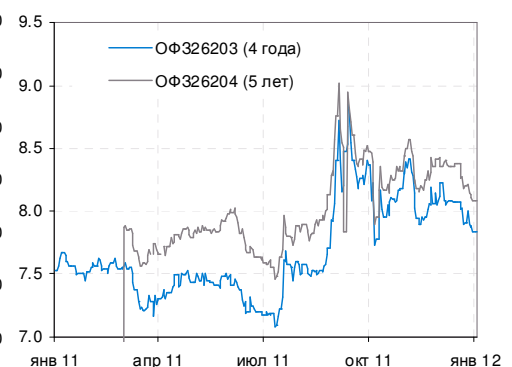
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

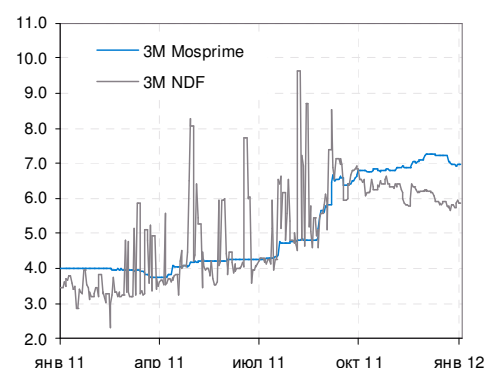


Доходность ОФЗ

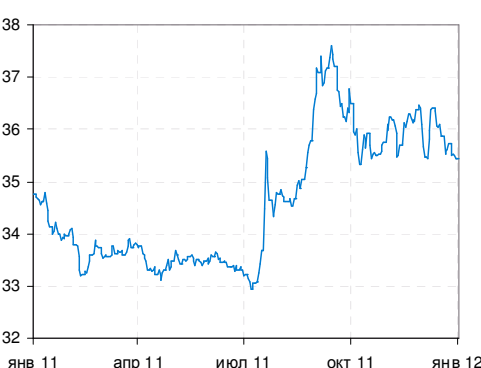


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

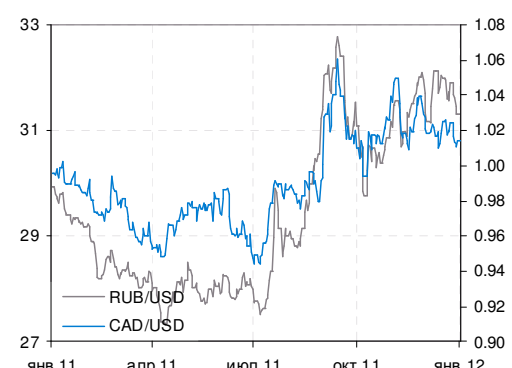
3M Mosprime и ставка NDF



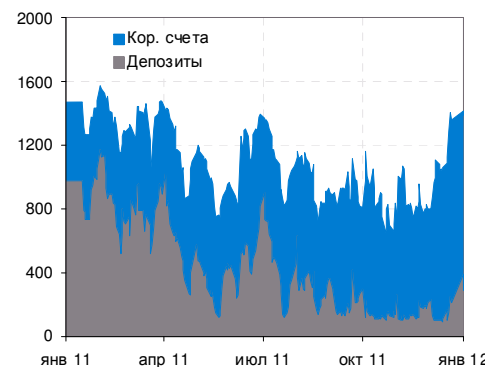
Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



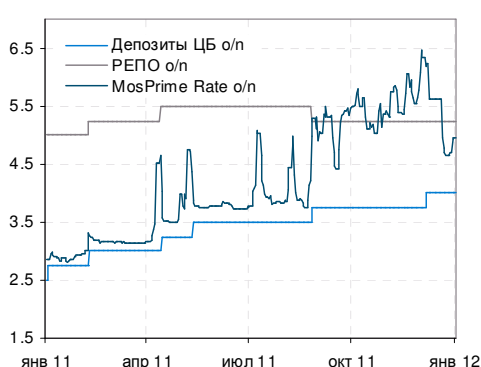
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



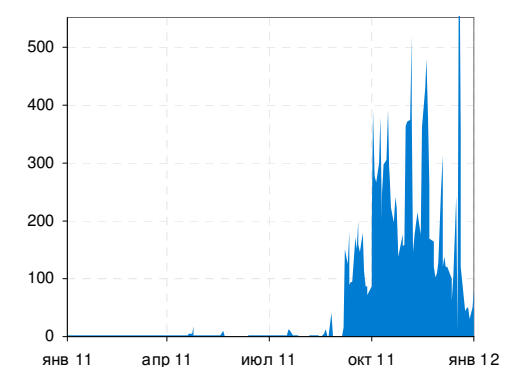
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

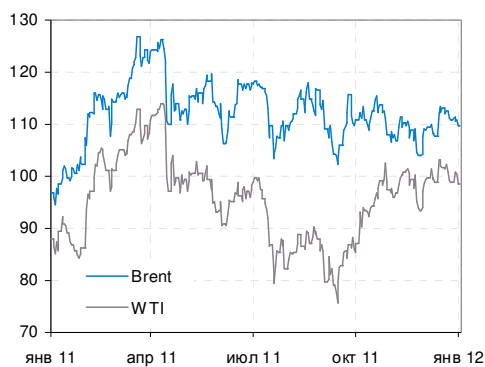


Динамика объемов РЕПО (о/н)

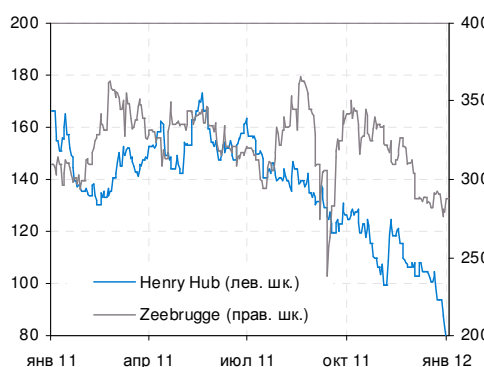


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

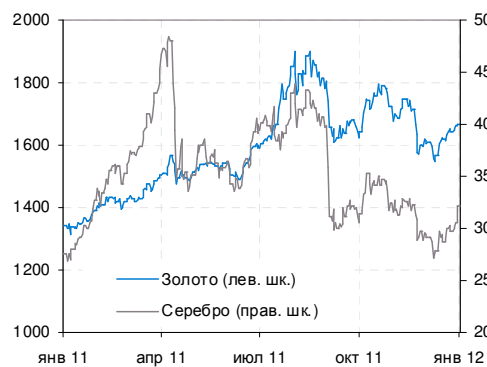
Динамика цен на нефть



Динамика цен на газ в США и Европе



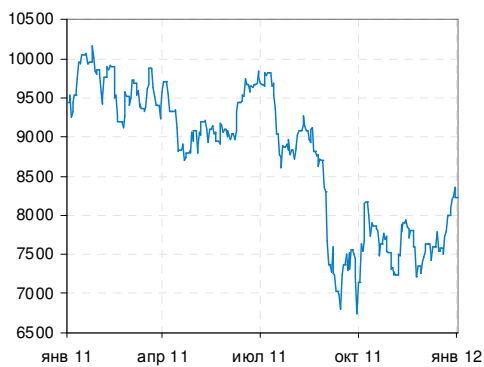
Динамика цен на золото и серебро



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)



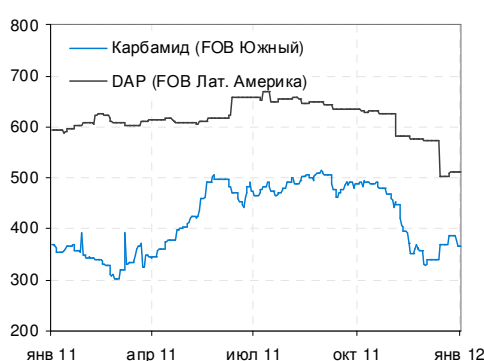
Индекс фрахта Baltic dry



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	138 754	5.9	-0.99	7.2	7.9	4.4	1.0	3.4	2.9
Роснефть	78 021	7.4	-0.49	7.8	8.8	5.5	0.9	6.1	4.1
ЛУКОЙЛ	49 068	57.7	-0.59	6.1	66.7	47.9	0.4	4.0	2.8
НОВАТЭК	37 530	12.4	-0.79	-1.7	13.7	8.7	7.4	21.8	13.9
ТНК-ВР	41 492	2.8	-0.24	4.5	3.1	2.2	-	5.0	3.2
ТНК-ВР (п)	1 118	2.5	-0.84	8.1	2.6	2.0	-	-	-
Сургутнефтегаз	31 218	0.9	-0.74	8.2	1.1	0.7	1.6	8.1	-
Сургутнефтегаз (п)	4 352	0.6	-0.04	7.3	0.6	0.3	-	-	-
Газпром нефть	22 788	4.8	-0.51	1.6	5.0	3.4	0.5	4.9	3.3
Татнефть	12 251	5.6	1.26	10.7	6.4	3.5	0.6	6.2	-
Башнефть	7 658	45.0	0.00	8.4	62.0	39.7	0.6	5.8	3.6
МЕТАЛЛУРГИЯ									
ГМК Норильский никель	33 169	174	-0.27	10.3	255	149	2.4	6.2	4.3
UC Rusal	9 055	0.2	0.00	-3.9	17.9	6.0	0.9	4.1	8.7
Polymetal Int.(GBp)	6 580	1 096	-0.54	0.2	1 158	875	-	-	-
Polys Gold Int.	9 551	3.2	-1.41	5.0	3.8	2.0	-	-	-
Северсталь	13 893	13.8	-0.28	18.3	18.3	9.9	0.9	6.5	4.4
НЛМК	13 911	2.3	-2.06	15.7	4.8	1.8	1.3	10.7	6.6
Evraz (GBp)	8 979	432	-0.90	-	443	303	-	-	-
ММК	4 834	0.4	-0.26	9.9	1.2	0.3	0.5	626.9	5.3
Мечел	4 292	10.3	-0.34	19.4	31.4	7.3	0.3	6.7	5.3
Распадская	2 798	3.6	-2.90	13.4	7.7	2.3	4.6	24.0	6.2
ТМК	2 672	11.4	-0.87	26.7	21.9	7.5	0.4	8.4	5.8
БАНКИ									
Сбербанк	58 636	2.72	-0.64	7.3	3.5	1.9	1.50	5.6	-
Сбербанк (п)	2 029	2.03	-0.94	7.4	3.1	1.5	-	-	-
ВТБ	21 710	0.0021	-1.77	10.5	0.0036	0.0018	-	7.5	-
Банк С.-Петербург	840	2.79	0.13	20.7	6	2.0	0.82	3.8	-
Банк Возрождение	437	18.4	-0.33	5.7	48	16.7	0.70	10.5	-
ЭНЕРГЕТИКА									
Интер РАО ЕЭС	10 067	0.001	-0.75	-6.5	0.002	0.001	0.56	-	8.1
РусГидро	9 723	0.033	-0.79	8.3	0.051	0.030	2.73	9.8	4.5
ОГК-1	1 479	0.023	-1.12	8.3	0.040	0.018	0.56	9.1	3.9
ОГК-2	803	0.025	-1.93	2.1	0.055	0.023	-	-	3.4
ОГК-3	1 401	0.030	-2.57	7.8	0.052	0.025	1.10	35.0	1.8
E.On Russia	4 919	0.078	0.54	14.5	0.097	0.062	3.06	15.0	6.4
ОГК-5	2 362	0.067	-0.59	15.0	0.093	0.055	1.28	26.7	6.3
ТГК-1	1 106	0.00029	-0.77	-4.1	0.0008	0.0003	0.56	3.9	4.3
Мосэнерго	2 225	0.056	-0.62	3.0	0.101	0.054	0.43	5.3	2.3
Иркутскэнерго	2 724	0.57	6.54	19.4	0.89	0.45	1.33	6.5	3.5
ФСК	12 782	0.010	-0.54	13.2	0.015	0.007	3.08	7.9	5.1
МРСК Холдинг	3 457	0.080	-0.20	9.3	0.179	0.063	0.27	5.0	3.2
МРСК Холдинг (п)	100	0.048	-0.33	10.5	0.110	0.042	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ									
МТС	13 791	6.7	-1.58	14.0	8.4	5.3	1.05	10.8	4.0
Вымпелком	16 689	10.3	-0.97	8.2	14.9	8.8	0.88	9.9	4.6
Ростелеком	13 944	4.7	-2.38	-2.6	8.0	4.0	-	-	5.1
Ростелеком (п)	737	3.0	-0.32	-0.2	3.3	2.1	-	-	-
АФК "Система"	7 840	0.8	-0.26	8.7	1.3	0.6	0.23	10.3	3.2
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ									
Магнит	8 720	98	-5.51	9.1	143	82	0.89	25.5	12.2
X5	5 995	22.1	-15.00	-3.2	46.8	19.9	0.40	11.0	8.8
М.Видео	1 189	6.6	-0.79	14.3	9.5	5.3	-	-	6.2
Группа Дикси	1 266	10.1	0.37	8.2	14.6	6.5	0.31	24.0	8.6
Седьмой Континент	281	3.8	-3.67	-17.8	10.1	3.4	0.19	10.6	6.6
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ									
Уралкалий	21 976	7.1	-1.1	-4.7	9.5	5.8	8.2	23.3	10.6
Акрон	2 100	44.0	0.1	4.2	51.9	28.4	1.0	5.6	5.0
НЕДВИЖИМОСТЬ									
Группа ЛСР	1 767	17.2	-1.2	14.5	39.8	13.7	0.9	16.5	7.0
ПИК	1 136	2.3	-0.3	-6.8	4.7	2.2	0.9	-	-

* 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	1 778	1.6	-0.4	-0.7	2.6	1.4	0.3	2.8	5.6
Globaltrans	2 285	14.5	3.2	5.1	20.8	10.9	-	-	-
Транснефть (п)	2 842	1 828	-1.0	15.4	1 899	898	0.6	1.7	2.0
МАШИНОСТРОЕНИЕ									
АвтоВАЗ	979	0.71	0.4	11.4	1.10	0.57	0.22	10.6	7.8
ГАЗ	-	-	-	-	58.0	28.0	-	-	-
Sollers	348	10.1	-0.6	4.6	22.8	8.8	0.2	-	5.6
КамАЗ	885	1.3	-1.5	11.3	2.9	1.1	0.4	-	5.4
ИТ-ТЕХНОЛОГИИ									
Яндекс	6 053	18.7	-0.1	-	42.0	16.6	-	-	-
Mail.ru	6 167	29.5	-0.7	13.5	39.8	23.4	-	-	25.7
IBS	400	16.1	1.4	5.9	24.0	11.8	-	-	12.7
Армада	131	9.1	-4.8	-8.8	15.9	8.1	-	-	6.1
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ									
Фармстандарт	1 984	52	-0.9	-1.8	99.6	48.7	2	7	5
Группа Черкизово	771	12	-0.5	8.5	21.5	10.0	0	4	-
Синергия	495	19	-0.6	34.5	49.5	13.8	-	-	6
Русское море	207	2.6	0.0	-7.7	3.3	1.3	-	-	-
МЕДИА									
СТС Медиа	1 526	9.7	-0.1	10.6	23.0	7.8	2.0	9.4	5.6

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 Волон, 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

Телекоммуникации/**Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютон

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.