

Главные новости

Греция вновь в фокусе

Из-за отсутствия значимых событий и статистики инвесторы вновь переключили свое внимание на Грецию, где переговоры как с кредиторами, так и «тройкой» затянулись. На этом фоне биржевые индикаторы закрылись без существенных изменений. Сегодня утром в Азии идет коррекция, что станет поводом для открытия торгов в России на отрицательной территории. Вторник скуден на статистику, но богат на корпоративные отчеты. Выплаты по внешнему долгу частного сектора в текущем году могут составить \$ 120-130 млрд.

Премьер-министр РФ не исключает приватизации Газпрома

Накануне премьер-министр РФ Владимир Путин заявил о том, что он в перспективе считает возможным провести приватизацию Газпрома. Мы полагаем, что речь может идти о продаже до 25 % акций концерна, однако исходя из критерия получения максимального дохода для государства, процесс приватизации Газпрома может быть запущен не ранее 2015 года. Как следствие мы не ожидаем существенной реакции рынка на данную новость.

Акционеры Распадской предъявили к выкупу 129% акций

Коэффициент выкупа в рамках проходящего buy back 10% акций Распадской составит 7.74%, что подразумевает предъявление к выкупу около 129% акций. Аномально высокий уровень участия, по-видимому, стал возможен из-за предъявления бумаг основного акционера (80% акций) и условий выкупа, которые позволяли в течение почти двух месяцев предъявить одни и те же бумаги к buy back неограниченное количество раз. Возможная реакция рынка на опубликованные данные выглядит неоднозначной.

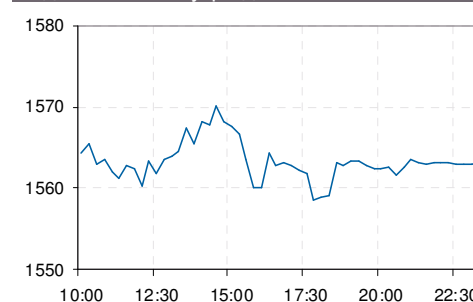
МТС и Вымпелком: надейся на рост, а сам не плошай

Мы начинаем покрытие двух ведущих российских операторов сотовой связи, МТС и Вымпелкома, с рекомендации «Покупать» и целевой цены по их АДР в \$21.28 и \$15.05 соответственно. Несмотря на то, что обе бумаги выглядят достаточно привлекательными, мы считаем, что они представляют собой примеры различных инвестиционных стратегий. Акции МТС больше подходят для «защитных», а акции Вымпелкома для более рискованных стратегий, нацеленных на максимальный рост.

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 562.9	-0.1
Индекс РТС	1 626.5	0.1
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 628.1	0.1
Индекс ММВБ (вечерняя сессия)	1 563.1	0.0
Объемы ММВБ, млрд руб	43.94	
Доллар / рубль (ЦБ)	30.23	0.0
Корзина (ЦБ)	34.41	-0.3

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 344.3	0.0
Eurostoxx 50	2 507.9	-0.3
BOVESPA	65 223.7	0.0

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 339.0	0.0
Нефть (Brent)	115.4	-0.6
Золото	1 720.6	0.0
Nikkei	8 889.2	-0.4
Shanghai composite	2 286.2	-1.9
Hang Seng	20 677.1	-0.2
KOSPI	1 977.5	0.2

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	33.6	-0.2
Никель	21 695	1.8
Медь	8 500	-0.8
Алюминий	2 223	-1.1
Сталь (LME)	518	0.5

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	17.8	3.9
PTC VIX	32.8	-1.4
iTRAXX Europe 5Y	128.0	0.8
iTRAXX Crossover 5Y	550.4	0.5

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	5.61	-8
Испания - 10	4.99	4
CDS 5Y Ирландия	570	-8
CDS 5Y Португалия	1274	-12
CDS 5Y Италия	387	-4
CDS 5Y Испания	355	1

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

События на рынке

Греция вновь в фокусе

Из-за отсутствия значимых событий и статистики инвесторы вновь переключили свое внимание на Грецию, где переговоры как с кредиторами, так и «тройкой» затянулись. На этом фоне биржевые индикаторы закрылись без существенных изменений. Сегодня утром в Азии идет коррекция, что станет поводом для открытия торгов в России на отрицательной территории. Вторник скуден на статистику, но богат на корпоративные отчеты.

В понедельник мировые фондовые площадки закрылись незначительным изменением индексов. В отсутствие каких-либо значимых событий и статистики инвесторы переключили все свое внимание на Грецию, где переговоры по предоставлению очередного транша стране, а также договоренность о списании долга страны затянулись неприлично долго. В целом надо отметить, что реакция рынка выглядит достаточно спокойной, что свидетельствует о выработанном иммунитете к бесконечному греческому вопросу.

Сегодня утром биржи АТР демонстрируют небольшое снижение, в отрицательной зоне торгуются фьючерсы на индексы США и цены на нефть. На этом фоне мы ожидаем умеренного снижения отечественных индикаторов на открытие.

Вторник вновь скуден на статистику (впрочем, как и вся предстоящая неделя), но богат на корпоративные отчеты. В России свои результаты за январь по РСБУ представит Сбербанк, среди глобальных корпораций отчитаются: Coca-Cola, Arcelor Mittal, UBS, Toyota Motor, Xstrata.

Мы по-прежнему рекомендуем сохранять позиции в акциях и наращивать их в случае снижения индексов.

Игорь Нуждин

Россия - акции (ММВБ)

	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	93.9	-0.66	14.98
Газпром	189.7	0.05	7.62
Роснефть	229.7	-1.65	2.21
Лукойл	1 810	-0.15	2.08
ВТБ	0.0725	-0.85	3.10
ГМК	5 867	0.19	2.63
Русгидро	1.171	-0.17	0.68
ФСК	0.356	2.29	1.02
Северсталь	434.2	-0.30	0.50
Уралкалий	229.0	0.07	0.92

Валюты

	значение
Доллар / рубль	30.11
Евро / рубль	39.43
Корзина	34.33
EUR	1.311
JPY	76.70
CAD	0.996
AUD	1.079

Долговые рынки

	значение	б.п.
UST 10	1.91	-2
RUS 30	4.21	0
RUS30 - UST10	230	2
CDS 5Y Россия	221	6
ОФЗ 26203 (4 года)	7.38	0
ОФЗ 26204 (5 лет)	7.66	5

Денежные рынки

	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.52	-0.4
3m EUR LIBOR	1.02	-1.0
3m USD LIBOR - OIS	41.1	0.3
3m EUR LIBOR - OIS	68.4	-0.6

Россия - денежный рынок

	значение	б.п.
Mosprime overnight	4.51	2.0
Mosprime 3m	6.87	-1.0
USD NDF 3m	5.40	1.0

Календарь событий

Корпоративные события

7 февраля	Сбербанк опубликует результаты за январь по РСБУ
9 февраля	Газпром нефть опубликует основные финансовые показатели за 2011 год по US GAAP
10 февраля	Газпром проведет День инвестора в Москве
1 марта	ТНК-ВР опубликует отчетность за 2011 год по US GAAP
19 марта	УС RUSAL опубликует финансовые результаты 2011 года по МСФО
26 марта - 30 марта	НЛМК опубликует финансовые результаты 2011 года по US GAAP
март	Презентация долгосрочной стратегии развития ЛУКОЙЛа
1-15 апреля	ММК опубликует финансовые результаты 2011 года по МСФО
1 апреля	ФСТ представит новые параметры тарифного регулирования электроэнергетики
9 апреля	Совет директоров НЛМК определит размер дивидендов за 2011 год
19 апреля	Северсталь опубликует финансовые результаты 2011 года по МСФО НЛМК опубликует финансовые результаты по US GAAP за 1-й квартал 2012 года
7 мая	НЛМК опубликует производственные результаты за 1-й квартал 2012 года
24 мая	Северсталь опубликует финансовые результаты по МСФО за 1-й квартал 2012 года

Макроэкономические события

9 февраля	
16:45	Заседание ЕЦБ по ставке
14 февраля	Ребалансировка индекса MSCI Russia

Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Главные новости

Премьер-министр РФ не исключает приватизации Газпрома

Накануне премьер-министр РФ Владимир Путин заявил о том, что он в перспективе считает возможным провести приватизацию Газпрома. Мы полагаем, что речь может идти о продаже до 25 % акций концерна, однако исходя из критерия получения максимального дохода для государства, процесс приватизации Газпрома может быть запущен не ранее 2015 года. Как следствие мы не ожидаем существенной реакции рынка на данную новость.

Газпром

Цена, \$	6.3
Капитализация, \$ млн	149 167
EV, \$ млн	177 467
Целевая цена, \$	6.4
Потенциал, %	0.8
Рекомендация	Держать

Мультипликаторы

	2010	2011П	2012П
EV/EBITDA	3.8	2.8	3.1
P/E	5.1	3.7	4.2

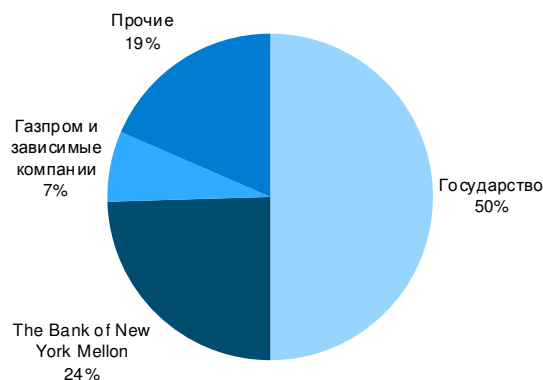
Событие. По сообщению целого ряда информационных агентств, вчера премьер-министр РФ Владимир Путин на встрече с политологами заявил, что в перспективе допускает возможность проведения приватизации Газпрома.

Комментарий. Принципиальными долями владения в уставном капитале для той или иной степени участия в управлении компанией являются отметки 25 %, 50%, 75 %. Как следствие исходя из текущей структуры акционерного капитала (доля государства составляет примерно 50 %) речь может идти о продаже до 25 % акций Газпрома. Гипотетическим плюсом от возможной приватизации (наряду с получением бюджетом прямых доходов от продажи) может стать повышение эффективности управления концерном. При этом потеря государственного контроля несет в себе потенциальный риск возникновения конфликта акционеров (текущий free float Газпрома можно примерно оценить в 43 %), что может негативно отразиться на деятельности компании.

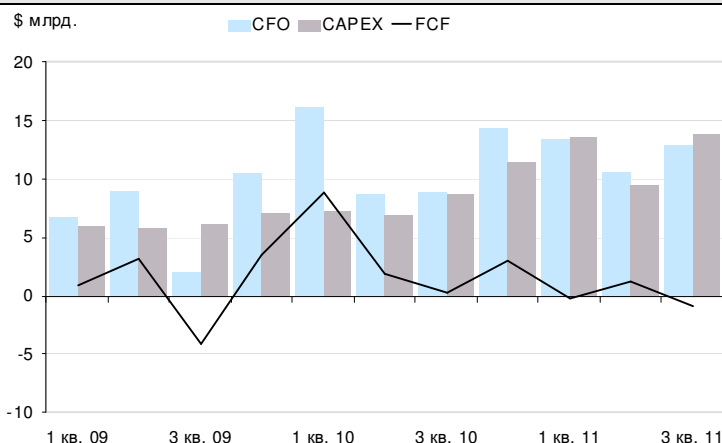
В случае если приватизация действительно состоится, то пакетом акций Газпрома могут заинтересоваться как крупные зарубежные энергетические компании (если речь будет идти о продаже доли одним лотом), так и различные инвестиционные фонды. При этом, исходя из текущих котировок, 25 % акций Газпрома оцениваются рынком примерно в \$ 37.5 млрд. Это больше, чем величина крупнейших IPO последнего десятилетия. Так, в 2010 году Agricultural Bank of China привлек около \$ 22.1 млрд., американская General Motors \$ 23.1 млрд., бразильский Petrobras - более \$ 70 млрд., однако только \$ 30 млрд. из этой суммы было выкуплено инвесторами. Как следствие государству придется искать крупных инвесторов, так же как и для возможной продажи долей в Роснефти и Транснефти. При этом появление значительного пакета акций Газпрома на рынке создаст риски возникновения избыточного предложения.

Ключевым вопросом возможного IPO Газпрома является вопрос цены. По нашим оценкам, на сегодняшний день Газпром оценивается рынком вполне адекватно (капитализация – около \$ 150 млрд, стоимость с учетом долга - \$ 180 млрд), однако как только компания завершит свои масштабные строительные проекты (т.е. после 2015 г), то ее стоимость может вырасти минимум в 2 раза. А значит, исходя из целей получения большей прибыли от приватизации, долю в Газпроме (равно как и в Транснефти) целесообразно продавать не сейчас, а через несколько лет.

Структура акционеров Газпрома



Динамика свободных денежных потоков Газпрома



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

Денис Борисов

Акционеры Распадской предъявили к выкупу 129% акций

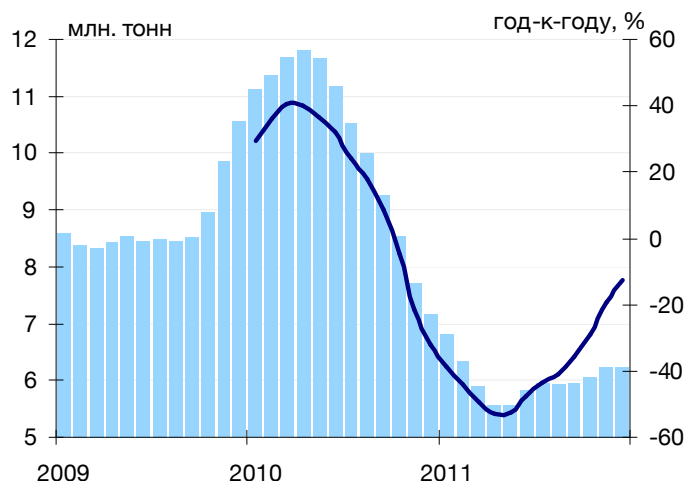
Коэффициент выкупа в рамках проходящего buy back 10% акций Распадской составит 7.74%, что подразумевает предъявление к выкупу около 129% акций. Аномально высокий уровень участия, по-видимому, стал возможен из-за предъявления бумаг основного акционера (80% акций) и условий выкупа, которые позволяли в течение почти двух месяцев предъявить одни и те же бумаги к buy back неограниченное количество раз. Возможная реакция рынка на опубликованные данные выглядит неоднозначной.

Событие. Коэффициент выкупа в рамках buy back акций Распадской по цене 150 рублей за бумагу составит 7.74%.

Комментарий. Опубликованный коэффициент выкупа предполагает, что к buy back было предъявлено 129.2% акций компании. Компания не раскрывает структуру предъявленных к выкупу акций, однако, по всей видимости, бумаги предъявил основной акционер Распадской – Corber Enterprises (владеет 80% акций, принадлежит менеджменту и Evraz), а оставшиеся 49.2% бумаг (около 246% free float) было предъявлено миноритариями, которые активно пользовались условиями выкупа, позволявшими в течение почти двух месяцев предъявить одни и те же бумаги к buy back неограниченное количество раз. Если, эти предположения окажутся верными, у ключевого акционера будет выкуплено 6.2% акций Распадской, а у миноритариев – 3.8%, что составляет 19% от числа акций в свободном обращении. Отметим, что акции выкупает сама компания, а не ее дочерние общества, а значит выкупаемые акции с самого начала будут считаться казначейскими, что подразумевает их обязательное отчуждение или погашение в течение года после buy back.

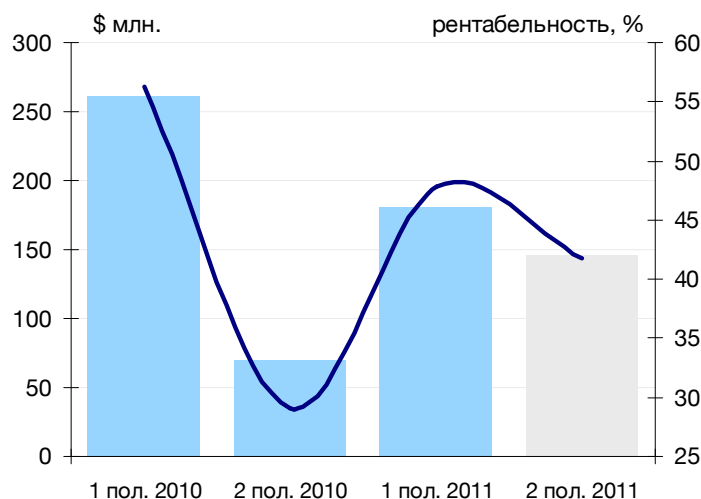
Первоначальная реакция рынка на объявление коэффициента выкупа будет, скорее всего, негативной: вряд ли значительное число игроков ожидали помимо участия мажоритария и столь активного предъявления бумаг миноритариями. В то же время, не исключено, что затем бумаги компании получат поддержку со стороны инвесторов, предъявивших акции к buy back с высоким плечом и еще не успевших приобрести недостающие бумаги на рынке.

Распадская: добыча угля*



* - накопленным итогом за 12 месяцев

Распадская: EBITDA и рентабельность



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

Юрий Волов, CFA**МТС и Вымпелком: надейся на рост, а сам не плошай**

Мы начинаем покрытие двух ведущих российских операторов сотовой связи, МТС и Вымпелкома, с рекомендации «Покупать» и целевой цены по их АДР в \$21.28 и \$15.05 соответственно. Несмотря на то, что обе бумаги выглядят достаточно привлекательными, мы считаем, что они представляют собой примеры различных инвестиционных стратегий. Акции МТС больше подходят для «защитных», а акции Вымпелкома для более рискованных стратегий, нацеленных на максимальный рост.

- Акции Вымпелкома дешевле по основным коэффициентам (EV/EBITDA '12 4.4 против 5.3 у МТС) и имеют больший потенциал роста по DCF (34% против 25%) несмотря на более «строгие» допущения, лежащие в их оценке. Поэтому, если считать, что самое худшее для фондового рынка уже позади и настроены на его рост, то акции Вымпелкома могут быть более предпочтительными для инвестиций, чем МТС, поскольку они могут вырасти намного больше.
- Однако, они имеют и больше шансов «сильнее» упасть, если ситуация в экономике и на фондовом рынке будет развиваться по негативному сценарию. У Вымпелкома большой объем внешней задолженности; значительная часть бизнеса приходится на «проблемные» страны (в первую очередь, на Италию); а его рыночное положение на некоторых ключевых рынках (в частности, в России, на Украине, и в странах бывшего СССР), по нашему мнению, уступает ближайшему конкуренту.
- По опыту 2008 года мы знаем, как рынок относится к таким компаниям. Они «падают» больше остальных поскольку инвесторы считают, что именно компании с высокой долговой нагрузкой имеют больше шансов столкнуться с проблемами в операционной деятельности и в обслуживании/рефинансировании долга. И лишь позднее рынок разбирается в том, насколько обоснованными были его опасения.
- МТС не имеет подобных проблем. А значит их акции имеют меньше шансов «упасть» в случае нарастания кризисных явлений. Однако и вырасти, если оптимизм на рынке возобладает, они могут меньше, поскольку все «хорошее», что можно ожидать от такой компании, как МТС, уже заложено в ее цену. Отсюда и более высокие ценовые коэффициенты, по которым в настоящее время «торгуются» ее акции.

МТС и Вымпелком, краткая сравнительная оценка, международные аналоги

	Цена \$/акц.	МCap \$ млн.	EV/S			EV/EBITDA			P/E			Рентабельность	
			'11оц	'12П	'13П	'11оц	'12П	'13П	'11оц	'12П	'13П	EBITDA '13П	Net. '13П
Западные операторы			1.7	1.6	1.6	5.4	5.2	5.1	11.5	11.1	10.5	32%	9%
Среднее, сопост.компании			1.9	1.8	1.8	5.4	5.1	4.8	13.4	12.2	11.0	36%	12%
МТС	17.02	17,585	2.2	2.1	1.9	5.4	5.3	4.8	13.9	13.2	12.4	41%	10%
Ростелеком	4.80	14,832	1.9	1.9	1.7	5.1	5.0	4.4	12.6	14.6	12.1	38%	12%
Операт. развивающихся рынков			2.1	1.9	1.8	5.3	4.9	4.5	15.2	13.4	11.9	39%	12%
Вымпелком	11.27	18,350	2.1	1.8	1.7	4.9	4.4	4.2	10.5	12.1	12.4	40%	6%

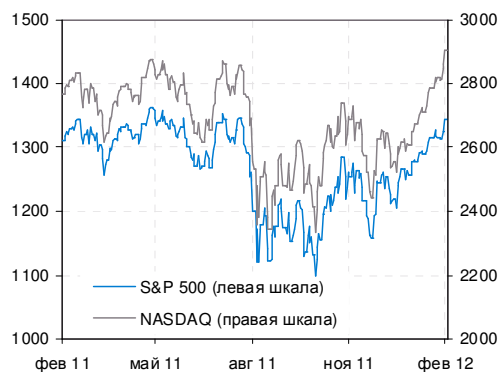
Источники: Bloomberg, данные компаний, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

* - цена акций по состоянию на 3 февраля 2012 г.

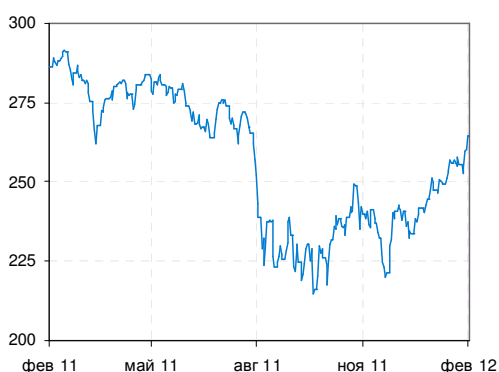
Евгений Голосной

РЫНОК АКЦИЙ

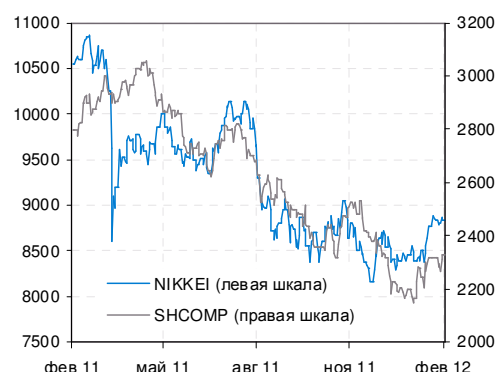
Индексы США



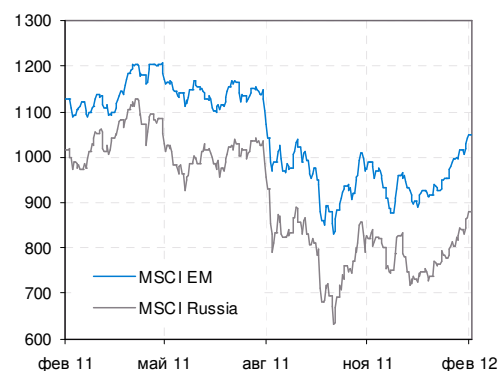
Общеввропейский индекс (STOXX Europe 600)



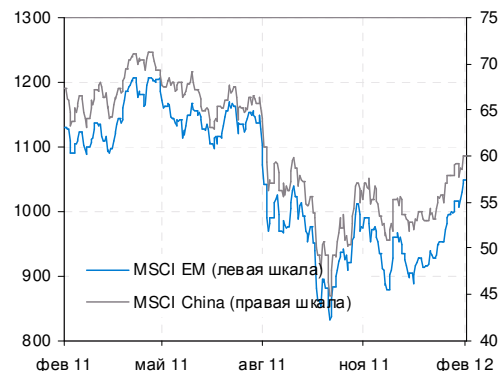
Индексы Азии



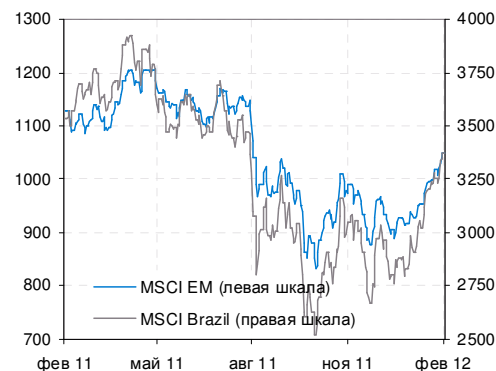
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

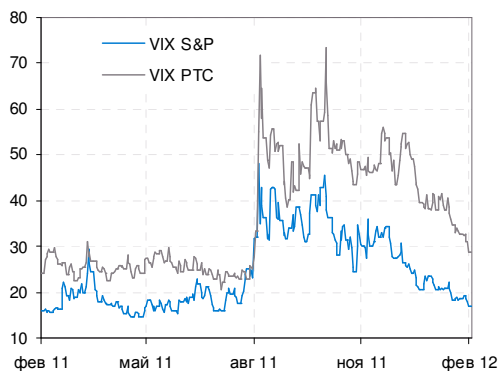


Индексы MSCI EM и Бразилии

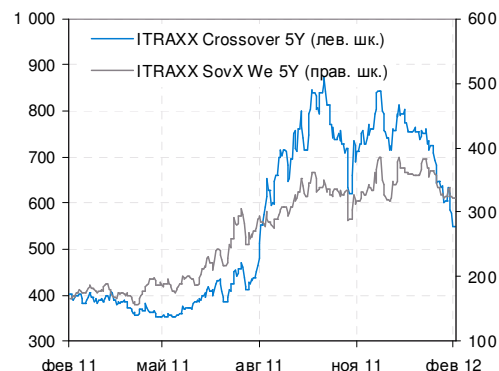


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

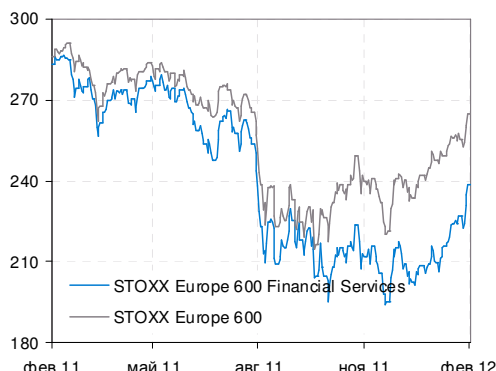
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

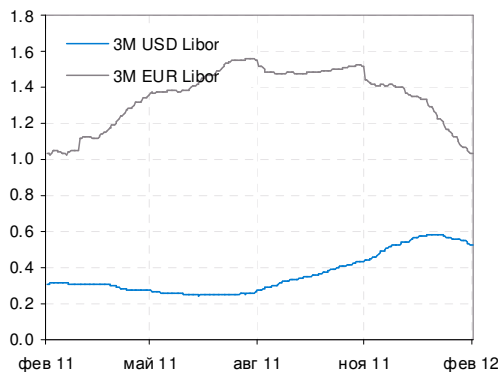


Общеввропейский индекс банков

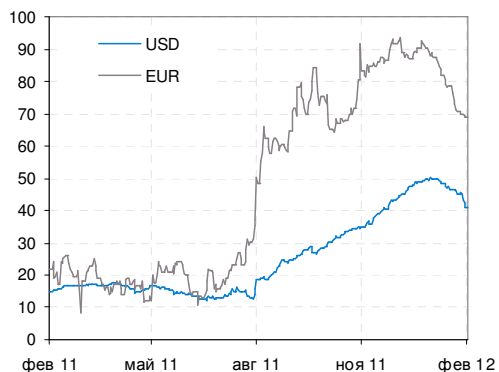


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS

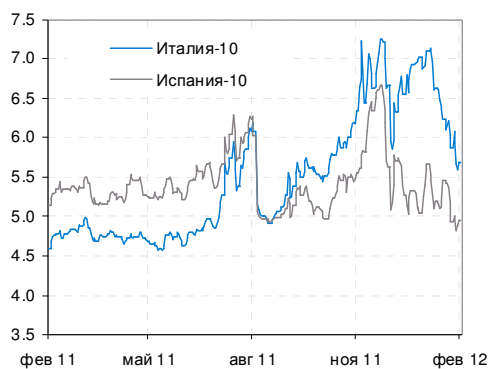


Индекс доллара



ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

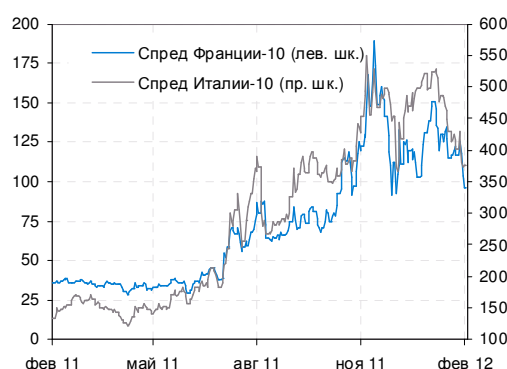
Доходность гособлигаций Италии и Испании



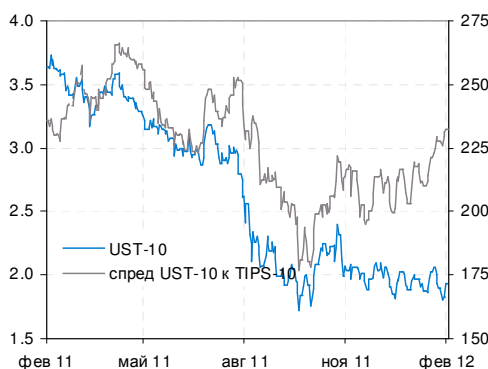
CDS стран Европы



Спреды к гособлигациям Германии



Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

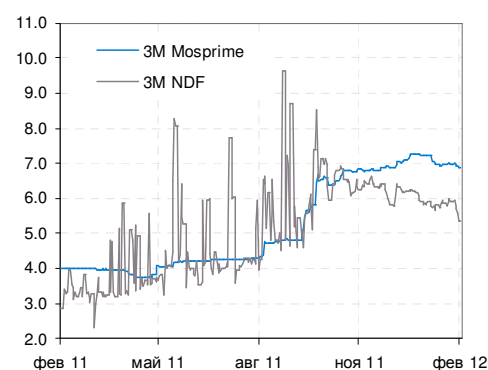


Доходность ОФЗ

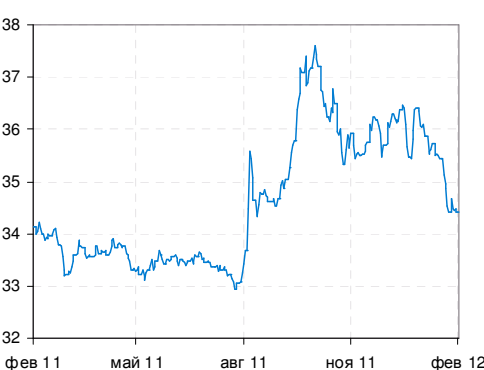


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

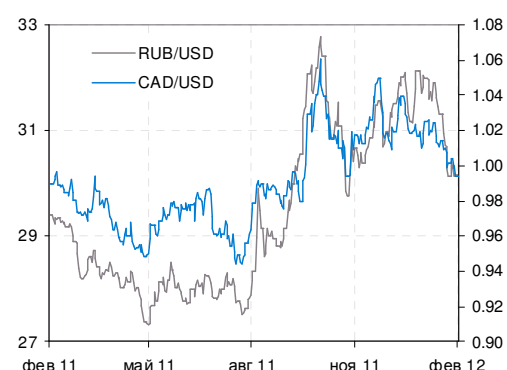
3M Mosprime и ставка NDF



Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



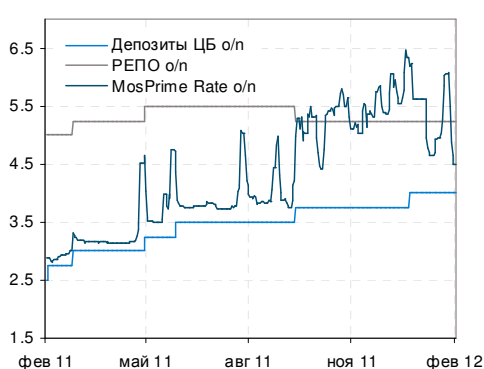
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



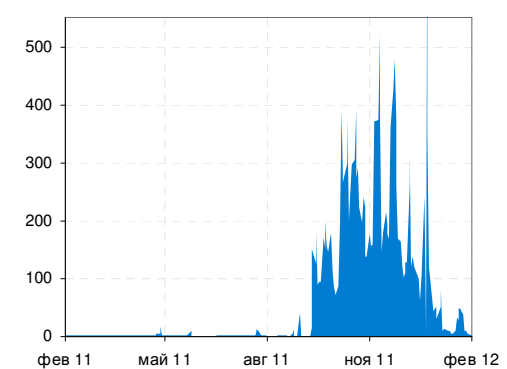
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

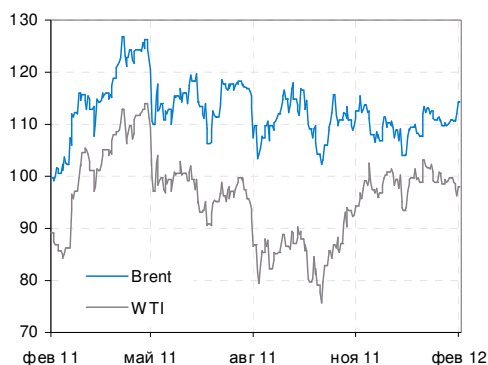


Динамика объемов РЕПО (о/н)

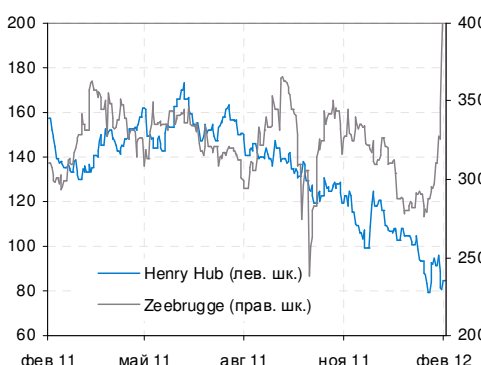


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

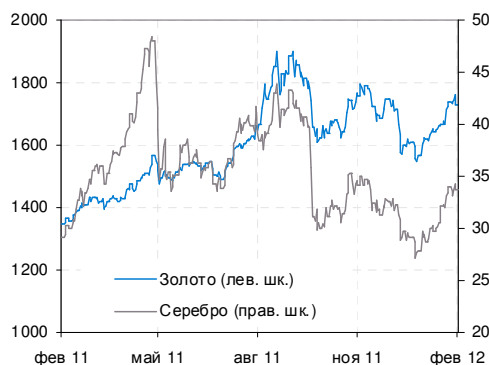
Динамика цен на нефть



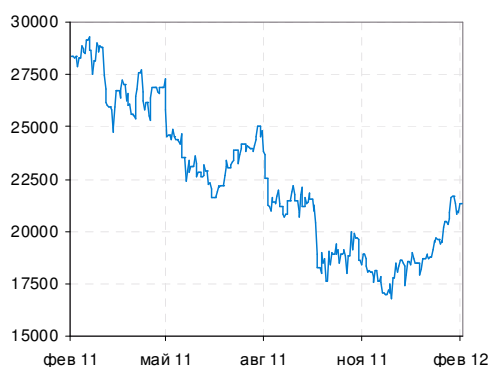
Динамика цен на газ в США и Европе



Динамика цен на золото и серебро



Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



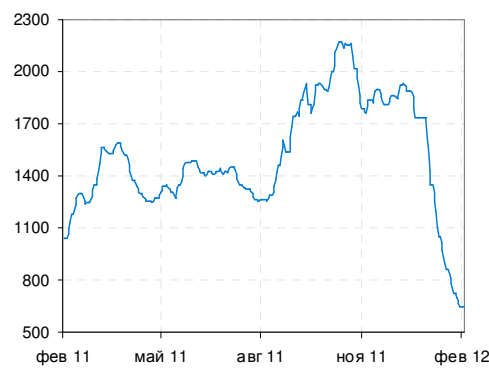
Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



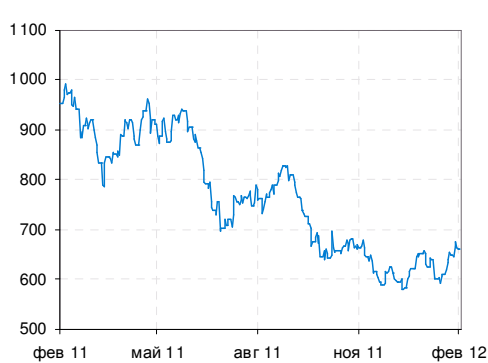
Динамика цен на сталь (LME)



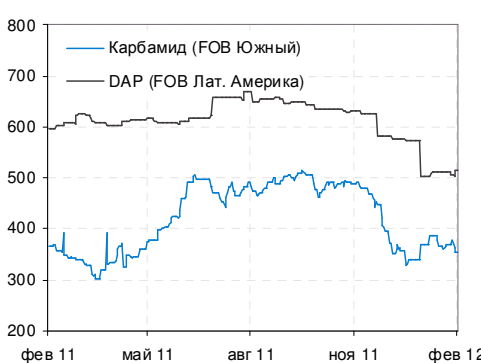
Индекс фрахта Baltic dry



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/E		EV/EBITDA		Цель, \$	Рекомендация	Потенциал роста
НЕФТЬ И ГАЗ													
Газпром	149 167	6.3	0.05	10.7	8.2	4.6	3.7	4.2	2.8	3.1	6.4	Держать	1%
Роснефть	80 858	7.6	-1.65	7.4	9.2	5.7	6.5	8.4	4.4	4.9	8.5	Держать	11%
ЛУКОЙЛ	51 120	60.1	-0.15	6.2	69.4	49.8	4.1	3.9	2.8	2.7	78.8	Покупать	31%
НОВАТЭК	40 843	13.5	0.64	2.8	14.2	9.9	19.6	17.9	14.5	13.3	12.9	Держать	-4%
ТНК-ВР	43 968	2.9	1.37	6.4	3.2	2.3	4.7	5.0	3.3	3.5	3.0	Держать	1%
ТНК-ВР (п)	1 170	2.6	0.19	8.7	2.7	2.1	-	-	-	-	2.5	Держать	-3%
Сургутнефтегаз	34 962	1.0	0.56	16.4	1.1	0.7	4.8	5.5	1.2	1.3	1.6	Покупать	61%
Сургутнефтегаз (п)	4 832	0.6	0.99	14.5	0.6	0.4	-	-	-	-	0.7	Держать	13%
Газпром нефть	23 402	4.9	-0.36	0.3	5.6	3.5	7.4	4.3	3.3	3.8	5.6	Держать	13%
Татнефть	12 971	6.0	-0.14	12.7	6.6	3.6	6.3	4.6	4.6	3.5	7.3	Покупать	22%
Татнефть (п)	483	3.3	-0.23	12.0	4.5	2.4	-	-	-	-	3.8	Держать	15%
Башнефть	8 594	50.5	0.00	21.7	62.0	39.7	5.9	6.5	3.6	3.8	63.3	Покупать	25%
Башнефть (п)	1 368	39.5	0.29	14.9	45.5	34.5	-	-	-	-	43.0	Держать	9%
Транснефть (п)	2 957	1 901.8	0.5	15.4	1 976	934	-	-	-	-	-	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ													
ГМК Норильский никель	37 138	195	0.19	18.7	265	155	8.4	12.0	5.1	6.7	131	Продавать	-33%
UC Rusal (РДР)	11 774	7.7	0.45	19.0	17.8	6.2	7.8	11.0	5.6	8.4	9.3	Покупать	20%
Polymetal Int.(GBp)	7 170	1 175	0.86	7.4	1 195	875	-	-	-	-	-	-	-
Poluys Gold Int.	10 309	3.4	-1.16	13.3	3.8	2.0	-	-	-	-	-	-	-
Северсталь	11 983	14.4	-0.30	18.9	18.9	10.3	5.9	10.3	4.0	5.7	18.9	Покупать	31%
НЛМК	15 658	2.6	1.38	25.1	4.6	1.9	11.4	15.8	7.9	7.7	3.3	Покупать	27%
Evraz (GBp)	9 611	455	-1.19	21.4	465	303	9.0	9.8	4.8	4.9	653	Покупать	44%
ММК	5 501	0.49	-0.70	20.2	1.2	0.4	отр	11.8	5.8	5.1	0.74	Покупать	50%
Мечел	4 967	11.9	3.96	32.9	32.2	7.6	7.7	19.2	5.8	7.9	12.5	Держать	5%
Распадская	2 887	3.7	-1.53	12.5	8.0	2.4	-	-	-	-	-	-	-
ТМК	11 195	11.9	-1.00	32.7	21.6	7.5	-	-	-	-	-	-	-
БАНКИ													
Сбербанк	67 294	3.12	-0.66	18.3	3.6	2.0	-	-	-	-	-	-	-
Сбербанк (п)	2 296	2.30	0.32	16.8	3.3	1.5	-	-	-	-	-	-	-
ВТБ	25 168	0.0024	-0.85	23.1	0.0034	0.0019	-	-	-	-	-	-	-
Банк С.-Петербург	910	3.03	-0.86	25.6	6	2.1	-	-	-	-	-	-	-
Банк Возрождение	552	23.2	-0.96	28.5	47	17.4	-	-	-	-	-	-	-
ЭНЕРГЕТИКА													
Интер РАО ЕЭС	11 349	0.001	3.53	1.3	0.002	0.001	33.4	19.2	4.05	3.72	0.0015	Покупать	28%
РусГидро	11 287	0.039	-0.17	20.8	0.051	0.031	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-1	1 755	0.027	-1.44	23.6	0.039	0.018	12.7	17.1	7.10	6.12	0.0380	Покупать	42%
ОГК-2	947	0.029	2.11	15.6	0.056	0.024	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-3	1 572	0.033	-0.30	16.2	0.051	0.026	26.0	27.2	1.96	2.00	0.043	Покупать	30%
E.On Russia	5 579	0.088	5.50	24.8	0.098	0.064	10.3	8.8	6.46	5.64	0.130	Покупать	47%
ОГК-5	2 479	0.070	-1.36	16.0	0.094	0.057	14.6	10.2	8.48	6.62	0.120	Покупать	71%
ТГК-1	1 397	0.00036	1.59	16.4	0.0008	0.0003	-	-	-	-	-	-	-
Мосэнерго	2 612	0.066	1.57	16.2	0.105	0.056	-	-	-	-	-	-	-
Иркутскэнерго	2 815	0.59	-0.55	18.5	0.82	0.47	-	-	-	-	-	-	-
ФСК	14 832	0.012	2.29	26.2	0.015	0.007	-	-	-	-	-	-	-
МРСК Холдинг	4 328	0.101	-0.33	31.5	0.185	0.065	-	-	-	-	-	-	-
МРСК Холдинг (п)	118	0.057	0.75	25.0	0.113	0.043	-	-	-	-	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ													
МТС (АДР)	18 081	17.5	2.82	19.2	21.9	11.4	-	-	-	-	-	-	-
МТС	14 603	7.1	-0.67	16.0	8.8	5.5	-	-	-	-	-	-	-
Вымпелюм	18 496	11.4	0.80	20.0	14.9	8.8	-	-	-	-	-	-	-
Ростелеком	15 028	5.1	-0.54	0.9	8.4	4.1	12.8	14.8	5.08	5.23	5.0	Держать	-2%
Ростелеком (п)	721	3.0	0.06	-6.1	3.4	2.2	-	-	-	-	4.0	Покупать	35%
АФК "Система" (GDR)	9 389	19.5	-1.27	15.8	31.9	12.5	-	-	-	-	-	-	-
АФК "Система"	8 356	0.9	-0.83	11.4	1.3	0.6	-	-	-	-	-	-	-
МЕДИА И ИТ-ТЕХНОЛОГИИ													
Яндекс	6 944	21.5	-1.5	9.1	42.0	16.6	-	-	-	-	-	-	-
Mail.ru	7 167	34.3	0.5	31.8	39.0	23.4	-	-	-	-	-	-	-
СТС Медиа	1 630	10.4	-6.7	18.1	23.0	7.8	-	-	-	-	-	-	-
IBS Group	638	25.7	5.3	28.9	31.5	15.5	-	-	-	-	-	-	-
Армада	132	9.2	-0.8	-12.0	16.6	8.4	-	-	-	-	-	-	-
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ													
Уралкалий	23 536	7.6	0.1	-1.9	9.9	6.0	-	-	-	-	-	-	-
Акрон	2 249	47.2	-0.1	7.2	54.0	29.5	-	-	-	-	-	-	-
НЕДВИЖИМОСТЬ													
Группа ЛСР	2 100	20.4	-0.8	30.8	41.4	14.3	-	-	-	-	-	-	-
ПИК	1 368	2.8	4.0	7.8	4.9	2.3	-	-	-	-	-	-	-

ОЦЕНКА КОМПАНИЙ													
Компания	МС, \$ млн.	Цена, \$	1 дн, %	С начала года, %	52 нед. макс.	52 нед. мин.	P/E		EV/EBITDA		Цель \$	Рекомендация	Потенциал, %
							2011П	2012П	2011П	2012П			
ТРАНСПОРТ													
Аэрофлот	1 877	1.7	-0.3	0.7	2.6	1.4	-	-	-	-	-	-	-
Globaltrans	2 372	15.0	3.4	9.1	20.8	10.9	-	-	-	-	-	-	-
МАШИНОСТРОЕНИЕ													
АвтоВАЗ	1 063	0.77	-0.2	16.2	1.15	0.60	-	-	-	-	-	-	-
ГАЗ	-	-	-	-	58.0	28.0	-	-	-	-	-	-	-
Sollers	409	11.9	-1.0	18.2	22.4	9.1	-	-	-	-	-	-	-
КамАЗ	1 019	1.4	1.3	23.1	3.0	1.1	-	-	-	-	-	-	-
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ													
Магнит	9 976	112	-0.12	19.9	149	85	-	-	-	-	-	-	-
X5	6 253	23.1	3.78	0.9	45.0	19.9	-	-	-	-	-	-	-
М.Видео	1 343	7.5	0.44	24.1	9.9	5.5	-	-	-	-	-	-	-
Группа Дикси	1 478	11.8	-1.26	21.4	14.4	6.7	-	-	-	-	-	-	-
Седьмой Континент	296	3.9	-0.13	-16.9	10.6	3.5	-	-	-	-	-	-	-
О'Key	2 012	7.5	2.04	9.5	13.1	5.0	-	-	-	-	-	-	-
Росинтер	2 072	127	-0.70	-3.1	729	122	-	-	-	-	-	-	-
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ													
Фармстандарт	2 259	60	2.7	7.5	101.5	50.7	-	-	-	-	-	-	-
Группа Черкизово	858	13	-3.3	20.7	21.5	10.0	-	-	-	-	-	-	-
Синергия	498	19	-1.5	30.0	44.2	14.4	-	-	-	-	-	-	-
CEDC	430	5.9	9.4	35.1	23.5	2.8	-	-	-	-	-	-	-

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.