

Главные новости

Действия Moody's могут стать причиной негативного открытия торгов в России

Мировые фондовые индикаторы начали неделю бодрым ростом на фоне одобрения греческим парламентом мер по экономии. Российские индексы в понедельник смотрелись лучше рынков развитых и развивающихся, чему, способствовала растущая цена на нефть. Сегодня утром настроение инвесторам подпортило агентство Moody's, снизившее рейтинги 6 странам ЕС. Подобное может стать причиной падения отечественных акций на открытии, хотя эффект от действий агентства, скорее всего, будет носить краткосрочный характер.

Федеральный бюджет: агрессивные расходы в преддверие выборов

Расходы бюджета в январе выросли на 63 % (!) год к году, при этом структура расходов говорит о выраженном социальном (предвыборном) характере январских трат.

Анализ доходной части бюджета свидетельствует о повышении сырьевой зависимости российской экономики – доля нефтегазовых доходов в общей структуре доходов бюджета перевалила уже за 50 %.

ТМК: щедрые дивиденды не за горами

Мы начинаем покрытие акций Мечела – крупнейшего российского производителя и экспортера коксующегося угля. Мы рекомендуем «держателю» акции компании с целевой ценой \$12.5 за бумагу и потенциалом роста менее 20% к текущим котировкам.

Инвестиционная программа Газпром нефти в 2012 году может достигнуть \$ 5.5 млрд

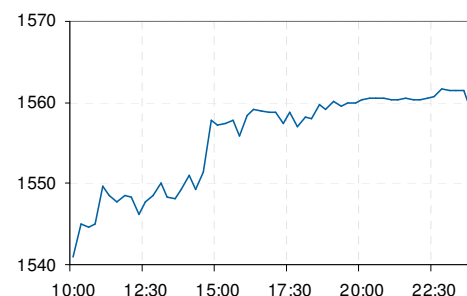
Инвестиционная программа Газпром нефти ожидается в этом году на уровне \$ 5.5 млрд., что всего на \$ 100 млн больше, чем в 2011 г. Однако, если в прошлом году величина CAPEX (включая затраты сербской NIS) составила около 75 % от общего размера инвестиций (\$ 4.1 млрд), то теперь данное значение планируется увеличить почти до 100 % (\$ 5.4 млрд). Планируемый рост CAPEX (основной прирост будет достигнут за счет инвестиций в новые upstream проекты и модернизацию НПЗ) в краткосрочной перспективе способен оказать негативное влияние на котировки SIBN (FCF- yield'12 может составить всего 6 %). В долгосрочной перспективе инвестиции в высококачественные upstream проекты (прежде всего, Мессояхское и Новопортовское месторождения) способны привести к увеличению стоимости компании.

(Продолжение на стр. 2)

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 559.3	2.3
Индекс РТС	1 645.9	2.7
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 647.9	0.1
Индекс ММВБ (вечерняя сессия)	1 561.5	0.1
Объемы ММВБ, млрд руб	46.99	
Доллар / рубль (ЦБ)	29.89	0.0
Корзина (ЦБ)	34.26	0.0

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 351.8	0.7
Eurostoxx 50	2 491.5	0.4
BOVESPA	65 691.5	2.6

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 347.5	-0.1
Нефть (Brent)	117.3	-0.5
Золото	1 716.3	-0.3
Nikkei	9 045.5	0.5
Shanghai composite	2 338.1	-0.6
Hang Seng	20 886.7	0.0
KOSPI	2 003.7	-0.1

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	33.6	-0.4
Никель	20 555	-0.7
Медь	8 425	-0.7
Алюминий	2 210	-1.5
Сталь (LME)	505	-0.5

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	19.0	-8.4
PTC VIX	31.6	0.7
iTRAXX Europe 5Y	134.6	-0.2
iTRAXX Crossover 5Y	590.1	-1.1

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	5.59	0
Испания - 10	5.23	-4
CDS 5Y Ирландия	568	-3
CDS 5Y Португалия	1 139	-3
CDS 5Y Италия	398	5
CDS 5Y Испания	367	4

UC RUSAL: нейтральные производственные результаты года

UC RUSAL опубликовала достаточно ожидаемые операционные данные за 2011 год, отчитавшись об 1%-ном производстве алюминия по итогам года, достигнутым в основном за счет увеличения выпуска на низкомаржинальных мощностях. Более важным, на наш взгляд, представляется публикация финансовых итогов года, запланированная на 19 марта.

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

Россия - акции (ММВБ)

	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	96.2	2.30	17.39
Газпром	192.0	2.23	8.27
Роснефть	216.0	2.03	2.78
Лукойл	1 845	1.95	2.76
ВТБ	0.0708	4.60	3.66
ГМК	5 825	3.50	1.81
Русгидро	1.114	2.22	0.71
ФСК	0.331	1.42	0.75
Северсталь	445.0	3.46	0.74
Уралкалий	228.3	3.08	0.71

Валюты

	значение
Доллар / рубль	29.94
Евро / рубль	39.47
Корзина	34.23
EUR	1.317
JPY	77.89
CAD	1.001
AUD	1.069

Долговые рынки

	значение	б.п.
UST 10	1.98	-1
RUS 30	4.20	-3
RUS30 - UST10	222	-2
CDS 5Y Россия	219	-3
ОФЗ 26203 (4 года)	7.39	-4
ОФЗ 26204 (5 лет)	7.61	-8

Денежные рынки

	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.50	-0.3
3m EUR LIBOR	0.99	-0.5
3m USD LIBOR - OIS	37.5	-0.4
3m EUR LIBOR - OIS	64.2	-0.2

Россия - денежный рынок

	значение	б.п.
Mosprime overnight	4.56	4.0
Mosprime 3m	6.81	2.0
USD NDF 3m	5.37	3.0

Действия Moody's могут стать причиной негативного открытия торгов в России

Мировые фондовые индикаторы начали неделю бодрым ростом на фоне одобрения греческим парламентом мер по экономии. Российские индексы в понедельник смотрелись лучше рынков развитых и развивающихся, чему, способствовала растущая цена на нефть. Сегодня утром настроение инвесторам подпортило агентство Moody's, снизившее рейтинги 6 странам ЕС. Подобное может стать причиной падения отечественных акций на открытии, хотя эффект от действий агентства, скорее всего, будет носить краткосрочный характер.

В понедельник на мировых фондовых площадках присутствовал оптимизм. Инвесторы начали эту неделю бодрым ростом. Особенно хорошо смотрелся отечественный рынок акций, который вчера почти в два раза обогнал по динамике как рынки развитые, так и развивающиеся. Поводом для хороших настроений послужила Греция, где одобрение парламентом в эти выходные мер по экономии открывает путь стране на получение второго транша помощи от «тройки». Напомним, что рассмотрение этого вопроса может произойти уже завтра.

Дополнительным стимулом для покупок российских бумаг стала растущая цена на нефть (Brent:+0.4%; WTI:+2.3%). Хорошим спросом у участников рынка пользовались почти все сектора отечественного рынка акций, особенно банки, металлургия и энергетика.

Сегодня утром биржи АТР снижаются, цены на нефть и фьючерсы на индексы США также торгуются в «красной зоне». Утренние настроения омрачили действия агентства Moody's, которое пересмотрело оценки стран еврозоны. Так, были понижены рейтинги Испании до "A3" с "A1", Италии - до "A3" с "A2", Португалии - до "Ba3" с "Ba2". Негативный прогноз сохранен. Агентство также снизило рейтинги Мальты, Словакии, Словении и изменило до "негативного" прогнозы по рейтингам Великобритании, Франции и Австрии.

На этом фоне мы ожидаем открытия торгов в России на отрицательной территории, однако долгосрочного влияния данный фактор не окажет, т.к. подобные действия агентства вполне ожидаемы. Мы рекомендуем сохранять позиции в акциях.

Из статистики, на которую стоит обратить внимание сегодня, мы отмечаем публикацию в 14:00 по МСК данных по промышленному производству в еврозоне за декабрь. Особенно интересным будет, выходящий в 17:30 по МСК отчет по розничным продажам в США.

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

1 марта	ТНК-ВР опубликует отчетность за 2011 год по US GAAP
7 марта	Результаты Сбербанка по РСБУ за февраль
19 марта	UC RUSAL опубликует финансовые результаты 2011 года по МСФО
28 марта	Результаты Сбербанка по МСФО за 2011 год
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
6 апреля	Результаты Сбербанка по РСБУ за март
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 X5 Retail Group опубликует результаты за 2011 год по МСФО
7 мая	НЛМК опубликует производственные результаты за 1-й квартал 2012 года

Макроэкономические события

14 февраля	
14:00	Промышленное производство в еврозоне за декабрь
17:30	Розничные продажи в США
15 февраля	
-	Объявление результатов февральского пересмотра индекса MSCI Russia
11:00	ВВП Германии за 4 кв. 2011 г.
13:00	ВВП Италии за 4 кв. 2011 г.
14:00	ВВП еврозоны за 4 кв. 2011 г.
16 февраля	
17:30	Закладки новых домов в США
28 февраля	Аукцион LTRO от ЕЦБ

Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Главные новости

Федеральный бюджет: агрессивные расходы в преддверие выборов

Расходы бюджета в январе выросли на 63 % (!) год к году, при этом структура расходов говорит о выраженном социальном (предвыборном) характере январских трат.

Анализ доходной части бюджета свидетельствует о повышении сырьевой зависимости российской экономики – доля нефтегазовых доходов в общей структуре доходов бюджета перевалила уже за 50 %.

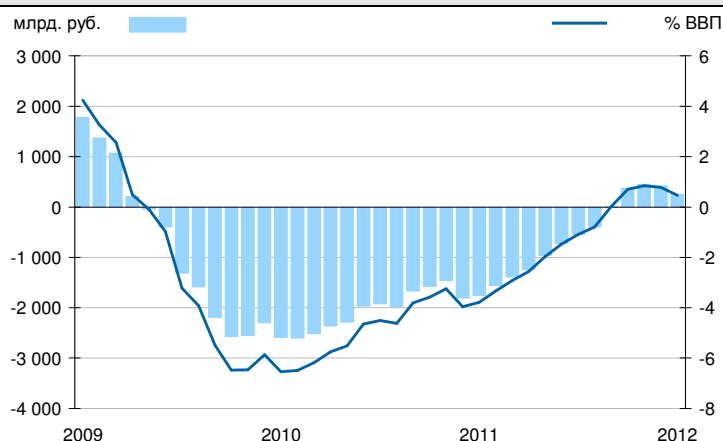
Событие. Минфин опубликовал предварительную оценку исполнения федерального бюджета в январе 2012 года. Бюджет в минувшем месяце был исполнен с дефицитом в размере 18 млрд. рублей (0.5 % ВВП). Не нефтегазовый дефицит составил 14.3 % ВВП.

Федеральный бюджет, млрд. руб.

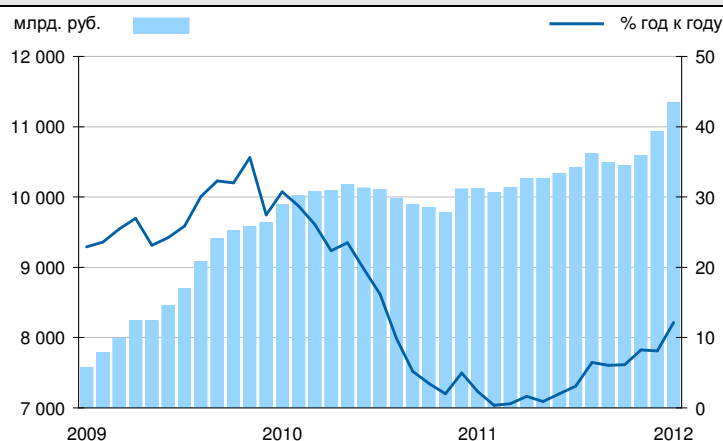
	Янв.2011	Янв.2012	% год к году
Доходы	805	1 056	31.2
% ВВП	23.0	27.6	
в т.ч.			
Нефтегазовые доходы	356	530	49.1
% к ВВП	10.2	13.8	
% к общим доходам	44.2	50.2	
Не нефтегазовые доходы	449	526	17.0
% к ВВП	12.8	13.7	
Расходы	657	1 074	63.4
% к ВВП	18.8	28.0	
Профицит / дефицит	147	-18	
% к ВВП	4.2	-0.5	
Не нефтегазовый дефицит	-208	-548	163.4
% к ВВП	-5.9	-14.3	

Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Расходы бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Комментарий. Данные Минфина по исполнению бюджета в январе вызывают легкий шок. В первую очередь это касается расходов, которые выросли на 63 % (!) в сравнении с январем прошлого года и составили 8.5 % от запланированных годовых трат (в 2010/11 гг на январь приходилось чуть более 6 % годовых расходов, а в предыдущие годы – 4-5 %).

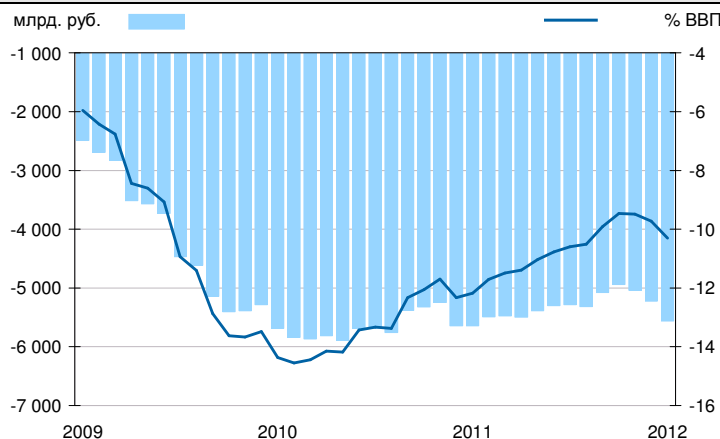
Впервые в ежемесячной оценке Минфин опубликовал разбивку расходов по различным статьям. Эти цифры свидетельствуют о ярко выраженной социальной (предвыборной) направленности январских трат. Так в январе было профинансировано 21 % всех годовых расходов на здравоохранение, 11 % - расходов на образование и социальную политику, 12.8 % - расходов на трансферты регионам.

Доходная часть федерального бюджета больших сюрпризов не преподнесла. Здесь мы видим устойчивый тренд опережающего роста нефтегазовых доходов, доля которых в общей структуре доходов бюджета перевалила уже за 50 %. Не нефтегазовый дефицит накопленным итогом за последние 12 месяцев вновь превысил 10 % ВВП, а по итогам января достиг просто неприличных 14.3 % ВВП.

Доля нефтегазовых доходов в федеральном бюджете, % накопленным итогом за 12 мес.



Не нефтегазовый дефицит бюджета, накопленным итогом за 12 мес.



Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Бюджетная статистика объясняет неожиданную метаморфозу, случившуюся с банковской ликвидностью в начале февраля. После публикации данных по расходам становится совершенно очевидно, что именно Минфин обеспечил существенный впрыск ликвидности в систему, благодаря чему ставки money market резко пошли вниз.

Операции Минфина на долговом рынке значительного влияния на состояние ликвидности в январе не оказали – Минфин привлек 38 млрд., а погасил долги на 45 млрд. рублей.

Высокий темп расходования бюджетных средств, который Минфин взял в начале года, подтверждает наше мнение о том, что в этом году Минфин не сможет размещать значительные ресурсы на банковских депозитах. Сейчас в банках остается 256.6 млрд. рублей бюджетных средств, и до конца квартала эти средства, по-видимому, будут изъяты из системы.

Кирилл Трemasов

ТМК: щедрые дивиденды не за горами

Мы начинаем покрытие акций Мечела – крупнейшего российского производителя и экспортера коксующегося угля. Мы рекомендуем «держателю» акции компании с целевой ценой \$12.5 за бумагу и потенциалом роста менее 20% к текущим котировкам.

Событие. Мы начинаем покрытие акций ТМК – крупнейшей российской трубной компании. Мы рекомендуем «покупать» акции компании с целевой ценой \$3.75 за бумагу и потенциалом роста более 20% к текущим котировкам.

Комментарий. Благодаря высоким ценам на нефть и реализации

знаковых трубопроводных проектов, российский трубный рынок в 2010-2011 гг. демонстрировал впечатляющие темпы роста и уверенно превзошел докризисные показатели по объемам. Однако в последние месяцы спрос на трубы в РФ заметно снизился с пиковых уровней середины 2011 года. Мы рассматриваем снижение спроса на трубы в России, скорее как временное явление, связанное с тем, что закупки труб большого диаметра (ТБД) для крупных трубопроводных проектов последних лет (ВСТО, Северный поток) уже завершились, а покупки для потенциальных новых проектов (Южный поток, Алтай, Штокман) – еще не стартовали.

Мы ожидаем, что по итогам текущего года на фоне стабильных объемов производства благодаря опережающему снижению цен на сырье ТМК продемонстрирует рост финансовых показателей, а ее рентабельность по EBITDA возрастет с 16 до 19%. . В перспективе 2-3 лет акции ТМК, по нашим оценкам, могут стать одной из самых «дивидендных» бумаг на российском рынке с доходностью в 8-9% к текущим котировкам

Более подробно читайте в нашем обзоре, который готовится к публикации.

Юрий Волков, CFA

UC RUSAL: нейтральные производственные результаты года

UC RUSAL опубликовала достаточно ожидаемые операционные данные за 2011 год, отчитавшись об 1%-ном производстве алюминия по итогам года, достигнутым в основном за счет увеличения выпуска на низкомаржинальных мощностях. Более важным, на наш взгляд, представляется публикация финансовых итогов года, запланированная на 19 марта.

Событие. UC RUSAL опубликовала производственные результаты за 2011 год, отчитавшись об увеличении выпуска алюминия на 1% по итогам года.

Комментарий. Производственные результаты РУСАЛа в целом соответствуют ожиданиям и ранее опубликованным прогнозам компании. Выпуск алюминия мог бы быть вырасти и более существенно, если бы не отрицательный эффект от обрушения железнодорожного моста в Хакасии во 2-м квартале 2011 года, который повлиял на результаты САЗа и ХАЗа (совокупный выпуск на двух заводах сократился за год на 41 тыс. тонн). В целом можно отметить, что относительно небольшой рост выпуска металла по итогам года достигнут в основном за счет роста производства на высокочрезвычайных мощностях за пределами Сибири, что вряд ли добавляет позитива в условиях снижения цен на алюминий. Положительным моментом в отчетности, тем не менее, является заметный рост производственных показателей добывающего сегмента, достигнутый как за счет перезапуска производства на ямайском Windalco, так и благодаря существенному увеличению добычи бокситов в Гайане (+61% год-к-году до 1.3 млн. тонн).

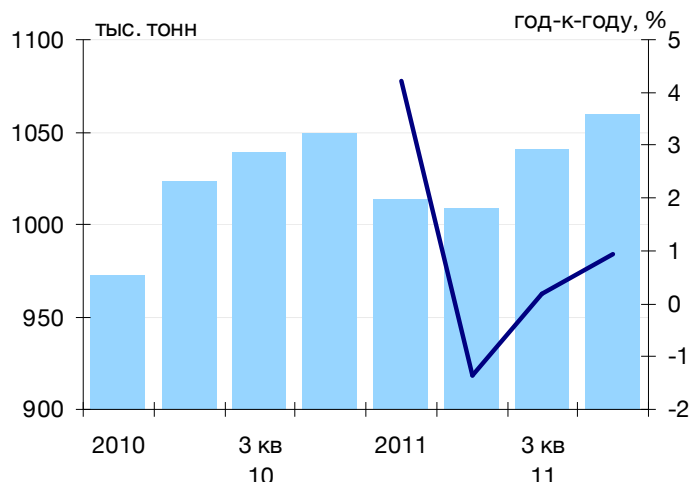
Мы не ожидаем какого-либо влияния операционной отчетности РУСАЛа на динамику акций компании. Более важным представляется публикация финансовых результатов, намеченная на 19 марта.

Основные производственные показатели UC RUSAL

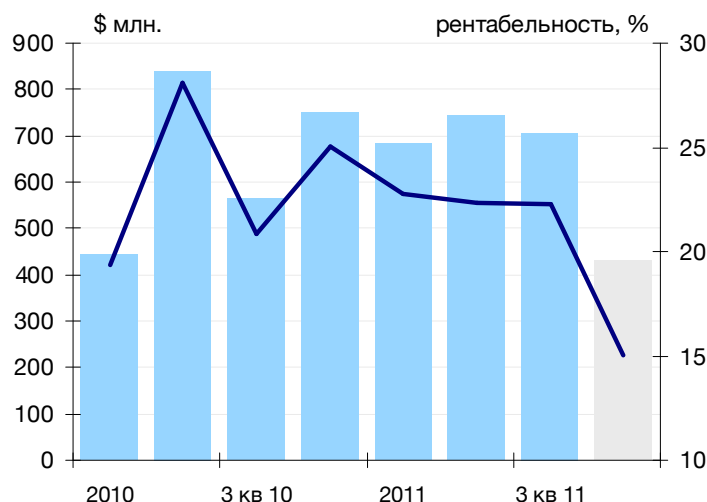
тыс. тонн	4 кв. 2010	4 кв. 2011	г-к-г, %	2010	2011	г-к-г, %
Алюминий, в т.ч.	1 050	1 060	1.0%	4 083	4 123	1.0%
Сибирь	882	883	0.1%	3 454	3 464	0.3%
Остальные заводы	168	177	5.4%	629	659	4.8%
Глинозем, в т.ч.	2 082	2 082	0.0%	7 840	8 154	4.0%
РФ	736	701	-4.8%	2 857	2 825	-1.1%
Остальные регионы	1 346	1 381	2.6%	4 983	5 329	6.9%
Бокситы и нефелин	4 272	4 345	1.7%	16 652	18 081	8.6%

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

UC RUSAL: производство алюминия



UC RUSAL: EBITDA и рентабельность



Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Юрий Волов, CFA**Инвестиционная программа Газпром нефти в 2012 году может достигнуть \$ 5.5 млрд**

Инвестиционная программа Газпром нефти ожидается в этом году на уровне \$ 5.5 млрд., что всего на \$ 100 млн больше, чем в 2011 г. Однако, если в прошлом году величина CAPEX (включая затраты сербской NIS) составила около 75 % от общего размера инвестиций (\$ 4.1 млрд), то теперь данное значение планируется увеличить почти до 100 % (\$ 5.4 млрд). Планируемый рост CAPEX (основной прирост будет достигнут за счет инвестиций в новые upstream проекты и модернизацию НПЗ) в краткосрочной перспективе способен оказать негативное влияние на котировки SIBN (FCF- yield'12 может составить всего 6 %). В долгосрочной перспективе инвестиции в высококачественные upstream проекты (прежде всего, Мессояхское и Новопортовское месторождения) способны привести к увеличению стоимости компании.

Газпром нефть

Цена, \$	5.1
Капитализация, \$ млн	24 277
EV, \$ млн	30 046
Целевая цена, \$	5.6
Потенциал, %	9
Рекомендация	Держать

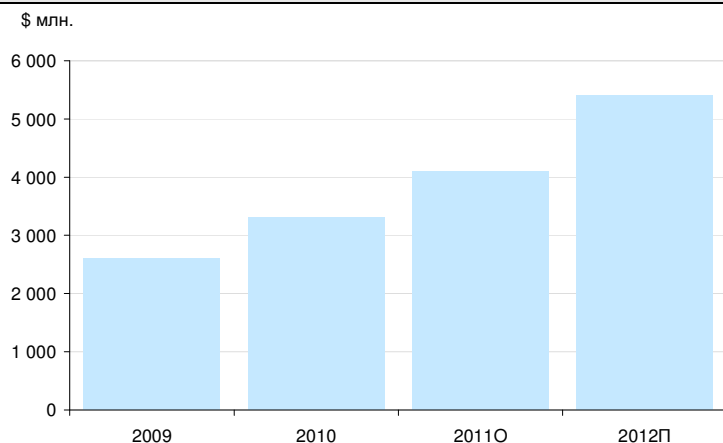
Мультипликаторы

	2010	2011П	2012П
EV/EBITDA	4.8	3.5	4.0
P/E	7.7	4.5	5.3

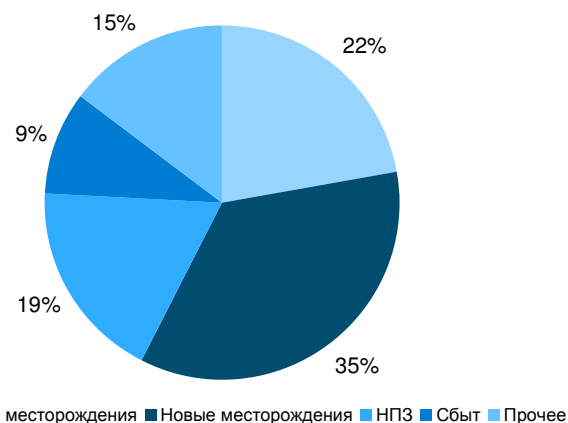
Событие. Инвестиционная программа Газпром нефти в 2012 году может вырасти до \$ 5.5 млрд (из них органический CAPEX составит \$ 5.4 млрд против \$ 4.1 млрд. годом ранее).

Комментарий. Основными драйверами планируемого увеличения капитальных вложений Газпром нефти станут рост инвестиций в новые upstream проекты (примерно на \$ 0.8 млрд) и модернизацию НПЗ (примерно на \$ 0.3 млрд). Прогнозный CAPEX/bbl вырастит до рекордных \$ 14 (в 2011 году - около \$ 11), что, впрочем, ниже, чем аналогичный ожидаемый показатель Роснефти (около \$ 17/bbl). Увеличение инвестиций Газпром нефти в 2012 году (мы не ожидали существенного прироста этого показателя) приведет к снижению величины свободного денежного потока (FCF- yield'12 может составить всего 6 %), что в краткосрочной перспективе может оказать негативное влияние на котировки SIBN. В долгосрочной перспективе инвестиции в высококачественные upstream проекты (прежде всего, Мессояхское и Новопортовское месторождения) могут привести к увеличению стоимости Газпром нефти (по оценке менеджмента, вводимые в разработку месторождения способны увеличить EV компании на \$ 8 млрд, что составляет более 30 % от текущей капитализации). По нашим оценкам, прирост стоимости Газпром нефти за счет реализации новых проектов может быть менее существенным (около 10 % от текущей капитализации), впрочем, крайне важным для определения NPV является налоговое окружение разработки greenfields, которое может оказаться более благоприятным по сравнению с нашими предпосылками. Пока мы сохраняем целевую цену по акциям Газпром нефти на уровне \$ 5.6 и рекомендацию «Держать».

Динамика органического CAPEX Газпром нефти



Ожидаемая структура капитальных вложений Газпром нефти в 2012 году

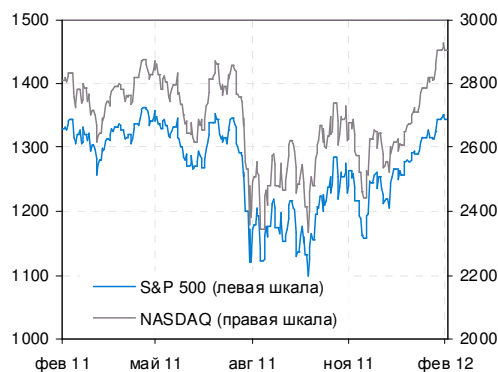


Источники: Reuters, данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

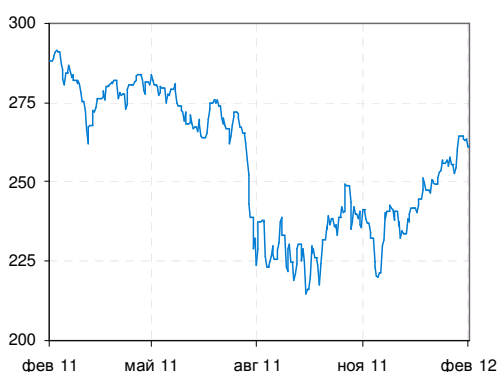
Денис Борисов

РЫНОК АКЦИЙ

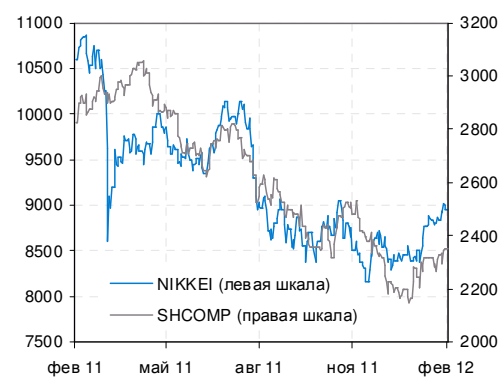
Индексы США



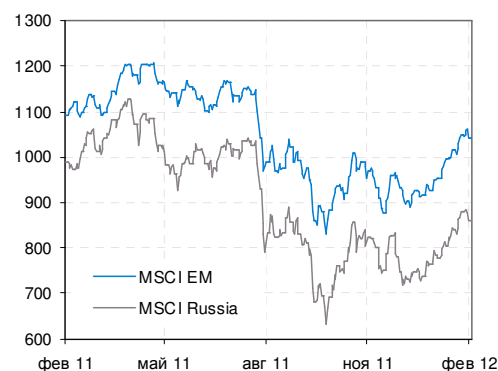
Общеввропейский индекс (STOXX Europe 600)



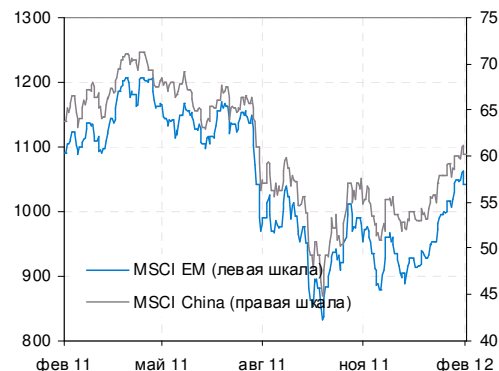
Индексы Азии



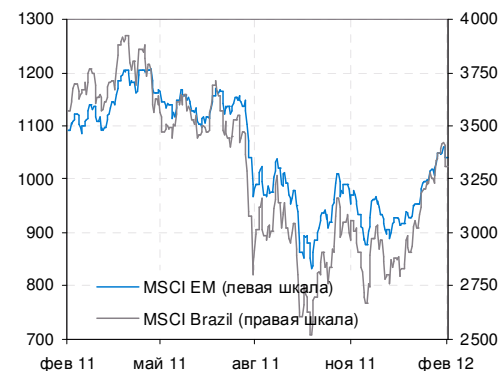
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

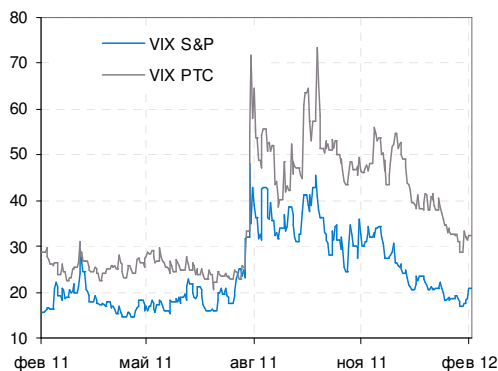


Индексы MSCI EM и Бразилии

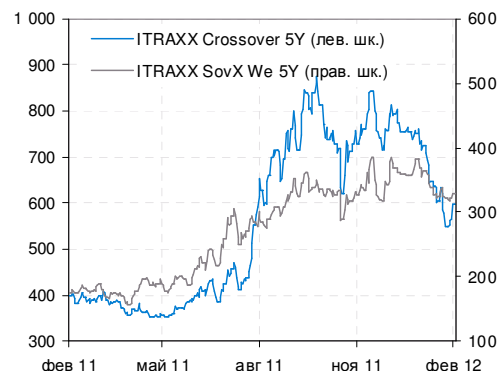


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

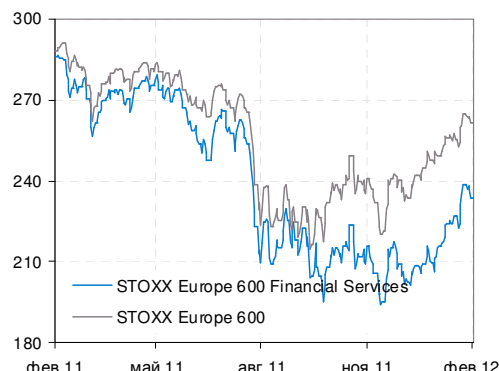
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

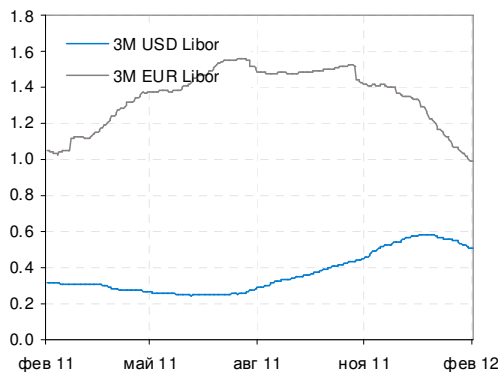


Общеввропейский индекс банков

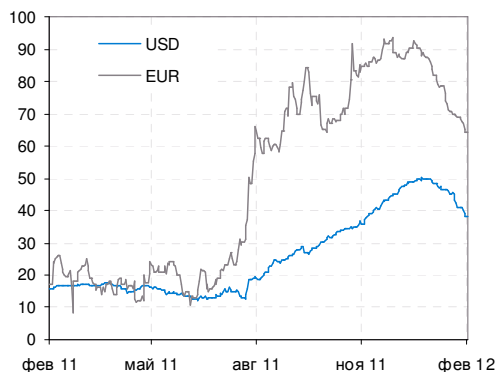


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS

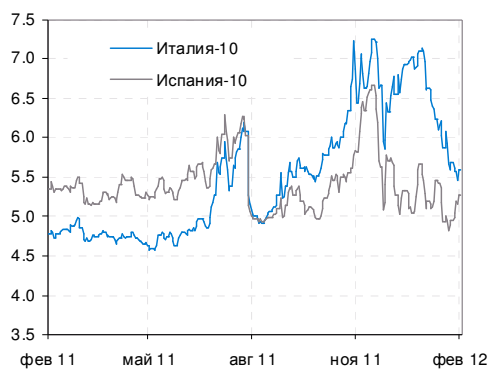


Индекс доллара



ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

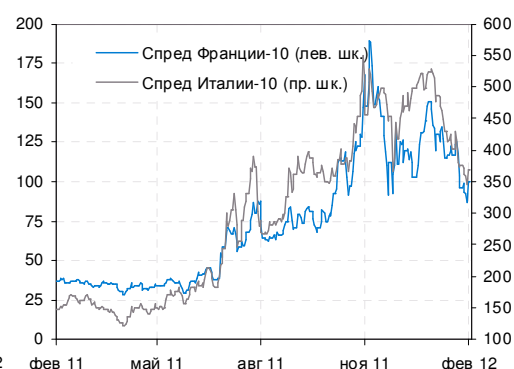
Доходность гособлигаций Италии и Испании



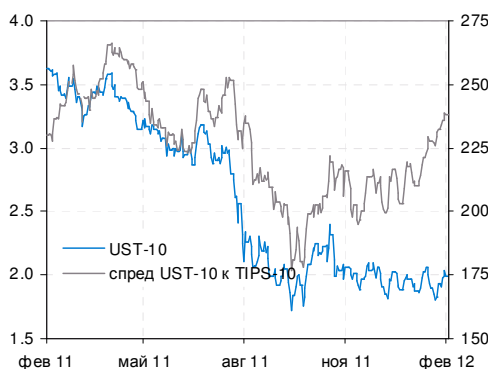
CDS стран Европы



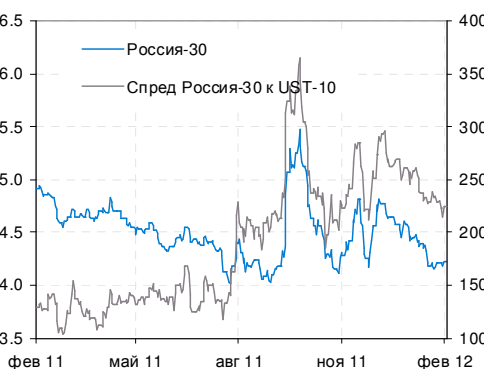
Спреды к гособлигациям Германии



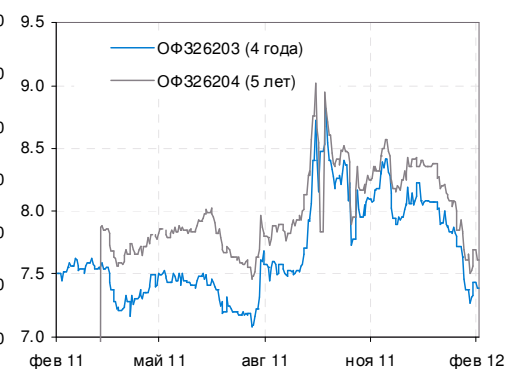
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

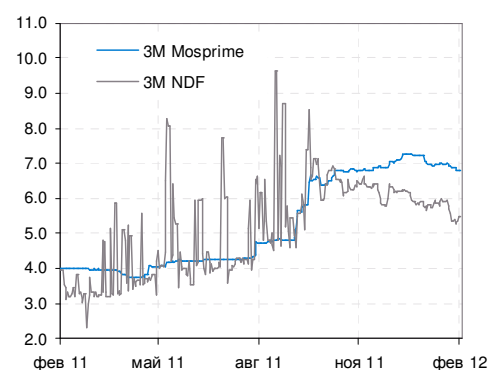


Доходность ОФЗ

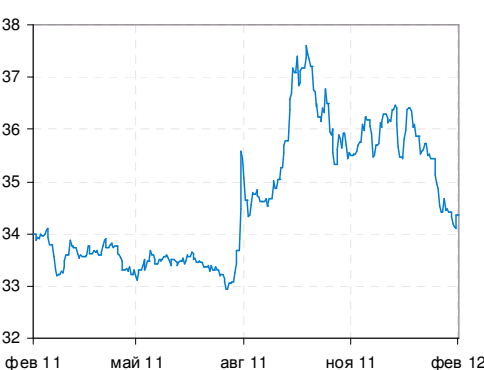


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

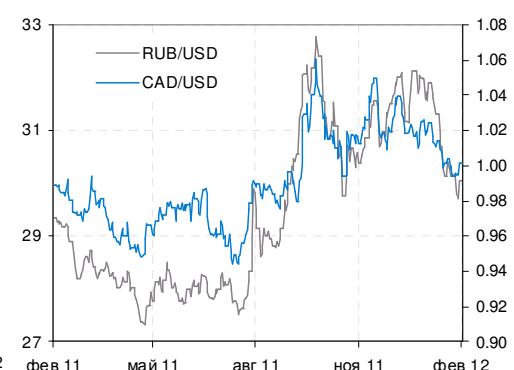
3M Mosprime и ставка NDF



Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



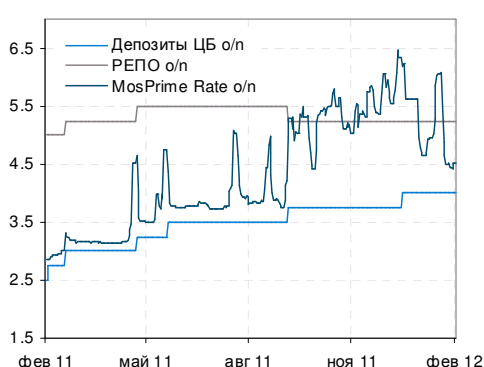
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



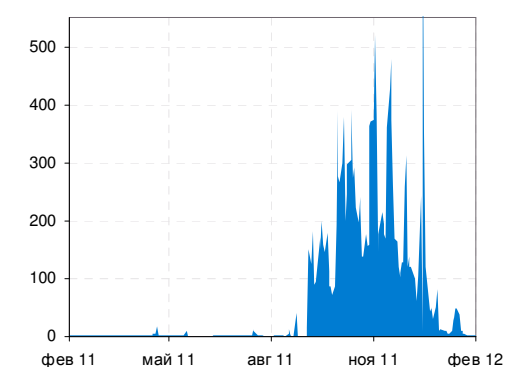
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

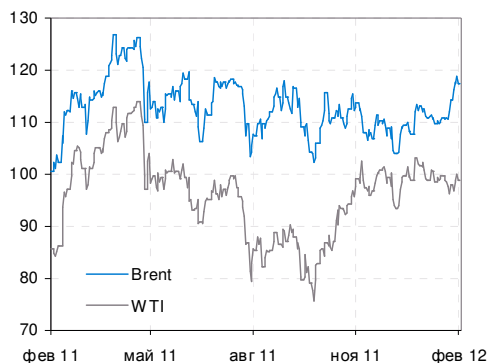


Динамика объемов РЕПО (o/n)

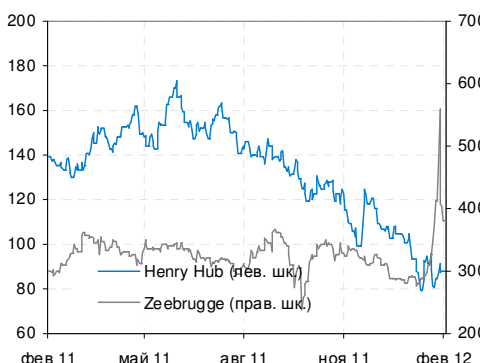


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

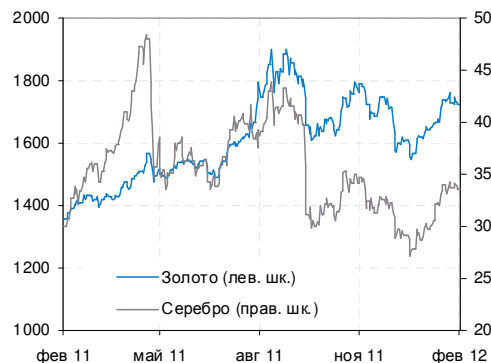
Динамика цен на нефть



Динамика цен на газ в США и Европе



Динамика цен на золото и серебро



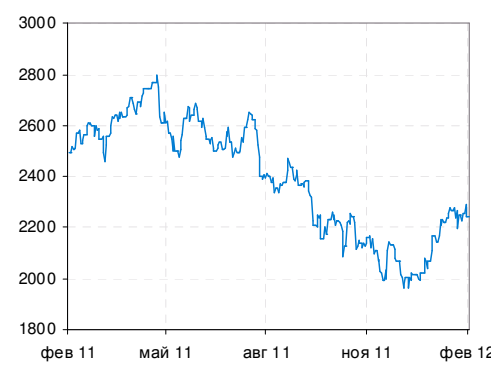
Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



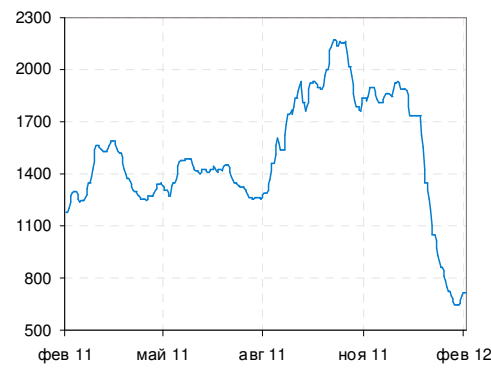
Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



Динамика цен на сталь (LME)



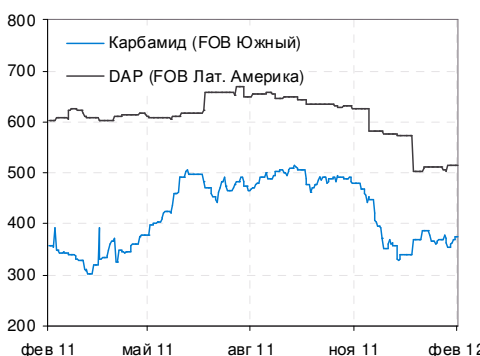
Индекс фрахта Baltic dry



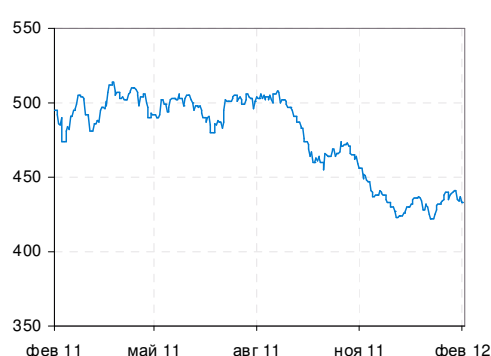
Динамика цен на пшеницу



Динамика цен на удобрения



Продовольственный индекс CRB Foods



ОЦЕНКА КОМПАНИЙ													
Компания	МС, \$ млн.	Цена, \$	1 дн, %	С начала года, %	52 нед. макс.	52 нед. мин.	P/E		EV/EBITDA		Цель, \$	Рекомендация	Потенциал роста
НЕФТЬ И ГАЗ													
Газпром	152 172	6.4	2.23	12.0	8.3	4.7	0.0	0.0	0.0	0.0	6.4	Держать	-1%
Роснефть	76 641	7.2	2.03	0.9	9.2	5.7	3.8	4.2	2.9	3.2	8.5	Держать	18%
ЛУКОЙЛ	52 549	61.8	1.95	8.3	69.8	50.1	6.2	8.0	4.2	4.7	78.8	Покупать	28%
НОВАТЭК	39 979	13.2	2.49	-0.2	14.3	10.0	4.2	4.0	2.9	2.8	12.9	Держать	-2%
ТНК-ВР	45 295	3.0	2.40	8.7	3.2	2.3	19.2	17.5	14.2	13.0	3.0	Держать	-2%
ТНК-ВР (п)	1 220	2.7	1.17	12.4	2.8	2.1	4.8	5.2	3.4	3.6	2.5	Держать	-7%
Сургутнефтегаз	34 139	1.0	1.60	12.7	1.1	0.7	-	-	-	-	1.6	Покупать	65%
Сургутнефтегаз (п)	4 859	0.6	2.55	14.2	0.6	0.4	4.7	5.3	1.1	1.2	0.7	Держать	13%
Газпром нефть	24 277	5.1	0.66	3.2	5.7	3.5	-	-	-	-	5.6	Держать	9%
Татнефть	12 766	5.9	1.26	10.0	6.7	3.6	4.5	5.3	3.5	4.0	7.3	Покупать	24%
Татнефть (п)	486	3.3	1.36	11.7	4.5	2.4	6.2	4.6	4.5	3.5	3.8	Держать	15%
Башнефть	9 955	58.5	0.00	41.0	62.0	39.7	-	-	-	-	63.3	Покупать	8%
Башнефть (п)	1 471	42.5	0.91	18.7	45.8	34.7	6.8	7.6	4.1	4.2	43.0	Держать	1%
Транснефть (п)	3 037	1 953.0	0.0	17.6	1 988	940	-	-	-	-	-	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ													
ГМК Норильский никель	37 175	195.0	3.50	17.8	267	156	8.4	12.0	5.1	6.7	131	Продавать	-33%
UC Rusal (РДР)	12 893	8.5	-0.29	29.3	17.9	6.3	8.6	12.0	6.0	9.1	9	Покупать	9%
Polymetal Int.(GBp)	6 674	1 100.0	-2.14	0.5	1 195	875	-	-	-	-	-	-	-
Poluys Gold Int.	10 158	3.4	-1.47	11.7	3.8	2.0	-	-	-	-	-	-	-
Северсталь	12 382	14.9	3.46	21.9	19.0	10.4	6.1	10.6	4.1	5.8	19	Покупать	27%
НЛМК	15 177	2.5	2.52	20.3	4.5	1.9	11.1	15.3	7.7	7.5	3	Покупать	31%
Evraz (GBp)	8 923	424.9	3.13	13.4	465	303	8.4	9.1	4.5	4.7	653	Покупать	54%
ММК	5 585	0.5	4.33	21.0	1.1	0.4	отр	12.0	5.9	5.1	1	Покупать	48%
Мечел	4 673	11.2	2.07	24.0	31.7	7.7	7.2	18.1	5.7	7.8	13	Держать	11%
Распадская	3 064	3.9	8.53	18.4	8.0	2.4	-	-	-	-	-	-	-
ТМК	11 607	12.4	4.03	37.6	21.6	7.5	-	-	-	-	-	-	-
БАНКИ													
Сбербанк	69 351	3.21	2.30	21.2	3.7	2.0	-	-	-	-	-	-	-
Сбербанк (п)	2 450	2.45	3.27	23.9	3.3	1.5	-	-	-	-	-	-	-
ВТБ	24 730	0.0024	4.60	20.3	0.0034	0.0019	-	-	-	-	-	-	-
Банк С.-Петербург	886	2.95	1.36	21.6	6	2.1	-	-	-	-	-	-	-
Банк Возрождение	541	22.8	1.13	25.2	47	17.5	-	-	-	-	-	-	-
ЭНЕРГЕТИКА													
Интер РАО ЕЭС	11 961	0.001	4.68	6.1	0.002	0.001	35.2	20.2	4.45	4.08	0.0015	Покупать	22%
РусГидро	10 801	0.037	2.22	14.9	0.051	0.031	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-1	1 729	0.026	1.36	21.0	0.038	0.019	12.5	16.9	6.98	6.02	0.0380	Покупать	44%
ОГК-2	958	0.029	3.89	16.3	0.056	0.024	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-3	1 534	0.032	-3.27	12.7	0.050	0.026	25.4	26.6	1.68	1.71	0.0430	Покупать	33%
E.On Russia	5 685	0.090	1.59	26.4	0.098	0.065	10.5	9.0	6.61	5.77	0.1300	Покупать	44%
ОГК-5	2 514	0.071	0.23	16.9	0.093	0.057	14.9	10.4	8.58	6.70	0.1200	Покупать	69%
ТГК-1	1 443	0.00037	1.49	19.5	0.0007	0.0003	-	-	-	-	-	-	-
Мосэнерго	2 499	0.063	0.54	10.5	0.106	0.056	-	-	-	-	-	-	-
Иркутскэнерго	2 830	0.59	1.57	18.5	0.83	0.48	-	-	-	-	-	-	-
ФСК	13 908	0.011	1.42	17.6	0.015	0.007	14.9	17.7	4.93	4.92	0.0139	Держать	26%
МРСК Холдинг	4 290	0.100	6.64	29.6	0.182	0.065	-	-	-	-	-	-	-
МРСК Холдинг (п)	118	0.057	4.05	24.5	0.113	0.043	-	-	-	-	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ													
МТС (АДР)	17 513	16.95	0.24	15.5	21.9	11.4	13.8	13.1	5.43	5.28	21.3	Покупать	26%
МТС	15 066	7.3	0.28	19.0	8.8	5.6	11.9	11.3	4.85	4.71	-	-	-
Вымпелюм	18 317	11.3	0.81	18.8	14.9	8.8	10.5	12.1	4.74	4.44	15.1	Покупать	34%
Ростелеком	14 916	5.1	1.52	-0.4	8.4	4.1	12.7	14.7	5.06	5.21	5.0	Держать	-1%
Ростелеком (п)	721	3.0	1.36	-6.7	3.4	2.2	-	-	-	-	4.0	Покупать	35%
АФК "Система" (GDR)	9 361	19.4	0.57	15.4	31.9	12.5	-	-	-	-	-	-	-
АФК "Система"	8 360	0.9	1.67	10.8	1.3	0.6	-	-	-	-	-	-	-
МЕДИА И ИТ-ТЕХНОЛОГИИ													
Яндекс	6 764	20.9	-1.6	6.3	42.0	16.6	-	-	-	-	-	-	-
Mail.ru	7 004	33.5	1.5	28.8	39.0	23.4	-	-	-	-	-	-	-
СТС Медиа	1 652	10.5	1.7	19.7	23.0	7.8	-	-	-	-	-	-	-
IBS Group	612	24.6	1.2	23.0	31.6	15.6	-	-	-	-	-	-	-
Армада	134	9.3	1.3	-11.3	16.7	8.4	-	-	-	-	-	-	-
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ													
Уралкалий	23 596	7.6	3.1	-2.3	9.9	6.0	-	-	-	-	-	-	-
Акрон	2 221	46.6	0.8	5.2	54.3	29.7	-	-	-	-	-	-	-
НЕДВИЖИМОСТЬ													
Группа ЛСР	2 250	21.8	5.2	39.2	41.7	14.4	-	-	-	-	-	-	-
ПИК	1 386	2.8	1.3	8.6	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	1 900	1.7	1.7	1.3	2.6	1.5	-	-	-	-	-	-	-
Globaltrans	2 646	16.7	3.9	21.7	20.8	10.9	-	-	-	-	-	-	-
МАШИНОСТРОЕНИЕ													
АвтоВАЗ	1 067	0.77	0.3	16.0	1.16	0.60	-	-	-	-	-	-	-
ГАЗ	-	-	-	-	58.0	28.0	-	-	-	-	-	-	-
Sollers	435	12.7	3.9	25.1	22.6	9.2	-	-	-	-	-	-	-
КамАЗ	1 040	1.5	4.3	25.0	3.0	1.1	-	-	-	-	-	-	-
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ													
Магнит	10 119	114	2.30	20.9	149	86	-	-	-	-	-	-	-
X5	6 595	24.3	2.66	6.4	45.0	19.9	-	-	-	-	-	-	-
М.Видео	1 385	7.7	0.14	27.2	10.0	5.5	-	-	-	-	-	-	-
Группа Дикси	1 592	12.8	0.51	29.9	14.5	6.8	-	-	-	-	-	-	-
Седьмой Континент	289	3.8	0.37	-19.5	10.6	3.5	-	-	-	-	-	-	-
O'Key	2 119	7.9	3.95	15.3	13.1	5.0	-	-	-	-	-	-	-
Росинтер	2 338	143	0.35	9.4	729	122	-	-	-	-	-	-	-
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ													
Фармстандарт	2 296	61	2.3	8.6	102.1	51.0	-	-	-	-	-	-	-
Группа Черкизово	851	13	0.2	19.7	21.5	10.0	-	-	-	-	-	-	-
Синергия	498	19	1.6	29.2	44.1	14.4	-	-	-	-	-	-	-
CEDC	429	5.9	6.1	34.9	23.4	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 и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 банков 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 и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их 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 и Ханты-Мансийский банк не берут 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 и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.