

Главные новости

Рост продолжается

После взятой паузы на прошлой неделе, рынки акций продолжили подъем, завершив неделю ростом. Отечественные индексы смотрелись лучше рынков развитых и развивающихся. Негатив из Греции и от агентства Moody's не смог перевесить позитивную статистику, выходящую на неделю, а также хорошие новости из Китая. Сегодня утром индексы АТР растут, что обеспечит подъем российских акций на открытии. Мы сохраняем позитивный взгляд на отечественные бумаги и рекомендуем удерживать позиции в акциях.

Экономика в январе: прогнозы замедления экономического роста не подтверждаются

Судя по данным Росстата, российская экономика начала год весьма бодро. В январе мы наблюдали ускорение промышленного роста и некоторое снижение потребительской активности с устранением сезонности. Рост зарплат в реальном выражении заметно ускорился, а рынок труда оставался относительно стабильным. Сезонный спад инвестиционной активности оказался слабее обычного, благодаря чему рост инвестиций год к году составил 15.6 % - это максимальное значение годового прироста за весь посткризисный период.

Исходя из динамики базовых отраслей, рост ВВП в январе можно оценить на уровне 5 % год к году. Вопреки ожиданиям, рост российской экономики пока не только не замедляется, но, напротив, ускоряется.

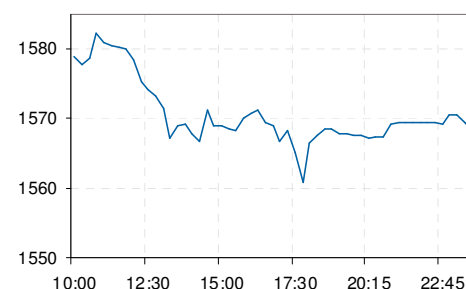
Газпром подтвердил предоставление ценовых скидок для ряда европейских потребителей

Зампред правления Газпрома Александр Медведев в интервью FT подтвердил, что концерн снизил контрактную цену на газ (примерно на 10 %) для целого ряда крупных европейских потребителей. В случае если озвученные изменения коснутся всего объема европейского экспорта, то объем выпадающих доходов Газпрома может достигнуть \$ 4.5 – 5.0 млрд. (8-9 % от прогнозного показателя EBITDA). Впрочем, мы учли подобное развитие событий (более подробно см. наш специальный обзор: «Газпром и НОВАТЭК: предстоят нелегкие времена» от 17.01.2012) и не видим оснований для внесения изменений в нашу финансовую модель по компании.

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 568.5	-0.1
Индекс РТС	1 656.6	0.9
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 653.4	-0.2
Индекс ММВБ (вечерняя сессия)	1 569.4	0.1
Объемы ММВБ, млрд руб	38.84	
Доллар / рубль (ЦБ)	30.00	-0.7
Корзина (ЦБ)	34.22	-0.3

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 361.2	0.2
Eurostoxx 50	2 520.3	1.2
BOVESPA	66 203.5	0.1

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 366.7	0.5
Нефть (Brent)	122.4	0.9
Золото	1 735.1	0.7
Nikkei	9 465.5	0.9
Shanghai composite	2 378.0	0.9
Hang Seng	21 638.1	0.7
KOSPI	2 026.7	0.2

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	33.6	0.9
Никель	19 625	-1.4
Медь	8 175	-1.5
Алюминий	2 164	0.2
Сталь (LME)	503	-0.1

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	17.8	-7.5
PTC VIX	30.9	0.2
iTRAXX Europe 5Y	136.7	-2.3
iTRAXX Crossover 5Y	597.6	-2.9

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	5.56	-8
Испания - 10	5.23	-8
CDS 5Y Ирландия	580	0
CDS 5Y Португалия	1 138	-8
CDS 5Y Италия	411	-9
CDS 5Y Испания	391	-10

(Продолжение на стр. 2)

РусГидро может доплатить ИнтерРАО за собственные акции около 30 млрд. руб.

По данным РБК Дейли, ИнтерРАО и РусГидро обсуждают цены обмена акциями в размере 1.65 за акции гидрокомпании и 0.0535 руб. за акцию ИнтерРАО. Если параметры обмена будут согласованны, то гидрокомпания придется доплатить около 30 млрд. руб. В данной связи, важным моментом является оценка акций РусГидро госкорпорацией ВЭБ, которая впоследствии намерена выкупить полученный РусГидро пакет.

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

Рост продолжается

После взятой паузы на прошлой неделе, рынки акций продолжили подъем, завершив неделю ростом. Отечественные индексы смотрелись лучше рынков развитых и развивающихся. Негатив из Греции и от агентства Moody's не смог перевесить позитивную статистику, выходящую на неделе, а также хорошие новости из Китая. Сегодня утром индексы АТР растут, что обеспечит подъем российских акций на открытии. Мы сохраняем позитивный взгляд на отечественные бумаги и рекомендуем удерживать позиции в акциях.

В пятницу торги на мировых фондовых площадках закончились ростом котировок. В России долларový индекс РТС подорожал, рублевый ММВБ – подешевел. Ожидания скорейшего разрешения греческого вопроса поддерживало покупки на рынке акций.

Изменение биржевых индикаторов за неделю	
Показатель	Изменение, %
S&P500	1.4
Eurostoxx 600	1.8
PTC	3.3
ММВБ	2.8
MSCI EM	1.9
MSCI World	1.5
iTRAXX Crossover 5Y	0.1
VIX	-14.5
Brent	3.3
EUR/USD	-0.3

Источник: Bloomberg

В целом неделя прошла в позитивном ключе. Большинство ключевых индикаторов показало рост. Отечественные акции смотрелись лучше рынков развитых и развивающихся.

Не оправдавшиеся ожидания разрешения греческого сериала (решение о предоставлении очередного транша Афинам перенесено на сегодня (понедельник – 20 февраля)), а также снижение рейтингов стран Европы агентством Moody's стоило на неделе нам одного дня коррекции. Остальные торговые дни проходили преимущественно на «зеленой территории». Бодрый подъем котировок в начале недели обеспечили новости из Китая, чиновники из страны заявили о готовности принимать более активное участие в разрешении европейского кризиса. Далее позитив поддерживался хорошей статистикой по ВВП стран ЕС, удачными размещениями гособлигаций Италии и Испании (что нивелировало действия Moody's), а также публикацией лучше ожиданий данных с рынка труда и недвижимости США.

Сегодня утром биржи АТР растут, цены на нефть торгуются в «зеленой зоне», фьючерсы на индексы США дорожают. Решение ЦБ Китая снизить резервные требования для финансовых организаций (с 21% до 20.5% для крупных банков и с 17.5% до 17% для средних и мелких) стало поводом для активных покупок. То, что участники рынка пророчили после выхода относительно слабых данных Китая по ВВП и промпроизводству, а также ослабления инфляции, произошло. Регулятор страны пошел на смягчение денежно-кредитной политики. На этом фоне мы ожидаем открытия торгов в России на положительной территории. Мы сохраняем позитивный взгляд на отечественный рынок и рекомендуем удерживать позиции в акциях.

Отметим, что уже седьмую неделю подряд продолжается приток средств от фондов в российские бумаги. Согласно данным EPFR, за неделю закончившуюся 15 февраля в Россию было инвестировано 109 млн долл. (с начала года – 457 млн долл.).

Из ключевых событий сегодня мы отмечаем встречу министров финансов ЕС по предоставлению второго транша помощи Греции. Вероятность

Россия - акции (ММВБ)

	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	96.7	0.59	15.44
Газпром	189.9	-0.12	6.25
Роснефть	218.5	-0.44	2.60
Лукойл	1 875	-0.21	2.91
ВТБ	0.0710	0.00	1.96
ГМК	5 658	-0.44	1.48
Русгидро	1.142	-0.08	0.44
ФСК	0.337	-0.44	0.54
Северсталь	438.6	-1.06	1.14
Уралкалий	239.3	-0.18	1.15

Валюты

	значение
Доллар / рубль	29.81
Евро / рубль	39.45
Корзина	34.15
EUR	1.321
JPY	79.51
CAD	0.992
AUD	1.078

Долговые рынки

	значение	б.п.
UST 10	2.00	2
RUS 30	4.15	-4
RUS30 - UST10	215	-5
CDS 5Y Россия	213	-5
ОФЗ 26203 (4 года)	7.34	0
ОФЗ 26204 (5 лет)	7.60	0

Денежные рынки

	значение	б.п.
3m USD LIBOR	0.49	0.0
3m EUR LIBOR	0.97	-0.3
3m USD LIBOR - OIS	37.7	0.3
3m EUR LIBOR - OIS	61.3	-0.9

Россия - денежный рынок

	значение	б.п.
Mosprime overnight	4.60	2.0
Mosprime 3m	6.77	-1.0
USD NDF 3m	5.47	2.0

принятия положительного решения достаточно высока. В частности, на выходных главы правительств Греции, Германии и Италии выразили уверенность в том, что Еврогруппа урегулирует все нерешенные вопросы в преддверии следующего саммита Евросоюза 1 марта.

В целом же на неделе из публикуемой статистики стоит обратить внимание на выход в среду индексов PMI за февраль. Этот опережающий индикатор позволит понять состояние дел в мировой экономике, а также подтвердить или опровергнуть позитивный тренд, начатый в этом году.

Игорь Нуждин

Календарь событий

Корпоративные события

29 февраля	ТНК-ВР опубликует отчетность за 2011 год по US GAAP
1 марта	ЛУКОЙЛ опубликует отчетность за 2011 год по US GAAP
7 марта	Результаты Сбербанка по РСБУ за февраль
13 марта	Вымпелком - результаты за 4 кв. 2011 и 2011 г. по US GAAP
14 марта	Презентация долгосрочной стратегии развития ЛУКОЙЛа 2012-2021 гг
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
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 г

Макроэкономические события

22 февраля	
12:00	Индекс PMI Франции за февраль
12:30	Индекс PMI Германии за февраль
13:00	Индекс PMI ЕС за февраль
22-15 февраля	Индекс PMI Китая от HSBC за февраль
28 февраля	Аукцион LTRO от ЕЦБ

Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Vimpelcom Ltd. завершил выделение активов Orascom Telecom Holding

Vimpelcom Ltd. выполнил свои обязательства перед Нагибом Савирисом по выделению активов Orascom Telecom Holding, предусмотренные прошлогодней сделкой по приобретению холдинга Wind Telecom. В рамках заключенных соглашений, некоторые активы Нагиба Савириса, в частности, доли в операторах ECMS и Mobinil в Египте и северокорейском Koryolink, должны были остаться в его исключительной собственности, что и было подтверждено в сообщении компании.

Газпром и Ренова не могут согласовать оценку стоимости энергоактивов

По данным газеты Ведомости, основной причиной разногласий Газпрома и Реновы в рамках объединения энергоактивов является оценка стоимости холдингов. Как сообщает газета, стоимость Газпром энергохолдинга была оценена в 250 млрд. руб, КЭС Холдинга – в 120-162 млрд. руб. Тем не менее, КЭС Холдинг имеет высокий уровень долга. С учетом задолженности перед Реновой, долг КЭС Холдинга составляет 160 млрд. руб (чистый долг 120-125 млрд. руб).

Главные новости

Экономика в январе: прогнозы замедления экономического роста не подтверждаются

Судя по данным Росстата, российская экономика начала год весьма бодро. В январе мы наблюдали ускорение промышленного роста и некоторое снижение потребительской активности с устранением сезонности. Рост зарплат в реальном выражении заметно ускорился, а рынок труда оставался относительно стабильным. Сезонный спад инвестиционной активности оказался слабее обычного, благодаря чему рост инвестиций год к году составил 15.6 % - это максимальное значение годового прироста за весь посткризисный период.

Исходя из динамики базовых отраслей, рост ВВП в январе можно оценить на уровне 5 % год к году. Вопреки ожиданиям, рост российской экономики пока не только не замедляется, но, напротив, ускоряется.

Событие. Росстат опубликовал блок основной макростатистики за январь.

Основные макроиндикаторы, % год к году

	Нояб.11	Дек.11	Янв.12	2011	2012 П
Промышленное производство	3.9	2.5	3.8	4.7	3.0
Инвестиции	7.7	8.9	15.6	6.2	5.0
Строительство	5.9	6.7	11.7	5.1	5.2
Розничная торговля	8.6	9.5	6.8	7.2	6.2
Реальная зарплата	7.0	11.4	9.0	4.2	4.0
Сельское хозяйство	39.9	3.8	2.5	22.1	3.0

Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКА

Комментарий. Данные Росстата за январь выглядят весьма оптимистично. Рост промышленности с устранением сезонности составил 0.4 % (максимум за последние 3 месяца), при этом показатель роста «год к году» увеличился до 3.8 % с 2.5 % в декабре.

Очень существенный рост «год к году» зафиксирован в строительном секторе (11.7 %), при этом ввод нового жилья подскочил на 21.5 % в сравнении с уровнем годовой давности. Впечатляющий рост «год к году» показали и инвестиции (15.6 %). Впрочем, динамику этих показателей не стоит переоценивать, т.к. основную роль здесь сыграл эффект низкой базы – очень глубокой провал инвестиций и объемов строительства в начале прошлого года. Этот же эффект будет действовать и в ближайшие 2-3 месяца, т.к. рост инвестиционной активности в прошлом году начался лишь во 2-м квартале.

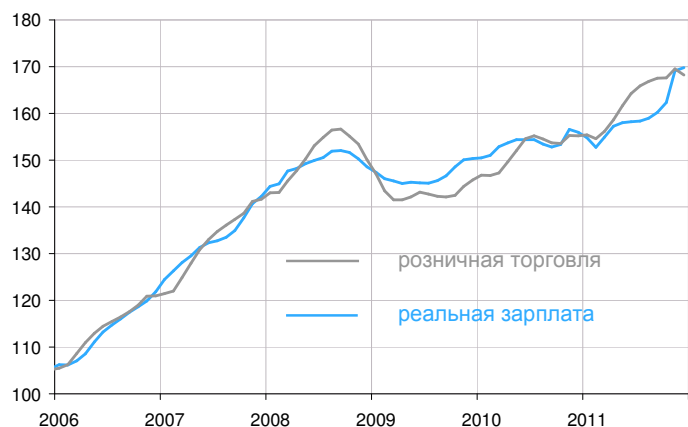
На рынке труда в январе был зафиксирован рост безработицы с 6.1 до 6.6 %. Однако этот рост объясняется исключительно сезонным фактором, устранение сезонности свидетельствует о том, что в январе рынок труда оставался относительно стабильным.

Реальные зарплаты в начале года продемонстрировали уверенный рост во многом благодаря рекордному замедлению инфляции до 4.2 %. На фоне позитивных тенденций в отношении занятости и ускорения роста реальных доходов некоторое охлаждение потребительской активности выглядит странно. По-видимому, имеет место техническая пауза после резкого скачка потребительских расходов в конце года.

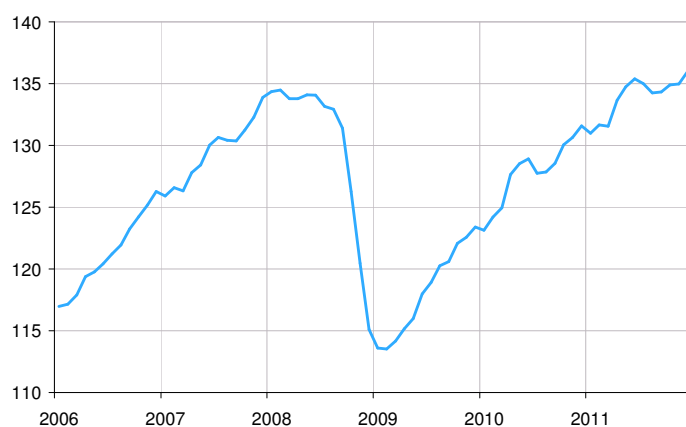
Исходя из динамики базовых отраслей, мы оцениваем рост ВВП в январе на уровне 5.0 % год к году. Таким образом, вопреки всем ожиданиям (консенсус-прогнозы предполагают рост ВВП в этом году на уровне 3-3.5 %) российская экономика не только не замедляется, но, напротив, демонстрирует ускорение. Впрочем, выводы делать пока рано. На наш взгляд, высокие макропоказатели могут быть связаны с резким ростом бюджетных расходов в январе, о чем мы писали в daily от 14.02. Это

фактор конъюнктурный, поэтому посмотрим, как будет развиваться ситуация после выборов. В текущем же месяце охлаждающее влияние на экономику должен оказать погодный фактор – как правило, при аномальных холодах мы наблюдаем остановку многих строительных объектов и снижение инвестиций.

Розничная торговля и реальная зарплата*



Промышленное производство*



* - индекс с устранением сезонности сглаж. по 3 мес. Для промышленности за 100 взят среднемесячный уровень производства в 2003 г., для розничной торговли и реальных зарплат – среднемесячный уровень 2005 г.

Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

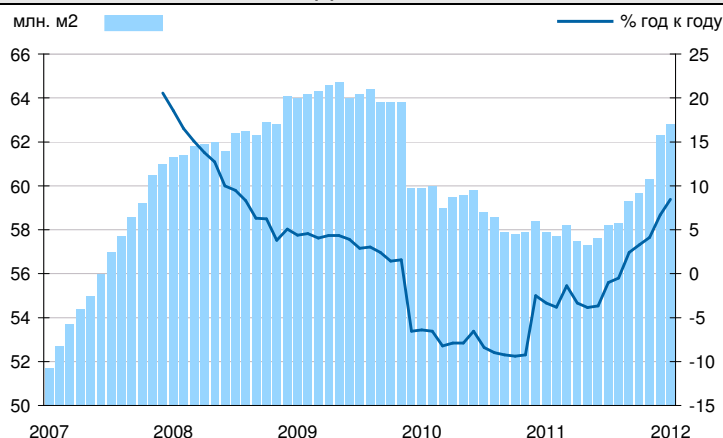
Инвестиции, % год к году



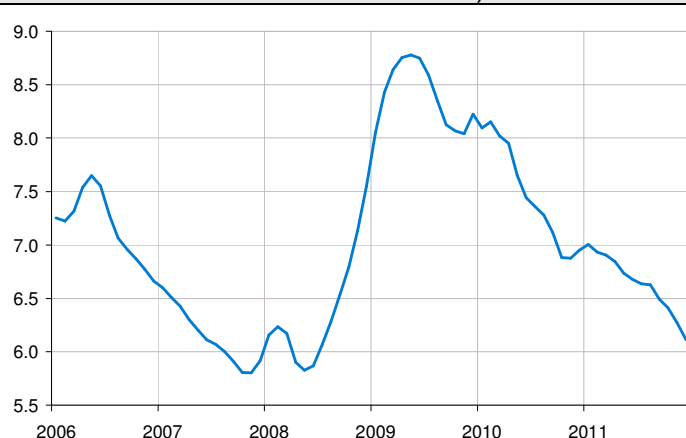
Строительство, % год к году



Ввод нового жилья, накопленным итогом за последние 12 мес.



Безработица, % (с устранением сезонности сглаж. по 3 мес.)



Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов

Газпром подтвердил предоставление ценовых скидок для ряда европейских потребителей

Зампред правления Газпрома Александр Медведев в интервью FT подтвердил, что концерн снизил контрактную цену на газ (примерно на 10 %) для целого ряда крупных европейских потребителей. В случае если озвученные изменения коснутся всего объема европейского экспорта, то объем выпадающих доходов Газпрома может достигнуть \$ 4.5 – 5.0 млрд. (8-9 % от прогнозного показателя EBITDA). Впрочем, мы учли подобное развитие событий (более подробно см. наш специальный обзор: «Газпром и НОВАТЭК: предстоят нелегкие времена» от 17.01.2012) и не видим оснований для внесения изменений в нашу финансовую модель по компании.

Газпром

Цена, \$	6.34
Капитализация, \$ млн	150 114
EV, \$ млн	178 414
Целевая цена, \$	6.35
Потенциал, %	0
Рекомендация	Держать

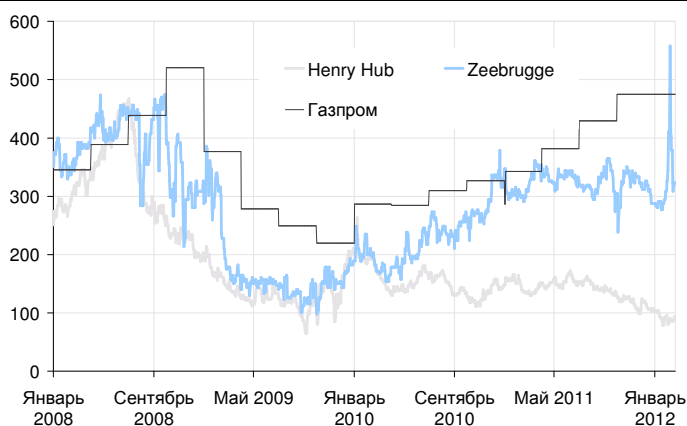
Мультипликаторы

	2010	2011П	2012П
EV/EBITDA	3.8	2.9	3.1
P/E	5.1	3.7	4.2

Событие. Зампред правления Газпрома Александр Медведев сообщил в интервью FT, что компания снизила уровень контрактных цен для ряда европейских потребителей (GDF Suez, Wingas, SPP и Botas) в среднем на 10 %.

Комментарий. Взлет спотовых цен на газ в Европе, произошедший в начале февраля на фоне установившейся холодной погоды и отказе Газпрома удовлетворить часть заявок со стороны европейских потребителей, оказался недолговременным, и к настоящему времени котировки на хабе в бельгийском Zeebrugge вернулись к уровню \$ 300 за тыс. куб м. При этом спред между экспортными ценами на газ Газпрома и котировками европейского спотового рынка вновь приблизился к \$ 200 за тыс. куб м. (по сравнению со стоимостью сырья в Северной Америке ценовой дифференциал стремится к \$ 400 за тыс. куб м). Как следствие желание европейских потребителей снизить цену закупаемого у Газпрома газа выглядит вполне очевидным, а российский концерн вынужден идти на частичные уступки для сохранения доли рынка. По нашим оценкам, в случае если озвученные Александром Медведевым изменения коснутся всего объема европейского экспорта, то объем выпадающих доходов Газпрома может достигнуть \$ 4.5 – 5.0 млрд. (8-9 % от прогнозного показателя EBITDA). Впрочем, мы учли подобное развитие событий (более подробно см. наш специальный обзор: «Газпром и НОВАТЭК: предстоят нелегкие времена» от 17.01.2012) и не видим оснований для внесения изменений в нашу финансовую модель по компании, сохраняя целевую цену на уровне \$ 6.35 и рекомендацию «Держать».

Динамика мировых цен на газ, \$ за тыс. куб м



Источники: Bloomberg, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Денис Борисов

РусГидро может доплатить ИнтерРАО за собственные акции около 30 млрд. руб.

По данным РБК Дейли, ИнтерРАО и РусГидро обсуждают цены обмена акциями в размере 1.65 за акции гидрокомпании и 0.0535 руб. за акцию ИнтерРАО. Если параметры обмена будут согласованы, то гидрокомпании придется доплатить около 30 млрд. руб. В данной связи, важным моментом является оценка акций РусГидро госкорпорацией ВЭБ, которая впоследствии намерена выкупить полученный РусГидро пакет.

Событие. Сегодня газета РБК Дейли сообщает об остановке строительства Ленинградской ГАЭС РусГидро. Проект останавливается в связи с его неэффективностью и может быть возобновлен в случае получения дополнительных источников возврата инвестиций, таких как ДПМ. Проблем с финансированием других проектов у РусГидро нет. Впрочем, отсутствие дефицита связывается с предстоящей сделкой с ВЭБ, в рамках которой госкорпорация намерена выкупить акции гидрокомпании на 64 млрд. руб. Вместе с новостью об остановке проекта, газета сообщает подробности предстоящего выкупа.

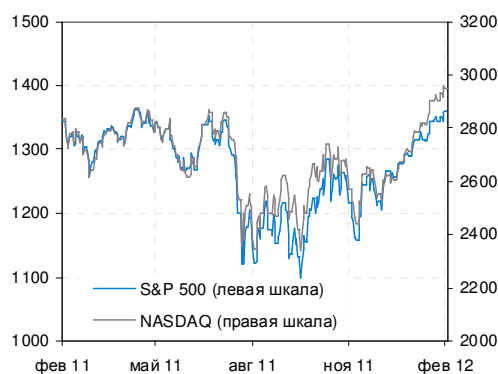
Комментарий. По данным РБК, сделка будет проходить в два этапа. На первом этапе, РусГидро должна завершить обмен активами с ИнтерРАО. Предполагается, что в рамках обмена гидрокомпания получит 40 % акций Иркутскэнерго, заплатив за компанию собственными акциями. Затем РусГидро получит обратно собственные акции в обмен на акции ИнтерРАО. По данным РБК, первый этап полностью согласован. Сейчас идет согласование параметров обмена в рамках второго этапа – обмен акций РусГидро (около 10-11 %) на акции ИнтерРАО (около 5.3 %). Как сообщает газета, стороны планируют в качестве оценки взять консенсус прогнозы инвестбанков, а именно, 1.65 руб. за 1 акцию РусГидро и 0.0535 руб. за 1 акцию ИнтерРАО. Соответственно, исходя из данной оценки, в рамках сделки РусГидро предстоит доплатить ИнтерРАО около 30 млрд. руб. После завершения обмена с ИнтерРАО, РусГидро получит 10 % собственных акций, необходимых для продажи ВЭБ.

Отметим, что в пятницу агентство Интерфакс, со ссылкой на представителей ВЭБ, сообщало, что госкорпорация намерена провести собственную оценку стоимости акций РусГидро. С учетом денежной формы расчетов с ИнтерРАО, данная оценка станет важным моментом предстоящей операции.

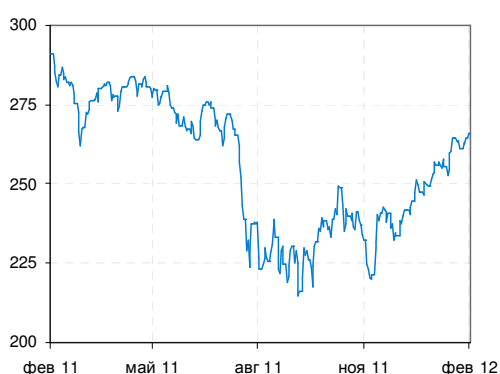
Михаил Лямин

РЫНОК АКЦИЙ

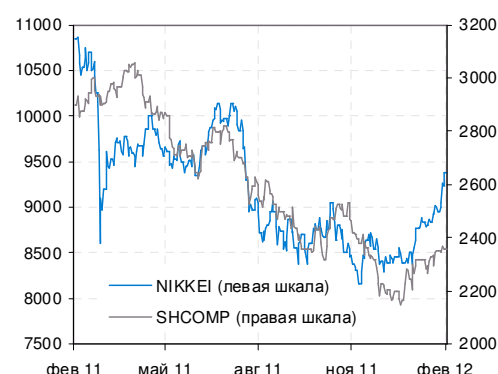
Индексы США



Общеввропейский индекс (STOXX Europe 600)



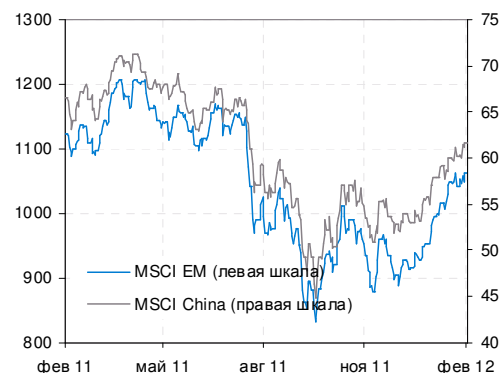
Индексы Азии



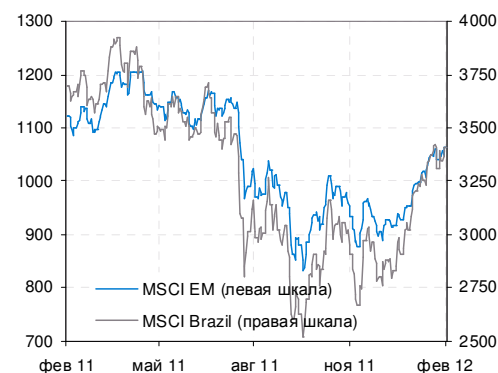
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

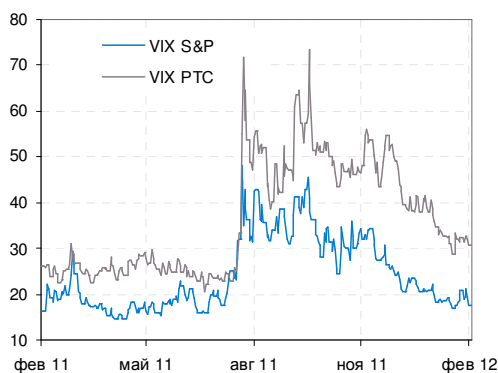


Индексы MSCI EM и Бразилии

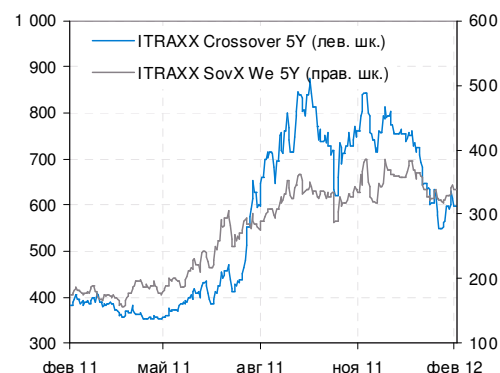


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

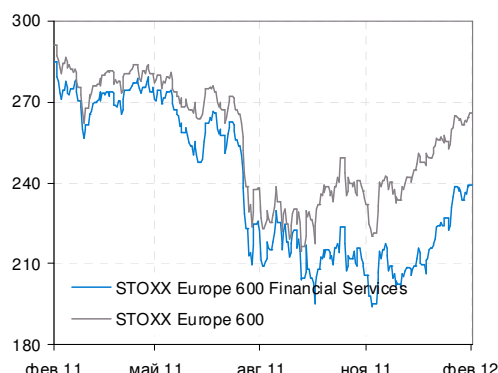
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

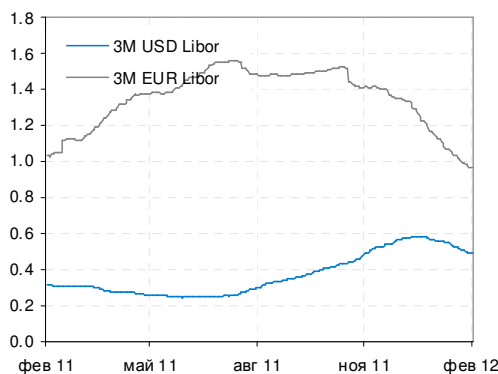


Общеввропейский индекс банков

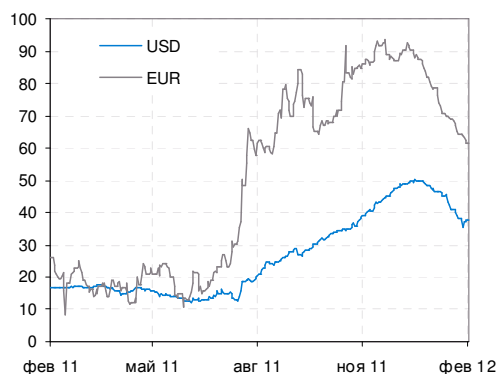


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS

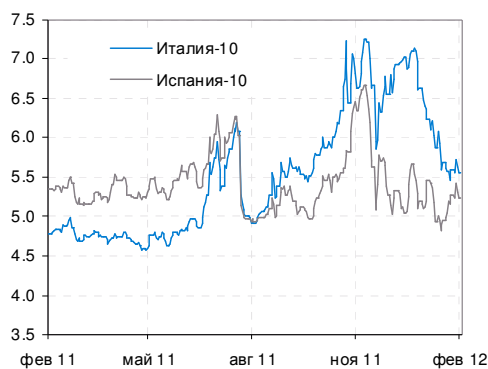


Индекс доллара



ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

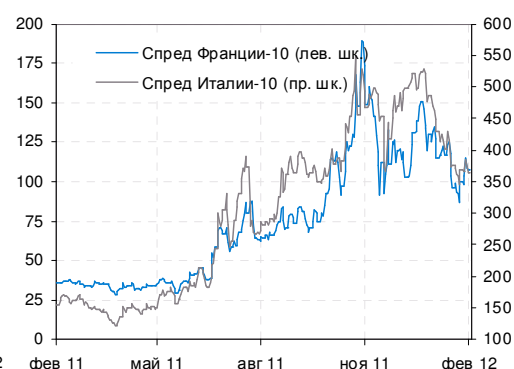
Доходность гособлигаций Италии и Испании



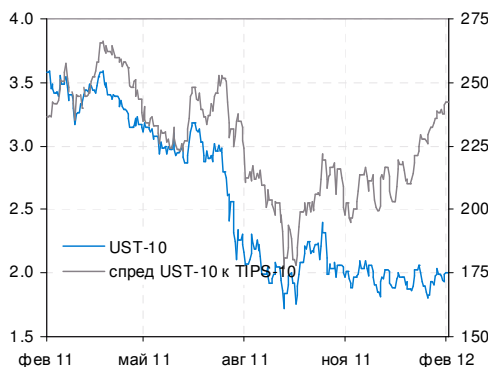
CDS стран Европы



Спреды к гособлигациям Германии



Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

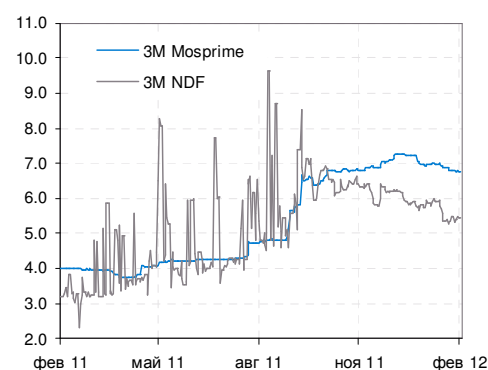


Доходность ОФЗ

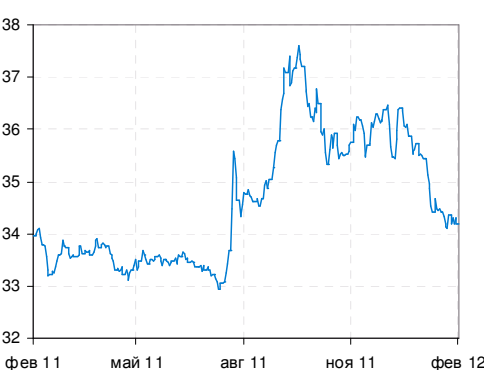


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

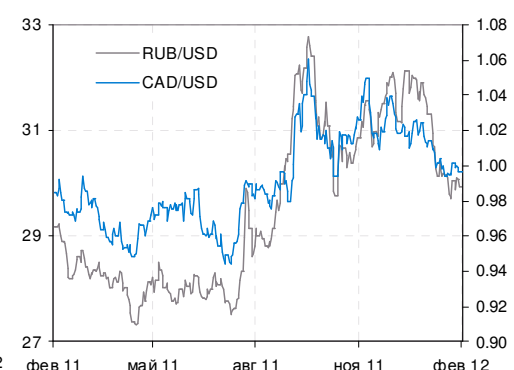
3M Mosprime и ставка NDF



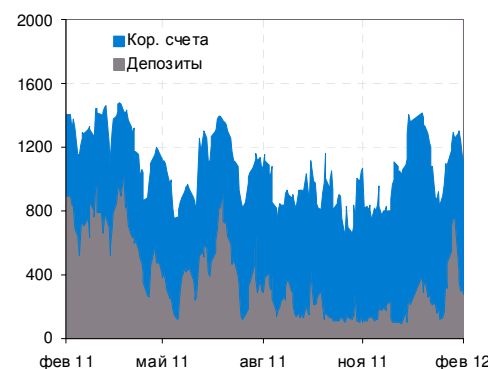
Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



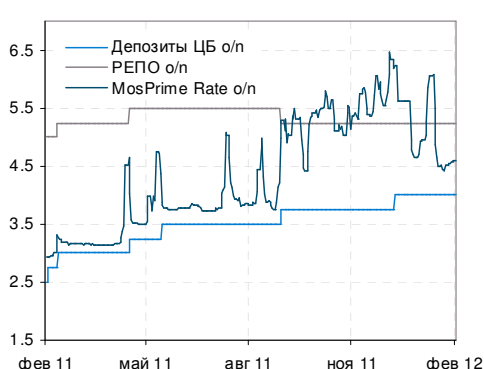
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



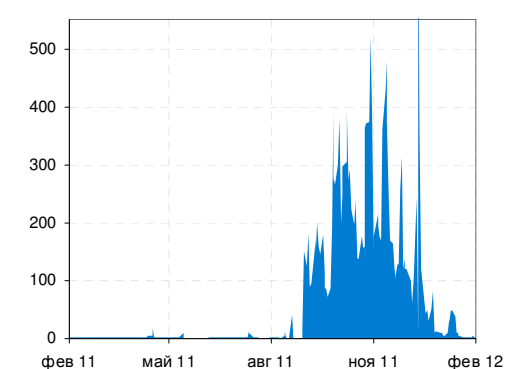
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

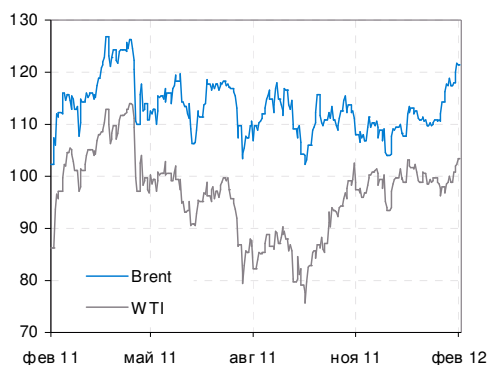


Динамика объемов РЕПО (o/n)

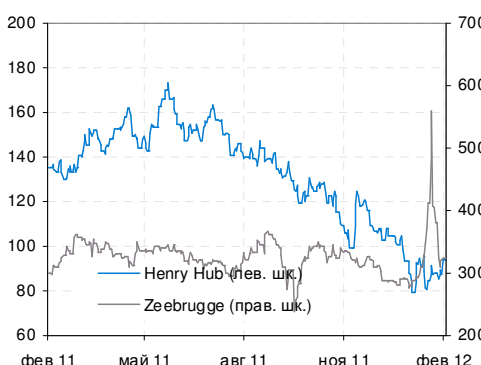


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

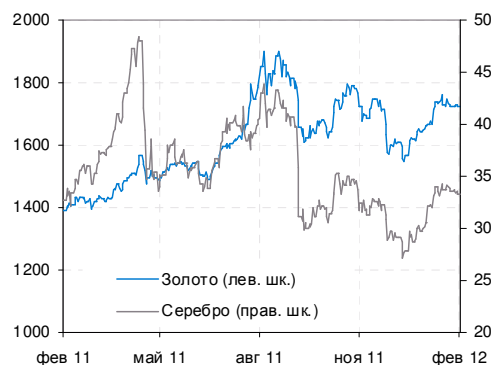
Динамика цен на нефть



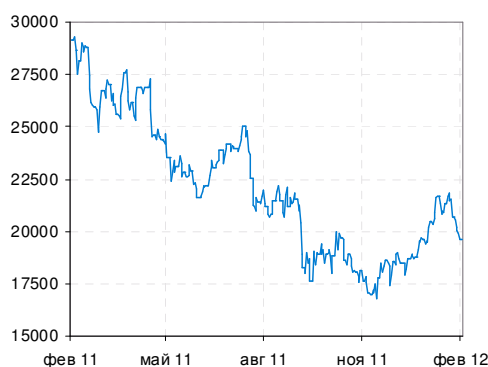
Динамика цен на газ в США и Европе



Динамика цен на золото и серебро



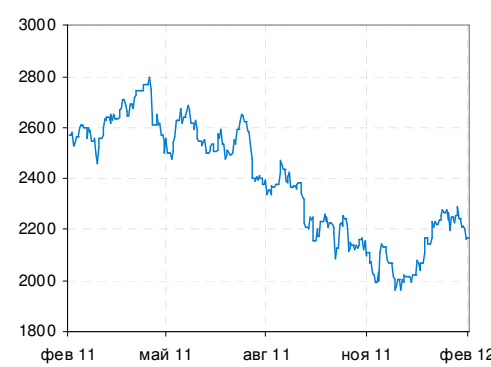
Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



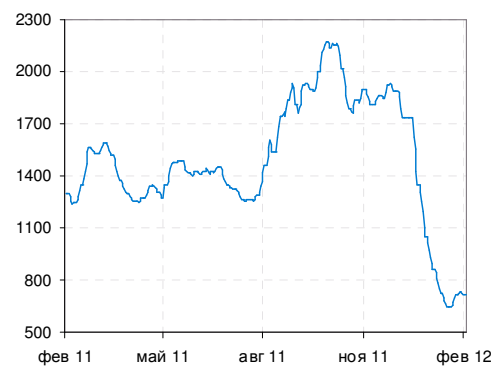
Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



Динамика цен на сталь (LME)



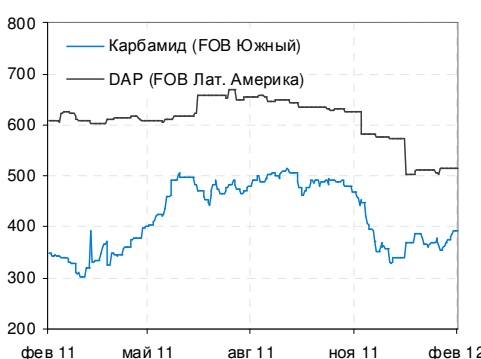
Индекс фрахта Baltic dry



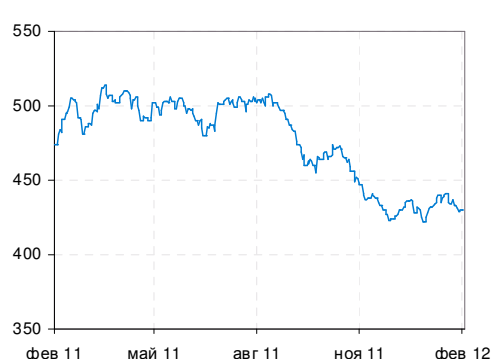
Динамика цен на пшеницу



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	150 114	6.34	0.34	18.9	8.70	4.39	3.7	4.2	2.9	3.1	6.4	Держать	0%
Роснефть	77 330	7.30	0.02	9.5	9.59	5.35	6.2	8.0	4.3	4.8	8.5	Держать	16%
ЛУКОЙЛ	53 253	62.6	0.24	18.1	73.4	47.1	4.3	4.1	2.9	2.8	78.8	Покупать	26%
НОВАТЭК	39 588	13.0	-0.81	6.3	15.0	10.3	19.0	17.3	14.1	12.9	12.9	Держать	-1%
ТНК-ВР	45 339	3.02	-0.95	17.0	3.36	2.31	4.8	5.2	3.4	3.6	3.0	Держать	-2%
ТНК-ВР (п)	1 233	2.74	0.03	22.2	2.90	1.96	-	-	-	-	2.5	Держать	-8%
Сургутнефтегаз	34 273	0.96	-0.52	21.7	1.18	0.75	4.7	5.3	1.1	1.3	1.6	Покупать	65%
Сургутнефтегаз (п)	4 934	0.64	0.67	24.7	0.65	0.40	-	-	-	-	0.7	Держать	11%
Газпром нефть	24 478	5.16	1.34	11.9	5.50	3.25	4.6	5.4	3.5	4.0	5.6	Держать	8%
Татнефть	13 347	6.13	2.11	23.7	7.02	3.83	6.5	4.8	4.7	3.6	7.3	Покупать	18%
Татнефть (п)	487	3.30	0.39	20.5	4.07	2.19	-	-	-	-	3.8	Держать	14%
Башнефть	9 827	57.8	1.23	39.2	62.0	39.7	6.7	7.5	4.0	4.2	63.3	Покупать	10%
Башнефть (п)	1 471	42.5	0.00	29.8	52.3	31.0	-	-	-	-	43.0	Держать	1%
Транснефть (п)	2 958	1 903	0.37	23.2	1 964	879	-	-	-	-	-	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ													
ГМК Норильский никель	36 017	189.0	0.02	22.8	279.1	150.5	8.1	11.7	5.0	6.5	131	Продавать	-31%
UC Rusal (РДР)	13 094	8.62	-0.29	41.2	17.59	5.91	8.7	12.2	6.1	9.2	9.3	Покупать	8%
Polymetal Int.(GBp)	6 551	1 069	-0.56	-2.3	1 175	877	-	-	-	-	-	-	-
Poluys Gold Int.	10 221	3.37	-1.52	12.4	3.70	2.85	-	-	-	-	-	-	-
Северсталь	12 173	14.6	-0.61	28.9	20.1	9.6	6.0	10.4	4.1	5.7	18.9	Покупать	29%
НЛМК	14 802	2.47	0.92	26.2	4.90	1.84	10.8	15.0	7.5	7.3	3.3	Покупать	34%
Evraz (GBp)	8 972	423	0.52	12.9	461	315	8.4	9.1	4.5	4.7	653	Покупать	54%
ММК	5 493	0.49	0.85	28.0	1.24	0.33	отр	11.8	5.8	5.1	0.74	Покупать	51%
Мечел	4 477	10.8	1.78	27.8	33.1	7.9	6.9	17.3	5.6	7.7	12.5	Держать	16%
Распадская	2 999	3.84	-1.89	24.6	7.93	2.24	-	-	-	-	-	-	-
ТМК	2 851	13.2	1.07	46.3	22.8	7.8	8.5	6.2	6.1	5.2	15.0	Покупать	14%
БАНКИ													
Сбербанк	70 047	3.23	1.05	30.8	3.89	1.91	-	-	-	-	-	-	-
Сбербанк (п)	2 492	2.48	2.07	34.6	3.03	1.46	-	-	-	-	-	-	-
ВТБ	24 898	0.0024	0.42	29.5	0.0037	0.0018	-	-	-	-	-	-	-
Банк С.-Петербург	877	2.91	1.03	28.7	6.00	1.99	-	-	-	-	-	-	-
Банк Возрождение	540	22.6	0.89	33.5	51.6	16.8	-	-	-	-	-	-	-
ЭНЕРГЕТИКА													
Интер РАО ЕЭС	11 950	0.0012	0.00	13.0	0.0016	0.0009	34.9	20.0	4.38	4.02	0.0015	Покупать	23%
РусГидро	11 117	0.0381	0.37	26.3	0.0560	0.0297	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-1	1 694	0.0258	0.86	26.7	0.0419	0.0177	12.2	16.4	6.73	5.81	0.0380	Покупать	47%
ОГК-2	939	0.0286	0.00	21.8	0.0597	0.0235	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-3	1 741	0.0365	2.58	36.7	0.0555	0.0248	28.6	30.0	3.28	3.34	0.0430	Покупать	18%
E.On Russia	5 668	0.0895	0.08	34.7	0.1017	0.0626	10.4	8.9	6.54	5.71	0.1300	Покупать	45%
ОГК-5	2 527	0.0711	1.30	25.5	0.0975	0.0556	14.9	10.4	8.57	6.69	0.1200	Покупать	69%
ТГК-1	1 404	0.00036	-2.70	24.1	0.00077	0.00027	-	-	-	-	-	-	-
Мосэнерго	2 501	0.0627	0.77	18.2	0.1079	0.0530	-	-	-	-	-	-	-
Иркутскэнерго	2 833	0.5917	0.06	26.7	0.9362	0.4622	-	-	-	-	-	-	-
ФСК	14 176	0.0112	0.00	28.2	0.0154	0.0069	15.1	17.9	5.00	4.98	0.0139	Покупать	24%
МРСК Холдинг	4 148	0.0961	-0.55	33.9	0.1882	0.0628	-	-	-	-	-	-	-
МРСК Холдинг (п)	118	0.0567	2.35	32.9	0.1177	0.0414	-	-	-	-	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ													
МТС (АДР)	18 329	17.7	2.54	20.8	21.5	11.9	14.5	13.7	5.63	5.47	21.3	Покупать	20%
МТС	15 099	7.28	-0.02	27.4	9.31	5.18	11.9	11.2	4.83	4.70	-	-	-
Вымпелюм	19 880	12.2	3.56	28.9	15.3	9.2	11.4	13.1	4.95	4.63	15.1	Покупать	23%
Ростелеком	14 886	5.04	0.04	6.2	7.87	4.12	12.6	14.6	5.03	5.17	5.0	Держать	-1%
Ростелеком (п)	715	2.93	0.48	-1.1	3.61	2.19	-	-	-	-	4.0	Покупать	37%
АФК "Система" (GDR)	9 843	20.4	1.24	21.4	30.4	13.0	12.0	15.9	4.09	4.06	28.1	-	-
АФК "Система"	8 706	0.90	0.48	23.2	1.26	0.62	10.6	14.0	3.78	3.76	-	-	-
МЕДИА И ИТ-ТЕХНОЛОГИИ													
Яндекс	7 125	22.1	1.6	12.0	38.8	17.0	-	-	-	-	-	-	-
Mail.ru	7 014	33.6	0.9	29.0	44.0	24.5	-	-	-	-	-	-	-
СТС Медиа	1 611	10.2	0.5	16.8	24.5	8.5	-	-	-	-	-	-	-
IBS Group	602	24.1	1.7	22.5	33.8	17.2	-	-	-	-	-	-	-
Армада	134	9.25	0.6	-5.2	15.73	8.56	-	-	-	-	-	-	-
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ													
Уралкалий	24 839	7.99	0.3	9.9	9.99	6.03	-	-	-	-	-	-	-
Акрон	2 237	46.7	1.2	13.3	55.8	30.7	-	-	-	-	-	-	-
НЕДВИЖИМОСТЬ													
Группа ЛСР	2 337	22.6	-1.7	54.6	43.2	13.4	-	-	-	-	-	-	-
ПИК	1 400	2.83	0.5	17.2	5.14	2.27	-	-	-	-	-	-	-

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	2 066	1.85	3.1	17.7	2.72	1.40	-	-	-	-	-	-	-
Globaltrans	2 657	16.8	0.0	22.2	20.2	11.6	-	-	-	-	-	-	-
МАШИНОСТРОЕНИЕ													
АвтоВАЗ	1 478	0.81	1.2	30.8	1.16	0.56	-	-	-	-	-	-	-
ГАЗ	-	-	-	-	58.0	28.0	-	-	-	-	-	-	-
Sollers	479	13.9	2.1	47.1	24.5	8.9	-	-	-	-	-	-	-
КамАЗ	1 091	1.54	0.4	40.0	2.98	1.09	-	-	-	-	-	-	-
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ													
Магнит	10 309	115	-0.37	31.6	146	79	-	-	-	-	-	-	-
X5	7 256	26.8	4.09	17.1	47.4	20.5	-	-	-	-	-	-	-
М.Видео	1 375	7.61	1.12	34.9	10.08	5.64	-	-	-	-	-	-	-
Группа Дикси	1 627	13.0	0.84	41.9	14.7	6.3	-	-	-	-	-	-	-
Седьмой Континент	289	3.84	-0.18	-13.8	10.18	3.56	-	-	-	-	-	-	-
О'Key	2 302	8.58	0.70	25.3	14.50	5.29	-	-	-	-	-	-	-
Росинтер	85	5.19	2.03	27.2	24.82	4.00	-	-	-	-	-	-	-
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ													
Фармстандарт	2 283	60.1	0.89	15.3	105	49.4	-	-	-	-	-	-	-
Группа Черкизово	851	13.2	-0.75	19.7	21.5	10.6	-	-	-	-	-	-	-
Синергия	495	19.2	0.27	37.4	51.0	13.8	-	-	-	-	-	-	-
CEDC	434	5.97	-1.32	36.5	25.8	2.9	-	-	-	-	-	-	-

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.