

Главные новости

Соглашение по Греции достигнуто

Первый день торговой недели начался ростом на фоне снижения резервных требований для банков со стороны китайского регулятора, а также ожиданий решения греческого вопроса. Сегодня утром, после сообщений и достигнутых договоренностях с Афинами, биржевые индикаторы не могут определиться с направлением. Мы ожидаем нейтрального открытия торгов в России и не исключаем небольшой коррекции по факту выхода информации по Греции.

МЭР: отток капитала в январе составил около \$ 17 млрд.

Оценка МЭР выглядит несколько завышенной, хотя сам факт масштабного оттока капитала в январе не вызывает сомнений. В феврале отток капитала должен быть существенно меньше.

Ситуация с поставками российского газа в ЕС нормализовалась

Накануне зампреда правления Газпрома Александр Медведев сообщил о том, что концерн в полном объеме восстановил удовлетворение запросов потребителей в Европе, которые в феврале 2012 года существенно и повсеместно выросли из-за необычайно холодной погоды. При этом фундаментальные причины произошедшего до сих пор остаются не до конца ясными: был ли отказ Газпрома в удовлетворении маржинальных заявок вызван неспособностью компании увеличить объемы поставок из-за технологических сложностей (в upstream или в midstream), либо менеджмент использовал сложившуюся ситуацию для демонстрации ограниченности возможностей спотового рынка (цены в Zeebrugge достигали \$ 600 за тыс. куб м). Как бы то ни было, некоторую ясность в этот вопрос может внести операционная статистика по февральской добыче, публикация которой состоится в самом начале марта.

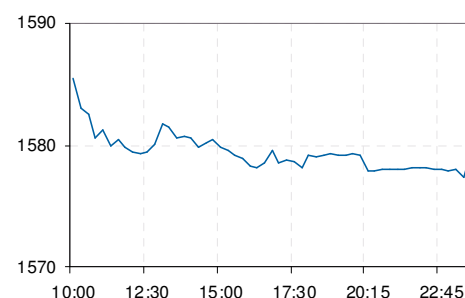
Ростелеком и МТС договорились о взаимном доступе к инфраструктуре

По сообщению Ведомостей и Коммерсанта, Ростелеком и МТС договорились о совместном использовании сетевой инфраструктуры. Потенциально экономия средств может достигать 10% от капвложений и операционных расходов

Россия - основные индикаторы

	значение	%
Индекс ММВБ	1 579.2	0.7
Индекс РТС	1 674.3	1.1
Индекс РТС (вечерняя сессия)	1 672.5	-0.1
Индекс ММВБ (вечерняя сессия)	1 576.7	-0.2
Объемы ММВБ, млрд руб	26.73	
Доллар / рубль (ЦБ)	29.78	0.7
Корзина (ЦБ)	34.08	0.5

Индекс ММВБ внутри дня



Мировые фондовые рынки

	значение	%
S&P 500	1 361.2	0.2
Eurostoxx 50	2 550.3	1.2
BOVESPA	66 203.5	0.1

Азия сегодня (данные на 8:30 МСК)

	значение	%
S&P fut	1 363.6	0.3
Нефть (Brent)	121.0	-0.2
Золото	1 735.9	0.1
Nikkei	9 449.9	-0.4
Shanghai composite	2 354.7	-0.4
Hang Seng	21 324.0	-0.5
KOSPI	2 008.6	-0.8

Товарные рынки

	значение	%
Серебро	33.6	0.0
Никель	19 755	0.7
Медь	8 236	0.7
Алюминий	2 179	0.7
Сталь (LME)	504	0.2

Индикаторы отношения к риску

	значение	%
VIX	17.8	-7.5
PTC VIX	31.2	1.7
iTRAXX Europe 5Y	131.4	-3.8
iTRAXX Crossover 5Y	569.8	-4.7

PIIGS

	значение	б.п.
Италия - 10	5.46	-9
Испания - 10	5.13	-10
CDS 5Y Ирландия	571	-9
CDS 5Y Португалия	1 105	-33
CDS 5Y Италия	384	-27
CDS 5Y Испания	366	-24

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

Соглашение по Греции достигнуто

Первый день торговой недели начался ростом на фоне снижения резервных требований для банков со стороны китайского регулятора, а также ожиданий решения греческого вопроса. Сегодня утром, после сообщений и достигнутых договоренностях с Афинами, биржевые индикаторы не могут определиться с направлением. Мы ожидаем нейтрального открытия торгов в России и не исключаем небольшой коррекции по факту выхода информации по Греции.

В понедельник торги на мировых фондовых площадках завершились ростом котировок. Действия ЦБ Китая, снизившего резервные требования для финансовых организаций (с 21% до 20.5% для крупных банков и с 17.5% до 17% для средних и мелких) послужило поводом для активных покупок. Ожидание разрешения греческого вопроса также способствовало позитивным настроениям. Тем не менее, ближе к финалу торгов, когда стало понятно, что заявлений по Греции не будет, настроения инвесторов ухудшились, что стало результатом более скромных изменений биржевых индикаторов, отечественные индексы во время вечерней сессии и вовсе вышли на отрицательную территорию.

Сегодня утром биржи АТР снижаются, фьючерсы на индексы США торгуются в зеленой зоне (в основном из-за выходного понедельника), цены на нефть изменяются разнонаправленно. Инвесторы еще не успели определиться с направлением, «переваривая» новости по Греции. В частности, Министры финансов стран еврозоны (Еврогруппа) достигли соглашения о предоставлении второго пакета финпомощи Греции. Об этом сообщил глава Еврогруппы Жан-Клод Юнкер на пресс-конференции во вторник. По его словам, кредиторы спишут 53.5% задолженности по «старым» греческим облигациям при обмене их на новые госбумаги. При этом ставка купона по новым греческим бондам до 2014 года будет составлять 2% годовых, в 2015-2020 годах она будет повышена до 3%, а в дальнейшем до 4.3% годовых.

Мы ожидаем нейтрального открытия торгов в России и не исключаем небольшой коррекции по факту новостей по Греции.

Игорь Нуждин

Россия - акции (ММВБ)

	значение	%	объем, млрд. руб.
Сбербанк	97.5	0.80	9.92
Газпром	191.0	0.58	3.96
Роснефть	219.3	0.39	1.55
Лукойл	1 880	0.28	1.85
ВТБ	0.0714	0.59	1.70
ГМК	5 764	1.87	1.65
Русгидро	1.161	1.65	0.52
ФСК	0.338	0.51	0.25
Северсталь	439.8	0.27	0.59
Уралкалий	239.6	0.15	0.46

Валюты

	значение
Доллар / рубль	29.82
Евро / рубль	39.55
Корзина	34.19
EUR	1.326
JPY	79.67
CAD	0.995
AUD	1.072

Долговые рынки

	значение	б.п.
UST 10	2.00	0
RUS 30	4.14	-2
RUS30 - UST10	213	-2
CDS 5Y Россия	210	-4
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	0.96	-0.8
3m USD LIBOR - OIS	38.1	0.4
3m EUR LIBOR - OIS	60.8	-0.5

Россия - денежный рынок

	значение	б.п.
Mosprime overnight	4.67	7.0
Mosprime 3m	6.78	1.0
USD NDF 3m	5.51	8.0

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
22-25 февраля	Индекс PMI Китая от HSBC за февраль
28 февраля	Аукцион LTRO от ЕЦБ

Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Главные новости

МЭР: отток капитала в январе составил около \$ 17 млрд.

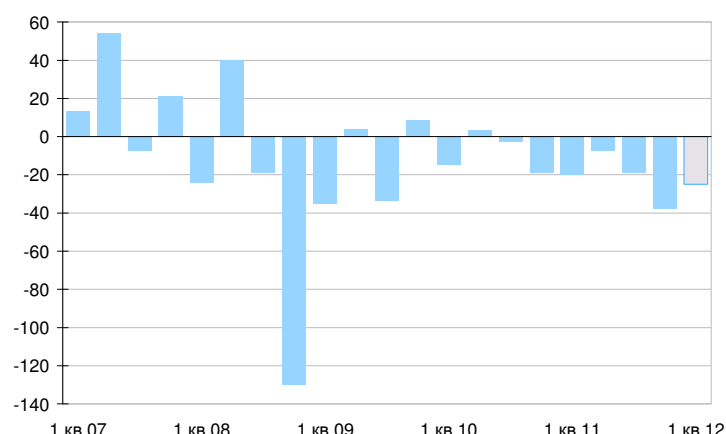
Оценка МЭР выглядит несколько завышенной, хотя сам факт масштабного оттока капитала в январе не вызывает сомнений. В феврале отток капитала должен быть существенно меньше.

Событие. МЭР оценивает чистый отток капитала из РФ в январе на уровне около \$ 17 млрд.

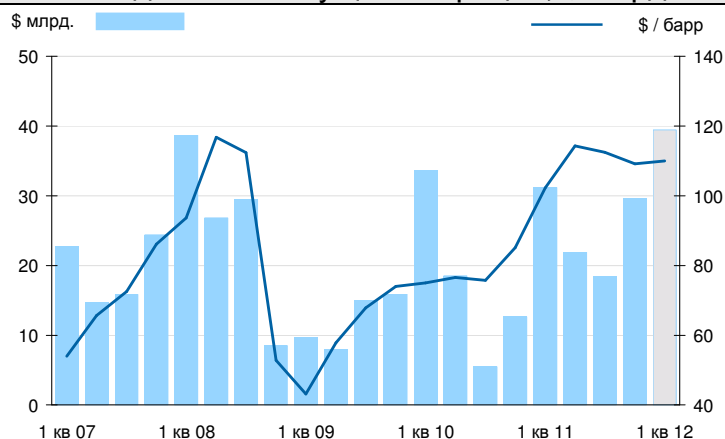
Комментарий. По словам замминистра МЭР А.Клепача, эта оценка следует исходя из изменений резервов и сальдо счета текущих операций. Напомним, что валютные резервы в январе выросли на \$ 2.6 млрд., но в основном это объяснялось переоценкой; нетто-продажа валюты в январе со стороны ЦБ была минимальной – чуть более \$ 200 млн. Таким образом, грубая оценка оттока капитала в январе равняется профициту по счету текущих операций, который при сложившейся конъюнктуре рынка нефти должен был составить не менее \$ 12 млрд., но никак не \$ 17 млрд. Иными словами, оценка оттока капитала МЭР видится нам несколько завышенной.

В феврале чистый отток капитала, скорее всего, будет существенно меньше, о чем свидетельствуют активные интервенции ЦБ на валютном рынке (в начале февраля валютные дилеры оценивали покупки ЦБ в \$ 100 млн. в день). Отметим также очевидный приток иностранных инвестиций на российский фондовый рынок, а также выход российских эмитентов на мировой рынок капитала (размещения Сбербанка и ВЭБ).

Отток капитала, \$ млрд.



Сальдо счета текущих операций, \$ млрд.



Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКА

Кирилл Трemasов

Ситуация с поставками российского газа в ЕС нормализовалась

Накануне зампреда правления Газпрома Александр Медведев сообщил о том, что концерн в полном объеме восстановил удовлетворение запросов потребителей в Европе, которые в феврале 2012 года существенно и повсеместно выросли из-за необычайно холодной погоды. При этом фундаментальные причины произошедшего до сих пор остаются не до конца ясными: был ли отказ Газпрома в удовлетворении маргинальных заявок вызван неспособностью компании увеличить объемы поставок из-за технологических сложностей (в upstream или в midstream), либо менеджмент использовал сложившуюся ситуацию для демонстрации ограниченности возможностей спотового рынка (цены в Zeebrugge достигали \$ 600 за тыс. куб м). Как бы то ни было, некоторую ясность в этот вопрос может внести операционная статистика по февральской добыче, публикация которой состоится в самом начале марта.

Газпром

Цена, \$	6.41
Капитализация, \$ млн	151 807
EV, \$ млн	180 107
Целевая цена, \$	6.35
Потенциал, %	-1
Рекомендация	Держать

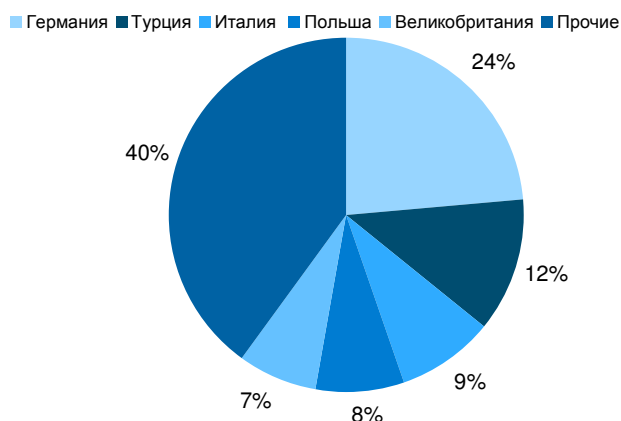
Мультипликаторы

	2010	2011П	2012П
EV/EBITDA	3.8	2.9	3.2
P/E	5.2	3.8	4.2

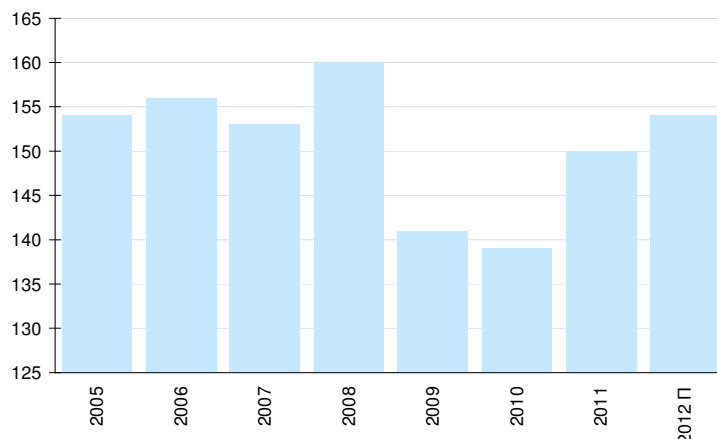
Событие. Накануне зампред правления Газпрома Александр Медведев официально подтвердил, что концерн в полном объеме восстановил удовлетворение запросов потребителей в Европе. Ранее о нормализации ситуации с европейским экспортом сообщал итальянский газотранспортный оператор Snam Rete Gas. При этом, по словам топ-менеджера Газпрома, в кризисной ситуации спотовые рынки и возобновляемые источники энергии оказались неспособными обеспечивать возросший спрос, что в полной мере подтверждает их балансирующую, а не определяющую роль на газовом рынке Европы.

Комментарий. Неспособность (или нежелание) Газпрома удовлетворять маргинальные заявки европейских потребителей (прежде всего, итальянских) вызвали целый ряд вопросов относительно причин происходящего. Действительно ли Газпром технологически оказался неспособен к увеличению спроса со стороны ЕС в условиях роста газопотребления в РФ из-за аномальных погодных условий (причем, в январе 2008 года на фоне холодов концерн сумел существенно нарастить производство), либо менеджмент использовал сложившуюся ситуацию для демонстрации ограниченности возможностей спотового рынка (цены в Zeebrugge достигали \$ 600 за тыс. куб м)? При этом в случае, если произошли сложности технологического характера, то важным моментом для оценки долгосрочных перспектив развития Газпрома является выявление проблемного сегмента: upstream или midstream. Мы ожидаем, что некоторую ясность в этот вопрос может внести операционная статистика по февральской добыче, публикация которой состоится в самом начале марта, а пока мы сохраняем наши допущения в финансовой модели GAZP без изменений.

Структура экспорта Газпрома в 2010 г



Динамика экспорта Газпрома в Европу, млрд куб м



Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Денис Борисов

Ростелеком и МТС договорились о взаимном доступе к инфраструктуре

По сообщению Ведомостей и Коммерсанта, Ростелеком и МТС договорились о совместном использовании сетевой инфраструктуры. Потенциально экономия средств может достигать 10% от капвложений и операционных расходов

МТС (АДР)

Цена, \$	17.74
Капитализация, \$ млн	18,329
EV, \$ млн	29,120
Целевая цена, \$	21.28
Потенциал, %	20
Рекомендация	Покупать

Мультипликаторы

	2010	2011П	2012П
EV/EBITDA	6.0	5.6	5.5
P/E	13.3	14.5	13.7

Ростелеком

Цена, \$	5.04
Капитализация, \$ млн	14,822
EV, \$ млн	19,351
Целевая цена, \$	5.01
Потенциал, %	-1
Рекомендация	Держать

Мультипликаторы

	2010	2011П	2012П
EV/EBITDA	5.5	5.0	5.2
P/E	14.3	12.6	14.6

Событие. По сообщению Ведомостей и Коммерсанта, Ростелеком и МТС договорились о взаимном доступе к инфраструктуре друг друга - волоконно-оптическим линиям связи (ВОЛС), антенно-мачтовым сооружениям, площадкам для установки оборудования и др. Подробности соглашения не раскрывались, однако было сказано, что МТС получит доступ к линиями связи Ростелекома в тех районах, где компания является практически монополистом по предоставлению услуг связи (в частности, в районах Крайнего Севера и др. малодоступных областях), а Ростелеком к вышкам сотовой связи МТС.

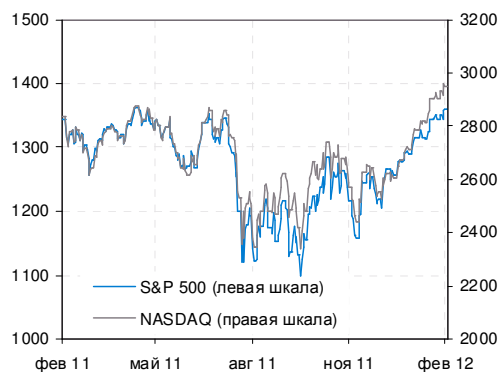
Комментарий. Основываясь на данной информации, мы бы не стали говорить о создании каких-либо новых альянсов в отрасли. Подобные соглашения не являются чем-то необычным для телекоммуникационной индустрии: компании часто прибегают к использованию инфраструктуры конкурентов в тех случаях, когда это экономически оправданно (т.е. когда легче арендовать сети, чем строить собственные, либо когда дешевле строить их совместно). Так например, подобные соглашения есть практически между всеми операторами «Большой тройки». Постепенно они распространяются и на Ростелеком.

Представители компаний заявили о возможной экономии порядка 10% ежегодных капитальных и операционных затрат благодаря данному соглашению. В денежном выражении это может быть эквивалентно \$300-500 млн. Фактическая сумма будет зависеть от того, как далеко пойдут стороны выполняя его. Даже нижняя граница этой суммы представляла бы собой неплохую экономию средств для любого оператора.

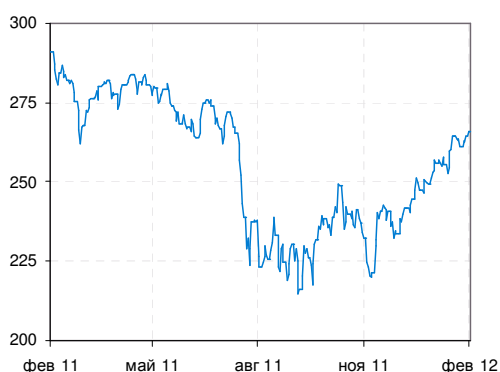
Евгений Голосной

РЫНОК АКЦИЙ

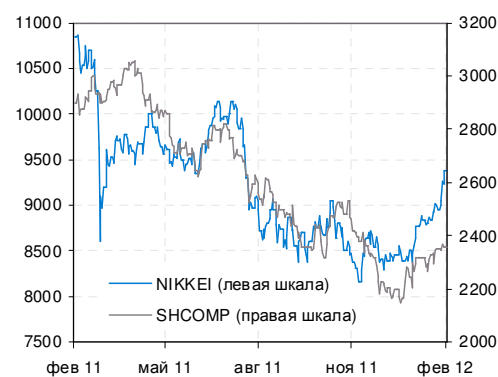
Индексы США



Общеввропейский индекс (STOXX Europe 600)



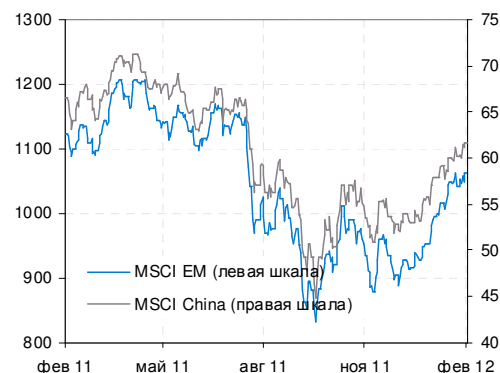
Индексы Азии



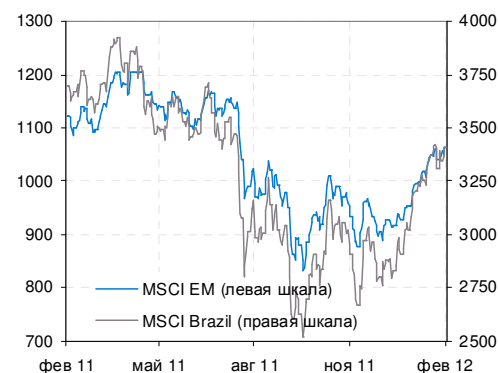
Индексы MSCI EM и России



Индексы MSCI EM и Китая

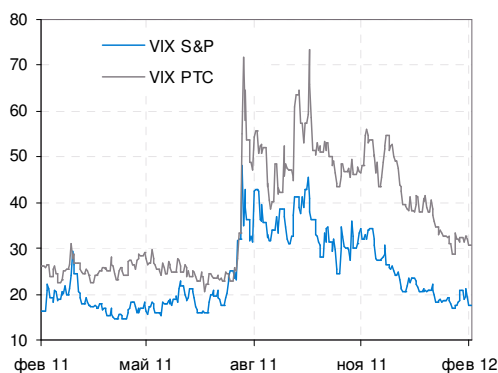


Индексы MSCI EM и Бразилии

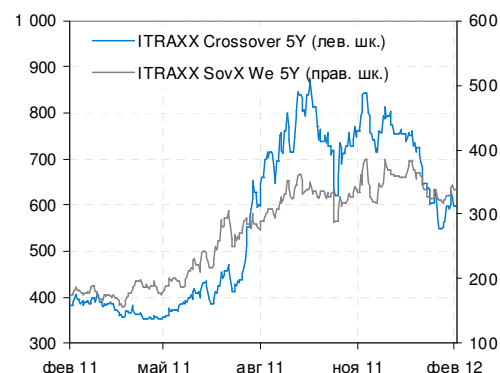


ИНДИКАТОРЫ РИСКА

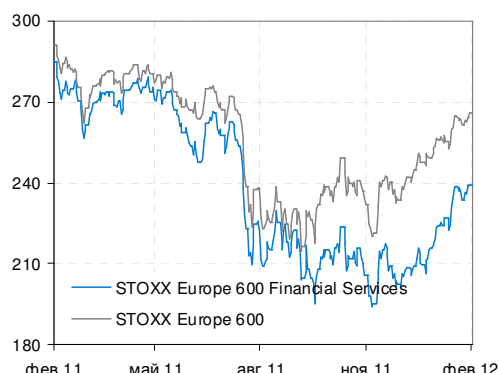
Индексы волатильности США и России



Индекс риска компаний и стран Европы

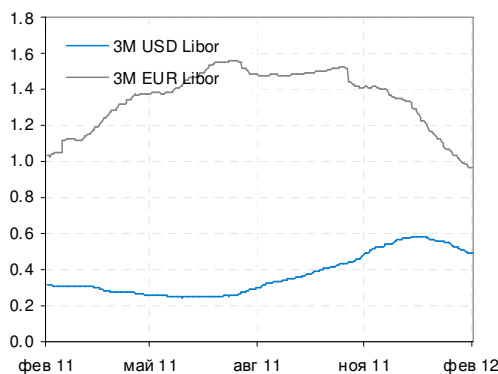


Общеввропейский индекс банков

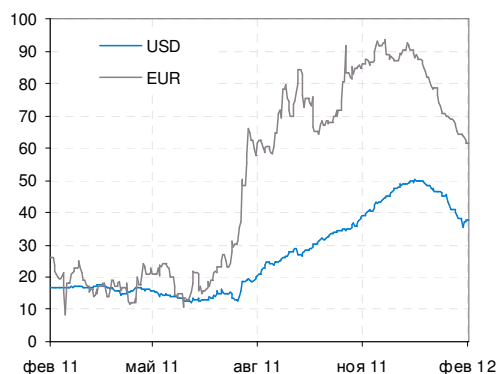


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки Libor в долларах и евро



Спред 3M Libor и 3M OIS

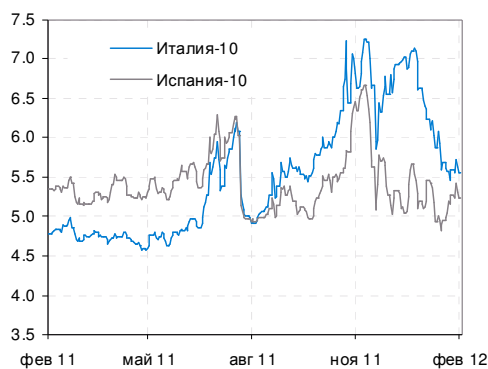


Индекс доллара



ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

Доходность гособлигаций Италии и Испании



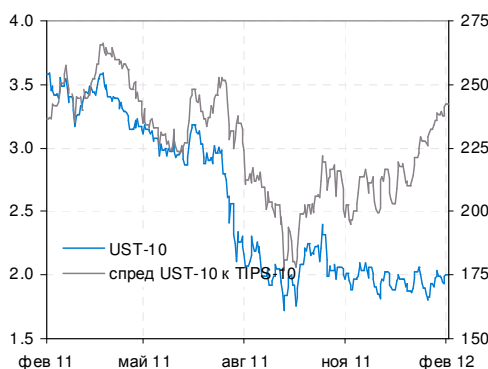
CDS стран Европы



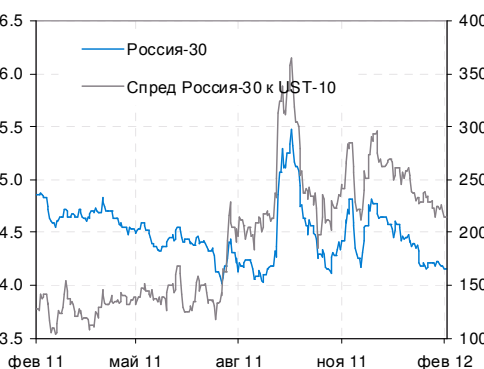
Спреды к гособлигациям Германии



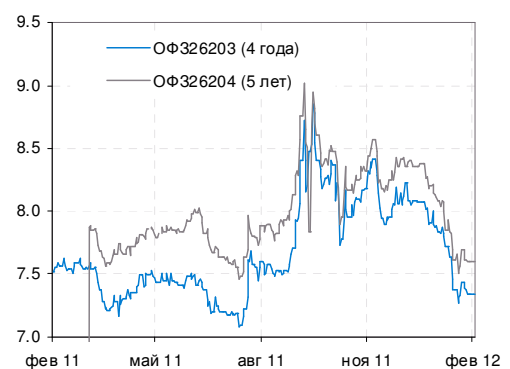
Доходность гособлигаций США и спред к TIPS-10



Доходность России-30 и спред к UST-10

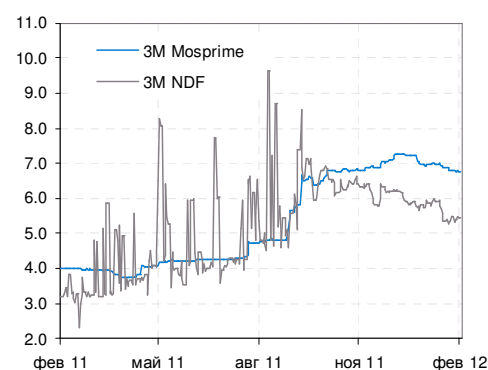


Доходность ОФЗ

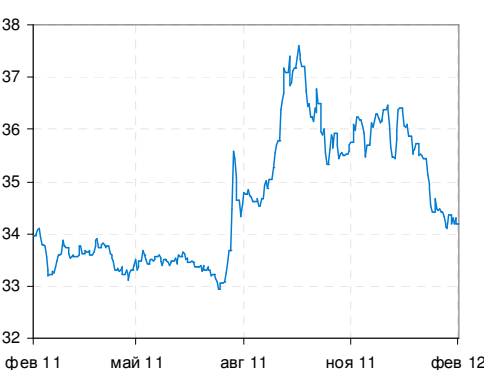


ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК РОССИИ

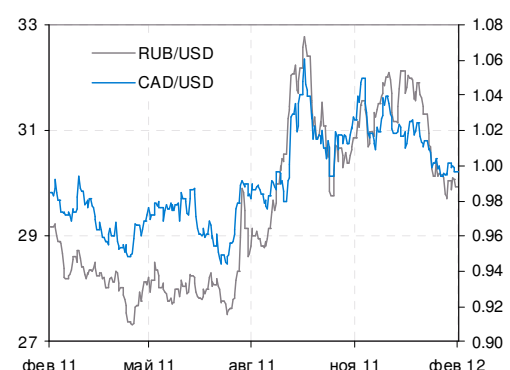
3M Mosprime и ставка NDF



Курс рубля по отношению к корзине ЦБ



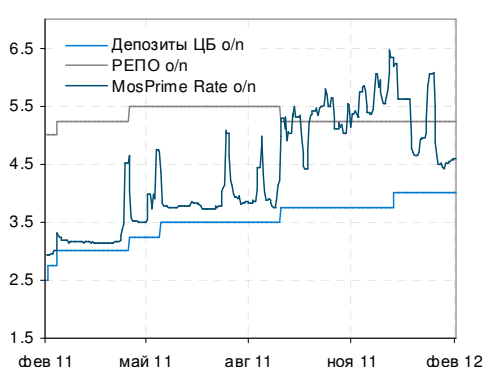
Курсы рубля и сырьевых валют к доллару



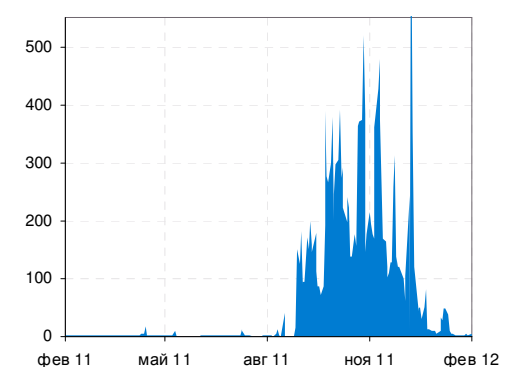
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка

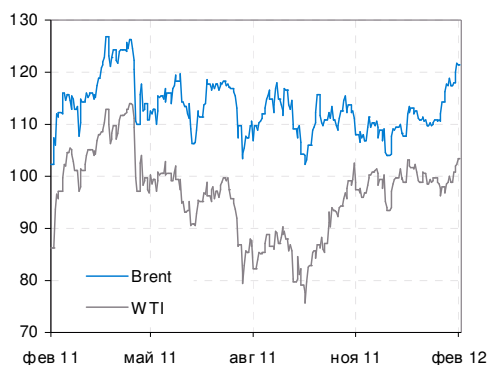


Динамика объемов РЕПО (о/н)

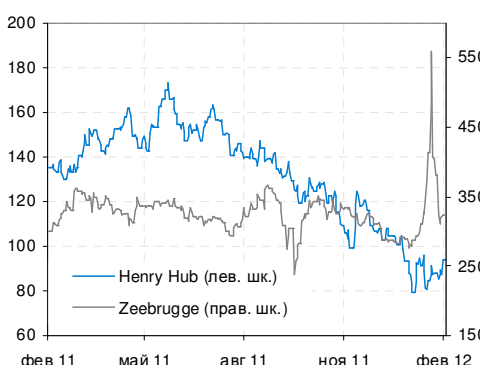


СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

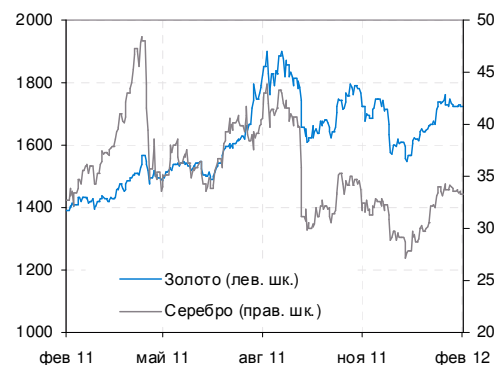
Динамика цен на нефть



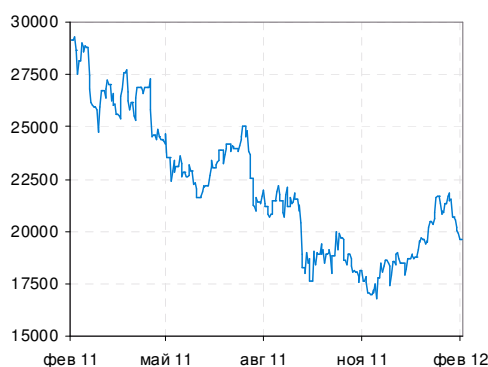
Динамика цен на газ в США и Европе



Динамика цен на золото и серебро



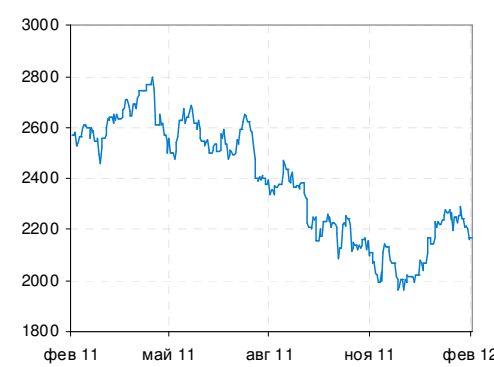
Динамика цен на никель (LME)



Динамика цен на медь (LME)



Динамика цен на алюминий (LME)



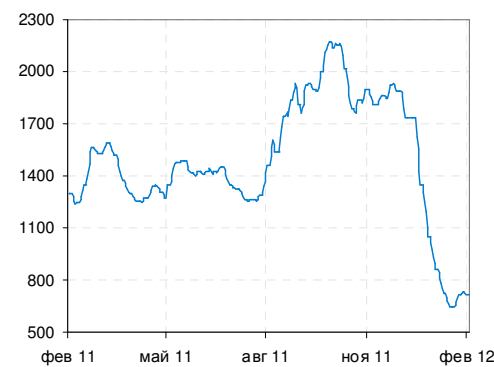
Динамика цен на железную руду (CIF Китай)



Динамика цен на сталь (LME)



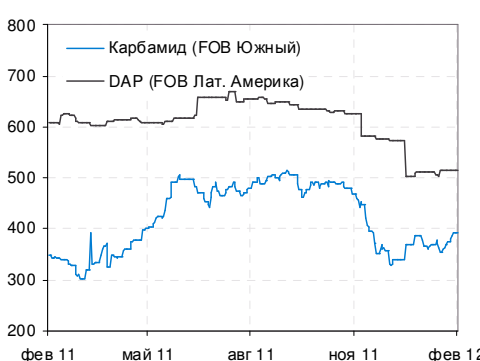
Индекс фрахта Baltic dry



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	151 807	6.41	1.13	20.2	8.70	4.39	3.8	4.2	2.9	3.2	6.4	Держать	-1%
Роснефть	78 050	7.36	0.93	10.6	9.59	5.35	6.3	8.1	4.3	4.8	8.5	Держать	15%
ЛУКОЙЛ	53 691	63.1	0.82	19.1	73.4	47.1	4.3	4.1	2.9	2.8	78.8	Покупать	25%
НОВАТЭК	40 191	13.2	1.52	7.9	15.0	10.3	19.3	17.6	14.3	13.1	12.9	Держать	-3%
ТНК-ВР	46 808	3.12	3.24	20.8	3.36	2.31	5.0	5.4	3.5	3.7	3.0	Держать	-5%
ТНК-ВР (п)	1 260	2.80	2.21	24.9	2.90	1.96	-	-	-	-	2.5	Держать	-10%
Сургутнефтегаз	34 931	0.98	1.92	24.1	1.18	0.75	4.8	5.4	1.2	1.3	1.6	Покупать	62%
Сургутнефтегаз (п)	4 983	0.65	1.01	26.0	0.65	0.40	-	-	-	-	0.7	Держать	10%
Газпром нефть	24 502	5.17	0.10	12.0	5.50	3.25	4.6	5.4	3.5	4.0	5.6	Держать	8%
Татнефть	13 723	6.30	2.82	27.2	7.02	3.83	6.7	4.9	4.8	3.7	7.3	Покупать	15%
Татнефть (п)	490	3.32	0.51	21.1	4.07	2.19	-	-	-	-	3.8	Держать	14%
Башнефть	9 827	57.8	0.00	39.2	62.0	39.7	6.7	7.5	4.0	4.2	63.3	Покупать	10%
Башнефть (п)	1 523	44.0	3.53	34.4	52.3	31.0	-	-	-	-	43.0	Держать	-2%
Транснефть (п)	2 975	1 913	0.56	23.9	1 964	879	-	-	-	-	-	-	-
МЕТАЛЛУРГИЯ													
ГМК Норильский никель	36 890	193.5	2.42	25.8	279.1	150.5	8.3	11.9	5.1	6.7	131	Продавать	-32%
UC Rusal (РДР)	13 160	8.66	0.50	42.0	17.59	5.91	8.8	12.3	6.1	9.3	9.3	Покупать	7%
Polymetal Int.(GBp)	6 630	1 084	1.40	-0.9	1 175	877	-	-	-	-	-	-	-
Poluys Gold Int.	10 309	3.40	0.86	13.3	3.70	2.85	-	-	-	-	-	-	-
Северсталь	12 272	14.8	0.81	29.9	20.1	9.6	6.0	10.5	4.1	5.8	18.9	Покупать	28%
НЛМК	15 006	2.50	1.38	27.9	4.90	1.84	10.9	15.2	7.6	7.4	3.3	Покупать	33%
Evraz (GBp)	9 153	432	2.22	15.4	461	315	8.6	9.3	4.6	4.8	653	Покупать	51%
ММК	5 575	0.50	1.50	29.9	1.24	0.33	отр	12.0	5.9	5.1	0.74	Покупать	48%
Мечел	4 566	11.0	2.01	30.3	33.1	7.9	7.0	17.6	5.7	7.7	12.5	Держать	14%
Распадская	3 068	3.93	2.31	27.5	7.93	2.24	-	-	-	-	-	-	-
ТМК	2 797	12.9	-1.90	43.6	22.8	7.8	8.3	6.1	6.1	5.2	15.0	Покупать	16%
БАНКИ													
Сбербанк	70 586	3.27	1.34	32.6	3.89	1.91	-	-	-	-	-	-	-
Сбербанк (п)	2 508	2.51	1.22	36.3	3.03	1.46	-	-	-	-	-	-	-
ВТБ	25 039	0.0024	1.27	31.1	0.0037	0.0018	-	-	-	-	-	-	-
Банк С.-Петербург	887	2.95	1.70	30.9	6.00	1.99	-	-	-	-	-	-	-
Банк Возрождение	539	22.7	0.36	34.0	51.6	16.8	-	-	-	-	-	-	-
ЭНЕРГЕТИКА													
Интер РАО ЕЭС	12 051	0.0012	1.64	14.8	0.0016	0.0009	35.4	20.3	4.51	4.14	0.0015	Покупать	21%
РусГидро	11 297	0.0390	2.20	29.1	0.0560	0.0297	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-1	1 688	0.0258	0.23	27.0	0.0419	0.0177	12.2	16.5	6.75	5.82	0.0380	Покупать	47%
ОГК-2	945	0.0289	1.19	23.2	0.0597	0.0235	-	-	-	-	-	-	-
ОГК-3	1 783	0.0376	2.96	40.7	0.0555	0.0248	29.5	30.9	3.69	3.76	0.0430	Покупать	14%
E.On Russia	5 898	0.0937	4.66	40.9	0.1017	0.0626	10.9	9.3	6.88	6.00	0.1300	Покупать	39%
ОГК-5	2 526	0.0715	0.53	26.2	0.0975	0.0556	14.9	10.4	8.61	6.72	0.1200	Покупать	68%
ТГК-1	1 419	0.00037	2.78	27.6	0.00077	0.00027	-	-	-	-	-	-	-
Мосэнерго	2 516	0.0634	1.17	19.6	0.1079	0.0530	-	-	-	-	-	-	-
Иркутскэнерго	2 830	0.5944	0.46	27.3	0.9362	0.4622	-	-	-	-	-	-	-
ФСК	14 245	0.0114	1.07	29.5	0.0154	0.0069	17.2	18.1	5.05	5.04	0.0139	Покупать	22%
МРСК Холдинг	4 172	0.0972	1.17	35.5	0.1882	0.0628	-	-	-	-	-	-	-
МРСК Холдинг (п)	122	0.0590	3.98	38.2	0.1177	0.0414	-	-	-	-	-	-	-
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ													
МТС (АДР)	18 329	17.74	0.00	20.8	21.5	11.9	14.5	13.7	5.6	5.5	21.28	Покупать	20%
МТС	15 159	7.35	0.97	28.6	9.31	5.18	12.0	11.4	4.9	4.7	-	-	-
Вымпелюм	19 880	12.21	0.00	28.9	15.3	9.2	11.4	13.1	4.9	4.6	15.05	Покупать	23%
Ростелеком	14 961	5.09	1.07	7.3	7.87	4.12	12.8	14.7	5.1	5.2	5.01	Держать	-2%
Ростелеком (п)	719	2.96	1.01	-0.1	3.61	2.19	-	-	-	-	4.01	Покупать	35%
АФК "Система" (GDR)	9 940	20.60	0.98	22.5	30.4	13.0	12.1	16.0	4.1	4.1	28.08	Покупать	36%
АФК "Система"	8 751	0.91	1.09	24.6	1.26	0.62	10.7	14.1	3.8	3.8	-	-	-
МЕДИА И ИТ-ТЕХНОЛОГИИ													
Яндекс	7 125	22.1	0.0	12.0	38.8	17.0	-	-	-	-	-	-	-
Mail.ru	7 106	34.0	1.3	30.7	44.0	24.5	-	-	-	-	-	-	-
СТС Медиа	1 611	10.2	0.0	16.8	24.5	8.5	-	-	-	-	-	-	-
IBS Group	622	25.0	3.5	26.8	33.8	17.2	-	-	-	-	-	-	-
Армада	135	9.37	1.2	-4.0	15.73	8.56	-	-	-	-	-	-	-
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ													
Уралкалий	24 868	8.05	0.7	10.7	9.99	6.03	-	-	-	-	-	-	-
Акрон	2 239	47.0	0.6	14.0	55.8	30.7	-	-	-	-	-	-	-
НЕДВИЖИМОСТЬ													
Группа ЛСР	2 282	22.2	-1.8	51.8	43.2	13.4	-	-	-	-	-	-	-
ПИК	1 393	2.83	0.0	17.3	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	2 045	1.84	-0.4	17.2	2.72	1.40	-	-	-	-	-	-	-
Globaltrans	2 688	17.0	1.2	23.6	20.2	11.6	-	-	-	-	-	-	-
МАШИНОСТРОЕНИЕ													
АвтоВАЗ	1 465	0.80	-0.3	30.3	1.16	0.56	-	-	-	-	-	-	-
ГАЗ	-	-	-	-	58.0	28.0	-	-	-	-	-	-	-
Sollers	476	13.9	0.0	47.1	24.5	8.9	-	-	-	-	-	-	-
КамАЗ	1 113	1.58	2.6	43.6	2.98	1.09	-	-	-	-	-	-	-
РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ													
Магнит	10 413	117	1.58	33.7	146	79	-	-	-	-	-	-	-
X5	7 392	27.3	1.87	19.3	47.4	20.5	-	-	-	-	-	-	-
М.Видео	1 396	7.78	2.15	37.8	10.08	5.64	-	-	-	-	-	-	-
Группа Дикси	1 644	13.2	1.60	44.2	14.7	6.3	-	-	-	-	-	-	-
Седьмой Континент	290	3.88	0.98	-12.9	10.18	3.56	-	-	-	-	-	-	-
O'Key	2 267	8.45	-1.52	23.4	14.50	5.29	-	-	-	-	-	-	-
Росинтер	92	5.65	8.82	38.4	24.82	4.00	-	-	-	-	-	-	-
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ ТОВАРЫ													
Фармстандарт	2 294	60.8	1.05	16.6	105	49.4	-	-	-	-	-	-	-
Группа Черкизово	851	13.2	0.00	19.7	21.5	10.6	-	-	-	-	-	-	-
Синергия	489	19.1	-0.81	36.2	51.0	13.8	-	-	-	-	-	-	-
CEDC	434	5.97	0.00	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 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 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.