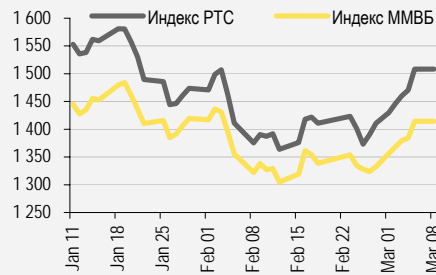


## PTC и ММВБ



## Основные индексы

	Закрытие	Изменение, %		
		1 ден.	1 нед.	С нач. г.
Индекс PTC	1 508	-	5.5	(2.9)
Индекс PTC2	1 650	-	5.1	12.9
Индекс ММВБ	1 414	-	4.3	(2.1)
S&P 500	1 139	(0.0)	2.0	(0.7)
DJI	10 553	(0.1)	1.4	(1.0)
FTSE 100	5 607	0.1	3.7	1.2
Nikkei	10 586	2.1	4.1	(2.0)
NASDAQ	2 332	0.3	2.6	0.9
Shanghai SE	3 053	0.7	(1.1)	(5.0)
BOVESPA	68 575	(0.4)	2.0	(2.6)
SENSEX	17 092	(0.3)	2.7	(2.5)

## Объемы торгов

	Пред. день	Изменение, %		
		С нач. м.	С нач. г.	Ср. дневн.
PTC, млн долл.	9.2	61	479	10
ММВБ, млн долл.	2 189	11 735	72 620	1 812
АДР, млн долл.	728	6 442	49 626	966
Итого, млрд долл.	2.9	18.2	122.7	2.8

## Отраслевые индексы УРАЛСИБ

	Значение	Изменение, %
USIB CG&R	1 067.0	1.5
USIB M&M	858.6	1.9
USIB O&G	785.3	1.3
USIB PWR	494.6	1.6
USIB TLC	798.4	2.0

## Курсы валют

	Закрытие	Изменение, %		
		1 ден.	1 нед.	С нач. г.
USD/RUB	29.75	(0.1)	(0.3)	(0.9)
EUR/RUB	40.58	0.1	0.0	(6.2)
Руб. корзина	34.61	-	(0.2)	(3.7)

## Сырьевые товары

	Закрытие	Изменение, %		
		\$	1 ден.	1 нед.
Brent, долл./барр.	79.56	0.2	2.8	3.1
Urals, долл./барр.	76.15	(0.9)	1.4	(0.8)
WTI, долл./барр.	81.50	1.6	3.6	2.7
Никель, долл./т	22320	0.5	4.5	21.0
Медь, долл./т	7514	2.0	2.0	2.3
Золото, долл./унция	1124	(1.0)	(1.0)	2.4
Серебро, долл./унция	17	(0.6)	2.0	2.2
Платина, долл./унция	1598	1.2	1.7	9.0
Алюминий, долл./т	2200	0.5	4.2	0.1
Газ, долл./млн БТЕ	4.55	(4.8)	(5.6)	(22.0)

## ГЛАВНОЕ

### СТРАТЕГИЯ

В последние несколько дней прошла череда слухов, заявлений и опровержений относительно намерений правительства компенсировать продление действия налоговых льгот для компаний нефтяного сектора за счет повышения налогов в других отраслях. И хотя продление налоговых каникул для месторождений Восточной Сибири весьма вероятно, мы склонны полагать, что, поскольку текущие цены на нефть Urals значительно превышают уровень, заложенный в федеральный бюджет, в нынешней бюджетной ситуации вероятность повышения налогов в других отраслях для компенсации выпавших поступлений весьма невелика ..... *стр. 2*

### ОГК-6 (OGKF – Покупать)

ОГК-6 опубликовала отличные результаты 2009 г. по РСБУ, обусловленные главным образом благоприятным тарифным режимом в регулируемом сегменте. Результаты позитивны и совпадают с нашими ожиданиями, исходя из чего мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании. .... *стр. 4*

### Газпром (GAZP – Покупать)

По сообщению компании, в январе-феврале 2010 г. добыча увеличилась на 14% относительно уровня годичной давности и достигла 1,64 млрд барр./сут. – почти докризисного уровня. .... *стр. 3*

## ОСТАЛЬНЫЕ НОВОСТИ

### Дальсвязь (DLSV – Покупать)

ФАС начала расследование высоких цен на ШПД. Штраф может составить от 1% до 15% выручки от ШПД в регионах. Учитывая незначительный размер штрафа, недавно наложенного на другие МРК, потенциальный штраф не должен оказать негативное влияние на финансовые показатели Дальсвязи. Используйте любое снижение котировок для покупки. .... *стр. 5*

### Группа ЛСР (LSRG – Покупать)

Совет директоров Группы ЛСР одобрил проведение дополнительной эмиссии 16,043 млн акций компании (80,02 ГДР), или 14,6% от разводненного капитала. Дополнительные подробности пока неизвестны, и новость является нейтральной для котировок акций компании. .... *стр. 6*

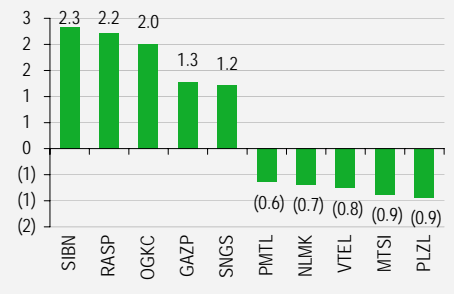
### AFI DEVELOPMENT (AFID LI – Без рекомендации)

Вчера AFI Development опубликовала отчетность по МСФО за 2009 г. Результаты преимущественно соответствуют ожиданиям рынка после недавнего прогноза компании по прибыли за период и были учтены в котировках в ходе вчерашних торгов на Лондонской фондовой бирже ..... *стр. 6*

## Акции с максимальным потенциалом роста

	Цена, \$	Цель, \$	Потенц., %	Изм., %
kzru	0.4	1.0	127.3	(2.2)
slav	0.8	1.7	119.4	-
CMST LI	6.2	13.0	108.7	2.1
BLNG	0.81	1.60	97.5	-
URSI RX	0.0	0.1	95.0	2.3
DLSV RX	3.6	6.7	84.4	1.8
STKM RX	0.1	0.1	79.1	0.9
KHEL	1.4	2.4	71.4	-
BANE	27.7	44.1	59.2	1.5
PLZL RX	48.7	77.0	58.0	0.5

## Лидеры/аутсайдеры пред. сессии, %



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg, оценки УРАЛСИБа

## СТРАТЕГИЯ

### Налоги и споры

#### Слухи о повышении налогов создают торговые возможности

**Налоговые льготы для Восточной Сибири могут быть сбалансированы введением дополнительных налогов в других секторах.** В последние несколько дней прошла череда слухов, заявлений и опровержений относительно намерений правительства компенсировать продление действия налоговых льгот для компаний нефтяного сектора за счет повышения налогов в других отраслях. Высокий накал дискуссии породил неопределенность на фондовом рынке и волатильность в акциях тех секторов, которые, как полагают инвесторы, могут оказаться под ударом. В настоящий момент представители правительства пытаются сгладить остроту вопроса, но ясно, что обсуждение изменений налогового режима в нефтяном секторе продолжается уже некоторое время при столкновении позиций отраслевых игроков и Министерства финансов. И хотя продление налоговых каникул для месторождений Восточной Сибири весьма вероятно, мы склонны полагать, что, поскольку текущие цены на нефть Urals (76 долл./барр.) значительно превышают уровень, заложенный в федеральный бюджет (58 долл./барр.), в нынешней бюджетной ситуации вероятность повышения налогов в других отраслях для компенсации выпавших поступлений весьма невелика.

**Нефтяная отрасль активно лоббирует налоговые льготы.** Обсуждение этой темы, скорее всего, продолжится вплоть до завершения обсуждения годового бюджета, которое проходит с конца мая по начало июля. Нефтяной сектор продолжает упорно лоббировать сокращение весьма ощутимого налогового бремени, указывая на риски сокращения бюджетов на геологоразведку и развитие, равно как и того, что в случае отмены налоговых каникул для месторождений Восточной Сибири, добываемой нефти будет недостаточно для заполнения трубопровода Восточная Сибирь – Тихий океан (ВСТО). Роснефть, разрабатывающая недавно введенное в эксплуатацию Ванкорское месторождение, которое должно стать основным источником нефти для ВСТО, в последнее время весьма активно заявляет о своей позиции. По другую сторону баррикад находятся Минфин и Минэкономразвития, которые давно придерживаются мнения, что удельный вес нефтяной отрасли в доходах бюджета и без того уже слишком велик. Их позиция заключается в том, что режим высоких ставок налогообложения должен быть сохранен, а получаемые бюджетом доходы необходимо направить на стимулирование роста в других отраслях с целью диверсификации экономики.

**Риск повышения налогов в других секторах пока не очень высок.** Хотя, по нашему мнению, риски повышения налогов в других сырьевых отраслях экономики в настоящее время невысоки, мы полагаем, что налоговые каникулы для месторождений Восточной Сибири будут продлены, и это неизбежно породит предположения о введении налогов в других в других секторах экономики. По мере того как распространяются, опровергаются или усиливаются слухи, волатильность котировок остается высокой в тех секторах, к которым они относятся: нефте-, газо- и угледобыча, минеральные удобрения и другие сырьевые сектора с высокой долей прибыльного экспорта. Мы рассматриваем такую волатильность как хорошую торговую возможность.

**Повышение налогов не должно затронуть «защитные» сектора.** К числу «защитных» секторов, т.е. тех, которые не должны затронуть слухи о возможном повышении налогов, принадлежат энергетика, сотовая и фиксированная связь, фармацевтическая промышленность, потребительский сектор, технологии, обрабатывающие отрасли, нефтесервисный сектор и недвижимость.

*Аналитическое управление УРАЛСИБ Кэпитал, [research@uralsib.ru](mailto:research@uralsib.ru)*

## НЕФТЬ И ГАЗ

### Газпром

#### Восстановление идет полным ходом

**В январе-феврале добыча выросла на 14%.** Глава Газпрома Алексей Миллер сообщил, что по итогам января-февраля 2010 г. компания увеличила добычу на 14% относительно уровня годичной давности – до 96,7 млрд куб. м против 84.6 млрд куб. м в том же периоде 2009 г. Добыча растет быстрее, чем ожидалось благодаря восстановлению объемов экспорта. Мы положительно оцениваем темпы роста суточной добычи, которые почти удвоились по сравнению с докризисным уровнем: в феврале 2008 г. добыча составляла 1,68 млрд барр./сут. (при том что в феврале 2008 г. было 29 дней), в январе-феврале 2009 г. – 1.43 млрд куб.м (-15% относительно уровня годичной давности), в январе-феврале 2010 г. – 1,64 млрд куб.м/сут. (+14%).

**Сокращение добычи было проведено рационально, так что восстановить ее было нетрудно.** Сокращение добычи в IV квартале 2008 г. – II квартале 2009 г. было произведено технически грамотно и в основном касалось высоконапорного газа из ценоманских залежей. В итоге это не нанесло ущерба геологическому потенциалу газовых месторождений: поступление газа из скважин (дебит скважин) не уменьшилось после их расконсервации, за счет которой объем суточной добычи достиг почти докризисного уровня.

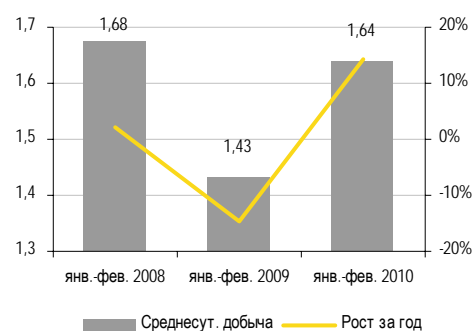
**Позитивный прогноз на 2010 г.** Мы полагаем, что существенный рост добычи положительно скажется на финансовых результатах компании, которые продолжат улучшаться как минимум до III квартала 2010 г. По нашему прогнозу, добыча по итогам 2010 г. составит 512 млрд куб.м (+11%). Газпрома остается одной из самых недооцененных компаний среди компаний-аналогов: акции концерна котируются с прогнозом P/E на 2010 г., равным 4,9 и прогнозом EV/EBITDA на уровне 3,4. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции компании с прогнозной ценой 8,4 долл./акция.

Газпром		ПОКУПАТЬ	
GAZP RX		52 нед. макс., \$	6,72
Цена, \$	5,93	52 нед. мин., \$	4,04
Цель, \$	8,40	Обыкн, млн	23 674
Потенц., %	42	В обр., %	38,9
1 мес., %	1	АДР(ГДР)/Акция	4,0
3 мес., %	6	Префы, млн	-
6 мес., %	7	Кап., млн \$	140 350
12 мес., %	57	EV, млн \$	182 986
	2009П	2010П	2011П
P/E	4,5	4,3	4,4
EV/EBITDA	4,6	3,7	3,8

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

#### Позитивная динамика роста добычи

Суточный объем добычи, млрд куб.м/день



Источники: Газпром, оценка УРАЛСИБа

Виктор Мишняков, [mishnyakovvv@uralsib.ru](mailto:mishnyakovvv@uralsib.ru)  
 Юлия Новиченкова, [novichenkova@uralsib.ru](mailto:novichenkova@uralsib.ru)  
 Ирина Булкина, [bulkinaiv@uralsib.ru](mailto:bulkinaiv@uralsib.ru)

## ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

### ОГК-6

#### Результаты 2009 г. по РСБУ: существенный рост чистой прибыли

**ЕВИТДА удвоилась, чистая прибыль утроилась.** В пятницу ОГК-6 (ОГК6 RX – ПОКУПАТЬ) опубликовала результаты 2009 г. по РСБУ. Выручка и операционные расходы компании показали сходную динамику и уменьшились соответственно на 1,0% до 41,9 млрд руб. (1,33 млрд долл.) и 9,6% до 34, 2 млрд долл. (1,08 млрд долл.) ЕВИТДА, скорректированная на разовые статьи, более чем удвоилась до 5,96 млрд руб. (160,9 млн долл), что предполагает повышение рентабельности на 8,9 п.п. до 14,2%. Чистая прибыль более чем утроилась до 2,8 млрд руб. (89,1 млн долл.), что соответствует чистой рентабельности на уровне 6,7% (рост на 4,8 п.п.)

#### Увеличение прибыли обусловлено опережающим ростом регулируемых тарифов.

По итогам 2009 г. генерирующие компании в целом, как мы полагаем, смогут повысить рентабельность за счет благоприятного тарифного режима в регулируемом сегменте: регулируемые тарифы повышались быстрее, чем цены на газ. В случае ОГК-6 средний регулируемый тариф вырос на 28%, в то время как регулируемые цены на газ повысились лишь на 16%. В плане балансовых показателей мы считаем компанию финансово устойчивой. Совокупный долг ОГК-6 составляет лишь 4,9 млрд руб. (164 млн долл.), причем 100% заимствований – долгосрочные. Кредитные метрики также свидетельствуют в пользу нашей положительной точки зрения о балансовых показателях компании: отношение Долг/ЕВИТДА равно 0,83, ЕВИТДА/Процентные расходы близко к 21.

**Результаты поддерживают фундаментально позитивную точку зрения на компанию.** Учитывая существенный рост рентабельности компании, опубликованные результаты благоприятны для ее котировок. Помимо этого, объявленные показатели поддерживают наше положительное отношение к компании: ЕВИТДА лишь на 2.3% ниже нашей оценки, равной 6,1 млрд руб.. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции ОГК-6 с прогнозной ценой 0,036 долл./акция, что предполагает 29-процентный потенциал роста с текущей рыночной цены.

ОГК-6		ПОКУПАТЬ	
ОГК6 RX		52 нед. макс., \$	0,03
Цена, \$	0,03	52 нед. мин., \$	0,01
Цель, \$	0,04	Обыкн, млн	32 287
Потенц., %	26	В обр., %	40,0
1 мес., %	15	АДР(ГДР)/Акция	-
3 мес., %	20	Префы, млн	-
6 мес., %	19	Кап., млн \$	909
12 мес., %	196	EV, млн \$	845
	2009П	2010П	2011П
P/E	9,7	38,0	7,5
EV/ЕВИТДА	4,4	6,5	3,1

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

#### Существенный рост чистой прибыли

Отчет о прибылях и убытках за 2009 г. по РСБУ, млрд руб.

	2008	2009	Изм. за год, %
Выручка	42,3	41,9	(1,0)
Себестоимость реализации	37,8	34,2	(9,6)
Операционная прибыль	1,5	5,1	230,3
ЕВИТДА*	2,3	6,0	163,1
Прибыль до налогов	0,9	3,9	310,9
Чистая прибыль	0,8	2,8	249,4
Отчет о прибылях и убытках по РСБУ, млн долл.			
Руб./долл.	24,9	31,6	27,1
Выручка	1 701,2	1 325,8	(22,1)
Себестоимость реализации	1 520,4	1 081,5	(28,9)
Операционная прибыль	61,9	160,9	159,9
ЕВИТДА*	91,2	188,9	107,0
ЕВТ	37,9	122,5	223,4
Чистая прибыль	32,4	89,1	175,0
<b>Показатели рентабельности</b>			<b>Изм. за год, п.п.</b>
Валовая рентабельность	3,6	12,1	8,5
Рентабельность по ЕВИТДА	5,4	14,2	8,9
Чистая рентабельность	1,9	6,7	4,8

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

\*Скорректирована на разовые статьи

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru

## ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

### Дальсвязь

#### ФАС начинает расследование цен на ШПД

**В зоне внимания все регионы.** В пятницу Федеральная антимонопольная служба (ФАС) начала расследование в отношении Дальсвязи (DLSV – ПОКУПАТЬ), обвинив компанию в установлении необоснованно высоких тарифов на широкополосный доступ в Интернет (ШПД). ФАС проводит проверку политики ценообразования компании во всех регионах, где работает Дальсвязь. По заявлению ФАС, компания злоупотребляет своим доминирующим положением на рынке. ФАС уже обнаружила, что цены на ШПД на Камчатке на 300–1700% выше, чем в Москве и Санкт-Петербурге. Цены на Дальнем Востоке существенно разнятся. Например, на Сахалине они превышают другие региональные тарифы более чем на 250%.

Дальсвязь		ПОКУПАТЬ	
DLSV RX		52 нед. макс., \$	3,64
Цена, \$	3,64	52 нед. мин., \$	0,78
Цель, \$	6,71	Обыкн, млн	96
Потенц., %	84	В обр., %	60,0
1 мес., %	4	АДР(ГДР)/Акция	-
3 мес., %	21	Префы, млн	31,2
6 мес., %	33	Кап., млн \$	440
12 мес., %	397	EV, млн \$	608
	2009П	2010П	2011П
P/E	6,7	4,1	3,9
EV/EBITDA	2,8	2,2	2,1

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

#### Штрафы могут составить от 1% до 15% выручки от ШПД в

**регионах.** Если ФАС сочтет Дальсвязь виновной в завышении тарифов, компания обязана будет выплатить оборотный штраф в размере от 1% до 15% от выручки, полученной от предоставления ШПД в регионах. В общей сложности, по нашим прогнозам, выручка компании от предоставления услуг ШПД в 2009 г. составила 71 млн долл. Весной прошлого года ФАС уже обнаруживала факты нарушения двумя МРК антимонопольного законодательства. Сибирьтелеком (STKM – ПОКУПАТЬ) и СЗТ (SPTL – ДЕРЖАТЬ) выплатили в виде штрафа соответственно 1,1 млн руб. (38 тыс. долл.) и 2,9 млн руб. (98 тыс. долл.). Сибирьтелеком снизил плату за подключение в некоторых регионах с 2 200 руб. (73 долл.) до 200 руб. (6,7 долл.) и абонентскую плату с 250 руб. (8,3 долл.) до 110 руб. (3,7 долл.).

**Используйте снижение котировок для покупки.** По результатам расследования ФАС может наложить на Дальсвязь штраф или обязать ее понизить тарифы на ШПД. Таким образом, поступившая новость может оказать давление на котировки компании. С фундаментальной точки зрения Дальсвязь остается достаточно сильной компанией, и мы рекомендуем ПОКУПАТЬ ее бумаги при любом падении котировок. Штрафы, наложенные на Сибирьтелеком и СЗТ, свидетельствуют о низком размере предельного штрафа для Дальсвязи. В результате данный штраф не окажет негативного влияния на финансовые показатели компании. Мы считаем, что цены на ШПД будут снижаться в любом случае, вне зависимости от постановлений регулирующих органов. Акции Дальсвязи недооценены и по прогнозу EV/EBITDA на 2010–2011 гг. торгуются на уровне всего 2,1, что предполагает 84-процентный потенциал роста до нашей прогнозной цены, равной 6,71 долл./акция. Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ акции Дальсвязи.

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

## НЕДВИЖИМОСТЬ

### Группа ЛСР

**В этом году возможно проведение дополнительной эмиссии на сумму 500–600 млн долл.**

**Планы по допэмиссии 14,6% акций от разводненной базы.** В пятницу совет директоров Группы ЛСР (LSRG – ПОКУПАТЬ) принял решение о выпуске дополнительных 16,043 млн акций (в форме ГДР), что составит 14,6% от капитала после разводнения. Днем закрытия реестра акционеров, обладающих преимущественными правами выкупа акций, установлено 5 марта; цена предложения для них будет на 10% ниже цены открытого предложения (еще не определена). Акции будут размещены в течение года после государственной регистрации дополнительного выпуска. Цена размещения еще не определена, но мы полагаем, что она будет заметно выше текущих рыночных котировок.

**В целях увеличения количества ГДР в обращении.** Как мы уже упомянули, новые акции, который будут выпущены, будут обращаться в виде ГДР на Лондонской фондовой бирже. У ЛСР есть разрешение от ФСФР, полученное еще в марте 2008 г., на увеличение количества находящихся в обращении ГДР с 14,5% до 29,8% от совокупного акционерного капитала. Андрей Молчанов, мажоритарный акционер ЛСР, сначала проведет открытое вторичное размещение своих акций, а затем выкупит их в ходе допэмиссии. Компания планирует привлечь в ходе размещения порядка 500–600 млн долл., которые могут быть использованы для частичного погашения долга компании.

**Не более чем формальное подтверждение.** Мы полагаем, что новость на настоящий момент является нейтральной для компании, поскольку решение совета директоров находится в русле более ранних заявлений ее представителей. Компания начала подготовку к размещению с большим запасом, поскольку ожидает гораздо более благоприятной рыночной конъюнктуры. Балансовые показатели застройщика выглядят хорошо, и компания могла бы привлечь средства и в качестве заемного финансирования. Допэмиссия же, если она состоится, улучшит ликвидность ГДР компании, хотя мы не ожидаем появления избыточного предложения ввиду сильного спроса со стороны институциональных инвесторов. Когда планы станут более определенными, размещение по цене выше рыночной может оказаться сильным спекулятивным фактором для акций компании.

Тигран Оганесян, [hovhannisyan@uralsib.ru](mailto:hovhannisyan@uralsib.ru)  
Никита Швед, [shvedne@uralsib.ru](mailto:shvedne@uralsib.ru)

### AFI Development

#### Слабые результаты на фоне отсутствия денежных доходов

**Слабые результаты за 2009 г.** AFI Development (AFID LI – без рекомендации) вчера отчиталась о предварительных результатах по МСФО за 2009 г., оказавшихся слабыми. Выручка в 2009 г. выросла на 9% с уровня годичной давности до 37 млн долл. Арендный доход в 2009 г. увеличился на 15% до 36 млн долл. В то же время доход от реализации торговой недвижимости снизился на 61% по сравнению с 2008 г., до 6,8 млн долл. Компания также отчиталась о чистом доходе от переоценки своего инвестиционного портфеля в 22,9 млн долл. по итогам года, несмотря на значительный убыток от переоценки в IV квартале, составивший 225 млн долл. Это привело к отрицательному значению чистого финансового результата, 2,6 млн долл., о чем рынок был предупрежден несколькими неделями ранее.

**Отрицательная денежная позиция после долга.** Компания отчиталась о весьма скромном значении EBITDA по итогам 2009 г. в 26 млн долл., рентабельность по EBITDA составила 70% – благодаря доходам от находящихся в собственности объектов. Чистая денежная позиция с учетом процентных платежей остается отрицательной (компания капитализирует порядка 90% процентных платежей); мы полагаем, однако, что в настоящий момент ситуация с задолженностью компании находится под контролем. По состоянию на конец 2009 г. денежные средства на балансе AFI Development составили 211 млн долл. против 273 млн долл. в конце 2008 г. При этом совокупный долг оказался на уровне 416 млн

ЛСР	ПОКУПАТЬ		
LSRG LI	52 нед. макс., \$		9,10
Цена, \$	8,05	52 нед. мин., \$	0,62
Цель, \$	8,20	Обыкн, млн	94
Потенц., %	2	В обр., %	20,0
1 мес., %	(3)	АДР(ГДР)/Акция	0,2
3 мес., %	13	Префы, млн	-
6 мес., %	96	Кап., млн \$	3 770
12 мес., %	1 433	EV, млн \$	4 915
	2009П	2010П	2011П
P/E	Neg	32,5	19,2
EV/EBITDA	17,4	14,2	8,3

Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

долл., 322 млн долл. (77%) из которых приходилось на долгосрочную задолженность, а 94 млн долл. – на краткосрочную.

**Результаты не стали неожиданностью – после обнародования прогноза прибыли.** Мы рассматриваем результаты как нейтральные для котировок AFI Development, поскольку они по большей части оказались ожидаемыми на основании результатов за девять месяцев, а также после обнародования прогноза прибыли в конце февраля. Хотя вчера российские биржи были закрыты, торги ГДР AFID проходили на их основной площадке – Лондонской бирже. Таким образом, эффект от опубликования отчетности уже был по большей части учтен в котировках. Доходы компании за предыдущие периоды были преимущественно неденежными, формируясь от переоценки активов, и в настоящее время денежная позиция компании после процентных платежей остается отрицательной. Мы не ожидаем, что в 2010 г. компания покажет впечатляющие результаты, поскольку Mall of Russia, один из ключевых проектов AFID, начнет приносить доход лишь после IV квартала 2010 г.

### Слабые результаты

Результаты AFI Development за 2009 г. по МСФО, млн долл.

	2008	2009	Изм. за год, %
<b>Выручка</b>	34,0	37,1	9
Арендный доход	31,3	36,2	16
Строительное консультирование	2,7	0,9	(66)
<b>Продажа торговых площадей</b>	17,5	6,8	(61)
Чистый доход от переоценки активов	(155,0)	22,9	-
<b>ЕВИТДА</b>	33,6	26,1	(22)
Операционная прибыль	(129,0)	48,9	-
Прибыль до налога на прибыль	(126,3)	44,5	-
<b>Чистая прибыль</b>	<b>(107,9)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>98</b>
<b>Нормализованная чистая прибыль*</b>	(106,0)	(18,1)	83
<hr/>			
Краткосрочная задолженность	139,6	94,0	(33)
Долгосрочная задолженность	158,7	322,1	103
<b>Совокупный долг</b>	298,3	416,1	39
Денежная позиция	272,5	210,8	(23)
<b>Чистый долг</b>	<b>25,8</b>	<b>205,3</b>	<b>695</b>

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

\* - стоимость финансирования/прибыль скорректированы на доход от курсовых разниц и капитализованные проценты

Тигран Оганесян, [hovhannisyan@uralsib.ru](mailto:hovhannisyan@uralsib.ru)  
Никита Швед, [shvedne@uralsib.ru](mailto:shvedne@uralsib.ru)

## ОЦЕНКА КОМПАНИЙ / РЫНОЧНЫЕ ДАННЫЕ

### Оценка компаний

Сектор/ Компания	Тикер	Рек.	Цена, долл.	Цель, долл.	Потен- циал, %	Рын. кап. млн долл.	Средний объем*	Изм. за день, %	СБУ	P/E				EV/EBITDA				Дивид. дох., %	P/S	P/BV	EV/S Произв. 08 показ. ***	
										08	09П	10П	11П	08	09П	10П	11П					
<b>НЕФТЬ И ГАЗ</b>																						
Газпром	GAZP RX	П	5.93	8.4	42	140 350	448 967	2.6	I	4.5	4.5	4.3	4.4	3.1	4.6	3.7	3.8	0.2	1.0	0.8	1.3	-
ЛУКОЙЛ	LKOH RX	П	55.06	69.5	26	46 829	129 035	1.0	G	4.9	4.8	4.6	4.6	3.9	3.6	3.5	3.6	0.1	0.6	1.1	0.7	-
Роснефть	ROSN RX	Д	8.16	8.7	7	86 515	97 236	2.1	G	7.8	13.2	8.7	9.1	6.3	7.9	5.6	5.8	0.5	1.3	2.2	1.5	-
Газпром нефть	SIBN RX	П	4.98	6.9	38	23 635	5 962	1.6	G	5.1	7.0	6.4	4.9	4.2	6.4	4.4	3.8	0.9	0.7	1.7	1.0	-
ТНК-ВР	tnbp	П	1.75	2.2	26	26 986	90	0.0	G	4.2	4.4	4.5	4.7	2.9	3.1	3.1	3.1	2.3	0.6	1.4	0.6	-
Славнефть	slav	П	0.78	1.7	119	3 685	0.0	0.0	G	6.9	2.2	2.0	2.8	2.4	1.3	1.2	1.6	5.8	0.6	0.8	0.5	-
Сургутнефтегаз	SNGS RX	Д	0.88	1.1	25	35 394	26 665	1.3	G	9.8	5.9	6.9	6.4	6.2	4.2	4.6	4.4	4.5	1.5	0.9	1.5	-
Татнефть	4TATN3006 RX	Д	4.95	4.7	(5)	11 212	9 046	2.6	G	6.6	6.9	6.1	4.7	4.6	6.0	4.9	3.9	0.8	0.8	1.0	0.9	-
<b>ЭНЕРГЕТИКА</b>																						
РусГидро	HYDR RX	П	0.045	0.058	29	12 028	20 772	0.9	I	отр.	12.3	10.8	6.0	8.1	7.2	5.7	3.3	0.0	2.8	0.9	2.4	421.7
ФСК	FEES RX	Д	0.011	0.011	8	12 262	17 041	0.3	I	отр.	34.8	12.5	9.3	9.7	10.0	4.9	3.6	0.0	4.3	0.5	3.7	0.5
Интер РАО ЕЭС	IUES RX	П	0.0015	0.0018	18	3 416	5 443	7.2	I	26.6	27.3	10.6	7.4	9.0	9.9	5.2	4.3	0.0	1.4	1.9	1.6	206.5
МРСК Холдинг	MRKH RX	П	0.15	0.22	49	6 200	1 918	1.1	I	9.2	11.6	17.1	9.4	6.4	6.1	6.6	5.5	0.0	0.5	0.6	1.1	0.4
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ</b>																						
Ростелеком	RTKM RX	Пр	4.87	2.1	(57)	4 133	5 607	(0.0)	I	8.4	35.0	19.4	21.1	7.0	9.4	7.1	7.4	1.2	1.5	2.0	1.5	-
ЦентрТелеком	CTLK RX	Пр	0.75	0.5	(29)	1 491	129	0.9	I	8.8	11.0	6.8	7.1	3.7	4.3	3.5	3.5	1.0	1.1	2.2	1.5	309
Сев.-Зап. Телеком	SPTL RX	Д	0.77	0.77	(0)	832	405	0.1	I	8.1	11.7	5.7	6.1	3.5	4.0	3.1	3.2	2.4	0.8	0.8	1.4	311
ЮТК	UTEL RX	Пр	0.14	0.1	(37)	519	169	2.5	I	отр.	26.1	7.7	6.2	4.9	4.8	3.7	3.7	0.6	0.6	1.8	1.4	286
Уралсвязьинформ	URSI RX	П	0.03	0.06	95	1 174	6 077	2.3	I	11.5	9.6	5.8	5.4	3.5	3.9	3.2	3.2	1.3	0.7	1.5	1.2	541
ВолгаТелеком	VTEL RX	П	3.554	4.920	38	1 097	688	2.8	I	9.4	12.0	6.2	6.1	2.9	3.4	2.7	2.6	1.5	0.9	1.2	1.1	290
Сибирьтелеком	STKM RX	П	0.06	0.1	79	849	738	0.9	I	13.8	7.5	4.5	4.3	2.9	3.1	2.6	2.5	1.4	0.6	1.3	1.0	353
Дальсвязь	DLSV RX	П	3.64	6.71	84	440	136	1.8	I	4.9	6.7	4.1	3.9	2.6	2.8	2.2	2.1	2.2	0.7	1.2	0.9	439
МТС	MBT US	П	54.22	84.0	55	21 615	65 048	(0.5)	G	11.2	12.8	7.6	6.3	4.6	6.1	4.1	3.7	6.1	2.1	5.3	2.4	241
Вымпелком	VIP US	П	18.36	29.0	58	18 830	63 660	(0.5)	G	35.4	11.4	9.0	7.4	5.0	5.5	4.6	4.2	2.3	2.4	5.3	3.0	348
АФК "Система"	SSA LI	П	25.85	31.0	20	12 473	6 562	(0.2)	G	17.3	10.8	6.4	5.6	-	3.5	2.3	2.4	-	-	-	-	-
Комстар-ОТС	CMST LI	П	6.23	13.0	109	2 370	3 643	2.1	G	13.0	13.1	7.7	7.1	4.6	5.0	3.6	3.4	0.0	1.4	1.0	1.9	641
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>																						
Норильский никель	GMKN RX	Д	165.42	160.0	(3)	28 881	135 055	1.7	I	отр.	14.6	9.7	7.9	5.4	7.9	6.5	5.7	0.0	2.1	2.2	2.3	-
Северсталь	SVST LI	Д	13.90	14.0	1	13 972	9 978	(0.1)	I	6.9	отр.	35.8	11.8	3.5	35.0	9.0	5.9	0.0	0.6	-	0.8	-
НЛМК	NLMK LI	Д	35.00	41.0	17	20 976	9 878	3.6	I	9.2	198.2	13.1	9.2	4.6	15.8	8.2	5.8	0.0	1.8	-	1.8	-
Мечел	MTL US	П	25.47	37.0	45	10 602	53 795	(2.0)	G	9.3	отр.	12.5	7.1	5.5	21.9	7.4	5.1	0.0	1.1	-	1.7	-
Евраз	EVR LI	П	35.59	51.0	43	15 577	24 307	0.1	I	8.3	отр.	31.2	8.8	3.5	17.5	8.8	5.4	0.0	0.8	-	1.1	-
Магнитогорский МК	MMK LI	П	12.95	18.0	39	11 131	4 546	(0.4)	I	10.4	67.2	14.8	10.1	5.3	10.8	6.0	4.8	0.0	1.1	-	1.1	-
ТМК	TMKS LI	?	18.95	?	-	4 136	3 740	0.3	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Распадская	RASP RX	П	6.27	9.6	53	4 896	1 458	5.2	I	9.2	42.4	9.9	6.1	6.3	21.1	7.1	4.6	0.0	4.1	4.1	4.2	-
Плюс Золото	PLZL RX	П	48.74	77.0	58	8 683	10 356	0.5	I	143.9	23.0	13.4	9.6	19.0	14.1	8.5	6.2	0.0	8.0	3.1	7.6	-
<b>МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ</b>																						
Уралкалий	URKA LI	П	20.77	27.0	30	8 825	18 585	0.5	I	10.0	20.4	23.2	14.0	5.4	13.3	14.2	9.6	0.8	3.5	7.5	3.5	1918
Сильвинит	SILV	П	710.0	925	30	6 535	97	0.0	R	8.7	12.0	12.1	7.7	5.5	10.3	9.8	7.4	2.5	3.1	5.0	4.1	1676
Акрон	AKRN RX	Д	37.32	35.0	(6)	1 671	878	2.6	I	4.4	8.2	28.8	29.5	3.9	12.7	12.2	11.1	8.6	1.0	2.0	1.6	-
<b>ТРАНСПОРТ</b>																						
Аэрофлот	AFLT RX	П	1.85	2.5	35	2 050	877	0.5	I	36.5	20.0	12.9	9.3	6.7	7.2	6.3	6.0	0.3	0.4	2.1	0.7	0.1
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>																						
X5 Retail Group	FIVE LI	-	33.53	-	-	-	7 726	(1.4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Магнит	MGNT RX	-	72.43	-	-	-	771	2.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCOH RX	-	8.99	-	-	-	280	1.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Группа Дикси	DIXY RX	-	9.47	-	-	-	149	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Вимп-Билль-Данн	WBD US	-	21.10	-	-	-	7 483	(2.1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Группа Нутритек	NTRI RX	-	2.92	-	-	-	147	1.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Балтика	PKBA RX	-	31.52	-	-	-	63	1.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>БАНКИ</b>																						
Сбербанк	SBER03 RX	П	2.92	3.6	23	65 442	710 192	5.1	I	16.6	95.8	18.5	10.7	2.6	2.6	2.3	2.0	0.0	-	2.6	-	-
Банк Возрождение	VZRZ RX	П	47.35	55.6	17	1 124	213	0.9	I	8.9	22.9	12.6	7.4	2.2	2.0	1.8	1.5	1.1	-	2.2	-	-
ВТБ	VTBR LI	П	5.39	6.2	15	28 191	18 061	2.3	I	отр.	отр.	30.5	13.4	1.9	1.6	1.6	1.5	0.0	-	1.9	-	-
Банк С.-Петербург	BSPB RX	П	3.54	4.1	16	999	115	1.5	I	7.2	отр.	22.7	7.2	1.3	1.3	1.3	1.2	0.0	-	1.3	-	-
<b>НЕДВИЖИМОСТЬ</b>																						
ЛСР	LSRG LI	П	8.05	8.20	2	3 770	1 100	0.6	I	отр.	отр.	32.5	19.2	9.2	17.4	14.2	8.3	0.0	1.9	3.2	2.5	-
Открытые инвестиции	OPIN	-	43.3	-	-	-	78	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AFI Development	AFID LI	-	2.11	-	-	-	492	(1.4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Группа ПИК	PIK LI	-	4.84	-	-	-	1 548	0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Система-ГАЛС	HALS LI	-	1.71	-	-	-	159	(5.0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Raven Russia	RUS LN	-	0.72	-	-	-	727	(1.8)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Среднедневной объем по ММВБ, РТС, а также по АДР и ГДР (тыс. долл.);

\*\* Производственные показатели: ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА – EV / Установленная мощность (долл./кВт), НЕФТЬ – EV / Резервы (долл./барр.), ГАЗ – EV / Резервы (долл./куб. м), ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ – EV / Линия (для компаний мобильной связи – EV / Кол-во абонентов), МЕТАЛЛУРГИЯ – EV / Производство (долл./т), МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ – EV / Производство (долл./т), МАШИНОСТРОЕНИЕ – EV / Производство (млн.долл./ГВт), ВЕРТОЛЕТОСТРОЕНИЕ – EV / Производство (млн.долл./вертолет), ТРАНСПОРТ – EV / Пассажиры (млн.долл./пкм).

Условные обозначения: П – покупать, Д – держать, Пр – продавать, СП – спекулятивная покупка, ? – рекомендация пересматривается. СБУ (стандарты бухучета): I – МСФО, R – РСБУ, G – US GAAP.

## Оценка компаний «второго эшелона»

Сектор/ Компания	Код	Рек.	Цена, долл.	Цель долл.	Потен- циал,%	Рын. кап. млн долл	СБУ	P/E				EV/EBITDA				P/S	EV/S	Произв. показ.*
								08	09П	10П	11П	08	09П	10П	11П	08	08	
<b>НЕФТЬ И ГАЗ</b>																		
НОВАТЭК	NOTK RX	П	6.11	6.6	8	18 561	I	20.1	15.5	12.8	11.4	13.7	12.5	9.8	8.7	5.8	6.4	-
Башнефть	BANE	П	27.70	44.1	59	5 311	G	10.3	20.9	2.7	4.8	7.3	10.0	1.8	3.1	1.3	1.3	-
Alliance Oil Company	AOIL SS	Д	14.81	17.3	17	2 541	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eurasia Drilling	EDCL LI	-	16.70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Integra	INTE LI	-	3.21	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
S.A.T. oil	O2C GR	-	10.43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Транснефть	TRNFP RX	-	847.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ЭНЕРГЕТИКА</b>																		
ОГК-1	OGK1 RX	СП	0.033	0.032	(3)	1 457	I	4.8	20.2	17.3	14.9	10.0	9.5	8.0	6.8	0.7	0.9	179.41
ОГК-2	OGK2 RX	П	0.042	0.037	(11)	1 359	I	отр.	45.0	44.5	21.3	41.4	15.0	11.2	7.8	0.8	0.9	171.24
ОГК-3	OGK3 RX	Д	0.049	0.051	4	2 229	I	8.1	13.7	16.1	15.9	2.6	3.0	5.4	5.4	1.4	0.3	55.64
ОГК-4	OGK4 RX	П	0.062	0.074	20	3 920	I	16.0	20.8	24.3	15.0	15.3	15.3	9.7	4.8	2.6	1.9	332.54
ОГК-5	OGK5 RX	Д	0.083	0.088	6	2 928	I	35.9	40.0	33.8	8.7	13.5	15.3	11.1	5.2	1.7	1.8	356.83
ОГК-6	OGK6 RX	П	0.028	0.036	26	909	I	отр.	9.7	38.0	7.5	8.8	4.4	6.5	3.1	0.5	0.5	93.40
ТГК-1	TGKA RX	П	0.0007	0.0007	2	2 753	I	67.3	36.6	17.3	9.5	29.6	14.6	7.8	5.4	2.0	2.3	492.98
ТГК-2	TGKB RX	СП	0.0003	0.0003	(1)	395	I	отр.	отр.	отр.	отр.	11.3	7.7	7.0	6.2	0.4	0.7	263.75
Мосэнерго	MSNG RX	П	0.13	0.15	17	4 972	I	63.6	42.4	13.8	9.8	13.1	8.4	5.6	4.5	1.3	1.3	421.41
ТГК-4	TGKD RX	СП	0.0004	0.0004	9	793	I	132.1	34.6	отр.	отр.	5.7	5.0	5.9	5.5	0.7	0.6	208.22
ТГК-5	TGKE RX	-	0.0005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-6	TGKF RX	-	0.0004	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-7	VTGK RX	-	0.047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-9	TGKI RX	-	0.0001	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-10	TGKJ RX	-	1.36	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Кузбассэнерго	KZBE	П	0.0083	0.0093	13	583	I	отр.	29.5	5.2	7.5	27.5	7.4	2.6	2.9	0.7	0.7	137.97
ТГК-13	TGKM	П	0.0032	0.0038	19	509	I	отр.	отр.	15.5	8.3	34.2	8.0	3.9	3.0	0.9	1.0	227.13
ТГК-14	TGKN RX	-	0.00014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
МОЭСК	MSRS RX	П	0.054	0.076	41	2 633	I	11.5	7.1	7.3	10.2	6.1	4.3	4.4	5.1	1.2	1.7	0.55
Ленэнерго	LSNG RX	П	1.02	1.22	20	1 032	I	16.5	11.9	17.3	12.3	8.3	5.9	6.7	5.7	1.4	1.9	0.45
МРСК Северо-Запада	MRKZ RX	Д	0.0094	0.0053	(44)	899	I	24.5	22.4	отр.	27.7	8.4	7.2	12.8	8.4	1.1	1.3	1.09
МРСК Центра и Приволжья	MRKP RX	П	0.008	0.013	52	939	I	14.7	43.8	23.2	9.0	6.4	7.4	6.0	4.2	0.7	0.9	0.50
МРСК Центра	MRKC RX	П	0.033	0.054	65	1 386	I	14.6	36.7	14.8	9.5	5.1	7.6	5.8	4.7	0.9	1.1	0.38
МРСК Юга	MRKA RX	П	0.0059	0.0092	56	292	R	17.7	35.9	346.7	11.2	6.0	5.3	5.7	4.2	0.7	1.3	0.29
МРСК Сибири	MRKS RX	П	0.012	0.014	18	1 079	I	121.3	отр.	отр.	отр.	8.1	9.3	25.5	9.0	0.9	1.0	0.40
МРСК Волги	MRKV RX	Д	0.0045	0.0044	(3)	808	I	11.7	196.7	отр.	19.4	4.9	6.2	9.7	5.0	0.8	0.9	0.52
МРСК Урала	MRKU RX	П	0.011	0.016	50	924	I	27.7	17.0	52.0	отр.	7.5	5.5	7.5	11.8	0.7	0.8	0.47
МРСК Северного Кавказа	MRKK RX	СП	6.36	17.0	167	188	R	отр.	отр.	отр.	48.3	6.9	5.3	9.1	4.9	0.7	0.8	0.18
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>																		
Кузбассразрезуголь	kzru	СП	0.44	1.0	127	2 690	I	19.0	9.2	3.8	2.2	8.4	6.2	3.2	1.9	1.5	1.9	-
Белон	BLNG	П	0.81	1.60	98	932	I	9.8	отр.	7.6	4.8	5.1	9.7	4.8	3.6	0.9	1.4	-
<b>МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ</b>																		
Дорогобуж	DGBZ RX	П	0.64	0.8	24	509	I	3.6	10.5	8.3	8.1	3.6	6.4	5.7	5.4	1.3	1.4	-
Апатит	apat	Пр	320	130	(59)	2 349	R	6.8	10.5	20.3	18.1	5.0	10.3	10.1	9.6	2.2	2.2	-
КуйбышевАзот	KAZT	Пр	1.38	1.10	(20)	331	I	4.7	119.3	35.5	18.3	3.6	11.7	8.6	7.3	0.4	0.8	-
Азот (Кемерово)	AZKM	П	15.0	20.0	33	102	R	15.2	7.2	5.1	4.3	7.0	5.3	4.2	3.9	0.3	0.7	-
<b>МАШИНОСТРОЕНИЕ</b>																		
Силовые машины	SILM	П	0.21	0.32	51	1 846	I	21.5	11.8	9.9	9.1	15.8	6.6	5.9	5.6	1.4	1.3	249.56
Казанский вертолетный завод	KHEL	П	1.40	2.40	71	216	R	12.3	4.9	3.9	3.9	4.6	5.0	3.3	3.2	0.5	0.7	4.51
Улан-Удэнский авиазавод	UUAZ	П	1.13	1.30	16	301	R	5.2	3.3	5.1	4.0	4.6	2.5	3.8	3.0	1.0	1.0	5.37
Роствертол	RTVL	Д	0.0360	0.0370	3	83	R	4.9	9.6	4.4	2.6	5.8	7.4	5.1	3.8	0.3	0.7	5.18
<b>УРАНОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>																		
Новосибирский химзавод	NZHK	П	8.15	9.00	10	225	R	3.6	4.3	3.8	3.6	1.9	2.9	2.6	2.4	0.9	0.9	-
Машиностроит. завод	MASZ	П	245.00	270.00	10	341	R	3.0	4.4	4.0	3.7	1.8	2.7	2.5	2.3	0.7	0.7	-
Приаргунское ПГО	PGHO	Пр	225.00	85.00	(62)	444	R	62.9	188.9	55.1	21.7	16.8	21.2	18.5	15.3	1.4	1.7	-
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>																		
Калина	KLNA RX	-	20.45	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Разгуляй	GRAZ RX	-	1.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Группа черкизово	CHE LI	-	15.50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ФАРМАЦЕВТИКА</b>																		
Фармстандарт	PHST LI	-	23.80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Верофарм	VFRM RX	-	34.54	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Аптечная сеть 36,6	IAPTK1007 RX	-	4.75	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Производственные показатели: ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА – EV/Установленная мощность (долл./кВт), НЕФТЬ – EV/Резервы (долл./Барр.), ГАЗ – EV/Резервы (долл./куб. м), ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ – EV/Линия (для компаний мобильной связи – EV/Кол-во абонентов), МЕТАЛЛУРГИЯ – EV/Производство (долл./т), МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ – EV/Производство (долл./т), МАШИНОСТРОЕНИЕ – EV/Производство (млн долл./ГВт), ВЕРТОЛЕТОСТРОЕНИЕ – EV/Производство (млн долл./вертолет), ТРАНСПОРТ – EV/Пассажиропоток (долл./пкм).

Условные обозначения: П – покупать, Д – держать, Пр – продавать, СП – спекулятивная покупка, ? – рекомендация пересматривается. СБУ (стандарты бухучета): I – МСФО, R – РСБУ, G – US GAAP.

## Оценка компаний «второго эшелона» (продолжение)

Сектор/ Компания	Код	Рек.	Цена, долл.	Цель долл.	Потен- циал,%	Рын. кап. млн долл	СБУ	P/E				EV/EBITDA				P/S	EV/S	Произв. показ.*
								08	09П	10П	11П	08	09П	10П	11П			
<b>ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ</b>																		
IBS Group	ZY71 GY	П	11.57	20.0	73	266	G	отр.	отр.	10.8	7.4	11.8	9.9	4.4	3.4	0.4	0.5	-
Армада	ARMD RX	П	8.67	15.0	73	104	I	39.5	20.1	14.9	8.9	7.4	4.9	3.8	2.5	0.6	0.4	-
Ситроникс	SITR LI	Д	0.95	1.6	68	181	G	отр.	отр.	отр.	отр.	6.7	18.4	11.3	7.1	0.1	0.4	-
<b>МЕДИА</b>																		
РБК	RBCI RX	Пр	1.23	-	-	168	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
СТС Медиа	CTCM US	П	16.51	21.00	27	2 588	G	115.3	18.0	10.8	9.9	53.2	12.0	7.0	6.4	4.0	4.0	- *

Производственные показатели: ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА – EV/Установленная мощность (долл./кВт), НЕФТЬ – EV/Резервы (долл./барр.), ГАЗ – EV/Резервы (долл./куб. м), ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ – EV/Линия (для компаний мобильной связи – EV/Кол-во абонентов), МЕТАЛЛУРГИЯ – EV/Производство (долл./т), МИНУДОБРЕНИЯ – EV/Производство (долл./т), МАШИНОСТРОЕНИЕ – EV/Производство (млн долл./ГВт), ВЕРТОЛЕТОСТРОЕНИЕ – EV/Производство (млн долл./вертолет), ТРАНСПОРТ – EV/Пассажиропоток (долл./пкм).

Условные обозначения: П – покупать, Д – держать, Пр – продавать, СП – спекулятивная покупка, ? – рекомендация пересматривается. СБУ (стандарты бухучета): I – МСФО, R – РСБУ, G – US GAAP.

## Котировки привилегированных акций

Сектор/ Компания	Тикер	Рек.	Покупка, долл.	Продажа, долл.	Цена посл. сделки, долл.	Дисконт к об. акциям, %	Дата посл. сделки	52 Н		Средний объем,\$'000
								макс., \$	мин., \$	
<b>Нефть и газ</b>										
ТНК-ВР	TNBPP	Д	1.64	1.67	1.65	(5.89)	03/04/10	1.77	0.57	67.0
Сургутнефтегаз	SNGSP RX	П	0.52	0.52	0.52	(40.85)	03/08/10	0.52	0.25	12 729.4
Татнефть	TATN3014 RX	П	2.95	2.95	2.95	(40.34)	03/08/10	2.95	1.01	517.1
Башнефть	BANEP	П	17.7	18.0	17.3	(37.73)	03/03/10	17.25	2.575	41.9
<b>Энергетика</b>										
МРСК Холдинг	MRKHP RX	П	0.091	0.091	0.09	(37.75)	03/08/10	0.09	0.085	256.9
РАО ЭС Востока	VRAOP	-	0.008	0.000	0.01	(34.69)	11/09/09	0.01	0.002	3.1
<b>Телекоммуникации</b>										
Ростелеком	RTKMP RX	Пр	2.42	2.42	2.42	(50.28)	03/08/10	2.57	0.68	10 788.8
МГТС	MGTS2012 RX	Пр	12.88	13.08	13.08	(7.15)	03/08/10	17.44	11.07	10.4
ЦентрТелеком	CTLKP RX	Пр	0.58	0.58	0.58	(22.77)	03/08/10	0.67	0.12	96.9
Сев.-Зап. Телеком	SPTLP RX	Д	0.61	0.61	0.61	(20.87)	03/08/10	0.63	0.20	359.8
ЮТК	UTELP RX	Пр	0.12	0.12	0.12	(16.32)	03/08/10	0.13	0.02	55.5
ВолгаТелеком	VTLP RX	П	2.70	2.72	2.72	(23.45)	03/08/10	2.80	0.60	339.5
Сибирьтелеком	STKMP RX	П	0.05	0.05	0.05	(18.32)	03/08/10	0.05	0.01	266.5
Дальсвязь	DLSVP RX	П	2.95	2.97	2.97	(18.48)	03/08/10	2.97	0.66	137.6
Уралсвязьинформ	URSIP RX	П	0.03	0.03	0.03	(8.57)	03/08/10	0.03	0.007	381.2
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>										
Priargunsk Chemical	PGHOP	Пр	93.0	97.0	95.00	(57.78)	03/02/10	118.50	28.25	5.1
Novosibirsk Chemical Concen	NZHCP	П	3.3	3.4	3.30	(59.51)	03/08/10	3.50	0.65	29.2
<b>УДОБРЕНИЯ</b>										
Сильвинит	silvp	П	370.0	377.0	375.00	(47.18)	03/02/10	407.00	119.00	144.9
Апатит	apatp	Пр	165.0	175.0	170.00	(46.88)	02/18/10	180.00	44.00	12.3
Дорогобуж	DGBZP RX	П	0.51	0.51	0.51	(20.57)	03/08/10	0.51	0.18	63.3
КуйбышевАзот	KAZTP	Пр	0.00	1.50	1.50	9.09	09/10/08	1.50	1.50	0.0
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>										
Балтика	PKBAP	-	28.00	35.00	31.50	(0.07)	01/11/10	37.00	1.60	5.0
<b>Банки</b>										
Сбербанк	SBERP03 RX	П	2.32	2.32	2.32	(20.64)	03/08/10	2.53	0.29	104 470.3
Возрождение	VZRZP RX	-	16.47	16.58	16.47	(65.22)	03/08/10	19.23	3.07	21.7
Банк "Санкт-Петербург"	BSPBP RX	-	4.48	4.49	4.49	26.77	03/08/10	4.49	3.06	67.7
МДМ Банк	MDMBP RX	-	0.73	0.74	0.74	0.00	03/08/10	0.75	0.28	74.2

Источники: РТС, ММВБ

## Котировки АДР/ГДР

Компания	Код АДР	Код РТС	Биржа	Акции в АДР	Цена посл. сд. в РТС, \$	Цена посл. сд. в АДР, \$	Цена 1 акции в АДР, \$	АДР/РТС	Изменение в АДР, %	Изменение в РТС, %
<b>Нефть и газ</b>										
Газпром	OGZPY US	GAZP	USA	4	5.84	n/a	n/a	n/a	n/a	0.60
Газпром	GAZ GR	GAZP	Germany	4	5.84	n/a	n/a	n/a	n/a	0.60
Газпром	OGZD LI	GAZP	UK	4	5.84	24.10	6.03	1.03	1.35	0.60
ЛУКОЙЛ	LUKOY US	LKOH	USA	1	54.70	n/a	n/a	n/a	n/a	1.30
ЛУКОЙЛ	LUK GR	LKOH	Germany	1	54.70	n/a	n/a	n/a	n/a	1.30
ЛУКОЙЛ	LKOD LI	LKOH	UK	1	54.70	54.80	54.80	1.00	(0.18)	1.30
Газпром нефть	GZPFY US	SIBN	USA	5	4.90	n/a	n/a	n/a	n/a	1.96
Газпром нефть	SCF GR	SIBN	Germany	5	4.90	n/a	n/a	n/a	n/a	1.96
Газпром нефть	GAZ LI	SIBN	UK	5	4.90	24.78	4.96	1.01	-	1.96
Сургутнефтегаз	SGTZY US	SNGS	USA	10	0.87	n/a	n/a	n/a	n/a	(0.57)
Сургутнефтегаз	SGN GR	SNGS	Germany	10	0.87	n/a	n/a	n/a	n/a	(0.57)
Сургутнефтегаз	SGGD LI	SNGS	UK	10	0.87	8.78	0.88	1.02	(0.57)	(0.57)
Татнефть	TTFB GR	TATN	Germany	6	4.80	n/a	n/a	n/a	n/a	-
Татнефть	ATAD LI	TATN	UK	6	4.80	32.20	5.37	1.12	1.58	-
<b>Энергетика</b>										
Иркутскэнерго	IKSGY US	IRGZ	USA	50	0.49	n/a	n/a	n/a	n/a	3.70
Иркутскэнерго	IRK GR	IRGZ	Germany	50	0.49	n/a	n/a	n/a	n/a	3.70
Кузбассэнерго	KUW GR	KZBE	Germany	500	0.01	n/a	n/a	n/a	n/a	-
Мосэнерго	AOMOY US	MSNG	USA	100	0.12	n/a	n/a	n/a	n/a	-
Мосэнерго	MRO GR	MSNG	Germany	100	0.12	n/a	n/a	n/a	n/a	-
Мосэнерго	AOMD LI	MSNG	UK	100	0.12	12.50	0.13	1.02	-	-
<b>Телекоммуникации</b>										
МТС	MBT US	MTSS	USA	5	7.95	54.22	10.84	1.36	(0.51)	0.40
МТС	MKY GR	MTSS	Germany	5	7.95	n/a	n/a	n/a	n/a	0.40
Ростелеком	ROS US	RTKM	USA	6	5.06	n/a	n/a	n/a	n/a	(1.37)
Ростелеком	RTL GR	RTKM	Germany	6	5.06	n/a	n/a	n/a	n/a	(1.37)
Ростелеком	RKMD LI	RTKM	UK	6	5.06	30.00	5.00	0.99	3.09	(1.37)
АФК "Система"	SSA LI	AFKS	UK	50	0.93	25.85	0.52	0.56	(0.19)	-
Вымпелком	VIP US	VIMP	USA	0.05	247.00	18.36	367.20	1.49	(0.49)	-
Вымпелком	VIP GR	VIMP	Germany	0.05	247.00	n/a	n/a	n/a	n/a	-
ВолгаТелеком	NZH GR	NNSI	Germany	2	3.50	n/a	n/a	n/a	n/a	1.74
ЮТК	KUE GR	KUBN	Germany	50	0.14	n/a	n/a	n/a	n/a	-
<b>Металлургия и горнодоб. пр-ть</b>										
Норильский никель	NILSY US	GMKN	USA	0.1	162.50	n/a	n/a	n/a	n/a	-
Норильский никель	NNIA GR	GMKN	Germany	0.1	162.50	n/a	n/a	n/a	n/a	-
Норильский никель	MNOD LI	GMKN	UK	0.1	162.50	16.65	166.50	1.02	0.30	-
<b>Транспорт</b>										
Аэрофлот	AETG GR	AFLT	Germany	100	1.84	n/a	n/a	n/a	n/a	0.88
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>										
ЦУМ, Торговый дом	THT GR	TZUM	Germany	20	2.35	n/a	n/a	n/a	n/a	-
Вимм-Билль-Данн	WBD US	WBDF	Germany	1	52.00	21.10	21.10	0.41	(2.09)	-
Вимм-Билль-Данн	WBD LI	WBDF	UK	1	52.00	n/a	n/a	n/a	n/a	-

Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

## Динамика

Name	Тикер	Абсолютная динамика, %							Динамика относительно РТС, %						
		1 день	5 дней	20 дней	3 мес.	6 мес.	1 год	с нач. г.	1 день	5 дней	20 дней	3 мес.	6 мес.	1 год	с нач. г.
<b>НЕФТЬ И ГАЗ</b>															
Газпром	GAZP RX	2.6	5.1	0.8	5.7	6.5	56.9	(9.1)	0.1	(0.4)	(8.8)	(5.7)	(26.3)	(104.8)	(6.2)
ЛУКОЙЛ	LKOH RX	1.0	2.5	3.9	(0.2)	4.0	37.1	(6.2)	(1.6)	(3.0)	(5.7)	(11.7)	(28.8)	(124.6)	(3.3)
Роснефть	ROSN RX	2.1	3.5	12.2	0.2	15.9	87.3	(10.4)	(0.5)	(1.9)	2.6	(11.3)	(16.9)	(74.4)	(7.5)
Газпром нефть	SIBN RX	1.6	6.2	4.3	(13.0)	23.4	88.2	(12.9)	(1.0)	0.7	(5.3)	(24.5)	(9.4)	(73.5)	(10.0)
ТНК-ВР	tnbp	0.0	0.0	0.0	2.0	25.0	157.4	(2.2)	(2.6)	(5.5)	(9.7)	(9.4)	(7.8)	(4.3)	0.7
Сургутнефтегаз	SNGS RX	1.3	4.0	7.4	(1.3)	1.2	11.1	(7.4)	(1.2)	(1.5)	(2.3)	(12.7)	(31.6)	(150.6)	(4.5)
Татнефть	TN3006 RX	2.6	3.8	9.0	5.4	14.4	98.9	2.3	0.0	(1.7)	(0.6)	(6.1)	(18.3)	(62.8)	5.2
НОВАТЭК	NOTK RX	1.8	7.9	10.4	12.1	51.2	152.9	2.7	(0.8)	2.4	0.8	0.7	18.4	(8.8)	5.6
Eurasia Drilling	EDCL LI	(0.3)	(1.2)	11.3	1.2	33.6	345.3	1.2	(2.9)	(6.7)	1.7	(10.2)	0.8	183.7	4.1
Интегра	INTE LI	(0.9)	4.9	1.6	5.2	23.9	333.8	0.3	(3.5)	(0.6)	(8.1)	(6.2)	(8.8)	172.1	3.2
Транснефть	TRNFP RX	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>ЭНЕРГЕТИКА</b>															
МОЭСК	MSRS RX	0.6	3.0	13.4	21.7	60.9	65.5	33.8	(2.0)	(2.5)	3.7	10.2	28.1	(96.2)	36.7
РусГидро	HYDR RX	0.9	3.2	8.2	17.0	26.5	118.0	12.0	(1.7)	(2.3)	(1.4)	5.5	(6.2)	(43.6)	14.8
Интер РАО ЕЭС	IUES RX	7.2	8.2	5.9	0.2	89.8	505.4	(10.4)	4.6	2.7	(3.8)	(11.2)	57.1	343.7	(7.5)
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЯ</b>															
Ростелеком	RTKM RX	(0.0)	0.7	(4.1)	(11.0)	(10.2)	(49.8)	(0.6)	(2.6)	(4.8)	(13.8)	(22.5)	(43.0)	(211.4)	2.3
ЦентрТелеком	CTLK RX	0.9	0.5	2.8	61.2	51.9	505.5	18.6	(1.7)	(4.9)	(6.9)	49.7	19.1	343.8	21.5
Сев.-Зап. Телеком	SPTL RX	0.1	1.5	2.8	79.0	96.4	269.6	4.6	(2.4)	(4.0)	(6.9)	67.5	63.6	107.9	7.5
ЮТК	UTEL RX	2.5	3.2	(6.8)	64.7	112.8	540.6	0.8	(0.1)	(2.3)	(16.5)	53.2	80.0	379.0	3.6
Уралсвязьинформ	URSI RX	2.3	1.5	2.4	32.4	33.0	195.7	10.6	(0.3)	(4.0)	(7.2)	20.9	0.2	34.0	13.5
ВолгаТелеком	VTEL RX	2.8	4.9	14.6	66.1	80.7	463.7	17.4	0.2	(0.6)	4.9	54.7	47.9	302.1	20.2
Сибирьтелеком	STKM RX	0.9	0.0	7.3	66.0	69.6	388.3	11.7	(1.7)	(5.5)	(2.4)	54.5	36.8	226.6	14.6
Дальсвязь	DLSV RX	1.8	1.9	4.3	20.6	32.8	396.6	16.0	(0.7)	(3.6)	(5.3)	9.1	0.0	234.9	18.9
МТС	MBT US	(0.5)	1.8	19.2	17.6	13.2	129.6	5.3	(3.1)	(3.7)	9.6	6.2	(19.6)	(32.1)	8.2
Вымпелком	VIP US	(0.5)	(1.6)	9.6	2.8	8.4	268.7	(13.2)	(3.1)	(7.0)	(0.0)	(8.7)	(24.3)	107.0	(10.3)
АФК "Система"	SSA LI	(0.2)	(1.1)	20.2	23.7	70.1	618.1	9.5	(2.8)	(6.6)	10.6	12.2	37.3	456.4	12.4
Комстар-ОТС	CMST LI	2.1	5.6	7.0	14.5	25.9	143.4	10.3	(0.4)	0.1	(2.6)	3.1	(6.9)	(18.3)	13.2
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>															
Норильский никель	GMKN RX	1.7	4.5	9.6	18.1	44.7	187.6	5.1	(0.9)	(1.0)	(0.0)	6.6	11.9	26.0	7.9
Северсталь	SVST LI	(0.1)	8.3	28.9	67.9	103.5	281.9	21.4	(2.6)	2.8	19.3	56.4	70.7	120.2	24.3
НЛМК	NLMK LI	3.6	9.4	30.9	11.1	59.9	224.1	4.4	1.0	3.9	21.2	(0.3)	27.1	62.4	7.3
Мечел	MTL US	(2.0)	7.5	25.0	41.3	88.4	671.8	13.8	(4.5)	2.0	15.3	29.9	55.6	510.2	16.6
Евраз	EVR LI	0.1	8.2	24.1	45.4	43.5	278.6	8.8	(2.5)	2.7	14.4	33.9	10.7	117.0	11.7
Магнитогорский МК	MMK LI	(0.4)	(3.0)	10.2	14.6	50.6	381.4	4.9	(3.0)	(8.5)	0.6	3.1	17.8	219.7	7.7
ТМК	TMKS LI	0.3	4.3	10.2	11.5	67.7	385.9	(0.8)	(2.3)	(1.2)	0.5	0.0	34.9	224.2	2.1
Полюс Золото	PLZL RX	0.5	(0.5)	2.3	(9.5)	6.7	22.9	(11.0)	(2.1)	(6.0)	(7.3)	(20.9)	(26.0)	(138.8)	(8.2)
Распадская	RASP RX	5.2	11.3	15.8	41.9	105.0	503.2	19.9	2.7	5.8	6.1	30.4	72.3	341.6	22.8
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>															
Балтика	PKBA RX	1.2	2.2	(6.0)	19.7	27.9	141.0	2.7	(1.4)	(3.3)	(15.7)	8.3	(4.9)	(20.6)	5.6
Вимм-Билль-Данн	WBD US	(2.1)	(4.9)	4.0	3.4	37.5	184.7	(11.2)	(4.7)	(10.4)	(5.7)	(8.0)	4.8	23.0	(8.3)
Седьмой Континент	SCOH RX	1.1	5.1	8.3	20.8	5.1	28.3	13.6	(1.5)	(0.3)	(1.4)	9.3	(27.6)	(133.4)	16.5
X5 Retail Group	FIVE LI	(1.4)	(2.8)	13.1	2.9	57.7	369.0	1.6	(3.9)	(8.3)	3.5	(8.6)	24.9	207.3	4.5
<b>АВИАЦИЯ</b>															
Аэрофлот	AFLT RX	0.5	(0.4)	7.5	26.9	51.0	84.2	1.5	(2.1)	(5.8)	(2.1)	15.4	18.3	(77.5)	4.3
<b>МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ</b>															
Уралкалий	URKA LI	0.5	(3.2)	(1.1)	(9.0)	14.0	173.3	(15.2)	(2.1)	(8.7)	(10.8)	(20.4)	(18.8)	11.6	(12.3)
Сильвинит	SILV	0.0	(4.7)	(4.7)	(10.1)	69.0	222.7	(29.0)	(2.6)	(10.2)	(14.4)	(21.6)	36.3	61.1	(26.1)
Акрон	AKRN RX	2.6	1.6	16.6	29.9	35.0	114.5	23.1	0.0	(3.8)	7.0	18.4	2.2	(47.2)	26.0
Дорогобуж	DGBZ RX	4.6	3.8	20.8	15.1	45.2	156.0	15.3	2.0	(1.7)	11.2	3.7	12.5	(5.7)	18.2
Апатит	apat	3.2	(4.2)	0.8	18.5	23.1	244.1	13.1	0.7	(9.7)	(8.9)	7.1	(9.7)	82.4	16.0
КуйбышевАзот	KAZT	0.0	0.0	(33.7)	(12.7)	10.0	57.1	(24.7)	(2.6)	(5.5)	(43.4)	(24.2)	(22.8)	(104.5)	(21.8)
Азот (Кемерово)	AZKM	0.0	0.0	(6.3)	(4.8)	100.0	275.0	3.4	(2.6)	(5.5)	(15.9)	(16.2)	67.2	113.3	6.3
<b>МАШИНОСТРОЕНИЕ</b>															
Силовые машины	SILM	0.0	0.0	(2.0)	8.7	24.7	436.7	8.7	(2.6)	(5.5)	(11.6)	(2.7)	(8.1)	275.0	11.6
<b>УРАНОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>															
Новосибирский химзавод	NZHK	0.0	3.2	4.2	19.0	63.8	250.5	0.6	(2.6)	(2.3)	(5.5)	7.5	31.0	88.9	3.5
Машиностроит. завод	MASZ	0.0	0.2	4.3	16.4	58.1	490.4	16.7	(2.6)	(5.3)	(5.4)	4.9	25.3	328.7	19.6
Приаргунское ПГО	PGHO	0.0	0.0	4.7	5.9	0.0	(21.7)	5.9	(2.6)	(5.5)	(5.0)	(5.6)	(32.8)	(183.4)	8.8
<b>БАНКИ</b>															
Сбербанк	SBER03 RX	5.1	8.6	10.4	20.4	49.3	451.5	0.6	2.6	3.2	0.7	9.0	16.5	289.9	3.5
Банк Возрождение	VZRZ RX	0.9	(0.6)	11.2	24.4	44.5	680.1	14.0	(1.7)	(6.1)	1.5	13.0	11.8	518.4	16.9
ВТБ	VTBR LI	2.3	6.5	17.2	26.2	78.5	345.5	8.0	(0.3)	1.0	7.5	14.8	45.7	183.8	10.9

Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

## Прогноз основных показателей на 2010 год

Тикер	Выручка, млн долл.	ЕБИТДА, млн долл.	Чист. приб. млн долл.	Норма (%)		Рост ЕБИТДА, %			Рост чистой прибыли, %			
				ЕБИТДА	Чистой прибыли	2008	2009П	2010П	2008	2009П	2010П	
<b>НЕФТЬ И ГАЗ</b>												
Газпром	GAZP RX	123 922	49 407	32 704	40	26	69	(32)	25	14	2	4
ЛУКОЙЛ	LKOH RX	95 950	16 798	10 220	18	11	28	7	2	27	3	5
Роснефть	ROSN RX	57 552	19 205	9 929	33	17	21	(21)	42	(14)	(41)	52
Газпром нефть	SIBN RX	26 844	7 185	3 679	27	14	30	(35)	45	12	(28)	10
ТНК-ВР	tnbp	36 497	9 194	5 963	25	16	11	(6)	1	11	(5)	(2)
Сургутнефтегаз	SNGS RX	26 789	7 651	5 166	29	19	17	47	(8)	18	65	(13)
Татнефть	ATN3006 RX	12 449	2 643	1 824	21	15	45	(24)	22	58	(4)	12
НОВАТЭК	NOTK RX	4 269	2 056	1 454	48	34	30	10	27	26	30	21
Eurasia Drilling	EDCL LI	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Integra	INTE LI	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Транснефть	TRNFP RX	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>ЭНЕРГЕТИКА</b>												
МОЭСК	MSRS RX	3 004	871	362	29	12	n/a	41	(2)	n/a	63	(3)
РусГидро	HYDR RX	4 877	1 870	1 114	38	23	77	13	27	(466)	(226)	14
Интер РАО ЕЭС	IUES RX	5 644	737	321	13	6	n/a	(10)	92	n/a	(2)	156
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЯ</b>												
Ростелеком	RTKM RX	2 565	562	213	22	8	32	(26)	32	347	(76)	81
ЦентрТелеком	CTLK RX	1 503	596	218	40	14	21	(15)	22	1	(20)	60
Сев.-Зап. Телеком	SPTL RX	1 089	462	145	42	13	18	(11)	28	(75)	(31)	104
ЮТК	UTEL RX	902	318	67	35	7	(12)	3	30	(153)	(181)	238
Уралсвязьинформ	URSI RX	1 562	627	203	40	13	16	(10)	22	13	20	66
ВолгаТелеком	VTEL RX	1 331	541	176	41	13	13	(14)	28	(2)	(22)	92
Сибирьтелеком	STKM RX	1 490	596	188	40	13	14	(5)	19	(39)	85	66
Дальсвязь	DLSV RX	714	279	107	39	15	28	(7)	30	72	(27)	62
МТС	MBT US	12 870	5 970	2 848	46	22	22	(24)	49	(7)	(12)	68
Вымпелком	VIP US	12 870	6 439	2 722	50	21	35	(9)	46	(64)	212	66
АФК "Система"	SSA LI	29 900	8 545	1 944	29	7	n/a	n/a	48	n/a	n/a	69
Комстар-ОТС	CMST LI	2 073	884	309	43	15	17	(8)	39	243	(1)	71
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>												
Норильский никель	GMKN RX	12 227	4 889	2 976	40	24	(43)	(32)	22	(108)	(539)	51
Северсталь	SVST LI	16 078	2 102	390	13	2	n/a	(90)	291	n/a	(139)	(149)
НЛМК	NLMK LI	8 977	2 563	1 596	29	18	n/a	(71)	93	n/a	(95)	1 408
Мечел	MTL US	8 191	2 249	850	27	10	n/a	(75)	196	n/a	(123)	(419)
Евраз	EVR LI	13 657	2 549	499	19	4	n/a	(80)	100	n/a	(152)	(151)
Магнитогорский МК	MMK LI	8 778	1 979	750	23	9	(5)	(50)	79	(39)	(85)	353
ТМК	TMKS LI	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Полюс Золото	PLZL RX	1 960	966	650	49	33	122	35	65	(34)	526	72
Распадская	RASP RX	1 071	715	492	67	46	64	(70)	196	121	(78)	326
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>												
Балтика	PKBA RX	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Вимм-Билль-Данн	WBD US	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Седьмой Континент	SCOH RX	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
X5 Retail Group	FIVE LI	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>АВИАЦИЯ</b>												
Аэрофлот	AFLT RX	3 843	526	159	14	4	(31)	(7)	14	(82)	83	55
<b>МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ</b>												
Уралкалий	URKA LI	1 375	632	381	46	28	255	(59)	(6)	181	(51)	(12)
Сильвинит	SILV	1 483	868	506	59	34	281	(47)	5	190	(32)	(2)
Акрон	AKRN RX	1 235	223	58	18	5	108	(69)	4	90	(46)	(72)
Дорогобуж	DGBV RX	354	96	61	27	17	98	(44)	13	122	(54)	11
Апатит	apat	989	236	109	24	11	161	(51)	2	958	(35)	(48)
КуйбышевАзот	KAZT	615	70	9	11	1	22	(69)	37	10	(96)	236
Азот (Кемерово)	AZKM	445	58	20	13	4	(8)	32	26	(60)	111	41
<b>МАШИНОСТРОЕНИЕ</b>												
Силловые машины	SILM	1 716	279	186	16	11	(153)	140	12	(128)	83	18
<b>УРАНОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>												
Новосибирский химзавод	NZHK	232	86	53	37	23	35	(32)	12	46	(16)	13
Машиностроит. завод	MASZ	429	130	86	30	20	67	(33)	10	176	(33)	11
Приаргунское ПГО	PGHO	282	29	7	10	3	31	(21)	14	53	(67)	243

Источники: оценка УРАЛСИБа

## КАЛЕНДАРЬ ПРЕДСТОЯЩИХ СОБЫТИЙ

8 марта	Результаты AFI Development за 2009 г. по МСФО
15 марта	Результаты Raven Russia за 2009 г. по МСФО
22 февраля	Финансовый отчет Alliance Oil Company за 2009 г. по МСФО
1 марта	Финансовый отчет Газпром нефти за 2009 г. по US GAAP
1 марта	Финансовый отчет ТНК-ВР Holding за 2009 г. по US GAAP
2 марта	Финансовый отчет ЛУКОЙЛа за 2009 г. по US GAAP
Конец апреля	Финансовый отчет Интегры за 2009 г. по МСФО
29 апреля	Финансовый отчет Газпрома за 2009 г. по МСФО
25 июня	Общее годовое собрание акционеров Газпрома

## Бизнес-направление по операциям с акциями ФК «УРАЛСИБ»

**Главный исполнительный директор  
по инвестиционно-банковскому обслуживанию**

Марк Темкин, tem\_ma@uralsib.ru

### Аналитическое управление

**Руководитель управления**

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

**Заместитель руководителя управления**

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

### Дирекция анализа акций

Руководитель Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru

### Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

### Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

### Экономика

Владимир Тихомиров, tih\_vi@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru

Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru

Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru

Надежда Мырсикова, myrsikovanv@uralsib.ru

Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

### Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru

Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru

Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

### Телекоммуникации/Медиа/

### Информационные технологии

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

### Минеральные удобрения/

### Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kuprianovaa@uralsib.ru

Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

### Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru

Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

### Редакторская группа

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru (англ. яз.)

Тимоти Холл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pyatigorskiyae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru,

Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru

Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

### Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

## Управление продаж

### Москва

+7 (495) 723 7026

### Лондон

+44 (0)20 7562 8012

### Нью-Йорк

+1 (212) 453 3525

+1 (212) 557 4444

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010