

РТС и ММВБ



Индексы УРАЛСИБА

	Значение	Изменение, %
USIB CG&R	645,38	3,0
USIB M&M	555,44	5,2
USIB O&G	681,97	5,7
USIB PWR	291,65	2,9
USIB TLC	537,24	4,3

ФОНДОВЫЕ ИНДЕКСЫ

	Закрытие	Изменение, %				
		1 ден.	1 нед.	1 мес.	3 мес.	6 мес.
Индекс РТС	975,96	1,34	8,05	3,00	21,51	83,90
Объем в РТС*	8,69	(25,32)	416,88	0,64	98,81	(38,62)
Объем ADR*	871,38	28,05	18,51	22,20	52,21	113,37
Объем в ММВБ*	2 021,87	6,81	9,95	(14,02)	101,50	218,38
Urals**	68,16	2,43	7,92	(0,90)	43,07	58,96
Руб./долл.	31,15	(0,01)	(1,61)	(0,52)	(6,93)	(11,22)
DJI	9 069,29	2,12	4,10	7,05	13,01	11,29
NASDAQ	1 973,60	2,45	4,70	7,87	17,52	30,89
Nikkei	9 792,94	0,72	4,80	(0,03)	12,22	18,68
FTSE 100	4 559,80	1,47	4,54	7,22	9,43	8,82
MSCI EMF	822,11	1,93	6,30	9,58	29,77	54,48
CRBI	251,27	1,78	4,28	(0,83)	15,16	14,19

*млн долл., **долл./барр.

ОСНОВНЫЕ СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	Цена, \$	Изменения, %		
		За день	За неделю	С начала года
Brent	68,26	0,37	1,06	63,46
Urals	68,16	2,43	5,81	61,40
WTI	66,01	2,74	1,06	48,00
Нижель	16326	0,95	1,74	40,63
Медь	5525,5	0,66	4,01	81,66
Золото	949	(0,01)	1,23	7,59
Папладий	258	(0,35)	3,98	37,75

FIXED INCOME DAILY

Новости и комментарии, относящиеся к рынку долговых инструментов, см. в нашем ежедневном издании **Fixed Income Daily**.

КАЛЕНДАРЬ И СТАТИСТИКА

Полный календарь см. на с. 14
 Подробную статистику см. на с. 8-13

РЫНОК СЕГОДНЯ

Ускользящая красота

Сегодня отчетность компаний может испортить инвесторам настроение. Не решительность, сквозившая в действиях инвесторов в начале недели, вчера улетучилась за какие-то полчаса. Данные о продажах жилья в США существенно превысили прогнозы, несколько крупных компаний объявили результаты, которые также превзошли ожидания – и котировки акций в США поднялись более чем на 2%, а с ними и биржевые индексы на всех рынках, еще открытых в тот момент. Торги в РТС к тому времени уже закрылись, но ММВБ еще работала и котировки устремились вверх, добавив к индексу примерно 4% в последний час торгов. По итогам дня рост индекса составил 5,2%. С утра, вероятно, примется навестывать упущенное и индекс РТС. Глядя на итоги вчерашних торгов в США, мало кто отважился бы сделать ставку на прекращение роста в ближайшие дни. Доллар вчера упал, поскольку инвесторы перестали интересоваться так называемые «надежные» активы, и в купе с радостным настроением после публикации данных о продаже жилья это подтолкнуло цены на нефть Brent вверх до 68,91 долл./барр. Однако после закрытия торгов объявили квартальные результаты Microsoft, Amazon и American Express – все хуже прогнозов. В итоге акции Microsoft рухнули на 7,1%, American Express – на 5%, Amazon – на 10%. Сегодня это наверняка скажется на настроениях участников рынка в США, и посеет сомнения на других рынках, в том числе российском. стр. 2

СТРАТЕГИЯ

Кто на рынке всех милее?

Ищем недооцененные бумаги

Некоторые бумаги обладают значительным потенциалом роста стоимости. Фондовые индексы вновь достигли справедливого уровня, так что можно ожидать либо коррекции рынка, либо периода колебаний индекса в узком диапазоне. И тем не менее на рынке еще можно найти акции со значительным потенциалом роста, оцененного нами методом ДДП. Мы называем их в настоящем обзоре вместе с бумагами, которые необоснованно котируются с премией к их справедливой стоимости (оцененной методом ДДП). Акции последней категории, вероятно, и окажутся в первых рядах отстающих в случае коррекции рынка. Помимо этого, мы рассматриваем оценку российских компаний в сравнении с сопоставимыми компаниями развивающихся рынков. (Отчет опубликован вчера). стр. 3

СТАЛЕЛИТЕЙНЫЙ СЕКТОР

В горе и в радости

Владимир Путин встретится с руководителями сталелитейной отрасли

За круглым столом с премьер-министром. Премьер-министр России Владимир Путин планирует встретиться с представителями основных сталелитейных компаний России в Магнитогорске 24 июля. Список участников включает основных акционеров и топ-менеджеров почти всех компаний отрасли, включая ММК, НЛМК, Евраз, Северстали, Мечела, Металлоинвеста, ТМК и других. Основными темами обсуждения станут низкий внутренний спрос и кредитная ситуация. (Отчет опубликован вчера.) стр. 6

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ДВИЖЕНИЕ СРЕДСТВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ

Пробный приток

стр. 4

НЕФТЬ И ГАЗ

Больше налоговых льгот для шельфовых месторождений

стр. 5

СОТОВАЯ СВЯЗЬ

Высокие показатели Киевстара отражают устойчивость рынка к кризису

стр. 6

УГОЛЬНЫЙ СЕКТОР

Возможны изменения в процедуре взимания НДС

стр. 7

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ

❖ Вчера Группа ЛСР (LSRG - без рекомендации) объявила о том, что получила инструкции участвовать в третьем подряд государственном контракте на строительство жилья. Все три контракта, по оценкам, принесут Группе 644 млн долл. в ближайшие два года. *Группа ЛСР*

Российский рынок акций**Ускользящая красота****Сегодня отчетность компаний может испортить инвесторам настроение.**

Нерешительность, сквозившая в действиях инвесторов в начале недели, вчера улетучилась, как дым, за какие-то полчаса. Данные о продажах жилья в США существенно превысили прогнозы, несколько крупных компаний объявили результаты, которые также превзошли ожидания – и котировки акций в США поднялись более чем на 2%, а с ними и биржевые индексы на всех рынках, еще открытых в тот момент. Торги в РТС к тому времени уже закрылись, но ММВБ еще работала и котировки наперегонки устремились вверх, добавив к индексу примерно 4% в последний час торгов. По итогам дня рост индекса составил 5,2%. С утра, вероятно, примется навестывать упущенное и индекс РТС. Глядя на итоги вчерашних торгов в США, мало кто отважился бы сделать ставку на прекращение роста в ближайшие дни. Доллар вчера упал, поскольку инвесторов перестали интересовали так называемые «надежные» активы, и вкупе с радостным настроением, воцарившимся на рынке после публикации данных о продаже жилья, это подтолкнуло вверх цены на нефть Brent, завершившие день повышением до 68,91 долл./барр. Однако уже после закрытия торгов объявили квартальные результаты Microsoft, Amazon и American Express – все хуже прогнозных. В итоге акции Microsoft рухнули на 7,1%, American Express – на 5%, Amazon – на 10%. Сегодня это наверняка скажется на настроениях участников рынка в США, и, конечно же, посеет сомнения на других рынках, в том числе российском. Мы пересмотрели нашу оценку справедливого значения индекса РТС, рассчитав его методом ДДП. Результат – 1 032 пункта. Это лишь на 5,7% выше уровня закрытия накануне. После публикации неважных показателей Microsoft, Amazon и American Express вчерашняя эйфория, вполне возможно, испарится, как это случилось в начале июня. Ход сегодняшних торгов задаст настрой на ближайшие дни, и осторожные инвесторы предпочтут дождаться реакции американского рынка на результаты этой тройки.

Угледобывающая отрасль воспряла после заявлений премьер-министра. Вчера ближе к концу дня российские рынки погрузились было в спячку, но пришли данные из США, и летаргии как не бывало. Возможно, все дело было лишь в закрытии коротких позиций, возможно, компьютеры были просто сбиты с толку резким разовым импульсом. Но, так или иначе, это встрянуло все рынки, включая ММВБ, торги на которой закрылись повышением на 5,2%, до 1031 пункта. Движение вверх возглавили наиболее ликвидные компании, особенно банки, нефтяной сектор, Газпром и Норильский никель. Сбербанк и ВТБ подорожали более чем на 6% каждый, Газпром, отстал совсем немного, повысившись в цене на 5,9%, ЛУКОЙЛ и Роснефть поднялись на 5% в каждом случае. Лучше всех выступил Норильский никель, акции которого подскочили на 9,1% на фоне оптимизма по поводу близкого возобновления экономического роста. Главным событием дня, помимо внезапного пробуждения от спячки, стал рост акций угледобывающих компаний. После заявления премьер-министра Владимира Путина о налоговых льготах для отрасли бумаги Распадской подскочили в цене на 10,2%, Белона – на 9,2%. А то, что налоговые вычеты предполагаются только по дополнительным расходам на обеспечение безопасности, в этой обстановке уже мало кого волновало. Так же, как и предупреждение замминистра экономики, что страна столкнется с новыми трудностями, если компании не решат своих долговых проблем. На рынке российских АДР Мечел вырос в цене на 12,9% – главным образом в связи с комментариями Владимира Путина, подорожали также бумаги других компаний: Вымпелкома – на 4,8%, МТС – на 6,4%. В Лондоне лучшим стал ВТБ, подорожавший на 8,8%. Нефтяные компании и Газпром также подня-

Код	Цена,	Изм.-ние, %		P/E			EVE/БТДА			
		\$	1 ден.	1 нед.	08	09П	10П	08	09П	10П
РТС										
LKOH	48,40	2,65	20,40	4,5	21,5	8,0	2,9	7,1	4,7	
SNGS	0,72	(1,40)	15,57	4,8	7,3	6,4	6,0	5,1	4,5	
TATN	3,45	1,47	15,00	19,9	отр.	10,4	4,7	отр.	7,4	
GSPBEX	4,95	4,54	17,69	3,8	5,1	5,5	2,6	4,3	4,5	
MSNG	0,05	5,60	30,37	25,4	9,8	7,7	5,8	3,1	2,7	
GMKN	99,20	4,42	24,78	отр.	17,3	12,7	3,6	8,4	7,2	
SBER	1,27	1,11	20,95	7,2	отр.	18,6	1,1	1,1	1,1	

Источники: РТС, оценка УРАЛСИБа

лись в цене вместе с котировками нефти, а также на волне общей эйфории.

*Ксри Уицфер, cweafer@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru*

СТРАТЕГИЯ

Кто на рынке всех милее?

Ищем недооцененные бумаги

Некоторые бумаги обладают значительным потенциалом роста стоимости. Фондовые индексы вновь достигли справедливого уровня, так что можно ожидать либо коррекции рынка, либо периода колебаний индекса в узком диапазоне. И тем не менее на рынке еще можно найти акции со значительным потенциалом роста, оцененного нами методом ДДП. Мы называем их в настоящем обзоре вместе с бумагами, которые необоснованно котируются с премией к их справедливой стоимости (оцененной методом ДДП). Акции последней категории, вероятно, и окажутся в первых рядах отстающих в случае коррекции рынка. Помимо этого, мы рассматриваем оценку российских компаний в сравнении с сопоставимыми компаниями развивающихся рынков. Исходя из прогноза коэффициента EV/EBITDA на 2010 г., мы выделяем компании, отставшие от других в ходе ралли 2009 г., а также те, акции которых поднялись слишком высоко. Обе категории бумаг в ближайшие месяцы открывают для инвесторов лучшие торговые возможности.

Небольшая корректировка справедливого уровня индекса РТС. Мы пересмотрели нашу ДДП-оценку справедливого уровня индекса РТС, которая теперь равна 1 032 пункта против 1 176 пунктов ранее. Причиной корректировки послужило изменение справедливой цены ряда бумаг, в частности акций Газпрома, справедливую оценку которых мы понизила на прошлой неделе с 7,5 долл./акция до 6,0 долл./акция в связи с изменениями тарифов на газ. Применив взвешенные агрегированные значения дисконта и премии российских компаний к сопоставимым компаниям развивающихся рынков, исчисленные на основе прогнозов коэффициента EV/EBITDA на 2010 г., мы получили корректное значение РТС, оцененное относительно среднего показателя развивающихся рынков. В итоге оно составило 1 040. Коррекция назрела. В начале июня, когда индекс РТС последний раз приближался к справедливому уровню, мы рекомендовали инвесторам зафиксировать прибыль ввиду нестабильности мировых рынков. К 10 июля коррекция составила почти 30%. С тех пор индекс РТС вырос на 16%. Таким образом, можно считать, что потенциал роста индекса составляет лишь 7,1% (на вчерашнее закрытие торгов). В прошлом столь незначительный потенциал роста предвещал скорый откат. Пора вновь занять более осторожную позицию, поскольку более продолжительное ралли не начнется, пока за рубежом и внутри страны не будут преодолены серьезные проблемы.

Оценка по EV/EBITDA более адекватна. Прогноз P/E рынка на 2009 г. равен 13,9, на 2010 г. –12,0. Эти оценки основаны на прогнозах прибылей, заложенных в наши финансовые модели компаний, и относятся к акциям, котирующимся как на российском рынке, так и на рынках АДР и ГДР. Названные нами оценки существенно уступают оценкам для азиатских рынков – а они будут расти значительно более динамично, – но не слишком далеки от оценок для бразильских площадок, при том что, согласно прогнозам, рост бразильской экономики по итогам года будет почти нулевым. Именно поэтому, выбирая рынки, зависящие от цен на сырьевые ресурсы, инвесторы предпочитают России Бразилию. Однако одной из причин высокого P/E в России являются разовые статьи, от которых страдает чистая

прибыль компаний. Более адекватна сравнительная оценка по EV/EBITDA. По прогнозу этого коэффициента на 2009 г. российские компании котируются на уровне 6,6, на 2010 г. – 4,9, что отражает ожидания более высоких темпов роста прибыли по сравнению с резко снизившимися показателями нынешнего года.

Крис Уицфер, cweafer@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Движение средств инвестфондов

Пробный приток

Денежные потоки полнеют. По данным Emerging Portfolio Fund Research, за неделю до среды 22 июля фонды развивающихся рынков привлекли 2,6 млрд долл. За прошедшую неделю большая часть средств досталась фондам GEM и Азии (1,1 млрд долл. и 973 млн долл. соответственно). Меньшую сумму привлекли фонды Латинской Америки, приток в которые составил 321 млн долл. Меньше всего средств вложено в фонды EMEA – 202 млн долл., половина этой суммы принадлежит России.

Новое ралли. На прошедшей неделе рост мировых индексов продолжился. Те инвесторы, которые не ушли в отпуск, играли на повышение, однако обеспечить большой объем торгов они не в состоянии. За прошедшую неделю российский индекс РТС восстановил еще 8% и к среде достиг уровня 963 пункта, благодаря повышению цены на нефть до 65 долл./барр. и укреплению рубля. В основе роста индекса появилось и еще несколько факторов: хорошие макроэкономические данные из США и неожиданно сильные финансовые отчеты компаний. В результате фонды России и СНГ полностью восстановили инвестиционный баланс, получив за неделю 102 млн долл. и практически компенсировав 113 млн долл., потерянные неделей ранее. Следующая неделя обещает быть интересной. Начавшееся ралли замедляется, но пока продолжается, поэтому можно ожидать и продолжения притока инвестиционных денег.

Деньги в фонды

Приток (отток) средств в фонды EM, млн долл.

	За неделю до	За неделю до	С начала
	22.июл.09	15.июл.09	года
Фонды GEM	1 085	(17)	15524
Фонды EMEA	202	(170)	(605)
Фонды Азии	973	131	11907
Фонды Лат.Ам.	321	(156)	4745
Все фонды EM	2581	(211)	31572
Россия и СНГ	102,7	(113)	587

Источники: Emerging Portfolio Fund Research

Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru

Половина для России

Приток/отток средств из фондов EMEA



Источники: EPFR, индекс РТС

Баланс восстановлен

Приток (отток) средств в фонды России и СНГ



Источники: EPFR, индекс РТС

НЕФТЬ И ГАЗ**Больше налоговых льгот для шельфовых месторождений**

Шельфовые проекты на Черном и Охотском морях получают налоговые льготы. Вчера правительство одобрило льготы по НДС для новых месторождений на шельфе Черного и Охотского морей, сообщает Интерфакс. Мы предполагаем, что нулевая ставка НДС будет действовать до тех пор, пока кумулятивная добыча на черноморских месторождениях не выйдет на уровень 20 млн т в год, а охотских – 30 млн т. Кроме того, период нулевой ставки, очевидно, будет составлять 10 лет для лицензий на добычу и 15 лет для комбинированных лицензий на разведку и добычу. От этих льгот выигрывает только Роснефть, которой принадлежат проекты в этих регионах (два на Черном море и три на Охотском).

Разведка идет по плану. На шельфе Охотского моря Роснефть ведет геологоразведку Венинского лицензионного блока проекта Сахалин-3, а также Восточно-Шмидтовского и Кайганско-Васюканского лицензионных блоков проекта Сахалин-5. Работы на этих проектах ведутся по специальным соглашениям, в рамках которых иностранный партнер (Sinorec для Сахалина-3 и ВР для Сахалина-5) несет все расходы по геологоразведке. В 2008 г. на Венинском блоке была пробурена одна разведочная скважина, которая обнаружила более 10 газонасыщенных пластов. Кроме того, проведена сейсморазведка по профилю 2100 км (2D) на Кайганско-Васюканском блоке. В Черном море Роснефть владеет лицензиями на освоение Туапсинского прогиба (в 2008 г. проведена сейсморазведка (3D) на площади 406 кв. км) и прилегающего к ней Вал Шатского блока (в 2008 г. проведена сейсморазведка 3D на площади 1250 кв. км и 2D по профилю 450 км.). Газпром нефть владеет лицензией на геологоразведку Лопуховского блока, расположенного между Западно-Шмидтовским, Восточно-Шмидтовским и Кайганско-Васюканским блоками, но, по нашей информации, в ближайшем будущем компания планирует эту лицензию продать.

Освоение шельфовых месторождений, скорее всего, будет отложено. Мы полагаем, что это хорошая новость в стратегической перспективе. Однако мы сомневаемся, что черноморские проекты вообще будут освоены, а проекты на Сахалине – очень долгосрочные. Основными рисками являются экологический, геологический и технический, проблеме также предстает высокая капиталоемкость проектов. Мы отразили эти риски в наших моделях, передвинув дату начала добычи на шельфовых месторождениях для Роснефти и Газпром нефти на постпрогнозный период. В результате предложенные дополнительные налоговые каникулы не оказывают влияния на наши оценки.

*Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Михаил Занозин, zanozinmy@uralsib.ru*

Сотовая связь**Высокие показатели Киевстара отражают устойчивость рынка к кризису**

Несмотря на слабость экономики, Киевстару удалось добиться высоких финансовых результатов во II квартале 2009 г. Вчера Telenor опубликовал финансовые результаты за II квартал 2009 г., отразившие высокие показатели Киевстара, крупнейшего оператора сотовой связи на Украине, 56% акций которого принадлежат Telenor. Экономика Украины наиболее сильно пострадала в результате мирового финансового кризиса: ВВП Украины снизился на 20% в I квартале 2009 г. по сравнению с I кварталом 2008 г. Таким образом, мы считаем, что достаточно высокие показатели Киевстара свидетельствуют о сохраняющейся устойчивости сотового рынка к влиянию кризиса, а также являются обнадеживающим сигналом для рынка касательно всех других операторов сотовой связи СНГ, в том числе МТС (МВТ – ПОКУПАТЬ) и Вымпелкома (VIP – ПОКУПАТЬ).

Рост мобильного трафика и впечатляющая норма EBITDA. В отчетном периоде Киевстар продемонстрировал 6-процентный квартальный рост выручки до 3,0 млрд гривен (373 млн долл.) и 8-процентный рост EBITDA до 1,7 млрд гривен (222 млн долл.) Норма EBITDA Киевстара достигла впечатляющих 59,5%, увеличившись на 1,1 п.п. с уровня предыдущего квартала. В частности, средний трафик на абонента (MOU) вырос на 8% относительно I квартала 2009 г. и составил 166 мин./мес., что соответствует сезонным тенденциям. Но увеличение относительно II квартала 2008 г. оказалось на уровне 4%. Показатель ARPU компании увеличился на 9% за квартал и достиг 42 гривен (5,4 долл.), что свидетельствует о необоснованности опасений значительного сокращения абонентами объемов пользования услугами сотовой связи в результате кризиса.

Позитивное влияние на инвестиционную привлекательность российских операторов связи. Отчет Telenor за II квартал 2009 г. подтверждает нашу позитивную оценку фундаментальных параметров российских компаний сотовой связи и, в частности, подкрепляет мнение об инвестиционной привлекательности МТС, которая в значительной степени зависит от рынка Украины (19% от общей абонентской базы МТС и 13% выручки в I квартале 2009 г. пришлось на украинский рынок). Мы считаем, что МТС и Вымпелком недооценены рынком, торгуясь с прогнозом EV/EBITDA на 2010 г., соответственно равным 4,3х. и 4,5. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции МТС и Вымпелкома.

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

СТАЛЕЛИТЕЙНЫЙ СЕКТОР**В горе и в радости****Владимир Путин встретится с руководителями сталелитейной отрасли**

За круглым столом с премьер-министром. Премьер-министр России Владимир Путин планирует встретиться с представителями основных сталелитейных компаний России в Магнитогорске 24 июля. Список участников включает основных акционеров и топ-менеджеров почти всех компаний отрасли, включая ММК, НЛМК, Евраз, Северстали, Мечела, Металлоинвеста, ТМК и других. Основными темами обсуждения станут низкий внутренний спрос и кредитная ситуация.

Ежегодный обход. Почти в это же время год назад Владимир Путин пуб-

МВТ US**Рекомендация: ПОКУПАТЬ**

Цена, долл.	42,02	Цена, долл.	49,00
52 нед. макс.	73,19	52 нед. мин.	18,60
Рын. кап.*	16 752	АДР, млн	398,67
P/S	1,6	P/B	4,1
Reuters	МВТ.N	Bloomberg	МВТ US
	2008	2009П	2010П
EPS**	4,84	2,41	3,82
P/E	8,7	17,4	11,0
EV/EBITDA	3,8	5,4	4,3

*млн долл., ** долл./АДР

Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

VIP US**Рекомендация: ПОКУПАТЬ**

Цена, долл.	13,43	Цена, долл.	15,00
52 нед. макс.	27,72	52 нед. мин.	4,91
Рын. кап.*	13 774	АДР, млн	1 025,62
P/S	1,4	P/B	3,0
Reuters	VIP.N	Bloomberg	VIP US
	2008	2009П	2010П
EPS**	0,51	0,33	1,23
P/E	26,3	40,4	10,9
EV/EBITDA	4,8	5,5	4,5

*млн долл., ** долл./АДР

Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

лично раскритиковал Мечел за политику ценообразования. Эта критика обвалила котировки АДР Мечела с примерно 40 долл./АДР до 23 долл./АДР. Затем между российскими производителями угля и металлургами были подписаны контракты, цены которых были близки к цене экспортного паритета. Год спустя ситуация резко изменилась, теперь отрасль нуждается в государственной помощи, так как внутренний спрос упал. На этот раз мы рассчитываем услышать слова поддержки. Мы также полагаем, что Магнитогорский МК на данной встрече объявит о запуске прокатного стана 5000, и это объявление должно будет символизировать укрепление российской металлургической промышленности даже в сложные времена.

*Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru*

УГОЛЬНЫЙ СЕКТОР

Возможны изменения в процедуре взимания НДС

Переход от процентной налоговой ставки к фиксированной. Вчера на заседании президиума правительства России премьер-министр Владимир Путин предложил изменить порядок начисления НДС для угольной отрасли и установить фиксированную рублевую ставку налога за тонну вместо процента от выручки. По итогам заседания правительство одобрило законопроект, по которому предлагается взимать 70 руб. с тонны коксующегося угля и 34 руб. с тонны энергетического угля. Данные фиксированные ставки эквивалентны нынешней 4-процентной ставке и могут в дальнейшем быть периодически пересмотрены. Налоговая ставка может быть индексирована с учетом цен на уголь. Это означает, что эффективная налоговая ставка вряд ли изменится, хотя сроки внесения изменений в налоговую ставку могут позитивно отразиться на угольных компаниях при растущем рынке и, наоборот, отрицательно при снижающемся рынке.

Налоговые льготы при значительных расходах на обеспечение безопасности. Владимир Путин также предложил установить налоговые льготы для тех шахт, которым требуются более значительные расходы на обеспечение безопасности работ. Это весьма своевременное предложение, особенно принимая во внимание большое количество несчастных случаев в угольной отрасли.

Умеренно позитивное событие. Акции российских угольных компаний положительно отреагировали вчера на данную новость. Однако стоит отметить, что если данный законопроект будет принят, то он едва ли окажет существенный позитивный эффект на финансовые показатели российских угольных компаний, так как эффективная налоговая ставка останется без изменений. Прояснение ситуации относительно частоты и механизма пересмотра налоговых ставок позволит более точно определить финансовый эффект от нововведения. Мы по-прежнему отдаем предпочтение компаниям, добывающим энергетический уголь, а не коксующийся, так как этим компаниям, возможно, будет проще поддерживать объемы добычи и уровень цен, чем производителям коксующегося угля, которые в значительной степени зависят от слабой в настоящее время конъюнктуры внутреннего сталелитейного рынка. Таким образом, мы предпочитаем акции Белона бумагам Распадской и Мечела.

*Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru*

Оценка компаний

Название компании	Код РТС	Рек.	Цена, долл.	Прогноз, долл.	Потенциал, %	Рын. кап., млн долл.	Средний объем*	% дней со сделками	Изм. за день, %	СБУ	P/E				EV/EBITDA				Дивид. дох. %	P/S	P/BV	EVS	Прогр. показ.**		
											08	09П	10П	11П	08	09П	10П	11П							
НЕФТЬ И ГАЗ																									
Газпром	GSPBEX	П	495	6,00	21	117 083	407280	100	4,5	I	3,8	5,1	5,5	4,3	2,6	4,3	4,5	3,6	0,2	0,8	0,7	1,1	15,6		
ЛУКОЙЛ	LKOH	Д	4840	49	1	41 167	203 702	96	2,7	G	4,5	21,5	8,0	5,5	2,9	7,1	4,7	3,7	3,3	0,4	0,8	0,5	538,3		
Роснефть	ROSN	Пр	5,78	4,3	(26)	61 257	670	97	2,6	G	5,5	23,0	12,8	9,9	4,9	11,9	7,9	6,9	1,8	0,9	1,5	1,2	790,1		
Газпром нефть	SIBN	П	3,22	4,1	28	15 267	1 205	17	-	G	3,3	4,9	4,7	4,2	2,2	3,6	3,3	3,1	15,3	0,5	1,1	0,5	362,6		
ТНК-ВР	TNBP	Д	1,05	1,2	13	17 070	34	55	0,3	G	2,7	7,3	4,7	4,4	1,9	4,1	3,0	2,8	18,6	0,4	0,9	0,4	260,0		
Славнефть	slav	Д	0,98	1,1	16	4 635	1	0	-	G	9,6	4,5	4,3	4,0	3,5	2,5	2,5	2,4	5,2	0,6	0,9	0,6	256,8		
Сургутнефтегаз	SNGS	Д	0,72	0,72	1	27 932	26 549	83	(1,4)	R	4,8	7,3	6,4	6,0	6,0	5,1	4,5	4,3	9,3	1,3	0,8	1,2	444,0		
Татнефть	TATN	Д	3,45	3,9	13	7 696	9 412	47	1,5	G	19,9	стр	10,4	3,7	4,7	стр.	7,4	3,2	0,5	0,4	0,9	0,5	338,8		
ЭНЕРГЕТИКА																									
МОЭСК	MSRS	?	0,03	-	-	1 254	17	24	-	R	7,5	-	-	1,7	3,8	-	-	1,1	-	0,4	-	0,8	-		
РусГидро	HYDR	Д	0,04	0,04	1	9 098	309	95	(2,0)	R	стр.	10,9	6,8	4,6	7,0	6,3	4,1	3,0	0,0	2,1	0,7	2,1	360		
ФСК	FEES	Д	0,01	0,01	11	7 786	173	76	-	I	35,3	38,9	6,5	4,4	6,0	5,9	2,3	1,7	0,0	2,7	0,3	2,2	20		
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ																									
Ростелеком	RTKM	-	5,11	1,50	(71)	4 030	6 759	30	-	I	8,2	32,6	28,7	31,4	9,2	7,1	8,6	8,0	1,1	1,5	2,0	1,4	-		
ЦентрТелеком	ESMO	Д	0,30	0,24	(19)	558	8	19	1,6	I	3,6	5,7	3,9	4,1	2,4	3,0	2,7	2,7	2,6	0,4	0,8	1,0	195		
Сев.-Зап. Телеком	SPTL	Д	0,27	0,36	33	287	10	27	(1,8)	I	2,8	4,9	3,0	2,8	2,0	2,3	2,1	2,0	3,5	0,3	0,3	0,8	174		
ЮТК	KUBN	Пр	0,03	0,02	(37)	126	4	13	3,1	I	стр.	стр.	10,0	3,1	3,6	4,3	3,6	3,3	-	0,1	0,4	1,0	211		
Уралвязьинформ	URSI	П	0,01	0,03	84	524	110	65	0,7	I	5,1	6,3	4,3	3,8	2,5	3,1	2,8	2,8	1,8	0,3	0,7	0,9	152		
ВолгаТелеком	NNSI	П	1,20	2,20	83	365	22	40	6,1	I	3,1	4,8	3,2	3,2	1,8	2,2	2,0	2,0	3,2	0,3	0,4	0,7	108		
Сибирьтелеком	ENCO	П	0,02	0,04	80	298	15	34	2,3	I	4,8	3,8	2,5	2,2	2,0	2,4	2,2	2,1	2,0	0,2	0,5	0,7	125		
Дальсвязь	ESPK	П	1,60	3,70	131	182	7	8	-	I	2,0	4,2	3,1	2,8	1,7	2,1	1,9	1,8	4,7	0,3	0,6	0,6	257		
МТС	MBT US	П	4,202	49,00	17	16 752	89 318	-	6,4	G	8,7	17,4	11,0	9,5	3,8	5,4	4,3	3,9	5,8	1,6	4,1	1,9	216		
Вымпелком	VIP US	П	13,43	15,00	12	13 774	73 304	-	4,8	G	26,3	40,4	10,9	8,2	4,8	5,5	4,5	3,9	0,0	1,4	3,0	2,1	377		
АФК "Система"	SSALI	П	14,70	17,00	16	7 093	6 480	-	5,0	G	114,4	48,9	15,9	7,6	3,1	3,5	3,0	2,6	0,0	0,4	-	1,0	-		
Комстар-ОТС	CMST LI	П	4,80	8,10	69	1 825	2 875	-	3,2	G	10,0	11,2	7,8	7,1	3,7	4,3	3,5	3,3	0,0	1,1	0,8	1,6	-		
МЕТАЛЛУРГИЯ																									
Норильский никель	GMKN	Пр	99,20	85,00	(14)	17 947	83 313	95	4,4	I	стр.	17,3	12,7	10,0	3,6	8,4	7,2	6,2	-	1,3	-	1,5	-		
Северсталь	SVST LI	Пр	6,12	3,00	(51)	6 167	9 681	-	(1,3)	I	3,0	стр.	стр.	3,5	2,1	4,7,2	8,4	4,2	-	0,3	-	0,5	-		
НЛМК	NLMK LI	Д	23,47	20,00	(15)	14 066	10 555	-	4,4	G	6,2	27,5	15,3	8,9	3,0	9,4	7,4	4,5	-	1,2	-	1,2	-		
Мечел	MTL US	Пр	10,22	3,20	(69)	4 254	46 565	-	12,9	G	3,7	стр.	46,5	6,0	3,0	12,4	8,8	4,3	0,0	0,4	-	0,9	-		
Евраз	EVRLI	Д	19,60	23,00	17	7 203	22 979	-	2,4	I	3,9	33,4	9,2	3,5	2,5	8,1	6,4	4,0	0,0	0,4	-	0,8	-		
Манитогорский МК	MMK LI	П	8,45	8,80	4	7 263	3 019	-	5,6	G	6,7	стр.	118,7	8,1	3,0	7,8	5,8	3,0	-	0,7	-	0,6	-		
ТМК	TMKS LI	Д	10,25	8,50	(17)	2 237	3 173	-	5,3	I	11,3	49,0	8,2	4,3	5,3	8,2	5,8	4,2	0,0	0,4	-	0,0	-		
Полкис Золото	PLZL	П	39,20	59,00	51	6 983	62	37	2,7	I	115,7	17,0	13,3	11,6	14,5	10,2	8,1	6,9	0,0	6,4	2,5	5,8	-		
МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ																									
Сильвинит	SILV	Д	400	450	13	3 609	14	23	-	R	3,2	8,8	5,1	4,2	2,6	7,1	4,5	3,8	4,4	1,7	2,2	1,8	-		
Уралкалий	URKA LI	Пр	16,20	10,00	(38)	6 883	25 782	-	5,2	I	7,8	21,7	10,5	7,4	4,2	13,5	8,0	5,7	1,0	2,7	5,8	2,8	-		
Акрон	AKRN	Д	23,50	24,00	2	1 052	68	60	3,3	I	2,8	4,3	4,5	3,7	2,5	3,7	3,9	3,4	13,7	0,6	1,2	1,0	-		
Дорогобуж	DGBZ	Д	0,33	0,35	8	261	2	6	-	I	2,0	2,8	2,7	2,7	1,9	2,2	2,2	2,0	0,0	0,7	1,2	0,7	-		
Апатит	apat	Пр	180,00	94,00	(48)	1 123	9	25	-	R	3,7	11,7	9,7	-	2,3	4,8	4,0	-	0,0	1,1	2,2	1,1	-		
КуйбышевАзот	KAZT	Пр	1,20	0,71	(41)	290	0	3	-	I	3,0	9,2	6,5	-	2,7	6,1	5,0	-	6,7	0,4	1,0	0,8	-		
Азот (Кемерово)	AZKM	Пр	7,50	0,79	(89)	51	1	6	-	R	7,6	13,1	11,6	-	5,7	9,4	8,3	-	0,0	1,1	0,5	0,6	-		
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР																									
X5 Retail Group	FIVE LI	Д	15,50	18,00	16	4 209	5 170	-	1,6	I	37,8	34,0	13,9	9,7	7,5	8,0	6,2	5,0	0,0	0,5	2,6	0,7	-		
Магнит	MGNT	П	35,30	48,00	36	2 930	52	56	6,2	I	15,6	13,5	10,2	8,5	8,0	7,2	5,5	4,7	0,0	0,5	3,5	0,6	-		
Седьмой Континент	SCON	Пр	6,25	6,10	(2)	469	11	21	-	I	11,4	13,8	10,4	4,2	5,8	5,7	4,5	3,4	0,0	0,3	0,7	0,5	-		
Группа Дикси	DIXY	Д	3,50	4,40	26	301	10	45	-	I	стр.	стр.	48,7	7,4	5,6	6,2	4,9	3,5	0,0	0,2	1,5	8,9	-		
Вимп-Билль-Данн	WBDUS	Д	61,47	53,00	(14)	2 705	10 121	-	3,5	G	26,9	36,1	17,3	15,0	8,5	10,6	8,5	7,6	0,0	1,0	4,2	1,1	-		
Группа Нутритек	NTRI	?	1,36	-	-	22	7	21	-	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Балтика	PKBA	?	11,50	-	-	2 016	1	4	7,0	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
БАНКИ																									
Сбербанк	SBER	Д	1,27	1,21	(5)	28 177	4 248	98	1,1	I	7,2	стр.	18,6	9,3	1,1	1,1	1,1	1,1	0,0	-	1,1	-	-	-	
Банк Возрождение	VZRZ	Д	18,10	17,26	(5)	430	14	23	8,4	I	3,4	33,6	13,5	5,2	0,8	0,9	0,9	0,8	2,8	-	0,8	-	-		
ВТБ	VTB LI	Пр	2,48	2,00	(19)	8 612	17 261	-	8,8	I	40,6	стр.	18,9	8,9	0,7	0,8	0,8	0,7	0,0	-	0,7	-	-		
Банк Санкт-Петербург	STBK	Д	1,32	1,14	(14)	372	24	46	1,3	I	2,7	55,8	8,6	7,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,0	-	0,5	-	-		
НЕДВИЖИМОСТЬ																									
ЛСР	LSRG LI	-	3,50	-	-	1 639	-	-	(1,4)	G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Открытие инвестиции	OPIN	-	35,00	-	-	535	-	29	-	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
AFI Development	AFID LI	-	1,40	-	-	737	-	-	3,7	G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Группа ПИК	PIK LI	-	1,80	-	-	888	-	-	-	G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Система-ГАПС	HALS LI	-	0,44	-	-	99	-	-	-	G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Raven Russia	RUS LN	-	0,45	-	-	232	-	-	3,8	G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		

*Среднедневной объем РТС и по АДР и ГДР (тыс. долл.).

**Производственные показатели: Э

Оценка компаний «второго эшелона»

Название компании	Код РТС	Реком.	Цена, долл.	Прогноз, долл.	Потенциал, %	Рын. кап., млрд долл.	СБУ	P/E				EV/EBITDA				P/S 08	EV/S 08	Произв. показ.
								2008	2009П	2010П	2011П	2008	2009П	2010П	2011П			
НЕФТЬ И ГАЗ																		
НОВАТЭК	NVTK	-	3,92	-	-	11 902	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Башнефть	BANE	Д	9,88	11,00	11	1 836	R	4,3	отр.	23,1	-	1,7	отр.	3,4	-	0,4	0,3	111,2
Alliance Oil Company	AOIL SS	-	11,56	-	-	13 751	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eurasia Drilling	EDCL U	-	10,90	-	-	1 571	G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Integra	INTE LI	-	1,88	-	-	259	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
S.A.T. oil	O2C GR	-	5,95	-	-	291	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Транснефть	TRNFP	-	490,00	-	-	3 048	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Казаньоргсинтез	KZOS	-	0,06	-	-	118	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Новоил	nurz	-	0,70	-	-	571	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Уфанефтехим	UFNC	-	2,51	-	-	739	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Уфимский НПЗ	unpz	-	0,71	-	-	408	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Московский НПЗ	mpz	-	50,00	-	-	339	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЭНЕРГЕТИКА																		
ОГК-1	OGKA	Д	0,019	0,020	5	848	R	2,8	10,5	15,8	49,4	6,5	5,9	6,2	6,6	0,4	0,6	96
ОГК-2	OGKB	Д	0,020	0,020	1	629	R	отр.	отр.	75,3	55,7	30,9	11,5	7,2	5,5	0,4	0,5	96
ОГК-3	OGKC	Д	0,045	0,042	(7)	2 137	R	7,8	9,1	10,5	12,1	2,7	3,3	4,0	3,2	1,4	0,3	58
ОГК-4	OGKD	Д	0,033	0,037	12	2 061	R	8,4	25,8	39,8	6,6	5,7	6,1	4,2	1,7	1,3	0,7	124
ОГК-5	OGKE	Д	0,039	0,034	(12)	1 362	R	18,0	35,1	54,3	6,8	6,9	8,4	6,9	3,4	0,8	0,9	175
ОГК-6	OGKF	Д	0,017	0,020	16	548	R	отр.	14,5	33,6	4,6	48,6	2,9	2,7	1,6	0,3	0,3	54
ТГК-1	TGKA	П	0,0003	0,00	22	1 002	R	24,5	35,0	237,7	9,6	11,0	6,4	4,3	2,7	0,7	0,8	183
ТГК-2	TGKB	СП	0,0002	0,00	42	335	R	отр.	отр.	отр.	отр.	7,2	4,0	4,2	3,0	0,4	0,5	169
ТГК-4	TGKD	#N/A	0,0003	0,00	55	526	R	87,6	9,7	23,2	33,4	3,4	2,2	2,5	2,4	0,5	0,4	122
ТГК-5	TGKE	?	0,0003	-	-	326	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-6	TGKF	?	0,0003	-	-	361	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-7	TGKG	?	0,02	-	-	588	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-8	TGKH	?	0,0000	-	-	0	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-9	TGKI	?	0,0003	-	-	1 880	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-10	TGKJ	?	0,90	-	-	459	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ТГК-12	KZBE	П	0,00	0,01	135	276	R	отр.	3,4	3,5	3,8	7,1	1,7	1,6	1,3	0,3	0,3	62
ТГК-13	TGKM	П	0,001	0,00	166	224	R	отр.	12,8	4,9	3,2	11,1	2,0	1,3	1,0	0,4	0,3	71
ТГК-14	TGKN	?	0,0006	-	-	426	R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Иркутскэнерго	IRGZ	СП	0,6250	1,60	156	2 979	I	22,5	21,1	19,7	18,5	9,2	8,7	8,3	7,8	3,0	2,9	220
Мосэнерго	MSNG	П	0,0528	0,07	39	2 099	I	25,4	9,8	7,7	5,6	5,8	3,1	2,7	2,4	0,6	0,5	171
Башкирэнерго	BEGY	П	0,6300	1,90	202	683	R	11,7	29,4	2,8	2,6	4,4	6,2	1,6	1,4	0,6	0,6	144
Новосибирскэнерго	NVNG	Д	37,5000	45,00	20	567	I	9,0	-	-	-	4,5	-	-	-	0,7	0,6	197
МЕТАЛЛУРГИЯ																		
Ачинский МЗ	AMEZ	СП	0,22	1,10	400	110	R	2,2	2,2	1,5	1,4	1,0	1,0	0,7	0,7	0,3	0,2	113,9
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	?	1,42	UR	-	77	R	отр.	-	-	1,5	-	-	-	0,7	0,2	0,2	-
Южуралникель	unkl	Пр	195,50	700,00	258	117	R	1,4	отр.	отр.	1,1	отр.	отр.	3,0	отр.	0,2	-0,3	-
Распадская	RASP	Д	2,50	2,00	(20)	1 952	I	3,7	отр.	43,2	8,3	2,6	26,5	12,2	5,2	1,6	1,8	-
Южный Кузбасс	UKUZ	-	19,50	-	-	704	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Кузбассразрез уголь	kzru	Д	0,18	0,18	3	1 070	R	6,8	отр.	21,4	2,7	4,9	21,8	5,9	2,5	0,6	1,1	-
Белон	BLNG	Д	0,42	0,52	24	483	I	3,7	отр.	22,7	4,5	2,9	10,0	6,6	3,6	0,4	0,8	-
ТРУБНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ																		
Выксунский МЗ	VSMZ	СП	500	2 600	420	941	I	1,3	1,3	1,2	1,1	0,9	0,9	0,8	0,8	0,2	0,3	0,4
ТРАНСПОРТ																		
Аэрофлот	AFLT	Д	2,27	1,00	(56)	2 524	I	8,9	17,8	5,9	5,2	4,3	6,4	3,7	3,3	0,5	0,8	-
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР																		
Калина	KLNA	?	9,40	-	-	92	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Разгуляй	GRAZ	?	6,74	-	-	809	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Группа черкизово	CHE LI	?	6,00	-	-	356	I	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
МЕДИА																		
СТС Медиа	CTCM US	П	11,47	13,00	13	1 738	G	77,4	11,8	6,2	6,4	36,4	8,6	5,1	5,2	2,7	2,7	-
РЕК	RBCI	Пр	1,15	-	-	161	I	отр.	-	-	-	8,1	-	-	-	1,6	1,6	-

Абсолютная динамика, %

Динамика относительно РТС, %

Название	Код РТС	1 день	5 дней	20 дней	3 месяца	6 месяцев	1 год	с начала года	1 день	5 дней	20 дней	3 месяца	6 месяцев	1 год	с начала года
НЕФТЬ И ГАЗ															
Газпром	GSPBEX	4,5	6,8	5,8	16,3	46,2	(61,2)	30,7	3,2	1,3	3,7	(8,2)	(36,2)	(6,7)	(25,0)
ЛУКОЙЛ	LKOH	2,7	0,8	5,2	13,3	41,1	(48,1)	45,8	1,3	(4,7)	3,1	(11,1)	(41,3)	6,4	(9,9)
Роснефть	ROSN	2,6	7,6	4,1	21,9	79,5	(46,1)	54,1	1,2	2,1	2,0	(2,6)	(2,9)	8,4	(1,6)
Газпром нефть	SIBN	0,0	6,3	(6,2)	29,2	67,0	(56,0)	63,0	(1,3)	0,8	(8,4)	4,7	(15,5)	(1,5)	7,3
ТНК-ВР	TNBP	0,3	6,4	(0,7)	15,4	71,9	(47,9)	64,5	(1,1)	0,9	(2,8)	(9,1)	(10,5)	6,6	8,8
Сургутнефтегаз	SNGS	(1,4)	6,8	3,5	4,4	61,0	(28,8)	33,0	(2,7)	1,3	1,4	(20,0)	(21,4)	25,7	(22,7)
Татнефть	TATN	1,5	0,6	(3,6)	23,2	102,9	(50,7)	94,4	0,1	(4,9)	(5,8)	(1,3)	20,5	3,8	38,7
НОВАТЭК	NVTK	1,3	0,0	(9,3)	23,8	108,6	(54,7)	122,9	(0,0)	(5,5)	(11,4)	(0,7)	26,1	(0,2)	67,2
Eurasia Drilling	EDCL U	0,0	3,8	(0,9)	55,7	200,3	(49,1)	207,0	(1,3)	(1,7)	(3,1)	31,2	117,9	5,4	151,3
Integra	INTE LI	(1,1)	7,4	(16,1)	17,5	133,5	(78,9)	70,9	(2,4)	1,9	(18,2)	(7,0)	51,1	(24,4)	15,2
Транснефть	TRNFP	3,2	5,4	(2,0)	34,2	167,8	(62,9)	115,4	1,8	(0,1)	(4,1)	9,8	85,4	(8,4)	59,7
ЭНЕРГЕТИКА															
МОЭСК	MSRS	0,0	0,0	(1,9)	(8,0)	28,8	(73,3)	(35,6)	(1,3)	(5,5)	(4,1)	(32,5)	(53,7)	(18,8)	(91,3)
РусГидро	HYDR	(2,0)	1,4	(7,4)	34,1	105,9	(44,4)	74,1	(3,3)	(4,1)	(9,6)	9,6	23,5	10,0	18,4
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ															
Ростелеком	RTKM	0,0	4,2	(12,4)	(44,8)	(43,9)	(57,1)	(43,9)	(1,3)	(1,3)	(14,5)	(69,3)	(126,3)	(2,6)	(99,6)
ЦентрТелеком	ESMO	1,6	21,9	9,4	116,9	204,8	(46,7)	156,0	0,2	16,4	7,3	92,5	122,4	7,8	100,3
Сев-Зап. Телеком	SPTL	(1,8)	3,8	(3,6)	20,0	74,2	(75,7)	25,6	(3,2)	(1,7)	(5,7)	(4,5)	(8,2)	(21,2)	(30,1)
ЮТК	KUBN	3,1	0,0	(5,6)	63,4	59,5	(75,7)	42,6	1,7	(5,5)	(7,8)	38,9	(22,9)	(21,2)	(13,1)
Уралсвязьинформ	URSI	0,7	6,3	5,9	39,6	88,0	(71,9)	36,2	(0,6)	0,8	3,7	15,1	5,6	(17,5)	(19,5)
ВолгаТелеком	NNSI	6,1	8,0	1,7	57,4	184,7	(71,2)	120,0	4,8	2,5	(0,5)	33,0	102,3	(16,7)	64,3
Сибирьтелеком	ENCO	2,3	10,0	6,0	58,3	214,3	(73,7)	100,0	1,0	4,5	3,9	33,8	131,9	(19,2)	44,3
Дальсвязь	ESPK	0,0	(9,4)	(3,3)	13,7	173,6	(65,3)	141,7	(1,3)	(14,9)	(5,5)	(10,8)	91,2	(10,8)	86,0
МТС	MBT US	6,4	15,5	12,0	23,2	97,3	(44,6)	43,0	5,0	10,0	9,8	(1,3)	14,9	9,9	(12,7)
Вымпелком	VIP US	4,8	12,9	10,2	41,4	120,5	(52,2)	61,6	3,4	7,3	8,0	16,9	38,1	2,3	5,9
АФК "Система"	SSA LI	5,0	22,2	23,0	81,9	297,3	(49,7)	167,3	3,7	16,7	20,9	57,4	214,9	4,8	111,6
Комстар-ОТС	CMST LI	3,2	4,3	6,9	11,4	100,0	(49,7)	48,6	1,9	(1,2)	4,8	(13,1)	17,6	4,7	(7,1)
МЕТАЛЛУРГИЯ															
Норильский никель	GMKN	4,4	6,7	7,8	30,5	130,7	(56,4)	56,2	3,1	1,2	5,7	6,0	48,3	(1,9)	0,5
Северсталь	SVST LI	(1,3)	20,0	18,6	59,0	135,4	(69,1)	94,3	(2,6)	14,5	16,5	34,5	53,0	(14,6)	38,6
НЛМК	NLMK LI	4,4	19,7	27,9	55,3	176,4	(49,5)	82,1	3,0	14,2	25,8	30,8	94,0	5,0	26,4
Мечел	MTL US	12,9	7,6	15,3	86,5	200,6	(74,9)	139,3	11,6	2,1	13,2	62,0	118,2	(20,4)	83,7
Евраз	EVR U	2,4	16,0	3,2	66,8	131,7	(79,8)	106,5	1,1	10,5	1,0	42,3	49,3	(25,3)	50,8
Манитогорский МК	MMK U	5,6	19,0	46,7	103,6	262,7	(46,3)	171,7	4,3	13,5	44,6	79,1	180,3	8,1	116,0
ТМК	TMKS LI	5,3	16,5	(3,3)	57,7	138,9	(69,7)	184,7	4,0	11,0	(5,4)	33,2	56,5	(15,2)	129,0
Полус Золото	PLZL	2,7	1,3	1,3	(6,1)	34,9	(46,5)	62,1	1,3	(4,2)	(0,8)	(30,6)	(47,6)	8,0	6,4
Распадская	RASP	6,2	21,1	10,3	64,5	190,4	(70,9)	142,7	4,8	15,6	8,1	40,0	108,0	(16,4)	87,0
ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ															
Баттига	PKBA	7,0	0,0	(36,1)	(42,5)	15,0	(73,1)	(11,5)	5,6	(5,5)	(38,3)	(67,0)	(67,4)	(18,6)	(67,2)
Вимм-Билль-Данн	WBD US	3,5	0,9	9,1	48,0	153,5	(38,3)	108,1	2,2	(4,6)	7,0	23,6	71,1	16,2	52,4
Седьмой континент	SCON	0,0	0,0	(10,7)	(12,3)	5,9	(75,9)	(3,8)	(1,3)	(5,5)	(12,9)	(36,8)	(76,5)	(21,4)	(59,5)
Лебядинский	LEKZ	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,6)	(32,5)	6,7	(1,3)	(5,5)	(2,1)	(24,5)	(85,0)	22,0	(49,0)
X5 Retail Group	FIVE LI	1,6	4,0	5,1	14,1	128,3	(51,6)	79,2	0,3	(1,5)	2,9	(10,4)	45,9	2,9	23,5
АВИАЦИЯ															
Аэрофлот	AFLT	0,0	0,0	106,6	145,7	256,5	(27,9)	145,7	(1,3)	(5,5)	104,4	121,2	174,1	26,6	90,0
БАНКИ															
Сбербанк	SBER	1,1	5,0	(2,3)	64,4	170,2	(61,5)	69,1	(0,2)	(0,6)	(4,5)	39,9	87,8	(7,0)	13,4
Банк Возрождение	VZRZ	8,4	9,6	(0,8)	57,0	205,4	(58,2)	115,1	7,1	4,1	(2,9)	32,5	123,0	(3,8)	59,4
ВТБ	VTBR U	8,8	6,9	11,7	34,8	108,4	(66,9)	7,8	7,4	1,4	9,6	10,3	26,0	(12,5)	(47,9)

Прогноз основных показателей на 2008 г.

Название	Код РТС	Выручка	ЕБИТДА	Чистая прибыль	Норма ЕБИТДА, %	Норма чистой прибыли, %	Рост ЕБИТДА, %			Рост чистой прибыли, %		
							2006	2007	2008П	2006	2007	2008П
компании												
Газпром	GSPBEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЛУКОЙЛ	LKOH	107 680	17 092	9 144	16	8	18	28	11	16	27	(4)
Роснефть	ROSN	68 991	17 108	11 080	25	16	4	94	21	(15)	264	(14)
Газпром нефть	SIBN	33 075	7 558	4 658	23	14	27	13	30	31	13	12
ТНК-ВР	TNBP	45 128	9 673	6 384	21	14	(1)	16	11	33	(11)	11
Сургутнефтегаз	SNGS	21 975	4 548	5 786	21	26	(3)	17	(20)	(25)	18	61
Татнефть	TATN	17 866	1 851	387	10	2	(7)	45	(35)	7	58	(77)
НОВАТЭК	NVT K	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alliance Oil Company	AOILSS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Eurasia Drilling	EDCLLI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Integra	INTELI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Транснефть	TRNFP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЭНЕРГЕТИКА												
МОЭСК	MSRS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
РусГидро	HYDR	4 330	1 299	отр.	30	-	-	373	75	-	(71)	(467)
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ												
Ростелеком	RTKM	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ЦентрТелеком	ESMO	1 400	574	153	41	11	58	19	21	(392)	140	(5)
Сев.-Зап. Телеком	SPTL	1 013	407	103	40	10	23	42	18	(6)	762	(75)
ЮТК	KUBN	857	239	Neg	28	n/a	31	18	(12)	(134)	265	(153)
Уралсвязьинформ	URSI	1 637	570	102	35	6	4	43	16	(66)	210	13
ВолгаТелеком	NNSI	1 290	489	117	38	9	12	35	13	(16)	56	(2)
Сибирьтелеком	ENCO	1 516	527	62	35	4	17	71	14	(23)	135	(39)
Дальсвязь	ESPK	648	231	91	36	14	25	79	28	(75)	1 146	72
МТС	MBT US	10 245	5 140	1 930	50	19	27	31	22	9	66	(7)
Вымпелком	VIP US	10 117	4 417	524	44	5	56	47	23	32	80	(64)
АФК "Система"	SSALI	16 671	5 490	62	33	0	33	27	9	52	93	(96)
Комстар-ОТС	CMST LI	1 648	692	182	42	11	(10)	42	17	(22)	(36)	-
МЕТАЛЛУРГИЯ												
Норильский никель	GMKN	13 980	5 807	Neg	42	n/a	104	30	(43)	163	(11)	(108)
Северсталь	SVST LI	22 393	5 366	2 034	24	9	42	25	46	13	27	10
НЛМК	NLMK LI	11 699	4 688	2 279	40	19	29	23	38	49	9	1
Мечел	MFL US	9 951	3 020	1 141	30	11	35	83	79	58	51	25
Евраз	EVRLI	20 380	6 323	1 868	31	9	42	60	49	53	55	(13)
Манитогорский МК	MMK LI	10 550	2 204	1 081	21	10	34	17	(6)	51	24	(39)
ТМК	TMKS LI	5 690	1 006	199	18	3	43	16	11	81	10	(59)
Полус Золото	PLZL	1 087	434	60	40	6	69	(32)	122	928	(92)	(34)
Распадская	RASP	1 200	807	531	67	44	n/a	124	64	n/a	140	121
ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ												
Балтика	PKBA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Вимм-Билль-Данн	WBD US	2 824	361	101	13	4	55	38	20	215	47	(28)
Лебедянский	LEKZ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCON	1 766	160	41	9	2	43	36	10	43	49	(59)
Пятерочка	FIVE LI	8 892	803	111	9	1	82	62	67	12	41	(23)
АВИАЦИЯ												
Аэрофлот	AFLT	4 714	819	283	17	6	37	50	8	24	19	(7)

Котировки привилегированных акций в РТС

Название компании	Код РТС	Реком.	Покупка, долл.	Продажа, долл.	Цена посл. сделки, долл.	Дисконт к об. акциям, %	Дата посл. сделки	52 Н Макс, долл.	52 Н Мин., долл.	Объем за месяц, долл.
НЕФТЬ И ГАЗ										
ТНК-ВР	tnbpr	Д	0,840	0,865	0,850	(19,28)	23.07.2009	2,000	0,000	0
Сургутнефтегаз	SNGSP	П	0,305	0,320	0,310	(56,64)	23.07.2009	0,440	0,169	2 980 782
Татнефть	TATNP	#N/A	1,030	1,900	1,220	(64,64)	21.07.2009	3,250	0,675	134 000
Башнефть	BANEP	#N/A	4,000	4,950	4,059	(58,92)	09.07.2009	11,175	2,100	36 136
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ										
Ростелеком РАО	RTKMP	-	1,100	1,450	1,110	(78,26)	10.07.2009	2,455	0,390	16 650
ЦентрТелеком	ESMOP	Д	0,130	0,220	0,150	(28,47)	13.01.2005	0,330	0,195	33 430
Сев.-Зап. Телеком	SPTLP	Д	0,120	0,270	0,216	(20,00)	03.07.2009	0,750	0,133	5 400
Южтелеком	KUBNP	Пр	0,020	0,036	0,022	(34,33)	21.05.2009	0,093	0,012	0
Волга-Телеком	NNSIP	П	0,500	0,870	0,852	(29,00)	23.07.2009	2,450	0,393	442 470
Сибирьтелеком	ENCOP	П	0,010	0,020	0,012	(40,00)	24.04.2009	0,051	0,007	0
Дальсвязь	ESPKP	П	0,700	1,150	1,000	(37,50)	20.02.2004	-	-	-
Уралсвязьинформ	URSIP	П	0,007	0,011	0,009	(37,59)	21.07.2009	0,030	0,005	71 120
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА										
Башкирэнерго	BEGYP	П	0,200	0,849	0,455	(27,78)	02.07.2009	1,500	0,210	14 746
Новосибирскэнерго	NVNGP	Д	1,010	45,990	53,460	42,56	29.09.2008	53,460	23,000	0
ДРУГИЕ										
АвтоВАЗ	AVAZP	-	0,000	0,000	0,050	(90,91)	26.12.2008	0,685	0,050	0

Котировки АДР

Название компании	Код АДР	Код РТС	Биржа	Акции в АДР	Цена посл. сд. в РТС, долл.	Цена посл. сд. в АДР, долл.	Цена 1 акции в АДР, долл.	АДР/РТС	Изменение в РТС, %	Изменение в АДР, %
Аэрофлот	AETG GR	AFLT	Германия	100,00	2,27	96,17	0,96	0,42	-	(2,86)
Вимм-Билль-Данн	WBD US	WBDF	США	1,00	32,25	61,47	61,47	1,91	-	3,50
Вимм-Билль-Данн	WBD LI	WBDF	Лондон	1,00	32,25	16,00	16,00	0,50	-	-
ВолгаТелеком	NZH GR	NNSI	Германия	2,00	1,21	2,40	1,20	0,99	6,14	-
Вымпелком	VIP US	VIMP	США	0,05	210,50	13,43	268,60	1,28	-	4,76
Вымпелком	VIP GR	VIMP	Германия	0,05	210,50	13,41	268,15	1,27	-	7,12
Газпром	OGZPY US	GSPBEX	США	4,00	4,95	21,71	5,43	1,10	4,54	5,95
Газпром	GAZ GR	GSPBEX	Германия	4,00	4,95	21,36	5,34	1,08	4,54	5,23
Газпром	OGZD LI	GSPBEX	Лондон	4,00	4,95	21,50	5,38	1,09	4,54	6,02
ГМК "Норильский никель"	NILSY US	GMKN	США	0,10	99,20	10,25	102,50	1,03	4,42	8,47
ГМК "Норильский никель"	NNIA GR	GMKN	Германия	0,10	99,20	10,04	100,42	1,01	4,42	5,81
ГМК "Норильский никель"	MNOD LI	GMKN	Лондон	0,10	99,20	10,21	102,10	1,03	4,42	7,47
Иркутскэнерго	IKSGY US	IRGZ	США	50,00	0,63	17,00	0,34	0,54	-	-
Иркутскэнерго	IRK GR	IRGZ	Германия	50,00	0,63	12,73	0,25	0,41	-	-
Кубасэнерго	KUW GR	KZBE	Германия	500,00	0,0036	2,12	0,0042	-	(2,70)	(16,67)
ЛУКОЙЛ	LUKOY US	LKOH	США	1,00	48,40	50,50	50,50	1,04	2,65	5,54
ЛУКОЙЛ	LUK GR	LKOH	Германия	1,00	48,40	50,18	50,18	1,04	2,65	5,75
ЛУКОЙЛ	LKOD LI	LKOH	Лондон	1,00	48,40	50,00	50,00	1,03	2,65	5,26
Мосэнерго	AOMOY US	MSNG	США	100,00	0,05	4,00	0,04	0,76	5,60	-
Мосэнерго	MRO GR	MSNG	Германия	100,00	0,05	4,67	0,05	0,88	5,60	3,12
Мосэнерго	AOMD LI	MSNG	Лондон	100,00	0,05	5,00	0,05	0,95	5,60	-
МТС	MBT US	-	США	5,00	-	42,02	8,40	-	-	6,38
МТС	MKY GR	-	Германия	5,00	-	41,35	8,27	-	-	6,91
Ростелеком	ROS US	RTKM	США	6,00	5,11	32,39	5,40	1,06	-	6,16
Ростелеком	RTL GR	RTKM	Германия	6,00	5,11	32,23	5,37	1,05	-	8,01
Ростелеком	RKMD LI	RTKM	Лондон	6,00	5,11	30,28	5,05	0,99	-	0,43
Газпром нефть	GZPFY US	SIBN	США	5,00	3,42	16,30	3,26	0,95	-	2,52
Газпром нефть	SCF GR	SIBN	Германия	5,00	3,42	15,98	3,20	0,93	-	1,53
Газпром нефть	SIF LI	SIBN	Лондон	5,00	3,42	16,35	3,27	0,96	-	3,02
Система	SSA LI	-	Лондон	50,00	-	14,70	0,29	-	-	5,00
Сургутнефтегаз	SGTZY US	SNGS	США	10,00	0,71	7,42	0,74	1,05	(1,40)	5,25
Сургутнефтегаз	SGN GR	SNGS	Германия	10,00	0,71	7,30	0,73	1,04	(1,40)	4,67
Сургутнефтегаз	SGGD LI	SNGS	Лондон	10,00	0,71	7,40	0,74	1,05	(1,40)	4,67
Татнефть	TTFB GR	TATN	Германия	6,00	3,45	21,36	3,56	1,03	1,47	5,96
Татнефть	ATAD LI	TATN	Лондон	6,00	3,45	21,65	3,61	1,05	1,47	6,76
ЮТэйр	UTARY US	TMAT	США	100,00	0,16	12,50	0,13	0,79	-	-
ЮТэйр	TYV GR	TMAT	Германия	100,00	0,16	15,56	0,16	0,99	-	(8,33)
ЦУМ, Торговый дом	THT GR	TZUM	Германия	20,00	1,75	31,11	1,56	0,89	-	-
ЮТК	KUE GR	KUBN	Германия	50,00	0,03	1,49	0,03	0,89	3,08	-

**Календарь предстоящих событий/публикаций,
способных оказать влияние на динамику российского рынка**

6 августа	Отчет СТС Медиа по US GAAP за II квартал 2009 г.
Начало августа	Результаты Газпрома за I квартал 2009 г. по МСФО
Середина августа	Результаты НОВАТЭКа за II квартал 2009 г. по МСФО
	Результаты Славнефти за 2008 г. по US GAAP
	Результаты Акрона за I полугодие 2009 г. по МСФО
	Результаты Дорогобужа за I полугодие 2009 г. по МСФО
27 августа	Результаты Alliance за II квартал 2009 г. по МСФО
Начало сентября	Результаты Уралкалия за I полугодие 2009 г. по МСФО
1–4 сентября	Результаты Роснефти за II квартал 2009 г. по US GAAP
Середина ноября	Результаты Силовых машин за I полугодие 2009 г. по МСФО

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

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Михаил Занозин, zanozinmy@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Энергетика

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

Автомобилестроение/Транспорт

Наталья Сорокина, sorokinani@uralsib.ru

Минеральные удобрения/Машиностроение

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Недвижимость

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Потребительский сектор

Наталья Смирнова, smirnovana@uralsib.ru

Долговые обязательства

Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
Надежда Мырсыкова, myr_nv@uralsib.ru
Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Андрей Богданович, bogdanovic@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarev@uralsib.ru
Владимир Косьяков, kosyakov@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,
Кэролайн Мессекар, messeckark@uralsib.ru
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, pro_ja@uralsib.ru, Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru,
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru, Евгений Гринкрюг, grinkrug@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Управление продаж российским клиентам

Москва

+7 (495) 723 7026

Лондон

+44 (0)20 7562 8012

Нью-Йорк

+1 (212) 453-3529,
+1 (212) 557-4444

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень 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 2009