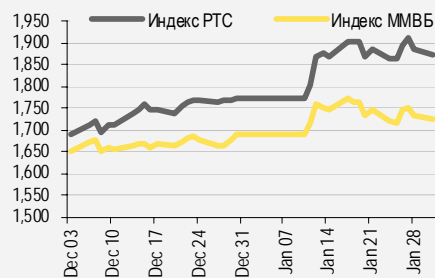


## РТС и ММВБ



## Основные индексы

Индекс	Закрытие	Изменение, %		
		1 ден.	1 нед.	С нач. г.
Индекс РТС	1,870	(0.8)	0.5	5.5
Индекс РТС2	2,307	(0.2)	(0.2)	3.1
Индекс ММВБ	1,723	(0.7)	0.2	2.1
S&P 500	1,286	0.8	(0.4)	2.3
DJI	11,892	0.6	(0.7)	2.7
FTSE 100	5,863	(0.3)	(1.4)	(0.6)
Nikkei	10,238	(1.2)	(1.0)	(1.0)
NASDAQ	2,700	0.5	(0.6)	1.8
Shanghai SE	2,791	1.4	3.5	1.1
BOVESPA	66,575	(0.2)	(4.1)	(3.9)
SENSEX	18,328	(0.4)	(4.3)	(10.6)

## Объемы торгов

Индекс	Пред. день	Изменение, %		
		С нач. м.	С нач. г.	Ср. дневн.
РТС, млн долл.	5.5	-	175	9
ММВБ, млн долл.	1,788	-	34,006	1,745
АДР, млн долл.	2,106	-	35,827	1,804
Итого, млрд долл.	3.9	-	70.0	3.6

## Отраслевые индексы УРАЛСИБ

Индекс	Значение	Изменение, %
USIB M&M	1,221.2	(2.0)
USIB O&G	986.4	(2.1)
USIB PWR	638.6	(0.9)
USIB TLC	891.0	(0.5)

## Курсы валют

Валюта	Закрытие	Изменение, %		
		1 ден.	1 нед.	С нач. г.
USD/RUB	29.79	0.5	0.1	(2.4)
EUR/RUB	40.57	(0.1)	(0.3)	(0.6)
Руб. корзина	34.72	0.2	0.2	(1.3)

## Сырьевые товары

Товар	Закрытие	Изменение, %		
		\$	1 ден.	1 нед.
Brent, долл./барр.	99.78	1.2	5.5	5.8
Urals, долл./барр.	95.20	2.1	2.5	3.4
WTI, долл./барр.	89.34	4.3	3.1	(2.2)
Никель, долл./т	2,658.8	0.5	1.8	7.6
Медь, долл./т	954.5	1.0	(0.0)	(1.1)
Золото, долл./унция	1,333	(0.3)	0.0	(6.2)
Серебро, долл./унция	28	0.3	4.5	(9.3)
Платина, долл./унция	1,794	(0.1)	0.4	1.3
Алюминий, долл./т	2,464	2.3	3.1	0.1
Газ, долл./млн БТЕ	4.29	(2.5)	(9.3)	1.4

## ГЛАВНОЕ

### РЫНОК АКЦИЙ

Инвесторы, в течение нескольких дней реагировавшие прежде всего на события в Египте, начинают откликаться на рост экономических показателей и финансовых результатов компаний – как в США, так и в других странах. ..... стр. 2

### ГРУППА КОКС – ОТЧЕТ ОПУБЛИКОВАН ВЧЕРА

На прошедшей неделе ОАО «Кокс» – средний по величине интегрированный производитель чугуна – объявило ценовой диапазон первичного размещения своих бумаг в РТС и на Лондонской фондовой бирже, – 6,25–8,00 долл./акция (12,5–16,0 долл./ГДР). Мы считаем справедливой оценку на уровне нижней границы этого диапазона и рекомендуем участвовать в размещении только по цене, соответствующей этому уровню. .... стр. 5

### РБК (RBCI – ПРОДАВАТЬ) – ОТЧЕТ ОПУБЛИКОВАН ВЧЕРА

24 января РБК начал обмен своих акций на акции РБК-ТВ Москва с коэффициентом 1:1,116. На наш взгляд, акции РБК сейчас не обладают фундаментальным потенциалом роста котировок. Мы рекомендуем акционерам РБК принять участие в обмене и подтверждаем нашу фундаментальную рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции компании. .... стр. 7

### НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ (GMKN – ПОКУПАТЬ)

Вчера Норникель опубликовал операционные результаты за IV квартал и весь 2010 г., которые совпали с нашими прогнозами. Компания также представила прогноз производства на 2011 г., который не стал неожиданностью для рынка и не предполагает увеличение объема производства металлов относительно 2010 г. Мы подтверждаем нашу позитивную оценку перспектив Норникеля, учитывая сильные фундаментальные показатели рынка металлов. .... стр. 4

## ОСТАЛЬНЫЕ НОВОСТИ

### МАКРОЭКОНОМИКА

Согласно опубликованной вчера предварительной оценке Росстата, по итогам 2010 г. российский ВВП вырос на 4,0%. По итогам 2011 г. мы прогнозируем экономический рост на уровне 4,6%, двигателями роста будут выступать сектора, ориентированные на внутренний рынок, однако вклад различных секторов в экономический рост изменится. .... стр. 2

### МРСК СИБИРИ (MRKS RX – ДЕРЖАТЬ)

Компания может осуществить доразмещение акций, с тем чтобы привлечь средства для восстановления сетевой инфраструктуры на шахте «Распадская». Новость негативная, так как увеличение капзатрат, связанное с проектом, едва ли приведет к увеличению денежных потоков для миноритариев. Однако ее влияние будет ограниченным, учитывая предполагаемый небольшой объем доразмещения. .... стр. 3

### РОСТВЕРТОЛ (RTVL – ДЕРЖАТЬ)

Вчера Интерфакс сообщил о том, что компания «Вертолеты России» выставила обязательную оферту на выкуп миноритарных долей Роствертола. Мы рекомендуем заменить инвестиции в акции Роствертола на вложения в акции Казанского вертолетного завода или Улан-Удэнского авиазавода для того, чтобы сыграть на IPO Вертолетов России. .... стр. 5

### РОСТЕЛЕКОМ (RTKM – ДЕРЖАТЬ)

Советы директоров Ростелекома, Северо-Западного Телекома и Уральсвязьинформа одобрили покупку 72% акций российского кабельного и интернет-оператора НТК, которая должна упрочить позиции консолидированного Ростелекома на московском рынке широкополосного доступа. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции Ростелекома, предпочитая ему МТС и VimpelCom Ltd. .... стр. 6

### СИНЕРГИЯ (SYNG – БЕЗ РЕКОМЕНДАЦИИ)

Вчера Синергия установила цену акций, размещаемых в рамках SPO, на уровне 44 долл./акция, что ниже текущих рыночных котировок. Компания планирует аккумулировать 297 млн долл. от размещения 35,7% нынешней акционерной базы. Риски размывания долей могут вызвать коррекцию рыночной цены до уровня, близкого к цене размещения. .... стр. 7

### ГРУППА ПИК (PIK LI – ПОКУПАТЬ)

Вчера Группа ПИК опубликовала высокие операционные результаты за 2010 г., отразившие рост денежных поступлений в рублях на 59% год к году до 1 176 млн долл., произошедший благодаря 279-процентному увеличению розничных продаж жилой недвижимости. Мы считаем поступившую новость позитивной для компании. .... стр. 8

Смотрите также раздел «Новости вкратце» на стр. 9

## РЫНОК АКЦИЙ

### Экономика сильнее рисков

**Энергия отскока.** Инвесторы, в течение нескольких дней, реагируя прежде всего на события в Египте, начинают откликаться на рост экономических показателей и финансовых результатов компаний – как в США, так и в других странах. Разумеется, опасения относительно волнений на Ближнем Востоке и Северной Африки сохранятся, но, если события не примут худший оборот, экономические индикаторы, будем надеяться, придадут энергию отскоку, начавшемуся после нескольких дней падения. Насколько интенсивным и длительным он будет, совершенно неясно, и большинство инвесторов, вероятно, почтут за благо занять выжидательную позицию. Высокие цены на нефть и более убедительная динамика американских рынков на вчерашних торгах, когда инвесторы решили, что улучшение экономической ситуации важнее волнений в Египте, подтолкнул вверх многие акции, понесшие вчера тяжелые потери, например бумаги сталелитейных компаний. Вчера на торгах в Нью-Йорке Мечел присоединился к вечернему ралли и подорожал на 3,8%. Вымпелком, который ассоциируется с Orascom Telecom, подешевел на 0,9%.

**Рост начался слишком поздно.** Российские индексы завершили вчерашнюю сессию на дневных максимумах, отреагировав на рост американского рынка в первые часы торгов. Но к тому времени снижение уже зашло слишком далеко, и по итогам дня индекс ММВБ упал на 0,7%, а индекс РТС – на 0,8%. Основной вклад в снижение индекса ММВБ внесли Газпром, подешевевший на 1,4%, ВТБ (-1,7%) и ЛУКОЙЛ (-1,1%). Роснефть стала исключением и выросла в цене на 0,7% – инвесторы не спешат расставаться с акциями компании, пока ситуация, связанная с обращением ААР в суд, не получила разрешения. Индексу IOV присуща более высокая бета, поскольку в нем более велик удельный вес сталелитейных компаний, и вчера этот индикатор упал на 1,7%, поскольку акции компаний, на которых скажется неопределенная мировая ситуация, попали под удар. Хуже всего пришлось Евразу, который подешевел на 1,5%. Не повезло и ритейлерам: X5 и Группа О'КЕЙ упали в цене соответственно на 2,2% и 4,2% в связи с опасениями, что государство будет жестко ограничивать рост цен в магазинах розничных компаний.

*Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru*

*Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru*

*Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru*

## МАКРОЭКОНОМИКА

### По итогам 2010 г. экономический рост составил 4,0%, наш прогноз на 2011 г. – 4,6%

**По итогам прошлого года ВВП вырос на 4,0%.** Согласно опубликованной вчера предварительной оценке Росстата, по итогам прошлого года рост российской экономики составил 4,0%. Показатель совпал с нашей оценкой, но несколько превысил консенсус-прогноз, равный 3,9%, а также официальный прогноз Минэкономразвития на уровне 3,8%. Объем российского ВВП составил 44,5 трлн руб. Кроме того, Росстат сообщил о пересмотре показателя ВВП по итогам 2009 г. Согласно пересмотренным данным, ВВП за этот год упал не на 7,9%, а на 7,8%.

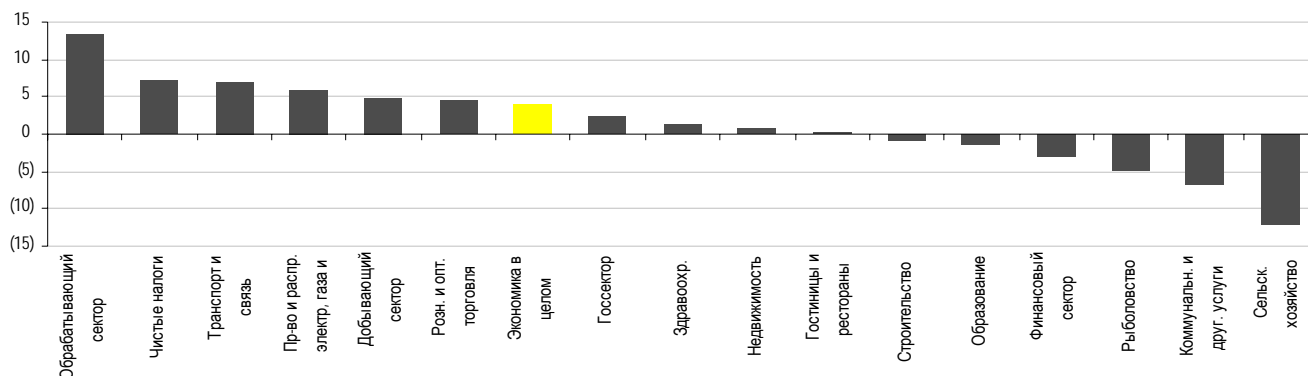
**...во многом усилиями обрабатывающего сектора.** По данным Росстата, главным локомотивом экономического роста в 2010 г. стал обрабатывающий сектор, объем производства в котором по итогам года увеличился на 13,4%, показав самые высокие темпы роста с 2003 г. (когда введение классификации видов экономической деятельности (ОКВЭД) позволила представить подробную разбивку данных по сектору). Другими двигателями роста выступали сектора, ориентированные на удовлетворение внутреннего спроса: транспорт и связь показали рост на 7,0%, сектор производства и распределения электроэнергии, газа и воды вырос на 5,9%, оборот розничной и оптовой торговли, у которой самая высокая доля в ВВП – приблизительно 17,5%, увеличился на 4,5%. На обороте розничной и оптовой торговли, который до кризиса увеличивался в среднем на 11% в год благодаря интенсивному росту кредитования, отрицательно сказались скромные темпы восстановления кредитной деятельности и замедление роста реальных располагаемых доходов населения. Добывающий сектор опередил ВВП по темпам роста, составившим 4,8%. Вклад сектора в показатель ВВП составляет около 8%. Строительная и финансовая отрасли а также сектор операций с недвижимостью, темпы роста которых до кризиса выражались двузначными величинами, по итогам 2010 г. упали соответственно на 0,8%, 0,9% и 3,0%

**По итогам 2011 г. экономика вырастет на 4,6%.** В 2010 г. сформировалась новая тенденция: главным локомотивом посткризисного восстановления экономики стал обрабатывающий сектор, рост производства в котором определялся высоким внутренним спросом и импортозамещением. Согласно нашему прогнозу, по итогам 2011 г. российская

экономика вырастет на 4,6%, в том числе за счет увеличения объема инвестиций на 11,7%. В нынешнем году движущими силами роста будут выступать сектора, ориентированные на внутренний рынок: но при этом мы ожидаем замедления роста в обрабатывающем секторе. Однако девелоперская, строительная и финансовая отрасли, а также сектор операций с недвижимостью покажут ускорение роста. Сельскохозяйственное производство получит импульс к ускорению в виде государственной поддержки, призванной сгладить последствия опустошительной летней засухи, строительная отрасль и сектор операций с недвижимостью выигрывают от быстрого роста ипотечного кредитования.

### Новая тенденция в 2010 г. – производство лидирует

Динамика основных секторов, изм. за год, %



Источники: Росстат

Алексей Девятков, [devyatovae@uralsib.ru](mailto:devyatovae@uralsib.ru)  
Ольга Стерина, [sterinaoa@uralsib.ru](mailto:sterinaoa@uralsib.ru)

## ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

### МРСК Сибири

#### На повестке дня доразмещение акций

**Внеочередное собрание акционеров должно утвердить дополнительное размещение акций.** В начале марта МРСК Сибири (MRKS RX – ДЕРЖАТЬ), распределительная компания, управляющая сетями низкого напряжения в Сибири, созывает внеочередное собрание акционеров, чтобы утвердить дополнительное размещение акций, сообщил вчера Интерфакс со ссылкой на официальное сообщение компании. Внеочередное собрание намечено на 9 марта, дата закрытия реестра акционеров – 1 февраля. Планируемый объем размещения не называется.

#### Возможная цель доразмещения – привлечение средств для восстановления сетевой инфраструктуры на шахте «Распадская».

Согласно Интерфаксу, средства, привлекаемые посредством доразмещения, могут быть направлены на восстановление сетевой инфраструктуры на шахте «Распадская», которая была остановлена после аварии в мае 2010 г. Стоимость таких работ, по данным СМИ, предварительно оценивается в 1,7 млрд руб. (56 млн долл.). Исходя из текущей рыночной цены акций и размера капзатрат, требуемых для восстановления сетей, объем доразмещения может составить 5,9% от текущего и 5,5% от увеличенного акционерного капитала МРСК Сибири.

**Негативное влияние будет ограниченным.** Доразмещение акций, по нашему мнению, окажет лишь незначительное негативное влияние на котировки МРСК Сибири, учитывая предполагаемый весьма умеренный объем этого доразмещения. В настоящее время компания переходит на новую, прогрессивную систему тарифообразования (на основе RAB), что должно гарантировать прибыльность всех новых инфраструктурных проектов. Практически все филиалы компании перешли на новую систему с 1 января 2011 г. Однако филиал, расположенный на Кузбассе, который, по-видимому, и будет задействован в работах по восстановлению шахты, пока использует систему долгосрочной индексации тарифов. Соответственно, существует риск, что увеличение капзатрат, связанное с проектом, не приведет к

МРСК Сибири		ДЕРЖАТЬ	
MRKS RX		52 нед. макс., \$	
Цена, \$	0,011	52 нед. мин., \$	0,009
Цель, \$	0,011	Обыкн, млн	89 367
Потенц., %	1	В обр., %	11,0
1 мес., %	6	АДР(ГДР)/Акция	-
3 мес., %	(2)	Префы, млн	-
6 мес., %	20	Кап., млн \$	976
12 мес., %	2	EV, млн \$	1 221
	2010П	2011П	2012П
P/E	отр.	отр.	отр.
EV/EBITDA	13,2	11,3	7,1

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

увеличению денежных потоков для миноритариев. Мы подтверждаем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции МРСК Сибири, прогнозная цена – 0,011 долл./акция.

Матвей Тайц, [tai\\_ma@uralsib.ru](mailto:tai_ma@uralsib.ru)  
Александр Селезнев, [seleznevae@uralsib.ru](mailto:seleznevae@uralsib.ru)

## МЕТАЛЛУРГИЯ

### Норильский никель

#### Устойчивые операционные результаты за IV квартал 2010 г.

**Производство никеля возросло на 3% до 77 тыс. т.** Вчера Норникель (GMKN – ПОКУПАТЬ) опубликовал операционные результаты за IV квартал 2010 г. Так, производство никеля выросло на 3% относительно предыдущего квартала до 77 тыс. т, что обусловлено увеличением производства данного вида металла на российских предприятиях Группы. Производство меди при этом сократилось на 2% за квартал до 94 тыс. т. Производство палладия снизилось на 10% до 645 тыс. унций, в платины – на 7% до 161 тыс. унций. Производство никеля в 2010 г. выросло на 5% до 297 тыс. т. Опубликованные показатели полностью соответствуют прогнозу на 2010 г. и являются нейтральными для котировок.

**В 2011 г. роста не ожидается.** Также Норникель представил производственный прогноз на 2011 г., равный 300–315 тыс. т никеля (несущественный рост относительно 2010 г.), в том числе 240–245 тыс. т на российских предприятиях Группы и 60–70 тыс. т на зарубежных (рост год к году также не предполагается). Кроме того, в нынешнем году компания прогнозирует совокупный объем производства меди на уровне 380–390 тыс. т (рост к год к году отсутствует): 360–365 тыс. т в России и 20–25 тыс. т за рубежом. Производство палладия и платины, по прогнозам компании, должно составить 2 850–2 870 тыс. унций и 705–720 тыс. унций соответственно, что также означает отсутствие роста год к году. Прогноз, представленный компанией, совпадает с нашими ожиданиями и едва ли станет сюрпризом для рынка.

Норильский никель		ПОКУПАТЬ	
GMKN RX		52 нед. макс., \$	260
Цена, \$	252	52 нед. мин., \$	147
Цель, \$	250	Обыкн, млн	175
Потенц., %	(1)	В обр., %	35,0
1 мес., %	4	АДР(ГДР)/Акция	0,1
3 мес., %	34	Префы, млн	-
6 мес., %	50	Кап., млн \$	44 091
12 мес., %	59	EV, млн \$	46 856
	2010П	2011П	2012П
P/E	9,8	8,6	9,8
EV/EBITDA	6,6	5,9	6,6

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

#### Рост производства в 2011 г. не ожидается

Производственные показатели Норникеля за 2010 г.

	I кв.10	II кв.10	III кв.10	IV кв.10	Изм. за кв., %	2009	2010	Изм. за год, %	2011П
Никель, тыс. т	70,8	74,6	74,9	77,0	3	283	297	5	300-315
Медь, тыс. т	97,1	102,0	95,9	93,8	(2)	402	389	(3)	380-390
Палладий, тыс. унций	695	799	719	645	(10)	2 805	2 861	2	2850-2870
Платина, тыс. унций	162	196	173	161	(7)	661	693	5	705-720

Источники: Норникель

**Снижение веса в индексе MSCI-Russia.** Вчера компания MSCI-Barra приняла решение о снижении веса Норникеля в индексе MSCI Russia с нынешних 7,4% до 6,5% из-за сокращения эффективной доли акций компании в свободном обращении в результате завершения процедуры выкупа 7,2% акций. Выкупленные акции будут числиться в качестве квазиказначейских бумаг на балансе дочерней компании Норникеля, Corbiere. Мы ожидаем, что отток инвестиционных средств из фондов, ориентирующихся на индекс MSCI, может составить 80–100 млн долл., что меньше среднего объема торгов акциями Норникеля, равного 150–200 млн долл. Изменения вступят в силу с сегодняшнего дня. Новость оказала вчера некоторое давление на котировки Норникеля и уже, как мы считаем, отыграна. Существует риск дальнейшего снижения веса Норникеля в индексе MSCI из-за ожидающегося нового выкупа акций компании на сумму 1 млрд долл. (2% акций планируется выкупить на открытом рынке). Мы подтверждаем нашу позитивную оценку перспектив Норникеля, учитывая сильные фундаментальные показатели рынка металлов.

Дмитрий Смолин, [smolindv@uralsib.ru](mailto:smolindv@uralsib.ru)  
Николай Сосновский, [sosnovskyno@uralsib.ru](mailto:sosnovskyno@uralsib.ru)

## Группа Кокс

### Группа Кокс – полный ассортимент сырья для производства стали

#### Справедливая оценка – на уровне нижней границы ценового диапазона

**Кокс объявил ценовой диапазон IPO.** На прошедшей неделе ОАО «Кокс» – средний по величине интегрированный производитель чугуна – объявило ценовой диапазон первичного размещения своих бумаг в РТС и на Лондонской фондовой бирже, – 6,25–8,00 долл./акция (12,5–16,0 долл./ГДР). Таким образом, после размещения рыночная капитализация Кокса должна составить 2,1–2,6 млрд долл. Сама компания разместит 26 млн казначейских акций (7,9% акционерного капитала), а основные акционеры продадут до 31 млн бумаг (10% акционерного капитала). Букраннерам также предоставляется опцион доразмещения на приобретение дополнительно до 15% от общего объема предложения. С учетом опциона объем IPO может составить 410–530 млн долл. (66 млн акций), что предполагает долю акций в свободном обращении не менее 26% (включая 6% миноритарных долей до IPO). Книга заявок была открыта на прошлой неделе. Как сообщается, Кокс должен завершить размещение к середине февраля. Привлеченные средства компания намерена направить на погашение долга и на инвестиции в новые активы.

**Цена на нижней границе диапазона представляется справедливой.** Мы считаем, что по EV/EBITDA акции Кокса должны торговаться с 20-процентным дисконтом к соответствующему среднему коэффициенту крупных российских угольных компаний (6,9 на 2011 г.) и к среднему коэффициенту российских сталелитейщиков (также 6,9), учитывая отсутствие у компании публичной истории и среднее качество активов. Таким образом, наш прогнозный коэффициент EV/EBITDA Кокса на 2011 г. составляет 5,5. С учетом, что наш прогноз EBITDA Кокса на 2011 г. равняется 453 млн долл., а прогноз чистого долга – 400 млн долл. (после IPO), прогнозный коэффициент EV/EBITDA соответствует стоимости компании в размере 2,1 млрд долл., или 6,3 долл./акция. Исходя из этого, мы считаем справедливой оценку на уровне нижней границы объявленного ценового диапазона IPO и рекомендуем участвовать в размещении только по цене, соответствующей этому уровню. Если цена размещения окажется выше нижней границы, то, для того чтобы сыграть на восстановлении рынка сырья для производства стали, мы бы рекомендовали выбрать акции других интегрированных сталепроизводителей, например акции Евраз, который в настоящее время недооценен.

Николай Сосновский, [sosnovskyno@uralsib.ru](mailto:sosnovskyno@uralsib.ru)  
Дмитрий Смолин, [smolindv@uralsib.ru](mailto:smolindv@uralsib.ru)

## ВЕРТОЛЕТОСТРОЕНИЕ

### Роствертол

#### Обязательной офертой можно рассматривать как защитную ставку

##### Вертолеты России выставили обязательную оферту на выкуп миноритарных долей Роствертола.

Вчера Интерфакс сообщил о том, что Вертолеты России, компания, являющаяся центром консолидации вертолетостроительных активов в России, выставили обязательную оферту на выкуп миноритарных долей Роствертола (RTVL – ДЕРЖАТЬ) после того, как доля Вертолетов России в Роствертоле выросла до 75,51% с 22,76% в конце декабря. Цена обязательного выкупа установлена на уровне 0,09 долл./акция (2,69 руб./акция), что предполагает 7-процентную премию к вчерашней цене закрытия. Решение об участии в выкупе должно быть принято в течение 70 дней. Вчера Интерфакс также сообщил о том, что Вертолеты России увеличили свою долю в Казанском вертолетном заводе с 66,2% до 87,7%, что, как мы ожидаем, также обусловит необходимость обязательной оферты на выкуп миноритарных долей данной компании.

Роствертол	ДЕРЖАТЬ		
RTVL	52 нед. макс., \$	0,09	
Цена, \$	0,084	52 нед. мин., \$ 0,03	
Цель, \$	0,080	Обыкн, млн 2 300	
Потенц., %	(5)	В обр., % 5,0	
1 мес., %	2	АДР(ГДР)/Акция -	
3 мес., %	40	Префы, млн -	
6 мес., %	53	Кап., млн \$ 193	
12 мес., %	147	EV, млн \$ 428	
	2010П	2011П	2012П
P/E	7,1	6,3	5,4
EV/EBITDA	7,3	6,6	6,0

**IPO Вертолетов России ожидается вскоре после перехода на единую акцию.** На сегодняшний день Вертолеты России контролируют все активы вертолетостроительной отрасли, включая крупнейших российских производителей в секторе: Казанский вертолетный завод (KHEL RX – ПОКУПАТЬ), Роствертол и Улан-Удэнский авиазавод (UUAZ –

ПОКУПАТЬ). После того, как Оборонпром завершит передачу отраслевых активов своей 100-процентной «дочке», Вертолеты России, и будет завершён выкуп миноритарных долей дочерних компаний Вертолетов России, мы ожидаем перехода холдинга на единую акцию с дочерними компаниями и последующего IPO Вертолетов России, которое, как было объявлено, должно состояться уже в 2011 г. и должно способствовать повышению ориентира оценок этих активов.

**Мы рекомендуем приобретать акции Казанского вертолетного завода и Улан-Удэнского авиазавода.** Цена оферты на акции Роствертола на 7% превышает цену вчерашнего закрытия и 26% выше средней рыночной цены за последние шесть месяцев. (2,13 руб./акция). Несмотря на условия оферты, фактический срок выкупа по оферте (то есть до момента получения инвесторами денежных средств) превысит три месяца, поэтому участие в оферте стоит рассматривать скорее как защитную, а не выигрышную с целью увеличения своего капитала, ставку. Таким образом, мы рекомендуем инвесторам, желающим принять участие в IPO, продать акции Роствертола на рынке и приобрести бумаги Казанского вертолетного завода и/или Улан-Удэнского авиазавода, так как мы считаем бумаги этих компаний более предпочтительным способом вхождения в капитал Вертолетов России.

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

## ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

### Ростелеком

#### Покупка НТК одобрена

**Советы директоров Ростелекома и две МРК одобрили сделку по покупке 72% акций НТК.** Совет директоров Ростелекома (РТКМ – ДЕРЖАТЬ), Северо-Западного Телекома (SPTL – ДЕРЖАТЬ) и Уралсвязьинформа (URSI – ДЕРЖАТЬ) вчера одобрили покупку соответственно 22%, 25% и 25% акций НТК – одного из крупнейших в России кабельных и интернет-операторов, сообщил Интерфакс. В результате сделок консолидированный Ростелеком получит по меньшей мере 72-процентную долю в НТК за 1,1 млрд долл. (с учетом долга). Кроме того, консолидированный Ростелеком, возможно, направит 374 млн долл. на выкуп акций миноритариев НТК и в этом случае за 1,45 млрд долл. станет его 100-процентным владельцем. Согласно имеющимся сведениям, совет директоров Ростелекома, вопреки сообщениям СМИ, не рассматривает в качестве варианта обмен своих акций на бумаги НТК, принадлежащие двум миноритариям – Сургутнефтегазу и Raybrook Ltd (подконтрольному Алексею Мордашову).

**Цены выглядят разумными.** Предложенная цена сделки предполагает оценку НТК по EV/EBITDA 2011 на уровне 7,9 стоимости, что выглядит оправданным, поскольку на рынке мало выставленных на продажу операторов широкополосного доступа в Интернет. Доля НТК (52% акций принадлежат Национальным телекоммуникациям) на российском рынке кабельного телевидения составляет 22%, количество абонентов его сети среди московских домохозяйств достигает 3,2 млн. В результате сделки Ростелеком сможет упрочить свои позиции на московском рынке ШПД (доведя долю, по собственной оценке компании, с нынешних 4,4% до 10,5%).

**Умеренно позитивная новость для акций Ростелекома.** Мы считаем, что потенциальное приобретение НТК отвечает интересам консолидированного Ростелекома с учетом жесткой конкуренции со стороны «большой тройки» на российском рынке широкополосного Интернета. Однако в долгосрочной перспективе позиции «большой тройки» все равно выглядят более прочными, поскольку эти компании располагают внушительными абонентскими базами, а также могут сконцентрироваться на конкурентной борьбе – в отличие от решающего внутрикорпоративные задачи Ростелекома, который проходит через процесс реструктуризации. Акции Ростелекома оценены справедливо и не предлагают значительного фундаментального потенциала роста, даже если входить в Ростелеком через более дешевые акции межрегиональных компаний связи. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ бумаги Ростелекома и МРК.

*Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru*

## ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ И СМИ

### РБК

#### Обмен акциями создает возможности

##### *Но не без рисков*

**Миноритарным акционерам предложено обменять акции РБК на акции РБК-ТВ Москва.** РБК (RBCI – ПРОДАВАТЬ) 24 января 2011 г. начал обмен своих акций на акции РБК-ТВ Москва. Миноритарным акционерам предлагается 1,116 акции РБК-ТВ Москва за каждую акцию РБК. В рамках данной процедуры компания намерена конвертировать 35 млн акций, оферта будет действовать до 30 апреля 2011 г. либо до момента, когда РБК получит заявки на 35 млн акций. Крупным акционерам, то есть тем, кто владеет более чем 200 тыс. акций, компания предложит заключить индивидуальные соглашения о конвертации, но коэффициент обмена должен быть тем же. В конечном итоге планируется процедура делистинга существующих акций РБК. Мы рекомендуем нынешним акционерам РБК принять участие в обмене.

**Переоценка с фундаментальной точки зрения.** На наш взгляд, акции РБК сейчас не обладают фундаментальным потенциалом повышения стоимости даже после реструктуризации, так как уровень долга остается достаточно высоким, а доли миноритарных акционеров были размыты сделкой с ОНЭКСИМ. Акции РБК торгуются со 185-процентной премией к нашей прогнозной цене, равной 0,6 долл./акция, рассчитанной исходя из достаточно оптимистических предположений. Мы подтверждаем рекомендацию ПРОДАВАТЬ акции РБК.

*Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru*

## ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

### Синергия

#### SPO позволит привлечь около 297 млн долл.

**В планах – разместить до 26,3% от увеличенного объема капитала.** Вчера Синергия (SYNG – без рекомендации) объявила о том, что, исходя из средневзвешенной цены своих акций за три последних месяца на ММВБ, установила цену SPO на уровне 44 долл./акция. Это примерно на 9% ниже вчерашней цены закрытия. В рамках SPO компания может выпустить 6,75 млн новых акций – 35,7% от текущего и 26,3% от увеличенного акционерного капитала – и привлечь до 297 млн долл., если все новые акции будут размещены. Крайний срок подачи заявки на участие в подписке с преимущественным правом покупки акций – до закрытия торговой сессии 26 января, право действует до 16 февраля включительно. Открытая подписка на акции допэмиссии будет проходить по той же цене с 21 февраля по 4 марта.

**Цена ниже рыночной должна стимулировать спрос на новые акции.** В октябре прошлого года Sword Enterprises – оффшорная компания, владеющая мажоритарным пакетом акций Синергии, – продала 2,9 млн акций на открытом рынке по цене 36 долл./акция и объявила, что привлеченные 104 млн долл. (без вычета комиссий) будут полностью инвестированы в Синергию посредством обратного выкупа. Если исходить из цены нынешнего SPO на уровне 44 долл./акция, то Sword Enterprises в этом случае сможет выкупить лишь 2,36 млн акций. Оставшиеся акции будут предложены по открытой подписке, а спросу на них должна способствовать цена размещения, которая, как мы отмечали, ниже рыночной.

**Риск размывания долей может вызвать коррекцию до цены SPO.** Столь значительное предложение акций по цене ниже рыночной можно рассматривать как размывание долей миноритарных акционеров Синергии, способное вызвать коррекцию стоимости акций компании приблизительно до 44 долл./акция на период проведения SPO. Помимо денежных средств, которые будут аккумулированы в ходе SPO, компания также недавно привлекла долг в размере порядка 100 млн долл. Мы считаем, что Синергия готовится к довольно крупной (в сравнении с масштабами собственного бизнеса) сделке слияния и поглощения и, возможно, нацелена, например, на одного из ведущих украинских производителей водки.

*Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru  
Александр Шелестович, shelestoviyav@uralsib.ru*

## НЕДВИЖИМОСТЬ

### Группа ПИК

#### Значительные денежные поступления за 2010 г.

**Объем денежных поступлений вырос на 59%.** Вчера Группа ПИК (PIK LI – ПОКУПАТЬ) опубликовала высокие операционные результаты за 2010 г. Чистые денежные поступления в рублях увеличились на 59% относительно 2009 г. и составили 35,7 млрд руб. (приблизительно 1 176 млн долл.), что обусловлено исключительно резким увеличением денежных поступлений от продаж жилой недвижимости, которые в рублях возросли на 148% до 770 млн долл. (рост за IV квартал составил 55% относительно III квартала до 293 млн долл.), тогда как денежные поступления от строительных услуг в рублях снизились на 5% до 405 млн долл. Денежные поступления от продаж жилой недвижимости составили в 2010 г. 66% от совокупного объема денежных поступления, тогда как розничные продажи жилой недвижимости выросли на 279% (в рублях) до 549 млн долл., что соответствует приблизительно 71% (рост год к году на 24,6 п.п.) от совокупного объема денежных поступлений от продаж жилой недвижимости.

Группа ПИК	ПОКУПАТЬ		
PIK LI	52 нед. макс., \$	5,8	
Цена, \$	4,2	52 нед. мин., \$ 3,0	
Цель, \$	6,4	Обыкн, млн 493	
Потенц., %	53	В обр., % 21,0	
1 мес., %	3	АДР(ГДР)/Акция 1,0	
3 мес., %	11	Префы, млн -	
6 мес., %	21	Кап., млн \$ 2 059	
12 мес., %	(20)	EV, млн \$ 3 348	
	2010П	2011П	2012П
P/E	отр.	17,7	4,9
EV/EBITDA	16,2	8,1	4,2

Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

#### Увеличение розничных продаж способствует росту рентабельности

Денежные поступления Группы ПИК за 2010 г

	III кв.10	IV кв.10	Изм. за кв., %	12 мес. 09	12 мес. 10	Изм. за год, %
<b>млн долл.</b>						
<b>Итого денежные поступления</b>	<b>370</b>	<b>378</b>	<b>2</b>	<b>707</b>	<b>1 176</b>	<b>66</b>
Продажи жилой недвижимости	188	293	55	297	770	160
Розничные	143	206	44	138	549	297
Оптовые	45	87	92	158	221	40
Строительные услуги	181	86	(53)	410	405	(1)
<b>млн руб.</b>						
<b>Total cash collections</b>	<b>11 327</b>	<b>11 545</b>	<b>2</b>	<b>22 446</b>	<b>35 708</b>	<b>59</b>
Продажи жилой недвижимости	5 771	8 942	55	9 420	23 394	148
Розничные	4 383	6 282	43	4 394	16 675	279
Оптовые	1 388	2 660	92	5 026	6 719	34
Строительные услуги	5 556	2 603	(53)	13 026	12 314	(5)

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

**Спрос поддержал продажи.** Увеличение спроса на фоне повышения доступности ипотечного кредитования, а также восстановления потребительской уверенности позитивно отразилось на денежных поступлениях от розничных продаж жилой недвижимости. В IV квартале 2010 г. розничные продажи жилой недвижимости в рублях выросли относительно предыдущего квартала на 43% до 206 млн долл. благодаря предпродажам по 13 новым проектам. Доля розничных продаж в совокупном объеме денежных поступлений от продаж жилой недвижимости в IV квартале 2010 г. составила 70%. Кроме того, в 2010 г. число новых контрактов на продажу апартаментов частным лицам возросло на 302% относительно 2009 г. до 240 200 кв.м., тогда как рублевые предпродажи за год увеличились в рублях на 307% до 598 млн долл. Средние цены на недвижимость в Москве выросли на 12,9% год к году, в Московской области – на 7%, а в других регионах – на 9,9%. Быстро восстанавливающийся, основной для Группы, рынок Москвы принес ей в 2010 г. 83% выручки от розничных предпродаж.

**Позитивная новость для девелопера.** Мы считаем поступившую новость позитивной для компании. ПИК опубликовал достаточно высокие показатели предпродаж жилой недвижимости, которые в сочетании со значительным увеличением объема денежных поступлений указывают на то, что компании удастся выигрывать от восстановления спроса на жилье экономкласса, в основном в московском регионе. Также исходя из значительного увеличения доли высокорентабельных розничных продаж жилой недвижимости, можно предположить существенное увеличение валовой рентабельности компании, которое, возможно, найдет отражение в будущих отчетных периодах. Тренды, отмеченные в 2010 г., соответствуют нашим ожиданиям и подтверждают позитивную оценку перспектив роста рентабельности и масштабов бизнеса Группы. Мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ бумаги ПИКА.

Тигран Оганесян, [hovhannisyan@uralsib.ru](mailto:hovhannisyan@uralsib.ru)  
Александр Шелестович, [shelestoviav@uralsib.ru](mailto:shelestoviav@uralsib.ru)



## НОВОСТИ ВКРАТЦЕ

**Газпром нефть** направила обязательное предложение миноритариям NIS, с тем чтобы приобрести их пакеты по 4,8 евро/акция (6,6 долл./акция). Максимальное количество бумаг, которое может быть выкуплено, составляет 19% акционерного капитала NIS, стоимость – 205 млн долл. Предлагаемая цена соответствует той, по которой Газпром нефть купила контрольный пакет акций NIS в 2009 г. Газпром нефть.

**АФК «Система»** 1 февраля может принять решение об участии компании ONGC в разработке месторождений им. Третьякова и Титова, сообщил основной акционер холдинга Владимир Евтушенков. «Ведомости».

Розничная сеть **О'КЕЙ** (ОКЕУ – без рекомендации) вчера открыла двадцать два магазина из двадцати пяти, закрытых недавно для проверки состояния крыш, сообщила компания. Супермаркет «Озерки» пока не работает. *О'КЕЙ*.





## 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	EVS	Произв показ.
								08	09П	10П	11П	08	09П	10П	11П			
<b>ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ</b>																		
IBS Group	IBSG GR	Д	29.64	24.0	(19)	682	G	49.2	108.4	20.9	15.0	21.2	18.4	9.3	7.2	1.4	1.5	
Армада	ARMD RX	П	14.63	16.0	9	176	I	234.1	23.8	13.5	10.4	45.3	9.6	6.0	4.5	1.7	1.5	
Ситроникс	SITR LI	Д	1.05	0.8	(24)	200	G	отр.	отр.	отр.	37.9	отр.	12.4	9.1	5.7	0.2	0.9	
<b>МЕДИА</b>																		
РБК	RBCI RX	Пр	1.69	0.60	(65)	237	I	отр.	45.0	73.2	10.3	отр.	41.1	16.9	10.5	2.4	5.9	
СТС Медиа	CTCM US	Д	22.11	21.00	(5)	3,466	G	34.5	22.5	18.3	15.1	15.8	14.3	11.5	9.6	6.8	6.6	

\* 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	П	2.56	2.61	2.60	(6.14)	01/31/11	2.70	1.64	95.8
Сургутнефтегаз	SNGSP RX	П	0.58	0.58	0.58	(48.52)	01/31/11	0.59	0.40	9,125.1
Татнефть	TATN3014 RX	Д	3.20	3.21	3.21	(41.23)	01/31/11	3.21	2.14	813.9
Башнефть	BANEP	Д	35.1	35.5	35.5	(20.16)	01/27/11	37	14.35	125.0
<b>Энергетика</b>										
МРСК Холдинг	MRKHP RX	П	0.114	0.114	0.11	(39.40)	01/31/11	0.13	0.080	355.6
РАО ЭС Востока	VRAOP	-	0.011	0.014	0.01	(3.24)	04/02/10	0.02	0.007	75.0
<b>Телекоммуникации</b>										
Ростелеком	RTKMP RX	Д	2.99	2.99	2.99	(46.50)	01/31/11	3.56	2.16	11,975.7
МГТС	MGTS2012 RX	Пр	13.62	13.70	13.70	(11.08)	01/31/11	14.16	10.20	17.4
ЦентрТелеком	CTLKP RX	Д	0.89	0.89	0.89	(22.86)	01/31/11	0.92	0.56	69.9
Сев.-Зап. Телеком	SPTLP RX	Д	0.83	0.84	0.83	(21.88)	01/31/11	0.84	0.52	252.3
ЮТК	UTELP RX	Д	0.18	0.18	0.18	(21.53)	01/31/11	0.18	0.11	34.7
ВолгаТелеком	VTLP RX	Д	3.82	3.85	3.83	(21.54)	01/31/11	3.94	2.35	326.8
Сибирьтелеком	STKMP RX	Д	0.07	0.07	0.07	(21.58)	01/31/11	0.07	0.04	398.8
Дальсвязь	DLSVP RX	Д	3.64	3.64	3.64	(21.82)	01/31/11	3.70	2.16	168.2
Уралсвязьинформ	URSIP RX	Д	0.04	0.04	0.04	(24.64)	01/31/11	0.04	0.025	351.9
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>										
Priargunsk Chemical	PGHOP	Пр	115.0	135.0	123.00	(50.80)	01/27/11	123.00	71.00	11.1
Novosibirsk Chemical Concen	NZHKP	Д	3.0	3.1	3.03	(54.51)	12/09/10	3.65	2.18	39.9
<b>УДОБРЕНИЯ</b>										
Сильвинит	silvp	П	365.0	373.0	373.00	(61.10)	01/27/11	421.00	323.53	207.7
Апатит	apatp	П	180.0	182.0	180.00	(46.27)	01/31/11	205.00	110.00	20.6
Дорогобуж	DGBZP RX	П	0.49	0.49	0.49	(20.49)	01/31/11	0.52	0.31	139.3
КуйбышевАзот	KAZTP	Пр	0.50	1.50	1.00	(28.57)	09/10/08	1.50	1.00	0.0
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>										
Балтика	PKBAP	-	38.00	48.00	43.00	(11.52)	12/01/10	43.00	24.50	68.4
<b>Банки</b>										
Сбербанк	SBERP03 RX	П	2.40	2.41	2.40	(32.63)	01/31/11	2.64	1.71	78,408.3
Возрождение	VZRZP RX	-	15.34	15.47	15.47	(68.23)	01/31/11	17.32	10.31	28.9
Банк "Санкт-Петербург"	BSPBP RX	П	6.09	6.10	6.10	5.24	01/31/11	6.23	3.74	36.5
МДМ Банк	MDMBP RX	-	0.59	0.60	0.60	0.00	01/31/11	0.78	0.39	159.8

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	США	4	6.78	26.76	6.69	0.99	0.79	-
Газпром	GAZ GR	GAZP	Германия	4	6.78	26.90	6.72	0.99	-	-
Газпром	OGZD LI	GAZP	Лондон	4	6.78	26.46	6.62	0.98	(3.01)	-
ЛУКОЙЛ	LUKOY US	LKOH	США	1	61.50	61.97	61.97	1.01	0.34	(2.15)
ЛУКОЙЛ	LUK GR	LKOH	Германия	1	61.50	61.45	61.45	1.00	(0.61)	(2.15)
ЛУКОЙЛ	LKOD LI	LKOH	Лондон	1	61.50	61.20	61.20	1.00	(3.47)	(2.15)
Газпром нефть	GZPFY US	SIBN	США	5	4.50	22.22	4.44	0.99	(1.24)	-
Газпром нефть	SCF GR	SIBN	Германия	5	4.50	22.09	4.42	0.98	(1.07)	-
Газпром нефть	GAZ LI	SIBN	Лондон	5	4.50	22.01	4.40	0.98	(2.00)	-
Сургутнефтегаз	SGTZY US	SNGS	США	10	1.11	11.40	1.14	1.03	1.60	(1.55)
Сургутнефтегаз	SGN GR	SNGS	Германия	10	1.11	11.09	1.11	1.00	(1.39)	(1.55)
Сургутнефтегаз	SGGD LI	SNGS	Лондон	10	1.11	11.11	1.11	1.00	(2.54)	(1.55)
Татнефть	TTFB GR	TATN	Германия	6	5.49	36.19	6.03	1.10	(0.81)	-
Татнефть	ATAD LI	TATN	Лондон	6	5.49	35.55	5.93	1.08	(5.58)	-
<b>Энергетика</b>										
Иркутскэнерго	IKSGY US	IRGZ	США	50	0.98	43.60	0.87	0.89	-	-
Иркутскэнерго	IRK GR	IRGZ	Германия	50	0.98	43.63	0.87	0.89	-	-
Кузбассэнерго	KUW GR	KZBE	Германия	500	0.01	6.37	0.01	0.98	(1.50)	-
Мосэнерго	AOMOY US	MSNG	США	100	0.11	10.13	0.10	0.96	(1.17)	0.00
Мосэнерго	MRO GR	MSNG	Германия	100	0.11	10.01	0.10	0.95	-	0.00
Мосэнерго	AOMD LI	MSNG	Лондон	100	0.11	10.56	0.11	1.01	-	0.00
<b>Телекоммуникации</b>										
МТС	MBT US	MTSS	США	2	8.63	19.11	9.56	1.11	(0.68)	-
МТС	MKY GR	MTSS	Германия	2	8.63	18.78	9.39	1.09	(4.54)	-
Ростелеком	ROS US	RTKM	США	6	5.00	-	-	-	-	-
Ростелеком	RTL GR	RTKM	Германия	6	5.00	33.28	5.55	1.11	(0.20)	-
Ростелеком	RKMD LI	RTKM	Лондон	6	5.00	33.55	5.59	1.12	(1.03)	-
АФК "Система"	SSA LI	AFKS	Лондон	50	0.98	22.90	0.46	0.47	(4.98)	(2.50)
VimpelCom Ltd	VIP US	VIMP	США	0.05	n/a	13.84	276.80	-	(0.86)	n/a
VimpelCom Ltd	VIP GR	VIMP	Германия	0.05	n/a	-	-	-	-	n/a
ВолгаТелеком	NZH GR	NNSI	Германия	2	5.00	9.86	4.93	0.99	0.62	-
ЮТК	KUE GR	KUBN	Германия	50	0.23	11.09	0.22	0.99	1.87	-
<b>Металлургия и горнодоб. пр-ть</b>										
Норильский никель	NILSY US	GMKN	США	0.1	250.50	25.80	258.00	1.03	0.31	(1.76)
Норильский никель	NNIA GR	GMKN	Германия	0.1	250.50	25.47	254.70	1.02	(1.84)	(1.76)
Норильский никель	MNOD LI	GMKN	Лондон	0.1	250.50	25.36	253.60	1.01	(3.94)	(1.76)
<b>ТРАНСПОРТ</b>										
Аэрофлот	AETG GR	AFLT	Германия	100	2.57	258.54	2.59	1.01	(0.04)	-
Globaltrans	GLTR LI	GLTR	Лондон	1	n/a	16.59	16.59	-	(1.54)	n/a
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>										
ЦУМ, Торговый дом	THT GR	TZUM	Германия	20	1.40	27.39	1.37	0.98	0.62	-
Вимм-Билль-Данн	WBD US	WBDF	США	1	125.00	33.07	33.07	0.26	0.18	-
Вимм-Билль-Данн	WBD LI	WBDF	Лондон	1	125.00	-	-	-	-	-

Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg



## Динамика (продолжение)

Компания	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>МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ</b>															
Акрон	AKRN RX	(0.5)	0.5	21.2	53.6	70.0	40.9	21.2	0.3	0.1	15.5	35.7	43.6	14.0	(8.3)
Апатит	apat	0.0	(3.5)	0.0	12.0	1.5	5.5	0.0	0.8	(3.9)	(5.7)	(5.8)	(24.9)	(21.4)	(29.5)
Азот (Кемерово)	AZKM	0.0	0.0	42.4	62.1	95.8	46.9	42.4	0.8	(0.5)	36.8	44.2	69.4	20.0	13.0
Дорогобуж	DGBZ RX	(2.6)	(4.9)	5.4	19.8	25.9	7.3	5.4	(1.8)	(5.3)	(0.2)	2.0	(0.5)	(19.6)	(24.0)
КуйбышевАзот	KAZT	0.0	0.0	(3.4)	12.0	47.4	(32.5)	(3.4)	0.8	(0.5)	(9.1)	(5.8)	21.0	(59.4)	(32.9)
Сильвинит	SILV RX	(0.5)	(0.7)	3.4	32.0	51.3	24.2	3.4	0.3	(1.2)	(2.2)	14.1	24.9	(2.7)	(26.0)
Уралкалий	URKA LI	(2.8)	(1.7)	3.3	53.3	80.5	76.4	3.3	(2.0)	(2.1)	(2.3)	35.5	54.1	49.5	(26.1)
<b>УРАНОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>															
Машиностроит. завод	MASZ	0.9	0.0	1.8	3.6	7.5	23.1	1.8	1.7	(0.5)	(3.9)	(14.2)	(18.8)	(3.8)	(27.7)
Новосибирский химзавод	NZHK	0.0	(0.7)	(6.3)	(12.5)	(28.1)	(15.3)	(6.3)	0.8	(1.2)	(12.0)	(30.3)	(54.5)	(42.2)	(35.8)
Приуральское ПГО	PGHO	0.0	8.7	8.9	51.5	10.1	5.3	8.9	0.8	8.2	3.3	33.7	(16.3)	(21.6)	(20.5)
<b>МАШИНОСТРОЕНИЕ</b>															
Казанский вертолетный завод	KHEL	(4.9)	(4.9)	8.5	67.2	104.1	152.4	8.5	(4.1)	(5.4)	2.9	49.4	77.7	125.5	(20.9)
Силовые машины	SILM RX	2.3	4.3	17.4	31.5	47.3	75.6	17.4	3.1	3.9	11.7	13.7	20.9	48.7	(12.1)
Роствертол	RTVL	1.2	1.2	1.8	40.0	52.7	147.1	1.8	2.0	0.7	(3.8)	22.2	26.3	120.2	(27.6)
Улан-Удэнский авиазавод	UUAZ	(0.8)	(0.8)	2.2	38.2	78.0	100.0	2.2	(0.0)	(1.3)	(3.5)	20.4	51.6	73.1	(27.3)
<b>БАНКИ</b>															
Сбербанк	SBER03 RX	(0.5)	1.8	1.7	4.5	25.2	19.8	1.7	0.4	1.3	(4.0)	(13.4)	(1.2)	(7.1)	(27.8)
Банк Возрождение	VZRZ RX	(0.6)	(1.7)	5.5	9.7	42.3	17.5	5.5	0.2	(2.1)	(0.2)	(8.2)	15.9	(9.4)	(24.0)
ВТБ	VTBR LI	(5.2)	(3.0)	8.6	8.1	32.0	42.5	8.6	(4.4)	(3.4)	2.9	(9.8)	5.6	15.6	(20.9)
Банк С.-Петербург	BSPB RX	(1.7)	(0.6)	1.2	16.8	75.0	67.4	1.2	(0.9)	(1.1)	(4.5)	(1.0)	48.6	40.5	(28.3)
<b>ТРАНСПОРТ</b>															
Аэрофлот	AFLT RX	1.4	(0.4)	(2.9)	1.2	28.0	37.6	(2.9)	2.2	(0.9)	(8.5)	(16.7)	1.7	10.7	(32.3)
Globaltrans	GLTR LI	(1.5)	(4.7)	(2.4)	12.9	12.4	49.6	(2.4)	(0.7)	(5.1)	(8.1)	(5.0)	(14.0)	22.7	(31.9)
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>															
Балтика	PKBARX	(3.4)	1.2	(5.6)	42.5	58.4	44.9	(5.6)	(2.6)	0.7	(11.3)	24.6	32.1	18.0	(35.1)
Группа чернизово	CHE LI	1.8	2.0	8.6	(6.9)	18.5	51.6	8.6	2.6	1.6	2.9	(24.7)	(7.9)	24.6	(20.9)
Группа Дикси	DIXY RX	(1.4)	10.8	8.3	6.7	39.0	68.8	8.3	(0.6)	10.3	2.6	(11.2)	12.6	41.9	(21.2)
Калина	KLNA RX	(1.2)	(1.2)	(5.7)	31.9	39.1	60.8	(5.7)	(0.4)	(1.7)	(11.4)	14.0	12.7	33.9	(35.2)
Магнит	MGNT LI	(6.2)	(7.4)	(10.7)	(2.1)	23.7	72.7	(10.7)	(5.4)	(7.8)	(16.3)	(20.0)	(2.7)	45.8	(40.2)
Разгуляй	GRAZ RX	3.9	8.0	36.2	40.2	45.0	20.1	36.2	4.7	7.6	30.5	22.3	18.6	(6.8)	6.7
Седьмой Континент	SCOH RX	1.1	1.5	0.4	(1.1)	(0.8)	(3.2)	0.4	1.9	1.1	(5.2)	(19.0)	(27.2)	(30.1)	(29.0)
X5 Retail Group	FIVE LI	(7.6)	(7.5)	(8.4)	1.1	13.2	31.6	(8.4)	(6.8)	(8.0)	(14.1)	(16.7)	(13.2)	4.6	(37.9)
<b>НЕДВИЖИМОСТЬ</b>															
AFI Development	AFID LI	(2.2)	6.5	23.9	11.9	55.3	(38.6)	23.9	(1.4)	6.0	18.3	(6.0)	28.9	(65.5)	(5.5)
ЛСР	LSRG LI	0.0	8.3	5.9	14.7	7.1	18.9	5.9	0.8	7.9	0.2	(3.1)	(19.3)	(8.0)	(23.6)
Группа ПИК	PIK LI	(1.8)	(0.4)	3.1	11.3	20.6	(19.7)	3.1	(1.0)	(0.9)	(2.6)	(6.5)	(5.8)	(46.6)	(26.4)
Raven Russia	RUSLN	0.2	(2.8)	9.1	27.7	56.0	53.6	9.1	1.0	(3.2)	3.5	9.9	29.6	26.7	(20.3)
<b>ФАРМАЦЕВТИКА</b>															
Аптечная сеть 36,6	APTK1007 RX	(0.7)	2.7	1.6	(5.2)	32.6	(32.0)	1.6	0.1	2.3	(4.0)	(23.0)	6.2	(58.9)	(27.9)
Фармстандарт	PHST LI	(6.4)	(0.2)	5.1	15.2	25.1	54.9	5.1	(5.6)	(0.6)	(0.6)	(2.6)	(1.3)	28.0	(24.4)
Верофарм	VFRM RX	(0.4)	(2.6)	(5.6)	15.8	41.2	70.7	(5.6)	0.4	(3.1)	(11.2)	(2.1)	14.8	43.8	(35.0)
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ</b>															
Ростелеком	RTKM RX	0.1	0.0	6.4	21.3	49.7	12.2	6.4	1.0	(0.4)	0.8	3.5	23.3	(14.8)	(23.0)
ЦентрТелеком	CTLK RX	0.9	(1.9)	3.6	28.3	53.4	58.8	3.6	1.7	(2.3)	(2.0)	10.4	27.0	31.9	(25.9)
Сев.-Зап. Телеком	SPTL RX	0.7	0.9	4.9	27.4	53.3	44.7	4.9	1.5	0.5	(0.7)	9.6	26.9	17.8	(24.5)
ЮТК	UTEL RX	(0.1)	0.8	3.9	25.2	52.6	56.5	3.9	0.7	0.3	(1.7)	7.4	26.2	29.6	(25.6)
Уралсвязьинформ	URSI RX	(0.4)	3.2	7.1	30.3	54.1	78.4	7.1	0.4	2.8	1.5	12.5	27.7	51.5	(22.4)
ВолгаТелеком	VTEL RX	(0.3)	1.0	3.6	26.7	52.4	57.0	3.6	0.5	0.5	(2.1)	8.8	26.0	30.1	(25.9)
Сибирьтелеком	STKM RX	0.6	1.3	3.6	27.1	53.9	86.8	3.6	1.4	0.9	(2.0)	9.3	27.5	59.9	(25.9)
Дальсвязь	DLSV RX	0.2	1.3	4.6	26.8	52.2	42.0	4.6	1.0	0.8	(1.1)	9.0	25.8	15.1	(24.9)
МТС	MBT US	(0.7)	(3.2)	(8.4)	(11.7)	(13.9)	(0.0)	(8.4)	0.1	(3.7)	(14.1)	(29.6)	(40.3)	(26.9)	(37.9)
VimpelCom Ltd	VIP US	(0.9)	(2.9)	(8.0)	(9.7)	(15.1)	(23.7)	(8.0)	(0.1)	(3.4)	(13.6)	(27.6)	(41.5)	(50.6)	(37.4)
АФК "Система"	SSA LI	(5.0)	(7.5)	(8.1)	(11.2)	(6.5)	(8.4)	(8.1)	(4.2)	(7.9)	(13.8)	(29.1)	(32.9)	(35.3)	(37.6)
Комстар-ОТС	CMST LI	(2.0)	(2.5)	(3.0)	0.1	0.5	8.6	(3.0)	(1.2)	(2.9)	(8.6)	(17.8)	(25.9)	(18.3)	(32.5)
<b>ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ</b>															
Армада	ARMD RX	(0.3)	(0.2)	17.3	59.0	90.0	75.0	17.3	0.5	(0.7)	11.7	41.2	63.6	48.1	(12.1)
IBS Group	IBSG GR	(0.3)	5.0	16.4	34.0	68.3	202.3	16.4	0.5	4.5	10.7	16.1	41.9	175.4	(13.1)
Ситроникс	SITR LI	0.0	16.7	4.0	36.4	16.7	(30.0)	4.0	0.8	16.2	(1.7)	18.5	(9.7)	(56.9)	(25.5)
<b>МЕДИА</b>															
СТС Медиа	CTCM US	(0.7)	(5.0)	(5.6)	(6.3)	22.6	63.8	(5.6)	0.1	(5.4)	(11.3)	(24.2)	(3.8)	36.9	(35.1)
РБК	RBCI RX	(0.8)	(3.6)	(7.7)	43.6	49.4	36.3	(7.7)	0.0	(4.1)	(13.3)	25.8	23.0	9.4	(37.1)

Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg

## Прогноз основных показателей на 2011 год

Тикер	Выручка, млн долл.	ЕБИТДА, млн долл.	Чист. приб. млн долл.	Норма (%)		Рост ЕБИТДА, %			Рост чистой прибыли, %			
				ЕБИТДА	Чистой прибыли	2009	2010П	2011П	2009	2010П	2011	
<b>НЕФТЬ И ГАЗ</b>												
Газпром	GAZP RX	126,225	42,623	27,399	34	22	(2)	33	(5)	7	7	4
ЛУКОЙЛ	LKOH RX	112,619	16,847	9,587	15	9	(10)	14	8	(26)	25	10
Роснефть	ROSN RX	-	-	-	-	-	(4)	(100)	-	(49)	(100)	-
Газпром нефть	SIBN RX	33,938	6,674	3,614	20	11	(16)	20	14	(27)	5	14
ТНК-ВР	tnbp	41,179	12,276	7,868	30	19	(6)	33	14	(10)	32	16
Сургутнефтегаз	SNGS RX	25,061	6,717	4,446	27	18	(28)	55	7	0	16	6
Татнефть	ATN3006 RX	12,796	3,449	2,464	27	19	(9)	25	7	3	32	6
НОВАТЭК	NVTK LI	5,499	2,394	1,729	44	31	9	59	21	12	71	23
Eurasia Drilling	EDCL LI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Integra	INTE LI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Транснефть	TRNFP RX	16,193	8,454	4,486	52	28	39	8	14	52	(3)	20
<b>ЭНЕРГЕТИКА</b>												
МОЭСК	MSRS RX	3,875	1,093	415	28	11	-	(4)	16	-	1	24
РусГидро	HYDR RX	4,711	2,072	1,263	44	27	122	21	4	362	24	4
Интер РАО ЕЭС	IUES RX	3,072	422	149	14	5	214	49	3	n/m	n/m	7
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИЯ</b>												
Ростелеком	RTKM RX	9,386	3,453	1,648	37	18	-	11	8	-	15	8
Центр Телеком	CTLK RX	1,514	592	211	39	14	3	22	(1)	(19)	60	(3)
Сев.-Зап. Телеком	SPTL RX	1,095	448	137	41	12	4	28	(3)	(82)	104	(6)
ЮТК	UTEL RX	915	321	84	35	9	(10)	30	1	(57)	238	24
Уралсвязьинформ	URSI RX	1,577	632	216	40	14	5	22	1	36	66	7
Волга Телеком	VTCL RX	1,335	548	181	41	14	(2)	28	1	(23)	92	3
Сибирьтелеком	STKM RX	1,533	603	199	39	13	8	19	1	12	66	6
Дальсвязь	DLSV RX	747	288	112	39	15	20	30	3	25	62	5
МТС	MBT US	13,458	5,847	2,305	43	17	3	14	14	(52)	70	35
VimpelCom Ltd	VIP US	24,935	10,797	2,632	43	11	19	19	112	(23)	53	54
АФК "Система"	SSA LI	35,989	10,325	2,635	29	7	-	26	20	-	25	29
Комстар-ОТС	CMST LI	2,091	854	288	41	14	0	31	10	n/m	n/m	15
<b>МЕТАЛЛУРГИЯ</b>												
Норильский никель	GMKN RX	16,549	7,970	5,108	48	31	(57)	62	11	(50)	69	14
Северсталь	SVST LI	18,519	3,851	1,595	21	9	(77)	240	36	n/m	n/m	796
НЛМК	NLMK LI	10,852	3,543	2,150	33	20	(58)	74	41	(90)	545	55
Мечел	MTL US	11,332	2,811	1,127	25	10	(62)	199	46	(92)	733	83
Евраз	EVR LI	17,853	3,510	1,252	20	7	(71)	94	46	n/m	n/m	565
Магнитогорский МК	MMK LI	12,188	2,349	1,045	19	9	(45)	19	53	(88)	123	114
ТМК	TMKS LI	7,053	1,240	375	18	5	(65)	190	33	n/m	n/m	153
Полкис Золото	PLZL LI	-	-	-	-	-	173	(100)	-	252	(100)	-
Распадская	RASP RX	1,214	830	548	68	45	(46)	45	125	(51)	128	105
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>												
Балтика	PKBA RX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Вимм-Билль-Данн	WBD US	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Седьмой Континент	SCOH RX	-	-	-	-	-	(12)	-	-	(51)	-	-
X5 Retail Group	FIVE LI	16,501	1,248	336	8	2	54	26	35	15	75	16
<b>ТРАНСПОРТ</b>												
Аэрофлот	AFLT RX	4,641	611	194	13	4	(41)	24	16	(71)	30	68
Globaltrans	GLTR LI	983	430	218	44	22	54	24	23	2	82	36
<b>МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ</b>												
Уралкалий	URKA LI	4,331	2,106	1,321	49	31	9	57	163	(9)	88	145
Акрон	AKRN RX	1,628	325	134	20	8	(37)	44	6	13	(43)	5
Дорогобуж	DGBZ RX	403	83	58	21	14	(9)	11	7	(5)	6	8
Апатит	apat	1,457	324	208	22	14	15	10	39	721	(51)	69
КуйбышевАзот	KAZT	771	148	73	19	9	(46)	75	16	(86)	494	37
Азот (Кемерово)	AZKM	561	74	48	13	9	27	37	11	21	72	38
<b>МАШИНОСТРОЕНИЕ</b>												
Силовые машины	SILM RX	2,508	444	293	18	12	n/m	37	10	n/m	40	13
<b>УРАНОВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ</b>												
Новосибирский химзавод	NZHK	215	71	43	33	20	(4)	(20)	11	14	(13)	12
Машиностроит. завод	MASZ	440	143	94	32	21	19	(8)	24	83	(5)	28
Приаргунское ПГО	PGHO	370	59	27	16	7	36	73	2	35	229	44

Источники: оценка УРАЛСИБа



## КАЛЕНДАРЬ ПРЕДСТОЯЩИХ СОБЫТИЙ

1 февраля 2011 года

### 2011 год

31 янв. – 1 фев. Производство и использование валового внутреннего продукта в 2010 г. (первая оценка)

### Февраль

4–7 Индекс потребительских цен в январе 2011 г.  
 15–16 Промышленное производство в январе 2011 г.  
 16–17 Цены производителей промышленных товаров в январе 2011 г.  
 17 Внеочередное собрание акционеров VimpelCom Ltd  
 19–22 Основные социально-экономические показатели в январе 2011 г.  
 22 Результаты Alliance Oil Company за IV квартал 2010 г.  
 Внеочередное общее собрание акционеров X5 Retail Group  
 25–28 Иностранные инвестиции в экономику России в 2010 г.

### Март

4–5 Индекс потребительских цен в феврале 2011 г.  
 16–17 Промышленное производство в январе-феврале 2011 г.  
 Цены производителей промышленных товаров в феврале 2011 г.  
 19–22 Основные социально-экономические показатели в феврале 2011 г.  
 Конец марта Результаты банка «Возрождение» за 2010 г. по МСФО

### Апрель

Финансовые результаты Акрона за 2010 г. по МСФО  
 Начало апреля Завершение обмена акций МРК на акции Ростелекома  
 Середина апреля Результаты банка «Санкт-Петербург» за 2010 г. по МСФО  
 7 апреля Операционные результаты X5 за I квартал 2011 г.  
 8 апреля Операционные результаты Alliance Oil Company за I квартал 2011 г.  
 14 апреля Операционные результаты М.Видео за I квартал 2011 г.  
 19 апреля Аудированные финансовые результаты X5 за 2010 г.

### Май

17 мая Финансовые результаты М.Видео за 2010 г. по МСФО  
 19 мая Результаты Alliance Oil Company за I квартал 2011 г.  
 Годовое общее собрание акционеров Alliance Oil Company в Стокгольме  
 26 мая Аудированные финансовые результаты X5 за I квартал 2011 г.

## Аналитическое управление

### Руководитель управления

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

### Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@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

#### Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

#### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

#### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Василий Дегтярев, degtyarevwm@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

#### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Надежда Мырсикова, myrsikovanv@uralsib.ru

Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

#### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

#### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru

Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

#### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

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

#### Минеральные удобрения/ Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru

Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

#### Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru

Александр Шелестович, shelestoviav@uralsib.ru

### Редакторская группа

#### Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru

Тимоти Холл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

#### Русский язык

Андрей Пятигорский, pyatigorskiyae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru

Евгений Гринкруг, grinkruges@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 2011