

6 февраля 2012 г.

### КОММЕНТАРИЙ АНАЛИТИКА

■ Роснефть представила негативную отчетность за IV квартал 2011 г. .... стр. 2

### НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

■ Северсталь, Полюс Золото, Норильский никель, МТС, Ростелеком, АФК Система, Седьмой континент ..... стр. 2

### ОЖИДАЕМЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

■ Ростелеком..... стр. 3

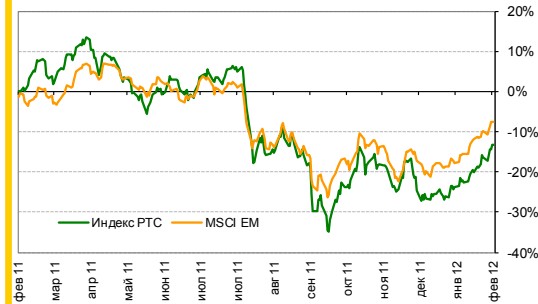
### МАКРОЭКОНОМИКА

■ Прогноз по инфляции ..... стр. 3

### КАЛЕНДАРЬ

7 фев 12	Сбербанк	Результаты за январь по РСБУ
9 фев 12	Газпром нефть	Финансовые результаты за 2011 г. по US GAAP
10 фев 12	Газпром	День инвестора в Москве

Сравнение динамики доходности сводного индекса emerging markets (MSCI EM) и РТС за 12 мес.



### Мировые фондовые индексы

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 мес.	3 мес.	1 год
Dow Jones	12 862	1.2	4	7	6
S&P 500	1 345	1.5	5	7	3
NASDAQ	2 906	1.6	9	8	5
FTSE 100 (Лондон)	5 901	1.8	4	7	-2
CAC 40 (Париж)	3 428	1.5	9	10	-15
NIKKEI-225	8 832	-0.5	6	1	-15
HANG SENG	20 757	0.1	11	4	-13
Shanghai Comp	2 330	0.8	8	-8	-17
Bovespa (Бразилия)	65 217	1.0	11	11	0

### Российский рынок акций

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 мес.	3 мес.	1 год
Индекс ММВБ	1 565	1.5	8	4	-12
Газпром	190	1.3	7	3	-12
Роснефть	234	1.5	5	6	-10
Лукойл	1 813	1.0	4	3	-8
Сбербанк	94.5	2.0	13	16	-8
ВТБ	0.073	0.5	21	0	-28
Норильский Никель	5 856	1.3	20	-1	-22
Северсталь	436	1.0	7	-4	-20
РусГидро	1.17	0.4	16	2	-23
ФСК ЕЭС	0.348	4.1	11	23	-20
МТС	214	0.5	7	10	-15
Ростелеком	155	1.7	0	-1	-8

### Сырьевой рынок

Цена, \$		% изменения			
		1 день	1 нед.	1 мес.	1 год
Brent	114.3	2.1	3.2	1	14
WTI	97.8	1.5	-1.7	-4	9
Urals	114.6	2.0	3.4	4	16
СПГ Henry Hub	2.41	4.8	-7.3	-19	-49
Золото	1 760	0.8	2.1	7	28
Платина	1 632	0.9	0.9	14	-12
Никель	21 305	2.1	-1.8	13	-24
Медь	8 565	2.6	0.5	10	-14
Алюминий	2 247	2.4	-0.8	8	-11

### Лидеры повышения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Полюс Зол.	1 387	34.9	36.3	-19.8	-15.9	н.д.
КраснГЭС	150.0	8.3	45.6	3.4	-14.8	-27.4
МРСК Центр	0.740	6.8	17.5	-4.2	-17.7	-44.6
ХолМРСК	3.047	6.4	19.5	0.2	-8.2	-44.3
Белон	11.22	6.4	н.д.	-6.5	-29.0	-55.7
ТГК-1	0.011	5.6	11.7	-6.9	-21.8	-52.6
ММК	14.94	5.4	17.4	2.5	-26.3	н.д.
МРСК СК	70.51	5.2	35.1	-2.6	-31.3	-57.1
МРСК ЦП	0.167	5.0	17.6	-6.7	-16.9	-47.1
МРСК Вол	0.098	4.8	16.8	1.2	-11.8	-46.9

### Лидеры понижения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
Арсаргера	1.582	-5.2	4.6	-12.6	-26.4	-49.8
Якутскэн-п	0.385	-3.5	7.0	-5.5	-8.7	-34.8
МОЭСК	1.529	-2.3	-5.8	0.1	0.2	-9.9
НОМОС	756.1	-1.5	24.0	н.д.	-20.6	н.д.
7Континент	118.9	-1.4	н.д.	-30.5	-32.8	-51.2
Магнит	3 380	-1.4	18.6	8.2	-6.8	-12.4
ЮТэйр	17.82	-1.0	1.8	17.6	22.8	8.8
Мос ТСК	0.720	-1.0	-8.9	18.4	18.1	0.8
НМТП	2.880	-0.7	-10.1	-11.1	-4.3	-32.8
ОМЗ	41.75	-0.6	5.6	-19.7	-34.6	-51.7

**6 февраля 2012 г.**
**КОММЕНТАРИЙ АНАЛИТИКА**
**Роснефть представила негативную отчетность за IV квартал 2011 г.**

Выручка Роснефти снизилась на 3% к предыдущему кварталу и составила \$24 млрд, сопостав с консенсус-прогнозом. EBITDA компании уменьшилась на 10%, до \$4.7 млрд кв./кв., что оказалось на 5% ниже ожиданий рынка. Чистая прибыль увеличилась на 8%, до \$3 млрд, превысив консенсус на 12%.

**Сравнение показателей отчетности с предыдущими периодами**

\$ млн	Факт			Изменение	
	3К'11	2К'11	3К'10	К/К	Г/Г
Выручка	23 951	24 627	17 384	-3%	38%
EBITDA	4 718	5 242	5 350	-10%	-12%
Рентабельность EBITDA	20%	21%	31%		
Чистая прибыль	2 992	2 778	3 003	8%	0%
Чистая рентабельность	12%	11%	17%		

**Сравнение показателей отчетности с прогнозами**

\$ млн	Факт 3К'11	Прогноз 3К'11		AK BARS Финанс vs Консенсус	Отклонение от фактических показателей	
		AK BARS Финанс	Консенсус		Консенсус	AK BARS Финанс
Выручка	23 951	23 957	24 028	0%	0%	0%
EBITDA	4 718	5 124	4 951	3%	-5%	-8%
Рентабельность EBITDA	20%	21%	21%			
Чистая прибыль	2 992	2 789	2 668	5%	12%	7%
Чистая рентабельность	12%	12%	11%			

По нашим оценкам, основное негативное влияние на отчетность оказал рост закупок нефти на международных рынках для НПЗ ROG в Германии. При этом объем переработки нефти на этом НПЗ остался на уровне предыдущего квартала.

Превышение чистой прибыли консенсус-прогноза при относительно слабом показателе EBITDA объясняется низкой эффективной ставкой налога на прибыль, которая составила 12% в IV квартале 2011 г. При этом, за счет более низкой ставки налога на прибыль в IV квартале произошло выравнивание годовой ставки, которая составила 19.8%.

Чистый долг Роснефти по итогам 2011 г вырос до \$15.9 млрд с \$14 млрд по состоянию на конец 2010 г. Свободный денежный поток по итогам 2011 г. составил \$2.1 млрд против \$2.7 млрд в 2010 г.

Александр Сидоров, [asidorov@akbf.ru](mailto:asidorov@akbf.ru)

**НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ**

- **Северсталь** ожидает, что I кв. 2012 г. будет сопоставим с IV кв. 2011 г. по спросу и ценам на сталь, заявил заместитель гендиректора по финансам компании Алексей Куличенко. Северсталь с начала января подняла цены на метпродукцию на \$20–40 за тонну (3–5%), однако это не является долгосрочным трендом. По его словам, реального восстановления цен и спроса не наблюдается.
- **Акции Полюс Золота** в пятницу, 3 февраля, подорожали на 34.9%, до 1 386.6 руб. за бумагу на фоне отсутствия корпоративных новостей. По оценкам рынка, рост мог произойти на ожиданиях принудительного выкупа акций у миноритариев Полюс Золота материнской компанией Polyus Gold Int, которая в совокупности консолидировала 95.3% акций российской компании. На наш взгляд, это малоубедительное объяснение

Тикер	ROSN
Текущая цена	\$7.7
Целевая цена	\$9.4
Потенциал роста	21%
Рекомендация	Покупать

для взрывного роста акций, поскольку о завершении процесса консолидации, после которого можно было ожидать выкуп акций у миноритариев Полюс Золота, было известно заранее.

- **Норильский никель** планирует к 2016 г. инвестировать \$1.1 млрд в развитие Быстринского месторождения полиметаллов, добыча на котором может составить 62 тыс. тонн меди в год, что позволит Норникелю нарастить выпуск металла на 16% по сравнению с 2011 г.
- **МТС** планирует в 2012 г. капзатраты на уровне предыдущего года, сообщил вице-президент компании Михаэль Хеккер. Средства будут направлены на завершение строительства сетей 3G и начало создания инфраструктуры для сетей четвертого поколения. Капзатраты за 2011 г. ожидаются на уровне \$2.7–3 млрд.
- Standard & Poor's вывело рейтинг **МТС «ВВ»** из списка Creditwatch Negative (пересмотр с возможностью понижения), подтвердив его на прежнем уровне. Прогноз изменения рейтинга – «стабильный». Рейтинг МТС был подтвержден после погашения облигаций объемом \$400 млн.
- **Ростелеком** не исключает, что в будущем может объявить новый buyback, однако сомневается в целесообразности такого шага, заявил президент компании Александр Провоторов. По его словам, после завершения выкупа 3.86% обыкновенных акций у ВТБ, доля группы компаний – Ростелекома и Связынвеста – в Ростелекоме составит почти 50%, и превышение этого порога повлекло бы необходимость объявлять оферту миноритариям.
- Standard & Poor's вывело рейтинг **АФК Системы «ВВ»** из списка Creditwatch Negative (пересмотр с возможностью понижения), подтвердив его на прежнем уровне. Прогноз по рейтингу – «стабильный». S&P ожидает, что рост консолидированной выручки Системы замедлится в ближайшие несколько кварталов, отражая насыщение рынка связи и ослабление показателей потребления в розничном сегменте.
- Компания Pakwa Investments (принадлежит Александру Занадворову) выкупит у миноритариев **Седьмого континента** акции по цене 100 руб. за 1 бумагу, что на 17% ниже их рыночной цены. Предполагается, что оферту примет компания Vubinga Management (владеет 21.3% Седьмого континента), после чего Pakwa Investments консолидирует более 95% акций ритейлера и сможет объявить принудительный выкуп.

## ОЖИДАЕМЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

- **Ростелеком** планирует получить листинг на Лондонской фондовой бирже в мае этого года, сообщил президент компании Александр Провоторов. Сроки вторичного размещения акций (SPO) пока не определены. Планов делать SPO одновременно с получением листинга у Ростелекома пока нет, поскольку при нынешней конъюнктуре компания не заинтересована в продаже своих акций.

## МАКРОЭКОНОМИКА

- Инфляция в России в 2012 г. может составить 5–5.5%, сообщила министр экономического развития Эльвира Набиуллина. По ее словам, индексация тарифов на услуги естественных монополий в середине года окажет небольшое влияние на инфляцию из-за сезонного снижения цен. По итогам января 2012 г. инфляция оценивается в 0.5%.

**АК БАРС Банк (Казань)**

**Айдар Мухаметзянов**  
Директор  
департамента инвестиционного бизнеса  
т. +7 (843) 519-38-32  
[mai@akbars.ru](mailto:mai@akbars.ru)

**Эдуард Вагизов**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[vagizov@akbars.ru](mailto:vagizov@akbars.ru)

**Инвестиционная компания  
АК БАРС Финанс (Москва)****УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

**Павел Деменков**  
Начальник управления  
доб. 115; [pdemenkov@akbf.ru](mailto:pdemenkov@akbf.ru)

**ОТДЕЛ РЫНКА АКЦИЙ**

**Павел Соркин**  
Начальник отдела  
Доб. 178; [psorkin@akbf.ru](mailto:psorkin@akbf.ru)

**УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ**

**Владимир Шабалов**  
Начальник отдела  
доб. 189; [vshabalov@akbf.ru](mailto:vshabalov@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИЙ  
НА СРОЧНОМ РЫНКЕ**

**Игорь Сокол**  
Управляющий директор/  
Руководитель департамента  
доб. 205; [isokol@akbf.ru](mailto:isokol@akbf.ru)

**ОТДЕЛ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

**Александр Верешкин**  
Начальник отдела  
доб. 209; [avereshkin@akbf.ru](mailto:avereshkin@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ**

**Юрий Седых**  
Начальник департамента  
доб. 130; [ysedyh@akbf.ru](mailto:ysedyh@akbf.ru)

**ОТДЕЛ ПРОДАЖ И УПРАВЛЕНИЯ  
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

**Наталья Кондратьева**  
Начальник отдела  
доб. 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**

**Елена Василева-Корзюк**  
Долговые инструменты,  
макрэкономика  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

**Анастасия Арестова**  
Ассистент  
доб. 194; [aarestova@akbf.ru](mailto:aarestova@akbf.ru)

**Рустам Аскарров**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@akbars.ru)

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 523-83-95  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

**тел. +7 (495) 644-29-95  
факс +7 (495) 644-29-96**

**ОТДЕЛ ДОЛГОВОГО РЫНКА**

**Максим Барышников**  
Начальник отдела  
доб. 225; [mbaryshnikov@akbf.ru](mailto:mbaryshnikov@akbf.ru)

**Степан Богданов**  
Трейдер  
доб. 206; [sbogdanov@akbf.ru](mailto:sbogdanov@akbf.ru)

**Григорий Кривошей**  
Трейдер  
доб. 186; [gkrivoshey@akbf.ru](mailto:gkrivoshey@akbf.ru)

**ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Яна Трофимова**  
Начальник отдела  
доб. 134; [ytrifimova@akbf.ru](mailto:ytrifimova@akbf.ru)

**Полина Лазич**  
Банки, металлургия,  
химическая промышленность  
доб. 155; [plazich@akbf.ru](mailto:plazich@akbf.ru)

**ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК БАРС Финанс» (далее - Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением к совершению операций на рынке ценных бумаг по покупке, продаже ценных бумаг и финансовых инструментов или руководством к иным действиям. Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов.

При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации и нести ответственность за инвестиционные решения третьих лиц, которые могут привести к прямым или косвенным убыткам, возникшим в результате использования третьими лицами информации, содержащейся в настоящем обзоре. Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг и финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Мнения, прогнозы и рекомендации, содержащиеся в данном отчете, действительны только на даты, приближенные к дате его публикации, и могут меняться в дальнейшем как следствие изменений внутреннего финансового состояния эмитентов, а также внешних условий, напрямую или косвенно влияющих на это состояние.

Компания не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ЗАО ИК «АК БАРС Финанс».

**Елена Лаптева**  
Специалист  
доб. 134; [elapteva@akbf.ru](mailto:elapteva@akbf.ru)

**Александр Сидоров**  
Нефть и газ  
доб. 192; [asidorov@akbf.ru](mailto:asidorov@akbf.ru)