



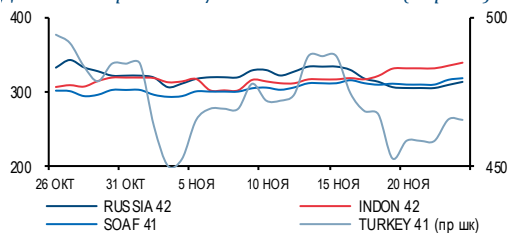
Ключевые индикаторы на 25 ноября 2015 г.

	ЗАКРЫТИЕ		ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК				
EUR/USD	1067	0.3%	▲	-11.8%
USD/RUB	65.51	-0.7%	▼	12.3%
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК				
RUONIA	11.50	-14 б.п.	▼	-589 б.п.
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	9.23	-0 б.п.	▼	-774 б.п.
MosPrime 3M	11.82	16 б.п.	▲	-1195 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	10.53	9 б.п.	▲	-637 б.п.
ДОЛГОВОЙ РЫНОК				
UST10	2.24	-0 б.п.	▼	7 б.п.
Russia \$ 5Y CDS	265	9 б.п.	▲	-210 б.п.
EM BI+ Russia	220	-	■	-252 б.п.
ОФ 3-26212 (12Y)	9.69	17 б.п.	▲	-370 б.п.
ОФ 3 ИН (8Y)	2.64	6 б.п.	▲	-83 б.п.
НЕФТЬ				
Brent, долл/барр.	46.20	2.7%	▲	-19.4%
ФОНДОВЫЙ РЫНОК				
PTC	868	-3.3%	▼	9.7%
MMBB	1810	-3.1%	▼	29.6%
S&P 500	2,089	0.1%	▲	1.5%
STOXX Europe 600	376	-1.2%	▼	9.7%
Shanghai Comp.*	3,622	1.1%	▲	12.0%
MSCI Asia Pacific	135	0.2%	▲	-2.4%

*данные на 8:00 мск

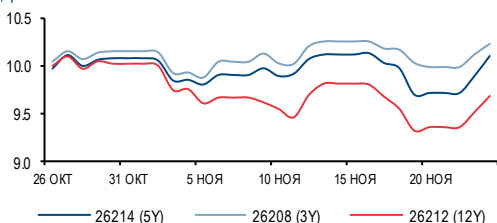
Источник: Bloomberg

Динамика еврооблигаций России и аналогов (Z-spread)



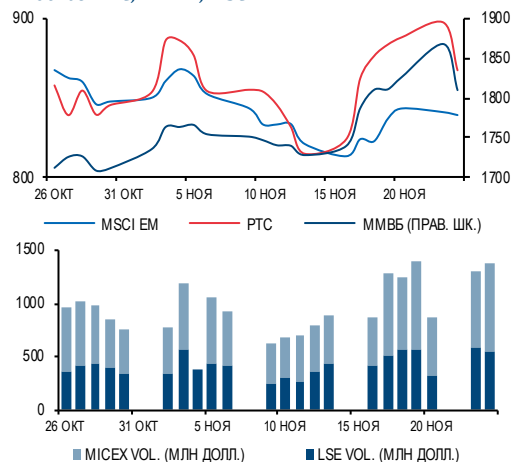
Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

Индексы PTC, MMBB, MSCI EM



Источник: Bloomberg

- ✓ **Мировые фондовые рынки.** Рынки Европы просели после сообщений о сбитом военном самолете РФ, тогда как американские индексы завершили день нейтрально. Уточненные данные по динамике ВВП США за 3К15 вышли в рамках ожиданий (+2,1% кв/кв). Доходность UST10 не изменилась и составила 2,24%.
- ✓ **Российские еврооблигации** снижались. В суверенном сегменте доходность выросла на 5-10 б.п., составив по RUSSIA42, RUSSIA43 5,56-5,65%.
- ✓ В негосударственном сегменте доходности также прибавили 5-10 б.п. Исключение составили бумаги ВЭБа, доходность которых на новостях о государственной поддержке снизилась на 10-20 б.п.
- ✓ Неблагоприятный внешний фон определил негативную динамику рынка **локального суверенного долга**. Доходности кривой ОФЗ выросли на 15-20 б.п. УТМ 4-летних ОФЗ-26216 составила 10,21%; УТМ 11-летних ОФЗ-26207 – 9,73%.
- ✓ Сегодня на аукционе ОФЗ Минфин разместит 5 млрд руб. по 5-летним ОФЗ-26214 с фиксированным купоном и 10 млрд руб. по 2-летнему «флоатеру» ОФЗ-24018.
- ✓ **Российский фондовый рынок.** На рынке акций РФ случился обвал на новостях о сбитом российском бомбардировщике. Ведущие индексы потеряли от 3 до 4%. Активно продавали наиболее ликвидные имена: Сбербанк (-4,0%) и Газпром (-4,2%). Чуть лучше смотрелись «префа» Сургутнефтегаза (-0,9%). На стартовавшем обратном выкупе акций с рынка выросли бумаги Уралкалия (+1,7%).

Новости

- **Башнефть:** сильный отчет за 9М15 по МСФО
- **ТМК:** результаты за 3К15 по МСФО хуже ожиданий, но свободный денежный поток остается положительным

Ключевые события дня

- **США:** динамика доходов/расходов домохозяйств (16:30 мск), заказов на товары длительного пользования (16:30 мск) и продаж на первичном рынке жилья (18:00 мск) за октябрь, индекс потребительского доверия от университета Мичигана за ноябрь (18:00 мск)
- **Россия:** регулярные данные по инфляции за неделю (16:00 мск)



НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

БАШНЕФТЬ АО

Тикер	BANE RX
Цена	1940 РУБ.
Целевая цена	2323 РУБ.
Потенциал роста	20%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

БАШНЕФТЬ АП

Тикер	BANER RX
Цена	1670 РУБ.
Целевая цена	1861 РУБ.
Потенциал роста	11%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

Башнефть: сильный отчет за 9М15 по МСФО

Новость. Башнефть отчиталась за 9М15 по МСФО.

Эффект на компанию. Все показатели отчета о прибылях и убытках оказались лучше ожиданий, причем выручка, EBITDA (38 млрд руб.) и чистая прибыль (22 млрд руб.) незначительно превысили прогнозы.

Башнефть выиграла от роста рентабельности в сегменте нефтепереработки на российском рынке, показав самые высокие объемы переработки за год. Основным катализатором выручки и рентабельности стала продажа продуктов на внутреннем рынке.

В 3К15 Башнефти удалось сгенерировать СДП в размере 20 млрд руб. (37 млрд руб. за 9М15), что полностью покрывает дивидендные выплаты компании (20 млрд руб.), при этом 13 млрд руб. было сгенерировано за счет уменьшения оборотного капитала.

Помимо этого, учитывая, что 95% долговых обязательств Башнефти номинировано в рублях, девальвация национальной валюты не оказала негативного влияния на компанию. Чистый долг сократился на 4% кв/кв до 102 млрд руб., а соотношение «чистый долг/12М EBITDA» находится на уровне – 0,8х.

На наш взгляд, компания обладает сильной ликвидной позицией: ее краткосрочный долг – 27 млрд руб., тогда как объем денежных средств – 44 млрд руб.

Маловероятно, что компания выплатит более 20 млрд руб. дивидендов (размер останется неизменным в годовом сопоставлении, что было подтверждено в ходе Дня инвестора), или 113 руб./акц, что подразумевает доходность 5,8% по обыкновенным акциям и 6,7% – по привилегированным.

В текущих рыночных условиях мы считаем результаты компании сильными. Полагаем, что Башнефть продемонстрировала, вероятно, наиболее сильную динамику рентабельности в секторе в 3К15 благодаря результатам в сегменте нефтепереработки, отличным кредитным метрикам, а также дает хороший прогноз по дивидендам (при этом, однако, не предполагающий их роста).

Компания внимательно следит за рынком долгового капитала и, как только представится возможность, планирует привлечь долговое финансирование.

Эффект на акции и облигации. Сильные результаты могут поддержать котировки, однако, по нашему мнению, потенциал их роста ограничен слабыми перспективами увеличения дивидендов и низкой ликвидностью. Мы сохраняем рекомендацию «ПО РЫНКУ» для бумаг компании, отдавая предпочтение привилегированным акциям Башнефти из-за более высокой доходности по дивидендам.

Александр Назаров
+7 (495) 980 43 81



МЕТАЛЛУРГИЯ

ТМК

Тикер	TMKS LI
Цена	3,5 долл.
Целевая цена	ПЕРЕСМОТР

ТМК (B+/B1/-)	YTM	Z-SPREAD
TRUBRU 7% 01/27/18	6.58	555
TRUBRU 6% 04/03/20	7.33	587

ТМК: результаты за 3К15 по МСФО хуже ожиданий, но свободный денежный поток остается положительным

Новость. ТМК опубликовала финансовые результаты по МСФО за 3К15.

Эффект на компанию. Из-за снижения объемов продаж на 2% кв/кв и падения долларовых цен выручка компании сократилась на 21% кв/кв до 917 млн долл., оказавшись ниже наших ожиданий, EBITDA снизилась на 27% кв/кв до 125 млн долл. Чистый убыток составил 74 млн долл. Однако стоит отметить, что неденежные убытки от курсовых разниц в отчетный период достигли 94 млн долл. Таким образом, с корректировкой на данный показатель компания в 3К15 получила чистую прибыль.

По итогам 2015 г. ТМК ожидает снижения объема продаж трубной продукции, а также сокращения выручки и EBITDA, таким образом, прогноз руководства компании был ухудшен. В 4К15 ТМК ожидает улучшения финансовых показателей, частично за счет повышения спроса на OCTG трубы на внутреннем рынке.

Несмотря на ухудшение финансовых показателей в 3К15, на уровне денежных потоков результаты ТМК выглядят позитивно. Благодаря продолжившемуся высвобождению средств из оборотного капитала (в объеме ~80 млн долл.), свободный денежный поток ТМК остался в зоне положительных значений (70 млн долл. против 173 млн долл. в 2К15). Это позволило направить еще ~40 млн долл. на сокращение долга. Всего за 9М15 чистое сокращение левериджа (без учета влияния изменения курсов валют) составило 270 млн долл. С учетом валютной переоценки долг ТМК с начала года уменьшился почти на 400 млн долл., в том числе на 220 млн долл. – в 3К15. В терминах «чистый долг/EBITDA» в 3К15 леверидж почти не изменился (3,8х против 3,7х в 2К15).

Эффект на акции. Мы рассматриваем результаты как негативные для акций компании

Эффект на облигации. Финансовые результаты за 3К15 нейтральны для облигаций, хоть и выглядят слабо. Компания сохранила положительный свободный денежный поток и продолжила реализовывать обозначенный ранее курс на «делевериджинг», что позитивно. Бонды ТМК в октябре – ноябре существенно сократили спреда к аналогам (премия к кривой Евраза сузилась до 20-30 б.п.) и выглядят адекватно оцененными на текущих уровнях.



ТМК: финансовые показатели по МСФО

	9М15	3К14	3КВ15	Г/Г	2К15	3К15	КВ/КВ
Выручка	3 213	1 526	917	-40%	1 162	917	-21,1%
EBITDA скорр.	481	202	64	-69%	102	64	-37,5%
Рентабельность EBITDA	15,0%	13,2%	6,9%	-6,3 п.п.	8,7%	6,9%	-1,8 п.п.
Операционный денежный поток	395	13	134	935%	134	134	0,0%
Капитальные вложения	-162	-72	-225	211%	-225	-225	0,0%
Свободный денежный поток после дивидендов	227	-86	-92	-	-91	-92	-
Долг	2 829	3 546	2 829	-20%	3 048	2 829	-7,2%
Доля краткосрочного долга, %	17%	20%	17%	-3,1 п.п.	16%	17%	1,2 п.п.
Денежные средства	165	37	165	348%	144	165	15,1%
Кредитные метрики							
EBITDA / Чистые проценты, х	2,4	3,6	1,0	-	1,4	1,0	-
Чистый долг / EBITDA, х	3,8	4,3	30,0	-	25,6	30,0	-
Долг / Свободный денежный поток, х	8	-63	147	-	-20	147	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Наталья Шевелева
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92 (доб. 2 24 92)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 ноября	0.95	1,4х	11.67%
17 ноября	0.99	1,7х	11.77%
10 ноября	0.77	1,6х	11.78%
03 ноября	0.57	2,1х	11.86%
27 октября	1.09	1,4х	11.72%
20 октября	1.16	1,4х	11.73%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 ноября	14	400	2,3х	11.26%
19 ноября	14	250	2,0х	11.16%
17 ноября	14	50	3,2х	11.05%
12 ноября	14	150	2,1х	10.93%
10 ноября	14	450	1,8х	11.02%
05 ноября	14	250	2,0х	10.90%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 октября	11.00%
11 сентября	11.00%
31 июля	11.00%
15 июня	11.50%
30 апреля	12.50%
13 марта	14.00%

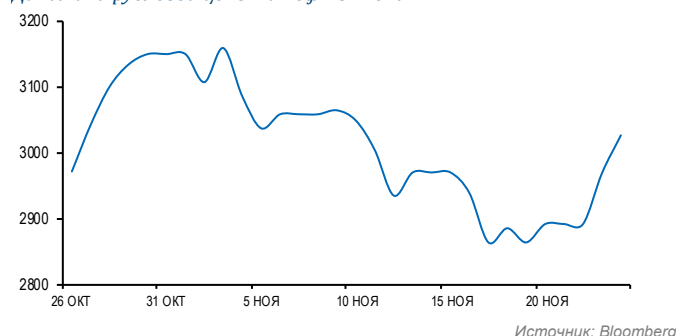
Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
23 ноября	28	1.0	0,3х	2.21%
16 ноября	28	1.3	0,1х	2.24%
10 ноября	27	1.6	0,7х	2.20%
02 ноября	27	1.0	0,9х	2.20%
26 октября	28	1.2	0,8х	2.19%
20 октября	7	0.1	0,1х	2.31%

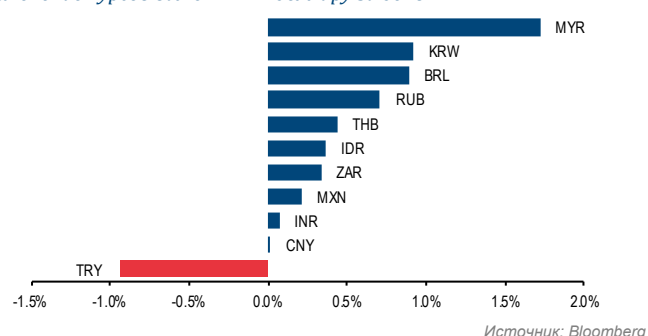
Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
02 октября	28	0.5	0,9х	2.44%
04 сентября	28	0.5	0,9х	2.45%
07 августа	28	0.5	0,9х	2.44%
10 июля	28	0.5	0,9х	2.44%
11 июля	28	0.5	0,9х	2.44%
17 апреля	28	1	0,5х	1.93%

Динамика рублевой цены на нефть Brent



Изменение курсов валют ЕМ к доллару за день

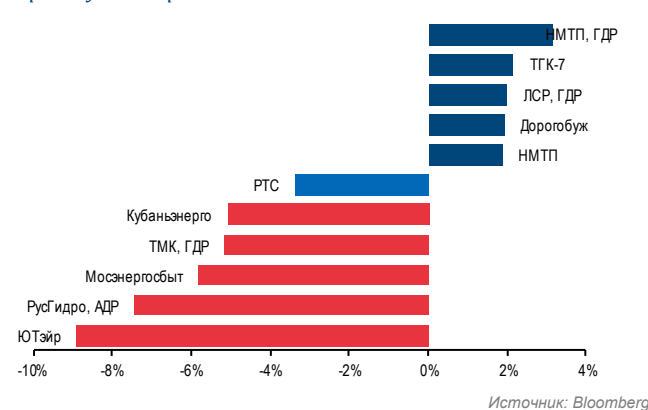


СТАТИСТИКА РЫНКА АКЦИЙ

Необычные объемы торгов

КОМПАНИЯ	ТИКЕР	ИЗМ.	СРЕД. ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	ПОСЛ. ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	Δ
НМТП, ГДР	NCSP LI	3.13%	79	330	4

Лидеры и аутсайдеры





ОЦЕНКА И ДИНАМИКА ЦЕН АКЦИЙ

Эмитент	Тикер	Вал.	CP	TP	Upside	Рейтинг	MCap	1Д	5Д	1М	3М	1Г	MTD	YTD	P/E 15	P/E 16	ITDA 15	ITDA 16
Нефть и газ																		
Газпром	GAZP RX	руб.	145.7	201.2	38%	OW	52,724	-4.2%	2.0%	4.8%	3.7%	1.1%	7.3%	11.8%	1.7	1.6	1.8	1.7
НОВАТЭК	NVTK LI	долл.	94.0	110.0	17%	OW	28,526	-3.4%	-2.2%	-4.0%	11.4%	-5.7%	2.7%	19.8%	12.1	10.2	9.8	8.7
Роснефть	ROSN RX	руб.	265.8	311.7	17%	N	43,067	-3.3%	-2.1%	4.8%	12.9%	12.1%	3.0%	35.7%	2.9	2.8	2.9	2.7
Лукойл	LKOD LI	долл.	39.2	54.3	39%	N	33,304	-3.3%	1.0%	5.0%	14.3%	-21.1%	7.9%	-1.6%	12.0	8.4	3.5	3.0
Сургутнефтегаз об.	SNGS RX	руб.	35.3	26.6	-25%	UW	19,257	-3.0%	1.0%	-2.2%	6.3%	19.7%	-1.5%	49.9%	6.7	7.5	-4.6	-5.7
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP RX	руб.	42.8	40.5	-5%	N	5,039	-0.9%	-3.4%	0.1%	9.4%	28.3%	-1.6%	45.1%				
Газпром нефть	SIBN RX	руб.	146.4	201.2	37%	OW	10,610	-1.1%	0.2%	-0.1%	2.3%	-6.1%	0.5%	2.3%	2.1	2.1	1.5	1.4
Татнефть об. (ADR)	ATAD LI	долл.	31.5	32.1	2%	N	11,420	-2.8%	0.7%	-1.1%	25.5%	-3.7%	1.6%	28.4%	7.4	6.5	4.7	4.1
Татнефть прив.	TATNP RX	руб.	199.6	216.9	9%	OW	450	-2.1%	3.7%	14.1%	23.8%	35.5%	10.3%	48.8%				
Башнефть	BANE RX	руб.	1,940	2,323	20%	N	4,381	-0.1%	1.9%	7.6%	10.2%	41.3%	1.0%	55.2%	3.0	3.2	2.0	2.0
Башнефть прив.	BANEP RX	руб.	1,670	1,861	11%	N	760	-0.2%	2.2%	7.8%	28.1%	83.9%	4.9%	81.1%				
Транснефть прив.	TRNFP RX	руб.	165,900	76,309	-54%	UW	3,944	-4.1%	9.3%	8.6%	3.3%	58.0%	11.5%	31.7%				
Металлургия																		
Норильский никель	MNOD LI	долл.	14.2	26.2	85%	OW	22,392	-2.1%	-1.3%	-9.5%	-3.6%	-23.8%	-4.7%	-0.5%	5.6	5.6	4.1	4.0
Алроса	ALRS RX	долл.	0.81	1.50	85%	OW	5,991	-3.1%	1.1%	-4.8%	-15.9%	15.7%	3.5%	-15.6%	4.5	3.8	3.9	3.5
Русал	486 HK	гонг. долл.	2.6	4.7	79%	N	5,156	-6.7%	-5.7%	-17.0%	-18.1%	-56.2%	-11.7%	-49.6%	3.0	3.6	3.7	4.7
НЛМК	NLMK LI	долл.	10.6	20.5	93%	OW	6,353	-3.6%	-1.9%	-10.2%	-8.6%	-18.9%	-13.8%	-7.7%	8.1	6.3	4.7	4.1
Евраз	EVBR LN	брит. пенс.	81.6	120.0	47%	N	1,732	-3.9%	1.5%	-8.0%	4.8%	-49.8%	-3.7%	-47.2%	7.5	3.5	3.8	3.4
Северсталь	SVST LI	долл.	10.7	13.5	26%	N	8,980	-4.6%	-1.5%	-6.4%	3.8%	10.2%	-8.8%	17.8%	9.3	8.2	5.1	4.9
ММК	MMK LI	долл.	4.2	4.7	13%	OW	3,576	-1.7%	-1.8%	-10.5%	7.1%	19.9%	-15.7%	73.3%	n/a	13.4	4.8	4.1
Polys Gold	PGLI LN	долл.	3.0	3.2	7%	N	9,185	0.4%	3.9%	2.8%	2.4%	16.6%	5.7%	10.9%	13.9	15.9	8.2	9.1
Polymetal	POLY LN	долл.	8.3	9.3	13%	N	3,492	-2.2%	-2.2%	-7.8%	18.8%	-6.1%	-4.8%	-5.0%	9.0	9.4	6.7	7.2
Nordgold	NORD LI	долл.	2.9	u/r		u/r	1,084	0.0%	0.0%	0.7%	4.3%	124.6%	1.4%	94.7%				
Распадская	RASP RX	долл.	0.53	u/r		u/r	373	-3.4%	-5.9%	-6.5%	-6.9%	38.4%	-8.1%	50.8%				
ТМК	TMKS LI	долл.	3.5	u/r		u/r	863	-5.2%	-6.0%	-6.7%	2.4%	-43.7%	-7.2%	50.0%				
Энергетика																		
Интер РАО	IRAO RX	руб.	1.16	1.50	29%	OW	1,852	-3.3%	-6.5%	-3.3%	10.0%	25.0%	-4.9%	62.9%	5.0	5.0	2.6	2.6
РусГидро	HYDR RX	руб.	0.58	0.50	-14%	N	3,449	-4.0%	1.0%	-13.0%	15.2%	-11.3%	-10.3%	7.9%	6.2	4.8	5.8	5.8
ОГК-2	OGKB RX	руб.	0.21	u/r		u/r	354	-2.5%	0.1%	-5.6%	-9.5%	11.0%	-2.9%	30.4%				
Э.ОН Россия	EONR RX	руб.	3.18	u/r		u/r	3,063	-2.3%	1.0%	4.3%	15.7%	26.7%	4.6%	39.3%				
Энел Россия	ENRU RX	руб.	0.73	u/r		u/r	393	-2.9%	-3.1%	-10.7%	-9.1%	-13.8%	-6.8%	-1.8%				
ФСК	FEES RX	руб.	0.060	0.060	-1%	N	1,178	-4.3%	-1.3%	-4.5%	-3.8%	11.6%	-2.7%	32.3%	1.8	1.8	3.2	3.2
Российские Сети, об.	RSTI RX	руб.	0.45	0.45	1%	N	1,100	-3.5%	0.3%	-3.5%	2.2%	-12.3%	-1.5%	7.6%	1.6	1.6	4.1	4.1
Российские Сети, прив.	RSTIP RX	руб.	0.59	u/r		u/r	19	-2.0%	8.4%	10.4%	22.0%	3.5%	11.9%	6.1%				
МОЭК	MSRS RX	руб.	0.78	0.90	15%	N	581	-2.9%	-1.6%	-2.5%	-4.3%	-20.0%	-5.5%	-37.6%	4.0	4.0	3.1	3.1
МРСК Центра	MRKC RX	руб.	0.20	0.22	12%	N	126	-2.7%	1.4%	-2.2%	-8.8%	-22.2%	-2.4%	-22.5%	nm	nm	4.1	4.1
МРСК Центра и Приволжья	MRKP RX	руб.	0.064	0.070	10%	N	110	-1.2%	2.7%	-3.3%	-6.6%	-36.6%	-3.2%	-33.9%	nm	nm	3.7	3.7
МРСК Волги	MRKV RX	руб.	0.019	0.025	29%	N	53	-3.2%	1.0%	-5.4%	-9.1%	-14.3%	-2.3%	-30.3%	nm	nm	2.1	2.1
МРСК Урала	MRKU RX	руб.	0.098	0.073	-25%	N	131	-1.1%	1.5%	16.7%	50.9%	61.5%	6.6%	60.2%	nm	nm	3.6	3.6
МРСК Северо-Запада	MRKZ RX	руб.	0.027	u/r		u/r	40	-2.8%	1.5%	-1.4%	3.0%	7.9%	0.7%	8.3%				
Ленэнерго, об.	LSNG RX	руб.	2.51	2.30	-8%	N	63	-1.8%	1.6%	-5.5%	3.3%	15.7%	-3.1%	43.1%	1.3	1.3	2.1	2.1
Ленэнерго, прив.	LSNGP RX	руб.	12.15	u/r		u/r	17	0.4%	1.3%	0.4%	5.2%	-6.5%	0.4%	8.5%				
МРСК Сибири	MRKS RX	руб.	0.052	u/r		u/r	75	-3.0%	-0.8%	-7.3%	0.4%	-42.7%	-4.4%	-42.7%				
Кубаньэнерго	KUBE RX	руб.	65.50	u/r		u/r	283	-5.1%	39.1%	22.7%	54.1%	30.2%	37.6%	52.7%				
МРСК Юга	MRKY RX	руб.	0.033	0.030	-8%	N	25	-3.0%	-0.9%	-8.8%	7.9%	-11.0%	-4.8%	5.3%	nm	nm	4.9	4.9
МРСК Северного Кавказа	MRKK RX	руб.	12.60	u/r		u/r	30	-2.0%	2.4%	-10.0%	-4.2%	-13.4%	-4.9%	4.1%				
Телекоммуникации/Медиа																		
АФК "Система"	SSA LI	долл.	6.8	9.0	33%	OW	3,257	-1.5%	7.7%	-5.1%	-4.1%	4.7%	-2.9%	29.6%	7.6	6.7	4.4	4.2
Яндекс	YNDX US	долл.	17.1	19.2	12%	OW	5,446	0.2%	5.0%	29.3%	61.8%	-34.4%	6.2%	-4.8%	33.0	29.1	18.2	15.6
Мегафон	MFON LI	долл.	15.2	16.0	5%	OW	9,424	-1.9%	4.8%	15.2%	23.6%	-34.6%	17.4%	10.3%	13.3	13.0	5.4	5.2
МТС	MBT US	долл.	7.6	12.0	58%	OW	7,852	-0.9%	8.3%	0.7%	13.4%	-43.7%	8.1%	5.9%	7.9	7.4	4.0	3.9
VimpelCom Ltd	VIP US	долл.	3.4	u/r		u/r	5,920	-1.8%	-6.7%	-16.0%	-21.6%	-42.7%	-10.9%	-19.3%				
Mail.ru	MAIL LI	долл.	22.4	22.0	-2%	UW	4,930	-1.3%	5.2%	16.4%	32.5%	-9.1%	14.9%	37.4%	29.8	23.3	17.7	14.9
Ростелеком об.	RTKM RX	руб.	91.2	112.0	23%	OW	3,590	-3.0%	0.2%	-1.8%	17.7%	-18.5%	-2.5%	4.8%				
Ростелеком прив.	RTKMP RX	руб.	63.3	75.8	20%	OW	203	-1.9%	1.7%	0.8%	13.4%	-10.6%	3.3%	10.9%				
QWI	QWI US	долл.	19.6	32.5	66%	OW	1,260	-2.1%	0.9%	1.6%	-17.8%	-30.3%	14.0%	-2.9%	27.4	22.1	10.8	8.8
Транспорт																		
Аэрофлот	AFLT RX	руб.	55.8	55.0	-1%	OW	947	-3.0%	1.6%	15.6%	44.0%	31.9%	13.8%	73.0%	8.0	3.4	5.2	3.5
НМТП	NCSPI LI	долл.	4.1	u/r		u/r	1,059	3.1%	11.5%	17.9%	42.5%	58.7%	15.6%	107.3%				
Трансконтейнер	TRCN LI	долл.	5.0	u/r		u/r	694	0.0%	0.0%	24.9%	31.5%	13.5%	24.9%	13.5%				
Globaltrans	GLTR LI	долл.	4.8	4.0	-16%	N	854	-1.4%	3.8%	13.8%	37.6%	-33.4%	13.3%	-5.4%	19.6	14.7	5.4	5.3
FESCO	FESH RX	руб.	2.9	u/r		u/r	130	-3.4%	-2.1%	6.7%	13.4%	-5.0%	7.9%	2.1%				
Global Ports	GLPR LI	долл.	4.0	u/r		u/r	764	-3.6%	-3.6%	-11.1%	-18.4%	-23.8%	-9.1%	62.9%				
Удобрения																		
Уралкалий	URKA LI	долл.	13.1	15.5	18%	UW	7,698	1.2%	4.1%	5.3%	-12.0%	-11.3%	9.1%	11.2%	8.1	7.3	6.1	5.7
Фосагро	PHOR LI	долл.	13.5	17.5	30%	OW	5,245	0.4%	0.0%	-1.5%	-4.6%	24.4%	0.0%	32.4%	5.6	6.3	4.8	5.0
Акрон	AKRN RX	руб.	3,188	1,568	-51%	N	1,976	0.7%	5.9%	6.9%	15.6%	124.5%	2.8%	77.2%	4.0	3.5	3.4	3.1
Потребительский сектор																		
X5 Retail Group	FIVE LI	долл.	21.2	u/r		u/r	5,757	-2.8%	3.4%	1.0%	35.0%	14.6%	2.4%	73.8%				
Магнит	MGNT LI	долл.	47.9	u/r		u/r	22,647	-2.2%	6.4%	-4.2%	4.2%	-22.3%	5.2%	5.5%				
Дикси	DIXY RX	руб.	316.2	u/r		u/r	603	0.3%	1.4%	-5.1%	3.5%	-26.5%	-4.0%	-12.1%				
Окей	OKEY LI	долл.	2.2	u/r		u/r	581	-1.8%	-0.9%	0.5%	23.4%	-60.0%	2.9%	-50.8%				
Финансовый сектор																		
Сбербанк об.	SBER RX	руб.	105.6	82.0	-22%	N	34,857	-3.98%	3.02%	16.75%	49.17%	42.49%	16.65%	92.35%	P/E 15	P/E 16	P/BV 15	P/BV 16
Сбербанк прив.	SBERP RX	руб.	76.4	61.5	-19%	N	1,167	-4.1%	1.8%	14.4%	48.7%	41.6%	11.5%	102.5%				
ВТБ АО	VTBR RX	руб.	0.073	0.024	-67%	UW	14,433	-4.55%	-4.11%	-2.57%	4.04%	58.33%	0.66%	8.70%	-	24.9	1.3	1.2
Банк «ФК Открытие»	OFCB RX	руб.	1,272	u/r		u/r	2,798	0.0%	-0.5%	-0.7%	15.0%	27.2%	-1.5%	9.6%				
Банк Санкт-Петербург об.	SBSP RX	руб.	36.6	31.8	-18%	N	259	-0.77%	0.39%	-3.14%	4.19%	12.88%	1.72%	57.67%	8.9	3.7	0.3	0.3
Возрождение об.	VZRR RX	руб.	60.3	228	-62%	UW	219	-1.2%	-1.0%	-1.6%	17.5%	52.7%	-1.2%	46.7%	35.0	9.5	0.6	0.6
Возрождение прив.	VZRRP RX	руб.	175.0	91.0	-48%	N	3	-1.69%	-1.69%	4.79%	-8.85%	88.17%	8.36%	148.23%				
Московская Биржа	MOEX RX	руб.	93.9	99.6	6%	OW	3,273	-0.1%	-0.5%	2.1%	31.6%	52.5%	4.6%	59.1%	12.1	10.4	2.1	



КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
25.11.15	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	3К15
25.11.15	АФК «Система»: финансовые результаты по МСФО	3К15
25.11.15	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	9М15
25.11.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К15
27.11.15	Группа «Интер РАО»: финансовые результаты по МСФО	9М15
27-30.11.15	НМТП: финансовые результаты по МСФО	3К15
30.11.15	ЛУКОЙЛ: финансовые результаты по US GAAP	3К15
30.11.15	Аэрофлот: финансовые результаты по МСФО	3К15
09.12.15	Магнит: операционные результаты	ноябрь
15.12.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	9М15
18.01.16	М.Видео: операционные результаты	2015

Источник: данные компаний, Bloomberg



ВАЖНЫЕ СОБЫТИЯ, НОЯБРЬ

ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС
23 ▶ Иран: Визит В. Путина	24 ▶ США: Встреча Ф. Олланда и Б. Обамы ▶ США: индекс потребительской уверенности ▶ США: ВВП 3К15 ▶ Иран: Визит В. Путина	25 ▶ США: заказы на товары длительного пользования, расходы/доходы населения	26 ▶ Россия: Встреча Ф. Олланда и В. Путина	27	28	29
30 ▶ ЕС: Визит В.Путина во Францию на саммит по климату ▶ МВФ примет решение о включении RMB в корзину SDR	1 ▶ Китай: PMI, Caixin PMI ▶ США: PMI ▶ ЕС: PMI, уровень безработицы за ноябрь (финальная оценка)	2 ▶ ЕС: ключевая ставка ЕЦБ, PPI	3 ▶ ЕС: ВВП 3К15 (предварит. оценка)	4 ▶ США: уровень безработицы (ноябрь), сальдо торгового баланса ▶ Глава ФРС Дж. Йеллен выступит перед комитетом по финансовым услугам в Вашингтоне	5	6
7	8 ▶ Китай: сальдо торгового баланса (ноябрь)	9 ▶ Китай: CPI, PPI	10	11 ▶ РФ: решение ЦБ по ключевой ставке ▶ США: индекс экономических настроений (Мичиган)	12 ▶ Китай: сальдо торгового баланса (октябрь)	13
14 ▶ ЕС: промышленное производство	15 ▶ США: ИПЦ (ноябрь) ▶ ЕС: уровень безработицы за 3К15	16 ▶ США: заседание FOMC ▶ ЕС: CPI, сальдо торгового баланса	17 ▶ Россия: Пресс-конференция В. Путина	18 ▶ ЕС: саммит ЕС в Брюсселе, может быть принято решение о продлении санкций против России	19	20

▶ Праздники

▶ Важные события

**ГАЗПРОМБАНК**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****+7 (495) 983 18 00****ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****+7 (495) 988 23 75****ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****+7 (495) 983 18 80****ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ****+7 (495) 988 24 10****ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ****+7 (499) 271 91 04****Copyright © 2003 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены**

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — Банк ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако Банк ГПБ (АО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение Банка ГПБ (АО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. Банк ГПБ (АО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни Банк ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. Банк ГПБ (АО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете. Действия Банка ГПБ (АО) в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или прочими нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами Банка ГПБ (АО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.