



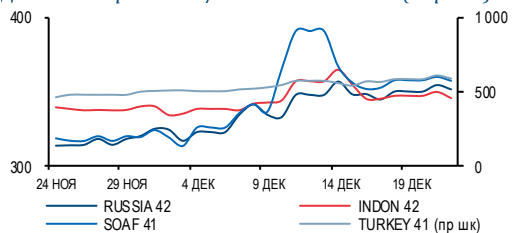
### Ключевые индикаторы на 23 декабря 2015 г.

|                       | ЗАКРЫТИЕ | ИЗМЕНЕНИЕ |              |
|-----------------------|----------|-----------|--------------|
|                       |          | ЗА ДЕНЬ   | К НАЧ. ГОДА  |
| <b>ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК</b> |          |           |              |
| EUR/USD               | 1,097    | 0,5%      | ▲ -9,4%      |
| USD/RUB               | 71,26    | 0,0%      | ▲ 22,1%      |
| <b>ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК</b> |          |           |              |
| RUONIA                | 11,20    | -9 б.п.   | ▼ -619 б.п.  |
| Междл. РЕПО ОФЗ о/п   | 11,55    | 114 б.п.  | ▲ -541 б.п.  |
| MosPrime 3M           | 11,90    | -         | ▼ -1187 б.п. |
| USD/RUB ХССУ 1Y       | 10,57    | -24 б.п.  | ▼ -634 б.п.  |
| <b>ДОЛГОВОЙ РЫНОК</b> |          |           |              |
| UST10                 | 2,24     | 4 б.п.    | ▲ 6 б.п.     |
| Russia \$ 5Y CDS      | 314      | 1 б.п.    | ▼ -162 б.п.  |
| EMBI+ Russia          | 250      | -3 б.п.   | ▼ -222 б.п.  |
| ОФЗ-26212 (12Y)       | 9,71     | 8 б.п.    | ▲ -367 б.п.  |
| ОФЗ ИИ (8Y)           | 2,63     | 1 б.п.    | ▲ -84 б.п.   |
| <b>НЕФТЬ</b>          |          |           |              |
| Brent, долл./барр.    | 36,37    | -0,5%     | ▼ -36,6%     |
| <b>ФОНДОВЫЙ РЫНОК</b> |          |           |              |
| FTC                   | 762      | 0,5%      | ▲ -3,6%      |
| MMVB                  | 1 723    | 0,4%      | ▲ 23,4%      |
| S&P 500               | 2 039    | 0,9%      | ▲ -1,0%      |
| STOXX Europe 600      | 357      | -0,1%     | ▲ 4,2%       |
| Shanghai Comp.*       | 3 658    | 0,9%      | ▲ 13,1%      |
| MSCI Asia Pacific     | 131      | 0,4%      | ▲ -5,3%      |

\*данные на 8:00 мск

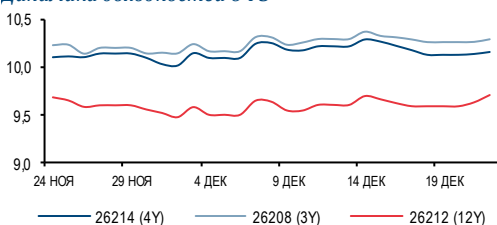
Источник: Bloomberg

### Динамика еврооблигаций России и аналогов (Z-spread)



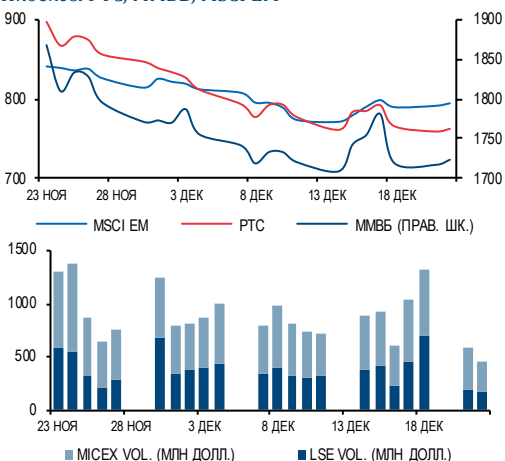
Источник: Bloomberg

### Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

### Индексы РТС, ММВБ, MSCI EM



Источник: Bloomberg

- ✓ На мировых фондовых площадках активность и волатильность торгов снижается. Большинство рынков закрыли сессию в умеренном плюсе, поддерживаемые ожиданиями новых стимулов от китайских властей. Доходность UST10 возобновила рост, закрывшись на уровне 2,24% (+5 б.п.)
- ✓ Росту американских индексов поспособствовали макроданные. Финальная оценка динамики ВВП США в 3К15 была ухудшена с 2,1% до 2,0%, но оказалась лучше консенсуса Bloomberg (1,9%).
- ✓ В суверенном сегменте **российских еврооблигаций** доходность выросла на 1-9 б.п. В негосударственном сегменте изменения были в основном незначительными: доходность бумаг менялась разнонаправленно в пределах 1-4 б.п.
- ✓ В сегменте ОФЗ вновь наблюдались продажи в длинных выпусках: доходность ОФЗ-26207 и ОФЗ-26212 выросла на 8 б.п. (до 9,74-9,71%). Остальные бумаги «вдоль кривой» прибавили в доходности 2-5 б.п. на низкой торговой активности. На фоне опережающего роста ставок на дальнем отрезке спред ОФЗ 12 лет – 4 года сократился до 45 б.п. (-6 б.п.).
- ✓ **Российский фондовый рынок** закрыл сессию умеренным ростом на фоне затухающей перед новогодними праздниками торговой активности. Локальной поддержкой стала стабилизация на рынке нефти. Из ликвидных бумаг покупали Сбербанк (+1,1%) и Газпром (+1,3%). При этом продавали Московскую биржу (-0,3%).

## Новости

- **Транснефть** может разместить допэмиссию привилегированных акций. Смешанный эффект для акций. Позитивно для облигаций

## Ключевые события дня

- **США:** ноябрьская динамика доходов и расходов домохозяйств (16:30 мск), ноябрьская динамика заказов на товары длительного пользования (16:30 мск), ноябрьская динамика продаж новых домов (18:00 мск), индекс потребительского доверия от университета Мичигана за декабрь (18:00 мск)



| ТРАНСНЕФТЬ (BB+/Ba1/-) | YTM, % | Z-SPREAD |
|------------------------|--------|----------|
| TNEFT 8.7 08/07/18     | 4,68   | 345      |

| ТРАНСНЕФТЬ      |              |
|-----------------|--------------|
| Тикер           | TRNFP RX     |
| Цена            | 168 400 РУБ. |
| Целевая цена    | 76310 РУБ.   |
| Потенциал роста | -55%         |
| Рекомендация    | ХУЖЕ РЫНКА   |

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

**Транснефть может разместить допэмиссию привилегированных акций. Смешанный эффект для акций. Позитивно для облигаций**

**Новость.** Проект указа о проведении допэмиссии обыкновенных акций Транснефти внесен в правительство, сообщил журналистам начальник управления имущественных отношений и приватизации крупнейших организаций Росимущества Виталий Сергейчук.

Он сообщил, что Росимущество ведет корпоративные мероприятия, чтобы иметь возможность через год продать привилегированные акции Транснефти. Ранее О. Дергунова, глава ведомства, сообщила, что правительство рассматривает допэмиссию объемом 30-50 млрд руб., которая может быть проведена в 2017 году.

### Эффект на компанию.

Насколько мы понимаем, схема будет выглядеть следующим образом:

1. Государство внесет некоторые активы в уставный капитал Транснефти, главный актив – госдоля в КТК.
2. Следующим шагом в 2017 г. Транснефть продаст допэмиссию привилегированных акций на 30-50 млрд руб.
3. В результате государство сохранит контроль над 100% обыкновенных акций компании, однако его общая доля в капитале будет снижена до 75%+1 акция.

Отметим, что данная продажа акций имеет вполне конкретную цель – финансирование инвестпрограммы Транснефти, угрозой для которой может стать увеличение тарифов в меньшем, чем планировалось, объеме. При этом выбранный механизм помощи – довольно неоднозначен.

Во-первых, на данный момент капитализация привилегированных акций Транснефти составляет 253 млрд руб. Таким образом, компания может продать 12-20% привилегированных акций. Несмотря на преимущественное право текущих акционеров на приобретение, размытие долей акционеров неизбежно.

Во-вторых, мы не считаем логичным приобретение данных привилегированных акций без гарантии выплаты дивидендов по МСФО – напомним, что менеджмент компании был против этого. Даже если такая гарантия будет дана, логика привлечения 50 млрд руб. и выплаты 15–20 млрд руб. в качестве дивидендов ежегодно, а возможно и более, – неясна

Любой прогресс в вопросе приватизации всегда являлся катализатором роста для акций Транснефти, но предложенная схема представляется нам трудной для исполнения, по крайней мере, в текущих рыночных условиях.

**Эффект на акции.** С одной стороны, новости о приватизации могут означать скорое решение вопроса о переходе на выплату дивидендов по МСФО, что может быть воспринято рынком позитивно. С другой стороны, мы сомневаемся в реализуемости предложенной схемы.

**Эффект на облигации.** Несмотря на то, что чистая долговая нагрузка компании (1,8x по итогам 9M15) невысока, финансирование капитальной программы не за счет займов в условиях ограниченных



опций по рефинансированию позитивно для кредитного профиля. Однако с учетом текущей рыночной оценки бумаг (спред TNEFT 18 – LUKOIL 18 - 17 б.п.) потенциал ограничен.

*Александр Назаров*  
*+7 (495) 980 43 81*

*Евгений Хилинский*  
*+7 (495) 287 61 00 (доб. 5 16 43)*



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

| ДАТА       | ЛИМИТ, ТРЛН РУБ. | BID/COVER | СРВЗВ. СТАВКА |
|------------|------------------|-----------|---------------|
| 15 декабря | 1,00             | 1,5х      | 11,84%        |
| 08 декабря | 0,75             | 1,9х      | 11,84%        |
| 01 декабря | 0,55             | 2,0х      | 11,84%        |
| 24 ноября  | 0,95             | 1,4х      | 11,67%        |
| 17 ноября  | 0,99             | 1,7х      | 11,77%        |
| 10 ноября  | 0,77             | 1,6х      | 11,78%        |

### Депозитные аукционы Казначейства

| ДАТА       | СРОК, ДН. | ЛИМИТ, МЛРД РУБ. | BID/COVER | СРВЗВ. СТАВКА |
|------------|-----------|------------------|-----------|---------------|
| 11 декабря | 7         | 400              | 2,3х      | 11,34%        |
| 09 декабря | 7         | 450              | 2,2х      | 11,35%        |
| 03 декабря | 7         | 150              | 2,2х      | 11,20%        |
| 01 декабря | 7         | 50               | 3,7х      | 11,09%        |
| 26 ноября  | 14        | 250              | 2,7х      | 11,23%        |
| 24 ноября  | 14        | 400              | 2,3х      | 11,26%        |

### Изменения ключевой ставки ЦБ

| ДАТА        | СТАВКА |
|-------------|--------|
| 11 декабря  | 11,00% |
| 30 октября  | 11,00% |
| 11 сентября | 11,00% |
| 31 июля     | 11,00% |
| 15 июня     | 11,50% |
| 30 апреля   | 12,50% |

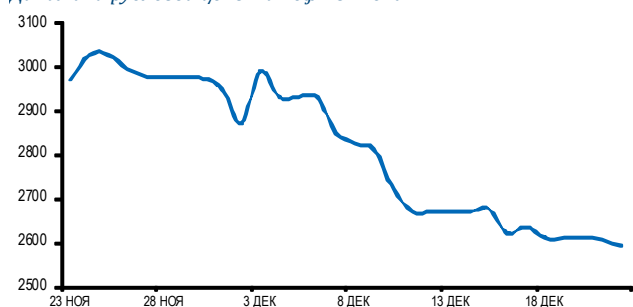
### Аукционы валютного РЕПО

| ДАТА       | СРОК, ДН. | ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ. | BID/COVER | СРВЗВ. СТАВКА |
|------------|-----------|-------------------|-----------|---------------|
| 15 декабря | 7         | 0,1               | 0,5х      | 2,31%         |
| 14 декабря | 364       | 1,0               | 0,2х      | 4,07%         |
| 14 декабря | 28        | 3,3               | 1,0х      | 2,35%         |
| 07 декабря | 21        | 1,6               | 0,4х      | 2,28%         |
| 23 ноября  | 28        | 1,0               | 0,3х      | 2,21%         |
| 16 ноября  | 28        | 1,3               | 0,1х      | 2,24%         |

### Валютные кредиты под нерыночные активы

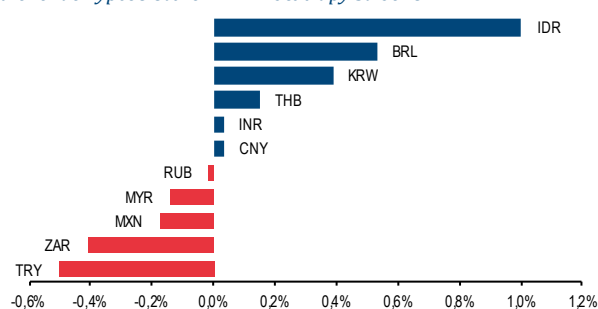
| ДАТА        | СРОК, ДН. | ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ. | BID/COVER | СРВЗВ. СТАВКА |
|-------------|-----------|-------------------|-----------|---------------|
| 02 октября  | 28        | 0,5               | 0,9х      | 2,44%         |
| 04 сентября | 28        | 0,5               | 0,9х      | 2,45%         |
| 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



Источник: Bloomberg

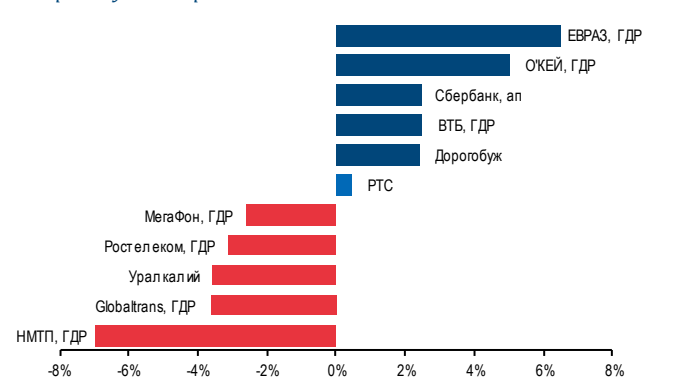
### Изменение курсов валют ЕМ к доллару за день



Источник: Bloomberg

## СТАТИСТИКА РЫНКА АКЦИЙ

### Лидеры и аутсайдеры



Источник: Bloomberg



## ОЦЕНКА И ДИНАМИКА ЦЕН АКЦИЙ

| Эмитент                  | Тикер     | Вал.        | CP      | TP     | Upside | Рейтинг | МCap   | 1Д     | 5Д     | 1М     | 3М      | 1Г      | MTD     | YTD     | P/E 15 | P/E 16 | ITDA 15 | ITDA 16 |
|--------------------------|-----------|-------------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|
| Нефть и газ              |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| Газпром                  | GAZP RX   | руб.        | 133.2   | 201.2  | 51%    | OW      | 44 254 | 1.3%   | -0.9%  | -12.4% | -0.8%   | -0.2%   | -3.5%   | 2.2%    | 1.4    | 1.4    | 1.6     | 1.5     |
| НОВАТЭК                  | NVTK LI   | долл.       | 80.7    | 110.0  | 36%    | OW      | 24 503 | -0.4%  | -3.2%  | -17.1% | -14.3%  | 3.5%    | -13.8%  | 2.9%    | 10.4   | 8.8    | 8.6     | 7.6     |
| Роснефть                 | ROSN RX   | руб.        | 248.2   | 311.7  | 26%    | N       | 36 916 | 1.1%   | -0.6%  | -9.7%  | 4.7%    | 26.2%   | -6.3%   | 26.8%   | 2.5    | 2.4    | 2.7     | 2.5     |
| Лукойл                   | LKOD LI   | долл.       | 32.5    | 54.3   | 67%    | OW      | 27 660 | 0.1%   | -6.3%  | -19.7% | -3.0%   | -18.7%  | -15.6%  | -18.3%  | 9.9    | 6.9    | 3.0     | 2.6     |
| Сургутнефтегаз об.       | SNGS RX   | руб.        | 34.2    | 26.6   | -22%   | UW      | 17 135 | 0.9%   | -0.3%  | -6.0%  | 3.1%    | 38.8%   | 2.0%    | 45.3%   | 6.6    | 7.3    | -5.6    | -6.9    |
| Сургутнефтегаз прив.     | SNGSP RX  | руб.        | 43.3    | 40.5   | -7%    | N       | 4 685  | 0.4%   | 2.0%   | 0.4%   | 7.0%    | 46.1%   | 2.5%    | 46.9%   |        |        |         |         |
| Газпром нефть            | SIBN RX   | руб.        | 151.0   | 201.2  | 33%    | OW      | 10 047 | 0.7%   | 1.2%   | 2.1%   | 4.4%    | 3.5%    | 2.7%    | 5.6%    | 2.0    | 2.0    | 1.4     | 1.3     |
| Татнефть об. (ADR)       | ATAD LI   | долл.       | 25.8    | 32.1   | 24%    | N       | 9 372  | 1.4%   | -3.8%  | -20.2% | -6.0%   | 7.5%    | -12.4%  | 5.4%    | 6.0    | 5.3    | 3.9     | 3.4     |
| Татнефть прив.           | TATNP RX  | руб.        | 187.5   | 216.9  | 16%    | OW      | 388    | -0.1%  | 1.6%   | -8.0%  | 11.0%   | 43.7%   | -3.1%   | 39.8%   |        |        |         |         |
| Башнефть                 | BANE RX   | руб.        | 1 967   | 2 323  | 18%    | N       | 4 083  | 0.4%   | -1.8%  | 1.3%   | 12.9%   | 58.5%   | -0.7%   | 57.4%   | 2.8    | 3.0    | 1.9     | 1.9     |
| Башнефть прив.           | BANEP RX  | руб.        | 1 731   | 1 861  | 8%     | N       | 724    | -0.6%  | -1.1%  | 3.5%   | 18.6%   | 91.5%   | 2.7%    | 87.7%   |        |        |         |         |
| Транснефть прив.         | TRNFP RX  | руб.        | 168 400 | 76 309 | -55%   | UW      | 3 675  | 0.5%   | 6.7%   | -2.7%  | 11.1%   | 36.8%   | 11.5%   | 33.7%   |        |        |         |         |
| Металлургия              |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| Норильский никель        | MNOD LI   | долл.       | 12.9    | 16.8   | 30%    | OW      | 20 382 | 2.2%   | 0.9%   | -10.9% | -15.3%  | -11.8%  | -4.8%   | -9.4%   | 5.1    | 5.1    | 3.8     | 3.7     |
| Алроса                   | ALRS RX   | долл.       | 0.80    | 1.50   | 88%    | OW      | 5 890  | 0.1%   | 1.8%   | 3.8%   | -3.7%   | -2.4%   | 9.2%    | -9.5%   | 4.4    | 3.8    | 3.9     | 3.4     |
| Русал                    | 486 HK    | гонг. долл. | 2.3     | 4.7    | 101%   | N       | 4 586  | -0.4%  | -4.5%  | -17.3% | -27.1%  | -52.3%  | -12.4%  | -55.2%  | 2.6    | 3.2    | 3.7     | 4.7     |
| НЛМК                     | NLMK LI   | долл.       | 8.1     | 10.4   | 28%    | N       | 4 867  | 0.1%   | -8.4%  | -26.2% | -28.5%  | -31.4%  | -23.0%  | -29.3%  | 6.2    | 4.8    | 4.0     | 3.5     |
| Евраз                    | EVRL LN   | брит. пенс. | 68.9    | 50.2   | -27%   | UW      | 1 438  | 6.5%   | 10.7%  | -18.9% | 5.5%    | -53.8%  | -17.4%  | -55.4%  | 6.3    | 2.9    | 3.7     | 3.3     |
| Северсталь               | SVST LI   | долл.       | 8.4     | 9.9    | 18%    | N       | 7 028  | 0.2%   | -7.8%  | -25.4% | -20.7%  | -3.6%   | -21.6%  | -7.8%   | 7.3    | 6.4    | 4.4     | 4.1     |
| ММК                      | MMK LI    | долл.       | 3.3     | 5.6    | 70%    | OW      | 2 837  | 2.0%   | 2.3%   | -22.0% | -18.3%  | 24.5%   | -22.5%  | 37.5%   | n/a    | 10.7   | 4.2     | 3.6     |
| Polyus Gold              | PGILL LN  | долл.       | 0.0     | 3.2    |        | N       | 0      | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0    | 0.0    | 8.2     | 9.1     |
| Polymetal                | POLY LN   | долл.       | 8.1     | 9.3    | 14%    | N       | 3 455  | 2.3%   | 0.6%   | 2.0%   | 3.1%    | 2.7%    | 6.2%    | -1.0%   | 9.0    | 9.3    | 6.7     | 7.2     |
| Nordgold                 | NORD LI   | долл.       | 2.7     | u/r    |        | u/r     | 1 001  | -0.2%  | -1.8%  | -7.5%  | -5.3%   | 77.6%   | -3.6%   | 80.0%   |        |        |         |         |
| Распадская               | RASP RX   | долл.       | 0.41    | u/r    |        | u/r     | 289    | -0.1%  | -9.9%  | -18.5% | -20.8%  | 23.0%   | -14.0%  | 27.3%   |        |        |         |         |
| ТМК                      | TMKS LI   | долл.       | 3.4     | u/r    |        | u/r     | 844    | 0.0%   | 10.2%  | -7.2%  | 11.3%   | 47.4%   | 0.2%    | 46.8%   |        |        |         |         |
| Энергетика               |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| Интер РАО                | IRAO RX   | руб.        | 1.07    | 1.50   | 41%    | OW      | 1 561  | -1.1%  | -4.2%  | -11.2% | 0.1%    | 49.7%   | -9.3%   | 49.7%   | 4.6    | 4.6    | 2.4     | 2.4     |
| РусГидро                 | HYDR RX   | руб.        | 0.67    | 0.50   | -25%   | N       | 3 610  | 2.1%   | 6.5%   | 9.5%   | 13.1%   | 18.3%   | 9.0%    | 23.0%   | 7.1    | 5.5    | 6.2     | 6.2     |
| ОГК-2                    | OGKB RX   | руб.        | 0.22    | u/r    |        | u/r     | 348    | -0.9%  | 0.9%   | 4.4%   | 1.0%    | 32.2%   | 7.4%    | 39.6%   |        |        |         |         |
| Э.ОН Россия              | EONR RX   | руб.        | 3.01    | u/r    |        | u/r     | 2 660  | -1.6%  | -3.7%  | -7.6%  | 8.9%    | 38.8%   | -9.5%   | 31.8%   |        |        |         |         |
| Энел Россия              | ENRU RX   | руб.        | 0.70    | u/r    |        | u/r     | 347    | 0.4%   | -2.5%  | -6.4%  | -11.5%  | -1.3%   | -2.9%   | -5.3%   |        |        |         |         |
| ФСК                      | FEES RX   | руб.        | 0.059   | 0.060  | 1%     | N       | 1 061  | 0.3%   | -0.1%  | -6.1%  | -0.7%   | 24.6%   | -3.0%   | 29.8%   | 1.8    | 1.8    | 3.2     | 3.2     |
| Российские Сети, об.     | RSTI RX   | руб.        | 0.46    | 0.45   | -2%    | N       | 1 042  | 0.2%   | 4.4%   | -0.4%  | 9.8%    | -0.4%   | 4.3%    | 11.1%   | 1.6    | 1.6    | 4.1     | 4.1     |
| Российские Сети, прив.   | RSTIP RX  | руб.        | 0.59    | u/r    |        | u/r     | 17     | -0.3%  | 0.5%   | -2.8%  | 17.6%   | 9.3%    | -1.0%   | 5.2%    |        |        |         |         |
| МОЭК                     | MSRS RX   | руб.        | 0.76    | 0.90   | 19%    | N       | 516    | 0.4%   | 0.0%   | -6.0%  | -10.7%  | -35.2%  | -2.3%   | -39.6%  | 3.9    | 3.9    | 3.1     | 3.1     |
| МРСК Центра              | MRKC RX   | руб.        | 0.20    | 0.22   | 12%    | N       | 116    | -1.3%  | 3.7%   | -2.7%  | -3.4%   | -16.4%  | 0.4%    | -22.5%  | nm     | nm     | 4.1     | 4.1     |
| МРСК Центра и Приволжья  | MRKP RX   | руб.        | 0.063   | 0.070  | 11%    | N       | 100    | 0.0%   | -0.9%  | -2.6%  | -4.6%   | -32.2%  | -3.5%   | -34.8%  | nm     | nm     | 3.7     | 3.7     |
| МРСК Волги               | MRKV RX   | руб.        | 0.019   | 0.025  | 29%    | N       | 48     | -2.0%  | 1.8%   | -3.7%  | -4.2%   | -27.9%  | -1.5%   | -30.7%  | nm     | nm     | 2.1     | 2.1     |
| МРСК Урала               | MRKU RX   | руб.        | 0.096   | 0.073  | -24%   | N       | 117    | -0.9%  | 2.6%   | -3.4%  | 27.3%   | 57.2%   | -1.4%   | 56.4%   | nm     | nm     | 3.5     | 3.5     |
| МРСК Северо-Запада       | MRKZ RX   | руб.        | 0.027   | u/r    |        | u/r     | 37     | -0.7%  | 1.9%   | -3.6%  | -1.5%   | 8.8%    | 1.5%    | 7.5%    |        |        |         |         |
| Ленэнерго, об.           | LSNG RX   | руб.        | 2.33    | 2.30   | -1%    | N       | 54     | 0.7%   | 0.2%   | -8.8%  | -14.5%  | 25.0%   | -7.2%   | 32.9%   | 1.2    | 1.2    | 2.1     | 2.1     |
| Ленэнерго, прив.         | LSNGP RX  | руб.        | 11.95   | u/r    |        | u/r     | 16     | -1.2%  | -0.4%  | -1.2%  | -0.4%   | 11.7%   | -1.7%   | 6.7%    |        |        |         |         |
| МРСК Сибири              | MRKS RX   | руб.        | 0.050   | u/r    |        | u/r     | 67     | 0.0%   | -0.2%  | -6.0%  | -6.2%   | -43.5%  | -2.9%   | -44.4%  |        |        |         |         |
| Кубаньэнерго             | KUBE RX   | руб.        | 61.80   | u/r    |        | u/r     | 245    | 0.8%   | 1.3%   | -10.4% | 34.4%   | 42.4%   | -10.4%  | 44.1%   |        |        |         |         |
| МРСК Юга                 | MRKY RX   | руб.        | 0.031   | 0.030  | -4%    | N       | 22     | -1.6%  | -0.6%  | -7.2%  | -1.7%   | 3.7%    | -2.8%   | 0.7%    | nm     | nm     | 4.9     | 4.9     |
| МРСК Северного Кавказа   | MRKK RX   | руб.        | 12.15   | u/r    |        | u/r     | 26     | -2.4%  | -1.2%  | -5.5%  | -10.3%  | -1.2%   | -3.6%   | 0.4%    |        |        |         |         |
| Телекоммуникации/Медиа   |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| АФК "Система"            | SSA LI    | долл.       | 6.3     | 9.0    | 42%    | OW      | 3 059  | 0.0%   | 0.0%   | -7.5%  | -7.9%   | 44.4%   | -5.4%   | 21.7%   | 7.1    | 6.3    | 4.4     | 4.1     |
| Яндекс                   | YNDX US   | долл.       | 15.8    | 19.2   | 22%    | OW      | 5 035  | 1.0%   | 4.5%   | -7.3%  | 41.6%   | -12.1%  | -5.0%   | -12.0%  | 33.2   | 29.2   | 18.3    | 15.7    |
| Мегафон                  | MFON LI   | долл.       | 11.4    | 16.0   | 40%    | OW      | 7 068  | -2.6%  | -14.6% | -26.5% | -7.7%   | -32.9%  | -24.8%  | -17.3%  | 10.8   | 10.6   | 4.6     | 4.4     |
| МТС                      | MTS US    | долл.       | 6.3     | 12.0   | 90%    | OW      | 6 509  | -0.2%  | -4.0%  | -17.9% | -10.1%  | -21.7%  | -10.6%  | -12.3%  | 7.1    | 6.7    | 3.7     | 3.6     |
| VimpelCom Ltd            | VIP US    | долл.       | 3.5     | u/r    |        | u/r     | 6 096  | 0.4%   | 4.8%   | 1.2%   | -24.6%  | -19.9%  | -3.6%   | -16.9%  |        |        |         |         |
| Mail.ru                  | MAIL LI   | долл.       | 21.2    | 22.0   | 4%     | UW      | 4 655  | 0.7%   | 0.0%   | -6.8%  | 27.0%   | 16.2%   | -8.0%   | 29.8%   | 30.6   | 24.0   | 18.1    | 15.3    |
| Ростелеком об.           | RTKM RX   | руб.        | 88.7    | 112.0  | 26%    | OW      | 3 205  | -0.8%  | -2.0%  | -5.6%  | -0.2%   | 2.2%    | 1.1%    | 1.9%    |        |        |         |         |
| Ростелеком прив.         | RTKMP RX  | руб.        | 65.5    | 75.8   | 16%    | OW      | 193    | -1.5%  | -0.1%  | 1.6%   | 11.0%   | 12.2%   | 2.8%    | 14.7%   |        |        |         |         |
| QIWI                     | QIWI US   | долл.       | 18.3    | 32.5   | 78%    | OW      | 1 176  | 2.9%   | 1.7%   | -8.6%  | 19.3%   | -10.8%  | -4.1%   | -9.4%   | 27.8   | 22.5   | 10.5    | 8.6     |
| Транспорт                |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| Аэрофлот                 | AFLT RX   | руб.        | 57.5    | 55.0   | -4%    | OW      | 896    | 1.1%   | 0.5%   | 0.0%   | 62.8%   | 70.1%   | -2.4%   | 78.4%   | 7.6    | 3.2    | 5.2     | 3.5     |
| НМТП                     | NCSPI LI  | долл.       | 4.0     | u/r    |        | u/r     | 1 027  | -7.0%  | 2.4%   | 0.0%   | 15.9%   | 135.3%  | 3.9%    | 101.0%  |        |        |         |         |
| Трансконтейнер           | TRCN LI   | долл.       | 5.0     | u/r    |        | u/r     | 694    | 0.0%   | 0.0%   | 0.0%   | 24.9%   | 13.5%   | 0.0%    | 13.5%   |        |        |         |         |
| Globaltrans              | GLTR LI   | долл.       | 4.5     | 4.0    | -11%   | N       | 804    | -3.6%  | -2.5%  | -7.2%  | 27.8%   | -7.2%   | -7.0%   | -10.9%  | 18.4   | 13.8   | 5.2     | 5.1     |
| FESCO                    | FESH RX   | руб.        | 2.7     | u/r    |        | u/r     | 110    | -0.4%  | -1.5%  | -10.4% | -0.4%   | -5.7%   | -4.3%   | -5.3%   |        |        |         |         |
| Global Ports             | GLPR LI   | долл.       | 3.6     | u/r    |        | u/r     | 688    | -0.7%  | 0.0%   | -13.3% | -10.3%  | 44.0%   | -10.1%  | 46.6%   |        |        |         |         |
| Удобрения                |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| Уралкалий                | URKA LI   | долл.       | 13.0    | 15.5   | 19%    | UW      | 7 634  | 0.0%   | 0.0%   | 0.4%   | -11.2%  | 10.6%   | 1.3%    | 10.3%   | 8.0    | 7.2    | 6.1     | 5.6     |
| Фосагро                  | PHOR LI   | долл.       | 13.1    | 17.5   | 34%    | OW      | 5 090  | 2.3%   | -0.8%  | -2.6%  | -8.1%   | 35.1%   | 0.4%    | 28.4%   | 5.4    | 6.1    | 4.6     | 4.9     |
| Акрон                    | AKRN RX   | руб.        | 3 720   | 1 568  | -58%   | N       | 2 116  | 0.4%   | 6.3%   | 17.5%  | 27.2%   | 101.1%  | 12.9%   | 106.8%  | 4.2    | 3.8    | 3.5     | 3.3     |
| Потребительский сектор   |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| X5 Retail Group          | FIVE LI   | долл.       | 19.2    | u/r    |        | u/r     | 5 214  | 1.3%   | -1.3%  | -11.9% | 29.7%   | 60.0%   | -15.0%  | 57.4%   |        |        |         |         |
| Магнит                   | MGNT LI   | долл.       | 37.7    | u/r    |        | u/r     | 17 815 | -0.3%  | -5.2%  | -23.1% | -19.6%  | -19.7%  | -21.9%  | -17.0%  |        |        |         |         |
| Дикси                    | DIXY RX   | руб.        | 308.0   | u/r    |        | u/r     | 539    | -0.7%  | -1.7%  | -2.3%  | 0.0%    | -17.8%  | -0.7%   | -14.4%  |        |        |         |         |
| О'Кей                    | OKEY LI   | долл.       | 2.1     | u/r    |        | u/r     | 565    | 5.0%   | 2.4%   | -4.6%  | 23.5%   | -43.2%  | -4.6%   | -52.2%  |        |        |         |         |
| Финансовый сектор        |           |             |         |        |        |         |        |        |        |        |         |         |         |         |        |        |         |         |
| Сбербанк об.             | SBER RX   | руб.        | 99.8    | 101.7  | 2%     | N       | 30 235 | 1.08%  | -0.20% | -9.26% | 35.34%  | 84.81%  | -3.01%  | 81.79%  | P/E 15 | P/E 16 | P/BV 15 | P/BV 16 |
| Сбербанк прив.           | SBERP RX  | руб.        | 72.5    | 76.2   | 5%     | N       | 1 017  | 2.5%   | 1.5%   | -9.0%  | 30.3%   | 85.8%   | -4.9%   | 92.2%   |        |        |         |         |
| ВТБ АО                   | VTBR RX   | руб.        | 0.077   | 0.034  | -56%   | UW      | 14 082 | 1.41%  | 1.55%  | 1.47%  | 15.53%  | 26.30%  | 9.04%   | 15.55%  | -      | 26.5   | 1.4     | 1.3     |
| Банк «ФК Открытие»       | OFCB RX   | руб.        | 1 204   | u/r    |        | u/r     | 2 431  | 0.3%   | 1.0%   | -5.4%  | 3.4%    | -3.4%   | -2.4%   | 3.7%    |        |        |         |         |
| Банк Санкт-Петербург об. | BSPB RX   | руб.        | 43.5    | 45.2   | 4%     | N       | 268    | -0.57% | 0.12%  | 11.97% | 19.51%  | 73.31%  | 8.61%   | 77.91%  | 10.0   | 4.1    | 0.3     | 0.3     |
| Возрождение об.          | VZRR RX   | руб.        | 596     | 340    | -43%   | UW      | 198    | -2.5%  | -1.0%  | -2.5%  | 0.0%    | 48.8%   | -1.5%   | 44.8%   | 34.5   | 9.3    | 0.6     | 0.6     |
| Возрождение прив.        | VZRR2P RX | руб.        | 160.5   | u/r    |        | N       | 3      | -1.83% | -3.31% | -9.83% | -15.30% | 132.61% | -11.33% | 127.66% |        |        |         |         |
| Московская Биржа         | MOEX RX   | руб.        | 95.8    | 127.1  | 33%    | OW      | 3 062  | -0.3%  | 0.9%   | 1.9%   | 21.2%   | 54.8%   | 1.3%    | 62.1%   | 12.3   | 10.6   | 2.2     | 2.2     |



## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

| ДАТА        | СОБЫТИЕ                                            | ПЕРИОД |
|-------------|----------------------------------------------------|--------|
| 24.12.15    | <b>ЛУКОЙЛ:</b> отсечка по промежуточным дивидендам |        |
| Январь      | <b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО      | 3К15   |
| 18.01.16    | <b>М.Видео:</b> операционные результаты            | 2015   |
| 01-04.02.16 | <b>Газпром:</b> День инвестора                     |        |

Источник: данные компаний, Bloomberg

**ВАЖНЫЕ СОБЫТИЯ, ДЕКАБРЬ**

| ПН                          | ВТ                                              | СР                                                                        | ЧТ                                                                             | ПТ                                                               | СБ | ВС |
|-----------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|----|----|
| 21                          | 22 ▶ <b>США:</b> ВВП 3К15<br>(финальная оценка) | 23 ▶ <b>США:</b> индекс потребительского доверия от университета Мичигана | 24                                                                             | 25 ▶ <b>США:</b> выходной                                        | 26 | 27 |
| 28                          | 29                                              | 30                                                                        | 31                                                                             | 1 ▶ <b>Китай:</b> индекс PMI<br>▶ <b>Россия:</b> выходной        | 2  | 3  |
| 4 ▶ <b>Россия:</b> выходной | 5 ▶ <b>Россия:</b> выходной                     | 6 ▶ <b>Россия:</b> выходной                                               | 7 ▶ <b>ЕС:</b> индекс потребительской уверенности<br>▶ <b>Россия:</b> выходной | 8 ▶ <b>США:</b> уровень безработицы<br>▶ <b>Россия:</b> выходной | 9  | 10 |
| 11                          | 12                                              | 13                                                                        | 14                                                                             | 15 ▶ <b>США:</b> пром. производство и розничные продажи          | 16 | 17 |

▶ Праздники

▶ Важные события

**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.