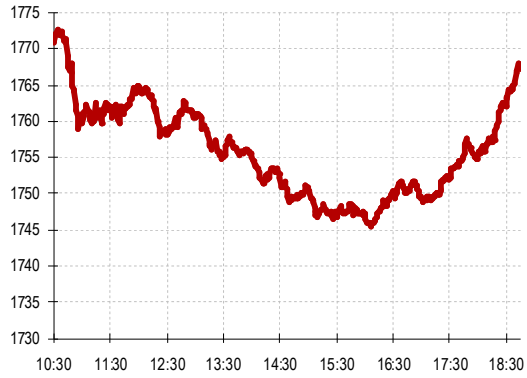
Банк Москвы

Ежедневный обзор рынка акций

8 февраля 2011 г.

Индикаторы		цена	изм., %
РТС	↓	1934.6	0.0%
RTS 1M Fut	↑	1918.4	
ММВБ	↑	1767.3	0.0%
Mcap, $ млрд	↓	1173.5	-0.1%
Обороты		**$ млн**	**изм., %**
РТС	↓	350.5	-34.6%
ММВБ	↓	1703.0	-19.8%
АДР	↓	1269.9	-37.1%
ВСЕГО	↓	3323.4	-29.0%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы		цена	изм., %
MSCI EM	↓	1128.3	-0.1%
MSCI Russia	↑	1018.3	0.3%
Dow Jones	↑	12161.6	0.6%
S&P 500	↑	1319.1	0.6%
FTSE 100	↑	6051.0	0.9%
Nikkei	↑	10634.8	0.4%
VIX (S&P 500)	↑	16.3	0.4%
VIX (RTS)	↑	27.1	2.8%
Валюты			
EUR/USD	↓	1.3544	-0.3%
RUB/USD	↓	29.32	-0.2%
Товары			
NYMEX Fut	↓	87.41	-0.1%
Brent Fut	↑	99.33	0.1%
Urals NWE	↓	96.0	-0.6%
Сталь (LME)	↓	546.5	-0.9%
Никель	↓	28300.0	-0.2%
Золото	↑	1351.8	0.0%
Долги		**цена**	**YTM, %**
RUS_30	↑	114.6	4.95%
UST_10	↑	105.3	3.1%
CDS			
Rus 5Y	↑	140.3	0.0%

На рынке

Российский рынок акций начал новую неделю разнонаправленным изменением котировок основных бумаг, чему способствовали, с одной стороны, позитивные настроения на мировых фондовых площадках, а с другой – более низкие, чем на прошлой недели цены на нефть.

Подробнее на стр. 2

Главные новости

Электроэнергетика

ИнтерРАО: распродажа нестратегических активов

Металлургия

РУСАЛу удалось заблокировать buy back акций Норникеля

Банковский сектор

Road-show ВТБ: спрос стратегов слишком мал, чтобы убедить рынок

Банковский сектор в 2010 г.: экспресс-обзор

Российская экономика

Отток капитала из страны, по-видимому, продолжается

Новости коротко

Порог доминирования розничных сетей в небольших населенных пунктах может быть увеличен до 35 %

Совет директоров НМТП определил параметры выкупа акций

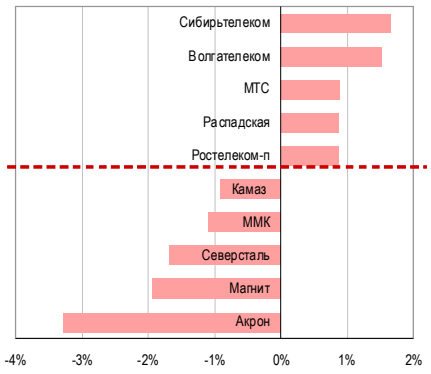
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес bank_of_moscow_research@mmbank.ru

На рынке

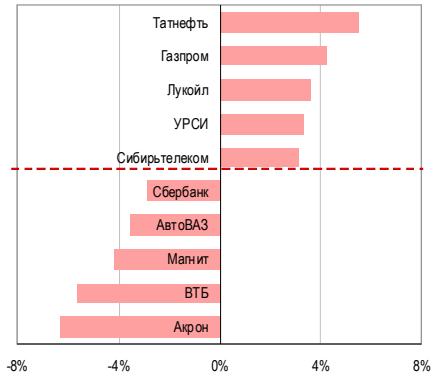
Акции		цена	изм., %	оборот*
GAZP	↑	7.31	0.3%	1 063
ROSN	↑	8.82	0.4%	313.6
LKOH	↑	67.7	0.7%	526.4
SNGS	↓	1.13	-0.5%	60.7
TATN	↑	6.00	1.1%	24.6
NVTK	↑	11.2	0.2%	58.5
HYDR	↑	0.0519	0.5%	27.6
FEES	↑	0.0148	0.3%	21.2
IUES	↑	0.0016	0.0%	47.9
GMKN	↓	253	-0.6%	507.5
RUAL	↑	1.66	6.0%	2.3
CHMF	↓	18.2	-1.4%	57.8
MTL	↓	33.2	-1.0%	102.1
SBER	↑	3.54	0.8%	563.9
VTBR	↓	6.65	-0.7%	112.7
VIP	↑	14.3	0.4%	38.1
MBT	↑	19.7	0.8%	79.9
RTKM	↑	5.73	0.5%	2.5
URKA	↑	7.89	0.3%	90.2
FIVE	↓	42.6	-1.3%	8.7

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

Лидеры и аутсайдеры дня



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Противоречивые чувства

Российский рынок акций начал новую неделю разнонаправленным изменением котировок основных бумаг, чему способствовали, с одной стороны, позитивные настроения на мировых фондовых площадках, а с другой – более низкие, чем на прошлой недели цены на нефть. По итогам дня индекс РТС прибавил 0.3 %, а индекс ММВБ на фоне укрепления рубля, завершил торги в районе нулевой отметки. Заметно лучше рынка выглядели РДР РУСАЛа (+4.1 %) и акции телекомов. Хуже других на новостях о приостановке buy back на $ 3.5 млрд выглядели акции ГМК (-0.9 %), снижение зафиксировали и большинство бумаг металлургов: Северсталь (-1.9 %), ММК (-0.8 %), ТМК (-0.7 %).

Обновление пост-кризисных максимумов на ведущих мировых фондовых площадках, при некотором охлаждении рынка «черного золота» и достаточно прохладном отношении к развивающимся рынкам в целом дает достаточно противоречивые сигналы для российского рынка акций. Впрочем, как мы уже отмечали ранее, российский рынок в начале года на фоне роста цен на нефть выглядел заметно сильнее других развивающихся площадок, и имеет наибольшие риски коррекции в случае снижения цен на «черное золото».

Юрий Волов,CFA

Календарь событий

сегодня
Роснефть представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

7 февраля
Газпром представит финансовые результаты по МСФО за 3-й квартал 2010 г.

18 февраля
Газпром нефть представит финансовую отчетность по US GAAP за 2010 г.

15 февраля
Фармстандарт: операционные результаты за 4-й квартал и 2010 г.

21-22 февраля
Дикси: операционные результаты за январь 2011 г.

1 марта
ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

СТС Медиа представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

Март
ЛУКОЙЛ представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

Апрель
ММК финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

27 апреля
ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 1-й квартал 2011 г.

5 мая
СТС Медиа представит финансовые результаты по US GAAP за 1-й квартал 2011 г.

26 июля
ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 2-й квартал 2011 г.

25 октября
ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 3-й квартал 2011 г.

Новости коротко

Телекоммуникации

Telenor продолжает разбирательство в суде по поводу сделки VimpelCom по покупке Wind TeleCom

Норвежская Telenor, выступающая против объединения VimpelCom с Wind TeleCom, потребовала, чтобы коммерческий суд Лондона обязал VimpelCom выпустить акции и в пользу норвежского акционера. До вынесения решения арбитража по поводу права преимущественного выкупа допэмиссии, на котором настаивает Telenor, норвежская компания предлагает депонировать выпущенные бумаги на специальном счету. В случае решения суда в пользу Telenor, акции будут выкуплены норвежцами. Если суд признает правоту Telenor, норвежцы получат акции, а VimpelCom — деньги. В противном случае акции вернутся в VimpelCom.

Президент Комстар-ОТС Сергей Приданцев покидает компанию

По данным РБК daily, 11 февраля совет директоров Комстара обсудит соглашение о досрочном прекращении полномочий С. Приданцева. Его место временно займет директор МТС по корпоративным финансам Алексей Кауров, сам С. Приданцев не так давно был избран в совет директоров Ростелекома.

Потребительский сектор

Порог доминирования розничных сетей в небольших населенных пунктах может быть увеличен до 35 %

По сообщениям СМИ, Минпромторг может рассмотреть предложение об увеличении порога доминирования розничных сетей с 25 % до 35 % в небольших населенных пунктах. Так, в муниципалитетах с населением до 100 000 человек предельная рыночная доля розничной сети могла бы определяться не законом «О торговле», а законом «О защите конкуренции», который предусматривает предел в 35 %, по достижении которого компания должна получить в ФАС разрешение для дальнейшего расширения. В случае принятия данных поправок в законодательство, увеличение порога доминирования было бы позитивно для крупнейших розничных сетей (Магнита и X5), так как позволило бы им более свободно открывать новые магазины в регионах присутствия.

Машиностроение/Транспорт

Совет директоров НМТП определил параметры выкупа акций

Совет директоров НМТП утвердил отчет об итогах предъявленных акционерами требований о вкупе акций. Всего к выкупу было предъявлено 1.73 млрд. акций. В соответствии с решением совета директоров выкуп будет производиться пропорционально предъявленным требованиям с понижающим коэффициентом 0.299.

Электроэнергетика

ИнтерРАО: распродажа нестратегических активов

IUES	0.0016
Капитализация, $ млн	4 558
Цель, $	0.0018
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	neg.	12.9	11.6
P/E	neg.	201.4	35.4

Событие. По данным газеты «Ведомости», ИнтерРАО рассматривает вопрос оплаты 49 % Нортгаза путем продажи миноритарных пакетов в энергокомпании, получаемых в ходе проводимой консолидации.

Комментарий. Вариант продажи миноритарных долей согласуется со стратегией компании, предусматривающей реализацию незначительных пакетов акций для обмена активами или привлечения финансирования. В число реализуемых пакетов могут войти 5 % Мосэнерго, 4.3 % РАО ЭС Востока, 3.2 % ОГК-4, по 3 % ОГК-2 с Фортум и пр. Как утверждает источник Ведомостей, ИнтерРАО заключило с рядом банков предварительную договоренность о передаче пакетов для последующей реализации. В этом случае продажа пакетов может быть растянута на продолжительное время, и давление дополнительного предложения на котировки бумаг будет смягчено.

Влияние на рынок. На наш взгляд, риски навеса избыточного количества бумаг, образовавшихся в ходе реформирования отрасли, еще длительное время будут оказывать влияние на перспективы торгуемых компаний. В случае если ИнтерРАО выберет механизм постепенной реализации своих нестратегических активов и сможет найти новых инвесторов, негативный эффект от продажи на рынок акций будет минимальным.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA

Металлургия

РУСАЛу удалось заблокировать buy back акций Норникеля

GMKN	252.7
Капитализация, $ млн	48 180
Цель, $	250.0
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	10.4	6.3	5.9
P/E	18.5	9.2	8.9

Событие. Суд о. Невис постановил в качестве обеспечительных мер по иску РУСАЛа приостановить до 2 марта любые действия по завершению buy back 7.3 % акций Норильского никеля со стороны зарегистрированной на Сент-Китс и Невис «дочки» ГМК – Corbiere, а также действия, связанные с продажей 8 % акций ГМК трейдеру Trafigura. Кроме того, Corbiere и другой «дочке» Норникеля – Raleigh до 2 марта с.г. запрещено голосовать своими акциями.

Комментарий. В случае если обеспечительные меры суда будут продлены за пределы 11 марта – даты когда состоится внеочередное собрание акционеров ГМК или если суд примет в споре сторону алюминиевой компании, РУСАЛ серьезно увеличит свои шансы на переизбрание совета директоров Норильского никеля или даже на получение операционного контроля в ГМК по итогам собрания акционеров 11 марта (без казначейских акций 25 %-ный пакет РУСАЛа будет противостоять лишь аналогичному по величине пакету Интерроса). Однако пока решение суда лишь налагает краткосрочные обеспечительные меры, о таком исходе разбирательств говорить еще рано.

Тем не менее, данная ситуация еще раз подчеркивает, что наличие РУСАЛа в качестве крупного и недовольного действиями менеджмента миноритария ГМК весьма неудобно для Интерроса и руководства Норникеля, и, даже в случае успешного завершения buy back и сохранения права голоса по казначейским бумагам, ГМК вряд ли утратит интерес к выкупу пакета акций РУСАЛа.

Влияние на рынок. В случае если buy back Норильского никеля так и не будет завершен, и инвесторы получат акции на $ 3.5 млрд назад, на рынке может образоваться излишек предложения бумаг ГМК, что и отражает вчерашнее снижение котировок акций компании, несмотря на высокие цены на цветные металлы. Для бумаг РУСАЛа, которые мы в конце прошлой недели включили в список наших ключевых рекомендаций, первая более-менее серьезная судебная победа компании над Норникелем, на наш взгляд, может иметь более долгосрочные позитивные последствия.

Юрий Волов,CFA, Андрей Кучеров

Банковский сектор

VTBRq.L	6.65
Капитализация, $ млн	34 781
Цель, $	7.60
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
P/BV	2.0	1.9	1.6
P/E	-17.0	26.1	8.8

Road-show ВТБ: спрос стратегов слишком мал, чтобы убедить рынок

Событие. Вчера ВТБ начал road-show среди инвесторов по всему миру. Ниже представлены основные моменты размещения, которые стали известны в дополнение к той информации, которая отражена в нашем комментарии к обзору по рынку акций от 07.02.2010:

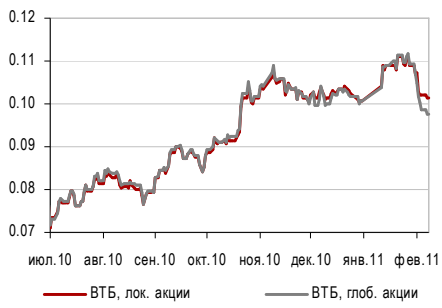
- К размещению предлагается 1 046.05 млрд акций (1 046 054 133 732 штуки) или 10 % акционерного капитала ВТБ.
- Акции будут предлагаться как в форме локальных акций, так и в форме GDR.
- Якорными инвесторами будут выступать TPG Capital (выделит на покупку акций ВТБ $ 100 млн) и Generali (выделит $ 300 млн). По цене закрытия в прошлую пятницу их возможная совокупная доля составила бы 11.5 % от объема предложения или чуть более 1.0 % от капитала ВТБ.
- Предполагается, что после закрытия сделки в состав наблюдательного совета в качестве независимого члена войдет партнер TPG Capital Дэвид Бондерманн (David Bondermann).
- Государство обязуется не предлагать акции ВТБ к продаже в течение 3-х месяцев.
- Кроме того, ВТБ сообщил в презентации для инвесторов о том, что дополнительной публичной продажи акций в течение 2011 г. также не предполагается.
- Road-show и закрытие книги состоится 11 февраля. 14 февраля правительство определит цену размещения в рублях, 17 февраля произойдет поставка GDR, 21-го – произойдет поставка обыкновенных акций.

Комментарий. Мы считаем, что акции ВТБ в ближайшее время будут испытывать серьезное давление в связи с недостаточным спросом со стороны стратегических инвесторов. Имена стратегов в размещении будут играть значительную роль в привлечении широкого круга инвесторов, однако размер их присутствия в сделке говорит о том, что переговоры о продаже 10 %-ного пакета по каким-то причинам провалились. Именно этот факт может охладить спрос остальных глобальных инвесторов.

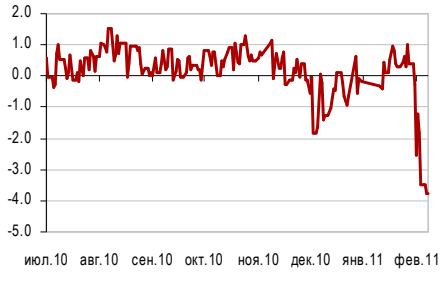
С момента появления информации о том, что ВТБ включен в список приватизируемых активов (начало августа 2010 г.) котировки акций ВТБ выросли примерно на 30 % по состоянию на конец января 2011 г. (см. график ниже). Акции дорожали на информации о потенциальной продаже стратегам (предполагалось, что сделка состоится чуть ли не в середине октября 2010 г.), однако в дальнейшем сроки постоянно переносились.

На наш взгляд, причины срыва сделки со стратегами как минимум две. Первая заключается в видении справедливой цены. Слишком быстрый рост рыночной цены акций ВТБ в ходе переговоров привел к разногласиям относительно цены сделки, когда стратеги ориентировались на уровни августа 2010 г., а продавец – на текущие (котировки августа 2010 г.+30 %). Вторая причина заключается в слишком агрессивной экспансии ВТБ в банковском секторе, которая могла отпугнуть консервативных инвесторов, учитывая риски, связанные с объявленными сделками и трехлетний lock-up для стратегов.

Динамика акций ВТБ на внутреннем и внешнем рынке



Премия (+)/ дисконт (-) глобальных акций ВТБ к локальным



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Необходимость внезапной продажи акций ВТБ на открытом рынке вызвана относительно благоприятным состоянием глобальных рынков, бюджетными планами и соблюдением графика приватизации. Кроме того, от успеха сделки ВТБ будет зависеть судьба других приватизационных историй.

Спешка в размещении и отсутствие качественного спроса со стороны стратегов, приведут к избыточному предложению акций ВТБ на открытом рынке, что может негативно отразиться на ожиданиях инвесторов, несмотря на ограничение продажи свыше 10 % акций в течение 3-х

месяцев и обещание не предлагать на публичном рынке дополнительный пакет акций ВТБ в 2011 г.

Влияние на рынок. Рынок уже начал реагировать на размещение акций ВТБ. Вчера котировки акций на ММВБ закрылись в минусе на 1.0 % по сравнению с уровнями пятницы, а с максимумов этого года акции ВТБ обвалились более чем на 9.0 %. В настоящий момент котировки акций на внешнем рынке (цена за акцию ВТБ исходя из котировок GDR) и котировки акций на внутреннем рынке серьезно разошлись. Котировки GDR снижаются быстрее локальных бумаг. Вчера дисконт акций на внешнем рынке к акциям на внутреннем составил порядка 4.0 % - это максимальное значение с июня 2009 г. Последние полгода акции ВТБ на внешнем рынке торговались с премией к локальным в районе 1.0 %. С начала года среднедневной оборот с акциями на внешнем рынке вырос с 950 млн руб. до 1.6 млрд руб. Таким образом, потенциал снижения локальных акций ВТБ сегодня составляет как минимум 5.0 %, чтобы сохранить прежний паритет с глобальными.

Егор Федоров

Банковский сектор в 2010 г.: экспресс-обзор

SBER	3.54
Капитализация, $ млн	76 353
Цель, $	4.10
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
P/BV	2.9	2.4	1.9
P/E	93.8	14.5	7.0

Событие. Вчера Банк России опубликовал экспресс-обзор банковского сектора по состоянию на 01.01.2011. Это первый официальный блок статистики по банковскому сектору за 2010 г.

Комментарий. Ранее представители ЦБ уже по традиции называли основные цифры по динамике сектора в декабре и за весь 2010 г. Стоит отметить, что в декабре был зафиксирован ожидаемый рекордный прирост депозитов населения (+6.1 % за мес.) и сохранен позитивный тренд роста как кредитов населению (+2.2 %) и корпоративному сектору (+1.1 %), так и снижение уровня и абсолютного объема просроченной задолженности.

Наш прогноз на 2010 г. по темпам роста кредитного портфеля до 15 % по системе в целом оправдался. Кредиты населению выросли на 14.3 %, а кредиты нефинансовому сектору – на 12.1 %. В 2011 г. мы ждем более уверенного роста кредитного портфеля банков на 15-20 %, а депозитов населения на 20-25 %.

Ниже представлены особенности декабрьской статистики, которые важны для понимания тенденций сектора:

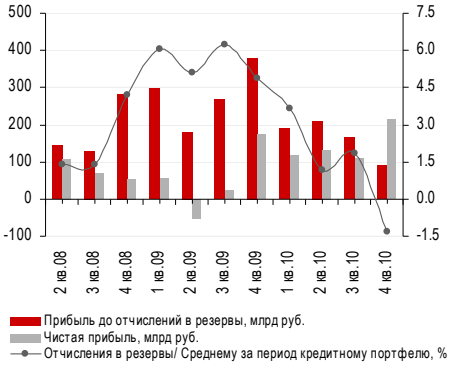
- По итогам 2010 г. банки заработали абсолютно рекордную прибыль в размере 573.4 млрд руб. по сравнению с 205 млрд руб. в 2009 г. и предыдущим рекордом в 508 млрд руб. по итогам 2007 г. Вместе с тем, мы отмечаем заметно более низкий уровень рентабельности сектора по показателю ROAE 12.3 % в сравнении с 23-25 % в 2005-2007 гг. Мы также отмечаем значительно более низкий показатель прибыли до вычета резервов по итогам 2010 г. по сравнению с уровнем 2009 г. (657 млрд руб. против 1127 млрд руб.) благодаря стабилизации доходов от основной деятельности и снижению чистой процентной маржи.
- В декабре банки сократили накопленные резервы на сумму 87.7 млрд руб. против средних отчислений в резервы за первые 11 мес. 2010 г. 21 млрд руб. Этот результат стал возможен благодаря всего **двум** банкам: Сбербанку и Связь-банку. Правда, в отличие от Сбербанка, который восстановил резервы на сумму 27.4 млрд руб., Связь-банк списал 61.7 млрд. руб. резервов сформированных под плохие долги. Насколько мы можем предположить, эти плохие долги были списаны или выкуплены ВЭБом в рамках процедуры расчистки баланса Связь-банка в целях развития проекта Почта-банка. Таким образом, в целом по системе без учета Сбербанка и Связь-банка, банки продолжают накапливать резервы.
- Показатель прибыли до вычета резервов банков составил в декабре -10 млрд руб. против 66 млрд руб. в среднем за предыдущие 11 мес. 2010 г. Этот обманчиво плохой показатель (может показаться, что банки сработали в убыток по основной деятельности) также является следствием списания резервов Связь-банка, и ростом административных расходов Сбербанка, который произвел традиционные предновогодние выплаты сотрудникам (операционные расходы выросли до 42.3 млрд руб. против 19.6 млрд руб. за предыдущие 11 мес.).
- Вместе с тем, по итогам 4-го квартала 2010 г., мы отмечаем хороший тренд по сокращению объема просроченной задолженности и почти синхронное снижение чистых отчислений в резервы.
- Стоимость кредитного риска (отношение чистых отчислений в резервы к среднему за период кредитному портфелю) по итогам 4-го кв. 2010 г. ушла в отрицательную зону. Мы надеемся, что в 2011 г. этот показатель будет колебаться в диапазоне от 0 до 150 б.п.
- Мы отмечаем рост уровня концентрации 30 крупнейших банков в секторе по показателю собственного капитала 70.1 % против 68 % на конец 2009 г. и кредитам нефинансовому сектору 80.5 % против 77.8 % в 2009 г. В кредитах розничного сектора и на рынке вкладов населения укрепления позиций 30 крупнейших банков пока не происходит.

Влияние на рынок. В целом опубликованные цифры не меняют нашего взгляда на банковскую отрасль. Мы ждем, что сектор продолжит восстановление после кризиса 2008-2009 г., а основным драйвером роста будет отложенный спрос экономики на кредитные ресурсы. Сокращение чистых отчислений до нуля должно положительно отразиться на рентабельности банковского сектора, которая имеет шанс восстановиться до уровней 2005-2007 гг. – по нашим оценкам до 25 % и выше. Если наши ожидания в отношении динамики фундаментальных показателей банковского сектора подтвердятся, котировки акций банковского сектора в конце года будут определенно выше текущих уровней. Среди наших базовых рекомендаций в настоящее время – акции Сбербанка с целевой ценой $ 4.2 за акцию.

Просроченная задолженность и резервы, млрд руб.



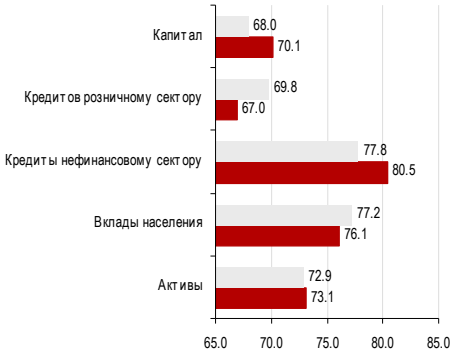
Прибыль до отчислений в резервы, чистая прибыль и стоимость риска



Основные показатели банковской системы, % к ВВП и М2 (2010 г.)



Уровень концентрации банковского сектора, %



Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Основные показатели банковского сектора в 2010 г.

млрд руб.	2008	2009	2010	дек.к ноя. 2010, %
Активы	28 022	29 430	33 805	3.5
% год к году	39.2	5.0	14.9	
Собственный капитал	3 811	4 621	4 732	1.5
% год к году	42.7	21.2	2.4	
% к активам	13.6	15.7	14.0	
Депозиты населения	5 907	7 485	9 818	6.1
% год к году	15.0	26.7	31.2	
% к пассивам	24.4	30.2	33.8	
Депозиты юридических лиц	4 945	5 467	6 036	7.4
% год к году	40.5	10.5	10.4	
% к пассивам	20.4	22.0	20.8	
Средства юр. лиц на счетах	3 521	3 857	4 845	5.1
% год к году	11.1	9.6	25.6	
% к пассивам	14.5	15.5	16.7	
Кредиты предприятиям и ИЧП	12 510	12 542	14 063	1.1
% год к году	43.3	0.3	12.1	
% к активам	44.6	42.6	41.6	
Просроченная задолженность	266	762.5	743.4	-4.7
% к портфелю	2.1	6.1	5.29	
Кредиты населению	4 017	3 574	4 085	2.2
% год к году	23.9	-11.0	14.3	
% к активам	14.3	12.1	12.1	
% к депозитам населения	68.0	47.7	41.6	
Просроченная задолженность	149	243	282	-3.0
% к портфелю	3.7	6.8	6.91	
Вложения в долговые обязательства	1 760	3 379	4 420	-2.1
% к активам	6.3	11.5	13.1	
Просроченная задолженность по кредитам	415	1 006	1 026	-4.2
% к кредитному портфелю	2.5	6.2	5.65	
Резервы на возможные потери по кредитам	899	1 821	1 904	-4.1
% к кредитному портфелю	5.4	11.3	10.5	
% к просроченной задолженности	217	181	186	
Прибыль, млрд рублей	409.2	205.1	573.4	78.1
% год к году	-19.4	-49.9	179.6	
ROAA	1.7	0.7	1.8	
ROAE	12.6	4.9	12.3	
Прибыль до отчислений в резервы, млрд руб.	776.0	1 127.2	657.0	-9.6
Чистые отчисления в резервы	366.8	922.1	83.6	-87.7

Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Егор Федоров

Российская экономика

Отток капитала из страны, по-видимому, продолжается

Согласно данным Банка России, золотовалютные резервы в январе увеличились на $ 4.8 млрд и по состоянию на 1 февраля равнялись $ 484.2 млрд. По нашим оценкам, основной вклад в положительную динамику ЗВР внесло ослабление доллара против евро и британского фунта. Благодаря росту евро, доля которого в ЗВР составляет 40-45 %, золотовалютные резервы увеличились на $ 4.9 млрд, укрепление фунта (около 10 % в ЗВР) добавило ещё $ 1.4 млрд, нетто-покупка валюты Банком России составила $ 0.8 млрд, а отрицательный вклад в динамику резервов внесло падение цен на золото, в результате которого стоимость золота в составе ЗВР сократилась на $ 2.4 млрд.

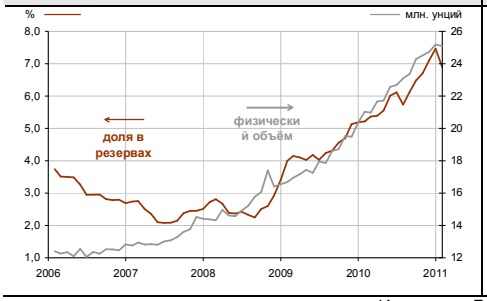
Стоимость золота в составе ЗВР составила на 1-е февраля $ 33.4 млрд, доля золота в ЗВР сократилась с 7.5 % на конец года до 6.9 %. По нашим оценкам, в январе физический объем

золота в резервах не изменился, и снижение этой компоненты ЗВР полностью обусловлено негативной динамикой цен на золото на мировых рынках.

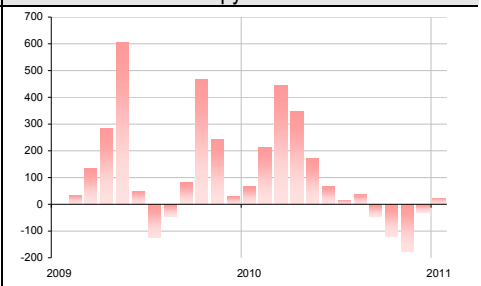
Нетто-покупка валюты Банком России оказалась положительной впервые с августа прошлого года. Однако незначительный размер покупок позволяет предположить, что в январе отток капитала из страны продолжился. Дело в том, что январь обычно характеризуется рекордным значением положительного сальдо счета текущих операций ($ 12.4 млрд в 2010 г., $ 5.0 – в 2009 г., $ 15.7 – в 2008 г.), и при нынешней конъюнктуре цен на сырье этот показатель должен быть очень высоким. При столь значительном притоке валюты по счету текущих операций и относительно умеренном укреплении рубля активность Центробанка на валютном рынке должна была быть более высокой. Незначительный объем нетто-покупок валюты, на наш взгляд, может объясняться оттоком капитала.

В этом году мы ожидаем увеличения золотовалютных резервов на $ 80-85 млрд, закладывая курс евро/доллар на конец года на уровне 1.38, чистый приток капитала в размере $ 30 млрд и положительное сальдо счета текущих операций $ 55 млрд.

Доля и физический объем золота в ЗВР



Нетто-покупка валюты Банком России, млрд руб.



Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов, к.э.н.

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Нефть и газ														
Газпром	GAZP RX	7.31	173 158	0.3%	15%	7.37	4.87	4.3	4.7	5.2	6.2	7.08	-3%	продавать
Роснефть	ROSN RX	8.82	93 448	0.4%	23%	8.97	6.07	5.9	6.5	9.6	11.5	7.70	-13%	продавать
Лукойл	LKOH RX	67.7	57 565	0.7%	19%	67.9	48.0	4.4	4.1	6.6	6.1	73.2	8%	держать
ТНК-ВР	TNBP RX	2.96	44 425	-1.0%	11%	3.35	2.77	4.9	4.2	7.6	6.4	2.36	-20%	продавать
Газпром нефть	SIBN RX	4.70	22 301	0.7%	12%	5.86	3.46	4.3	4.3	5.3	5.4	5.03	7%	держать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	1.13	40 546	-0.5%	7%	1.24	0.80	3.1	3.1	8.2	8.3	1.01	-11%	продавать
НОВАТЭК	NOTK RX	11.2	33 859	0.2%	1%	11.8	5.6	20.2	17.6	29.1	25.0	9.4	-16%	продавать
Татнефть	TATN3 RX	6.00	13 062	1.1%	25%	6.02	4.10	6.7	5.2	9.3	7.6	4.72	-21%	продавать
Транснефть п.	TRNFP RX	1349	2 098	0.2%	9%	1449	778	1.1	1.0	1.7	1.5			
Башнефть	BANE RU	47.1	8 015	-1.6%	7%	50.0	26.3	3.9	4.3	6.1	7.0	58.5	24%	покупать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0.61	4 683	0.0%	18%	0.62	0.40					0.56	-8%	продавать
Татнефть п.	TATNP3 RX	3.57	527	1.3%	28%	3.60	2.12					2.25	-37%	продавать
Нефтесервис														
БК Евразия	EDCL LI	29.8	4 371	0.2%	-8%	35.1	13.2	9.2	8.0	17.0	12.9	25.0	-16%	продавать
Интегра	INTE LI	3.57	654	2.1%	0%	3.80	2.02	6.1	5.1	отр.	20.2	3.28	-8%	продавать
CAT Oil	O2C GR	10.73	524	-1.1%	6%	13.32	7.77	6.9	6.6	18.6	17.4	9.37	-13%	продавать
Цветная Металлургия														
Норильский никель	GMKN RX	253	48 180	-0.6%	7%	264	148	6.3	5.9	9.2	8.9	250	-1%	продавать
РУСАЛ	486 HK	1.66	25 224	6.0%	7%	1.69	0.86							
Полюс Золото	PLZL RX	59.1	11 261	0.6%	-6%	68.4	41.9	16.5	12.4	29.0	19.4	70.7	20%	покупать
Полиметалл	PMTL LI	17.4	6 949	0.4%	-5%	22.5	8.9	19.3	8.3	27.5	9.6	21.6	24%	покупать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	122	1 405	-0.7%	4%	152	78	14.9	7.8	отр.	15.8	157	29%	покупать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	5.55	301	-0.9%	27%	5.60	3.04			7.2	5.2			
Черная металлургия														
Евраз Групп	EVR LI	41.0	17 953	-0.6%	14%	43.2	21.6	9.6	7.7	588.1	21.7	42.1	3%	держать
НЛМК	NLMK RX	4.65	27 851	0.0%	-2%	5.18	2.72	13.0	9.7	23.1	14.1	3.82	-18%	продавать
Северсталь	CHMF RX	18.2	18 361	-1.4%	7%	20.5	10.1	7.4	5.4	160.0	8.3	22.7	25%	покупать
ММК	MAGN RX	1.17	13 098	-0.8%	8%	1.30	0.71	10.0	7.2	28.4	14.6	1.48	26%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	20.3	4 749	-1.2%	-2%	23.8	14.3	8.7	7.6	17.2	12.7	20.2	0%	продавать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	3.14	1 485	-4.5%	20%	3.53	1.62							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0.65	323	1.4%	14%	0.66	0.35							
Угольная промышленность														
Мечел	MTL US	33.2	13 808	-1.0%	13%	34.7	17.2	9.6	7.6	27.8	11.5	38.3	15%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	10.40	2 886	2.1%	9%	11.18	5.96					13.00	25%	покупать
Распадская	RASP RX	7.96	6 216	1.1%	13%	8.18	3.92	22.7	11.1	30.8	18.3	9.92	25%	покупать
Белон	BELO RX	0.86	995	0.0%	7%	1.35	0.71	5.3	5.4	отр.	9.3			
КТК	KBTK RX	7.54	748	-2.2%	7%	10.62	5.15							
Банки														
Сбербанк	SBER03 RX	3.54	76 353	0.8%	3%	3.80	2.19	2.4	1.9	14.5	7.0	4.10	16%	покупать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2.43	2 434	-0.2%	-1%	2.70	1.72							
ВТБ	VTBR LI	6.65	34 781	-0.7%	1%	7.55	4.19	1.9	1.6	26.1	8.8	7.60	14%	держать
Банк Москвы	MMBM RX	40.8	7 336	-2.4%	28%	47.9	28.2							
Возрождение	VZRZ RX	48.0	1 139	0.4%	7%	54.6	28.0							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	6.00	1 693	-0.1%	7%	6.33	2.59	2.2	1.7	20.9	6.1	5.40	-10%	продавать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	6.25	533	0.3%	8%	6.68	3.62					6.10	-2%	продавать

**P/BV для банков*

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Электрогенерирующие компании														
РусГидро	HYDR RX	0.0519	14 990	0.5%	-4%	0.0636	0.0401	5.9	5.0	11.3	9.0	0.0660	27%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0.0016	4 558	0.0%	0%	0.0025	0.0000	12.9	11.6	201.4	35.4	0.0018	16%	держать
ОГК-1	OGK1 RX	0.0402	2 631	-0.1%	1%	0.0515	0.0300	15.7	14.4	32.3	22.9	0.0520	29%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0.0557	1 823	0.3%	-4%	0.0650	0.0306	9.5	7.1	15.4	11.9	0.0810	45%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0.0526	2 497	-0.1%	-6%	0.0779	0.0435	12.1	13.1	66.9	115.1	0.0630	20%	держать
ОГК-4	OGK4 RX	0.0997	6 284	-0.1%	3%	0.1147	0.0574	17.3	11.3	30.7	19.2	0.1210	21%	покупать
ОГК-5	OGKE RX	0.0959	3 391	0.5%	4%	0.1039	0.0721	12.3	7.0	23.5	11.0	0.1300	36%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0.0485	1 567	-1.6%	3%	0.0603	0.0245	13.3	12.7	45.4	62.5	0.0420	-13%	продавать
ТГК-1	TGKA RX	0.0008	2 917	-2.6%	7%	0.0009	0.0006	13.0		26.4				
ТГК-2	TGKB RX	0.0003	405	0.0%	4%	0.0005	0.0002	7.7		13.7				
Мосэнерго	MSNG RX	0.1057	4 200	0.4%	0%	0.1445	0.0928	7.4	6.1	36.9	18.9			
ТГК-4	TGKD RX	0.0005	1 015	0.0%	2%	0.0007	0.0004	5.3		23.1				
ТГК-5	TGKE RX	0.0006	771	0.0%	3%	0.0007	0.0004	28.2		71.2				
ТГК-6	TGKF RX	0.0006	1 046	0.0%	2%	0.0007	0.0003	10.5		15.1				
ТГК-7	VTGK RX	0.0720	2 161	-0.2%	-2%	0.0802	0.0440	9.2		39.7				
ТГК-9	TGKI RX	0.0002	1 288	0.0%	0%	0.0002	0.0001	7.9		9.2				
ТГК-10	TGKJ RX	1.5861	1 396	-0.1%	3%	2.1321	1.1111	3.2		14.3				
ТГК-11	TGKK RX	0.0006	328		2%	0.0010	0.0005	5.0		5.2				
Енисейская ГК	TGK13 RX	0.0043	678	-0.7%	-2%	0.0049	0.0026	6.8		26.0				
Кузбассэнерго	KZBE RU	0.0133	940	0.0%	2%	0.0133	0.0077	22.2		отр.				
ТГК-14	TGKN RX	0.0001	181	0.0%	-7%	0.0002	0.0001	5.9		8.8				
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0.8186	3 902	-1.5%	-5%	1.0103	0.4180	11.6	9.0	31.1	25.0			
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0.0128	524	0.4%	-4%	0.0214	0.0114							
Электросетевые компании														
ФСК	FEES RX	0.0148	18 294	0.3%	23%	0.0165	0.0097	7.1	6.6	26.7	15.3	0.0122	-18%	продавать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0.1877	7 705	0.3%	7%	0.1983	0.0970	4.7	4.2	35.4	18.1	0.2260	20%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0.0570	2 774	-1.7%	4%	0.0634	0.0414	3.9	3.7	10.9	9.1	0.0712	25%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0.0462	1 952	1.3%	4%	0.0526	0.0270	5.1	3.3	10.3	6.0	0.0470	2%	держать
МРСК ЦП	MRKP RX	0.0109	1 223	0.7%	9%	0.0121	0.0055	6.1	3.7	45.8	9.3	0.0138	27%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0.0063	1 132	0.5%	7%	0.0067	0.0029	11.4	4.4	отр.	10.5	0.0075	18%	держать
МРСК Урала	MRKU RX	0.0114	997	0.5%	3%	0.0126	0.0062	5.0	3.2	50.5	8.3	0.0138	21%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0.0107	960	-1.2%	7%	0.0147	0.0081	26.5	3.3	отр.	7.5	0.0115	7%	держать
Ленэнерго	LSNG RX	0.8941	828	-0.8%	5%	1.2405	0.7227	4.0	2.4	18.0	4.8	1.2000	34%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0.0068	652	0.4%	-9%	0.0097	0.0064	15.9	6.9	отр.	отр.	0.0105	54%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0.0054	267	0.0%	-9%	0.0090	0.0039	6.2	2.9	отр.	16.9	0.0065	21%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	5.63	166	0.3%	-3%	8.03	4.07	3.1	2.2	отр.	отр.	8.50	51%	покупать
Телекоммуникации														
МТС (ADR)	MBT US	19.7	19 594	0.8%	-6%	23.6	17.6	4.9	4.4	11.7	10.6	23.8	21%	покупать
МТС (локальные)	MTSI RX	8.61		1.1%	1%	9.49	7.43					10.10	17%	держать
VimpelCom ltd.	VIP US	14.3	18 465	0.4%	-5%	20.0	12.3	4.3	3.9	10.8	9.8	17.5	22%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	5.73	4 175	0.5%	11%	6.40	3.26	11.7	10.4	19.8	17.9	4.11	-28%	продавать
Ростелеком преф	RTKMP RX	3.03	735	1.1%	15%	3.82	2.14					3.16	4%	держать
Уралсвязьинформ	URSI RX	0.05	1 766	-0.4%	16%	0.055	0.028	4.7	4.3	16.9	12.4	0.047	-14%	продавать
Волгателеком	VTEL RX	5.17	1 272	1.8%	12%	5.17	2.95	3.4	3.2	9.7	7.5	4.61	-11%	продавать
Центртелеком	ctlk RX	1.20	1 889	1.0%	11%	1.22	0.64	4.5	4.2	9.2	7.8	1.06	-11%	продавать
Сибирьтелеком	STKM RX	0.10	1 192	1.9%	12%	0.10	0.05	3.5	3.3	12.3	9.4	0.09	-11%	продавать
СЗТ	SPTL RX	1.13	991	1.7%	13%	1.16	0.64	3.5	3.3	12.7	9.9	1.00	-11%	продавать
ЮТК	UTEL RX	0.24	703	2.0%	13%	0.24	0.13	5.1	4.8	17.5	10.5	0.21	-11%	продавать
Дальсвязь	DLSV RX	4.90	468	1.7%	13%	4.90	2.75	2.5	2.3	5.1	4.4	4.38	-11%	продавать
Комстар-ОТС	CMST LI	6.59	2 754	-0.2%	-1%	7.19	5.45	5.1	4.7	17.0	14.9	8.33	26%	покупать
АФК Система	SSA LI	26.1	12 598	-0.3%	5%	31.5	20.5							

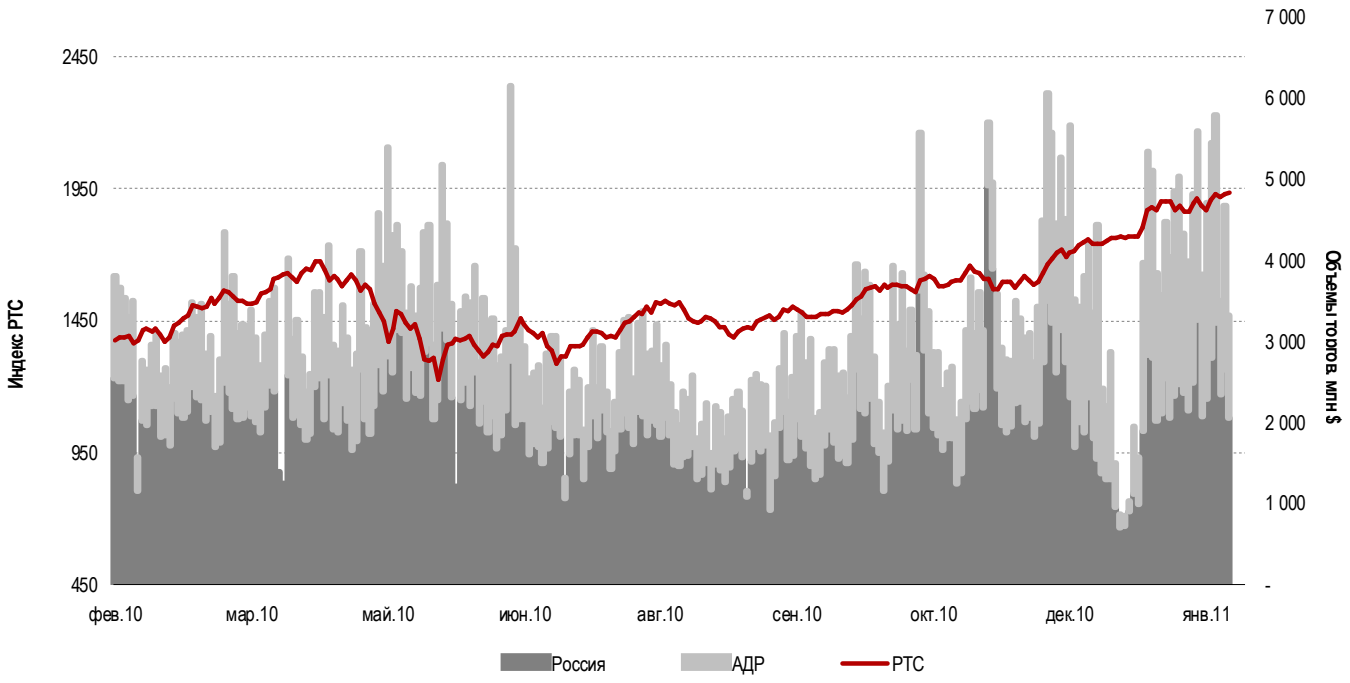
Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Машиностроение														
АвтоВАЗ	AVAZ RX	1.07	1 485	-0.5%	-3%	1.37	0.38	7.0	15.6	13.8	110.0	0.90	-16%	продавать
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0.34	158	-0.1%	-5%	0.50	0.09							
КАМАЗ	KMAZ RX	2.76	1 950	-0.7%	16%	3.08	2.03	16.4	13.1	отр.	195.0	2.20	-20%	продавать
Соллерс	SVAV RX	21.7	743	3.6%	2%	25.7	13.2	18.5	9.2	отр.	142.4	23.7	9%	держать
ГАЗ	GAZA RU	47.0	870	0.0%	27%	50.0	21.8	16.6	14.5	отр.	отр.			
Силовые машины	SILM RX	0.38	3 329	1.7%	27%	0.39	0.19	25.6	19.6	277.4	322.0			
ОМЗ	OMZZ RX	3.05	108	3.1%	-12%	4.72	1.99	2.9		1444.6				
Красный котельщик	KRKO RU	0.65	139	0.0%	8%	1.00	0.49	7.6	6.3	58.3	40.6			
ОАК	UNAC RX	0.01	2 778	0.3%	2%	0.03	0.01							
Иркут	IRKT RX	0.39	380	5.5%	16%	0.40	0.24							
УМПО	UFMO RU	0.71	202	0.0%		0.71	0.43	4.8		4.5				
КВЗ	KHEL RX	3.61	557	0.6%	7%	3.90	1.33	12.0		91.1				
У-УАЗ	UUAZ RU	2.40	641	1.3%	4%	2.40	1.12	23.4		96.8				
РКК Энергия	RKKE RU	375	421	0.0%	6%	400	300	7.6		16.8				
Транспорт														
Аэрофлот	AFLT RX	2.69	2 984	0.8%	3%	3.00	1.71	8.1	6.6	33.2	25.1			
Ютэйр	UTAR RX	0.55	317	-1.8%	2%	0.68	0.32							
НМТП	NCSP LI	11.0	2 830	-4.5%	10%	15.2	8.6	7.2		12.8				
ДВМП	FESH RU	0.56	1 654	0.0%	5%	0.60	0.32	16.3		45.9				
Globaltrans	GLTR LI	17.1	2 696	0.3%	0%	18.8	9.9							
Трансконтейнер	TRCN LI	10.95	1 521	1.4%	15%	11.25	7.30							
Потребсектор														
X5	FIVE LI	42.6	11 569	-1.3%	-8%	48.0	29.2	14.2	11.8	31.7	25.3	55.0	29%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	26.4	11 745	-0.8%	-10%	32.0	14.0	19.0	13.4	33.4	26.9	31.3	19%	покупать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	130	11 534	-1.7%	-3%	154	65	18.7	13.2	32.8	26.4	136	5%	держать
Дикси	DIXY RX	14.6	1 258	0.1%	12%	15.7	7.9	13.6	9.4	142.1	34.4	16.8	15%	держать
Седьмой Континент	SCOH RX	8.51	639	2.5%	5%	12.16	7.54	6.7	5.7	14.9	9.5			
М.Видео	MVID RX	9.31	1 673	0.5%	6%	10.07	4.11	11.0	8.7	28.0	20.7	11.00	18%	покупать
Росинтер	ROST RX	23.8	389	0.8%	-1%	26.6	10.4	11.9	9.6	34.0	20.0	23.0	-3%	продавать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	32.8	5 780	-0.1%	0%	35.1	17.1	21.1	18.1	44.3	38.2	33.0	0%	держать
Синергия	SYNG RX	43.9	831	-1.9%	-9%	53.1	27.5	7.5	6.3	15.4	10.8	55.0	25%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	32.0	4 837	5.8%	12%	32.8	16.9	14.7	13.1	21.3	18.9	30.0	-6%	продавать
Верофарм	VRPH RU	48.0	480	0.0%	-6%	51.0	30.0	7.9	7.0	11.4	9.8	50.0	4%	держать
Аптеки 36.6	APTK RX	3.70	389	1.7%	9%	6.85	2.54	7.9	6.4	отр.	отр.			
Калина	KLNA RX	28.8	281	-1.8%	1%	31.5	17.0	6.3	6.1	9.8	8.4	32.0	11%	держать
Черкизово	CHE LI	19.5	1 260	0.0%	8%	23.5	13.8	8.5	7.0					
Разгуляй	GRAZ RX	2.78	440	8.2%	80%	2.81	1.27	9.2	7.6					
Балтика	PKBA RX	47.9	7 265	-1.3%	-5%	61.4	26.5							
Русское море	RSEA RX	3.05	242	1.1%	12%	9.73	2.18							

Итоги торгов

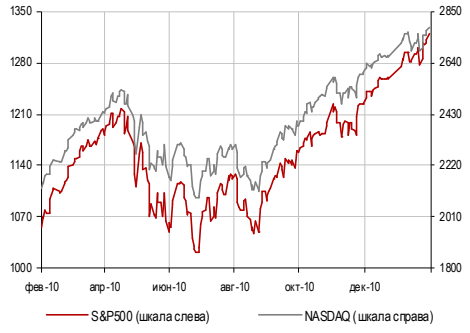
	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Медиа и IT														
CTC Media	CTCM US	22.6	3 540	1.4%	-3%	25.2	12.2	17.5	15.0	27.3	23.3	26.5	17%	покупать
Mail.Ru Group	MAIL LI	37.0	7 385	-1.3%	3%	45.0	27.7							
РБК	RBCI RX	1.62	227	-2.2%	-9%	1.91	1.12							
Армада	ARMD RX	15.1	181	0.0%	24%	16.1	4.9							
Ситроникс	SITR LI	0.80	153	0.0%	-21%	1.40	0.70							
IBS Group	IBSG GR	28.4	705	0.1%	11%	30.9	9.4							
Минеральные удобрения														
Уралкалий	URKA RX	7.89	16 763	0.3%	10%	8.21	3.20	18.4	7.5	26.2	10.4	7.33	-7%	продавать
Сильвинит	SILV RX	998	7 811	1.1%	10%	1086	504	9.3	8.1	11.7	10.0	978	-2%	продавать
Акрон	AKRN RX	44.8	2 137	-3.0%	20%	49.1	24.4	9.8	7.5	12.6	13.9	35.8	-20%	продавать
Апатит	APAT RU	335	2 089	0.0%	0%	380	297			отр.	отр.			
Нефтехимия														
Нижнекамскнефтехим	NKNC RU	0.76	1 222	0.0%	1%	0.80	0.47	3.6	2.5	7.5	3.7	0.98	29%	покупать
Казаньоргсинтез	KZOS RU	0.26	464	-6.1%	10%	0.28	0.13	6.3	5.0	21.5	9.2	0.24	-7%	продавать
Девелопмент														
ПИК	PIK LI	4.15	2 047	0.5%	2%	5.97	3.02							
ЛСР	LSRG RX	39.6	4 085	2.8%	18%	43.8	25.1							
AFI Development	AFID LI	1.31	1 374	1.4%	23%	1.45	0.68							
Открытые инвестиции	OPIN RU	45.0	688	0.0%	5%	47.5	26.6							
Система Галс	HALS LI	1.58	353	5.0%	-6%	2.00	0.90							
Мостотрест	MSTT RX	9.57	2 700	2.2%	20%	9.86	6.17							

Динамика индекса РТС и объем торгов

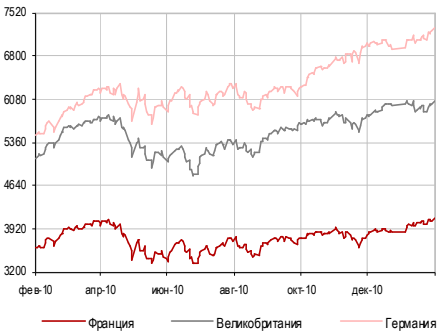


Мировые фондовые рынки

Фондовый рынок США



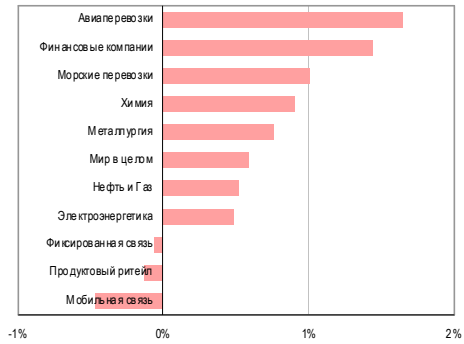
Европейские фондовые рынки



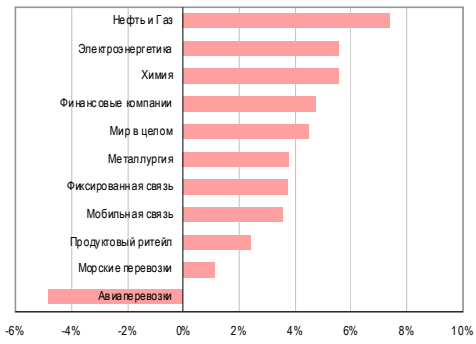
Индексы MSCI



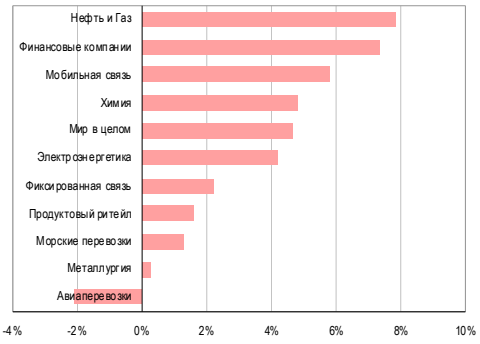
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

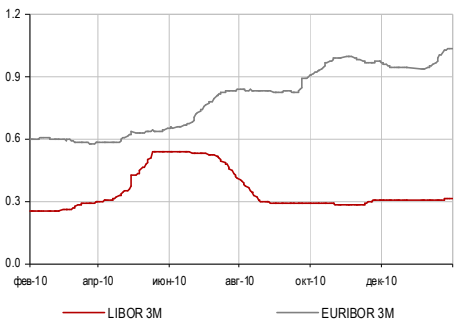


Индексы MSCI: динамика с начала года

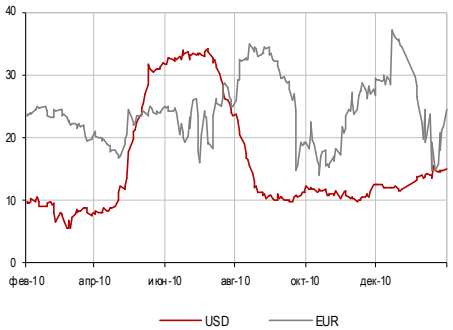


Глобальный валютный и денежный рынки

Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

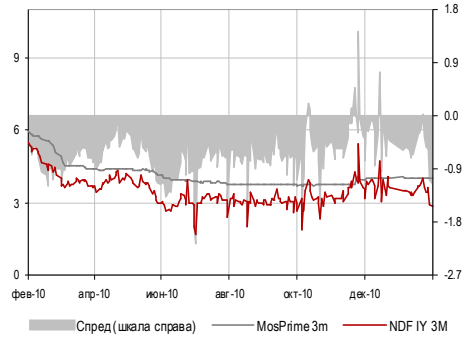


$/евро, йена/$



Денежно-валютный рынок

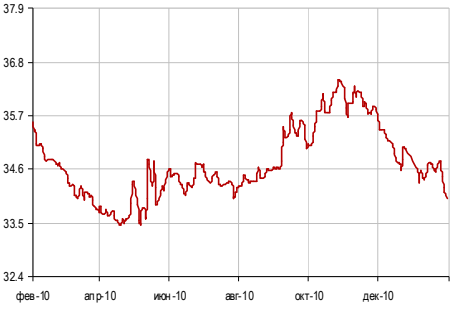
3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред



руб/$ и руб/евро

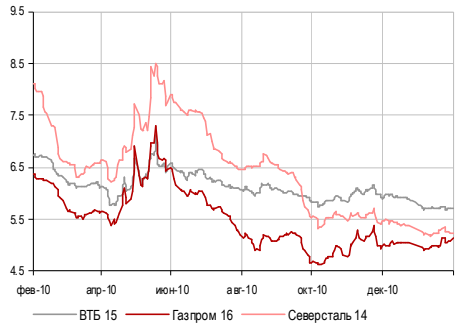


Бивалютная корзина

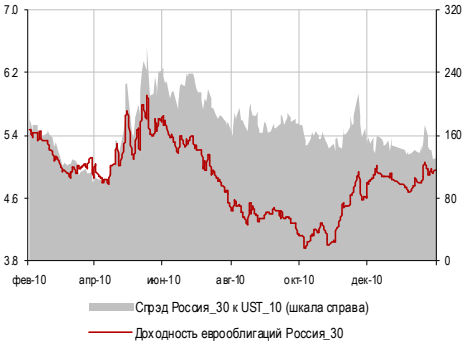


Долговые рынки

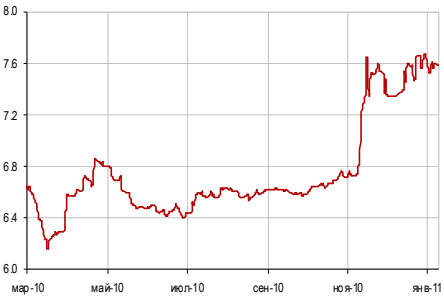
Доходность еврооблигаций



Долговые рынки

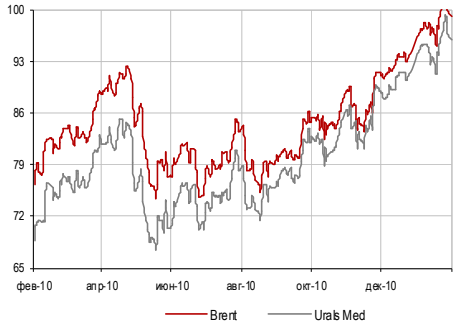


Безкупонная доходность ОФЗ 5 лет

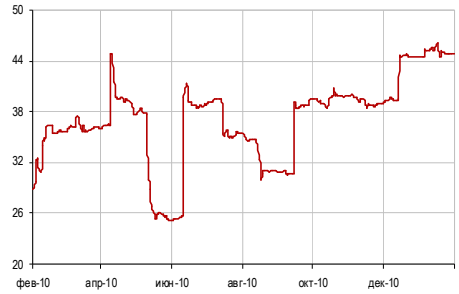


Товарные рынки

Нефть на мировом рынке, $/барр



Нефть в России, $/барр



Золото и платина, $/унц



Сталь LME, $/тонна



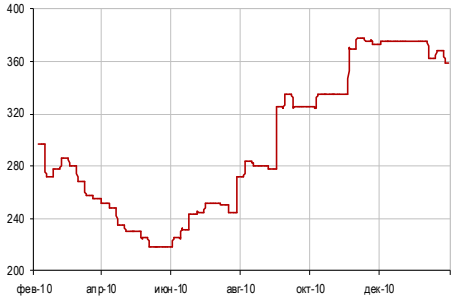
Никель, $/тонна



Baltic dry индекс



Карбамид, fob Южный



Пшеница, цент/бушель



Спотовые цены на газ в США и Европе, $/тыс. куб.м.



Банк Москвы

Контактная информация

Аналитический департамент
Тел: +7 495 925 80 00
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, экономика
Кирилл Тремасов, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов, к.э.н
Borisov_DV@mmbank.ru
Сергей Вахрамеев, к.э.н
Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru
Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru
Андрей Кучеров
Kucherov_AA@mmbank.ru

Финансовый сектор
Егор Федоров
Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор
Виталий Купеев
Kupeev_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации
Кирилл Горячих
Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Егор Федоров
Fedorov_EY@mmbank.ru

Юрий Нефедов
Nefedov_YA@mmbank.ru

Анастасия Сарсон
Sarson_AY@mmbank.ru

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.