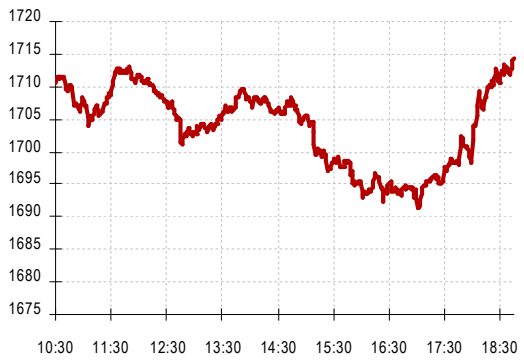
Банк Москвы

Ежедневный обзор рынка акций

14 июля 2011 г.

Индикаторы		цена	изм., %
РТС	↑	1932.5	-0.2%
RTS 1M Fut	↑	1933.5	1.5%
ММВБ	↑	1714.2	0.5%
Mcap, $ млрд	↑	1181.8	0.6%
Обороты		**$ млн**	**изм., %**
РТС	↑	385.6	-8.1%
ММВБ	↑	1503.7	-18.3%
АДР	↑	1361.3	-1.9%
ВСЕГО	↑	3250.6	-10.9%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы		цена	изм., %
MSCI EM	↑	1137.9	1.5%
MSCI Russia	↑	1019.5	1.8%
Dow Jones	↑	12491.6	0.4%
S&P 500	↑	1317.7	0.3%
FTSE 100	↑	5906.4	0.6%
Nikkei	↓	9937.2	-0.3%
VIX (S&P 500)	↑	19.9	0.0%
VIX (RTS)	↑	24.0	0.3%
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4167	1.4%
RUB/USD	↓	28.05	-0.9%
Товары			
NYMEX Fut	↓	97.64	-0.4%
Brent Fut	↓	118.54	-0.2%
Urals NWE	↑	117.5	1.1%
Сталь (LME)	↓	585.0	-1.3%
Никель	↑	23975.0	1.4%
Золото	↑	1585.3	0.2%
Долги		**цена**	**YTM, %**
RUS_30	↑	117.7	4.43%
UST_10	↑	111.6	2.1%
CDS			
Rus 5Y	↑	149.0	0.0%

Рост продолжается

На фоне умеренно-оптимистичных настроений на большинстве мировых площадках после выхода сильных макроэкономических данных из Китая и роста цен на нефть на российском рынке в среду превалировала осторожность. В результате торги завершились 0.5 %-ным ростом индекса ММВБ, который закрепился выше отметки в 1700 пунктов.

Подробнее на стр. 2

Главные новости

Нефть и газ

Татнефть не получит компенсацию при введении системы 60-66?

Металлургия

ВЭБ опровергает слухи о покупке Распадской

Банковский сектор

Сбербанк за 6 месяцев: заявка на сверхвысокую годовую прибыль

Химическая промышленность

Фосагро провела успешное IPO

ЕС отменил пошлины и квоты на импорт калийных удобрений из России

Новости коротко

Газпром и Белоруссия продолжат переговоры по покупке 50 % Белтрансгаза осенью

МЭА ожидает увеличение спроса на нефть в 2011-2012 гг.

Severstal North America получит кредит от Правительства США

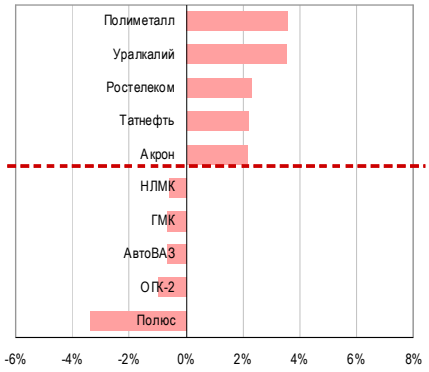
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес bank_of_moscow_research@mmbank.ru

На рынке

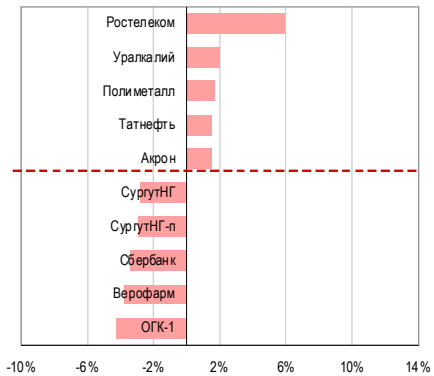
Акции		цена	изм., %	оборот*
GAZP	↑	7.24	1.6%	774
ROSN	↑	8.40	0.8%	187
LKOH	↑	65.0	1.5%	352.2
SNGS	↑	1.00	1.8%	35.6
TATN	↑	6.82	3.1%	16.3
NVTK	↑	13.3	0.5%	35.0
HYDR	↑	0.0495	1.3%	26.0
FEES	↑	0.0142	1.5%	10.4
IUES	↑	0.0014	0.7%	3.1
GMKN	↑	271	0.2%	247.1
RUAL	↓	1.26	-0.5%	1.3
CHMF	↑	18.4	1.4%	46.0
MTL	↑	24.5	3.6%	100.4
SBER	↑	3.71	2.3%	588.7
VTBR	↑	5.85	1.2%	221.1
VIP	↑	12.3	0.8%	29.7
MBT	↑	18.7	3.5%	73.4
RTKM	↑	7.29	3.2%	11.7
URKA	↑	9.58	4.4%	92.9
FIVE	↑	41.2	1.5%	6.5

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

Лидеры и аутсайдеры дня



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Осторожность

На фоне умеренно-оптимистичных настроений на большинстве мировых площадках после выхода сильных макроэкономических данных из Китая и роста цен на нефть на российском рынке в среду превалировала осторожность, которая рассеялась лишь в последние 45 минут торгов – после публикации речи Б. Бернанке, в которой глава ФРС не исключил новые стимулирующие меры. В результате торги завершились 0.5 %-ным ростом индекса ММВБ, который закрепился выше отметки в 1700 пунктов. Продолжили дорожать акции Распадской и Ростелекома, позитивно отреагировали на отмену европейских квот на калийные удобрения бумаги Уралкалия, а на рост цен на золото и серебро – бумаги Полиметалла, в то время как явно хуже рынка на фоне массированных продаж на HSE смотрелись РДР РУСАЛа.

Слова Б. Бернанке о том, что в случае ухудшения экономической ситуации в США ФРС готова пойти на новые стимулирующие меры со стандартным перечислением набора этих мер вряд ли являются чем-то необычным. Тем не менее, в нынешних условиях, рынок похоже больше готов реагировать на позитивную часть новости, чем на негативную, что само по себе радует. В ближайшие дни, впрочем, нас ждут еще несколько важных событий, которые могут затмить даже выступление Бернанке. Среди них – сегодняшняя отчетность JP Morgan и достижение какого-либо консенсуса по увеличению долгового лимита в США, чего, по всей видимости, можно ожидать со дня на день.

Юрий Волов,CFA

Календарь событий

18 июля
НЛМК представит операционные результаты за 2-й квартал 2011 года
26 июля
ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 2-й квартал 2011 г.
27 июля
Северсталь представит операционные результаты за 2-й квартал 2011 года
26 августа
Северсталь финансовые результаты по МСФО за 2 квартал 2011 года
27 сентября
НМТП опубликует финансовые результаты по МСФО за 6 месяцев 2011 года

Новости коротко

Нефть и газ

Газпром и Белоруссия продолжат переговоры по покупке 50 % Белтрансгаза осенью

Как сообщает Интерфакс, глава Газпрома Алексей Миллер и первый заместитель премьер-министра Белоруссии Владимир Семашко по итогам телефонного разговора договорились о том, что переговоры о покупке монополией 50 % акций Белтрансгаза и о заключении новых контрактов на поставку и транзит газа будут продолжены в сентябре. Напомним, что позиция белорусской стороны заключается в том, чтобы увязать продажу своего газотранспортного актива с заключением новых контрактов на поставку газа на более выгодных условиях. Ранее Газпром был готов приобрести оставшиеся 50 % акций Белтрансгаза за $ 2.5 млрд.

МЭА ожидает увеличение спроса на нефть в 2011-2012 гг.

Как сообщает Интерфакс со ссылкой на ежемесячный отчет МЭА, мировой спрос на «черное золото» в 2011 г. составит 89.5 млн б/с (+1.7 % к уровню 2010 года), а в 2012 г. - 91 млн б/с. Рост в 2011 г. составит 1.7 % по сравнению с 2010 г. (88 млн б/с). Основными драйверами увеличения спроса на нефть, как ожидается, станут рост потребления в Китае, а также странах Ближнего Востока. Также в отчете говорится, что ОПЕК (без учета Ирака) увеличила добычу нефти в июне до 27.3 млн б/с (26.5 млн б/с в мае). Также стоит отметить, что в ходе телефонной конференции глава нефтяного подразделения МЭА Дэвид Файф заявил, что МЭА пока не приняло решения о дальнейшей продаже запасов, оно станет известно примерно 23 июля.

Металлургия

Severstal North America получит кредит от Правительства США

По информации СМИ, Правительство США предоставит американской дочке Северстали кредит в размере $ 730 млн на модернизацию завода Dearborn в штате Мичиган. Модернизация позволит заводу производить специальную сталь для автопрома.

Нефть и газ

Татнефть не получит компенсацию при введении системы 60-66?

TATN	6.8
Капитализация, $ млн	14 864
Цель, $	5.7
Рекомендация	продавать

	2010	2011	2012
EV/EBITDA	7.1	5.2	4.8
P/E	9.4	7.4	6.9

Событие. Как пишут сегодня Ведомости, Татнефть может не получить субсидий в связи с введением новых ставок экспортных пошлин на нефть и нефтепродукты (система «60-66»): при этом Башнефть рассчитывает на обнуление НДПИ, которое призвано компенсировать выпадающие доходы компании от введения новой налоговой схемы.

Комментарий. Основные надежды Татнефти на получение компенсаций связаны с запуском проекта Танеко (оценочная стоимость первой очереди около $ 10 млрд), реализация которого, видимо, начиналась без учета возможного существенного увеличения налоговой нагрузки на темные нефтепродукты. Так, если исходить из текущей производственной структуры Танеко, то завод ориентирован на работу по простой схеме (отсутствие вторичных процессов для переработки вакуумного газойля - VGO), а значит, повышение ставок экспортных пошлин на мазут и VGO приведет к появлению недополученных доходов и увеличению сроков окупаемости проекта примерно в 2 раза (до 15-17 лет). При этом если предположить, что Танеко будет экспортировать около 3 млн тонн темных нефтепродуктов, то размер выпадающих доходов от уравнивания пошлин на нефтепродукты может составить порядка $ 200 - 250 млн в следующем году (при цене нефти $ 90 за баррель). Эта величина более чем компенсируется снижением экспортных пошлин на нефть (порядка $ 400 млн), как следствие мы изначально рассматривали шансы Татнефти на получение новых существенных преференций как незначительные.

Что касается Башнефти, то размер выпадающих доходов (прежде всего, за счет ожидаемого вслед за повышением экспортных пошлин ростом внутренних цен на нефть) при введении системы «60-66» в этом году может составить примерно $ 200 млн или около 6 % от ожидаемого показателя EBITDA. Как следствие в данном случае компенсационные меры выглядят вполне оправданными.

В целом мы полагаем, что дальнейшая дифференциация НДПИ в зависимости от горно-геологических условий выглядит вполне оправданной (отметим, что если льгота будет учитывать содержание серы в нефти, то не только Башнефть, но и Татнефть также может рассчитывать на получение некоторой экономии), дабы стимулировать работу компаний со сложными запасами и увеличивать КИН. Однако пока не известен точный размер новых «компенсаций» оценка влияния возможных нововведений выглядит нерелевантной.

Влияние на рынок. С конца мая бумаги TATN выросли на 25 % при увеличении отраслевого индекса на 10 %, что мы связываем с хорошей отчетностью компании за 1-й квартал 2010 г., а также ожиданиями части инвесторов предоставления компании компенсационных льгот для повышения эффективности Танеко. Как следствие, если льготы не будут предоставлены, то ряд участников рынка может зафиксировать полученную прибыль. При этом в долгосрочном периоде основное влияние на бумаги TATN будет оказывать окончательное принятие решение о строительстве второй очереди Танеко (расширение завода до 14 млн т или повышение глубины переработки) и цены на нефть (акции Татнефти среди российских и мировых majors демонстрируют одну из самых высоких степеней корреляции с котировками Brent).

Денис Борисов, Дарья Козлова

Металлургия

ВЭБ опровергает слухи о покупке Распадской

RASP	6.4
Капитализация, $ млн	5 029
Цель, $	9.9
Рекомендация	покупать

	2010	2011	2012
EV/EBITDA	15.1	6.8	3.8
P/E	20.5	10.4	5.5

Событие. Глава ВЭБа В. Дмитриев вчера опроверг слухи о намерении госбанка купить 80 % акций Распадской за $ 5.3 млрд. По словам г-на Дмитриева, в ВЭБ обратились потенциальные инвесторы за помощью в финансировании подобной сделки, однако имена инвесторов глава банка назвать отказался, посоветовав обращаться в Evraz.

Комментарий. Новость об участии ВЭБа в приобретении Распадской с самого начала выглядела не совсем обычно – можно было предположить, что государственный банк, как минимум, будет не конечным покупателем данного актива. Теперь, после официального опровержения ВЭБа об имени инвестора вновь остается лишь гадать – не исключены любые варианты, в т.ч. продажа иностранной компании и выкуп доли менеджмента самим Evraz.

Влияние на рынок. Бумаги Распадской в последние два дня выглядели лучше рынка на информации о намерении ВЭБа приобрести 80 %-ный пакет по цене 240 руб. за акцию. Опровержение банка относительно самостоятельного участия в сделке ничего принципиально не меняет – к активу, очевидно, проявлен интерес, а озвученная в СМИ цена может стать неким ориентиром для рынка.

Юрий Волов,CFA

Банковский сектор

Сбербанк за 6 месяцев: заявка на сверхвысокую годовую прибыль

SBER	3.71
Капитализация, $ млн	80 079
Цель, $	4.10
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
P/BV	3.0	2.5	1.9
P/E	97.8	15.1	7.3

Событие. Сбербанк представил отчетность по РСБУ за июнь и 6 месяцев 2011 г. Чистая прибыль Сбербанка за отчетный период составила 171.3 млрд руб. (рост 182.4 % г-к-г), рентабельность капитала составляет 30.6 %. С начала года кредитный портфель вырос на 8.2 %.

Комментарий. Ранее Г. Греф сообщал, что по итогам 6 месяцев 2011 года активы Сбербанка превысят 9 трлн руб., а чистая прибыль – 160 млрд руб. Прогноз оказался не совсем точным: активы немного не дотянули до упомянутой цифры, при этом размер чистой прибыли заметно превысил целевой показатель за счет рекордной месячной прибыли. С учетом полугодовых результатов цель менеджмента при чистой прибыли за текущий год (250-270 млрд руб.) представляется легко преодолимой. Даже в случае отсутствия до конца года поддержки со стороны восстановления резервов (а после апрельского роспуска было заявлено, что их объем останется без существенных изменений), годовая прибыль может спокойно составить 310-320 млрд руб.

Выделим наиболее важные моменты отчетности:

- Чистая прибыль по итогам июня составила 34.4 млрд руб. – рекордный показатель, который был достигнут в т.ч. за счет небольшого восстановления резервов, высокого комиссионного дохода и дохода от торговых операций. Рентабельность стабильно держится на уровне свыше 30 %.
- В июне были восстановлены резервы на 4 млрд руб., уровень резервирования снизился до 9.7 %. Итого за 2-й квартал было распущено 21.7 млрд руб. резервов. С другой стороны, уровень просроченной задолженности за этот период снизился на 0.3 п.п. до 4.5 %.
- Чистый процентный доход остался на уровне мая и в целом увеличился во 2-м квартале на 8.7 %. Позитивным фактором является увеличение квартальной чистой процентной маржи на 0.3 п.п. до 6.3 %.
- Радует рост комиссионных доходов. Сбербанк выделяет в качестве его источника банковские карты и страховые продукты. С учетом ранее объявленных новостей о страховых продуктах для держателей карт Сбербанка можно говорить о предпосылках для дальнейшего роста.
- Операционные расходы выросли за месяц на 22.7 %, квартальный показатель CIR находится на уровне 45.3 %. Данное значение является нормальным в условиях экспансии банка (за полугодие цифра лучше – 41.2 %, однако по сравнению с аналогичным периодом 2010 года показатель прибавил 4 п.п.).
- Корпоративный кредитный портфель продемонстрировал рост слабее рынка, однако розничный кредитный портфель опередил его и вырос на 2.9 % (11.1 % с начала года – очень оптимистичные темпы роста). Совокупный кредитный портфель за 1-е полугодие увеличился на 8.2 %.
- Вложения в ценные бумаги сократились - погашены облигации Банка России на 300 млрд руб. Средства были перенаправлены на депозиты ЦБ и на покупку корпоративных облигаций.
- Вклады физ. лиц выросли наравне с рынком. Следует отметить опережающий рост розничного кредитного портфеля.

Влияние на рынок. Вчера акции Сбербанка прибавили 1.3 % по сравнению с ростом индекса ММВБ на 0.5 %, чему в определенной степени способствовала безусловно хорошая отчетность по РСБУ. Финансовый результат банка за июнь окажет влияние на ожидания инвесторов по годовой прибыли и отчетности по МСФО за 2-й квартал.

Сбербанк, итоги деятельности за июнь и 6 мес. 2011 г. по РСБУ

Финансовый результат, млрд руб.	июн.11	май.11	м-к-м, %	II кв.11	I кв.11	кв-к-кв, %	6 мес.11	6 мес.10	г-к-г, %
Чистый процентный доход	43.1	43.1	0.0 %	126.7	116.5	8.7 %	243.2	227.3	7.0 %
Восстановление (+) / отчисление (-) в резервы	4.0	(0.7)	-	21.7	(3.9)	-	17.8	-52.2	-
Чистый комиссионный доход	14.5	12.9	12.2 %	41.3	35.2	17.4 %	76.5	74.5	2.8 %
Доход от основной деятельности	57.6	56.0	2.8 %	168.0	151.7	10.7 %	319.7	301.8	5.9 %
Чистый доход от торговых операций	4.9	(0.6)	-	3.3	2.9	11.5 %	6.2	3.3	86.6 %
Операционная прибыль до вычета резервов	62.5	55.5	12.7 %	171.3	154.7	10.7 %	325.9	305.1	6.8 %
Операционные расходы	(27.3)	(22.2)	22.7 %	(77.6)	(58.4)	32.9 %	-136.0	-109.6	24.1 %
Прибыль до налогов на прибыль	41.3	32.7	26.2 %	118.1	93.6	26.2 %	211.6	94.8	123.3 %
Чистая прибыль	34.4	25.8	33.5 %	87.5	83.9	4.3 %	171.3	60.7	182.4 %
Коэффициенты, %			**изм, п.п.**			**изм, п.п.**			**изм, п.п.**
NIM	6.5 %	6.3 %	0.2	6.3 %	6.0 %	0.3	6.2 %	6.8 %	-0.6
ROAA	4.7 %	3.5 %	1.2	4.0 %	4.0 %	0.0	4.0 %	1.7 %	2.3
ROAE	35.2 %	25.9 %	9.3	30.0 %	31.1 %	-1.1	30.6 %	13.4 %	17.2
CIR	43.6 %	40.1 %	3.6	45.3 %	37.7 %	7.6	41.2 %	37.2 %	4.0

Баланс, млрд руб.	01.07.11	01.06.11	м-к-м, %	пр.банки, м-к-м, %	01.04.11	кв-к-кв, %	01.01.11	с начала года, %	г-к-г, %
Кредиты юридическим лицам	5 122	5 065	1.1 %	1.9 %	4 868	5.2 %	4 766	7.5 %	23.8 %
Кредиты физическим лицам	1 446	1 405	2.9 %	2.3 %	1 336	8.2 %	1 301	11.1 %	20.3 %
Кредитный портфель (без банков)	6 567	6 471	1.5 %		6 204	5.9 %	6 067	8.2 %	23.0 %
Резервы на возможные потери	636	641	-0.7 %		663	-4.0 %	667	-4.6 %	-0.6 %
Вложения в ценные бумаги	1 463	1 687	-13.3 %		1 752	-16.5 %	1 768	-17.2 %	-16.2 %
Средства физических лиц	5 058	4 945	2.3 %	2.2 %	4 843	4.4 %	4 809	5.2 %	21.6 %
Средства юридических лиц	1 920	1 905	0.7 %	2.6 %	1 788	7.4 %	1 866	2.9 %	6.8 %
Средства клиентов	6 977	6 850	1.9 %		6 631	5.2 %	6 676	4.5 %	17.1 %
Собственные средства	1 197	1 183	1.1 %		1 140	5.0 %	1 050	14.0 %	28.0 %
Активы	8 971	8 829	1.6 %	1.4 %	8 569	4.7 %	8 547	5.0 %	19.2 %
Капитал (для Н1)	1 391	1 380			1 328	4.8 %	1 242	12.0 %	22.4 %
Коэффициенты, %			**изм, п.п.**			**изм, п.п.**		**изм, п.п.**	**изм, п.п.**
Достаточность капитала (Н1)	18.0 %	18.0 %	0.0		18.0 %	0.0	18.0 %	0.0	-1.0
Просроченная задолженность	4.5 %	4.6 %	-0.1		4.8 %	-0.3	5.0 %	-0.5	-1.2
Кредиты к депозитам	94.1 %	94.5 %	-0.3		93.6 %	0.6	90.9 %	3.2	4.5
Уровень резервирования	9.7 %	9.9 %	-0.2		10.7 %	-1.0	11.0 %	-1.3	-2.3

Источники: Сбербанк, Аналитический департамент Банка Москвы

Максим Кошелев

Химическая промышленность

Фосагро провела успешное IPO

Событие. Российская Фосагро, входящая в тройку мировых лидеров по производству фосфорных удобрений, провела успешное IPO на LSE, ММВБ и РТС, продав 10.3 % акций, принадлежащих ключевым акционерам компании по цене $ 420 за акцию или $ 14 за GDR. Общая сумма размещения, таким образом, составила около $ 538 млн, а вся компания была оценена на IPO примерно в $ 5.2 млрд. С учетом опциона организаторам объем IPO Фосагро может вырасти до $ 619 млн (11.4 % УК). После размещения ключевым собственником компании с пакетом в 70.9 % останется сенатор А. Гурьев.

Комментарий. Размещение Фосагро прошло ближе к нижней границе объявленного ранее ценового диапазона в $ 13-16.5 за GDR, что, по-видимому, объясняется резким ухудшением конъюнктуры мировых фондовых и товарных рынков в последние два дня букбилдинга. В целом, мы считаем цену размещения Фосагро, предполагающую оценку компании по мультипликатору EV/EBITDA 11 с учетом стоимости миноритарных долей в основных активах примерно в 5.2, а без учета доли миноритариев – в скромные 4.1 – весьма привлекательной для инвесторов. Для сравнения, ближайший международный аналог Фосагро – крупнейший мировой производитель фосфорных удобрений Mosaic – торгуется с мультипликатором EV/EBITDA 11 в 8.7 . Впрочем, по сравнению с Mosaic, располагающей также мощным калийным бизнесом, у Фосагро имеется ряд рисков, среди которых: потенциальные крупные M&A в России, которые могут пройти на не слишком выгодных для акционеров компании условиях, и ухудшение конъюнктуры рынка фосфорных удобрений после выхода на полную мощность масштабных проектов в регионе MENA в конце 2011 -2012 гг.

Влияние на рынок. Размещение Фосгаро вряд ли окажет какое-либо существенное влияние на котировки уже торгующихся активов в отрасли. Во-первых, итоги IPO Фосагро сложно назвать однозначно позитивными или негативными, а, во-вторых, бизнес компании все-таки отличается от чисто калийного бизнеса Уралкалия и бизнеса по производству комплексных удобрений Акрона.

Юрий Волов,CFA

ЕС отменил пошлины и квоты на импорт калийных удобрений из России

URKA			9.6
Капитализация, $ млн			29 645
Цель, $			7.3
Рекомендация			продавать
	2010	**2011**	**2012**
EV/EBITDA	40.4	14.4	12.8
P/E	54.1	18.5	17.5

Событие. Европейский союз отменил квоты и пошлины на импорт калийных удобрений из России. Ранее Уралкалий и Сильвинит могли беспошлинно ввозить в ЕС лишь 1.53 млн тонн хлористого калия (около 13 % мощностей), а объем свыше этой величины подлежал обложению пошлиной в размере 12.3 % для Уралкалия и 23 % для Сильвинита.

Комментарий. Исторически Уралкалий и Сильвинит никогда не платили пошлины на ввоз удобрений в ЕС, однако были ограничены на европейском рынке сравнительно небольшой квотой. Теперь, когда эти ограничения сняты, объединенная компания теоретически получает возможность расширить свое присутствие на европейском рынке. Впрочем, говорить о том, что это непременно произойдет, наверное, преждевременно. Цены на хлористый калий в Европе (чуть более $ 500 за тонну) сейчас не выше, чем на других спотовых рынках ($ 510-540 за тонну), с точки зрения логистики европейский рынок является удобным для БКК, однако это в большей степени касается поставок продукции Беларуськалия, чем продукции Уралкалия.

Влияние на рынок. Акции Уралкалия вчера (+1.6 % на ММВБ), выглядели лучше рынка, позитивно отреагировав на новости об отмене европейских квот. На этом мы считаем эффект от данной новости исчерпанным и ожидаем, что дальнейшая динамика бумаг компании будет определяться ситуацией на рынке сельхозтоваров, где в последние недели наблюдается повышенная волатильность.

Юрий Волов,CFA

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2011	2012	P/E 2011	2012	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Нефть и газ														
Газпром	GAZP RX	7.240	170 920	1.6%	14%	8.83	5.50	3.7	3.7	5.7	5.3	8.68	20%	покупать
Роснефть	ROSN RX	8.40	89 047	0.8%	17%	9.86	6.33	4.3	5.4	6.6	9.3	8.72	4%	держать
Лукойл	LKOH RX	65.0	55 255	1.5%	15%	74.6	56.2	3.2	3.4	4.3	4.8	79.1	22%	покупать
ТНК-ВР	TNBP RX	3.26	48 964	2.4%	22%	3.49	2.76	4.2	4.6	6.1	6.9	2.97	-9%	продавать
Газпром нефть	SIBN RX	4.80	22 739	1.7%	14%	5.64	4.04	3.3	3.8	4.8	6.0	5.30	10%	держать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	1.00	35 839	1.8%	-5%	1.29	0.92	1.9	2.2	5.0	5.9	1.14	14%	держать
НОВАТЭК	NOTK RX	13.3	40 444	0.5%	21%	13.9	7.4	15.8	13.1	21.6	17.9	12.5	-6%	продавать
Татнефть	TATN3 RX	6.82	14 864	3.1%	42%	7.12	4.86	5.2	4.8	7.4	6.9	5.67	-17%	продавать
Транснефть п.	TRNFP RX	1536	2 388	1.2%	25%	1665	953	1.1	1.1	1.7	1.7			
Башнефть	BANE RU	55.0	9 359	0.0%	24%	62.0	34.9	3.2	3.7	7.1	8.1	74.1	35%	покупать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0.50	3 859	0.8%	-2%	0.64	0.45					0.63	26%	покупать
Татнефть п.	TATNP3 RX	3.39	500	2.7%	22%	4.80	2.41					3.04	-10%	продавать
Нефтесервис														
БК Евразия	EDCL LI	29.8	4 377	-0.6%	-8%	35.1	19.2	6.1	5.9	9.5	9.4	32.8	10%	держать
Интегра	INTE LI	3.30	589	-3.0%	-7%	3.80	2.10	4.0	3.7	8.8	6.8	4.41	34%	покупать
CAT Oil	O2C GR	9.28	453	1.0%	-8%	13.87	8.09	4.1	3.6	8.9	7.4	12.41	34%	покупать
Цветная Металлургия														
Норильский никель	GMKN RX	271	51 584	0.2%	15%	285	170	6.4	6.6	9.5	9.8	250	-8%	продавать
РУСАЛ	486 HK	1.26	19 190	-0.5%	-16%	1.81	0.92	9.6	8.4	6.9	5.9	1.90	51%	покупать
Полюс Золото	PLZL RX	62.1	11 836	-2.5%	-1%	72.2	47.7	13.0	17.6	20.3	29.9	70.7	14%	держать
Полиметалл	PMTL LI	19.2	7 652	3.6%	5%	22.5	11.3	9.3	10.0	10.6	11.6	21.6	13%	держать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	177	2 037	3.1%	51%	178	98	10.2	5.6	22.9	7.5	157	-11%	продавать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	4.40	238	2.3%	0%	5.60	3.19	2.2	2.1	3.8	3.6	5.91	34%	покупать
Черная металлургия														
Евраз Групп	EVR LI	33.2	14 524	1.1%	-8%	42.8	23.1	6.2	5.6	8.9	6.6	44.8	35%	покупать
НЛМК	NLMK RX	3.93	23 542	0.3%	-17%	5.40	3.07	7.0	5.9	10.5	8.9	4.12	5%	держать
Северсталь	CHMF RX	18.4	18 504	1.4%	8%	21.4	11.2	4.7	4.2	6.6	5.6	23.9	30%	покупать
ММК	MAGN RX	0.89	9 999	1.9%	-17%	1.36	0.76	5.2	4.3	10.3	7.1	1.50	68%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	18.6	4 360	2.2%	-10%	23.0	14.3	7.4	6.2	11.7	7.4	20.2	8%	держать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	2.80	1 323	-0.7%	7%	3.68	1.69							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0.48	238	0.4%	-16%	0.68	0.42							
Угольная промышленность														
Мечел	MTL US	24.5	10 178	3.6%	-16%	34.7	17.8	5.9	5.3	6.7	5.7	48.6	99%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	8.44	2 342	-0.7%	-12%	11.39	6.83					14.18	68%	покупать
Распадская	RASP RX	6.44	5 029	2.0%	-8%	8.57	4.09	6.8	3.8	10.4	5.5	9.85	53%	покупать
Белон	BELO RX	0.64	741	0.7%	-20%	1.02	0.63	2.5		6.9				
КТК	KBTK RX	7.89	783	0.9%	13%	9.24	5.37							
Банки														
Сбербанк	SBER03 RX	3.71	80 079	2.3%	9%	3.96	2.62	2.5	1.9	15.1	7.3	4.10	11%	держать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2.92	2 916	2.1%	19%	2.95	1.89							
ВТБ	VTBR LI	5.85	30 597	1.2%	-11%	7.55	4.92	1.7	1.4	22.5	7.6			
Банк Москвы	MMBM RX	25.1	4 525	0.9%	-21%	49.9	24.1							
Возрождение	VZRZ RX	33.5	794	0.9%	-25%	56.9	31.4							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	4.99	1 409	1.6%	-10%	6.67	3.20	1.8	1.4	16.8	4.9	5.40	8%	держать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	5.39	460	0.3%	-7%	6.96	4.01					6.10	13%	держать

**P/BV для банков*

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2011	2012	P/E 2011	2012	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Электрогенерирующие компании														
РусГидро	HYDR RX	0.0495	14 379	1.3%	-8%	0.0612	0.0466	4.8	4.0	8.6	7.3	0.0660	33%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0.0014	13 349	0.7%	-13%	0.0025	0.0006	32.6	24.6	103.6	61.8	0.0018	32%	покупать
ОГК-1	OGK1 RX	0.0320	2 094	0.6%	-20%	0.0419	0.0310	9.7	8.5	27.8	24.1	0.0520	63%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0.0477	1 561	-0.1%	-18%	0.0610	0.0470	6.2	5.3	10.2	10.0	0.0810	70%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0.0479	2 274	0.9%	-15%	0.0704	0.0407	9.1	2.2	83.0	10.9	0.0630	32%	покупать
ОГК-4	OGK4 RX	0.0931	5 867	0.9%	-4%	0.1196	0.0759	10.6	6.1	17.9	9.7	0.1210	30%	покупать
ОГК-5	OGKE RX	0.0867	3 065	0.4%	-6%	0.1083	0.0778	7.0	5.4	11.2	7.9	0.1300	50%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0.0389	1 255	0.7%	-18%	0.0587	0.0365	10.4	8.1	54.7	40.1	0.0420	8%	держать
ТГК-1	TGKA RX	0.0006	2 194	1.8%	-19%	0.0009	0.0005							
ТГК-2	TGKB RX	0.0002	299	0.0%	-26%	0.0003	0.0002							
Мосэнерго	MSNG RX	0.0927	3 686	1.2%	-12%	0.1281	0.0878	5.4		16.5				
ТГК-4	TGKD RX	0.0004	728	2.7%	-27%	0.0006	0.0003							
ТГК-5	TGKE RX	0.0004	505	0.0%	-32%	0.0007	0.0004							
ТГК-6	TGKF RX	0.0003	631	0.0%	-38%	0.0007	0.0003							
ТГК-7	VTGK RX	0.0720	2 161	-0.4%	-3%	0.0802	0.0630							
ТГК-9	TGKI RX	0.0001	1 002	0.0%	-19%	0.0002	0.0001							
ТГК-10	TGKJ RX	1.4316	1 260	0.7%	-7%	2.1632	1.1603							
ТГК-11	TGKK RX	0.0004	221		-32%	0.0008	0.0004							
Енисейская ГК	TGK13 RX	0.0036	574	1.7%	-16%	0.0051	0.0030							
Кузбассэнерго	KZBE RU	0.0100	707			0.0133	0.0100							
ТГК-14	TGKN RX	0.0001	130	11.1%	-29%	0.0002	0.0001							
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0.7392	3 524	1.7%	-14%	1.0528	0.5712	8.1		22.6				
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0.0110	450	3.2%	-17%	0.0162	0.0093							
Электросетевые компании														
ФСК	FEES RX	0.0142	17 878	1.5%	18%	0.0172	0.0112	5.0	3.5	15.8	10.5	0.0122	-14%	продавать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0.1355	5 821	0.5%	-23%	0.2067	0.1211	3.3	2.5	3.9	2.5	0.2260	67%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0.0561	2 733	-0.6%	3%	0.0661	0.0453	3.8	3.4	6.8	6.5	0.0712	27%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0.0348	1 470	-0.1%	-21%	0.0548	0.0298	2.7	2.1	3.8	3.1	0.0470	35%	покупать
МРСК ЦП	MRKP RX	0.0076	861	0.9%	-23%	0.0126	0.0057	3.0	2.0	5.7	2.9	0.0138	81%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0.0042	743	-0.7%	-29%	0.0070	0.0030	2.1	1.5	3.2	2.3	0.0075	80%	покупать
МРСК Урала	MRKU RX	0.0086	749	-0.3%	-22%	0.0128	0.0070	3.6	2.2	12.9	4.3	0.0138	61%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0.0073	649	-0.8%	-28%	0.0128	0.0068	3.2	2.3	8.9	4.8	0.0115	58%	покупать
Ленэнерго	LSNG RX	0.6638	615	1.4%	-22%	1.0555	0.5961	2.5	1.7	3.6	2.3	1.2000	81%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0.0044	426	-0.2%	-40%	0.0086	0.0040	3.0	1.8	14.3	3.9	0.0104	134%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0.0044	220	3.0%	-25%	0.0077	0.0042	4.3	3.2	отр.	56.9	0.0065	47%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	4.24	125	0.0%	-27%	7.18	3.86	1.9	1.4	3.8	2.1	8.50	100%	покупать
Телекоммуникации														
МТС (ADR)	MBT US	18.7	19 342	3.5%	-10%	23.5	18.1	4.4	4.2	10.1	9.7	23.8	27%	покупать
МТС (локальные)	MTSI RX	8.53	17 621	0.9%	0%	9.44	8.13					10.10	18%	держать
VimpelCom ltd.	VIP US	12.3	19 994	0.8%	-18%	17.8	12.1	4.2	4.0	8.4	8.0	17.5	43%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	7.29	21 463	3.2%	42%	8.99	3.73	6.2	5.9	16.5	16.2	4.11	-44%	продавать
Ростелеком преф	RTKMP RX	3.22	782	1.0%	23%	3.98	2.48					3.16	-2%	продавать
АФК Система	SSA LI	25.09	12 106	0.4%	1%	31.910	22.630							

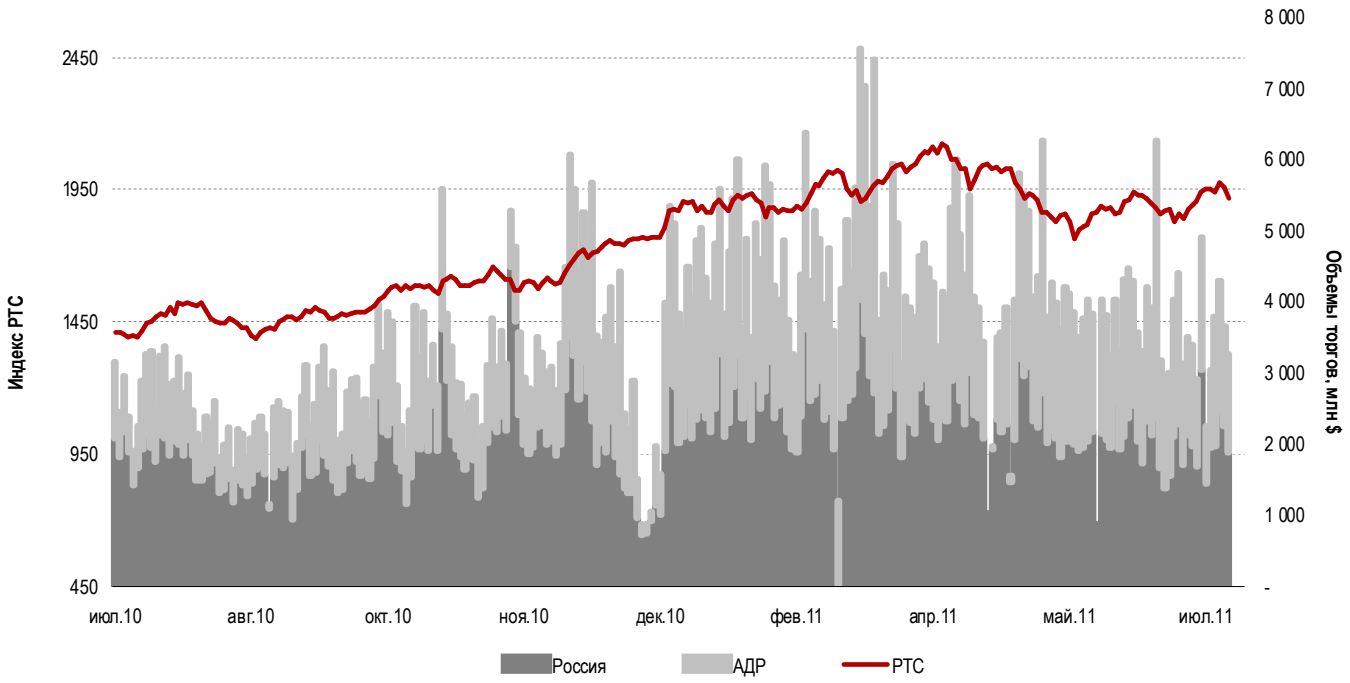
Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2011	2012	P/E 2011	2012	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Машиностроение														
АвтоВАЗ	AVAZ RX	1.10	1 522	0.2%	-1%	1.42	0.47	16.1	14.2	112.7	118.1			
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0.28	130	1.3%	-22%	0.52	0.11							
КАМАЗ	KMAZ RX	2.24	1 585	1.4%	-5%	3.20	2.07	10.7	9.1	158.5	115.8			
Соллерс	SVAV RX	18.8	643	1.0%	-11%	26.8	15.1	8.4	6.8	123.1	94.7			
ГАЗ	GAZA RU	48.5	898	-4.9%	31%	58.0	26.0	14.7	9.6	отр.	18.4			
Силовые машины	SILM RX	0.30	2 580	-3.8%	-1%	0.41	0.21	5.5	5.4	9.0	9.0			
ОМЗ	OMZZ RX	2.66	94	0.3%	-23%	4.91	2.32							
Красный котельщик	KRKO RU	0.65	139			0.65	0.49	6.3		40.6				
ОАК	UNAC RX	0.01	2 419	0.3%	-17%	0.02	0.01							
Иркут	IRKT RX	0.31	363	1.4%	-7%	0.49	0.27							
УМПО	UFMO RU	0.63	168			0.71	0.57							
КВЗ	KHEL RX	3.55	547	1.4%	5%	4.46	1.58							
У-УАЗ	UUAZ RU	1.92	512			2.40	1.16							
РКК Энергия	RKKE RU	300	337	0.0%	-15%	375	300							
Транспорт														
Аэрофлот	AFLT RX	2.51	2 786	0.7%	-4%	3.12	2.05	5.2	5.2	8.3	9.6			
Ютэйр	UTAR RX	0.52	302	1.4%	-2%	0.71	0.37							
НМТП	NCSP LI	8.8	2 257	-0.1%	-12%	12.9	8.5	6.9		12.2				
ДВМП	FESH RU	0.50	1 461	0.8%	-8%	0.60	0.39							
Globaltrans	GLTR LI	18.4	2 908	-0.1%	8%	20.8	12.8							
Трансконтейнер	TRCN LI	11.90	1 653	0.0%	25%	12.75	7.30							
Потребсектор														
X5	FIVE LI	41.2	11 181	1.5%	-11%	48.0	33.1	11.5	9.4	24.5	17.2	55.0	33%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	30.7	13 635	0.2%	5%	32.4	19.6	15.6	11.4	31.2	22.4	31.3	2%	продавать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	142	12 661	0.5%	7%	160	98	14.5	10.6	29.0	20.8	136	-4%	продавать
Дикси	DIXY RX	13.9	1 736	1.7%	7%	16.3	9.7	12.3	9.2	32.8	15.4	16.8	21%	покупать
Седьмой Континент	#Н/Д	8.12	609			12.67	7.76	5.5	5.0	9.2	8.0			
М.Видео	MVID RX	9.76	1 755	3.3%	12%	10.67	6.50	9.1	6.9	21.7	15.3	11.00	13%	держать
Росинтер	ROST RX	12.8	209	-0.6%	-46%	27.8	12.0	5.6	4.5	10.8	7.6	23.0	80%	покупать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	0.0	-			35.4	18.1	2.2	1.9	0.0	0.0	33.0		продавать
Синергия	SYNG RX	40.0	1 027	-0.4%	-17%	55.3	33.4	8.1	6.9	9.8	8.0	55.0	37%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	24.3	3 675	4.3%	-15%	33.2	20.7	9.9	9.0	14.4	12.7	30.0	23%	покупать
Верофарм	VRPH RU	44.9	449	0.0%	-12%	51.0	33.3	6.5	5.8	9.2	8.1	50.0	11%	держать
Аптеки 36.6	APTK RX	3.19	335	1.6%	-6%	4.83	2.64	7.2	5.1	отр.	12.0			
Калина	KLNA RX	52.0	335	-0.7%	82%	57.2	18.9	6.6	6.0	8.6	7.4	32.0	-38%	продавать
Черкизово	CHE LI	18.0	1 163	-2.7%	0%	22.0	13.8	7.3	5.6					
Разгуляй	GRAZ RX	1.75	277	3.8%	14%	2.98	1.39	6.7	6.3					
Балтика	PKBA RX	47.2	7 166	-0.7%	-6%	64.0	31.0							
Русское море	RSEA RX	2.68	213	2.1%	-1%	3.70	1.47							

Итоги торгов

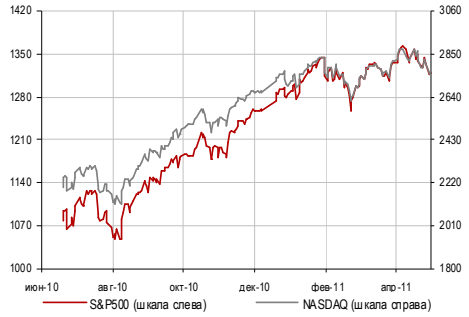
	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2011	2012	P/E 2011	2012	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Медиа и IT														
СТС Media	CTCM US	20.7	3 255	-0.9%	-12%	24.7	15.8	13.8	9.6	21.3	15.4	26.5	28%	покупать
Mail.Ru Group	MAIL LI	35.0	6 986	3.9%	-3%	45.0	27.7							
РБК	RBCI RX					0.00	0.00							
Армада	ARMD RX	14.4	208	1.6%	19%	17.8	7.7	9.2	6.6	12.9	8.7	20.5	42%	покупать
Ситроникс	SITR LI	0.70	134	16.7%	-31%	1.08	0.50							
IBS Group	IBSG GR	30.1	748	-2.2%	18%	34.1	14.2	10.5	8.1	18.7	13.3	38.0	26%	держать
Минеральные удобрения														
Уралкалий	URKA RX	9.58	29 645	4.4%	33%	9.62	4.12	14.4	12.8	18.5	17.5	7.33	-23%	продавать
Акрон	AKRN RX	49.3	2 353	3.0%	33%	51.2	27.6	8.0	6.0	15.3	9.4	35.8	-27%	продавать
Апатит	APAT RU	366.00	2 283	0.0%	9%	385.0	268.0			отр.	отр.			
Нефтехимия														
Нижнекамскнефтехим	NKNC RU	0.92	1 474	0.0%	22%	0.92	0.47	2.9	2.8	3.7	3.4	1.13	23%	покупать
Казаньоргсинтез	KZOS RU	0.22	393			0.28	0.18	3.1	3.4	3.2	3.3	0.26	18%	держать
Девелопмент														
ПИК	PIK LI	3.74	1 844	0.2%	-8%	5.00	3.10							
ЛСР	LSRG RX	36.7	3 786	1.8%	9%	44.5	27.0							
AFI Development	AFID LI	0.88	918	-1.6%	-18%	1.46	0.71							
Открытые инвестиции	OPIN RU	35.0	535	0.0%	-19%	51.0	26.6							
Система Галс	HALS LI	1.15	258	-6.4%	-31%	1.75	1.13							
Мостотрест	MSTT RX	8.08	2 280	0.6%	2%	10.28	6.42							

Динамика индекса РТС и объем торгов

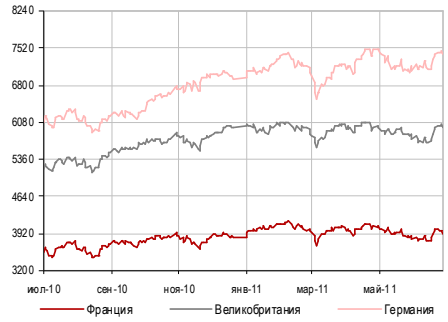


Мировые фондовые рынки

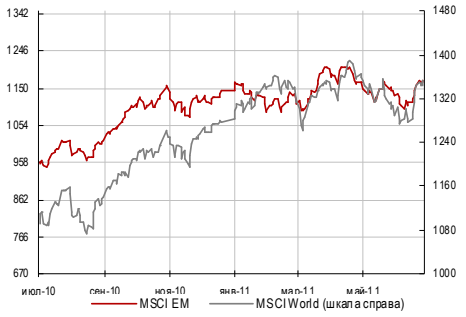
Фондовый рынок США



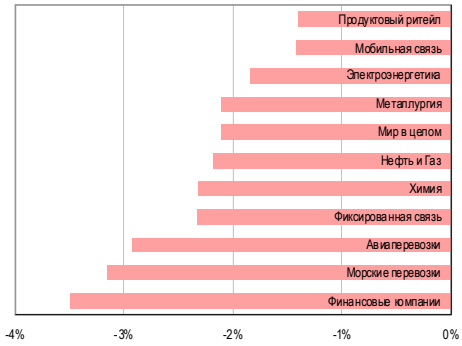
Европейские фондовые рынки



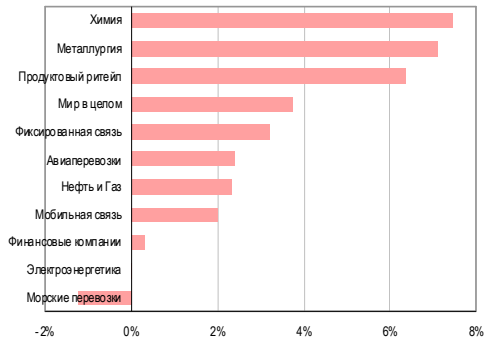
Индексы MSCI



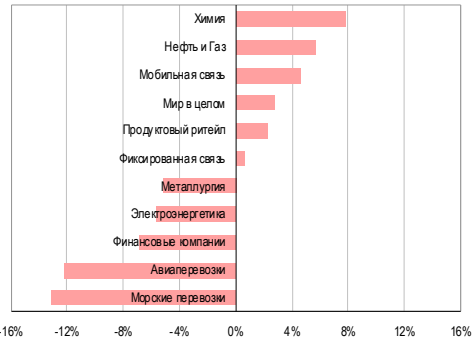
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

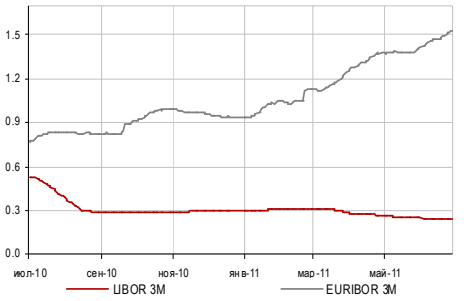


Индексы MSCI: динамика с начала года

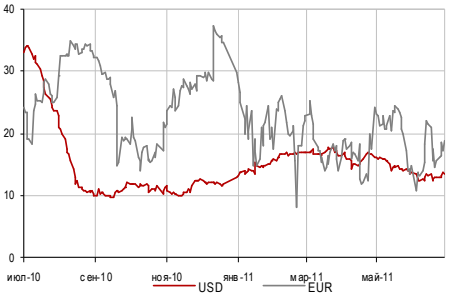


Глобальный валютный и денежный рынки

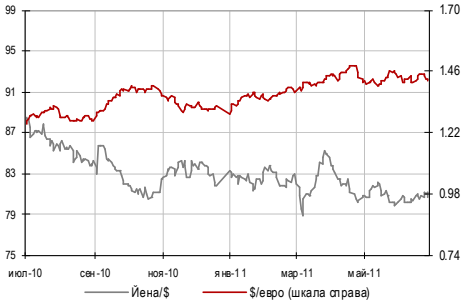
Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

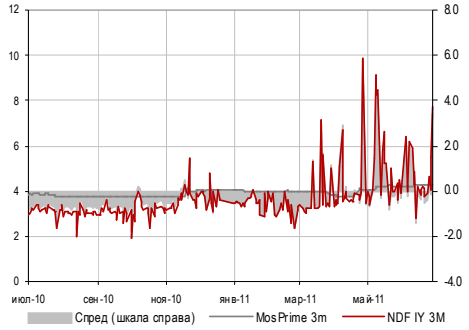


$/евро, йена/$



Денежно-валютный рынок

3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спрэд



руб/$ и руб/евро

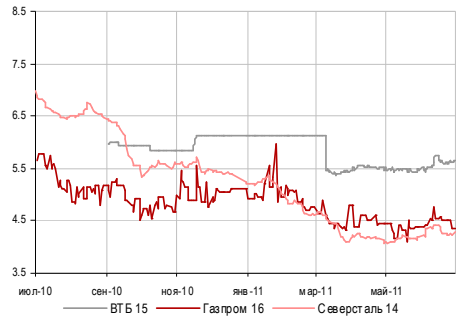


Бивалютная корзина



Долговые рынки

Доходность еврооблигаций



Долговые рынки



Бескупонная доходность ОФЗ 5 лет



Товарные рынки

Нефть на мировом рынке, $/барр.



Нефть в России, $/барр.



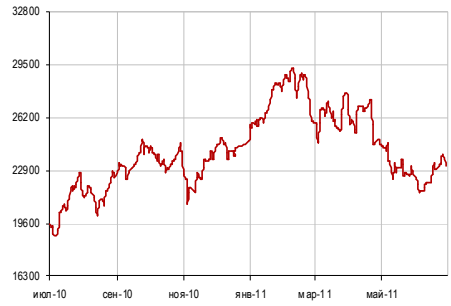
Золото и платина, $/унц



Сталь LME, $/тонна



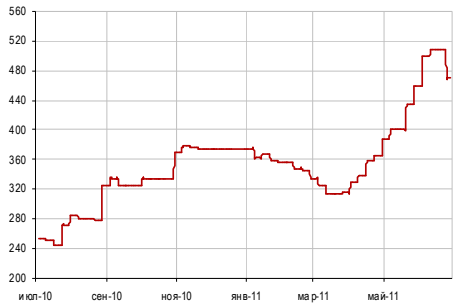
Никель, $/тонна



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 доб. 1404
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@mmbank.ru

Дарья Козлова
Kozlova_DV@mmbank.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Минеральные удобрения
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Экономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Банки
Максим Кошелев
Koshelev_ME@mmbank.ru

Долговые рынки
Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru
Антон Дроздов, CFA
Drozdov_AY@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.