

Индикаторы	цена	изм.	изм., %
РТС	↑ 1461.3	3.0	0.2%
ММВБ	↓ 1386.8	-4.7	-0.3%
Мсар, \$ млрд	↓ 859.4	-1.3	-0.2%
Обороты	\$ млн	изм.	изм., %
РТС	↓ 265.4	-39.2	-12.9%
ММВБ	↓ 916.2	-286.1	-23.8%
АДР	↓ 400.2	-282.0	-41.3%
ВСЕГО	↓ 1581.8	-607.3	-27.7%

Индекс ММВБ внутри дня


Акции	цена	изм., %	оборот*
GAZP	↓ 162.7	-0.9%	343.1
HYDR	↓ 1.645	-1.1%	13.3
FEES	↑ 0.338	0.0%	5.0
LKOH	↓ 1649.6	-0.1%	161.3
SIBN	↓ 120.2	-0.7%	2.7
SNGS	↓ 28.42	-0.2%	36.7
TATN	↓ 146.2	0.0%	22.8
ROSN	↓ 202.2	-0.7%	91.0
GMKN	↑ 5227.8	0.5%	231.3
CHMF	↓ 371.2	-0.2%	68.0
URKA	↓ 146.5	-1.8%	217.2
SBER	↓ 80.71	-0.8%	404.0
VTBR	↓ 0.0812	-0.9%	53.2
RTKM	↑ 110.7	1.7%	1.0
URSI	↑ 1.006	2.1%	3.3
MBT	↓ 22.00	-0.9%	32.2
VIP	↑ 15.61	0.7%	47.5
MTL	↑ 23.32	1.3%	54.6
WBD	↑ 19.66	1.0%	6.0

* - \$млн \$; РТС+ММВБ+АДР

Индексы	цена	изм.	изм., %
MSCI EM	↑ 994.1	0.3	0.0%
MSCI Russia	↓ 779.9	-3.5	-0.5%
Dow Jones	↑ 10415.5	9.7	0.1%
Nasdaq	↑ 2215.7	6.3	0.3%
FTSE 100	↓ 5302.9	-47.3	-0.9%
Nikkei	↑ 9347.9	108.6	1.2%
RTS 1M Fut	↑ 1453.8		
VIX	↑ 24.6	0.1	0.3%

Валюты

	цена	изм.	изм., %
EUR/USD	↑ 1.2875	0.000	0.0%
RUB/USD	↑ 30.41	0.03	0.1%

Товары

	цена	изм.	изм., %
NYMEX Fut	↑ 75.42	0.0	0.0%
Urals NWE	↓ 74.5	-0.4	-0.6%
Сталь (LME)	↓ 472.5	-21.5	-4.6%
Никель	↓ 21900.0	-50	-0.2%
Золото	↑ 1229.5	0.0	0.0%
Долги	цена	изм.	YTM, %
RUS_30	↑ 118.5	0.0	4.43%
UST_10	↑ 112.4	0.0	2.1%

На рынке

В среду российский фондовый рынок после двухдневного роста продемонстрировал снижение.

Подробнее на стр. 2

Главные новости
Нефть и газ

Газпром нефть: рост затрат настораживает

ЛУКОЙЛ выкупит у ConocoPhillips все собственные акции

Банковский сектор

Прибыль Банка «Возрождение» совпала с ожиданиями

Российская экономика

Инфляция – катастрофа!

Календарь событий
Август

Газпром представит финансовую отчетность по МСФО за 1-й квартал 2010 г.

Интегра представит финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.

26 августа

X5 Retail Group представит финансовую отчетность за 2-й квартал 2010 г.

2 сентября

Евраз представит финансовую отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.

6 сентября

Сбербанк представит финансовую отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.

Северсталь представит финансовую отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.

8 сентября

М.Видео представит финансовую отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2010 г.

Сентябрь

Полиметалл представит финансовую отчетность по US GAAP за 1-е полугодие 2010 г.

НЛМК представит финансовую отчетность по US GAAP за 1-е полугодие 2010 г.

11 октября

X5 Retail Group представит операционные результаты за 3-й квартал 2010 г.

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

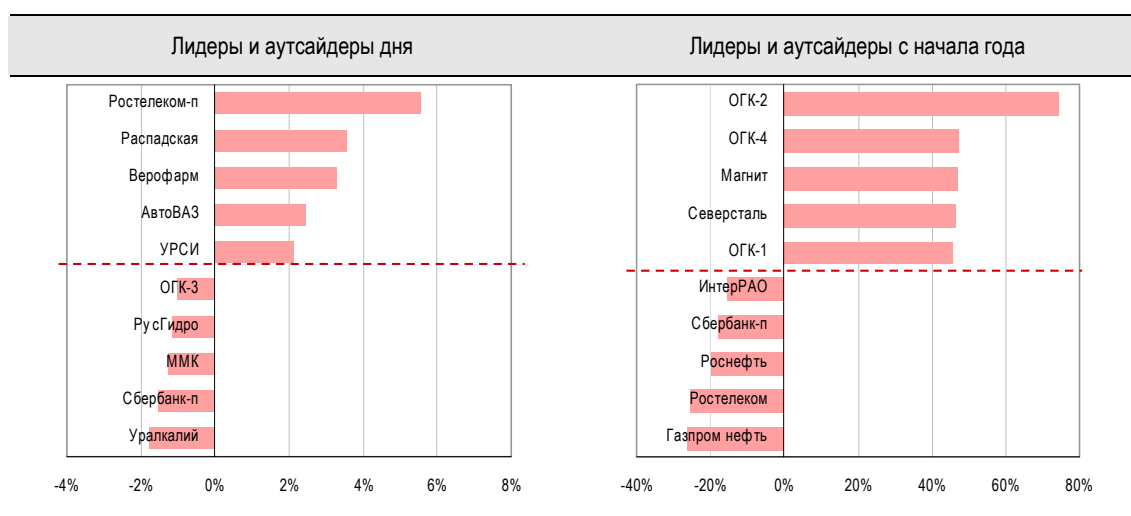
На рынке

Пауза

В среду российский фондовый рынок после двухдневного роста продемонстрировал снижение. Впрочем, основное падение пришлось на первую половину дня. Индекс ММВБ по итогам дня опустился на 0.3 %. Падение в основном затронуло акции нефтегазового сектора, давление на который оказывала снижающаяся нефть и акции банков. На фоне сохранения неизменной базы расчета российского сегмента индекса MSCI слабо выглядели акции Холдинга МРСК и ММК, ранее считавшиеся наиболее вероятными кандидатами на включение в состав индекса. Акции Распадской, которые, напротив, могли покинуть индекс, вчера завершили торги ростом. На фоне снижающегося рынка вчера хорошо выглядели бумаги металлургов и телекомов.

Завершение торгов в Америке и сегодняшняя динамика азиатских индексов указывают на сохранение позитивных настроений инвесторов, что окажет поддержку российским акциям при открытии. Последние новости из корпоративного сектора и частично макроданные в очередной раз способны временно успокоить опасения участников рынка относительно экономической стабильности в мире. Единственным слабым моментом для российского рынка остается конъюнктура рынка нефти, котировки которой держатся вблизи месячных минимумов. Впрочем, при сохранении нефти на текущих уровнях последние новости могут перевесить стагнацию сырьевого рынка.

Лямин Михаил



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Новости кратко

- По словам министра иностранных дел РФ Сергея Лаврова, Россия рассмотрит возможность участия в **проекте переброски электроэнергии из Центральной Азии в Пакистан**. Проект предполагает строительство межграницных линий электропередачи по территории Таджикистана и Афганистана. **Наиболее вероятным кандидатом** на реализацию проекта со стороны России **является компания «ИнтерРАО»**.

Нефть и газ

SIBN	3.94		
Капитализация, \$ млн	18 682		
Цель, \$	5.16		
Рекомендация	покупать		
	2009	2010	2011
EV/EBITDA	4.9	4.4	3.9
P/E	6.2	5.3	5.1

Газпром нефть: рост затрат настораживает

Событие. Накануне Газпром нефть обнародовала финансовую отчетность за 2-й квартал 2010 г. по US GAAP, которая в целом совпала с нашими ожиданиями.

Финансовые показатели Газпром нефти по US GAAP

\$ млн	2 кв. 09	1 кв. 10	2 кв. 10	кв-к-кв, %	г-к-г, %	2 кв. 10 П	Ф/П, %
Выручка	5 269	7 296	8 026	10.0	52.3	7 858	2.1
EBITDA*	1 250	1 356	1 344	-0.9	7.5	1 344	0.0
маржа, %	23.7	18.6	16.7			17.1	
на баррель добычи	14.9	15.1	14.8	-2.1	-0.7	14.7	0.5
Чистая прибыль	1 195	727	747	2.8	-37.5	664	12.6

Справочно

Средняя цена Urals \$/бар.	57.7	75.1	76.6	2.0	32.8	76.6	0.0
Добыча нефти с учетом завис. комп, млн бар.	83.7	89.6	90.7	1.2	8.3	91.1	-0.5
Собственная добыча, млн б.н.э.	54.3	56.0	57.3	2.4	5.5	57.1	0.3
Переработка нефти, млн т	8.0	9.0	8.7	-3.0	8.6	8.7	-0.1
Доля переработки в добыче, %	70	73	70			70	

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Комментарий. Выручка компании превысила наш прогноз всего на 2 % за счет более высоких, чем ожидалось, цен реализации нефтепродуктов в страны СНГ (\$ 622 за тонну, рост составил 25 % к 1-му кварталу).

Отметим значительный рост удельных затрат на добычу, которые во 2-м квартале по сравнению с 1-м выросли на 20 % (для сравнения, инфляция была в районе 1 %, у Роснефти издержки выросли на 4.5 %). Относительно высокий уровень удельных издержек Газпром нефти нивелирует конкурентное преимущество компании в виде наличия развитого downstream. Так, несмотря на то что соотношение Переработка/Добыча Газпром нефти существенно превышает аналогичный показатель у Роснефти (67 % против 44 %), показатель EBITDA на баррель добычи газпромовской «дочки» ниже скорректированного на размер льготы по Ванкорскому месторождению показателя конкурента (\$ 14.8 против \$ 17.5). При этом очевидных причин для существенного роста затрат компании во 2-м квартале мы не видим (CFO Газпром нефти объясняет Ведомостям этот факт тем, что в 1-м квартале в основных регионах добычи были рекордные морозы, так что во 2-м квартале пришлось почти в 1.5 раза увеличить объем геолого-технических работ, затраты на которые учтены в операционных издержках).

Значительное отклонение по чистой прибыли компании от нашего прогноза (12.6 %) связано с тем, что компания показала больший, чем ожидалось, доход по финансовым вложениям (прибыль от деятельности дочерних компаний – \$ 51 млн, мы ожидали \$ 20 млн), а также получила прибыль от курсовых разниц в размере \$ 39 млн. Стоит отметить, что эффективная ставка по налогу на прибыль у компании во 2-м квартале составила 17.8 %.

Влияние на рынок. Накануне рынок достаточно вяло отреагировал на вышедшую отчетность Газпром нефти: котировки SIBN после утреннего провала, который случился до выхода финансовых результатов, далее торговались вместе с рынком. Мы уже неоднократно отмечали, что на фоне стабильных нефтяных цен и в отсутствие каких-либо значимых сюрпризов (к ним с натяжкой можно отнести существенный рост издержек Газпром нефти, который пока нам представляется разовым) влияние выходящих отчетностей российских нефтяных компаний за 2-й квартал 2010 г. (в конце августа последним из крупных ВИНКов должен отчитаться ЛУКОЙЛ) на рынок будет минимальным.

Борисов Денис, к.э.н., Вахрамеев Сергей к.э.н.

ЛКОН	54.09
Капитализация, \$ млн	46 006
Цель, \$	78.40
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	3.9	3.6	3.6
P/E	6.5	5.7	5.6

ЛУКОЙЛ выкупит у ConocoPhillips все собственные акции

Событие. По сообщению Интерфакса, Сбербанк РФ готов финансировать выкуп ЛУКОЙЛом оставшихся собственных акций (порядка 11.6 % от УК), принадлежащих ConocoPhillips. Об этом журналистам сообщил зампред правления банка Андрей Донских. По его словам, российская компания ведет переговоры со Сбербанком об открытии кредитной линии на \$ 5 млрд.

Комментарий. В отсутствие явного интереса к продаваемому пакету со стороны крупных нефтяных majors и при наличии у ЛУКОЙЛа опциона (истекает 26 сентября) на приобретение указанного пакета новость о том, что buy-back будет проведен российским концерном в полном объеме, была ожидаемой. Ранее мы подробно писали о возможных путях использования ЛУКОЙЛом собственных акций и вероятных последствиях проведения buy-back для миноритарных акционеров компании (см., например, наш daily от 29.07.2010). Очевидно, что определяющей в судьбе выкупаемых акций станет дальнейшая динамика их котировок и общая ситуация на мировых финансовых рынках. В условиях высокой налоговой нагрузки на нефтяной сектор в РФ и сохраняющегося среднесрочного бокового тренда на рынке акций неконтрольный пакет акций ЛУКОЙЛа вряд ли сможет быстро найти нового владельца. Как следствие, мы полагаем, что рано или поздно приобретаемые акции могут быть погашены как казначейские, что, очевидно, является позитивом для миноритарных акционеров ЛУКОЙЛа (сокращение количества outstanding shares приводит к пропорциональному росту стоимости одной бумаги). Однако маловероятно, что погашение казначейских акций произойдет в ближайшее время – соответственно, положительное влияние выкупа ЛУКОЙЛом собственных акций на котировки ЛКОН пока ограничено величиной отрицательного гудвилла (превышение справедливой цены акции над стоимостью приобретения).

Влияние на рынок. По нашему мнению, новость о выкупе ЛУКОЙЛом собственных акций у ConocoPhillips уже полностью отыграна рынком (прирост таргета ЛКОН от появления отрицательного гудвилла можно оценить примерно в 4-5 %, что сопоставимо с ростом котировок компании в конце июля, когда появилась информация о проведении buy-back). При этом бумаги компании остаются нашей главной инвестиционной идеей в секторе за счет наличия существенной фундаментальной недооцененности как по DCF-модели, так и по регрессионным соотношениям.

Борисов Денис, к.э.н., Вахрамеев Сергей к.э.н.

Банковский сектор

VZRR	34.26
Капитализация, \$ млн	814

Прибыль Банка «Возрождение» совпала с ожиданиями

Событие. Банк «Возрождение» вчера отчитался за 2-й квартал и 1-е полугодие 2010 г. по МСФО. Чистая прибыль банка в 1-м полугодии 2010 г. совпала с ожиданиями и составила 218 млн руб. (консенсус-прогноз по Reuters – 206 млн руб.). Показатель ROE по итогам 1-го полугодия составил 2.7 %. Вчера вечером менеджмент банка провел конференцию для аналитиков и рассказал, что банк оставил позади свой худший период.

Комментарий. Мы находим результаты Возрождения сильными в части динамики кредитного портфеля. Банку почти удалось справиться со снижением чистой процентной маржи благодаря активной переоценке дорогих источников финансирования. Снижение чистых процентных доходов банк успешно компенсирует ростом непроцентных доходов за счет комиссионных операций. Качество кредитного портфеля стабилизируется, что позволяет надеяться на сокращение чистых отчислений в резервы через пару кварталов.

Банку «Возрождение» удалось опередить динамику банковского сектора по кредитованию. Кредитный портфель банка вырос на 7.4 % за квартал до 102.5 млрд руб. Несмотря на сильную конкуренцию, банк усилил свои позиции в базовом для себя регионе – Московской области, где рост кредитного портфеля составил 15 % во 2-м квартале. Менеджмент считает, что банк способен достичь роста кредитного портфеля на уровне 15.0% в 2010 г.

- Во 2-м квартале банк сосредоточился на управлении чистой процентной маржи и снизил процентные расходы на 5.0 %, несмотря на увеличение вкладов физлиц на 5.6 млрд руб. За последний год приток частных вкладов составил 34 % до 77.3 млрд руб. (65 % клиентских средств).
- Преследуя цель сокращения стоимости фондирования, банк выбрал избирательную политику пролонгации наиболее дорогих средств юрлиц, что привело к сокращению средств юрлиц на 27 % во 2-м квартале до 15.5 млрд руб.
- Несмотря на сокращение процентных расходов, чистый процентный доход во 2-м квартале снизился до 1.4 млрд руб. с 1.5 млрд руб. в 1-м квартале. Общее снижение процентных ставок по новым кредитам привело к сокращению показателя NIM на 20 б.п. до 3.7 % против 3.9 % в первом квартале. По версии менеджмента банка во втором полугодии маржа может быть чуть выше 4.0%, что должно обеспечить уровень в 4.0% за весь 2010 г.
- Чистые отчисления в резервы составили 700 млн руб. по сравнению с 625 млн руб. в 1-м квартале. Совокупный объем сформированных резервов вырос до 10.7 млрд руб. (10.4 % от кредитного портфеля). До конца года менеджмент не ждет снижения чистых отчислений в резервы и попытается достичь уровня «резервы/ NPL» в 120-140% (сейчас

– 99%).

- Совокупные непроцентные доходы Возрождения увеличились на 23 % за квартал благодаря росту комиссионных доходов (+27 % за квартал). Доля непроцентных доходов к операционной прибыли до вычета резервов выросла за квартал до 44 % с 38 %.
- Операционные издержки за квартал выросли на 10.0 % до 1.7 млрд руб., а показатель Cost to Income за счет роста операционной прибыли всего на 5.0 % вырос до 68.1 % с 65 % в 1-м квартале.
- Качество кредитного портфеля стабилизируется. Доля неработающих кредитов (NPL) за квартал снизилась с 11.1 % до 10.6 % от совокупного кредитного портфеля. В абсолютном выражении неработающие кредиты выросли за квартал на 200 млн руб. до 10.8 млрд руб. Менеджмент отмечает сокращение неработающих кредитов с просрочкой платежа менее 30 дней.

Влияние на рынок. Мы считаем, что рынок позитивно отреагирует на результаты банка во 2-м квартале и прогнозы менеджмента на 2-е полугодие. В настоящее время у нас нет рекомендации по акциям банка.

Банк "Возрождение", итоги 1-го полугодия и 2 кв. 2010 г. по МСФО, млн руб

	2 кв. 09	1 кв. 10	2 кв. 10	кв-к-кв, %	г-к-г, %	1П 2009	1П 2010	г-к-г, %
Финансовый результат, млн руб.								
Процентные доходы	4 250	3 641	3 453	-5.2%	-18.8%	8 815	7 094	-19.5%
Процентные расходы	2 198	2 183	2 074	-5.0%	-5.6%	4 428	4 257	-3.9%
Чистые процентные доходы	2 052	1 458	1 379	-5.4%	-32.8%	4 387	2 837	-35.3%
Комиссионные доходы	925	827	975	17.9%	5.4%	1 803	1 802	-0.1%
Доходы от основной деятельности	2 977	2 285	2 354	3.0%	-20.9%	6 190	4 639	-25.1%
Доходы по операциям с ценными бумагами	128	-27	-21	-22.2%	-	277	-48	-
Чистые доходы от операций с иностранной валютой	99	58	91	56.9%	-8.1%	335	149	-55.5%
Прочие операционные доходы	21	28	43	53.6%	104.8%	40	71	77.5%
Операционная прибыль до вычета резерва	3 225	2 344	2 467	5.2%	-23.5%	6 842	4 811	-29.7%
Отчисления в резервы	-1 249	-625	-667	6.7%	-46.6%	-2 895	-1 292	-55.4%
Административные расходы	1 522	1 531	1 679	9.7%	10.3%	2 912	3 210	10.2%
Чистая прибыль	256	97	121	24.7%	-52.7%	642	218	-66.0%
Cost/ income, %	47.2%	65.3%	68.1%			47.0%	69.2%	
Net interest margin, %	5.9%	3.9%	3.7%			6.3%	3.8%	
Cost of risk, q-o-q %	5.1%	2.6%	2.7%			5.9%	2.6%	

Балансовые показатели, млн руб.	01.01.10	01.04.10	01.07.10	кв-к-кв, %	млн руб.	с нач года
Активы	145 603	148 217	146 967	-0.8%	-1 250	0.9%
Ценные бумаги	11 068	11 139	18 443	65.6%	7 304	66.6%
Средства физлиц	68 564	71 717	77 339	7.8%	5 622	12.8%
Средства юрлиц	44 565	47 539	40 736	-14.3%	-6 803	-8.6%
T1 CAR	15.5%	15.0%	14.1%			
Собственный капитал/ Активы, %	11.2%	11.1%	11.2%			
Кредитный портфель	94 644	95 427	102 474	7.4%	7 047	8.3%
Корпоративные кредиты	80 534	81 714	88 113	7.8%	6 399	9.4%
Кредиты физлицам	14 110	13 713	14 361	4.7%	648	1.8%
Накопленные резервы	9 439	10 040	10 694	6.5%	654	13.3%
Provision / Loans, %	10.0%	10.5%	10.4%			
NPL %	9.9%	11.1%	10.6%			

Источники: отчетность банка, расчеты аналитического департамента Банка Москвы

Федоров Егор

Российская экономика**Инфляция – катастрофа!**

По данным Росстата, потребительские цены две недели подряд прибавляют по 0.2 %, причем во вторую неделю августа рост цен даже несколько ускорился по сравнению с началом месяца. При сохранении этих темпов до конца месяца инфляция по итогам августа составит 0.7 %; годовой показатель подскочит до 6.2 % по сравнению с 5.5 % в июле.

Столь высоких показателей инфляции в августе не наблюдалось с 2000 г. – тогда по итогам месяца рост цен составил 1 %, а по итогам года – 20.1 %. При этом лишь в 1998 г. августовская инфляция была выше июльской (тогда это было связано с резкой девальвацией рубля). Так что наблюдаемый всплеск инфляции можно смело назвать беспрецедентным. Уникальность наблюдаемого феномена обусловлена еще и тем, что всплеск инфляции связан не с монетарными факторами (как в 1998 г.), а с производственными (потеря четверти урожая из-за пожаров и засухи). Причем рост цен происходит не на фоне дефицита сельскохозяйственной продукции, а на фоне ожиданий этого дефицита (т. е. изменяются инфляционные ожидания). В таких условиях сделать более-менее достоверный прогноз роста цен становится практически невозможным.

По нашим оценкам, влияние монетарных факторов на инфляцию сейчас нейтрально (эти факторы в полной мере проявятся лишь в 2011 г., приведя к неизбежному ускорению инфляционных процессов). Оценить влияние немонетарных факторов крайне сложно. Однако, исходя из наблюдаемых в августе тенденций и предполагая, что они сохранятся в ближайшее время, можно предположить, что инфляция по итогам года превысит наш прогноз (базирувавшийся исключительно на анализе монетарных факторов) на 1.5-2 %.

Мы повышаем наш прогноз инфляции на 2010 год с 5.5 до 7.5 %. Прогноз инфляции на 2011 год остается без изменений на уровне 8.5 %.

Всплеск инфляции может иметь важные последствия для монетарной политики ЦБ. Одним из базовых трендов мировой экономики последних месяцев является устойчивое снижение общего уровня процентных ставок, что связано с замедлением, а местами и с полной остановкой экономического роста. В этих условиях было бы логичным ожидать очередного снижения основных ставок Банка России в сентябре-октябре. Однако на фоне ускорения инфляции российским денежным властям будет непросто пойти на принятие подобных решений, хотя, на наш взгляд, это следовало бы сделать с целью ограничения притока спекулятивного капитала и для придания дополнительного импульса начинающей пробуксовывать экономике. И уж совсем неприемлемым, на наш взгляд, является в нынешней ситуации повышение ставок – бороться с немонетарной инфляцией монетарными методами вряд ли получится.

Тремасов Кирилл, к.э.н.

Итоги торгов

	тикер	Мсар, \$ млн	Сделка, \$	Изм., %	Bid, \$	Ask, \$	Динамика за год		Цель, \$	Рекомендация
							max	min		
Нефть и газ										
Лукойл	LKOH	46 006	54.09	-0.1%	54.10	54.10	65.28	45.75	78.40	покупать
Газпром	GAZP	126 266	5.33	-0.9%	5.33	5.33	6.72	4.66	7.16	покупать
Сургутнефтегаз	SNGS	33 288	0.93	-0.2%	0.93	0.93	1.11	0.51	1.00	держат
Роснефть	ROSN	70 274	6.63	-0.7%	6.62	6.62	8.94	5.76	6.53	продавать
ТНК-ВР	tnbp	31 194	2.08	0.0%	2.07	2.09	2.30	1.26	1.96	продавать
Газпром нефть	SIBN	18 682	3.94	-0.7%	3.94	3.94	6.23	3.31	5.16	покупать
Татнефть	TATN	10 444	4.79	0.0%	4.79	4.79	4.88	3.65	4.21	продавать
НОВАТЭК	NVTK	21 758	7.17	0.7%	7.15	7.17	7.48	3.73	8.40	покупать
Транснефть п.	TRNFP	1 581	1016	-0.8%	1014	1014	1335	571		
Башнефть	BANE	6 186	36.35	0.0%	36.20	36.85	50.00	12.00		
Сургутнефтегаз п.	SNGSP	3 304	0.43	1.2%	0.43	0.43	0.58	0.33	0.56	покупать
Татнефть п.	TATNP3	339	2.30	0.0%	2.29	2.30	3.15	1.32	2.25	продавать
Нефтесервис										
Интегра	INTEq.L	399	2.20	0.0%	2.18	2.20	4.10	0.50	2.52	держат
БК Евразия	EDCLq.L	2 974	20.25	0.0%	20.14	20.25	22.00	9.44	15.70	продавать
CAT Oil	O2C	460	9.41	1.1%	9.41	9.57	11.76	4.59	9.54	держат
Цветная Металлургия										
Норильский никель	GMKN	32 677	171.42	0.5%	171.17	171.17	190.84	104.04	197.00	держат
РУСАЛ	486	15 426	1.02	2.2%	1.01	1.02	1.39	0.86		
Полюс Золото	PLZL	8 677	45.52	0.3%	45.45	45.49	58.01	37.87	68.20	покупать
Полиметалл	PMTLq.L	4 872	12.20	-0.4%	12.20	12.27	13.85	7.50	16.12	покупать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO	1 132	98.20	0.1%	97.71	98.21	145.18	59.02	214.00	покупать
Челябинский ЦЗ	CHZNq.L	198	3.66	1.7%	3.55	3.66	5.16	1.60		
Электроцинк	elz	38	26.75	0.0%	24.00	39.00	30.00	15.10		
Уралэлектромедь	uelm	243	48.00	0.0%	47.50	54.00	61.00	30.00		
Уфалейникель	ufal	31	1.15	0.0%	1.15	5.00	0.00	0.00		
Южуралникель	unkl	169	282.00	0.0%	265.00	270.00	410.00	230.00		
Черная металлургия										
Евраз Групп	HK1q.L	11 608	26.51	2.0%	26.45	26.51	43.15	21.59	39.47	покупать
НЛМК	NLMK	18 571	3.10	1.0%	3.10	3.10	3.74	2.08	3.05	продавать
Северсталь	CHMF	12 264	12.17	-0.2%	12.15	12.15	14.27	6.56	14.85	покупать
ММК	MAGN	9 680	0.87	-1.3%	0.87	0.87	1.08	0.64	0.90	держат
Мечел	MTL.N	9 707	23.32	1.3%	23.30	23.31	31.79	10.09	30.40	покупать
Ашинский МЗ	AMEZ	200	0.40	-1.2%	0.40	0.40	0.49	0.21		
Чусовской МЗ	chmz	33	14.00	0.0%	10.00	21.13	41.00	14.00		
Распадская	RASP	4 042	5.18	3.5%	5.18	5.18	7.62	2.64	7.60	покупать
Южный Кузбасс	UKUZ	1 589	44.00	2.3%	43.50	44.50	55.00	21.75		
Белон	BELO	991	0.86	0.3%	0.86	0.86	1.29	0.41		
ТМК	TRMKq.L	3 900	16.64	0.2%	16.51	16.64	23.80	10.25	19.24	покупать
Челябинский ТПЗ	CHEP	791	1.68	0.0%	0.00	2.50	2.50	1.30		
Выксунский МЗ	vsmz	2 398	1396.00	0.0%	1392.00	1429.50	1550.00	655.00		
Банки										
Сбербанк	SBER	57 129	2.65	-0.8%	2.64	2.64	3.03	1.47	3.70	покупать
ВТБ	VTBRq.L	28 034	5.36	-0.6%	5.35	5.36	6.00	2.60	6.20	покупать
Банк Москвы	mmbm	5 778	32.10	-0.5%	32.07	32.10	34.43	22.95		
Уралсиб	USBN	1 007	0.00	0.0%	0.00	0.01	0.01	0.00		
Росбанк	ROSB	2 735	3.66	-1.8%	3.67	3.67	5.44	2.62		
Возрождение	VZRZ	814	34.26	3.3%	34.20	34.27	48.04	24.30		
Банк Санкт-Петербург	BSPB	988	3.50	-0.2%	3.49	3.51	4.00	1.72	4.60	покупать

Итоги торгов

	тикер	Мсар, \$ млн	Сделка, \$	Изм., %	Bid, \$	Ask, \$	Динамика за год		Цель, \$	Рекомендация
							max	min		
Электроэнергетика										
РусГидро	HYDR	14 547	0.0539	-1.1%	0.0538	0.0538	0.0609	0.0318	0.0700	покупать
ФСК	FEES	13 672	0.0111	0.0%	0.0111	0.0111	0.0134	0.0074	0.0150	покупать
ОГК-1	OGKA	1 629	0.0365	0.0%	0.0300	0.0400	0.0515	0.0191	0.0500	покупать
ОГК-2	OGKB	1 725	0.0527	-0.2%	0.0050	0.0700	0.0650	0.0225	0.0670	покупать
ОГК-3	OGKC	2 533	0.0533	-1.0%	0.0532	0.0533	0.0745	0.0417	0.0750	покупать
ОГК-4	OGK4	4 937	0.0783	-0.5%	0.0780	0.0783	0.0944	0.0364	0.0930	держать
ОГК-5	OGKE	3 039	0.0859	0.3%	0.0862	0.0863	0.0979	0.0415	0.1040	покупать
ОГК-6	OGKF			0.0%	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000		
ТГК-1	TGKA	2 768	0.0007	0.0%	0.0007	0.0007	0.0008	0.0003		
ТГК-2	TGKB	373	0.0003	-1.3%	0.0003	0.0003	0.0005	0.0002		
Мосэнерго	MSNG	4 150	0.1044	0.0%	0.1043	0.1044	0.1384	0.0577		
ТГК-4	TGKD	922	0.0005	-0.7%	0.0005	0.0005	0.0006	0.0003		
ТГК-5	TGKE	670	0.0005	-2.9%	0.0005	0.0005	0.0007	0.0003		
ТГК-6	TGKF	886	0.0005	0.7%	0.0005	0.0005	0.0006	0.0003		
ТГК-7	TGKG	2 407	0.0802	0.0%	0.0795	0.0815	0.0802	0.0321		
ТГК-9	TGKI	1 311	0.0002	0.0%	0.0002	0.0002	0.0002	0.0001		
ТГК-10	TGKJ	1 202	1.3654	-0.4%	1.3628	1.3713	2.0412	0.9991		
ТГК-11	TGKK	306	0.0006	1.1%	0.0006	0.0006	0.0010	0.0003		
Енисейская ГК	TGKM									
ТГК-14	TGKN	187	0.0001	0.0%	0.0001	0.0001	0.0002	0.0001		
Иркутскэнерго	IRGZ	3 095	0.6492	1.2%	0.6492	0.6518	0.6640	0.3566		
МРСК Центра	MRKC	1 661	0.0393	-0.5%	0.0394	0.0396	0.0457	0.0157	0.0410	держать
МРСК СК	MRKK	144	4.8660	-1.1%	4.8388	4.8677	7.6893	1.1345	5.1200	держать
МРСК ЦП	MRKP	807	0.0072	-2.0%	0.0072	0.0072	0.0100	0.0036	0.0110	покупать
МРСК Сибири	MRKS	812	0.0091	-0.7%	0.0091	0.0091	0.0141	0.0040	0.0100	держать
МРСК Урала	MRKU	771	0.0088	-2.7%	0.0088	0.0089	0.0121	0.0044	0.0110	покупать
МРСК Волги	MRKV	621	0.0035	-0.8%	0.0035	0.0035	0.0051	0.0024	0.0053	покупать
МРСК Юга	MRKY	274	0.0055	0.0%	0.0045	0.0065	0.0081	0.0053		
МРСК СЗ	MRKZ	662	0.0069	-1.0%	0.0069	0.0070	0.0093	0.0025	0.0084	покупать
МОЭСК	MSRS	2 322	0.0477	1.9%	0.0476	0.0477	0.0578	0.0302	0.0640	покупать
ФСК	FEES	13 672	0.0111	0.0%	0.0111	0.0111	0.0134	0.0074	0.0150	покупать
Интер РАО	IUES	3 035	0.0013	-0.5%	0.0013	0.0013	0.0024	0.0000	0.0018	покупать
Ленэнерго	LSNG	683	0.7378	0.1%	0.7348	0.7378	1.1877	0.5635	1.1130	покупать
Холдинг МРСК	MRKH	5 436	0.1324	-4.1%	0.1327	0.1327	0.1735	0.0498	0.1940	покупать

Телекоммуникации

МТС	MBT.N	21 927	22.00	-0.9%	21.98	22.00	23.59	16.41	26.24	покупат ь
Вымпелком	VIP.N	20 332	15.61	0.7%	15.59	15.60	20.00	12.32	22.68	покупат ь
Ростелеком	RTKM	2 646	3.63	1.7%	3.64	3.64	7.19	3.12	3.82	держат ь
Уралсвязьинформ	URSI	1 065	0.03	2.1%	0.03	0.03	0.04	0.02	0.0436	покупат ь
Волгателеком	VTEL	778	3.16	1.0%	3.15	3.17	3.57	1.29	4.28	покупат ь
Цент ртелеком	CTLK	1 140	0.72	0.2%	0.72	0.73	0.92	0.34	0.987	покупат ь
Сибирьтелеком	STKM	727	0.06	0.8%	0.06	0.06	0.07	0.02	0.0819	покупат ь
СЗТ	SPTL	611	0.69	0.7%	0.69	0.70	0.86	0.27	0.93	покупат ь
ЮТК	UTEL	431	0.15	1.6%	0.14	0.15	0.18	0.04	0.1969	покупат ь
Дальсвязь	DLSV	288	3.02	0.9%	3.02	3.02	3.90	1.87	4.06	покупат ь
Комстар-ОТС	CMSTq.L	2 758	6.60	0.0%	6.54	6.60	7.19	4.50	9.24	покупат ь
АФК Система	SSAq.L	12 965	26.87	0.2%	26.56	26.87	31.48	13.50		

Итоги торгов

	тикер	Мсар, \$ млн	Сделка, \$	Изм., %	Bid, \$	Ask, \$	Динамика за год		Цель, \$	Рекомендация
							max	min		
Машиностроение										
АвтоВАЗ	AVAZ	646	0.47	2.4%	0.47	0.47	0.70	0.33	0.53	держат ь
ГАЗ	GAZA	482	26.00	0.0%	25.25	27.75	37.50	15.75		
Соллерс	SVAV	519	15.14	-1.0%	15.15	15.18	20.31	8.39	19.90	покупат ь
КАМАЗ	KMAZ	1 594	2.25	-0.2%	2.25	2.26	3.41	1.02	1.90	продават ь
Силовые машины	SILM	2 007	0.23	-1.1%	0.23	0.23	0.28	0.12		
ОМЗ	OMZZ	80	2.26	-2.0%	2.26	2.27	3.47	1.19		
Красный котельщик	KRKO	117	0.55	0.0%	0.50	0.75	1.00	0.48		
Иркут	IRKT	287	0.29	-1.5%	0.29	0.30	0.47	0.19		
УМПО	UFMO	120	0.45	0.0%	0.45	0.60	0.65	0.18		
НПО Сатурн	satr	67	0.02	0.0%	0.01	0.02	0.02	0.01		
КВЗ	KHEL	284	1.84	0.0%	1.65	1.95	1.85	0.86		
У-УАЗ	uuaz	350	1.31	0.0%	1.32	1.36	1.50	0.76		
Роствертол	rtvl	135	0.06	6.4%	0.06	0.06	0.06	0.03		
РКК Энергия	rkke	416	370.00	0.0%	325.00	375.00	400.00	188.00		
Транспорт										
Аэрофлот	AFLT	2 221	2.00	-0.6%	2.00	2.00	2.32	1.04		
Сибирь	avsi	118	1150.00	0.0%	1150.00	1900.00	0.00	0.00		
Ютэйр	TMAT	214	0.37	0.0%	0.30	0.50	0.47	0.22		
НМТП	NCSP	2 874	11.19	0.8%	11.19	11.31	15.23	10.30	13.20	держат ь
ДВМП	FESH	1 181	0.40	0.0%	0.40	0.40	0.55	0.31		
ММП	mush	52	55.00	0.0%	55.00	65.00	70.00	55.00		
Потребсектор										
Х5	PJPq.L	10 002	36.83	1.2%	36.60	36.83	38.50	16.61	45.23	покупат ь
Магнит	MGNT	9 270	104.19	0.6%	104.11	104.12	106.57	45.91	90.04	продават ь
Седьмой Континент	SCON	1 410	9.40	0.0%	4.00	28.00	9.90	7.40		
Дикси	DIXY	862	10.02	-2.2%	10.02	10.07	11.97	4.72	11.11	держат ь
М.Видео	MVID	1 137	6.32	1.0%	6.31	6.38	6.98	2.79	6.13	продават ь
Балтика	PKBA	4 952	32.64	1.9%	32.63	32.91	34.95	22.07		
Вимм-Билль-Данн	WBD.N	3 460	19.66	1.0%	19.68	19.70	25.97	14.14	17.58	продават ь
Русское море	RSEA	213	2.94	-3.4%	2.94	2.95	9.32	2.82		
Нутритек	NTRI	17	1.09	0.1%	1.08	1.09	4.87	0.98		
Калина	KLNA	188	19.28	-0.4%	19.30	19.43	25.58	11.71	30.40	покупат ь
Аптеки 36.6	APTK	278	2.64	-1.7%	2.64	2.64	13.28	2.43	3.22	покупат ь
Верофарм	VRPH	399	39.87	0.0%	36.00	40.00	40.00	25.00	44.63	держат ь
Фармстандарт	PHSTq.L	3 530	23.35	-1.1%	23.35	23.50	29.49	14.51	28.53	покупат ь
Разгуляй	GRAZ	263	1.66	-0.2%	1.66	1.66	2.28	1.22	1.53	продават ь
Черкизово	CHEq.L	1 053	16.30	1.9%	15.80	16.30	23.51	5.50		
Эфес	EBIDq.L	719	17.00	0.0%	0.00	0.00	17.00	10.50		
Росинтер	ROST	245	15.00	0.1%	14.76	15.05	19.35	6.00	15.21	держат ь
Красный октябрь	KROT	112	12.20	0.0%	7.00	12.00	0.00	0.00		
Медиа и IT										
СТС Media	CTCM.O	2 815	18.06	0.2%	18.10	18.11	19.90	11.95	17.14	продават ь
Rambler Media	RMG									
РБК	RBCI	173	1.23	-1.6%	1.23	1.23	1.78	1.02		
Армада	ARMD	95	7.92	0.0%	7.92	7.92	9.47	2.89		
Ситроникс	SITRq.L	168	0.88	0.0%	0.87	0.90	2.25	0.52		

Итоги торгов

	тикер	Мсар, \$	Сделка,	Изм., %	Bid, \$	Ask, \$	Динамика за год		Цель, \$	Рекомендация
		млн	\$				max	min		
Минеральные удобрения										
Уралкалий	URKA	10 207	4.80	-1.8%	4.80	4.80	5.14	3.06	3.11	продавать
Сильвинит	SILV	5 282	675.00	3.5%	670.00	700.00	800.00	400.00	812.00	покупать
Акрон	AKRN	1 491	31.27	0.6%	31.26	31.47	38.69	23.35	33.00	держать
Апатит	apat	2 121	340.00	3.0%	320.00	322.00	380.00	210.00		
Аммофос	ammo	676	75.00	0.0%	74.00	79.00	96.00	44.00		

Нефтехимия

Нижнекамскнефтехим	NKNC		0.47	0.0%	0.45	0.49	0.59	0.30		
Казаньоргсинтез	KZOS	331	0.19	0.0%	0.18	0.19	0.27	0.08		
Куйбышевазот	kazt	225	0.95	0.0%	0.95	1.35	1.40	0.90		
Металфракс	mefr	212	0.65	0.0%	0.66	0.69	1.05	0.52		
Уфаоргсинтез	UFOS	342	3.50	0.0%	3.50	4.40	4.30	3.22		

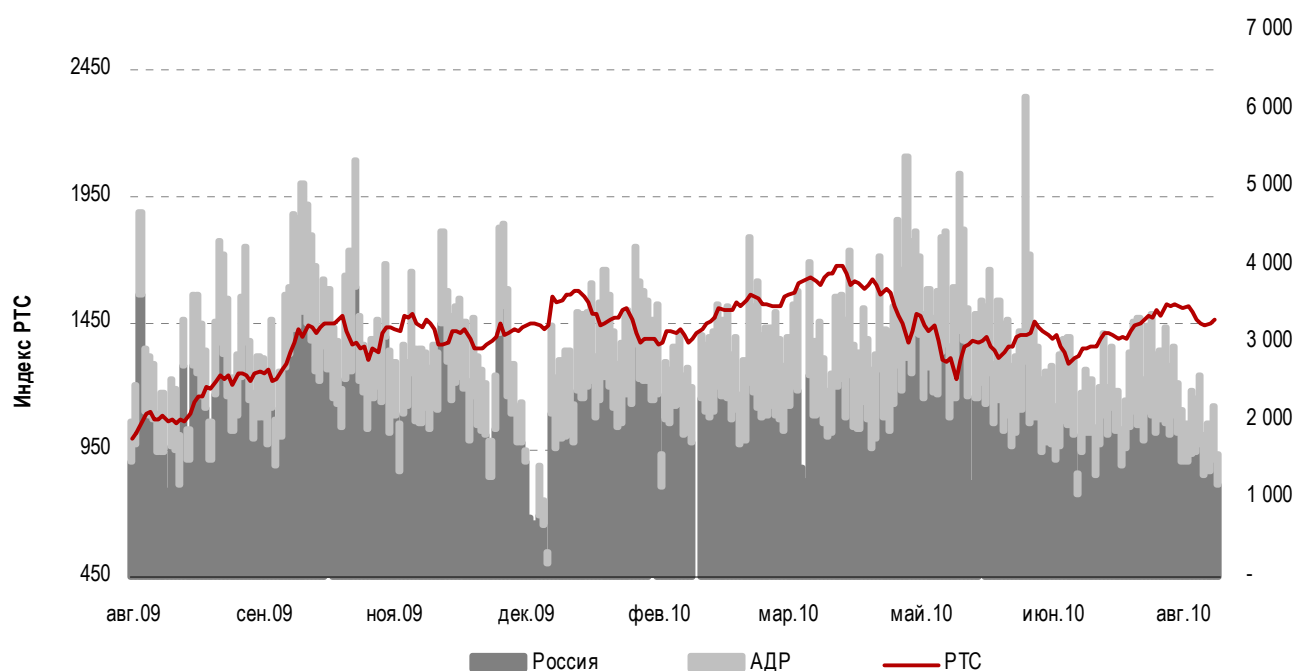
Химическая промышленность

Машиностроительный завод	MASZ	369	265.00	0.0%	261.00	280.00	390.00	140.00		
НЗХК	nzhk	243	10.00	0.0%	8.00	10.50	12.00	3.45		
Приаргунское ПГХО	pgho	392	215.00	0.0%	215.00	225.00	270.00	215.00		

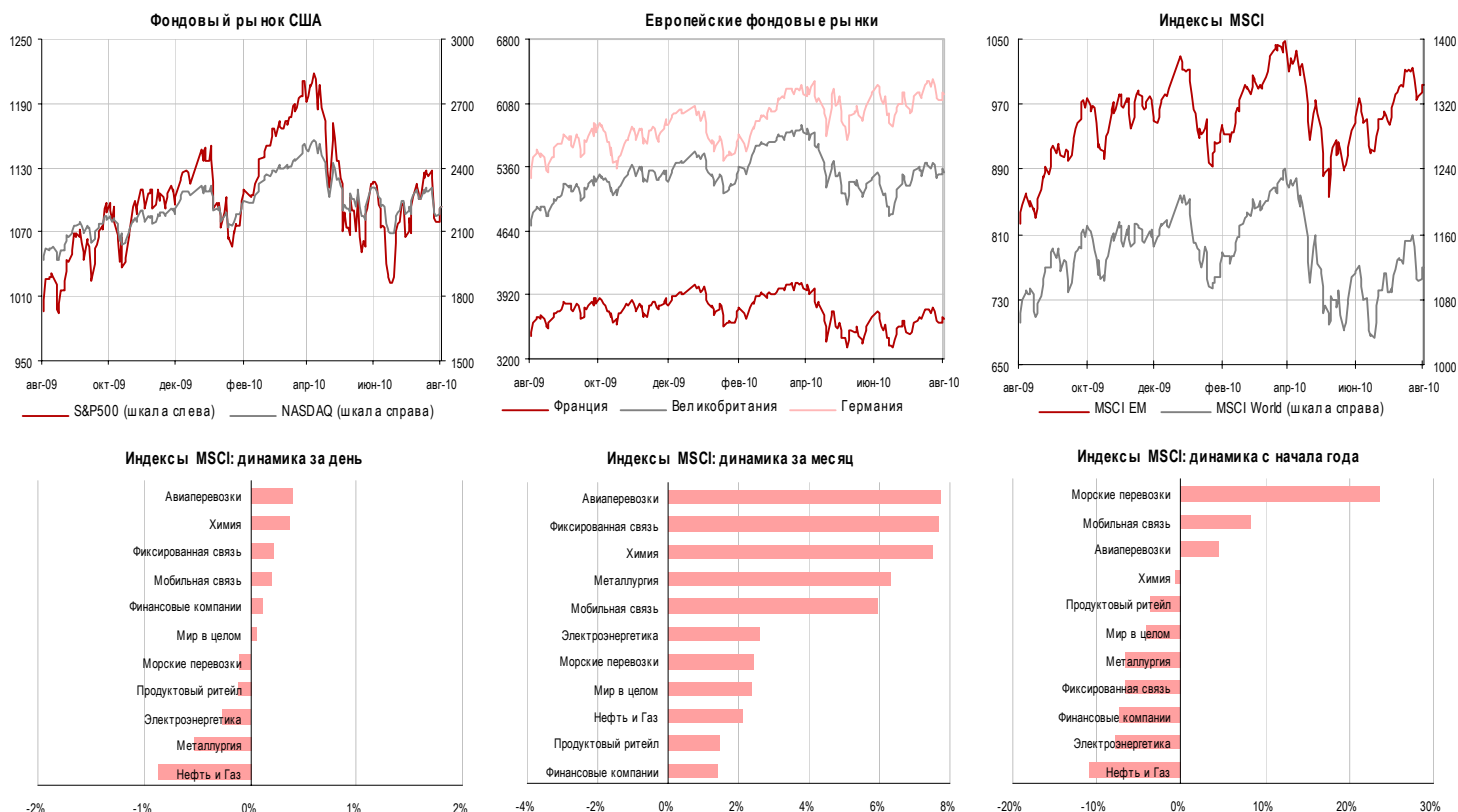
Девелопмент

ПИК	PIKK	1 776	3.60	0.0%	3.57	3.60	5.97	1.57		
ЛСР	LSRG	2 580	27.54	-0.7%	27.48	27.51	41.97	12.13		
AFI Development	AFIDq.L	911	0.87	-0.3%	0.87	0.88	1.50	0.68		
Открытые инвестиции	OPIN	466	30.50	0.0%	26.50	28.75	62.00	30.50		
Система Галс	HALSq.L	310	1.38	0.0%	1.38	1.45	2.17	0.42		
RGI International Ltd.	RGI	318	1.97	-0.5%	1.90	2.03	2.41	0.85		
Мостотрест	mstt	1 212	976.54	0.0%	0.00	0.00	1025.00	450.00		
Мостотрестойряд 19	msot	114	1500.00	0.0%	1000.00	1575.00	1900.00	1500.00		
Бамтоннельстрой	bstt	395	4000.00	0.0%	2400.00	3800.00	4000.00	2900.00		
Центродорстрой	cdst	17	50.00	0.0%	50.00	78.00	0.00	0.00		
Мостотрест-11	msts	35	400.00	0.0%	400.00	1000.00	0.00	0.00		
Дальмостотрест	dmoa	67	100.00	0.0%	100.00	105.00	115.00	82.00		
Мосинжстрой	mist	175	20.00	0.0%	20.00	25.00	28.00	15.00		

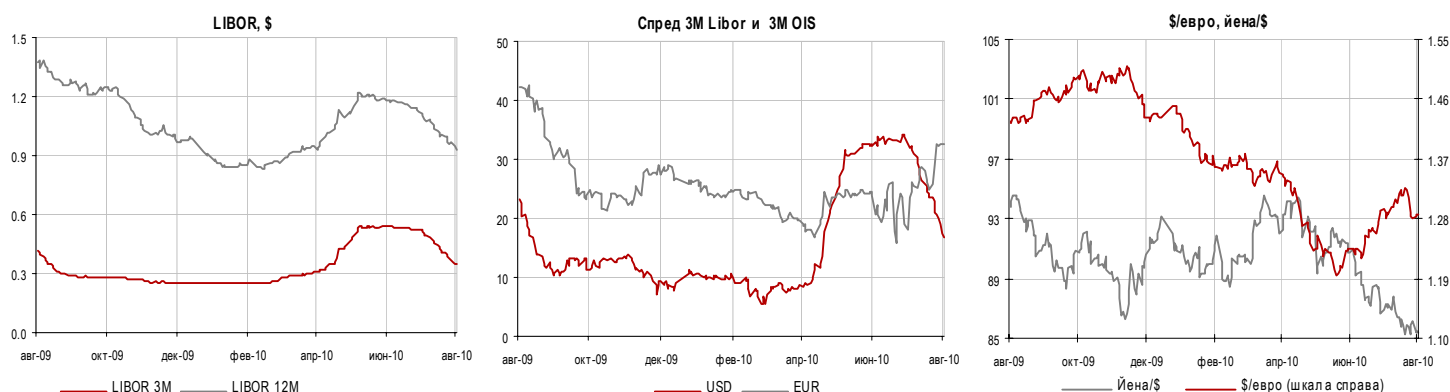
Динамика индекса РТС и объем торгов



Мировые фондовые рынки



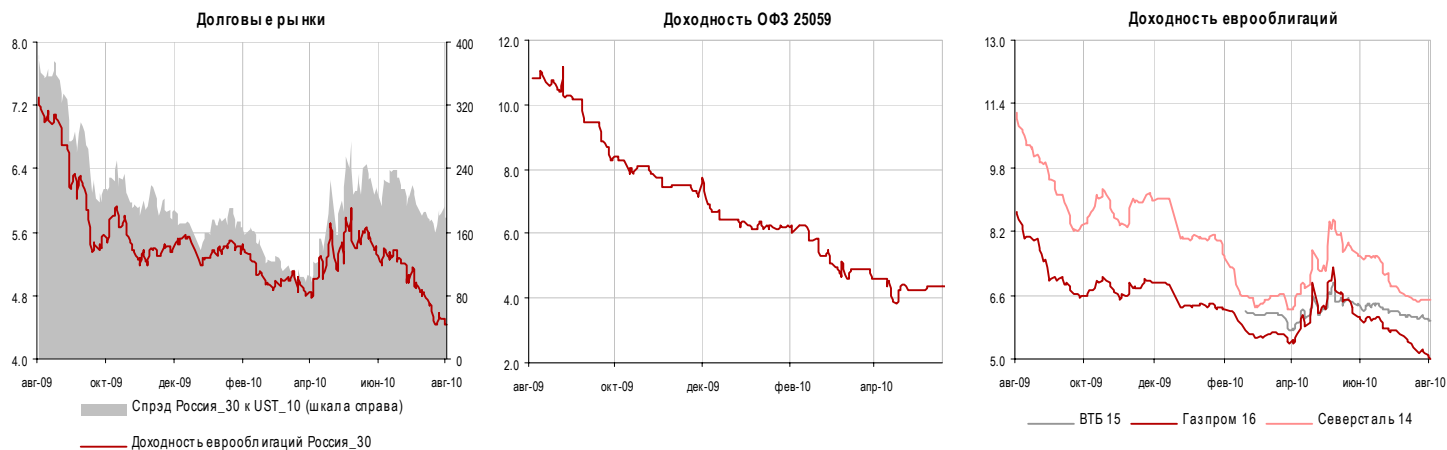
Глобальный валютный и денежный рынки



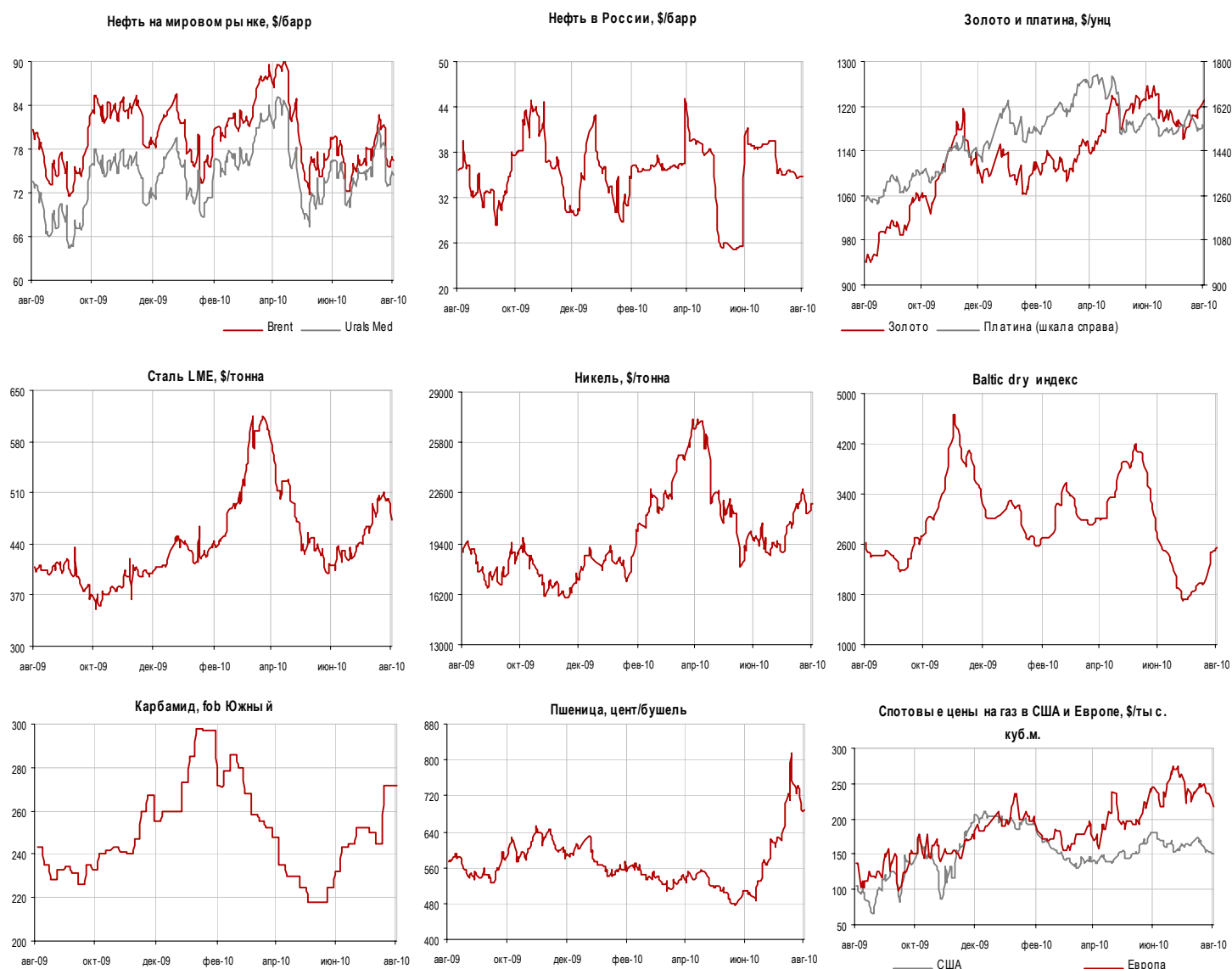
Денежно-валютный рынок



Долговые рынки



Товарные рынки



Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_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.