

Индикаторы	цена	изм., %
PTC	↓ 1767,5	-3,3%
RTS 1M Fut	↓ 1749,9	
ММВБ	↓ 1573,1	-1,9%
Мсар, \$ млрд	↓ 1075,8	-2,1%
Обороты	\$ млн	изм., %
PTC	↑ 357,8	3,2%
ММВБ	↓ 1630,4	-3,6%
АДР	↓ 1647,9	-6,1%
ВСЕГО	↓ 3636,1	-4,1%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы	цена	изм., %
MSCI EM	↓ 1113,8	-2,3%
MSCI Russia	↓ 928,0	-3,7%
Dow Jones	↓ 12381,3	-1,0%
S&P 500	↓ 1317,4	-1,2%
FTSE 100	↓ 5835,9	-1,9%
Nikkei	↑ 9470,9	0,1%
VIX (S&P 500)	↑ 18,3	0,8%
VIX (RTS)	↓ 29,6	-0,2%

Валюты		
EUR/USD	↓ 1,4041	-1,1%
RUB/USD	↑ 28,51	1,2%

Товары		
NYMEX Fut	↑ 98,30	0,6%
Brent Fut	↑ 110,72	0,6%
Urals NWE	↓ 107,5	-2,6%
Сталь (LME)	↑ 540,5	0,0%
Никель	↓ 22395,0	-4,9%
Золото	↑ 1518,6	0,1%

Долги	цена	УТМ, %
RUS_30	↑ 116,8	4,62%
UST_10	↑ 109,3	2,4%
CDS		
Rus 5Y	↑ 141,3	0,0%

На рынке

Долговые проблемы Греции и слабые данные по индексам PMI из Китая и Еврозоны обвалили мировые рынки в понедельник и способствовали продолжению снижения и на российском рынке акций, который потерял по индексу ММВБ за день 1.6 %, уверенно опустившись ниже невиданной с начала декабря прошлого года отметки в 1600 пунктов.

[Подробнее на стр. 2](#)

Главные новости

Электроэнергетика

РусГидро: больше определенности в допэмиссии акций

Транспорт

Аэрофлот: прогноз финансовых результатов по МСФО за 2010 год

Химическая промышленность

БКК вновь повышает цены

Российская экономика

Статистика за апрель не дает поводов для повышения ставок

Мировая экономика

Замедление мировой экономики подтверждается

Новости коротко

Северсталь может взять крупный кредит

Yandex разместился по верхней границе

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	↓ 6,68	-4,6%	1 141
ROSN	↓ 7,79	-3,4%	239,9
LKOH	↓ 59,6	-2,1%	400,4
SNGS	↓ 0,92	-2,4%	44,7
TATN	↓ 5,36	-2,6%	17,9
NVTK	↓ 12,4	-1,9%	38,3
HYDR	↓ 0,0469	-3,5%	19,3
FEES	↓ 0,0116	-5,4%	14,0
IUES	↓ 0,0011	-5,0%	5,8
GMKN	↓ 243	-2,9%	277,1
RUAL	↓ 1,37	-4,0%	0,6
CHMF	↓ 16,5	-3,1%	68,2
MTL	↓ 24,8	-3,0%	76,7
SBER	↓ 3,22	-3,7%	475,4
VTBR	↓ 5,69	-3,5%	119,3
VIP	↓ 13,6	-2,4%	25,5
MBT	↓ 19,5	-2,5%	41,5
RTKM	↓ 5,62	-3,4%	2,8
URKA	↓ 7,49	-2,8%	53,1
FIVE	↓ 36,2	-1,3%	14,3

* - \$млн \$; РТС+ММВБ+АДР

Новые минимумы

Долговые проблемы Греции и слабые данные по индексам PMI из Китая и Еврозоны обвалили мировые рынки в понедельник и способствовали продолжению снижения и на российском рынке акций, который потерял по индексу ММВБ за день 1.6 %, уверенно опустившись ниже невиданной с начала декабря прошлого года отметки в 1600 пунктов. Хуже рынка выглядели акции Газпрома, упавшие за день более чем на 3 %, вырасти на падающем рынке удалось бумагам Полюса благодаря появлению информации о новых, более агрессивных планах по увеличению добычи компании.

Сегодня ситуация на мировых рынках дает российским бумагам некоторую надежду на отскок – котировки товарных фьючерсов с утра восстанавливаются после вчерашнего резкого снижения, а падение на американском рынке акций к концу торгов оказалось не столь пугающим, как в начале. Впрочем, после нескольких не слишком продолжительных «отскоков», поведение участников рынка даже в условиях улучшающейся внешней конъюнктуры, вероятно, будет весьма осторожным.

Юрий Волов, CFA

Календарь событий

25-26 мая

Аэрофлот представит финансовые результаты по МСФО за 2010 год

26 мая

ЛУКОЙЛ представит финансовую отчетность по US GAAP за 1 кв. 2011

6-10 июня

НЛМК представит финансовые результаты по US GAAP за 1 кв. 2011 г.

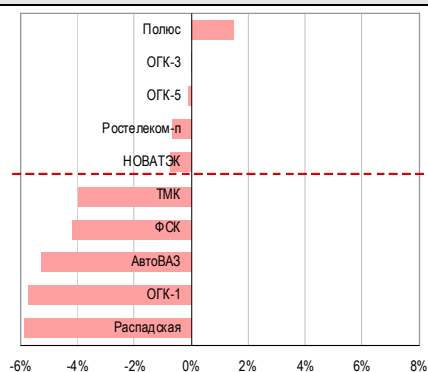
20-26 июня

Холдинг МРСК представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

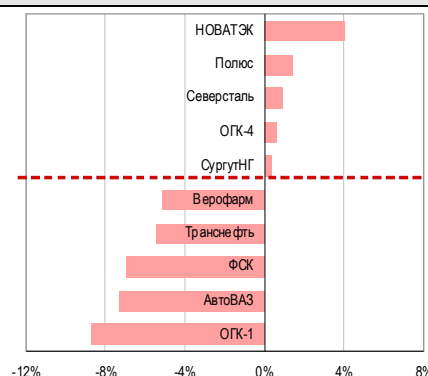
26 июля

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

Лидеры и аутсайдеры дня



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Новости коротко

Металлургия

Северсталь может взять крупный кредит

По информации Reuters, Северсталь изучает возможность занять до \$ 5 млрд. Средства могут понадобиться компании для приобретения Распадской, других сделок или рефинансирования текущего долга.

Медиа и ИТ

Yandex разместился по верхней границе

По информации агентства Reuters, Yandex определил цену акций в ходе IPO на бирже Nasdaq в \$ 25 за бумагу, что соответствует верхней границе повышенного в последний день сбора книги заявок диапазона размещения. В денежном выражении объем размещения, таким образом, составит \$ 1.3 млрд.

Электроэнергетика

HYDR	0.047		
Капитализация, \$ млн	13 619		
Цель, \$	0.066		
Рекомендация	покупать		
	2009	2010	2011
EV/EBITDA	5.3	4.5	3.8
P/E	10.2	8.1	6.9

РусГидро: больше определенности в допэмиссии акций

Событие. Вчера совет директоров РусГидро одобрил размещение допэмиссии объемом 89 млрд акций, что составляет 31 % нынешнего и 23.4 % увеличенного уставного капитала. Целью проведения эмиссии является консолидация 40%-ной доли Иркутскэнерго, нескольких плотин Иркутского гидроузла, ряда прочих гидроактивов и контрольного пакета РАО ЭС Востока. Как сообщила пресс-служба гидрогенерирующей компании, коэффициент обмена составит 15.732 акций РусГидро за 1 акцию Иркутскэнерго. На проведенной телеконференции менеджмент РусГидро сделал несколько пояснений относительно деталей будущей консолидации активов:

- оценка одной акции РусГидро, выполненная независимыми оценщиками в целях допэмиссии, находится в диапазоне 1.55 - 1.65 руб.;
- суммарная оценка плотин в Иркутской области не превышает 10 млрд руб.;
- примерно 40 % от общего объема допэмиссии отведено для возможного выкупа миноритарными акционерами;
- компания намерена соблюдать все корпоративные процедуры и не исключает выкупа акций у миноритарных акционеров в Иркутскэнерго при получении 40 % акций;
- государство оплатит часть допвыпуска деньгами, передав 3.1 млрд руб. из бюджета для завершения строительства Гоцатлинской ГЭС в Дагестане.
- завершение всех корпоративных процедур по допэмиссии намечено на ноябрь.

Комментарий. После падения стоимости компании на бирже с начала года предполагаемая цена допэмиссии (1.6 руб.) более чем на 20 % превышает рыночные котировки, что, по всей видимости, делает участие в допэмиссии миноритарных акционеров в текущих условиях весьма ограниченным. В результате низкой активности миноритарных акционеров, по нашим оценкам, уставной капитал компании вырастет не более чем на 18 %. Одним из крупнейших акционеров станет ИнтерРАО - энергохолдингу сейчас принадлежит около 1.74 % РусГидро и после продажи Иркутскэнерго доля ИнтерРАО увеличится до 10 %.

Мы считаем, что появление РусГидро в составе акционеров Иркутскэнерго является благоприятным фактором для сибирской энергокомпании. При размещении допэмиссии РусГидро по 1.6 руб. за акцию и объявленных коэффициентах конвертации цена выкупа Иркутскэнерго может достигнуть 25.2 руб., что на 27 % выше цены до объявления сделки в пятницу. Учитывая низкую ликвидность Иркутскэнерго (free-float менее 10 %), РусГидро в состоянии выкупить все акции миноритариев.

Несмотря на высокие коэффициенты конвертации в акции Иркутскэнерго, на наш взгляд, проведение допэмиссии может стать выгодной и для акционеров РусГидро. Ранее одним из существенных рисков была неопределенность с оценкой плотин Иркутского гидроузла. Итоговая оценка плотин в 10 млрд руб. в несколько раз меньше их предполагаемой балансовой стоимости и, по нашему мнению, существенно снижает риски неоправданного размытия пакетов миноритарных акционеров.

Влияние на рынок. Вчера инвесторы бурно отреагировали на возможность выкупа акций Иркутскэнерго по цене выше рыночной: стоимость Иркутскэнерго на ММВБ взлетела на 10.2 %. Между тем цена РусГидро на бирже упала на 2.2 %, что, на наш взгляд, не совсем адекватно отражает долгосрочные перспективы компании, в деятельности которой появилось больше определенности. Вчера был закрыт реестр акционеров РусГидро на получение дивидендов (предполагаемая дивидендная доходность 0.6 %), что сегодня может оказать некоторое давление на акции гидрокомпании.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA

Транспорт

AFLT	2.34
Капитализация, \$ млн	2 600
Цель, \$	3.12
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	6.5	5.0	4.9
P/E	10.5	7.7	9.0

Аэрофлот: прогноз финансовых результатов по МСФО за 2010 год

Событие. На этой неделе Аэрофлот должен представить финансовую отчетность по МСФО за 2010 год. Мы ожидаем в целом позитивных итогов года, а основным тревожным моментом может стать рост топливных издержек в результате увеличения цен на нефть в конце 2010 года.

Прогноз финансовых результатов группы Аэрофлот по МСФО

\$ млн	4 кв 2009	4 кв 2010 п	Изм.,%	2009	2010 п	Изм.,%
Выручка	883.4	1123	27.1	3345.9	4282.8	28.0
от пассажирских перевозок	684.2	920.8	34.5	2607.4	3473.9	33.2
Операционные расходы	913	1114	22.0	3068.1	3832.9	24.9
авиатопливо	207.9	279.9	34.6	725.4	976.5	34.6
прочее	705.1	834.1	18.3	2342.7	2856.4	21.9
EBITDA	19.7	32.7	66	423.1	610.2	44.2
margin	2.2%	2.9%		12.6%	14.2%	
EBITDAR	104.2	136.1	30.6	709.8	961.2	35.4
margin	11.8%	12.1%		21.2%	22.4%	
Чистая прибыль	-81	-34	-58	89	247	177.5
margin	отр.	отр.		2.7%	5.8%	

Справочно:

пассажирооборот, млн. пкм	7663	9341	21.9	29906	39172	31.0
сред цена авиатоплива, \$ / тонна	667	788	18.1	568	723	27.3

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента БМ

Комментарий. Четвертый квартал традиционно является слабым для Аэрофлота ввиду сезонного падения спроса. Тем не менее, мы ожидаем, что доходы от пассажирских перевозок в 4 квартале 2010 превзойдут аналогичный показатель 2009 года на 34,5 %. Это произойдет благодаря росту пассажирооборота на 22 %, в то время как доходность рейсов вырастет на 10 % до 9,9 цента на пкм (в основном за счет роста цен на ВВЛ). Увеличение цены авиакеросина на 18 % в 4 квартале обусловит опережающий рост топливных расходов в общей структуре операционных издержек (34.6 % против 22 %). В то же время мы ожидаем, что Аэрофлот продемонстрирует неплохое управление нетопливными издержками, которые увеличатся только на 18,3 %. Мы считаем, что авиакомпания не удастся выйти на прибыль по итогам 4 квартала, однако чистый убыток будет сокращен до \$ 34 млн.

Последний квартал обычно несущественно влияет на годовые результаты, поэтому мы не ждем больших сюрпризов в отчетности по итогам года. Мы прогнозируем рост показателя EBITDA компании на 44 % до уровня \$ 610 млн. Маржа по EBITDA достигнет 14,2 %, без учета платежей роялти данный показатель опустился бы до 10,4 %. Чистые финансовые расходы изменятся несущественно, в результате чего чистая прибыль, по нашим прогнозам, вырастет более чем в 2,7 раза до \$ 247 млн.

Влияние на рынок. В настоящий момент основными факторами, влияющими на котировки Аэрофлота, являются цены на нефть и условия присоединения активов Росавиа. Мы считаем, что отчетность может оказать влияние на акции Аэрофлота только в случае существенного расхождения с нашим прогнозом и консенсусом рынка.

Михаил Лямин, Дмитрий Доронин

Химическая промышленность

URKA	7.49
Капитализация, \$ млн	15 914
Цель, \$	7.33
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	19.6	7.0	6.2
P/E	42.0	14.3	13.6

БКК вновь повышает цены

Событие. Экспортный трейдер Уралкалия и Беларуськалия – БКК вчера объявила о новом, третьем в этом году повышении цен на бразильском рынке. С июля цены на хлористый калий для Бразилии вырастут на \$ 30 за тонну до \$ 540-555 за тонну.

Комментарий. Повышение цен на одном из ключевых спотовых рынков – позитивный сигнал, свидетельствующий о том, что спрос на калийные удобрения в условиях исторически крайне высоких цен на продовольственные товары остается достаточно сильным. Не исключено, что угроза повышения цен предложения с ростом стоимости хлористого калия на спотовых рынках будет способствовать скорейшему заключению договоров с контрактными потребителями – Индией (соглашение с которым истекло в конце марта с.г.) и Китаем (контракт которого истекает в конце июня).

Влияние на рынок. Акции Уралкалия вчера выглядели несколько лучше рынка, но, тем не менее, не смогли избежать падения. Повышение цен на одном из ключевых рынков – позитивный сигнал, в том числе и в свете возможного влияния на другие рынки, однако этому влиянию, равно как и самому повышению цен в Бразилии, еще предстоит материализоваться.

Юрий Волов, CFA

Российская экономика

Статистика за апрель не дает поводов для повышения ставок

В конце прошлой недели Росстат опубликовал основные данные по экономике за апрель, которые в целом можно оценить как умеренно-позитивные.

В минувшем месяце сохранялась позитивная динамика в секторе розничной торговли. Зарплата в реальном выражении также выросла, что во многом обусловлено снижением темпов инфляции. В то же время динамика в секторе розничной торговли по-прежнему сильно расходится с динамикой реальных зарплат – так розничный товарооборот вырос в январе-апреле на 5.0 % по отношению к аналогичному периоду прошлого года, в то время как рост реальных зарплат составил лишь 1.8 %. Ещё большее расхождение наблюдается с динамикой реальных располагаемых денежных доходов населения – этот показатель снизился в январе-апреле на 3.8 % год к году, однако, мы не придаем большого значения этому индикатору в силу сомнительной методике его расчета и высокой волатильности.

На рынке труда в апреле был зафиксирован не характерный для этого месяца рост безработицы – с 7.1 до 7.2 %. Мы затрудняемся прокомментировать этот факт, и не исключаем, что впоследствии эти цифры будут скорректированы.

Инвестиции в апреле продемонстрировали рост по отношению к предыдущему месяцу с устранением сезонности, более того, этот показатель вышел в небольшой плюс на базе сравнения «год к году». Позитивная динамика инвестиций в последние месяцы во многом объясняется колоссальным провалом этого показателя в январе. Иными словами, рост инвестиций в феврале-апреле происходил с крайне низкой базы и, по сути, носил компенсационный характер. Если смотреть данные по инвестициям за 4 месяца, то рост практически отсутствует: +0.1 % год к году. Столь же слабая динамика и в строительном секторе – рост в январе-апреле составил всего лишь 0.5 % год к году. При этом в секторе жилищного строительства сохраняется негативная динамика – объем введенного жилья сократился за 4 месяца на 6.7 % в сравнении с январем-апрелем прошлого года.

Исходя из динамики базовых отраслей, мы оцениваем рост ВВП в апреле на уровне не выше 2 % год к году, а в январе-апреле – не более 3 %. Однако, по нашим наблюдениям, данные Росстата по ВВП в последние 6-9 месяцев расходятся с динамикой базовых отраслей (Росстат дает более высокие оценки по ВВП). Пока мы не пересматриваем наш годовой прогноз по ВВП, сохраняя его на уровне 4.1 %.

В целом данные за апрель не изменили качественной оценки экономической динамики – рост экономики продолжается, но характеризуется по-прежнему слабым инвестиционным спросом, достаточно умеренным ростом потребительского спроса, слабой положительной динамикой реальных зарплат.

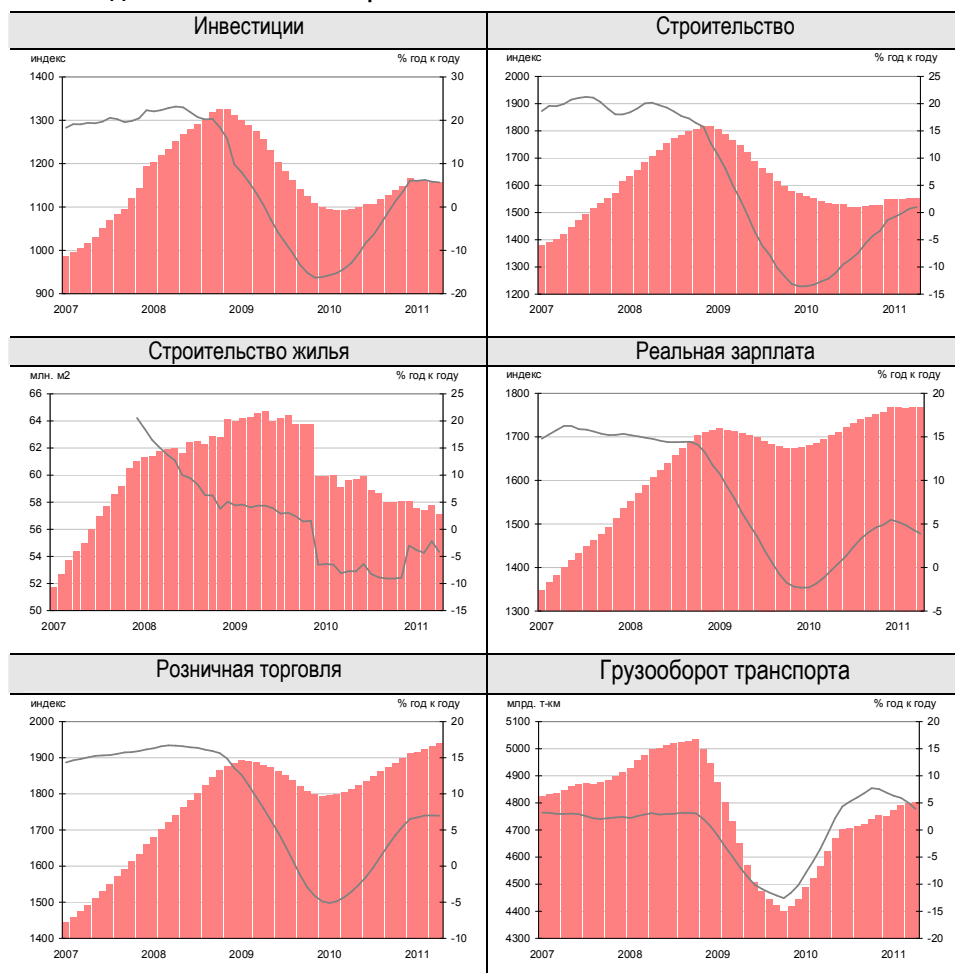
Мы считаем, что апрельская статистика не должна являться дополнительным аргументом для денежных властей в вопросе повышения ставок – на наш взгляд, в условиях слабого экономического роста и снизившихся инфляционных рисков дальнейшее повышение процентных ставок нецелесообразно.

Основные макропоказатели, % год к году

	Фев.11	Мар.11	Апр.11	2010	Янв-апр. 2011	2011 П
Промышленность	5.8	5.3	4.5	8.2	5.5	4.4
Розничная торговля	5.8	4.8	5.6	6.3	5.0	5.0
Строительство	0.4	4.2	-1.9	-0.6	0.5	5.5
Жилищное строительство	-6.4	13.5	-17.9	-3.0	-6.7	1.0
Сельское хозяйство	0.8	0.7	0.4	-11.9	0.6	5.5
Грузооборот транспорта	5.0	1.7	0.9	6.9	3.1	4.0
Инвестиции	-0.4	-0.3	2.2	6.0	0.1	6.0
Номинальная зарплата	10.2	12.1	12.6	11.8	11.5	12.5
Реальная зарплата	0.7	2.4	2.7	4.6	1.8	3.8
Безработица, %	7.6	7.1	7.2	7.2	7.2	7.0

Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Динамика основных макропоказателей накопленным итогом за 12 мес.



Источник: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов

Мировая экономика

Замедление мировой экономики подтверждается

Вчера были опубликованы предварительные значения индексов PMI за май по еврозоне и Китаю. Эти индексы рассчитываются на основании примерно 85-90 % анкет предприятий, которые участвуют в общем опросе, поэтому предварительные значения индексов достаточно близки к финальным оценкам PMI, публикуемым в первые дни месяца.

Предварительная статистика за май однозначно свидетельствует об охлаждении мировой экономической конъюнктуры.

Замедление китайской промышленности наблюдается уже не первый месяц, и майские цифры лишь подтвердили эту тенденцию. На наш взгляд, здесь больших сюрпризов нет. А вот что касается еврозоны, то вышедшие цифры достаточно тревожны – оба индекса (и промышленный, и сервисный) испытали в мае достаточно резкое снижение, опустившись до минимальных уровней с октября прошлого года. Важно отметить, что в странах-лидерах региона – Германии и Франции – также наблюдалось достаточно сильное снижение индексов PMI, хотя и меньшее, чем в целом по еврозоне.

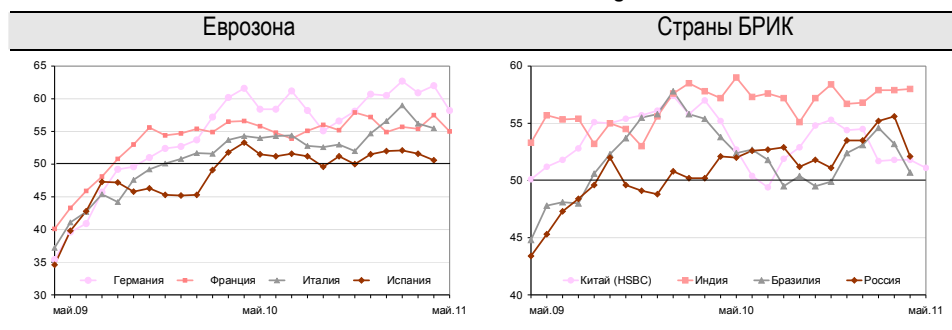
В майской Стратегии мы отмечали, что в мировой экономике наметились первые признаки охлаждения, и это обстоятельство является одним из фундаментальных факторов начавшейся коррекции на фондовых и товарных рынках. Статистика по индексам PMI подтверждает этот вывод и может послужить инвесторам ещё одним поводом, чтобы воздержаться от покупок.

Индексы PMI

	Май (предварительно)	Апрель	Март
Китай			
PMI manufacturing	51.1	51.8	51.8
Еврозона			
PMI manufacturing	54.8	58.0	57.5
PMI Services	55.4	56.7	57.2
PMI Composite	55.4	57.8	57.6
Германия			
PMI manufacturing	58.2	62.0	60.9
PMI Services	54.9	56.8	60.1
PMI Composite	56.4	59.2	60.4
Франция			
PMI manufacturing	55.0	57.5	55.4
PMI Services	62.8	62.9	60.4
PMI Composite	60.5	62.4	59.1

Источники: Markit

Индексы PMI manufacturing



Источники: Markit, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Трemasов

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, \$	Мсар, \$ млн	Изменение, %		Динамика за год		EV/EBITDA*		P/E		Цель, \$	Потенциал, %	Рекомендация
				1 день	YTD	max	min	2011	2012	2011	2012			
Нефть и газ														
Газпром	GAZP RX	6,681	158 161	-4,6%	5%	8,69	4,99	3,9	3,9	5,1	5,3	8,08	21%	покупать
Роснефть	ROSN RX	7,79	82 568	-3,4%	9%	9,69	6,22	5,8	7,4	10,2	16,0	7,70	-1%	продавать
Лукойл	LKOH RX	59,6	50 729	-2,1%	5%	73,4	49,1	3,8	4,5	5,4	7,1	73,2	23%	покупать
ТНК-ВР	TNBP RX	2,75	41 243	-0,7%	3%	3,44	2,71	4,1	4,8	6,0	7,4	2,36	-14%	продавать
Газпром нефть	SIBN RX	4,11	19 473	-4,1%	-2%	5,55	3,55	3,9	4,8	4,7	6,5	5,03	22%	покупать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	0,92	32 904	-2,4%	-13%	1,27	0,86	2,1	2,6	6,7	8,5	1,01	10%	держать
НОВАТЭК	NOTK RX	12,4	37 595	-1,9%	13%	13,7	6,1	17,2	14,0	24,1	19,7	12,0	-3%	продавать
Татнефть	TATN3 RX	5,36	11 676	-2,6%	12%	6,91	4,20	5,2	6,4	6,8	9,3	4,72	-12%	продавать
Транснефть п.	TRNFP RX	1302	2 024	-4,9%	6%	1637	853	1,0	1,0	1,5	1,5			
Башнефть	BANE RU	53,0	9 019	0,0%	20%	62,0	30,0	4,7	5,1	7,8	8,8	58,5	10%	держать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0,47	3 600	-4,1%	-9%	0,63	0,41					0,56	20%	покупать
Татнефть п.	TATNP3 RX	2,86	423	-5,2%	3%	4,72	2,21					2,25	-21%	продавать
Нефтесервис														
БК Евразия	EDCL LI	27,6	4 053	0,4%	-15%	35,1	15,0	7,4	6,7	12,0	10,8	25,0	-9%	продавать
Интегра	INTE LI	3,08	573	-6,1%	-13%	3,80	2,02	4,4	4,0	17,4	8,8	3,28	6%	держать
CAT Oil	O2C GR	10,30	503	-5,9%	2%	13,75	8,02	6,3	5,5	16,7	12,6	9,37	-9%	продавать
Цветная Металлургия														
Норильский никель	GMKN RX	243	46 275	-2,9%	3%	280	153	5,7	5,9	8,6	8,8	250	3%	держать
РУСАЛ	486 HK	1,37	20 746	-4,0%	-11%	1,81	0,86	9,7	8,5	7,0	5,9	1,90	39%	покупать
Полюс Золото	PLZL RX	67,5	12 865	0,3%	7%	70,1	42,9	14,1	19,2	22,1	32,5	70,7	5%	держать
Полиметалл	PMTL LI	16,7	6 678	-4,5%	-9%	22,5	9,8	8,2	8,9	9,2	10,1	21,6	29%	покупать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	130	1 498	-2,5%	11%	136	95	8,1	4,5	16,8	5,5	157	21%	покупать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	4,43	240	0,0%	1%	5,60	3,04	2,2	2,1	3,8	3,6	5,91	33%	покупать
Черная металлургия														
Евраз Групп	EVR LI	30,4	13 289	-4,0%	-15%	42,8	21,6	6,3	5,9	16,1	11,0	42,1	39%	покупать
НЛМК	NLMK RX	3,53	21 162	-4,8%	-25%	5,31	2,79	7,6	7,0	10,7	9,8	3,82	8%	держать
Северсталь	CHMF RX	16,5	16 635	-3,1%	-3%	21,0	10,3	5,0	4,9	7,5	7,2	22,7	38%	покупать
ММК	MAGN RX	0,84	9 359	-4,5%	-22%	1,33	0,73	5,5	4,9	10,4	8,8	1,48	77%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	18,1	4 243	-4,7%	-12%	23,0	14,3	7,2	6,1	11,4	7,2	20,2	11%	держать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	2,61	1 231	-4,7%	0%	3,62	1,66							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0,44	218	-5,9%	-23%	0,67	0,37							
Угольная промышленность														
Мечел	MTL US	24,8	10 336	-3,0%	-15%	34,7	17,2	6,6	6,7	8,6	9,1	38,3	54%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	8,71	2 417	-2,1%	-9%	11,39	5,96					13,00	49%	покупать
Распадская	RASP RX	5,48	4 279	-7,0%	-22%	8,42	4,02	6,1	3,4	9,7	4,9	13,66	149%	покупать
Белон	BELO RX	0,64	731	-2,8%	-21%	1,19	0,62	2,5		6,8				
КТК	KBTK RX	7,36	730	0,5%	5%	10,88	5,28							
Банки														
Сбербанк	SBER03 RX	3,22	69 428	-3,7%	-6%	3,89	2,24	2,1	1,6	12,8	6,2	4,10	27%	покупать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2,21	2 207	-4,5%	-10%	2,76	1,77							
ВТБ	VTBR LI	5,69	29 760	-3,5%	-14%	7,55	4,19	1,6	1,4	21,8	7,3	7,60	34%	покупать
Банк Москвы	MMBM RX	31,8	5 721	-3,7%	0%	49,1	30,5							
Возрождение	VZRZ RX	35,4	840	-2,9%	-21%	56,0	28,6							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	4,64	1 308	-5,0%	-17%	6,56	2,70	1,7	1,3	15,7	4,6	5,40	16%	держать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	4,99	425	-3,4%	-14%	6,84	3,90					6,10	22%	покупать

*P/BV для банков

Итоги торгов

Тикер Bloomberg	Цена, \$	Мсар, \$ млн	Изменение, %		Динамика за год		EV/EBITDA*		P/E		Цель, \$	Потенциал, %	Рекомендация	
			1 день	YTD	max	min	2011	2012	2011	2012				
Электрогенерирующие компании														
РусГидро	HYDR RX	0,0469	13 619	-3,5%	-13%	0,0641	0,0464	4,5	3,8	8,1	6,9	0,0660	41%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0,0011	3 308	-5,0%	-27%	0,0024	0,0006	8,6	6,5	86,2	51,4	0,0018	59%	покупать
ОГК-1	OGK1 RX	0,0310	2 029	-6,8%	-27%	0,0419	0,0310	9,4	8,2	26,9	23,3	0,0520	68%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0,0565	1 850	-4,4%	-22%	0,0610	0,0425	7,3	6,3	12,1	11,8	0,0810	43%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0,0463	2 200	-1,2%	-17%	0,0692	0,0400	8,2	1,9	80,4	10,6	0,0630	36%	покупать
ОГК-4	OGK4 RX	0,0815	5 141	-4,0%	-15%	0,1176	0,0747	9,2	5,3	15,7	8,5	0,1210	48%	покупать
ОГК-5	OGKE RX	0,0810	2 864	-1,3%	-12%	0,1065	0,0748	6,6	5,1	10,5	7,3	0,1300	61%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0,0364	1 176	-5,9%	-23%	0,0578	0,0352	9,8	7,6	51,2	37,6	0,0420	15%	держать
ТГК-1	TGKA RX	0,0005	2 048	-3,6%	-24%	0,0009	0,0005							
ТГК-2	TGKB RX	0,0002	290	-4,8%	-26%	0,0003	0,0002							
Мосэнерго	MSNG RX	0,0870	3 457	-3,5%	-18%	0,1260	0,0869	5,1		15,5				
ТГК-4	TGKD RX	0,0004	695	-7,7%	-31%	0,0006	0,0004							
ТГК-5	TGKE RX	0,0004	531	-4,4%	-28%	0,0007	0,0004							
ТГК-6	TGKF RX	0,0004	664	-2,7%	-35%	0,0007	0,0004							
ТГК-7	VTGK RX	0,0640	1 921	-6,1%	-18%	0,0802	0,0496							
ТГК-9	TGKI RX	0,0001	802	-9,1%	-38%	0,0002	0,0001							
ТГК-10	TGKJ RX	1,4005	1 233	-2,9%	-9%	2,1274	1,1386							
ТГК-11	TGKK RX	0,0004	217		-33%	0,0008	0,0004							
Енисейская ГК	TGK13 RX	0,0034	533	-0,6%	-22%	0,0050	0,0030							
Кузбассэнерго	KZBE RU	0,0116	820			0,0133	0,0111							
ТГК-14	TGKN RX	0,0001	130	0,0%	-29%	0,0002	0,0001							
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0,7668	3 655	8,6%	-11%	1,0354	0,5353	8,4		23,5				
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0,0091	375	-5,8%	-31%	0,0180	0,0091							

Электросетевые компании

ФСК	FEES RX	0,0116	14 595	-5,4%	-3%	0,0169	0,0101	3,8	2,7	12,9	8,6	0,0122	5%	держать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0,1267	5 444	-5,1%	-28%	0,2033	0,0994	3,2	2,4	3,6	2,3	0,2260	78%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0,0456	2 221	-1,4%	-16%	0,0650	0,0448	3,4	3,0	5,5	5,3	0,0712	56%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0,0372	1 571	-1,8%	-16%	0,0539	0,0301	2,8	2,2	4,0	3,3	0,0470	26%	покупать
МРСК ЦП	MRKP RX	0,0080	901	-2,1%	-19%	0,0124	0,0056	3,1	2,1	6,0	3,1	0,0138	73%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0,0046	815	-0,7%	-23%	0,0068	0,0029	2,2	1,6	3,6	2,5	0,0075	64%	покупать
МРСК Урала	MRKU RX	0,0076	667	-3,4%	-31%	0,0126	0,0064	3,3	2,0	11,5	3,8	0,0138	81%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0,0071	633	-4,2%	-30%	0,0135	0,0069	3,1	2,2	8,7	4,7	0,0115	62%	покупать
Ленэнерго	LSNG RX	0,6946	643	-2,0%	-18%	1,0381	0,6675	2,5	1,7	3,8	2,4	1,2000	73%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0,0049	471	-1,6%	-34%	0,0085	0,0048	3,2	1,9	15,8	4,3	0,0104	112%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0,0043	213	-3,2%	-27%	0,0076	0,0040	4,2	3,2	отр.	55,3	0,0065	51%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	3,90	115	-3,0%	-33%	7,06	3,79	1,8	1,4	3,5	2,0	8,50	118%	покупать

Телекоммуникации

МТС (ADR)	MBT US	19,5	20 137	-2,5%	-7%	23,5	17,6	4,5	4,3	10,5	10,1	23,8	22%	покупать
МТС (локальные)	MTSI RX	8,16	16 852	-2,7%	-4%	9,28	7,62					10,10	24%	покупать
VimpelCom Ltd.	VIP US	13,6	22 160	-2,4%	-10%	17,8	13,2	4,6	4,4	9,3	8,9	17,5	29%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	5,62	16 544	-3,4%	10%	6,56	3,34	5,0	4,7	12,7	12,4	4,11	-27%	продавать
Ростелеком преф	RTKMP RX	2,89	701	-1,9%	10%	3,91	2,24					3,16	9%	держать
АФК Система	SSA LI	24,90	12 014	-4,7%	0%	31,910	20,520							

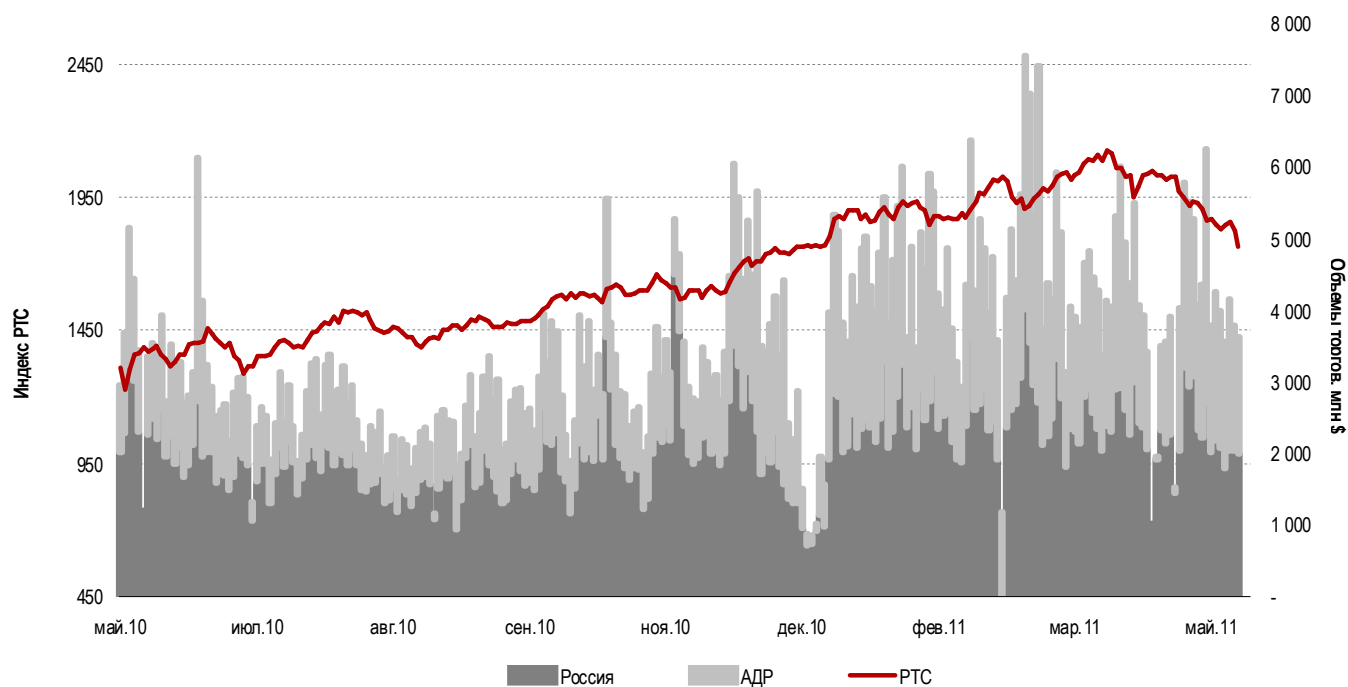
Итоги торгов

Тикер Bloomberg	Цена, \$	Мсар, \$ млн	Изменение, %		Динамика за год		EV/EBITDA*		P/E		Цель, \$	Потенциал, %	Рекомендация	
			1 день	YTD	max	min	2011	2012	2011	2012				
Машиностроение														
АвтоВАЗ	AVAZ RX	0,83	1 155	-6,4%	-25%	1,40	0,39	14,5	12,8	85,5	89,6	0,90	8%	держать
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0,26	118	-7,2%	-29%	0,51	0,10							
КАМАЗ	KMAZ RX	2,05	1 450	-3,3%	-13%	3,15	2,05	10,0	8,5	145,0	105,9	2,20	7%	держать
Соллерс	SVAV RX	17,7	607	-3,3%	-16%	26,3	13,6	8,1	6,6	116,4	89,5	23,7	34%	покупать
ГАЗ	GAZA RU	42,5	787	-2,3%	15%	58,0	26,0	13,9	9,1	отр.	16,2			
Силовые машины	SILM RX	0,28	2 471	-8,1%	-6%	0,40	0,20	5,2	5,2	8,6	8,6			
ОМЗ	OMZZ RX	2,65	94	-4,8%	-23%	4,83	2,04							
Красный котельщик	KRKO RU	0,65	139			0,65	0,49	6,3		40,6				
ОАК	UNAC RX	0,01	2 317	-6,5%	-14%	0,02	0,01							
Иркут	IRKT RX	0,30	348	-5,0%	-11%	0,48	0,25							
УМПО	UFMO RU	0,63	179	0,0%		0,71	0,45							
КВЗ	KHEL RX	3,52	543	-0,9%	5%	4,00	1,53							
У-УАЗ	UUAZ RU	1,92	512	0,0%	-17%	2,40	1,14							
РКК Энергия	RKKE RU	300	337			375	300							
Транспорт														
Аэрофлот	AFLT RX	2,34	2 600	-3,9%	-10%	3,07	1,86	5,0	4,9	7,7	9,0	3,12	33%	покупать
Ютэйр	UTAR RX	0,51	295	-4,4%	-5%	0,70	0,33							
НМТП	NCSP LI	8,9	2 285	-3,3%	-11%	13,0	8,6	7,0		12,4				
ДВМП	FESH RU	0,55	1 608	0,9%	2%	0,60	0,35							
Globaltrans	GLTR LI	18,5	2 926	-4,8%	9%	20,8	10,8							
Трансконтейнер	TRCN LI	12,00	1 667	0,0%	26%	12,75	7,30							
Потребсектор														
X5	FIVE LI	36,2	9 834	-1,3%	-22%	48,0	30,0	10,4	8,5	21,5	15,1	55,0	52%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	28,0	12 457	-3,3%	-4%	32,3	16,7	14,3	10,5	28,5	20,5	31,3	12%	держать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	128	11 399	-2,6%	-4%	158	80	13,2	9,6	26,1	18,7	136	6%	держать
Дикси	DIXY RX	12,6	1 085	-2,7%	-3%	16,1	8,1	8,3	6,2	29,7	14,0	16,8	33%	покупать
Седьмой Континент	SCOH RX	7,96	597	-2,2%	-1%	12,46	7,63	5,4	4,9	9,0	7,8			
М.Видео	MVID RX	8,83	1 587	-1,4%	1%	10,49	4,98	8,2	6,2	19,6	13,8	11,00	25%	покупать
Росинтер	ROST RX	17,4	283	1,6%	-27%	27,3	12,0	7,2	5,8	14,6	10,4	23,0	32%	покупать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	32,3	5 690	-1,2%	-2%	35,4	17,1	17,9	15,3	37,6	30,3	33,0	2%	держать
Синергия	SYNG RX	37,9	973	-1,7%	-21%	54,4	29,8	7,7	6,6	9,3	7,6	55,0	45%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	25,0	3 779	-0,4%	-12%	33,2	18,3	10,2	9,3	14,8	13,1	30,0	20%	покупать
Верофарм	VRPH RU	38,0	380	-5,8%	-25%	51,0	30,0	5,5	4,9	7,8	6,9	50,0	32%	покупать
Аптеки 36.6	APTK RX	2,82	296	-4,8%	-16%	4,75	2,60	6,7	4,7	отр.	10,6			
Калина	KLNA RX	38,4	375	-3,9%	35%	52,7	18,4	7,1	6,5	6,4	5,4	32,0	-17%	продавать
Черкизово	CHE LI	19,0	1 227	0,0%	5%	22,0	13,8	7,6	5,9					
Разгуляй	GRAZ RX	2,02	319	-4,6%	31%	2,93	1,30	6,9	6,5					
Балтика	PKBA RX	47,5	7 210	-1,1%	-5%	62,9	27,4							
Русское море	RSEA RX	1,82	145	-3,8%	-32%	4,91	1,45							

Итоги торгов

Тикер Bloomberg		Цена, \$	Мср, \$ млн	Изменение, %		Динамика за год		EV/EBITDA*		P/E		Цель, \$	Потенциал, %	Рекомендация
				1 день	YTD	max	min	2011	2012	2011	2012			
Медиа и IT														
CTC Media	CTCM US	18,5	2 905	-3,2%	-21%	25,0	12,7	12,3	8,6	19,0	13,8	26,5	43%	покупать
Mail.Ru Group	MAIL LI	35,1	6 996	-6,3%	-3%	45,0	27,7							
РБК	RBCI RX	1,27	177	-4,3%	-28%	1,96	1,15							
Армада	ARMD RX	13,7	197	-2,6%	13%	17,5	5,0	8,7	6,2	12,2	8,3	20,5	50%	покупать
Ситроникс	SITR LI	0,65	124	0,0%	-36%	1,08	0,50							
IBS Group	IBSG GR	30,1	749	-2,2%	18%	33,8	13,4	10,5	8,1	18,7	13,3	38,0	26%	покупать
Минеральные удобрения														
Уралкалий	URKA RX	7,49	15 914	-2,8%	4%	8,78	3,27	7,0	6,2	14,3	13,6	7,33	-2%	продавать
Сильвинит	SILV RX	991	7 754	0,0%	11%	0	0	8,3		9,9	отр.			
Акрон	AKRN RX	41,9	1 999	-3,5%	13%	50,3	25,0	7,1	5,3	13,0	8,0	35,8	-15%	продавать
Апатит	APAT RU	328	2 046	0,0%	-2%	355	297			отр.	отр.			
Нефтехимия														
Нижнекамскнефтехим	NKNC RU	0,82	1 325	0,0%	9%	0,82	0,47	2,5	3,1	4,0	5,1	0,98	19%	держать
Казаньоргсинтез	KZOS RU	0,22	393	0,0%	-7%	0,28	0,17	4,8	5,1	7,7	7,0	0,24	10%	держать
Девелопмент														
ПИК	PIK LI	3,79	1 869	-2,8%	-6%	5,00	3,02							
ЛСР	LSRG RX	35,2	3 624	-3,2%	5%	43,8	26,2							
AFI Development	AFID LI	1,03	1 079	-2,8%	-3%	1,76	0,71							
Открытые инвестиции	OPIN RU	37,0	565	2,8%	-14%	51,0	26,6							
Система Галс	HALS LI	1,20	269	0,0%	-28%	1,75	0,90							
Мостотрест	MSTT RX	7,55	2 130	-1,4%	-5%	10,11	6,32							

Динамика индекса РТС и объем торгов

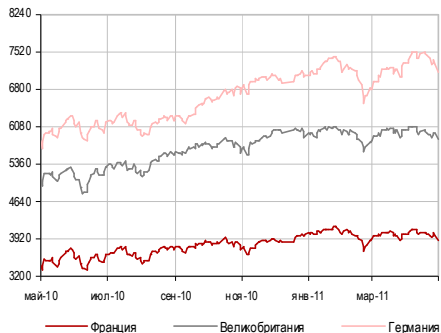


Мировые фондовые рынки

Фондовый рынок США



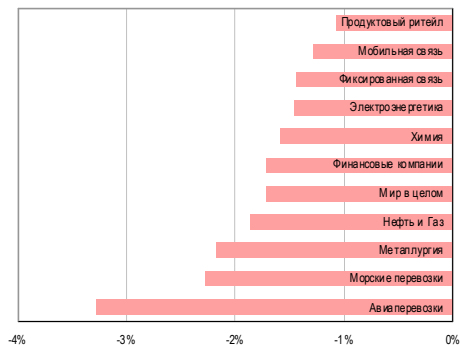
Европейские фондовые рынки



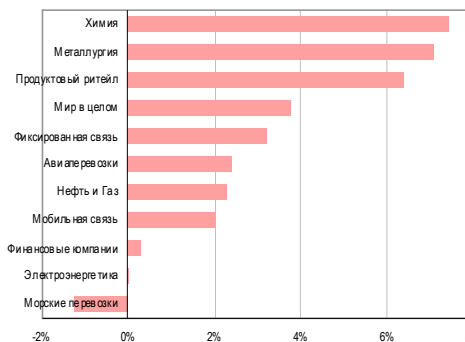
Индексы MSCI



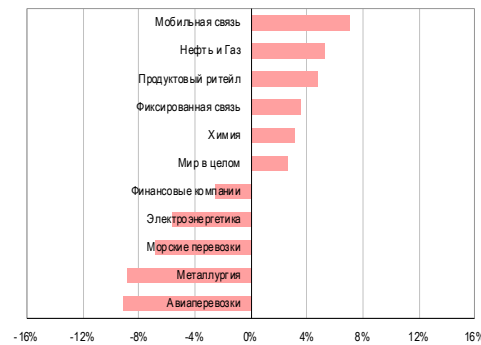
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

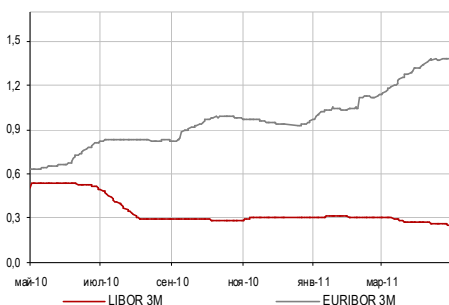


Индексы MSCI: динамика с начала года

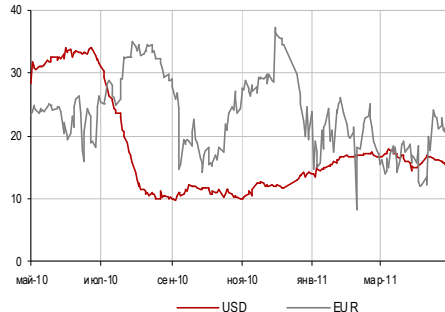


Глобальный валютный и денежный рынки

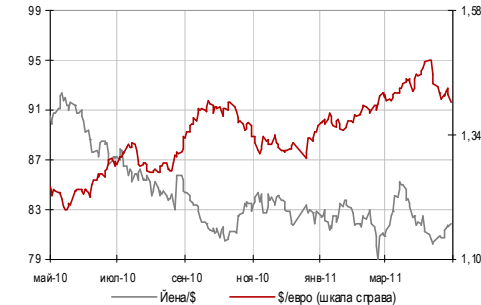
Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

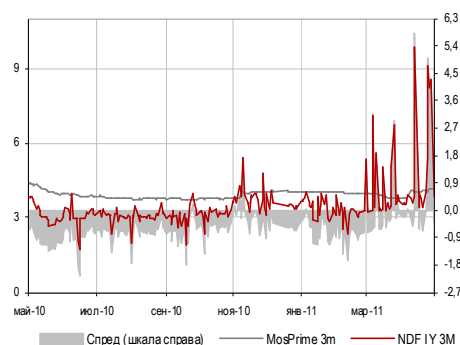


\$/евро, йена/\$

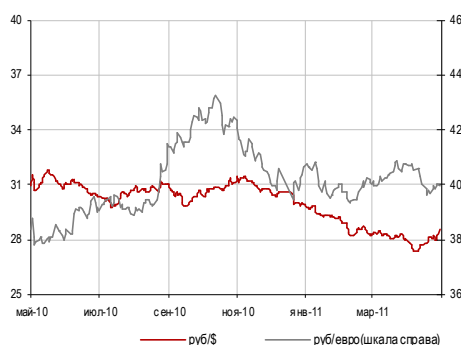


Денежно-валютный рынок

3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред



руб/\$ и руб/евро

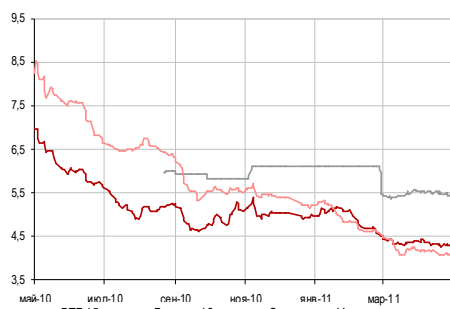


Бивалютная корзина

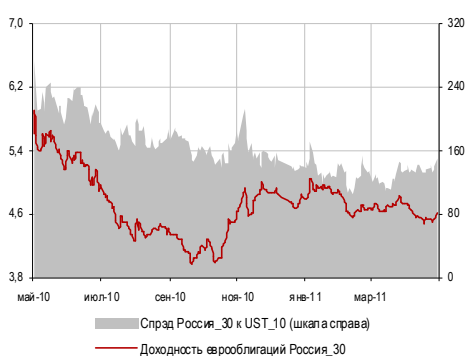


Долговые рынки

Доходность еврооблигаций



Долговые рынки



Бескупонная доходность ОФЗ 5 лет



Товарные рынки

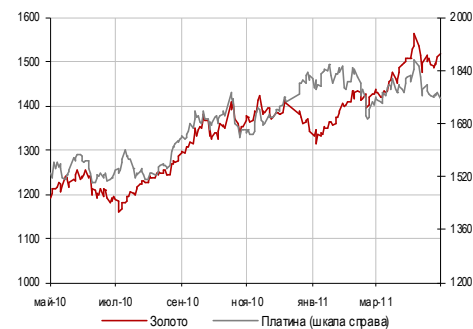
Нефть на мировом рынке, \$/барр.



Нефть в России, \$/барр.



Золото и платина, \$/унц



Сталь LME, \$/тонна



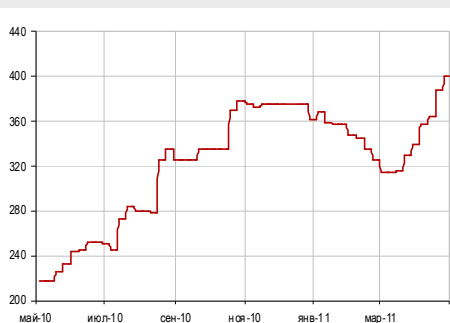
Никель, \$/тонна



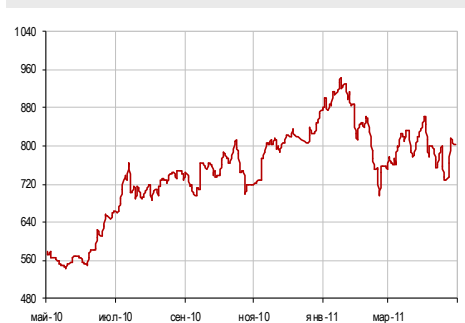
Baltic dry индекс



Карбамид, fob Южный



Пшеница, цент/бушель



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



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 Трemasов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov_DV@mmbank.ru**Экономика**

Кирилл Трemasов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Стратегия**

Кирилл Трemasов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@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**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA

Drozдов_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 абсолютную 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 существующих 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.