

Индикаторы	цена	изм., %
RTС	↑ 1808,1	0,9%
RTS 1M Fut	↑ 1807,4	
ММВБ	↑ 1614,9	1,0%
Мсар, \$ млрд	↑ 1107,0	0,8%
Обороты	\$ млн	изм., %
RTС	↑ 362,9	15,5%
ММВБ	↓ 1576,3	-0,2%
АДР	↓ 1298,1	-8,3%
ВСЕГО	↓ 3237,3	-2,2%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы	цена	изм., %
MSCI EM	↓ 1118,0	-0,6%
MSCI Russia	↑ 956,7	0,6%
Dow Jones	↑ 12394,7	0,3%
S&P 500	↑ 1320,5	0,3%
FTSE 100	↑ 5870,1	0,2%
Nikkei	↑ 9542,8	1,3%
VIX (S&P 500)	↓ 17,1	-0,8%
VIX (RTS)	↓ 26,8	-1,1%

Валюты	цена	изм., %
EUR/USD	↑ 1,4105	0,1%
RUB/USD	↑ 28,37	0,0%

Товары	цена	изм., %
NYMEX Fut	↑ 101,66	0,3%
Brent Fut	↑ 115,02	0,1%
Urals NWE	↑ 113,0	2,6%
Сталь (LME)	↑ 549,0	1,6%
Никель	↑ 23400,0	2,2%
Золото	↑ 1529,6	0,3%

Долги	цена	YTM, %
RUS_30	↑ 117,0	4,58%
UST_10	↑ 109,3	2,4%
CDS	цена	изм., %
Rus 5Y	↑ 140,2	0,0%

## На рынке

Несмотря на негативное начало дня, во вторник мировые рынки были нацелены на рост – цены на нефть в течение дня достаточно уверенно шли вверх, что отразилось и на российском рынке акций, продемонстрировавшим рост на 1 % по индексу ММВБ.

[Подробнее на стр. 2](#)

## Главные новости

### Нефть и газ

Газпром надеется летом договориться о поставках газа в КНР

### Электроэнергетика

МОЭСК: отчетность без сюрпризов

### Транспорт

Аэрофлот: позитивные итоги года

## Новости коротко

ТНК-ВР интересуется разработкой нефти и газа в Бразилии

Газпром оценил приблизительную стоимость «Южного потока»

Сбербанк готовится к осенней приватизации

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](mailto:bank_of_moscow_research@mmbank.ru)

## На рынке

Акции	цена	изм., %	оборот*
GAZP	↑ 6,94		918
ROSN	↑ 8,17	1,6%	219,4
LKOH	↑ 61,7		401,1
SNGS	↑ 0,95	0,8%	30,9
TATN	↑ 5,61	2,4%	23,6
NVTK	↓ 12,2	-0,9%	28,2
HYDR	↑ 0,0474		19,3
FEES	↑ 0,0115		18,2
IUES	↑ 0,0011		3,8
GMKN	↑ 250		216,1
RUAL	↑ 1,45	2,4%	1,9
CHMF	↑ 17,3		47,5
MTL	↑ 25,7		47,7
SBER	↑ 3,36	1,7%	463,6
VTBR	↑ 5,97	2,2%	129,6
VIP	↓ 13,7	-0,7%	12,5
MBT	↓ 19,2	-1,3%	72,9
RTKM	↓ 5,71	-0,2%	3,6
URKA	↑ 7,90	0,4%	61,2
FIVE	↑ 39,0		36,5

\* - \$млн \$; PTC+MMBБ+АДР

## Рост продолжается

Несмотря на негативное начало дня, во вторник мировые рынки были нацелены на рост – цены на нефть в течение дня достаточно уверенно шли вверх, что отразилось и на российском рынке акций, продемонстрировавшим рост на 1 % по индексу ММВБ. Лучше рынка выглядели бумаги металлургов, прибавившие по 2-4 %, в стороне от роста остались акции энергокомпаний во главе с ФСК.

Аппетит к риску на мировых рынках, похоже, возвращается, и сегодня утром ситуация благоприятствует сохранению положительной динамики на российском фондовом рынке. Цены на нефть марки WTI вновь преодолели отметку в \$ 100 за баррель и достигли максимума за последние две недели, уверенно дорожают цветные металлы, а на фондовых площадках наблюдается хотя и достаточно слабый, но подъем. Сегодня в течение дня ожидается поступление достаточно важной макростатистики из США, которая может или укрепить уверенность участников рынка в окончании коррекции или поколебать ее вновь.

*Юрий Волгов, CFA*

## Календарь событий

## Сегодня

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.

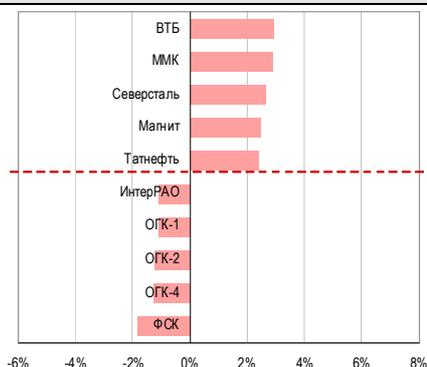
## 20-26 июня

Холдинг МРСК представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

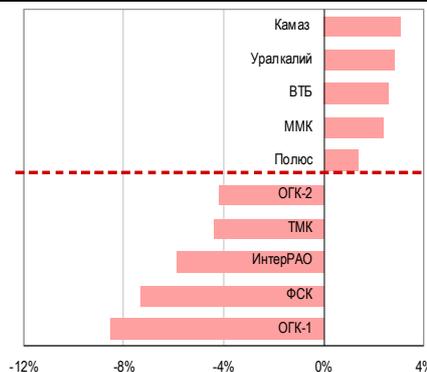
## 26 июля

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

## Лидеры и аутсайдеры дня



## Лидеры и аутсайдеры за неделю



## Новости коротко

### Нефть и газ

#### ТНК-ВР интересуется разработкой нефти и газа в Бразилии

Как пишет сегодня газета «Коммерсантъ», ТНК-ВР обсуждает возможность покупки у бразильской HRT до 45 % в проекте по добыче нефти и газа на группе месторождений в Бразилии. Сделка может быть одобрена, если цена не превысит \$ 1 млрд. Запасы месторождений оцениваются в 2 млрд барр. н. э., из них 555 млн барр. нефти. Капвложения составят около \$ 14 млрд, включая строительство нефтепроводов.

#### Газпром оценил приблизительную стоимость «Южного потока»

Как сообщает Интерфакс, в среду Газпром представил презентацию проекта Евросоюзу. Стоимость строительства газопровода «Южный поток» оценивается в 15.5 млрд евро, из них 10 млрд евро будет направлено в морскую часть и 5.5 млрд евро - в сухопутную. Однако Алексей Медведев (глава Газпром-экспорт) уточнил, что точная цифра будет окончательно понятна по итогам ТЭО.

### Банковский сектор

#### Сбербанк готовится к осенней приватизации

Банк России назначил Сбербанк агентом по выбору консультантов для продажи его же акций, пишут Ведомости. По словам зампреда правления госбанка Б. Златкиса, его роль будет заключаться в «предложении схемы, механизма и конечных участников этого процесса... принятии решения по цене». Вчера Сбербанк разослал предложения 16 заинтересованным инвестиционным банкам, в т.ч. потенциально дочерней «Тройке Диалог». Консультантов будет несколько, комиссия организаторам на размещение может составить до 2 % от его суммы (ориентир Минэкономразвития, применялась также при приватизации 10 % акций ВТБ в феврале т.г.).

Приватизация 7,58 % акций Сбербанка запланирована на осень, после чего доля государства снизится до 50 % (+1 акция). Между тем, ожидается, что половина размещаемого пакета может быть куплена нерезидентами, что повысит долю иностранного участия как в капитале Сбербанка (по состоянию на апрель превысила 33,4 %), так и в банковской системе в целом. Инструментом размещения выступят ADR 1-го уровня, которые могут быть конвертированы в GDR. К июлю 2011 г. Сбербанк планирует реализовать программу депозитарных расписок с листингом на Лондонской и Франкфуртской фондовых биржах объемом до 25 % капитала.

## Нефть и газ

<b>GAZP</b>	<b>6.9</b>
Капитализация, \$ млн	164 242
Цель, \$	8.7
Рекомендация	покупать

	2010	2011	2012
EV/EBITDA	4.3	3.9	3.6
P/E	6.0	5.4	5.1

## Газпром надеется летом договориться о поставках газа в КНР

**Событие.** Как сообщает Интерфакс со ссылкой на главу Газпрома Алексея Миллера, концерн по-прежнему планирует подписать договор на поставки газа в Китай в середине нынешнего года. При этом топ-менеджер еще раз подтвердил сроки ввода в эксплуатацию Ковыктинского газоконденсатного месторождения в 2017 году, однако подчеркнул, что газ с Ковыктинского месторождения не будет поставляться в КНР.

**Комментарий.** В настоящее время доля угля в энергобалансе Китая составляет примерно 70 %, и, как следствие, в формуле экспортной цены Газпрома может появиться привязка стоимости газа не только к корзине нефтепродуктов (как в случае с поставками в ЕС), но и к углю, который по текущему паритету стоит дешевле мазута и газойля. Также китайская сторона может потребовать внесения в контракты с Газпромом ценовой привязки к LNG (КНР реализует целый ряд СПГ - проектов в т.ч. с NWS, Tangguh, MLNG), что может оказать негативное влияние на размер стоимости продаж. При этом вызывает целый ряд вопросов и ожидаемый уровень потребности китайской экономики в российском газе: в ближайшие 10 лет в КНР прогнозируется почти двукратный рост собственной добычи (до 180-200 млрд куб. м), а также дальнейшее увеличение объемов импорта газа из Туркменистана, который в соответствии с договором даже при долгосрочной цене нефти в \$ 95 за баррель может обойтись потребителям из Поднебесной чуть больше чем в \$ 200 за баррель (примерно вдвое ниже, чем по европейской «формульной» цене). Как следствие если Газпрому удастся договориться с Китаем о фиксированных объемах продаж и приемлемой контрактной цене, то это станет безусловным успехом для концерна: на фоне увеличения рисков снижения потребностей европейской экономики в российском газе (особенно, после того как через несколько лет могут начаться поставки голубого топлива в страны Старого Света из США) географическая диверсификация поставок за счет АТР выглядит оправданной.

При этом заявления Алексея Миллера о том, что газ с Ковыктинского месторождения не будет поставляться в КНР (даже несмотря на меньшее транспортное плечо) означает, что Газпром будет реализовывать проект по строительству газопровода из Западной Сибири («Алтай») предварительной стоимостью \$ 14 млрд. А значит, в ближайшие годы инвесторам не стоит рассчитывать на высокий уровень свободных денежных потоков по концерну (по нашим оценкам, после завершения всех трубопроводных проектов Газпром сможет генерировать порядка \$ 20-25 млрд FCF).

**Влияние на рынок.** Если Газпрому действительно удастся договориться с китайскими потребителями на приемлемых условиях (главный критерий – сопоставимость доходностей от поставок газа в КНР и ЕС), то это может стать катализатором роста бумаг GAZP, которые после коррекции выглядят привлекательными для покупок.

*Денис Борисов*

## Электроэнергетика

<b>MSRS</b>	<b>0.046</b>
Капитализация, \$ млн	2 222
Цель, \$	0.071
Рекомендация	покупать

	2010	2011	2012
EV/EBITDA	3.7	3.4	3.0
P/E	6.2	5.5	5.3

### МОЭСК: отчетность без сюрпризов

**Событие.** МОЭСК, объединяющая столичные распределительные сети, опубликовала показатели деятельности за 12 месяцев по международным стандартам отчетности.

#### Показатели МОЭСК по МСФО

млн руб.	1 п 10	2 п 10	п-к-п, %	2009	2010	г-г, %
Выручка	52 333	59 399	14	85 831	111 732	30
в т.ч. передача	45 049	46 190	3	74 904	91 239	22
техприсоединение	7 003	12 964	85	10 036	19 967	99
Опер. расходы	40 799	47 106	15	65 345	87 905	35
Опер. прибыль	11 534	12 293	7	20 486	23 827	16
маржа, %	22.0	20.7		23.9	21.3	
ЕБИТДА	17 412	19 754	13	30 722	37 166	21
маржа, %	33.3	33.3		35.8	33.3	
Чистая прибыль	7 950	9 221	16	10 756	17 171	60
маржа, %	15.2	15.5		12.5	15.4	
Операционный ДП	14 985	15 465	3	32 476	30 450	- 6
Чистый долг				43 005	37 172	- 14

Справочно:

Отпуск, млрд кВт ч	71.1	74.2	4.3
Тариф на передачу, руб/МВтч	1 053	1 230	17
ЕБИТДА, руб./МВтч	432	501	16

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

**Комментарий.** Показатели компании во 2-м полугодии оказались в рамках наших прогнозов: рентабельность по ЕБИТДА сохранилась на уровне 33 %, денежный операционный поток практически не изменился по сравнению с первой половиной года. По нашим оценкам, более половины прибыли компании по-прежнему обеспечивает наиболее рентабельный сегмент технологического присоединения.

В целом за 2010 год расходы компании росли быстрее выручки на 5 п.п., что объясняется в основном неподконтрольными обязательными расходами. В частности, стоимость услуг смежных распределительных компаний выросла на 76 %, ФСК – на 43 %, компенсация потерь – на 28 %. Между тем прочие собственные расходы выросли лишь на 17 %, что демонстрирует неплохой контроль над издержками.

По итогам года чистый долг снизился до 37 млрд руб., что примерно соответствует размеру годового показателя ЕБИТДА. Наиболее тревожной остается ситуация с дочерней компанией Энергоцентр, созданной на паритетных началах с МОИТК. В отчете МОЭСК указано, что Энергоцентр не смог к июлю 2010 г. выплатить доход по купонам в размере 757 млн руб. и не погасил облигации на 2.5 млрд руб. В настоящее время Энергоцентр с общей балансовой стоимостью активов в 6 млрд руб. находится под процедурой наблюдения. Дальнейшее решение относительно процедуры банкротства Энергоцентра будет принято на общем собрании кредиторов в июне.

**Влияние на рынок.** Мы нейтрально относимся к опубликованной отчетности и считаем, что в ближайшее время котировки МОЭСК будут определяться в основном размером пересмотра тарифов на передачу электроэнергии. По данным Интерфакса, менеджмент ожидает применения с 1 мая сглаживания на уровне 3.6 %, что можно признать относительно невысоким уровнем по сравнению с остальными распределительными компаниями.

*Михаил Лямин, Иван Рубинов, СФА*

## Транспорт

<b>AFLT</b>	<b>2.4</b>
Капитализация, \$ млн	2 682
Цель, \$	3.1
Рекомендация	покупать

	2010	2011	2012
EV/EBITDA	6.6	5.1	5.0
P/E	10.9	8.0	9.3

### Аэрофлот: позитивные итоги года

**Событие.** В среду Аэрофлот представил финансовую отчетность по МСФО за 2010 год. Результаты авиакомпании не преподнесли больших сюрпризов, однако оказались несколько выше наших ожиданий и консенсус-прогнозов. В 4-м квартале Аэрофлот «упрочил» прибыльность на уровне EBITDA до \$ 105,5 млн, впрочем, понёс чистый убыток в размере \$ 28 млн (наш прогноз – \$ 34 млн). Выручка Группы Аэрофлот по итогам всего 2010 г. составила \$ 4 319 млн, EBITDA – \$ 683.4 млн, чистая прибыль – \$ 253 млн.

#### Прогноз финансовых результатов группы Аэрофлот по МСФО, \$ млн.

	4 кв 2009	4 кв 2010	Изм., %	2009	2010	Изм., %
Выручка	883.4	1 159.2	31.2	3 345.9	4 319.0	29.1
Перевозки пассажиров	684.2	860.9	25.8	2 607.4	3 414.0	30.9
Операционные расходы	913.0	1 101.1	20.6	3 068.1	3 820.0	24.5
авиаотопливо	207.9	246.4	18.5	725.4	943.0	30.0
прочее	705.1	854.7	21.2	2 342.7	2 877.0	22.8
EBITDA	19.7	105.5	435.5	423.1	683.0	61.4
margin	2.2%	9.1%		12.6%	15.8%	
EBITDAR	104.2	196.0	88.1	709.8	1 021.1	43.9
margin	11.8%	16.9%		21.2%	23.6%	
Чистая прибыль	-81.0	-28.0		86.0	253.0	194.2
margin	отр.			2.6%	5.9%	

Справочно:						
пассажирооборот, млн. пкм	7 663	9 341	21.9	29 906	39 172	31.0
сред цена авиатоплива, долл/тонна	667	788	18.1	568	723	27.3

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента БМ

**Комментарий.** Вместе с публикацией результатов вчера Аэрофлот провел встречу с аналитиками, на которой обсуждались планы компании. Основными моментами отчетности и встречи стали:

- По итогам 2010 года Аэрофлот сумел на 29 % увеличить выручку, причем рост происходил полностью за счет объемов перевозок, в то время как общая доходность рейсов практически не изменилась (рост доходности на ВВЛ с 8.7 до 9.5 центов на пкм был компенсирован падением ставок на МВЛ с 8.7 до 8.3).
- Компания сумела продемонстрировать неплохое управление операционными расходами (на 0.3 % ниже нашего прогноза) за счет экономии на авиатопливе (централизованные закупки более 70 % объемов в Шереметьево; на 3,4 % ниже прогноза), операционном лизинге и прочих расходах. В то же время расходы на зарплату персоналу и амортизацию выросли несколько выше наших прогнозов (на 5 % и 15 % соответственно).
- EBITDA компании составила \$ 683 млн, что соответствует марже 15,8 % - лучший результат с 2007 года. Фактический результат Группы на 12 % превзошел наши ожидания.
- Чистая прибыль выросла почти в 3 раза за счет существенного сокращения эффективной ставки по налогу на прибыль: с 58 % в 2009 до 28 % в 2010 году. В дальнейшем менеджмент планирует снизить эффективную ставку до номинального уровня – 20 %.
- Долг компании вырос на \$ 330 млн за счет увеличения долгосрочной части, однако чистый долг сократился с \$ 1 590 до \$ 1 387 млн, мультипликатор Чистый долг/EBITDA 2010 равен 2.
- В 2011 году Аэрофлот намерен деконсолидировать из отчетности терминал D (его долг около \$ 750 млн), а также Нордавиа (долг \$ 200 млн), и присоединить ОАО Россия (бывшая ГТК Россия), долг которой составляет \$ 164 млн. Таким образом, долговая нагрузка компании может сократиться на \$ 786 млн. Остальные активы Росавиа, скорее всего, будут консолидированы только в 2012 году.
- Важным фактором роста менеджмент видит развитие транзитного потенциала России: в 2010 году Аэрофлот перевез 4,3 млн транзитных пассажиров (34 % общего потока) и планирует в ближайшие годы довести долю до 50 %. С этой целью будет создан новый дальневосточный хаб в Хабаровске, призванный забрать до 50 % транзитного потока в

Юго-Восточную Азию. Северо-западный хаб, скорее всего, появится в С.- Петербурге. Также в Минеральных водах будет создан разлетный центр Южного федерального округа.

- Мелкие авиакомпании из Росавиа планируется вывести на безубыточность и использовать для подвозки внутренних транзитных пассажиров в хабы, в то время как Аэрофлот и ещё одна-две компании, которым будет передан более современный флот (скорее всего, Донавиа и ОАО Россия), будут развозить пассажиров из хабов в конечные пункты назначения.
- В 2012-2013 гг. Аэрофлот планирует провести SPO акций на зарубежных площадках. Параметры предстоящего размещения пока не определены. Тем не менее, менеджмент компании сообщил, что размещаться будет казначейский пакет (около 7 %).

**Влияние на рынок.** Отчетность компании оказалась лучше ожиданий и консенсус-прогноза, что нашло отражение на вчерашней динамике акций Аэрофлота (+ 2 %). Вместе с публикацией данных менеджмент компании более четко обрисовал планы развития объединённой компании. Кроме того, стало известно, что уже в текущем году в результате деконсолидации убыточных активов долг Группы может быть сокращен почти на 40 %. Данный факт может в среднесрочной перспективе способствовать возвращению интереса инвесторов к акциям Аэрофлота, упавшим с начала года на 16 % при падении индекса ММВБ на 4.3 %.

*Михаил Лямин, Дмитрий Доронин*

## 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				
<b>Нефть и газ</b>														
Газпром	GAZP RX	6,938	164 242			8,73	5,05	3,9	3,6	5,4	5,1	8,68	25%	покупать
Роснефть	ROSN RX	8,17	86 622	1,6%	14%	9,74	6,26	4,2	5,3	6,4	9,0	8,72	7%	держать
Лукойл	LKOH RX	61,7	52 475			73,7	50,1	3,1	3,3	4,1	4,5	79,1	28%	покупать
ТНК-ВР	TNBP RX	2,91	43 624	-0,1%	9%	3,45	2,72	3,8	4,2	5,4	6,2	2,97	2%	держать
Газпром нефть	SIBN RX	4,20	19 904	0,3%	0%	5,57	3,56	3,0	3,5	4,2	5,3	5,30	26%	покупать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	0,95	33 774	0,8%	-10%	1,28	0,88	1,7	2,0	4,7	5,6	1,14	21%	покупать
НОВАТЭК	NOTK RX	12,2	37 155	-0,9%	11%	13,8	6,3	14,6	12,1	19,8	16,4	12,5	3%	держать
Татнефть	TATN3 RX	5,61	12 225	2,4%	17%	6,95	4,22	4,5	4,1	6,1	5,6	5,67	1%	держать
Транснефть п.	TRNFP RX	1366	2 124	1,0%	11%	1646	885	1,0	1,0	1,6	1,6			
Башнефть	BANE RU	51,5	8 764			62,0	30,3	3,1	3,5	6,6	7,5	74,1	44%	покупать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0,47	3 654	0,1%	-8%	0,63	0,42					0,63	33%	покупать
Татнефть п.	TATNP3 RX	2,90	428	1,4%	4%	4,74	2,27					3,04	5%	держать
<b>Нефтесервис</b>														
БК Евразия	EDCL LI	28,0	4 112			35,1	16,4	5,7	5,6	9,0	8,8	32,8	17%	держать
Интегра	INTE LI	3,17	590			3,80	2,02	4,0	3,7	8,5	6,6	4,41	39%	покупать
CAT Oil	O2C GR	10,48	512	-0,2%	4%	13,84	8,08	4,7	4,2	10,1	8,3	12,41	18%	держать
<b>Цветная Металлургия</b>														
Норильский никель	GMKN RX	250	47 696			282	153	5,9	6,1	8,8	9,1	250	0%	продавать
РУСАЛ	486 HK	1,45	22 059	2,4%	-8%	1,81	0,86	10,1	8,8	7,4	6,3	1,90	31%	покупать
Полюс Золото	PLZL RX	67,3	12 836	0,0%	7%	70,5	44,1	14,1	19,1	22,1	32,4	70,7	5%	держать
Полиметалл	PMTL LI	17,2	6 869	-0,8%	-6%	22,5	9,9	8,4	9,1	9,5	10,4	21,6	26%	покупать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	138	1 586	2,9%	18%	138	96	8,5	4,6	17,8	5,8	157	14%	держать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	4,40	238			5,60	3,04	2,2	2,1	3,8	3,6	5,91	34%	покупать
<b>Черная металлургия</b>														
Евраз Групп	EVR LI	31,4	13 749			42,8	21,6	6,0	5,4	8,4	6,2	44,8	43%	покупать
НЛМК	NLMK RX	3,69	22 102	2,0%	-22%	5,33	2,80	6,6	5,5	9,9	8,3	4,12	12%	держать
Северсталь	CHMF RX	17,3	17 427			21,1	10,4	4,5	4,0	6,2	5,2	23,9	38%	покупать
ММК	MAGN RX	0,89	9 958			1,34	0,73	5,2	4,2	10,2	7,1	1,50	68%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	18,6	4 357	0,6%	-10%	23,0	14,3	7,3	6,2	11,7	7,4	20,2	8%	держать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	2,63	1 241			3,63	1,67							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0,45	223			0,68	0,39							
<b>Угольная промышленность</b>														
Мечел	MTL US	25,7	10 690		-12%	34,7	17,2	5,8	5,2	7,0	6,0	48,6	89%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	8,75	2 428	-1,0%	-8%	11,39	6,51					14,18	62%	покупать
Распадская	RASP RX	5,78	4 514	1,4%	-18%	8,47	4,04	6,1	3,5	9,4	4,9	9,85	70%	покупать
Белон	BELO RX	0,64	732			1,13	0,62	2,5		6,8				
КТК	KBTK RX	7,55	750	0,0%	8%	10,94	5,31							
<b>Банки</b>														
Сбербанк	SBER03 RX	3,36	72 526	1,7%	-2%	3,91	2,31	2,2	1,7	13,3	6,5	4,10	22%	покупать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2,31	2 305	1,4%	-6%	2,78	1,82							
ВТБ	VTBR LI	5,97	31 225	2,2%	-9%	7,55	4,30	1,7	1,4	22,7	7,7	7,60	27%	покупать
Банк Москвы	MMBM RX	32,2	5 800			49,4	30,6							
Возрождение	VZRZ RX	36,2	859	1,9%	-19%	56,3	28,8							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	4,59	1 294	-0,8%	-18%	6,60	2,72	1,7	1,3	15,5	4,5	5,40	18%	держать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	5,11	436	0,6%	-12%	6,88	3,92					6,10	19%	держать

\*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				
<b>Электрогенерирующие компании</b>														
РусГидро	HYDR RX	0,0474	13 763			0,0645	0,0466	4,6	3,8	8,2	7,0	0,0660	39%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0,0011	3 308			0,0024	0,0006	8,6	6,5	86,2	51,5	0,0018	59%	покупать
ОГК-1	OGK1 RX	0,0310	2 029	-1,1%	-27%	0,0419	0,0310	9,4	8,2	26,9	23,3	0,0520	68%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0,0475	1 555	-1,2%	-21%	0,0610	0,0435	6,2	5,3	10,2	10,0	0,0810	71%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0,0466	2 214	0,1%	-17%	0,0696	0,0402	8,4	2,0	80,9	10,6	0,0630	35%	покупать
ОГК-4	OGK4 RX	0,0808	5 091	-1,3%	-16%	0,1182	0,0751	9,1	5,3	15,6	8,4	0,1210	50%	покупать
ОГК-5	OGKE RX	0,0817	2 888	-0,2%	-11%	0,1070	0,0751	6,6	5,2	10,6	7,4	0,1300	59%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0,0387	1 251	1,5%	-18%	0,0581	0,0361	10,4	8,1	54,5	40,0	0,0420	8%	держать
ТГК-1	TGKA RX	0,0005	2 092	-1,8%	-23%	0,0009	0,0005							
ТГК-2	TGKB RX	0,0002	289	0,0%	-26%	0,0003	0,0002							
Мосэнерго	MSNG RX	0,0891	3 541			0,1267	0,0872	5,2		15,9				
ТГК-4	TGKD RX	0,0004	700	2,8%	-29%	0,0006	0,0004							
ТГК-5	TGKE RX	0,0004	548	2,3%	-25%	0,0007	0,0004							
ТГК-6	TGKF RX	0,0004	693	0,0%	-33%	0,0007	0,0004							
ТГК-7	VTGK RX	0,0640	1 921	0,1%	-16%	0,0802	0,0496							
ТГК-9	TGKI RX	0,0001	932	9,1%	-25%	0,0002	0,0001							
ТГК-10	TGKJ RX	1,4102	1 242	0,1%	-8%	2,1383	1,1445							
ТГК-11	TGKK RX	0,0004	219		-32%	0,0008	0,0004							
Енисейская ГК	TGK13 RX	0,0033	529	0,3%	-23%	0,0051	0,0030							
Кузбассэнерго	KZBE RU	0,0116	820			0,0133	0,0111							
ТГК-14	TGKN RX	0,0001	135	0,0%	-29%	0,0002	0,0001							
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0,7340	3 499			1,0407	0,5380	8,1		22,5				
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0,0093	383	0,5%	-29%	0,0180	0,0092							
<b>Электросетевые компании</b>														
ФСК	FEES RX	0,0115	14 436			0,0170	0,0104	3,8	2,6	12,7	8,5	0,0122	6%	держать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0,1263	5 426			0,2043	0,0999	3,2	2,4	3,6	2,3	0,2260	79%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0,0456	2 222			0,0653	0,0450	3,4	3,0	5,5	5,3	0,0712	56%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0,0372	1 569			0,0542	0,0303	2,8	2,2	4,0	3,3	0,0470	26%	покупать
МРСК ЦП	MRKP RX	0,0080	905			0,0124	0,0057	3,1	2,1	6,0	3,1	0,0138	72%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0,0046	819			0,0069	0,0030	2,2	1,7	3,6	2,5	0,0075	63%	покупать
МРСК Урала	MRKU RX	0,0078	679			0,0127	0,0064	3,3	2,1	11,7	3,9	0,0138	78%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0,0071	637			0,0136	0,0068	3,1	2,3	8,7	4,8	0,0115	61%	покупать
Ленэнерго	LSNG RX	0,6522	604			1,0434	0,6351	2,4	1,7	3,5	2,3	1,2000	84%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0,0047	448			0,0086	0,0046	3,1	1,9	15,1	4,1	0,0104	122%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0,0043	212			0,0076	0,0040	4,2	3,2	отр.	55,0	0,0065	52%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	3,97	117			7,09	3,81	1,8	1,4	3,5	2,0	8,50	114%	покупать
<b>Телекоммуникации</b>														
МТС (ADR)	MBT US	19,2	19 817	-1,3%	-8%	23,5	18,1	4,5	4,3	10,4	9,9	23,8	24%	покупать
МТС (локальные)	MTSI RX	8,19	16 914			9,33	7,76					10,10	23%	покупать
VimpelCom Ltd.	VIP US	13,7	22 371	-0,7%	-9%	17,8	13,2	4,6	4,4	9,4	9,0	17,5	27%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	5,71	16 810	-0,2%	11%	6,59	3,41	5,1	4,8	12,9	12,6	4,11	-28%	продавать
Ростелеком прэф	RTKMP RX	2,92	708	0,0%	11%	3,93	2,30					3,16	8%	держать
АФК Система	SSA LI	25,45	12 280			31,910	21,300							

## 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				
<b>Машиностроение</b>														
АвтоВАЗ	AVAZ RX	0,86	1 192			1,41	0,40	14,7	13,0	88,3	92,6	0,90	5%	держать
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0,26	120	-0,4%	-28%	0,51	0,10							
КАМАЗ	KMAZ RX	2,16	1 528			3,17	2,05	10,4	8,8	152,8	111,6	2,20	2%	держать
Соллерс	SVAV RX	19,0	652	3,2%	-10%	26,5	13,6	8,4	6,9	124,8	96,0	23,7	25%	покупать
ГАЗ	GAZA RU	42,5	787			58,0	26,0	13,9	9,1	отр.	16,2			
Силловые машины	SILM RX	0,29	2 550	1,1%	-3%	0,40	0,21	5,4	5,4	8,9	8,9			
ОМЗ	OMZZ RX	2,90	103	-0,9%	-16%	4,86	2,05							
Красный котельщик	KRKO RU	0,65	139			0,65	0,49	6,3		40,6				
ОАК	UNAC RX	0,01	2 422	1,7%	-11%	0,02	0,01							
Иркут	IRKT RX	0,31	361			0,48	0,25							
УМПО	UFMO RU	0,63	179	0,0%		0,71	0,57							
КВЗ	KHEL RX	3,55	547			4,02	1,53							
У-УАЗ	UUJAZ RU	1,92	512	0,0%	-17%	2,40	1,14							
РКК Энергия	RKKE RU	300	337			375	300							

## Транспорт

Аэрофлот	AFLT RX	2,41	2 682			3,09	1,89	5,1	5,0	8,0	9,3	3,12	29%	покупать
Ютэйр	UTAR RX	0,52	300	-0,5%	-3%	0,70	0,35							
НМТП	NCSP LI	8,8	2 247	-1,7%	-13%	13,0	8,6	6,9		12,1				
ДВМП	FESH RU	0,55	1 620			0,60	0,35							
Globaltrans	GLTR LI	18,5	2 926	-1,5%	9%	20,8	10,9							
Трансконтейнер	TRCN LI	12,00	1 667	0,0%	26%	12,75	7,30							

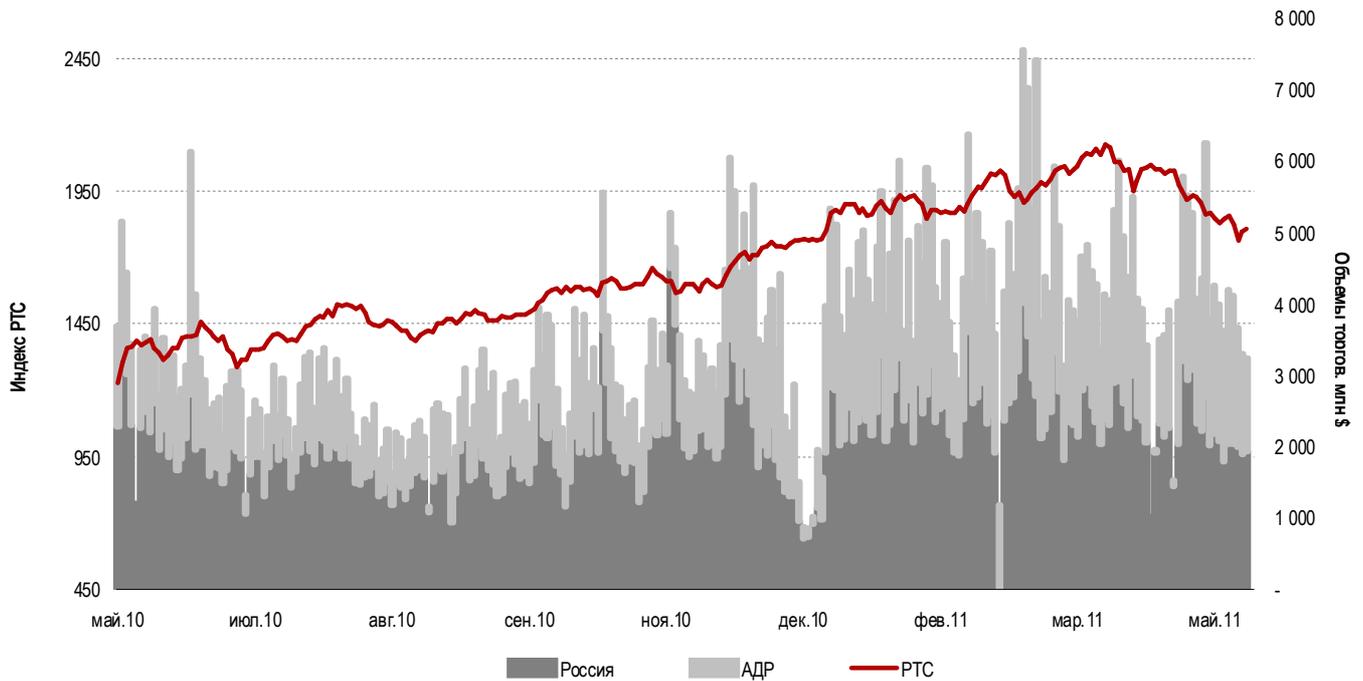
## Потребсектор

X5	FIVE LI	39,0	10 591			48,0	30,3	11,0	9,0	23,2	16,3	55,0	41%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	30,2	13 422	3,2%	3%	32,3	16,9	15,4	11,2	30,7	22,1	31,3	4%	держать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	132	11 741			159	85	13,6	9,9	26,8	19,3	136	3%	держать
Дикси	DIXY RX	12,7	1 094			16,2	8,4	8,4	6,3	29,9	14,1	16,8	32%	покупать
Седьмой Континент	SCOH RX	8,12	609	0,2%	1%	12,52	7,67	5,5	5,0	9,2	8,0			
М.Видео	MVID RX	9,00	1 617	0,5%	3%	10,55	5,01	8,3	6,3	20,0	14,1	11,00	22%	покупать
Росинтер	ROST RX	17,1	279	1,1%	-28%	27,4	12,1	7,2	5,7	14,4	10,2	23,0	34%	покупать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	32,2	5 671	-0,9%	-2%	35,4	17,1	17,8	15,2	37,5	30,2	33,0	2%	держать
Синергия	SYNG RX	38,1	978	0,3%	-21%	54,7	30,0	7,7	6,6	9,3	7,6	55,0	44%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	25,7	3 882	2,1%	-10%	33,2	18,3	10,4	9,5	15,2	13,5	30,0	17%	покупать
Верофарм	VRPH RU	38,5	385	1,3%	-25%	51,0	33,0	5,6	4,9	7,9	7,0	50,0	30%	покупать
Аптеки 36.6	APTK RX	2,88	302			4,77	2,61	6,7	4,8	отр.	10,9			
Калина	KLNA RX	38,2	373			52,9	18,7	7,1	6,5	6,4	5,4	32,0	-16%	продавать
Черкизово	CHE LI	19,0	1 227			22,0	13,8	7,6	5,9					
Разгуляй	GRAZ RX	2,00	316			2,95	1,31	6,9	6,5					
Балтика	PKBA RX	48,3	7 332	0,1%	-3%	63,2	27,5							
Русское море	RSEA RX	1,81	144			4,94	1,45							

## 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				
<b>Медиа и IT</b>														
СТС Media	CTCM US	19,1	3 010			25,0	12,8	12,7	8,9	19,7	14,3	26,5	38%	покупать
Mail.Ru Group	MAIL LI	36,0	7 185	-4,0%	0%	45,0	27,7							
РБК	RBCI RX	1,32	185	3,4%	-25%	1,97	1,16							
Армада	ARMD RX	14,0	202			17,6	7,1	8,9	6,4	12,5	8,5	20,5	46%	покупать
Ситроникс	SITR LI	0,65	124	0,0%	-36%	1,08	0,50							
IBS Group	IBSG GR	30,0	746	0,1%	17%	34,0	13,4	10,5	8,1	18,6	13,3	38,0	27%	покупать
<b>Минеральные удобрения</b>														
Уралкалий	URKA RX	7,90	16 773	0,4%	10%	8,82	3,36	7,3	6,6	15,1	14,3	7,33	-7%	продавать
Сильвинит	SILV RX	996	7 794	0,0%	11%	0	0	8,4		10,0	отр.			
Акрон	AKRN RX	42,0	2 002			50,6	25,8	7,2	5,3	13,1	8,0	35,8	-15%	продавать
Апатит	APAT RU	328	2 046			355	297			отр.	отр.			
<b>Нефтехимия</b>														
Нижнекамскнефтехим	NKNC RU	0,82	1 325	0,0%	9%	0,82	0,47	2,6	2,6	3,3	3,1	1,13	37%	покупать
Казаньоргсинтез	KZOS RU	0,22	393			0,28	0,17	3,1	3,4	3,2	3,3	0,26	18%	держать
<b>Девелопмент</b>														
ПИК	PIK LI	3,73	1 842	-1,7%	-8%	5,00	3,02							
ЛСР	LSRG RX	35,6	3 671			44,0	26,3							
AFI Development	AFID LI	1,03	1 080			1,76	0,71							
Открытые инвестиции	OPIN RU	37,0	565	0,0%	-14%	51,0	26,6							
Система Галс	HALS LI	1,14	255			1,75	0,90							
Мостотрест	MSTT RX	7,76	2 190			10,16	6,35							

## Динамика индекса РТС и объем торгов



Мировые фондовые рынки

Фондовый рынок США



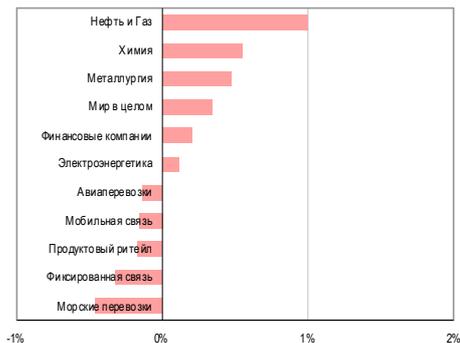
Европейские фондовые рынки



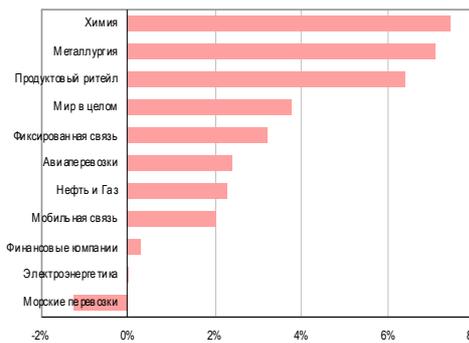
Индексы MSCI



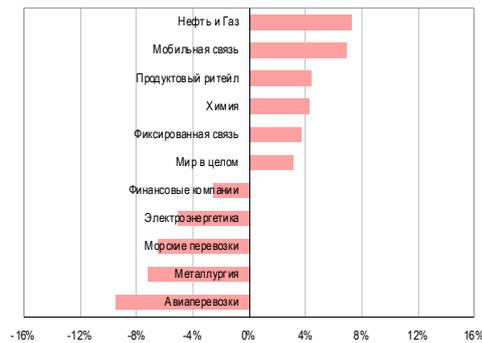
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

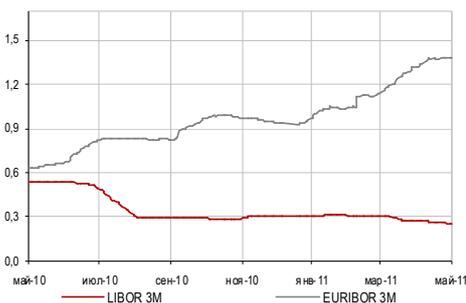


Индексы MSCI: динамика с начала года

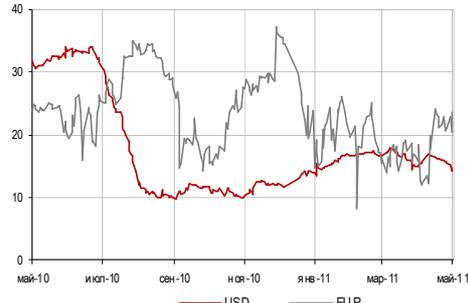


Глобальный валютный и денежный рынки

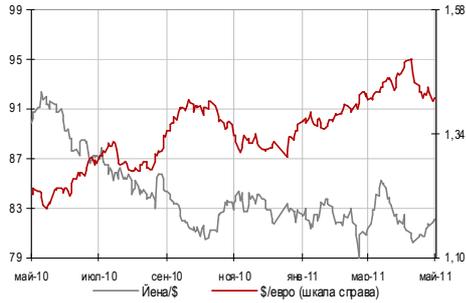
Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

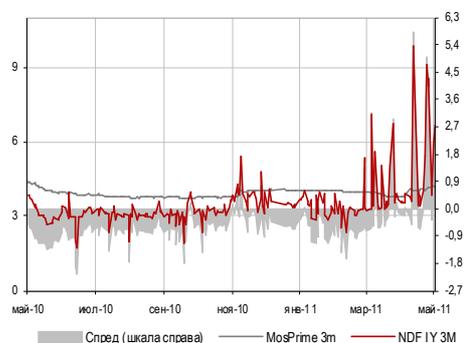


\$/евро, йена/\$

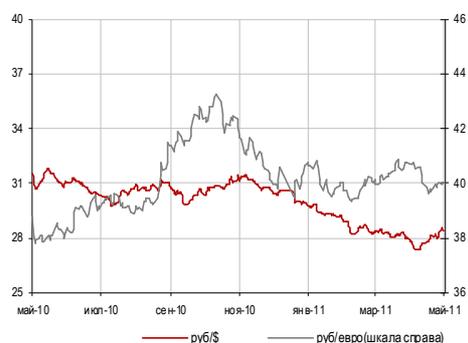


Денежно-валютный рынок

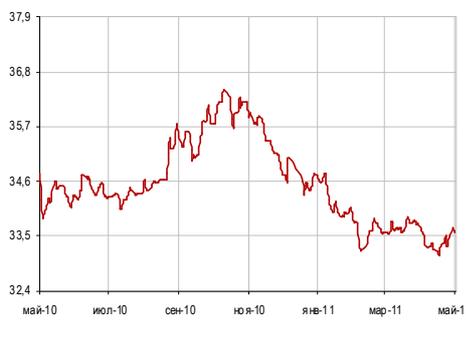
3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред



руб/\$ и руб/евро

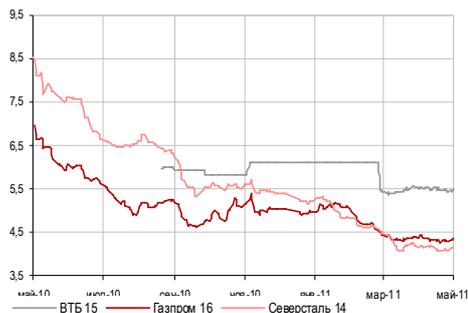


Бивалютная корзина



Долговые рынки

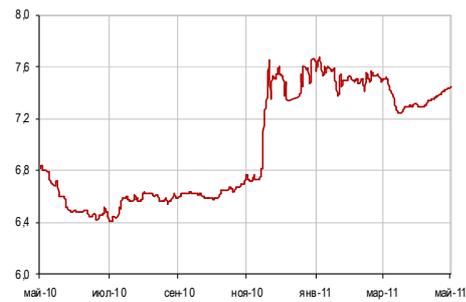
Доходность еврооблигаций



Долговые рынки

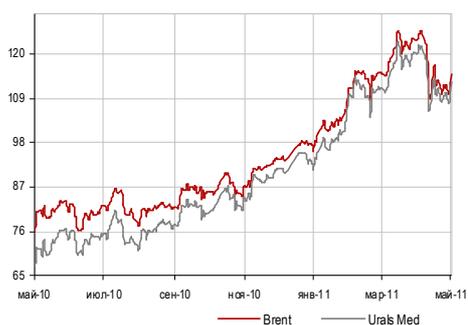


Бескупонная доходность ОФЗ 5 лет



Товарные рынки

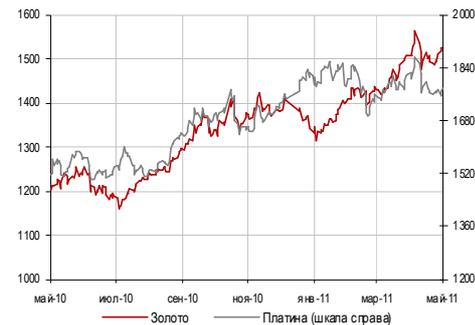
Нефть на мировом рынке, \$/барр.



Нефть в России, \$/барр.



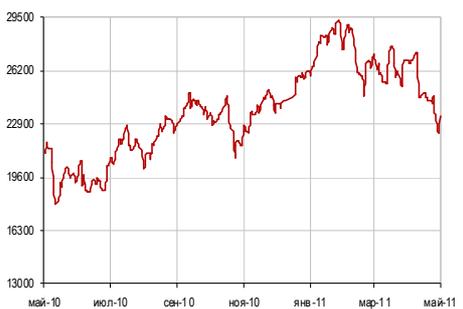
Золото и платина, \$/унц



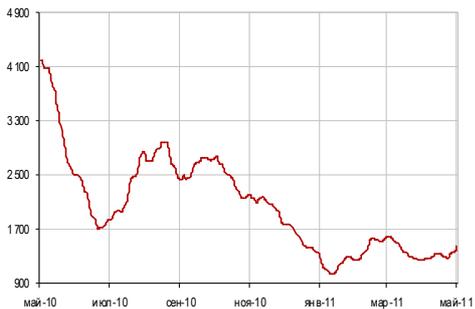
Сталь LME, \$/тонна



Никель, \$/тонна



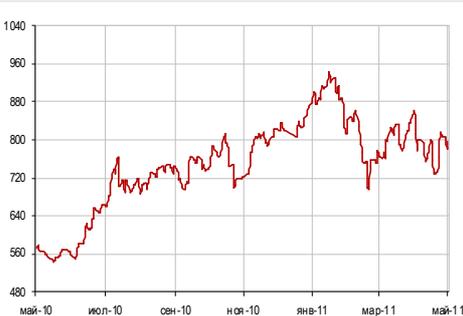
Baltic dry индекс



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](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Стратегия**

Кирилл Трemasов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Юрий Волов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Минеральные удобрения**

Юрий Волов, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Иван Рубинов, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин

[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Антон Дроздов, CFA

[Drozдов\\_AY@mmbank.ru](mailto: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.