Банк Москвы

Ежедневный обзор рынка акций

24 марта 2011 г.

Индикаторы		цена	изм., %
РТС	↑	2002.4	0.3%
RTS 1M Fut	↑	1956.1	
ММВБ	↑	1770.6	1.7%
Mcap, $ млрд	↑	1185.9	1.3%
Обороты		**$ млн**	**изм., %**
РТС	↑	375.3	29.1%
ММВБ	↑	2107.6	8.1%
АДР	↓	1533.3	-11.1%
ВСЕГО	↑	4016.2	1.2%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы		цена	изм., %
MSCI EM	↑	1123.6	0.3%
MSCI Russia	↑	1060.9	1.2%
Dow Jones	↑	12086.0	0.6%
S&P 500	↑	1297.5	0.3%
FTSE 100	↑	5795.9	0.6%
Nikkei	↓	9423.8	-0.3%
VIX (S&P 500)	↓	19.2	-1.0%
VIX (RTS)	↓	24.9	-0.7%
Валюты			
EUR/USD	↓	1.4124	-0.7%
RUB/USD	↑	28.32	0.4%
Товары			
NYMEX Fut	↓	105.49	-0.2%
Brent Fut	↓	115.43	-0.1%
Urals NWE	↓	111.0	-0.6%
Сталь (LME)	↓	565.0	-0.9%
Никель	↑	26825.0	1.8%
Золото	↑	1438.5	0.1%
Долги		**цена**	**YTM, %**
RUS_30	↑	116.1	4.68%
UST_10	↑	107.4	2.7%
CDS			
Rus 5Y	↑	133.4	0.0%

На рынке

Благодаря росту в последний час торгов в среду российский фондовый рынок продемонстрировал впечатляющий подъем, прибавив 1.7 % по индексу ММВБ.

Подробнее на стр. 2

Главные новости

Нефть и газ

Грядет очередное значительное повышение НДПИ на газ?

Банковский сектор

Сбербанк: так ли хороши итоги?

Телекоммуникации

Мобильная связь: конкуренция идет на спад?

Потребительский сектор

Магнит: прогноз финансовых показателей за 2010 г.

Калина публикует хорошие финансовые результаты за 2010 г.

Новости коротко

Казаньоргсинтез закрыл реестр

РусГидро планирует выплату дивидендов за 2010 г.

ФСК намерен провести листинг на LSE 28 марта

Аэрофлот получит за Нордавиа $ 7 млн

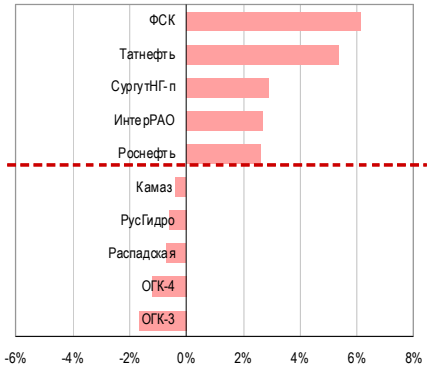
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес bank_of_moscow_research@mmbank.ru

На рынке

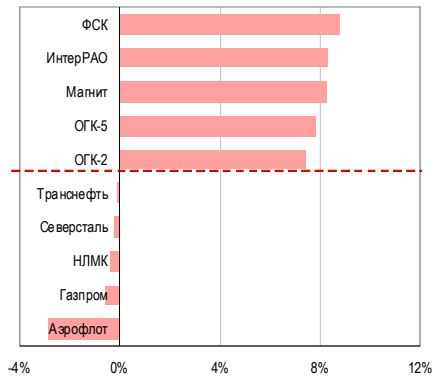
Акции		цена	изм., %	оборот*
GAZP	↑	7.87	0.9%	1 043
ROSN	↑	9.33	2.2%	315.9
LKOH	↑	71.1	1.8%	345.2
SNGS	↑	1.07	2.1%	115.0
TATN	↑	6.41	4.9%	37.9
NVTK	↑	12.9	0.0%	32.8
HYDR	↓	0.0504	-1.0%	55.7
FEES	↑	0.0140	5.7%	81.2
IUES	↑	0.0015	2.1%	13.7
GMKN	↑	255	1.2%	347.9
RUAL	↑	1.66	0.9%	1.2
CHMF	↓	18.7	-0.3%	70.8
MTL	↑	30.5	2.6%	55.1
SBER	↑	3.56	0.3%	637.1
VTBR	↑	6.71	1.0%	115.2
VIP	↑	14.0	0.4%	20.6
MBT	↓	21.1	-0.3%	70.8
RTKM	↓	5.71	-0.3%	6.2
URKA	↑	7.92	1.4%	32.0
FIVE	↑	41.7	0.6%	61.7

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

Лидеры и аутсайдеры дня



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Рынки успокаиваются

Благодаря росту в последний час торгов в среду российский фондовый рынок продемонстрировал впечатляющий подъем, прибавив 1.7 % по индексу ММВБ. Индекс РТС, между тем, вплотную подошел к 2000 пунктам и сегодня, по всей вероятности, вновь преодолеет эту отметку. На фоне высоких цен на нефть и металлы уверенно шли вверх бумаги нефтегазовых компаний, акции ГМК, производителей драгметаллов. Акции ФСК прибавили в цене более 6 % на фоне появления информации о техническом листинге в Лондоне уже на следующей неделе.

В последние дни ситуация на мировых рынках, похоже, успокаивается, а такие негативные события как аварийная ситуация на АЭС в Японии и военная операция в Ливии все меньше давят на котировки. Между тем, цены на сырьевые товары и, в особенности на черное золото, вновь демонстрируют рост, создавая все более благоприятные условия для повышения котировок на российском фондовом рынке.

Юрий Волов,CFA

Календарь событий

Сегодня
Банк «Санкт-Петербург» представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

25 марта
Магнит: финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

29 марта
Банк «Возрождение» представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

VimpelCom Ltd. представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

30 марта
Калина: окончание выкупа акций

31 марта
Evraz представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г

UC RUSAL представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г

ТГК-1 представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г

Ленэнерго представит бухгалтерскую отчетность по РСБУ за 2010 г

28 марта – 1 апреля
НЛМК представит финансовую отчетность по US GAAP за 2010 г.

Апрель
ММК финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

Eurasia Drilling Company представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

МТС представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

8 апреля
X5 Retail Group: результаты продаж за 1 кв. 2011 г.

14 апреля
М.видео: результаты продаж за 1 кв. 2011 г.

19 апреля
X5 Retail Group: финансовая отчетность по МСФО за 2010 г.

Новости коротко

Нефть и газ

Казаньоргсинтез закрыл реестр

По данным Интерфакса, Совет директоров Казаньоргсинтеза на заседании 18 марта рекомендовал акционерам на годовом собрании принять решение о выплате дивидендов за 2010 год из расчета 17.52 копеек на обыкновенную и 25 копеек на привилегированную акцию. Годовое собрание акционеров Казаньорсинтеза назначено на 22 апреля. Список лиц, имеющих право на участие в собрании, составлен по данным реестра на 4 марта.

Электроэнергетика

РусГидро планирует выплату дивидендов за 2010 г.

Как сообщает Интерфакс, менеджмент РусГидро намерен рекомендовать годовому собранию акционеров выплату дивидендов за 2010 год. По итогам 2009 года компания приняла решение не выплачивать дивиденды.

ФСК намерен провести листинг на LSE 28 марта

По сведениям источников Интерфакса, ФСК планирует осуществить технический листинг бумаг на Лондонской фондовой бирже 28 марта.

Машиностроение/Транспорт

Аэрофлот получит за Нордавиа $ 7 млн

Как сообщает Коммерсант, Аэрофлот продал ГМК «Норильский никель» авиакомпанию Нордавиа за $ 7 млн. Региональный перевозчик был оценён в $ 207 млн., из них $ 200 млн составили обязательства Нордавиа. Помимо долга, они включают дисконтированную стоимость платежей по операционному лизингу самолетов. Аэрофлот деконсолидирует эту сумму, а также накопленный убыток по Нордавиа, из отчетности по МСФО за 2010 год. В 2010 году Нордавиа выполнила 1972 млн пкм., или 5 % оборота Группы Аэрофлот. Убыток Нордавиа за 9 месяцев 2010 года составил $ 9 млн.

Нефть и газ

GAZP	7.9
Капитализация, $ млн	186 206
Цель, $	7.1
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	6.1	4.6	5.0
P/E	7.6	5.6	6.7

Грядет очередное значительное повышение НДПИ на газ?

Событие. Как пишут сегодня Ведомости со ссылкой на свои источники, Минфин предлагает повысить НДПИ на газ: до 529 руб. за 1000 куб. м с 2012 г. и до 558 руб. - с 2013 г. Такие изменения содержатся в основных направлениях налоговой политики, которые весной должно утвердить Правительство РФ. Напомним, что в этом году ставка НДПИ на газ была повышена со 147 до 237 руб. за тыс. куб. м.

Комментарий. По нашим оценкам, по сравнению с текущим годом налоговая нагрузка на Газпром может увеличиться в 2012 г на $ 5.2 млрд, в 2013 г – на 5.7 млрд руб. или порядка 10-12 % от ожидаемого показателя EBITDA концерна. Повышение существенно, но далеко не критично: размер выпадающих доходов сопоставим со среднегодовой величиной положительного эффекта от ожидаемого 15 %-ного повышения внутренних цен на газ. При этом сумма НДПИ и экспортной пошлины в экспортной цене газа (если предложения о повышении будут приняты) составит около 35 % (для нефтяных компаний - порядка 60-65 %). Для НОВАТЭКа рост налоговых отчислений может достигнуть $ 500 млн в 2012 г. и около $ 550 млн в 2013 г. (порядка 16 % от прогнозной EBITDA компании).

Влияние на рынок. Возможное увеличение налоговой нагрузки на газовый сектор может частично нивелировать положительный эффект от продолжающейся либерализации ценообразования на газовом рынке (одна из долгосрочный инвестиционный идей в секторе) и снизить привлекательность бумаг GAZP и NVTK. Тем не менее, нынешний уровень цен на нефть позволяет Правительству закрыть год с бездефицитным бюджетом, а значит, вероятность повышения налогов в газовом секторе выглядит далеко не 100 %-ной.

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

Банковский сектор

SBER	3.56
Капитализация, $ млн	76 917
Цель, $	4.10
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
P/BV	2.8	2.3	1.8
P/E	91.9	14.2	6.9

Сбербанк: так ли хороши итоги?

Событие. Вчера Сбербанк провел для аналитиков телеконференцию, посвященную итогам деятельности за 2010 год (сами итоги были опубликованы в понедельник).

Комментарий. Мы бы хотели обратить отдельное внимание на выступление Г. Грефа, который сделал несколько интересных заявлений:

Приватизация: Программа приватизации банка будет рассмотрена его наблюдательным советом до конца марта. Ожидается, что приватизация будет проведена в 3-4 кварталах 2011 года. Объем размещения – до 7.6 %.

Депозитарные расписки: В минувший понедельник Сбербанк направил RFP (запросы на предоставление предложений) в ряд депозитарных банков, что, по сути, является первым этапом выпуска депозитарных расписок. Ожидается, что банк уже в апреле определится с выбором банка-депозитария, и в срок до конца июня программа выпуска депозитарных расписок будет уже завершена.

Дивиденды: Сбербанк планирует постепенное повышение дивидендных выплат. Напомним, что наблюдательный совет банка уже сделал шаг в этом направлении и рекомендовал утвердить дивидендные выплаты за 2010 год в размере 12 % от чистой прибыли банка (против 10 % в предыдущие годы).

Экспансия: Сбербанк рассматривает возможность выхода в Восточную Европу уже в 2011 году путём приобретения соответствующих европейских банков. Ожидается, что объемы сделок будут незначительными, и сама экспансия будет направлена больше на получение соответствующего опыта и его дальнейшее проецирование на российский рынок, традиционно отстающий от европейского.

Новые ниши: Сбербанк планирует в ближайшее время выйти на рынок POS-кредитования (экспресс-кредитование в торговых сетях). Банк уже давно планирует освоение этого сегмента (причём путём покупки работающего бизнеса, а не его построения с нуля), но пока не может найти сговорчивого продавца (как сообщал Коммерсант в конце ещё 2009 года, Сбербанк проводил соответствующие переговоры с ХКФ-банком, банком «Ренессанс Кредит» и GE Money Bank).

Вернёмся к результатам банка за 2010 год. В сухом остатке можно резюмировать следующее:

- Сбербанк показал результаты, которые превзошли все рыночные ожидания: чистая прибыль за 4 кв. составила 72 млрд руб. (+ 59 % к 3кв.10; +409 % к 4кв.09) , чистая прибыль за 2010 год – 182 млрд руб. (против 24.4 млрд руб. в 2009 году). Правда, рыночные ожидания не предусматривали значительного снижения резервных отчислений в 4кв10: всего 3.8 млрд рублей (против 39.7 млрд руб. в 3кв.10 и 87.7 млрд руб. в 4кв.09).
- Как отмечает Антон Карамзин, снижение резервных отчислений это только начало.

Активный роспуск резервов начнётся во 2-4 кварталах 2011 года. По информации Сбербанка, снижать отчисления в резервы стало возможным благодаря улучшению качества кредитного портфеля Сбербанка: NPL по итогам года составил 7.3 %. При этом надо отметить, что основное снижение (на 1.4 п.п.) произошло в 4 кв. 2010 года (см. динамику NPL по году в нижеприведенной таблице).

Так что же в действительности происходит с качеством кредитного портфеля банка: оно и вправду растёт или перед нами потёмкинская деревня, призванная показывать хорошие результаты в свете грядущей приватизации (вчера на конференции данный вопрос многократно поднимался аналитиками, но руководство Сбербанка деликатно уходило от обсуждения деталей). Посмотрим на цифры:

Качество кредитного портфеля

	Кредитный портфель, млрд руб.	NPL (просроченные кредиты «90+») / %	Реструктурированные кредиты / %	Резервы / %
2010 год	6 191	452 / 7.3 %	748 / 12.1 %	702.5 / 11.34 %
2009 год	5 444	459 / 8.4 %	647 / 11.9 %	579.8 / 10.6 %

Источник: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

В 4 кв. 2010 года:

- Объем просроченных кредитов сократился на 52 млрд руб.;
- Объём реструктурированных кредитов увеличился на 227.5 млрд руб.;
- Списано 16.5 млрд руб. неработающих активов (за 2010 год – 31.1 млрд. руб.).

Структуру реструктурированных кредитов, к сожалению, Сбербанк отказался комментировать, оставив данный вопрос открытым для домыслов аналитиков.

Влияние на рынок. В целом сами результаты коррелируют с теми, что были представлены Сбербанком в рамках отчетности по РСБУ, поэтому мы считаем, что данная отчетность уже отражена рынком и не окажет значительного влияния на котировки акций банка. Мы подтверждаем свою цель $ 4.1 за обыкновенную акцию Сбербанка с рекомендацией «покупать».

Чичуа Виктория

Телекоммуникации

MBT.N			21.1
Капитализация, $ млн			21 050
Цель, $			23.8
Рекомендация			держать
	2009	**2010**	**2011**
EV/EBITDA	5.7	5.2	4.7
P/E	20.2	12.5	11.4
VIP.N			**14.0**
Капитализация, $ млн			18 064
Цель, $			17.5
Рекомендация			покупать
	2009	**2010**	**2011**
EV/EBITDA	5.2	4.2	3.9
P/E	16.1	10.6	9.6

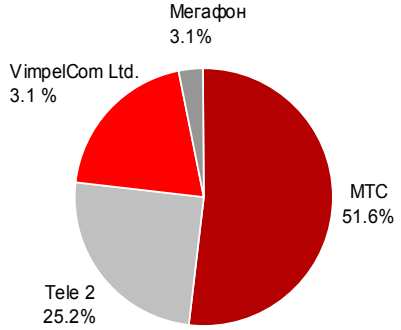
Мобильная связь: конкуренция идет на спад?

Событие. Вчера ACM Consulting представило данные по количеству абонентов мобильной связи за февраль. Уже третий месяц подряд лидер 2010 г. по количеству чистых подключений Мегафон не показывает роста абонентской базы. В прошедшем месяце число пользователей операторов большой тройки изменилось незначительно:: +0.5 % у МТС, +0.3 % у VimpelCom Ltd. и +0.1 % у Мегафона. Общее количество абонентов сотовой связи в России выросло на 0.3 %.

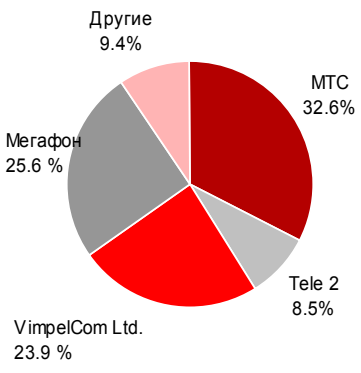
Комментарий. Конкуренция со стороны Мегафона была одной из причин, по которым бумаги МТС и VimpelCom выглядели хуже рынка в 2010 г. Мы отмечаем отсутствие значительного роста абонентской базы Мегафона уже третий месяц подряд. Новость может быть позитивно воспринята инвесторами МТС и VimpelCom, так как указывает на возможное снижение конкуренции на рынке мобильной связи в 2011 г. по сравнению с предыдущим годом, что, в свою очередь, приведет к стабилизации цен на услуги сотовых компаний и к сокращению давления на рентабельность.

Влияние на рынок. Данная новость позитивна для бумаг МТС и VimpelCom Ltd.

Чистые привлечения в декабре



Доли рынка по абонентской базе



Источник: ACM Consulting

Кирилл Горячих

Потребительский сектор

MGNT	140.1
Капитализация, $ млн	12 465
Цель, $	136.0
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	25.9	20.1	14.2
P/E	44.8	35.4	28.5

Магнит: прогноз финансовых показателей за 2010 г.

Событие. Магнит опубликует аудированные финансовые результаты за 4-й квартал и полный 2010 г. 25 марта. В тот же день руководство компании проведет телеконференцию с аналитиками и инвесторами, посвященную опубликованным цифрам. Мы не ожидаем существенных сюрпризов от финансовых результатов компании и считаем, что большее внимание инвесторов будет приковано к комментариям менеджмента относительно прогнозов развития компании в 2011 году.

Магнит: прогноз финансовых показателей, $ млн

	4 кв.10 П	4 кв.09	Изм. г-к-г, %	2010 П	2009	Изм. г-к-г, %
Чистая выручка	2 339	1 603	46 %	7 777	5 354	45 %
Валовая прибыль	561	384	46 %	1 773	1 257	41 %
EBITDA	217	157	38 %	654	506	29 %
Чистая прибыль	116	95	23 %	353	275	28 %
Рентабельность:						
Валовая	24.0 %	24.0 %	*0 б.п.*	22.8 %	23.5 %	*-70 б.п.*
EBITDA	9.3 %	9.8 %	*-50 б.п.*	8.4 %	9.5 %	*-100 б.п.*
Чистая прибыль	5.0 %	5.9 %	*-90 б.п.*	4.5 %	5.1 %	*-60 б.п.*

Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Комментарий. Мы не ожидаем, что финансовая отчетность Магнита за 4-й квартал 2010 г. станет большим сюрпризом для рынка. Выручка компании не должна существенно отличаться от данных, опубликованных в операционном отчете компании за декабрь. В 4-м квартале мы прогнозируем, некоторое замедление снижения показателей рентабельности компании, что вызвано сокращением инвестирования в цены. Мы ожидаем, что валовая рентабельность компании останется на уровне прошлого года (24 %), а то время как рентабельность EBITDA сократится на 50 б.п. до 9.3 %.

По итогам года мы ожидаем EBITDA на уровне $ 654 млн (на 1.5 % выше консенсус прогноза) при рентабельности в 8.4 %, а показатель чистой прибыли – на уровне $353 млн (на 2 % выше консенсуса).

В то же время мы считаем, что для рынка будут более важны комментарии менеджмента относительно прогнозов развития компании в текущем году. Две недели назад менеджмент компании повысил прогноз роста выручки в 2011 году до 49 % за счет более агрессивного органического развития и маркетинговых инициатив по привлечению покупателей (в своей модели мы прогнозируем рост выручки на 44 %, консенсус-прогноз по показателю – 43 %). Одновременно менеджмент несколько снизил прогноз уровня рентабельности EBITDA до 7.5-8.0 % в 2011 году (мы прогнозируем 8.2 %, консенсус-прогноз находится на уровне 8.3 %), что связано, в основном, с ростом страховых отчислений. Мы не исключаем, что наряду с увеличением затрат на персонал определенный эффект на снижение рентабельности может оказать решение Магнита продолжить инвестировать в цены, чтобы привлечь большее число покупателей в магазины

Влияние на рынок. За последние два дня GDR Магнита прибавили более 5 %. Мы не исключаем фиксацию прибыли в бумагах Магнита после публикации отчетности компании.

Виталий Купеев

KLNA	29.1
Капитализация, $ млн	284
Цель, $	32.0
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	7.6	6.3	6.1
P/E	18.8	9.9	8.6

Калина публикует хорошие финансовые результаты за 2010 г.

Событие. Вчера Калина опубликовала аудированные финансовые результаты за 2010 год по МСФО, которые указывают на значительное увеличение показателей рентабельности вследствие роста доли высокомаржинальных продуктов в структуре продаж, а также деконсолидации низкорентабельного бизнеса Dr. Scheller.

Калина: финансовые результаты по МСФО за 2010 г., млн руб.

	2010	2009	Изм. г-к-г, %
Выручка от продаж	11 673	10 175	14.7 %
Валовая прибыль	6 215	4 980	24.8 %
EBITDA	1 906	1 432	33.1 %
Операционная прибыль	1 509	1 110	35.9 %
Чистая прибыль	975	415	134.9 %
Рентабельность:			
Валовая	*53.2 %*	*48.9 %*	*430 б.п.*
EBITDA	*16.3 %*	*14.1 %*	*230 б.п.*
Операционная	*12.9 %*	*10.9 %*	*200 б.п.*
Чистая	*8.4 %*	*4.1 %*	*430 б.п.*

Источник: данные компании

Комментарий. Консолидированная выручка компании без учета прекращенных операций (бизнес Dr. Scheller Cosmetics AG, 100 % акций которого было продано Калиной в январе 2011 года) увеличилась на 15 % год к году до 11.7 млрд рублей.

В результате деконсолидации низкорентабельного бизнеса Dr. Scheller, а также роста доли высокомаржинальных продуктов в структуре продаж, рентабельность Калины существенно увеличилась. Валовая рентабельность увеличилась на 4.3 п.п. до 53 %, в то время как рентабельность EBITDA выросла на 2.3 п.п. до 16.3 %. Чистая прибыль компании увеличилась более чем в 2 раза до 975 млн рублей.

В результате сделки по продаже 100 %-ной доли в Dr. Scheller Cosmetics AG группе Coty, которая была завершена в январе 2011 года, Калина получила 1 551 млн рублей (38.5 млн евро) денежных средств, большая часть из которых будет направлена на выкуп собственных акций. Также частично денежные средства, полученные от продажи Dr. Scheller могут быть направлены компанией на выплату долга.

На конец 2010 г. общий долг составлял 4 458 млн руб., включая 1 499 млн руб. краткосрочных обязательств. Чистый долг компании равнялся 3 699 млн руб., соотношение чистого долга к EBITDA составлял 1.9x. CAPEX в 2010 году составил 538 млн рублей (4.6 % от продаж).

В результате процедуры выкупа собственных акций Калина получила заявки на выкуп 3.314 млн акций (34 % от уставного капитала), включая 2.430 млн квази-казначейских акций, которые находятся на балансе дочерней компании Калины. При этом общее число выкупленных акций с рынка составит 884 тыс. бумаг. По нашим расчетам, общий размер денежных средств, направленных на выкуп составит 659.2 млн рублей, учитывая что компании не придется оплачивать квази-казначейские акции.

Влияние на рынок. Мы полагаем, что хорошая финансовая отчетность, а также частичный выкуп собственных акций компанией по цене ниже рыночной, повышают привлекательность бумаг Калины и могут служить катализатором роста ее котировок.

Виталий Купеев

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Нефть и газ														
Газпром	GAZP RX	7.87	186 206	0.9%	24%	8.00	5.01	4.6	5.0	5.6	6.7	7.08	-10%	продавать
Роснефть	ROSN RX	9.33	98 905	2.2%	31%	9.73	6.25	5.8	6.8	9.5	12.2	7.70	-17%	продавать
Лукойл	LKOH RX	71.1	60 439	1.8%	26%	73.7	49.3	4.4	4.4	6.2	6.4	73.2	3%	держать
ТНК-ВР	TNBP RX	2.86	42 850	-0.1%	7%	3.45	2.84	4.8	4.1	7.4	6.2	2.36	-17%	продавать
Газпром нефть	SIBN RX	5.34	25 328	1.1%	28%	6.02	3.56	4.9	4.8	8.0	6.2	5.03	-6%	продавать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	1.07	38 266	2.1%	2%	1.27	0.87	2.8	2.8	7.7	7.8	1.01	-5%	продавать
НОВАТЭК	NOTK RX	12.9	39 166	0.0%	18%	13.7	5.9	22.0	21.0	29.3	28.9	9.4	-27%	продавать
Татнефть	TATN3 RX	6.41	13 955	4.9%	34%	6.64	4.22	7.1	5.5	9.9	8.2	4.72	-26%	продавать
Транснефть п.	TRNFP RX	1366	2 124	0.6%	11%	1491	857	1.1	1.0	1.7	1.6			
Башнефть	BANE RU	53.5	9 104	0.0%	21%	55.0	28.0	4.4	4.8	6.9	8.0	58.5	9%	держать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0.58	4 444	2.5%	13%	0.63	0.41					0.56	-3%	продавать
Татнефть п.	TATNP3 RX	3.58	527	1.1%	29%	4.74	2.18					2.25	-37%	продавать
Нефтесервис														
БК Евразия	EDCL LI	32.0	4 700	1.0%	-2%	35.1	15.0	10.0	8.6	18.3	13.9	25.0	-22%	продавать
Интегра	INTE LI	3.52	655	-0.6%	-1%	3.80	2.02	6.1	5.2	отр.	19.9	3.28	-7%	продавать
CAT Oil	O2C GR	9.83	480	-0.9%	-2%	13.77	8.03	6.2	6.0	17.0	16.0	9.37	-5%	продавать
Цветная Металлургия														
Норильский никель	GMKN RX	255	48 522	1.2%	9%	271	153	6.3	6.0	9.3	9.0	250	-2%	продавать
РУСАЛ	486 HK	1.66	25 260	0.9%	9%	1.75	0.86	13.5	11.1	12.3	8.5	1.90	14%	держать
Полюс Золото	PLZL RX	58.5	11 154	1.7%	-7%	70.4	43.1	16.3	12.3	28.7	19.2	70.7	21%	покупать
Полиметалл	PMTL LI	18.5	7 392	1.5%	1%	22.5	9.6	20.4	8.8	29.2	10.2	21.6	17%	покупать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	116	1 335	-0.5%	-1%	156	96	14.3	7.5	отр.	15.0	157	36%	покупать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	4.91	266	0.0%	12%	5.60	3.04	2.7	2.5	5.8	4.2	5.91	20%	покупать
Черная металлургия														
Евраз Групп	EVR LI	37.4	16 376	-0.2%	4%	43.2	21.6	9.0	7.2	536.4	19.8	42.1	13%	держать
НЛМК	NLMK RX	4.29	25 703	0.1%	-9%	5.33	2.80	12.1	9.0	21.4	13.0	3.82	-11%	продавать
Северсталь	CHMF RX	18.7	18 825	-0.3%	10%	21.1	10.4	7.0	5.5	отр.	8.5	22.7	22%	покупать
ММК	MAGN RX	1.10	12 299	0.5%	2%	1.34	0.73	9.5	6.8	26.7	13.7	1.48	34%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	19.0	4 442	1.8%	-8%	23.8	14.3	8.4	7.3	16.1	11.9	20.2	6%	держать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	2.96	1 399	-0.3%	14%	3.63	1.67							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0.55	275	-0.5%	-3%	0.68	0.38							
Угольная промышленность														
Мечел	MTL US	30.5	12 688	2.6%	4%	34.7	17.2	9.1	7.2	25.5	10.5	38.3	26%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	10.40	2 886	1.9%	9%	11.18	5.96					13.00	25%	покупать
Распадская	RASP RX	7.12	5 561	-1.1%	2%	8.46	4.04	18.6	8.1	25.0	12.6	13.66	92%	покупать
Белон	BELO RX	0.76	874	-1.3%	-6%	1.39	0.74	4.9	5.0	отр.	8.2			
КТК	KBTK RX	7.70	764	1.4%	10%	10.92	5.30							
Банки														
Сбербанк	SBER03 RX	3.56	76 917	0.3%	5%	3.91	2.25	2.3	1.8	14.2	6.9	4.10	15%	покупать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2.50		0.5%	2%	2.78	1.77							
ВТБ	VTBR LI	6.71	35 095	1.0%	2%	7.55	4.19	1.9	1.6	25.6	8.6	7.60	13%	держать
Банк Москвы	MMBM RX	37.2	6 690	6.9%	17%	49.3	31.0							
Возрождение	VZRZ RX	42.3	1 005	2.6%	-5%	56.2	28.8							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	5.36	1 512	-0.7%	-3%	6.59	2.66	2.0	1.5	18.1	5.3	5.40	1%	держать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	5.62	480	0.1%	-3%	6.87	3.72					6.10	9%	держать

**P/BV для банков*

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Электрогенерирующие компании														
РусГидро	HYDR RX	0.0504	14555	-1.0%	-6%	0.0654	0.0474	5.7	4.8	10.9	8.7	0.0660	31%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0.0015	4240	2.1%	-6%	0.0026	0.0000	12.0	10.8	187.4	32.9	0.0018	24%	покупать
ОГК-1	OGK1 RX	0.0355	2324	0.6%	-10%	0.0515	0.0329	11.7	10.8	41.9	29.7	0.0520	46%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0.0490	1604	0.7%	-10%	0.0650	0.0425	8.4	6.3	13.5	10.5	0.0810	65%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0.0481	2285	-2.1%	-14%	0.0801	0.0402	9.4	10.2	61.3	105.3	0.0630	31%	покупать
ОГК-4	OGK4 RX	0.0950	5991	-1.6%	-1%	0.1181	0.0678	16.5	10.8	29.3	18.3	0.1210	27%	покупать
ОГК-5	OGKE RX	0.0895	3166	0.9%	-2%	0.1069	0.0742	11.6	6.6	22.0	10.3	0.1300	45%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0.0449	1449	0.1%	-5%	0.0620	0.0353	12.3	11.7	42.0	57.8	0.0420	-6%	продавать
ТГК-1	TGKA RX	0.0006	2408	1.6%	-10%	0.0009	0.0005	11.1		21.7				
ТГК-2	TGKB RX	0.0003	388	0.0%	0%	0.0005	0.0003	7.5		13.3				
Мосэнерго	MSNG RX	0.1038	4124	2.5%	-1%	0.1487	0.0955	7.3	6.0	36.3	18.5			
ТГК-4	TGKD RX	0.0004	798	0.0%	-19%	0.0007	0.0004	4.2		18.1				
ТГК-5	TGKE RX	0.0005	655	-1.9%	-12%	0.0008	0.0004	24.9		60.5				
ТГК-6	TGKF RX	0.0005	906	0.0%	-11%	0.0007	0.0004	9.2		13.0				
ТГК-7	VTGK RX	0.0688	2063	-2.4%	-8%	0.0802	0.0467	8.8		37.9				
ТГК-9	TGKI RX	0.0001	1144	7.1%	-6%	0.0002	0.0001	7.3		8.1				
ТГК-10	TGKJ RX	1.5948	1404	0.1%	4%	2.1937	1.1432	3.3		14.3				
ТГК-11	TGKK RX	0.0005	278		-14%	0.0009	0.0005	4.4		4.4				
Енисейская ГК	TGK13 RX	0.0041	648	0.2%	-5%	0.0051	0.0030	6.6		24.9				
Кузбассэнерго	KZBE RU	0.0125	883	0.0%	-4%	0.0133	0.0100	20.9		отр.				
ТГК-14	TGKN RX	0.0001	164	0.0%	-14%	0.0002	0.0001	5.0		7.9				
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0.8034	3830	1.9%	-6%	1.0395	0.5374	11.4	8.8	30.5	24.6			
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0.0120	492	-0.4%	-9%	0.0220	0.0103							
Электросетевые компании														
ФСК	FEES RX	0.0140	17544	5.7%	17%	0.0170	0.0102	6.8	6.3	25.1	14.4	0.0122	-13%	продавать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0.1629	6999	1.8%	-7%	0.2041	0.0998	4.5	3.9	30.7	15.7	0.2260	39%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0.0527	2568	-1.0%	-3%	0.0653	0.0426	3.7	3.6	10.1	8.4	0.0712	35%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0.0448	1889	-0.7%	2%	0.0541	0.0302	5.0	3.2	10.0	5.8	0.0470	5%	держать
МРСК ЦП	MRKP RX	0.0099	1111	-2.2%	0%	0.0124	0.0057	5.6	3.4	41.6	8.4	0.0138	40%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0.0058	1038	-1.5%	-1%	0.0069	0.0030	10.6	4.1	отр.	9.7	0.0075	29%	покупать
МРСК Урала	MRKU RX	0.0098	856	2.4%	-11%	0.0130	0.0064	4.4	2.8	43.3	7.2	0.0138	41%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0.0092	819	-2.8%	-9%	0.0152	0.0083	23.2	2.9	отр.	6.4	0.0115	26%	покупать
Ленэнерго	LSNG RX	0.8408	779	1.1%	-1%	1.2764	0.7436	3.9	2.3	16.9	4.5	1.2000	43%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0.0064	616	1.1%	-13%	0.0097	0.0059	15.2	6.6	отр.	отр.	0.0105	63%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0.0047	232	2.2%	-21%	0.0092	0.0040	5.9	2.7	отр.	14.7	0.0065	39%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	4.98	147	2.3%	-14%	8.26	4.18	2.8	2.0	отр.	отр.	8.50	71%	покупать
Телекоммуникации														
МТС (ADR)	MBT US	21.1	21050	-0.3%	1%	23.6	17.6	5.2	4.7	12.5	11.4	23.8	13%	держать
МТС (локальные)	MTSI RX	8.85		-0.6%	4%	9.76	7.65					10.10	14%	держать
VimpelCom ltd.	VIP US	14.0	18064	0.4%	-7%	20.0	12.3	4.2	3.9	10.6	9.6	17.5	25%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	5.71	4157	-0.3%	12%	6.58	3.35	11.7	10.3	19.7	17.8	4.11	-28%	продавать
Ростелеком преф	RTKMP RX	3.11	755	1.1%	19%	3.93	2.20					3.16	2%	держать
Уралсвязьинформ	URSI RX	0.05	1750	0.4%	16%	0.060	0.030	4.6	4.3	16.7	12.3	0.047	-13%	продавать
Волгателеком	VTEL RX	5.30	1303	0.4%	16%	5.57	3.03	3.5	3.2	10.0	7.7	4.61	-13%	продавать
Центртелеком	ctlk RX	1.23	1948	-0.9%	15%	1.32	0.67	4.6	4.3	9.4	8.1	1.06	-14%	продавать
Сибирьтелеком	STKM RX	0.10	1222	0.7%	16%	0.11	0.06	3.6	3.4	12.6	9.6	0.09	-13%	продавать
СЗТ	SPTL RX	1.15	1015	0.8%	17%	1.25	0.65	3.6	3.4	13.0	10.1	1.00	-13%	продавать
ЮТК	UTEL RX	0.24	721	-0.1%	16%	0.26	0.14	5.2	4.8	18.0	10.8	0.21	-13%	продавать
Дальсвязь	DLSV RX	5.03	481	0.8%	17%	5.40	2.83	2.6	2.4	5.2	4.5	4.38	-13%	продавать
Комстар-ОТС	CMST LI	6.80	2842	-2.2%	2%	7.19	5.45	5.2	4.8	17.6	15.4	8.33	23%	покупать
АФК Система	SSA LI	27.6	13336	1.2%	11%	31.5	20.5							

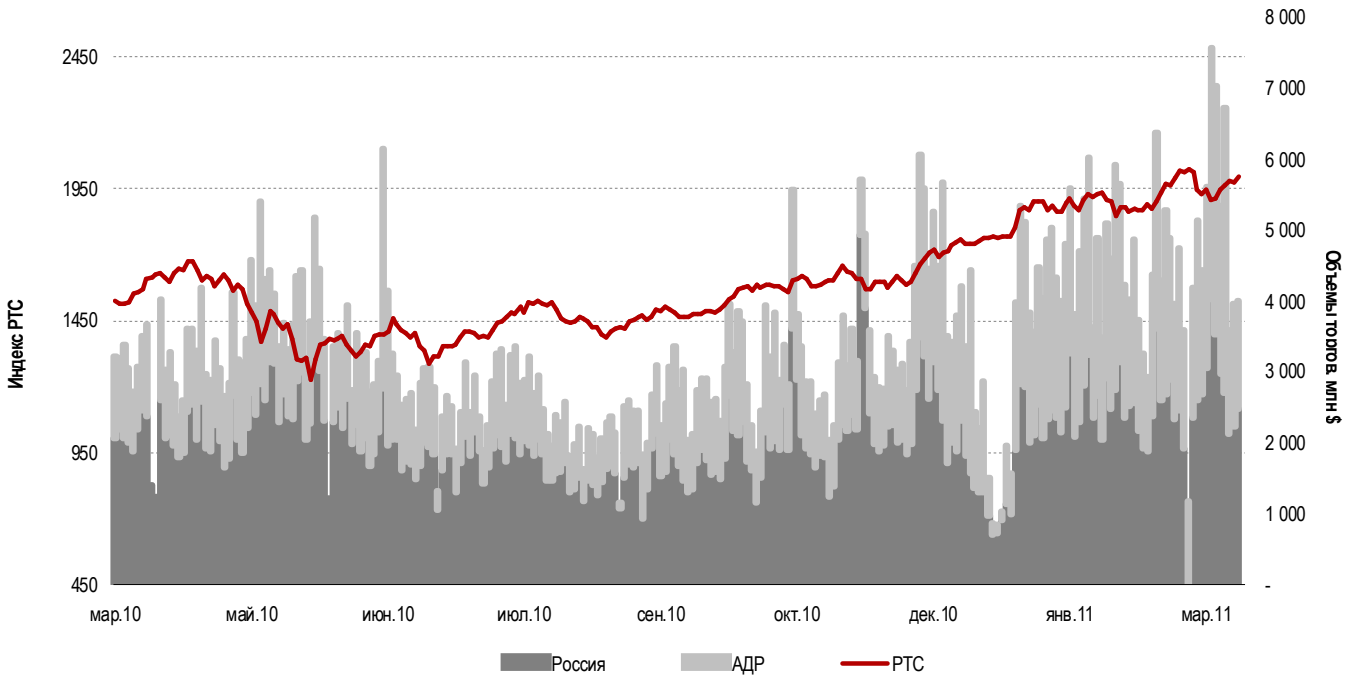
Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Машиностроение														
АвтоВАЗ	AVAZ RX	1.06	1 477	-0.2%	-3%	1.41	0.39	7.0	15.6	13.7	109.4	0.90	-15%	продавать
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0.33	155	-0.6%	-7%	0.51	0.10							
КАМАЗ	KMAZ RX	2.70	1 912	-0.8%	15%	3.16	2.09	16.2	12.9	отр.	191.2	2.20	-19%	продавать
Соллерс	SVAV RX	20.4	697	-1.8%	-3%	26.4	13.6	18.0	8.9	отр.	133.6	23.7	16%	держать
ГАЗ	GAZA RU	50.5	935	0.0%	36%	58.0	26.0	17.2	14.9	отр.	отр.			
Силовые машины	SILM RX	0.36	3 109	6.1%	19%	0.40	0.20	23.8	18.2	259.1	300.7			
ОМЗ	OMZZ RX	2.91	103	0.3%	-15%	4.85	2.05	2.8		1377.8				
Красный котельщик	KRKO RU	0.65	139			1.00	0.49	7.6	6.3	58.3	40.6			
ОАК	UNAC RX	0.01	2 689	-0.1%	0%	0.02	0.01							
Иркут	IRKT RX	0.35	342	0.9%	5%	0.48	0.25							
УМПО	UFMO RU	0.63	179			0.71	0.45	4.7		4.0				
КВЗ	KHEL RX	3.47	535	0.1%	3%	4.02	1.37	11.6		87.6				
У-УАЗ	UUAZ RU	2.36	632			2.40	1.14	23.0		95.3				
РКК Энергия	RKKE RU	335	376			400	300	7.0		15.0				
Транспорт														
Аэрофлот	AFLT RX	2.62	2 908	0.9%	1%	3.08	1.87	8.0	6.4	32.3	24.5			
Ютэйр	UTAR RX	0.57	326	0.4%	6%	0.70	0.33							
НМТП	NCSP LI	10.0	2 578	1.5%	0%	15.2	8.6	6.6		11.7				
ДВМП	FESH RU	0.52	1 520	0.0%	-4%	0.60	0.35	15.4		42.2				
Globaltrans	GLTR LI	17.2	2 725	0.5%	1%	18.8	10.6							
Трансконтейнер	TRCN LI	10.30	1 431	0.0%	8%	11.25	7.30							
Потребсектор														
X5	FIVE LI	41.7	11 314	0.6%	-10%	48.0	29.6	14.0	11.6	31.0	24.7	55.0	32%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	30.8	13 698	4.7%	5%	32.0	15.5	22.0	15.5	38.9	31.3	31.3	2%	держать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	140	12 465	1.6%	6%	158	80	20.1	14.2	35.4	28.5	136	-3%	продавать
Дикси	DIXY RX	13.9	1 194	1.1%	7%	16.1	8.1	13.0	9.0	134.9	32.7	16.8	21%	покупать
Седьмой Континент	SCOH RX	9.08	681	-1.1%	13%	12.51	7.75	7.0	6.0	15.9	10.1			
М.Видео	MVID RX	8.77	1 576	1.3%	1%	10.54	4.23	10.3	8.1	26.4	19.5	11.00	25%	покупать
Росинтер	ROST RX	19.7	322	-0.3%	-17%	27.4	12.1	10.1	8.1	28.2	16.6	23.0	16%	держать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	33.5	5 896	-0.3%	2%	35.1	17.1	21.4	18.4	45.2	39.0	33.0	-1%	продавать
Синергия	SYNG RX	42.5	803	-0.9%	-12%	54.6	29.2	7.3	6.1	14.9	10.4	55.0	30%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	27.0	4 082	0.4%	-5%	33.2	18.3	12.3	11.0	18.0	15.9	30.0	11%	держать
Верофарм	VRPH RU	45.2	452	-9.6%	-11%	51.0	30.0	7.4	6.6	10.7	9.2	50.0	11%	держать
Аптеки 36.6	APTK RX	3.29	346	3.5%	-2%	6.31	2.61	7.2	5.9	отр.	отр.			
Калина	KLNA RX	29.1	284	3.0%	3%	32.4	18.4	6.3	6.1	9.9	8.6	32.0	10%	держать
Черкизово	CHE LI	19.0	1 227	0.0%	5%	23.5	13.8	8.4	6.8					
Разгуляй	GRAZ RX	2.39	378	1.1%	55%	2.94	1.31	8.7	7.3					
Балтика	PKBA RX	45.3	6 871	-0.9%	-9%	63.1	27.3							
Русское море	RSEA RX	2.47	196	-0.9%	-8%	10.02	2.24							

Итоги торгов

	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Медиа и IT														
СТС Media	CTCM US	21.8	3 423	1.1%	-7%	25.0	12.7	16.9	14.5	26.3	22.4	26.5	21%	покупать
Mail.Ru Group	MAIL LI	31.8	6 339	-1.7%	-12%	45.0	27.7							
РБК	RBCI RX	1.44	202	-0.3%	-18%	1.97	1.16							
Армада	ARMD RX	14.7	177	-1.8%	22%	17.6	5.0	12.1	7.7	23.5	13.1	20.5	39%	покупать
Ситроникс	SITR LI	0.75	143	0.0%	-26%	1.10	0.50							
IBS Group	IBSG GR	29.9	742	-0.7%	18%	33.8	13.4	14.7	10.4	31.0	18.5	38.0	27%	покупать
Минеральные удобрения														
Уралкалий	URKA RX	7.92	16 834	1.4%	11%	8.64	3.29	18.5	7.5	26.4	10.5	7.33	-7%	продавать
Сильвинит	SILV RX	1023	8 007	1.5%	14%	1117	519	9.5	8.3	11.9	10.3	978	-4%	продавать
Акрон	AKRN RX	43.7	2 086	0.3%	18%	50.5	25.1	9.7	7.4	12.3	13.6	35.8	-18%	продавать
Апатит	APAT RU	330	2 058	0.0%	-1%	380	297			отр.	отр.			
Нефтехимия														
Нижнекамскнефтехим	NKNC RU	0.77	1 241	0.0%	2%	0.80	0.47	3.6	2.5	7.6	3.7	0.98	27%	покупать
Казаньоргсинтез	KZOS RU	0.24	420	0.0%	0%	0.28	0.14	6.1	4.9	19.4	8.3	0.24	3%	держать
Девелопмент														
ПИК	PIK LI	4.53	2 234	-1.5%	12%	5.97	3.02							
ЛСР	LSRG RX	38.8	3 993	-0.4%	16%	45.1	26.3							
AFI Development	AFID LI	1.17	1 226	0.8%	10%	1.46	0.68							
Открытые инвестиции	OPIN RU	42.0	642	0.0%	-2%	51.0	26.6							
Система Галс	HALS LI	1.40	314	0.0%	-16%	1.90	0.90							
Мостотрест	MSTT RX	7.75	2 188	1.1%	-2%	10.15	6.34							

Динамика индекса РТС и объем торгов

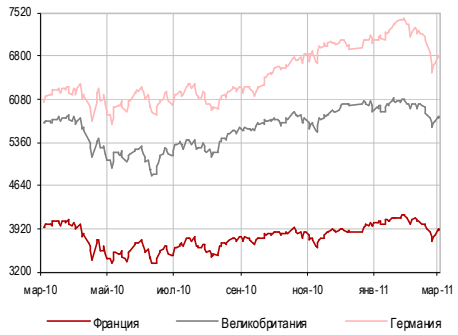


Мировые фондовые рынки

Фондовый рынок США



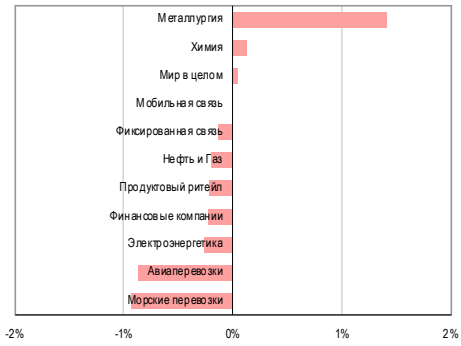
Европейские фондовые рынки



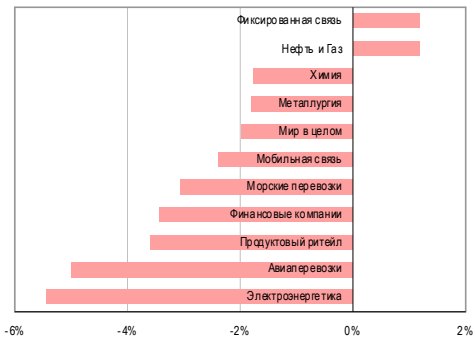
Индексы MSCI



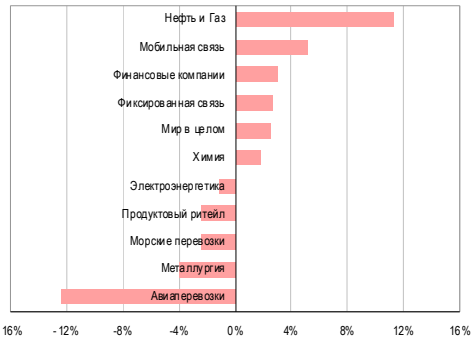
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

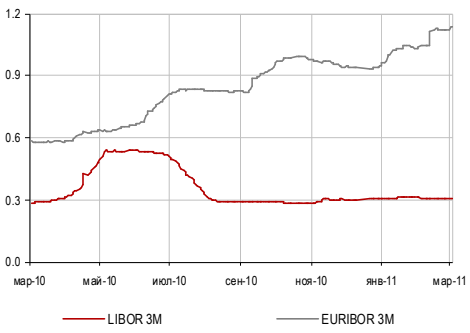


Индексы MSCI: динамика с начала года

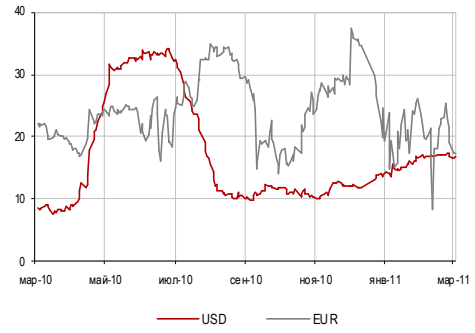


Глобальный валютный и денежный рынки

Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

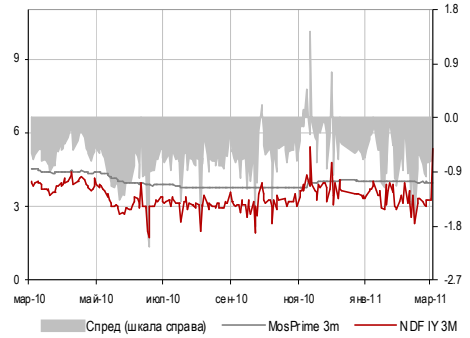


$/евро, йена/$

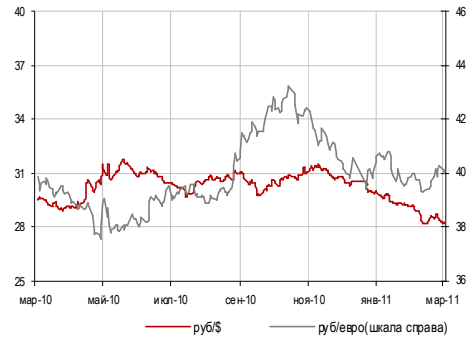


Денежно-валютный рынок

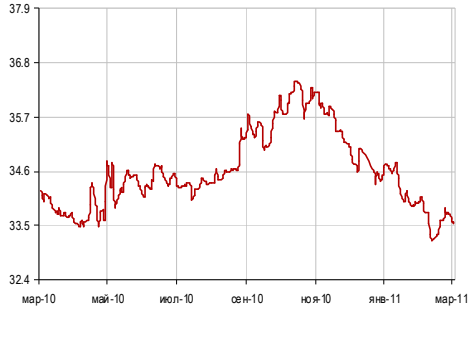
3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред



руб/$ и руб/евро



Бивалютная корзина



Долговые рынки

Доходность еврооблигаций



Долговые рынки



Безкупонная доходность ОФЗ 5 лет



Товарные рынки

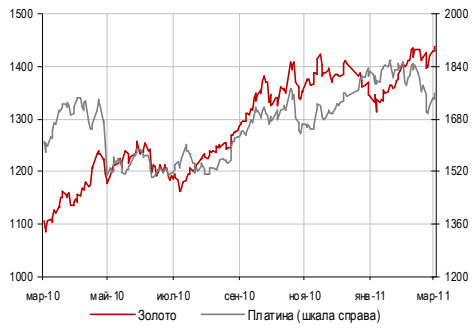
Нефть на мировом рынке, $/барр



Нефть в России, $/барр



Золото и платина, $/унц



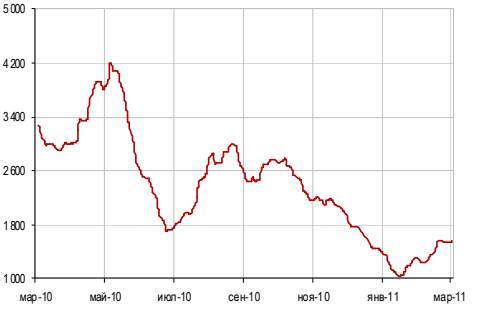
Сталь LME, $/тонна



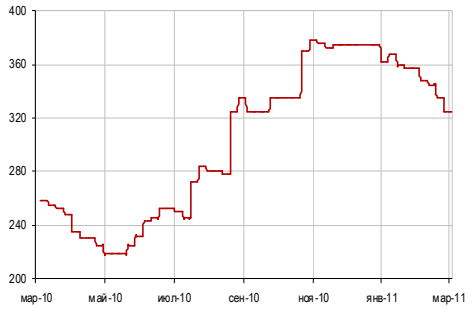
Никель, $/тонна



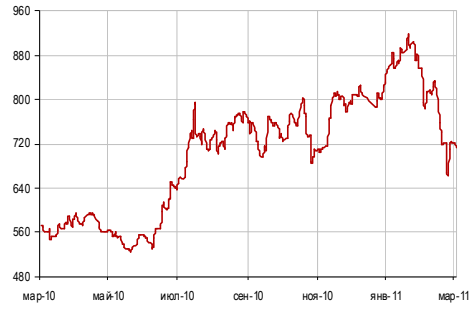
Baltic dry индекс



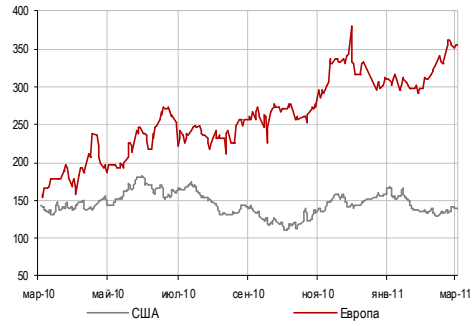
Карбамид, fob Южный



Пшеница, цент/бушель



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



Банк Москвы

Контактная информация

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

Директор департамента
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@mmbank.ru

Сергей Вахрамеев
Vahrameev_SS@mmbank.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Андрей Кучеров
Kucherov_AA@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

Экономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Финансовый сектор
Виктория Чичуа
Chichua_VT@mmbank.ru

Потребсектор
Виталий Купеев
Kupeev_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации
Кирилл Горячих
Goryachih_KA@mmbank.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Юрий Нефедов
Nefedov_YA@mmbank.ru

Минеральные удобрения
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Долговые рынки
Юрий Нефедов (руководитель группы)
Nefedov_YA@mmbank.ru

Анастасия Сарсон
Sarson_AY@mmbank.ru

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA
Drozdov_AY@mmbank.ru

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

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

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