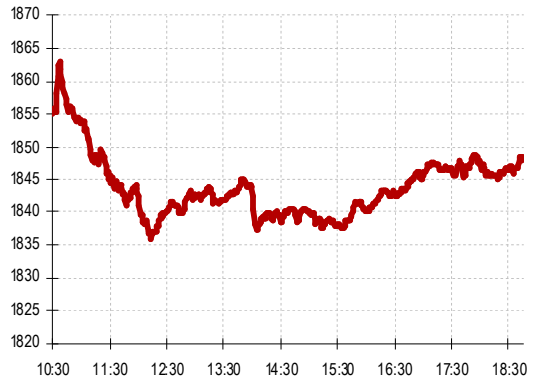
Банк Москвы

Ежедневный обзор рынка акций

6 апреля 2011 г.

Индикаторы		цена	изм., %
РТС	⬆	2093,2	0,2%
RTS 1M Fut	⬆	2045,0	
ММВБ	⬇	1848,2	-0,2%
Mcap, $ млрд	⬇	1238,6	-0,1%
Обороты		$ млн	изм., %
РТС	⬇	351,7	-8,7%
ММВБ	⬇	2229,6	-11,6%
АДР	⬇	1713,5	-3,6%
ВСЕГО	⬇	4294,8	-8,3%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы		цена	изм., %
MSCI EM	⬆	1194,8	0,1%
MSCI Russia	⬇	1111,8	-0,3%
Dow Jones	⬇	12393,9	0,0%
S&P 500	⬇	1332,6	0,0%
FTSE 100	⬇	6007,1	-0,2%
Nikkei	⬇	9585,5	-0,3%
VIX (S&P 500)	⬇	17,3	-0,3%
VIX (RTS)	⬆	24,3	0,1%
Валюты			
EUR/USD	⬆	1,4223	0,0%
RUB/USD	⬇	28,29	-0,1%
Товары			
NYMEX Fut	⬇	108,10	-0,2%
Brent Fut	⬇	121,81	-0,3%
Urals NWE	⬆	117,6	0,6%
Сталь (LME)	⬇	535,0	-1,4%
Никель	⬇	25405,0	-0,4%
Золото	⬇	1455,0	-0,1%
Долги		цена	YTM, %
RUS_30	⬆	116,8	4,66%
UST_10	⬆	106,0	2,9%
CDS			
Rus 5Y	⬆	123,9	0,0%

На рынке

Несмотря на рекордные цены на нефть, российский рынок акций во вторник продемонстрировал небольшое снижение ММВБ (-0.2 %) на фоне некоторого охлаждения на мировых площадках, вызванного как раз резким ростом цен на черное золото.

Подробнее на стр. 2

Главные новости

Нефть и газ

И все-таки льготы на Ванкор будут отменены?

Электроэнергетика

ТГК-1: невыдающийся 2010 год, перспективы роста в 2011 г

Металлургия

Норильский никель выкупит собственных акций еще на $ 1.2 млрд

Еще одна авария на Распадской

Телекоммуникации

Результаты МТС за 4-й кв. 2010 г.: OIBDA ниже ожиданий, но второе полугодие 2011 ожидается сильным

Ростелеком воздержится от активных действий на рынке мобильной голосовой связи

Потребительский сектор

X5 делает ставку на органическое развитие, Альфа ищет возможность сотрудничества с иностранным партнером

Синергия: ожидаем хорошие финансовые результаты за 2010 год

Новости коротко

Минфин рассчитывает на введение системы «60-66» в нефтяной отрасли с 1 июля

Совет директоров Башнефти назначит нового президента

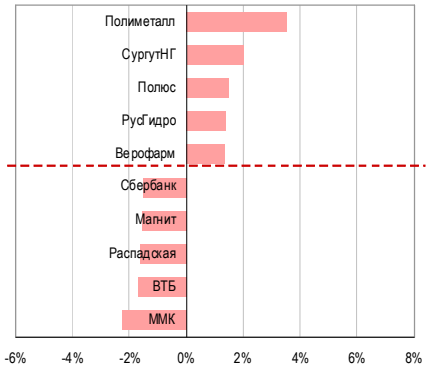
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес bank_of_moscow_research@mmbank.ru

На рынке

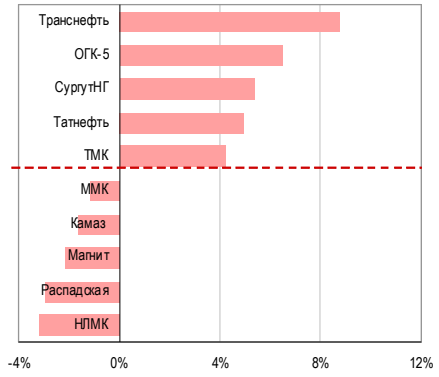
Акции		цена	изм., %	оборот*
GAZP	⬆	8,46	0,4%	1 258
ROSN	⬆	9,48	0,5%	223,1
LKOH	⬇	72,6	-0,4%	443,6
SNGS	⬆	1,13	2,1%	67,2
TATN	⬆	6,80	0,3%	14,7
NVTK	⬆	13,6	0,4%	41,8
HYDR	⬆	0,0530	1,5%	45,4
FEES	⬆	0,0145	0,1%	16,4
IUES	⬇	0,0015	-1,4%	4,6
GMKN	⬇	275	-0,8%	459,0
RUAL	⬆	1,78	0,0%	9,8
CHMF	⬇	19,9	-0,4%	42,1
MTL	⬇	31,8	-0,6%	42,6
SBER	⬇	3,79	-1,4%	675,8
VTBR	⬇	7,00	-1,9%	186,0
VIP	⬇	14,4	-0,7%	22,5
MBT	⬇	21,1	-1,9%	100,5
RTKM	⬇	6,07	-0,1%	9,2
URKA	⬇	8,52	-0,2%	38,0
FIVE	⬇	41,8	-1,7%	10,7

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

Лидеры и аутсайдеры дня



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Не только нефть

Несмотря на рекордные цены на нефть, российский рынок акций во вторник продемонстрировал небольшое снижение ММВБ (-0.2 %) на фоне некоторого охлаждения на мировых площадках, вызванного как раз резким ростом цен на черное золото. Хуже рынка выглядели бумаги банков, в то время как бумаги Газпрома и Роснефти продолжили рост. При этом мировые рынки фактически проигнорировали новости об очередном повышении процентных ставок в Китае.

Цены на нефть остаются вблизи локальных максимумов и сегодня, что все-таки оказывает значимую поддержку российским бумагам, однако в ближайшие дни мировые рынки ждет ряд важных событий, среди которых завтрашнее заседание правления ЕЦБ и начало сезона отчетности в США на следующей неделе.

Юрий Волов,CFA

Календарь событий

Сегодня
МТС представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.
ТГК-1 представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г.
Ростелеком проведет телеконференцию по вопросам реорганизации

7 апреля
ММК представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.
Синергия: финансовые результаты за 2010 г.

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

13 апреля
Распадская представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г. и операционные результаты за 1 кв. 2011 г.

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

15 апреля
Нижнекамскнефтехим представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г.

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

21 апреля
Башкирэнерго: финансовая отчетность по МСФО за 2010 г.

27 апреля
ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 1-й квартал 2011 г.

28 апреля
Eurasia Drilling Company представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.
C.A.T. oil представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

5 мая
СТС Медиа представит финансовые результаты по US GAAP за 1-й квартал 2011 г.

Новости коротко

Нефть и газ

Минфин рассчитывает на введение системы «60-66» в нефтяной отрасли с 1 июля

Сближение экспортных пошлин на светлые и темные нефтепродукты с одновременным снижением ставок пошлин на сырую нефть по концепции «60-66» может произойти уже с 1 июля 2011 года. Об этом Интерфаксу сообщил замминистра финансов РФ Сергей Шаталов. По его словам проигравшими от указанных нововведений могут оказаться две компании: Башнефть и Татнефть.

Совет директоров Башнефти назначит нового президента

Как сообщает Интерфакс со ссылкой на свои источники, сегодня совет директоров Башнефти на внеочередном заседании утвердит нового руководителя компании. Ожидается, что новым президентом Башнефти будет утвержден экс-глава бизнес-единицы ТЭК АФК «Система» Александр Корсик.

Нефть и газ

И все-таки льготы на Ванкор будут отменены?

ROSN	9.5
Капитализация, $ млн	100 518
Цель, $	7.7
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	8.4	5.9	6.8
P/E	15.4	9.7	12.4

Событие. Минфин РФ рассчитывает, что с 1 мая льготы для Ванкорского месторождения по экспортной пошлине на нефть будут отменены. Об этом Интерфаксу сообщил замминистра финансов РФ Сергей Шаталов. По его словам, с предложением об отмене льгот согласны и Минэнерго, и глава Роснефти Эдуард Худайнатов, и вице-премьер РФ Игорь Сечин. При этом по оценкам Минфина при нынешних ценах и существующих условиях рентабельность Роснефти по Ванкору превышает 20 %. Напомним, что согласно решению правительства, льготная пошлина по 24 месторождениям, расположенным в Восточной Сибири на севере Каспия, действует до тех пор, пока проект не достигнет уровня рентабельности в 16 %.

Комментарий. Мы уже отмечали, что вопрос с сохранением/отменой льгот по Ванкорскому месторождению является крайне важным для уровня среднесрочных денежных потоков Роснефти. Так, в первом квартале текущего года Роснефть, по нашим оценкам, могла сэкономить от действия льготных ставок экспортных пошлин на ванкорскую нефть около $ 700 млн или порядка $ 3.3 на баррель добычи. Если бы льготы при этом были сохранены в нынешнем виде до 2013 года, то размер экономии компании в ближайшие два года мог бы достигнуть $ 6 млрд или около 18 % от накопленного показателя EBITDA. Однако очевидно, что нынешний взлет нефтяных котировок (при относительно невысоком укреплении рубля) существенно улучшает экономику проекта (мы согласны с расчетами Минфина, что при текущих условиях IRR Ванкора превышает 20 %) и служит дополнительным аргументом для противников сохранения ванкорских льгот. Как бы то ни было, в нашей финансовой модели Роснефти мы не закладывали возможное продление льгот на Ванкорское месторождение, а значит, нынешние заявления Сергея Шаталова не окажут влияния на наш target price по компании.

Влияние на рынок. Накануне акции Роснефти практически не отреагировали на заявления замминистра финансов РФ (+0.15 % при росте отраслевого индекса на 0.12 %): поддержку бумагам оказывает сохранение высокого уровня цен на нефть. Однако в случае начала разворота на нефтяном рынке, бумаги ROSN после отмены льгот на Ванкорское месторождение могут чувствовать себя хуже отраслевых аналогов.

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

Электроэнергетика

ТГК-1: невыдающийся 2010 год, перспективы роста в 2011 г

TGKA	0.001
Капитализация, $ млн	2 561
Цель, $	
Рекомендация	

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	15.4	11.7	
P/E	9.6	23.1	

Событие. Вчера ТГК-1 представила консолидированную отчетность за 2010 г. по международным стандартам и провела телефонную конференцию с аналитиками.

Комментарий. На наш взгляд, результаты компании по МСФО оказались немного слабее, чем это можно было предположить из опубликованных ранее данных по РСБУ, не включающих в себя показатели убыточной Мурманской ТЭЦ.

- Чистая прибыль упала на 14 % из-за меньшего, чем в 2009 году, восстановления резервов. Скорректированная на неденежные статьи прибыль за год практически не изменилась, составив по оценке компании 4 млрд руб.
- Динамика выручки в целом совпала с данными по российским стандартам, увеличение доходов на 31 % произошло благодаря повышению тарифов, расширению либерализации рынка электроэнергии и увеличению отпуска тепла (+7 %).
- Себестоимость продукции повысилась на 29 %, одним из главных факторов роста расходов стало ухудшение водности рек с необходимостью повысить выработку на тепловых станциях. Между тем компания сохраняет хороший контроль над постоянными издержками, которые за год увеличились на 5 %, что заметно ниже инфляции.
- Итоговый показатель EBITDA составил 8.6 млрд руб, что почти на 15 % ниже консенсус-прогноза рынка. Менеджмент ожидает сохранения малой водности рек в 2011 г. и оценивает EBITDA по результатам года в 13 млрд руб. Повысить показатели компании во многом помогут ввод новых активов суммарной мощностью 660 МВт.
- Убыток от деятельности Мурманской ТЭЦ составил 500 млн руб., компания предполагает, что размеры убытка в 2011 году сохранятся на том же уровне.

Показатели ТГК-1 по МСФО

млн руб.	2009	2010	г-к-г, %	4 кв 09	4 кв 10	г-к-г, %
Выручка *	36 610	45 400	24	11 866	14 337	21
в т.ч. э/энергия	17 580	22 398	27	5 402	6 513	21
тепло	18 023	22 347	24	6 218	7 609	22
Опер. расходы	31 642	40 160	27	10 948	12 267	12
топливо	15 693	21 637	38	5 763	6 961	21
амортизация	2 791	3 384	21	735	935	27
прочие	13 159	15 139	15	4 450	4 371	- 2
Опер. прибыль	4 968	5 241	5	918	2 070	126
маржа, %	13.6	11.5		7.7	14.4	
EBITDA	7 758	8 624	11	1 653	3 005	82
маржа, %	21.2	19.0		13.9	21.0	
Чистая прибыль	8 350	7 173	- 14	5 565	4 781	- 14
маржа, %	22.8	15.8		46.9	33.3	
Операционный ДП	1 937	4 190	116	- 2 850	300	
Чистый долг	14 459	22 923				
Справочно:						
Выработка э/энергии, млн кВтч	26 761	27 162	1			
Цена продажи э/энергии, руб/МВт·ч	657	825	26			
Отпуск тепла, тыс Гкал	26 916	28 818	7			
Цена продажи тепла, руб/Гкал	670	775	16			

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

Влияние на рынок. Мы нейтрально относимся к представленным данным и считаем, что успешный ввод новых мощностей и планы компании по росту прибыли нивелируют негативный эффект от посредственных итогов завершившегося года.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA

Металлургия

GMKN	275
Капитализация, $ млн	52 381
Цель, $	250
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	11.3	6.8	6.5
P/E	20.1	10.0	9.7

Норильский никель выкупит собственных акций еще на $ 1.2 млрд

Событие. Вчера дочерняя компания Норникеля Corbiere Holdings объявила о намерении выкупить с рынка акций ГМК еще на $ 1.2 млрд. Напомним, что в конце прошлого года совет директоров Норникеля одобрил обратный выкуп акций компании на сумму в $ 4.5 млрд, а в начале 2011 года Corbiere, сделав оферту акционерам, приобрела около 7 % акций ГМК за $ 3.3 млрд.

Комментарий. Исходя из текущих котировок бумаг ГМК, за $ 1.2 млрд компания может приобрести на рынке еще около 2.3 % своих бумаг. Таким образом, в распоряжении Интерроса, самой компании и трейдера Trafigura окажутся более 47 % Норникеля, что даст альянсу более чем комфортное преимущество на ближайшем ГОСА Норникеля, отсечка на участие в котором ожидается 16 мая с.г. РУСАЛу в этом случае останется уповать лишь на запрет голосования казначейскими бумагами, которого алюминиевая компания активно добивается в судебных органах. При этом продолжение buy back, вероятно, сводит к минимуму возможность выплаты дивидендов ГМК по итогам 2010 года.

Влияние на рынок. Несмотря на коррекцию на рынке никеля и меди, акции ГМК в последние дни смотрятся очень сильно, что, вполне возможно, связано с вчерашней новостью. Мы не исключаем, что после объявления о buy back, рост котировок ГМК не продолжится, а прекратится.

Юрий Волов,CFA

RASP	6.6
Капитализация, $ млн	5 148
Цель, $	13.7
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	20.9	17.2	7.5
P/E	44.1	23.1	11.7

Еще одна авария на Распадской

Событие. Распадская вчера объявила, что позавчера, 4 апреля на шахте «Распадская-Коксовая» произошло разрушение перемычек, изолирующих выработанное пространство. Все находившиеся в момент аварии горняки были успешно выведены на поверхность, к вечеру газовая атмосфера в шахте нормализовалась. В причинах аварии разбирается комиссия Ростехнадзора. Добыча на шахте, по словам цитируемого газетой «Ведомости» источника в компании, может возобновиться уже сегодня.

Шахта «Распадская-Коксовая», согласно производственному плану компании, должна в 2011 году добыть 1 млн тонн угля (12 % от добычи компании в целом), а к 2013 году выйти на добычу в 2.5 млн тонн в год (17 % от добычи компании).

Комментарий. Произошедшее на «Распадской-Коксовой» не является чем-то экстраординарным для предприятия, занимающегося подземной добычей угля и, вероятно, не скажется на производственных планах компании. Однако, после прошлогодней масштабной катастрофы на «Распадской» любые аварии на ее предприятиях воспринимаются особенно остро.

Влияние на рынок. Бумаги Распадской вчера оставались под давлением на фоне произошедшей аварии, и появившейся более месяца назад информации о намерении ключевых собственников компании найти покупателя на свой актив. Мы по-прежнему воспринимаем снижение котировок Распадской, в том числе на фоне позавчерашней аварии, как возможность для покупки.

Юрий Волов,CFA

Телекоммуникации

MBT.N	21.1
Капитализация, $ млн	21 010
Цель, $	23.8
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	5.7	5.1	4.7
P/E	20.1	12.5	11.4

Результаты МТС за 4-й кв. 2010 г.: OIBDA ниже ожиданий, но второе полугодие 2011 ожидается сильным

Событие. Вчера МТС представила результаты за 4-й квартал 2010 г., которые, как и отчетность VimpelCom характеризовались снижением рентабельности. Чистая прибыль оказалась под давлением списания убытков от прекращения операций в Туркменистане. Выручка за квартал составила $ 2 995 млн, что на 3 % выше наших ожиданий. OIBDA была на уровне $ 1 193 млн – на 3 % ниже наших прогнозов. Чистая прибыль составила $ 156 млн против ожидаемых нами $ 190 млн.

Финансовые результаты МТС по US GAAP за 4-й квартал 2010 г.

$ млн	4 кв. 09	3 кв. 10	4 кв. 10	кв-к-кв %	г-к-г %	4 кв. 10 П БМ	Откл, %
Выручка	2 719	2 911	2 995	-0.4	10.2	2 900	3.3
OIBDA	1 193	1 309	1 159	-8.3	-2.8	1 200	-3.4
OIBDA маржа	43.9%	45.0%	38.7%			41.4%	
Чистая прибыль	-26	-26	156	-830.8	-701.2	190	-17.7
Чистая маржа	-1.0%	-0.9%	5.2%			6.6%	

Источники: данные компании, оценки Аналитического департаменты Банка Москвы.

Комментарий. Компания также дала прогнозы на 2011 год, сделав акцент на том, что рентабельность OIBDA будет выше во втором полугодии 2011 г.

- МТС ожидает роста доходов на 10 % г-к-г при марже 42-43 %. Наша модель предполагает увеличение выручки на 7 % г-к-г при рентабельности 43.4 % - сопоставимо с прогнозами компании.
- Мобильный оператор прогнозирует CAPEX 22-24 % доходов. Наша модель составлена из тех же предпосылок.

Мы отмечаем, что снижение маржи МТС и прекращение операций в Туркменистане были ожидаемы рынком и уже заложены в цену бумаг МТС. В нашем январском обзоре «Мобильная связь: Конкуренция растет» мы отмечали, что даже если конкуренция на телекоммуникационных рынках останется высокой в ближайшие годы, бумаги МТС выглядят неоправданно дешево.

Влияние на рынок. Отчетность компании была умеренно негативно воспринята инвесторами – вчера ADR МТС снизились на 1.9 %. На данный момент МТС торгуется с коэффициентом EV/EBITDA 11 4.6x, что соответствует дисконту 17 % к аналогам с развивающихся рынков. Мы считаем данный дисконт неоправданным и видим потенциал роста в акциях оператора.

Кирилл Горячих

Ростелеком воздержится от активных действий на рынке мобильной голосовой связи

RTKM	6.1
Капитализация, $ млн	4 424
Цель, $	4.1
Рекомендация	продавать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	22.3	20.5	2.0
P/E	104.1	84.6	13.7

Событие. Вчера Ростелеком провел телеконференцию, в которой дал некоторые финансовые прогнозы и раскрыл часть стратегии развития. Менеджмент национального оператора отметил, что не будет выходить на рынок голосовой мобильной связи, а сосредоточится на сегменте передачи данных.

Комментарий. Отказ Ростелеком от активных действий на рынке голосовой мобильной связи сохранит конкуренцию в данном сегменте на приемлемом уровне, что позитивно отразится на доходах и рентабельности МТС и VimpelCom. В то же время, данная новость позитивна для самого Ростелекома, так как компания избежит больших вложений, которые могли бы и не привести к росту денежного потока. Мы делаем вывод, что на рынке беспроводной передачи данных будет четыре игрока. Мы считаем, что МТС и VimpelCom окажутся в лучшем положении, так как данные компании уже имеют большую абонентскую базу и опыт работы на данном рынке. При этом Ростелеком также сможет увеличить свой денежный поток. Основные прогнозы менеджмента Ростелекома:

- CAPEX на уровне 20-22 % выручки в ближайшие 4-5 лет (без учета 4G). Наша модель предполагает меньшие капитальные затраты.
- Рост доходов быстрее, чем у конкурентов. Наша модель, предполагает обратное. Однако при заявленном CAPEX такие прогнозы менеджмента не выглядят удивительными.
- Компания планирует листинг в Лондоне в текущем году, где будут размещены около 25 % уставного капитала.
- Оператор рассматривает несколько вариантов развития инфраструктуры для сетей 3G и LTE: собственное строительство на базе сетей МРК и своей магистральной сети, строительство вместе с операторами «большой тройки» на базе компании «Скартел», а также альянс с одним из мобильных операторов.

Полная версия стратегии Ростелекома выйдет уже в ближайшее время, после чего мы намерены скорректировать нашу модель по бумагам компании.

Влияние на рынок. На наш взгляд, отказ Ростелекома от активных действий на рынке мобильной голосовой связи позитивно скажется на всех бумагах сектора: MBT, VIP, RTKM. В то же время, мы считаем бумаги Ростелекома уже довольно дорогими, а в акциях МТС и VimpelCom Ltd. видим потенциал роста.

Кирилл Горячих

Потребительский сектор

X5 делает ставку на органическое развитие, Альфа ищет возможность сотрудничества с иностранным партнером

PJPq.L	41.8
Капитализация, $ млн	11 346
Цель, $	55.0
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	19.8	14.0	11.6
P/E	68.5	31.1	24.8

Событие. По данным газеты «Коммерсант», X5 Retail Group намерена пересмотреть свою стратегию развития, отказавшись от крупных сделок M&A в России. Приоритетом для ритейлера станет органический рост. В то же время газета подтверждает ранее появившиеся слухи об интересе основного акционера X5 – Альфа Групп – в объединении или создании совместного предприятия между X5 и иностранным ритейлером.

Комментарий. Исторически, стратегия развития X5 была направлена на рост сети через сделки M&A. Начиная с 2006 года, X5 осуществила около десяти сделок по приобретению торговых сетей как в Москве, так и регионах, крупнейшими из которых стали покупка гипермаркетов "Карусель" за $ 940 млн в 2008 году и дискаунтеров "Копейка" за $ 1.7 млрд в декабре 2010-го.

Мы полагаем, что намерение компании сфокусироваться на органическом развитии отражает отсутствие в России крупных привлекательных для покупки активов, а также желание сэкономить на капитальных затратах, так как традиционно приобретение магазинов обходятся дороже органического развития.

Источник Коммерсанта также говорит о желании основного акционера X5 - Альфа Групп – в течение ближайших двух лет сделать компанию частью международного ритейлера. В качестве вариантов рассматривается объединение X5 с европейским ритейлером или создание совместного предприятия с крупным иностранным игроком в России. Среди прочих, Альфа рассматривает возможность слияния X5 с Metro Group, при этом Альфа может обменять свою долю примерно на блокпакет в головной компании Metro, а также партнерство с турецкой Migros Turk.

Влияние на рынок. Изменение стратегии в пользу органического развития не должно стать большим сюрпризом для инвесторов, особенно после объявления предварительного прогноза развития компании в 2011 году (компания предоставила его в конце декабря 2011 года), который предусматривает органическое открытие около 500 дискаунтеров, 20-25 супермаркетов, а также 5-10 гипермаркетов «Карусель» и около 10 гмпермаркетов нового формата «Пятерочка-Макси».

В то же время желание основного акционера объединить бизнес X5 с иностранным партнером, на данном этапе может быть воспринято инвесторами как негативное.

Виталий Купеев

SYNG	42.3
Капитализация, $ млн	799
Цель, $	55.0
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	9.5	7.3	6.0
P/E	27.4	14.8	10.4

Синергия: ожидаем хорошие финансовые результаты за 2010 год

Событие. Синергия опубликует аудированные финансовые результаты за 2010 год по МСФО в четверг, 7 апреля. В тот же день руководство компании проведет телеконференцию с аналитиками и инвесторами, посвященную опубликованным цифрам. Мы не ожидаем, что большее внимание инвесторов будет приковано к комментариям менеджмента относительно эффекта от регуляторных изменений в отрасли (возможное повышения акциза на алкогольную продукцию), лицензирования, а также общих прогнозов развития компании в 2011 году.

Синергия: прогноз финансовых результатов, млн руб.

	2пол.09	2пол.10	Изм. г-к-г, %	2009	2010 П	Изм. г-к-г, %	2010 Консенсус
Выручка	10 295	12 120	18%	18 073	20 999	16%	20 893
Валовая прибыль	3 525	4 318	22%	6 201	7 498	21%	N/A
Валовая рентабельность	*34.2%*	*35.6%*	*140 б.п.*	*34.3%*	*35.7%*	*140б.п.*	*N/A*
EBITDA	1 526	2 059	35%	2 924	3 631	24%	3 420
Рентабельность EBITDA	*14.8%*	*17.0%*	*220 б.п.*	*16.2%*	*17.3%*	*110б.п.*	*16.4%*
Чистая прибыль	556	1 084	95%	1 068	1 880	76%	1 814
Чистая рентабельность	*5.4%*	*8.9%*	*350б.п.*	*5.9%*	*9.0%*	*300б.п.*	*8.7%*

Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Комментарий. Мы ожидаем достаточно сильные результаты, что должно быть подтверждением нашего позитивного взгляда на акции компании.

По нашим прогнозам, Синергия покажет рост выручки на 16 % по сравнению с прошлым годом, при этом рост выручки по итогам 2-го полугодия 2010 года должен ускориться до 18 %. При этом мы ожидаем увеличение валовой рентабельности компании во 2-м полугодии на 140 б.п. до 35.6 % и рост рентабельности EBITDA на 220 б.п. до 17.0 %. Благодаря увеличению операционной рентабельности, а также снижению долговой нагрузки компании за прошедший год, чистая прибыль увеличится на 95 % во 2-м полугодии, при росте чистой рентабельности на 350 б.п. до 8.9 %.

Наши прогнозы финансовых показателей Синергии находятся несколько выше текущего консенсус-прогноза Bloomberg.

Влияние на рынок. Мы полагаем, что сильная финансовая отчетность компании вместе с оптимистичными комментариями менеджмента в ходе телеконференции смогут положительно повлиять на котировки акций синергии.

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	8,46	200 346	0,4%	33%	8,54	5,04	4,9	4,8	6,1	6,5	8,08	-5%	продавать
Роснефть	ROSN RX	9,48	100 518	0,5%	32%	9,79	6,29	5,9	6,8	9,7	12,4	7,70	-19%	продавать
Лукойл	LKOH RX	72,6	61 788	-0,4%	28%	74,1	49,6	4,5	4,5	6,3	6,6	73,2	1%	держать
ТНК-ВР	TNBP RX	3,09	46 266	-0,5%	15%	3,47	2,86	5,1	4,4	8,0	6,7	2,36	-23%	продавать
Газпром нефть	SIBN RX	5,29	25 093	-1,0%	26%	6,06	3,58	4,8	4,8	7,9	6,1	5,03	-5%	продавать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	1,13	40 428	2,1%	7%	1,28	0,87	3,1	3,1	8,1	8,2	1,01	-10%	продавать
НОВАТЭК	NOTK RX	13,6	41 311	0,4%	23%	13,8	6,0	23,2	18,8	30,9	26,4	12,0	-12%	продавать
Татнефть	TATN3 RX	6,80	14 822	0,3%	42%	6,86	4,24	7,5	5,8	10,6	8,7	4,72	-31%	продавать
Транснефть п.	TRNFP RX	1590	2 472	-0,1%	29%	1621	862	1,2	1,1	2,0	1,8			
Башнефть	BANE RU	61,0	10 380	0,0%	38%	61,5	30,0	4,9	5,3	7,9	9,1	58,5	-4%	продавать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0,62	4 779	0,7%	21%	0,64	0,41					0,56	-10%	продавать
Татнефть п.	TATNP3 RX	3,80	560	-0,5%	36%	4,77	2,20					2,25	-41%	продавать
Нефтесервис														
БК Евразия	EDCL LI	33,8	4 957	-0,4%	4%	35,1	15,0	10,5	9,1	19,3	14,6	25,0	-26%	продавать
Интегра	INTE LI	3,43	638	-1,0%	-3%	3,80	2,02	6,0	5,0	отр.	19,4	3,28	-4%	продавать
CAT Oil	O2C GR	10,28	502	-0,1%	2%	13,94	8,13	6,6	6,3	17,8	16,7	9,37	-9%	продавать
Цветная Металлургия														
Норильский никель	GMKN RX	275	52 381	-0,8%	17%	283	154	6,8	6,5	10,0	9,7	250	-9%	продавать
РУСАЛ	486 HK	1,78	27 086	0,0%	17%	1,81	0,86	14,8	11,6	9,4	9,1	1,90	7%	держать
Полюс Золото	PLZL RX	60,7	11 573	1,6%	-4%	70,8	43,4	16,9	12,7	29,8	19,9	70,7	16%	покупать
Полиметалл	PMTL LI	19,8	7 896	3,0%	8%	22,5	9,6	21,7	9,4	31,2	10,9	21,6	9%	держать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	122	1 403	-0,8%	4%	157	96	14,8	7,8	отр.	15,8	157	29%	покупать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	5,23	283	0,6%	19%	5,60	3,04	2,9	2,6	6,2	4,5	5,91	13%	держать
Черная металлургия														
Евраз Групп	EVR LI	40,0	17 493	-1,2%	11%	43,2	21,6	10,5	7,6	32,9	21,2	42,1	5%	держать
НЛМК	NLMK RX	4,36	26 121	-0,7%	-8%	5,36	2,82	11,7	9,3	20,8	13,2	3,82	-12%	продавать
Северсталь	CHMF RX	19,9	20 050	-0,4%	17%	21,2	10,4	7,4	5,8	отр.	9,0	22,7	14%	держать
ММК	MAGN RX	1,12	12 493	-2,2%	3%	1,35	0,74	9,7	6,9	27,1	13,9	1,48	32%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	21,3	4 995	-0,5%	3%	23,8	14,3	9,2	7,9	44,2	13,4	20,2	-5%	продавать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	3,40	1 608	4,1%	30%	3,65	1,68							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0,58	290	-0,4%	2%	0,68	0,38							
Угольная промышленность														
Мечел	MTL US	31,8	13 221	-0,6%	9%	34,7	17,2	9,3	7,4	26,6	11,0	38,3	21%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	11,19	3 105	-0,5%	17%	11,35	5,96					13,00	16%	покупать
Распадская	RASP RX	6,59	5 148	-1,5%	-6%	8,51	4,06	17,2	7,5	23,1	11,7	13,66	107%	покупать
Белон	BELO RX	0,70	801	-2,0%	-14%	1,40	0,69	4,6	4,7	отр.	7,5			
КТК	KBTK RX	8,14	808	0,1%	16%	10,99	5,34							
Банки														
Сбербанк	SBER03 RX	3,79	81 844	-1,4%	11%	3,93	2,26	2,4	1,9	15,0	7,3	4,10	8%	держать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2,61		-0,9%	6%	2,79	1,79							
ВТБ	VTBR LI	7,00	36 586	-1,9%	6%	7,55	4,19	2,0	1,7	26,6	8,9	7,60	9%	держать
Банк Москвы	MMBM RX	35,3	6 352	-1,1%	11%	49,6	31,2							
Возрождение	VZRZ RX	36,7	872	-0,5%	-18%	56,6	28,9							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	5,10	1 439	-1,4%	-9%	6,63	2,68	1,8	1,4	17,2	5,0	5,40	6%	держать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	5,61	479	-1,0%	-3%	6,91	3,75					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	0,0530	15 294	1,5%	-2%	0,0658	0,0477	6,0	5,1	11,5	9,2	0,0660	25%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0,0015	4 254	-1,4%	-7%	0,0025	0,0006	12,1	10,8	188,1	33,0	0,0018	24%	покупать
ОГК-1	OGK1 RX	0,0350	2 291	-1,0%	-11%	0,0515	0,0329	11,5	10,6	41,3	29,2	0,0520	49%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0,0540	1 768	0,1%	-7%	0,0650	0,0425	9,2	6,9	14,9	11,5	0,0810	50%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0,0477	2 263	0,6%	-15%	0,0806	0,0404	9,2	9,9	60,7	104,3	0,0630	32%	покупать
ОГК-4	OGK4 RX	0,0992	6 255	0,8%	3%	0,1188	0,0683	17,2	11,3	30,6	19,1	0,1210	22%	покупать
ОГК-5	OGKE RX	0,0957	3 387	-0,5%	4%	0,1076	0,0747	12,3	7,0	23,5	11,0	0,1300	36%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0,0479	1 547	1,3%	1%	0,0603	0,0355	13,1	12,5	44,8	61,7	0,0420	-12%	продавать
ТГК-1	TGKA RX	0,0007	2 561	-1,5%	-6%	0,0009	0,0005	11,7		23,1				
ТГК-2	TGKB RX	0,0003	399	-3,6%	0%	0,0005	0,0003	7,6		13,5				
Мосэнерго	MSNG RX	0,1053	4 186	0,1%	0%	0,1496	0,0961	7,4	6,1	14,7	18,8			
ТГК-4	TGKD RX	0,0005	870	-2,2%	-13%	0,0007	0,0004	4,6		19,7				
ТГК-5	TGKE RX	0,0006	705	-1,7%	-5%	0,0008	0,0004	26,3		65,0				
ТГК-6	TGKF RX	0,0005	867	-2,1%	-16%	0,0007	0,0004	8,9		12,5				
ТГК-7	VTGK RX	0,0688	2 063	3,6%	-6%	0,0802	0,0467	8,8		37,9				
ТГК-9	TGKI RX	0,0002	1 183	0,0%	-6%	0,0002	0,0001	7,4		8,6				
ТГК-10	TGKJ RX	1,5968	1 406	0,0%	4%	2,2074	1,1503	3,3		14,4				
ТГК-11	TGKK RX	0,0005	279		-14%	0,0009	0,0005	4,4		4,4				
Енисейская ГК	TGK13 RX	0,0039	628	-2,0%	-9%	0,0051	0,0030	6,4		24,1				
Кузбассэнерго	KZBE RU	0,0125	883	0,0%	-4%	0,0133	0,0100	20,9		отр.				
ТГК-14	TGKN RX	0,0001	165	0,0%	-14%	0,0002	0,0001	5,1		7,9				
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0,8180	3 899	-0,1%	-5%	1,0460	0,5408	11,6	9,0	31,0	25,0			
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0,0116	474	-1,8%	-13%	0,0222	0,0104							
Электросетевые компании														
ФСК	FEES RX	0,0145	18 236	0,1%	20%	0,0171	0,0102	7,0	6,6	26,1	14,9	0,0122	-16%	продавать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0,1714	7 363	-0,3%	-3%	0,2053	0,1005	4,6	4,1	32,3	16,5	0,2260	32%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0,0528	2 571	-1,0%	-3%	0,0657	0,0428	3,7	3,6	10,1	8,4	0,0712	35%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0,0437	1 847	-0,4%	-1%	0,0545	0,0304	4,9	3,1	9,8	5,7	0,0470	7%	держать
МРСК ЦП	MRKP RX	0,0101	1 135	-1,3%	1%	0,0125	0,0057	5,7	3,5	42,5	8,6	0,0138	37%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0,0061	1 094	0,0%	4%	0,0069	0,0030	11,1	4,3	отр.	10,2	0,0075	22%	покупать
МРСК Урала	MRKU RX	0,0099	868	0,7%	-10%	0,0130	0,0065	4,4	2,9	44,0	7,3	0,0138	39%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0,0088	790	-0,6%	-12%	0,0152	0,0084	22,6	2,8	отр.	6,2	0,0115	30%	покупать
Ленэнерго	LSNG RX	0,8510	788	0,6%	0%	1,2553	0,7482	3,9	2,3	17,1	4,6	1,2000	41%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0,0063	606	-0,8%	-15%	0,0097	0,0060	15,0	6,5	отр.	отр.	0,0105	66%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0,0051	254	0,0%	-13%	0,0093	0,0040	6,0	2,8	отр.	16,1	0,0065	27%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	5,06	150	0,0%	-13%	8,32	4,21	2,9	2,0	отр.	отр.	8,50	68%	покупать
Телекоммуникации														
МТС (ADR)	MBT US	21,1	21 010	-1,9%	1%	23,6	17,6	5,1	4,7	12,5	11,4	23,8	13%	держать
МТС (локальные)	MTSI RX	9,21		-0,2%	8%	9,82	7,69					10,10	10%	держать
VimpelCom ltd.	VIP US	14,4	18 645	-0,7%	-4%	20,0	12,3	4,4	4,0	10,9	9,9	17,5	21%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	6,07	4 424	-0,1%	18%	6,62	3,37	20,5	2,0	84,6	13,7	4,11	-32%	продавать
Ростелеком преф	RTKMP RX	3,15	765	-0,7%	20%	3,95	2,22					3,16	0%	держать
АФК Система	SSA LI	29,86	14 407	-1,8%	20%	31,910	20,520							

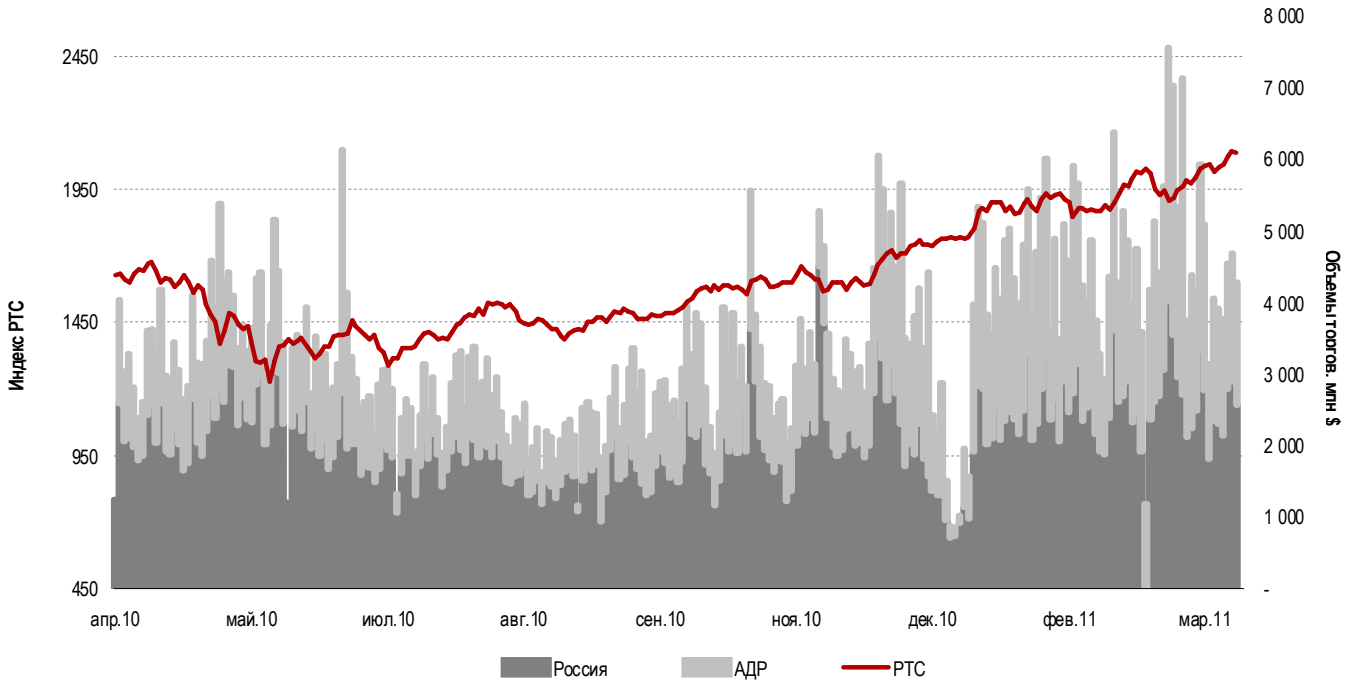
Итоги торгов

	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	1,07	1 482	0,1%	-4%	1,41	0,39	7,0	15,6	13,7	109,8	0,90	-16%	продавать
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0,32	150	-1,7%	-10%	0,51	0,10							
КАМАЗ	KMAZ RX	2,65	1 877	-0,4%	12%	3,18	2,10	16,0	12,8	отр.	187,7	2,20	-17%	продавать
Соллерс	SVAV RX	21,7	744	-1,4%	2%	26,6	13,7	18,5	9,2	отр.	142,5	23,7	9%	держать
ГАЗ	GAZA RU	53,0	982	0,0%	43%	58,0	26,0	17,6	15,3	отр.	отр.			
Силовые машины	SILM RX	0,35	3 025	-2,0%	15%	0,40	0,21	23,1	17,7	252,1	292,6			
ОМЗ	OMZZ RX	2,89	102	-1,2%	-16%	4,88	2,06	2,8		1368,2				
Красный котельщик	KRKO RU	0,65	139			1,00	0,49	7,6	6,3	58,3	40,6			
ОАК	UNAC RX	0,01	2 582	-0,4%	-5%	0,02	0,01							
Иркут	IRKT RX	0,35	347	-1,9%	6%	0,49	0,25							
УМПО	UFMO RU	0,63	168			0,71	0,45	4,6		4,0				
КВЗ	KHEL RX	3,50	539	-0,8%	3%	4,04	1,38	11,7		88,2				
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	2,57	2 856	-0,2%	-2%	3,10	1,88	7,8	6,4	31,7	24,0			
Ютэйр	UTAR RX	0,54	311	-0,1%	1%	0,70	0,33							
НМТП	NCSP LI	9,7	2 491	-3,0%	-3%	15,2	8,6	6,4		11,3				
ДВМП	FESH RU	0,54	1 594	0,0%	1%	0,60	0,35	15,9		44,3				
Globaltrans	GLTR LI	19,0	2 997	-1,8%	11%	20,0	10,6							
Трансконтейнер	TRCN LI	10,40	1 445	-1,0%	9%	11,25	7,30							
Потребсектор														
X5	FIVE LI	41,8	11 346	-1,7%	-10%	48,0	29,6	14,0	11,6	31,1	24,8	55,0	32%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	29,4	13 079	-3,4%	0%	32,3	15,5	21,1	14,8	37,2	29,9	31,3	6%	держать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	138	12 271	-1,5%	3%	159	81	19,8	14,0	34,9	28,1	136	-1%	продавать
Дикси	DIXY RX	14,2	1 219	-0,6%	9%	16,2	8,2	13,2	9,1	137,8	33,4	16,8	18%	покупать
Седьмой Континент	SCOH RX	9,13	685	0,4%	13%	12,59	7,80	7,1	6,0	16,0	10,2			
М.Видео	MVID RX	9,58	1 723	-1,3%	9%	10,60	4,26	11,3	8,9	28,8	21,3	11,00	15%	держать
Росинтер	ROST RX	20,9	341	0,1%	-13%	27,6	12,1	10,6	8,5	29,8	17,6	23,0	10%	держать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	33,7	5 929	0,2%	2%	35,1	17,1	21,6	18,5	45,5	39,2	33,0	-2%	продавать
Синергия	SYNG RX	42,3	799	-1,1%	-13%	55,0	30,1	7,3	6,0	14,8	10,4	55,0	30%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	27,9	4 218	0,4%	-2%	33,2	18,3	12,7	11,4	18,6	16,5	30,0	8%	держать
Верофарм	VRPH RU	47,0	470	0,0%	-8%	51,0	30,0	7,7	6,8	11,1	9,6	50,0	6%	держать
Аптеки 36.6	APTK RX	3,52	370	0,5%	4%	5,98	2,63	7,6	6,2	отр.	отр.			
Калина	KLNA RX	32,9	321	1,6%	15%	33,7	18,5	7,0	6,7	11,2	9,7	32,0	-3%	продавать
Черкизово	CHE LI	19,5	1 260	-1,3%	8%	23,5	13,8	8,5	7,0					
Разгуляй	GRAZ RX	2,52	398	-1,3%	63%	2,96	1,32	8,9	7,4					
Балтика	PKBA RX	46,5	7 055	-0,6%	-7%	63,5	27,5							
Русское море	RSEA RX	2,49	198	0,9%	-8%	10,08	2,25							

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	23,7	3 723	-1,0%	1%	25,0	12,7	18,4	15,8	28,6	24,4	26,5	12%	держать
Mail.Ru Group	MAIL LI	28,8	5 746	-1,6%	-20%	45,0	27,7							
РБК	RBCI RX	1,53	214	-1,4%	-14%	1,98	1,16							
Армада	ARMD RX	14,9	179	0,2%	23%	17,7	5,0	12,3	7,8	23,8	13,3	20,5	38%	покупать
Ситроникс	SITR LI	0,75	143	0,0%	-26%	1,10	0,50							
IBS Group	IBSG GR	31,8	790	-3,0%	25%	34,2	13,5	15,6	11,0	33,0	19,7	38,0	20%	держать
Минеральные удобрения														
Уралкалий	URKA RX	8,52	18 100	-0,2%	18%	8,69	3,31	22,3	7,9	33,0	11,3	7,33	-14%	продавать
Сильвинит	SILV RX	1088	8 513	-0,6%	20%	1124	522	13,8	9,0	25,6	10,9	978	-10%	продавать
Акрон	AKRN RX	44,5	2 123	0,5%	19%	50,8	25,2	9,8	7,5	12,5	13,8	35,8	-20%	продавать
Апатит	APAT RU	344	2 146	0,3%	3%	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	4,46	2 197	-1,0%	10%	5,97	3,02							
ЛСР	LSRG RX	41,8	4 311	-0,8%	24%	45,4	26,4							
AFI Development	AFID LI	1,19	1 242	-0,4%	11%	1,46	0,68							
Открытые инвестиции	OPIN RU	42,0	642	0,0%	-2%	51,0	26,6							
Система Галс	HALS LI	1,46	328	0,0%	-13%	1,90	0,90							
Мостотрест	MSTT RX	7,94	2 242	1,9%	0%	10,21	6,38							

Динамика индекса РТС и объем торгов

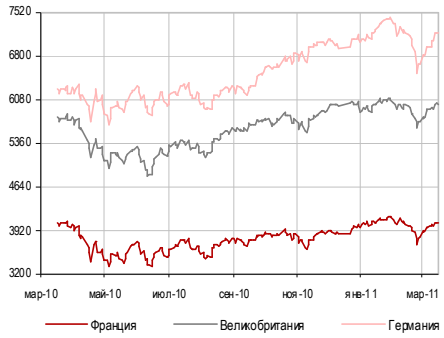


Мировые фондовые рынки

Фондовый рынок США



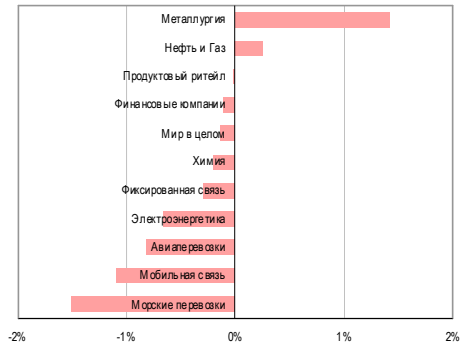
Европейские фондовые рынки



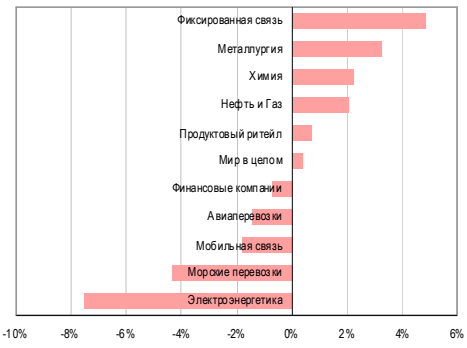
Индексы MSCI



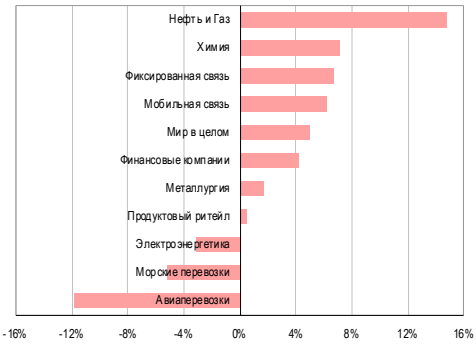
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

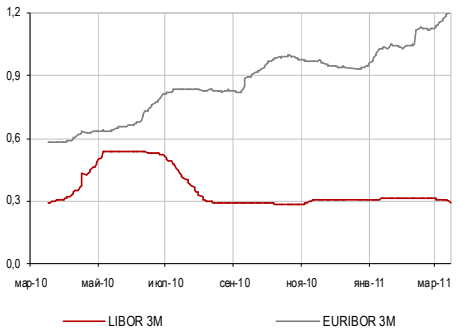


Индексы MSCI: динамика с начала года

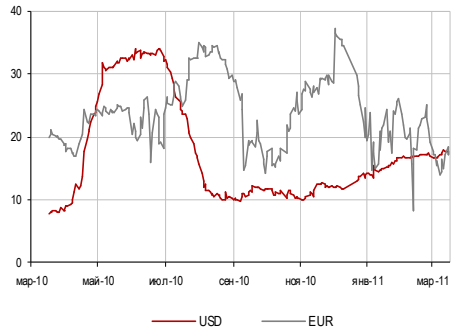


Глобальный валютный и денежный рынки

Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

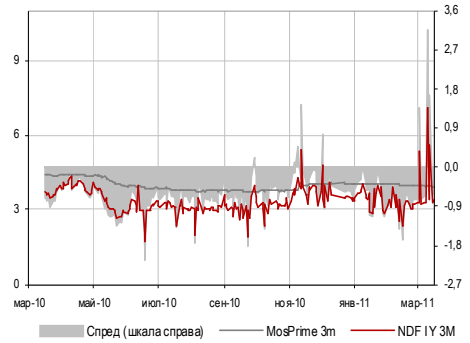


$/евро, йена/$



Денежно-валютный рынок

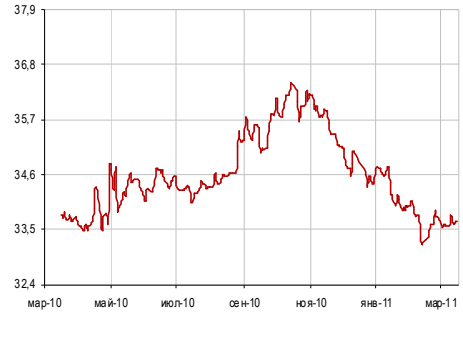
3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред



руб/$ и руб/евро



Бивалютная корзина



Долговые рынки

Доходность еврооблигаций



Долговые рынки



Безкупонная доходность ОФЗ 5 лет

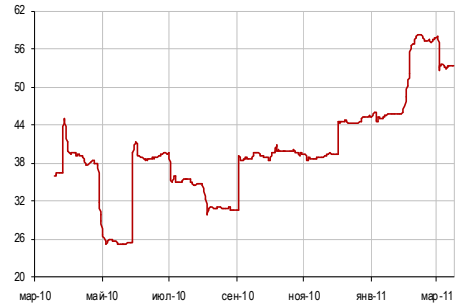


Товарные рынки

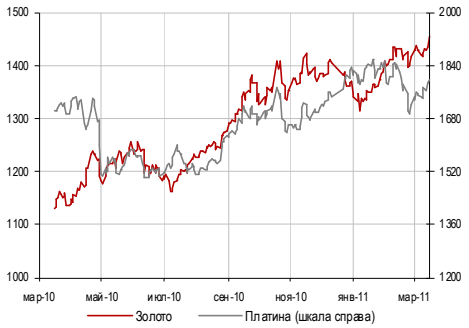
Нефть на мировом рынке, $/барр



Нефть в России, $/барр



Золото и платина, $/унц



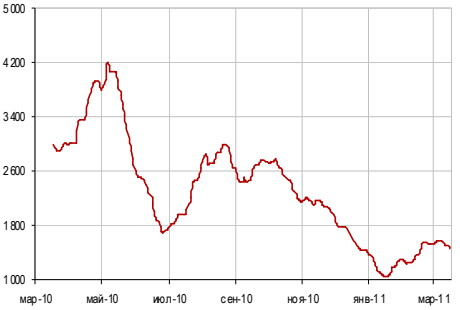
Сталь LME, $/тонна



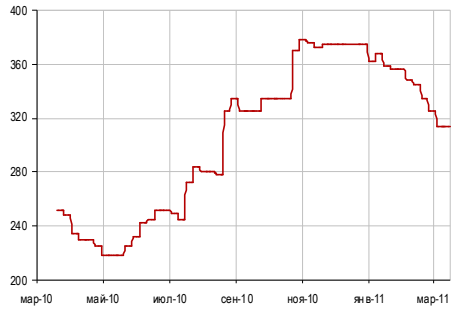
Никель, $/тонна



Baltic dry индекс



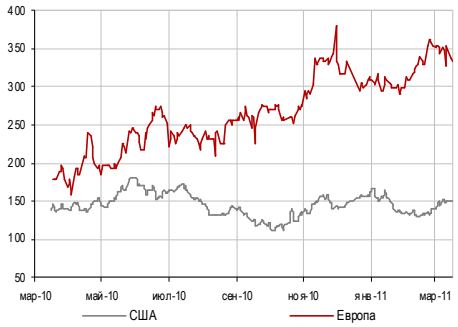
Карбамид, fob Южный



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

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.