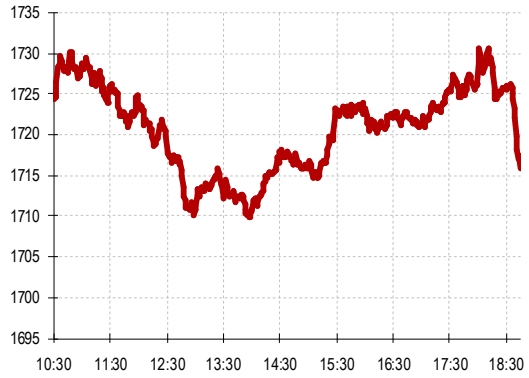
Банк Москвы

Ежедневный обзор рынка акций

26 января 2011 г.

Индикаторы		цена	изм., %
РТС	↑	1864.3	0.1%
RTS 1M Fut	↑	1855.7	
ММВБ	↓	1716.2	-0.3%
Mcap, $ млрд	↓	1131.5	-1.2%
Обороты		**$ млн**	**изм., %**
РТС	↓	412.5	-22.3%
ММВБ	↓	1746.7	-4.9%
АДР	↓	1648.4	-9.4%
ВСЕГО	↓	3807.6	-9.1%

Индекс ММВБ внутри дня



Индексы		цена	изм., %
MSCI EM	↓	1135.9	-0.1%
MSCI Russia	↑	964.6	0.1%
Dow Jones	↓	11977.2	0.0%
S&P 500	↑	1291.2	0.0%
FTSE 100	↓	5917.7	-0.4%
Nikkei	↓	10401.9	-0.6%
VIX (S&P 500)	↓	17.6	-0.1%
VIX (RTS)	↑	26.1	0.3%
Валюты			
EUR/USD	↑	1.3642	0.0%
RUB/USD	↓	29.73	-0.1%
Товары			
NYMEX Fut	↑	86.39	0.2%
Brent Fut	↑	95.59	0.4%
Urals NWE	↓	91.3	-1.4%
Сталь (LME)	↑	595.0	4.0%
Никель	↓	25900.0	-1.0%
Золото	↑	1334.0	0.1%
Долги		**цена**	**YTM, %**
RUS_30	↑	115.7	4.80%
UST_10	↑	107.6	2.7%
CDS			
Rus 5Y	↑	139.0	0.0%

На рынке

Достаточно существенное снижение цен на сырьевых рынках предопределило падение российского рынка во вторник (ММВБ -0.3 %) даже после резкого снижения накануне.

Подробнее на стр. 2

Главные новости

Нефть и газ

Поставки российской нефти на белорусские НПЗ возобновлены

Электроэнергетика

ФСК планирует размещение в Лондоне

Рост ликвидности бумаг ОГК-5

Банковский сектор

Сбербанк отчитался за удачный 2010 г. по РСБУ, ждем рекорда в 2011 г.

Потребительский сектор

Росинтер: некоторое замедление роста выручки в декабре, прогноз на 2011 г. в рамках ожиданий

Новости коротко

ВТБ выкупит у РЖД сразу 30% ТрансКредитБанка вместо обсуждавшихся ранее 10 %

Е. Юрченко создает инвесфонд для управления миноритарными пакетами акций Ростелекома

Дикси: выручка в 2010 г. в рамках ожиданий, ускорение роста LFL-продаж в 4-м квартале

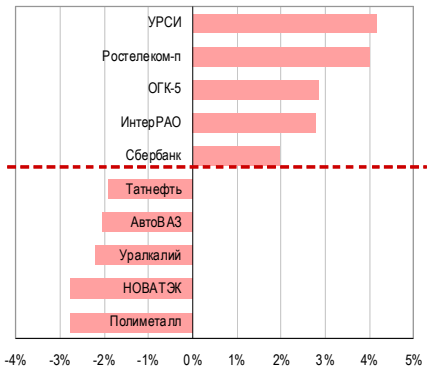
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес bank_of_moscow_research@mmbank.ru

На рынке

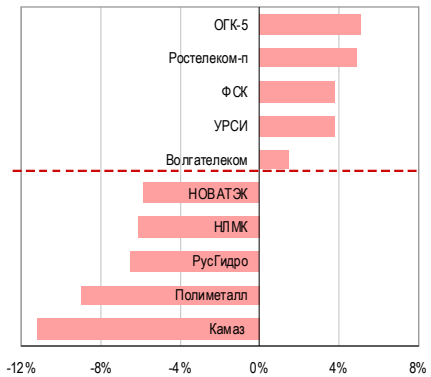
Акции		цена	изм., %	оборот*
GAZP	↑	6.40	0.8%	936.1
ROSN	↓	8.10	-0.6%	294.3
LKOH	↑	63.5	0.4%	500.1
SNGS	↓	1.12	-1.4%	60.2
TATN	↓	5.45	-1.8%	22.8
NVTK	↓	10.4	-2.6%	55.6
HYDR	↓	0.0518	-0.2%	27.8
FEES	↓	0.0137	-0.1%	20.0
IUES	↑	0.0016	2.5%	-
GMKN	↓	253	-0.1%	513.5
RUAL	↓	1.57	-0.9%	2.2
CHMF	↓	18.7	-0.4%	59.6
MTL	↓	31.1	-1.4%	94.7
SBER	↑	3.57	2.1%	572.2
VTBR	↓	7.37	-0.1%	102.9
VIP	↓	14.2	-0.2%	37.8
MBT	↓	19.7	-0.1%	80.4
RTKM	↑	5.64	1.1%	2.5
URKA	↓	7.58	-2.0%	87.1
FIVE	↑	46.0	0.3%	9.3

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

Лидеры и аутсайдеры дня



Лидеры и аутсайдеры за неделю



Сырье дешевеет

Достаточно существенное снижение цен на сырьевых рынках предопределило падение российского рынка во вторник (ММВБ -0.3 %) даже после резкого снижения накануне. Положительная динамика основных «голубых фишек» – бумаг Газпрома (+1.9 %) и Сбербанка (+0.5 %) – не смогла изменить общую малоприятную картину, из которой также разительно выделялись бумаги Ростелекома: ао (+1.3 %), ап (+4.4 %). Хуже рынка на фоне падения цен на золото до минимума за 3 месяца смотрелись акции производителей драгметаллов: Полюс (-1.6 %), Полиметалл (-2.9 %).

Сегодня в центре внимания на мировых рынках, по всей видимости, будет вчерашняя речь Б. Обамы, в которой Президент США очертил некоторые контуры американской бюджетной политики на ближайшие годы. Монетарные власти США (ФРС как обычно объявит об итогах двухдневного заседания FOMC в 22-15 мск) вряд ли преподнесут особые сюрпризы, а вот инициативы в области бюджетной политики в ближайшее время должны приобрести реальные очертания. Пока предложения Обамы снизить налог на прибыль корпораций, убрав различные льготы и заморозив государственные расходы на нынешнем уровне на ближайшие годы, вызывают положительную реакцию на рынке, однако, учитывая проблему высокого и растущего государственного долга США, весьма вероятно, что американская бюджетная политика в финальном варианте все-таки станет более сдерживающей, а реакция рынка – менее позитивной.

Юрий Волов,CFA

Календарь событий

Сегодня
Ленэнерго проведет conference call, посвященный планам на 2011-2015 гг.

26-27 января
Дикси: операционные результаты за 12 месяцев 2010 г.

1 февраля
BP представит результаты за 2010 г., в которых раскроет оценку показателей ТНК-ВР

Газпром представит финансовые результаты по МСФО за 3-й квартал 2010 г.

Роснефть представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

Начало февраля

Газпром нефть представит финансовую отчетность по US GAAP за 2010 г.

10 февраля
Северсталь представит операционные результаты за 4-й квартал 2010г.

15 февраля
Фармстандарт: операционные результаты за 4-й квартал и 2010 г.

21-22 февраля
Дикси: операционные результаты за январь 2011 г.

1 марта
ТНК-ВР International представит финансовые результаты по US GAAP за 2010 г.

Новости коротко

Банковский сектор

ВТБ выкупит у РЖД сразу 30% ТрансКредитБанка вместо обсуждавшихся ранее 10 %

ВТБ выкупит у РЖД сразу 30 % ТрансКредитБанка вместо обсуждавшихся ранее 10 %. Суть сделки и экономических последствий для ВТБ увеличение пакета меняет не очень сильно. Ранее ВТБ планировал консолидировать контрольный пакет ВТБ до конца 2010 г., выкупив 10 % у РЖД, и пакет миноритариев и довести свою долю до 100 % в течение 3 лет. По факту ВТБ потратил чуть более 20.798 млрд руб. за 43.2 % акций, приобретенных в конце декабря 2010 г. Коммерсантъ сообщает, что пакет 30 % РЖД обойдется ВТБ в 16 млрд руб. РЖД сохранит за собой блок-пакет 25 % +1 акция ТрансКредитБанка.

Телекоммуникации

Е. Юрченко создает инвесфонд для управления миноритарными пакетами акций Ростелекома

Как сообщил вчера Интерфакс, Е. Юрченко намерен создать фонд, который будет управлять миноритарными пакетами акций Ростелекома. Как утверждает сам бывший гендиректор Связьинвеста, 10 % миноритариев уже согласны передать ему свои акции, а еще 5 % сделают это в ближайший год.

Потребительский сектор

Дикси: выручка в 2010 г. в рамках ожиданий, ускорение роста LFL-продаж в 4-м квартале

Сегодня утром Дикси опубликовала результаты продаж за декабрь и весь 2010 год. Рост выручки компании в декабре составил 24.3 % год к году. По итогам полного 2010 г. выручка компании увеличилась на 19.4 % до 64.3 млрд руб., что полностью соответствует нашим ожиданиям. В декабре компания открыла 30 новых магазинов-дискаунтеров «Дикси», а общее число открытий за 2010 год составило 109 новых нетто магазинов. LFL-продажи увеличились в 4-м квартале на 9.5 % против роста на 3.2 % в 3-м квартале, за счет стремительного роста среднего чека на 9.4 %. В целом мы позитивно оцениваем операционные результаты компании и подтверждаем нашу рекомендацию «покупать» по акциям Дикси.

Нефть и газ

Поставки российской нефти на белорусские НПЗ возобновлены

Событие. Накануне вечером Интерфакс сообщил о том, что Транснефть начала прокачку нефти в направлении Белоруссии. Как сообщалось ранее, в 2011 году, несмотря на подписанные и ратифицированные соглашения по ЕЭП, беспошлинная российская нефть в Белоруссию поступать не начала: в ходе переговоров российские ВИНКи предложили заложить в формулу цены нефти дополнительные $ 45 на тонну.

Комментарий. Очевидно, что Белоруссии выгоднее было договариваться с российскими поставщиками, нежели пытаться диверсифицировать поставки сырья и замещать российскую нефть венесуэльской. Доля экспортной пошлины в цене экспортной российской нефти составляет примерно 50 %, а значит даже с учетом премии в $ 45 за тонну белорусские НПЗ могут получать сырье по ценам, значительно уступающим мировым (по нашим оценкам, $ 49 за баррель против $ 92 за баррель). По нашим оценкам, белорусское направление (с учетом установленной премии) станет маржинальным каналом поставок нефти из РФ, и, как следствие, российские нефтяные компании, направляющие нефть на белорусские НПЗ, смогут получать дополнительные доход. В 2009 году (т.е. до значительного сокращения объемов поставок российской нефти в Белоруссию в связи с введением экспортной пошлины) основными поставщиками на Мозырский НПЗ и ПО «Нафтан» были ЛУКОЙЛ (около 6 млн т), Роснефть (чуть более 4 млн т), Сургутнефтегаз (4 млн т) и Славнефть (около 3 млн т).

Влияние на рынок. Основное внимание участников рынка в настоящее время приковано к дальнейшей динамике нефтяных цен: мы по-прежнему полагаем, что справедливая стоимость сорта Brent в настоящее время находится на уровне $ 85 за баррель. На этом фоне какая-либо значимая реакция инвесторов на возобновление поставок российской нефти на белорусские НПЗ выглядит маловероятной. Куда больший интерес для рынка представляет грядущий «сезон отчетностей» за 4-й квартал 2010 г.: первые результаты ожидаются уже в начале февраля, и по нашим оценкам, они будут весьма неплохими.

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

Электроэнергетика

FEES			0.014
Капитализация, $ млн			16 931
Цель, $			0.012
Рекомендация			продавать
	2009	**2010**	**2011**
EV/EBITDA	16.1	6.5	6.0
P/E	neg.	24.7	14.1

ФСК планирует размещение в Лондоне

Событие. По данным Reuters, российские власти рассматривают вариант размещения 4.11 % акций ФСК среди круга инвесторов в рамках приватизации после получения листинга на Лондонской фондовой бирже.

Комментарий. Ранее ФСК рассматривала размещение на Франкфуртской бирже. Таким образом, предполагаемая продажа государством акций ФСК по минимальной цене номинала (0.5 руб.) может произойти после 31 марта, даты технического листинга.

Влияние на рынок. В последние дни бумаги ФСК стали лидерами роста, что, вероятно, связано с планами государства по продаже миноритарного пакета акций. Выход на зарубежную фондовую площадку и продажа акций по цене выше рыночной может подстегнуть интерес инвесторов к бумагам ФСК.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA

Рост ликвидности бумаг ОГК-5

OGKE	0.10
Капитализация, $ млн	3 451
Цель, $	0.13
Рекомендация	покупать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	16.3	12.5	7.1
P/E	34.2	24.0	11.2

Событие. По сведениям источников Интерфакса, Газпромбанк проводит частное размещение 4.5%-ного пакета акций Энел ОГК-5. Цена размещения объявлена в размере 2.82 руб. за бумагу. Размещение планируется завершить в среду до открытия рынка. По данным агентства, Enel (владельца генкомпании) не участвует в сделке.

Комментарий. Мы предполагаем, что Газпромбанк начал реализацию нестратегических энергоактивов Газпрома, которые ему достались в ходе реформы РАО ЕЭС. Помимо 5%-ного пакета ОГК-5 Газпром также владеет сопоставимыми пакетами в ФСК, МРСК Холдинг, ТГК-11, ТГК-12, ТГК-13 и ТГК-5. Поэтому не исключено, что Газпром в ближайшее время продаст ряд остальных миноритарных пакетов акций в электроэнергетике, что может привести к повышению ликвидности бумаг продаваемых активов на рынке.

Цена размещения ОГК-5 примерно соответствует рыночной цене компании на бирже. В случае успешного размещения по такой цене увеличение предложения не создаст дополнительного давления на котировки.

Влияние на рынок. Мы считаем, что продажа крупного пакета ОГК-5 будет нейтрально воспринята инвесторами. Между тем в перспективе чатное размещение может повысить free-float и, соответственно, ликвидности бумаг станет благоприятным фактором для рынка бумаг компании в долгосрочном периоде.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA

Банковский сектор

Сбербанк отчитался за удачный 2010 г. по РСБУ, ждем рекорда в 2011 г.

SBER	3.57
Капитализация, $ млн	76 968
Цель, $	4.10
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	0.1	0.1	0.1
P/E	3.2	0.5	0.2

Событие. Сбербанк вчера опубликовал сильные результаты за декабрь и весь 2010 г. по РСБУ. Чистая прибыль Сбербанка составила 183.6 млрд руб., что превышает ориентиры менеджмента по МСФО (150-160 млрд руб.) и наши оценки, проведенные на основе предварительных данных банков по РСБУ в декабре. По итогам года рентабельность собственного капитала Сбербанка составила 19.3 % против 4.5 % в 2009 г.

Комментарий. Декабрь стал самым «урожайным» для Сбербанка месяцем за всю его историю. Чистая прибыль превысила 31.0 млрд руб., что является новым историческим рекордом для Сбербанка.

- Банк легко мог бы получить еще большую прибыль, сохранив операционные расходы на среднем для 2010 г. уровне 20.6 млрд руб. в месяц против фактических - 42.3 млрд руб.
- Основным драйвером роста чистой прибыли Сбербанка в декабре стало восстановление резервов. По итогам последнего месяца чистое восстановление резервов составило свыше 26 млрд руб. против чистого отчисления в 16.3 млрд руб. в 2010 г. (за исключением марта). В абсолютном выражении объем накопленных резервов вырос на 86.6 млрд руб. в 2010 г. против 383.9 млрд руб. в 2009 г. В относительном - уровень резервирования за 2010 г. вырос всего на 8.0 б.п. до 11.0 % благодаря росту и улучшению качества кредитного портфеля во 2-м полугодии.
- На операционном уровне мы зафиксировали рост показателя чистой процентной маржи в декабре до 6.5 % против 6.4 % в ноябре 2010 г. и 8.2 % в декабре 2009 г. По итогам 2010 г. чистая процентная маржа по нашим оценкам снизилась до 6.4 % с 7.5 % в 2009 г.
- Рост процентной маржи в декабре произошел на фоне резкого притока депозитов и средств юрлиц (+4.6 % или 292 млрд руб. в абсолютном выражении) и более умеренного, но также позитивного роста совокупного кредитного портфеля (+2.1 %).
- Кредиты физическим лицам Сбербанк нарастил на 2.2 % в декабре (+11.3 % за год), кредиты корпоративному сектору выросли за месяц на 2.0 % (+12.2 %).
- Рост кредитного портфеля произошел на фоне улучшения его качества, что в итоге сказалось на размере чистого восстановления резервов. Объем просроченных долгов в декабре снизился почти на 6 млрд руб. (по итогам года - вырос на 27.2 %, а в абсолютном выражении - на 65 млрд руб.). Уровень просроченной задолженности Сбербанка стабилизировался на отметке 5.0 % против 4.4 % в начале 2010 г.

Влияние на рынок.

На наш взгляд, Сбербанк опубликовал очень хорошие результаты, что будет играть в пользу роста акций банка в ближайшие дни. Мы подтверждаем целевой уровень по обыкновенным акциям Сбербанка в $ 4.1, что соответствует рекомендации «покупать».

(более полную версию комментария по отчетности Сбербанка см. в отдельном комментарии «Сбербанк, итоги 2010 г.: впереди новые рекорды»

Сбербанк: итоги деятельности за декабрь и 12 мес. 2010 г. по РСБУ

Финансовый результат, млрд руб.	дек.10	ноя.10	м-к-м, %	г-к-г	12 мес.10	12 мес.09	г-к-г, %
Чистый процентный доход	43.2	40.5	6.9 %	-4.1 %	455.8	456.8	-0.2 %
Восстановление (+) / Отчисления (-) в резервы	26.2	-3.0	-	-	-86.6	-383.9	-77.4 %
Чистый комиссионный доход	17.3	13.6	27.1 %	-7.4 %	157.6	143.1	10.1 %
Доход от основной деятельности	60.6	54.1	12.0 %	-5.1 %	613.4	599.9	2.3 %
Чистый доход от торговых операций	-1.4	5.1	-	-	18.7	42.2	-55.6 %
Операционная прибыль до вычета резервов	59.2	59.2	-0.1 %	-34.9 %	632.2	642.1	-1.5 %
Операционные расходы	-42.3	-21.4	97.4 %	31.6 %	-257.5	-220.0	17.1 %
Прибыль до налогов на прибыль	35.3	29.7	18.8 %	85.1 %	225.0	43.3	419.6 %
Чистая прибыль	31.1	26.3	18.5 %	75.2 %	183.6	36.2	
Коэффициенты							
NIM, %	6.5 %	6.4 %			6.4 %	7.5 %	
ROA, %	4.4 %	3.9 %			2.41 %	0.54 %	
ROE, %	35.2 %	31.5 %			19.3 %	4.5 %	
Cost/ Income, %	71.4 %	36.2 %			40.7 %	34.3 %	

Баланс, млрд руб.	01.01.11	01.12.10	м-к-м, %	млрд руб.	01.01.10	к началу года, %
Кредиты юридическим лицам	4 766	4 672	2.0 %	93.8	4 249	12.2 %
Кредиты физическим лицам	1 301	1 273	2.2 %	28.1	1 170	11.3 %
Кредитный портфель, всего	6 067	5 945	2.1 %	121.9	5 418	12.0 %
Резервы на возможные потери	667	689	-3.3 %	-22.5	592	12.6 %
Вложения в ценные бумаги	1 768	1 857	-4.8 %	-89.6	1 052	68.0 %
Средства физических лиц	4 810	4 514	6.5 %	295.2	3 776	27.4 %
Средства юридических лиц	1 866	1 869	-0.1 %	-2.8	1 724	8.2 %
Средства клиентов всего	6 676	6 383	4.6 %	292.4	5 501	21.4 %
Собственные средства	1 059	1 022	3.6 %	37.1	848	24.9 %
Активы	8 547	8 210	4.1 %	336.6	7 107	20.3 %
Капитал для Н1	1 251	1 226			1 318	-5.03 %
Достаточность капитала (Н1), %	18	18			22	
Просроченная задолженность, %	5.0 %	5.2 %			4.4 %	
Loans to Deposits	90.9 %	93.1 %			98.5 %	
Provision ratio, %	11.0 %	11.6 %			10.9 %	

Источники: Сбербанк, Аналитический департамент Банка Москвы

Егор Федоров

Потребительский сектор

ROST	22.4
Капитализация, $ млн	366
Цель, $	23.0
Рекомендация	держать

	2009	2010	2011
EV/EBITDA	16.6	11.3	9.1
P/E	neg.	32.0	18.9

Росинтер: некоторое замедление роста выручки в декабре, прогноз на 2011 г. в рамках ожиданий

Событие. Вчера Росинтер опубликовал операционные показатели за декабрь и весь 2010 год. В декабре чистая операционная выручка компании (без учета выручки от субаренды, франчайзинга и прочих операций) выросла на 10.8 % г-к-г в рублях до 842 млн руб., а за весь 2010 год рост выручки составил 16.9 % до 9 175 млн руб. Чистая операционная выручка компании в 2010 г. оказалась на 3 % ниже наших прогнозов за счет более скромного роста в последние месяцы прошлого года.

Основные операционные показатели Росинтера, декабрь и весь 2010 год

	Дек. 2010	Дек. 2009	Изм. г-к-г, %	2010	2009	Изм. г-к-г, %
Чистая операционная выручка, млн руб.	842	760	10.8%	9 175	7 851	16.9%
Динамика LFL-выручки	5.8%	n/a		6.9%	(16.1%)	
Количество ресторанов на конец периода:						
- корпоративные	249	255		249	255	
- франчайзинговые	113	95		113	95	
Всего	**362**	**350**		**362**	**350**	
Costa Coffee	32	17		32	17	
Число открытий ресторанов, нетто						
- корпоративные	(4)	4		(6)	(8)	
- франчайзинговые	6	5		18	21	
Всего	**2**	**9**		**12**	**13**	
Costa Coffee	4	0		15	5	

Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Комментарий.

- Выручка в декабре. Рост выручки в декабре составил 10.8 %, что указывает на некоторое замедление по сравнению с ростом ноябре и октябре (15.6 % и 16.6 % соответственно), и связано с замедлением роста выручки сопоставимых ресторанов вследствие целого ряда единоразовых причин, а также закрытием неэффективных точек. Выручка сопоставимых ресторанов в декабре увеличилась на 5.8 % за счет роста среднего чека на 0.6 % и увеличения числа транзакций на 5.2 %. За весь 2010 год рост выручки сопоставимых ресторанов составил 6.9 %. По словам руководства компании, в январе рост LFL-выручки ускорился до 8 %.

- Открытия ресторанов, прогноз на 2011 год. В декабре общее число корпоративных ресторанов Росинтера сократилось на четыре точки, а общее число нетто закрытий за весь год составило шесть ресторанов, что связано с закрытием низкорентабельных ресторанов в рамках оптимизации существующего корпоративного портфеля. По данным компании, общее число открытий в 1-м квартале может составить 16 корпоративных ресторанов, а в течение 2011 г. Росинтер может открыть не менее 20 корпоративных и 40 франчайзинговых ресторанов.

- Прогноз по росту рентабельности соответствует нашей модели. Меры, направленные на оптимизацию работы ресторанов, должны оказать позитивное влияние на рентабельность Росинтера в 2010 г. По прогнозам руководства Росинтера, рентабельность EBITDA компании должна составить около 11.0 % (+2.2 п.п. год к году) в 2010 г. и 12 % в 2011 г., что полностью соответствует нашим прогнозам.

Влияние на рынок. В целом операционные результаты Росинтера за 2010 год и прогнозы на 2011 год соответствуют ожиданиям, и мы считаем, что они окажут нейтральное влияние на акции компании.

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	6.40	151 590	0.8%	1%	6.82	4.78	3.9	4.2	4.6	5.5	7.08	11%	держать
Роснефть	ROSN RX	8.10	85 883	-0.6%	13%	8.69	5.97	5.5	6.0	8.8	10.6	7.70	-5%	продавать
Лукойл	LKOH RX	63.5	54 015	0.4%	12%	65.5	47.1	4.2	3.9	6.2	5.8	73.2	15%	покупать
ТНК-ВР	TNBP RX	2.94	44 018	0.7%	10%	3.29	2.72	4.9	4.2	7.6	6.4	2.36	-19%	продавать
Газпром нефть	SIBN RX	4.45	21 086	0.2%	6%	5.75	3.40	4.1	4.1	5.0	5.1	5.03	13%	держать
Сургутнефтегаз	SNGS RX	1.12	39 932	-1.4%	6%	1.22	0.79	3.0	3.1	8.0	8.1	1.01	-9%	продавать
НОВАТЭК	NOTK RX	10.4	31 573	-2.6%	-5%	11.6	5.5	18.9	16.4	27.1	23.3	9.4	-10%	продавать
Татнефть	TATN3 RX	5.45	11 883	-1.8%	14%	5.62	4.02	6.2	4.8	8.5	6.9	4.72	-13%	продавать
Транснефть п.	TRNFP RX	1293	2 010	-0.8%	5%	1423	764	1.1	1.0	1.7	1.5			
Башнефть	BANE RU	44.1	7 504	0.0%	0%	50.0	26.3	3.7	4.0	5.7	6.6	58.5	33%	покупать
Сургутнефтегаз п.	SNGSP RX	0.56	4 280	0.7%	8%	0.59	0.39					0.56	1%	держать
Татнефть п.	TATNP3 RX	3.15	464	2.3%	13%	3.23	2.08					2.25	-29%	продавать
Нефтесервис														
БК Евразия	EDCL LI	32.8	4 810	0.0%	1%	35.1	13.0	10.1	10.2	18.6	17.1	20.0	-39%	продавать
Интегра	INTE LI	3.71	680	-0.5%	5%	3.80	2.02	6.3	5.3	отр.	21.0	3.28	-12%	продавать
CAT Oil	O2C GR	10.75	525	-0.8%	7%	13.38	7.80	6.9	6.6	18.6	17.5	9.37	-13%	продавать
Цветная Металлургия														
Норильский никель	GMKN RX	253	48 178	-0.1%	8%	255	145	6.3	5.9	9.2	8.9	250	-1%	продавать
РУСАЛ	486 HK	1.57	23 883	-0.9%	0%	1.64	0.86							
Полюс Золото	PLZL RX	57.8	11 010	-1.3%	-8%	67.2	41.1	16.1	12.1	28.3	18.9	70.7	22%	покупать
Полиметалл	PMTL LI	16.9	6 737	-2.5%	-8%	22.5	8.9	18.8	8.1	26.6	9.3	21.6	28%	покупать
ВСМПО-АВИСМА	VSMO RX	121	1 392	1.3%	3%	149	76	14.8	7.7	отр.	15.6	157	30%	покупать
Челябинский ЦЗ	CHZN LI	5.35	290	1.6%	22%	5.40	3.04			7.0	5.0			
Черная металлургия														
Евраз Групп	EVR LI	41.1	17 997	2.8%	15%	43.2	21.6	9.7	7.7	589.5	21.8	42.1	2%	держать
НЛМК	NLMK RX	4.55	27 240	-0.8%	-4%	5.09	2.67	12.8	9.5	22.6	13.8	3.82	-16%	продавать
Северсталь	CHMF RX	18.7	18 837	-0.4%	10%	20.1	9.9	7.6	5.6	164.1	8.5	22.7	21%	покупать
ММК	MAGN RX	1.18	13 217	-0.5%	10%	1.28	0.70	10.1	7.2	28.7	14.7	1.48	25%	покупать
ТМК (GDR)	TMKS LI	21.3	4 981	-0.7%	3%	23.8	14.3	8.9	7.8	18.0	13.3	20.2	-5%	продавать
Челябинский ТПЗ	CHEP RX	3.26	1 539	-0.5%	25%	3.33	1.59							
Ашинский МЗ	AMEZ RX	0.62	309	0.5%	9%	0.63	0.34							
Угольная промышленность														
Мечел	MTL US	31.1	12 934	-1.4%	6%	34.7	17.2	9.2	7.3	26.0	10.7	38.3	23%	покупать
Мечел п.	MTL/P US	9.82	2 725	-1.8%	3%	11.18	5.96					13.00	32%	покупать
Распадская	RASP RX	7.48	5 837	-0.7%	6%	8.03	3.85	21.3	10.4	28.9	17.2	9.92	33%	покупать
Белон	BELO RX	0.87	996	0.2%	7%	1.33	0.69	5.3	5.5	отр.	9.3			
КТК	KBTK RX	7.50	744	1.5%	7%	10.43	5.06							
Банки														
Сбербанк	SBER03 RX	3.57	76 968	2.1%	4%	3.73	2.15	2.4	1.9	14.9	7.2	4.10	15%	держать
Сбербанк преф	SBERP03 RX	2.42	2 423	1.3%	-1%	2.65	1.69							
ВТБ	VTBR LI	7.37	38 521	-0.1%	12%	7.49	4.19	2.2	1.8	29.4	9.9	7.60	3%	держать
Банк Москвы	MMBM RX	38.7	6 973	-8.2%	22%	47.1	27.7							
Возрождение	VZRZ RX	49.1	1 166	-0.5%	10%	53.7	27.5							
Банк Санкт-Петербург	BSPB RX	5.83	1 646	0.7%	5%	6.22	2.54	2.2	1.7	20.6	6.0	5.40	-7%	продавать
Банк Санкт-Петербург преф	BSPBP RX	6.06	517	-0.4%	5%	6.56	3.55							

**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	0.0518	14 966	-0.2%	-4%	0.0625	0.0394	5.9	4.4	11.3	7.7	0.0730	41%	покупать
Интер РАО	IUES RM	0.0016	4 662	2.5%	3%	0.0025	0.0000	13.2	11.8	206.0	36.2	0.0018	13%	держать
ОГК-1	OGK1 RX	0.0405	2 651	0.4%	0%	0.0515	0.0260	15.8	14.5	32.6	23.1	0.0520	28%	покупать
ОГК-2	OGK2 RX	0.0578	1 892	-0.8%	-4%	0.0650	0.0306	9.9	7.4	16.0	12.3	0.0810	40%	покупать
ОГК-3	OGKC RX	0.0528	2 508	-1.0%	-6%	0.0765	0.0428	12.3	13.3	67.2	115.6	0.0630	19%	держать
ОГК-4	OGK4 RX	0.1013	6 384	1.1%	5%	0.1127	0.0563	17.6	11.5	31.2	19.5	0.1210	19%	держать
ОГК-5	OGKE RX	0.0976	3 451	3.0%	6%	0.1021	0.0708	12.5	7.1	24.0	11.2	0.1300	33%	покупать
ОГК-6	OGK6 RX	0.0473	1 526	1.3%	0%	0.0592	0.0240	12.9	12.4	44.2	60.9	0.0420	-11%	продавать
ТГК-1	TGKA RX	0.0007	2 840	1.4%	6%	0.0009	0.0006	12.7		25.7				
ТГК-2	TGKB RX	0.0003	402	0.0%	4%	0.0005	0.0002	7.6		13.7				
Мосэнерго	MSNG RX	0.1048	4 165	0.3%	-1%	0.1420	0.0912	7.3	6.1	36.6	18.7			
ТГК-4	TGKD RX	0.0005	1 036	0.0%	4%	0.0006	0.0003	5.4		23.6				
ТГК-5	TGKE RX	0.0006	737	0.0%	0%	0.0007	0.0004	27.2		68.0				
ТГК-6	TGKF RX	0.0006	1 028	1.9%	0%	0.0007	0.0003	10.3		14.8				
ТГК-7	VTGK RX	0.0720	2 161	1.1%	-1%	0.0802	0.0440	9.2		39.7				
ТГК-9	TGKI RX	0.0002	1 266	0.0%	0%	0.0002	0.0001	7.8		9.1				
ТГК-10	TGKJ RX	1.5744	1 386	0.4%	3%	2.0941	1.0913	3.1		14.2				
ТГК-11	TGKK RX	0.0006	319		-2%	0.0010	0.0005	4.9		5.1				
Енисейская ГК	TGK13 RX	0.0043	679	0.9%	-1%	0.0048	0.0026	6.9		26.1				
Кузбассэнерго	KZBE RU	0.0133	940	0.0%	2%	0.0133	0.0077	22.2		отр.				
ТГК-14	TGKN RX	0.0001	187	7.7%	0%	0.0002	0.0001	6.2		9.1				
Иркутскэнерго	IRGZ RX	0.8794	4 192	0.3%	2%	0.9923	0.4106	12.5	9.6	33.4	26.9			
РАО ЭС Востока	VRAO RX	0.0130	535	0.4%	-1%	0.0210	0.0112							
Электросетевые компании														
ФСК	FEES RX	0.0137	16 931	-0.1%	14%	0.0141	0.0095	6.5	6.0	24.7	14.1	0.0122	-11%	продавать
Холдинг МРСК	MRKH RX	0.1744	7 157	0.3%	-1%	0.1948	0.0953	4.5	4.0	32.9	16.8	0.2260	30%	покупать
МОЭСК	MSRS RX	0.0551	2 684	1.1%	1%	0.0623	0.0406	3.8	3.7	10.6	8.8	0.0712	29%	покупать
МРСК Центра	MRKC RX	0.0450	1 902	-0.1%	2%	0.0517	0.0265	5.0	3.2	10.1	5.8	0.0470	4%	держать
МРСК ЦП	MRKP RX	0.0105	1 185	0.8%	6%	0.0114	0.0054	5.9	3.6	44.4	9.0	0.0138	31%	покупать
МРСК Волги	MRKV RX	0.0062	1 114	1.5%	6%	0.0066	0.0028	11.2	4.4	отр.	10.4	0.0075	20%	покупать
МРСК Урала	MRKU RX	0.0114	993	-0.6%	3%	0.0124	0.0061	5.0	3.2	50.3	8.3	0.0138	22%	покупать
МРСК Сибири	MRKS RX	0.0110	979	5.7%	9%	0.0145	0.0079	26.9	3.3	отр.	7.7	0.0115	5%	держать
Ленэнерго	LSNG RX	0.8687	804	0.1%	2%	1.2184	0.7098	4.0	2.3	17.4	4.6	1.2000	38%	покупать
МРСК СЗ	MRKZ RX	0.0070	673	-0.8%	-5%	0.0095	0.0063	16.4	7.0	отр.	отр.	0.0105	49%	покупать
МРСК Юга	MRKA RX	0.0052	260	-2.6%	-11%	0.0088	0.0038	6.1	2.8	отр.	16.4	0.0065	24%	покупать
МРСК СК	MRKK RX	5.76	170	-0.8%	0%	7.89	3.99	3.2	2.3	отр.	отр.	8.50	48%	покупать
Телекоммуникации														
МТС (ADR)	MBT US	19.7	19 674	-0.1%	-5%	23.6	17.2	4.9	4.4	11.7	10.7	23.8	21%	покупать
МТС (локальные)	MTSI RX	8.59		-0.3%	1%	9.32	7.30					10.10	18%	держать
VimpelCom ltd.	VIP US	14.2	18 374	-0.2%	-5%	20.0	12.3	4.3	3.9	10.7	9.7	17.5	23%	покупать
Ростелеком	RTKM RX	5.64	4 107	1.1%	10%	6.28	3.20	11.6	10.2	19.5	17.6	4.11	-27%	продавать
Ростелеком преф	RTKMP RX	2.99	727	4.2%	14%	3.75	2.10					3.16	6%	держать
Уралсвязьинформ	URSI RX	0.05	1 690	4.3%	12%	0.053	0.027	4.5	4.2	16.1	11.9	0.047	-10%	продавать
Волгателеком	VTEL RX	4.90	1 206	1.6%	7%	4.99	2.89	3.3	3.1	9.2	7.1	4.61	-6%	продавать
Центртелеком	ctlk RX	1.17	1 845	0.6%	9%	1.20	0.63	4.4	4.2	8.9	7.6	1.06	-9%	продавать
Сибирьтелеком	STKM RX	0.09	1 122	1.1%	6%	0.10	0.04	3.4	3.2	11.5	8.8	0.09	-5%	продавать
СЗТ	SPTL RX	1.06	938	1.0%	8%	1.14	0.62	3.4	3.2	12.1	9.4	1.00	-6%	продавать
ЮТК	UTEL RX	0.23	666	1.5%	7%	0.23	0.13	5.0	4.7	16.6	10.0	0.21	-6%	продавать
Дальсвязь	DLSV RX	4.64	444	1.2%	8%	4.74	2.70	2.4	2.2	4.8	4.2	4.38	-6%	продавать
Комстар-ОТС	CMST LI	6.64	2 775	-0.2%	-1%	7.19	5.45	5.1	4.7	17.1	15.0	8.33	25%	покупать
АФК Система	SSA LI	24.5	11 821	-1.0%	-2%	31.5	20.5							

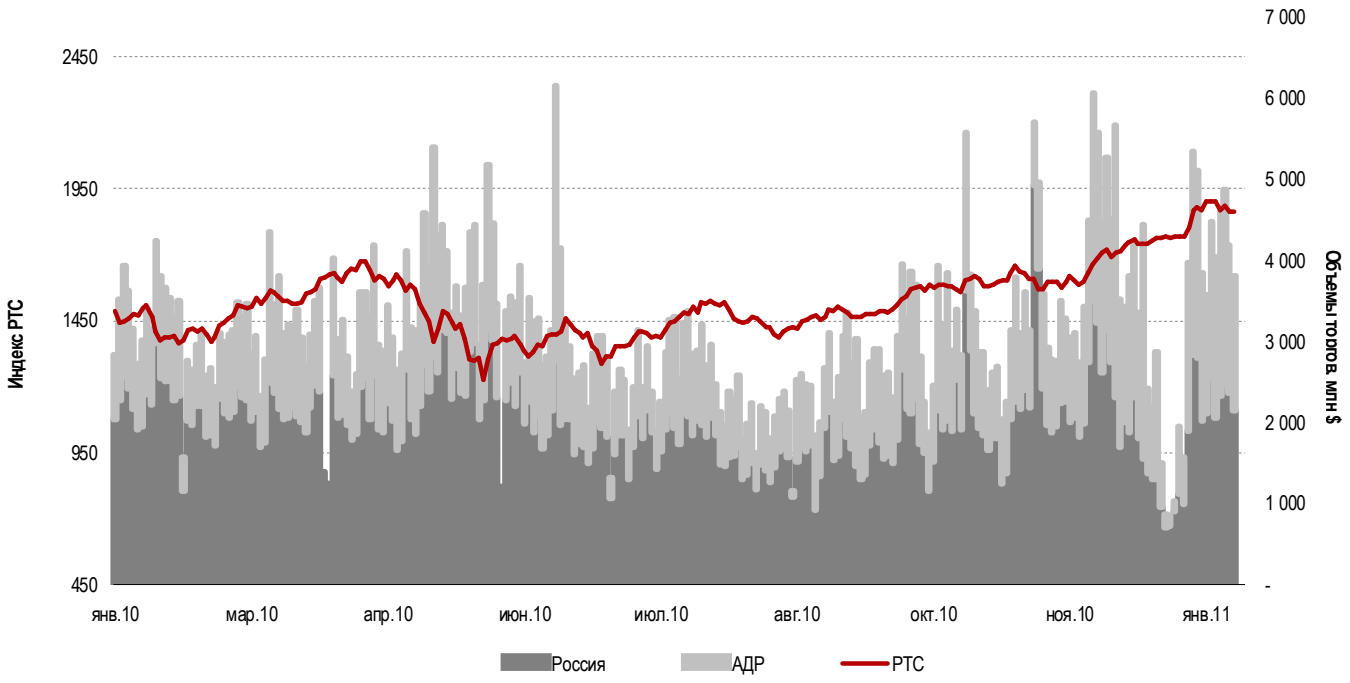
Итоги торгов

	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	1.08	1 505	-1.9%	-2%	1.34	0.37	7.1	15.7	13.9	111.5	0.90	-17%	продавать
АвтоВАЗ преф	AVAZPP RX	0.35	163	-0.6%	-2%	0.49	0.09							
КАМАЗ	KMAZ RX	2.66	1 878	1.0%	12%	3.02	2.00	16.0	12.8	отр.	187.8	2.20	-17%	продавать
Соллерс	SVAV RX	23.2	795	1.0%	10%	25.2	12.4	19.2	9.5	отр.	152.3	23.7	2%	держать
ГАЗ	GAZA RU	47.0	870	0.0%	27%	50.0	20.8	16.6	14.5	отр.	отр.			
Силовые машины	SILM RX	0.35	3 018	-0.4%	15%	0.36	0.19	23.1	17.7	251.5	291.9			
ОМЗ	OMZZ RX	3.30	117	1.2%	-4%	4.63	1.96	3.0		1562.2				
Красный котельщик	KRKO RU	0.65	139		8%	1.00	0.49	7.6	6.3	58.3	40.6			
ОАК	UNAC RX	0.01	2 735	0.2%	1%	0.04	0.01							
Иркут	IRKT RX	0.34	337	0.6%	3%	0.37	0.24							
УМПО	UFMO RU	0.57	162	0.0%		0.61	0.43	4.6		3.6				
КВЗ	KHEL RX	3.55	547	-0.7%	5%	3.83	1.31	11.8		89.6				
У-УАЗ	UUAZ RU	2.37	633	0.0%	3%	2.37	1.12	23.1		95.6				
РКК Энергия	RKKE RU	375	421	0.0%	6%	400	290	7.6		16.8				
Транспорт														
Аэрофлот	AFLT RX	2.66	2 949	1.4%	2%	2.94	1.68	8.0	6.5	32.8	24.8			
Ютэйр	UTAR RX	0.60	346	2.1%	12%	0.67	0.31							
НМТП	NCSP LI	10.8	2 761	0.5%	8%	15.2	8.6	7.0		12.5				
ДВМП	FESH RU	0.60	1 771	0.0%	12%	0.60	0.32	17.1		49.2				
Globaltrans	GLTR LI	17.4	2 752	0.0%	2%	18.8	9.9							
Трансконтейнер	TRCN LI	10.05	1 396	0.0%	6%	10.35	7.30							
Потребсектор														
X5	FIVE LI	46.0	12 481	0.3%	-1%	48.0	29.2	15.1	12.5	34.2	27.3	55.0	20%	покупать
Магнит (GDR)	MGNT LI	27.8	12 368	-1.6%	-5%	32.0	14.0	20.0	14.1	35.1	28.3	31.3	13%	держать
Магнит (лок. акции)	MGNT RX	136	12 113	-0.3%	2%	151	64	19.6	13.8	34.4	27.7	136	0%	продавать
Дикси	DIXY RX	13.0	1 117	0.0%	0%	14.9	7.7	12.3	8.5	126.2	30.6	16.8	29%	покупать
Седьмой Континент	SCOH RX	8.28	621	1.0%	3%	11.94	7.40	6.6	5.6	14.5	9.2			
М.Видео	MVID RX	9.21	1 655	-1.1%	5%	9.89	4.04	10.9	8.6	27.7	20.4	11.00	19%	покупать
Росинтер	ROST RX	22.4	366	0.9%	-6%	26.2	10.2	11.3	9.1	32.0	18.9	23.0	3%	держать
Вимм-Билль-Данн	WBD US	33.0	5 810	0.0%	0%	35.1	17.1	21.2	18.2	44.5	38.4	33.0	0%	продавать
Синергия	SYNG RX	46.9	887	3.4%	-3%	51.2	26.6	8.0	6.7	16.5	11.5	55.0	17%	покупать
Фармстандарт	PHST LI	30.1	4 553	0.4%	6%	32.8	16.2	13.8	12.3	20.1	17.8	30.0	0%	продавать
Верофарм	VRPH RU	51.0	510	0.0%	0%	51.0	28.5	8.4	7.4	12.1	10.4	50.0	-2%	продавать
Аптеки 36.6	APTK RX	3.44	361	0.3%	2%	6.73	2.49	7.5	6.1	отр.	отр.			
Калина	KLNA RX	27.5	268	-1.3%	-3%	30.9	16.1	6.1	5.9	9.4	8.1	32.0	16%	держать
Черкизово	CHE LI	18.5	1 195	-3.4%	3%	23.5	11.8	8.2	6.7					
Разгуляй	GRAZ RX	1.93	306	-2.7%	25%	2.24	1.25	8.2	6.8					
Балтика	PKBA RX	49.5	7 502	3.1%	-1%	60.3	26.1							
Русское море	RSEA RX	3.06	244	4.3%	13%	9.56	2.14							

Итоги торгов

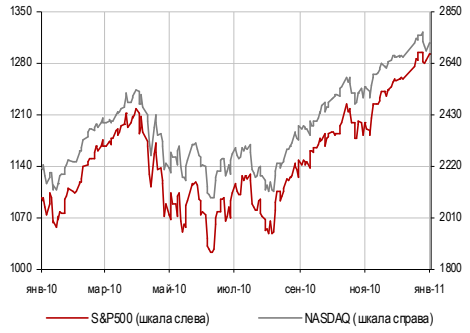
	Тикер Bloomberg	Цена, $	Mcap, $ млн	Изменение, % 1 день	YTD	Динамика за год max	min	EV/EBITDA* 2010	2011	P/E 2010	2011	Цель, $	Потенциал, %	Рекомендация
Медиа и IT														
СТС Media	CTCM US	22.9	3 587	-1.5%	-2%	25.2	12.2	17.7	15.2	27.6	23.6	26.5	15%	покупать
Mail.Ru Group	MAIL LI	39.3	7 834	1.3%	9%	45.0	27.7							
РБК	RBCI RX	1.75	246	0.7%	-1%	1.88	1.10							
Армада	ARMD RX	14.8	178	1.3%	22%	15.1	4.8							
Ситроникс	SITR LI	1.05	200	16.7%	4%	1.50	0.70							
IBS Group	IBSG GR	28.3	704	0.0%	11%	30.1	9.0							
Минеральные удобрения														
Уралкалий	URKA RX	7.58	16 107	-2.0%	6%	8.07	3.14	17.7	7.2	25.2	10.0	7.33	-3%	продавать
Сильвинит	SILV RX	958	7 498	-0.3%	6%	1066	495	9.0	7.8	11.2	9.6	978	2%	держать
Акрон	AKRN RX	45.8	2 182	-0.1%	23%	46.8	24.0	10.0	7.6	12.9	14.2	35.8	-22%	продавать
Апатит	APAT RU	347	2 164	0.0%	4%	380	297			отр.	отр.			
Нефтехимия														
Нижнекамскнефтехим	NKNC RU	0.80	1 289	0.0%	6%	0.80	0.47	4.2	4.4	7.4	7.4	0.58	-27%	продавать
Казаньоргсинтез	KZOS RU	0.26	455	0.0%	8%	0.26	0.13	6.3	5.0	21.1	9.0	0.24	-5%	продавать
Девелопмент														
ПИК	PIK LI	4.23	2 086	0.9%	4%	5.97	3.02							
ЛСР	LSRG RX	36.5	3 763	-0.5%	9%	43.1	21.2							
AFI Development	AFID LI	1.25	1 310	0.8%	17%	1.45	0.68							
Открытые инвестиции	OPIN RU	45.0	688	0.0%	5%	47.5	26.6							
Система Галс	HALS LI	1.59	357	0.0%	-5%	2.17	0.90							
Мостотрест	MSTT RX	9.05	2 555	-1.6%	14%	9.69	6.06							

Динамика индекса РТС и объем торгов

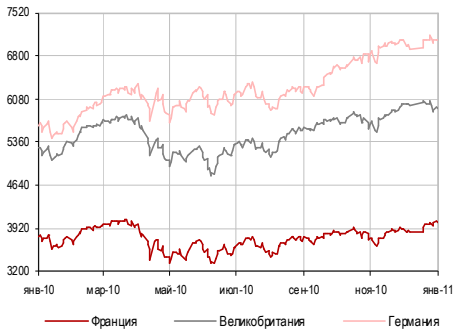


Мировые фондовые рынки

Фондовый рынок США



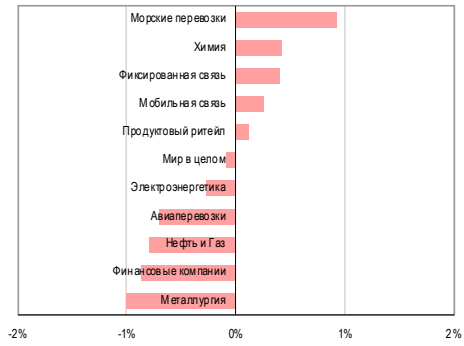
Европейские фондовые рынки



Индексы MSCI



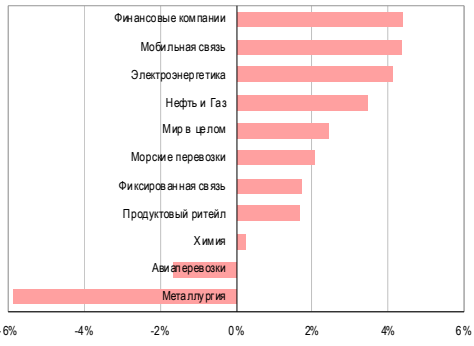
Индексы MSCI: динамика за день



Индексы MSCI: динамика за месяц

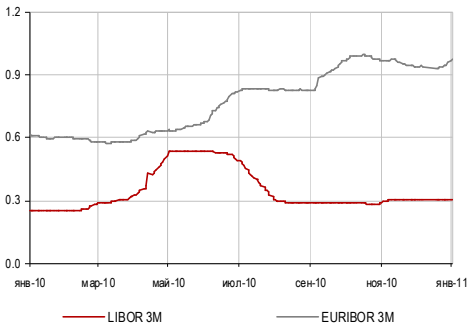


Индексы MSCI: динамика с начала года

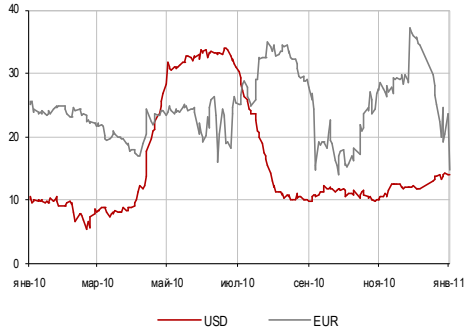


Глобальный валютный и денежный рынки

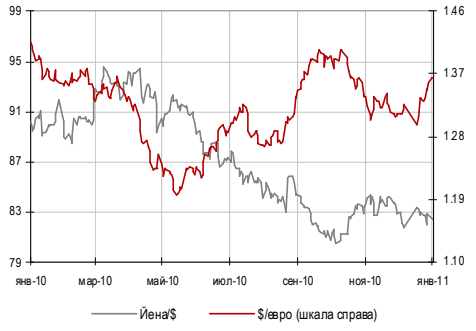
Ставки денежного рынка



Спред 3M Libor и 3M OIS

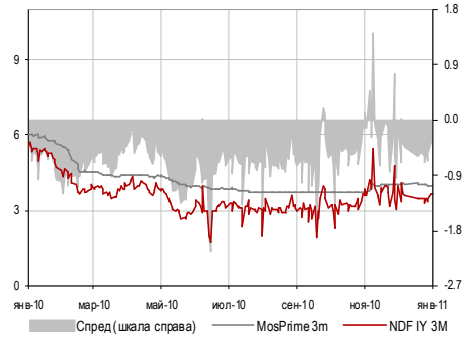


$/евро, йена/$

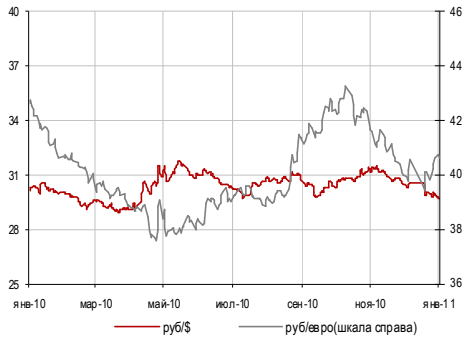


Денежно-валютный рынок

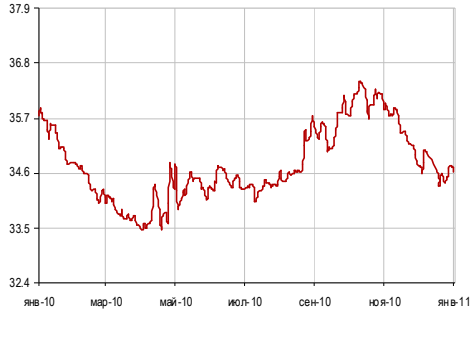
3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред



руб/$ и руб/евро



Бивалютная корзина

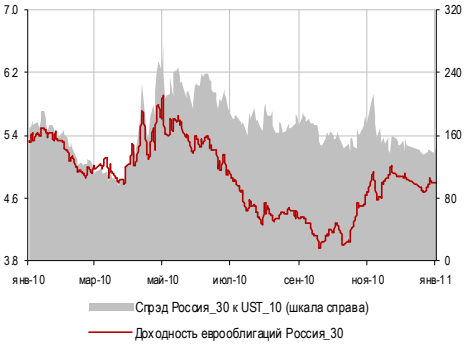


Долговые рынки

Доходность еврооблигаций



Долговые рынки

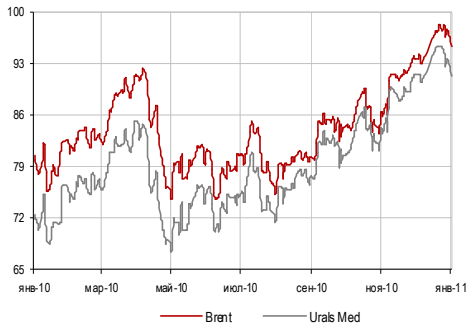


Безкупонная доходность ОФЗ 5 лет

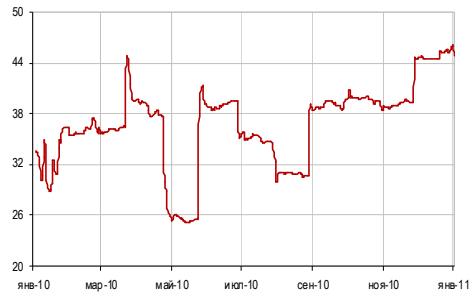


Товарные рынки

Нефть на мировом рынке, $/барр



Нефть в России, $/барр



Золото и платина, $/унц



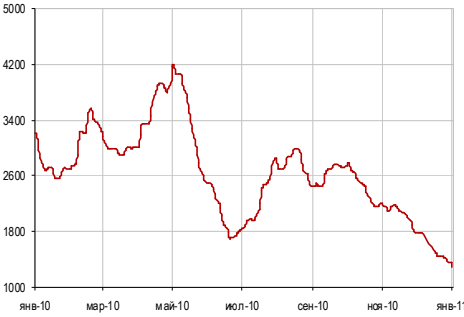
Сталь LME, $/тонна



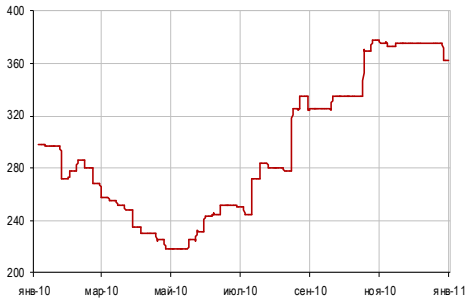
Никель, $/тонна



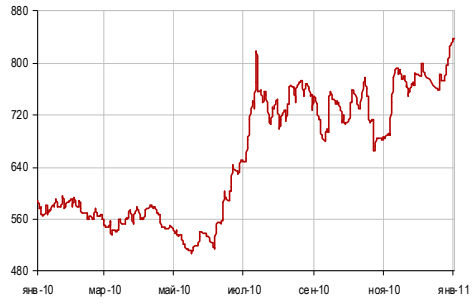
Baltic dry индекс



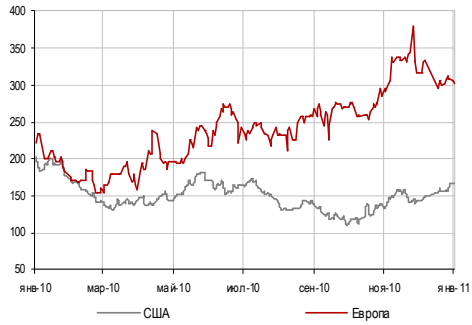
Карбамид, fob Южный



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
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, экономика
Кирилл Тремасов, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов, к.э.н
Borisov_DV@mmbank.ru
Сергей Вахрамеев, к.э.н
Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru
Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru
Андрей Кучеров
Kucherov_AA@mmbank.ru

Финансовый сектор
Егор Федоров
Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор
Виталий Купеев
Kupeev_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации
Кирилл Горячих
Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Егор Федоров
Fedorov_EY@mmbank.ru

Юрий Нефедов
Nefedov_YA@mmbank.ru

Анастасия Сарсон
Sarson_AY@mmbank.ru

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@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.