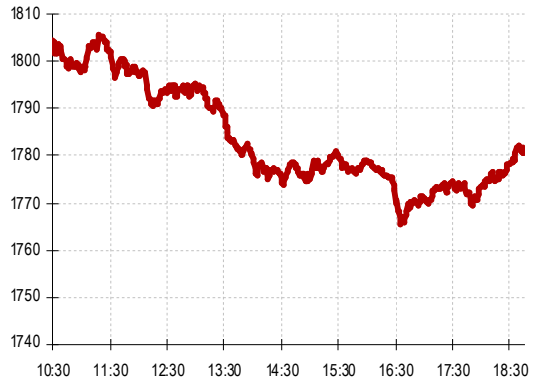
# Банк Москвы

# Ежедневный обзор рынка акций

## 15 апреля 2011 г.

| Индикаторы | | цена | изм., % |
|---|---|---|---|
| РТС | ⬆ | 2032.8 | 0.2% |
| RTS 1M Fut | ⬆ | 1978.2 | |
| ММВБ | ⬇ | 1781.5 | -1.6% |
| Mcap, $ млрд | ⬇ | 1192.3 | 0.0% |
| **Обороты** | | **$ млн** | **изм., %** |
| РТС | ⬆ | 437.0 | 1.7% |
| ММВБ | ⬇ | 2165.7 | -13.3% |
| АДР | ⬇ | 2134.0 | -19.0% |
| ВСЕГО | ⬇ | 4736.8 | -14.8% |

Индекс ММВБ внутри дня




| Индексы | | цена | изм., % |
|---|---|---|---|
| MSCI EM | ⬇ | 1182.2 | -0.3% |
| MSCI Russia | ⬇ | 1071.6 | -2.0% |
| Dow Jones | ⬆ | 12285.2 | 0.1% |
| S&P 500 | ⬆ | 1314.5 | 0.0% |
| FTSE 100 | ⬇ | 5963.8 | -0.8% |
| Nikkei | ⬇ | 9594.4 | -0.6% |
| VIX (S&P 500) | ⬇ | 16.3 | -0.7% |
| VIX (RTS) | ⬇ | 25.6 | -0.3% |
| **Валюты** | | | |
| EUR/USD | ⬆ | 1.4485 | 0.2% |
| RUB/USD | ⬆ | 28.21 | 0.0% |
| **Товары** | | | |
| NYMEX Fut | ⬆ | 108.31 | 0.2% |
| Brent Fut | ⬆ | 122.15 | 0.1% |
| Urals NWE | ⬆ | 118.6 | 0.5% |
| Сталь (LME) | ⬆ | 545.0 | 1.9% |
| Никель | ⬇ | 25800.0 | -1.7% |
| Золото | ⬆ | 1474.9 | 0.0% |
| **Долги** | | **цена** | **YTM, %** |
| RUS_30 | ⬆ | 116.4 | 4.71% |
| UST_10 | ⬆ | 106.4 | 2.9% |
| **CDS** | | | |
| Rus 5Y | ⬆ | 128.2 | 0.0% |

## На рынке

Умеренный негатив из-за рубежа по-прежнему отражается сильным снижением на российском рынке акций, потерявшем в четверг еще 1.6 % по индексу ММВБ.

**Подробнее на стр. 2**

## Главные новости

### Нефть и газ

**Дивиденды Газпрома вновь не порадуют инвесторов?**

**ЛУКОЙЛ стремится на юго-восток**

### Электроэнергетика

**ФСК: тарифы снижены на три года**

### Потребительский сектор

**Верофарм опубликовал сильные операционные результаты за 4-й квартал 2010 г.**

## Новости коротко

**Дивиденды Роснефти составят 2.76 руб. на акцию**

**Иностранцам могут разрешить владеть контрольными пакетами российских авиакомпаний**

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 | ⬇ | 8.10 | -2.5% | 1 492 |
| ROSN | ⬇ | 8.67 | -3.0% | 555.9 |
| LKOH | ⬇ | 69.2 | -1.8% | 464.0 |
| SNGS | ⬇ | 1.05 | -3.1% | 54.0 |
| TATN | ⬇ | 6.39 | -2.6% | 22.8 |
| NVTK | ⬇ | 13.6 | -0.4% | 158.0 |
| HYDR | ⬇ | 0.0502 | -1.5% | 18.8 |
| FEES | ⬇ | 0.0135 | -0.9% | 11.7 |
| IUES | ⬇ | 0.0014 | -1.4% | 4.0 |
| GMKN | ⬇ | 271 | -1.3% | 276.6 |
| RUAL | ⬇ | 1.66 | -0.3% | 2.9 |
| CHMF | ⬇ | 18.7 | 0.0% | 47.6 |
| MTL | ⬇ | 28.3 | -2.3% | 80.8 |
| SBER | ⬆ | 3.77 | 0.2% | 614.1 |
| VTBR | ⬇ | 6.70 | -1.7% | 108.1 |
| VIP | ⬇ | 14.4 | -0.1% | 24.9 |
| MBT | ⬆ | 20.6 | 0.1% | 49.2 |
| RTKM | ⬇ | 5.97 | -1.3% | 3.3 |
| URKA | ⬇ | 8.15 | -2.8% | 58.3 |
| FIVE | ⬇ | 38.3 | -6.7% | 89.1 |

* - $млн $; РТС+ММВБ+АДР

### Падение продолжается

Умеренный негатив из-за рубежа по-прежнему отражается сильным снижением на российском рынке акций, потерявшем в четверг еще 1.6 % по индексу ММВБ. Наиболее массированным распродажам подверглись бумаги нефтегазового сектора, в то время как удержаться от падения удалось акциям Сбербанка, а бумаги ОГК-2 и вовсе прибавили более 5 % на падающем рынке.

Слухи о высокой инфляции в Китае в марте, вчера оказывавшие давление на мировые рынки, сегодня материализовались в конкретные цифры – инфляция в годовом выражении в Китае выросла с февральских 4.9 до мартовских 5.4 %, достигнув максимального значения с середины 2008 года. Тем не менее, очень сильными остаются и цифры по экономическому росту Поднебесной, что сдерживает отрицательный эффект от ожиданий дальнейшего роста ставок в Китае и оказывает поддержку товарным рынкам, а значит и российским акциям.

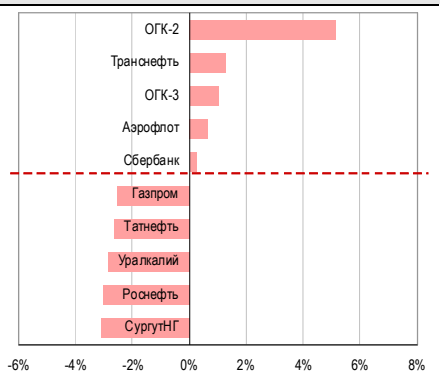
Инфляция в Китае, г-к-г %



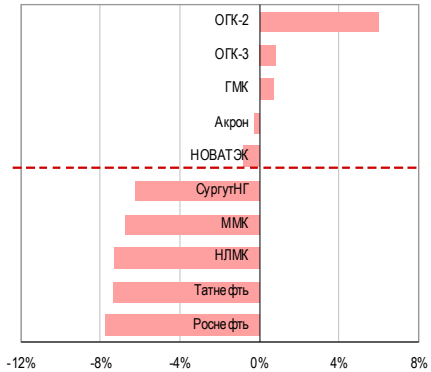

Источник: Bloomberg

*Юрий Волов,CFA*

Лидеры и аутсайдеры дня




Лидеры и аутсайдеры за неделю




### Календарь событий

**Сегодня**

Нижнекамскнефтехим представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г.

**18 апреля**
ОГК-2 и ОГК-6: финансовая отчетность по МСФО за 2010 г.
М.видео: результаты продаж за 1 кв. 2011 г.

**18-22 апреля**
Татнефть представит финансовые результаты по US GAAP за 2010г.

**20 апреля**
Интегра представит финансовую отчетность по МСФО за 2010 г.

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

**Дивиденды Роснефти составят 2.76 руб. на акцию**

Накануне совет директоров Роснефти рекомендовал направить на дивиденды 2.76 руб. на акцию или 15.2 % от чистой прибыли по РСБУ (мы ожидали – 2.98 руб. на акцию). Дата закрытия реестра 21 апреля, текущая дивидендная доходность – 1.1%

## Машиностроение/Транспорт

**Иностранцам могут разрешить владеть контрольными пакетами российских авиакомпаний**

По информации Коммерсанта, летом Правительство РФ может внести изменения в Воздушный кодекс, позволяющие иностранцам владеть более чем 50 % акций российских авиаперевозчиков.

## Нефть и газ

### Дивиденды Газпрома вновь не порадуют инвесторов?

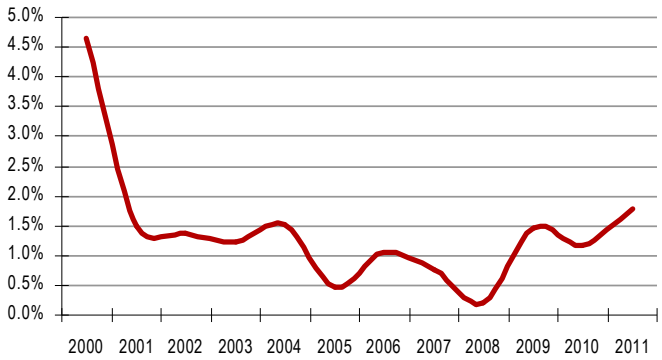
| GAZP | 8.1 |
|---|---|
| Капитализация, $ млн | 191 857 |
| Цель, $ | 8.1 |
| Рекомендация | продавать |

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 4.8 | 4.7 | 4.7 |
| P/E | 5.8 | 6.2 | 6.4 |

**Событие.** Правление Газпрома в четверг рекомендовало выплатить дивиденды за 2010 год в размере 2.7 рубля на акцию против 2.39 рубля за 2009 год. Об этом со ссылкой на свои источники сообщил целый ряд информационных агентств.

**Комментарий.** Таким образом, если решение Правления концерна будет поддержано советом директоров и акционерами, то pay-ratio компании по РСБУ, как и в прошлом году составит 17.5 % (ожидаемый по МСФО – около 7 %). Однако в прошлом году Газпром «очистил» чистую прибыль от доходов, полученных в результате переоценки акций Газпром нефти, в этом году исключения убытков, возникших в результате снижения капитализации нефтяной «дочки» концерна, не произошло. В результате по текущим котировкам дивидендная доходность по бумагам GAZP оценивается в районе 1.1%.

Динамика дивидендной доходности по акциям Газпрома, %




Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

**Влияние на рынок.** После того, как Газпром внес изменения в собственную дивидендную политику, увеличив верхнюю планку pay-out ratio до 35 % по РСБУ, рынок рассчитывал и на значительное увеличение фактических дивидендных выплат. Однако чуда не произошло и текущая низкая дивидендная доходность по акциям Газпрома может оказать негативное влияние на котировки GAZP.

*Денис Борисов, Сергей Вахрамеев*

### ЛУКОЙЛ стремится на юго-восток

| LKOH | 69.2 |
|---|---|
| Капитализация, $ млн | 58 845 |
| Цель, $ | 73.2 |
| Рекомендация | держать |

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 4.3 | 4.3 | 5.2 |
| P/E | 6.0 | 6.3 | 8.3 |

**Событие.** Накануне в интервью газеты «Коммерсант» вице президент ЛУКОЙЛа Леонид Федун сделал заявление о возможном проведении SPO компании на одной из азиатских бирж. В рамках размещения может быть предложен пакет из 13 % условно казначейских акций, приобретенных компанией и пулом инвесторов во время продаж бумаг LKOH американской ConocoPhillips. Топ-менеджер ЛУКОЙЛа отметил, что азиатские рынки являются быстрорастущими с большим количеством крупных инвесторов, и компания рассчитывает на привлечение их капиталов.

**Комментарий.** После кризиса 2008 – 2009 гг. многие компании устремились на азиатские биржи (прежде всего Шанхай и Гонконг) для привлечения нового капитала. Азиатские страны стремительно развиваются, там начинают появляться новые крупные инвесторы, которых может заинтересовать депозитарные расписки ЛУКОЙЛа. При этом успех или неудача возможного SPO ЛУКОЙЛа в Гонконге будет связан, прежде всего, с внешними обстоятельствами: ситуацией на мировых рынках и уровнем нефтяных цен. Выбор гонконгской (или любой дугой юго-восточной биржи) связан с резким ростом притока капитала на региональные азиатские рынки и расширение круга инвесторов. Как следствие мы полагаем, что выбор ЛУКОЙЛа является вполне оправданным. Если цены на нефть сорта Brent в ближайший год не опустятся ниже $ 100 за баррель, то ЛУКОЙЛ вполне может разместиться с премией к текущим котировкам (примерно по $ 85 за акцию). Также положительным аргументом за проведение SPO на азиатских биржах является традиционный высокий интерес местных участников рынка к акциям нефтяных компаний. Процедура SPO сделает бумаги ЛУКОЙЛа еще более ликвиднее вследствие увеличения free float (по нашим оценкам, на данный момент этот показатель составляет около 50 %). При этом полученные средства (по текущим котировкам - около $ 8 млрд) компания может направить в сегмент E&P для поддержания уровней добычи внутри РФ (в настоящее время снижение год-к году составляет примерно 5 %). ,

**Влияние на рынок.** В целом (несмотря на возможное единовременное увеличение предложения акций ЛУКОЙЛа на рынке) новость является умеренно позитивной для бумаг

LKOH. Однако пока не будет принято окончательного решения о проведении SPO, и не станут известны его параметры, на динамику бумаг компании будут влиять иные факторы: цены на нефть и общая рыночная конъюнктура.

*Денис Борисов, Сергей Вахрамеев*

## Электроэнергетика

| FEES | 0.014 |
|---|---|
| Капитализация, $ млн | 16 971 |
| Цель, $ | 0.012 |
| Рекомендация | продавать |

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| EV/EBITDA | 7.5 | 4.7 | 3.2 |
| P/E | 10.3 | 15.0 | 10.0 |

### ФСК: тарифы снижены на три года

**Событие.** Вчера Федеральная служба по тарифам опубликовала пресс-релиз с новыми параметрами регулирования ФСК на 2011-2014 гг. Прирост ставки для потребителей во 2-4 кварталах 2011 года по отношению к ставкам 2010 года составит 26.4 %, для потребителей, расположенных в Республиках Северного Кавказа и Ставропольском крае – 15.7 %. В последующие годы решением ФСТ предусмотрен равномерный уровень прироста указанных ставок: 26.4 % - в 2012 г., 26.3 % - в 2013 г., 26.3 % - в 2014 г.

**Тарифы ФСК ***

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|---|---|---|---|
| Старый тариф, руб/МВт в мес | 116 783 | 148 257 | 179 539 | 206 911 |
| Новый тариф, руб/МВт в мес | 111 066 | 140 388 | 177 310 | 223 942 |
| Изменение, % | - 4.9 | - 5.3 | - 1.2 | 8.2 |
| Расчетное изменение выручки, млн руб | - 4 500 | - 10 057 | - 2 877 | 22 202 |

*кроме потребителей МРСК Северного Кавказа

Источники: ФСТ, Аналитический департамент Банка Москвы

**Комментарий.** По нашим расчетам, новые тарифы предполагают сокращение доходов по сравнению со старыми планами вплоть до 2014 года, и благодаря эффекту сглаживания компании будет компенсировано свыше 22 млрд руб. Таким образом, в следующие четыре года ежегодный прирост ставок не превысит 26.4 %, что в целом кажется адекватным возмещением для финансирования обширной инвестпрограммы. Утверждение новых тарифов в какой-то степени понижает неопределенность относительно будущего компании, но, тем не менее, сокращение тарифов на протяжении трех лет подряд может быть негативно воспринято на рынке акций.

**Влияние на рынок.** Мы считаем, что утверждение тарифов пока не гарантирует компенсацию всех выпадающих доходов, и не ожидаем существенной положительной реакции опубликованных ставок на котировки ФСК.

*Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA*

## Потребительский сектор

### Верофарм опубликовал сильные операционные результаты за 4-й квартал 2010 г.

**Событие.** Вчера Верофарм опубликовал сильные операционные показатели за 4-й квартал и полный 2010 год, которые свидетельствуют о продолжении роста продаж в основных сегментах (рецептурных и безрецептурных препаратов).

**Верофарм: структура продаж, млн руб.**

| | 4 кв.10 | 4 кв.09 | Изм. г-к-г, % | 2010 | 2009 | Изм. г-к-г, % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Рецептурные препараты | 1 002 | 805 | 25% | 3 762 | 3 013 | 25% |
| Пластыри | 241 | 205 | 18% | 879 | 765 | 15% |
| Безрецептурные препараты | 208 | 161 | 29% | 705 | 527 | 34% |
| Традиционные препараты | 11 | 10 | 9% | 49 | 90 | -46% |
| **Продажи всего** | **1 461** | **1 180** | **24%** | **5 395** | **4 395** | **23%** |

Источник: данные компании

**Комментарий.** Выручка компании в 4-ом квартале выросла на 24 % год-к-году до 1.4 млрд рублей, в то время как за целый год рост выручки составил 23 % год-к-году до 4.4 млрд рублей, что выше нашего прогноза на 3 %.

В 4-м квартале компания продолжила демонстрировать существенное увеличение темпов роста продаж как рецептурных (+25 % г-к-г), так и безрецептурных препаратов (+29 % г-к-г). Продажи пластырей и косметологических средств увеличились на 18 % г-к-г. Продажи традиционных препаратов увеличились по итогам квартала на 9 %.

Чистый долг компании сократился более чем на 40 % за квартал и на конец 2010 года

составлял 464.8 млн руб., что не превышает 20 % от стоимости чистых активов компании.

**Влияние на рынок.** Учитывая стремительный рост сегмента рецептурных и безрецептурных препаратов, продажи компании по итогам 2010 года показали уверенный рост, существенно превышая рост фармацевтического рынка в общем. Мы рассматриваем результаты как сильные, и способные оказать положительное влияние на котировки акций.

*Виталий Купеев*

## Итоги торгов

| | Тикер Bloomberg | Цена, $ | Mcap, $ млн | Изменение, % 1 день | YTD | Динамика за год max | min | EV/EBITDA* 2011 | 2012 | P/E 2011 | 2012 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Нефть и газ** | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром | GAZP RX | 8.104 | 191 857 | -2.5% | 28% | 8.76 | 5.03 | 4.7 | 4.7 | 6.2 | 6.4 | 8.08 | 0% | продавать |
| Роснефть | ROSN RX | 8.67 | 91 925 | -3.0% | 21% | 9.78 | 6.28 | 6.3 | 8.2 | 11.3 | 17.8 | 7.70 | -11% | продавать |
| Лукойл | LKOH RX | 69.2 | 58 845 | -1.8% | 22% | 74.0 | 49.6 | 4.3 | 5.2 | 6.3 | 8.3 | 73.2 | 6% | держать |
| ТНК-ВР | TNBP RX | 3.26 | 48 840 | -0.7% | 22% | 3.47 | 2.85 | 4.8 | 5.6 | 7.1 | 8.8 | 2.36 | -27% | продавать |
| Газпром нефть | SIBN RX | 4.91 | 23 276 | -1.0% | 17% | 6.05 | 3.58 | 4.5 | 5.5 | 5.7 | 7.8 | 5.03 | 2% | держать |
| Сургутнефтегаз | SNGS RX | 1.05 | 37 377 | -3.1% | -1% | 1.28 | 0.87 | 2.7 | 3.3 | 7.6 | 9.6 | 1.01 | -3% | продавать |
| НОВАТЭК | NOTK RX | 13.6 | 41 264 | -0.4% | 24% | 13.8 | 5.9 | 18.8 | 15.3 | 26.4 | 21.6 | 12.0 | -12% | продавать |
| Татнефть | TATN3 RX | 6.39 | 13 916 | -2.6% | 34% | 6.98 | 4.24 | 5.5 | 6.7 | 8.1 | 11.1 | 4.72 | -26% | продавать |
| Транснефть п. | TRNFP RX | 1557 | 2 421 | 1.3% | 27% | 1652 | 861 | 1.1 | 1.1 | 1.8 | 1.8 | | | |
| Башнефть | BANE RU | 60.5 | 10 287 | -0.5% | 37% | 62.0 | 30.0 | 5.2 | 5.7 | 8.9 | 10.0 | 58.5 | -3% | продавать |
| Сургутнефтегаз п. | SNGSP RX | 0.59 | 4 511 | -2.0% | 14% | 0.64 | 0.41 | | | | | 0.56 | -4% | продавать |
| Татнефть п. | TATNP3 RX | 3.75 | 554 | -1.9% | 35% | 4.76 | 2.19 | | | | | 2.25 | -40% | продавать |
| **Нефтесервис** | | | | | | | | | | | | | | |
| БК Евразия | EDCL LI | 32.4 | 4 754 | -2.7% | 0% | 35.1 | 15.0 | 8.7 | 8.0 | 14.0 | 12.7 | 25.0 | -23% | продавать |
| Интегра | INTE LI | 3.40 | 632 | 0.6% | -4% | 3.80 | 2.02 | 5.0 | 4.5 | 19.2 | 9.7 | 3.28 | -4% | продавать |
| CAT Oil | O2C GR | 10.78 | 527 | -1.6% | 7% | 14.14 | 8.25 | 6.7 | 5.8 | 17.5 | 13.2 | 9.37 | -13% | продавать |
| **Цветная Металлургия** | | | | | | | | | | | | | | |
| Норильский никель | GMKN RX | 271 | 51 713 | -1.3% | 16% | 283 | 154 | 6.4 | 6.7 | 9.6 | 9.9 | 250 | -8% | продавать |
| РУСАЛ | 486 HK | 1.66 | 25 206 | -0.3% | 9% | 1.81 | 0.86 | 11.0 | 9.6 | 8.5 | 7.2 | 1.90 | 15% | держать |
| Полюс Золото | PLZL RX | 57.8 | 11 024 | -1.0% | -8% | 70.7 | 43.3 | 12.1 | 16.5 | 18.9 | 27.8 | 70.7 | 22% | покупать |
| Полиметалл | PMTL LI | 20.4 | 8 127 | 0.7% | 11% | 22.5 | 9.6 | 9.6 | 10.4 | 11.2 | 12.3 | 21.6 | 6% | держать |
| ВСМПО-АВИСМА | VSMO RX | 121 | 1 392 | -1.6% | 3% | 157 | 96 | 7.7 | 4.2 | 15.6 | 5.1 | 157 | 30% | покупать |
| Челябинский ЦЗ | CHZN LI | 5.05 | 274 | 0.0% | 15% | 5.60 | 3.04 | 2.6 | 2.5 | 4.4 | 4.1 | 5.91 | 17% | держать |
| **Черная металлургия** | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз Групп | EVR LI | 36.5 | 15 982 | -2.7% | 2% | 43.2 | 21.6 | 7.1 | 6.7 | 19.3 | 13.3 | 42.1 | 15% | покупать |
| НЛМК | NLMK RX | 3.94 | 23 633 | -1.9% | -17% | 5.35 | 2.82 | 8.5 | 7.8 | 12.0 | 10.9 | 3.82 | -3% | продавать |
| Северсталь | CHMF RX | 18.7 | 18 851 | 0.0% | 10% | 21.2 | 10.4 | 5.5 | 5.4 | 8.5 | 8.1 | 22.7 | 21% | покупать |
| ММК | MAGN RX | 1.01 | 11 254 | -2.1% | -6% | 1.35 | 0.74 | 6.4 | 5.7 | 12.5 | 10.5 | 1.48 | 47% | покупать |
| ТМК (GDR) | TMKS LI | 19.5 | 4 564 | -2.4% | -6% | 23.6 | 14.3 | 7.5 | 6.3 | 12.2 | 7.7 | 20.2 | 4% | держать |
| Челябинский ТПЗ | CHEP RX | 3.11 | 1 470 | -3.4% | 19% | 3.65 | 1.68 | | | | | | | |
| Ашинский МЗ | AMEZ RX | 0.55 | 272 | -0.3% | -4% | 0.68 | 0.38 | | | | | | | |
| **Угольная промышленность** | | | | | | | | | | | | | | |
| Мечел | MTL US | 28.3 | 11 768 | -2.3% | -3% | 34.7 | 17.2 | 7.1 | 7.3 | 9.8 | 10.4 | 38.3 | 35% | покупать |
| Мечел п. | MTL/P US | 9.99 | 2 772 | -2.4% | 4% | 11.39 | 5.96 | | | | | 13.00 | 30% | покупать |
| Распадская | RASP RX | 6.97 | 5 441 | -0.5% | -1% | 8.50 | 4.05 | 7.7 | 4.3 | 12.3 | 6.3 | 13.66 | 96% | покупать |
| Белон | BELO RX | 0.69 | 795 | 0.2% | -14% | 1.39 | 0.68 | 2.7 | | 7.4 | | | | |
| КТК | KBTK RX | 7.61 | 756 | -0.6% | 9% | 10.98 | 5.33 | | | | | | | |
| **Банки** | | | | | | | | | | | | | | |
| Сбербанк | SBER03 RX | 3.77 | 81 354 | 0.2% | 11% | 3.93 | 2.26 | 2.4 | 1.9 | 14.9 | 7.3 | 4.10 | 9% | держать |
| Сбербанк преф | SBERP03 RX | 2.59 | | 0.1% | 5% | 2.79 | 1.78 | | | | | | | |
| ВТБ | VTBR LI | 6.70 | 35 017 | -1.7% | 2% | 7.55 | 4.19 | 1.9 | 1.6 | 25.4 | 8.6 | 7.60 | 14% | держать |
| Банк Москвы | MMBM RX | 36.1 | 6 503 | -0.6% | 14% | 49.5 | 31.2 | | | | | | | |
| Возрождение | VZRZ RX | 36.2 | 860 | -2.9% | -19% | 56.5 | 28.9 | | | | | | | |
| Банк Санкт-Петербург | BSPB RX | 5.18 | 1 462 | -2.5% | -7% | 6.62 | 2.68 | 1.9 | 1.4 | 17.4 | 5.1 | 5.40 | 4% | держать |
| Банк Санкт-Петербург преф | BSPBP RX | 5.60 | 477 | -0.2% | -3% | 6.90 | 3.74 | | | | | 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* 2011 | 2012 | P/E 2011 | 2012 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Электрогенерирующие компании** | | | | | | | | | | | | | | |
| РусГидро | HYDR RX | 0.0502 | 14 486 | -1.5% | -7% | 0.0647 | 0.0476 | 4.8 | 4.1 | 8.7 | 7.4 | 0.0660 | 32% | покупать |
| Интер РАО | IUES RM | 0.0014 | 4 003 | -1.4% | -12% | 0.0025 | 0.0006 | 10.3 | 7.7 | 31.1 | 18.5 | 0.0018 | 31% | покупать |
| ОГК-1 | OGK1 RX | 0.0364 | 2 380 | -0.6% | -11% | 0.0463 | 0.0329 | 11.3 | 9.9 | 31.6 | 27.4 | 0.0520 | 43% | покупать |
| ОГК-2 | OGK2 RX | 0.0530 | 1 735 | 5.1% | -3% | 0.0620 | 0.0425 | 6.8 | 5.9 | 11.4 | 11.1 | 0.0810 | 53% | покупать |
| ОГК-3 | OGKC RX | 0.0480 | 2 281 | 1.0% | -14% | 0.0805 | 0.0404 | 9.2 | 2.2 | 83.3 | 11.0 | 0.0630 | 31% | покупать |
| ОГК-4 | OGK4 RX | 0.0948 | 5 978 | -2.2% | -2% | 0.1186 | 0.0682 | 10.8 | 6.2 | 18.3 | 9.8 | 0.1210 | 28% | покупать |
| ОГК-5 | OGKE RX | 0.0919 | 3 250 | -1.2% | 0% | 0.1074 | 0.0746 | 7.4 | 5.7 | 11.9 | 8.3 | 0.1300 | 42% | покупать |
| ОГК-6 | OGK6 RX | 0.0468 | 1 512 | 1.1% | 0% | 0.0583 | 0.0355 | 12.5 | 9.7 | 65.9 | 48.4 | 0.0420 | -10% | продавать |
| ТГК-1 | TGKA RX | 0.0006 | 2 377 | -1.6% | -11% | 0.0009 | 0.0005 | | | | | | | |
| ТГК-2 | TGKB RX | 0.0003 | 377 | 0.0% | -4% | 0.0005 | 0.0003 | | | | | | | |
| Мосэнерго | MSNG RX | 0.1010 | 4 015 | -1.4% | -4% | 0.1441 | 0.0960 | 5.9 | | 18.0 | | | | |
| ТГК-4 | TGKD RX | 0.0004 | 813 | -2.3% | -17% | 0.0006 | 0.0004 | | | | | | | |
| ТГК-5 | TGKE RX | 0.0005 | 650 | 0.0% | -12% | 0.0008 | 0.0004 | | | | | | | |
| ТГК-6 | TGKF RX | 0.0004 | 814 | -2.2% | -20% | 0.0007 | 0.0004 | | | | | | | |
| ТГК-7 | VTGK RX | 0.0700 | 2 101 | -1.9% | -6% | 0.0802 | 0.0467 | | | | | | | |
| ТГК-9 | TGKI RX | 0.0001 | 1 079 | 0.0% | -13% | 0.0002 | 0.0001 | | | | | | | |
| ТГК-10 | TGKJ RX | 1.5758 | 1 387 | -1.0% | 3% | 2.1462 | 1.1487 | | | | | | | |
| ТГК-11 | TGKK RX | 0.0005 | 261 | | -19% | 0.0009 | 0.0005 | | | | | | | |
| Енисейская ГК | TGK13 RX | 0.0036 | 567 | -2.2% | -17% | 0.0051 | 0.0030 | | | | | | | |
| Кузбассэнерго | KZBE RU | 0.0125 | 883 | | | 0.0133 | 0.0100 | | | | | | | |
| ТГК-14 | TGKN RX | 0.0001 | 152 | 0.0% | -21% | 0.0002 | 0.0001 | | | | | | | |
| Иркутскэнерго | IRGZ RX | 0.7230 | 3 447 | -3.5% | -16% | 1.0446 | 0.5400 | 7.9 | | 22.1 | | | | |
| РАО ЭС Востока | VRAO RX | 0.0111 | 454 | 0.6% | -16% | 0.0211 | 0.0104 | | | | | | | |
| **Электросетевые компании** | | | | | | | | | | | | | | |
| ФСК | FEES RX | 0.0135 | 16 971 | -0.9% | 13% | 0.0170 | 0.0102 | 4.7 | 3.2 | 15.0 | 10.0 | 0.0122 | -10% | продавать |
| Холдинг МРСК | MRKH RX | 0.1588 | 6 825 | -1.0% | -9% | 0.2051 | 0.1003 | 3.5 | 2.6 | 4.5 | 2.9 | 0.2260 | 42% | покупать |
| МОЭСК | MSRS RX | 0.0504 | 2 454 | -2.9% | -8% | 0.0656 | 0.0428 | 3.6 | 3.2 | 6.1 | 5.8 | 0.0712 | 41% | покупать |
| МРСК Центра | MRKC RX | 0.0415 | 1 752 | -1.2% | -6% | 0.0544 | 0.0304 | 3.1 | 2.4 | 4.5 | 3.7 | 0.0470 | 13% | держать |
| МРСК ЦП | MRKP RX | 0.0098 | 1 110 | -2.0% | -1% | 0.0125 | 0.0057 | 3.6 | 2.4 | 7.4 | 3.8 | 0.0138 | 40% | покупать |
| МРСК Волги | MRKV RX | 0.0057 | 1 024 | -3.0% | -3% | 0.0069 | 0.0030 | 2.7 | 2.0 | 4.5 | 3.2 | 0.0075 | 31% | покупать |
| МРСК Урала | MRKU RX | 0.0096 | 836 | -1.5% | -13% | 0.0127 | 0.0065 | 3.9 | 2.4 | 14.4 | 4.8 | 0.0138 | 44% | покупать |
| МРСК Сибири | MRKS RX | 0.0083 | 740 | 0.5% | -17% | 0.0146 | 0.0082 | 3.5 | 2.5 | 10.1 | 5.5 | 0.0115 | 39% | покупать |
| Ленэнерго | LSNG RX | 0.8321 | 771 | 0.7% | -2% | 1.1597 | 0.7472 | 2.8 | 1.9 | 4.5 | 2.9 | 1.2000 | 44% | покупать |
| МРСК СЗ | MRKZ RX | 0.0060 | 575 | 1.5% | -19% | 0.0093 | 0.0054 | 3.8 | 2.3 | 19.3 | 5.3 | 0.0105 | 75% | покупать |
| МРСК Юга | MRKA RX | 0.0050 | 246 | 0.0% | -16% | 0.0087 | 0.0040 | 4.4 | 3.3 | отр. | 63.9 | 0.0065 | 31% | покупать |
| МРСК СК | MRKK RX | 4.54 | 134 | -3.1% | -21% | 7.70 | 4.20 | 1.9 | 1.5 | 4.0 | 2.3 | 8.50 | 87% | покупать |
| **Телекоммуникации** | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС (ADR) | MBT US | 20.6 | 20 541 | 0.1% | -1% | 23.6 | 17.6 | 5.1 | 4.6 | 12.2 | 11.1 | 23.8 | 15% | покупать |
| МТС (локальные) | MTSI RX | 9.00 | | -1.0% | 6% | 9.81 | 7.68 | | | | | 10.10 | 12% | держать |
| VimpelCom ltd. | VIP US | 14.4 | 18 581 | -0.1% | -4% | 20.0 | 12.3 | 4.3 | 4.0 | 10.9 | 9.8 | 17.5 | 22% | покупать |
| Ростелеком | RTKM RX | 5.97 | 4 349 | -1.3% | 17% | 6.61 | 3.37 | 20.3 | 2.0 | 83.1 | 13.5 | 4.11 | -31% | продавать |
| Ростелеком преф | RTKMP RX | 2.99 | 726 | -1.2% | 14% | 3.95 | 2.21 | | | | | 3.16 | 6% | держать |
| АФК Система | SSA LI | 29.02 | 14 002 | -0.7% | 16% | 31.910 | 20.520 | | | | | | | |

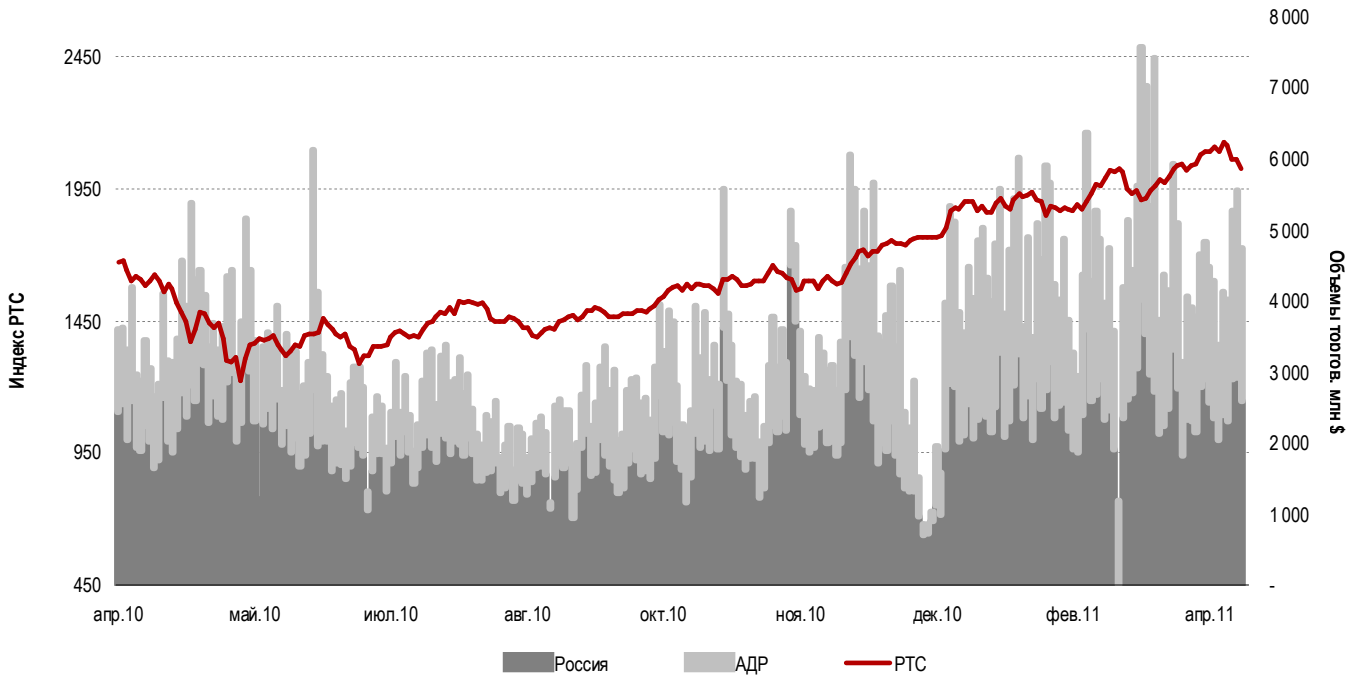
## Итоги торгов

| | Тикер Bloomberg | Цена, $ | Mcap, $ млн | Изменение, % 1 день | YTD | Динамика за год max | min | EV/EBITDA* 2011 | 2012 | P/E 2011 | 2012 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Машиностроение** | | | | | | | | | | | | | | |
| АвтоВАЗ | AVAZ RX | 1.06 | 1 467 | -1.1% | -4% | 1.41 | 0.39 | 15.9 | 14.0 | 108.7 | 113.9 | 0.90 | -15% | продавать |
| АвтоВАЗ преф | AVAZPP RX | 0.31 | 143 | -2.1% | -14% | 0.51 | 0.10 | | | | | | | |
| КАМАЗ | KMAZ RX | 2.60 | 1 840 | -0.4% | 10% | 3.18 | 2.10 | 12.0 | 10.2 | 184.0 | 134.4 | 2.20 | -15% | продавать |
| Соллерс | SVAV RX | 20.5 | 703 | -1.3% | -3% | 26.6 | 13.7 | 8.7 | 7.1 | 134.8 | 103.6 | 23.7 | 15% | держать |
| ГАЗ | GAZA RU | 48.0 | 889 | 0.0% | 30% | 58.0 | 26.0 | 14.6 | 9.5 | отр. | 18.3 | | | |
| Силовые машины | SILM RX | 0.36 | 3 096 | 3.7% | 19% | 0.40 | 0.21 | 6.6 | 6.6 | 10.8 | 10.8 | | | |
| ОМЗ | OMZZ RX | 2.97 | 105 | 4.9% | -13% | 4.88 | 2.06 | | | | | | | |
| Красный котельщик | KRKO RU | 0.65 | 139 | | | 0.95 | 0.49 | 6.3 | | 40.6 | | | | |
| ОАК | UNAC RX | 0.01 | 2 484 | 0.0% | -8% | 0.02 | 0.01 | | | | | | | |
| Иркут | IRKT RX | 0.34 | 333 | -2.4% | 2% | 0.49 | 0.25 | | | | | | | |
| УМПО | UFMO RU | 0.65 | 185 | 0.0% | | 0.71 | 0.45 | | | | | | | |
| КВЗ | KHEL RX | 3.55 | 546 | -0.1% | 5% | 4.04 | 1.50 | | | | | | | |
| У-УАЗ | UUAZ RU | 2.36 | 632 | | | 2.40 | 1.14 | | | | | | | |
| РКК Энергия | RKKE RU | 335 | 376 | | | 400 | 300 | | | | | | | |
| **Транспорт** | | | | | | | | | | | | | | |
| Аэрофлот | AFLT RX | 2.57 | 2 856 | 0.7% | -1% | 3.10 | 1.88 | 5.3 | 5.3 | 8.5 | 9.9 | 3.12 | 21% | покупать |
| Ютэйр | UTAR RX | 0.55 | 316 | -0.4% | 2% | 0.70 | 0.33 | | | | | | | |
| НМТП | NCSP LI | 9.4 | 2 401 | -1.8% | -7% | 15.2 | 8.6 | | | | | | | |
| ДВМП | FESH RU | 0.54 | 1 600 | -0.1% | 1% | 0.60 | 0.35 | | | | | | | |
| Globaltrans | GLTR LI | 18.9 | 2 989 | -0.5% | 11% | 20.0 | 10.6 | | | | | | | |
| Трансконтейнер | TRCN LI | 11.30 | 1 570 | 0.0% | 19% | 11.30 | 7.30 | | | | | | | |
| **Потребсектор** | | | | | | | | | | | | | | |
| X5 | FIVE LI | 38.3 | 10 388 | -6.7% | -17% | 48.0 | 29.6 | 10.8 | 8.9 | 22.7 | 15.9 | 55.0 | 44% | покупать |
| Магнит (GDR) | MGNT LI | 28.3 | 12 599 | -3.2% | -3% | 32.3 | 15.5 | 14.5 | 10.6 | 28.8 | 20.7 | 31.3 | 11% | держать |
| Магнит (лок. акции) | MGNT RX | 134 | 11 909 | -0.9% | 1% | 159 | 81 | 13.7 | 10.0 | 27.2 | 19.6 | 136 | 2% | держать |
| Дикси | DIXY RX | 13.5 | 1 165 | -0.5% | 5% | 16.2 | 8.1 | 8.8 | 6.6 | 31.9 | 15.0 | 16.8 | 24% | покупать |
| Седьмой Континент | SCOH RX | 8.69 | 652 | -1.1% | 8% | 12.57 | 7.79 | 5.8 | 5.3 | 9.8 | 8.5 | | | |
| М.Видео | MVID RX | 9.23 | 1 660 | -0.9% | 6% | 10.59 | 4.25 | 8.6 | 6.5 | 20.5 | 14.5 | 11.00 | 19% | покупать |
| Росинтер | ROST RX | 20.9 | 341 | -1.7% | -12% | 27.5 | 12.1 | 8.5 | 6.8 | 17.6 | 12.5 | 23.0 | 10% | держать |
| Вимм-Билль-Данн | WBD US | 33.8 | 5 945 | -0.1% | 2% | 35.1 | 17.1 | 18.6 | 15.9 | 39.3 | 31.7 | 33.0 | -2% | продавать |
| Синергия | SYNG RX | 43.3 | 1 112 | -0.2% | -10% | 54.9 | 30.1 | 8.6 | 7.4 | 10.6 | 8.7 | 55.0 | 27% | покупать |
| Фармстандарт | PHST LI | 27.7 | 4 181 | -0.9% | -3% | 33.2 | 18.3 | 11.3 | 10.3 | 16.3 | 14.5 | 30.0 | 8% | держать |
| Верофарм | VRPH RU | 45.0 | 450 | 0.0% | -12% | 51.0 | 30.0 | 6.5 | 5.8 | 9.2 | 8.2 | 50.0 | 11% | держать |
| Аптеки 36.6 | APTK RX | 3.27 | 343 | -1.6% | -3% | 5.35 | 2.62 | 7.3 | 5.1 | отр. | 12.3 | | | |
| Калина | KLNA RX | 36.5 | 356 | 0.2% | 28% | 37.8 | 18.5 | 6.9 | 6.2 | 6.1 | 5.2 | 32.0 | -12% | продавать |
| Черкизово | CHE LI | 19.5 | 1 260 | -1.3% | 8% | 23.5 | 13.8 | 7.7 | 6.0 | | | | | |
| Разгуляй | GRAZ RX | 2.34 | 369 | -1.3% | 52% | 2.96 | 1.31 | 7.2 | 6.8 | | | | | |
| Балтика | PKBA RX | 45.4 | 6 887 | 2.4% | -9% | 63.5 | 27.4 | | | | | | | |
| Русское море | RSEA RX | 2.43 | 193 | -3.2% | -10% | 10.06 | 2.25 | | | | | | | |

## Итоги торгов

| | Тикер Bloomberg | Цена, $ | Mcap, $ млн | Изменение, % 1 день | YTD | Динамика за год max | min | EV/EBITDA* 2011 | 2012 | P/E 2011 | 2012 | Цель, $ | Потенциал, % | Рекомендация |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Медиа и IT** | | | | | | | | | | | | | | |
| CTC Media | CTCM US | 22.8 | 3 579 | 0.4% | -3% | 25.0 | 12.7 | 17.7 | 15.2 | 27.5 | 23.4 | 26.5 | 16% | покупать |
| Mail.Ru Group | MAIL LI | 32.2 | 6 427 | -0.5% | -11% | 45.0 | 27.7 | | | | | | | |
| РБК | RBCI RX | 1.48 | 208 | -2.1% | -16% | 1.98 | 1.16 | | | | | | | |
| Армада | ARMD RX | 13.4 | 161 | -3.7% | 11% | 17.7 | 5.0 | 10.9 | 6.9 | 21.4 | 12.0 | 20.5 | 53% | покупать |
| Ситроникс | SITR LI | 0.72 | 137 | 0.0% | -29% | 1.10 | 0.50 | | | | | | | |
| IBS Group | IBSG GR | 31.8 | 791 | 0.9% | 25% | 34.7 | 13.7 | 15.6 | 11.1 | 33.1 | 19.8 | 38.0 | 19% | держать |
| **Минеральные удобрения** | | | | | | | | | | | | | | |
| Уралкалий | URKA RX | 8.15 | 17 316 | -2.8% | 14% | 8.85 | 3.30 | 7.6 | 6.8 | 10.8 | 10.2 | 7.33 | -10% | продавать |
| Сильвинит | SILV RX | 1064 | 8 330 | -2.1% | 18% | 1171 | 521 | 8.9 | | 10.7 | отр. | 978 | -8% | продавать |
| Акрон | AKRN RX | 44.0 | 2 096 | 0.1% | 18% | 50.8 | 25.2 | 7.4 | 5.5 | 13.7 | 8.4 | 35.8 | -19% | продавать |
| Апатит | APAT RU | 342 | 2 133 | 0.0% | 2% | 380 | 297 | | | отр. | отр. | | | |
| **Нефтехимия** | | | | | | | | | | | | | | |
| Нижнекамскнефтехим | NKNC RU | 0.77 | 1 241 | 0.0% | 2% | 0.80 | 0.47 | 2.4 | 3.0 | 3.7 | 4.8 | 0.98 | 27% | покупать |
| Казаньоргсинтез | KZOS RU | 0.24 | 428 | 0.0% | 2% | 0.28 | 0.16 | 4.9 | 5.2 | 8.5 | 7.7 | 0.24 | 1% | держать |
| **Девелопмент** | | | | | | | | | | | | | | |
| ПИК | PIK LI | 4.45 | 2 195 | -0.7% | 10% | 5.88 | 3.02 | | | | | | | |
| ЛСР | LSRG RX | 40.0 | 4 123 | -0.9% | 19% | 45.3 | 26.4 | | | | | | | |
| AFI Development | AFID LI | 1.18 | 1 236 | 0.7% | 11% | 2.43 | 0.71 | | | | | | | |
| Открытые инвестиции | OPIN RU | 42.0 | 642 | 0.0% | -2% | 51.0 | 26.6 | | | | | | | |
| Система Галс | HALS LI | 1.38 | 310 | 0.0% | -17% | 1.90 | 0.90 | | | | | | | |
| Мостотрест | MSTT RX | 8.04 | 2 269 | -3.6% | 1% | 10.20 | 6.37 | | | | | | | |

**Динамика индекса РТС и объем торгов**

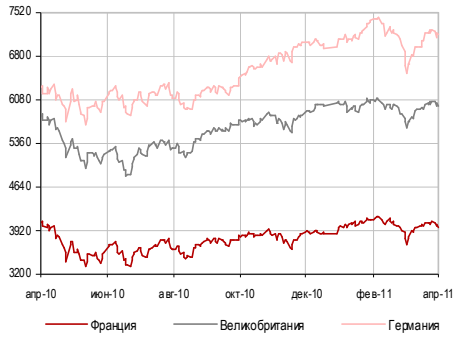


## Мировые фондовые рынки

### Фондовый рынок США



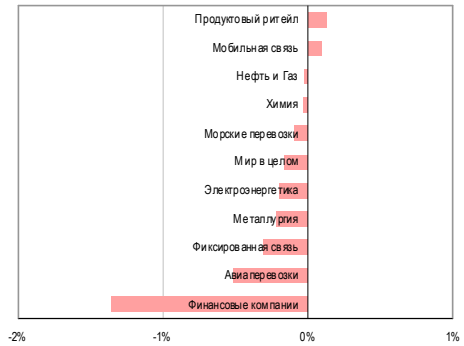

### Европейские фондовые рынки



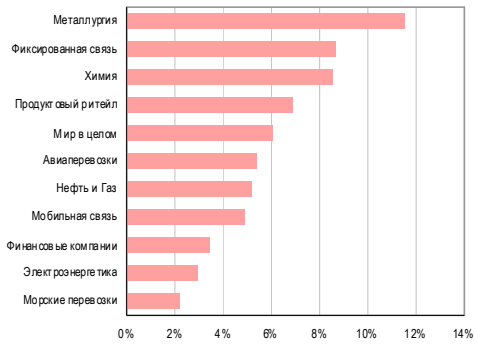

### Индексы MSCI



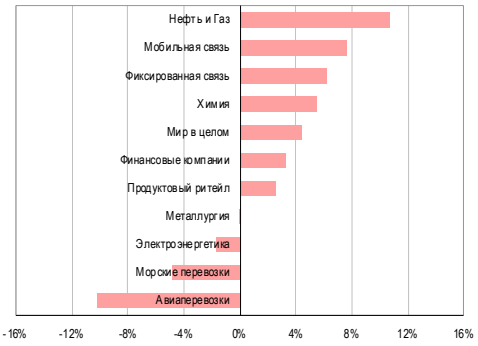

### Индексы MSCI: динамика за день




### Индексы MSCI: динамика за месяц

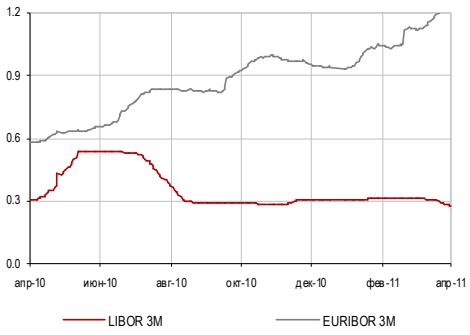



### Индексы MSCI: динамика с начала года

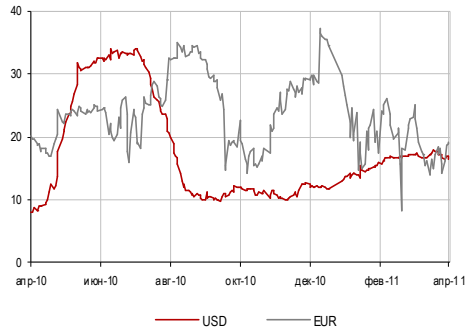



## Глобальный валютный и денежный рынки

### Ставки денежного рынка




### Спред 3M Libor и 3M OIS

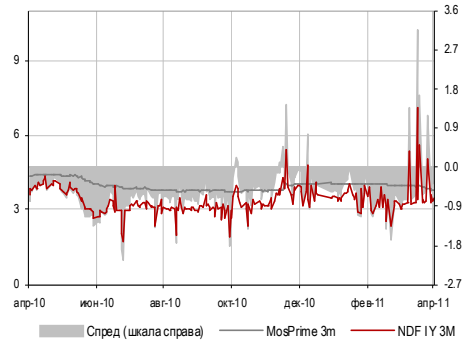



### $/евро, йена/$




## Денежно-валютный рынок

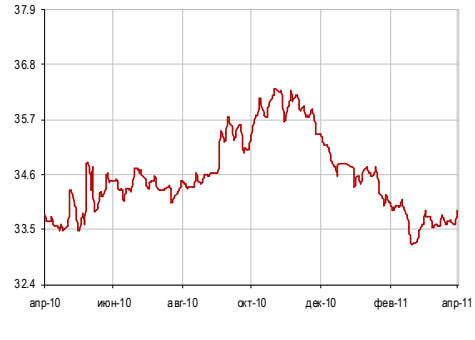
### 3M Mosprime & 3M USD/RUB NDF, % спред




### руб/$ и руб/евро

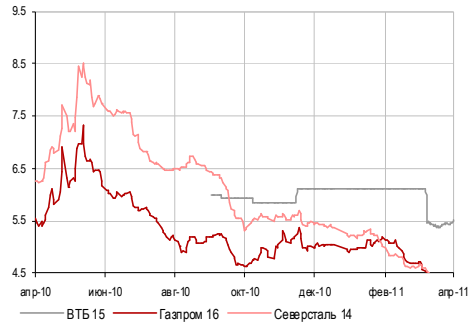



### Бивалютная корзина



## Долговые рынки

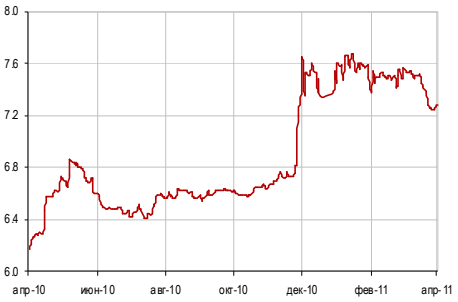
### Доходность еврооблигаций




### Долговые рынки

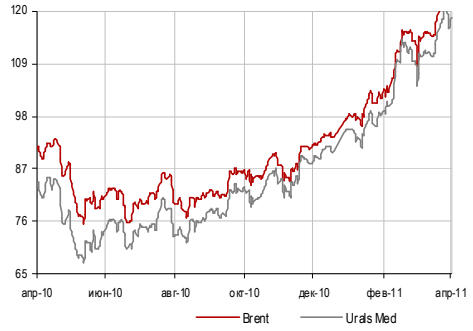



### Безкупонная доходность ОФЗ 5 лет

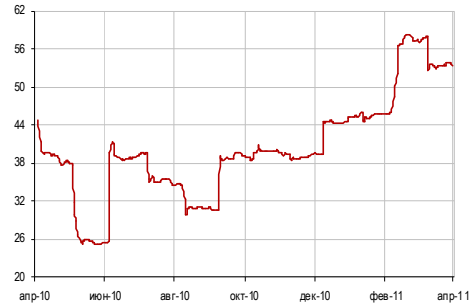



## Товарные рынки

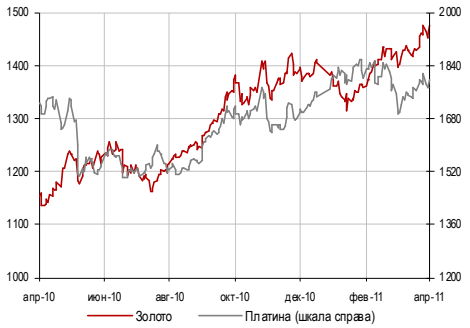
### Нефть на мировом рынке, $/барр




### Нефть в России, $/барр




### Золото и платина, $/унц




### Сталь LME, $/тонна



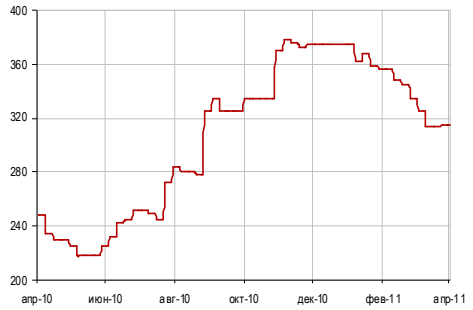

### Никель, $/тонна




### Baltic dry индекс



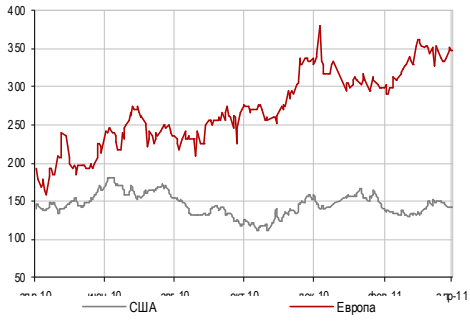

### Карбамид, fob Южный




### 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.