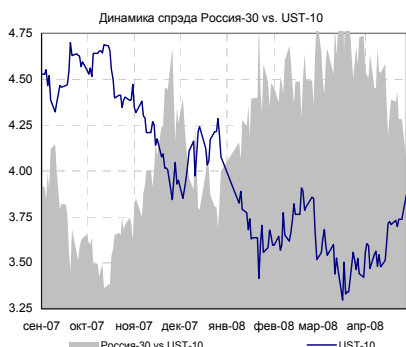
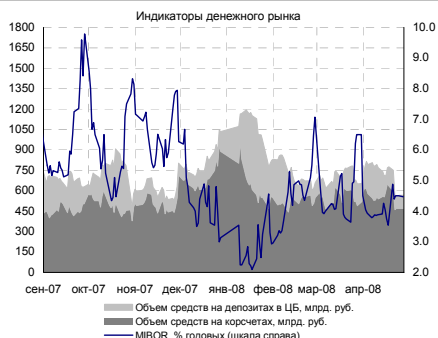




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	111.85	-0.92	-0.82	⬇️	UST 10	97.02	0.00	3.87	0
Золото	892.5	7.35	0.83	⬆️	РОССИЯ 30	114.75	0.22	5.36	-3
EUR/USD	1.5659	0.0036	0.23	⬆️	Газпром 34	116.46	0.00	7.21	0
RUB/USD	23.6007	0.1616	0.69	⬆️	Банк Москвы 09	103.94	0.00	5.07	0
FF Fut. apr.08	2.26	0.01		⬆️	ОФЗ 25057	102.31	-0.13	6.12	7
Fed Funds Fut. Prob (2%) May.08	78%	0.00		⬆️	ОФЗ 25058	100.02	0.00	3.66	-158
EMBI+	438.27	0.00	0.00	⬆️	ОФЗ 46020	97.65	-0.33	7.22	3
EMBI+, спрэд	264	2		⬆️	МГор39-об	106.50	0.40	6.63	-8
EMBI+ Россия	492.34	0.00	0.00	⬆️	Мос.обл.5в	104.40	0.20	7.63	-13
EMBI+ Россия, спрэд	155	1		⬆️	Мос.обл.7в	98.40	-0.90	8.52	20
MIBOR, %	4.47	0.46		⬆️	КОМИ 8в об	92.30	0.30	8.80	-7
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	561.3	-35.6	-5.96	⬇️	ГАЗПРОМ А4	102.15	-0.22	7.03	13
MICEX SVICP	99.52	0.12	0.12	⬆️	ВБД ПП 3об	100.54	-0.18	8.79	22
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	100.20	0.20	7.49	-4
Корпоративные	2556.0	6947.3	9503.2	43944.9	МартаФин 3	90.00	0.00	70.26	188
Муниципальные	504.3	2495.4	2999.7	11330.3	ГлСтрой-2	99.80	0.10	10.75	-27
Государственные	1467.9	0.0	1467.9	0.0	ЮТК-03 об.	99.25	-0.25	9.09	20

Ключевые события

Долговые рынки

Продолжение роста
Резкое оживление в бумагах Копейки
Исполнение оферты ВТБ
Глобальные рынки – на неделю вперед

Новости эмитентов

РуссНефть: еще одна порция обнадеживающих новостей

Новости коротко

- Fitch Ratings присвоило финальный долгосрочный рейтинг «BBB+» выпуску облигаций RSHB Capital S.A. (SPV-Россельхозбанка). Объем выпуска составляет объем 150 млн. швейцарских франков, ставка - 6,253%. Погашение - апрель 2012 г. / Пресс-релиз Fitch
- Российский производитель промышленных тракторов Промтрактор планирует предложить рынку 3-й выпуск 5-летних облигаций объемом 5 млрд руб. / Прайм-ТАСС
- Связь-банк привлек годовой синдицированный кредит на сумму \$30 млн под ставку LIBOR + 250 б.п. годовых с возможностью продления кредита еще на год. Привлеченные средства планируется направить на финансирование внешнеторговых операций своих клиентов. / Прайм-ТАСС
- Российский Московский банк реконструкции и развития (МБРР) планирует в сентябре-ноябре 2008 г. разместить еврооблигации объемом около \$300 млн., сообщил в понедельник зампред правления банка Дмитрий Ладиков-Роев. Также банк планирует провести секьюритизацию лизингового портфеля объемом \$150 млн.. Deutsche Bank назначен ведущим организатором размещения. Кроме того, МБРР может уже в этом году секьюритизировать ипотечные кредиты на сумму \$200 – 300 миллионов / Прайм-ТАСС

Долговые рынки**День первичного рынка**

Большая часть активности рублевого долгового рынка будет сосредоточена на первичном рынке, где сегодня эмитенты разместят выпуски общим объемом 23.9 млн руб.: Газэнергосеть-2, ЧТПЗ-3, Новые торговые системы, Балтинвестбанк, МБРР-3, НФК-2 (всего 5 корпоративных выпусков плюс два выпуска Москвы). Мы сомневаемся, что все эти размещения соберут достаточный объем рыночного спроса. Мы выделяем выпуск Газэнергосети как наиболее достойный внимания.

Реакцией игроков рынка на вчерашнее повышение ставки ЦБ стало незамедлительное превращение уверенных покупателей в продавцов. Реакция могла быть и более бурной, однако стоит отметить, что, учитывая высокую предсказуемость предстоящих аукционов ЦБ, эффект был весьма заметным. Во-первых, выпуски ОФЗ начали проседать в цене: длинные выпуски ОФЗ-46020, ОФЗ-46014, ОФЗ-46022 потеряли 30-50 б. п., падение в коротких выпусках было ограниченным. Продажи наблюдались в выпусках МосОбл-6 и МосОбл-7, котировки которых по итогам дня снизились соответственно на 25 и 90 б. п. Реакция в секторе корпоративных облигаций была менее ярко выраженной, продажи были сосредоточены в коротких выпусках 1-го эшелона: ВТБ-5 (-5 б. п.), Газпром-4 (-22 б. п.), ГидроОГК (-25 б. п.), Россельхозбанк (-5 б. п.), РЖД-3 (-20 б. п.) ФСК-2 (10 б. п.), ФСК-3 (-15 б. п.), ФСК-4 (-25 б. п.). Продажи проходили также в выпуске ВБД-3, который в последнее время торговался на довольно низком уровне – 8.6 %.

Высокая активность в выпуске Жилсоципотека-2 (оборот – 1.8 млрд руб.) была вызвана исполнением оферты. Похоже, что эмитент выкупил у инвесторов большую часть выпуска, а затем перепродал бумагу обратно в рынок по цене 99 %, что соответствует доходности к годовой оферте в 14.63 %.

Негативные настроения на рынке рублевого долга также поддерживались неблагоприятной конъюнктурой на МБК, вызванной прошедшими вчера налоговыми платежами (налог на прибыль) российских компаний. Объем сделок по прямому РЕПО на аукционах ЦБ вчера составил 85 млрд руб., и, хотя данный показатель был далек от рекордного значения в 300 млрд руб. осенью прошлого года, он является локальным максимумом с конца марта. Ставки overnight выросли до 5-6 %. С началом нового месяца и снижением деловой активности мы ожидаем восстановления на денежном рынке.

Внешние рынки

Вчера UST сократились в доходности, в то время как инвесторы предвкушали результаты двухдневного заседания FOMC, которое начинается сегодня. Наиболее вероятным действием ФРС считается снижение ставки на 25 б. п., впрочем, ожидается, что ФРС так или иначе даст понять, что данное снижение станет одним из последних.

Среди важнейших сигналов, которые могут взбудоражить рынок UST сегодня, – выход индекса потребительского доверия и финансовая отчетность Дойче Банка за 1-й квартал 2008 г.

Между тем, рынок российских еврооблигаций остается весьма стабильным: вчера большинство выпусков закрылось в плюсе. Спрэд между Россия'30 и UST 10 остается ниже 150 б. п., при этом спреды российских CDS продолжают сокращаться.

Анастасия Михарская

Первичный рынок**Размещение Москвы**

Сегодня Москомзайм проведет размещение двух своих выпусков – Москва-45 и Москва-46 на общую сумму 7.4 млрд руб. Основным станет размещение выпуска Москва-45, где инвесторам будет предложено 5 млрд руб. В феврале, когда Москомзайм размещал выпуск Москва-45, он предложил премию в доходности в размере 40 б. п. к кривой Москвы, однако, поскольку настроения на рынке в то время были намного хуже, бумага пользовалась слабым спросом, и Москомзайму удалось разместить бумаг всего лишь на 1 млрд руб. из запланированных 5 млрд руб.

В силу низкого объема в обращении Москва-45 неликвиден (bid/ask спрэд в среднем составляет 170 б. п.), в последнее время бумага торговалась в диапазоне 6.72-7.23 %. Мы считаем, что выпуск Москва-45 привлекателен выше 7.25 %, поскольку эта ставка предоставляет около 100 б. п. к кривой доходности ОФЗ (которая, похоже, станет новой реальностью для ликвидных облигационных выпусков Москвы) плюс дополнительную премию в размере 25 б. п. Тем не менее, нам довольно сложно сказать, в течение какого времени данный уровень будет оставаться адекватным, если ЦБ продолжит повышать ставки.

Дело в том, что, как и сектор ОФЗ, который, насколько нам известно, в меньшей степени отображает рыночные тенденции, кривая доходности Москвы также содержит очень тонкую прослойку доходности к обновленным ставкам РЕПО (6.5 %). Так, очень скоро стратегия инвестирования в кривую Москвы и использование механизма рефинансирования в ЦБ могут оказаться невыгодными.

Сегодня также пройдет размещение выпуска Москва-46 объемом 2.4 млрд руб., который является лучшей альтернативой, на наш взгляд, благодаря своей довольно высокой доходности и низкой дюрации. В прошлый раз Москомзайм заинтересовал инвесторов, предложив солидную премию. Поэтому мы рекомендуем размещать заявки не ниже 7 % в расчете на желание Москомзайма восстановить активность на рынке московского долга.

Анастасия Михарская

Облигации Газэнергосеть 02: комментарий к размещению

Выпуск облигаций второй серии ОАО «Газэнергосеть» (далее – компания, ГЭС или ГЭС-2 в отношении размещаемого выпуска) – одно из интереснейших на сегодня размещений с точки зрения инвесторов.

Организатор выпуска – Раффайзенбанк – ориентирует рынок на ставку купона 10.5-11.0 % годовых на срок до 1.5-годовой оферты.

Газэнергосеть уже известна инвесторам на внутреннем рынке. В прошлом году компания на волне притока ликвидности и повышенного интереса нерезидентов успешно разместила дебютный выпуск со ставкой 8.0 % годовых на срок 5 лет (доходность к погашению – 8.16 %). Напомним, что организаторы (в т. ч. Райффайзенбанк) ориентировали рынок на доходность 9.25-9.50 %. Мы не исключаем, что немалую роль в агрессивном снижении доходности сыграло участие нерезидентов.

В результате дебютный выпуск ГЭС сегодня малоликвиден. За 3 квартала (по состоянию на 12.04.2008) совокупный оборот с облигациями в режиме основных торгов и РПС на ММВБ составил порядка 38 млн руб. Последняя индикативная доходность выпуска находится на уровне 8.2 % годовых до погашения в июне 2012 г.

Текущая конъюнктура, видимо, ограничивает участие иностранцев в размещении рублевых облигаций. Именно с этим связано наличие солидной премии к индикативной доходности. Нам нравится текущий? уровень доходности (10.8-11.3 %, соответствующий ставке купона 10.5-11.0 %), и мы рекомендуем принимать участие в аукционе данного выпуска.

Дополнительным плюсом выпуска является наличие «квази-ковенанта», предоставляющего инвесторам право предъявить облигации к выкупу в случае, если доля Группы «Газпром» в капитале эмитента снизится ниже 50 %. В настоящее время Газпром опосредованно контролирует компанию через свои дочерние структуры, прежде всего ОАО «Межрегионгаз».

Газэнергосеть является эксклюзивным трейдером Газпрома по сжиженному углеводородному газу. Доля Газэнергосети на российском рынке СУГ составляет около 27 %. Компания также торгует нефтепродуктами, производимыми заводами Газпрома, их доля в общем объеме продаж составляет 55 %. Компания использует бренд «Газпром», под которым работают АЗС компании. Средства от размещения облигаций Газэнергосеть планирует направить на финансирование инвестиционной программы (в т. ч. приобретение и модернизация АЗС). В настоящее время в распоряжении компании находятся 18 газонаполнительных станций, 12 газонаполнительных пунктов, 49 автогазозаправочных станций, 4 нефтебазы и 29 АЗС.

Нам нравится не слишком «перекошенный» с точки зрения долговой нагрузки кредитный профиль компании. В инвестиционном меморандуме компания представила довольно умеренные прогнозы по росту долговой нагрузки, которая начнет снижаться с 2008 г.

Егор Федоров

Газэнергосеть, итоги деятельности и прогнозы (млн. долл.)

Отчетность	RAS	RAS	RAS	mng.	mng.	mng.
Год	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Выручка	197.3	317.7	1 237.7	2 050.4	2 375.2	2 802.2
EBITDA	6.9	13.7	30.3	43.6	47.2	51.8
Проценты	0.2	0.8	6.8	0.0	0.0	0.0
Чистая прибыль	4.6	8.7	15.6	19.8	21.8	24.0
EBITDA margin, %	3%	4%	2%	2%	2%	2%
Активы	21.0	103.8	222.5	0.0	0.0	0.0
Долг	0.0	43.1	88.2	202.9	199.9	192.6
Долг/ Активы	0.0%	41.6%	39.7%	-	-	-
Долгоср. долг/ Совокупный долг	-	72.7%	100.0%	70.5%	67.1%	66.3%
Долг/ EBITDA	0.00x	3.14x	2.91x	4.65x	4.23x	3.72x
EBITDA/ Проценты	28.41x	17.22x	4.46x	-	-	-
CF	1.9	-13.2	4.5	56.3	21.8	24.3

Источники: ОАО "ГЭС", Банк Москвы

Стратегия

ЦБ держит слово: Москва и 1-й эшелон под ударом

Вчера Банк России предпринял очередной шаг по ужесточению денежно-кредитной политики в целях сдерживания инфляции и замедления динамики денежного предложения. ЦБ повысил практически все базовые ставки, в т.ч. ставку рефинансирования и ставку однодневного РЕПО (подробнее см. табл.).

Напомним, что первое повышение ставок ЦБ в начале февраля было воспринято как демонстрационное, и как готовность ЦБ использовать механизм ставок для борьбы с инфляцией. Сегодня уже можно констатировать начало цикла повышения ставок. Это несет угрозу котировкам облигаций ОФЗ, Москвы и корпоративных эмитентов первого эшелона, доходности которых в значительной степени привязаны к доходностям денежного рынка.

Повышение ставок было ожидаемым событием, но, на наш взгляд, не в полной мере учитывалось инвесторами. Последние заявления представителей ЦБ (А. Улюкаев) относительно повышения ставок в первом полугодии рынок услышал на прошлой неделе. Тогда мы предположили, что, воспользовавшись здоровой конъюнктурой, ЦБ повысит ставки уже в первой или второй декаде мая.

На наш взгляд, повышение ставок на денежном рынке стало возможным только благодаря стабильности денежного рынка в апреле. Вопреки негативным ожиданиям, банковская система довольно спокойно прошла масштабные квартальные выплаты НДС на фоне все еще слабой конъюнктуры внешних рынков. Этот фактор фактически развязал руки Банку России.

Повышение ставки рефинансирования играет в большей степени фискальную роль и слабо влияет на конъюнктуру внутреннего долгового и денежного рынка. Гораздо более чувствительным является повышение ставки однодневного РЕПО, по которой кредитные организации могут получить финансирование под залог инструментов, включенных в ломбардный список.

Какой реакции ждать от долгового рынка?

Мы ожидаем, что меры ЦБ вызовут продажи в госсекторе и первом эшелоне эмитентов корпоративных облигаций, на который в целом приходится большая часть ломбардного списка ЦБ. В идеале «основной удар» должен был прийтись на сектор ОФЗ, где маржа тает на глазах. Рост ставок ЦБ и практически неизменный уровень доходности в 6.50-7.25%, на котором находятся среднесрочные и долгосрочные выпуски ОФЗ, снижает разницу в ставках до предела. В то же время мы не исключаем, что реакция в госсекторе будет ограниченной в силу высокой зарегулированности этого сектора.

Первый эшелон, в котором лишь недавно появились покупки на длинном конце кривой, может пострадать в большей мере, поскольку, в отличие от ОФЗ, blue chips более чувствительны к подобным сигналам. В то же время, мы считаем, что постепенное снижение ставок и фактор неопределенности в отношении того, как скоро цикл повышений ставок будет окончен, защитят значительную часть выпусков от агрессивных продаж. Другие потенциальные пострадавшие – муниципальные и субфедеральные облигации, например, выпуски Москвы, большая часть бондов которой торгуется с доходностью не выше 7 %. Здесь мы ожидаем снижения появившейся в последнее время активности и расширения bid/ask спреда. Высокодоходные бумаги ломбардного списка в этом смысле более безопасны, поскольку предлагают большую маржу при репо в ЦБ (БРС, УРСА Банк, ХКФ Банк).

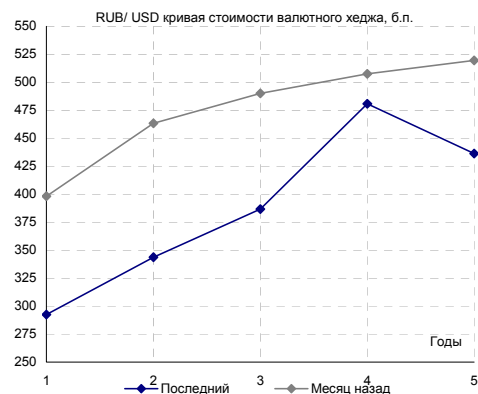
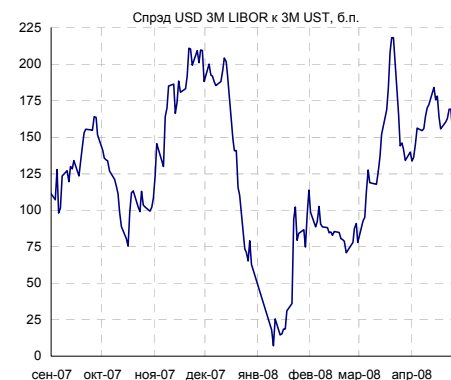
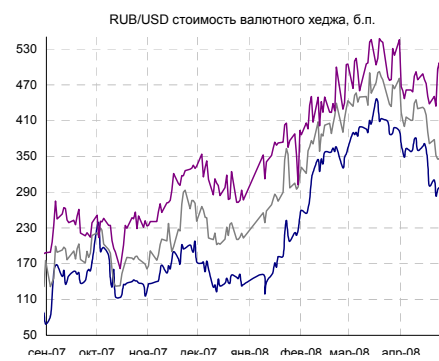
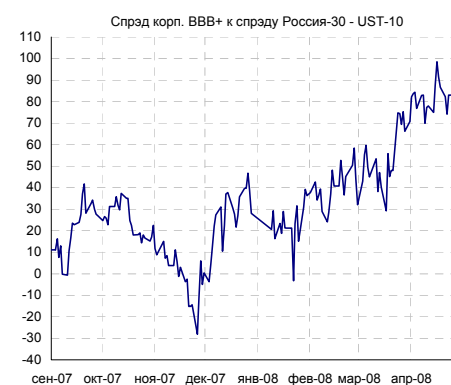
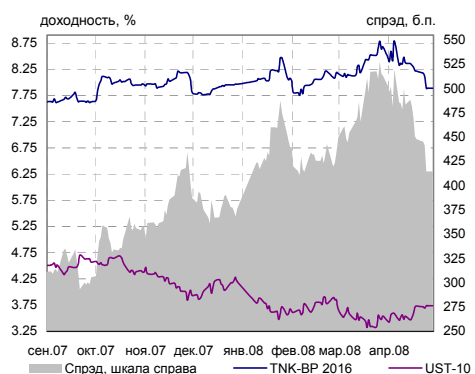
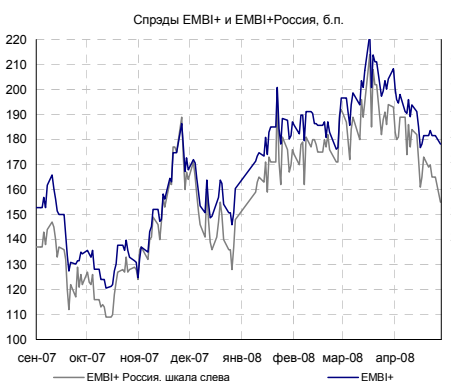
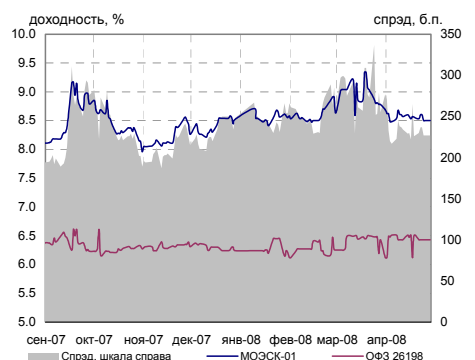
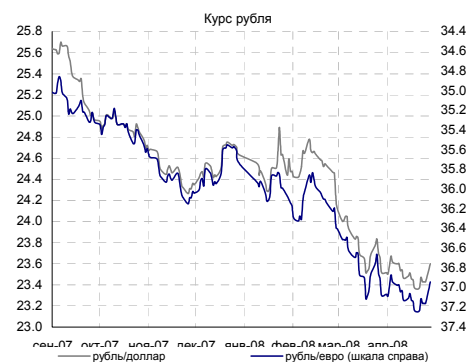
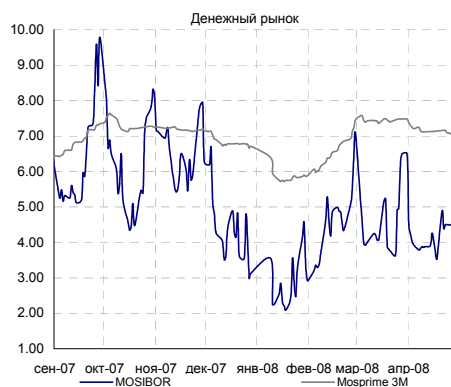
Анастасия Михарская,

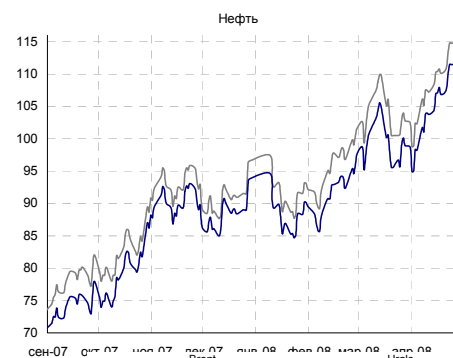
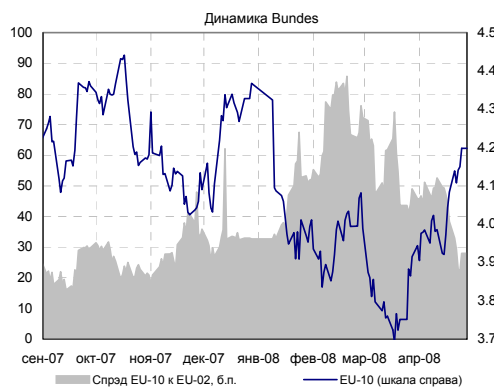
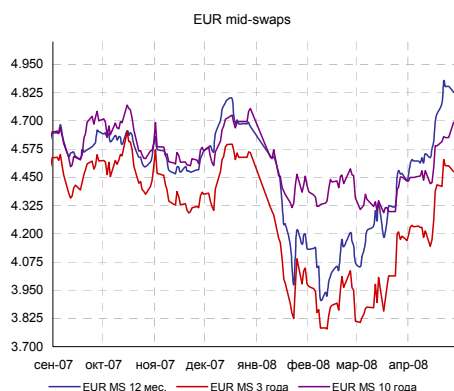
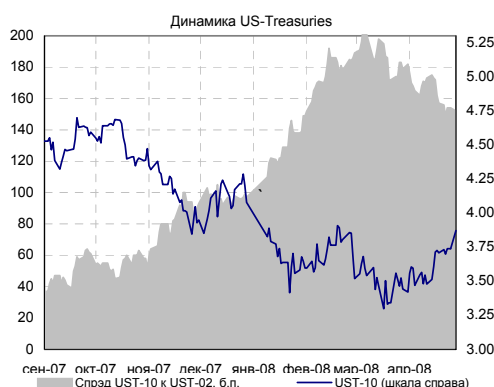
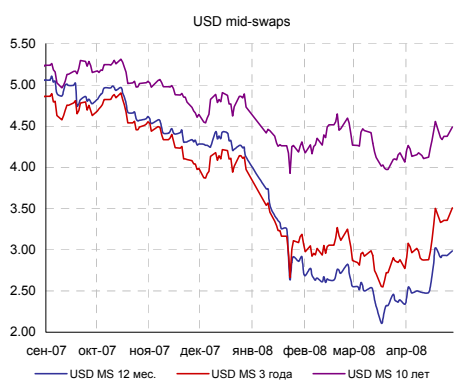
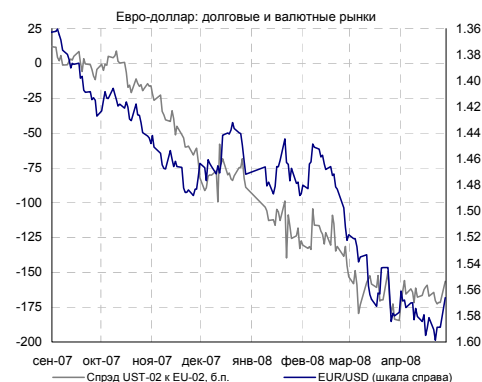
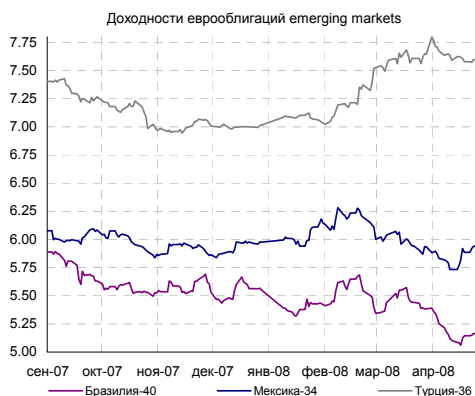
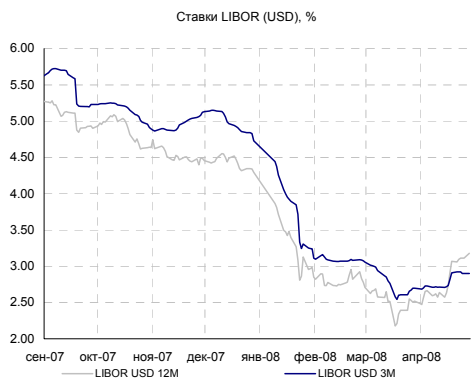
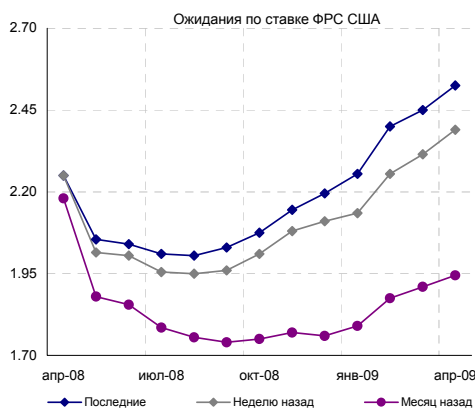
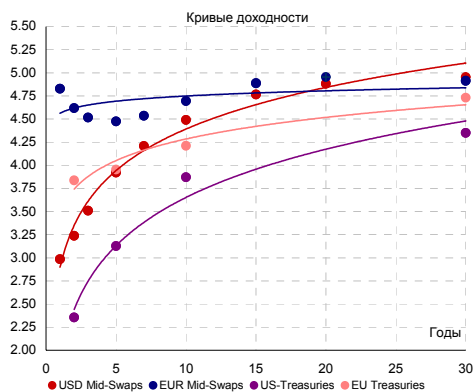
Егор Федоров

Как изменились ставки ЦБ с начала февраля 2008г.

	до 04.02.08	до 28.04.08	сейчас
Ставка рефинансирования	10.00	10.25	10.50
Кредит overnight	8.00	10.25	10.50
Прямое РЕПО на открытых рынках			
1 день	6.00	6.25	6.50
7 дней	6.50	6.75	7.00
90 дней	9.50	9.75	9.75
Ломбардный кредит			
1 день	8.00	8.25	8.50
7 дней	8.25	8.25	8.50
14 дней	7.00	7.25	7.50
Кредиты , обеспеченные векселями, правами требования по кредитам или поручительствами			
90 дней	7.00	7.25	7.50
91-180 дней	8.00	8.25	8.50
Кредиты , обеспеченные активами (30 дней)	9.00	9.25	9.50
Кредиты , обеспеченные залогом и поручительствами	9.00	9.25	
Валютный своп (1 день)	8.00	8.25	8.50
Прямое РЕПО :			
1 день	8.00	8.25	8.50
7 дней	7.00	7.25	7.50
Депозиты			
Tom-next, spot/next, Call Deposit	2.75	3.00	3.25
1 неделя , spot/неделя	3.25	3.50	3.75

Источник: ЦБ





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

30.04.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
30.04.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
07.05.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
08.05.08	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Балтинвестбанк, 1	1 000	3 года/ год	13.65 -13.90	0.25
СЕГОДНЯ	Новые торговые системы, 1	1 000	3 года/ 1.5 года/ год	15.00 - 16.00	-
СЕГОДНЯ	Газэнергосеть (ГЭС), 2	1 500	5 лет/ 1,5 года	10.78 - 11.38	-
СЕГОДНЯ	Банк НФК, 2	2 000	3 года/ год	-	-
СЕГОДНЯ	ЧТПЗ, 3	8 000	7 лет/ 3 года	-	-
СЕГОДНЯ	МБРР, 3	3 000	5 лет / 1 год	-	-
СЕГОДНЯ	Москва, 32045	5 000	7 лет	-	-
СЕГОДНЯ	Москва, 32046	2 400	1.4 года	-	-
30.04.08	МРСК Урала, 1	1 000	5 лет	-	-
30.04.08	МРСК Урала, 2	600	5 лет	-	-
21.05.08	ВКМ-Лизинг Финанс, 1	1 000	3 года/1 год	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Белгор2003	320	Погаш.	-	320
02.05.2008	ДымКолбПр1	800	Оферта	100	800
08.05.2008	ОСТ-2об	400	Погаш.	-	400
09.05.2008	НФК-1	1 000	Оферта	100	1 000
09.05.2008	НФК-2	1 000	Оферта	100	1 000
09.05.2008	ПАВА 02 об	1 000	Оферта	100	1 000
12.05.2008	МартаФин 2	1 000	Оферта	102	1 015

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
16.04.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	мар.08	0.3%	0.0%	0.3%
16.04.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	мар.08	0.2%	0.0%	0.2%
16.04.08	Индекс промышленного производства	мар.08	-0.1%	-0.5%	0.3%
16.04.08	Количество новостроек, тыс.	мар.08	1 018.0	1 065.0	947.0
16.04.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	мар.08		978.0	927.0
22.04.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	мар.08	4 920.0	5 030.0	4 930.0
24.04.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	мар.08	580	590	526
24.04.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	мар.08	0.6%	-1.7%	-0.3%
28.04.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	апр.08	63.2	69.5	62.6
СЕГОДНЯ	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	апр.08	62.0	64.5	
30.04.08	Прогнозная оценка ВВП (GDP-advance)	1 кв. 2008	0.3%		
01.05.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	мар.08		0.1%	
01.05.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	апр.08	48.0	48.60	
02.05.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	апр.08	5.2%	5.1%	
02.05.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	апр.08	-75 000	-80 000	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Базы данных**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно 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 не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.