



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	76.83	1.72	2.29	Евраз' 13	98.02	0.66	9.56	-22
Нефть (Brent)	77.22	1.57	2.08	Банк Москвы' 13	101.00	-0.21	6.45	-1
Золото	1106.75	10.00	0.91	UST 10	103.92	0.08	3.34	-1
EUR/USD	1.4979	0.00	-0.13	РОССИЯ 30	112.52	0.72	5.47	-12
USD/RUB	28.7452	0.01	0.05	Russia'30 vs UST'10	212			-11
Fed Funds Fut. Prob. abr.10 (1%)	33%	0.00%		UST 10 vs UST 2	264			-2
USD LIBOR 3m	0.27	0.00	-0.57	Libor 3m vs UST 3m	23			0
MOSPRIME 3m	8.05	-0.08	-0.98	EU 10 vs EU 2	208			-1
MOSPRIME o/n	5.00	-0.25	-4.76	EMBI Global	319.63	-2.69		-9
MIBOR, %	5.01	-0.16	-3.09	DJI	10 226.9	2.03		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	851.90	-49.20	-6.07	Russia CDS 10Y \$	201.12	-3.99		-2
Сальдо ликв.	36.5	16.60	83.42	Gazprom CDS 10Y \$	244.45	-4.44		-11

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Оттепель

ОФЗ как флюгер

АФК Система: новый бонд агрессивного объема

Волгоград: мал золотник, да дорог

Корпоративные новости

Газпром: опережающий рост расходов во 2-м кв. 2009 г.

Мечел: умеренно негативная финансовая отчетность за 2-й квартал 2009 г.

Аптеки 36.6 реструктурировали часть долга, а Верофарм растерял выручку

Новости коротко

Корпоративные новости

- В своей официальной презентации нефтесервисная компания «**Интегра**» сообщила, что обладает денежными средствами в размере 3 млрд руб. для прохождения оферты по облигациям Интегра-2 в декабре 2009 г. Тем не менее компания нацелена на то, чтобы бумаги остались в рынке. Исходя из свежих операционных данных, приведенных в презентации, деталей финансового профиля и кредитного портфеля, низких рисков корпоративного управления и предложения финансового ковенанта в размере 2.5x для Чистый долг/EBITDA, мы считаем, что справедливая доходность 2-летнего рублевого инструмента Интегры составляет 18-18.5 % годовых. Мы принимаем в расчет и отсутствие у компании рейтинга и, соответственно, невозможность рефинансироваться под публичный бланковый долг в ЦБ РФ.
- Вчера Ассоциация европейского бизнеса (АЕБ) опубликовала **данные о продажах новых автомобилей** в России в январе—октябре. За десять месяцев они упали на 51 % до 1.2 млн машин), а в октябре — на 52 % в годовом сравнении. Таким образом, после роста на 6 % кв-к-кв в сентябре 2009 г. в октябре продажи упали на 1 % в месячном сравнении. / Reuters

Distressed debt

- n Районный суд Никосии (Кипр) арестовал имущество основного владельца **Инком-авто** Дмитрия Козловского и его кипрских структур на сумму в € 55 млн по искам кредиторов Инком-авто. Суд также запретил бизнесмену распоряжаться всем принадлежащим ему имуществом. / Коммерсант
- n **Нутринвестхолдинг** 6 ноября разместил выпуск рублевых облигаций 2-й серии в рамках реструктуризации долга. Эти облигации на сумму 1.32 млрд руб. имеют амортизационную структуру: 4 % номинала погашается 31 декабря 2010 года, 8 % - 30 июня 2011 года, по 10 % - каждые полгода с 31 декабря 2011 года по 31 декабря 2013 года и 38 % - 30 июня 2014 года. / Cbonds
- n Компания **РАДИОНЕТ** 6 ноября не исполнила offer по облигациям 2-й серии на сумму 1 млрд руб. Причина неисполнения обязательства, по данным компании, – недостаточность средств ввиду сложной ситуации на финансовом рынке. / Cbonds
- n Сегодня **Инпром** проводит встречу с держателями облигаций по вопросу о реструктуризации выпусков 02 и 03 на сумму 1 и 1.3 млрд руб. соответственно. Предлагается следующая схема погашения займов: 10 % от номинала выплачивается в течение 10 дней с момента вступления в силу мирового соглашения; 5 % - через год; 25 % - через два года; 60 % - через три года. Купон привязан к ставке MosPrime + 5.5 %, при этом ставка купона не может быть менее 13 % и более 17 %. Ставка первого купона установлена на уровне 14.5 %. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **УРСИ** установил ставку 9-12-го купонов по облигациям 6-й серии в размере 10.5 %. / Cbonds
- n **ЭнергоСтрой-Финанс** установил ставки 6-8-го купонов по дебютным облигациям в размере 12 %. / Cbonds
- n **ЕвразХолдинг Финанс** (дочерняя компания Евраз) готовит четыре выпуска десятилетних облигаций под поручительство Evraz Group совокупным объемом 30 млрд руб. В частности, будут выпущены серии 01 и 02 по 10 млрд руб., а также серии 03 и 04 по 5 млрд руб. каждая. / Reuters
- n **Глобэкс** принял решение о размещении двух серий трехлетних биржевых облигаций – БО-1 и БО-2 – объемами по 5 млрд руб. / Reuters

Кредиты / Займы

- n Вчера **Газэнергопромбанк** и **ХКФ Банк** объявили об успешном завершении сделки по предоставлению ХКФ Банку кредита в размере 1.8 млрд руб. под залог ипотечного портфеля. Структура сделки предполагает обратный выкуп портфеля ХКФ Банком через год. По данным газеты «Коммерсант», размер портфеля, заложенного ХКФ Банком по кредиту, составил 3,3 млрд руб., ставка по кредиту — 17 % годовых.
- n **ЕБРР** предоставит семилетний кредит **ЛУКОЙЛу** на сумму до \$ 300 млн. для модернизации его «дочки» ТГК-8. / Интерфакс

Рейтинги

- n Fitch понизило рейтинг **банка «Русский Стандарт»** с «BB-» до «B+» в связи с растущей неопределенностью в отношении будущей бизнес-модели и долгосрочного кредитного профиля банка в связи с сокращением кредитного портфеля. Мы отмечаем, что при всех своих операционных недостатках Русский Стандарт имеет низкие риски рефинансирования, по крайней мере, в части коротких облигаций.

Глобальные рынки

- n Сразу 3 российских банка (**АК Барс**, **Промсвязьбанк** и **Газпромбанк**) заявили о начале road show своих новых еврооблигаций. Вчера Интерфакс сообщил о планах **Промсвязьбанка** выпустить 5-летний субординированный евробонд с купоном 10-12 %.

Внутренний рынок

Оттепель

Оптимизм начал возвращаться на рынок рублевых облигаций, правда, вчера активность инвесторов все еще находилась на невысоком уровне. Общий объем сделок на бирже и в РПС не превысил 10 млрд руб., хотя в период октябрьского ралли он превышал 15 млрд руб. Покупки прокатились по всему спектру ликвидных выпусков, подняв котировки бумаг на 10-50 б.п.

Основной интерес инвесторов сосредоточился в выпусках Москвы, которые за день подорожали на 50-90 б.п. Не слишком ликвидные 39 и 44 выпуски города выстрелили на небольших оборотах сразу на 210 б.п. Кривая Москвы опустилась ниже психологически важного уровня в 10 %.

ОФЗ как флюгер

Госбумаги также не были обойдены вниманием: практически все выпуски ОФЗ вчера подорожали на 20-40 б.п. Воспользовавшись улучшением конъюнктуры, Минфин доразместил ОФЗ 25062 с погашением в мае 2011 г. на сумму 1.5 млрд руб. Бумага ушла в рынок с доходностью 8.43 %, что может служить нижним ориентиром по доходности для ОФЗ 25070, которые завтра будут предложены на аукционе после двухнедельного перерыва. Объем размещения составит 10 млрд руб. Полагаем, что итоги завтрашнего аукциона будут иметь значение для всего рынка рублевых облигаций, так как станут показателем готовности иностранных инвесторов продолжать инвестиции в рублевые бонды.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посп.	Изм, %	Yield, %
ВТБ - 5 об	189.92	13	15000	17.10.2013	22.04.2010	103.17	103.15	-0.02	8.02
ВТБ - 6 об	185.69	1	15000	06.07.2016	14.07.2010	102.81	103.16	0.35	8.65
ГАЗПРОМ А4	42.64	48	5000	10.02.2010		100.34	100.25	-0.09	7.27
ИКС5Фин 01	186.44	6	9000	01.07.2014	06.07.2010	98.25	97.50	-0.75	11.98
КБРенКап-1	19.10	41	2000	02.03.2010		98.95	98.90	-0.05	18.88
НЛМК БО-5	200.55	4	10000	30.10.2012		100.70	100.50	-0.20	10.83
МГор50-об	246.13	4	15000	18.12.2011		98.40	98.45	0.05	9.01
МГор54-об	329.25	12	15000	05.09.2012		96.05	96.50	0.45	9.48
МГор56-об	177.01	9	20000	22.09.2016		88.00	88.90	0.90	9.90
МГор62-об	851.37	33	35000	08.06.2014		116.40	116.90	0.50	9.73
МГор63-об	207.93	6	15000	10.12.2013		117.30	118.01	0.71	9.97
Метсерв-Ф1	2.11	25	1500	23.05.2012	26.05.2010	94.51	97.10	2.59	18.60
М-ИНДУСТР	0.58	35	1000	16.08.2011		21.99	22.00	0.01	191.99
МТС 04	343.65	14	15000	13.05.2014	19.05.2011	108.75	108.84	0.09	10.06
ОФЗ 25062	1429.75	18	34178.1	04.05.2011		96.64	96.72	0.08	8.43
РЖД-10обл	1978.82	33	15000	06.03.2014		117.30	117.40	0.10	10.19
РЖД-11обл	176.53	4	15000	18.11.2015	26.05.2010	102.55	102.93	0.38	8.01
Система-02	177.79	16	20000	12.08.2014	14.08.2012	105.82	106.00	0.18	12.48
ТГК-1 02	158.15	7	5000	01.07.2014	11.07.2011	108.80	109.35	0.55	10.98
ЭнергмашФ1	3.05	50	700	22.11.2011	24.11.2009	90.98	90.89	-0.09	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб или числом сделок больше 20

АФК Система: новый бонд агрессивного объема

АФК Система (ВВ/В1/ВВ-) сегодня открыла книгу заявок в рамках схемы book building на приобретение облигаций 3-й серии объемом 19 млрд руб., запланированное на 3 декабря. По этим семилетним облигациям предусмотрена оферта через три года. Организаторы указывают ориентировочную ставку купона в диапазоне от 12.25 до 13 % годовых. По нашим оценкам, это соответствует доходности на уровне 12.63-13.42 % при дюрации 2.3 года.

Вчера наиболее длинный из обращающихся выпусков эмитента – Система-2 – торговался с доходностью 12.46-12.52 % при дюрации 2.1 года. Причем эти уровни мы считаем привлекательными для входа. Полагаем, что инвесторы могут рассчитывать на премию за существенный объем размещения, но, скорее всего, эмитенту удастся привлечь средства дешевле. Справедливая оценка доходности – не более 90-100 б.п. премии над МТС-5.

Волгоград: мал золотник, да дорог

Администрация города Волгоград начала 5-го ноября размещение трехлетних облигаций 4-й серии объемом 1.1 млрд руб. При небольшом объеме размещения, эмитент предложил нескромно большие проценты: ставка первого купона установлена на уровне 18.1 %, что соответствует доходности в размере 19.11 % при дюрации выпуска 1.7 года.

В настоящий момент муниципальные выпуски кредитного качества Ba3/BВ- рынок оценивает в диапазоне 12-13 % при дюрации от 1 до 1.5 лет. Исходя из этого, мы предполагаем, что размещение носит скорее технический характер и реальные торги с бумагами Волгограда начнутся существенно выше номинала.

Для ориентира по справедливой доходности можно посмотреть на сделки с бумагами наиболее длинного выпуска эмитента – Волгоград 34003, которые вчера торговались с доходностью 13.12-13.35 % при дюрации 1.3 года. Полагаем, что справедливая доходность по новому трехлетнему выпуску Волгограда составляет около 14 %, что даст инвесторам премию около 5 п.п. к кривой Москвы.

Екатерина Горбунова, Леонид Игнатьев

Корпоративные новости**Газпром: опережающий рост расходов во 2-м кв. 2009 г.**

Вчера Газпром опубликовал результаты за 2-й квартал текущего года по МСФО. На наш взгляд, данная отчетность является весьма слабой из-за роста отдельных статей операционных расходов.

Операционные расходы оказались выше наших оценок на 6 %, что главным образом обусловлено ростом статьи «Расходы на ремонт и эксплуатацию» (на 36 % в рублевом выражении относительно 1-го квартала 2009 г.). Расходы на оплату труда не оправдали наших ожиданий и выросли на 4.8 % во 2-м квартале (мы полагали, что данная статья останется на неизменном уровне). Транспортные расходы также оказались выше наших ожиданий: мы ожидали более значительного сокращения в связи со снижением объемов прокачки газа.

Основным негативным моментом также является увеличение прочих расходов компании во 2-м квартале в 4.3 раза (на \$ 1.47 млрд), по сравнению с уровнем предыдущим периодом. В целом операционные расходы во 2-м квартале снизились на 13.8 % в рублевом выражении к уровню 1-го квартала 2009 г. (в долларовом выражении сократились на 8.1 % из-за укрепления рубля), что связано со значительным сокращением (на 40 %) статьи «Затраты на приобретение нефти и газа» (сокращение закупок среднеазиатского газа).

В итоге показатель EBITDA Газпрома во 2-м квартале снизился на 36.4 % и составил \$ 6.3 млрд, что является самым низким показателем Газпрома за последние несколько лет.

Операционный поток во 2-м квартале вырос до \$ 9 млрд (на 32 % по сравнению с уровнем 1-го квартала), капитальные расходы остались на уровне предыдущего квартала (около \$ 6 млрд). Чистый долг компании по состоянию на 30 июня вырос на \$ 7.35 млрд до \$ 41.5 млрд (\$ 34.15 млрд по состоянию на 31 марта 2009 г.). В относительных терминах (Чистый долг/EBITDA) долговая нагрузка превысила 1.0х.

Несмотря на некоторую слабость представленных результатов, Газпром остается одним из самых сильных заемщиков на рынке российского долга. Нам нравятся его еврооблигации Gazprom' 13, 14 и 20, которые торгуются с самой высокой премией к кривой Газпрома. Более длинные выпуски с погашением в 2018 и 2022 гг. имеют спрэд в 170-200 б.п. к российской суверенной кривой. На наш взгляд, это избыточно.

Константин Ковалев, Сергей Вахрамеев, Леонид Игнатьев

Мечел: умеренно негативная финансовая отчетность за 2-й квартал 2009 г.

Мечел опубликовал финансовые результаты за 2-й квартал 2009 г., которые можно охарактеризовать как умеренно-негативные.

Если в металлургическом сегменте компании финансовые показатели остались на уровне 1-го квартала 2009 г. (при этом рост выплавки стали составил 30 % кв-к-кв), то в угольном сегменте операционная прибыль снизилась на \$ 37 млн до \$ 13 млн., несмотря на более чем 70 %-ный рост добычи коксующегося угля – основного высокомаржинального продукта Мечела. Напомним, что большинству компаний сектора – Северстали, ММК, НЛМК удалось добиться улучшения на уровне EBITDA во 2-м квартале по сравнению с 1-м кв. 2009 года.

Мы выделяем следующие ключевые моменты отчетности Мечела:

- Общая выручка компании увеличилась на 9 % кв-к-кв до \$ 1 281 млн, показатель EBITDA сократился в 2 раза до \$ 42 млн при рентабельности в 3.3 %, чистая прибыль составила \$ 219 млн, в основном за счет прибыли от курсовых разниц.
- Положительную динамику операционной прибыли по сравнению с 1-м кварталом продемонстрировали металлургический и ферросплавный бизнесы компании, отрицательную – угольный и электроэнергетический.
- Чистый долг компании на конец 1-го полугодия составил \$ 5.1 млрд., увеличившись по сравнению с концом 1-го квартала 2009 г. на \$ 193 млн. за счет активизации капвложений. Мечел несколько улучшил структуру своего долга: на конец 2-го квартала к краткосрочному долгу относилось 61% общего долга компании по сравнению с 81 % на конец 1-ого квартала. Усилия компании по реструктуризации задолженности перед западными кредиторами должны привести к дальнейшему снижению доли короткого долга.
- Обслуживание задолженности для Мечела пока является не слишком дорогим: чистые процентные расходы компании за квартал составили около \$ 107 млн., или 2.1 % от величины её чистого долга.

Отчетность Мечела за 2-й квартал 2009 г. по сравнению с относительно сильными результатами 1-ого квартала не впечатляет, однако рынок едва ли воспримет данные цифры слишком серьезно, ведь основное улучшение финансовых показателей ожидается во второй половине года. Отметим, что в 3-м квартале 2009 г. компания увеличила добычу коксующегося угля более чем вдвое, а учитывая значительный рост цен на коксующийся уголь в последние месяцы при повышении цен на сталь в летние месяцы, есть все основания ожидать значительного роста финансовых показателей бизнеса Мечела ближе к концу года.

Мы думаем, что по итогам 2009 г. компания заработает EBITDA в районе \$ 655 млн, что на фоне текущего уровня чистого долга не слишком много, чтобы считать денежные потоки достаточными.

Мечел в настоящее время активно замещает свой банковский долг в валюте рублевыми бондами, которые на фоне облигаций Евраза и Северстали смотрятся не слишком интересно.

Юрий Волков, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев

Аптеки 36.6 реструктурировали часть долга, а Верофарм растерял выручку

Аптечная сеть 36.6 сообщила, что договорилась о реструктуризации долга перед Standard Bank. Инвестиции Standard Bank в создание совместного с Аптеками предприятия на \$ 85 млн и предоставленный в прошлом году кредит на \$ 25 млн были конвертированы в новый кредит на общую сумму \$ 110 млн руб. со сроком погашения 1 июля 2014 г. Об этом сегодня сообщают Ведомости.

Вчера же Верофарм – основной генератор OCF для Аптек – представил довольно слабые операционные данные за 9 месяцев 2009 г. Продажи готовой продукции Верофарма за отчетный период составили 3.2 млрд руб., всего на 2.7 % выше по сравнению с уровнем годичной давности и ниже на 30 % в квартальном сравнении.

Ключевые операционные результаты Верофарма

млн руб.	3 кв 08	3 кв 09	г-к-г	9 мес 08	9 мес 09	г-к-г
Продажи готовой продукции	1 019	710	-30.4%	3 084	3 168	2.7%
Рецептурные препараты	631	486	-22.9%	1 976	2 188	10.7%
<i>% в продажах</i>						
Рецептурные препараты	62%	69%		64%	69%	

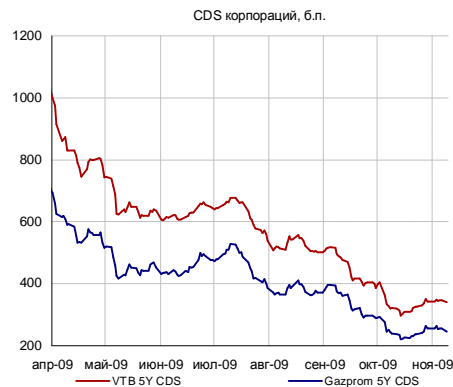
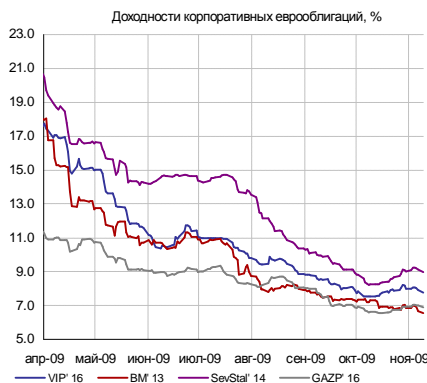
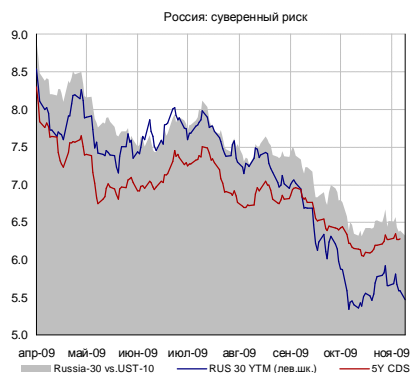
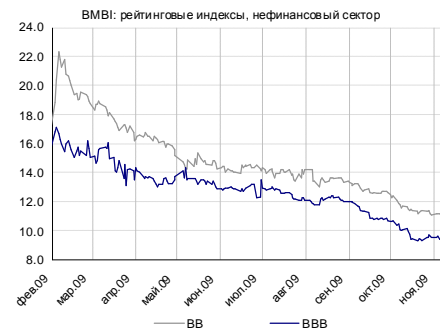
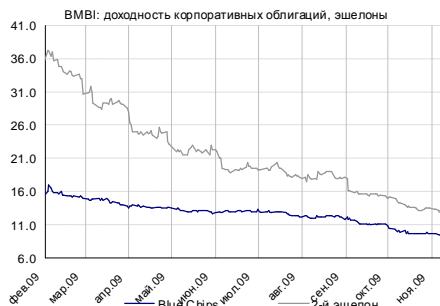
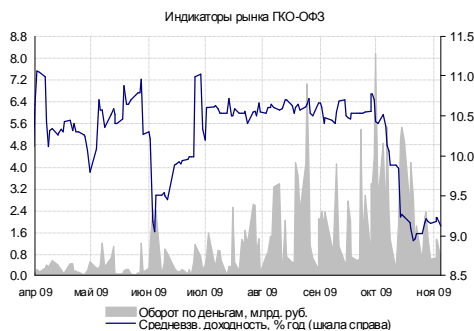
Источник: данные компании

В своем пресс-релизе компания не представила объяснений такого сильного снижения выручки. Мы полагаем, что причиной падения продаж Верофарма в 3-м квартале могла стать неурегулированная задолженность между фармдистрибьюторами (в частности, Протеком) и основным акционером Верофарма – ОАО «Аптечная сеть 36.6». Напомним, что в августе этого года Протек подал в Арбитражный суд заявление о признании несостоятельным ОАО «Верофарм», которое выступало поручителем по договору поставок между ним и одной из оптовых «дочек» Аптечной сети 36.6. Вполне возможно, что Протек на время перестал осуществлять закупки продукции Верофарма в качестве меры воздействия на Аптечную сеть 36.6. В начале октября между сторонами было заключено соглашение об урегулировании задолженности.

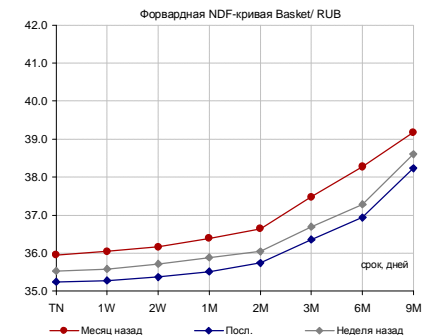
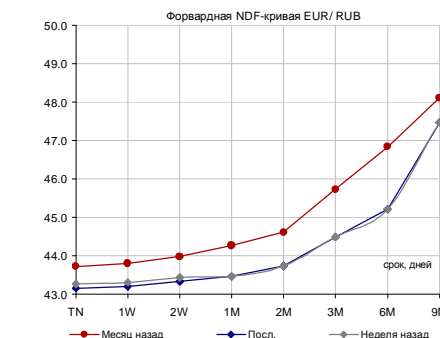
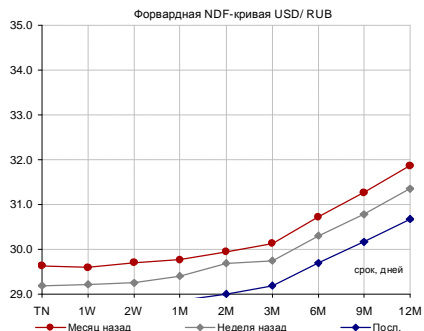
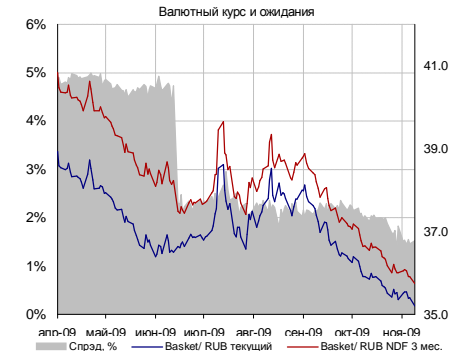
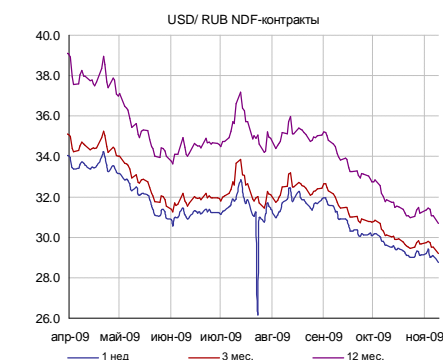
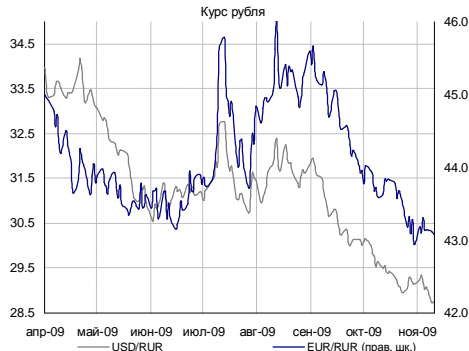
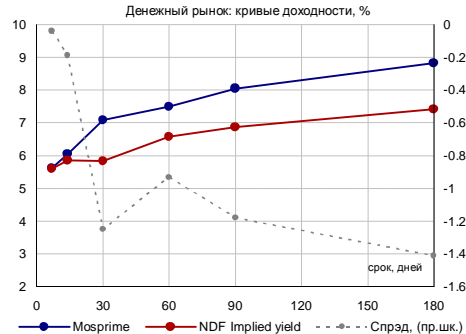
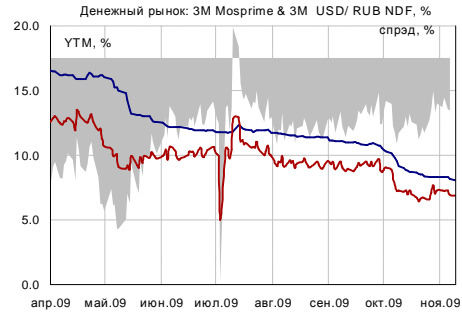
Мы негативно оцениваем представленные результаты в целом для финансового профиля Аптек, однако надеемся на восстановление темпов роста продаж в 4-м квартале этого года. Реструктуризация части долга не меняет нашего критичного отношения к публичным обязательствам компании. Мало того, что держателям предложена крайне жесткая схема реструктуризации публичного долга, так и риски невыполнения этих условий мы считаем достаточно высокими. Мы без энтузиазма относимся к новому публичному долгу Аптек по цене 70 % от номинала.

Леонид Игнатьев, Сабина Мухамеджанова

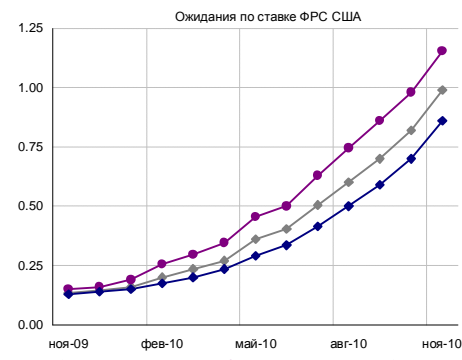
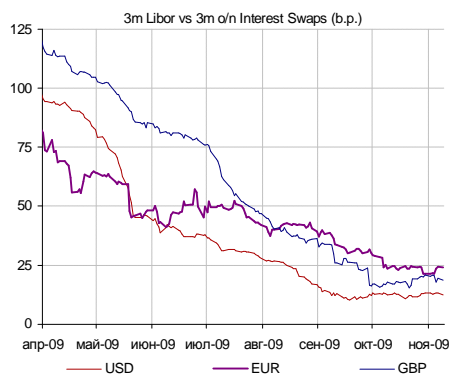
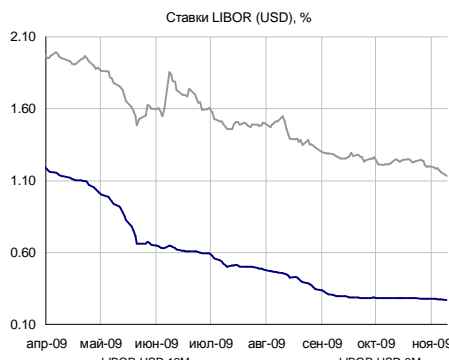
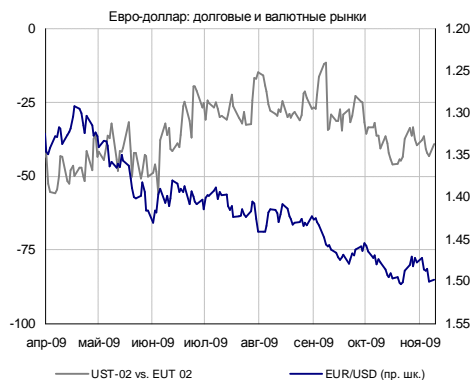
Российский долговой рынок



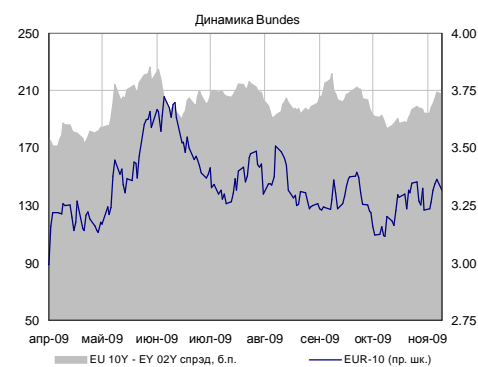
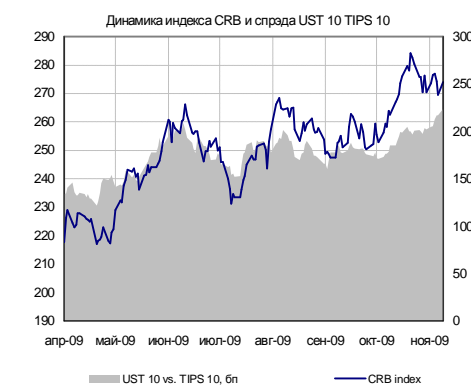
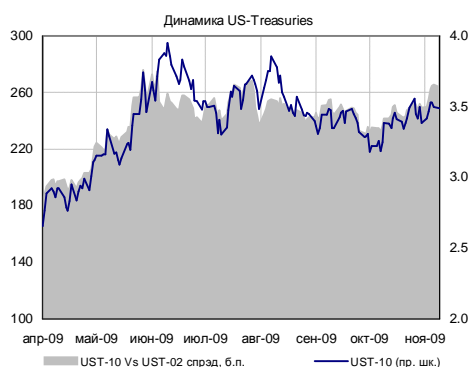
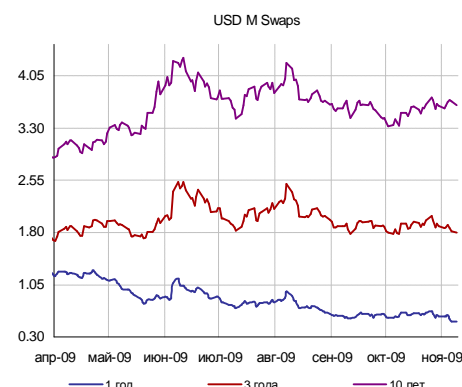
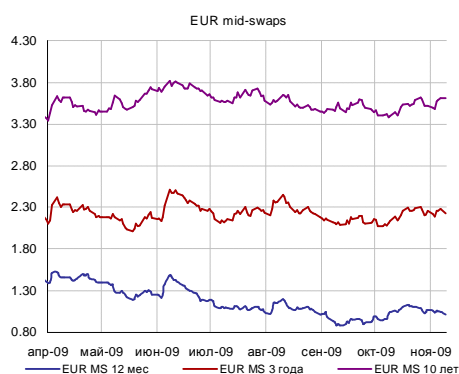
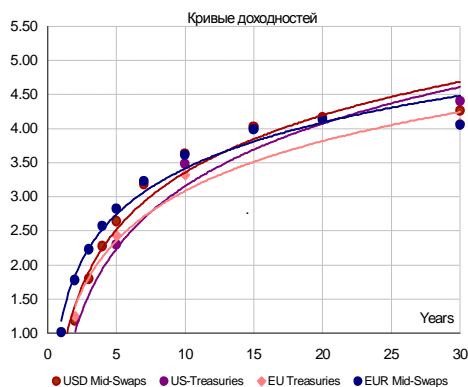
Денежно-валютный рынок



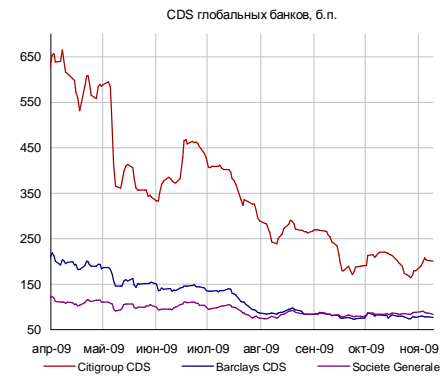
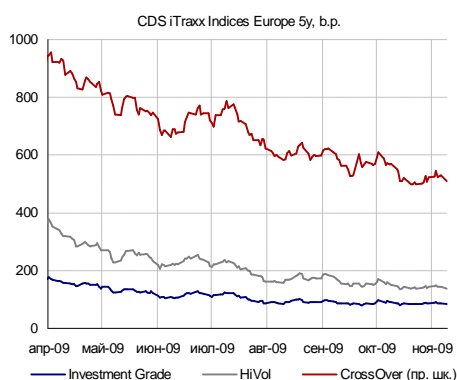
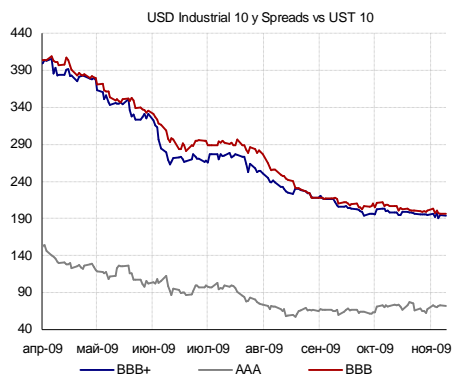
Глобальный валютный и денежный рынок



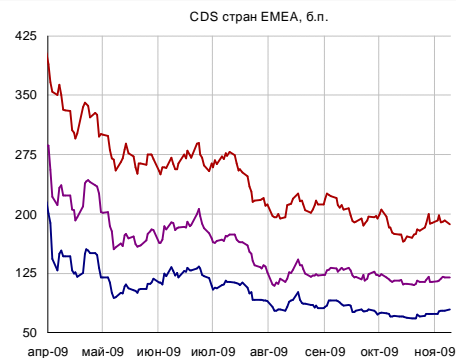
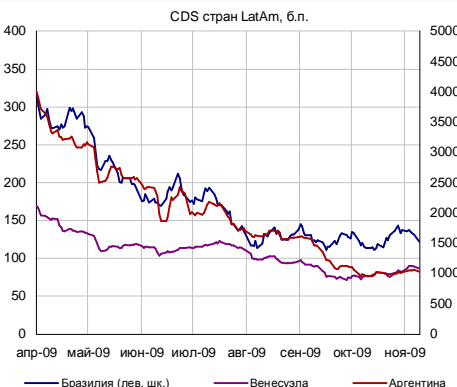
Глобальный долговой рынок



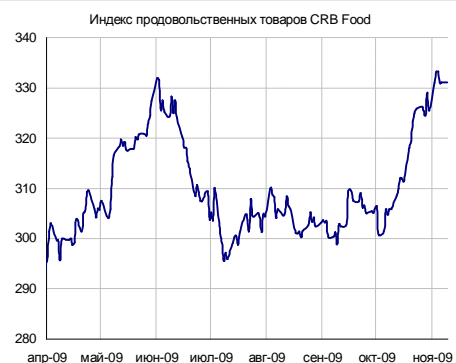
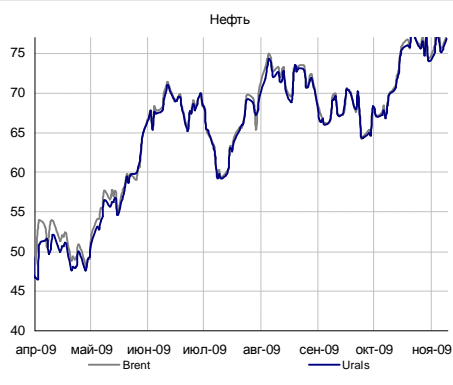
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	САНОС-02об	3 000	Погаш.	-	3 000
СЕГОДНЯ	СахарКо-01	2 000	Погаш.	-	2 000
СЕГОДНЯ	ЭйрЮнион01	375	Погаш.	-	375
11.11.2009	ЕБРР-01обл	5 000	Оферта	100	5 000
11.11.2009	ПТПА-Ф1	500	Погаш.	-	500
11.11.2009	ТехНикольФ-1	1 500	Погаш.	-	1 500
11.11.2009	Центр-инв1	1 500	Погаш.	-	1 500
13.11.2009	Импэксб-3	1 300	Погаш.	-	1 300
14.11.2009	ТверОбл-06	1 330	Погаш.	-	1 330

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Коваленко Константин

Kovalenko_KI@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@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.