



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	69.62	-0.64	-0.91	Evraz' 13	101.77	-1.05	8.18	41
Нефть (Brent)	72.26	-0.58	-0.80	Банк Москвы' 13	105.35	-0.22	5.58	-1
Золото	1195.00	-21.75	-1.79	UST 10	102.06	-0.15	3.37	2
EUR/USD	1.2343	0.00	0.02	РОССИЯ 30	111.64	-1.93	5.53	33
USD/RUB	30.7862	0.05	0.18	Russia'30 vs UST'10	216			31
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	0.00%		UST 10 vs UST 2	259			-3
USD LIBOR 3m	0.48	0.01	2.76	Libor 3m vs UST 3m	32			1
MOSPRIME 3m	4.36	0.04	0.93	EU 10 vs EU 2	226			-1
MOSPRIME o/n	3.15	0.07	2.27	EMBI Global	331.62	2.77		9
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 444.4	-0.63		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1456.61	37.28	58.20	Russia CDS 10Y \$	197.96	9.25		17
Сальдо ливн.	186.6	143.60	333.95	Gazprom CDS 10Y \$	271.69	12.42		30

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

Адекватная реакция на внешний негатив
Сегодня может появиться повод для роста

Глобальные рынки

Греция расплатилась
Германия роняет евро в одиночку
К. Рогофф не верит в евро
ФРС делает осторожные прогнозы
РЖД все-таки не будет доразмещать евробонды
Подробности нового выпуска еврооблигаций МТС
Сбербанк не заинтересован во внешних займах
Российские евробонды: опять падение

Корпоративные новости

Распадская сократит выпуск угля в 3 раза

Новости коротко

Экономика РФ

- **Промышленное производство** в РФ в апреле 2010 г. выросло на 10.4% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года после роста на 5.7% год-к-году в марте.
- **Потребительские цены** в РФ за неделю с 12 по 17 мая не изменились. До этого в течение 8 недель подряд недельная инфляция в России составляла 0.1%. / Росстат

Корпоративные новости

- Совет директоров ТМК рекомендовал акционерам не выплачивать дивиденды за 2009 г. / Прайм-ТАСС
- Русгидро планирует отказаться от дивидендов за 2009 г. и направить почти всю прибыль (9.8 млрд руб. из 10.3 млрд) на инвестиции. Такую рекомендацию утвердил совет директоров. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ТГК-4** установила ставку 7-10-го купонов по дебютным облигациям в размере 8% годовых. / Cbonds

Кредиты / Займы

- **Связь-Банк** предоставит **Ярославской области** кредитные средства на сумму 550 млн руб. сроком на 2 года. / Cbonds
- **Сбербанк** 19 мая 2010 г. сообщил о погашении первого транша субординированного кредита Банка России на сумму 200 млрд руб. (40% совокупного объема кредита), предоставлен банку в IV квартале 2008 года в рамках государственной стратегии рекапитализации системообразующих банков в период финансовой нестабильности. / Cbonds
- Соллерс досрочно погасил кредит ВТБ на 1 млрд руб., привлеченный в августе 2009 г. под госгарантии на 2 года. Расчет был произведен за счет средств, полученных от размещения облигационного займа. / Ведомости

Внутренний рынок

Адекватная реакция на внешний негатив

Ужесточение регулирования финансовой отрасли Германии стало вчера очередным поводом для распродаж на товарных и финансовых рынках.

Рублевый рынок облигаций в среду двигался в соответствии с общим желанием инвесторов не вкладывать в текущей ситуации в рискованные активы и по возможности переждать высокую турбулентность на рынках либо в деньгах, либо в надежных коротких бумагах. Снижение затронуло большинство ликвидных выпусков облигаций, при этом оно не носило обвального характера.

Как мы писали вчера, днем ранее наблюдался положительный отскок в коротких выпусках госбумаг. Котировки этих бумаг вчера вернулись на прежние уровни, потеряв до 50 б.п. Наиболее существенное снижение произошло в 6-летнем выпуске ОФЗ 46017, который при обороте 350 млн руб. подешевел за день на 170 б.п.

В корпоративном секторе активность продолжается сосредотачиваться в выпусках Газпром нефти, Газпрома, НЛМК, РЖД и Системы, где участники рынка продолжают играть на высокой волатильности. Вчера котировки этих наиболее ликвидных рублевых бумаг изменились разнонаправленно в пределах 0.5 п.п.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм., %	Yield, %
ОФЗ 25064	224.6	3	45000	18.01.2012		109.60	109.55	-0.05	5.98
ОФЗ 25066	463.3	7	40000	06.07.2011		106.10	105.70	-0.38	5.43
ОФЗ 26202	415.1	12	40000	17.12.2014		117.20	116.55	-0.55	7.13
ОФЗ 46017	353.7	7	80000	03.08.2016		99.90	98.22	-1.68	7.25
АК БАРС-03	490.8	15	3000	25.10.2011		100.05	100.00	-0.05	8.05
ВТБ24 01	465.4	29	6000	05.10.2011		105.26	105.25	-0.01	7.55
Газпромнефт3	253.7	38	8000	12.07.2016	23.07.2012	114.59	114.33	-0.26	7.63
Газпромнефт4	234.0	7	10000	09.04.2019	25.04.2011	109.30	109.35	0.05	6.33
Газпромнефт5	786.3	15	10000	09.04.2013		98.00	97.50	-0.50	8.30
Газпромнефт6	566.6	10	10000	09.04.2013		97.50	97.77	0.27	8.19
ГазпромА11	546.0	19	5000	24.06.2014	28.06.2011	120.70	120.02	-0.68	-3.71
ИКС5Фин 01	328.5	4	9000	01.07.2014	06.07.2010	100.15	100.14	-0.01	6.53
МБРР 03обл	2777.9	21	3000	23.04.2013	26.10.2010	103.64	103.50	-0.14	6.99
МГор58-об	392.8	13	15000	01.06.2011		104.10	104.02	-0.08	6.10
МГор62-об	244.0	3	35000	08.06.2014		122.11	122.14	0.03	7.48
Мечел БО-2	234.9	7	5000	12.03.2013		99.50	99.55	0.05	10.17
Мечел БО-3	604.0	6	5000	24.04.2013		98.50	98.01	-0.49	10.83
М-ИНДУСТР	0.5	56	1000	16.08.2011		20.99	20.55	-0.44	>200
МТС 05	392.6	9	15000	19.07.2016	26.07.2012	112.85	112.40	-0.45	7.83
НЛМК БО-6	992.9	3	10000	05.03.2013		99.75	100.00	0.25	7.89
РЖД БО-01	269.5	14	15000	05.12.2012		104.10	103.70	-0.40	7.92
РЖД-10обл	250.2	22	15000	06.03.2014		123.10	122.60	-0.50	8.14
РЖД-23 обл	291.3	9	15000	16.01.2025	29.01.2015	104.30	103.77	-0.53	8.18
СевСт-БО2	264.5	9	10000	15.02.2013		102.50	103.00	0.50	8.67
СевСт-БО4	321.4	9	5000	15.02.2013		103.00	102.25	-0.75	8.99
Система-03	274.4	17	19000	24.11.2016	29.11.2012	109.40	109.30	-0.10	8.52
Трансф 03	312.5	4	65000	18.09.2019	29.09.2010	105.40	105.60	0.20	-2.81

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Сегодня может появиться повод для роста

Сегодня, помимо внешнего новостного фона, на рублевый рынок облигаций могут повлиять итоги размещения выпуска Ярославской области (ВВ-), которая проводит аукцион по цене 9-го выпуска на 3 млрд руб. Обнадеживающим выглядит тот факт, что утром организаторы ориентируют покупателей на доходность на уровне 8.9-9.0 % по 3-летней бумаге, хотя в начале мая индикативная доходность составляла 9-9.5 %.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Греция расплатилась

Греция, как и ожидалось, 19 мая полностью погасила 10-летние гособлигации на 8.5 млрд евро за счет кредитов ЕС и МВФ. В начале мая Афины договорились с Евросоюзом и МВФ о предоставлении стране финансовой помощи на 110 млрд евро в виде трехлетней программы кредитования под льготные 5% годовых. Взамен греческое правительство обязалось проводить радикальную программу сокращения бюджетного дефицита, снизив его в течение 4-х лет с 14% до 3% ВВП. Сегодня греческие профсоюзы начали новую 24-часовую всеобщую забастовку против запланированных мер строгой государственной экономии.

Германия роняет евро в одиночку

Вчера утром немецкий финансовый регулятор BaFin обрушил курс евро, введя запрет на необеспеченные короткие продажи для ряда инструментов.

Введение моратория на «шорты» было объяснено желанием стабилизировать рынки, однако привело к прямо противоположному результату: мораторий был воспринят как негативный сигнал для евро. Дополнительным поводом для беспокойства стало как раз то, что Германия ввела запрет внезапно и без согласования с другими государствами ЕС.

Скорее всего, таким образом Германия попыталась решить свои политические проблемы. Инициатива по созданию фонда помощи странам еврозоны не имеет поддержки парламента Германии, поскольку законодатели и избиратели не хотят расплачиваться по долгам своих неэкономных южных соседей. Тем временем А. Меркель и министр финансов В. Шобле, желая получить эту поддержку, продолжают обещать законодателям все более жесткие меры по регулированию финансовых рынков.

Еврокомиссия упрекнула Германию за односторонние действия на рынке. Франция, Швеция, Нидерланды, Испания и Финляндия объявили, что такой запрет вводить пока не собираются. Британское Управление финансовых услуг (FSA) от комментариев отказалось. Министры финансов стран ЕС обсудят немецкую инициативу в пятницу.

К. Рогофф не верит в евро

Вчера агентство Блумберг опубликовало интервью К.Рогоффа, в котором профессор Гарвардского университета США (а в прошлом – главный экономист МВФ) прокомментировал свое видение решения долговых проблем Европы. Вот его основные соображения:

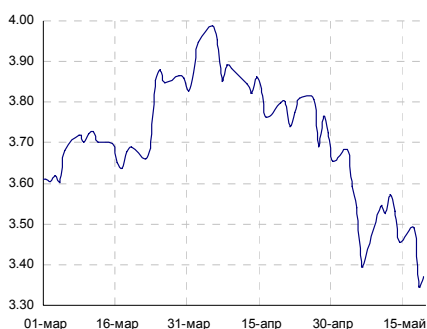
- Создание европейского стабфонда не поможет избежать суверенных дефолтов. Необходим механизм временного исключения стран, подобных Греции, из зоны евро, а после оздоровления такие страны могли бы присоединиться вновь.
- Страны PIGS изначально не были готовы к вступлению в зону евро. Страны ЕС слишком вольно обращались с критериями Маастрихтского соглашения и теперь вынуждены за это расплачиваться (например, пункт о максимально допустимом размере госдолга сейчас выполнен у 15 стран ЕС из 27).
- Величина в \$1 трлн мала, т.к. часть помощи одной стране идет со стороны стран с аналогичными проблемами. Кроме того, страны PIGS сейчас или уже находятся в рецессии, или она вот-вот начнется. Соответственно, долг этих стран в ближайшие годы будет только расти.
- Фактически у Греции отсутствуют рациональные стимулы для выполнения антикризисной программы, согласно которой в следующие 2 года ее ожидает режим строгой экономии, после чего отношение госдолг/ВВП увеличится со 120% до 150%.
- Раскручивающаяся спираль инфляции способна породить ряд политических кризисов в странах Евросоюза. И возросшая конкурентоспособность европейских товаров может не стать достаточным аргументом в поддержку политики количественного смягчения.
- И наконец, последнее соображение: до сих пор умалчивается реакция немецких налогоплательщиков на то, что по сути на их плечи и упадет основная нагрузка за долги стран PIGS. Так, Германия предоставила 30% выделенных Греции средств, и на каждого немца приходится по 272 евро помощи (6-е место). Максимальный показатель помощи на душу населения приходится на Люксембург – 418 евро. Эти цифры могут невольно родить новый виток социально-экономических противоречий.

ФРС делает осторожные прогнозы

Вчера был опубликован протокол заседания ФРС, которое проводилось 27-28 апреля 2010 г. На наш взгляд, наиболее интересными моментами документа можно считать:

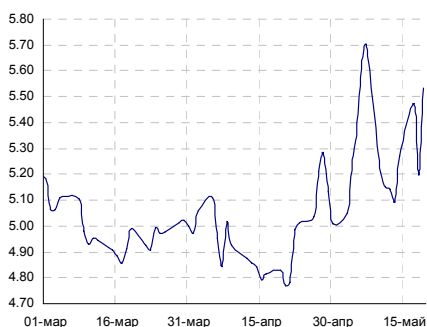
- ФРС выкупила активы, связанные с ипотечными кредитами, на общую сумму более \$1.4 трлн, планируя в дальнейшем их распродавать. Однако на данный момент регулятор считает, что продажу нужно осуществлять медленно и поэтапно в течение следующих 5 лет. Кроме того, продажи должны начаться только после достижения устойчивого роста экономики США.
 - Оптимизм ФРС постепенно растет: сейчас регулятор прогнозирует, что рост ВВП в текущем году составит 3.2 – 3.7 %, тогда как в январе этот прогноз ограничивался значением в 2.8 – 3.5 %.
 - В краткосрочной перспективе скачок инфляции не предвидится, поэтому нет причин ужесточать кредитно-денежную политику. По прогнозам регулятора базовая инфляция в конце года составит 1.05 %.
- Подтверждением этому служат опубликованные индексы производственных и потребительских цен, которые в апреле продемонстрировали отрицательную динамику. Потребительские цены за исключением продуктов питания и энергоносителей выросли в апреле на 0.9 % в годовом исчислении, а это минимальный подъем с 1966 года.
- ФРС также прогнозирует уровень снижения безработицы к концу года до 9.3 %.

Динамика UST' 10



Источник: Bloomberg

Динамика Russia' 30



Источник: Bloomberg

РЖД все-таки не будет доразмещать евробонды

Пресс-служба РЖД опубликовала опровержение появившейся вчера в СМИ новости о дополнительном размещении еврооблигаций объемом \$ 500 млн. «ОАО "Российские железные дороги" 1 апреля 2010 года завершило размещение дебютного выпуска 7-летних еврооблигаций компании на общую сумму \$ 1.5 млрд со ставкой купонного дохода в размере 5.739 % годовых. Ценные бумаги прошли листинг и допущены к торгам на Ирландской фондовой бирже. <...> В настоящий момент ОАО "РЖД" не планирует размещение еврооблигаций.

Подробности нового выпуска еврооблигаций МТС

Как сообщает Reuters со ссылкой на источник в банковских кругах, МТС планирует разместить 10-летние долларové еврооблигации, роуд-шоу которых началось на этой неделе.

В марте МТС сообщила, что может в 2010 году разместить евробонды на сумму до \$1 млрд или рублевые облигации на сумму до 35 млрд рублей для рефинансирования долга компании. В конце декабря МТС утвердила три выпуска облигаций на общую сумму 35 млрд рублей – два по 10 и один объемом 15 млрд рублей со сроками обращения, соответственно, пять, семь и 10 лет. В течение 2010 года МТС предстоит среди прочего пройти оферту по рублевым облигациям на 30 миллиардов и погасить осенью еврооблигации на \$400 млн.

Сбербанк не заинтересован во внешних займах

По словам зампреда правления Сбербанка Беллы Златкис, Сбербанк в текущей рыночной ситуации не заинтересован в новых займах на рынке еврооблигаций. Также она отметила, что pop-deal роуд-шоу предстоящего выпуска еврооблигаций в Европе прошло исключительно успешно. Представитель банка отметила, что интерес оказался очень высок, но сейчас Сбербанк не испытывает интереса к заимствованиям на внешних рынках, тем более что условия очень неблагоприятны.

Российские евробонды: опять падение

Рост котировок российских еврооблигаций прекратился, не успев начаться: уже вчера на фоне негативных новостей из Германии и не очень хорошей статистики по состоянию ипотечного сектора из США вынудили инвесторов быстро избавляться от рискованных активов. В результате практически все российские корпоративные еврооблигации теряли вчера в цене. Самое значительное падение показали бумаги Распадской на фоне сообщения компании о сокращении производства в 3 раза в ближайшие 3-4 месяца (см. наш кредитный комментарий далее). Ее евробонд прибавил в доходности 87 б.п. Индикативный евробонд Russia' 30 расширил спред к UST' 10 на 30 б.п., в очередной раз за последний месяц преодолев отметку в 200 б.п. Сегодня утром бумагу можно купить с доходностью 5.45 – 5.5 %

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.8	3.53	0.9	-0.02	-4
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	111.0	5.29	2.4	-0.62	24
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	98.4	6.51	5.3	-1.28	24
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	103.8	5.31	2.9	-0.45	15
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	103.3	6.05	5.9	-0.62	10
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	112.9	7.26	1.8	-2.19	35
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	103.2	0.00	6.8	-0.41	6
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	93.8	7.30	7.9	-2.43	31
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	112.5	7.49	3.4	-2.54	24
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	97.8	7.48	11.4	-2.77	24
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	101.8	8.18	2.5	-1.05	41
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	99.5	8.36	4.3	-1.11	26
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	102.8	9.00	5.5	-1.45	26
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.3	6.54	1.7	-0.04	2
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.1	3.01	0.4	-0.01	-9
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.7	5.05	1.5	-0.45	27
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	97.2	9.09	1.8	-1.56	87
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	97.6	6.18	5.5	-2.10	38
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	106.7	7.33	2.6	-0.99	36
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	105.9	7.47	3.2	-0.87	26
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.4	3.82	1.1	0.06	-7
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.8	4.50	1.7	-0.35	20
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	105.2	5.46	2.5	-0.58	23
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	104.6	6.58	4.8	-1.16	24
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	99.7	6.68	5.4	-1.38	26

Источники: Bloomberg

Леонид Игнатъев, Анастасия Сарсон, Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости

Распадская сократит выпуск угля в 3 раза

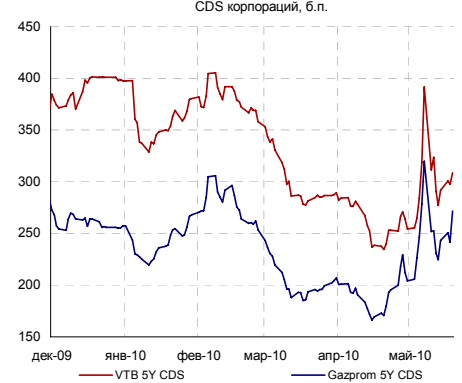
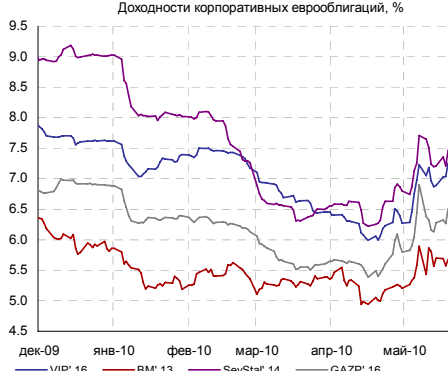
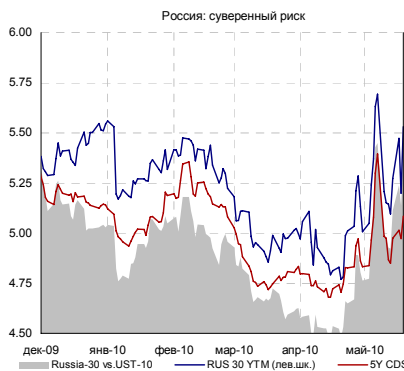
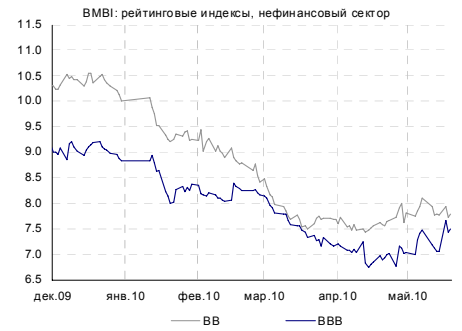
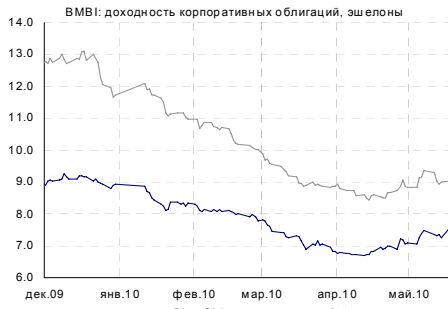
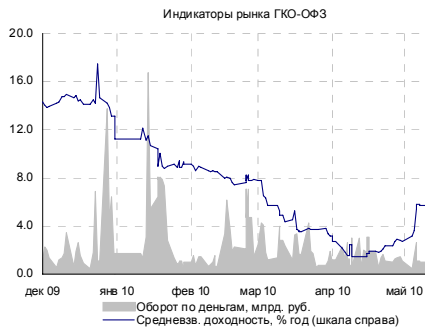
Распадская вчера объявила о некоторых деталях своей работы после аварии на ключевой шахте компании. По сообщению Распадской, в ближайшие 3-4 месяца добыча угля на двух оставшихся предприятиях компании составит 350 тыс. т в месяц, а производство концентрата – около 255 тыс. т в месяц. Все поставки будут осуществляться несколькими российскими клиентам. До аварии на шахте компания добывала около 950 тыс. т угля в месяц и ежемесячно продавала порядка 760 тыс. т концентрата, из которых примерно 35 % отгружалось на экспорт.

Новые ориентиры операционных показателей Распадской не являются сюрпризом – сейчас куда важнее сроки восстановления главной шахты, уточнить которые до завершения спасательной операции представляется затруднительным. Изменение сбытовой политики компании на удовлетворение потребностей в первую очередь российских клиентов также является ожидаемым: оно позволит минимизировать влияние произошедшей аварии на деятельность крупнейших потребителей Распадской.

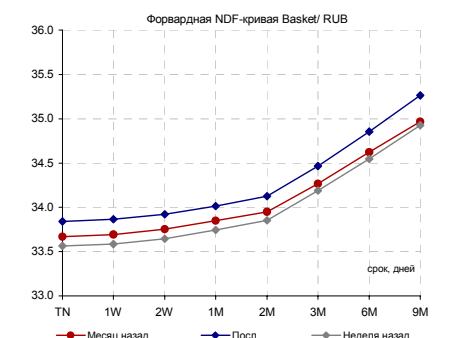
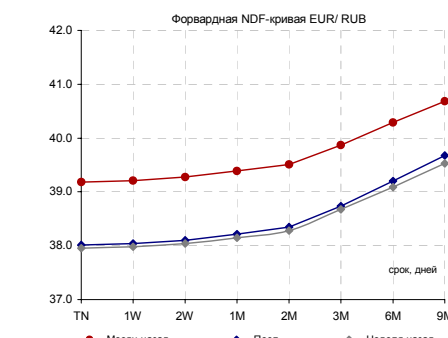
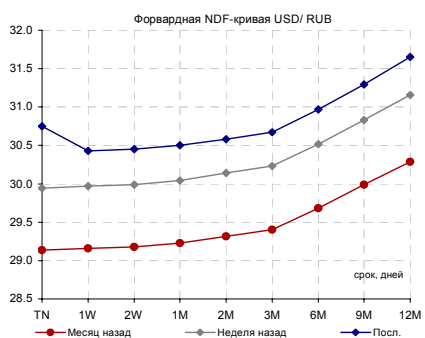
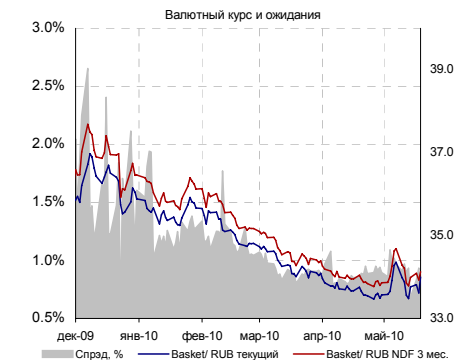
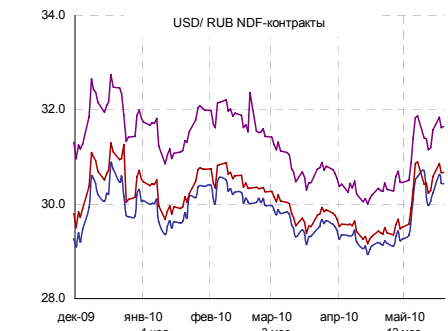
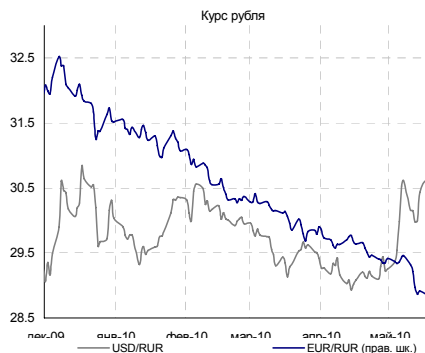
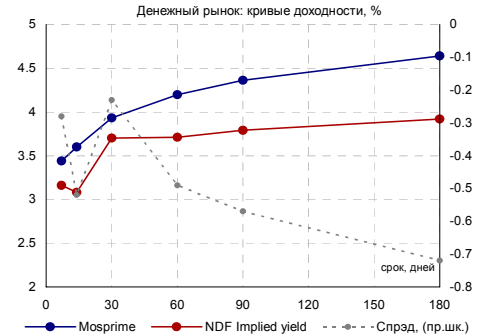
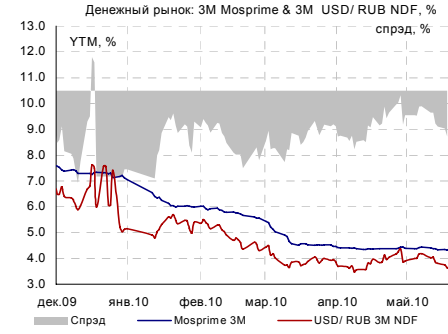
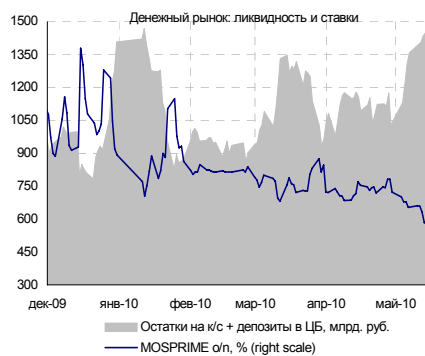
На наш взгляд, объявленные компанией параметры работы являются предсказуемыми и фундаментально не должны бы повлиять на котировки еврооблигаций Raspadskaya' 2012. Однако вчера инвесторы пошли по паническому пути: котировки рухнули на 1.6 п.п., а доходность взметнулась выше 9.0% годовых. Мы считаем, что на таких уровнях долговой инструмент компании выглядит очень привлекательно.

Юрий Волос CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатъев

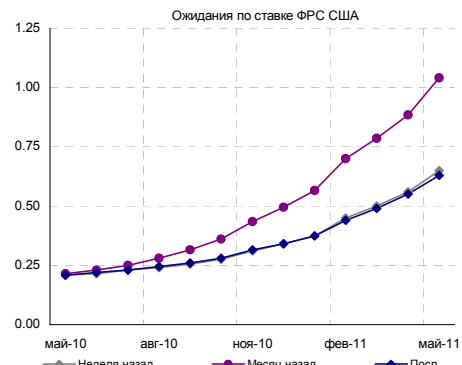
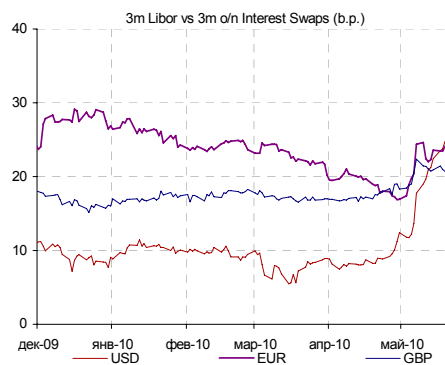
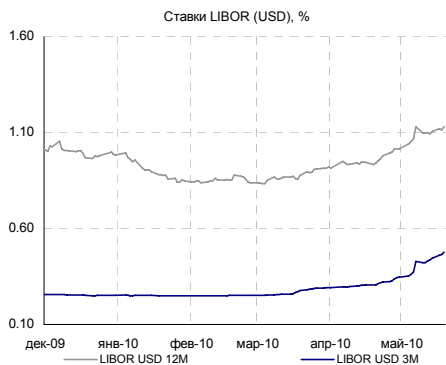
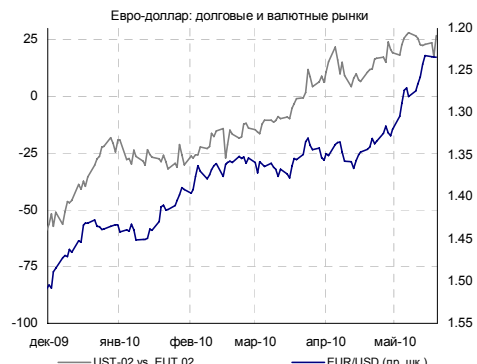
Российский долговой рынок



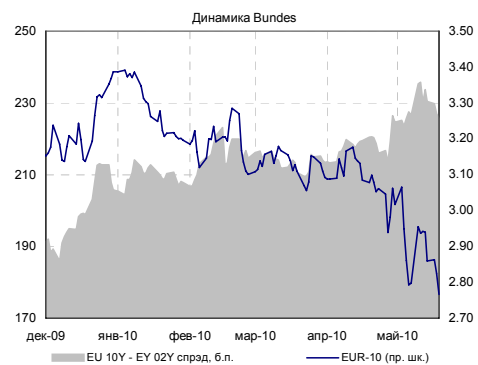
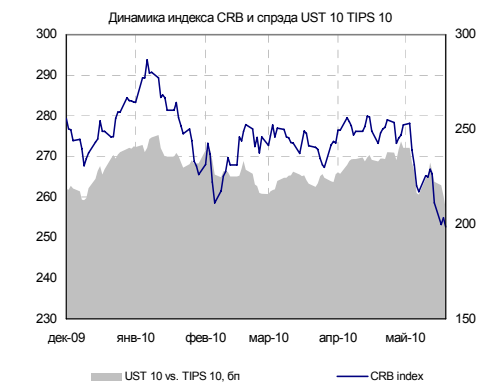
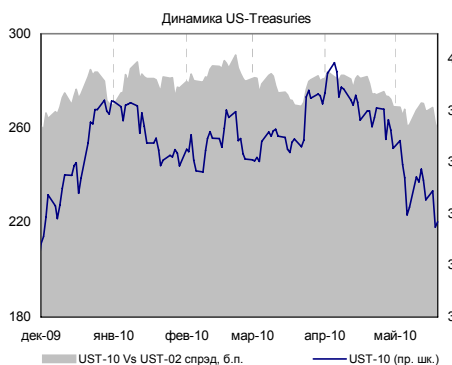
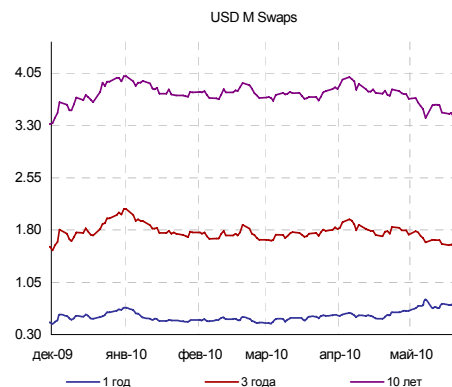
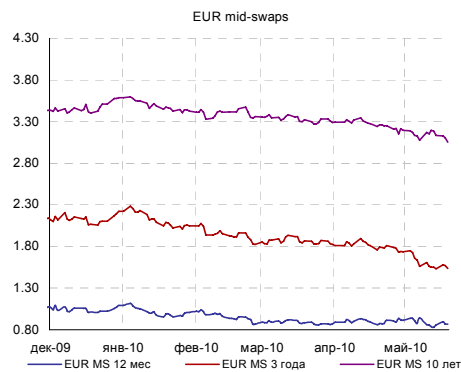
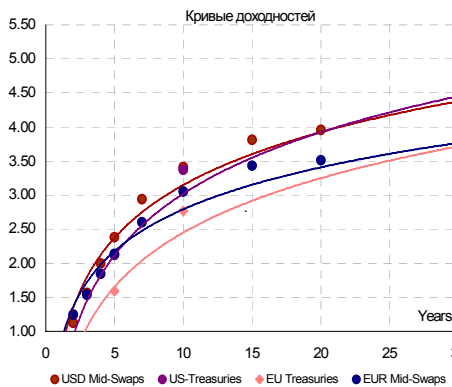
Денежно-валютный рынок



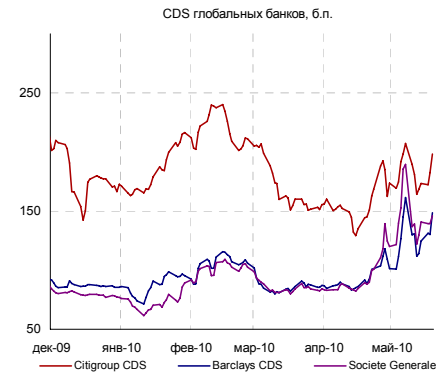
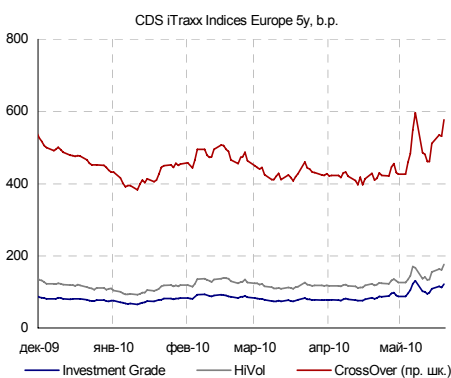
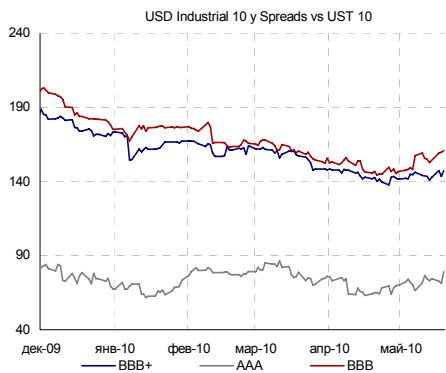
Глобальный валютный и денежный рынок



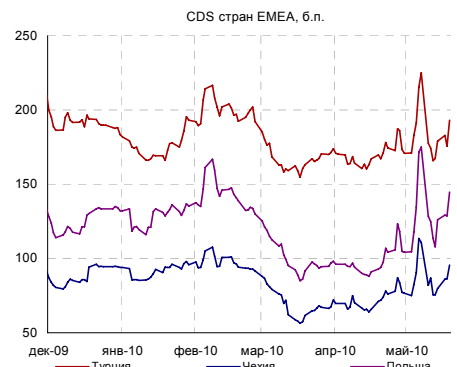
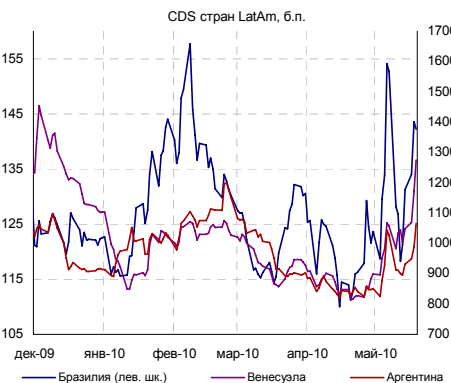
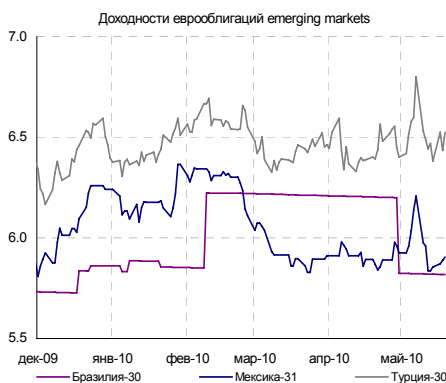
Глобальный долговой рынок



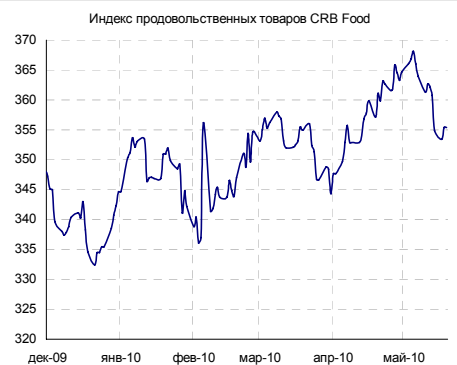
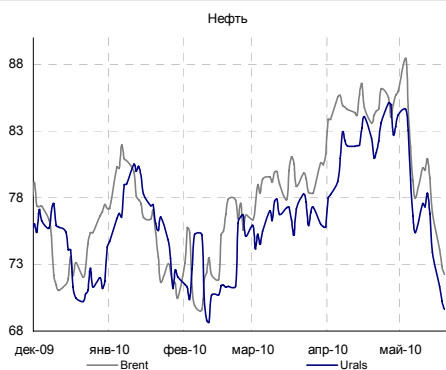
Глобальный кредитный риск



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	АдаманФ2об	2 000	Погаш.	-	2 000
СЕГОДНЯ	ВКМ-Лиз1об	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	Промсвб-05	4 500	Оферта	100	4 500
СЕГОДНЯ	СпецСтр2 1	2 000	Погаш.	-	2 000
СЕГОДНЯ	ТалиоПрин1	500	Оферта	100	500
СЕГОДНЯ	ТомскАдм 1	200	Погаш.	-	200
21.05.2010	РазгуляйФ4	3 000	Оферта	100	3 000
21.05.2010	Сенат.УК-1	1 500	Оферта	100	1 500
21.05.2010	СпортМ-Ф-1	3 000	Погаш.	-	3 000

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, к.э.н

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

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

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

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

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

Федоров Егор

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

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

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

Лямин Михаил

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

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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 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 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.