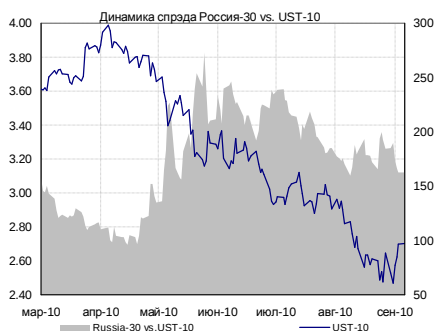




| Индикатор                        | Значение | Изм-е  | Изм-е, % | Индикатор           | Close    | Изм-е, % | УТМ/УТР, % | Изм-е, b.p. |
|----------------------------------|----------|--------|----------|---------------------|----------|----------|------------|-------------|
| Нефть (Urals)                    | 75.82    | -0.05  | -0.07    | Евраз' 13           | 105.45   | -0.12    | 6.58       | 5           |
| Нефть (Brent)                    | 76.12    | 0.14   | 0.18     | Банк Москвы' 13     | 105.92   | -0.17    | 4.75       | -3          |
| Золото                           | 1249.00  | 8.50   | 0.69     | UST 10              | 108.08   | 0.00     | 2.65       | 0           |
| EUR/USD                          | 1.2797   | -0.01  | -0.61    | РОССИЯ 30           | 119.15   | -0.03    | 4.33       | 0           |
| USD/RUB                          | 30.745   | 0.12   | 0.40     | Russia'30 vs UST'10 | 168      |          |            | 0           |
| Fed Funds Fut. Prob сен.10 (1%)  | 9%       | 0.27%  |          | UST 10 vs UST 2     | 219      |          |            | 0           |
| USD LIBOR 3m                     | 0.29     | 0.00   | -0.21    | Libor 3m vs UST 3m  | 17       |          |            | 0           |
| MOSPRIME 3m                      | 3.75     | 0.00   | 0.00     | EU 10 vs EU 2       | 170      |          |            | -1          |
| MOSPRIME o/n                     | 2.71     | 0.06   | 2.26     | EMBI Global         | 300.83   | -2.26    |            | -7          |
| MIBOR, %                         | 1.92     | -2.88  | -60.00   | DJI                 | 10 447.9 | 1.24     |            |             |
| Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.) | 1120.76  | 24.70  | 13.07    | Russia CDS 10Y \$   | 173.34   | -0.72    |            | -8          |
| Сальдо ликв.                     | 165.2    | 122.20 | 284.19   | Gazprom CDS 10Y \$  | 241.40   | -2.02    |            | -5          |

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

Москва интересна не ниже верхней границы ориентиров

Госбумаги завтра: премия покупателям или пауза до следующего аукциона

### Глобальные рынки

С миру по нитке

Российские евробонды: отдых в День труда

События текущего дня

### Корпоративные новости

Северсталь публикует отчетность за 2-й квартал 2010 г.

День инвестора в Газпром энергохолдинге

## Новости коротко

### Корпоративные новости

Вчера грузовой перевозчик Globaltrans отчитался за 1-ое полугодие 2010 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 16% год-к-году, EBITDA – на 44% год-к-году, тем не менее, показатели Долг/EBITDA и Чистый долг/EBITDA остались практически неизменными по сравнению с началом года (1.3X и 1.1X соответственно). Бонд НПК-1 с дюрацией 2.3 года торгуется с доходностью 9.1 % годовых, что соответствует 220 б.п. к кривой рублевых облигаций РЖД. На наш взгляд, это справедливая премия без особых предпосылок для опережающего роста котировок.

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

**Газпром** поручил JPMorgan и Calyon организовать выпуск еврооблигаций на \$1 млрд, размещение запланировано на ноябрь. / Reuters

### Distressed debt

**Авиакомпания «Сибирь»** завершила выкуп облигаций в ходе реструктуризации, сообщил ее представитель. Последний выкуп должен был состояться 30 августа, но держатели бумаги не предъявили. / Интерфакс

### Рейтинги

Fitch подтвердило рейтинг **ЕвроХима** на уровне BB и изменило прогноз на «стабильный» с «негативного». / Fitch

## Внутренний рынок

## Москва интересна не ниже верхней границы ориентиров

Завтра Москомзайм планирует провести аукционы по размещению двух выпусков облигаций на общую сумму 19.7 млрд руб. Предполагается доразместить наиболее длинный из обращающихся в настоящий момент выпусков столицы - двенадцатилетний Москва-48 - на 9.7 млрд руб., а также разместить восьмилетний Москва-66 на 10 млрд руб.

Эмитент вчера озвучил ориентиры по доходности выпусков в диапазоне 7.85-7.95 % по двенадцатилетней бумаге и 7.45-7.65 % по восьмилетней. На наш взгляд, данные ориентиры выглядят весьма оптимистично, если учитывать, что активность на длинном конце кривой в столичных бумагах в последнее время невысока. Хотя последние сделки с выпуском Москва-48 и проходили по ценам близким к 7.76 % годовых, доходность бумаги слишком близко опустились к кривой ОФЗ, наклон которой растет с середины августа по мере усиления инфляционных ожиданий. Мы полагаем, что в настоящий момент инвесторы заинтересуются на аукционе по размещению выпуска Москва-48 доходностью от 8 %.

## Параметры выпусков Москвы, предлагаемых на аукционах 08.09.2010

| Выпуск       | Дата погашения | Объем, млрд руб. | Купон                                                                         | Индикативная доходность к оферте/погашению |
|--------------|----------------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Москва-48    | 11.06.22       | 9.7              | к1=к11=8%, к12=к21=7%,<br>к22=к31=6%<br>к1=13%, к2=9.75%, к3=9%,<br>к4=8.75%, | 7.85-7.95%                                 |
| Москва-66    | 23.11.18       | 10.0             | ki=max(MosPrime;РЕПО ЦБ)+2                                                    | 7.45-7.65%                                 |
| <b>Итого</b> |                | 19.7             |                                                                               |                                            |

Источники: Москомзайм, Аналитический департамент Банка Москвы

Относительно выпуска Москва-66 заметим, что зависимость купона от ставки РЕПО и MosPrime делает выпуск привлекательным при длительном периоде владения. С одной стороны регулятор обычно с запаздыванием реагирует на рыночную конъюнктуру, инфляционные изменения будут учитываться в ставке РЕПО с некоторым временным лагом. С другой стороны, в последнее время не прослеживается ощутимой реакции длинных ставок MosPrime на изменение рыночной конъюнктуры из-за избыточной денежной ликвидности в банковской системе. В связи с этим, участие в аукционе по размещению Москва-66 мы рекомендуем только долгосрочным инвесторам. С нашей точки зрения, доходность привлекательная на уровне не ниже верхней границы ориентиров эмитента, т.е. от 7.65 % годовых.

Первый заместитель главы Москомзайма Александр Коваленко вчера сообщил, что в сентябре столица собирается занять на публичном рынке 30 млрд руб. Следующий аукцион состоится через две недели 22 сентября, однако какой именно выпуск будет предложен – пока не решено. Судя по всему, эмитент будет ориентироваться на итоги завтрашнего аукциона.



## Глобальные рынки

## С миру по нитке

Первый понедельник сентября на глобальных рынках большим количеством событий не отличался.

В США набирает обороты предвыборная кампания. Вчера Барак Обама выдвинул предложение о вложении \$50 млрд в следующие шесть лет в модернизацию инфраструктурных объектов (слабость инфраструктуры – традиционное обвинение в адрес его оппонентов – республиканцев). С одной стороны, это еще одна попытка поддержать американскую экономику и создать новые рабочие места, а с другой – дополнительное бремя для бюджета.

Пока Америка дискутирует о необходимости введения новых стимулов, в отсутствие важной макростатистики в ближайшие день-два основное внимание участников рынков будет приковано к Европе. А там пока ничего хорошего: забастовка во Франции против повышения пенсионного возраста, перестановки в правительстве Греции. Вдобавок, сегодня Ассоциация банков Германии объявила о том, что банкам страны требуется \$134 млрд для соблюдения новых правил по уровню достаточности капитала 1-го уровня.

## Российские евробонды: отдых в День труда

Выходной день в США и отсутствие макростатистики из еврозоны или каких-нибудь значимых событий привели к практически нулевой активности на рынке российских еврооблигаций. Колебания доходностей редко превышали 3 б.п.

Доходность RUS'30 сегодня утром выросла до 4.41 %, спрэд к «десятке» расширился до 175 б.п.

Доходность UST'10 снизилась до 2.69 %. Доходность UST'2 – до 0.50 %.

## Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

| Выпуск          | Валюта | Объем | Погашение | Цена, % | YTM, % | ASW спрэд | Dur  | Изм-е за день |           |
|-----------------|--------|-------|-----------|---------|--------|-----------|------|---------------|-----------|
|                 |        |       |           |         |        |           |      | Цена, %       | YTM, б.п. |
| GAZP' 11CHF     | CHF    | 500   | 23.04.11  | 104.5   | 1.69   | 146       | 0.6  | -0.01         | -2        |
| GAZP' 13-1      | USD    | 1750  | 01.03.13  | 112.9   | 4.08   | 346       | 2.2  | 0.01          | 0         |
| GAZP' 16        | USD    | 1350  | 22.11.16  | 106.0   | 5.07   | 316       | 5.1  | -0.01         | 0         |
| GAZP' 13£       | GBP    | 800   | 31.10.13  | 107.0   | 4.15   | 267       | 2.7  | 0.24          | -9        |
| GAZP' 18€       | EUR    | 1200  | 13.02.18  | 107.8   | 5.31   | 310       | 5.7  | 0.03          | -1        |
| GAZP' 19        | USD    | 2250  | 23.04.19  | 122.5   | 5.88   | 385       | 1.5  | -0.03         | 0         |
| GAZP' 20        | USD    | 1250  | 01.02.20  | 107.6   | 0.00   | 364       | 6.8  | 0.02          | 0         |
| GAZP' 22        | USD    | 1300  | 07.03.22  | 104.0   | 6.03   | 321       | 8.1  | 0.06          | -1        |
| GAZP' 34        | USD    | 1200  | 28.04.34  | 125.9   | 6.47   | 368       | 3.1  | -0.12         | 1         |
| GAZP' 37        | USD    | 1250  | 16.08.37  | 109.8   | 6.51   | 331       | 12.3 | 0.02          | 0         |
| Evraz' 13       | USD    | 1300  | 24.04.13  | 105.4   | 6.58   | 578       | 2.3  | -0.12         | 5         |
| Evraz' 15       | USD    | 750   | 10.11.15  | 104.5   | 7.19   | 553       | 4.1  | 0.01          | 0         |
| Evraz' 18       | USD    | 700   | 24.04.18  | 111.6   | 7.47   | 546       | 5.3  | 0.01          | 0         |
| EuroChem' 12    | USD    | 300   | 21.03.12  | 103.9   | 5.16   | 446       | 1.4  | 0.00          | 0         |
| MTS' 12         | USD    | 400   | 28.01.12  | 105.6   | 3.78   | 307       | 1.3  | 0.01          | -1        |
| MTS' 20         | USD    | 750   | 22.06.20  | 114.6   | 6.57   | 426       | 6.7  | 0.00          | 0         |
| Raspadskaya' 12 | USD    | 300   | 22.05.12  | 103.4   | 5.40   | 471       | 1.6  | -0.01         | 1         |
| RuRail' 17      | USD    | 1500  | 03.04.17  | 104.7   | 4.90   | 283       | 5.3  | -0.14         | 3         |
| SevStal' 13     | USD    | 1250  | 29.07.13  | 109.3   | 6.17   | 540       | 2.5  | -0.01         | 0         |
| SevStal' 14     | USD    | 375   | 19.04.14  | 108.5   | 6.55   | 555       | 3.0  | 0.07          | -2        |
| TNK-BP' 11      | USD    | 500   | 18.07.11  | 103.2   | 3.04   | 235       | 0.8  | 0.01          | -1        |
| TNK-BP' 12      | USD    | 500   | 20.03.12  | 103.6   | 3.67   | 294       | 1.4  | 0.00          | 0         |
| TNK-BP' 13      | USD    | 600   | 13.03.13  | 108.4   | 3.95   | 322       | 2.2  | 0.00          | 0         |
| TNK-BP' 16      | USD    | 1000  | 18.07.16  | 112.7   | 4.97   | 329       | 4.8  | -0.02         | 0         |
| TNK-BP' 17      | USD    | 800   | 20.03.17  | 107.0   | 5.34   | 337       | 5.2  | 0.05          | -1        |
| VIP' 11         | USD    | 300   | 22.10.11  | 105.3   | 3.50   | 274       | 1.0  | -0.01         | 1         |
| VIP' 13         | USD    | 1000  | 30.04.13  | 107.2   | 5.43   | 468       | 2.3  | 0.03          | -1        |
| VIP' 16         | USD    | 600   | 23.05.16  | 108.6   | 6.42   | 474       | 4.5  | 0.14          | -3        |
| VIP' 18         | USD    | 1000  | 30.04.18  | 113.8   | 6.79   | 482       | 5.5  | 0.00          | 0         |

Источники: Bloomberg

**События текущего дня**

Сегодняшний день по степени насыщенности событиями не сильно отличается от вчерашнего. В 14.00 МСК выйдут данные по объему производственных заказов в июле в Германии

*Анастасия Сарсон*

## Корпоративные новости

## Северсталь публикует отчетность за 2-й квартал 2010 г.

Вчера днем Северсталь опубликовала отчетность по МСФО за 2-й квартал и 1-е полугодие текущего года. Результаты компании оказались лучше наших ожиданий, в частности благодаря своим североамериканским активам, получившим по итогам 2-го квартала положительную EBITDA. Мы позитивно оцениваем отчетность Северстали и выделяем в ней следующие ключевые моменты:

- Выручка за квартал выросла на 35.1 % (+30.8 % год-к-году) и достигла в 1-м полугодии 2010 г. \$ 7.4 млрд. EBITDA за квартал показала практически двукратный рост, благодаря чему рентабельность по этому показателю выросла до 19.2 %, что уже очень близко к докризисным уровням. Примечательно, что Северсталь получила положительную EBITDA во всех своих сегментах, включая ранее проблемный североамериканский (EBITDA за 2-й квартал \$ 59 млн, EBITDA margin – 4 %) и деконсолидированный Lucchini (EBITDA за 2-й квартал \$ 52 млн, рентабельность – 8 %).
- Отчетный квартал принес компании операционный денежный поток в размере \$ 417 млн, значительная часть которого была потрачена на увеличившуюся инвестпрограмму (\$ 277 млн): компания перезапустила ряд замороженных в кризис проектов по модернизации и созданию новых мощностей и приобретение новых активов в золотодобывающем сегменте.
- Ситуация с долгом у Северстали постепенно выравнивается: улучшение операционных показателей уменьшило долговую нагрузку в терминах Чистый долг / EBITDA до 1.8X (минимальное значение с конца 2008 г.). Структура кредитного портфеля остается очень комфортной, так как на долю краткосрочного долга приходится не более 16 % совокупного долга.

## Ключевые финансовые показатели Северстали по МСФО

| МСФО, \$ млн                 | 6М 2009 | 2009   | 3М 2010 | 6М 2010 | кв-к-кв | год-к-году |
|------------------------------|---------|--------|---------|---------|---------|------------|
| Выручка                      | 5 648   | 13 054 | 3 142   | 7 387   | 35.1%   | 30.8%      |
| EBITDA                       | -166    | 859    | 494     | 1 417   | 87.2%   |            |
| EBIT                         | -623    | -98    | 298     | 1 026   | 144.6%  |            |
| Чистая прибыль               | -1 145  | -1 200 | -855    | -567    |         |            |
| Совокупный долг              | 7 509   | 7 227  | 6 604   | 6 292   | -4.7%   | -16.2%     |
| Ликвидные активы             | 2 579   | 2 948  | 2 233   | 1 840   | -17.6%  | -28.7%     |
| Чистый долг                  | 4 930   | 4 279  | 4 371   | 4 452   | 1.9%    | -9.7%      |
| Собственный капитал          | 8 239   | 8 376  | 7 524   | 7 255   | -3.6%   | -11.9%     |
| Всего активы                 | 19 529  | 19 644 | 19 341  | 18 771  | -2.9%   | -3.9%      |
| OCF                          | 355     | 2 215  | -284    | 132     |         | -62.7%     |
| Capex                        | 466     | 946    | 196     | 473     | 41.4%   | 1.4%       |
| EBITDA margin (%)            | < 0     | 6.6%   | 15.7%   | 19.2%   |         |            |
| Чистая рентабельность (%)    | < 0     | < 0    | < 0     | < 0     |         |            |
| EBITDA/проценты (x)          | < 0     | 2.5    | 3.1     | 5.4     |         |            |
| Долг/EBITDA (x)              | 3.1     | 6.3    | 3.3     | 2.6     |         |            |
| Чистый долг/EBITDA (x)       | 2.0     | 3.7    | 2.2     | 1.8     |         |            |
| Долг/Активы (x)              | 0.4     | 0.4    | 0.3     | 0.3     |         |            |
| Долг/Собственный капитал (x) | 0.9     | 0.9    | 0.9     | 0.9     |         |            |
| Долгосрочный долг/ Долг (%)  | 77%     | 80%    | 83%     | 84%     |         |            |

\* Значение EBITDA за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

После столь хороших финансовых результатов по итогам 1-го полугодия текущего года котировки евробондов должны пойти вверх. Мы рекомендуем обратить внимание на еврооблигации Severstal' 14, дисконт которых к кривой евробондов Evraz Group крайне невелик (30 б.п.).

На рублевом рынке облигации Северстали остаются одними из самых дорогих в отрасли и предлагают премию по доходности всего в 20–30 б.п. к облигациям НЛМК сопоставимой дюрации. Мы считаем, что такая ситуация будет сохраняться в ближайшее время, поэтому не ожидаем от бумаг Северстали опережающего рынок роста. В металлургическом секторе нам по-прежнему нравятся рублевые облигации Evraz Group, которые предлагают премию в 200–220 б.п. к бумагам Северстали при формальной разнице в кредитных рейтингах эмитентов всего в одну ступень.

*Дмитрий Турмышев; Юрий Волов, CFA; Андрей Кучеров*

### День инвестора в Газпром энергохолдинге

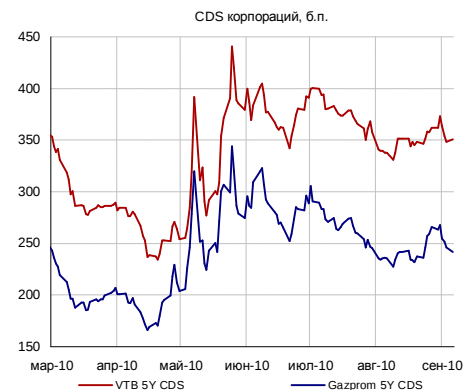
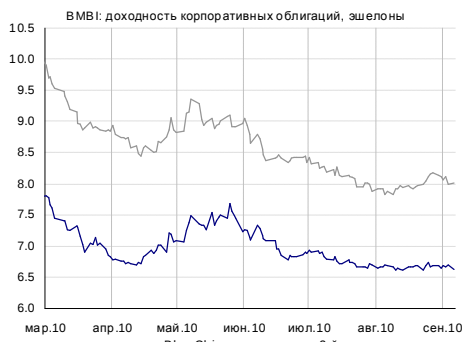
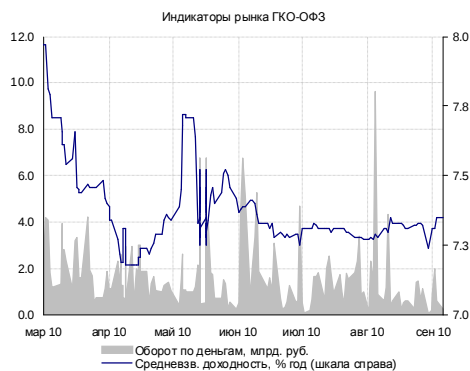
Вчера дочерняя компания Газпрома, управляющая активами газового монополиста в электроэнергетике, провела встречу с инвесторами, на которой поделилась своими планами и задачами на ближайшее время.

- В декабре Совет директоров Газпрома рассмотрит стратегию развития энергоактивов на 10 лет. До этого срока может быть принято решение об объединении ОГК-2 и ОГК-6. В случае принятия Советом положительного решения вопрос объединения компаний и перехода на единую акцию будет вынесен на собрание акционеров в следующем году.
- Финансирование новых строек будет производиться с максимальным привлечением внешних средств, дополнительные эмиссии могут потребоваться только в случае осложнений с привлечением долгового финансирования.
- Компания заверила, что продажа гидроактивов ТГК-1 пока не планируется, но подтвердила интерес к гидроактивам со стороны как минимум двух покупателей.
- В случае введения price-cap на оплату мощности одной из «пострадавших» компаний может стать Мосэнерго. Для снижения угрозы недостаточных тарифов компания активно работает над сокращением издержек в рамках программы «бережливого производства».

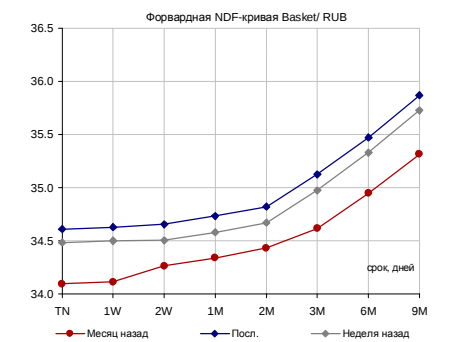
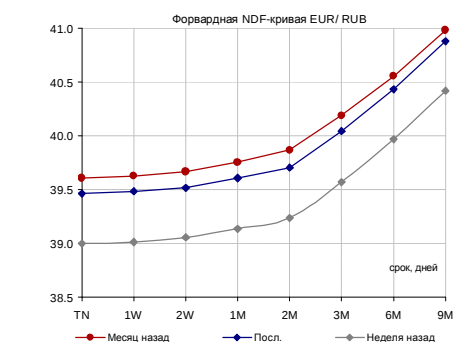
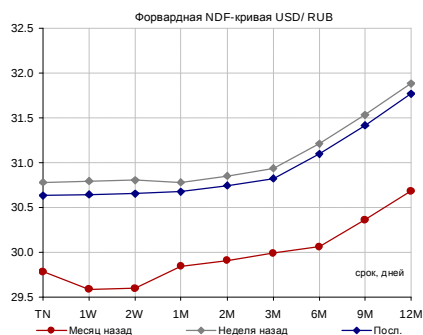
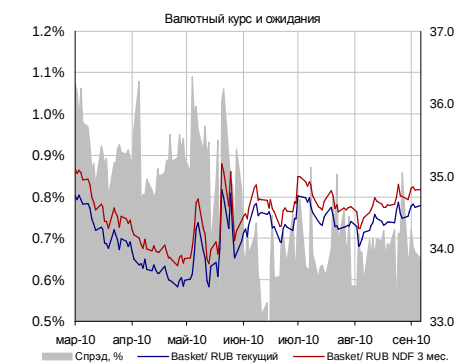
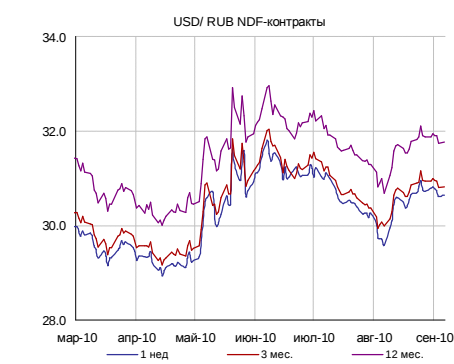
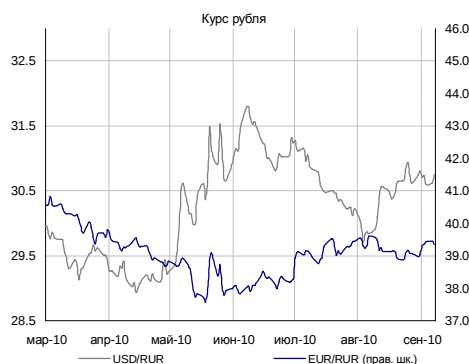
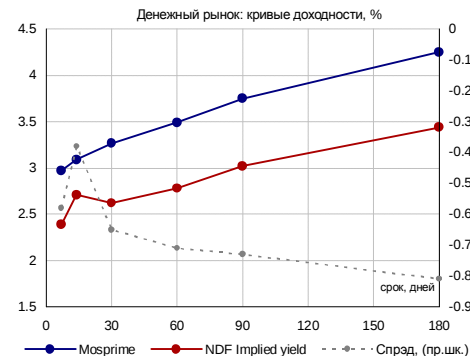
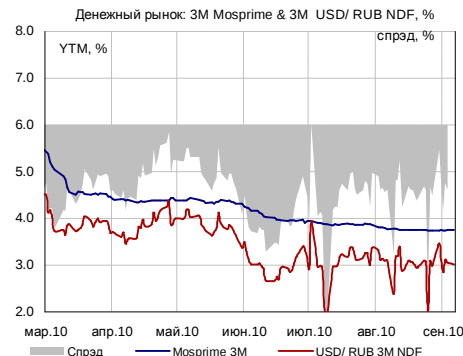
На наш взгляд, встреча с руководством Газпрома не дала ответ на наиболее интересный вопрос – сроки и параметры объединения энергоактивов. До сих пор неясна целевая структура будущей объединенной компании и активы, которые в нее войдут. Однако судя по доходностям облигаций энергетиков, инвесторы уже учитывают фактор крупного акционера в лице Газпрома при оценке рисков эмитентов. На наш взгляд в энергетическом секторе рублевых облигаций сейчас нет существенных ценовых диспропорций.

*Михаил Лямин; Иван Рубинов; Дмитрий Турмашев*

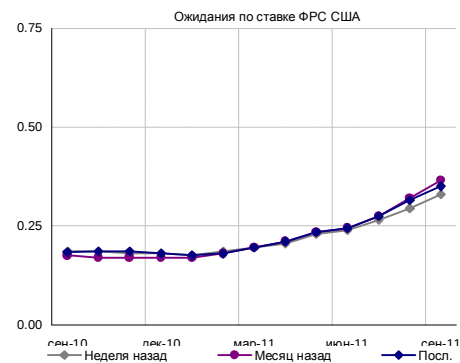
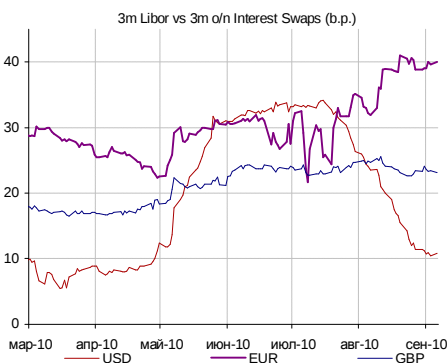
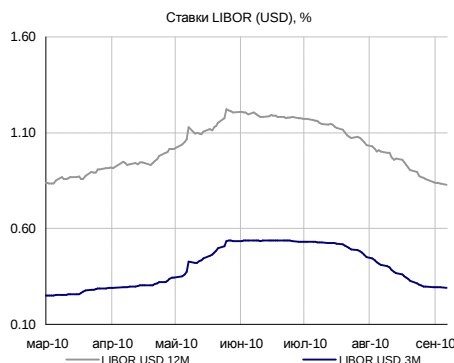
## Российский долговой рынок



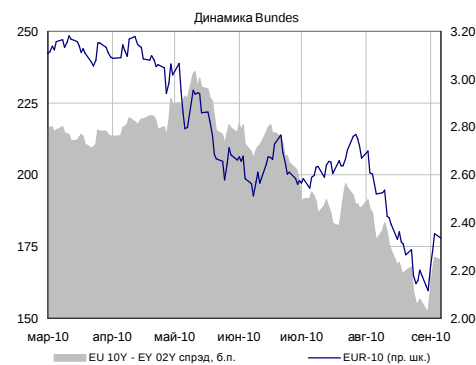
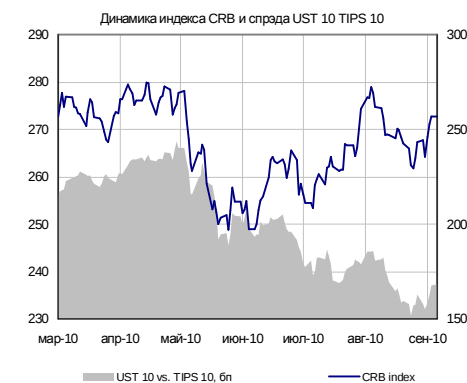
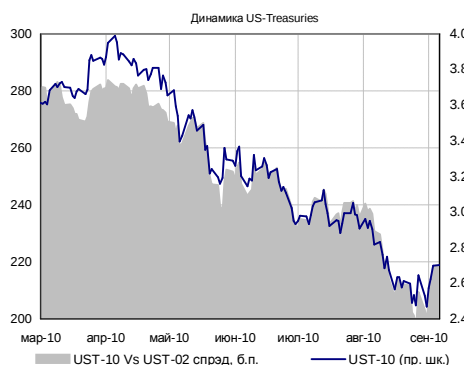
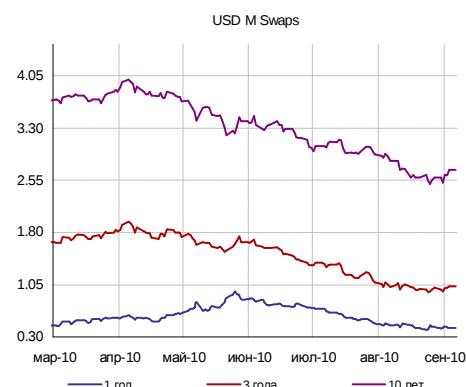
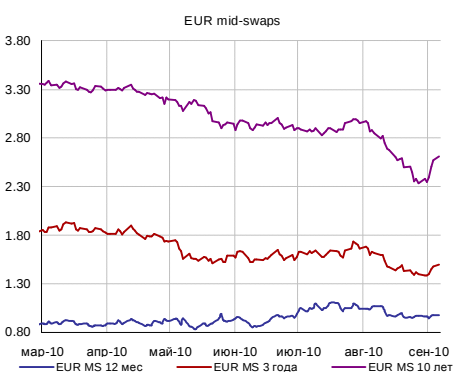
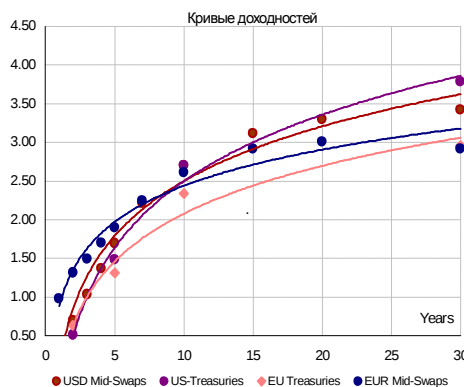
## Денежно-валютный рынок



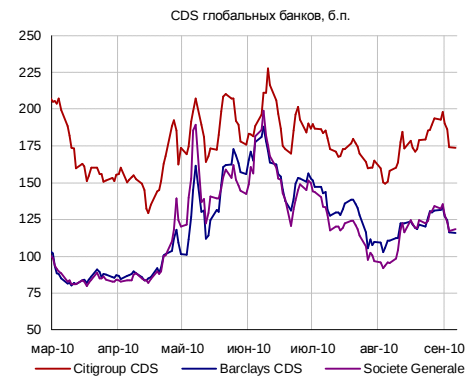
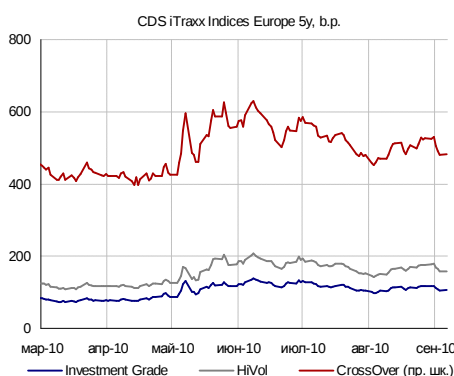
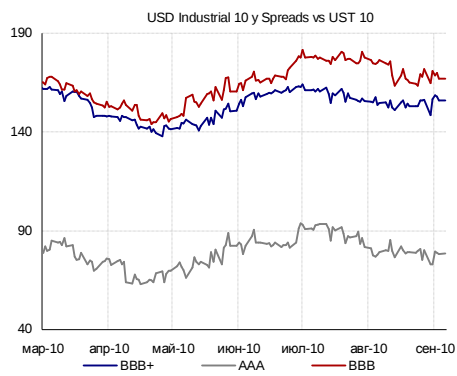
## Глобальный валютный и денежный рынок



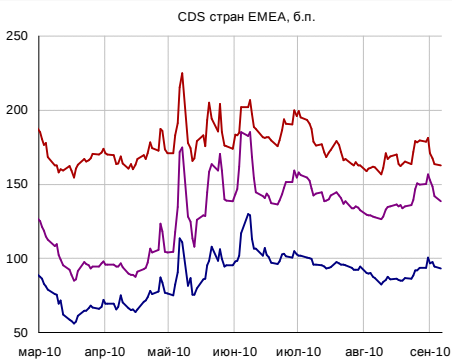
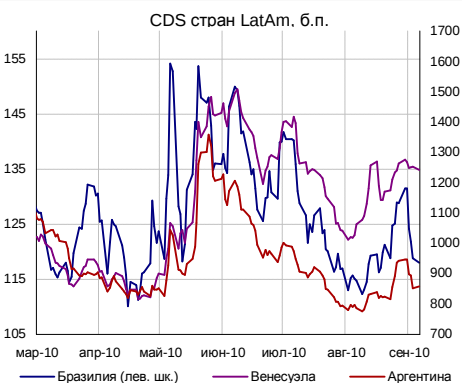
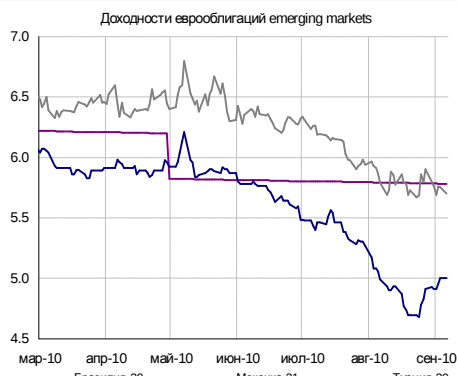
## Глобальный долговой рынок



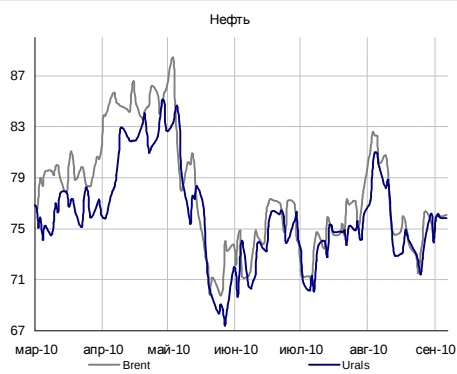
## Глобальный кредитный риск



## Emerging markets



## Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ**

| Дата*      | Выпуск       | В обращении, млн.<br>руб.** | Событие | Цена оферты, % | Выплата, млн. руб. |
|------------|--------------|-----------------------------|---------|----------------|--------------------|
| 09.09.2010 | РусСтанд-5   | 5 000                       | Погаш.  | -              | 5 000              |
| 09.09.2010 | СамарОбл 2   | 2 000                       | Погаш.  | -              | 2 000              |
| 09.09.2010 | ТАИФ-Фин01   | 4 000                       | Погаш.  | -              | 4 000              |
| 15.09.2010 | АИЖК 15о6    | 7 000                       | Оферта  | 100            | 7 000              |
| 16.09.2010 | ГлСтрой-2    | 4 000                       | Оферта  | 100            | 4 000              |
| 16.09.2010 | ИРКУТ-03о6   | 3 250                       | Погаш.  | -              | 3 250              |
| 16.09.2010 | СибТлк-6о6   | 2 000                       | Погаш.  | -              | 2 000              |
| 16.09.2010 | ТехНикольФ-2 | 3 000                       | Оферта  | 100            | 3 000              |
| 16.09.2010 | ХКФ Банк-3   | 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](mailto:Bank of Moscow Research @mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kuchеров\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kuchеров_AA@mmbank.ru)**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Потребсектор, телекоммуникации**

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto:Turmyshev_DS@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_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.