

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTPR, %	Изм-е, в.р.
Нефть (Urals)	135.42	6.08	4.70	GAZP' 34	109.25	-0.68	7.79	6
Нефть (Brent)	139.26	5.63	4.21	Bank of Moscow 09	-	-	6.28	-
Золото	909.50	26.75	3.03	UST 10	98.73	0.02	4.03	0
EUR/USD	1.5749	0.00	-0.04	РОССИЯ 30	112.27	-0.23	5.66	4
USD/RUB	23.4482	0.01	0.06	Russia'30 vs UST10	162			10
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (4%)	58%	-6.50%		UST 10 vs UST 2	129			0
USD LIBOR 3m	2.80	-0.01	-0.27	Libor 3m vs UST 3m	102			0
MOSPRIME 3m	5.98	-0.02	-0.33	EU 10 vs EU 2	5			0
MOSPRIME o/n	3.29	-0.04	-1.20	EMBI Global	300.73	5.07		1452
MIBOR, %	3.29	0.00	0.00	DJI	11 453.4	-3.03		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	977.60	-66.20	0.00	Russia CDS 10Y \$	119.18	2.15		3
Сальдо ликв.	82.8	0.00	0.00	Gazprom CDS 10Y \$	225.38	0.38		1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Рублевые облигации продолжают падать

Рост доходностей blue-chips – масштабы бедствия

Очередные эмитенты – очередные оферты

Глобальные рынки

Доходности treasuries снижаются, российские евробонды продолжают продавать

Корпоративные новости

Юниаструм Банк (B2) будет продан Bank of Cyprus (A2/NR/A-)

Допэмиссия Инвестторгбанка (B2) продана иностранным private equity фондам

Северсталь (Ba2/BB/BB) договорилась о еще одной покупке в Северной Америке

Первичный рынок

Группа Росводоканал начала маркетинг дебютного выпуска

Новости коротко

■ **Газпром** планирует рефинансировать и погасить (используя собственные средства) большую часть долга, привлеченного в 2007 г. для сделок M&A. Компания также планирует снизить долю обеспеченных кредитов и диверсифицировать долговой портфель по валюте и виду инструментов. Данная информация лишь подтверждает наши ожидания по скорому появлению Газпрома на рублевом долговом рынке. Объем чистого долга компании сейчас составляет 37 млрд руб.

■ Денежный рынок

Зампред ЦБ Алексей Улюкаев вчера сообщил, что банк ждет критического всплеска спроса на ликвидность в октябре этого года в силу ряда причин:

1. Более предсказуемая динамика ликвидности и вновь обретенная возможность заимствования у нерезидентов, банки возобновили выпуск облигаций;
2. Деятельность Минфина по размещению бюджетных средств на депозиты коммерческих банков поможет поддержать ликвидность банковской системы;
3. ЦБ возлагает большие надежды на выдачу кредитов, обеспеченных нерыночными активами, в случае ухудшения ситуации на рынке МБК.

■ Результаты аукционов

Самарская область вчера разместила выпуск облигаций серии 35005 объемом 8.3 млрд руб. Ставка купона была установлена на уровне 9.3%, что в точности соответствует верхней границе доходности, предложенной ведущим организатором. Доходность к погашению через 5 лет составляет 9.52% (модифицированная дюрация = 2,7 года). Объем спроса составил 8.771 млрд руб.

Первобанк вчера разместил свой дебютный выпуск облигаций объемом 1.5 млрд руб. Ставка купона была определена эмитентом на уровне 12.5%, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 13.15%. Мы не ждем роста котировок выпуска на вторичном рынке.

■ Новые рублевые выпуски

Компания **Российские Аккумуляторы** планирует начать размещение дебютного выпуска облигаций объемом 1.5 млрд руб. с погашением через 5 лет. /Cbonds

Ориентир по купонной ставке по 2-му выпуску облигаций компании **Пеноплекс** составляет 13.5-14.5%. Размещение намечено на июль. /Прайм-ТАСС

Юниаструмбанк разместит 5-летние облигации на сумму 10 млрд руб.

Ярославская область 3 июля разместит транш в размере 2.2 млрд руб. своего облигационного выпуска.

Инвесттитрбанк возможно разместит 3-ий выпуск облигаций объемом 1 млрд руб. в июле. Банк также планирует привлечь синдицированный кредит на сумму \$50 млн.

■ Синдицированные кредиты

ЧТПЗ привлечет кредит на сумму \$310 млн в банке Bayerische Hypo- und Vereinsbank. Кредит предоставляется под залог 50%+1 акций одного из трубопрокатного завода Группы. Ставка по 5-летнему кредиту заявлена на уровне ставка LIBOR+2.9%. /АКМ

■ Рейтинги

Агентство Moody's вчера присвоило кредитный рейтинг В3 **Тюменьэнергобанку**. Прогноз – «стабильный».

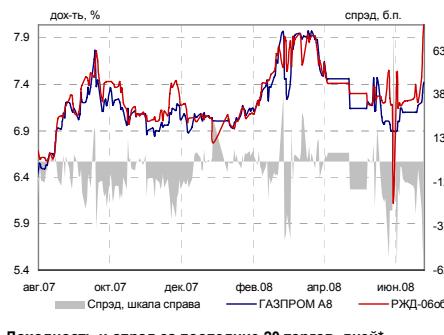
Внутренний рынок

Рублевые бонды продолжают падать

Вчера снижение котировок на рынке рублевого долга продолжилось, при этом активность заметно снизилась – из весьма внушительного суммарного торгового оборота (23.1 млрд руб.) по бирже прошло только 5.1 млрд руб. Выпуск РЖД-06 с погашением в ноябре 2010 г. продолжил падать – вчера цена выпуска снизилась на 0.2 %, доходность выросла еще на 9 б. п. до 8.11 %. Сохраняются продажи практически по всему спектру голубых фишек – Газпром, ЛУКОЙЛ, АИЖК, причем основной удар приняли на себя более длинные бумаги. Выпуск АИЖК-10 с погашением в ноябре 2018 г. потерял 0.97%, доходность выросла до 9.84 % (+18 б.п.), АИЖК-04 с погашением в феврале 2012 г. снизился на 0.79 %, доходность поднялась до 8.99 % (+28 б. п.). ЛУКОЙЛ-04 с погашением в декабре 2013 г. потерял 0.8%, доходность выросла до 7.89 % (+196. п.). Газпром-А8 с погашением в октябре 2011 г. упал на 0.71 %, доходность по итогам дня составила 7.65 % (+156. п.)

Рост доходностей blue-chips – масштабы бедствия

Для того чтобы приблизительно оценить возможный «масштаб бедствия», спровоцированный суперщедрым прайсингом РЖД, можно посмотреть на спреды РЖД-06 (Dm 2.04) и Газпрома-А8 (Dm 2.8). Несмотря на то что компании имеют одинаковый рейтинг (A3) только по версии Moody's (S&P и Fitch оценивают РЖД на ступень выше Газпрома: BBB+ против BBB), и то, что Газпром-А8 немного длиннее, исторически доходности этих двух выпусков либо были приблизительно равными, либо существовала небольшая (около 20 б. п.) премия РЖД-06 к Газпрому-А8. В отдельные дни (крайне редко) спред расширялся до 40 б. п. Некий перекос в оценке, вероятно, объясняется разным отношением к отраслям. Однако сейчас спред между этими двумя бумагами достиг 76 б. п., при этом с учетом прайсинга по новому выпуску РЖД доходность РЖД-06 может подрасти еще как минимум на 10-15 б. п. (худший сценарий – около 60 б. п.). Соответственно, чтобы сохранить статус-кво, Газпром-А8 должен вырасти в доходности как минимум на 60-70 б. п. (оптимистичные оценки!). Рост доходности Газпрома, а соответственно и других голубых фишек, может быть не столь существенным только в случае, если щедрое предложение РЖД встретит огромный спрос (выше 20 млрд руб.): тогда при выходе на вторичный рынок бумаги пойдут вверх. Однако не стоит забывать, что помимо ближайшего размещения РЖД компания зарегистрировала еще бумаги суммарным объемом 60 млрд руб. С учетом данного факта прогнозы относительно дальнейшей переоценки доходностей на рынке рублевого долга самые неутешительные.



Доходность и спред за последние 20 торгов. дн.*

	ср.знач	ст.откл.	min
ГАЗПРОМ А8	7.07	0.13	6.88
РЖД-06обл	7.24	0.35	6.10
Спред	-17	28	-62

*По состоянию на 25.06.08

Источники: ММВБ, Банк Мо

Наталья Ковалева

Очередные эмитенты – очередные оферты

Рынок продолжает пристально следить за прохождением эмитентами оферты – одной из основных «арен» (наряду с первичным рынком), где сейчас разворачиваются наиболее интересные события, оказывающие непосредственное влияние на вторичный рынок. Вчера через оферту проходили 1-й выпуск ИФК «РИГрупп-Финанс» и 3-й выпуск АвтоВАЗа. По нашим оценкам (мы опираемся на объем сделок, прошедших в режиме РПС по цене 100 % от номинала), из выпуска объемом 5 млрд руб. по оферте было занесено примерно 90 %. По РИГрупп также занесли основную часть выпуска объемом 1.2 млрд руб. На данный момент в обращении находятся 4 биржевых выпуска АвтоВАЗа, размещенных в текущем году, и 1 обычный, АвтоВАЗ-04 выпуск с офертом в мае 2009 г. Наиболее ликвиден выпуск АвтоВАЗ БО-2 с погашением в марте 2009 г. В настоящее время он торгуется с доходностью 9.42 %. Доходность к погашению в июне 2010 г. АвтоВАЗ-03, по которому проходила оферта, при цене 100 % составляет 9.83 %. Спред между этими бумагами в 40 б. п., в принципе, является адекватной премией за разницу в дюрации примерно в 1.5 года. Таким образом, основной причиной того, что большая часть выпуска АвтоВАЗ-03 была занесена, является тот факт, что в текущей ситуации инвесторы явно предпочитают короткие бумаги.

Сегодня на очереди на исполнение оферты – облигации Сибирского Берега и компании «ДиПОС».

Наталья Ковалева

Глобальные рынки

Доходности treasuries снижаются, российские евробонды продолжают продавать

Вчера котировки US Treasuries росли, что было в первую очередь связано с падением фондовых рынков. Хорошие результаты аукциона по размещению 5-летних Treasuries объемом \$20 млрд также внесли свою лепту. Спрос на аукционе существенно вырос по сравнению с прошлым месяцем – коэффициент bid-to-cover ratio составил 2.48 по сравнению с 1.84. Реакция на более сильные, чем ожидалось, данные по продажам на вторичном рынке жилья за май была весьма скромной – рост котировок treasuries всего лишь замедлился. Финальная оценка ВВП США в 1-м квартале 2008 г. совпала с ожиданиями – темпы роста были пересмотрены в сторону повышения и составили 1% в годовом выражении. Сейчас доходность UST`10 составляет 4.03% по сравнению с 4.11% утром предыдущего дня.

Настроения в секторе российских корпоративных бумаг по-прежнему далеки от позитивных – большинство еврооблигаций продолжали снижаться в рамках общих настроений в сегменте emerging markets. Спред EMBI+ вчера расширился на 16 б.п., спред EMBI+ Россия вырос на те же 12 б.п. Больше всего пострадали вчера длинные еврооблигации Газпрома, выпуски ТНК-BP, бумаги УРСА банка и ХКФ.

Еврооблигации Россия`30 росли, но гораздо более медленными темпами, чем UST, таким образом, суворенный спред расширился до 163 б.п. Сейчас Россия-30 торгуется с доходностью 5.66%.

Индекс потребительской уверенности Мичиганского университета за июнь и последний инфляционный показатель за май – индекс потребительских расходов (PCE) – будут сегодня в центре внимания. Напомним, что индекс потребительской уверенности Conference Board, опубликованный ранее на этой неделе, выявил резкий спад потребительских настроений, в июне индекс неожиданно снизился до уровня 50.4 с 57.2. Однако тогда реакция рынка была значительно смягчена в преддверии решения FOMC.

Наталья Ковалева

Корпоративные новости

Юниаструм Банк (B2) будет продан Bank of Cyprus (A2/NR/A-)

Bank of Cyprus (A2/NR/A-) с рыночной капитализацией более 4.6 млрд. евро договорился о покупке Юниаструм Банка (B2), сообщают Ведомости и Коммерсантъ. Речь идет о покупке 80% у нынешних бенефициаров бизнеса с опционом выкупа оставшихся 20%. Весь Юниаструм Банк оценен \$720 млн., исходя из мультиликатора EV/BV на уровне 3.1x. Мы считаем эту новость позитивной как для Юниаструм Банка в частности, так и для российского банковского сектора в целом. Мультиликатор, учитывая кредитное качество банка, кажется нам отнюдь не заниженным и демонстрирует, что российские банки 2 эшелона представляют интерес для иностранных стратегов даже в текущих условиях. Более глубокий вывод касается того, что трудности с фондированием для эмитентов корпоративного сектора и банковского сектора для представителей второго фундаментально нам кажутся меньше.

Мы акцентируем свое внимание на том, что новый бенефициар Юниаструма покупал в первую очередь разветвленную розничную сеть банка (9-я по величине среди российских банков, по данным RBC Rating), поскольку его финансовый профиль представляется нам достаточно слабым: недокапитализированность, крайне низкая рентабельность (см. например, оговорку аудиторов в заключении по МСФО за 2006 г., из которой по сути следует вывод, что банк имеет чистый убыток). К сожалению, аудированной отчетности за 2007 в доступе пока нет, однако анализ свежих сводных форм отчетности по РСБУ показывает, что на фоне росте активов банка за 2 кв. 2007 – 1 кв. 2008 на 42%, деятельность банка в 2 кв. 2007 – 4 кв. 2007 была убыточной. По нашим оценкам, показатель ROAE за 2007 г. находится в районе 1%.

Несмотря на позитивность события, мы не надеемся увидеть значительное снижение котировок в среднеликвидных выпусках Юниаструм-1 (11.03%) и Юниаструм-2 (10.17%) ввиду их короткой дюрации. Однако в целом новость должна добавить оптимизма инвесторам в отношении рублевого банковского сегмента.

Допэмиссия Инвестторгбанка (B2) продана иностранным private equity фондам

Говоря про банки, нельзя не упомянуть о продаже 40% акций Инвестторгбанка private equity фондам с мультиликатором EV/BV в 4.1x., которая будет осуществлена в ходе допэмиссии акций, что предполагает приток в банк около 5 млрд. рублей от новых акционеров. О сделке было объявлено вчера, ожидается, что она будет исполнена в июле 2008 г. Дополнительный приток капитала, разумеется, укрепит кредитный профиль банка, однако не сулит выгод в виде осязаемого апсаида держателям небольшого и малоликвидного (350 млн руб.) выпуска Инвестторгбанк-2, погашаемого уже в октябре 2008 г.

Северсталь (Ba2/BB/BB) договорилась о еще одной покупке в Северной Америке

Как сообщают Ведомости, Северсталь осталась единственным претендентом на североамериканскую металлургическую компанию Esmark. Цена вопроса для Северстали (\$1.3 млрд. с учетом долга компании), как нам кажется, не подрывает высокой кредитоспособности российского металлурга. С показателями Чистый долг/EBITDA на уровне 0.3x и EBITDA margin выше 24% (МСФО за 2007 г.) компания обладает достаточно большим резервом для безболезненного наращивания долга. Даже с учетом покупок Esmark и Sparrows Point (общая стоимость - \$2.1-2.2 млрд), мы не ждем, что Чистый долг/EBITDA Северстали превысит 1.2x и данные M&A сделки вызовут негативную реакцию со стороны рейтинговых агентств, как это было в случае ТМК и Евраза.

Вчера длинный евробонд Северсталь 2014 (YTM 8.14%) был под давлением, потеряв в цене почти 80 бл. Основные причины – общий виток распродаж среди качественных корпоративных евробондов, а также новость о выпуске нового евробонда компании в июле 2008 г., при размещении которого инвесторы логично надеются на премию ко вторичке, беря в расчет предыдущие размещения на российском рынке в 2008 г.

Леонид Игнатьев

Первичный рынок

Группа Росводоканал начала маркетинг дебютного выпуска

Вчера стартовал маркетинг дебютного выпуска облигаций ООО «РВК-Финанс» (Группа компаний «Росводоканал») объемом 1,75 млрд. руб. Альфа Банк - организатор выпуска - ориентирует инвесторов на ставку купона 11.75 - 12.25% годовых, что соответствует доходности 12.1 - 12.63% годовых к оферте через год.

Группа компаний Росводоканал фактически является одним из немногих представителей отрасли ЖКХ, присутствующих на внутреннем долговом рынке. По данным организаторов Группа «Росводоканал» в начале 2008 г. получила предварительный рейтинг от Fitch на уровне «BB-». С этой точки зрения выпуск будет интересен консервативным инвесторам, которые заинтересованы в получении фиксированного дохода. Однако шансов попасть в ломбардный список ЦБ выпуск не имеет. Насколько мы понимаем, рейтинг получит холдинговая компания Вентрелт Холдинг Лимитед, на которой сконцентрированы денежные потоки группы Росводоканал.

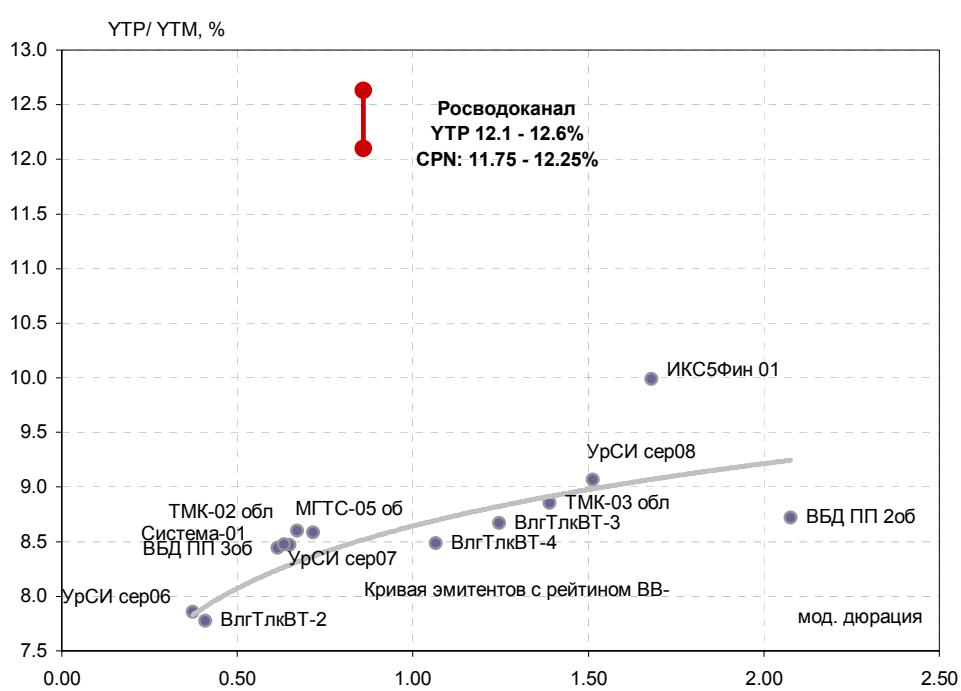
Бенефициарами Группы являются Альфа-Групп (около 90%) и Deutsche Bank (10%).

Росводоканал является крупнейшим частным оператором водоканалов в России. В состав Группы входит 7 городских водоканалов с общим населением обслуживания свыше 4млн. человек. Группа отвечает за водопроводно-канализационное хозяйство городов Барнаул, Омск, Тюмень, Оренбург, Краснодар, Калуга, Тверь, Тверь,

Согласно представленной отчетности по МСФО компании Вентрелт Холдинг Лимитед (консолидирующей потоки Группы Росводоканал) совокупные активы компании составили по итогам 2007 г. 5,2 млрд. руб. Выручка - 6,7 млрд. руб. EBITDA - 614 млн. руб. Рентабельность EBITDA - 9.2%, Долг 2.7 млрд. руб. Совокупный долг к EBITDA - 4.4x.

Кредитный профиль компании, бизнес которой сильно зависит от политики государства в области установления тарифов, выглядит не очень сильно. В тоже время, дебютный выпуск компании, в перспективе имеющей возможность получить рейтинг на уровне BB- может быть интересен консервативным инвесторам, для которых наличие бумаги в ломбардном списке ЦБ не является принципиальным.

Егор Федоров

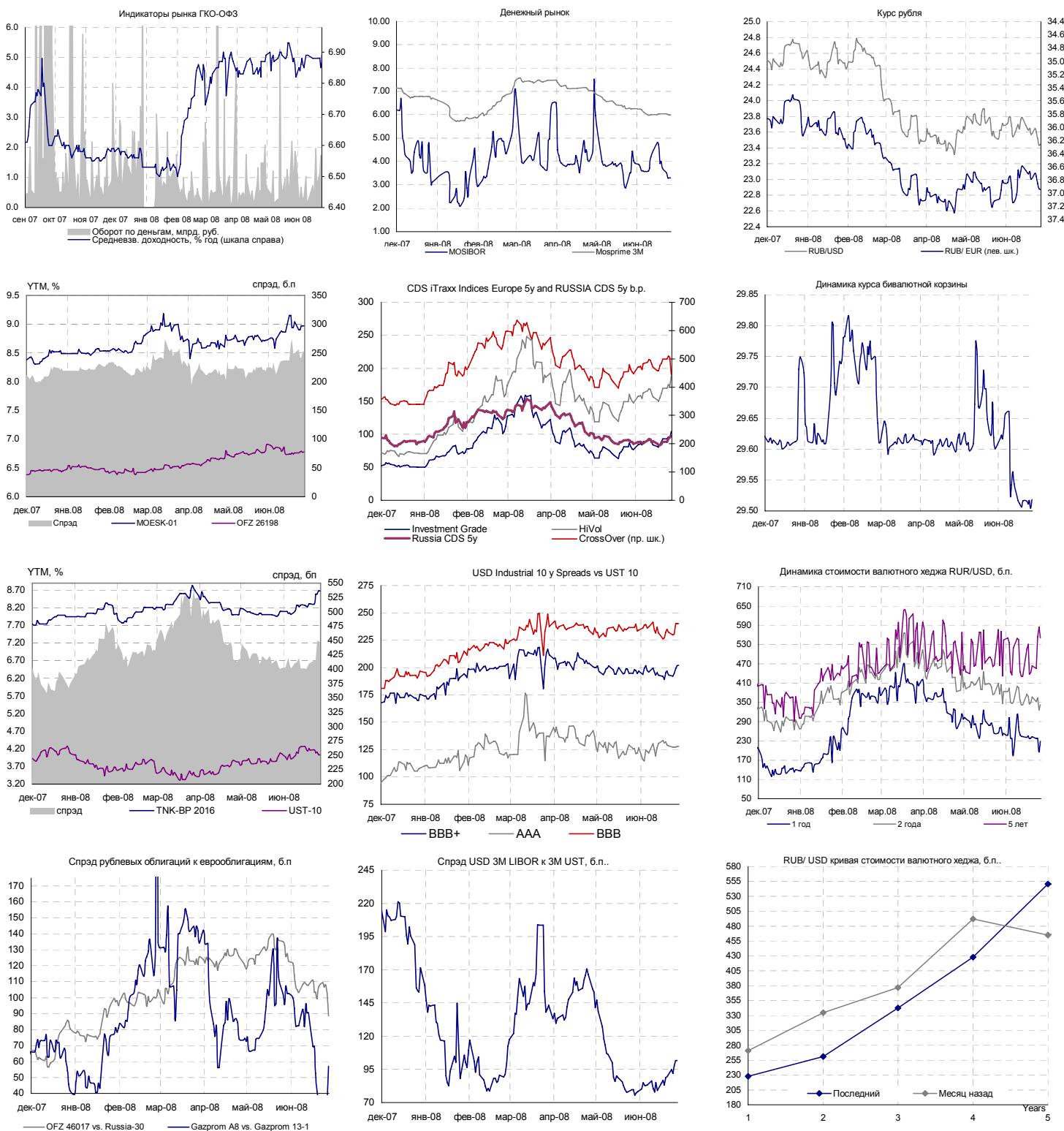


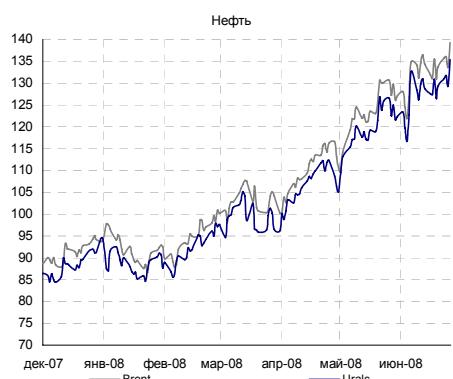
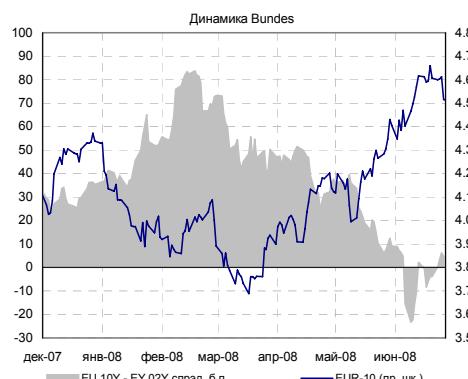
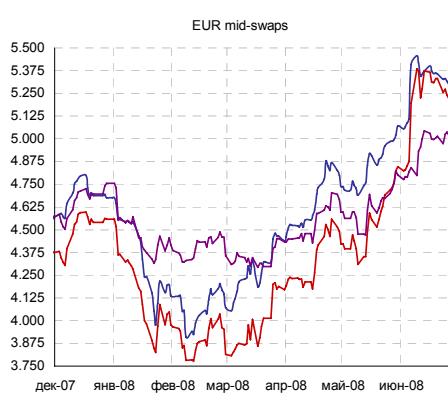
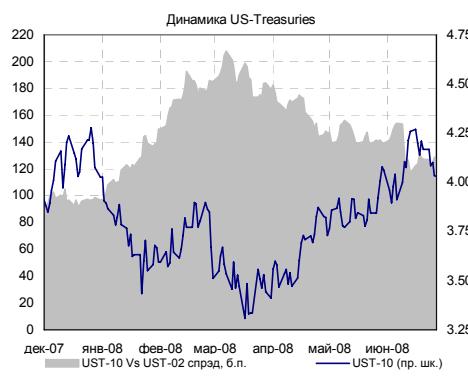
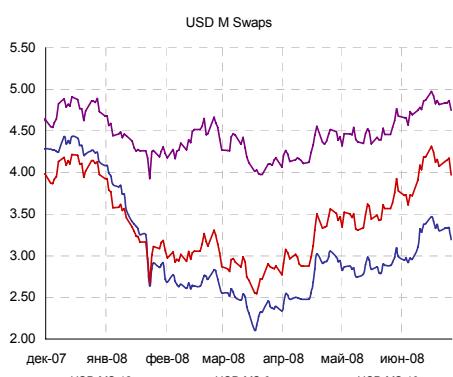
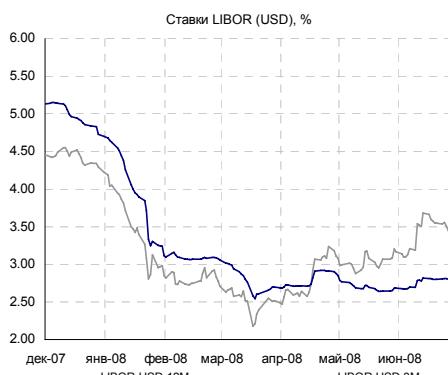
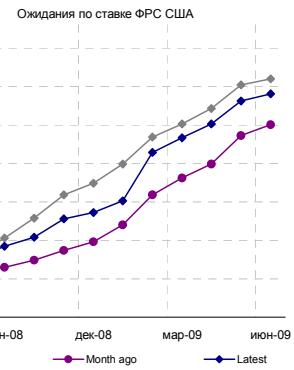
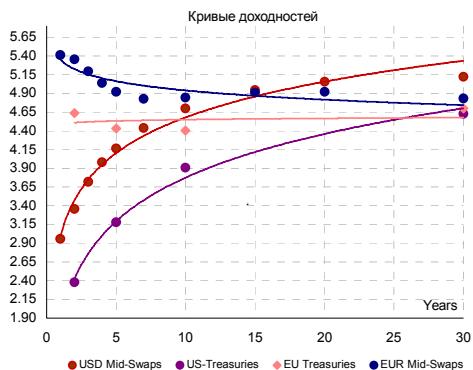
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Финансовые показатели Вентрелт Холдинг Лимитед (Группа Росводоканал), млн. руб.

Отчетность в млн. \$	IFRS 2006	IFRS 2007	y-o-y, %
Выручка	2 437.8	6 679.1	174.0%
EBITDA	29.4	614.1	1988.8%
Чистые процентные расходы	37.7	76.4	102.7%
Чистая прибыль	159.6	255.2	59.9%
Рентабельность по EBITDA	1.2%	9.2%	
Итого активы	2 088.5	5 182.8	148.2%
Совокупный долг	611.1	2 700.8	342.0%
Совокупный долг/ Активы	29.3%	52.1%	
Совокупный долг/ EBITDA	20.8x	4.4x	
EBITDA/ Процентные платежи	0.8x	8.0x	
CF	-13.7	126.6	

Источники: данные компаний, расчеты Банка Москвы





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

03.07.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
09.07.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
10.07.08	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	YTP/ YTM (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
26.06.08	Первобанк, 1	1 500	3 года / год	-	-
26.06.08	Самарская область, 35005	8 300	5 лет	9.31-9.63	0.30
02.07.08	Москва, 25050	5 000	5 лет	-	-
03.07.08	Наука Связь, 1	400	5 лет / 1.5 года	-	-
03.07.08	Банк Петрокоммерц, 4	3 000	3 года/ год	9.99 - 10.62	0.63
07.07.08	Баренцев, 1	800	3 года / 1 год	-	-
09.07.08	РЖД, 8	20 000	3 года	8.47 - 8.94	0.50

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
28.06.2008	Аркада-01	600	Погаш.	-	600
30.06.2008	Абсолют 02	1 000	Погаш.	-	1 000
01.07.2008	Апт36и6 об	3 000	Офера	102	3 045
01.07.2008	ЮСКК 01обл	600	Погаш.	-	600
02.07.2008	РЕСТОРАНС2	400	Погаш.	-	400
03.07.2008	ПромТр01об	1 500	Погаш.	-	1 500
03.07.2008	УБРИР-ф 02	1 000	Офера	100	1 000

*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	Прошлое значение	Фактическое значение
13.06.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	май.08	0.5%	0.2%	0.6%
13.06.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	май.08	0.2%	0.1%	0.2%
17.06.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	май.08	1.0%	0.2%	1.4%
17.06.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	май.08	0.2%	0.4%	0.2%
17.06.08	Количество новостроек, тыс.	май.08	985.0	1 032.0	975.0
17.06.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	май.08		978.0	969.0
17.06.08	Индекс промышленного производства	апр.08	0.1%	-0.7%	0.2%
24.06.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	июн.08	56.4	57.2	50.4
25.06.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	май.08	510	526	512
25.06.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	май.08	0.0%	-0.5%	0.0%
26.06.08	Финальная оценка ВВП (GDP-final)	1 кв. 2008	1.0%	0.9%	1.0%
26.06.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	май.08	4 930.0	4 890.0	4 990.0
СЕГОДНЯ	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	июн.08	56.9	59.8	
СЕГОДНЯ	Индекс потребительских расходов (PCE core)	май.08	0.2%	0.1%	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ruBank_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**Вахрамеев Сергей**Vahrameev_SS@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

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

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@mmbank.ru**Количественный анализ / Стратегия**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@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