

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	107.71	-0.69	-0.64	GAZP' 34	104.86	-0.18	8.17	2
Нефть (Brent)	111.8	1.94	1.77	Bank of Moscow 09	-	0.05	5.35	-5
Золото	788.75	-7.50	-0.94	UST 10	101.42	-0.14	3.83	2
EUR/USD	1.4787	0.01	0.63	РОССИЯ 30	111.79	-0.31	5.69	3
USD/RUB	24.4634	-0.09	-0.37	Russia'30 vs UST'10	185			1
Fed Funds Fut. Prob. авр.09 (3%)	59%	-2.50%		UST 10 vs UST 2	148			3
USD LIBOR 3m	2.81	0.00	0.04	Libor 3m vs UST 3m	105			7
MOSPRIME 3m	7.54	0.04	0.53	EU 10 vs EU 2	16			0
MOSPRIME o/n	5.53	-0.30	-5.15	EMBI Global	326.48	1.04		3
MIBOR, %	5.6	-0.29	-4.92	DJI	11 365.1	-1.00		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	737.60	9.20	2.94	Russia CDS 10Y \$	150.50	0.99		1
Сальдо ликв.	-37	0.80	-2.12	Gazprom CDS 10Y \$	286.17	-0.64		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Покупки в банковских бумагах. Банк Ренессанс Капитал как флагман репрайсинга
 Мечел: вздох облегчения
 Денежный рынок: маленькими шажками к стабилизации
 Оферта Копейки

Глобальные рынки

US treasuries корректируются
 Российский риск продают

Корпоративные новости

Мечел получил мягкое наказание, на очереди Евраз и Распадская
 S&P вывело рейтинги Казаньоргсинтеза из Credit Watch
 JFC избавляется от непрофильного бизнеса
 АЛПИ – проблемы остаются?

Новости коротко

- Облигации **МИА 04** добавлены в ломбардный список ЦБ. / Cbonds

Новости компаний

- **Северо-Западная лесопромышленная компания (СЗЛК)** и ее «дочки», в отношении которых введена процедура наблюдения, раскрыли объем кредиторской задолженности – 12.9 млрд руб. / ПРАЙМ-ТАСС
- Дочка компании **Аркада** – ОАО «Бакалейные фабрики» – планирует привлечь \$80-\$100 млн в ходе IPO в сентябре-октябре 2008 года на российских биржах. Всего планируется разместить около 30 процентов акций. /Рейтер

Первичный рынок

- **Связь-Банк** решил не пролонгировать синдицированный кредит на сумму \$ 32 млн, до 26 сентября банк разместит облигации на 3 млрд руб. / Cbonds

Рейтинги

- S&P подтвердило рейтинг **Казаньоргсинтеза** «B-» с негативным прогнозом, выведя его из списка Credit Watch в связи с получением компанией разрешения не выполнять ковенанты. / S&P

Регистрация выпусков

- ЦБ РФ зарегистрировал два выпуска **Глобэкс Банка** совокупным объемом 5 млрд руб. / ПРАЙМ-ТАСС

Глобальные рынки

- Lehman Brothers может списать еще \$ 4 млрд. / JPMorgan

Внутренний рынок

Во вторник рынок рублевого долга торговался в боковом тренде. Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. прибавил 0.04%, доходность снизилась до 7.64% (-3 б.п.) РЖД-08 с погашением в июле 2011 г. потерял 0.05%, доходность поднялась до 8.92% (+2 б.п.).

Покупки в банковских бумагах. Банк Ренессанс Капитал как флагман репрайсинга

Мы наблюдали покупки в отдельных банковских выпусках (ТрансКредитБанк-02, Банк Ренессанс Капитал-01, СКБ Банк-01), оживление во 2-м выпуске ЛК «УРАЛСИБ», котировки которого по итогам дня снизились на 0.09 %, доходность к оферте в январе 2010 г. выросла до 13.13 % (+7 б.п.) Цена ТрансКредитБанк-02 с офертой в июне 2009 г. подскочила на 0.35 %, доходность снизилась до 9.87 % (-48 б. п.).

Существенный оборот в 1-м выпуске Банка «Ренессанс Капитал» (В-В1/В-) выглядит вполне объяснимо с учетом резкого повышения купонной ставки на следующие полтора года. Вчера Банк Ренессанс Капитал (БРК) установил купон по своему 1-му выпуску рублевых облигаций на уровне 14.50% до погашения через полтора года (+405 бп), что при текущих котировках выпуска транслируется в доходность в 14.80% для облигаций, входящих в Ломбардный список ЦБ (!). Напомним, что в конце июня 2008 г. банк размещал 3-ий выпуск облигаций со ставкой купона 13.75% к годовой оферте (сейчас УТР13.98%).

Мы считаем, что доходность «под 15%» для репуемой в ЦБ бумаги – это очень щедрое предложение для инвесторов даже в текущих условиях. Поэтому мы безоговорочно рекомендуем 1-ый выпуск облигаций к покупке, сохраняя рекомендацию «покупать» и для 3-ого выпуска. Неприятным моментом является то, что, скорее всего, во 2-ом выпуске облигаций эмитента (12.53%) возможны распродажи, так как инвесторы предпочитают переложиться в более высокодоходные выпуски.

Мечел: вздох облегчения

Бурная активность сохранялась во 2-м выпуске Мечела. Новость о том, что расследование ФАС по делу о завышении цен на коксующийся уголь завершено и компании будет предъявлен штраф в размере 790 млн руб. (5 % от оборота), что меньше ожиданий рынка и не критично, учитывая EBITDA около \$ 5 млрд, спровоцировала существенный рост котировок Мечел-02. По итогам дня цена выросла на 0.8 % (до 94.9 % от номинала), доходность снизилась до 11.97% (- 546 б.п.) Подробнее см. комментарий в разделе «Корпоративные новости».

Бумаги АИЖК продолжали терять в цене, хотя и на небольших объемах. По итогам дня выпуск АИЖК-10 с офертой в ноябре 2016 г. рухнул на 2.47%, доходность выросла до 11.45% (+50 б.п.)

Наталья Ковалева, Леонид Игнатьев

Денежный рынок: маленькими шажками к стабилизации

Ситуация на денежном рынке продолжает улучшаться, но крайне медленно. Ставки overnight вчера держались на уровне около 5-6 %. Суммарный объем средств, предоставленных ЦБ коммерческим банкам в РЕПО, составил 54.5 млрд руб. против 56.6 млрд руб. в понедельник, объем размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах – 16.2 млрд руб. из предложенных 100 млрд руб. Учитывая грядущие налоговые платежи (ближайшие налоги выплачиваются в понедельник), перспективы возвращения рынка к «докризисным» уровням в текущем месяце (порядка 3 % overnight и РЕПО с ЦБ меньше 1 млрд руб.) весьма призрачны.

Оферта Копейки

Сегодня состоится оферта по 3-му выпуску ТД «Копейка» объемом 4 млрд руб. С целью привлечь инвесторов компания выставила дополнительную годовую оферту по цене исполнения 104 % от номинала (цена исполнения текущей оферты – 99 % от номинала, купоны по бумаге определены на весь срок обращения). Такое предложение дает доходность к новой оферте на уровне 15.5 % (подробнее см. наш обзор от 14.08.2008), что мы считаем вполне адекватным. В то же время, инвесторы вряд ли простят компании долгий период закрытости, и вероятность того, что компании придется прибегнуть к традиционному способу – выкупить облигации и продать в рынок по более низкой цене, – представляется очень высокой. Соответственно, более выгодно будет поучаствовать в «раздаче», а не оставлять бумаги у себя.

Наталья Ковалева

Глобальные рынки**US treasuries корректируются**

Во вторник торги на рынке US Treasuries проходили под впечатлением от вновь обострившихся спекуляций по поводу возможной национализации многострадальных Fannie Mae и Freddie Mac, а также публикации блока значимой макростатистики США (строительный рынок и инфляция). Статистика оказалась смешанной. С одной стороны, число новостроек в июле упало на 11%, опустившись до минимума за 17 лет. Впрочем, это оказалось в рамках мрачного прогноза. С другой стороны, инфляционные показатели (PPI и PPI Core) оказались выше ожиданий, что привело к умеренному росту доходностей treasuries. 10-летние UST большую часть дня торговались на минимумах по доходности почти за 1.5 месяца (около 3.78%), немного потеряли в цене, доходность выросла до 3.81%. Позднее рост доходностей продолжился после того, как спрос на аукционе по продаже долговых бумаг Freddie Mac объемом \$3 млрд, оказался сильнее, чем опасались. Сегодня с утра UST 10 торгуются на уровне 3.85% по доходности.

Российский риск продают

Котировки еврооблигаций Russia`30 продолжили постепенно снижаться. С утра бумаги торгуются с доходностью 5.69%, суверенный спрэд составляет 184 б.п. – близко к максимальным значениям с марта этого года (время «операции по спасению» Bear Stearns). Спрэд пятилетних CDS на российский суверенный риск продолжил расширяться и составляет сейчас 131 б.п. Предыдущий локальный максимум мы наблюдали в марте, когда значение этого показателя выросло до 155-160 б.п.

В корпоративном секторе картина вчера выглядела несколько позитивнее. Российские корпоративные евробонды торговались без четко выраженной динамики. Мы видели покупки в целом ряде бумаг, как то выпуски МТС, ТНК-ВР, РСХБ, Вымпелкома, Евраза. Однако сегодня с утра котировки российских евробондов пошли вниз единым фронтом. Среди наиболее пострадавших евробондов, начавших падать еще вчера, выпуски Lukoil`22, Gazprom`34, NOMOS`16. Доходность Lukoil`22 с закрытия понедельника выросла на 15 б.п. до 8.41%. Gazprom`34 с утра торгуется с доходностью 8.61% против 8.55% (закрытие понедельника), NOMOS`16 – с доходностью 11.64% против 11.53%.

Вторая половина недели крайне бедна на значимую макростатистику. Динамику движения рынка будут определять новости от глобальных банков и американских ипотечных гигантов, настроения инвесторов на рынке акций и цены на нефть.

Наталья Ковалева

Корпоративные новости**Мечел получил мягкое наказание, на очереди Евраз и Распадская**

Безусловно, главной корпоративной новостью вчера стало оглашение штрафных санкций ФАС в отношении Группы «Мечел». Мечелу предъявлен штраф в размере 5% от оборота угольного сегмента за прошлый год, равный 790 млн рублей (чуть более \$30 млн.). Кроме того, с сентября 2008 г. компании предписано снизить внутренние цены на коксующийся уголь на 15%. В Мечеле вчера подтвердили «добровольное снижение цен с 1 сентября 2008 г.» (Источник – Коммерсантъ)

Величина штрафа, предписанного Мечелу, составляет лишь 0.6 % от ожидаемой EBITDA компании за 2008 год. Требование о снижении цен на внутреннем рынке обойдется компании чуть дороже (по нашим оценкам в \$ 200-300 млн., или менее 5 % EBITDA до конца 2009 года). С учетом большого резонанса событий вокруг компании, мы считаем действия ФАС сравнительно мягкими, а для кредитоспособности компании – почти нейтральным.

Глава ФАС сообщил, что похожие санкции будут предъявлены и к другим производителям угля, попавшим в поле зрения антимонопольных властей, – Распадской и Евраз Групп, однако требование о снижении цен для этих компаний может быть мягче в связи с изначально более низким уровнем их контрактных цен. Доля сторонних поставок коксующегося угля у Евраз невелика, чтобы эффект от снижения цен был значительным. Для Распадской падение рентабельности в случае снижения цен на 15% будет также неопасным, так как еще до улучшения конъюнктуры на угольных рынках компания имела EBITDA margin выше 60%.

На вчерашнем заседании Правительства по вопросам развития конкуренции премьер-министр РФ сообщил, что российские металлурги и производители сырья договорились о заключении долгосрочных контрактов (источник – РИА «Новости»). И глава кабинета министров РФ, и глава ФАС отметили позитивное движение со стороны Мечела и других компаний. Важно отметить, что ранее премьер-министр РФ В. Путин помимо прочего вменял в вину Мечелу применение схем трансфертного ценообразования. Проверка данных вопросов лежит в компетенции ФНС. Однако, насколько мы можем судить из СМИ и лент деловых новостей, проверки в отношении Мечела со стороны ФНС инициированы не были, и вероятность их возбуждения видится нам невысокой, учитывая текущую риторику высказываний первых лиц государства.

15 августа мы начали рекомендовать облигации Мечел-2 к покупке, считая, что политические риски для компании в значительной мере снизились. Вчера доходность к погашению для бондов Мечела составила 12% при закрытии. Мы считаем, что выпуск имеет потенциал снижения доходности как минимум до 10-10.5% и продолжаем рекомендовать его к покупке. В моменте мы нейтрально относимся к еврооблигациям Rspadskaya 2012 (9.25%) и Evraz 2013 (9.42%), отдавая предпочтение более короткому и доходному евробонду ТМК 2011 (9.89%).

Леонид Игнатьев

S&P вывело рейтинги Казаньоргсинтеза из Credit Watch

Вчера S&P подтвердило рейтинг Казаньоргсинтеза на уровне «В-», выведя его из списка Credit Watch (прогноз «Стабильный») в связи с получением компанией разрешения от держателей еврооблигаций не выполнять ковенант 4.0x по показателю «Чистый долг/EBITDA». Напомним, что в этом году он был повышен до 6.0x. Рейтинговое агентство выразило уверенность в том, что компании удастся удерживать показатель EBITDA margin выше 20%, как это было последние 4 года.

Насколько мы можем судить, S&P не приняло (или не успело принять в расчет) репрезентативную полугодовую отчетность компании по РСБУ за 1-ую половину 2008 г., которая показала снижение EBITDA margin КОСа почти в 2 раза и рост долговой нагрузки в терминах «Чистый долг/EBITDA» до 7.0x, который ставит под сомнение удержание рентабельности на прежних уровнях и выполнение условий нового ковенанта. Мы можем предположить, что опережающий рост операционных затрат компании стал результатом «непростых» взаимоотношений компании с Газпромом, который претендует на роль контролирующего акционера компании и может использовать цены на сырье в качестве рычага давления на компанию.

Мы считаем, что спрэд KZOS 2011 – NKNH 2015, который сейчас находится в отрицательной зоне (-10 б.п.) должен расширяться как минимум до +50 б.п. за счет роста доходности KZOS 2011.

Леонид Игнатьев

JFC избавляется от непрофильного бизнеса

По информации издания RBC daily, Группа JFC занялась выводом активов девелоперского подразделения из своего состава. В настоящий момент ФАС рассматривает сделку по передаче питерского универмага «Фрунзенский», земельного участка под ним и нескольких прилегающих зданий компании «Нью Сити», которая принадлежит основному бенефициару JFC – Владимиру Кехману. Стоимость недвижимости составляет около \$ 100 млн. Вмешательство службы оказалось необходимым, так как передаваемые активы составляют свыше 20 % совокупных активов Группы JFC.

Намерение владельца JFC отделить непрофильный бизнес от основного фруктового направления объяснимо – инвестиции в девелоперские проекты существенно исказили кредитный профиль JFC, сделав компанию менее привлекательным заемщиком.

В феврале текущего года рейтинговое агентство S&P поместило кредитные рейтинги JFC на пересмотр с негативным прогнозом. Основанием для подобных действий стали возросшие риски рефинансирования, связанные с крупными инвестициями Группы в коммерческую недвижимость. В начале этого месяца S&P подтвердило кредитный рейтинг компании, оставив негативный прогноз – в ноябре 2008 г. компании предстоит пройти offerту по 2-му выпуску объемом 2 млрд руб. (результаты данного испытания и заботят S&P).

Резюме

Мы считаем, что JFC шагает в правильном направлении, чтобы вернуть расположение инвесторов и кредиторов и сделать свой бизнес более прозрачным и привлекательным. В то же время, нам неизвестно, по какой цене будут переданы эти объекты недвижимости, как скоро состоится данная сделка, а также когда JFC может рассчитывать на получения денежных потоков от реализации этих объектов.

Облигации компании торгуются с доходностью 12.4-13.0 % к offerте в ноябре текущего года. Такой уровень мы считаем неинтересным и ждем, что компания повысит ставку в ходе offerты. Облигации 3-го выпуска компании Сорус мы считаем наиболее привлекательной опцией среди фруктовых импортеров.

Анастасия Михарская

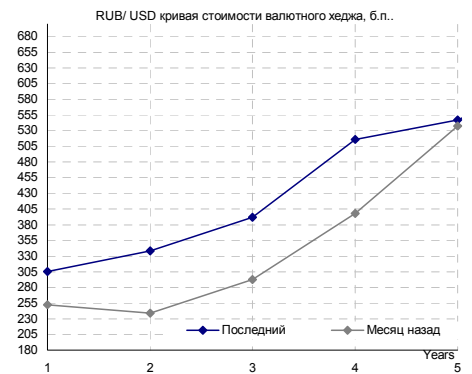
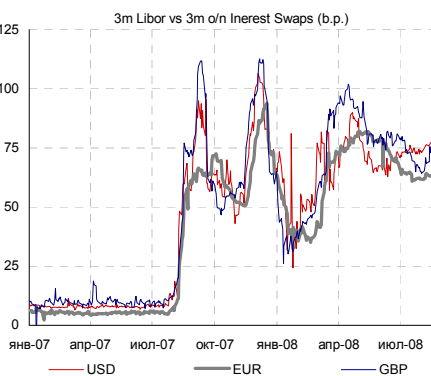
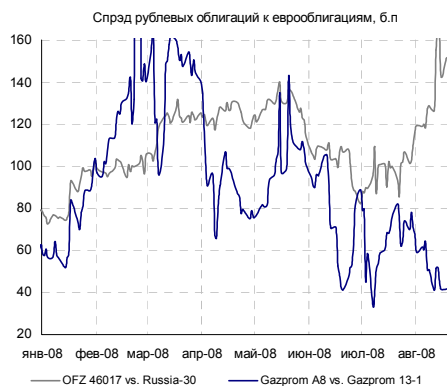
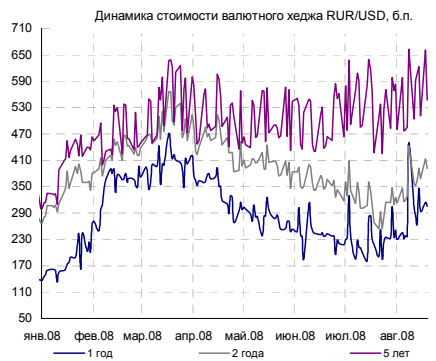
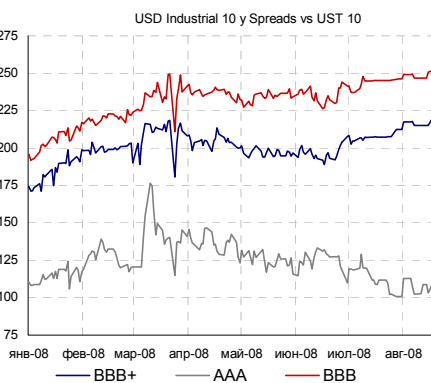
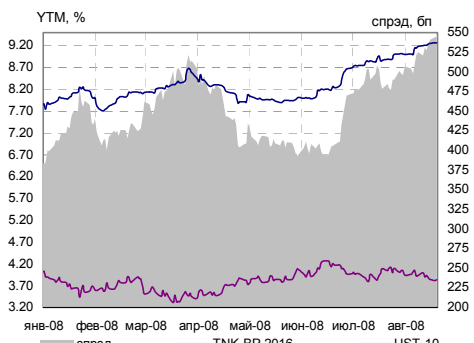
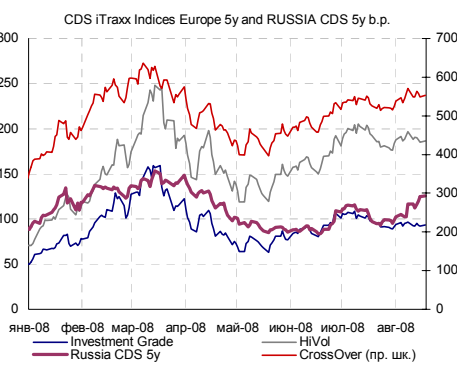
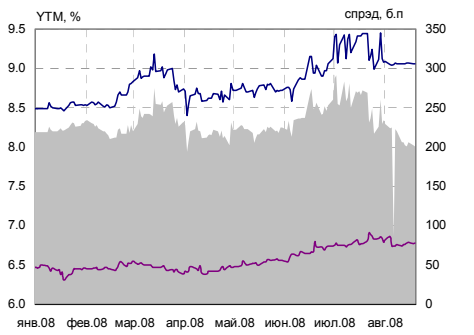
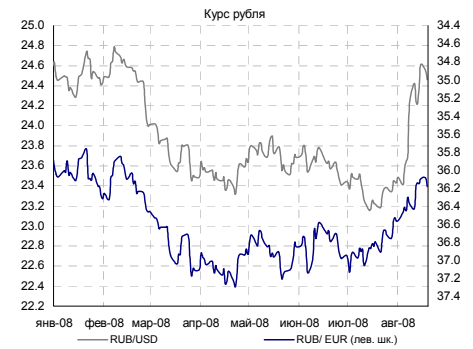
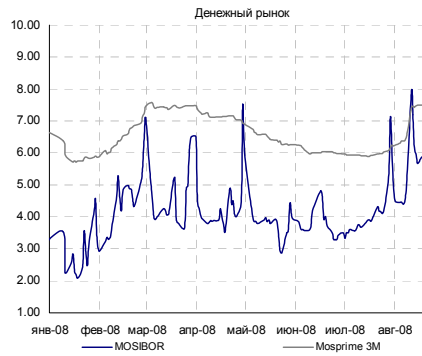
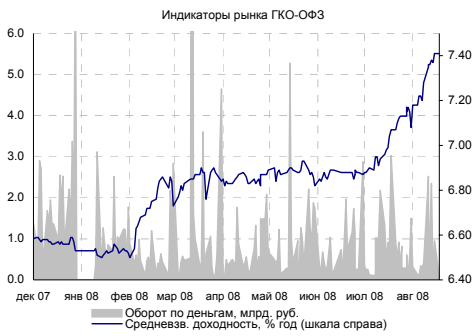
АЛПИ – проблемы остаются?

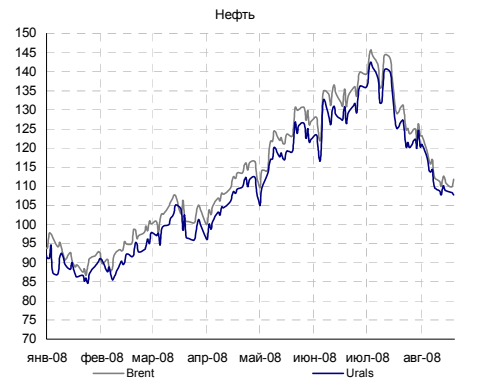
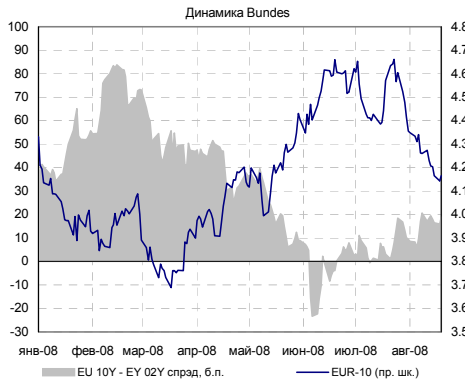
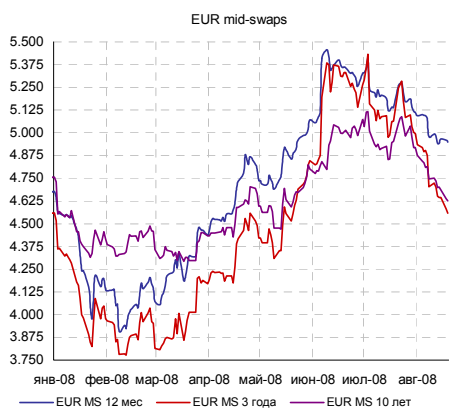
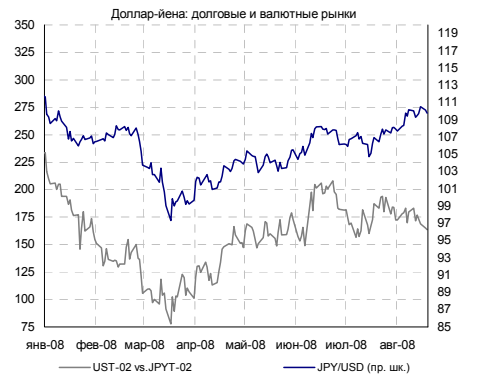
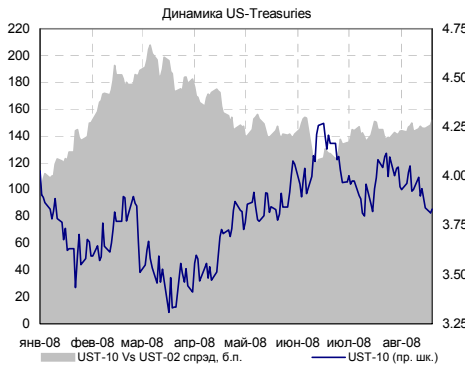
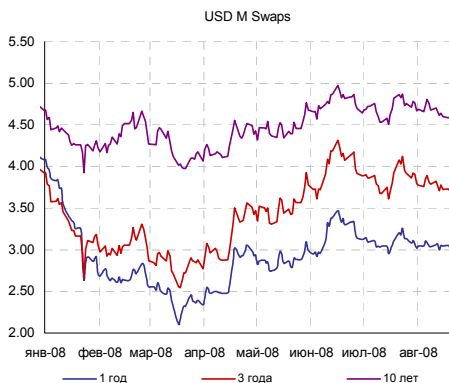
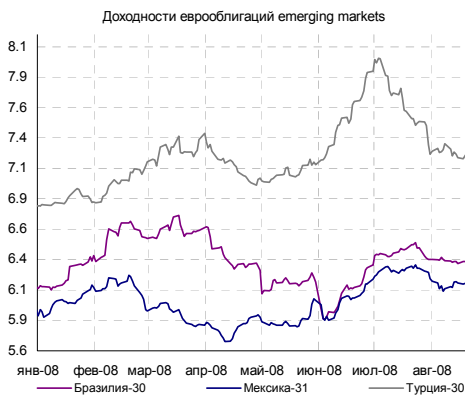
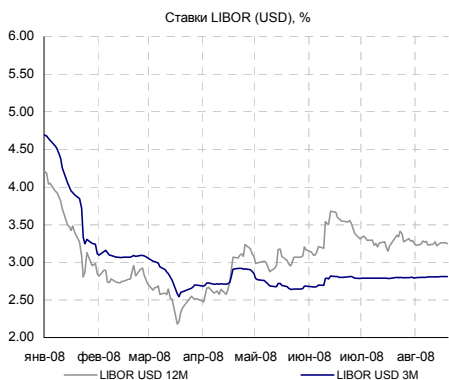
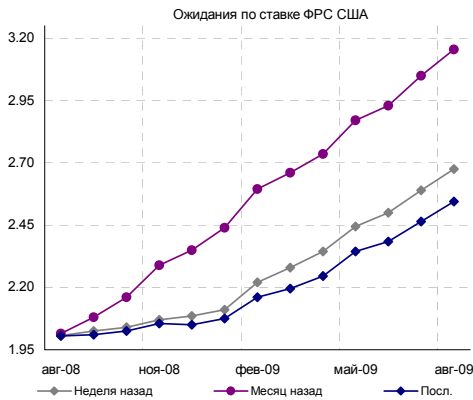
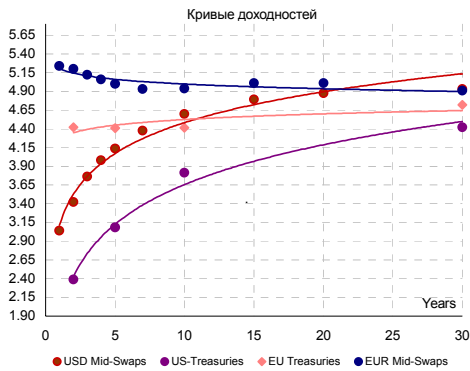
Сегодня Ведомости пишут о том, что задолженность холдинга «АЛПИ» по выплате заработной платы работникам принадлежащей «АЛПИ» птицефабрики «Томская», достигла 7 млн руб. Сотрудники птицефабрики уже направили заявление в прокуратуру Томского района Томской области.

Похоже, что АЛПИ использует все возможные ресурсы для того чтобы аккумулировать ликвидность, которая ей понадобится при выплате купона (22 августа) и прохождении offerты (26 августа) по выпуску объемом 1.5 млрд руб. Компания начинает выводить средства из оборотного капитала Группы, что должно сказаться на операционных показателях АЛПИ самым негативным образом.

Мы в очередной раз призываем инвесторов обращать внимание не только на высокую ставку купона, но и на в общем-то кризисную ситуацию, в которой оказалась компания. Даже инвесторам с высоким аппетитом к риску мы рекомендуем в любом случае дожидаться прохождения offerты – вполне вероятно, что АЛПИ будет проводить вторичное размещение, и покупка по номиналу будет возможна и после offerты.

Анастасия Михарская





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

03.09.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
04.09.08	
04.09.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
16.09.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
20.08.08	Хортекс-Финанс, 1	1 000	5 лет	-	-
28.08.08	Ашинский завод (АМЕТ ФИНАНС), 1	2 000	5 лет	12.5 - 13	0.50

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	КОПЕЙКА 03	4 000	Оферта	99	3 960
21.08.2008	МКАПИТАЛ-1	1 500	Оферта	100	1 500
22.08.2008	АЛПИ-Инв-1	1 500	Оферта	100	1 500
22.08.2008	РусьБанк-2	2 000	Оферта	100	2 000
26.08.2008	РАДИОНЕТ-1	600	Погаш.	-	600
01.09.2008	МИК-01	500	Оферта	-	500
01.09.2008	Удмнефтпр	1 500	Погаш.	-	1 500

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

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
14.08.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	июл.08	0.4%	1.1%	0.8%
14.08.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	июл.08	0.2%	0.3%	0.3%
15.08.08	Индекс промышленного производства	июл.08	0.0%	0.5%	0.2%
15.08.08	Индекс потребительского доверия (Michigan Univ.)	авг.08	62.00	61.20	61.70
19.08.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	июл.08	0.5%	1.8%	1.2%
19.08.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	июл.08	0.2%	0.2%	0.7%
19.08.08	Количество новостроек, тыс.	июл.08	950.0	1 066.0	965.0
19.08.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	июл.08		1 091.0	937.0
СЕГОДНЯ					
25.08.08	Продажи на вторичном рынке жилья	июл.08	4 900.0	4 860.0	
26.08.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	авг.08	53.0	51.9	
26.08.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	июл.08	530	530	
27.08.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	июл.08	0.2%	0.8%	
28.08.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	2 кв. 2008	2.6%	1.9%	
29.08.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	июл.08	0.3%	0.3%	

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

Зам. директора департамента

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

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

Металлургия

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Банковский сектор

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE @mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Телекоммуникации и ИТ

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI @mmbank.ru

Химическая промышленность

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Управление долговых рынков**Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY @mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA @mmbank.ru

Кредитный анализ

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатиев 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 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.