

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	56.82	1.30	2.34	Evraz' 13	47.45	-0.42	31.69	15
Нефть (Brent)	57.7	0.70	1.23	Банк Москвы' 13	-	-	-	-
Золото	753.00	17.75	2.41	UST 10	101.39	0.43	3.70	-
EUR/USD	1.2714	0.00	-0.27	РОССИЯ 30	92.50	1.34	8.84	-24
USD/RUB	27.355	0.30	1.11	Russia'30 vs UST'10	514	-	-	-18
Fed Funds Fut. Prob дек.08 (0.5%)	100%	0.00%	-	UST 10 vs UST 2	250	-	-	3
USD LIBOR 3m	2.24	-0.06	-2.40	Libor 3m vs UST 3m	203	-	-	3
MOSPRIME 3m	16.79	0.08	0.48	EU 10 vs EU 2	128	-	-	1
MOSPRIME o/n	6.75	-0.42	-5.86	EMBI Global	639.34	-2.54	-	-17
MIBOR, %	6.58	-0.42	-6.00	DJI	8 870.5	-0.82	-	-
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	910.30	-16.00	-12.52	Russia CDS 10Y \$	459.87	-5.74	-	-33
Сальдо ливн.	-70.7	-19.30	37.55	Gazprom CDS 10Y \$	770.54	-7.07	-	-59

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

ЦБ допустил ослабление рубля к корзине на 1.0%

Что вчера?

Оферты: все уплачено

Краткосрочный взгляд

Глобальные рынки

Новое предложение от Казначейства США

Emerging markets: волатильность сохраняется

Корпоративные новости

Малые розничные сети претендуют на кредиты госбанков

Правительство РФ обещает Транснефти выкуп облигаций госбанками

Fitch снижает рейтинг Казаньоргсинтеза

Новости коротко

Главные новости

По словам главы АСВ Александра Турбанова, Агентство по страхованию вкладов предоставляет кредиты инвесторам для оздоровления банков по ставке 6.5%. АСВ не получило бюджетные деньги и для оказания поддержки банкам обращается в ЦБ за кредитами. Ставка, по которой АСВ получает деньги, составляет 0.5 ставки рефинансирования, то есть на данный момент 5.5%. «Мы считаем правильным предоставлять деньги по ставке ниже рынка, поскольку участники очень рискуют, занимаясь оздоровлением банка. Инвесторы берут на себя большие риски», – сказал А. Турбанов. / ПРАЙМ-ТАСС

Корпоративные новости

Агентство по страхованию вкладов привлекло инвестора для спасения от банкротства екатеринбургского **банка Губернский**, им выступит группа Синара. / Рейтер

Кредиты

Группа компаний «Интегра» сообщает о погашении краткосрочных займов на сумму \$ 60 млн за период с 15 октября 2008 г. Также сообщается, что Сбербанк открыл компании новую кредитную линию на сумму до 600 млн руб. (\$ 22 млн). Линия была открыта сроком на 12 месяцев для нужд финансирования рабочего капитала. / Cbonds

Distressed debt

- n Российский производитель текстиля **Нордтекс**, допустивший на прошлой неделе технический дефолт по погашению дебютного выпуска облигаций на 1 млрд руб. расплатился с держателями бумаг. / Рейтер
- n Вчера технический дефолт по облигациям **Аркады**, неисполнившей обязательства по ofercie по своему 3-му выпуску (предъявлено на сумму 1.16 млрд руб.), перестал быть техническим. В сложившейся ситуации АПК «Аркада» предложила заинтересованным лицам, предъявившим требования, вступить в переговоры по вопросу реструктуризации задолженности. / Рейтер

Ликвидность

- n **Банк ВТБ** поддерживает ежедневный объем кредитования российских кредитных организаций на уровне около 44 млрд руб. в форме межбанковских кредитов и 35 млрд руб. в форме операций РЕПО. / РИА Новости.

Кредитные рейтинги

- n Fitch предприняло рейтинговые действия по отношению к следующим российским компаниям после изменения прогноза суверенного рейтинга РФ на «негативный» со «стабильного»:

- Изменены со «стабильного» на «негативный» прогнозы по долгосрочным рейтингам: **города Москвы** (BBB+), **РЖД** (BBB+), **ГСС** (BB+), **РусГидро** (BBB-).

- Изменен на «стабильный» с «позитивного» долгосрочный рейтинг **Роснефти** «BBB-».

Кроме того, агентство подтвердило долгосрочный рейтинг **Газпрома** «BBB», сохранив «стабильный» прогноз, а также рейтинг программы выпуска долговых обязательств Gaz Capital S.A. «BBB». / Fitch

- n Fitch **изменило прогнозы рейтингов 12 российских банков**. Вслед за пересмотром прогноза по суверенным рейтингам РФ Fitch изменило прогноз по рейтингам 12 российских банков, четырех европейских банковских филиалов ВТБ и двух российских лизинговых компаний со «стабильного» на «негативный». В список попали: Банк ВТБ, Банк ВТБ 24, Банк ВТБ Северо-Запад, Банк Москвы, Россельхозбанк, Сбербанк, Внешэкономбанк, Оргрэксобанк, Росбанк, Абсолют Банк, Райффайзенбанк, ЮниКредит Банк, VTB Bank Europe plc., VTB Bank (France) SA, VTB Bank (Austria) AG, Russian Commercial Bank (Cyprus) Ltd, ВТБ-Лизинг, Росагролизинг. Рейтинги всех банков, подразделений и компаний были подтверждены на нынешних уровнях. / Fitch
- n Moody's изменило прогноз рейтинга производителя молочной продукции **Вимм-Билль-Данн** «Ва3» на «негативный». / Moody's.
- n Standard & Poor's присвоила рейтинги «В» по международной шкале **Новгородской области**. Прогноз – «стабильный». / S&P
- n Standard & Poor's подтвердило долгосрочный рейтинг контрагента «ССС+» **КБ «Европейский трастовый банк»**. Вслед за этим рейтинги были отозваны по просьбе банка. / S&P

Глобальные рынки

- n ФРС приняла решение реструктурировать программу помощи компании, позволив министерству финансов выкупить новые привилегированные акции AIG на \$ 40 млрд. / Рейтер
- n Fannie Mae сообщила о рекордных убытках в 3-м квартале 2008 г. из-за списания почти всех облагаемых налогом активов, что, тем не менее, оказалось немного ниже прогнозов аналитиков. Чистый убыток в 3-м квартале составил \$ 29 млрд. / Рейтер
- n **ОПЕК** может принять решение о проведении внеочередного заседания до встречи, запланированной на 17 декабря 2008 г. в Алжире, если цены продолжат снижаться, как заявил министр нефтяной промышленности Ирана Голамхуссейн Нозари на конференции в Тегеране в понедельник. / Bloomberg.

Внутренний рынок

ЦБ допустил ослабление рубля к корзине на 1.0%

Сегодня курс рубля к бивалютной корзине снизился до 30.7 рублей по сравнению с 30.4 рублей накануне. Это ключевое событие для внутреннего долгового и финансового рынка России.

В то, что Центральному Банку придется пойти на такой шаг инвесторы начали предполагать еще в конце сентября, когда стало ясно, что отток капитала может совпасть с негативным изменением сальдо торгового баланса. Однако финансовые власти уверяли, что ни о какой девальвации курса рубля речи идти не может, а Банк России начал наказывать валютных спекулянтов, испытывающих его терпение и атакующих рубль, ограничением операций валютный своп. Не обошлось и без словесных интервенций. ЦБ предупредил, что будет ограничивать участие банков в беззалоговых аукционах, чья валютная позиция в ноябре – декабре будет расти, а Правительство решило ввести контроль над использованием госсредств, полученных в рамках программы помощи.

В то, что курс рубля будет стабильным, верили и мы, после того как ЦБ немного повысил депозитные ставки, а Сергей Игнатьев заявил, что в условиях оттока капитала ставки не могут быть низкими.

Фактически риторика финансовых властей изменилась только вчера. Вчера после встречи Правительства и ЦБ с ведущими банкирами страны, председатель Банка России Сергей Игнатьев заявил, что «не исключает повышения гибкости валютного курса рубля... с некоторой тенденцией к ослаблению рубля в отношении основных (иностраных) валют». Это дало повод для ожиданий скорого ослабления курса рубля. Сегодня мы стали свидетелями этой политики.

Мы полагаем, что ослабление рубля в качестве инструмента монетарной политики может быть использовано Банком России в будущем. В то же время для соблюдения линии общей риторики ослабление рубля будет использовано очень осторожно. Подтверждением этому являются слова Игнатьева, что «ЦБР и правительство крайне не заинтересованы, чтобы произошла резкая девальвация рубля, у нас есть возможности ее не допустить». Мы полагаем, что ЦБ будет использовать ослабление рубля вместе с другими инструментами, такими как постепенное повышение краткосрочных ставок и мерами по ограничению оттока капитала и стимулирования его притока.

Ослабление рубля сегодня и что, важнее, возможное его ослабление в будущем окажет давление на котировки инструментов, номинированных в рублях, в том числе - на котировки рублевых облигаций.

Что вчера?

Вчера ситуация на внутреннем долговом рынке кардинально не изменилась. Впрочем, мы видели некоторое оживление в облигациях первого эшелона: ВТБ-24 серии 03 (0.63%; УТМ – 17.37%; -117 б.п.), ВТБ-Лизинг-02 (15.96%), ИРКУТ-03 (14.6%), РЖД-08 (14.02%).

Биржевые торги отдельными бумагами

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 26198	153.83	12	42117.4	02.11.2012		89.10	-1.00	9.41
ВТБ24 03	409.54	46	6000	29.05.2013	03.06.2009	95.60	0.63	17.37
ВТБ-ЛизФ02	116.41	9	10000	07.07.2015	14.07.2009	96.10	0.42	15.96
ИРКУТ-03об	256.61	10	3250	16.09.2010		91.50	3.33	14.60
КриогенФ 1	104.18	4	1000	15.12.2009		77.15	6.41	44.92
МГор46-об	145.87	4	10000	25.07.2009		99.10	-2.84	9.66
МоскомцБ-3	207.17	1	5000	12.06.2013	17.06.2009	-	0.00	37.33
НФК-3	618.60	22	2000	03.05.2011	28.04.2009	68.00	-14.79	159.59
РЖД-08обл	289.56	16	20000	06.07.2011		89.00	1.01	14.02
СамарОбл 5	128.97	3	8300	19.12.2013		84.00	-2.33	17.28
Система-01	246.61	4	6000	07.03.2013	12.03.2009	94.90	-1.15	27.86
УРСАБанк 8	140.40	6	6203	09.04.2015	16.04.2009	90.50	-0.55	40.31

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Оферты: все уплачено

Эмитенты Дымовский мясокомбинат и Тателеком исполнили свои обязательства по оферте. Объем сделок в рамках оферты составил 745.6 млн. (или более 93% от выпуска Дымов-01) и 1198 млн. руб. (около 80% от выпуска Таттелеком-04).

Краткосрочный взгляд

Сегодня ситуация на денежном рынке остается стабильной. Ставки на денежном рынке остаются на привычных уровнях 6.0-8.0%. Курс RUB/USD - 27.32, курс RUB/EUR - 34.83. Котировки рублевых облигаций будут находиться под давлением в ближайшее время. Впрочем, серьезного негативного эффекта от ослабления курса рубля мы не ждем. В последнее время рынок корпоративных облигаций был серьезно перепродан, чтобы как-то учесть в котировках 1.0% ослабление рубля. Наиболее чувствительными могут стать госбумаги, но говорить о рыночных rationals в этом сегменте пока нельзя.

Егор Федоров

Глобальные рынки

Новое предложение от Казначейства США

Эйфория от объявления программы помощи экономике со стороны правительства Китая прошла. Настроение на рынках снова становится мрачным. Сегодня в США отмечается Veteran's Day. Биржи закрыты за исключением NYSE, AMEX и NASDAQ. Пожалуй, сегодня это может стать главным стабилизирующим фактором для рынка акций и облигаций.

Волатильность на долговом рынке осталась довольно высокой. Снизившись в первой половине, котировки 30-летних US-treasuries продемонстрировали ралли. Доходность 30-летних бумаг опустилась с 4.32% до 4.2%, доходность 10-летних бумаг снизилась по итогам дня на 10 б.п. до 3.75% годовых.

На этой неделе в США помимо праздника будет довольно много интересных событий.

Казначейство США будет проводить ежеквартальные аукционы по размещению новых выпусков среднесрочных и краткосрочных бумаг, а также будут объявлены итоги исполнения бюджета по итогам октября и торговый баланс. Казначейство США постепенно начинает увеличивать предложение бумаг, однако объявления программы, полностью покрывающей все потребности Плана Полсона (программы TARP) и финансирования дефицита бюджета на следующий год (ожидается в размере \$1.0 трлн) пока не прозвучало. Рынок **ждет, что объемы предложения us-treasuries как по размещению новых выпусков, так и по доразмещению уже обращающихся бумаг будут существенно увеличены**. Не исключено, что Казначейство США вернется к аукционам по размещению 7-летних и 20-летних us-treasuries.

Emerging markets: волатильность сохраняется

Интерес инвесторов возвращается в перепроданные в середине октября еврооблигации emerging markets. Несмотря на решение Fitch пересмотреть риски emerging markets с инвестиционным рейтингом котировки еврооблигаций emerging markets продолжили расти, а спрэды - сужаться. Вчера индекс EMBI+ прибавил по итогам дня 0.86%, а его спрэд сузился на 17 б.п. до 592 б.п.. Спрэд индекса EMBI+ Россия сузился на 23 б.п. до 489 б.п., а индекс EMBI+ Россия прибавил 1.12% по итогам дня.

С начала сегодняшнего дня единой тенденции в динамике суверенных бумаг нет. Россию продают. Котировки Россия-30 потеряли более 2.0%, а спрэд еврооблигаций Россия-30 к UST-10 достиг 543 б.п.

Егор Федоров

Корпоративные новости**Малые розничные сети претендуют на кредиты госбанков**

30 небольших региональных ритейлеров, входящих в Союз независимых сетей России, рассчитывают на кредиты от ВТБ, Сбербанка, Россельхозбанка (источник – Ведомости). В конце прошлого месяца, как сообщает издание, участники союза проводили встречу с представителями 3 выше упомянутых госбанков. Директор союза заявила, что банки-участники встречи «согласились работать со всеми участниками», входящими в организацию. Тем не менее, пресс-служба ВТБ сообщила, что пока в банк не поступало никаких рекомендательных писем от правительства и заявок от региональных сетей.

Мы пока не стали бы закладывать фактор государственной поддержки малым игрокам продуктовой розницы в оценку их кредитоспособности. Несмотря на позитивную тональность высказываний по итогам встречи, ключевым, на наш взгляд, катализатором для этого процесса станет именно разработка рекомендательных писем от Правительства РФ, о чем красноречиво свидетельствует реакция представителей ВТБ. Мы затрудняемся оценить вероятность массового кредитования госбанками мелких представителей ритейла. Однако тот факт, что не все из них могут попасть в обиход консолидационных процессов в отрасли, а задачу социальной и продовольственной безопасности в России в целом и в отдельных ее регионах частности никто не отменял, заставляет нас думать, что ждать таких мер можно.

Пока же мы повторяем нашу рекомендацию о привлекательности коротких выпусков облигаций ритейлеров, вошедших в список 10 компаний, которые рекомендовано кредитовать госбанкам. Риски рефинансирования таких компаний очень невелики.

Леонид Игнатъев

Правительство РФ обещает Транснефти выкуп облигаций госбанками

RBC Daily со ссылкой на ПРАЙМ-ТАСС пишет о том, что Минфин окажет содействие в получении Транснефтью кредитов в госбанках под залог выпускаемых облигаций. Основная цель – строительство ВСТО. Алексей Кудрин, что государственные и частные банки смогут выкупить облигации, заложить их в Банке России и иметь полное рефинансирование в объеме этих облигаций. Министр финансов РФ не стал называть суммы кредитов, сославшись на незавершенность работы и продолжающиеся переговоры о выпуске облигаций.

Несмотря на отсутствие конкретных параметров и деталей сделки, а также фактическую незавершенность, мы оцениваем слова министра финансов как очень положительную новость. Мы считаем, что принципиальное решение государства о финансировании инвестпрограммы Транснефти принято, и сейчас уже обсуждаются технические детали. Вкупе с высокой вероятностью получения Транснефтью кредитов китайских банков под залог будущих поставок нефти на сумму до \$10 млрд планы контролирующего акционера компании дают нам основания надеяться, что кредитоспособность важнейшей российской стратегической монополии не пострадает в среднесрочной перспективе.

Вместе с тем, мы отмечаем, что с высокой долей вероятности, новые размещения долговых инструментов Транснефти будут носить нерыночный характер, поэтому будут представлять для инвесторов ограниченный интерес. К обращающимся еврооблигациям компании мы относимся нейтрально – при дюрации 2-4 года они дают доходность около 13-15%.

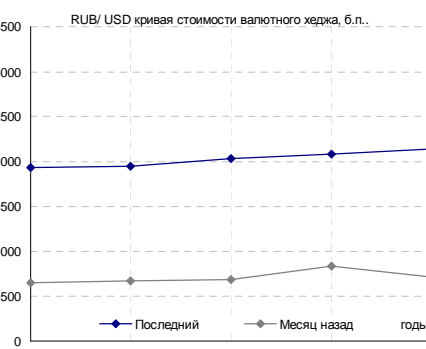
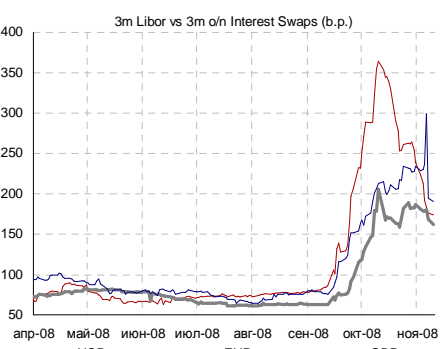
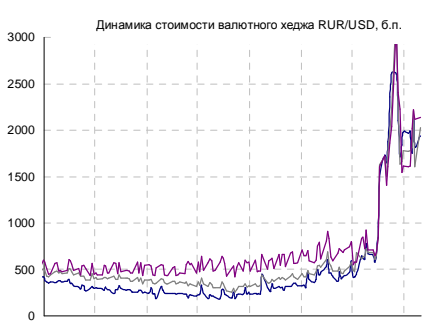
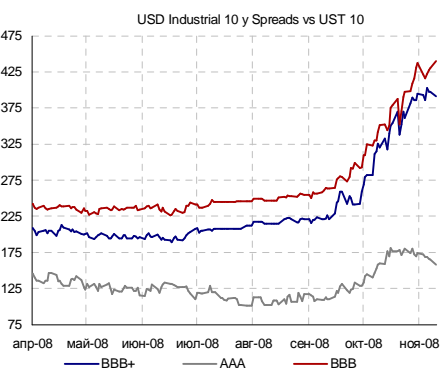
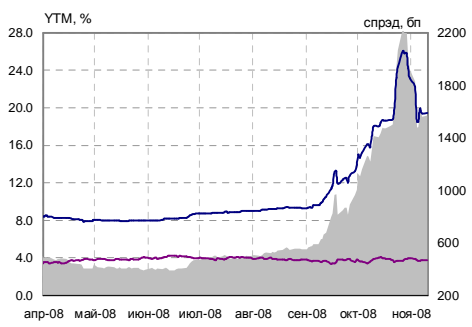
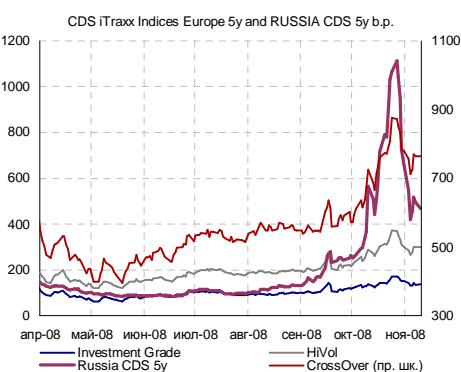
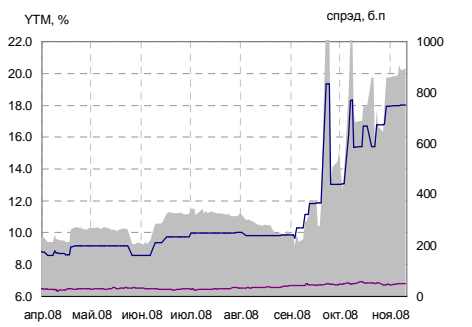
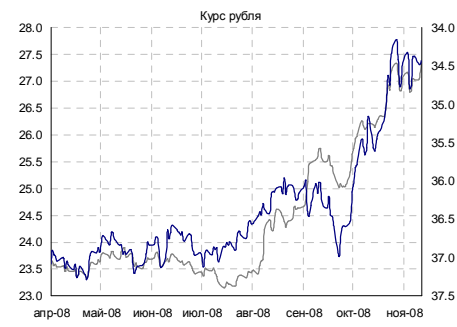
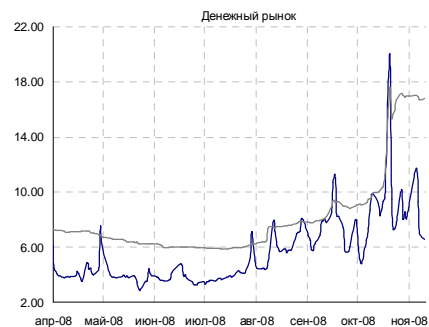
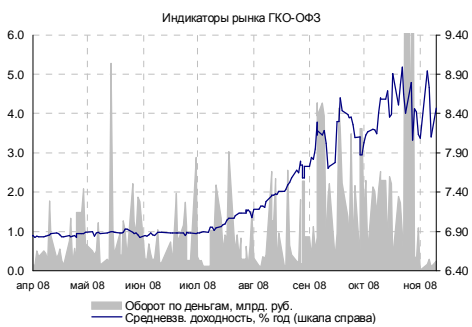
Леонид Игнатъев

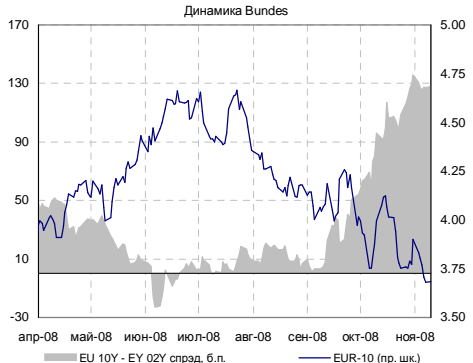
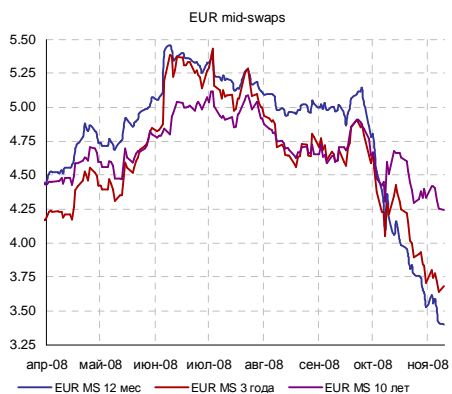
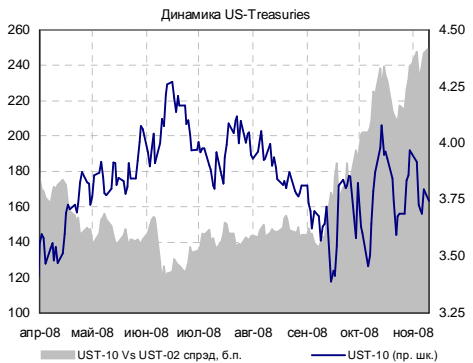
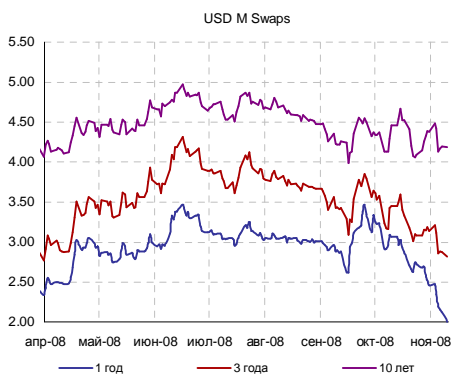
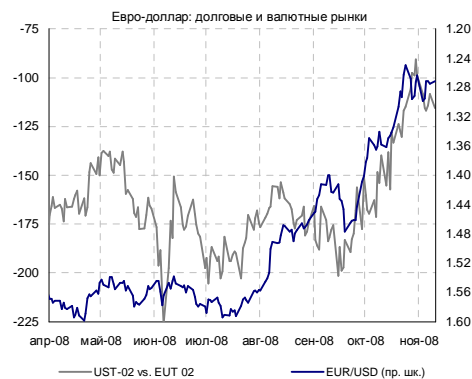
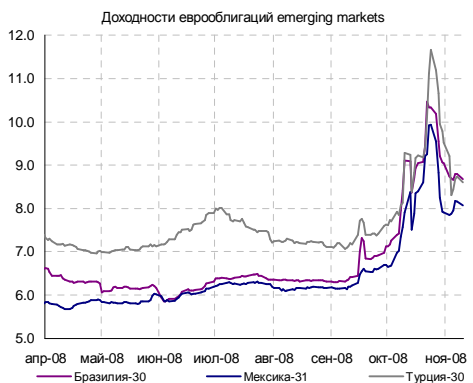
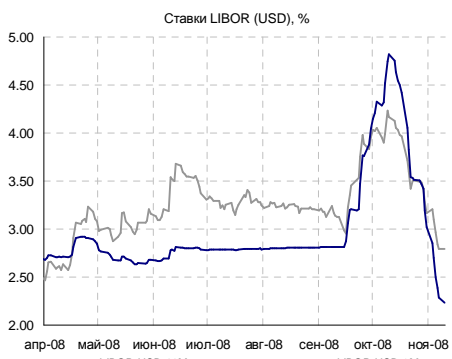
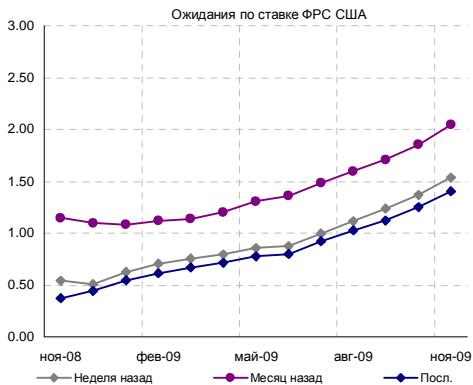
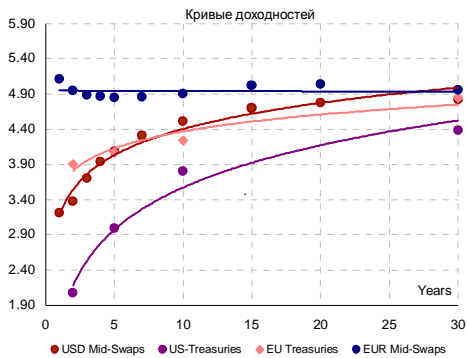
Fitch снижает рейтинг Казаньоргсинтеза

Рейтинговое агентство Fitch вчера снизило кредитный рейтинг Казаньоргсинтеза (КОС) сразу на 2 ступени – с «В-» до «ССС», причем рейтинг по еврооблигациям был понижен сразу на 3 ступени – до уровня «ССС-». По сути Fitch повторил шаг S&P, которое на прошлой неделе предприняло негативные рейтинговые действия в отношении татарстанского нефтехимического гиганта, с той лишь разницей, что рейтинг был снижен на 1 ступень (до «ССС+»).

Мы прогнозировали такую реакцию после публикации полугодовой отчетности КОСа по МСФО. Нашу позицию как в отношении финансовых результатов компании, так и в отношении действий Fitch и S&P можно посмотреть в наших ежедневных обзорах от 22 октября и 7 ноября 2008 г. Мы лишь добавим, что подобное развитие ситуации заставит форсировать процесс привлечения нового стратегического инвестора для КОСа, наиболее вероятным из которых является Газпром. На терминале Bloomberg bid/offer спрэд по еврооблигациям KZOS 2011 составляет 50-60%. Мы не даем рекомендации в отношении бондов компании.

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

08.10.08
09.10.08 Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Открытие01	25	Погаш.	-	25
12.11.2008	ПТПА-Ф1	500	Оферта	100	500
13.11.2008	Атлант-М 1	1 000	Погаш.	-	1 000
13.11.2008	ВТБ-ЛизФ01	7 385	Оферта	100	7 385
13.11.2008	КлинРн 2об	300	Погаш.	-	300
14.11.2008	Мособлгаз1	2 500	Оферта	100	2 500
14.11.2008	ТехНикольФ-1	1 500	Оферта	100	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
24.09.08	Продажи на вторичном рынке жилья	авг.08	4 920.0	5 000.0	4 910.0
25.09.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	авг.08	510	515	460
25.09.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	авг.08	-1.6%	1.3%	-4.5%
26.09.08	Финальная оценка ВВП (final)	2 кв. 2008	3.3%	3.1%	2.8%
29.09.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	авг.08	0.2%	0.3%	0.2%
30.09.08	Идекс потребительской уверенности Conference Board	сен.08	55.0	56.9	59.8
01.10.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	сен.08	49.5	49.90	43.5
03.10.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	сен.08	6.1%	6.1%	6.1%
03.10.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непроизводственном секторе (Non-farm payrolls)	сен.08	-100 000	-84 000	-159 000
03.10.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	сен.08	50.0	50.60	50.2
СЕГОДНЯ					
10.10.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	сен.08	63.5	-111.9	
10.10.08	Экспортные цены	сен.08	-0.4%	-1.7%	
10.10.08	Импортные цены	сен.08	-2.5%	-3.7%	
10.10.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	авг.08	-59.0	-62.20	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
09.10.08	Разгуляй, БО-02	2 000	1 год	-	-
09.10.08	Разгуляй, БО-06	500	1 год	-	-

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**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Телекоммуникации и ИТ**

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@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**Управление долговых рынков****Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатъев 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 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 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 документа или любой его части.