

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	69.07	0.06	0.09	€ Evraz' 13	79.50	0.13	16.23	-4
Нефть (Brent)	69	-0.13	-0.19	€ Банк Москвы' 13	89.79	-0.52	10.26	-1
Золото	934.00	1.75	0.19	€ UST 10	102.22	0.45	3.58	3
EUR/USD	1.3896	0.01	0.43	€ РОССИЯ 30	99.57	0.05	7.57	-1
USD/RUB	31.1288	-0.08	-0.25	€ Russia'30 vs UST10	399			5
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	247			-1
USD LIBOR 3m	0.61	0.00	-0.20	€ Libor 3m vs UST 3m	45			-1
MOSPRIME 3m	12.03	-0.04	-0.33	€ EU 10 vs EU 2	194			3
MOSPRIME o/n	7.70	0.35	4.76	€ EMBI Global	434.76	1.61		7
MIBOR, %	7.61	0.29	3.96	€ DJI	8 504.7	-1.25		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	851.00	-31.50	23.03	€ Russia CDS 10Y \$	315.08	-0.47		-1
Сальдо ликв.	10.5	54.40	-123.92	€ Gazprom CDS 10Y \$	438.00	-0.78		-3

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Глобальные рынки

Страсти по FOMC

Объемы покупок ФРС: update

G8: как изъять лишнюю ликвидность?

Макростатистика: и плохая, и хорошая

Еврооблигации: итоги торгов

### Корпоративные новости

Казаньоргсинтез: ожидаемый кросс-дефолт

### Экономика

Промышленность в мае: без существенных изменений

## Новости коротко

### Экономика РФ / Денежный рынок

ЦБ планирует с 1 января 2010 г. разрешить вторичное обращение государственных ценных бумаг на любых российских фондовых площадках. В настоящее время государственные бумаги обращаются только на бирже ММВБ. / Прайм-Тасс

### Новости эмитентов

По данным Ведомостей, в прошедший понедельник ЛСР выиграл аукцион Министерства обороны РФ на строительство 49 жилых домов в Санкт-Петербурге с максимальной ценой контракта 11.4 млрд руб. Мы считаем бюджетный заказ крайне важной формой поддержки бизнеса крупнейших девелоперов, вовлеченных в жилищное строительство. Облигации ЛСР (3 выпуска) мы характеризуем средним уровнем кредитного риска и считаем, что риски реструктуризации по ним умеренные.

Вчера на авиасалоне в Ле-Бурже ГСС и Авиализинг подписали твердый контракт на 24 самолета Sukhoi SuperJet 100 (стоимость — свыше \$ 750 млн). В понедельник Malev подписала «мягкий» контракт с ГСС на 30 самолетов Sukhoi SuperJet 100 за \$ 1 млрд. Эти новости умеренно позитивны для восприятия кредитного риска ГСС. В то же время мы считаем, что облигации ГСС (16 %) слегка переоценены.

Северсталь начала распродажу своих североамериканских активов. На продажу выставлен завод Allenport, который входит в купленный в июле 2008 г. за \$ 1.29 млрд завод Esmark. Мы считаем эту новость достаточно нейтральной по сравнению с предоставлением Северстали валютного кредита от Сбербанка. Мы писали об этом вчера.

До 2013 г. Газпром планирует инвестировать в электроэнергетику свыше 250 млрд руб., сообщил предправления компании Алексей Миллер. / Ведомости

Согласно разъяснениям ФАС, для сделки по покупке Синтерры Мегафоном требуется одобрение специальной правительственной комиссии (ее возглавляет премьер-министр Владимир Путин), так как в Синтерру входят стратегические компании, а Мегафон имеет иностранное участие в капитале (источник – Ведомости). Мы думаем, что трудность носит чисто технический характер. Однако говорить о том, как именно она повлияет на вероятность срыва сделки, затруднительно. В любом случае короткие облигации Синтерры (14 % к оферте в августе 2009 г.) переоценены.

Проблемы эмитентов

- n Арбитражный суд Москвы признал ОАО «Альянс «Русский текстиль» банкротом и ввел в отношении компании конкурсное производство, указано в сообщении эмитента. Исковое заявление о признании банкротом было подано компанией в суд 9 апреля 2009 г. (источник – Ведомости). Компания находится в реальном дефолте по 2 выпускам облигаций на общую сумму 2.2 млрд руб. Мы подозреваем, что recovery ratio по облигациям в случае АРТ будет близким к нулю.
- n Вчера 26 управляющих компаний на заседании Национальной лиги управляющих (НЛУ) подписали письмо, адресованное правоохранительным ведомствам и регуляторам — от Генпрокуратуры до ФСФР, в котором просят изучить ситуацию с банкротством компаний группы «Инком-авто». Завтра московский арбитраж рассмотрит по существу заявление «Инком-Лады» о признании ее банкротом, поданное компанией в марте 2009 г. / Ведомости
- n Новый бенефициар **Мосмарта** – Сбербанк (см. подробно обзор от 9 июня 2009 г.) – ведет переговоры с поставщиками о реструктуризации задолженности перед ними в объеме 2.5 млрд руб на основе 2 сценариев. Об этом сообщают Ведомости. Первый из них предусматривает единовременное погашение долга с 40-50 %-ным дисконтом, второй — выплату долга с небольшим дисконтом в течение года по установленному графику. Мы уверены, что такая информация должна очень сильно насторожить держателей формально недефолтных облигаций Мосмарт, сделки по которым проходят в районе 90 % от номинала. Реструктуризация задолженности перед поставщиками – явный предвестник реструктуризации и в отношении облигаций, оферта по которым запланирована на октябрь 2009 г. Облигации Мосмарта явно переоценены.
- n Арбитражный суд Ростовской области признал обоснованным требование **Сулинского металлургического завода** (входящего в Группу **МАИР**) о признании его банкротом и ввел процедуру наблюдения. Банкротство инициировано с целью финансового оздоровления. / Интерфакс
- n Десятый арбитражный апелляционный суд подтвердил решение Московского областного арбитражного суда о необходимости удовлетворения требований **Газпромбанка** к **МОИТК** в полном объеме (более 180 млн руб.). Соответчиком по иску Газпромбанка выступало правительство Московской области. / Ведомости
- n **ТОАП** допустил тедефолт по дебютным облигациям объемом 2 млрд руб. в связи с нехваткой денежных средств. Ранее (11 июня) эмитент не выплатил 5 купон. / Cbonds

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- n **ВТБ-Лизинг** вчера в ходе размещения облигаций ВТБ-Лизинг-3 и ВТБ-Лизинг-4 общим объемом 10 млрд руб. установил ставку 1-4 купонов в размере 14 %, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 14.75 %. Объем спроса составил 12.08 млрд руб. В книгу были поданы заявки от 104 инвесторов. / Reuters, Cbonds
- n **ХКФ-банк** вчера в ходе размещения облигаций ХКФБ-6 на сумму 5 млрд руб установил ставку 1 и 2-го купонов в размере 15.25 %. / Reuters
- n Вчера **ВымпелКом** погасил 5-летние еврооблигации VimpelCom' 09 на сумму \$ 217 млн. / Ведомости
- n **Новосибирская область** вчера выплатила более 312.5 млн. руб. в счет амортизации долга по четырехлетним облигациям 3-й серии номинальным объемом 2.5 млрд руб. / Интерфакс
- n **Автовазбанк** установило ставку 10-го купона по дебютным облигациям объемом 800 млн руб. в размере 15 % и принял решение о приобретении этих облигаций. Период предъявления облигаций – 5 последних дней 10-го купонного периода. / Cbonds
- n **Московская область** выплатила 1.9 млрд руб. в счет амортизационного погашения облигаций серии 34008 в размере 10 % от номинала. / Cbonds

Кредитный рынок

- n Вчера совет директоров **ЕБРР** в рамках антикризисной программы одобрил 5-летний кредит на \$ 150 млн **ИК «Тройка диалог»**. Источник газеты «Ведомости» утверждает, что стороны обсуждают ставку LIBOR + 3-4 %.
- n **ВЭБ** принял решение о предоставлении логистическому парку **Толмачево** кредитной линии на 4.1 млрд руб. на срок до семи лет на строительство первой очереди логистического комплекса площадью 285 700 кв. м в Новосибирской области. / Прайм-Тасс
- n **Сбербанк** выдал кредиты ЗАО «Ренова-СтройГруп-Академическое» на сумму 196 млн руб. и ОАО «Красноярскнефтепродукт» – на сумму 151 млн руб.; ООО «Компания Холидей» – на сумму 105 млн руб.; ООО «ППТК» – на сумму 96 млн руб.; ООО «Элара» – на сумму 71 млн руб. / Cbonds
- n **Русское море** привлекает кредитную линию **Сбербанка** на сумму 527 млн руб. на срок 1.5 года под залог оборудования и ТМЦ под 16.5-18.5 % годовых. / Cbonds
- n **Международный банк Санкт-Петербурга** (МБСП) на прошлой неделе подписал договор с **ГК Интерлизинг** на открытие кредитной линии в размере 520 тыс. евро сроком на 3 года для финансирования лизинговой сделки с МУП «Водоканал» г. Волжский Волгоградской области. / Cbonds

- n **Сбербанк** открыл **КАМАЗу** невозобновляемую кредитную линию в объеме 1.5 млрд руб. с погашением до конца 2009 г. на пополнение оборотных средств. / Cbonds
- n **Банк ГЛОБЭКС** открыл кредитную линию **ТГК-6** объемом 500 млн руб. на 1 год на пополнение оборотных средств, в частности, на закупку газа для производства электрической и тепловой энергии. / Cbonds

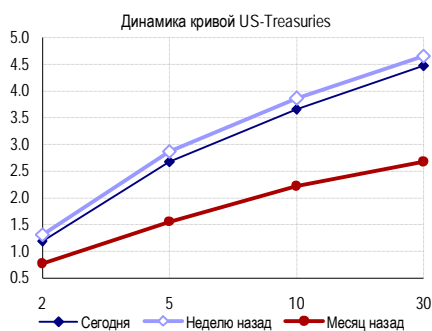
#### Исправление

- n Банк «КИТ Финанс» попросил нас опровергнуть вчерашнюю информацию о том, что «КИТ Финанс официально перешел под контроль ТКБ». Согласно официальной информации, акционерами КИТ Финанс являются ОАО «РЖД» (45 %) и ООО «ТрансФинКапитал» (53.95 %), принадлежащее и контролируемое НПФ "Благосостояние". Таким образом, ОАО «ТрансКредитБанк» не контролирует КИТ Финанс каким-либо образом, и не имеет в нем долей.

## Глобальные рынки

### Страсти по FOMC

На внешних рынках начинается очередная серия «мыльной оперы» с условным названием «ждем решения FOMC или какие новые сигналы пошлет рынкам ФРС?». Угадайте, кому отведена главная роль? Как мы уже писали неоднократно (см. например наш ежедневный обзор от 8 июня), ФРС стоит перед очень непростым выбором решения относительно поддержки рынка госбумаг. Инвесторы все еще надеются на расширение программы выкупа UST, но понимают, что это увеличение не будет слишком агрессивным в силу инфляционных ожиданий.



### Объемы покупок ФРС: update

По состоянию на конец вчерашнего дня ФРС израсходовала \$ 165.95 млрд, т.е. больше половины из \$ 300 млрд (по плану) на покупку UST. Кроме того, баланс ФРС расширяется благодаря мерам поддержки рынка ипотеки: уже потрачено \$ 88.8 млрд на покупку облигаций и \$ 555.92 млрд. на ипотечные бумаги (MBS) государственных ипотечных, в частности Freddie Mac, Fannie Mae и FHLM. Напомним, что всего на поддержку ипотечного рынка ФРС планирует направить \$ 1.25 трлн.



### G8: как изъять лишнюю ликвидность?

Кстати, одну из ключевых интриг на этой неделе привнесло коммюнике министров финансов стран G8 в отношении будущей политики поддержки финансовой системы. Улучшение рыночной конъюнктуры заставляет финансовых регуляторов искать будущие «пути выхода» из сложившейся ситуации. Ключевой вопрос у всех один: как изъять лишнюю ликвидность из своей финансовой системы, не повредив экономической активности и сохранив ставки на длинном конце кривой относительно стабильными. Сейчас это очень серьезный вопрос, учитывая стремительный рост доходности UST, произошедший в начале июня.

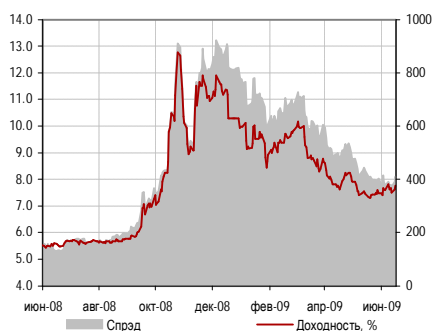
### Макростатистика: и плохая, и хорошая

- Хуже ожиданий оказался индекс промышленного производства в мае (факт -1.1 %, ждали -1.0 %).

- Неожиданно хорошие цифры вышли по числу новыхстроек (532 тыс. против ожиданий в 485 тыс.).

- Динамика цен в промышленности по итогам мая оказалась более умеренной по сравнению с консенсус-прогнозом. Базовый индекс PPI core по итогам последних 12 мес. составил 3.0 % (против 3.2 % в апреле). Перелом процесса дефляции промышленных цен пока не произошел. Индекс PPI вырос всего на 0.2 % против ожиданий роста на 0.6 %.- Сегодня рынки будут следить за статистикой потребительских цен.

Вчера динамика UST оказалась достаточно волатильной. По итогам дня новая волна бегства в качественные активы и скупка ФРС госбумаг на сумму \$ 6.45 млрд привела к снижению доходностей на 4-9 б.п. Сегодня в Азии американские госбумаги снова продают, а доходности UST растут на 2-3 б.п.



**Кривая US-Treasuries**

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	16-июн-09	d	w	YTD
UST 02	1.21	2	1.19	-4	-12	42
UST 05	2.71	3	2.68	-4	-19	112
UST 10	3.69	3	3.66	-5	-21	144
UST 30	4.51	3	4.48	-9	-18	180

Источники: Reuters

**Еврооблигации: итоги торгов****Динамика индексов EMBI+**

	Индекс				Спрэд			
	16-июн-09	d	w	YTD	16-июн-09	d	w	YTD
EMBI+	439.6	-0.24%	0.28%	12.28%	425	-2	11	-246
EMBI+ Россия	477.2	-0.42%	0.67%	19.11%	364	-4	7	-362
EMBI+ Украина	195.4	-0.40%	0.03%	81.17%	1215	-2	2	-1511
EMBI+ Мексика	391.5	0.13%	-0.95%	1.02%	236	-7	20	-125
EMBI+ Бразилия	683.9	-0.03%	0.40%	1.87%	272		11	-144
EMBI+ Венесуэла	482.0	-1.71%	1.51%	43.57%	1112	-2	-20	-696
EMBI+ Турция	306.6	-0.16%	0.82%	10.27%	312	1	-1	-193
EMBI+ Аргентина	72.6	-1.13%	4.19%	52.76%	1071	30	15	-624

Источники: JP Morgan, REUTERS

*Егор Федоров***Корпоративные новости****Казаньоргсинтез: ожидаемый кросс-дефолт**

Согласно Ведомостям, trustee Казаньоргсинтеза – Bank of New York – предупредил держателей еврооблигаций компании о дефолте по обязательствам на сумму \$ 20 млн. Согласно условиям о кросс-дефолте, который содержится в проспекте еврооблигаций КОСа, у держателей возникает право досрочного погашения валютных публичных обязательств.

То, что у компании произошел дефолт по долгу, повлекший уже кросс-дефолт по прочим обязательствам, нас не удивляет. Даже если бы этого не случилось, event of default с высокой долей вероятностью наступил бы по факту публикации отчетности по МСФО и нарушению уже переутвержденной ковенанты «Долг/EBITDA» на уровне 6.5x.

В начале мая (см. наш обзор от 12 мая 2009 г.) мы предполагали, что в относительном выражении долговое бремя КОСа по итогам прошлого года в 2-3 раза выше порогового уровня, и оценивали как высокие не просто только риски дефолта (или доведения дела до реструктуризации из-за невозможности выплаты), но и риски невыполнения условий реструктуризации долга (фактически двойной дефолт). Держателям облигаций КОСа остается только ждать условий реструктуризации облигаций, но мы полагаем, что даже по сравнению со «средними по больнице» условиями для рублевых бондов они будут неконструктивными для держателей.

Более подробно об уязвимости кредитного профиля КОСа по сравнению, например, с НКНХ мы писали в ежедневном обзоре от 19 марта 2009 г.

*Леонид Игнатьев***Экономика****Промышленность в мае: без существенных изменений**

Вчера Росстат опубликовал статистику по промышленному сектору за май. Согласно представленным данным, в мае объемы промышленного производства сократились на 2.1 % по сравнению с апрелем и на 17.1 % по сравнению с маем прошлого года.

Напомним, что в апреле годовой спад оценивался в 16.9 %, поэтому майская цифра «год к году» является новым абсолютным рекордом падения. Однако, на наш взгляд, вывод об углублении спада некорректен. Если сравнивать месячную динамику (см. табл.), то результаты прошедшего месяца оказываются даже несколько лучше средних показателей за 2004-2008 гг.

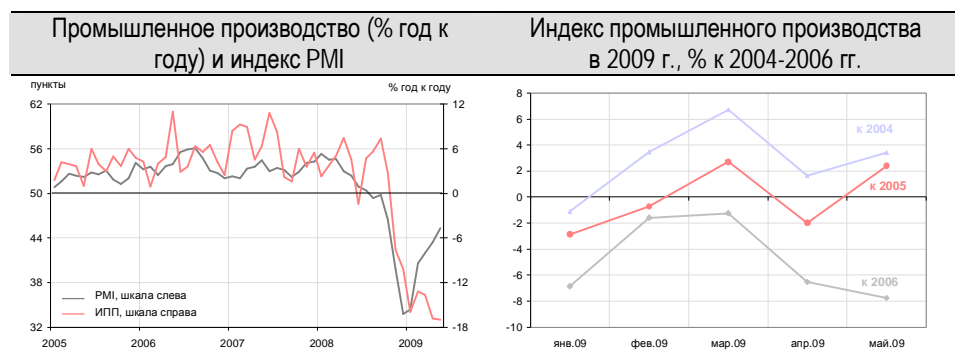
## Динамика промышленного производства, % месяц к месяцу

	2004/08 *	2009	Комментарий
январь	-14.1	-19.9	хуже тренда
февраль	2.2	6.4	лучше тренда
март	9.6	11.1	лучше тренда
апрель	-4.3	-8.1	хуже тренда
май	-2.4	-2.1	лучше тренда

\* - в среднем за 2004-2008 гг.

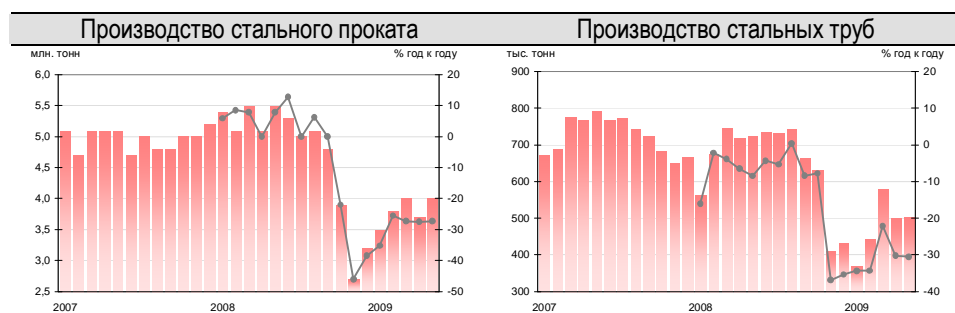
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Всего за пять месяцев промышленное производство снизилось на 15.4 % по сравнению с январем-маем 2008 г. и фактически в точности совпало с результатами января-мая 2005 г., т. е. объемы промышленного производства в России соответствуют уровням четырехлетней давности: в апреле промышленное производство было чуть ниже уровня 2005 г., в мае – чуть выше (см. график). По нашим оценкам, если мы останемся на траектории 2005 г. до конца текущего года, то падение промышленности по отношению к 2008 г. составит 11.7 %. Однако мы считаем, что к концу года промышленность должна восстановиться примерно до уровней 2006 г.; в итоге годовое падение составит около 10 %.



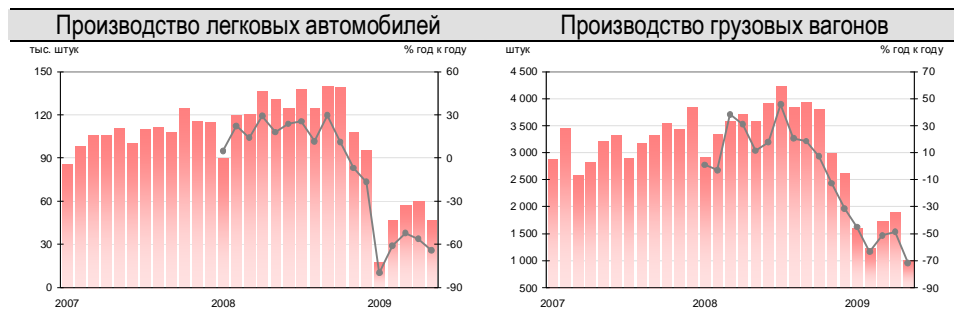
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

В черной металлургии ситуация за прошедший месяц несколько улучшилась – согласно данным Росстата, среднесуточное производства проката выросло на 4.6 %, что фактически вернуло данный показатель на уровень марта (в апреле наблюдалось снижение на 4.4 %). По нашим оценкам, в июне позитивная тенденция сохранится – среднесуточный выпуск в этом месяце увеличится на 4-5 %.



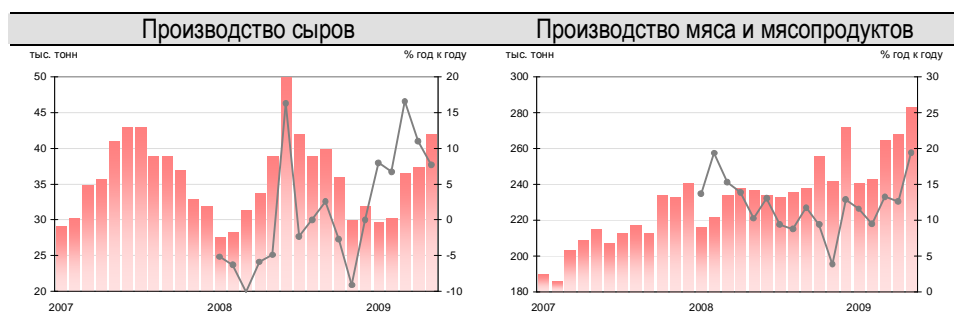
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Автопром – эта та отрасль, где катастрофа продолжается, и говорить о стабилизации еще рано. Коллапс на рынке новых автомобилей (продажи в мае упали на 57.5 % год к году) заставляет автопроизводителей сокращать объемы производства: в мае было произведено всего 47 тыс. новых авто (-64 % год к году) по сравнению с 60 тыс. в апреле (мы ожидали, что будет выпущено не менее 55 тыс.). Резко сократилось в мае производство грузовых вагонов (-72 % год к году), что отражает общую ситуацию с железнодорожными перевозками.



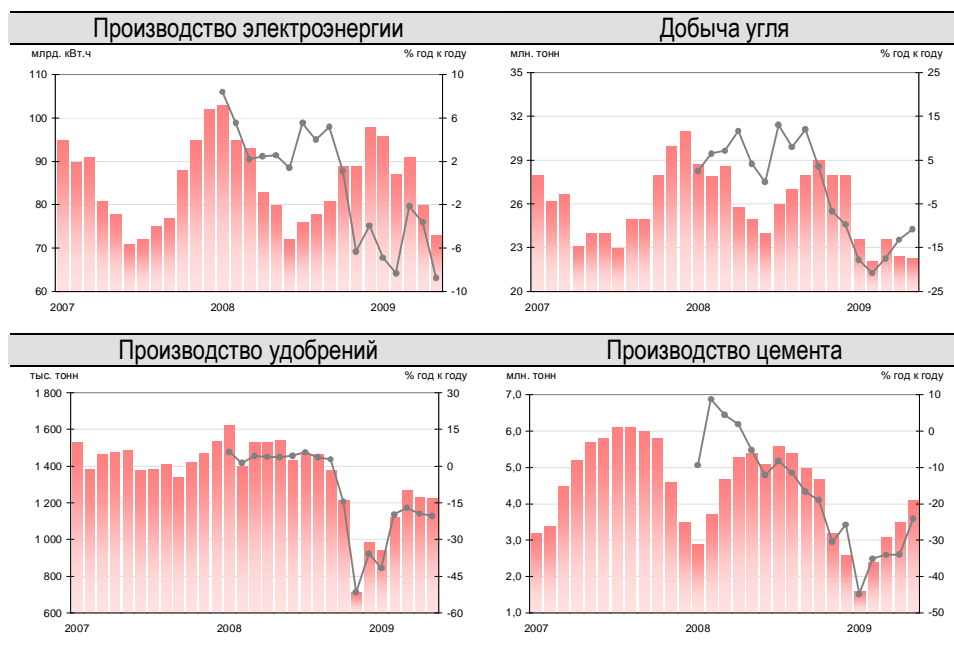
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Пищевая промышленность – наиболее благополучная отрасль. По большинству видов продукции мы наблюдаем ускорение роста (о спаде нет и речи!), что во многом связано с импортозамещением.



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

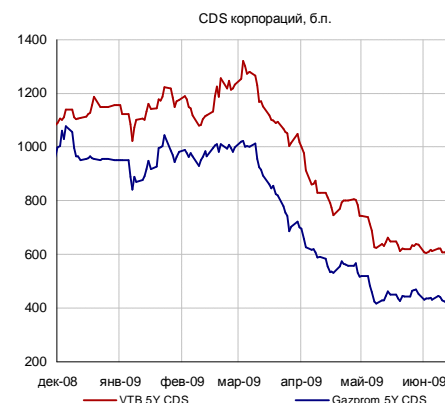
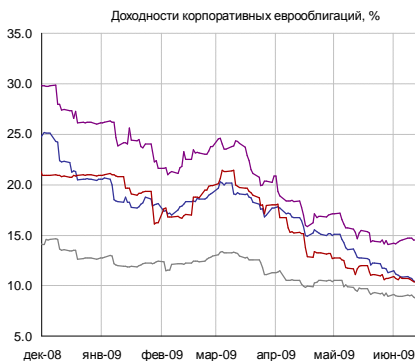
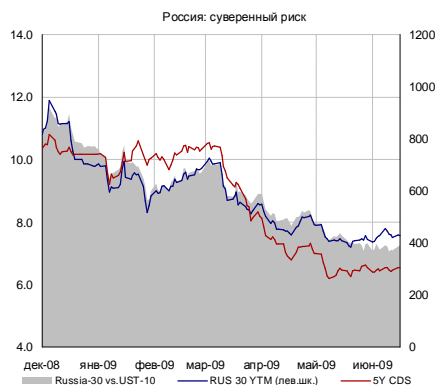
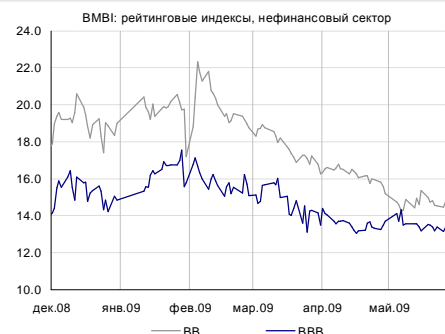
Говоря о других наиболее важных отраслях, мы обращаем внимание на улучшение ситуации в цементной промышленности, стагнацию в отрасли минеральных удобрений и слабую динамику производства электроэнергии.



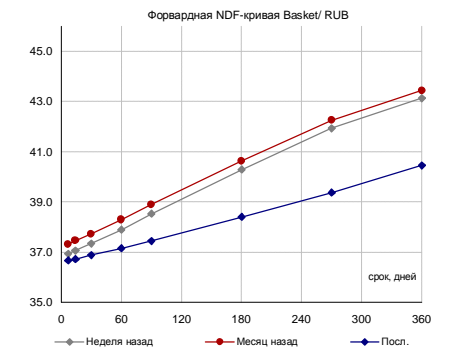
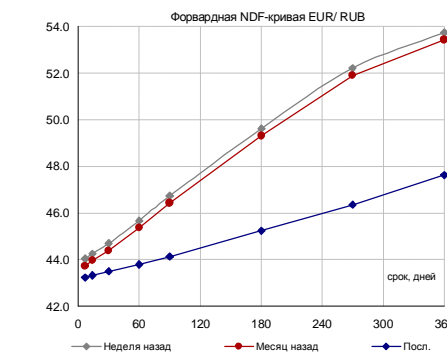
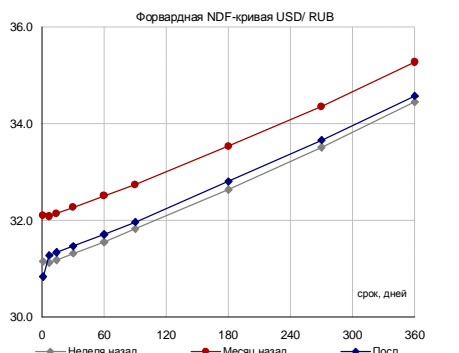
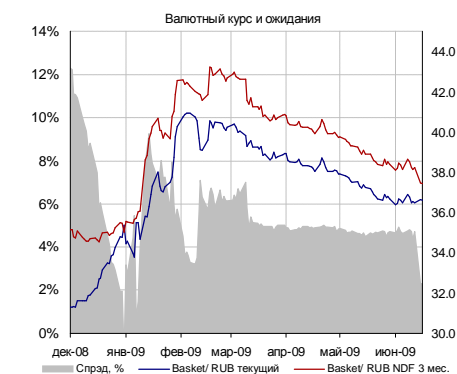
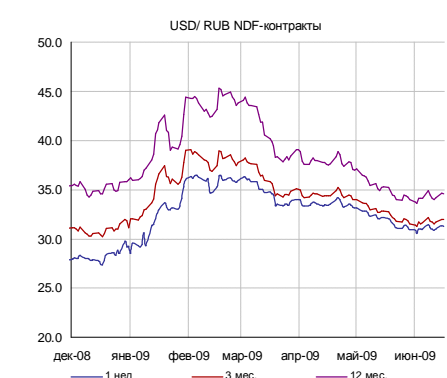
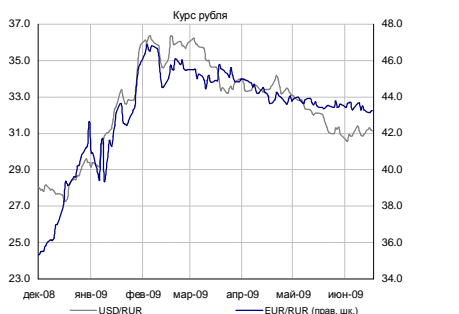
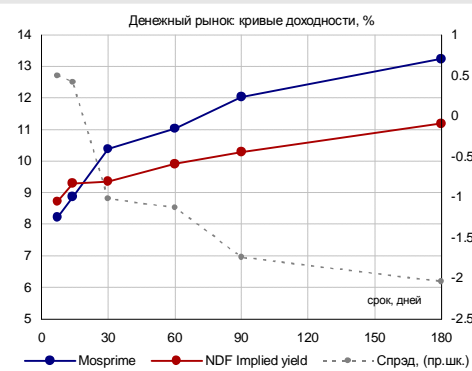
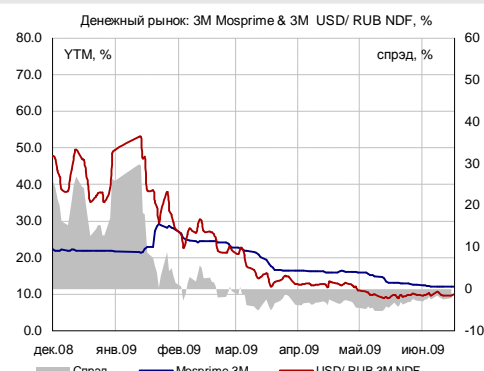
Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

*Кирилл Тремасов*

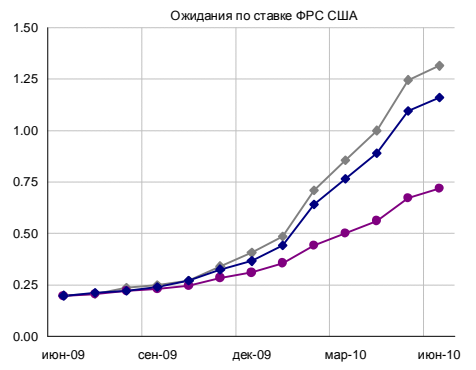
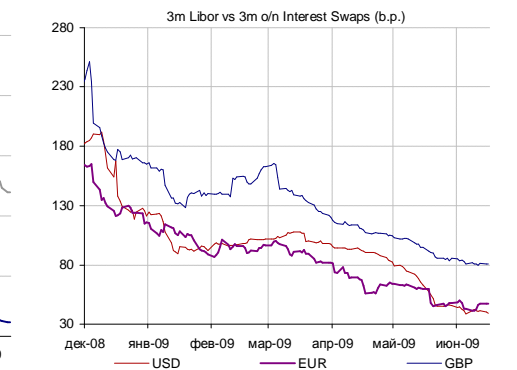
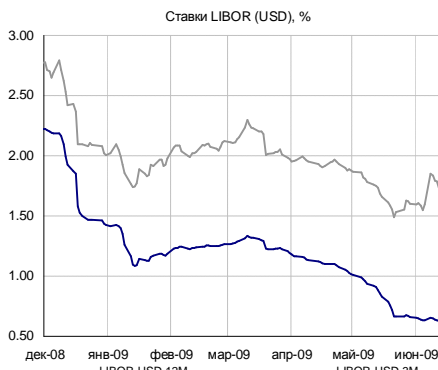
Российский долговой рынок



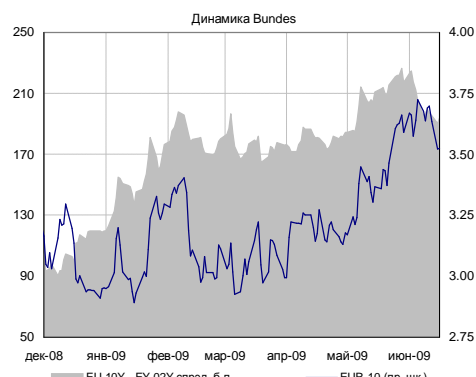
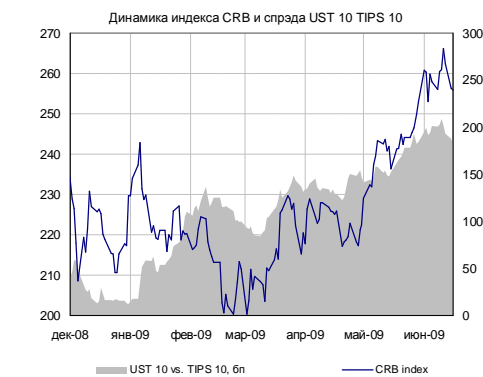
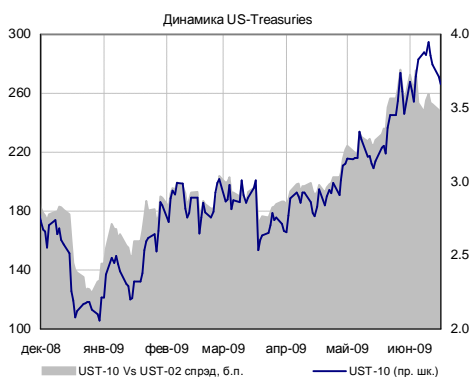
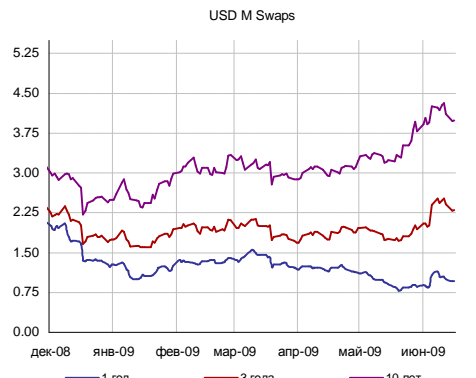
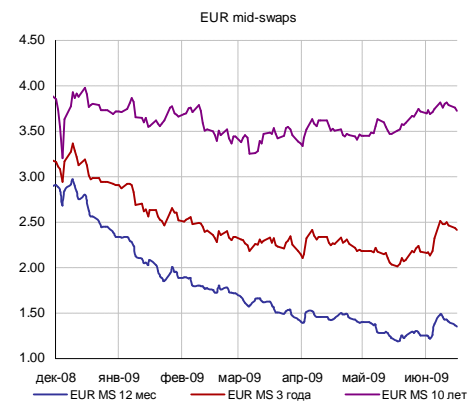
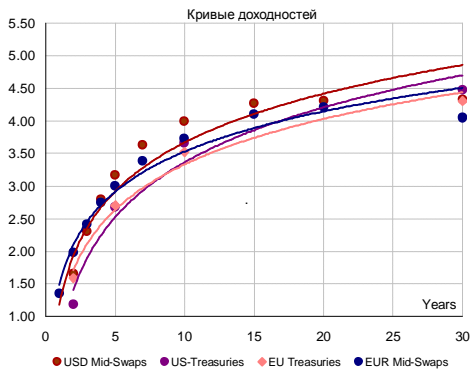
Денежно-валютный рынок



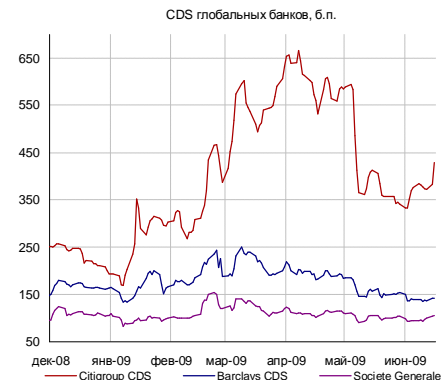
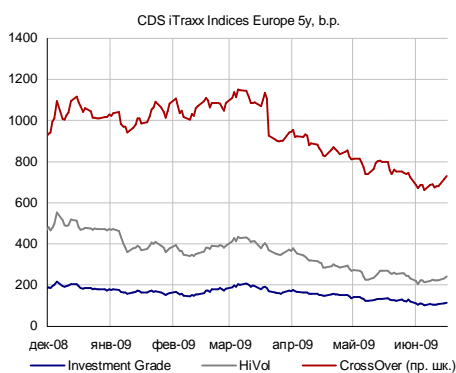
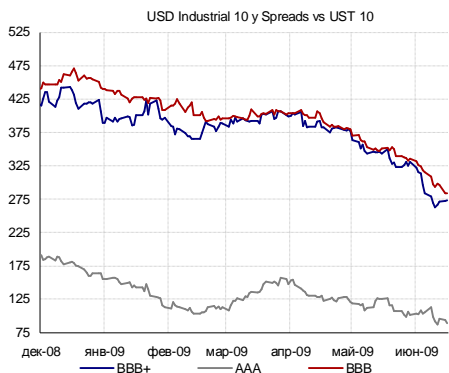
Глобальный валютный и денежный рынок



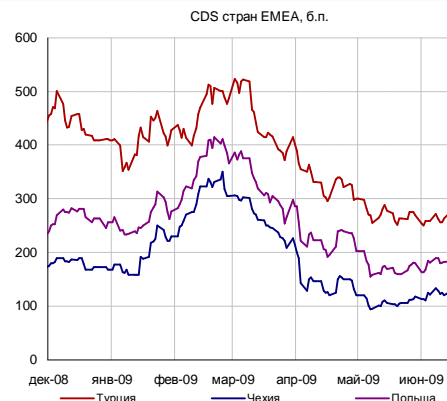
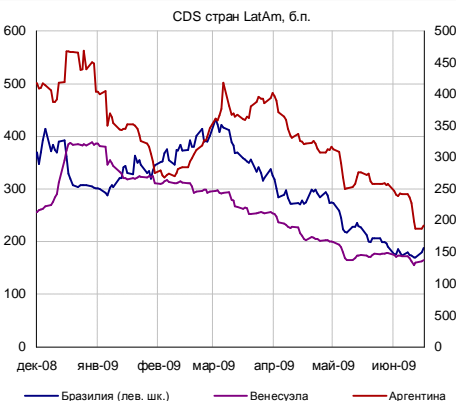
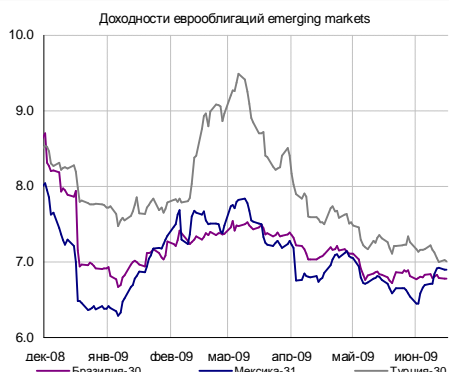
Глобальный долговой рынок



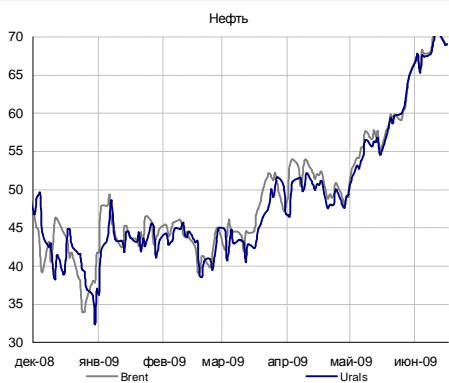
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**К**КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	СпецСтр2 1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ТКБ-1	800	Погаш.	-	800
02.06.09	Евросеть-2	3 000	Погаш.	-	3 000
02.06.09	Желдорип-1	1 500	Оферта	100	1 500
02.06.09	НацКап-02	3 000	Оферта	100	3 000
02.06.09	СвобСокол3	1 200	Оферта	100	1 200
02.06.09	Черкизово1	2 000	Оферта	100	2 000
03.06.09	Белон 01	1 500	Погаш.	-	1 500
03.06.09	ВТБ24 03	6 000	Оферта	100	6 000

**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

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

Тремасов Кирилл

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

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Телекоммуникации, Банки**

Мусяенко Ростислав

[Musienko\\_RI@mmbank.ru](mailto:Musienko_RI@mmbank.ru)**ТЭК**

Лямин Михаил

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

Вахрамеев Сергей

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

Зенкова Елена

[Zenkova\\_EA@mmbank.ru](mailto:Zenkova_EA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

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

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

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

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

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

Михарская Анастасия

[Mikharskaya\\_AV@mmbank.ru](mailto:Mikharskaya_AV@mmbank.ru)

Игнатьев Леонид

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