

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	77.39	1.38	1.82	€ Evraz' 13	105.39	0.33	6.59	-15
Нефть (Brent)	77.59	1.02	1.33	€ Банк Москвы' 13	105.93	-0.12	4.83	0
Золото	1246.50	-8.50	-0.68	€ UST 10	107.30	-0.26	2.74	3
EUR/USD	1.2810	0.01	0.72	€ РОССИЯ 30	118.59	0.01	4.41	0
USD/RUB	30.6824	-0.19	-0.61	€ Russia'30 vs UST'10	167			-3
Fed Funds Fut. Prob. сен.10 (1%)	8%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	219			5
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	-0.11	€ Libor 3m vs UST 3m	16			-1
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	164			-3
MOSPRIME o/n	2.66	0.03	1.14	€ EMBI Global	303.22	-1.01		-3
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 462.8	0.46		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1161.05	-6.41	15.50	€ Russia CDS 10Y \$	177.58	-1.12		-2
Сальдо ликв.	178.2	135.20	314.42	€ Gazprom CDS 10Y \$	245.90	-0.37		-1

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

- Первичный рынок: эмитенты пользуются моментом
- Размещения недели
- ГСС-1 интересней нового Иркутта
- ЛСР дает премию
- Текущий срез рынка
- Активность на вторичных торгах затухает

### Корпоративные новости

- ТМК продолжает восстанавливаться
- Мосэнерго: долговая нагрузка по-прежнему небольшая

### Российская экономика

- Динамика ВВП во 2-м квартале оказалась достаточно слабой

## Новости коротко

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Гражданские самолеты Сухого (ГСС) установили ставку 8-9-го купонов по дебютным облигациям на уровне 9.25%. / Cbonds
- 9 сентября СБ Банк выкупил по оферте облигации 3-й серии на 28.6 млн руб. (2% от выпуска). Ставка 3-го и 4-го купонов облигации выпуск установлена на уровне 9.25%. / Cbonds
- ЗАО «Национальный капитал» выставило оферту по облигациям 2-й серии на 3 млрд руб. Период предъявления облигаций к выкупу с 17 по 20 сентября. Дата приобретения – 21 сентября 2010 г. / Cbonds
- Зарегистрированы три выпуска биржевых облигаций КАУСТИКа объемом 4 млрд руб. / Cbonds
- Зарегистрирован выпуск биржевых облигаций ТехноНИКОЛЬ БО-02 объемом 2.5 млрд руб. / Cbonds
- РОСНАНО собирается до конца 2010 г. разместить рублевые облигации, сообщил в пятницу глава госкорпорации Анатолий Чубайс. В тот же день стало известно о том, что премьер-министр РФ Владимир Путин подписал постановление правительства о предоставлении РОСНАНО госгарантий по привлекаемым кредитам и займам до 2015 г. / Прайм-ТАСС
- Банк Русский Стандарт установил ставку 9-10 купонов по облигациям 7-й серии на уровне 7.5%. / Cbonds
- Томская область планирует 16 сентября разместить 300 млн руб. на 100 дней посредством сделок РЕПО с облигациями Томской области-34030. Владельцы облигаций могут подавать заявки до 15.09.2010. Минимальная процентная ставка РЕПО: 4%. / Finam

### Кредиты / Займы

- Московский кредитный банк привлек семилетний субординированный кредит в размере \$20 млн от Черноморского Банка Торговли и Развития. После согласования с ЦБ полученные средства будут включены в состав капитала банка, сообщила пресс-служба МКБ. / Finam

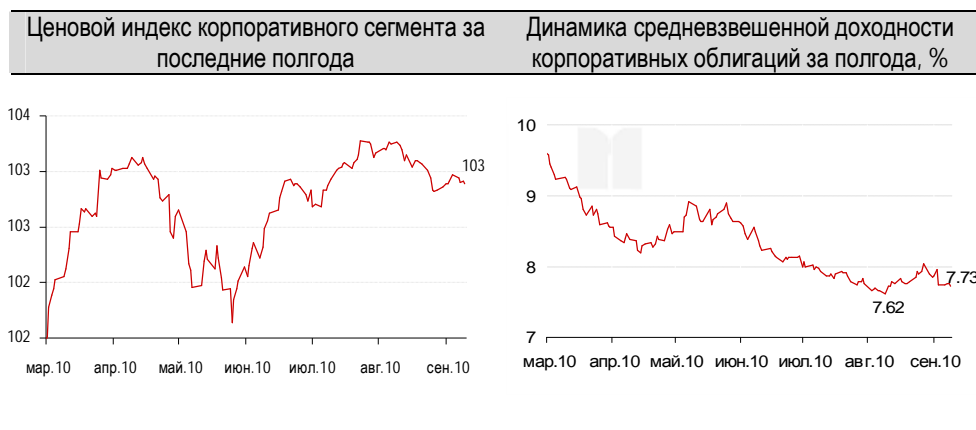
## Рейтинги

- n Fitch подтвердило рейтинг **МТС** на уровне BB+, прогноз «стабильный». / Fitch
- n S&P повысило рейтинг Закрытого страхового акционерного общества «**Лексгарант**» с В до В+. Прогноз по рейтингам — «стабильный». / S&P
- n Fitch подтвердило рейтинги дефолта эмитента четырех российских банков в государственной собственности – **Внешэкономбанка, Сбербанка, Банка ВТБ и Россельхозбанка** – на уровне BBB со «стабильным» прогнозом. Рейтинговые действия последовали за пересмотром со «стабильного» на «позитивный» прогноза по долгосрочным РДЭ РФ. / Fitch
- n Fitch изменило со «стабильного» на «позитивный» прогноз по долгосрочным РДЭ «BBB+» восьми российских банков в иностранной собственности: **ЮниКредитБанка, Райффайзенбанка, Ситибанка, Нордеа Банка, Сантандер Консьюмер Банка, Данске банка, СЭБ Банка и Росбанка**. / Fitch

## Внутренний рынок

**Первичный рынок: эмитенты пользуются моментом**

Первичный рынок в сентябре является основным источником новостей на рублевом рынке облигаций. Средневзвешенная доходность корпоративных выпусков остается близкой к историческому минимуму, достигнутому в августе. Это побуждает эмитентов воспользоваться более чем привлекательными условиями для привлечения финансирования.



Источники: BMBI, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

**Размещения недели**

Сегодня состоятся расчеты с покупателями облигаций Магнита на общую сумму 5.5 млрд руб. В пятницу закрыли книги заявок на покупку облигаций ЛСР и Корпорация «Иркут» на общую сумму 7 млрд руб. Всего до конца недели рынок пополнится корпоративными бумагами на 15.5 млрд руб.

**ГСС-1 интересней нового Иркута**

Более чем двукратное превышение спроса над предложением позволило Корпорации «Иркут» (Ba2 от Moody's) установить первый купон по трехлетнему выпуску на уровне 9.25 % при первоначальном ориентире организаторов 10-10.5 %. Соответствующая доходность к погашению трехлетнего выпуска Иркут-БО1 составляет 9.46 %. Такая доходность представляется нам менее привлекательной по сравнению с предложением от сопоставимого по кредитным метрикам еще одного представителя сектора - Гражданские самолеты Сухого (BB от Fitch). Этот эмитент по своим дебютным бумагам установил ставки 8-9-го купонов на том же что и Иркут уровне - 9.25 %. Доходность к годовой оферте по выпуску составит 9.29 %. Исходя из этого, Иркут предлагает всего 20 б.п. премии за дополнительные два года обращения. Это слишком мало для сопоставимых по качеству бумаг.

**ЛСР дает премию**

Сильнейший российский эмитент строительного сегмента ЛСР установил ставку купона на уровне 10 %, что соответствует доходности 10.25 % по трехлетней бумаге. Наиболее длинный из размещаемых выпусков компании - ЛСР БО-1 - торговался на прошлой неделе с доходностью 9.46 %. Таким образом, за дополнительный год дюрации покупатели новой бумаги получают 80 б.п. премии, что нам представляется весьма интересным предложением.

**Текущий срез рынка**

Желающих занять на минимуме доходности прибавляется день ото дня. В пятницу отрыл книгу заявок для покупателей биржевых облигаций Банк «Санкт-Петербург», стало известно о начале маркетинга выпуска Татнефти. Утро 13-го началось с рассылки информации от организаторов о размещении двух новых выпусков ФСК на общую сумму 15 млрд руб. и выпуска новых биржевых бондов ММК на 5 млрд руб. Размещения всех этих бумаг пройдут в конце сентября.

В совокупности на утро понедельника нам известно о планах компаний и банков разместить во второй половине месяца облигации на общую сумму более 60 млрд руб.

**Параметры размещаемых корпоративных выпусков**

Выпуск	Открытие книги заявок/ начало маркетинга	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Ориентир по купону	Период до оферты/ погашения	Индикативная доходность к оферте/ погашению	Мод. дюрация, лет
Магнит, БО-1	26.08.10	09.09.10	13.09.10	1.0	8.25%	3 года	8.42%	2.5
Магнит, БО-2	26.08.10	09.09.10	13.09.10	1.0	8.25%	3 года	8.42%	2.5
Магнит, БО-3	26.08.10	09.09.10	13.09.10	1.5	8.25%	3 года	8.42%	2.5
Магнит, БО-4	26.08.10	09.09.10	13.09.10	2.0	8.25%	3 года	8.42%	2.5
ЛСР, БО-2	01.09.10	10.09.10	14.09.10	2.0	10.0%	3 года	10.25%	2.4
Корпорация Иркут, БО1	23.08.10	10.09.10	14.09.10	5.0	9.25%	3 года	9.46%	2.4
ТехноНиколь, БО-1			15.09.10	1.5	13.5%	3 года	13.96%	2.2
Балтинвестбанк, 2			16.09.10	1.5		1.5 года		
Русфинанс банк, 8	02.09.10	16.09.10	20.09.10	2.0	7.75-8.25%	2 года	7.9-8.42%	1.8
Русфинанс банк, 9	02.09.10	16.09.10	21.09.10	2.0	7.75-8.25%	3 года	7.9-8.42%	1.8
ТГК-2, БО-1	02.09.10	16.09.10	21.09.10	5.0	8.5-9.0%	3 года	8.68-9.2%	2.5
КБ РМБ, 3	31.08.10	19.09.10	21.09.10	1.1	10.75-11.25%	1 год	11.03-11.57%	0.7
Банк Зенит, БО-2	06.09.10	20.09.10	22.09.10	5.0	7.75-8%	2 года	7.9-8.16%	1.7
ММК, БО-3	13.09.10		23.09.10	5.0	6.75-7.25%	31.5 года	6.86-7.38%	1.4
Татнефть, БО-1	13.09.10	22.09.10	24.09.10	5.0	7.25-7.75%	3 года	7.38-7.9%	2.5
Банк Санкт-Петербург, БО-2	10.09.10	23.09.10	27.09.10	5.0	7.5-8%	1.5 года	7.64-8.16%	1.3
ФСК, 6	13.09.10	23.09.10	28.09.10	10.0	7.25-7.75%	3 года	7.38-7.9%	2.5
ФСК, 7	13.09.10	23.09.10	28.09.10	5.0	7.75-8.25%	5 лет	7.9-8.42%	3.9
<b>Итого</b>				<b>60.6</b>				

Источники: данные организаторов, Аналитический департамент Банка Москвы

**Активность на вторичных торгах затухает**

Под давлением колоссального навеса первичных размещений котировки обращающихся выпусков плавно проседают. Завершающая рабочую неделю торговая сессия не стала исключением, и ликвидные выпуски незначительно откатились от уровней четверга. В том числе в пределах 20 б.п. подешевели выпуски Москва-62, РСХБ-БО5, РЖД-БО-1, РЖД-6 и РЖД-7. Неплохо прибавил в цене выпуск РЖД-10, по которому накануне проводилась выплата купона исходя из 15 % (!) годовых.

Совокупный объем сделок с корпоративными и муниципальными бумагами на бирже и в РПС составила в пятницу 11.3 млрд руб., что в два раза меньше средних уровней месяца. Большой навес первички, а также скорое начало периода налоговых выплат (на этой неделе в среду предстоит уплата страховых взносов в фонды), не будут способствовать росту активности на вторичном рынке облигаций. Мы не исключаем также дальнейшего снижения котировок обращающихся бумаг в преддверии запланированных аукционов.

**Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями**

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ГазпрнфБО5	11.5	24	10000	09.04.2013		100.40	100.42	0.02	7.09
ИКС5фин 01	129.6	45	9000	01.07.2014		99.60	98.50	-1.10	8.59
ИРКУТ-03об	20.0	38	3250	16.09.2010		100.12	100.03	-0.09	6.88
МГор62-об	530.4	9	35000	08.06.2014		122.17	122.10	-0.07	6.92
ОФЗ 25072	30.4	46	95356	23.01.2013		102.37	102.32	-0.05	6.17
ПромТр03об	8.4	41	5000	24.07.2013	27.07.2011	90.99	92.00	1.01	30.89
РЖД БО-01	1167.8	2	15000	05.12.2012		106.10	106.05	-0.05	6.55
РЖД-06обл	633.7	8	10000	10.11.2010		100.55	100.51	-0.04	4.25
РЖД-07обл	427.8	3	5000	07.11.2012		102.00	101.80	-0.20	6.75
РЖД-10обл	426.0	15	15000	06.03.2014		124.42	124.77	0.35	7.01
Росбанк-А3	237.7	8	5000	06.11.2013	06.05.2011	103.70	103.80	0.10	6.03
РосселхБО5	256.6	12	10000	28.08.2013	29.08.2012	100.27	100.25	-0.02	7.18
РТК-ЛизБО1	234.1	6	1500	06.08.2013	09.08.2011	100.12	100.19	0.07	12.07
Система-03	275.6	17	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.33	110.45	0.12	7.44
ЮгФинСер01	300.2	8	900	20.05.2014	23.11.2010	103.10	100.50	-2.60	12.78
ЮФК 01	501.0	11	900	29.04.2014	02.11.2010	100.00	99.50	-0.50	19.76

\* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб. или числом сделок больше 20

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

*Екатерина Горбунова*

**Корпоративные новости****ТМК продолжает восстанавливаться**

В пятницу ТМК опубликовала свои финансовые показатели за 1-е полугодие 2010 г. По итогам полугодия выручка выросла на 29 % пол-к-пол до \$ 2.57 млрд, EBITDA увеличилась на 90 % пол-к-пол до \$ 397 млн, чистая прибыль вышла в положительную зону и составила \$ 69 млн.

Значительный рост выручки как пол-к-пол, так и г-к-г был обусловлен увеличением физических объемов продаж бесшовных и сварных труб на основных рынках сбыта продукции компании. Вклад изменения цен на стальные трубы в рост выручки был незначительным. Компания отмечает, что в 1-м полугодии текущего года отмечался существенный рост спроса на трубы нефтегазового назначения, как на российском, так и на североамериканском рынке. Оживление на североамериканском рынке – очень позитивно для активов ТМК-IPSCO, которые долгое время оставались убыточными.

С точки зрения денежных потоков, финансовые результаты не столь впечатляют – несмотря на рост EBITDA, операционный денежный поток в 1-м полугодии 2010 г. сократился на 65 % пол-к-пол до \$ 197 млн. К сожалению, негативной динамике мы обязаны ростом оборотного капитала.

Размер чистого долга пол-к-пол практически не изменился и составил \$ 3.56 млрд, при этом доля краткосрочных обязательств в общем размере долга сократилась на 18 % до 23 %. Взвешенная стоимость обслуживания долговых обязательств также сократилась на 3.3 п.п. до 9 %.

В целом компания ожидает дальнейшего роста спроса на свою продукцию во 2-м полугодии текущего года на ключевых рынках сбыта.

Короткие еврооблигации ТМК' 11 с доходностью чуть выше 5 %, торгующиеся выше 104 % от номинала, вряд ли позволят инвесторам заработать на их покупке сейчас.

*Юрий Волков CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев*

### Мосэнерго: долговая нагрузка по-прежнему небольшая

В пятницу Мосэнерго опубликовало финансовые показатели по международным стандартам за 1-е полугодие и провело телефонную конференцию с инвесторами. Мы проанализировали данные Мосэнерго в целом за первые шесть месяцев:

Наиболее значимым фактором увеличения выручки в 1-м полугодии на 26 % являются отличные продажи теплотенергии. Выручка от тепла увеличилась на 31 %: на долю повышения тарифов приходится 22 %, роста отпуска - 7 %. Показатели сегмента электроэнергетики были скромнее: средняя цена продажи электроэнергии поднялась на 21 %, объем выработки энергии сократился на 1 %. Напомним, что в целом по стране спрос на электроэнергетику вырос на 5 %.

Основные переменные издержки – потребление топлива и транзит тепла – росли быстрее выручки: на 44 % и 34 % соответственно. Помимо повышения цен на газ негативно на топливные затраты повлиял рост удельных затрат из-за необходимости работы на резервном топливе. Мы отмечаем, что тарифы на транзит тепла в 2010 г. повысились значительно, чем тарифы на производство тепла.

Рост затрат на персонал на 13 % в основном вызван выплатой выходных пособий. По оценкам менеджмента, без учета выходных пособий затраты на персонал повысились на 1.3 %, что значительно ниже инфляции.

По нашим оценкам, маржа Мосэнерго по показателю EBITDA относительно прошлого года сократилась существенно, чем в сравнимых ОГК и ТЭК. Если в 1-м полугодии 2009 г. маржа Мосэнерго была близка к среднему показателю (19.5-19.9 %), то в текущем году рентабельность Мосэнерго по EBITDA (13.8 %) была ниже среднего показателя сравнимых компаний на 2 %.

Денежный поток от операций остался примерно на уровне прошлого года – 11.5 млрд руб.

Менеджмент ожидает, что аномальная жара этим летом повысит валовую прибыль на 1 млрд руб. относительно бизнес-плана. Оценка по EBITDA также повышена на 7 % до 17.2 млрд руб.

До сих пор неопределенной остается ситуация с займом на 12 млрд руб., выданным Мосэнерго в пользу аффилированной компании. Менеджмент надеется на возврат займа до конца года, что на две года позднее первоначального срока возврата.

С точки зрения долга, Мосэнерго остается компанией с низким левериджем: чистый долг эмитента (18.5 млрд руб.) менее чем в два раза превышает полугодовой уровень EBITDA за 1П 2010 г. (9.9 млрд руб.). Таким образом, показатель Чистый долг/EBITDA не превышает 1.0X.

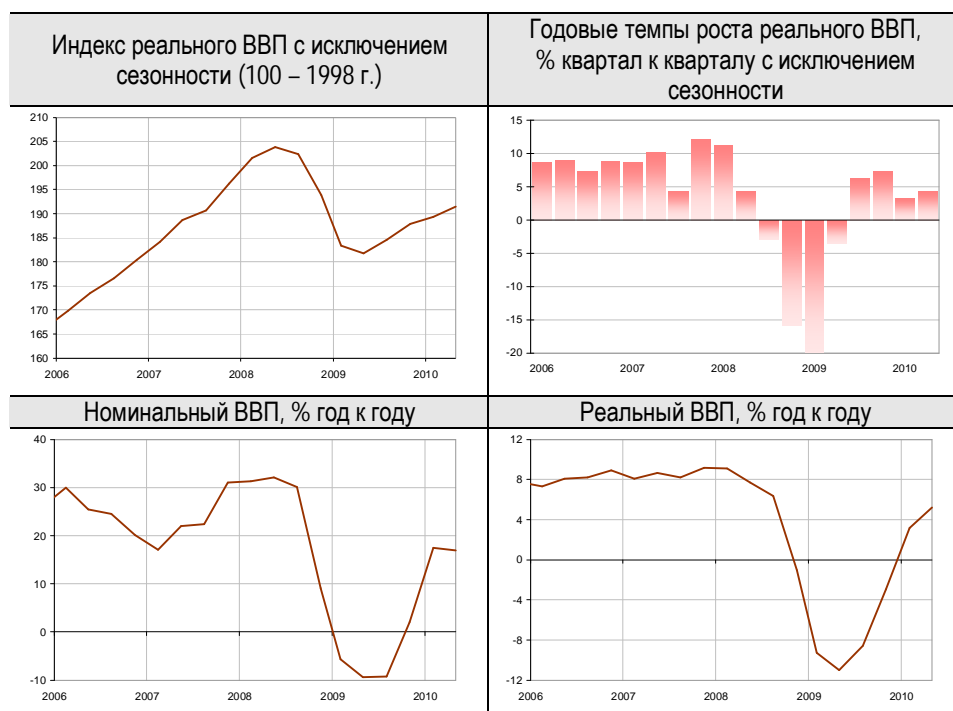
Менеджмент не стал комментировать ситуацию относительно введения price-cap на оплату мощности в Московском регионе до полного утверждения механизма ограничений. Напомним, что Мосэнерго является одной из немногих компаний, тарифы на мощность которой превышают предельные цены, рекомендованные Правительством.

Мы считаем, что для своих рейтингов категории ВВ- облигации Мосэнерго торгуются вполне справедливо. Так, при дюреции 1.4-2.0 года бонды стоят 7.20-7.40 %. Для сравнения, рублевые облигации Газпром нефти с дюрецией 1.8 года стоят 6.10 %. Мы считаем, что 120 б.п. премии для «дочек» Газпрома с разницей в рейтингах три ступени – адекватная рыночная оценка.

*Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатъев*

### Динамика ВВП во 2-м квартале оказалась достаточно слабой

Росстат опубликовал первую оценку ВВП за 2-й квартал. Буквально накануне (см. наш daily от 9 сентября) мы отмечали, что рост ВВП во 2-м квартале ускорился по сравнению с предыдущими тремя месяцами. По нашим оценкам, ускорение должно было быть достаточно существенным, однако, согласно оценке Росстата, оно оказалось незначительным. Индекс реального ВВП с исключением сезонного фактора вырос во 2-м квартале всего лишь на 1.1 % по отношению к 1-му кварталу (4.3 % в пересчете на год). Для сравнения, в 1-м квартале рост этого показателя составлял 0.8 % (3.3 %), а во втором полугодии прошлого года среднеквартальные темпы роста ВВП равнялись 1.7 % (6.8 %). Таким образом, если в прошлом году еще можно было говорить о возвращении экономики к докризисным темпам роста, то в этом году восстановление экономики идет гораздо медленнее (годовые темпы роста в 1-м полугодии составляли чуть меньше 4 % с устранением сезонности).

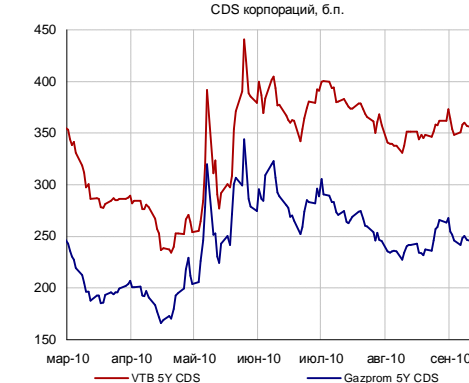
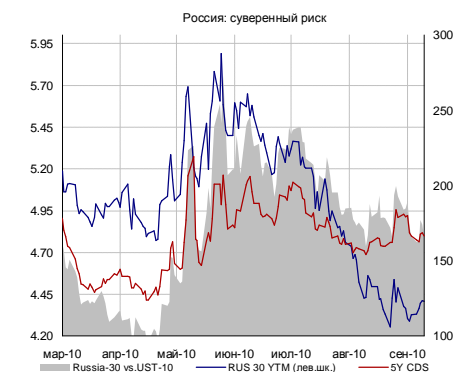
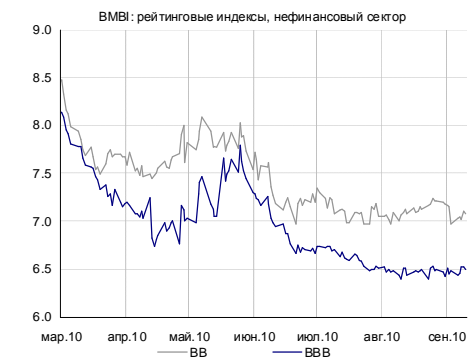
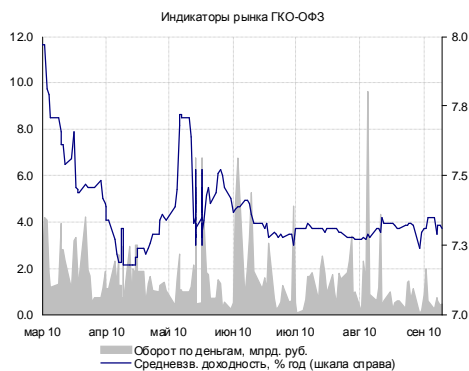


Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

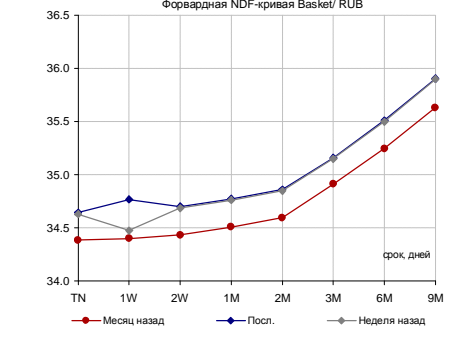
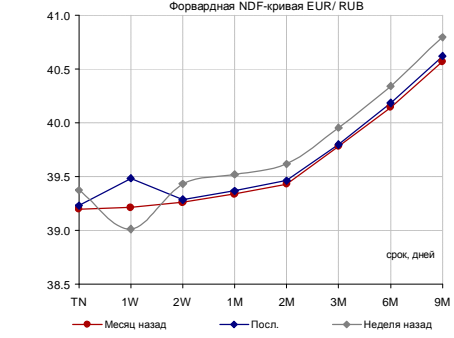
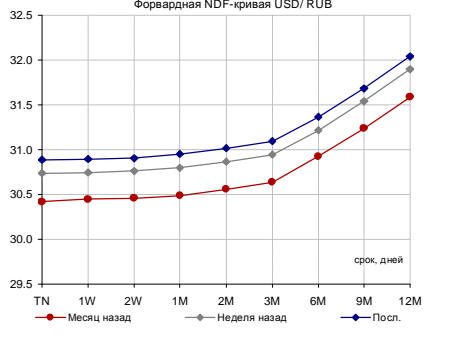
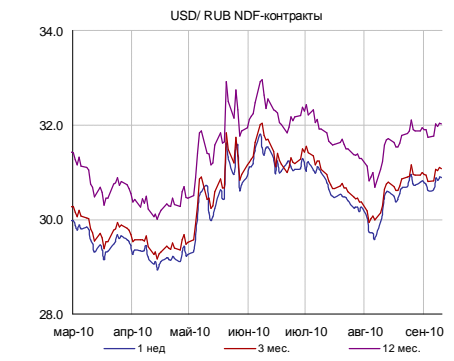
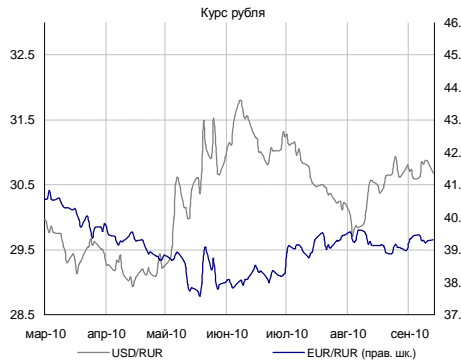
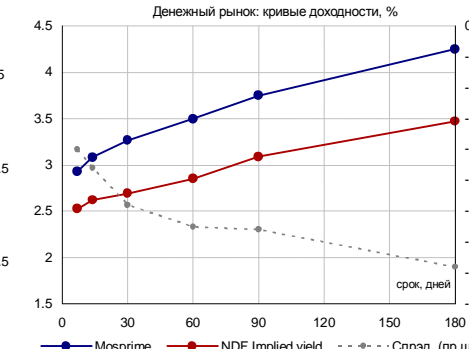
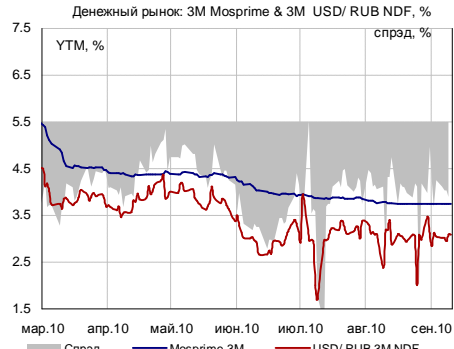
Столь слабые итоги 1-го полугодия в совокупности с ожидающимся провалом в 3-м квартале обусловят, по-видимому, невысокие результаты по всему году. Официальный прогноз Правительства (рост ВВП на 4 %), который нам всегда казался заниженным, в свете последних данных начинает выглядеть вполне реалистичным.

*Кирилл Тремасов, к.э.н.*

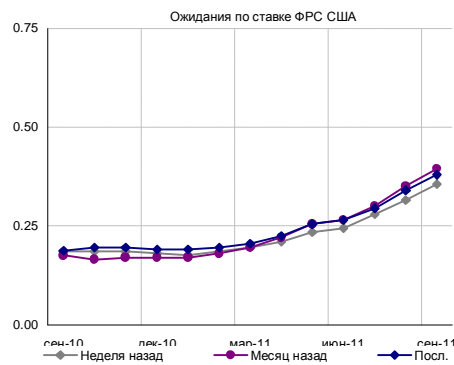
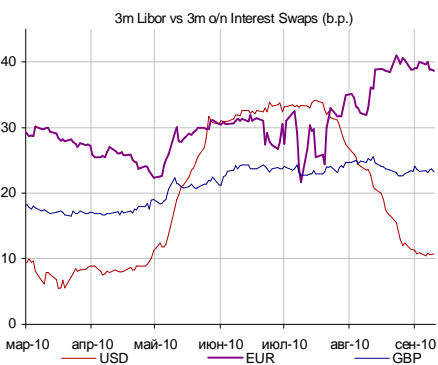
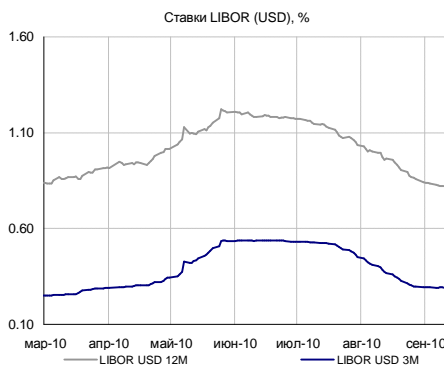
Российский долговой рынок



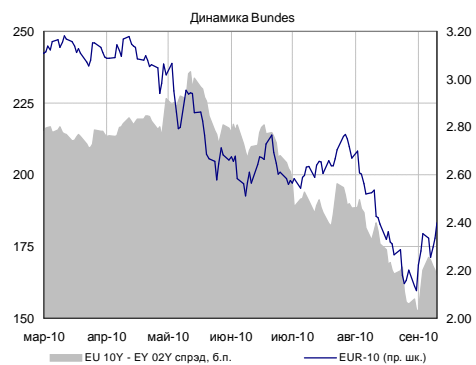
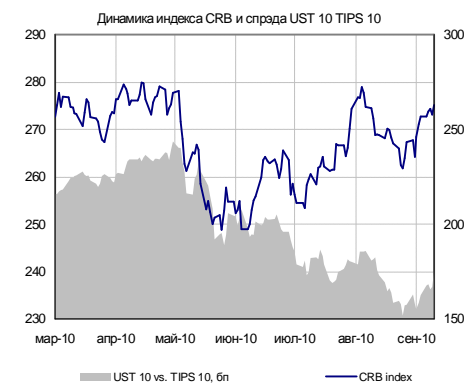
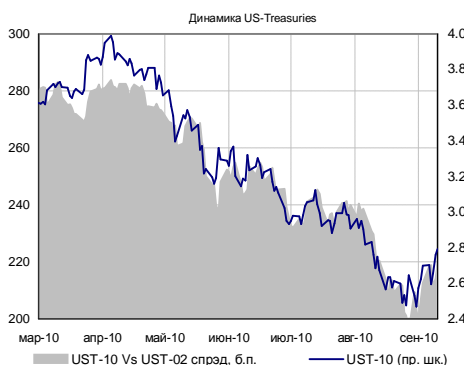
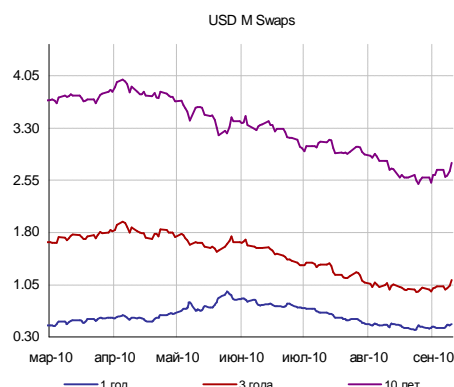
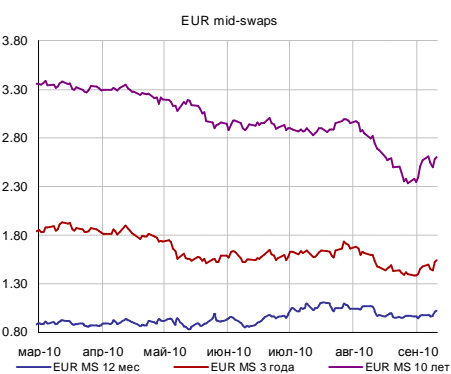
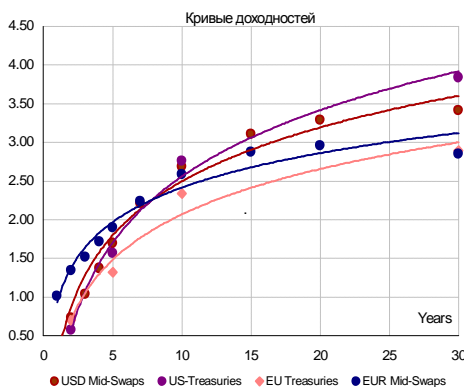
Денежно-валютный рынок



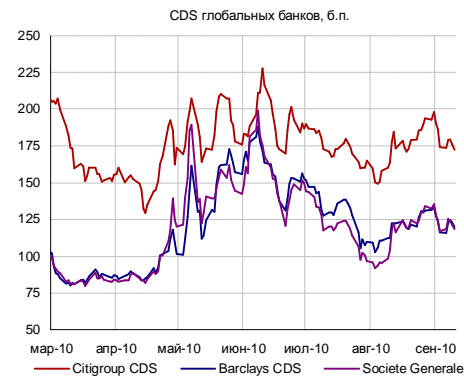
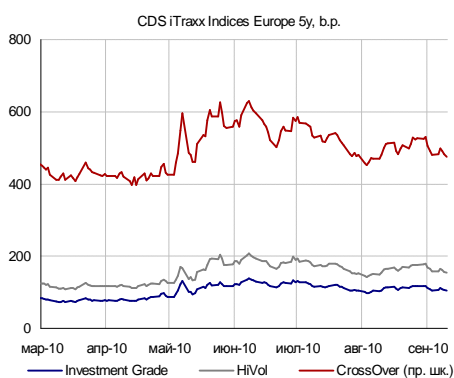
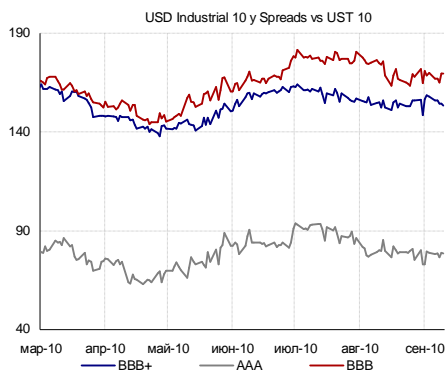
Глобальный валютный и денежный рынок



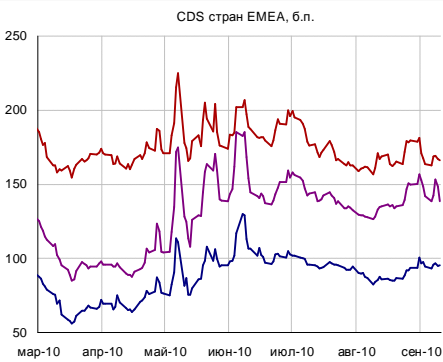
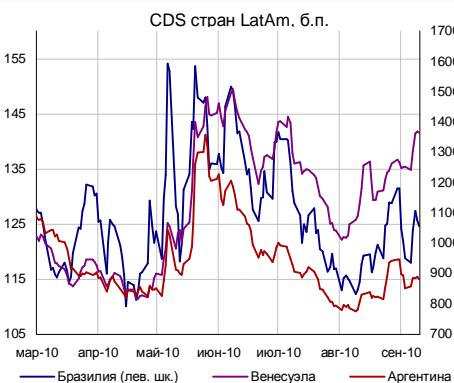
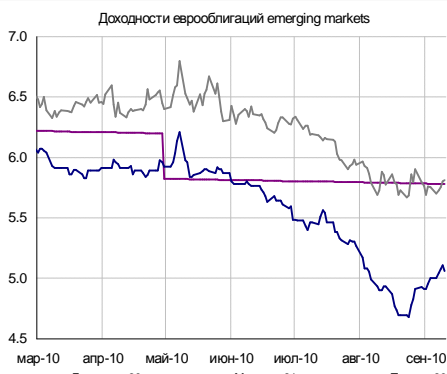
Глобальный долговой рынок



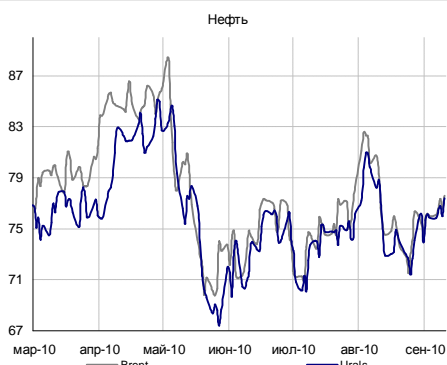
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ**

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
15.09.2010	АИЖК 15об	7 000	Оферта	100	7 000
16.09.2010	ГлСтрой-2	4 000	Оферта	100	4 000
16.09.2010	ИРКУТ-03об	3 250	Погаш.	-	3 250
16.09.2010	СибТлк-6об	2 000	Погаш.	-	2 000
16.09.2010	ТехНикольФ-2	3 000	Оферта	100	3 000
16.09.2010	ХКФ Банк-3	3 000	Погаш.	-	3 000
17.09.2010	Камаз-Фин2	1 500	Погаш.	-	1 500
17.09.2010	СИБУРХолд4	30 000	Оферта	100	30 000
21.09.2010	РусСтанд-7	5 000	Оферта	100	5 000

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)
**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

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

Тремасов Кирилл, к.э.н

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

Волов Юрий, CFA

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

Борисов Денис, к.э.н

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

Вахрамеев Сергей, к.э.н

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

Лямин Михаил

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

Рубинов Иван

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

Волов Юрий, CFA

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

Кучеров Андрей

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

Федоров Егор

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

Горячих Кирилл

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

Лямин Михаил

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

Игнатъев Леонид

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

Сарсон Анастасия

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

Горбунова Екатерина

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

Турмышев Дмитрий

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

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.