

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	84.71	-0.18	-0.21	Evraz' 13	106.69	0.08	5.87	-4
Нефть (Brent)	82.6	-1.58	-1.88	Банк Москвы' 13	105.39	-0.12	5.25	0
Золото	1337.50	-11.50	-0.85	UST 10	107.52	-0.33	2.88	22
EUR/USD	1.3598	0.01	0.50	РОССИЯ 30	118.25	0.30	4.47	-5
USD/RUB	30.4562	-0.02	-0.06	Russia'30 vs UST'10	159			-27
Fed Funds Fut. Prob ноя.10 (1%)	8%	0.00%		UST 10 vs UST 2	239			5
USD LIBOR 3m	0.28	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	15			0
MOSPRIME 3m	3.75	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	156			-1
MOSPRIME o/n	2.88	0.07	2.49	EMBI Global	284.37	-2.12		-6
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	899.91	-0.69	9.71	Russia CDS 10Y \$	173.27	-3.67		-4
Сальдо ликв.	95.6	52.60	122.33	Gazprom CDS 10Y \$	228.68	-2.56		-6

Источник: Bloomberg

Внутренний рынок

Среда - красный день календаря
Аукцион Минфина: спрос сложно назвать рыночным

Глобальные рынки

Китай и Ирландия: прогресса не видно
В США рынок недвижимости слабый, а инфляция – низкая
Новости первичного рынка
Российские евробонды: коррекция после распродаж

Корпоративные новости

Вертикальная интеграция помогла

Новости коротко

Сегодня

- Банк России разместит ОБР-16 (1.5 трлн руб.) сроком на 3 мес.
- В 16.30 МСК - недельный отчет по рынку труда в США. В 18.00 - индекс опережающих индикаторов в октябре в США и индекс деловой активности в производственном секторе Филадельфии в ноябре.
- В течение дня – отчетность МТС по GAAP за 3-й квартал.
- На ММВБ начинаются торги облигациями **ВымпелКом-Инвест** серий 6 и 7 и биржевыми облигациями ТранскредитБанка серии БО-01.

Корпоративные новости

- Госдума приняла в первом чтении поправки в Кодекс об административных правонарушениях (КоАП), устанавливающие размер штрафов для **ритейлеров** за нарушение закона о торговле. Принятый депутатами вариант поправок является наиболее мягким из всех обсуждаемых вариантов – он предусматривает установление фиксированных штрафов от 300 000 до 1 млн руб. Ранее группа депутатов предлагала установить введение оборотного штрафа в размере от 0.3 до 3 % выручки ритейлера на товарном рынке.
- Согласно данным Коммерсанта, на заседании 23 декабря Совет директоров **Газпрома** рассмотрит вопрос продажи непрофильных энергоактивов, в том числе 3.9 % акций **ФСК** и 10.5 % **Холдинга МРСК**.
- Как сообщает Интерфакс, все филиалы **Холдинга МРСК** подали заявки в ФСТ по переходу на RAB-регулирование с 1 января 2011 г. В частности, свою заявку подала Дагэнерго из МРСК Северного Кавказа, возможность перехода которой ранее вызывала сомнения. Правление ФСТ планирует на следующей неделе рассмотреть 15 из поступивших заявок, относящихся к сетевым компаниям Северо-Западного, Южного, Приволжского и Уральского федеральных округов. Остальные заявки будут рассмотрены позднее.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **ЕвроХим** 24 ноября планирует разместить 8-летние облигации 3-й серии на 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона составляет 8.5-9.0% годовых. / Finam
- n **Удмуртия** 25 ноября планирует разместить пятилетние облигации серии 34004 объемом 2 млрд руб. Погашение номинальной стоимости облигаций осуществляется амортизационными частями в даты, совпадающие с датами выплат шестого (25%), восьмого (25%) и десятого (50%) купонных доходов. / Cbonds
- n **Новикомбанк** планирует 23 ноября разместить дебютный трехлетний выпуск облигаций на 2 млрд руб. Книга закрывается 19 ноября. Ориентир по ставке первого купона находится в диапазоне 9.35%–9.85% годовых, что соответствует доходности к оферте через полтора года 9.55%–10.1% годовых. / Cbonds
- n ММВБ приняла решение о допуске к торгам в процессе размещения трехлетних облигаций серии БО-02 на 1 млрд руб. и серии БО-03 на 2 млрд руб. **Аптечной сети** 36.6. / Finam
- n ФСФР зарегистрировала дебютный пятилетний выпуск облигаций **Водоканал-Финанс** на 2 млрд руб. Размещение, как ожидается, начнется в декабре. / Cbonds

Кредиты / Займы

- n **Сбербанк России** открыл **Вимм-Билль-Данн** кредитную линию на 1.25 млрд руб. сроком на 1 год. / Finam

Среда - красный день календаря

Распродажи на рынке облигаций продолжаются на фоне роста опасений инвесторов относительно судьбы периферийных стран еврозоны. Внутренним драйвером снижения котировок выступает ограниченный объем ликвидности в системе, которую придерживали перед сегодняшними аукционами ОБР, а также предстоящими на следующей неделе налоговыми платежами.

В лидерах снижения вчера снова выступали госбумаги, продолжающие непрерывное падение с конца прошлой недели. Совокупный объем сделок с госбумагами составил 13.5 млрд руб., среднесрочные выпуски подешевели примерно на 20 б.п.

В корпоративном сегменте давление продавцов ощущалось в выпусках металлургов: Мечела, Северстали, Сибметинвеста. Сильнее всех «просели» биржевые бонды Северстали, потерявшие к концу дня 25-50 б.п. Между тем, учитывая перекупленность этих бумаг, фиксация прибыли по выпускам кажется нам вполне закономерной.

Интересно, что доходности дебютных облигаций СУЭКа второй день подряд двигаются вниз в противовес всему рынку. Вчера котировки выпуска прибавили еще полфигуры, а его доходность опустилась до 8.77 %.

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25065	855.0	8	46000	27.03.2013		113.00	112.95	-0.04	6.20
ОФЗ 25072	285.9	15	128639	23.01.2013		102.15	101.95	-0.20	6.27
ОФЗ 25075	398.7	18	92167	15.07.2015		99.38	99.15	-0.23	7.22
ОФЗ 26203	11495.7	16	90906	03.08.2016		98.48	98.45	-0.03	7.36
Газпрнефт3	78.8	34	8000	12.07.2016	23.07.2012	112.87	112.66	-0.21	6.77
ИКС5Фин 01	2417.5	15	9000	01.07.2014		100.20	99.80	-0.40	8.17
Интерград1	303.5	8	900	09.07.2014	12.01.2011	100.00	100.00	0.00	15.15
КопейкаБО2	522.9	8	3000	01.10.2013		100.10	100.00	-0.10	9.31
МГор62-об	206.0	23	35000	08.06.2014		120.75	120.25	-0.50	7.10
Мечел 14об	202.0	7	5000	25.08.2020	01.09.2015	101.30	101.00	-0.30	9.96
НижгорОблб	1724.7	9	5000	07.10.2015		101.50	101.59	0.09	8.02
РЖД-08обл	43.4	27	20000	06.07.2011		101.87	101.90	0.03	5.46
РЖД-10обл	599.6	17	15000	06.03.2014		123.95	123.18	-0.77	7.13
СевСт-БО1	495.9	8	15000	18.09.2012	20.09.2011	106.03	105.80	-0.23	6.88
СевСт-БО2	493.3	6	10000	15.02.2013		105.80	105.35	-0.45	7.25
Сибметин01	862.4	28	10000	10.10.2019	16.10.2014	113.00	112.86	-0.14	9.71
Система-02	403.7	20	20000	12.08.2014	14.08.2012	112.60	112.35	-0.25	7.20
СтрТрГаз02	157.6	87	5000	13.07.2012		81.50	82.50	1.00	22.75
СУЭК-Фин01	497.8	11	10000	26.06.2020	05.07.2013	101.20	101.75	0.55	8.77

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб. или числом сделок больше 25

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Аукцион Минфина: спрос сложно назвать рыночным

Аукцион Минфина по доразмещению ОФЗ 26203 на 30 млрд руб. прошел вчера ожидаемо по верхней границе ориентиров, доходность по цене отсечения составила 7.36 %, что после вчерашних распродаж госбумаг уже не подразумевало никакой премии к вторичному рынку.

Итоги аукциона по доразмещению ОФЗ 26203

Выпуск	Дата погашения	Объем предложения, млн руб.	Спрос, млн руб.	Объем размещения, млн руб.	Доход-ть в начале недели, %	Ориентир Минфина, %	Средневз. доходность, %	Доходность по цене отсечения, %	Мод. дюрация, лет
ОФЗ 26203	03.08.16	30 000	12 805	11 655	7.27-7.36%	7.26-7.36%	7.35%	7.36%	4.4
Всего		30 000	12 805	11 655					

Источники: ММВБ, Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

Согласно данным Минфина, спрос на выпуск составил 12.9 млрд руб. (42.7 % от совокупного объема предложения). Минфину вроде бы удалось разместить неплохой объем – 11.7 млрд руб., что составляет почти 40 % предлагаемого выпуска. Напомним, что с начала ноября на фоне ухудшения внешней конъюнктуры аукционы проходили крайне неудачно.

Между тем, анализ проведенных сделок на ММВБ показывает, что один из покупателей приобрел бумагу на 9.9 млрд руб. (84.5 % выпуска), что вряд ли можно назвать реальным рыночным спросом.

Екатерина Горбунова

Китай и Ирландия: прогресса не видно

Главные торговые идеи, царствующие в течение последней недели на глобальных рынках (если не брать в расчет локальные факторы), так или иначе связаны со спекуляциями на две уже порядком надоевшие темы: ужесточение денежно-кредитной политики Китаем и финансовые проблемы Ирландии. Вчерашний день не стал исключением, и каких-либо серьезных подвижек в разрешении этих вопросов не произошло.

Китай продолжает активно намекать на скорое повышение процентной ставки. В частности, одна китайская газета вчера опубликовала прогнозы аналитиков, согласно которым повышение произойдет в ближайшую пятницу, т.е. завтра. Предположение основано на том, что пятница – 19-е число, а китайские банки рассчитывают начисленные проценты 20-го числа каждого месяца, соответственно, им было бы «удобно» узнать о повышении ставки накануне этого дня.

Что касается Ирландии, то сегодня очередной «день X» – новый раунд переговоров ЕК, ЕЦБ, МВФ и Ирландии о параметрах оказания помощи ирландским банкам. Напомним, переговоры, состоявшиеся во вторник, закончились обещаниями решить вопрос «в ближайшие дни», т.е. по сути, ничем. Интересно, что, согласно Bloomberg со ссылкой на трейдеров, ЕЦБ вчера активно скупал госбумаги Португалии и Греции, оставляя при этом облигации Ирландии без внимания. Это может означать, что готовящееся по Ирландии решение обеспечит страну необходимыми ресурсами, но дорого обойдется еврозоне в целом. При этом слишком большой объем помощи для ирландского правительства означает одновременно и большой объем политических рисков. Следовательно, предстоящие переговоры будут очень непростыми, и вряд ли сегодня в этом процессе будет поставлена точка.

В США рынок недвижимости слабый, а инфляция – низкая

После публикации вчерашней макростатистики из США рынки, падавшие до этого момента, продемонстрировали волну роста. Похоже, основная идея для покупок сейчас – количественное смягчение.

Рынок недвижимости США никак не может оторваться от своего дна. Число домов, строительство которых было начато в октябре, упало до минимального значения с апреля 2009 г. Вдобавок, сентябрьское значение подверглось значительному пересмотру вниз.

Слабый потребительский спрос (а это 70 % ВВП США) не дает возможности производителям транслировать издержки по росту цен на энергоносители и продукты питания на потребителей. Индекс потребительских цен в ноябре вырос на 1.2 %, что меньше и так небольшого ожидаемого значения в 1.3 %. Цены без учета стоимости энергоносителей (+2.6 %) и продуктов питания (+0.1 %) и вовсе не изменились.

Новости первичного рынка

- По сообщениям информагентств, объем книги заявок новых еврооблигаций **Газпрома** составил \$ 2 млрд при индикативном объеме в \$ 1 млрд. По всей видимости, размещение пройдет не выше нижней границы первоначально объявленного ориентира в 340-350 б.п. к mid-свопам. Средний спред по долларovým бондам Газпрома вчера не изменился и составил 334 б.п.
- По словам зампреда **Сбербанка**, в 2011 г. банк на внешних рынках займет \$ 2-4 млрд. В настоящее время объем внешних займов Сбербанка составляет около \$ 5 млрд, а основной объем погашений приходится на 2015 и 2017 гг.

Российские евробонды: коррекция после распродаж

Особого повода для роста рынка российских облигаций вчера не было: суверенные российские бонды оставались без изменения, а американские Treasuries даже немного потеряли в цене. Объективно хороших новостей также не наблюдалось (слабая статистика из США не в счет). Похоже, рост корпоративных доходностей, наблюдавшийся в течение последних дней, сменился временной коррекцией, и котировки наиболее просевших в начале недели бумаг немного повысились. Хорошим спросом пользовались еврооблигации ВымпелКома и выборочные бумаги нефтегазового сектора. Банковский сегмент скорректировался слабее, но и падение предыдущих дней в этих бумагах было не таким сильным.

Доходность российских суверенных бумаг RUS' 30 в течение всего вчерашнего дня слабо колебалась в районе открытия, а сегодня демонстрирует легкое снижение до 4.47%. Доходность UST'10 вела себя довольно волатильно, повысившись в конце дня, сегодня утром значение составило 2.89%. Спрэд RUS' 30 - UST'10 сузился до 158 п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	102.8	2.24	213	0.4	-0.06	1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.4	3.45	289	2.0	0.12	-8
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	104.8	5.26	320	5.0	0.16	-3
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.3	4.25	256	2.6	0.04	-2
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	106.9	5.42	284	5.5	0.03	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.4	5.84	359	1.4	0.59	-10
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.1	0.00	343	6.6	0.20	-3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	101.4	6.33	308	7.8	0.18	-2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	120.0	6.89	348	3.1	1.12	-10
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	103.3	7.01	314	11.7	0.72	-6
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	102.1	7.45	439	6.9	0.51	-7
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	106.7	5.87	521	2.2	0.08	-4
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	105.6	6.89	527	4.0	0.05	-1
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	110.5	7.62	541	5.3	0.11	-2
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.7	4.98	454	1.2	0.03	-4
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.7	3.04	263	1.1	0.02	-5
MTS' 20	USD	750	22.06.20	113.5	6.69	400	6.5	0.01	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	103.0	5.39	487	1.4	0.01	-2
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	104.4	4.93	274	5.3	0.07	-1
Rushydro' 18	RUB	20000	28.10.15	99.5	8.16	136	3.8	-0.01	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.0	5.30	466	2.3	0.01	-2
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.1	5.62	472	2.9	0.00	-1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	97.0	5.91	339	5.7	0.19	-3
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	1.82	146	0.6	0.04	-13
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.3	2.77	230	1.3	0.03	-5
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.2	3.75	310	2.1	0.03	-3
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	110.8	5.26	345	4.5	0.30	-7
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.3	5.43	331	5.1	0.62	-12
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.4	2.39	202	0.9	0.00	-5
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.0	4.86	420	2.2	0.29	-14
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.8	6.33	457	4.4	0.22	-5
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	112.3	6.98	475	5.5	0.79	-15

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

Вертикальная интеграция помогла

Северсталь опубликовала во вторник финансовые результаты за 3-й квартал 2010 г. по МСФО. В целом показатели в разрезе выручки, EBITDA и чистой прибыли совпали с нашими ожиданиями и консенсус-прогнозом. Уровень долга практически не изменился.

Выручка компании в 3-м квартале сократилась на 7 % кв-к-кв до \$ 3.9 млрд, EBITDA снизилась на 21 % кв-к-кв до \$ 751 млн, а чистая прибыль увеличилась на 91 % до \$ 368 млн. Снижение выручки и EBITDA происходило на фоне сокращения как физических отгрузок, так и цен на конечную продукцию, при этом цены на металлургическое сырье не падали. Вертикальная интеграция, а также наличие у Северстали золотодобывающего бизнеса сыграло существенную роль – без этих факторов сокращение финансовых показателей в 3-м квартале было бы более существенным.

В сопутствующем пресс-релизе компания сообщила, что EBITDA российского сталелитейного сегмента была скорректирована на \$ 77 млн разовых списаний. Позднее в ходе телеконференции с аналитиками менеджмент пояснил, что данные списания относятся к депозиту компании, который находился в Межпромбанке. Без этих корректировок EBITDA компании на 10 % превзошла бы ожидания рынка, что является позитивным моментом в отчетности.

Североамериканский сегмент компании в 3-м квартале 2010 г. продемонстрировал убыток по EBITDA, составивший \$ 59 млн в сравнении с положительным значением EBITDA \$ 59 млн во 2-м квартале. Северсталь остановила производство на заводе Sparrows Point в июле этого года и не планирует возобновления работ в 4-м квартале. Дальнейшие перспективы Sparrows Point будут зависеть от конъюнктуры рынка. Уровень загрузки оставшихся заводов в Северной Америке остается высоким.

Совокупный долг компании в 3 квартале незначительно вырос до \$ 6.5 млн, при этом произошло изменение структуры задолженности в сторону повышения доли краткосрочных заимствований. Размер чистого долга Северстали остался практически без изменения по сравнению со 2-м кварталом, прибавив 1 % до \$ 4.3 млн.

Северсталь: отчетность по МСФО за 3-й кв. 2010 г.

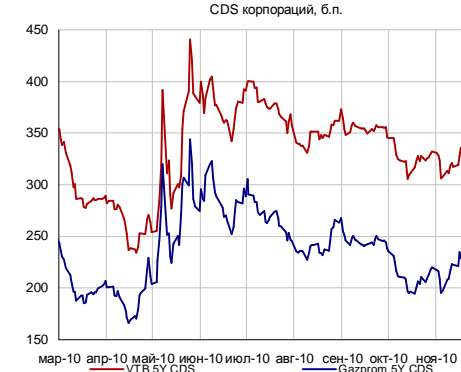
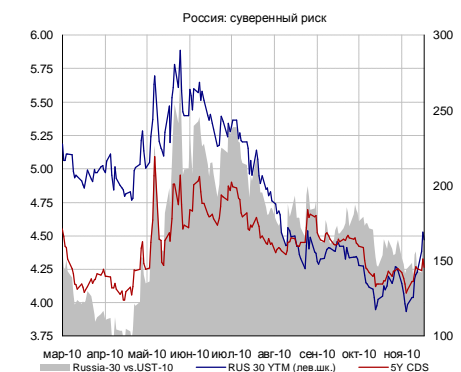
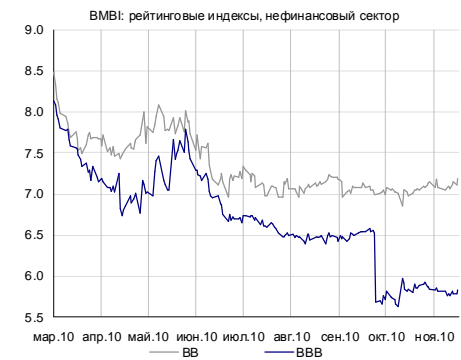
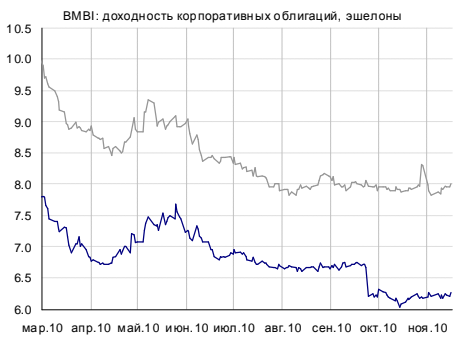
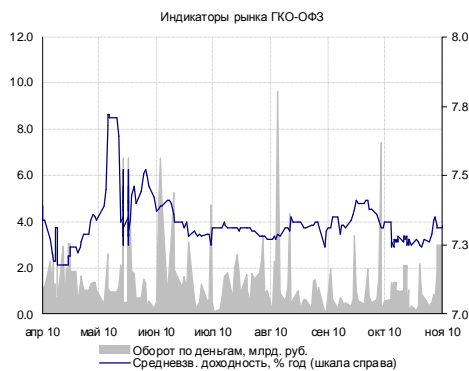
	3 кв. 2009	2 кв. 2010	3 кв. 2010	г-к-г, %	кв-к-кв, %
Финансовые показатели, \$ млн					
Выручка, в т.ч.	3106	4245	3935	26.7	-7.3
Операционная прибыль	253	728	545	115.6	-25.1
EBITDA, в т.ч.	451	955	751	66.5	-21.4
рентабельность	14.5%	22.5%	19.1%		
Чистая прибыль	71	193	368	421.4	90.7
Балансовые показатели, \$ млн					
Краткосрочный долг	1 495	989	1449	-3.1	46.5
Долгосрочный долг	6 379	5303	5009	-21.5	-5.5
Чистый долг	4713	4287	4331	-8.1	1.0

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

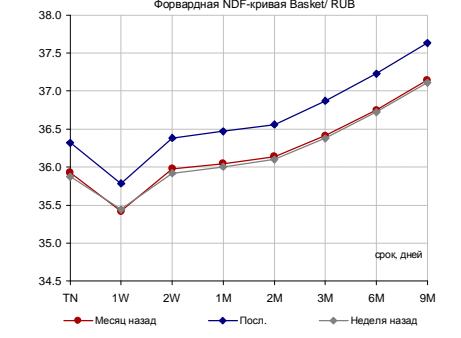
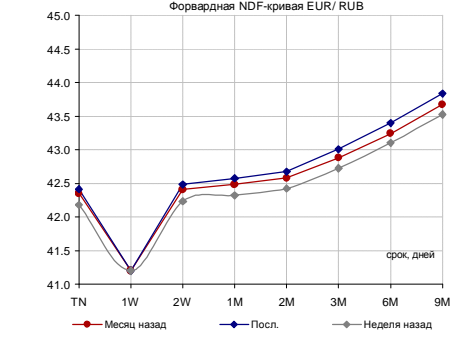
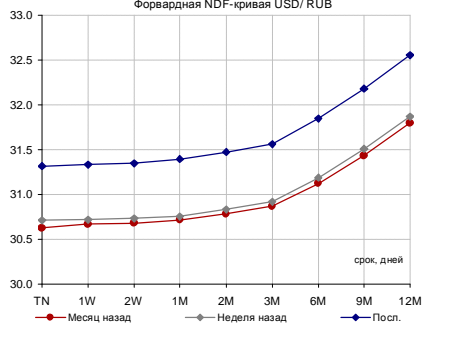
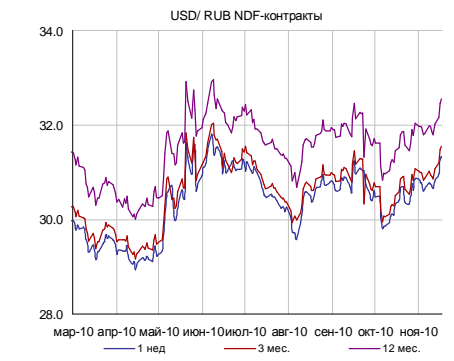
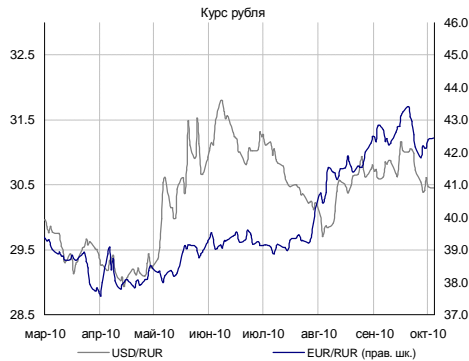
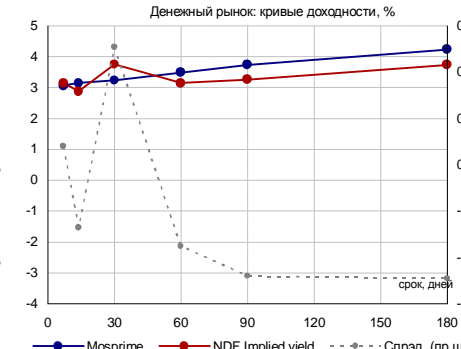
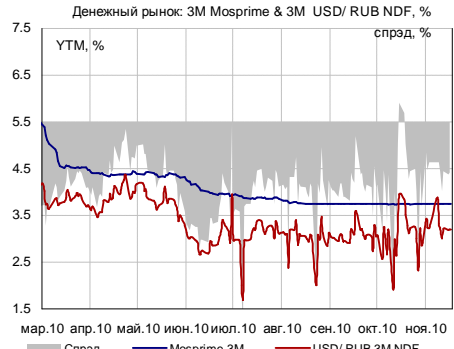
Мы продолжаем оценивать кредитное качество Северстали как высокое, однако потенциала для роста котировок облигации этого эмитента мы не видим. Выпуски СевСт-БО1 и СевСтБО-2 торгуются с доходностями на уровнях около 6.7 % и 7.2 % на дюрациях 0.8 и 1.9 года, что практически не предполагает премии к кривым более крепких эмитентов – ММК и НЛМК.

Юрий Волов, CFA, Андрей Кучеров, Екатерина Горбунова

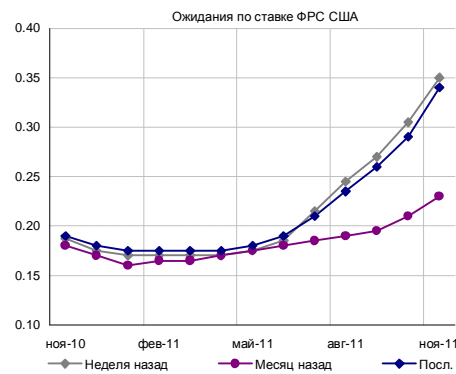
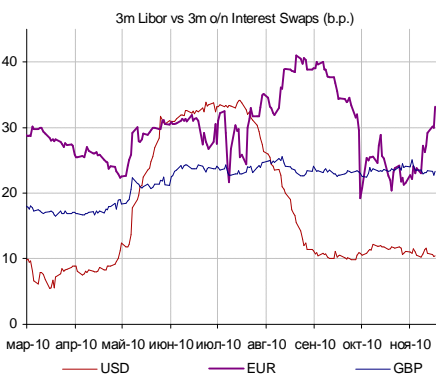
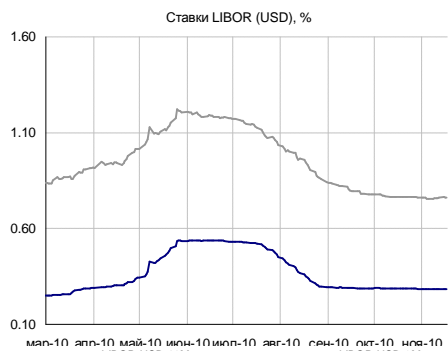
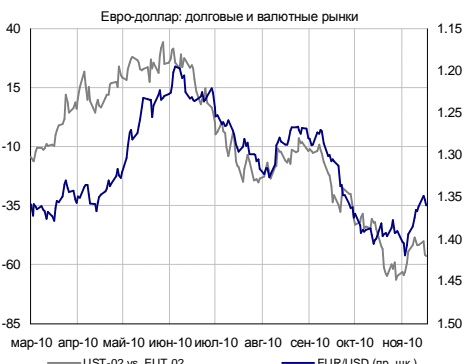
Российский долговой рынок



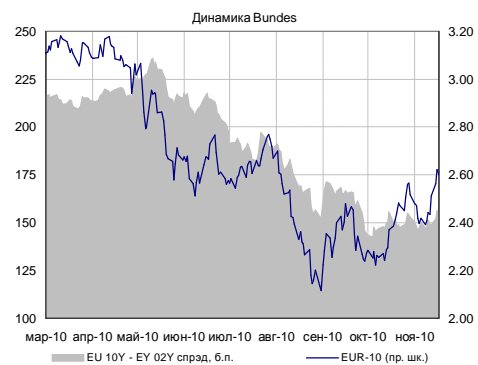
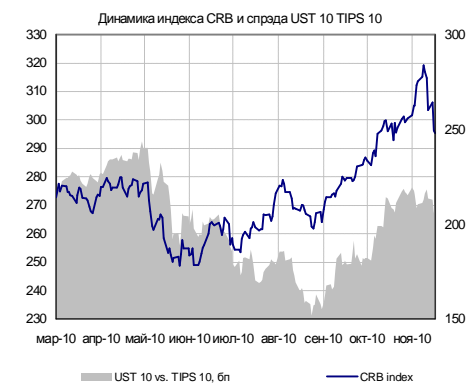
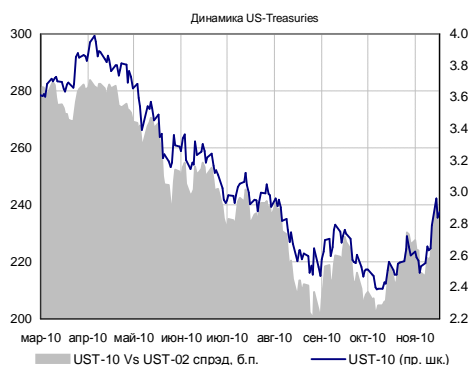
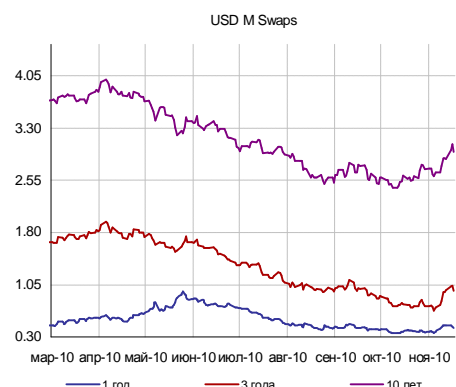
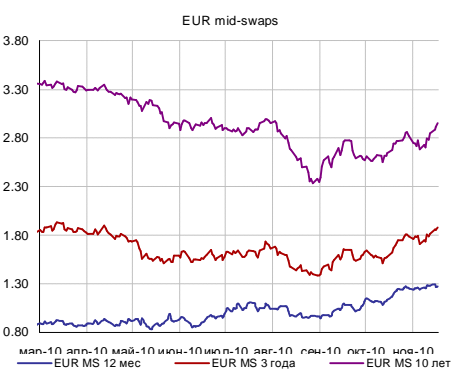
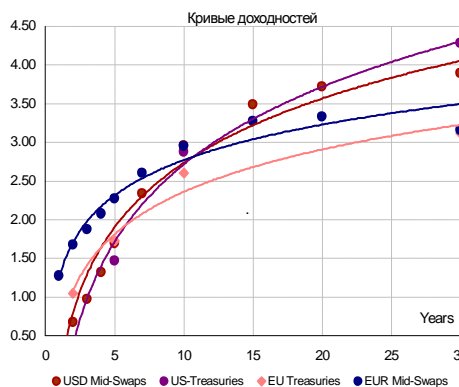
Денежно-валютный рынок



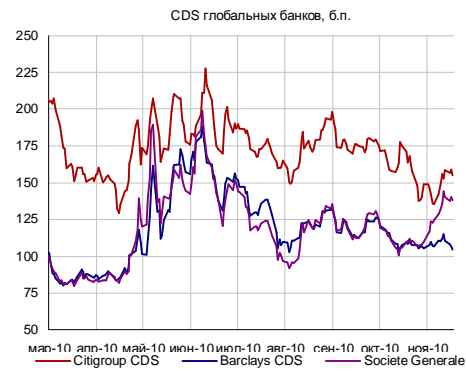
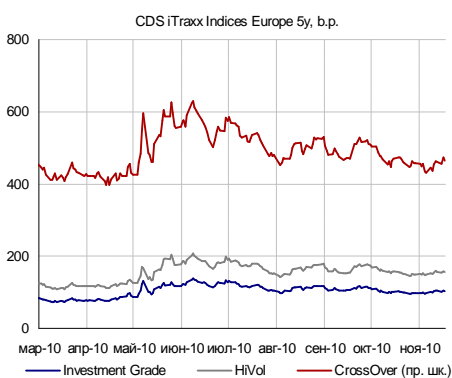
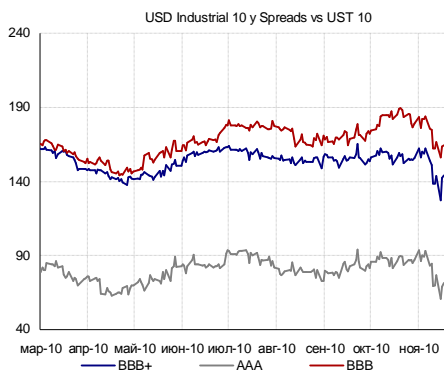
Глобальный валютный и денежный рынок



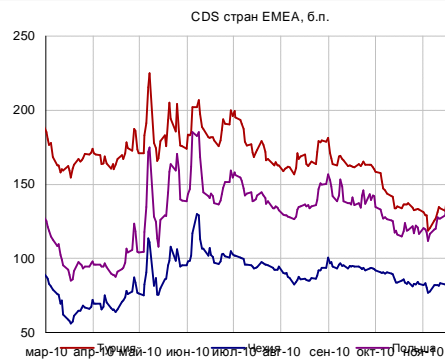
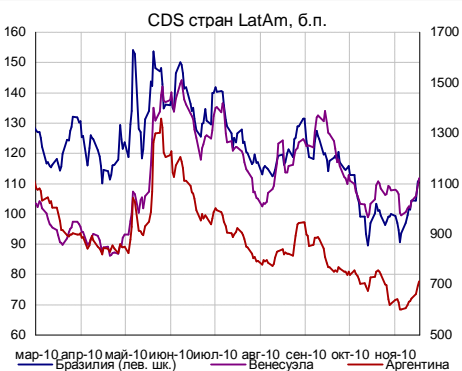
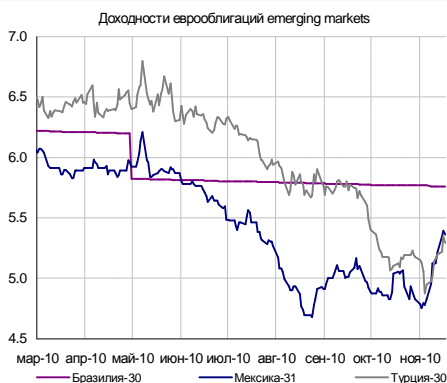
Глобальный долговой рынок



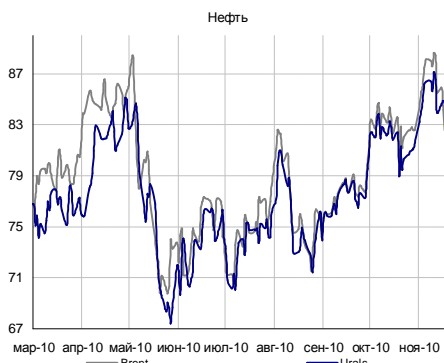
Глобальный кредитный риск



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.
СЕГОДНЯ	ММК БО-1	5 000	Оферта	100	5 000
22.11.2010	ВнешпрБ 01	1 500	Оферта	100	1 500
22.11.2010	ГазпромБ 4	20 000	Оферта	100	20 000
22.11.2010	САХО 01	2 000	Оферта	100	2 000
23.11.2010	ЮгФинСер01	900	Оферта		900
24.11.2010	ИркОбл31-3	270	Погаш.	-	270
26.11.2010	Пензаобл2	500	Погаш.	-	500

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

Kupeev_VS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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 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.