

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	95.35	-0.03	-0.03	Evraz' 13	108.26	0.06	4.96	-3
Нефть (Brent)	97.3	-0.81	-0.83	Банк Москвы' 13	106.58	-0.13	4.20	0
Золото	1360.50	-6.50	-0.48	UST 10	103.70	0.00	3.33	18
EUR/USD	1.3316	0.00	0.16	РОССИЯ 30	116.50	-0.09	4.68	2
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	Russia'30 vs UST'10	135			-16
Fed Funds Fut. Prob. янв.11 (1%)	10%	-0.33%		UST 10 vs UST 2	275			0
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	16			0
MOSPRIME 3m	4.04	0.01	0.25	EU 10 vs EU 2	190			2
MOSPRIME o/n	2.88	0.01	0.35	EMBI Global	281.40	0.01		0
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	11 787.4	0.47		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)	1669.61	-53.62	24.95	Russia CDS 10Y \$	168.55	0.30		0
Сальдо ликвид.	313.2	270.20	628.37	Gazprom CDS 10Y \$	203.87	0.16		0

Источник: Bloomberg

### Внутренний рынок

Боковое движение  
Ликвидность ликвидности рознь

### Глобальные рынки

В поисках информационных поводов  
Переговорный процесс в еврозоне продолжается  
Привлекательные ориентиры от ВЭБа  
Российские еврооблигации: нулевая активность

### Корпоративные новости

ВымпелКом все ближе к сделке с Wind Telecom?

## Новости коротко

### Сегодня

- Отчетность Citigroup, IBM и Apple.
- Макростатистика из США: индекс деловой активности Нью-Йорка и индекс деловой активности на рынке жилья NAHB в январе.

### Корпоративные новости

- Совокупная выручка **АК «АПРОСА»** составила около \$ 3.5 млрд. / Интерфакс
- **Ленэнерго** в 2011 г. планирует получить чистую прибыль в размере 4.4 млрд руб., сообщил заместитель гендиректора по экономике и финансам сетевой компании Сергей Николаев. По его словам, прогнозируемый показатель чистой прибыли в 2010 г. составит 3.7-3.8 млрд руб. / Интерфакс
- **Ленэнерго** в 2011-2013 гг. планирует привлечь дополнительный капитал на сумму 7.5-10 млрд руб., сообщил заместитель гендиректора по корпоративному управлению компании Григорий Харенко. У основного акционера – «Холдинга МРСК» – компания планирует привлечь 5 млрд руб., у Санкт-Петербурга – 2.5 млрд руб., остальные средства - у миноритариев. / Интерфакс
- Чистая прибыль **Газпромбанка** по РСБУ за 2010 г. выросла до 14.5 млрд руб., что в 1.6 раза превышает размер прибыли за 2009 г. В 4-м квартале 2010 г. чистая прибыль банка составила 9.9 млрд руб. против убытка в 2.6 млрд руб. в 3-м квартале 2010 г. / Интерфакс
- Владелец **ТМК** Дмитрий Пумпянский может вновь распоряжаться контрольным пакетом акций компании. Согласно меморандуму к новому размещению LPN ТМК, бумаги выведены из-под залога **Газпромбанка** и **ВТБ**. / Ведомости

- **РУСАЛ планирует выпустить евробонды в юанях.** «РусАл» выдала мандаты банкам-организаторам дебютного выпуска облигаций в юанях, сообщил сегодня в Гонконге директор компании по рынкам капитала Олег Мухамедшин. Он подтвердил, что объем первого выпуска не превысит 1 млрд юаней (около \$ 150 млн). / Интерфакс, Bloomberg

Рейтинги

- **S&P** поместило рейтинг ОАО «Кокс» (B) в список на рассмотрение с возможностью повышения. / S&P

## Боковое движение

### Безыдейный день

Вчера рынок вновь показал относительно низкий объем торгов (13 млрд руб. без госсектора) и 15 млрд руб. в госсекторе. Судя по распределению «наторгованного» объема корпоративный и субфедеральный сектора находились в равновесии – примерно по трети всего оборота пришлось на падающие (34 %) и растущие выпуски (31 %).

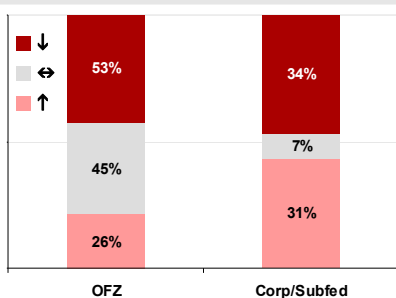
Наблюдались продажи в кривой Москвы: МГор45-об (-0.09 % / yield 6.62 / +6 б.п.), МГор54-об (-0.2 % / yield 6.62 / +12 б.п.). Значительно просел РосселхБО5 (-0.25 % / yield 7.32 / +17 б.п.).

### Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	17/01/2011		Изм. с 14.01		
	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %	
ОФЗ 26203	7.66	4.22	13	-0.56	
ОФЗ 26202	7.08	3.04	-11	0.31	
ОФЗ 25075	7.47	3.55	0	0.00	
ОФЗ 25072	6.30	1.74	-1	0.02	
ОФЗ 25073	6.00	1.36	-1	0.01	

Источники: ММВБ, Банк Москвы

### Распределение оборота по изм. цены



Источники: ММВБ, Банк Москвы

### Новые выпуски

Интересной динамикой отличились УФА и Беларусь, размещенные в конце 2010 г. Если УФА подорожала на 0.25 %, то Беларусь, позавчера вышедшая на рынок, показала хороший оборот в 350 млн руб. и просела на 25 б.п. в цене (+15 б.п. в доходности).

«Новички» вчерашнего дня – выпуски Роснано – можно сказать не торговались: по выпускам прошло по одной сделке с минимальным объемом. С учетом того, что 73 % выпусков было выкуплено ВЭБом, вполне возможно, что в ближайшее время активность в бумагах останется невысокой. В то же время, учитывая дюрацию выпусков (порядка 5 лет) и неопределенность на рынке облигаций, организовать активный спрос на инструменты будет сложно. Скорее выпуски совокупным объемом 33 млрд руб. будут более популярны на рынке РЕПО, нежели в основном режиме и РПС.

Юрий Нефёдов

### Статистика торгов за 17.01.2011

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Газпрома11	179	10	5 000	24.06.14	-	119.0	-0.42	7.52	2.69
Лукойл3обл	302	18	8 000	08.12.11	-	101.0	0.01	6.01	0.82
МГор45-об	222	3	15 000	27.06.12	-	102.0	-0.09	6.62	1.30
МГор54-об	204	3	15 000	05.09.12	-	101.8	-0.20	6.62	1.43
МГор62-об	166	13	35 000	08.06.14	-	118.3	-0.06	7.35	2.59
МДМ Банк 5	219	9	3 000	18.10.11	-	102.3	0.05	7.01	0.68
МТС 04	177	28	15 000	13.05.14	19/05/11	103.5	0.02	5.67	0.32
МТС 07	291	16	10 000	07.11.17	-	100.0	0.05	8.90	4.78
МТС 08	191	10	15 000	03.11.20	12/11/15	99.9	0.10	8.35	3.72
Мечел 13об	196	15	5 000	25.08.20	01/09/15	100.7	-0.44	10.04	3.35
Мечел 14об	200	22	5 000	25.08.20	01/09/15	101.1	-0.10	9.93	3.35
Мечел БО-3	170	10	5 000	24.04.13	-	103.0	0.00	8.43	1.89
НЛМК БО-5	160	6	10 000	30.10.12	-	106.2	0.00	7.14	1.53
Промсвб-06	170	11	5 000	17.06.13	-	100.5	0.30	8.18	2.06
Система-02	264	11	20 000	12.08.14	14/08/12	111.3	-0.09	7.19	1.30
ВК-Инвест3	711	9	10 000	08.07.14	12/07/11	104.4	-0.08	5.98	0.45
Газпрнефт4	176	17	10 000	09.04.19	25/04/11	102.9	-0.25	5.50	0.25
ЕврХолдФ 1	244	18	10 000	13.03.20	22/03/13	101.7	0.20	8.57	1.81
Кокс 02	514	2	5 000	15.03.12	-	102.6	-0.15	9.78	0.98
МРСК Юга 2	171	14	6 000	26.08.14	30/08/11	106.0	0.08	7.54	0.54
СевСт-БО1	176	4	15 000	18.09.12	20/09/11	104.9	0.00	6.52	0.60
Система-03	556	18	19 000	24.11.16	29/11/12	108.5	-0.05	7.67	1.59
ПромТр03об	298	183	5 000	24.07.13	27/07/11	97.0	2.11	25.88	0.38
АЛРОСА 21	318	9	8 000	18.06.15	25/06/13	101.3	0.39	7.88	2.06
Беларусь01	353	10	7 000	20.12.12	-	99.8	-0.25	9.14	1.63
ВК-Инвест7	221	10	10 000	13.10.15	-	99.8	-0.06	8.52	3.63
РосселхБО5	406	4	10 000	28.08.13	29/08/12	100.0	-0.25	7.32	1.41
УФА-2010об	234	9	750	24.12.13	-	100.7	0.24	8.92	2.42
ЮТэйрФБО-3	651	19	1 500	19.12.13	-	100.9	0.60	0.00	2.57

Источники: ММВБ

## Ликвидность ликвидности рознь

### Рекорды впрок

В настоящее время мы наблюдаем рекордный объем ликвидности на корреспондентских счетах и депозитах ЦБ. Соотношение «ликвидность» / «капитализация BMBI Corp» рынка достигло 0.9x – среднего значения за 3 года и значительно превысило скользящую 90-дневную среднюю (красная линия на левом графике).

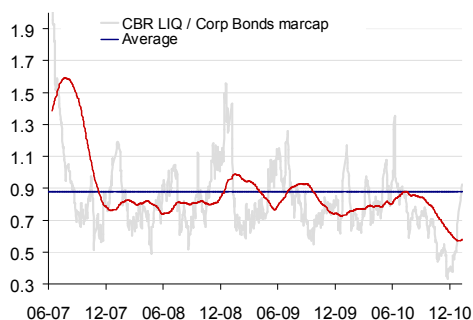
В то же время, обороты торгов в корпоративном секторе и динамика цен оставляют желать лучшего. Мы считаем, что в текущей ситуации избыток ликвидности не приведет к активности на рынке рублевых бондов ввиду следующих причин:

- пока гораздо более интересную динамику показывает рынок акций – обороты сосредоточены там;
- участники рынка облигаций «затаились» перед грядущим заседанием ЦБ и аукционами ОФЗ;
- сейчас банкам гораздо комфортнее держать избыточную ликвидность на депозитах ЦБ нежели в облигациях, что связано, по нашему мнению, с ожиданием отрицательной переоценки внутреннего рынка бондов. Так, объем депозитов на текущий момент составляет более 1 трлн руб. Активный «переток» в депозиты происходил в начале декабря.

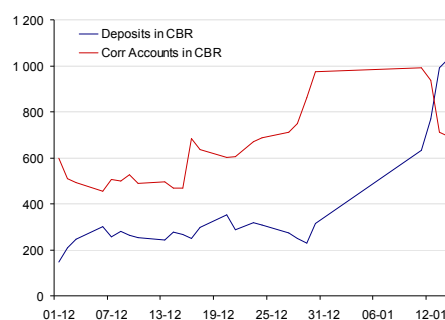
### Вчера на рынке

Рубль продолжил укрепление к бивалютной корзине, а кривая NDF сместилась вниз на 6-7 б.п. Ставки РЕПО по наиболее ликвидным выпускам находятся на уровне 3.3-3.4 %.

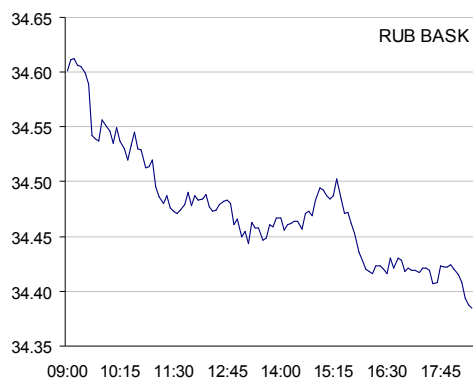
Ликвидность и капитализация BMBI Corp



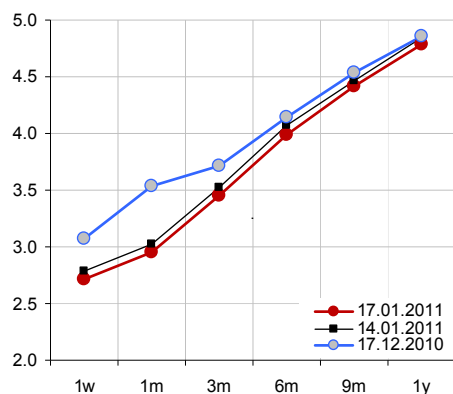
Кор. счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)



Бивалютная корзина внутри дня



Кривая NDF, %



Источники: ЦБ РФ, ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

## В поисках информационных поводов

Американские UST, выйдя на торги после выходного дня, торгуются на уровне открытия: долгожданных новостей от министров финансов ЕС вчера не последовало, а локальных новостей по случаю дня Мартина Лютера Kinga не было. Из совсем свежих новостей упомянем рост азиатских площадок благодаря high-tech сектору, снижение рейтингов ряда греческих банков от Fitch вслед за понижением суверенного рейтинга страны (о чем мы писали вчера) и объявление ориентиров нового выпуска ВЭБа.

Сегодня нас ожидают отчетности Citigroup, Apple и IBM, а также макростатистика из США по рынку жилья.

## Переговорный процесс в еврозоне продолжается

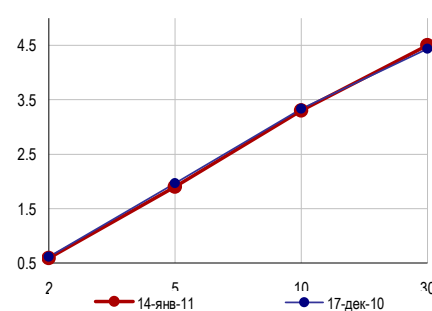
Проходящая в Брюсселе встреча министров финансов ЕС новостей не принесла. Напомним, министры собрались для того, чтобы выработать новые универсальные механизмы поддержки евро в рамках исполнения поручения декабрьского саммита. Следующий саммит ЕС состоится 24-25 марта, и поэтому участники встречи предпочли не торопиться и не делать вчера каких-либо существенных заявлений. По всей вероятности, отсутствие спешки в данном вопросе сейчас является хорошим признаком, демонстрируя отсутствие острой ситуации с долговыми проблемами стран PIIGS, что и показал на прошлой неделе ряд аукционов по размещению суверенных долгов этих стран.

## Привлекательные ориентиры от ВЭБа

12 января мы писали о роуд-шоу нового выпуска ВЭБа в швейцарских франках. Вчера банк объявил ориентиры, согласно которым выпуск объемом 300 млн швейцарских франков с погашением в 2016 г. планируется разместить по цене + 224 базисных пункта к среднерыночным свопам, что составляет порядка 3.75 % при дюрации 4.5 года.

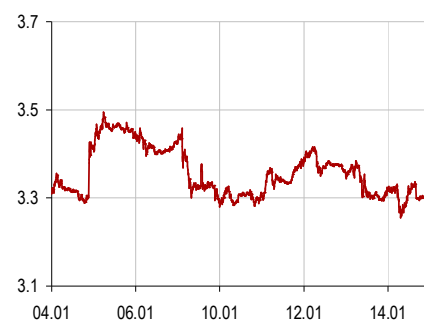
Предложенная доходность выглядит крайне привлекательно, если сравнивать спреды между кривыми еврооблигаций в USD и CHF для ВЭБа и ВТБ, а также лежит на 50 б.п. выше кривой заимствований в швейцарских франках для российских госбанков.

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



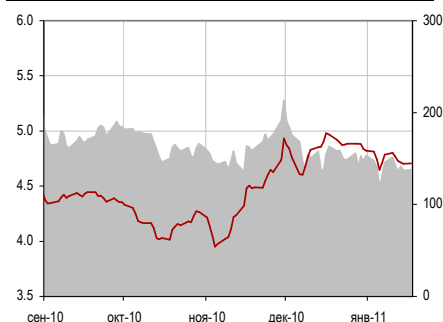
Источник: Reuters

Курс EUR/USD



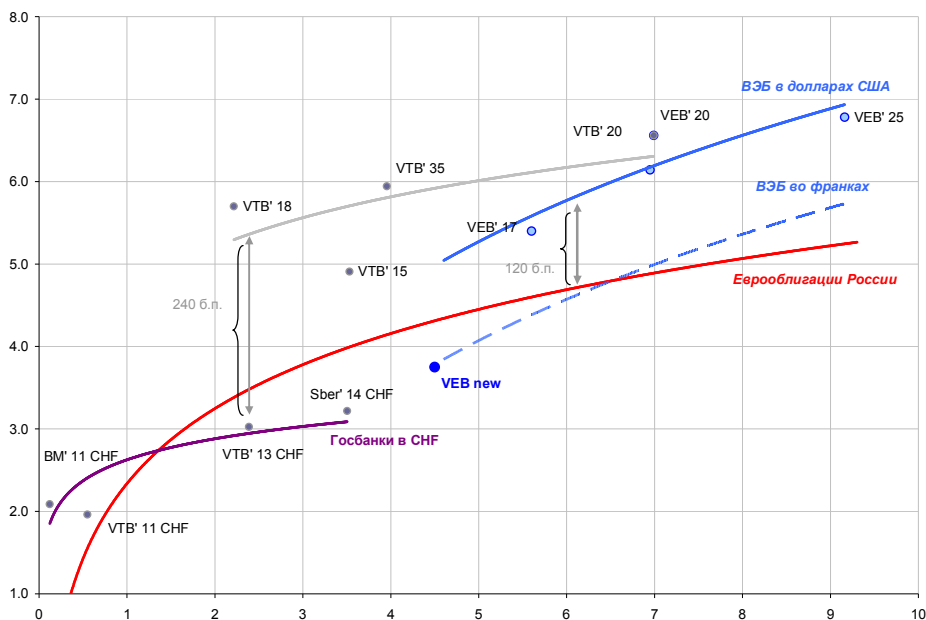
Источник: Reuters

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Кривая доходностей ВЭБа



Источники: Bloomberg, Cbonds

## Российские еврооблигации: нулевая активность

В связи с выходным днем в США рынок российских евробондов вчера был неактивен. Доходность RUS'30 за сутки выросла на 1 б.п., доходности наиболее ликвидных российских бумаг также особой динамики не показали.

Анастасия Сарсон

**ВымпелКом все ближе к сделке с Wind Telecom?**

Вчера стало известно, что наблюдательный совет VimpelCom одобрил покупку активов Wind TeleCom (бывшая Weather Investment), несмотря на возражения второго по величине акционера группы - норвежской Telenor. Новые условия объединения компании, с нашей точки зрения, нейтральны для инвесторов. Настороженность инвесторов может вызвать нарастание противоречий акционеров, а также рост долговой нагрузки объединенной компании, что может оказать давление на котировки обращающихся облигаций VimpelCom.

Ниже приводим краткое сравнение основных параметров объединения в новой версии с объявленными ранее:

Характеристики долговой нагрузки ВымпелКом	
\$ млрд	3 кв. 2010
Совокупный долг	6.5
Чистый долг	4.0
Чистый долг/ OIBDA	1.4X

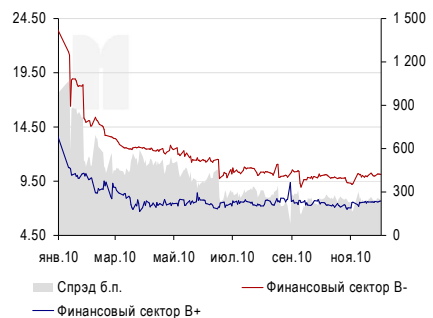
Источники: данные компании

Характеристики долговой нагрузки объединенной компании		
\$ млрд	3 кв. 2010	После сделки
Совокупный долг	24.8	25.7
Чистый долг	21.1	21.7
Чистый долг/EBITDA		2.3X

Источники: пресс-релиз VimpelCom

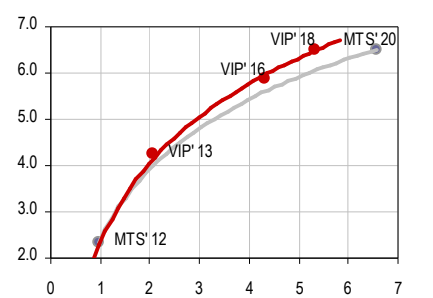
Старые условия покупки Wind Telc.	Новые условия покупки Wind Telc.
Допэмиссия в пользу Wind 325.6 млн обыкновенных акций (экономическая доля в объединенной компании 20 %)	Допэмиссия в пользу Wind 325.6 млн обыкновенных акций <b>и 305 млн привилегированных акций</b> (экономическая доля в объединенной компании 20 %, голосующая – 30.6 %)
\$ 1.8 млрд в пользу Wind	<b>\$ 1.495 млрд</b> в пользу Wind
Риски Djezzy ложатся на VimpelCom	VimpelCom получает опцион, по которому <b>может вернуть потери в случае проблем Djezzy с властями Алжира</b>

Кривые доходностей рублевых облигаций ВымпелКом и МТС



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Кривые доходностей еврооблигаций ВымпелКом и МТС



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Выпущенные привилегированные акции, как и уже имеющиеся у Altimo (128 млн шт.), будут конвертируемыми, что дает право их держателям обменять данные бумаги на обыкновенные акции через 2.5 года, заплатив за них рыночную цену.

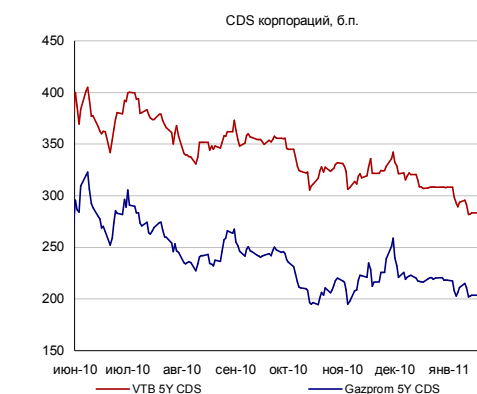
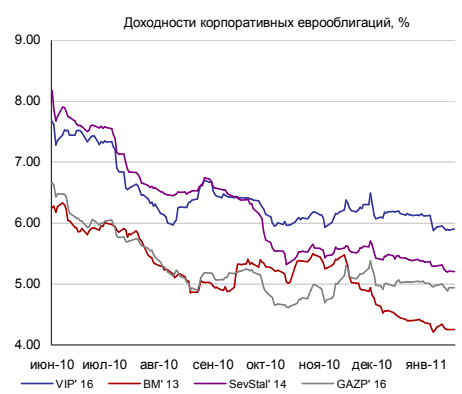
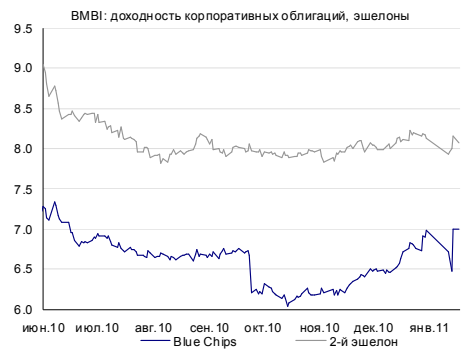
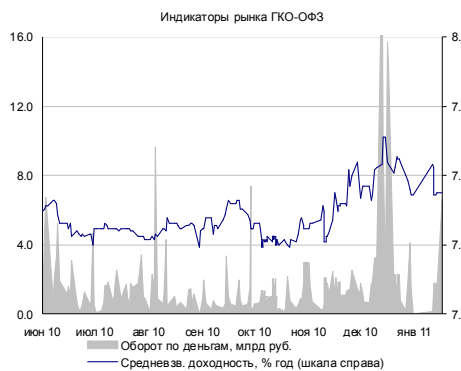
- С точки зрения денежной составляющей новые условия выглядят предпочтительнее для миноритариев VimpelCom: изначально планируемый объем денежных средств к выплате Wind уменьшен на \$ 300 млн и составит \$ 1.5 млрд.
- К положительным моментам новых условий сделки можно отнести то, что VimpelCom разделит с Савирисом возможные прибыли и убытки, связанные с национализацией одного из самых спорных активов – Djezzy.
- Мы отмечаем возникновение новых рисков: Altimo и Савирис будут иметь голосующую долю в компании (61.6 %), что является достаточным для принятия многих решений. Учитывая то, что привилегированными акциями будут владеть только эти компании, не исключено, что они смогут через 2.5 года «размыть» доли Telenor и миноритариев, что не устраивает Telenor.
- Окончательное решение о проведении сделки будет принято 17 марта 2011 г. на собрании акционеров. Поскольку Telenor (36 % голосующих акций) выступает против сделки, для того чтобы объединение с Wind состоялось на вышеуказанных условиях Altimo (44.7 % голосующих акций) необходимо заручиться поддержкой 28 % миноритариев. Telenor будет иметь право преимущественного выкупа допэмиссии, что осложнит принятие решения. Однако данное право может быть не реализовано, если ВымпелКому удастся трактовать сделку как сделку с участием связанной стороны (VimpelCom владеет пакетом в Ogascom на сумму \$ 28 млн). Таким образом, до сих пор остается вопрос: состоится ли сделка?

Финансирование сделки VimpelCom собирается осуществлять за счет заемных средств на сумму около \$ 5.0 млрд., из которых примерно половина будет получена в форме кредита в рублях, другую половину планируется привлечь в форме долларового бридж-кредита с последующим рефинансированием на рынке облигаций. Средства пойдут на оплату денежной части сделки, а также на рефинансирование долга Ogascom.

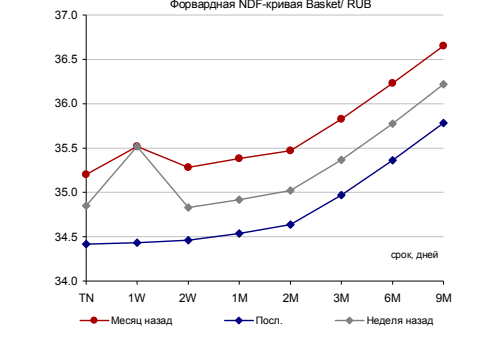
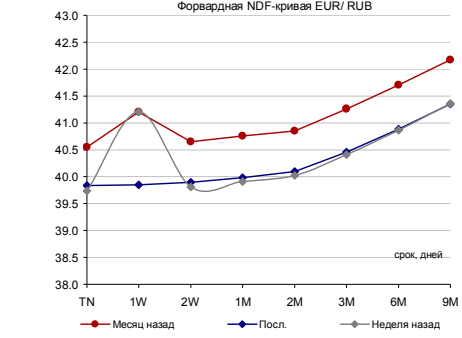
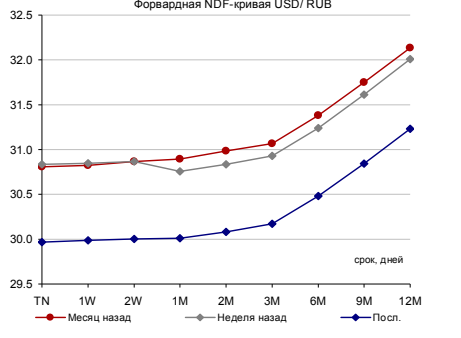
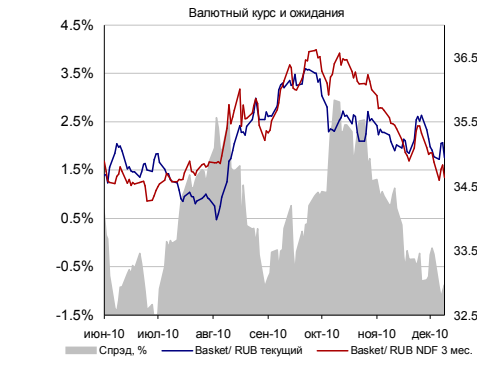
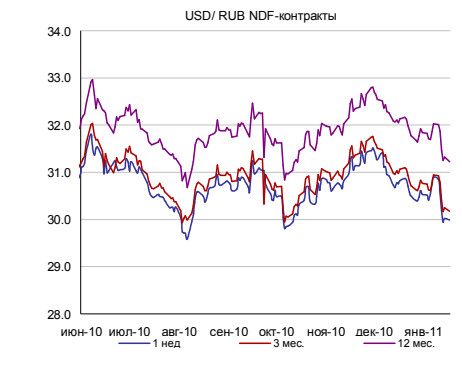
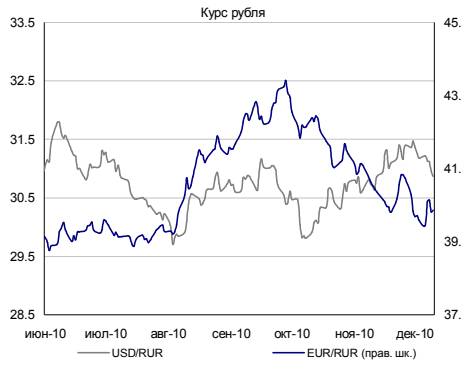
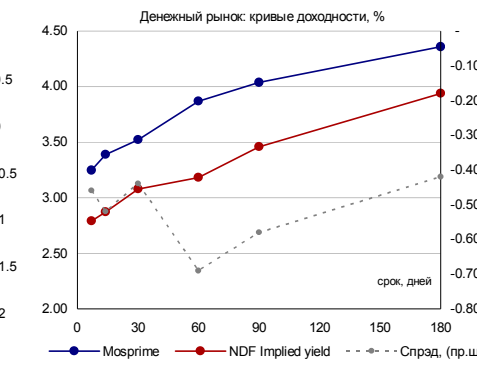
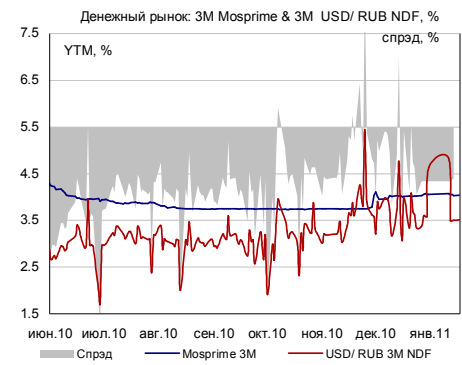
Долговая нагрузка объединенной компании будет существенно выше долговой нагрузки VimpelCom: показатель Чистый долг/OIBDA VimpelCom по итогам 9 мес. 2010 г. составлял 1.4x, соответствующий показатель объединенной компании составит 2.3x с последующим снижением до 2.0 x в течение двух лет. Данные характеристики объединенной компании были известны ранее. Тем не менее, воскресные события увеличили вероятность заключения сделки, что должно найти отражение в котировках облигаций Вымпелкома. В настоящий момент кривые МТС и Вымпелком торгуются практически без спреда. На наш взгляд, это несправедливо. Мы рекомендуем ставить на рост спреда кривых Вымпелком-МТС.

Екатерина Горбунова, Кирилл Горячих, Егор Федоров

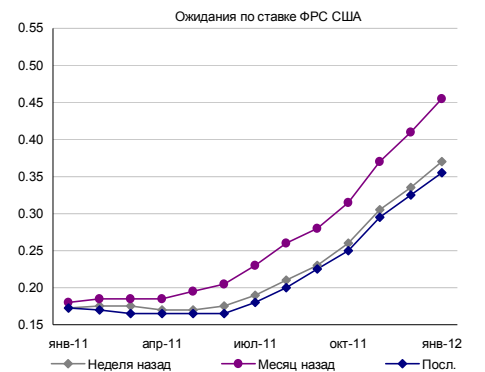
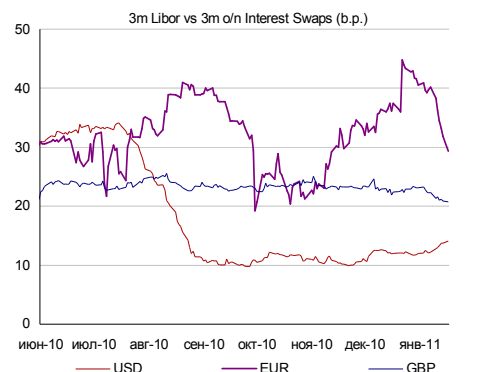
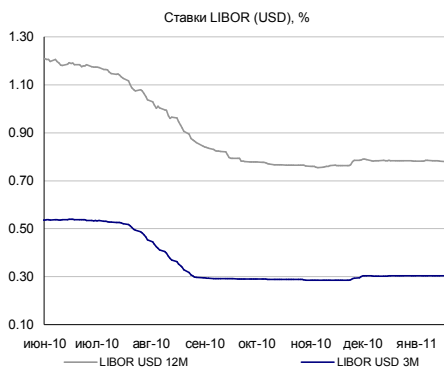
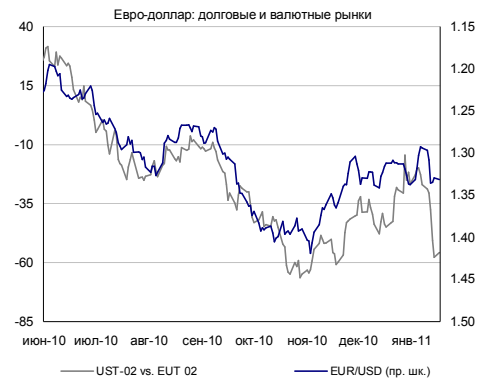
Российский долговой рынок



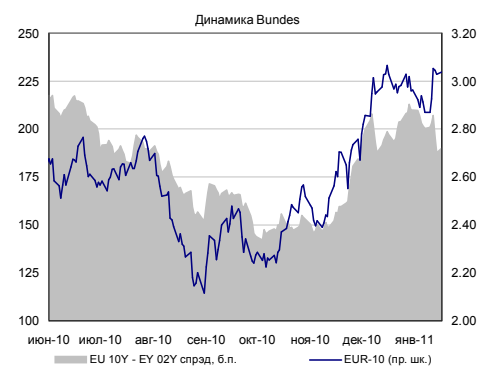
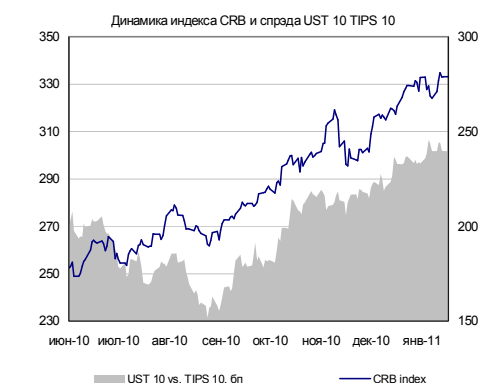
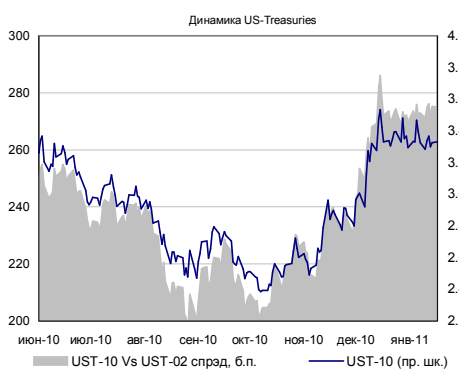
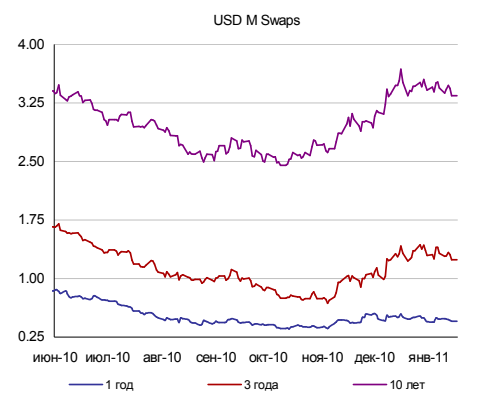
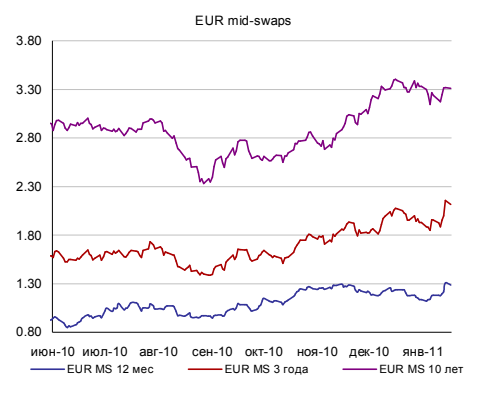
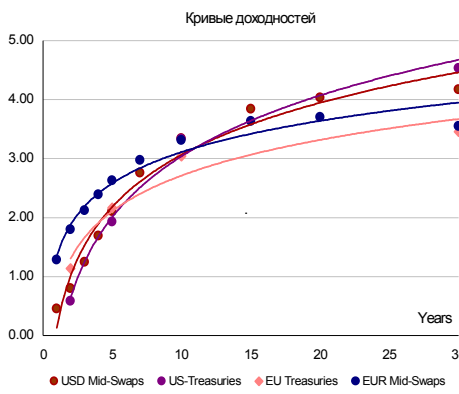
Денежно-валютный рынок



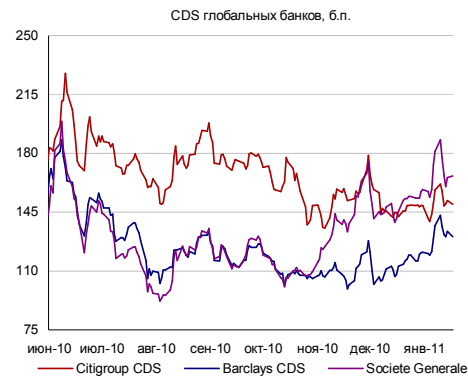
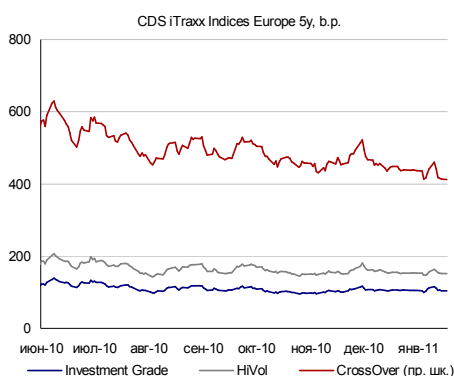
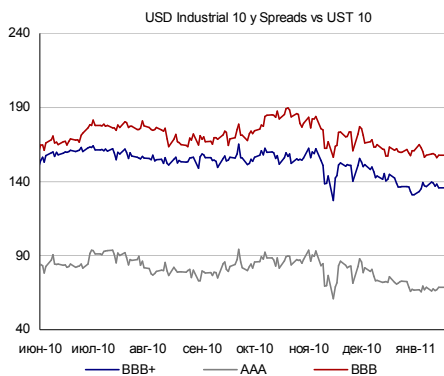
Глобальный валютный и денежный рынок



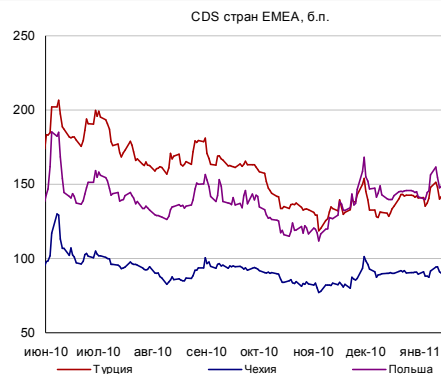
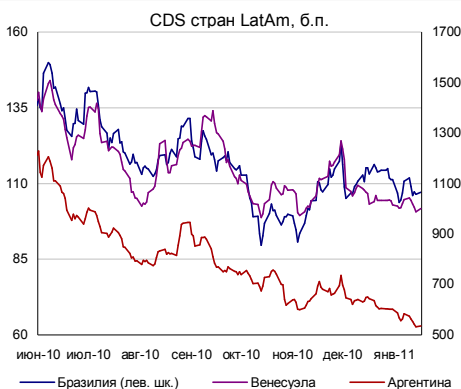
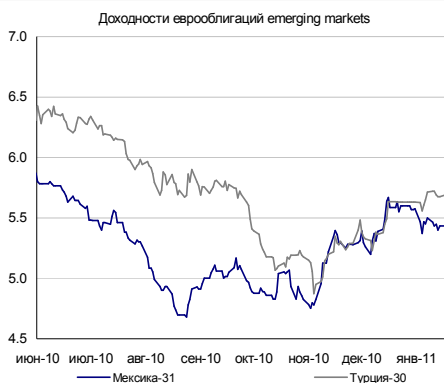
Глобальный долговой рынок



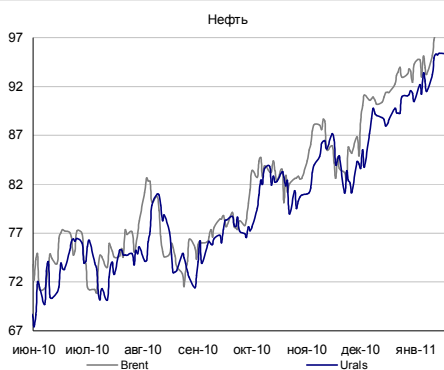
Глобальный кредитный риск



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	ЭнргсбРес1	15	Погаш.	-	15
21.01.2011	Синергия-3	2 500	Оферта	100	2 500
21.01.2011	УХП обл	500	Погаш.	-	500
27.01.2011	ГазпромБ 1	5 000	Погаш.	-	5 000
01.02.2011	ИАРТ-01	1 000	Оферта	100	1 000
03.02.2011	ЛСР 02 обл	5 000	Оферта	100	5 000
04.02.2011	БанкМоск-2	10 000	Оферта		10 000
08.02.2011	ВТБ24 02	10 000	Оферта	100	10 000
08.02.2011	ГАЗФин 01	5 000	Погаш.	-	5 000

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00

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, CFA

[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)**Финансовый сектор**

Федоров Егор

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

Купеев Виталий

[KupeeV\\_VS@mmbank.ru](mailto:KupeeV_VS@mmbank.ru)**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**

Федоров Егор

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

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

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

Горбунова Екатерина

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

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

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

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