



На рынке

- Трюк по замене длинных ОФЗ на короткие удался. Аукцион очень успешен.
- Эмитенты находят спрос на внутреннем рынке, видим локальное окно для размещений.
- Вторая серия еврооблигаций РЖД: читаем между строк.
- Рынок вчера был стабилен, спросом пользовались металлурги и нефтяники.
- Ставки вниз, рубль вверх. Сильное укрепление на всех сроках форвардной кривой.

Главные новости

Первичный рынок

Почём РЖД на еврорынке?

Вторичный рынок

Трюк сработал: Минфин продал все и еще немного...

Рынок стабилен

Рублю дают укрепиться...

Глобальные рынки

Инфляционное давление на Трише

UST снова дешевет

Российские еврооблигации: разнонаправлено

Доходности и спреды		yield, %	б.п.
RUS_30	↑	4.888	1
RUS30_UST10 bp	↑	141	141
UST_10	↑	3.479	4
UST_2	↑	0.661	6
UST10-UST2 bp	↓	282	-2
EU_10	↑	3.259	4
EU_2	↑	1.488	8
EU10-EU2 bp	↓	177	-4
EMBI+ bp	↓	251	-6
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↓	15	0
LIBOR OIS EUR 3m	↓	18	-3
Mosprime o/n	↓	2.83	0.0
Mosprime 3m	↑	4.00	0.0
RUB NDF 3m, %	↓	3.42	0.0
K/c+депоз (млрд руб)	↑	1 384	79.2
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↑	144	2
Greece	↓	811	-15
Portugal	↓	389	-15
Spain	↓	222	-6
Italy	↓	158	-7
Индексы			
		цена	изм, %
MSCI BRIC	↑	350	0.35
MSCI Russia	↑	1 012	1.13
Dow Jones	↑	12 042	0.02
RTSI	↑	1 931	1.12
VIX (RTS)	↑	26	2.76
Валюты			
EUR/USD	↓	1.3788	-0.25
3m FWD rate diff	↓	-104	-3
RUB/USD	↓	29.420	-0.28
RUB/EUR	↓	40.608	-0.46
RUB BASK	↓	34.458	-0.40
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	98	1.03
Золото \$ / troy	↓	1 335	-0.21

Сегодня

- Открытие книги заявок на АИЖК-17 (8 млрд руб.)
- Открытие книги заявок на Мечел-15 и Мечел-16 (совокупным объемом 10 млрд руб.)
- Заседание ЕЦБ по процентной ставке
- Статистика из США: недельные первичные заявки на пособие по безработице, индекс деловой активности в непроизводственном секторе в январе и объем производственных заказов в декабре

Экономика

- А. Кудрин оценил уровень дефицита бюджета в 2011 году ниже 3 % от ВВП. Основной фактор – более высокая цена на нефть. / Интрефакс
- На основании недельной статистики Росстат оценил январский **рост потребительских цен** на уровне 2.4 %. За последнюю неделю месяца инфляция ускорилась, составив 0.6 % в сравнении с 0.4 % в предыдущую неделю. По нашим оценкам, годовой показатель инфляции вырос до 9.6 % по сравнению с 8.8 % в декабре. Недельные данные в отличие от ежемесячных рассчитываются по более узкой корзине товаров и услуг, поэтому итоговая оценка январской инфляции может несколько отличаться от этой цифры.

Корпоративные новости

- С. Пахомов покинул пост главы **Москомзайма**. / Reuters
- По словам С. Пахомова, новых размещений облигаций в 2011 году «практически» не будет, так как в распоряжении города имеется достаточное количество средств: переходящий остаток из бюджета прошлого года составляет около 200 млрд руб., кроме того, Москва рассчитывает на доходы от приватизации. Относительно планов столицы разместить еврооблигации экс-глава Москомзайма сообщил, что еврооблигации в 2011 году выпускаться не будут, «будет просто погашение займа на 374 млн евро». / Reuters
- Мэр Москвы С. Собянин подтвердил **сокращение масштабов заимствований Москвы** и уточнил, что столица будет занимать только на готовые инфраструктурные проекты. / Reuters
- По данным Коммерсанта, **Дикси** может купить **сеть «Виктория»**. О сделке может быть объявлено уже сегодня, условия сделки пока неизвестны. На 10 марта назначено внеочередное общее собрание акционеров Дикси с повесткой «об одобрении крупной сделки». Сеть «Виктория» насчитывает более 250 магазинов, расположенных в Центральном, Северо-Западном регионах и Калининградской области. Выручка Виктории в 2010 году, по нашим оценкам, может составлять около 36 млрд руб., а рентабельность EBITDA – около 7 %. Объединенная компания может стать пятым по величине ритейлером в России с долей рынка около 1.4 % (данные на конец 2009 года), против 5.3 % у **X5** (с учетом «Копейки») и 2.7 % у **Магнита**.
- **Вимм-Билль-Данн** объявил о покупке компании «Ополье» во Владимирской области. «Ополье» является лидером региона по переработке молока и входит в десятку молочных компаний России. Разрешение ФАС на сделку было получено осенью 2010 г. Сумма сделки не раскрывается.

Кредиты и займы

- **UC Rusal** до конца 2011 г. планирует **рефинансировать более \$ 5 млрд или 43 % своего чистого долга**. 60 % этой суммы будет рефинансировано за счет привлечения синдицированного кредита, остальное – за счет рублевых и еврооблигаций примерно в равной пропорции. Кроме того, в марте-апреле 2011 г. будут выпущены облигации на 1 млрд юаней (\$150 млн). / Интерфакс, Bloomberg

Почём РЖД на евторынке?

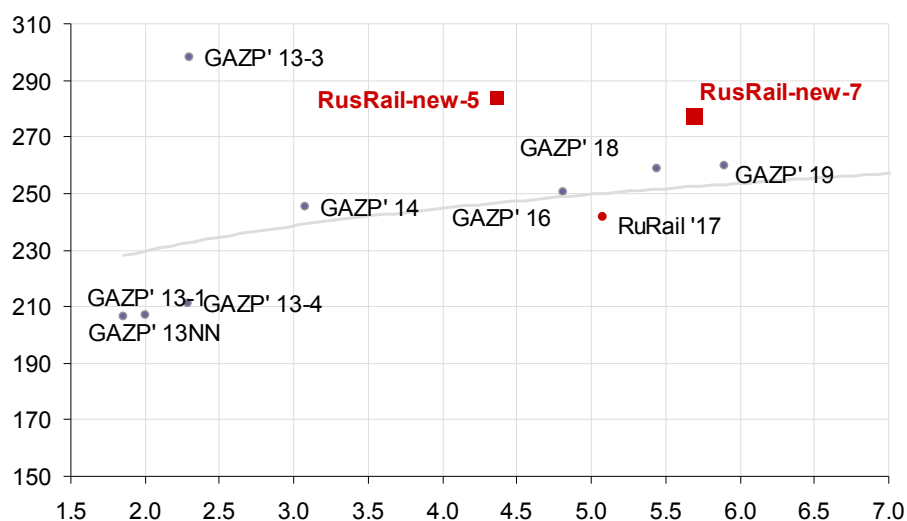
Интерфакс сообщило со ссылкой на старшего вице-президента РЖД Вадима Михайлова транспортная о том, что монополия рассчитывает разместить вторую серию евробондов со ставкой, не превышающей уровень первой серии. Напомним, что в прошлом году РЖД выпустила дебютный евробонд сроком на 7 лет объемом \$ 1.5 млрд под 5.739 %. По нашим оценкам, премия к IRS USD составила тогда 224 б.п.

Сейчас семилетний своп торгуется под 2.96 %, что подразумевает премию порядка 277 б.п., чтобы разместиться, как минимум, по той же что и в 2010 году ставке. Премия в 277 б.п. к mid-IRS подразумевает порядка 30 б.п. премии к Газпрому на сроке 7 лет.

Если РЖД планирует привлечь 5-летний выпуск, то при сохранении премии к Газпрому купон будет в районе 5.14 %. Ждем деталей по структуре выпуска...

Юрий Нефёдов

Z-spread Газпрома и РЖД на евторынке



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Вторичный рынок

Трюк сработал: Минфин продал все и еще немного...

Мы предполагали, что спрос на «укороченный*» ОФЗ будет солидным (daily от 02.02.11), но по факту он превысил первоначальный объем предложения в два с лишним раза. Таким образом, Минфин увеличил объем размещения с ранее анонсированных 30 млрд руб. до порядка 54 млрд руб. под ставку 6.46 % - без премии к ОФЗ на момент оглашения ориентиров и порядка 3 б.п. к уровням закрытия «прокси» 25072 во вторник. Великолепные результаты размещения мы расцениваем двояко:

- Минфин привлёк большой объем средств и движется по плану привлечения с опережением, что, безусловно, позитивно, но с другой стороны...
- ...ажиотажный спрос на ОФЗ еще раз косвенно подтверждает нежелание инвесторов в текущей напряженной ситуации по ставкам уделять внимание длинному корпоративному риску. ОФЗ стали отличной альтернативой низкодоходным депозитам ЦБ, куда банки «паркуют» ликвидность.

Тем не менее, при сохранении высокого уровня ликвидности и ограниченном объеме предложения коротких ОФЗ инвесторы вынуждены обращать внимание и на первичный рынок. Судя по всему КАМАЗ, увеличивший объем размещения биржевых облигаций до 3 млрд руб., и Альфа Банк, снизивший ориентир купона с 8.4-8.9 % до 8.25-8.55 %, нашли неплохой спрос.

Сейчас мы видим локальное окно для размещений корпоративных заёмщиков: высокая ликвидность и относительная стабильность кривой ОФЗ. В то же время не исключаем, что при возобновлении сдвига кривой ОФЗ вверх и сокращении ликвидности часть размещений придется отложить.

Юрий Нефёдов

Итоги последних аукционов ОФЗ

Дата	Выпуск	Срок	План	Факт	%	Yield, %	Спрос	Премия б.п.	Спрос/предложение
19.01.2011	ОФЗ 25076	3	30	29.81	99 %	7.03	59	2.00	1.95
26.01.2011	ОФЗ 25077	5	30	7.40	25 %	7.63	8	7.00	0.26
02.02.2011	ОФЗ 26204	7	30	Отмена					
02.02.2011	ОФЗ 25078	2	30	53.60	179 %	6.46	68	3.00	2.27

Источники: Минфин, Интерфакс, ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

- Накануне аукциона 7-летний выпуск ОФЗ был заменён на 2-х летний

Рынок стабилен

После удачного размещения нового ОФЗ кривая оставалась на редкость стабильной. При значительном обороте доходности ОФЗ стояли на месте или незначительно повышались. В корпоративном секторе спрос был сконцентрирован во втором эшелоне (50 % оборота), но единой динамики цен тоже не сложилось. На рынке присутствовал умеренный оптимизм. Росли в основном металлурги и нефтяники: Мечел 14об (0.38 %/ yield 9.77/-11 б.п.), ЕврХолдФ 4 (0.25 %/ yield 9.64/-7 б.п.), Сибметин02 (0.8 %/ yield 9.32/-29 б.п.), Лукойл БО7 (0.44 %/ yield 7.28/-27 б.п.).

Статистика торгов за 02.02

Динамика ликвидных ОФЗ					
02/02			Изм. с 01.02		
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26203	-	7.65	4.18	0	0.00
ОФЗ 25075	1 268	7.43	3.62	-4	0.15
ОФЗ 25071	176	7.24	3.10	4	-0.13
ОФЗ 26202	-	7.05	3.00	0	0.00
ОФЗ 25068	300	7.13	2.71	6	-0.17
ОФЗ 25076	161	7.07	2.65	2	-0.07
ОФЗ 25072	799	6.46	1.76	0	0.00
ОФЗ 25069	32	6	1.41	0	0.00
ОФЗ 25073	1 369	5.95	1.37	0	0.00

Источник: ММВБ

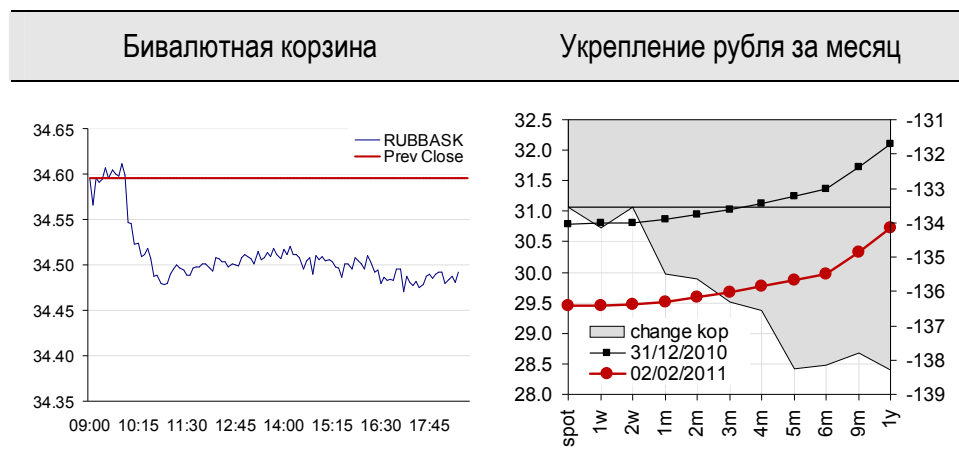
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Мечел 14об	1108	18	5 000	25.08.20	01.09.15	101.6	0.38	9.77	3.32
Мосэнерго2	431	16	5 000	18.02.16	23.02.12	101.1	0.05	6.71	0.94
Система-02	425	15	20 000	12.08.14	14.08.12	111.0	-0.05	7.17	1.26
ТМК-03 обл	188	13	5 000	15.02.11	-	100.2	0.00	5.48	0.03
МагнитБО-4	463	9	2 000	09.09.13	-	100.6	0.05	8.17	2.15
Атомэнпр06	318	6	10 000	15.08.14	-	99.0	-0.34	7.81	2.90
Башнефть01	198	12	15 000	13.12.16	18.12.12	108.5	0.05	7.72	1.59
Башнефть03	257	21	20 000	13.12.16	18.12.12	108.4	0.18	7.75	1.59
ВК-Инвест3	258	7	10 000	08.07.14	12.07.11	104.0	0.06	5.88	0.41
ЕврХолдФ 3	393	7	5 000	13.03.20	22.03.13	101.9	0.10	8.42	1.78
ИКС5Фин 04	178	6	8 000	02.06.16	09.06.11	104.2	-0.20	6.23	0.33
ММК БО-3	424	8	5 000	19.09.13	22.03.12	99.8	0.00	6.80	1.02
СевСт-БО1	463	27	15 000	18.09.12	20.09.11	104.8	-0.11	6.26	0.56
Сибметин02	300	11	10 000	10.10.19	16.10.14	113.5	0.80	9.32	2.73
Система-03	458	12	19 000	24.11.16	29.11.12	108.8	0.07	7.39	1.55
ТМК БО-1	253	3	5 000	22.10.13	-	100.9	-0.47	8.64	2.23
Трансф 03	2263	40	65 000	18.09.19	28.09.11	107.9	0.33	-1.92	0.66
ЕврХолдФ 2	456	16	10 000	19.10.20	26.10.15	102.0	0.15	9.64	3.47
ЕврХолдФ 4	754	11	5 000	19.10.20	26.10.15	102.0	0.25	9.64	3.47
АПРОСА 21	205	10	8 000	18.06.15	25.06.13	101.4	0.01	7.82	2.02
ВБД ПП БО8	151	3	5 000	11.10.13	12.10.12	100.5	0.05	7.18	1.48
ВК-Инвест6	613	8	10 000	13.10.15	-	99.5	0.07	8.60	3.58
ВК-Инвест7	179	3	10 000	13.10.15	-	0.0	0.00	8.63	3.58
ВТБ - 6 об	411	30	15 000	06.07.16	11.07.12	100.4	0.02	7.11	1.28
ВТБ БО-05	260	13	10 000	15.03.13	-	100.6	0.05	7.52	1.82
ВЭБ 06	231	11	10 000	13.10.20	17.10.17	98.4	-0.30	8.38	4.81
ЛипецкОбл4	273	10	1 500	19.07.11	-	100.9	-0.10	6.01	0.43
Лукойл БО7	327	9	5 000	13.12.12	-	103.5	0.44	7.28	1.62
НОМОС 12в	206	5	5 000	28.08.17	25.08.13	100.8	0.20	8.33	2.10
Росбанк-А3	153	2	5 000	06.11.13	06.05.11	101.8	-0.02	4.67	0.24
Тюменэнрг2	173	17	2 700	29.03.12	-	101.5	-0.15	7.44	1.02
ХМАО-Югры6	252	3	2 000	22.12.11	-	103.5	-0.34	6.01	0.81
ЮТэйрФБО-3	202	4	1 500	19.12.13	-	102.6	0.10	8.69	2.33
ЮнКрБанк-4	309	3	10 000	10.11.15	13.11.12	99.7	0.10	7.30	1.57

Источник: ММВБ

Рублю дают укрепиться...

Вчера продолжилась тенденция укрепления рубля на спотовом и форвардном рынках. К бивалютной корзине рубль подорожал на 0.4 %. Ставки NDF продолжили плавное сползание вниз на 5-6 б.п. Всего за месяц рубль укрепился к корзине на 2 %, к доллару более чем на 3 %.

Согласно вчерашним заявления А. Улюкаева в январе ЦБ покупал незначительный объем долларов (несколько сотен миллионов), так что ЦБ, судя по комментариям первого зампреда, не старается ограничивать темпы укрепления рубля. Мы видим подобные действия логичными в свете негативных данных по инфляции (с начала года уже 2.4%). В долгосрочной перспективе крепнущий рубль помогает бороться с инфляцией.

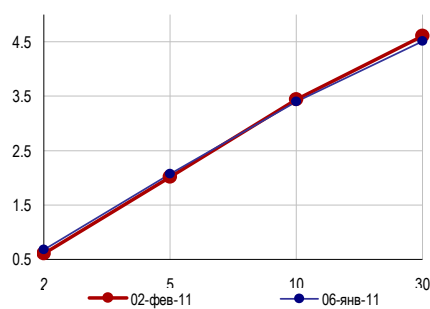


Источники: ЦБР, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

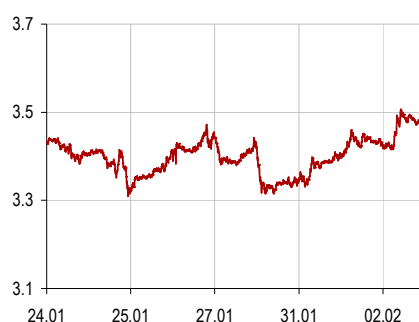
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



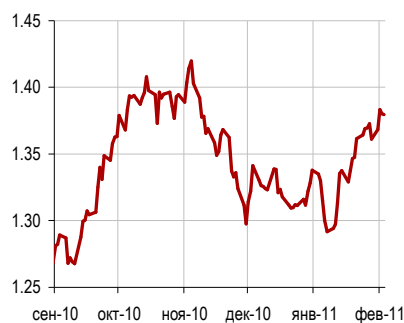
Источник: Reuters

Динамика доходности UST 10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Инфляционное давление на Трише

Некоторое разнообразие в череде макроэкономических данных и сообщений из Египта, составляющих основную массу новостей на этой неделе, сегодня внесет ЕЦБ. В середине дня состоится очередное заседание по вопросу базовой ставки в еврозоне. Учитывая нарастающее инфляционное давление (растут как цены производителей, так и потребительская инфляция), на этот раз Ж.-К. Трише, если и не поднимет ставку, то может в своей речи сказать нечто более определенное, чем обычно, в отношении перспектив ужесточения кредитно-денежной политики.

UST снова дешевеют

По итогам вчерашней торговой сессии UST снова подешевели, хотя поводов, казалось бы, и не было. Отчетности американских компаний выходили смешанные (в частности, Whirlpool не оправдал ожиданий), а обстановка в Египте накаляется. Одним из повода «ухода» из UST был неплохой отчет от ADP, в котором отмечено увеличение количества рабочих мест в США в январе, но на момент выхода статистики особой реакции рынков не было, поскольку, во-первых, превышение над ожиданиями было не очень внушительным, а во-вторых, официальные данные, которые будут опубликованы в пятницу, могут разойтись с предварительными показателями.

По всей видимости, на UST оказало давление намерение Министерства финансов разместить на следующей неделе долговые бумаги на общую сумму в \$ 72 млрд. Также на спрос на UST могли повлиять сообщения об обсуждении вопроса об удлинении среднего срока заимствований за счет выпуска UST более длинной срочности (в настоящее время максимум составляет 30 лет).

Изменение кривой UST

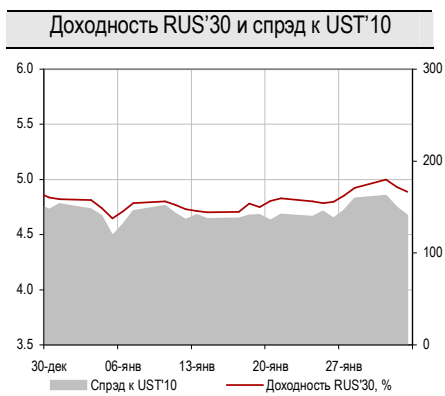
	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	01-фев-11	02-фев-11	День	Месяц
UST 02	0.61	0.66	6	-1
UST 05	2.02	2.10	8	3
UST 10	3.44	3.48	4	8
UST 30	4.61	4.62	1	11

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Российские еврооблигации: разнонаправлено

Нефтяной поддержки для роста российского долгового рынка вчера оказалось недостаточно. Снизу на доходности евробондов давили повысившиеся ставки UST, а поскольку спрэд RUS'30-UST'10 уже сузился до «доегипетских» значений, то ставкам деваться было некуда. Несмотря на в целом позитивный новостной фон, в таблице торгов можно наблюдать выборочное снижение цен. Однозначно устойчиво вчера смотрелся лишь Газпром – рынок уверен в публикации хорошей отчетности.

Доходность RUS'30 после нескольких попыток роста снизилась на 3 б.п., спрэд к UST'10 сузился до 140 б.п.



Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

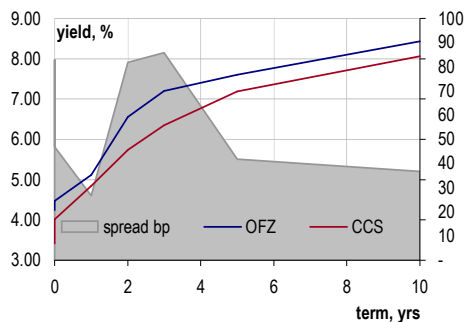
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.4	2.91	215	1.8	0.13	-9
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.9	5.03	247	4.8	0.00	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	123.3	5.66	278	1.2	0.06	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.8	0.00	275	6.6	0.20	-3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.7	6.05	235	7.7	0.24	-3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	122.1	6.73	280	2.8	0.36	-3
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	105.8	6.81	253	11.7	0.15	-1
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	108.1	4.94	413	2.0	-0.02	0
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	107.9	6.29	423	3.9	0.16	-4
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	113.6	7.06	435	5.2	0.04	-1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.3	3.93	351	1.0	-0.14	10
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.2	1.53	110	0.9	0.06	-12
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.5	6.81	356	6.5	0.08	-1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.7	4.71	381	2.2	0.03	-3
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.6	5.26	399	2.7	-0.04	0
Sovkomflot 17	USD	800	27.10.17	97.4	5.85	283	5.5	0.14	-2
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.5	1.32	97	0.4	-0.01	-7
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	2.08	162	1.1	0.00	-3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.2	3.40	258	1.9	0.13	-8
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.1	5.13	280	4.5	-0.05	1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.3	5.41	275	4.9	-0.01	0
VIP' 11	USD	300	22.10.11	104.7	1.69	133	0.7	-0.03	-2
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	4.61	376	2.0	-0.04	0
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.3	6.37	408	4.2	0.06	-2
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	111.9	7.00	421	5.3	0.11	-2

Источники: Bloomberg

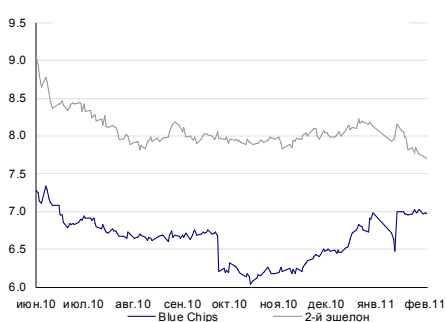
Анастасия Сарсон

Российский долговой рынок

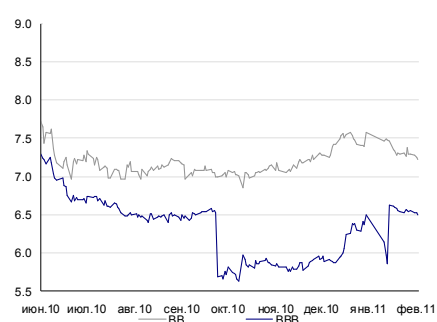
Кривые ОФЗ и ССЗ



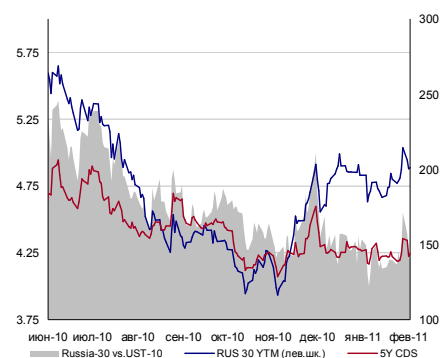
Индексы ВМВБ эшелоны



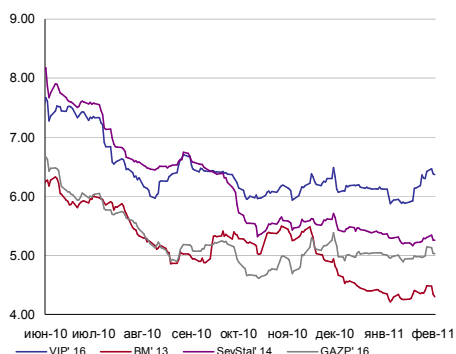
Индексы ВМВБ рейтинги



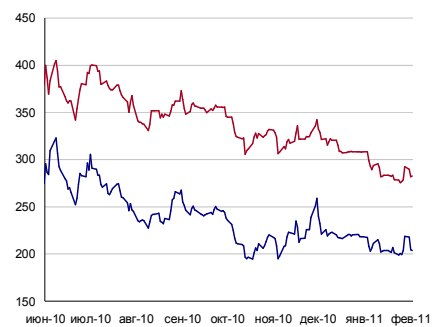
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

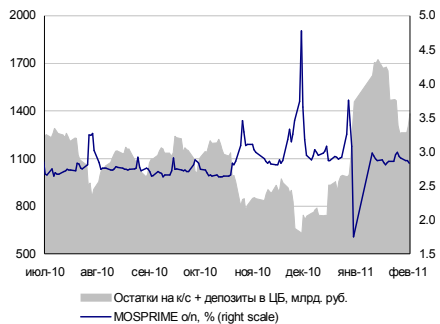


CDS корпораций

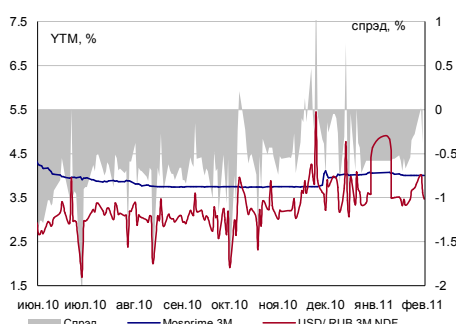


Денежно-валютный рынок

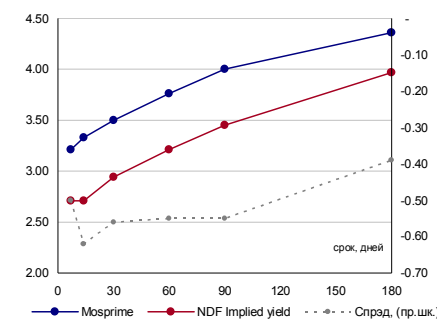
Ликвидность и ставки



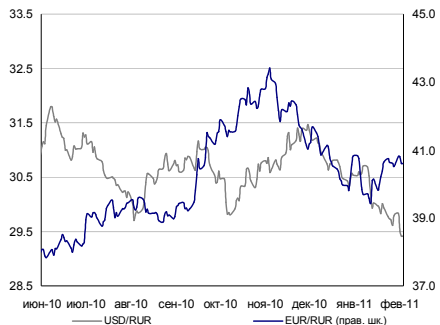
Форвардный базис



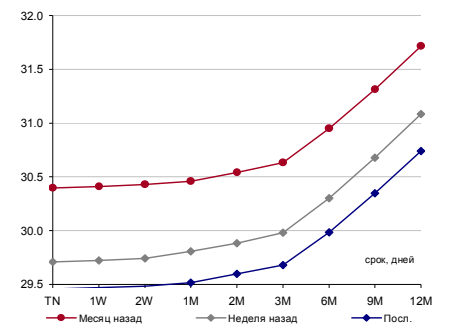
Спрэды денежного рынка



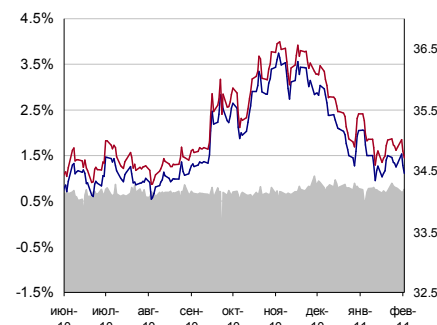
Курс рубля



Форвардные кривые



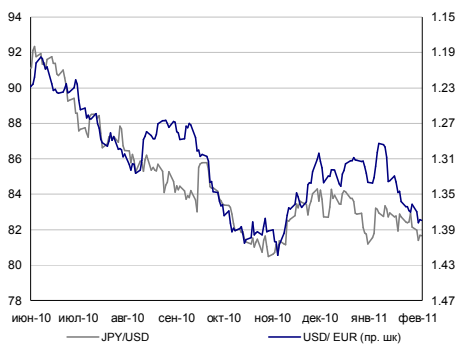
Своп-поинты 3 месяца



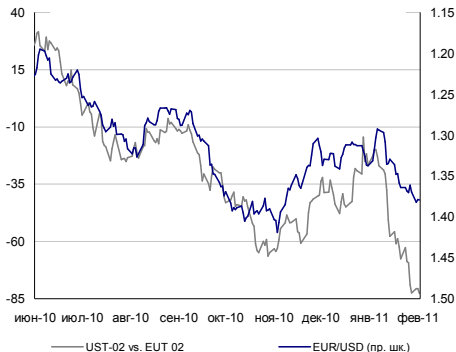
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

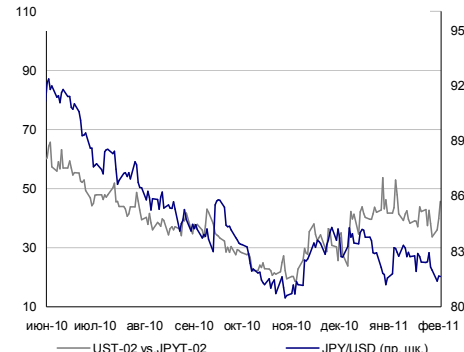
Основные валюты



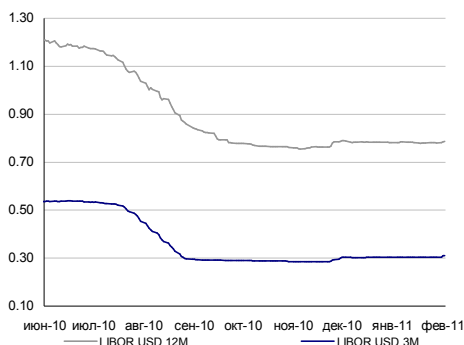
Ставки и курсы евро/доллар



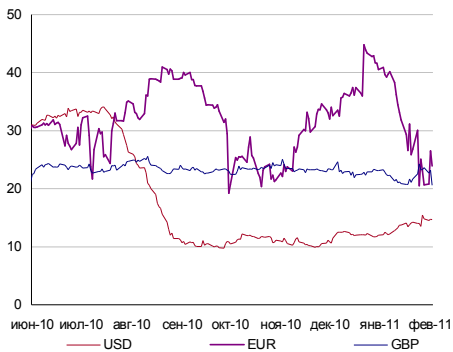
Ставки и курсы иена/доллар



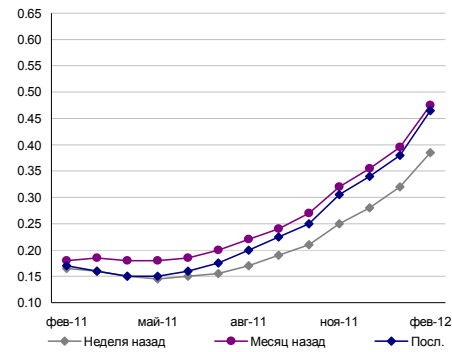
LIBOR USD



LIBOR-OIS

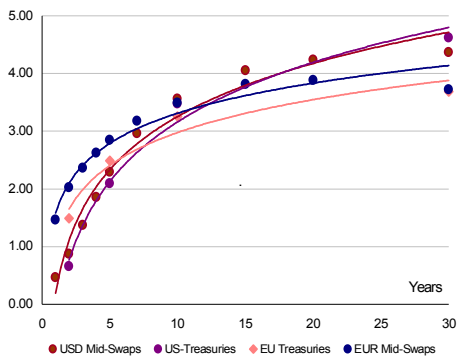


FED RATE ожидания

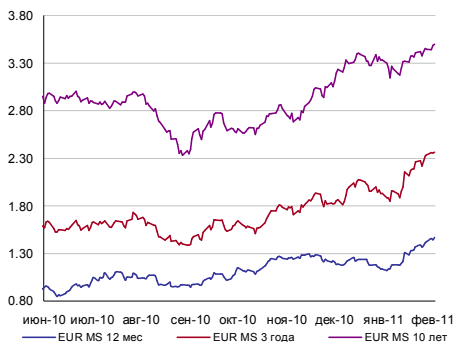


Глобальный долговой рынок

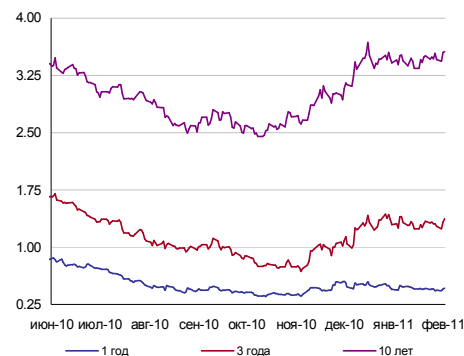
Базовые кривые



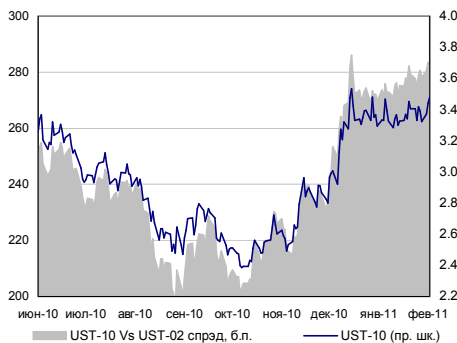
EUR IRS (mid)



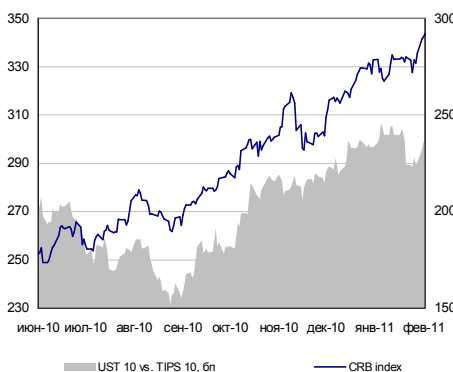
USD IRS (mid)



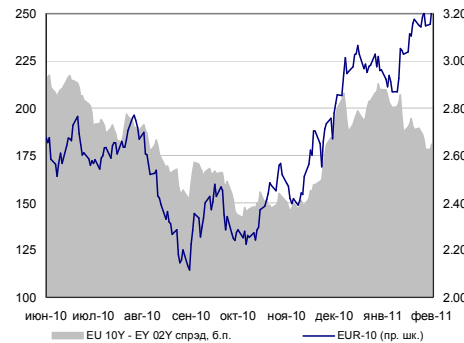
UST



Инфляционные ожидания

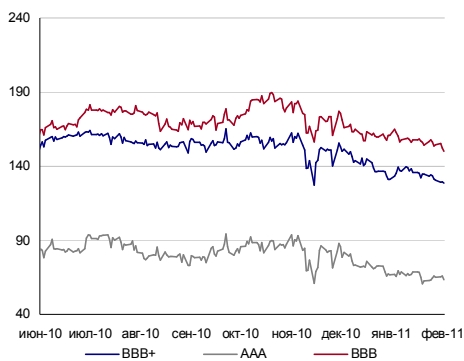


Bundes

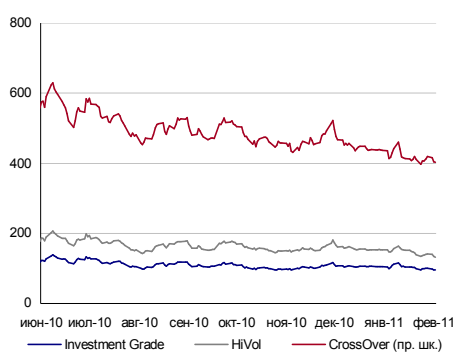


Глобальный кредитный риск

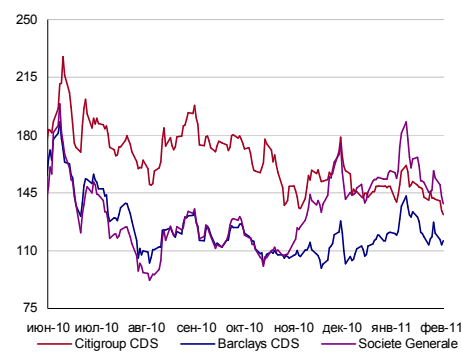
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

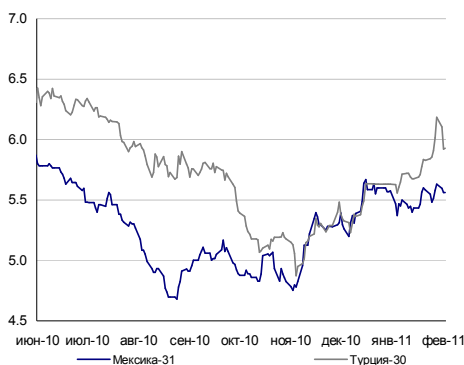


CDS Global Banks

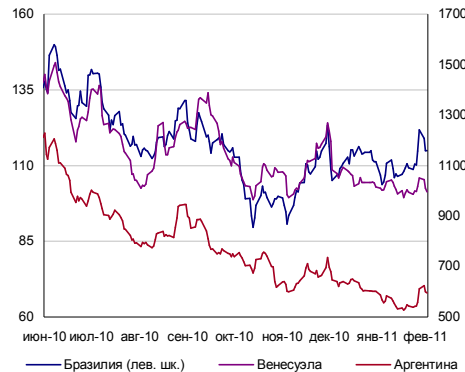


Emerging markets

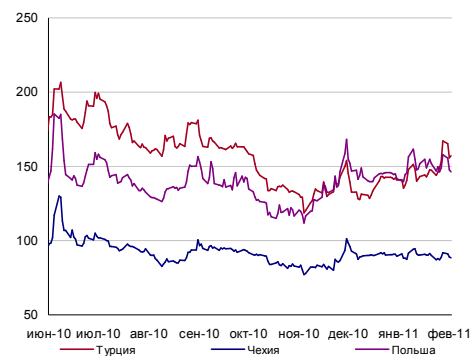
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

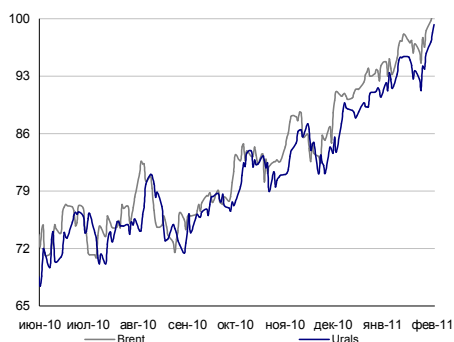


EMEA CDS

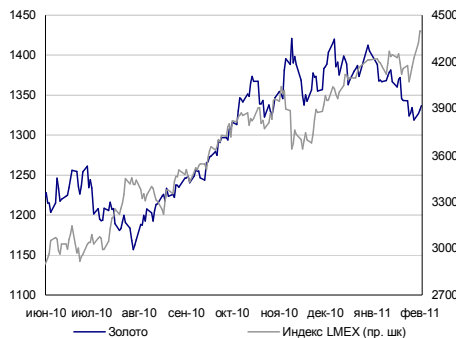


Товарные рынки

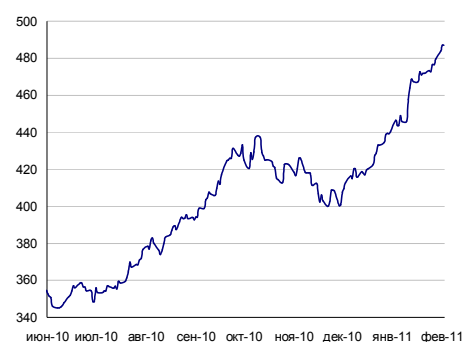
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

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**Финансовый сектор**

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**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

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.