

### На рынке

- Вчера завершился налоговый период – участники рынка произвели выплату налога на прибыль. Реакция ставок межбанковского рынка была разнонаправленной: однодневная и недельная ставки выросли на 19 и 4 б.п. соответственно, более длинные снизились в пределах 10-15 б.п.
- Вторичный рынок рублевого долга на фоне некоторого улучшения внешней ситуации второй день подряд демонстрирует уверенный рост, две трети оборота в государственном секторе и чуть менее половины в корпоративном/муниципальном пришли на сделки с повышением цены. Обороты оставались на средних значениях последних нескольких дней, составив 16 млрд руб. в госбумагах и 18 млрд руб. в корпоративных бондах.
- Российский рынок корпоративных еврооблигаций преимущественно продолжил восстановление, начавшееся накануне. Неплохо выглядели среднесрочные бонды Газпрома и выпуски нефтяных компаний, несмотря на снижение котировок нефти. Суверенные бумаги возобновили снижение, опустившись в цене. Возвращению пессимизма на рынки способствовало отсутствие согласия среди лидеров стран еврозоны относительно плана разрешения долгового кризиса. Сегодня помимо ожиданий новостей от ЕЦБ, МВФ и Еврокомиссии, которые начали инспекцию прогресса Греции на пути бюджетной экономии и реформ, и из бундестага, где состоится голосование по вопросу расширения полномочий фонда EFSF, влияние на мировые рынки будет оказывать достаточно крупный блок макростатистики из Европы и США:

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.145	-11
RUS30_UST10 bp	↑	198	198
UST_10	↓	2.166	-5
UST_2	↑	0.192	1
UST10-UST2 bp	↓	197	-6
EU_10	↓	2.203	-12
EU_2	↓	0.657	-8
EU10-EU2 bp	↓	155	-4
EMBI+ bp	↓	331	-5
<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↑	20	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	58	0
Mosprime o/n	↓	3.85	0.0
Mosprime 3m	↑	4.73	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	6.55	1.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 085.67	23.7
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>			
Russia	↓	179	-8
Greece	↑	1 847	45
Portugal	↓	853	-3
Spain	↓	331	-23
Italy	↓	340	-1
<b>Индексы</b>			
		цена	изм,%
MSCI BRIC	↑	307	0.79
MSCI Russia	↑	871	1.82
Dow Jones	↑	11 410	0.04
RTSI	↑	1 664	1.93
VIX (RTS)	↓	47	-3.45
<b>Валюты</b>			
EUR/USD	↑	1.4439	0.24
3m FWD rate diff	↓	78	-3
RUB/USD	↑	28.798	0.43
RUB/EUR	↑	41.608	0.76
RUB BASK	↑	34.563	0.61
<b>Товары</b>			
Urals \$ / bbl	↑	109	0.17
Золото \$ / troy	↑	1 791	0.31

### Внутренний рынок

Налоговый период закончился. Как отреагирует денежный рынок?

Вторичный рынок: еще один день роста

### Глобальные рынки

Рынки ждут новостей из Европы

Российские еврооблигации продолжают инерционный рост

**Новости коротко**Сегодня

- Размещение: **Банк Восточный Экспресс-1** (2 млрд руб.)
- Погашение: **ЭнелОГК-5-01** (5 млрд руб.)

Экономика РФ

- **Международные резервы** РФ с 16 по 23 сентября сократились на 1.1% - до \$ 526 млрд. / Прайм

Корпоративные новости

- «Неожиданные инспекции» Еврокомиссии, проводимые в офисах дочерних и зависимых компаний **Газпрома** в Центральной и Восточной Европе, а также в офисах некоторых европейских покупателей российского газа являются только началом расследования ситуаций, связанных с возможными нарушениями правил конкуренции в торговле газом, и сроки появления окончательных выводов Еврокомиссии могут быть существенно растянуты во времени. Пока не известны детали относительно юридических оснований проводимых инспекций и их соответствие наднациональным международным соглашениям, какие-либо окончательные выводы о последствиях сложившейся ситуации для Газпрома выглядят преждевременными
- Вчера **Норильский никель** официально запустил озвученную ранее процедуру обратного выкупа 7.71 % акций по цене \$ 306 за бумагу на общую сумму в \$ 4.5 млрд. Меморандум к выкупу также содержит ряд условий, которые могут привести к отмене buy back, включая невозможность привлечь \$ 3.5 млрд долгового финансирования на приемлемых условиях и возможные судебные разбирательства.
- Объединенный **НМТП** отчитался за 1-е полугодие 2011 г. по МСФО: выручка составила \$ 494 млн, EBITDA – \$ 237.4 млн, чистая прибыль – \$ 222.5 млн. С 1 июля в России был снят запрет на экспорт зерна, одного из самых маржинальных грузов НМТП, и операционные результаты июля-августа показывают, что наш годовой прогноз в \$ 967 млн выручки, \$ 604 млн EBITDA и \$ 418 млн чистой прибыли на фоне рекордного урожая и повышенной активности экспортеров может быть превзойден.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Банк «Глобэкс»** принял решение о размещении 3-летних облигаций серий БО-07 и БО-08 объемом 10 млрд руб. / Cbonds
- **Инвестторгбанк** установил ставку 5-6 купонов по облигациям 4-й серии на уровне 9%. / Cbonds
- Облигации **Внешпромбанка** серии 01 включены в котировальный список «А1» ФБ ММББ. / Cbonds

Кредиты и займы

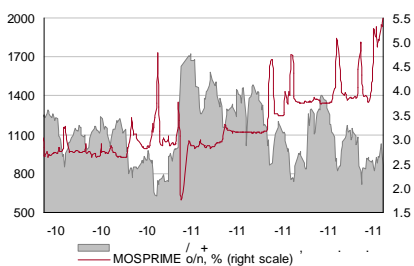
- Совет директоров **Галс-Девелопмент** принял решение о заключении кредитного соглашения с Банком ВТБ об открытии кредитной линии на сумму 5 млрд руб. по ставке 9.5% с правом кредитора в одностороннем порядке изменить размер процентной ставки на срок до 30 декабря 2012 г. / Интерфакс

Рейтинги

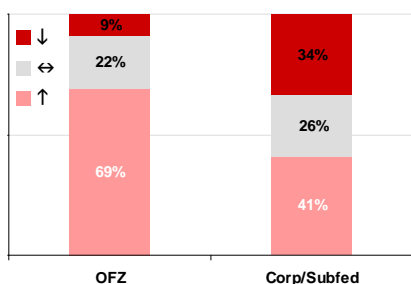
- **Fitch** поместило рейтинги **Совкомфлота** BBB- в список Rating Watch «негативный». Рейтинги будут исключены из списка Rating Watch, после того как Fitch завершит рассмотрение дополнительных сведений, в частности, по поводу увеличения программы капиталовложений эмитента на следующие несколько лет относительно предыдущих ожиданий агентства. Fitch планирует принять решение по статусу Rating Watch «негативный» для указанных рейтингов в течение следующей недели, говорится в сообщении агентства. / Fitch

**Внутренний рынок**

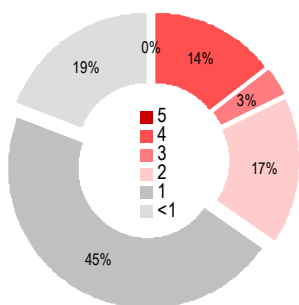
**Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ**



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы



Источник: ММББ, RD Банка Москвы



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

**Налоговый период закончился. Как отреагирует денежный рынок?**

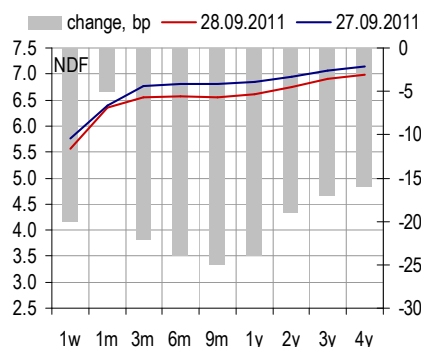
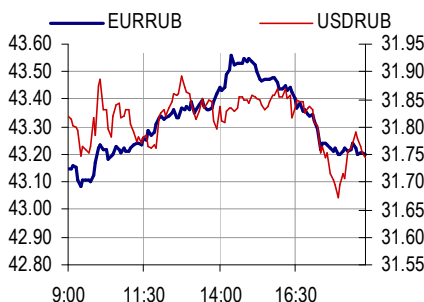
Вчера завершился налоговый период – участники рынка произвели выплату налога на прибыль. Ставки межбанковского рынка на это отреагировали разнонаправлено, однодневная (+19 б.п.) и недельная (+4 б.п.) ставки выросли, более длинные – снизились в пределах 10-15 б.п. В случае отсутствия новых глобальных потрясений на внешних рынках и заметных проблем с ликвидностью у отдельных банков, ожидаем, что денежный рынок постепенно стабилизируется. И Минфин, и ЦБ, вероятно, снизят объемы предоставления ликвидности в ближайшие недели.

На сегодня запланирован еще один аукцион Минфина по размещению бюджетных средств, на этот раз «лишь» на 70 млрд руб. по сравнению с 130 млрд руб. в прошлый раз. На аукционах прямого РЕПО с ЦБ лимит вчера снова составил 300 млрд руб., банки привлекли 221 млрд руб., что даже несколько выше объемов предыдущих размещений, по средневзвешенной ставке 5.29%. Напомним, что глава ЦБ С. Игнатьев на днях заявил, что Банк России пока не видит необходимости возвращения к механизму беззалоговых аукционов, который был создан в кризис 2008 года для преодоления дефицита ликвидности в банковском секторе.

Дополнительный приток ликвидности вчера обеспечило погашение выпуска ОФЗ 25070 совокупным объемом 45 млрд руб.

На валютном рынке рубль вчера после заметного укрепления во вторник несколько сдал позиции, ослабев примерно на 20 копеек по отношению к бивалютной корзине. Кривая ставок NDF относительно стабильна. Пара EUR/USD торгуется на уровне 1.36. По словам представителя ЦБ, Банк России ожидает укрепления рубля и пока не собирается менять верхнюю границу плавающего валютного коридора, установленную в настоящий момент на уровне 37.50 руб. за бивалютную корзину.

**Ставки и валюты**



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

**Динамика ликвидных ОФЗ**

Выпуск	28.09		27.09.2011		
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	1 048	8.55	6.12	-4	0.22
ОФЗ 26204	3 364	8.54	4.79	-11	0.52
ОФЗ 26206	2 503	8.40	4.28	-12	0.52
ОФЗ 26203	1 282	8.16	3.84	-24	0.95
ОФЗ 25077	1 126	8.18	3.44	8	-0.26
ОФЗ 25075	0	7.86	3.11	-10	0.31
ОФЗ 25079	371	7.95	2.99	-24	0.73
ОФЗ 25068	101	7.59	2.35	13	-0.31
ОФЗ 25076	1 231	7.69	2.13	0	0.00
ОФЗ 25078	759	6.76	1.23	-61	0.76
ОФЗ 25073	15	6.51	0.78	-32	0.25

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

**Вторичный рынок: еще один день роста**

Вторичный рынок рублевого долга на фоне некоторого улучшения внешней ситуации второй день подряд демонстрирует уверенный рост, две трети оборота в государственном секторе и чуть менее половины в корпоративном/муниципальном пришлось на сделки с повышением цены. Обороты оставались на средних значениях последних нескольких дней, составив 16 млрд руб. в госбумагах и 18 млрд руб. в корпоративных.

Среднесрочный сегмент кривой ОФЗ вновь подорожал в пределах 0.5-1.0%. На достаточно высоких оборотах сильно выглядели ОФЗ 26203 (1.4 млрд руб., +95 б.п. к цене), ОФЗ 26206 (2.5 млрд руб., +52 б.п. к цене), ОФЗ 26204 (3.7 млрд руб., +52 б.п. к цене), ОФЗ 26205 (1 млрд руб., +22 б.п. к цене).

В корпоративных бумагах рост был не столь ярко выражен, вероятнее всего бонды еще не успели отреагировать на внешние события. Короткие выпуски вновь пользовались спросом, около двух третей оборота пришлось на сделки с облигациями, дюрация которых не превышает двух лет.

Лучше рынка выглядели бумаги: АЛРОСА 22 (MD 1.52/0.35 %/ yield 8.58/-23 б.п.), Башнефть02 (MD 1.05/0.15 %/ yield 8.57/-15 б.п.), ВТБ БО-05 (MD 1.29/0.45 %/ yield 7.86/-38 б.п.), Микоян-2об (MD 0.34/0.5 %/ yield 9.38/-148 б.п.), РосселхБ10 (MD 1.2/0.65 %/ yield 8.08/-45 б.п.), Трансф 03 (MD 0.99/0.24 %/ yield 1.1/-26 б.п.), ЮТэйрФ 05 (MD 3.56/0.98 %/ yield 8.96/-27 б.п.).

## Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
12	374	6	7 000	15.12.13	15.12.11	108.0	-0.23	-21.85	0.27
13	297	5	7 000	15.04.18	15.10.11	116.5	-0.43	-95.22	0.97
21	193	5	8 000	18.06.15	25.06.13	99.7	0.13	8.69	1.51
22	243	10	8 000	23.06.15	28.06.13	99.9	0.35	8.58	1.52
02	552	10	15 000	13.12.16	18.12.12	104.7	0.15	8.57	1.05
03	174	13	20 000	13.12.16	18.12.12	104.4	-0.04	8.80	1.05
-05	496	18	10 000	15.03.13	-	100.0	0.45	7.86	1.29
-02	265	3	10 000	18.07.14	22.07.13	98.0	0.04	8.08	1.59
1	157	13	5 000	06.08.12	-	105.0	-0.28	7.34	0.77
4	482	10	5 000	21.07.16	26.07.12	108.0	-0.69	9.15	0.70
5	406	6	5 000	09.10.18	16.10.12	103.9	-0.10	8.86	0.90
17	197	4	5 000	27.05.21	02.06.16	98.0	-0.02	9.12	3.54
-2	355	9	2 000	07.02.13	09.02.12	101.5	0.50	9.38	0.34
08	479	8	3 000	08.04.15	12.10.11	100.1	0.04	7.27	0.04
.7	344	6	16 000	16.04.14	-	97.1	0.05	9.54	2.08
.8	1194	9	19 000	11.06.13	-	100.0	0.00	9.19	0.94
25063	204	10	30 000	09.11.11	-	100.3	0.03	3.79	0.11
-10	302	15	15 000	06.03.14	-	115.5	0.00	8.04	1.98
7	340	4	5 000	05.06.18	11.06.13	98.1	-0.80	8.25	1.48
10	341	14	5 000	29.01.20	06.02.13	101.4	0.65	8.08	1.20
4	191	10	5 000	20.06.12	-	100.3	0.00	6.72	0.67
-1	500	1	15 000	18.09.12	-	99.9	0.10	7.75	0.89
02	249	4	5 000	11.06.21	17.06.16	99.5	-0.04	8.72	3.60
03	917	24	65 000	18.09.19	26.09.12	108.9	0.24	1.10	0.99
12	560	6	1 000	24.05.21	30.05.16	100.0	0.00	8.67	0.00
13	1041	13	1 000	24.05.21	30.05.16	100.0	0.00	8.67	3.55
-04	443	11	6 000	06.10.11	-	100.1	-0.02	3.59	0.02
-13	282	2	10 000	22.06.21	-	98.5	0.00	8.92	6.11
05	986	8	1 500	21.07.16	-	103.2	0.98	8.96	3.56
-3	367	8	1 500	19.12.13	-	102.5	-0.20	8.47	1.87

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

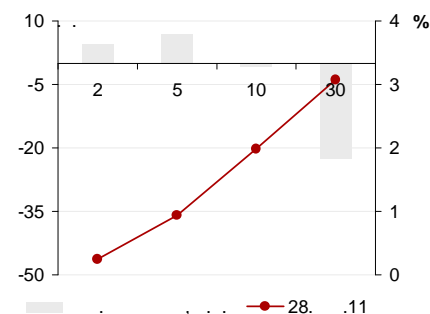
Глобальные рынки

Рынки ждут новостей из Европы

Отсутствие конкретных решений в отношении долгового кризиса в еврозоне и невнятная макроэкономическая статистика препятствуют росту мировых финансовых рынков. Тем не менее, некоторый прогресс в этом вопросе можно ожидать уже сегодня. Во-первых, в Германии пройдет голосование по вопросу расширения полномочий фонда EFSF. Хотя возможность негативного итога исключить в случае Германии нельзя, скорее всего, парламентарии предпочтут «не раскачивать лодку» и проголосовать «за», тем более что накануне этот план уже получил Финляндии. Во-вторых, в Грецию вновь прибудут представители так называемой «тройки» (ЕЦБ, МВФ и Еврокомиссии) с инспекцией достижений Афин в осуществлении мер бюджетной экономии и реформ. Тем не менее, вряд ли стоит ожидать «прорыва» в разрешении кризиса, поскольку налицо серьезные разногласия в позициях европейских политиков по данному вопросу.

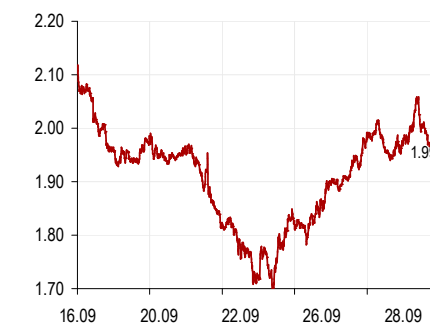
По итогам вчерашнего дня, мировые фондовые индексы снизились на 1-2 %. Отмечаем падение цен на сырьевые товары на фоне опасений рецессии в США и еврозоне. При этом Treasuries торгуются без существенного изменения доходностей.

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST 10



Источник: Reuters

Изменение кривой UST

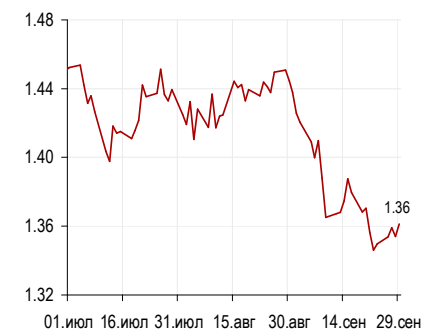
	YTM, %		-, . . .	
	27.сен.11	28.сен.11	День	Месяц
UST 02	0.24	0.25	1	5
UST 05	0.95	0.94	-1	7
UST 10	1.98	1.99	1	-1
UST 30	3.08	3.08	0	-23

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Сегодня помимо ожиданий новостей от ЕЦБ, МВФ и Еврокомиссии относительно Греции влияние на мировые рынки будет оказывать достаточно крупный блок макростатистики из Европы и США:

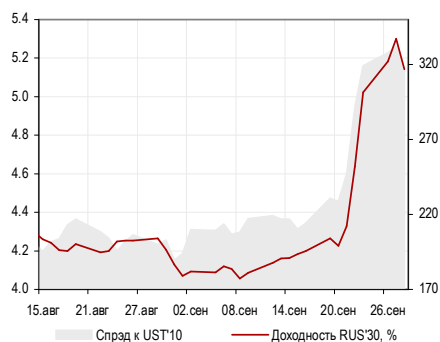
- Данные по безработице в Германии за сентябрь
- Индексы потребительского доверия и бизнес-климата в ЕС в сентябре
- Данные по ВВП США за 2-й квартал
- Продажи на вторичном рынке жилья в августе в США
- Количество заявок на пособие по безработице за минувшую неделю в США

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации продолжают инерционный рост**

Вчера российский рынок корпоративных еврооблигаций преимущественно продолжил восстановление, начавшееся накануне. Неплохо выглядели среднесрочные бонды Газпрома (снижение доходности составило 20-30 б.п.), несмотря на сообщения об обысках в офисах европейских «дочек» газового концерна. Лучше рынка торговались и выпуски нефтяных компаний (TNK-BP, Transneft, LUKOIL), потеряв в доходности до 35 б.п., несмотря на снижение котировок нефти. Выпуск Sovkomflot' 17 подорожали на 59 б.п. (-12 б.п. по доходности), не успев пока отыграть новость о помещении агентством S&P рейтинга эмитента на пересмотр с возможностью понижения. На отрицательной территории завершили день бонды VIP (рост доходности составил 5-10 б.п.), а также бумаги Альфа-Банка (+15-30 б.п. в доходности).

Суверенные бумаги возобновили снижение, опустившись в цене на 10-30 б.п. Единственным очагом роста стал выпуск RUS'20 (+32 б.п.). Спрэд RUS'30 к UST'10 незначительно расширился до 315 б.п.

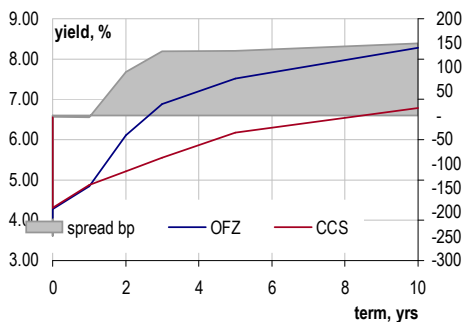
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	106.2	5.05	465	1.3	0.30	-25
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.0	5.76	446	4.3	0.57	-13
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	117.9	6.24	486	0.5	1.62	-29
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.7	0.00	433	6.2	1.81	-29
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.7	6.69	436	7.4	0.72	-10
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	116.2	7.17	486	2.3	0.52	-5
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	99.0	7.38	447	11.4	0.69	-6
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	95.2	8.52	616	6.1	0.48	-7
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	101.3	7.95	739	1.4	-0.01	0
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	98.5	8.70	752	3.3	0.12	-4
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	99.0	9.71	791	4.6	0.03	-1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	100.7	6.35	589	0.5	-0.56	119
Metallinvest' 16	USD	750	21.07.16	86.0	10.25	816	3.9	-0.04	2
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.2	4.18	378	0.3	0.01	-13
MTS' 20	USD	750	22.06.20	100.2	8.60	650	5.9	0.53	-9
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	99.7	7.89	733	0.6	-0.12	20
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	99.6	5.83	437	4.7	0.35	-8
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	96.5	7.84	445	10.0	0.54	-5
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	93.5	10.09	251	3.1	-0.40	13
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	103.3	7.75	728	1.6	0.66	-41
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	102.7	8.05	745	2.1	-0.24	11
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	87.7	9.50	756	3.9	-0.24	7
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	86.5	9.68	736	4.6	-0.09	2
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	90.6	7.33	538	4.9	0.59	-12
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	101.3	3.36	291	0.5	-0.14	25
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	103.5	4.93	445	1.4	0.46	-35
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	104.8	6.32	521	3.9	0.54	-14
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	101.0	6.40	499	4.5	1.07	-24
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	102.0	7.01	648	1.4	0.27	-19
VIP' 16	USD	600	23.05.16	97.2	9.00	761	3.7	-0.04	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	97.3	9.70	780	4.6	-0.45	9

: Bloomberg

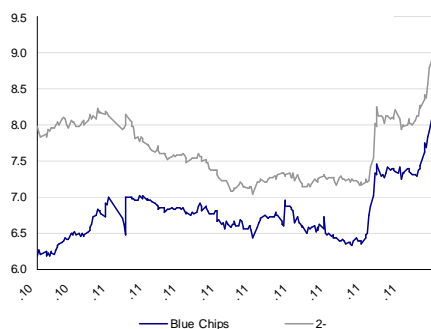
Юрий Волов, CFA, Ольга Сибиричева

Российский долговой рынок

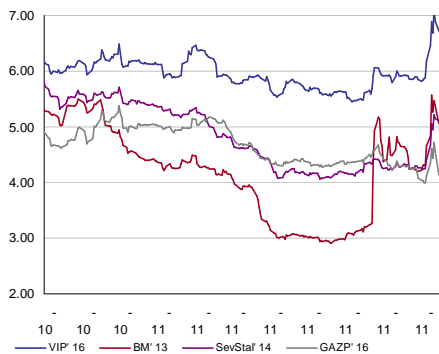
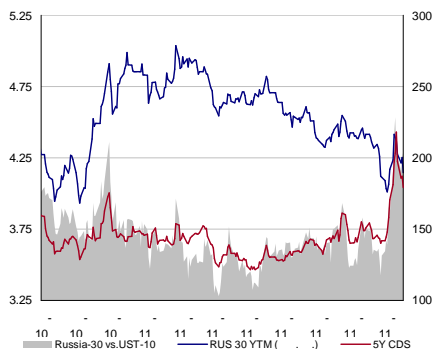
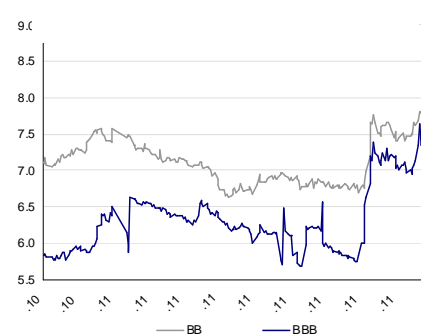
CCS



BMBI



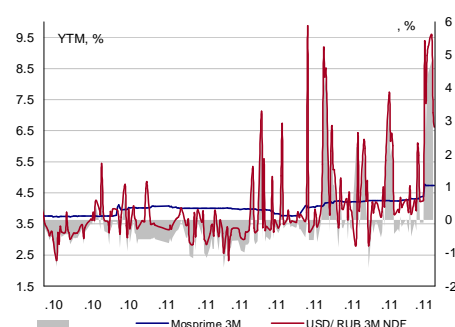
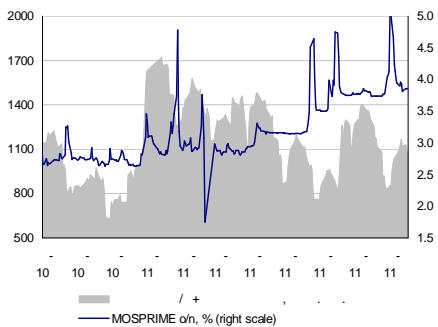
BMBI



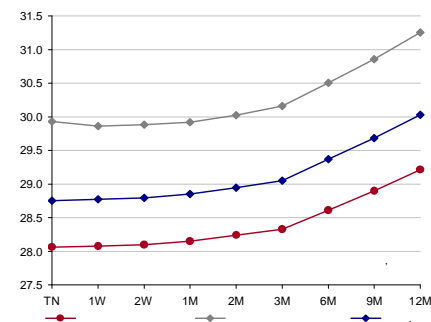
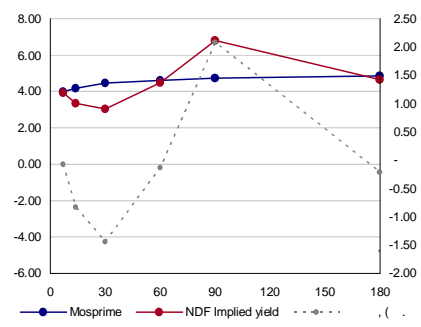
DS



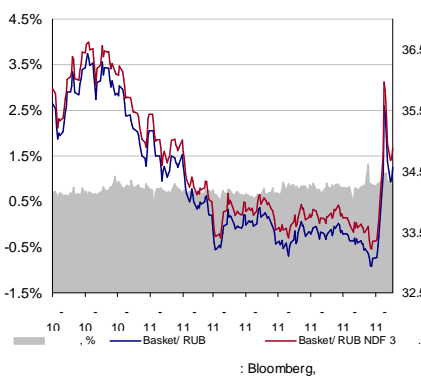
Денежно-валютный рынок



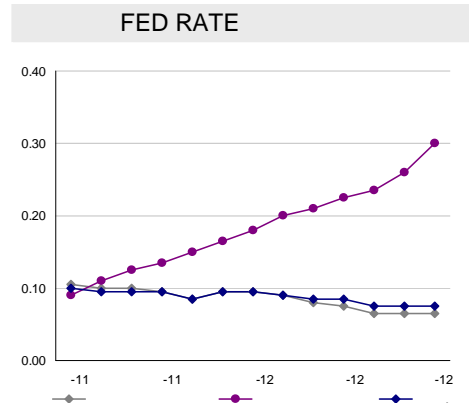
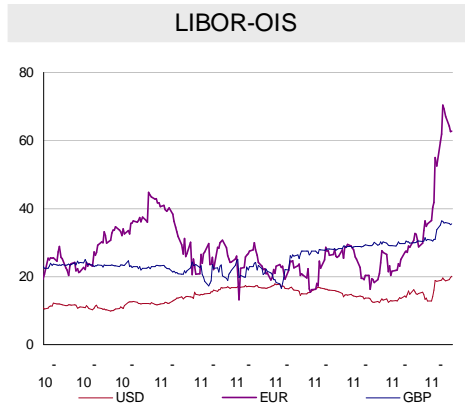
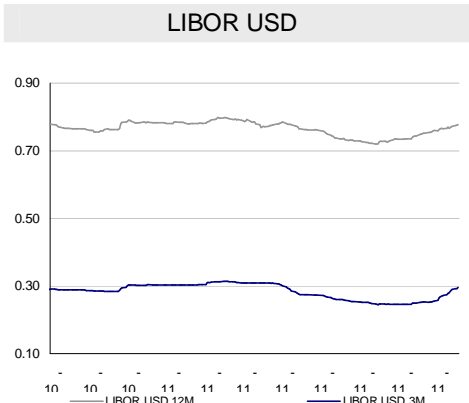
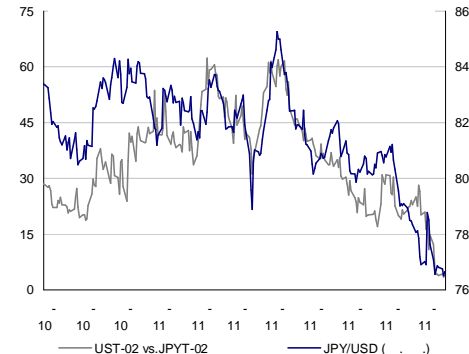
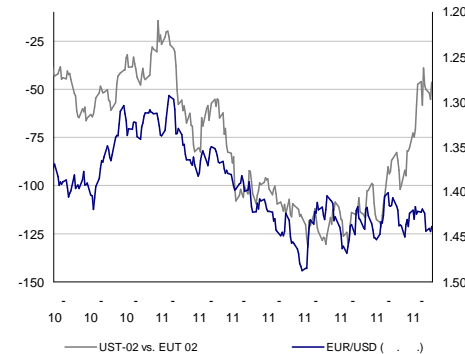
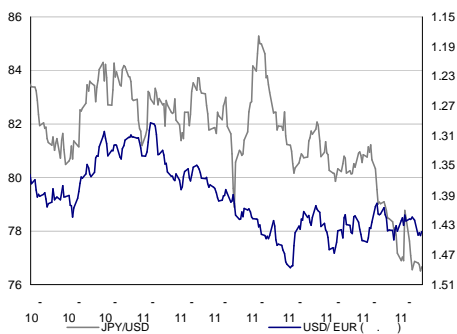
C



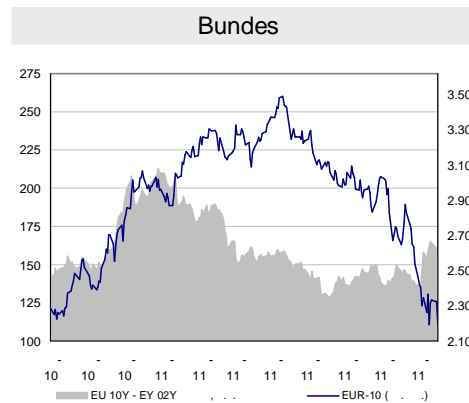
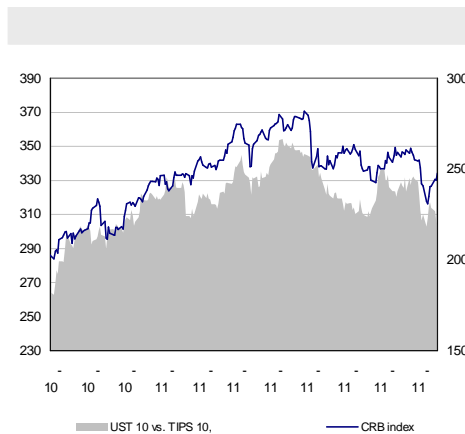
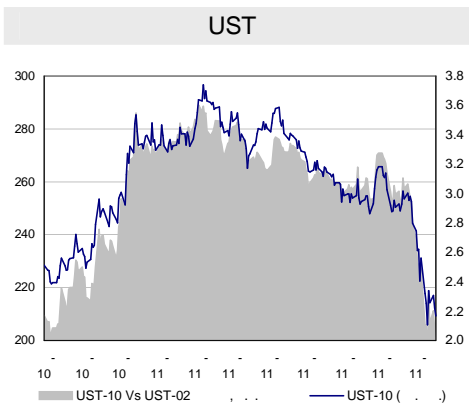
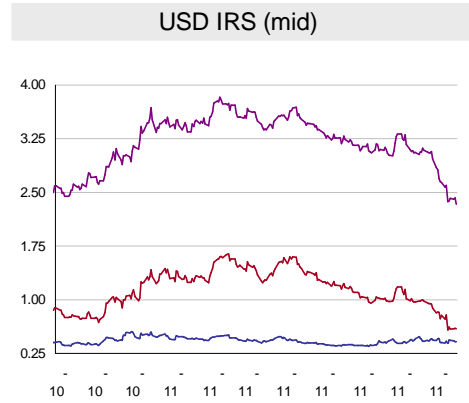
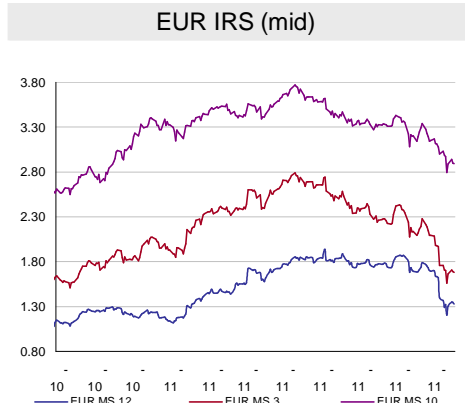
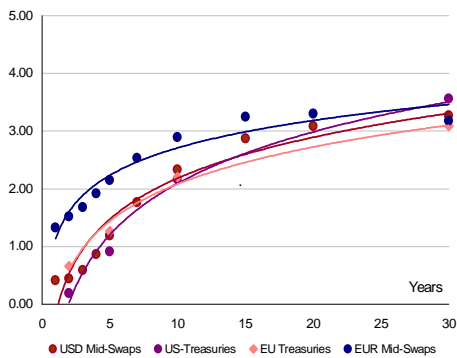
- 3



Глобальный валютный и денежный рынок

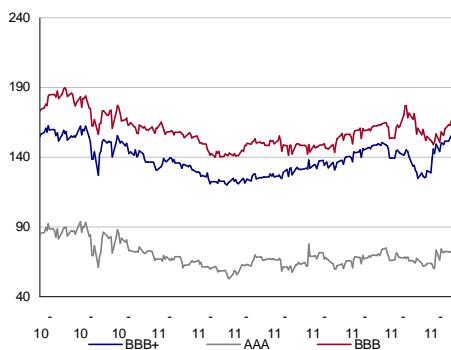


Глобальный долговой рынок

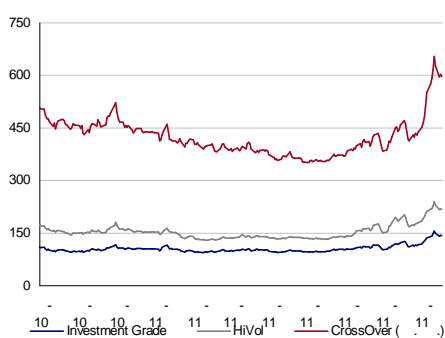


Глобальный кредитный риск

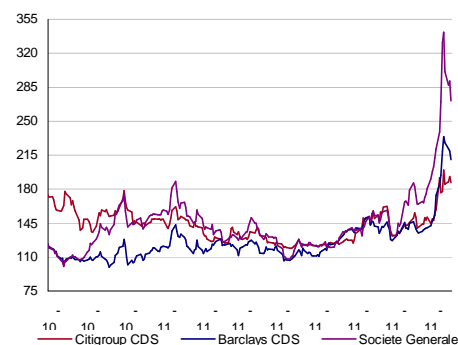
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

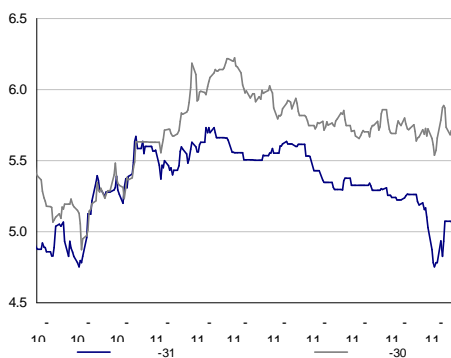


CDS Global Banks

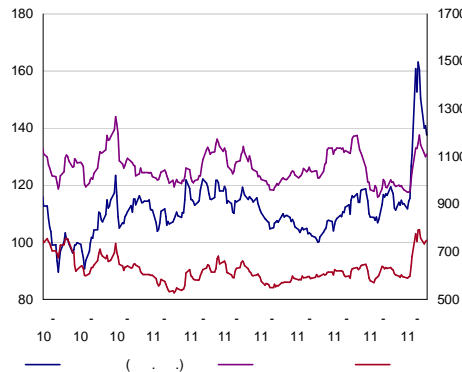


Emerging markets

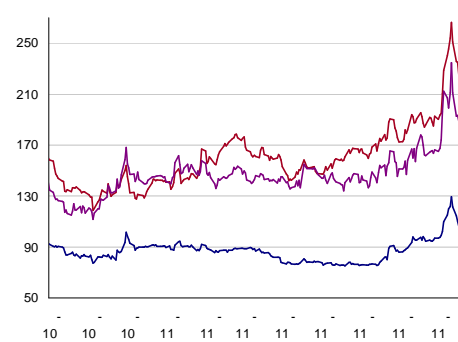
EM



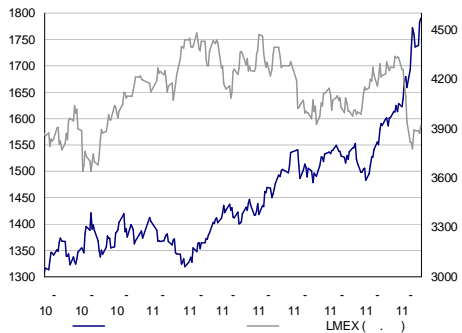
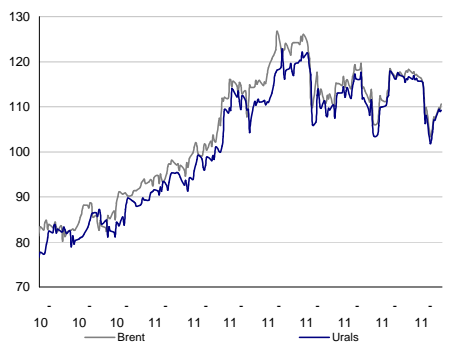
Lat Am CDS



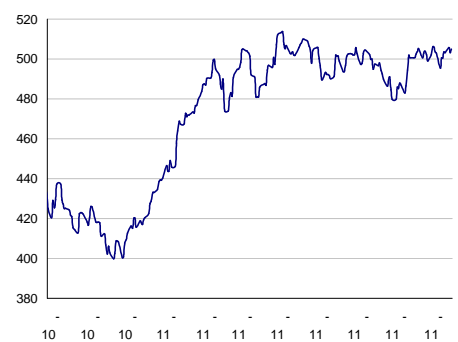
EMEA CDS



Товарные рынки



CRB food



: Bloomberg.

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404  
 Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)

**Директор департамента**

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

**Нефть и газ**

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

**Металлургия**

Юрий Волов, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Электроэнергетика**

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

**Машиностроение / транспорт**

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

**Минеральные удобрения**

Юрий Волов, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин  
[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)

**Стратегия**

Кирилл Тремасов  
[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)  
 Юрий Волов, CFA  
[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

**Экономика**

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

**Банки**

Максим Кошелев  
[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:Koshelev_ME@mmbank.ru)

**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова  
[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)  
 Антон Дроздов, CFA  
[Droz dov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Droz dov_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 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.