

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	116.70	-2.94	-0.03	GAZP' 34	115.45	0.00	7.27	0
Нефть (Brent)	121.92	-2.53	-0.02	Bank of Moscow 09	103.50	-	5.17	-
Золото	883.50	4.25	0.48	UST 10	99.20	0.03	3.97	-1
EUR/USD	1.5432	0.00	-0.08	РОССИЯ 30	113.47	1973.27	5.42	0
USD/RUB	23.7925	0.01	0.04	Russia'30 vs UST'10	145	0.4		1
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (3%)	70%	-2.50%		UST 10 vs UST 2	153	2.21		3
USD LIBOR 3m	2.67	0.00	-0.05	Libor 3m vs UST 3m	83	-0.14		0
MOSPRIME 3m	6.22	-0.02	-0.32	EU 10 vs EU 2	5	-22.6		-1
MOSPRIME 0/N	3.58	-0.05	-1.40	EMBI Global	266.88	-1.73		
MIBOR, %	3.61	-0.14	-3.88	DJI	12 390.5	-0.10		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	935.20	54.80	5.86	Russia CDS 10Y \$	111.83	1.95		2
Сальдо ликв.	32.9	-5.30	-16.11	Gazprom CDS 10Y \$	202.20	3.86		8

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Долговые рынки

Можем ли мы констатировать завершение кредитного кризиса?

Первичный рынок снова угрожает долговому рынку

Глобальные рынки: новые сигналы ускорения инфляции

Первичный рынок

МТС использует конъюнктуру, готовясь к выпуску рублевых облигаций

ХКФ разместит короткие евробонды

Новый выпуск Липецкой области

Новости коротко

- **Московская область** планирует во второй декаде июня начать размещение 1-го транша облигаций общим объемом 19 млрд руб. Объем 1-го транша – 10 млрд руб. Ориентиры по доходности – 8.3-9 %. Дюрация выпуска составит 3.1 года, купонная ставка – 9 %. / Источник - Рейтер

Выпуск Московская область-06 с погашением в апреле 2011 г. (дюрация – 2.58 года) сейчас торгуется с доходностью около 8.2 %, Московская область-07 с погашением в апреле 2014 г. (4.75 года) – с доходностью порядка 8.5-8.6 %. Таким образом, размер предложенной премии находится в диапазоне от нуля до 70 б. п.

- Сегодня **АвтоВАЗ** разместит очередной выпуск биржевых облигаций объемом 1 млрд руб. Изначальный ориентир по годовой бумаге составляет 9.1-9.4%, т.е. несет небольшую премию к уровню средней доходности обращающихся биржевых облигаций АвтоВАЗа. В прошлый раз третий биржевой бонд АвтоВАЗа вызвал значительный интерес среди инвесторов, большинство из которых скорее всего были представлены нерезидентами и институциональными инвесторами. Сейчас выпуски биржевых облигаций АвтоВАЗ-1 и АвтоВАЗ-2 торгуются по цене выше номинала. На этот раз мы ожидаем повторения того же сценария: высокой переподписки и соответствующего размещения нового выпуска с дисконтом к доходности биржевых бондов АвтоВАЗа на вторичном рынке. Таким образом, участие в аукционе не выглядит интересным.
- **Москва** планирует провести очередной аукцион 2-недельного РЕПО 11 июня 2008 г. Следующий аукцион по размещению облигаций состоится 18 июня. / Рейтер
- **Банк «Ренессанс Капитал»** закрыл сделку по привлечению мультивалютного срочного кредита, соглашение о котором было подписано 21 мая 2008 г. Другими ведущими организаторами выступают ЗАО «Райффайзенбанк» и ЗАО «Стандарт Банк». Кредит привлекается на срок 344 дня с даты подписания и включает транш А объемом \$ 25 млн (ставка LIBOR +550 б. п.) и транша В объемом 1.127 млрд руб. (ставка MosPrime +500 б. п.). / АКМ
- **Минфин РФ** 11 июня 2008 г. проведет аукционы по размещению ОФЗ-ГД допвыпуска 26200 на 8 млрд руб. и ОФЗ-АД допвыпуска 46020 на 7 млрд руб. / АКМ
- Сегодняшний аукцион по размещению дополнительного выпуска ОФЗ-АД 46022 был признан несостоявшимся. / ЦБ РФ
- **Газпромнефть** планирует дебютировать на российском долговом рынке в этом году и готовит к размещению несколько выпусков облигаций на общую сумму 5 млрд руб. / Рейтер.

- **ТГК-1** может разместить 2-й облигационный выпуск объемом 5 млрд руб. в конце 3-го – начале 4-го квартала 2008 г. Организаторами выступят Газэнергопромбанк и Газпромбанк. Срок обращения облигаций составит 5 лет. По выпуску предусмотрена плавающая оферта. / CBonds
В настоящее время на рынке обращается 1-й выпуск облигаций с офертой исполнением в марте 2010 г. Бумагу сложно назвать ликвидной: за последний месяц торги в основном режиме по бумаге проходили только в 20 % всех дней. Доходность составляет около 9.4-9.5 %.
- Сегодня газета «Коммерсантъ» пишет об очередном витке проблем **холдинга «Марта»**. Погасив дебютный облигационный выпуск, компания допустила просрочку по многочисленным кредитам и договорам с поставщиками. На сайте Московского арбитражного суда опубликована информация о более чем 25 судебных исках к различным дочерним компаниям холдинга, поданным в мае банками-кредиторами (среди которых – Альфа-Банк и Societe Generale Vostok) и поставщиками. Задолженность Марты только по майским искам равна примерно \$ 36.5 млн. По словам г-на Трефилова, нужной суммы, чтобы расплатиться по искам, сейчас нет. В настоящее время ведутся переговоры о пролонгации кредитов. / Коммерсантъ
- **Татфондбанк** в полном объеме разместил 4-й облигационный выпуск объемом 1.5 млрд руб. с полуторагодовой офертой сроком обращения 3 года. Ставка 1-го купона по облигациям составила 11.40 %, что соответствует доходности к оферте на уровне 11.72 % / Rusbonds
- Ставка 6-7-го купонов по 2-му выпуску облигаций **ЗАО «ГОТЭК»** была установлена на уровне 13 % годовых. / CBonds

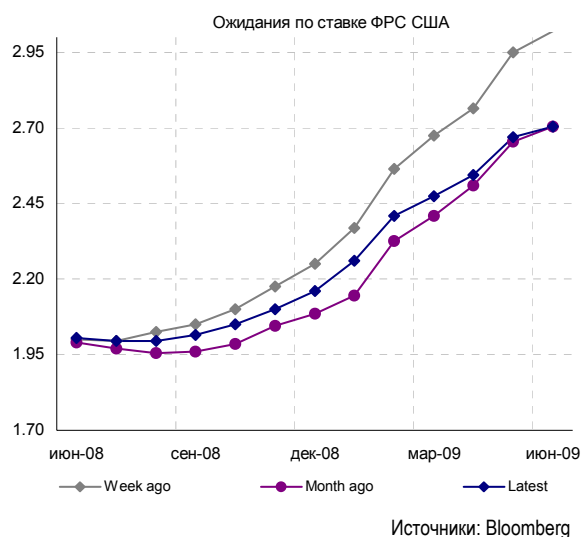
Долговые рынки

Можем ли мы констатировать завершение кредитного кризиса?

Котировки рублевых облигаций незначительно снизились вчера на довольно сильном негативном фоне мировых фондовых рынков. Российский рынок акций переживает коррекцию, вызванную снижением цен на нефть и реакцией на слова Б. Бернанке. Индекс РТС снизился вчера более чем на 3.0%.

Долговой рынок на этом фоне остается относительно стабильным. Долговые рынки более точно предсказывают будущие изменения в монетарной политике регуляторов.

Мы уже более месяца наблюдаем за изменением ожиданием в будущих ставках США. Слова Бернанке о прекращении снижении ставки лишь констатировали уже признанный факт: инфляционные риски слишком высоки для того, чтобы можно было дальше снижать ставку. Это логичный шаг, только в том случае, если быть точно уверенным в завершении кредитного кризиса. Рост фондовых рынков и снижение рисков премий по облигациям почти убедили всех, что кредитный кризис закончен. Однако дать гарантий сейчас никто не может. Вследствие этого снижение агентствами рейтингов ключевых инвестбанков и очередной накал страстей в отношении рейтингов крупнейших перестраховочных агентств могут вызвать очередную волну недоверия на мировых кредитных рынках.



Егор Федоров

Первичный рынок снова угрожает долговому рынку

Вчера снижение котировок рублевых облигаций было связано больше с техническим фактором:

1) улучшение конъюнктуры провоцирует бурный рост предложения со стороны эмитентов. Вчера начался премаркетинг 10 млрд. выпуска облигаций МТС, источники REUTERS говорят о планах Московской области, Газпром нефть объявила о планах разместить рублевые облигации на 5.0 млрд. руб. в этом году.

2) Размещения облигаций Москвы и ОФЗ отразили готовность эмитентов платить премию в доходности при размещении.

Средневзвешенная доходность размещенного вчера выпуска ОФЗ 25062 с погашением в 2011 г. составила 6.41% и оказалась выше на 7 б.п. доходности закрытия предыдущего дня. Доходность облигаций Москвы серии 32045 с погашением в июне 2012 г. оказалась выше предыдущего закрытия на 10 б.п. и составила 7.4% годовых.

На этом фоне агрессивное размещение банка ВТБ-24 с доходностью 8.18% годовых заметно ниже объявленных ориентирах в 8.37-8.89 % выглядела бы неоправданно низкой. На наш взгляд, аппетиты инвесторов набирают все большую силу и напоминают ситуацию начала 2007 г. По нашим оценкам, выпуск ВТБ-24 был размещен с минимальной к обращающимся бумагам премией в 20 б.п.

Из заметных движений на вторичном рынке мы бы отметили снижение котировок облигаций Московской области 7-й серии (-60 б.п.). После новостей о готовящемся в ближайшее время выпуске доходность обращающихся облигаций выросла на 13 б.п. до 8.6% годовых.

Глобальные рынки: новые сигналы ускорения инфляции

Динамика доходностей US-Treasuries оказалась довольно волатильной после выхода важных показателей статистики. Квартальный индикатор стоимости рабочей силы превысил ожидания аналитиков (2.0%) и составил 2.2%. При этом данные относительно производительности рабочей силы совпали с ожиданиями. Индекс деловой активности в сфере услуг ISM non-manufacturing вышел сильнее, чем ожидалось: 51.7 против 51.0 пункта. Ценовая компонента индекса достигла максимума 77 пунктов за последние 11 лет. Итог опроса менеджеров всех 18 базовых отраслей свидетельствует о сильных ожиданиях существенного ценового давления.

По итогам дня котировки UST снизились. В настоящее время доходность UST-30 составляет 4.67% годовых (+ 5 б.п.) к вчерашним уровням. Доходности 10-летних бумаг находятся на уровне 3.97% (+ 5 б.п.).

Еврооблигации emerging markets в целом остались стабильны. Индекс EMBI+ не претерпел серьезных изменений, а его спрэд сузился на 5 б.п. до 248 б.п. за счет роста доходностей базовых активов.

Егор Федоров

Первичный рынок

МТС использует конъюнктуру, готовясь к выпуску рублевых облигаций

Параметры выпуска:

Эмитент:	ОАО «МТС»
Объем:	5.0 млрд. руб.
Срок обращения:	10 лет
Оферта:	2 года

Ожидания организаторов:

Ставка купона:	8.35 – 8.85%
Доходность к оферте:	8.52 – 9.05%

Старт маркетинга дебютного* выпуска рублевых облигаций ОАО «Мобильные ТелеСистемы» стал не только самым ярким событием вчерашнего дня, но сразу попал в число событий, претендующих на звание наиболее значительных в этом месяце, квартале, а возможно даже, с начала развития кредитного кризиса.

Выпуск МТС имеет сразу трех организаторов: Газпромбанк, Райффайзенбанк, Тройка Диалог.

Ставка купона по 10-летним облигациям будет определена до 2-летней оферты. Организаторы ожидают ставку купона в размере 8.35-8.85 % годовых, что соответствует доходности на уровне 8.52-9.05 % годовых.

На наш взгляд, ориентиры по доходности МТС выглядят достаточно привлекательно только для участников внутреннего долгового рынка. Премия облигаций к Газпрому только по нижней границе составляет не менее 150 б. п., а к ОФЗ – все 250 б. п.

Относительно кривой облигаций МРК выпуск также выглядит довольно привлекательно. Риски МТС можно купить почти с такой же доходностью, что и риски МРК. Верхняя граница доходности находится выше среднего уровня кривой.

Мы полагаем, что спрос на облигации будет весьма и весьма впечатляющим. В этой связи инвесторам вряд ли удастся получить хорошую премию к доходности на вторичном рынке.

С точки зрения фундаменталий можно сказать, что компания эффективно использует диспропорции между внутренними и внешними долговыми и валютными рынками.

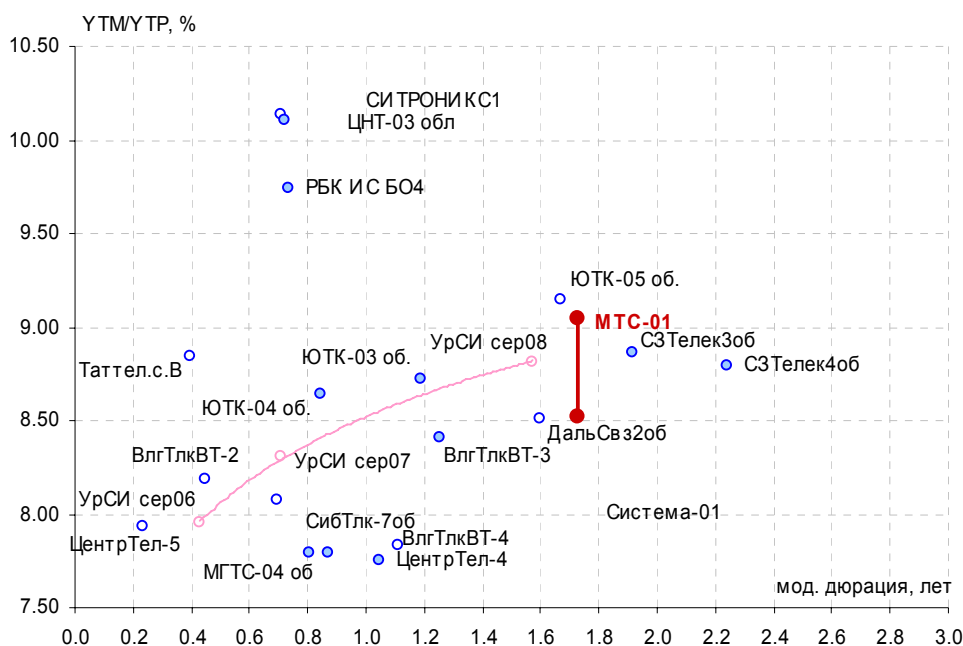
Например, исходя из того, как торгуется евробонд МТС (6.5 %), и премии между рублевыми и USD-кривыми облигаций на срок 2 года (265 б. п.), fair доходность МТС составляет 9.15 % годовых. Тот же результат можно получить, если использовать стоимость хеджирования рублевого риска.

Исходя из вышеизложенного, рублевый займ МТС может обойтись компании в 5.85-6.4 % годовых в долларах США. Тем не менее, учитывая текущую конъюнктуру, компания никогда не разместила бы выпуск евробондов с такой доходностью.

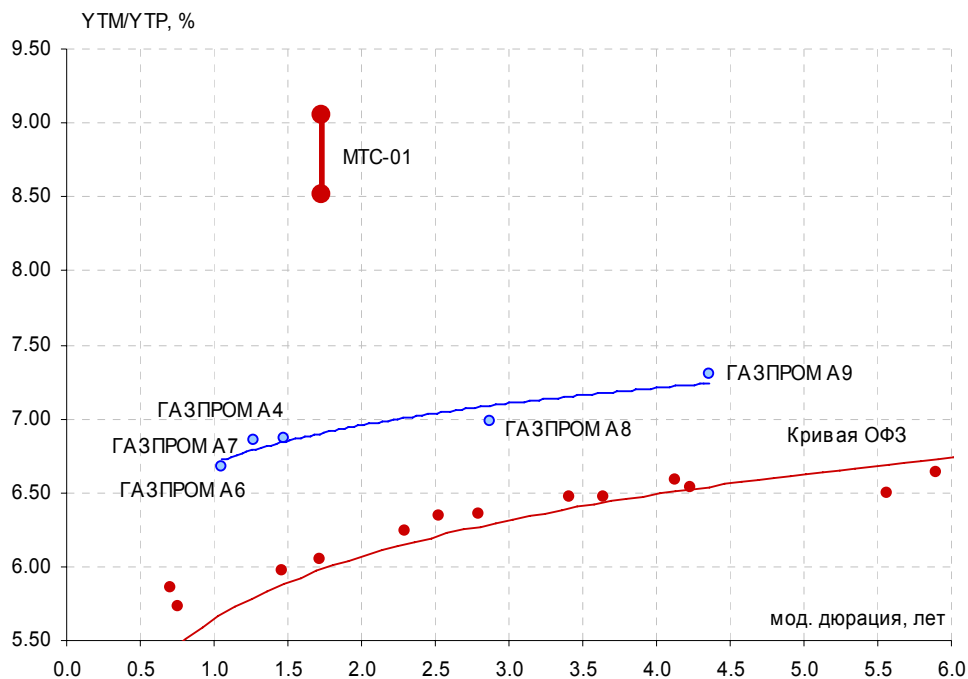
*На самом деле МТС в 2003 году уже регистрировала выпуск рублевых облигаций на SPV МТС-Капитал объемом на 5.0 млрд. руб., но размещение так и не состоялось.

Егор Федоров

Кривая облигаций МРК связи



Кривая облигаций "blue chips"



Источники: ММВБ, Bloomberg

ХКФ разместит короткие евробонды

Вчера вечером на ленте информационных агентств появились детали по новому выпуску еврооблигаций ХКФ банка. По сообщению Reuters, банк разместит выпуск 3-летних бумаг объемом до \$500 млн уже в середине следующей недели. По выпуску предусмотрена 1.5-годовая оферта. Похоже, что привлеченные в ходе размещения евробонда средства будут использованы для рефинансирования, поскольку 30 июня банку предстоит погасить выпуск еврооблигаций объемом \$275 млн. В целом до конца 2008 года ХКФ предстоит рефинансировать \$850 млн.

По сообщению издательства «Деньги», на конец первого квартала 2008 ХКФ банк занимал 13 место среди лидеров потребительского кредитования, кредитный портфель на начало 2008г. составлял 62.080 млрд руб. Среди негативных факторов кредитного профиля банка мы можем отметить высокую зависимость от источников внешнего финансирования и относительно высокую долю просроченных кредитов (12.1% по итогам в 2007г.).

Среди основных преимуществ ХКФ банка мы отмечаем сильную поддержку со стороны материнской компании в лице PPF Group, которая активно поддерживала банк в том числе ликвидностью на протяжении всех перипетий мирового кредитного кризиса, когда самостоятельный доступ на внешний долговой рынок для ХКФ был закрыт. Еще одним преимуществом банка является действительно перспективный бизнес потребительского кредитования, где высокая маржинальность бизнеса до сегодняшнего дня с лихвой покрывала высокий объем списаний, сделав этот сегмент самым прибыльным из всех основных направлений деятельности российских банков.

Еврооблигации ХКФ'10 сейчас торгуются с доходностью 9.184%, мод. дюрация составляет 1.63 года, справедливый уровень доходности нового выпуска с приблизительно дюрацией в 1.3 года, по нашей оценке, составит 8.9%. Чтобы сделать участие в аукционе действительно привлекательным для инвесторов, ХКФ должен будет предложить премию не менее чем 50-75 б.п., таким образом наши ориентиры и уровень, начиная с которого участие в размещении выглядит целесообразным, начинается с доходности 9.4-9.65%.

Анастасия Михарская

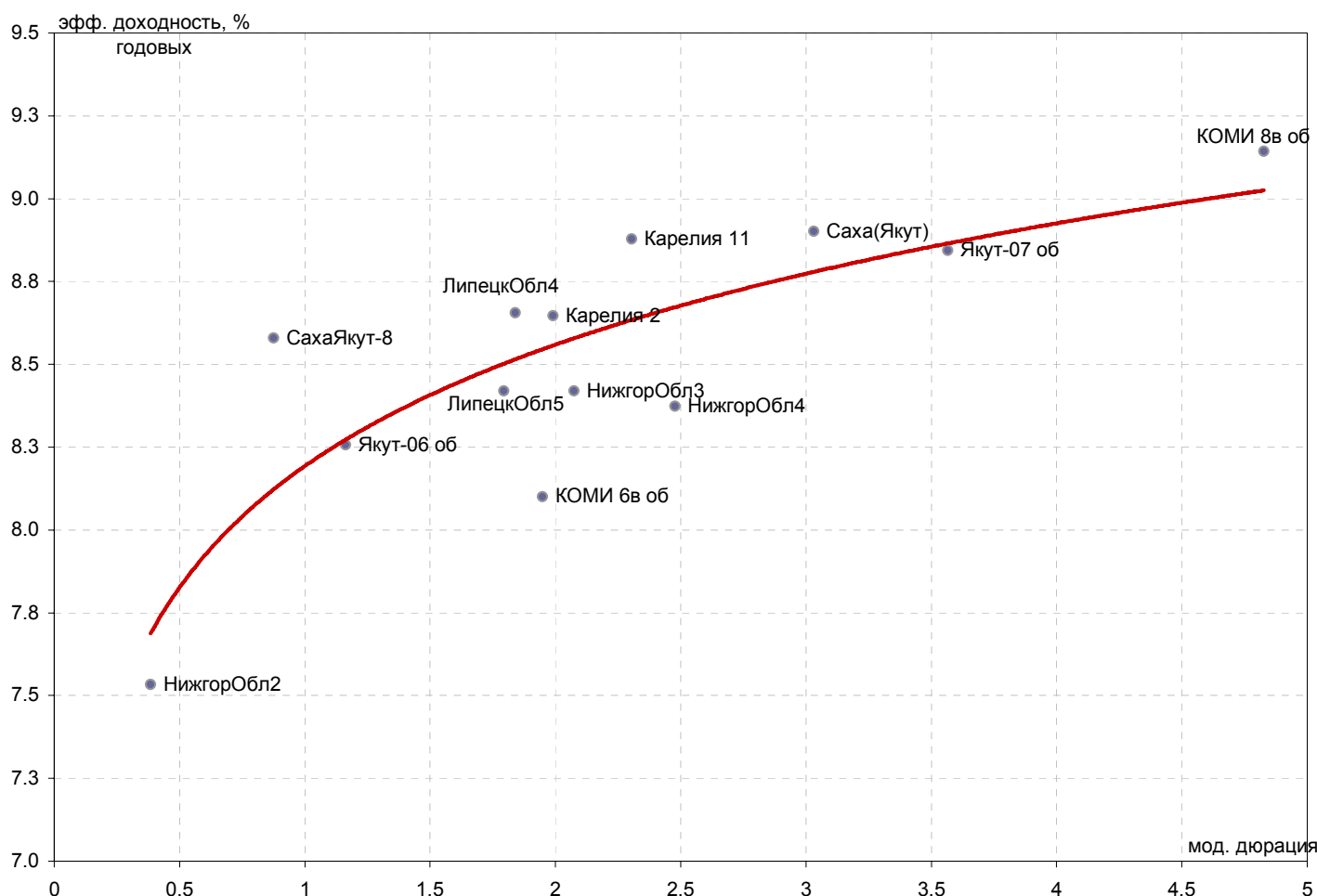
Новый выпуск Липецкой области

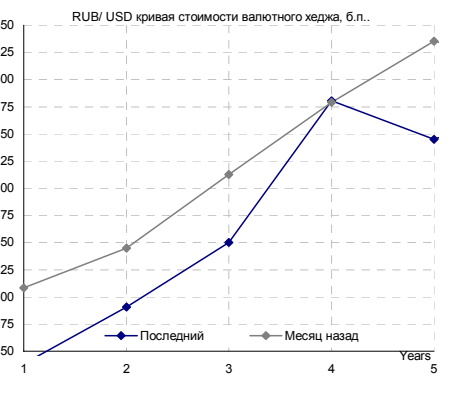
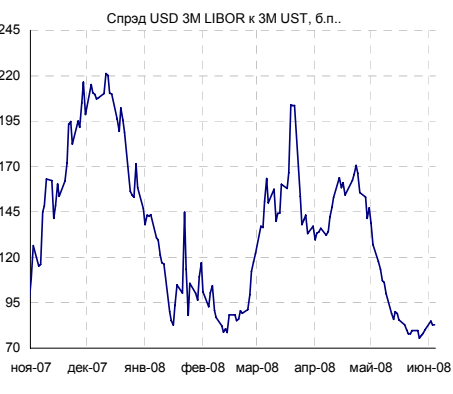
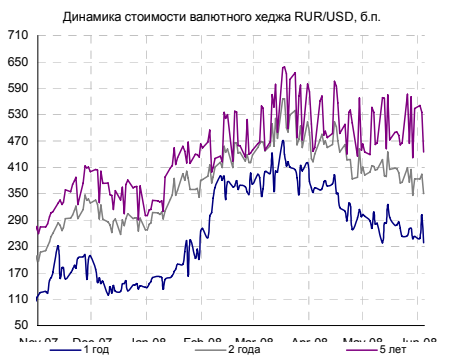
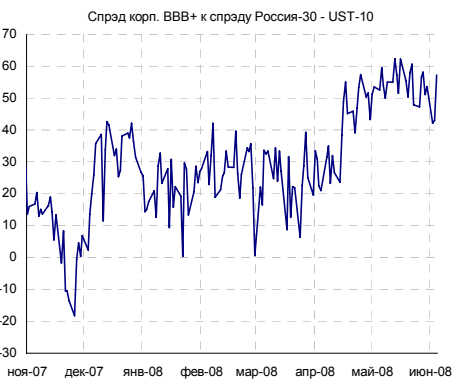
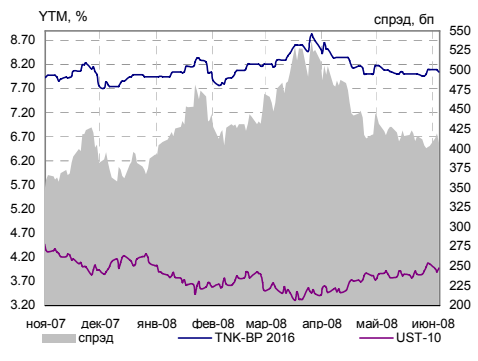
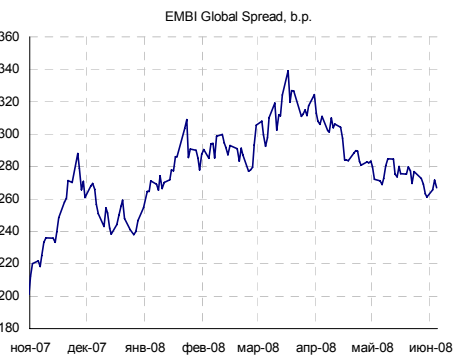
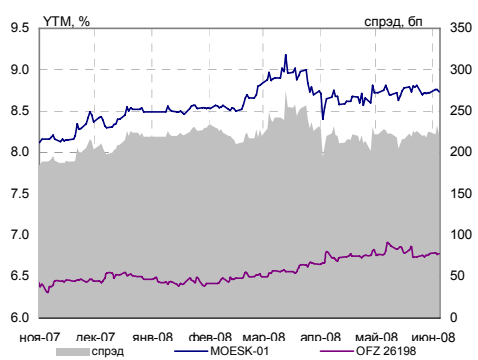
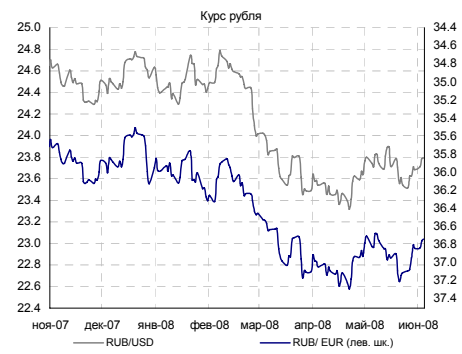
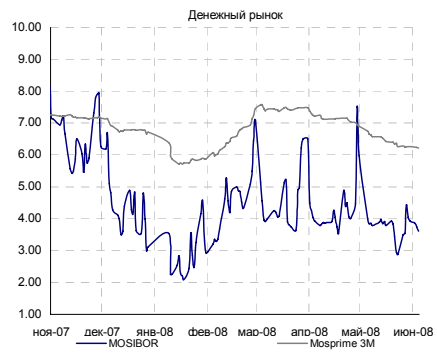
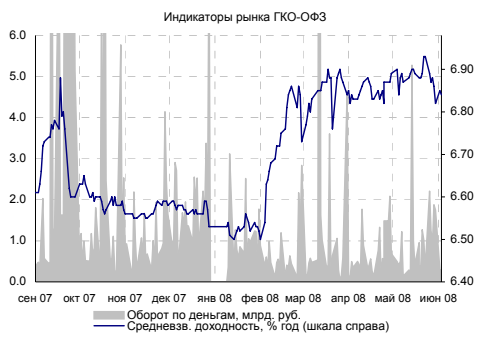
Липецкая область планирует размещение 6-го выпуска облигаций объемом 1.5 млрд руб. и сроком обращения 5 лет. Размещение будет проходить по системе book building. Закрытие книги - 10 июня 2008 г. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения: 25% выпуска гасится ежегодно начиная со 2-го года. Вчера организатор выпуска Тройка Диалог объявил ориентиры по купонной ставке - 8.6 – 9%. По нашим оценкам, это соответствует доходности к погашению на уровне 8.87- 9.29% годовых, дюрация выпуска составляет 3.05 года (Dm – 2.8).

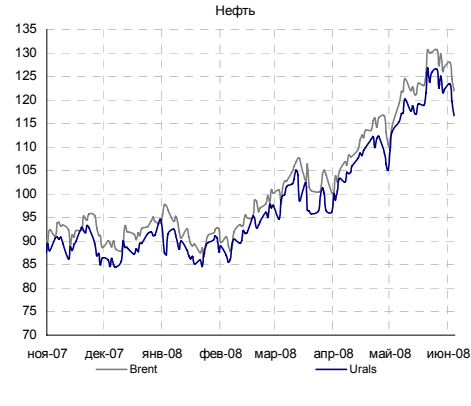
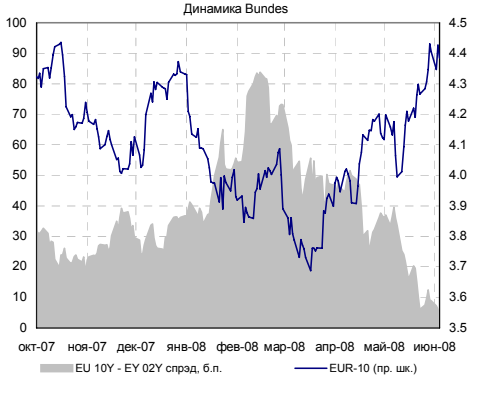
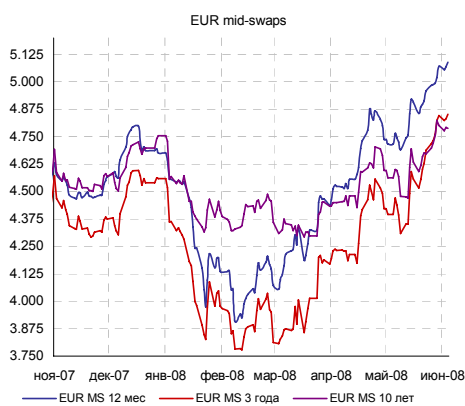
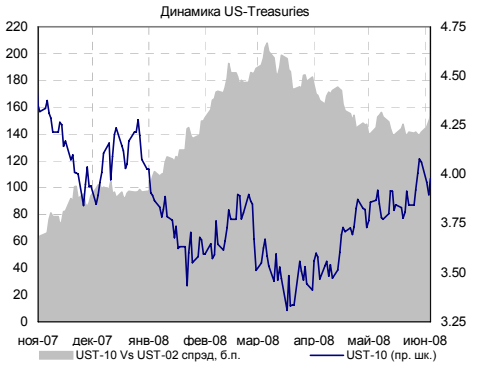
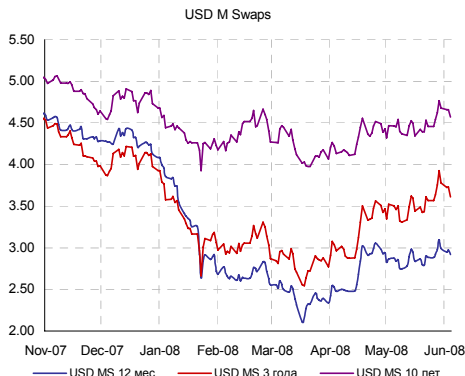
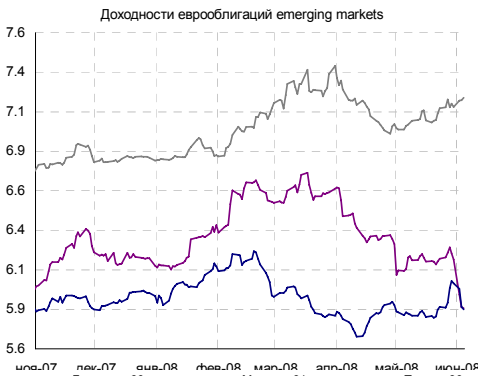
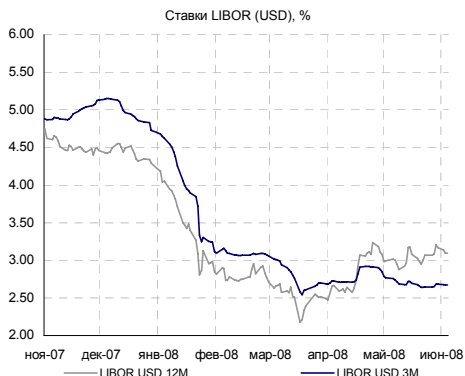
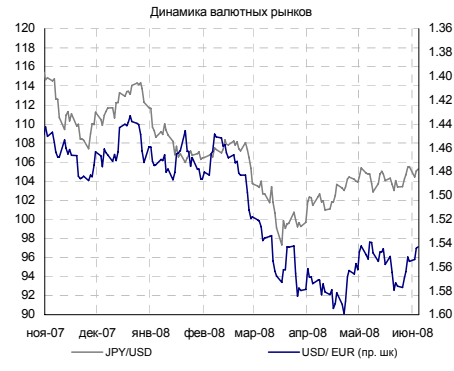
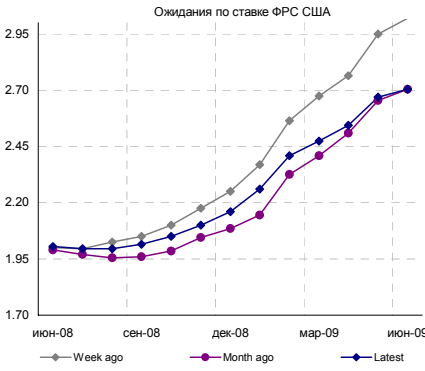
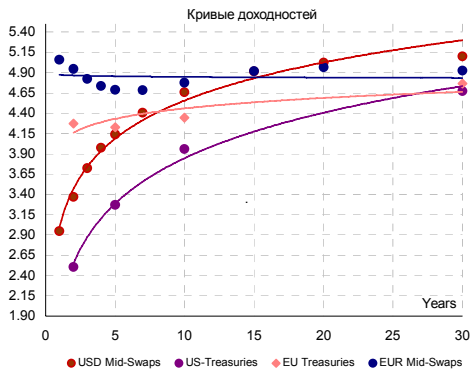
Липецкая область на рынке рублевых облигаций представлена двумя выпусками: Липецкая область-04 объемом 1.5 млрд руб. с погашением в июле 2010 г. (Dm 1.84 лет) и Липецкая область-05 объемом 500 млн руб. с погашением в июле 2010 г. (Dm 1.79 лет). Четвертый выпуск, включенный в котировочный список А1 на ММВБ, относительно ликвиден. Сейчас он торгуется с доходностью около 8.6 – 8.7%. По нашим оценкам, премия за срок должна составлять около 20 – 25 б.п. (на основании кривой Z-curve). Таким образом, доходность к погашению нового выпуска, соответствующая текущей рыночной оценке бумаг, составляет 8.8 – 8.95% годовых. Соответственно предложенная премия к текущим рыночным уровням находится в диапазоне от нуля до 40 б.п.

Липецкой области присвоен рейтинг BB- от Fitch. Мы построили кривую доходности муниципальных/ субфедеральных выпусков с аналогичным рейтингом от этого агентства. Результат примерно такой же – премия к этой кривой составляет 0 – 45 б.п. Мы не рекомендуем следовать рыночной «эйфории» и «расхватывать» новые бумаги с дисконтом или без премии. На аукционе по размещению нового выпуска Липецкой области мы рекомендуем выставлять заявки с доходностью от 9% (ставка купона 8.72%), что дает небольшую, около 20 б.п., но все же премию к рынку.

Наталья Ковалева







Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
05.06.08	
05.06.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
12.06.08	
13.06.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Татфондбанк, 4	1 500	3 года/ 1.5 года	куп. 12.25	-
СЕГОДНЯ	ВТБ-24, 2	10 000	5 лет/ год	8.37-8.89	0.52
05.06.08	Автоваз, БО-04	1 000	1 год	9.1-9.4%	0.30
10.06.08	Чувашия, 34007	1 000	5 лет	-	-

СЕГОДНЯ

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	АдаманФ1об	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	МахеевФин1	600	Оферта	100	600
СЕГОДНЯ	МГор29-об	5 000	Погаш.	-	5 000
СЕГОДНЯ	Спурт 02об	1 000	Оферта	100	1 000
09.06.2008	КамскДол 3	500	Оферта	100	500
10.06.2008	НутрИнв1об	1 200	Оферта	100	1 200
11.06.2008	Дорогобуж1	900	Погаш.	-	900

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
20.05.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	апр.08	0.4%	1.1%	0.2%
20.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	апр.08	0.2%	0.2%	0.4%
23.05.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	апр.08	4 850.0	4 930.0	4 890.0
27.05.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	апр.08	520	526	526
27.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	май.08	60.0	62.3	57.2
28.05.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	апр.08	-1.0%	0.1%	-0.5%
29.05.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	1 кв. 2008	0.9%	0.6%	0.9%
30.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	май.08	59.5	62.6	59.8
30.05.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	апр.08	0.1%	0.2%	0.1%
02.06.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	май.08	48.5	48.6	49.6
СЕГОДНЯ	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	май.08	51.0	52.0	
СЕГОДНЯ	Производительность рабочей силы, (Productivity)	1 кв. 2008	2.5%	2.2%	
СЕГОДНЯ	Стоимость рабочей силы, (Labor cost)	1 кв. 2008	1.9%	2.2%	
06.06.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	май.08	5.1%	5.0%	
06.06.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	май.08	-55 000	-20 000	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Количественный анализ / Стратегия**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@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 не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.