

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	72.68	1.27	1.78	€ Evraz' 13	104.94	-0.81	6.80	34
Нефть (Brent)	73.09	1.58	2.21	€ Банк Москвы' 13	105.47	-0.22	4.94	0
Золото	1237.50	15.50	1.27	€ UST 10	109.56	-0.43	2.49	5
EUR/USD	1.2702	0.00	0.29	€ РОССИЯ 30	117.80	-0.64	4.54	11
USD/RUB	30.895	-0.04	-0.12	€ Russia'30 vs UST10	205			6
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	8%	-0.33%		€ UST 10 vs UST 2	201			-1
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	-1.22	€ Libor 3m vs UST 3m	15			-1
MOSPRIME 3m	3.74	-0.01	-0.27	€ EU 10 vs EU 2	156			-4
MOSPRIME o/n	2.92	0.16	5.80	€ EMBI Global	311.20	-0.19		-1
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 060.1	0.20		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1094.42	14.40	39.70	€ Russia CDS 10Y \$	191.15	7.09		1
Сальдо ликв.	156	113.00	262.79	€ Gazprom CDS 10Y \$	257.57	4.66		11

Источник: Bloomberg

### Ключевые события

#### Глобальные рынки

- Экономика США подает сигналы бедствия
- Надежда на скорую помощь
- Российские евробонды: второй день сезона распродаж
- События текущего дня

#### Корпоративные новости

- X5 отчитался за 2-й квартал 2010 г. по МСФО

#### Банковский сектор

- Сбербанк не блеснул результатами за 1-е полугодие 2010 г. по МСФО

## Новости коротко

### Экономика РФ

- ВВП** в июле снизился на 0.3 % по отношению к июню (с учетом сезонных и календарных факторов). Такую оценку привел замглавы МЭР А. Клепач. Согласно оценке МЭР, к июлю прошлого года ВВП вырос на 2.5 %, а по итогам семи месяцев рост экономики составил 3.8 % в сравнении с аналогичным периодом 2009 г. Влияние погодных факторов А.Клепач оценил в 0.7-0.8 % ВВП. Годовой прогноз МЭР по росту ВВП остается неизменным на уровне 4.0 %; прогноз по промышленности повышен с 2.7 до 7.6 %.
- Инфляция** продолжает ускоряться. По данным Росстата, за неделю с 17 по 23 августа потребительские цены выросли на 0.2 %, с начала месяца – на 0.6 %. В августе гречневая крупа подорожала на 26.6 %, мука – на 9.2 %, молоко – на 3.8 %, сахар – на 3.7 %. При сохранении наблюдаемых темпов роста цен до конца месяца, августовская инфляция составит 0.8 %, годовой показатель инфляции увеличится до 6.4 %.

### Distressed debt

- Парнас-М** допустил дефолт по облигациям 2-й серии. В отношении эмитента введена процедура наблюдения. / Cbonds

### Корпоративные новости

- Sollers** рассчитывает в 2011 г. сократить долг, сказал финансовый директор компании Николай Соболев агентству Reuters. Сейчас он равен 23 млрд руб. и с начала года не увеличился. По итогам 2010 г. группа надеется получить положительную операционную прибыль, чистая прибыль будет «около нуля», уточнил Соболев. Рублевые облигации Соллерс-2 и Соллерс БО-2 с доходностью выше 12 % мы считаем оцененными справедливо.
- Сегодня совет директоров Vimpelcom Ltd. впервые обсудит целесообразность покупки у египетского миллиардера Нагиба Савириса африкано-азиатских операторов Orascom и итальянской Wind. / Ведомости

## Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Магнит** открыл книгу заявок на покупку трехлетних биржевых облигаций серии БО-01, БО-02, БО-03 и БО-04 на общую сумму 5.5 млрд руб. Размещение запланировано на 13 сентября 2010 г. / Cbonds
- n **Банк «Петрокоммерц»** 25 августа исполнил оферту по выкупу облигаций 6-й серии 25 августа своевременно и в полном объеме. / Cbonds
- n Выпуск биржевых облигаций **Синергия** объемом 3 млрд руб. допущен к торгам в процессе размещения на ММВБ. / Cbonds
- n **Республика Хакасия** разместила дебютный трехлетний выпуск облигаций на сумму 1.2 млрд руб. в полном объеме. Ставка купонного дохода установлена в размере 8.2 %. / Cbonds
- n **ТехноНИКОЛЬ-Финанс** установила ставку восьмого купона по облигациям 2-й серии объемом 3 млрд руб. на уровне 7 %. / Cbonds

## Кредиты / Займы

- n **ТНК-ВР** назначила банк WestLB координатором клубного кредита на \$ 2 млрд. Срок займа — 3 года, ставка — LIBOR + 200 б. п. / Интерфакс

### Экономика США подает сигналы бедствия

Вчерашняя статистика из США подтвердила настроения инвесторов после рекордного падения продаж на вторичном рынке жилья, опубликованных во вторник. Как оказалось, продажи новых домов также достигли рекордно низкого уровня с начала учета показателя в 1963 г., а именно 276 тыс. домов, что на 12.4 % ниже значения предыдущего месяца. Данные оказались столь негативными, что вызвали некоторый оптимизм на рынках, частично обусловленный техническими факторами, а частично, основанный на соображениях «теперь хуже некуда». К тому же отсутствие роста запасов жилья на рынке дает надежду на сдерживание снижения цен в будущем.

Заказы на товары длительного пользования в США в июле показали не столь драматичные результаты, и выросли на 0.3 % при консенсус-прогнозе 3 %. Повышение, однако, обусловлено ростом сегмента транспортного оборудования (самолетов), без учета которого мы бы увидели падение индекса на 3.8 %. Таким образом, надежды на то, что производственный сектор сможет стать драйвером для восстановления рынка труда не оправдываются. Компании покупают новое оборудование, главным образом, для замены старого, а не для расширения существующих мощностей

Публикуемые сегодня недельные данные по первичным заявкам на пособие по безработице, по всей вероятности, дополнят картину усиливающегося замедления экономики США.

### Надежда на скорую помощь

Сегодня в США в штате Вайоминг начинается ежегодная конференция руководителей Центробанков всего мира. Настроения на этой встрече, по всей видимости, будут отличаться от прошлой, когда основной темой дебатов были способы отмены стимулирующих мер. Перечислим в двух словах основные проблемы крупнейших стран-участников:

США – вероятность повторной рецессии на фоне слабых рынков труда и недвижимости, а также замедления промышленного роста

Европа – несмотря на укрепление экономики еврозоны в целом, локомотивом которого является промышленность Германии, бюджетное сокращение в периферийных странах усугубляет и без того тяжелое экономическое положение слабых стран

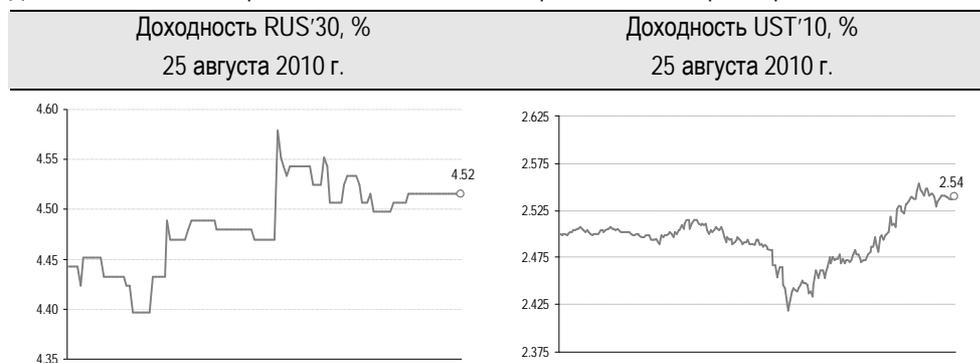
Англия и Япония – слабый рост на фоне низких процентных ставок и укрепления местной валюты.

Учитывая стремительно ухудшающуюся макроэкономическую конъюнктуру во многих регионах мира, по всей вероятности, одной из главных тем обсуждения на конференции станет целесообразность и способы поддержки экономики монетарными методами.

### Российские евробонды: второй день сезона распродаж

К вполне ожидаемым негативным данным по продажам новых домов в США и заказам на товары длительного пользования вчера добавились и новости локального значения, а именно, слабая отчетность Сбербанка за 2-й квартал, что в комплексе привело к существенному снижению рынка российских облигаций. Доходности наиболее ликвидных бумаг корпоративного сектора прибавили в среднем 10-15 б.п. Банковский сектор смотрелся еще хуже, абсолютным лидером по снижению вчера стал евробонд Русского стандарта с погашением в 2015 г., который за день потерял в цене 3.3 % и вырос в доходности на 79 б.п.

Доходность RUS'30 выросла на 7 б.п. до 4.52 %, спрэд к «десятке» расширился до 198 б.п.



Источники: Reuters, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность UST'10 в начале торговой сессии снижалась, затем последовал уверенный рост, в результате чего доходность поднялась до 2.54 %, UST'2 – до 0.51 %.

### Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.7	1.72	142	0.6	-0.01	-1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.3	4.01	341	2.2	-0.32	14
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.6	4.97	317	5.1	-0.37	7
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.8	4.24	282	2.7	-0.41	14
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	107.7	5.32	331	5.7	-0.12	2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	123.1	5.81	393	1.5	-0.74	12
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.6	0.00	378	6.9	-0.23	3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	104.3	5.99	335	7.9	-0.79	10
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	125.5	6.50	389	3.2	-0.50	4
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	109.2	6.56	351	12.3	-0.81	7
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	105.8	6.46	574	2.3	-0.30	13
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	104.8	7.13	558	4.1	-0.41	10
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	112.1	7.40	552	5.4	-0.42	8
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.9	5.23	453	1.4	-0.14	9
MTS' 10	USD	400	14.10.10	100.8	2.36	172	0.1	0.00	-10
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.1	3.57	283	1.3	-0.09	6
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.8	6.56	440	6.7	-0.43	6
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.5	5.93	522	1.6	-0.07	4
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	103.7	5.07	313	5.3	-0.85	15
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.3	6.22	553	2.5	-0.18	7
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.5	6.59	565	3.0	-0.19	6
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.0	1.66	123	0.4	0.04	-14
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.4	3.01	221	0.9	-0.10	10
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.0	3.50	276	1.4	-0.12	7
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.8	3.85	315	2.2	-0.24	10
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.8	4.97	339	4.8	-0.66	14
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.6	5.24	339	5.2	-0.28	5
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.3	3.63	282	1.1	-0.06	4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	106.8	5.60	488	2.3	-0.17	7
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.1	6.53	495	4.5	-0.63	14
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	112.8	6.95	509	5.5	-0.66	12

Источники: Bloomberg

**События текущего дня**

В 16.30 состоится публикация недельных данных по первичным заявкам на пособие по безработице в США.

Также сегодня в США начинается ежегодная конференция руководителей Центробанков всего мира, главным событием которой должно стать выступление Бена Бернанке в пятницу.

*Анастасия Сарсон*

## Корпоративные новости

## Х5 отчитался за 2-й квартал 2010 г. по МСФО

Сегодня ритейлер опубликовал квартальную отчетность по МСФО по результатам 2-го квартала и первого полугодия 2010 г. В целом операционные результаты компании за отчетный период оказались позитивными, а ситуация с долгом стабильной:

- Выручка в пересчете на доллары выросла за квартал на 4 % до \$ 2.6 млрд (+30 % год-к-году). Компания вела агрессивную политику по увеличению трафика, повысив за год цены всего на 1.5 % (при годовой инфляции в 6.4 %). Благодаря этому, показатель LFL за 2-й квартал 2010 г. увеличился на 11 % (+5 % год-к-году).
- EBITDA за квартал выросла на 23.4 % до \$ 220 млн, из-за чего рентабельность по этому показателю выросла с 7 % в 1-м квартале до 7.7 % во 2-м квартале текущего года.
- Операционный денежный поток второй квартал подряд остается в отрицательной зоне. Х5 объясняет это оптимизацией оборотного капитала перед вступлением 1 августа в силу нового закона о розничной торговле.
- Планы по развитию остаются без изменений. Напомним, что в июле Х5 подала в ФАС заявку на одобрение приобретения сетей «Копейка» и «Остров», однако в отчетности компания отмечает, что окончательного решения по покупке этих сетей пока не принято.
- Ситуация с долгом остается стабильной: чистый долг увеличился незначительно и составил на конец 2-го квартала чуть менее \$ 1.8 млрд. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг / EBITDA сохранилась на уровне 2.3X. По этому показателю Х5 уступает только Магниту, долговая нагрузка которого традиционно находится на минимальном для ритейлеров уровне. Несколько удручает структура кредитного портфеля, где почти 100 % долга приходится на краткосрочную часть. Нужно отметить, что в июле компания успешно прошла оферту по рублевым облигациям объемом 9 млрд руб., оставив в рынке более 85 % выпуска, кроме того, в опубликованной отчетности компания заявляет, что весь краткосрочный долг покрывается кредитными линиями в российских и зарубежных банках. В частности для осеннего погашения синдицированного кредита на \$ 1.1 млрд у компании зарезервирована кредитная линия в Сбербанке на эквивалентную сумму в рублях.

## Ключевые финансовые показатели Х5 по МСФО

МСФО, \$ млн	6М 2009	2009	3М 2010	6М 2010	кв-к-кв	год-к-году
Выручка	3 978	8 717	2 543	5 184	3.9%	30.3%
ЕВITDA	347	736	178	399	23.4%	14.9%
ЕВIT	246	468	111	258	32.1%	4.9%
Чистая прибыль	48	165	79	104	-68.4%	115.1%
Совокупный долг	1 962	1 944	1 811	1 898	4.8%	-3.3%
Денежные средства	145	412	77	104	36.3%	-27.9%
Чистый долг	1 818	1 532	1 735	1 794	3.4%	-1.3%
Собственный капитал	1 590	1 772	1 911	1 828	-4.4%	15.0%
Всего активы	5 188	6 180	5 786	5 608	-3.1%	8.1%
ОСФ	39	734	-129	-139	< 0	< 0
Сарех	76	175	44	115	59.7%	50.4%
ЕВITDA margin (%)	8.7%	8.4%	7.0%	7.7%		
Чистая рентабельность (%)	1.2%	1.9%	3.1%	2.0%		
ЕВITDA/проценты (x)	4.6	4.8	5.1	6.1		
Долг/ЕВITDA* (x)	3.2	2.6	2.4	2.4		
Чистый долг/ЕВITDA* (x)	3.0	2.1	2.3	2.3		
Долг/Активы (x)	0.4	0.3	0.3	0.3		
Долг/Собственный капитал (x)	1.2	1.1	0.9	1.0		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	14%	85%	85%	1%		

\* Значение EBITDA за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Длинные рублевые облигации X5 предлагают доходность около 8.1 % при дюрации чуть более трех лет. Мы находим этот уровень доходности справедливым для компании с кредитным рейтингом уровня BB- и считаем, что динамика их котировок не будет опережать рынок. В качестве альтернативы бумагам X5 мы рекомендуем бонд Магнита. Рынок оценивает кредитные риски Магнита значительно выше, чем у лидера отрасли по выручке – X5 Retail Group. Возможно, виной тому служит отсутствие кредитных рейтингов у Магнита. Тем не менее, по прозрачности и информационной открытости Магнит порой даже превосходит компании первого эшелона. По нашему мнению, премия между Магнит-2 и X5-4 в размере 175 б.п. при менее чем одном годе дополнительного обращения весьма привлекательна для покупки.

*Дмитрий Турмышев, Леонид Игнатъев*

## Банковский сектор

## Сбербанк не блеснул результатами за 1-е полугодие 2010 г. по МСФО

Вчера Сбербанк отчитался за 2-й квартал и 1-е полугодие 2010 г. Прибыль во 2-м квартале составила 20.8 млрд руб., что в два раза ниже, чем в 1-м квартале 2010 г.

## Сбербанк: итоги 2-го кв. 2010 г. по МСФО, млрд руб.

	1 кв.10	2 кв.10	кв-к-кв, %
Чистые процентные доходы	129.2	114.8	-11.1
Комиссионные доходы	25.6	31.2	22.0
ЧПД + Комиссии	154.8	146.1	-5.6
Прибыль до вычета резерва	169.8	149.4	-12.0
Отчисления в резервы	-54.3	-56.0	3.1
Операционные расходы	61.4	67.0	9.1
Чистая прибыль	43.5	20.8	-52.1
Активы	7300.9	7579.4	3.8
Кредиты (gross)	5373.9	5436.2	1.2
Кредиты (net)	4743.2	4759.1	0.3
NIM, %	7.3	6.3	
NPL %	8.9	9.1	
Provision / Loans, %	11.7	12.5	
Cost of risk, %	4.0	4.1	
Cost / income, %	36.2	44.8	

Источники: Сбербанк, Аналитический департамент Банка Москвы

- Негативное влияние на прибыль оказало сохранение прежних темпов чистых отчислений в резервы (56 млрд руб. во 2-м квартале против 54.3 млрд руб. в 1-м квартале 2010 г.) и убытки от торговых операций (-2.2 млрд руб. против прибыли 11.5 млрд руб. в 1-м квартале 2010 г.).
- Чистые отчисления в резервы остались высокими и превзошли наши ожидания за 2-й квартал (88 млрд руб.). Напомним, что ранее менеджмент говорил, что банк отчислял в первом полугодии порядка 15 млрд руб. в месяц, реально - 18.3 млрд руб.
- На уровне основной деятельности результаты Сбербанка также не оправдали наших ожиданий за счет более скромных чистых комиссионных доходов. В то же время, мы ждали более серьезного снижения чистых процентных доходов.
- Чистая процентная маржа оказалась хуже наших ожиданий – 6.3 % против 6.4 %.
- Качество кредитного портфеля стабилизируется, что позволяет надеяться на снижение чистых отчислений в резервы в будущем.

Вчера зампред правления Сбербанка Антон Карамзин и вице-президент - директор департамента финансов Сбербанка Александр Морозов прокомментировали журналистам результаты банка в 1-м полугодии 2010 г. по МСФО. Ключевые моменты из конференции менеджмента банка для СМИ (РИА Новости, Прайм-ТАСС, Reuters):

- Чистая процентная маржа продолжает снижаться. По словам Андрея Карамзина, тренд по сужению процентной маржи Сбербанка еще не прекратился, во 2-м квартале показатель составил 6.3 % против 7.3 % в 1-м квартале 2010 г. и 7.5 % в 4-м квартале 2009 г. По его мнению, вторая половина этого года будет решающей.
- Отсутствие четкого видения на 2-ю половину 2010 г. также является негативным сигналом для инвесторов. Скорее всего, Сбербанк пересмотрит прежний прогноз по снижению чистой процентной маржи на 100-150 б.п. в сторону увеличения.
- Пик реструктуризации пройден в 1-м квартале, а доля реструктурированных ссуд в портфеле кредитов Сбербанка юрлицам сократилась за 1-е полугодие на 1 п.п. — до 10.9 %. Эта тенденция говорит о стабилизации качества кредитного портфеля, что позволит Сбербанку начать сокращать отчисления в резервы.

- Сбербанк начнет роспуск резервов в конце года. Александр Морозов заявил, что Сбербанк, «возможно, начнет роспуск резервов на потери по ссудам в конце нынешнего года». Он отметил, что «это не исключено, но, скорее всего, это произойдет в 2011 г.». Роспуск резервов напрямую зависит от динамики качества портфеля. Сбербанк впервые заявляет об этом. Это хорошая новость для инвесторов на фоне слабой динамики по чистой процентной марже.
- Рост розничного кредитного портфеля может превысить 10.0 %. Сбербанк может нарастить портфель кредитов физическим лицам на двузначную цифру — выше прогноза, данного банком в начале года. По словам А. Морозова, цифра будет значительно больше, чем по юридическим лицам. Ранее мы прогнозировали темп роста по кредитам физлицам в 2010 г. на уровне 15.0 %, а корпоративного портфеля – на уровне 10.0 %.

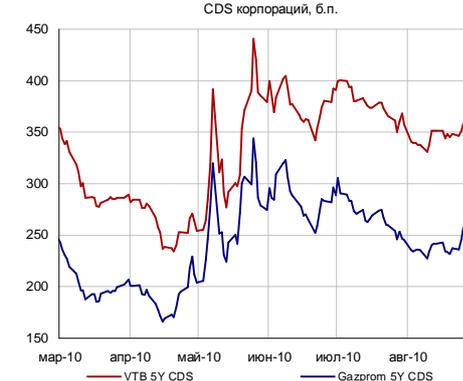
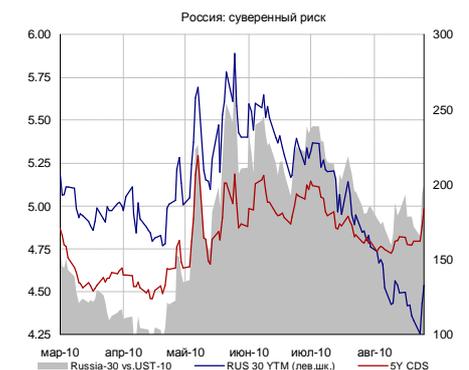
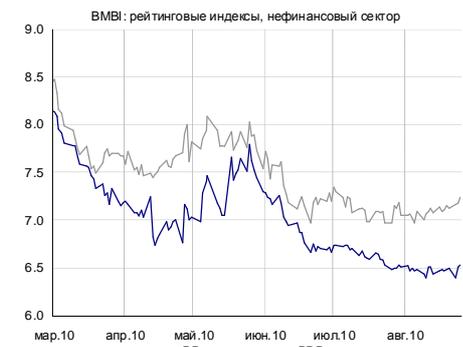
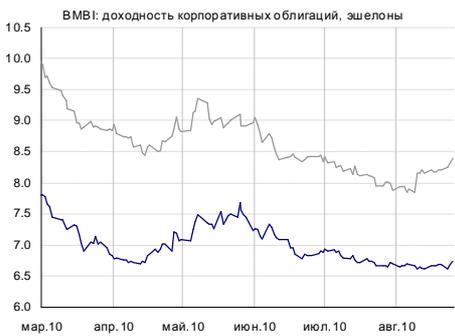
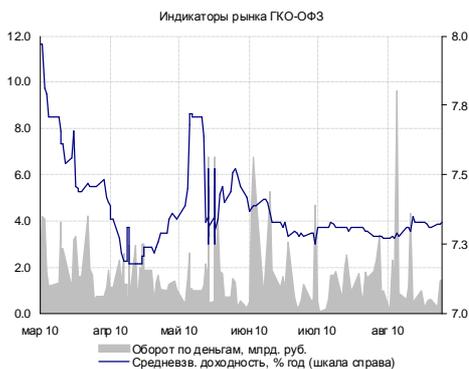
Относительно слабые результаты Сбербанка во 2-м квартале, на наш взгляд, не говорят об ухудшении кредитного профиля крупнейшего банка страны. Мы считаем, что еврооблигации Сбербанка являются отличным заменителем странового риска России в валюте для консервативных инвесторов. В настоящее время еврооблигации Сбербанка имеют премию от 130 до 160 б.п. к кривой суверенных российских евробондов. С точки зрения спрэдов, более короткие еврооблигации Sberbank' 13 и Sberbank' 13-1 (4.20-4.27 % для трехлетних инструментов) более интересны, чем пятилетние Sberbank' 15 (5.05 %).

Если сравнивать выпуски Сбербанка с облигациями других квазисуверенных банков, то их дисконт к бондам РСХБ составляет всего 20-30 б.п. и, по нашим ощущениям, он будет только увеличиваться. В этой связи целесообразна не только покупка еврооблигаций Сбербанка сама по себе, но и покупка спреда Сбербанк-РСХБ.

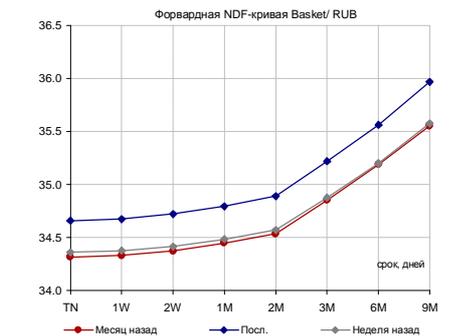
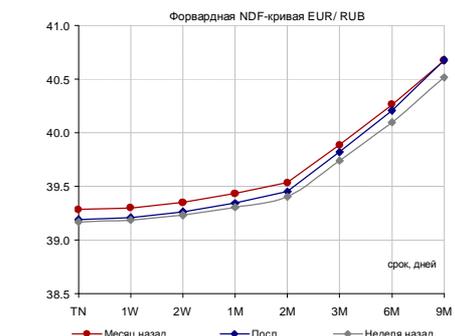
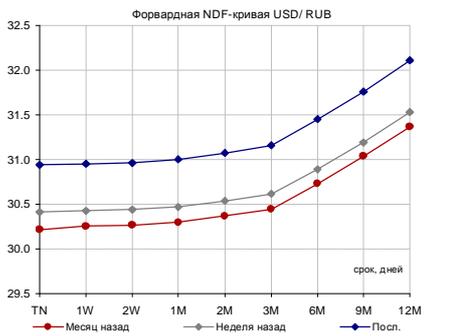
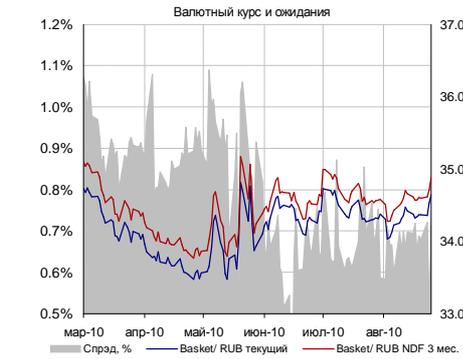
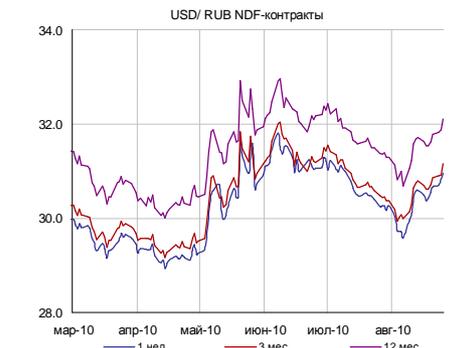
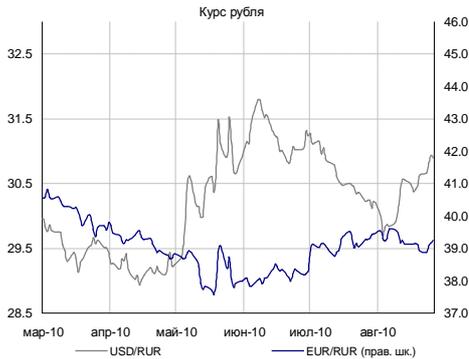
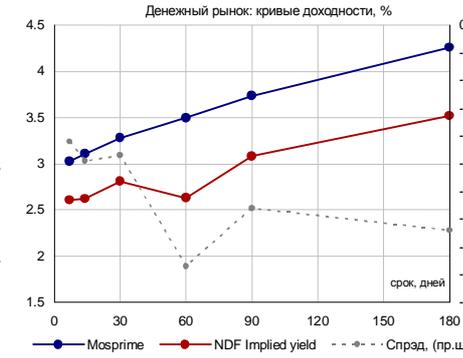
Наконец, заметим, что спред VTB' 18 put – Sberbank' 13 за последние три месяца сократился с 150-180 б.п. до 100 б.п. В целом даже при сократившейся премии еврооблигации ВТБ и Сбербанка инструменты VTB' 18 и VTB' 35 мы считаем хорошим вложением, так как они все еще не легли на кривую ВТБ и торгуются на 50 б.п. выше нее.

*Егор Федоров, Леонид Игнатьев*

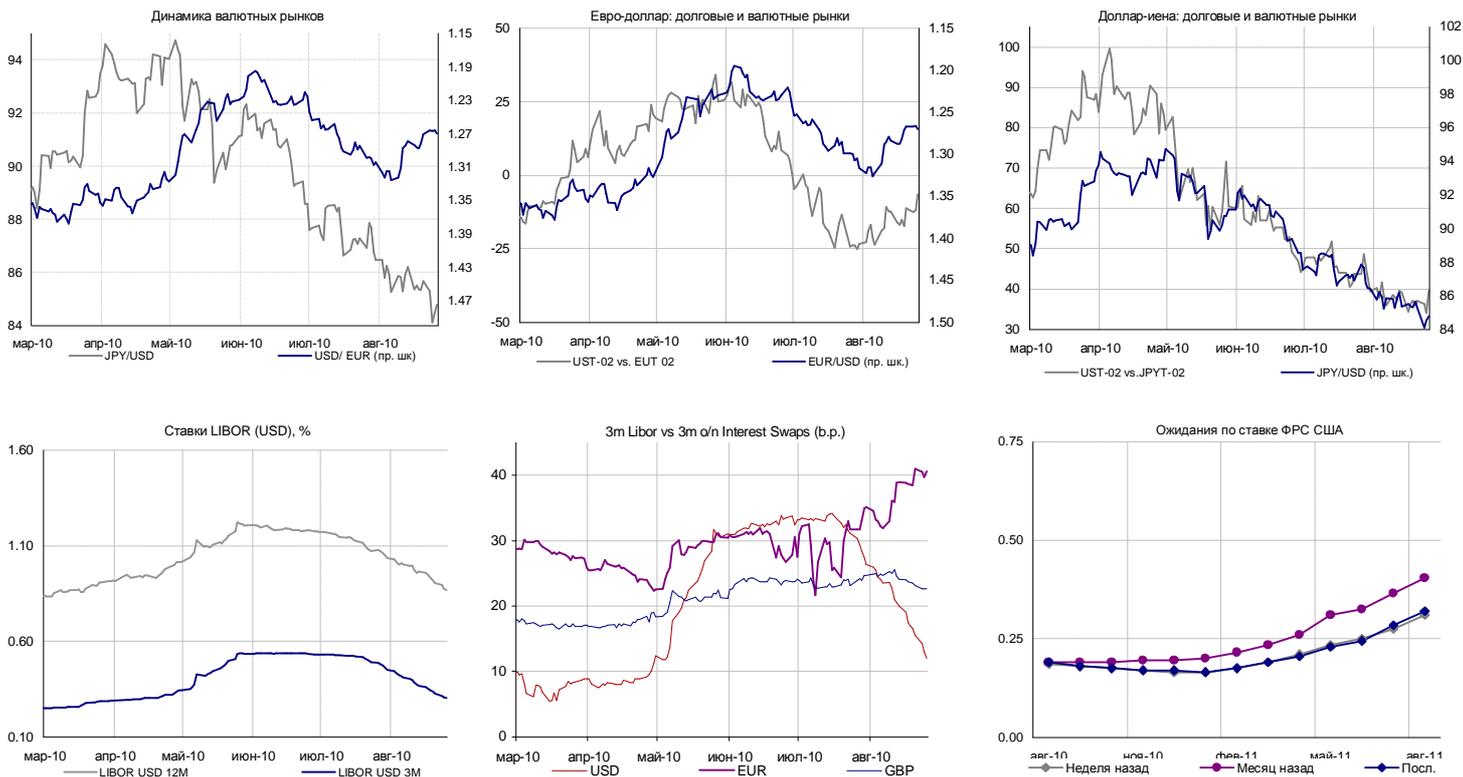
Российский долговой рынок



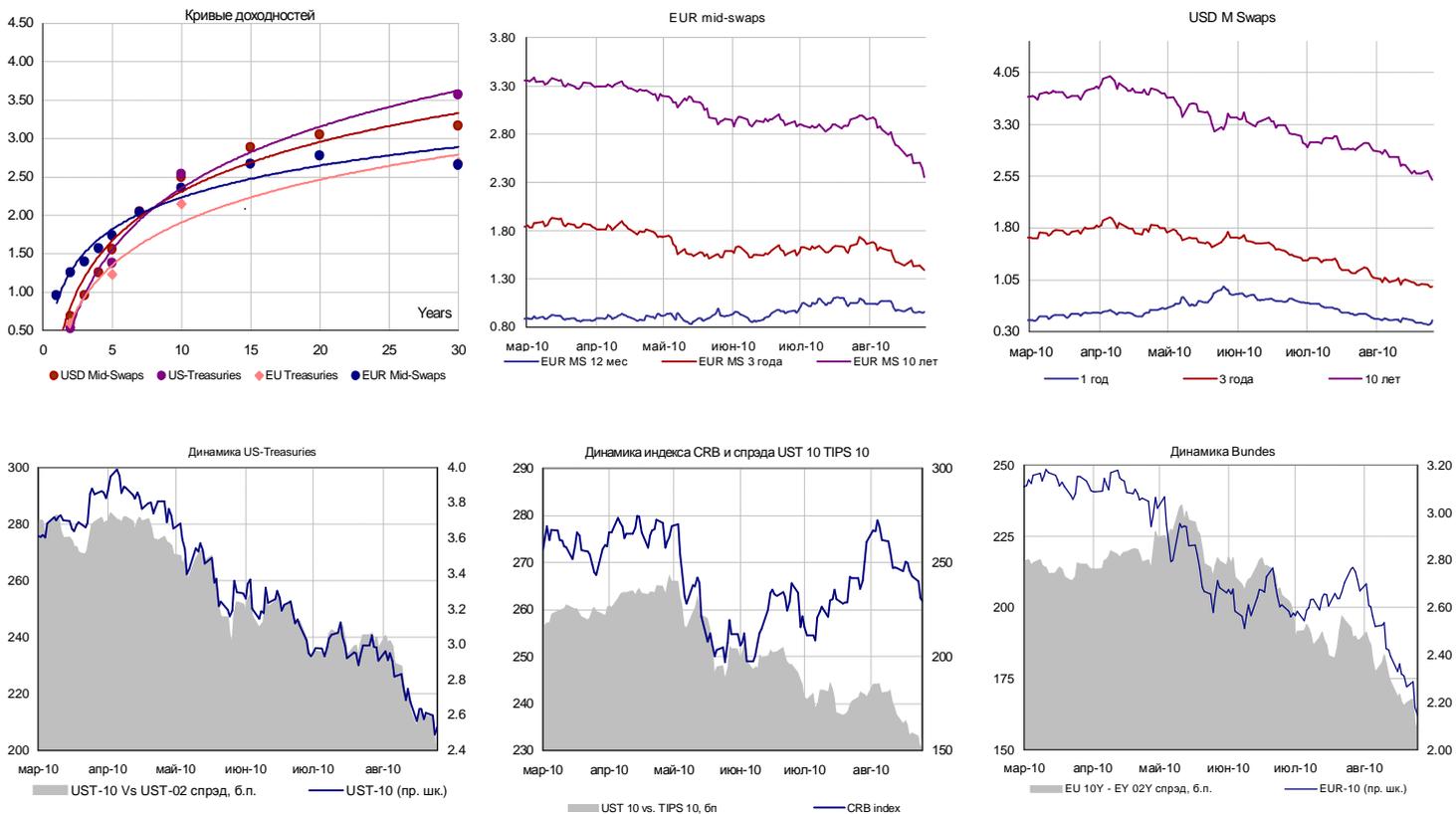
Денежно-валютный рынок



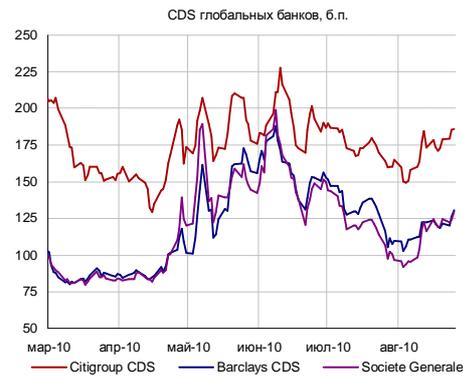
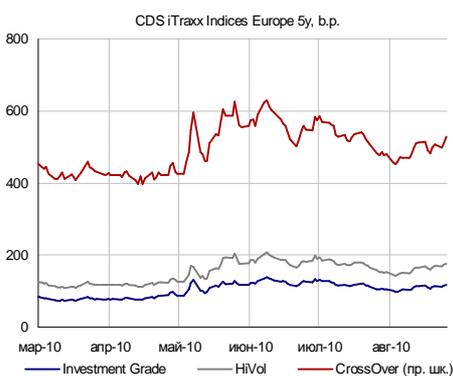
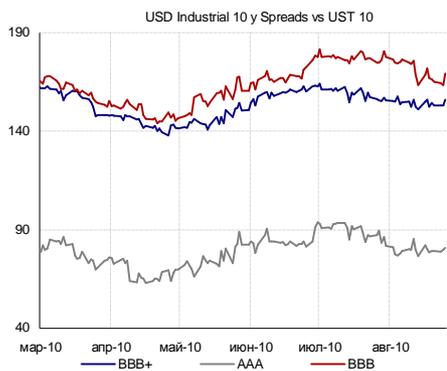
Глобальный валютный и денежный рынок



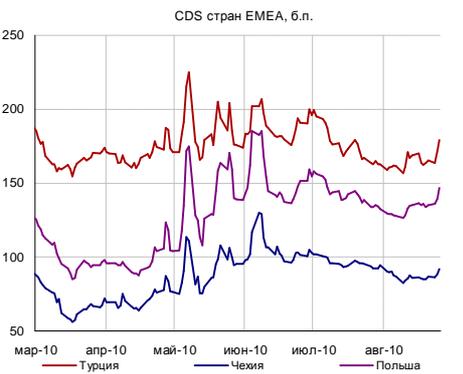
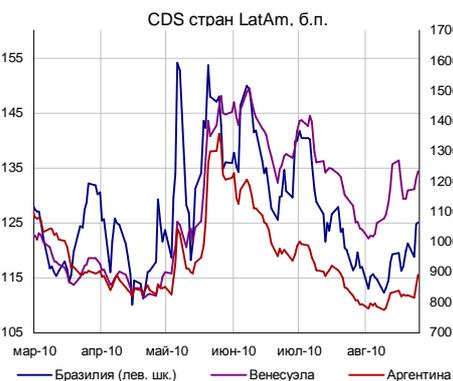
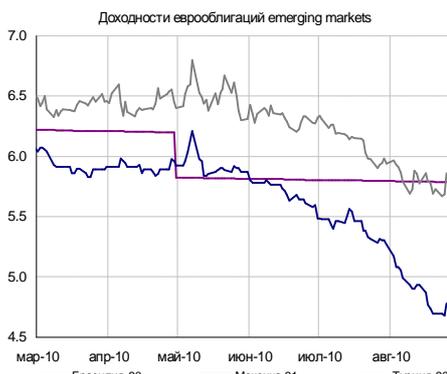
Глобальный долговой рынок



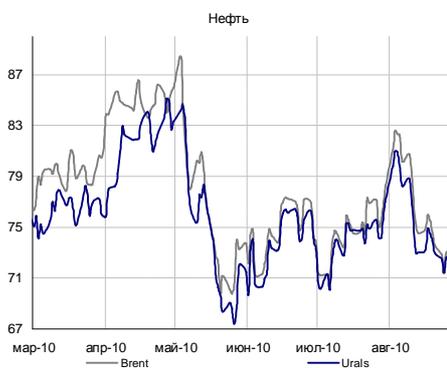
Глобальный кредитный риск



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	АМЕТфин-01	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ВТБ24 04	8 000	Оферта	100	8 000
СЕГОДНЯ	МосэнерБО2	2 000	Погаш.	-	2 000
СЕГОДНЯ	УралсибЛКЗ	1 500	Оферта	100	1 500
28.08.2010	РусьБанк-3	2 000	Оферта	100	2 000
30.08.2010	Сибирь-01	2 300	Оферта	100	2 300
31.08.2010	МакромирФ	1 000	Оферта	100	1 000
31.08.2010	НОК-03	1 000	Оферта	100	1 000
31.08.2010	ТГК-2-01	4 000	Оферта	100	4 000

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

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

[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)
**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

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

Игнатъев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

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

Горбунова Екатерина

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

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto:Turmyshev_DS@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 абсолютные 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.