

7 августа 2009 г.

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК****Николай Подгузов****ВНЕШНИЙ РЫНОК****Николай Подгузов**

- Стратегия внутреннего рынка

- Стратегия внешнего рынка

**КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ****ЭКОНОМИКА****Алексей Моисеев**

- ТМК: результаты предложения о выкупе обязательств

- Золотовалютные резервы Украины в июле выросли до USD29.6 млрд, чистые резервы снизились до USD18.5 млрд
- В июле Украина зафиксировала дефляцию

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК****Николай Подгузов +7 495 783 5673****Стратегия внутреннего рынка****Равновесие на валютном рынке сохраняется**

Принципиального изменения в характере торгов на российском валютном рынке в четверг не произошло. Волатильность курса рубля к бивалютной корзине была низкой, но тенденция к медленному ослаблению рубля сохранилась. Покупки иностранной валюты привели к снижению курса рубля до 37.44 относительно корзины против 37.37 днем ранее. Объем торгов в секции рубль-доллар с расчетами завтра составил около USD2.7 млрд. По всей видимости, большинство участников рынка придерживаются осторожной тактики и не спешат продавать валюту. Тем не менее, при текущем курсе, на наш взгляд, имеет смысл задуматься об открытии длинных позиций в рубле. Поводом для продаж иностранной валюты в нынешних условиях может быть либо резкий скачок цен на нефть, либо начало нового периода налоговых платежей. Измениться настроения инвесторов могут и завтра, после публикации статистики по рынку труда США. С открытием сегодняшних торгов курс рубля к корзине снизился до 37.74.

**Крупные покупки со стороны банков толкают рынок вверх**

Ралли на рынке рублевых долговых обязательств, тем временем, продолжается. Как мы уже отмечали, катализаторами покупок выступают крупные российские банки, которые предпочитают аккумулировать крупные пакеты облигаций первого эшелона. В результате на рынке возникает дефицит того или иного выпуска, и соответствующие котировки стремительно растут, оказывая поддержку более широкому спектру долговых инструментов. Так, по итогам торговой сессии выпуск МТС-5 прибавил в цене около 1 п. п., закрывшись на уровне 102.0 (доходность 13.39%). На этом фоне ориентир организаторов по ставке купона нового выпуска облигаций АФК Система (20 млрд руб., оферта через 3 года) на уровне 14.95% выглядят весьма привлекательно.

**Хроника ралли**

Другие инструменты первого эшелона также продемонстрировали заметный рост котировок по итогам дня. Котировки выпуска Газпромнефть-3 прибавили около 0.5 п. п., закрывшись на уровне 104.5 (доходность 13.30%). Годовые биржевые облигации ЛУКОЙЛа преодолели уровень 102.0 (доходность 10.77%). С учетом этого привлекательность размещаемых в настоящее время трехлетних облигаций этого эмитента (ставка купона 13.35%) становится выше. Среди других инструментов происходили покупки выпуска РЖД-10, котировки которого к закрытию достигли 104.15 (доходность к погашению 14.20%). Следует отметить, что доходность к погашению выше 14.0% уже является редкостью в первом эшелоне.

*Николай Подгузов**Телефон: 783 5673***ВНЕШНИЙ РЫНОК****Николай Подгузов +7 495 783 5673****Стратегия внешнего рынка****Внимание участников рынка – на данные по изменению числа рабочих мест в США**

Результаты вчерашних заседаний Банка Англии и ЕЦБ позитивно повлияли на настроения участников европейских фондовых рынков. Банк Англии в очередной раз расширил запланированный объем выкупа активов на GBP50 млрд, не завершив свою программу «количественного ослабления», а ЕЦБ не предпринял никаких дополнительных регулирующих действий. Оптимизму инвесторов также способствовал выход данных об объеме промышленных заказов в Германии, неожиданно возросшем на 4.5% в июне (рыночный прогноз – 0.6%), что стало индикатором предстоящего восстановления промышленного производства уже в третьем квартале. В связи с этим индекс FTSE поднялся на 0.9%, а DAX прибавил 0.3%. Неоднородная экономическая статистика в США не оказала сильного воздействия на котировки базовых активов, и доходность 10-летних КО США осталась на уровне 3.75% – максимальном значении с начала месяца. Внимание участников рынка сегодня будет сосредоточено на данных об изменении числа рабочих мест в США (инвесторы ожидают, что оно будет минимальным с сентября прошлого года).

## Котировки суверенных еврооблигаций снижаются второй день

Торги в сегменте российских суверенных облигаций вчера открылись уверенным ростом, однако неоднозначные экономические данные, решения центральных банков и коррекция цен на сырьевые товары (фьючерс на нефть сорта WTI опускался с USD72 до USD70 за баррель) привели к тому, что котировки многих российских инструментов снизились. Индикативный суверенный выпуск Россия 30 потерял в цене около 50 б. п., по итогам торговой сессии закрывшись на уровне 101.13-101.43 (доходность 7.28%). В секторе корпоративных облигаций активность инвесторов снизилась, а покупатели сосредоточили внимание на инструментах нефтегазового и телекоммуникационного секторов. Котировки еврооблигаций ВымпелКом 18 выросли на 50 б. п. до 95.50-96.50 (доходность 9.81%), а ВымпелКом 16 прибавил 25 б. п. Мы ожидаем, что инвестиционная активность сегодня будет традиционно низкой, однако статистика по рынку труда США может поддержать интерес инвесторов к более рискованным активам, в том числе и российским еврооблигациям.

Страна	EMBI+	Изменение, %		EMBI+спред	Изменение за день, б.п.	
		1-День	1-Неделя			
EMBI+ Global	459.8	-0.30	1.96	68.3	348.0	7.00
Аргентина	86.7	-0.89	6.27	39.2	887.0	14.0
Бразилия	708.6	-0.50	0.71	37.5	238.0	8.00
Мексика	412.4	-0.21	2.06	24.9	181.0	6.00
Россия	487.9	-0.19	1.21	87.4	345.0	6.00
RUBI CORP	218.8	0.15	1.75	80.9	575.0	-2.00
ЮАР	174.1	-0.25	0.14	28.3	172.0	7.00
Турция	320.6	-0.21	1.46	42.5	269.0	5.00
Украина	234.4	2.64	10.3	126.6	772.0	-79.0

Источник: Bloomberg

Антон Никитин

Телефон: 258 7770 x7560

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

### ТМК: результаты предложения о выкупе обязательств

ТМК вчера сообщила о результатах предложения о выкупе еврооблигаций ТМК 11 на сумму USD600 млн и обращения к держателям относительно внесения изменений в условия выпуска (подробнее см. «Обзор рынка долговых обязательств» от девятого июля). К выкупу были предъявлены еврооблигации ТМК 11 на сумму USD413.3 млн. Держатели бумаг суммарным объемом USD120.9 млн по номиналу проголосовали за внесение поправок в документацию выпуска. В результате общий объем денежных средств, который ТМК предстоит выплатить держателям долговых обязательств, не превысит выделенные для этих целей USD425 млн. Таким образом, держатели еврооблигаций компании, принявшие предложение о выкупе, смогут продать свои бумаги в полном объеме. В обращении останутся еврооблигации на сумму USD186.7 млн. Расчеты должны быть произведены не позднее 20 августа. В этот день ТМК оплатит выкупленные обязательства, компенсацию за согласие на изменения условий выпуска и накопленные до этой даты проценты. На эти цели будет направлен предоставленный ВТБ кредит.

На внесение изменений в условия выпуска согласились 89% держателей еврооблигаций ТМК. Основные корректировки коснутся допустимого уровня долга, который будет увеличен с USD30 млн до USD100 млн, и возможностей компании по использованию активов в качестве залога (так, ТМК сможет использовать в качестве обеспечения не 15%, а 40% активов). Еврооблигации ТМК 11, которые в настоящее время торгуются с доходностью 13.5% – премия относительно выпуска Evraz 13 составляет всего 50 б. п. – представляются нам относительно дорогими.

Андрей Марков

Телефон: 725 5229

## ЭКОНОМИКА

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

### Золотовалютные резервы Украины в июле выросли до USD29.6 млрд, чистые резервы снизились до USD18.5 млрд

Золотовалютные резервы Украины в июле увеличились до USD29.6 млрд (по сравнению с USD27.3 млрд месяцем ранее) за счет поступления 31 июля третьего транша резервного кредита МВФ в размере USD3.3 млрд.

Чистые валютные интервенции Национального банка Украины (НБУ) увеличились в июле до USD1.1 млрд против USD0.7 млн в июне. В результате чистые золотовалютные резервы (валовые резервы за вычетом уже полученных траншей кредита МВФ) сократились примерно до USD18.5 млрд (согласно требованиям МВФ, они не должны опуститься ниже USD16.6 млрд на конец сентября и ниже USD14.9 млрд на конец декабря 2009 г.). Спрос на иностранную валюту со стороны физических лиц в июле продолжал расти, и чистые покупки долларов США составили USD1.2 млрд., что более чем в два раза превышает июньский показатель и является рекордным значением в текущем году. Этот показатель демонстрирует, что население ожидает дальнейшего ослабления гривны в связи с падением ее курса в июле после некоторой стабилизации в мае-июне.

На наш взгляд, спрос на валюту со стороны населения наряду с растущим дефицитом счета операций с капиталом продолжит оказывать давление на курс гривны, тогда как возможности НБУ по поддержке национальной валюты через механизм интервенций ограничены требованиями МВФ (см. наш отчет «Гривна: административные меры бесполезны в долгосрочном периоде, но пока?...» от 30 июля).

Анастасия Головач

Телефон: +38 (044) 492 7382

## В июле Украина зафиксировала дефляцию

По данным Государственного комитета статистики Украины, в июле ИПЦ снизился на 0.1% относительно прошлого месяца по сравнению с 1.1%-ным ростом в июне. В годовом исчислении ИПЦ увеличился на 15.5%, тогда как с первого января рост показателя замедлился до 8.5%. ИЦП в июле вырос на 0.7% к июню, в результате чего показатель с начала года увеличился на 4.9%, тогда как относительно июля 2008 г. цены производителей продолжили снижаться (-3.6%).

Дефляция в июле является обычным явлением для Украины. В прошлом году ИПЦ в июле снизился на 0.5% относительно июня под влиянием сезонного падения цен на продукты питания. В этом году инфляция цен на продовольственные товары в июле осталась на июньском уровне (+0.1%). Основным фактором падения ИПЦ в прошлом месяце стало снижение цен на услуги на 1.1% к предыдущему месяцу из-за отмены повышения тарифов на некоторые виды коммунальных услуг. В то же время, уже объявленное увеличение тарифов на газ для домохозяйств и цен на коммунальные услуги в сентябре приведет к возобновлению давления на ИПЦ в ближайшем будущем. Также присутствует риск дальнейшего роста ИПЦ в связи с ослаблением гривны, что, на наш взгляд, уже отразилось на инфляции в секторе продовольственных товаров.

Анастасия Головач

Телефон: +38 (044) 492 7382

## Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
<b>Индикаторы ликвидности</b>			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	429.0	419.7	9.30 ▲
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	282.0	274.1	7.90 ▲
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	444.0	459.7	-15.7 ▼
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	32.0	17.2	14.8 ▲
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	402.0	402.4	-0.40 ▼
Денежная масса, млрд руб.	3 985.7	4 059.7	-74.0 ▼
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	5.5/6.5	5.5/6.5	н/д --
EURBOR - 6 месяцев	1.12	1.12	0.00 --
LIBOR - 6 month	0.91	0.91	0.00 --
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	9.72	9.72	0.00 --
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	10.6	10.6	0.00 --
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	11.7	11.7	0.00 --
MosPrimeRate - 6 месяцев - % годовых	12.8	12.8	0.00 --
<b>РЕПО</b>			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	12.1	12.2	-0.060 ▼
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	8.21	8.22	-0.0093 ▼
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	29.2	28.7	0.52 ▲
<b>FOREX</b>			
EUR/USD	1.4345	1.4413	-0.0068 ▼
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	44.9474	44.7780	0.17 ▲
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	31.3367	31.1326	0.20 ▲
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «сегодня» - в млн. долларов США	653.2230	925.8110	-272.6 ▼
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «завтра» - в млн. долларов США	2,667.6050	2,200.4610	467.1 ▲
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	11.75/12.05	11.85/12.20	н/д --
<b>Долговой рынок - (ММВБ)</b>			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	15.9	9.30	6.60 ▲
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	1.36	1.37	-0.015 ▼

\* Данные за последний торговый день.

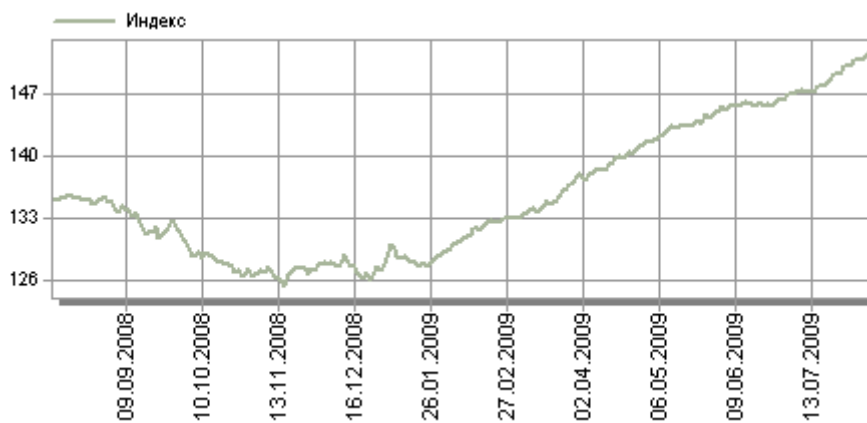
\*\* По итогам аукциона за 06.08.2009.

\*\*\*По итогам аукциона за 05.08.2009.

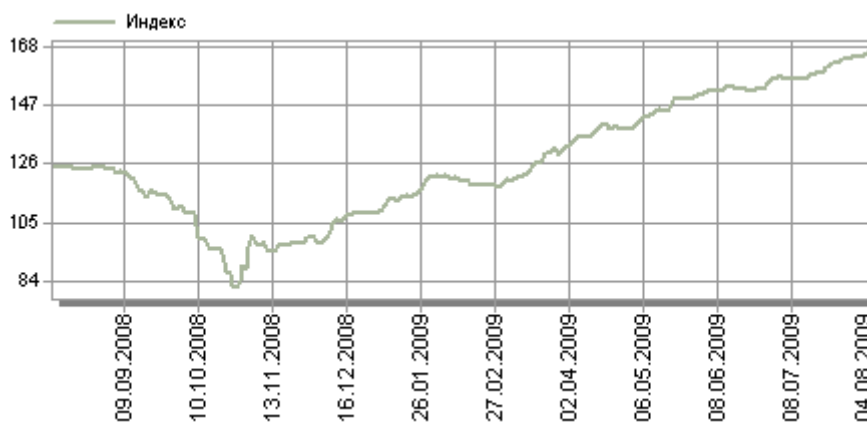
## Сырьевые товары

Показатель	Ед.изм.	Цена	Изменение %	Изм.за неделю, %	Изм.за месяц, %	Изм.за три месяца, %	С начала года по сегодняшний день, %
<b>Нефть</b>							
BRENT	USD/брл	74.2	-0.22	4.74	20.1	33.4	77.8
URALS	USD/брл	74.3	-0.76	8.20	17.6	37.9	75.8
<b>Металлы</b>							
Золото	USD/унц.	960.9	-0.15	0.97	3.90	5.10	9.80
Никель	USD/т	19 600.0	-4.16	14.0	22.9	54.3	67.5
Заготовки стали	USD/т	397.5	--	0.32	-3.00	9.70	9.70
Серебро	USD/унц.	14.6	-0.53	4.39	10.6	5.20	29.8
Алюминий	USD/т	1 961.3	-3.95	5.76	23.5	27.9	30.1

### Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



### Индекс корпоративных еврооблигаций РК

















Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность	Изм. за день	Номинальный спрэд	Z спрэд	Дата oferty	Дюрация	Дата погашения	Ставка купона	Объем выпуска	Объем торгов	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/ Fitch)
	% от номинала	п.п.	%	б.п.	б.п.	б.п.	лет	%	млн.руб.	млн.руб.			
Мосэнерго-1	99.87	0.12	8.82	-110.13	356	239	15.09.09	0.11	13.09.11	7.54	5 000	--	BB-/ -- / --
Мосэнерго-2	91.40	0.93	11.98	-48.24	133	109	23.02.12	2.27	18.02.16	7.65	5 000	54.94	BB-/ -- / --
МОЭК-1	102.64	-0.01	12.81	-1.16	357	428	11.02.10	0.47	25.07.13	18.00	6 000	13.43	-- / -- / BB+
МОЭСК-1	91.31	0.00	13.35	0.67	300	274		1.89	06.09.11	8.05	6 000	--	-- / Ba2 / --
МОЭСК-Лизинг	78.00	0.00	35.54	6.51	2 582	2,548		1.09	25.04.12	8.88	4 368	--	-- / -- / --
МРСК Урал-1 (Пермэнерго-1)	99.40	0.00	9.12	0.16	-37	-15	26.05.10	0.78	22.05.12	8.15	1 000	--	-- / -- / --
ОГК 2-1	74.96	0.00	49.13	13.81	3 957	3,969		0.88	01.07.10	7.70	5 000	74.16	-- / -- / --
ОГК 5-1	99.70	0.10	9.62	-65.63	385	270	05.10.09	0.15	29.09.11	7.50	5 000	5.93	-- / Ba3 / --
ОГК 6-1	95.25	0.00	15.34	2.92	593	625	29.04.10	0.69	19.04.12	7.55	5 000	--	-- / -- / --
ТГК 10-1	99.17	0.00	8.79	0.27	-75	-59		0.84	17.06.10	7.60	3 000	--	-- / -- / --
ТГК 10-2	99.85	0.00	19.80	152.89	1 561	1,580	14.08.09	0.02	06.02.13	9.75	5 000	--	-- / -- / --
ТГК 1-1	98.00	2.00	11.52	-381.51	219	265	18.03.10	0.59	11.03.14	7.75	4 000	9.80	-- / -- / --
ТГК 1-2	105.50	1.00	14.07	-63.76	387	363	11.07.11	1.70	01.07.14	16.99	5 000	21.26	-- / -- / --
ТГК 2-1	99.38	0.15	20.64	-200.16	1 581	1,483	07.09.10	0.07	30.08.11	10.95	4 000	19.90	-- / -- / --
ТГК 4-1	95.00	1.99	14.70	-297.83	520	539	09.06.10	0.81	31.05.12	7.60	5 000	0.01	-- / -- / --
ТГК 6-1	99.50	0.00	13.58	0.53	430	486	26.02.10	0.53	21.02.12	12.00	2 000	--	-- / -- / --
ТГК 8-1	99.00	0.00	8.58	0.03	-223	-241		2.49	10.05.12	8.00	3 500	--	-- / -- / --
Тюменьэнерго-2	97.25	1.00	12.54	-177.45	318	357	02.04.10	0.63	29.03.12	7.70	2 700	--	-- / -- / --
ФСК-2	97.91	0.28	11.08	-35.34	154	168		0.86	22.06.10	8.25	7 000	174.93	BBB/Baa2 / --
ФСК-4	89.63	0.30	13.34	-17.61	292	268		1.98	06.10.11	7.30	6 000	--	BBB/Baa2 / --
ФСК-5	99.30	0.55	9.63	-185.74	193	165		0.32	01.12.09	7.20	5 000	0.10	BBB/Baa2 / --
Энел ОГК-5, БО-1	100.20	0.07	12.33	-8.51	272	278		0.94	27.07.10	12.20	2 000	5.44	-- / -- / --
Энел ОГК-5, БО-2	100.16	0.02	12.38	-3.18	277	284		0.94	27.07.10	12.20	2 000	51.16	-- / -- / --
ЭнергоСтрой-1	100.00	0.00	37.52	17.89	2 926	2,934	24.12.09	0.37	20.05.11	14.75	1 500	--	-- / -- / --
Якутскэнерго-2	100.65	0.00	16.34	-0.48	703	751	22.03.10	0.56	09.03.12	17.00	1 200	--	-- / -- / BB
Другие													
АлмГрейс-1	110.00	0.00	6.69	-3.75	-281	-263	25.06.10	0.80	07.06.12	19.00	300	--	-- / -- / --
АСПЭК-1	125.00	0.00	--	--	--	--		0.63	31.03.10	13.00	1 500	--	-- / -- / --
АЦБК-3	74.00	0.00	457.34	1 160.54	45 113	45,011	19.10.09	0.19	14.04.11	17.00	1 500	--	-- / -- / --
Востокцемент-1	90.00	0.00	58.94	51.01	5 162	5,112		0.29	19.11.09	11.00	800	--	-- / -- / --
Далур-1	99.05	0.00	15.26	0.26	536	513	14.02.11	1.32	05.02.13	14.00	520	--	-- / -- / --
Железобетон-1	98.00	-0.50	89.29	2 496.44	8 482	8,427	21.08.09	0.04	27.05.11	17.00	1 000	--	-- / -- / --
КАРО-1	100.00	0.00	17.54	-0.25	917	932		0.38	22.12.09	17.00	700	--	-- / -- / --
Космос-1	51.24	0.00	160.11	56.43	15 061	15,078	01.07.10	0.81	16.06.11	17.00	2 000	--	-- / -- / --
ЛР-1	100.01	0.00	13.73	-0.11	283	269		2.60	17.07.12	13.75	500	--	-- / -- / --
МИК-1	100.00	0.00	15.50	0.20	621	673		0.53	01.03.10	15.00	500	--	-- / -- / --
РВК-1	100.40	0.40	--	--	--	--		--	21.07.11	19.00	1 750	--	-- / -- / BB-
РыбКаб-1	100.00	0.00	20.35	0.09	1 106	1,159	04.03.10	0.54	28.02.12	19.00	1 000	--	-- / -- / --
Салаватстекло-2	97.25	-0.12	24.62	84.28	1 800	1,714		0.23	28.10.09	10.50	1 200	--	-- / -- / --
СевКаб-3	60.00	0.00	3 406.17	20 053.15	340 046	339,931	01.10.09	0.15	27.03.12	20.00	1 500	--	-- / -- / --
Сенатор-1	94.99	0.00	26.79	2.61	1 734	1,757	01.06.10	0.75	18.05.12	18.00	1 000	--	-- / -- / --
ТАИФ-1	99.85	0.00	8.74	0.07	-94	-97		1.03	09.09.10	8.42	4 000	--	-- / -- / --
Терна-2	67.93	0.00	393.12	750.15	38 621	38,549	17.11.09	0.25	04.11.11	12.00	1 500	--	-- / -- / --
ТК Фин-2	100.00	0.00	12.98	0.97	270	241		1.80	05.09.11	12.60	1 000	--	-- / -- / --
Уникум	99.00	0.00	21.84	1.97	1 370	1,371		0.36	15.12.09	18.00	1 000	--	-- / -- / --
ЮниТайл-1	100.00	0.00	18.72	-0.28	919	933	25.06.10	0.84	22.06.11	18.00	1 500	--	-- / -- / --

\* в качестве ККД (ключевой кривой доходности) используется кривая доходности ОФЗ



Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность к погашению / оферте	Изм. за день	Дюрация	Спрэд к суверенной кривой доходности		Спрэд к КО США		Дата погашения	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
						Номинальный	Z-спрэд	Номинальный	Z-спрэд				
	% от номинала	п.п.	%	б.п.	лет	б.п.	б.п.	б.п.	б.п.	%	млн.		
Банк Москвы 13	95.08	0.39	8.90	-12.73	3.28	345	461	691	692	13.05.13	7.335	500 USD	--/Baa1/BBB-
Банк Санкт-Петербург 09	101.74	0.02	3.35	-12.59	0.29	13	35	316	315	25.11.09	9.501	125 USD	--/Ba3/B
Банк Союз 10	100.12	0.04	9.12	-8.10	0.49	575	590	885	885	16.02.10	9.375	125 USD	B-/Caa1/--
ВТБ 11	103.06	0.12	5.97	-6.04	2.00	148	197	472	499	12.10.11	7.500	450 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 12	96.92	0.08	7.70	-2.80	2.89	254	349	593	608	31.10.12	6.609	1 200 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 16	96.11	-0.01	7.02	1.20	1.47	--	--	542	575	15.02.16	4.250	500 EUR	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 18	92.91	0.10	9.12	-3.01	3.34	363	482	710	711	29.05.18	6.875	2 000 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 35	85.56	-0.54	7.52	5.35	12.07	-198	282	338	315	30.06.35	6.250	1 000 USD	BBB/Baa1/BBB
ГазпромБанк 11	101.68	0.10	6.98	-5.94	1.73	268	307	590	620	15.06.11	7.970	300 USD	BB+/Baa1/--
ГазпромБанк 13	99.66	0.46	8.04	-14.05	3.40	250	373	598	598	28.06.13	7.933	500 USD	BB+/Baa1/--
ГазпромБанк 15	86.38	0.54	9.48	-12.87	4.92	281	494	667	646	23.09.15	6.500	1 000 USD	BB+/Baa1/--
Кредит Европа 10	100.88	-0.11	6.12	15.97	0.65	263	275	574	586	13.04.10	7.500	250 USD	--/Ba1/--
Локо-Банк 10	96.50	1.50	16.82	-268.56	0.53	1 343	1 356	1 652	1 656	01.03.10	10.000	100 USD	--/B2/B
МДМ Банк 10	100.28	-0.17	7.13	36.90	0.46	379	398	687	687	25.01.10	7.765	425 USD	BB-/Ba1/BB-
МДМ Банк 11	95.75	0.23	12.26	-13.68	1.81	792	833	1 114	1 143	21.07.11	9.750	200 USD	BB-/Ba1/BB-
МежПромБанк 10 (9%)	91.00	0.00	20.86	3.30	0.90	--	--	1 958	1 989	06.07.10	9.000	200 EUR	BB-/B1/B
МежПромБанк 10 (9.5%)	95.50	3.00	19.31	-697.61	0.48	1 596	1 611	1 905	1 905	12.02.10	9.500	150 USD	BB-/B1/B
МКБ 09	100.25	0.00	8.79	-2.21	0.19	564	579	863	862	21.10.09	10.250	100 USD	--/B1/B
Номос 10	100.16	0.01	7.82	-2.52	0.48	446	464	755	755	02.02.10	8.188	200 USD	--/Ba3/B+
Петрокоммерц 09 (8.75%)	100.54	0.00	7.11	-1.22	0.35	385	411	690	690	17.12.09	8.750	425 USD	B+/Ba3/--
Промсвязьбанк 10	99.10	0.01	9.32	-0.77	1.09	551	567	866	899	04.10.10	8.500	200 USD	BB-/Ba2/B+
Промсвязьбанк 11	89.62	0.00	14.42	0.69	1.98	995	1 043	1 319	1 344	20.10.11	8.750	225 USD	BB-/Ba2/B+
Промсвязьбанк 12 ТII	83.80	-0.06	17.16	3.82	2.42	1 236	1 304	1 567	1 585	23.05.12	9.625	200 USD	BB-/Ba3/B-
Промсвязьбанк 13	90.28	0.00	16.85	0.79	1.77	1 253	1 292	1 575	1 603	15.07.13	10.750	150 USD	B+/Ba2/B+
Ренессанс 10	87.50	1.50	26.03	-212.57	0.87	2 239	2 253	2 552	2 580	27.06.10	9.500	300 USD	B-/B3/B-
Росбанк 09	100.62	-0.17	4.45	131.07	0.12	136	145	430	430	24.09.09	9.750	22 USD	BB+/Baa3/BBB+
РСХБ 10	103.62	0.06	3.98	-5.23	1.25	5	26	321	355	29.11.10	6.875	350 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 13	102.10	0.76	6.53	-22.92	3.32	106	224	453	454	16.05.13	7.175	700 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 14	101.72	0.35	6.67	-9.17	3.87	78	229	436	431	14.01.14	7.125	750 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 17	93.44	-0.94	7.43	16.75	6.10	144	273	427	389	15.05.17	6.299	1 250 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 18	100.96	-0.35	7.60	5.47	6.47	279	273	434	394	29.05.18	7.750	1 000 USD	--/Baa1/BBB+
Рус.стандарт 09	100.34	0.03	3.27	-37.68	0.10	--	--	275	282	16.09.09	6.825	400 EUR	B-/Ba3/BB-
Рус.Стандарт 10 (7.5%)	90.84	0.03	16.49	-0.93	1.10	1 267	1 283	1 583	1 615	07.10.10	7.500	500 USD	B+/Ba3/BB-
Рус.Стандарт 10 (8.485%)	93.68	0.03	16.43	-1.65	0.86	1 279	1 292	1 592	1 619	29.06.10	8.485	400 USD	B+/Ba3/BB-
Рус.Стандарт 11	89.00	0.01	16.13	0.40	1.60	1 193	1 225	1 513	1 542	05.05.11	8.625	350 USD	B+/Ba3/BB-
Сбербанк 11	101.48	0.12	5.22	-5.70	2.12	64	120	391	419	14.11.11	5.930	750 USD	--/A3/BBB
Сбербанк 13	99.74	0.42	6.55	-12.82	3.35	106	226	453	456	15.05.13	6.480	500 USD	--/A3/BBB
Сбербанк 13 (6.468%)	99.86	0.49	6.51	-14.50	3.48	91	219	441	442	02.07.13	6.468	500 USD	--/A3/BBB
Славинвест 09	45.00	0.00	396.57	431.70	0.37	39 329	39 354	39 634	39 634	21.12.09	9.875	100 USD	--/B1/B+
Татфондбанк 10	94.58	0.05	18.17	-4.40	0.68	1 466	1 478	1 777	1 792	26.04.10	9.750	200 USD	--/B2/--
Транскапитал 10	96.56	0.02	14.09	-1.29	0.72	1 055	1 067	1 366	1 384	10.05.10	9.125	175 USD	--/B1/--
ТрансКредитБанк 10	100.32	0.01	6.54	-1.59	0.75	298	311	610	629	16.05.10	7.000	400 USD	BB/Ba1/--
ТрансКредитБанк 11	101.36	0.00	8.19	-0.12	1.75	388	427	710	740	25.06.11	9.000	350 USD	BB/Ba1/--
Траст ИБ 09	93.50	0.00	59.71	100.32	0.15	5 660	5 671	5 956	5 956	05.10.09	9.250	150 USD	--/B1/--
УРСА Банк 10 (7%)	98.87	0.01	8.50	-1.05	0.78	--	--	725	764	21.05.10	7.000	400 EUR	--/Ba3/B+
УРСА Банк 11 (12.0%)	95.70	0.10	14.17	-5.07	2.11	959	1 013	1 285	1 309	30.12.11	12.000	130 USD	--/Ba3/B+
УРСА Банк 11 (8.3%)	94.86	-0.06	10.92	3.55	2.05	--	--	898	931	16.11.11	8.300	300 EUR	--/Ba3/B+
ХКФБ 10	96.92	0.20	14.46	-31.27	0.64	1 098	1 110	1 409	1 420	11.04.10	9.500	200 USD	B+/Ba3/--
ХКФБ 11 (11%)	99.12	0.00	13.51	1.93	0.36	1 024	1 049	1 329	1 328	20.06.11	11.000	500 USD	B+/Ba3/--
ХКФБ 11 (11.75%)	95.04	0.01	17.36	0.42	0.97	1 363	1 378	1 678	1 712	11.08.11	11.750	450 USD	B+/Ba3/--
CLN													
ОАК 10	94.52	0.01	16.70	0.14	0.88	1 304	1 317	1 617	1 646	08.07.10	10.000	200 USD	--/--/--
Продимекс 11	99.87	0.12	10.30	-6.30	1.92	587	632	910	935	06.10.11	10.250	100 USD	--/--/--
Энергомаш 10	65.00	0.00	90.62	38.79	0.63	8 715	8 727	9 026	9 036	05.04.10	9.500	150 USD	--/--/--

## Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
07.08.2009	Оферта на выкуп по облигации Банк Москвы-1	10 020.4
	Оферта на выкуп по облигации Мираторг-1	2 500.0
	Выплата купона по облигациям Банк Москвы-2	585.9
	Выплата купона по облигациям КрайинвестБ-1	36.8
10.08.2009	Оферта на выкуп по облигации МОРЕ-П-1	1 000.0
	Выплата купона по облигациям РК-Газсетьсервис-2	59.8
11.08.2009	Выплата купона по облигациям ВТБ 24-2	578.4
	Выплата купона по облигациям ГАЗФин-1	448.8
	Выплата купона и погашение облигаций ЭйрЮнион-1	395.6
	Выплата купона и погашение облигаций Ивановская обл-34-1	271.2
	Выплата купона по облигациям ТрансТехСервис-1	39.9
	Выплата купона по облигациям Далур-1	36.3
	Выплата купона по облигациям Полесье-1	19.9
12.08.2009	Выплата купона по облигациям МФЗ 46020	4 033.3
	Выплата купона по облигациям РусСтанд-6	448.7
	Выплата купона по облигациям МФЗ 25063	278.9
	Выплата купона по облигациям ТК 10-2	243.1
	Выплата купона по облигациям Газпром-04	205.0
	Выплата купона по облигациям Белгор.обл.-3	41.8
	Выплата купона по облигациям Твер.обл.-6	24.5
13.08.2009	Выплата купона и погашение облигаций САН-2	4 159.6
	Выплата купона по облигациям Трансмаш-2	339.1
	Выплата купона и погашение облигаций РТК-Лизинг-5	271.8
	Выплата купона по облигациям ВТБ-Лизинг-1	204.2
	Выплата купона по облигациям Микоян-2	118.7
	Выплата купона по облигациям Вестер-1	114.1
	Выплата купона по облигациям Красный Богатырь-1	109.7
	Выплата купона по облигациям Банана-Мама-2	86.0
	Выплата купона по облигациям Самар.обл.-3	85.3
	Выплата купона по облигациям Якутия-6	29.9
	Выплата купона по облигациям Усть-Луга-1	14.8

## Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2009	Авеню Финанс-1	4	3 500.0
2009	Авеню-Финанс-1	5	3 500.0
2009	Авиакомпания Сибирь-2	4	2 300.0
2009	АВТОВАЗ, БО-10	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-5	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-6	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-7	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-8	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-9	1	1 000.0
2009	АГРОАЛЪЯНС-1	2	300.0
2009	АГРОПРОМКРЕДИТ КБ-1	2	1 500.0
2009	Агропромкредит-1	1	1 500.0
2009	АгроСоюз-2	2	1 500.0
2009	Адамант-3	5	3 000.0
2009	Адамант-4	5	2 000.0
2009	Адамант-Финанс-3	4	3 000.0
2009	Адамант-Финанс-4	4	2 000.0
2009	Адмирал-Лизинг-2	3	350.0
2009	АПК ОГО-4	4	1 500.0
2009	Аптечная сеть 36.6, БО-01	1	1 000.0
2009	АТ Трейд-1	2	1 000.0
2009	Атлант-М-2	6	3 000.0
2009	Байкалфарм-1	2	800.0
2009	Балтийский берег-1	2	1 000.0
2009	Банк Зенит-6	4	5 000.0
2009	Банк Зенит-7	4	3 000.0
2009	Банк Казанский-1	2	1 000.0
2009	Банк Ренессанс Капитал-4	3	5 000.0
2009	Банк Ренессанс Капитал-5	3	5 000.0
2009	Банк Россия-2	2	3 000.0
2009	Банк Русский стандарт-10	2	5 000.0
2009	Банк Русский стандарт-9	4	5 000.0
2009	Банк Санкт-Петербург-2	4	3 000.0
2009	Банк Союз-5	2	2 000.0
2009	Банк Уральский Финансовый Дом-1	2	1 200.0
2009	Баранчинский электромеханический завод-1	2	500.0
2009	Братск	2	350.0
2009	БТА Банк (Россия)-3	4	5 000.0
2009	БТА Банк (Россия)-4	4	3 000.0
2009	ВБД ПП-4	4	3 000.0
2009	ВБД ПП-5	4	3 000.0
2009	Виктория-Финанс-3	4	2 000.0
2009	Виктория-Финанс-4	4	3 000.0
2009	Виктория-Финанс-5	4	4 000.0
2009	Волгомост-1	2	2 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-3	6	5 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-4	6	5 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-5	6	5 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-6	6	5 000.0
2009	Газпром нефть-1	4	5 000.0
2009	Газпром нефть-2	4	7 000.0
2009	Газпром нефть-3	6	8 000.0
2009	Газпром нефть-4	9	10 000.0
2009	Газпром нефть-5	9	5 000.0
2009	Газпром-10	2	5 000.0
2009	Газпром-11	4	5 000.0
2009	Газпром-12	6	5 000.0
2009	Газпром-13	2	10 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2009	Газпром-14	4	10 000.0
2009	Газэнергопромбанк-1	2	3 000.0
2009	Главстрой-Финанс-3	4	5 000.0
2009	ГЛОБЭКСБАНК-2	2	3 000.0
2009	ГЛОБЭКСБАНК-3	2	2 000.0
2009	Город Балашиха Московской области-25001	1	400.0
2009	Городской супермаркет-2	2	2 000.0
2009	ГРУЗОМОБИЛЬ-1	2	1 000.0
2009	Группа Компаний ПИК-6	4	5 000.0
2009	Группа Компаний ПИК-7	4	4 000.0
2009	Группа Компаний ПИК-8	4	3 000.0
2009	Группа Магнезит-3	4	3 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-10	1	2 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-12	1	1 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-13	1	1 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-15	1	500.0
2009	Группа Разгуляй, БО-8	1	2 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-9	1	2 000.0
2009	Зерновая компания Настюша-2	3	2 000.0
2009	ИКС 5 ФИНАНС-4	6	8 000.0
2009	ИКС 5 ФИНАНС-5	6	8 000.0
2009	ИМПЛОЗИЯ-ФИНАНС-2	2	1 000.0
2009	Ипотечная корпорация Московской области (ИКМО)-1	2	3 000.0
2009	Искитимцемент-3	4	2 000.0
2009	КАА Домодедово -3	5	3 000.0
2009	Камская долина-Финанс-4	4	2 000.0
2009	Каспийская Энергия Финанс-1	2	1 000.0
2009	КБ МИА (ОАО)-6	7	2 000.0
2009	КБ Центр-инвест-2	4	3 000.0
2009	КИТ-Капитал-1	2	1 500.0
2009	Корпорация РОС-1	2	1 000.0
2009	КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК-3	2	4 000.0
2009	Кубаньэнерго-2	4	4 000.0
2009	Купец финанс-1	2	1 500.0
2009	Л'Этуаль-Финанс-1	2	1 500.0
2009	Л'Этуаль-Финанс-2	2	1 500.0
2009	ЛБР-Интертрейд-2	2	1 000.0
2009	ЛизингПойнт-1	2	1 000.0
2009	Мастер-Банк-4	4	2 000.0
2009	МБРР-4	5	5 000.0
2009	МБРР-5	5	5 000.0
2009	М-ИНДУСТРИЯ-3	3	1 500.0
2009	МИР-Финанс-3	2	2 500.0
2009	Мой Банк-3	2	1 500.0
2009	Московский Кредитный банк-5	2	2 000.0
2009	Московский Кредитный банк-6	2	2 000.0
2009	Моссельпром Финанс-2	4	1 500.0
2009	Мосэнерго-3	4	5 000.0
2009	Мосэнерго-4	4	5 000.0
2009	Мотовилихинские заводы-2	4	2 500.0
2009	НОК-Финанс-1	4	1 000.0
2009	НОМОС-БАНК-10	4	5 000.0
2009	НОМОС-БАНК-11	4	5 000.0
2009	Норманн-ИСГ-1	2	300.0
2009	Норма-Финанс-1	2	700.0
2009	ОГК-5, БО-1	1	2 000.0
2009	ОГК-5, БО-2	1	2 000.0
2009	ОГК-5, БО-3	1	2 000.0
2009	ОГК-5, БО-4	1	2 000.0
2009	ОЗНА-1	4	1 500.0
2009	ОргСтрой-Финанс-1	2	2 000.0
2009	Пластик-Финанс-1	2	1 500.0
2009	Полярный кварц-1	2	500.0
2009	Премьер-Лизинг Финанс-1	2	300.0
2009	Пробизнесбанк-6	3	2 000.0
2009	Прогресс-Нева Лизинг-3	2	1 000.0
2009	Промсвязьбанк-7	4	5 000.0
2009	Промсвязьбанк-8	4	5 000.0
2009	Промсвязьбанк-9	4	5 000.0
2009	ПТПА-Финанс-2	4	1 000.0
2009	Райффайзенбанк-1	4	7 500.0
2009	Райффайзенбанк-2	4	7 500.0
2009	Райффайзенбанк-3	4	5 000.0
2009	Райффайзенбанк-5	4	10 000.0
2009	Райффайзенбанк-6	4	10 000.0
2009	РАМФУД-1	2	1 000.0
2009	РАФ-Лизинг Финанс-1	2	1 000.0
2009	РБК ИС, 1	2	2 500.0
2009	РЖД-10	4	15 000.0
2009	РЖД-12	9	15 000.0
2009	Росбанк-2	2	5 000.0
2009	Росбанк-3	4	5 000.0
2009	Росбанк-4	4	5 000.0
2009	Росбанк-5	6	5 000.0
2009	РОСВЕБ ОФИС-1	2	500.0
2009	Рубеж-Плюс Регион-3	4	2 000.0
2009	Русская лизинговая компания-Финанс-1	2	1 000.0
2009	Русская лоза-1	2	1 000.0
2009	САМ-МБ-1	2	1 000.0
2009	СБ Банк-3	2	1 500.0
2009	Сбербанк России-1	4	10 000.0
2009	Сбербанк России-2	4	10 000.0
2009	Сбербанк России-3	6	10 000.0
2009	Сбербанк России-4	6	10 000.0
2009	Сбербанк России-5	9	10 000.0
2009	Сбербанк России-6	9	10 000.0
2009	СДС-Маш-1	2	1 000.0
2009	Северо-Западный Телеком-6	9	3 000.0
2009	СЗНК-Холдинг-1	2	1 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2009	СИАП-1	2	1 200.0
2009	Сибирская Аграрная Группа-2	2	1 000.0
2009	СиджиСи Финанс-1	4	2 500.0
2009	Синергия-3	4	2 500.0
2009	Система-Галс-1	4	3 000.0
2009	Система-Галс-2	4	2 000.0
2009	СКБ-Банк-2	2	2 000.0
2009	СКБ-Банк-3	2	2 000.0
2009	С-Лоджистик-1	2	500.0
2009	Собинбанк-2	4	4 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-1	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-2	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-3	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-4	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-5	1	1 000.0
2009	СПК-2	4	1 500.0
2009	СПК-3	4	1 500.0
2009	СтарБанк-1	2	2 000.0
2009	Стойленская Нива-Финанс-1	2	1 000.0
2009	ТГК-1-2	4	5 000.0
2009	ТД Евросеть-3	4	5 000.0
2009	Транс Нафта Финанс-1	3	2 000.0
2009	ТРАНСАЭРО-Финансы-2	3	3 000.0
2009	ТрансКредитБанк-4	4	10 000.0
2009	ТрансФин-М-3	4	1 500.0
2009	Тюменьэнергобанк-1	2	700.0
2009	УК Российские Специальные Сплавы-1	2	1 500.0
2009	УМПО-3	2	3 000.0
2009	УРСА Банк-10	4	5 000.0
2009	УРСА Банк-9	4	5 000.0
2009	ФГУП НПО им. С.А. Лавочкина-1	5	2 000.0
2009	ФинансБизнесГрупп-3	2	3 000.0
2009	Финанс-Лизинг (ФЛК)-1	2	2 500.0
2009	Финанс-Лизинг (ФЛК)-2	2	1 500.0
2009	ФинСтройЛизинг-1	2	1 000.0
2009	Хайленд Голд Финанс-2	2	750.0
2009	ХКФ Банк-6	4	5 000.0
2009	ЦУН ЛенСпецСМУ-3	4	2 000.0
2009	Эксперт-Финанс-1	2	1 500.0
2009	Элемент Лизинг-2	4	2 300.0
2009	ЭРКОНПРОДУКТ-2	3	2 000.0
2009	ЭСТАР-ФИНАНС-1	2	3 000.0
2009	Эталонбанк-1	2	1 500.0
2009	ЮникКредит Банк-3	4	10 000.0
2009	ЮТэйр-Финанс-4	3	2 500.0

## Ключевые доходности рублевых облигаций

### Уровень доходности на кривой РФЗ

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	9.61%	9.95%	11.09%	ОФЗ 25057	20.01.2010	9.23%	0.45
2 года	10.61%	10.74%	11.90%	ОФЗ 26198	02.11.2012	11.12%	2.88
3 года	11.19%	11.20%	11.85%	ОФЗ 46017	03.08.2016	12.03%	4.93
4 года	11.60%	11.52%	11.80%	ОФЗ 46018	24.11.2021	11.88%	6.84
5 лет	11.88%	11.63%	11.74%	ОФЗ 46020	06.02.2036	11.58%	8.96
6 лет	12.03%	11.60%	11.69%				
7 лет	12.18%	11.58%	11.64%				
8 лет	12.23%	11.55%	11.59%				
9 лет	12.15%	11.52%	11.55%				
10 лет	12.04%	11.49%	11.51%				
11 лет	11.95%	11.46%	11.49%				
12 лет	11.93%	11.43%	11.47%				

### Уровень доходности на московской кривой

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	6.53%	6.06%	5.82%	Мос-45	27.06.2012	12.95%	2.60
2 года	6.71%	6.13%	6.34%	Мос-44	24.06.2015	13.50%	4.60
3 года	6.82%	6.33%	6.51%	Мос-49	14.06.2017	13.12%	5.61
4 года	6.89%	6.55%	6.56%				
5 лет	6.73%	6.72%	6.56%				
6 лет	6.52%	6.87%	6.55%				
7 лет	6.46%	6.98%	6.57%				
8 лет	6.63%	7.08%	6.52%				
9 лет	7.10%	7.17%	7.23%				



© 2009 ООО «Ренессанс Капитал - Финансовый Консультант» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

## **Раскрытие информации**

### **Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности**

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираетельно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости.

Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы.

Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.