

16 октября 2009 г.

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

- Данные Банка России по реструктурированным кредитам существенно завышены
- Evraz Group: производственные результаты за третий квартал

ЭКОНОМИКА

- Промышленное производство в России в сентябре существенно увеличилось

Алексей Моисеев

ВНЕШНИЙ РЫНОК

Николай Подгузов +7 495 783 5673

Страна	EMBI+	Изменение, %		EMBI+спрэд	Изменение за день, б.п.	
		1-День	1-Неделя			
EMBI+ Global	493.5	-0.53	0.040	102.0	291.0	1.00
Аргентина	107.8	-1.73	-0.64	60.3	693.0	8.00
Бразилия	750.0	-0.59	0.11	78.8	207.0	1.00
Мексика	428.3	-0.35	-0.35	40.8	170.0	-1.00
Россия	544.2	-0.56	-0.060	143.7	220.0	5.00
RUBI CORP	242.3	0.014	0.96	104.3	424.0	-4.00
ЮАР	180.2	-0.32	0.49	34.5	162.0	2.00
Турция	339.5	-0.43	1.42	61.4	238.0	2.00
Украина	229.5	0.020	-0.46	121.7	939.0	-3.00

Источник: Bloomberg

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Данные Банка России по реструктурированным кредитам существенно завышены

Агентство Reuters вчера сообщило со ссылкой на заявление главы департамента банковского регулирования и надзора Банка России А. Симановского, что по состоянию на начало сентября у 20 крупнейших российских банков были реструктурированы 26% крупнейших кредитов. Сам по себе показатель представляется достаточно высоким. Тем не менее, следует отметить, что Банк России очень широко трактует понятие реструктурированных кредитов, относя к этой категории активы, которые по МСФО вряд ли были бы классифицированы как проблемные.

В августе 2008 г. Банк России ввел новую форму отчетности по РСБУ для раскрытия данных по объемам реструктурированных кредитов 30 крупнейшим заемщикам (форма №117). По всей видимости, соответствующие отчеты являются строго конфиденциальными (поскольку содержат информацию об отдельных заемщиках) и не раскрываются даже в агрегированном виде. Таким образом, для каких-либо суждений об их содержании мы можем лишь опираться на отдельные комментарии официальных представителей Банка России. Согласно установленным требованиям, в форме №117 банки должны сообщать о следующих типах реструктуризации:

- Продление срока погашения;
- снижение процентной ставки;
- увеличение основной суммы долга;
- изменение графика процентных выплат;
- изменение порядка расчета процентной ставки;
- прочее.

С нашей точки зрения, это весьма широкая интерпретация понятия реструктуризации, которая включает не только кредиты, которые заемщик не смог своевременно погасить, но также ряд случаев изменения условий кредитования в результате обычных бизнес-процессов. В частности, с начала 2009 г. Банк России понизил ставку рефинансирования на 300 б. п. (в семь этапов), поэтому логично предположить, что самые надежные заемщики смогли договориться о пересмотре условий кредитования, и мы считаем, что таких случаев было достаточно много. Хотя в экономическом смысле подобное изменение условий кредитования не говорит о неспособности заемщика расплатиться по первоначальному кредиту, насколько мы понимаем, соответствующий показатель был включен в расчет объема реструктурированных кредитов, упомянутый г-ном Симановским. Подход Банка России отклоняется и от международных стандартов финансовой отчетности, согласно которым в отчетность должна включаться информация о реструктурированных кредитах, которые в противном случае относились бы к просроченным кредитам и кредитам с признаками обесценения.

Таким образом, 26%-ный показатель объема реструктурированных кредитов, представленный Банком России, может быть существенно завышенным по сравнению с данными по МСФО. Кроме того, некоторые банки, уже опубликовавшие отчетность за первое полугодие 2009 г. по МСФО, включили случаи принудительной реструктуризации (когда заемщик не мог обслуживать обязательства по первоначальному графику из-за существенного ухудшения финансового положения) в общий показатель проблемных кредитов (NPL). На наш взгляд, рейтинговые агентства, которые стремятся установить точный объем кредитов с признаками обесценения или реструктурированных кредитов на основе показателя Банка России, упускают из виду результаты взыскания по проблемным кредитам. Газета «Ведомости» сегодня цитирует слова главы финансового управления Сбербанка А. Морозова о том, что во многих случаях реструктуризация способствует улучшению реального качества кредитных портфелей банков, например, за счет получения дополнительного залогового обеспечения. По результатам общения с руководством банков мы оцениваем уровень взыскания проблемных корпоративных кредитов в 50-70%. Мы также ожидаем, что резервирование в сегменте корпоративного кредитования достигнет в среднем 12-15% в первом полугодии 2010 г. (на первое сентября показатель составлял около 10%), а затем начнет постепенно снижаться.

Максим Раскоснов
Телефон: 662 5612

Evgraz Group: производственные результаты за третий квартал

Компания Evgraz Group 15 октября представила производственные показатели за третий квартал. На результатах позитивно отразилось наличие полного портфеля заказов на стальные полуфабрикаты летом. Объем выпуска стали вырос на 24.6% относительно второго квартала до 4 239 тыс. тонн, что соответствует коэффициенту загрузки мощностей группы на уровне 81%. В годовом сопоставлении спад составил 13.2%. Производство полуфабрикатов возросло на 20% к предыдущему кварталу до 1 435 тыс. тонн (38% от суммарного объема выпуска против 29% в третьем квартале 2008 г.); выпуск конструкционной стали увеличился на 25.9% по сравнению со вторым кварталом и упал на 8.3% в годовом сопоставлении, а производство проката в целом выросло на 17.3% за квартал (-14.4% к третьему кварталу 2008 г.).

Результаты по регионам деятельности довольно сильно разнятся:

- Российский сегмент по-прежнему демонстрирует хорошую динамику: производство стального проката увеличилось к предыдущему кварталу на 22.5%, а выпуск полуфабрикатов и конструкционной стали вырос на 38% и 17% соответственно. Исходя из представленной информации о ценах и объемах продаж, рост выручки в России может составить около 25% в квартальном сопоставлении.
- В Европе отмечается активное восстановление: выпуск проката возрос на 37.6% ко второму кварталу; при этом рост цен на конструкционную сталь составил 7.7%, а на плоский прокат –13%.
- Динамика украинского сегмента была скорее нейтральной: производство за квартал сократилось на 4.4%, а цены на полуфабрикаты остались на прежнем уровне. Учитывая 6%-ный рост цен на конструкционную сталь и повышение объемов производства кокса и цены на него, выручка в этом сегменте, по нашим оценкам, увеличится примерно на 10% по сравнению с показателем за апрель-июнь.
- В Северной Америке восстановление происходит достаточно медленно: объемы выпуска выросли всего на 8%, и из-за снижения цен на железнодорожную и трубную продукцию выручка в этом сегменте, скорее всего, окажется ниже, чем во втором квартале.
- Результаты ванадиевого подразделения оказались весьма благоприятными: производство ванадиевого шлака увеличилось на 7% в квартальном сопоставлении, выпуск сплавов и ванадиевых химикатов – на 71%, а рост цен превысил 40%.

Исходя из представленных производственных результатов, мы прогнозируем рост выручки группы примерно на 20% относительно второго квартала. Деятельность российского сегмента, вероятно, станет главным фактором улучшения финансовых результатов компании в целом, тогда как вклад зарубежных подразделений в увеличение показателя EBITDA вновь будет сравнительно небольшим.

Роб Эдвардс

Телефон: +44 (207) 367 7781 x8781

Андрей Марков

Телефон: 725 5229

ЭКОНОМИКА

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

Промышленное производство в России в сентябре существенно увеличилось

Согласно данным Федеральной службы государственной статистики, опубликованным 15 октября, в сентябре объем промышленного производства вырос на 5.1% относительно августа, или на 3.8% с учетом влияния сезонных факторов. Как мы и ожидали, в прошлом месяце обрабатывающая промышленность по темпам роста опередила другие отрасли: с корректировкой на сезонность производство здесь увеличилось на 4.2%, в то время как добывающая промышленность прибавила лишь 3.1%, а производство электроэнергии – 2.0%. Официальные данные могут оказаться несколько неожиданными, особенно на фоне более ранних заявлений министра промышленности и торговли В. Христенко о том, что в сентябре промышленное производство возрастет примерно на 1% относительно августа (без учета влияния сезонных факторов).

Мы не видим достаточных оснований для подобного расхождения между фактическими данными и прогнозами и не исключаем, что официальные показатели могут быть в ближайшем будущем пересмотрены в сторону понижения. В то же время, столь существенный рост промышленного производства к предыдущему месяцу по расчетам Федеральной службы государственной статистики может объясняться эффектом низкой базы. Как мы уже отмечали ранее, основным фактором роста промышленного производства в сентябре является возобновление работы в секторе автомобилестроения, где в августе производство было остановлено (выпуск автомобилей увеличился в месячном сопоставлении в 2.9 раза). Кроме того, в сентябре были частично замещены мощности Саяно-Шушенской ГЭС, при этом ТЭС произвели на 13.4% больше электроэнергии, чем в августе. В связи с этим следует также отметить рост добычи топливных полезных ископаемых (особенно угля и природного газа), который был поддержан высоким спросом со стороны отечественных и зарубежных (в частности, украинских) металлургических компаний. Тем не менее, увеличение промышленного производства, на наш взгляд, обусловлено главным образом эффектом низкой базы, и в предстоящие месяцы тенденция столь быстрого восстановления вряд ли окажется устойчивой.

Динамика промышленного производства в годовом сопоставлении (с корректировкой на сезонность), %



Источники: Федеральная служба государственной статистики

Антон Никитин
Телефон: 258 7770 x7560

Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
Индикаторы ликвидности			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	537.0	529.3	7.70 ▲
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	398.3	383.4	14.9 ▲
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	222.0	260.5	-38.5 ▼
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	47.7	-2.70	50.4 ▲
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	411.5	412.7	-1.20 ▼
Денежная масса, млрд руб.	3 988.3	4 026.8	-38.5 ▼
Денежный рынок			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	5.55/6.05	5.05/5.55	н/д --
EURBOR - 6 месяцев	1.01	1.01	0.0025 ▲
LIBOR - 6 month	0.59	0.59	-0.0031 ▼
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	7.63	7.67	-0.040 ▼
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	8.12	8.18	-0.060 ▼
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	8.71	8.79	-0.080 ▼
MosPrimeRate - 6 месяцев - % годовых	9.72	9.78	-0.060 ▼
РЕПО			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	8.61	9.81	-1.20 ▼
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	7.31	7.35	-0.041 ▼
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	49.5	52.9	-3.36 ▼
FOREX			
EUR/USD	1.4942	1.4933	0.00090 ▲
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	43.8460	43.8647	-0.019 ▼
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	29.3206	29.4651	-0.14 ▼
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «сегодня» - в млн. долларов США	852.5350	868.8820	-16.3 ▼
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «завтра» - в млн. долларов США	3,854.2380	2,756.7840	1 097.5 ▲
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	7.70/8.05	7.40/7.75	н/д --
Долговой рынок - (ММВБ)			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	14.3	9.70	4.60 ▲
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	13.8	4.32	9.46 ▲

* Данные за последний торговый день.

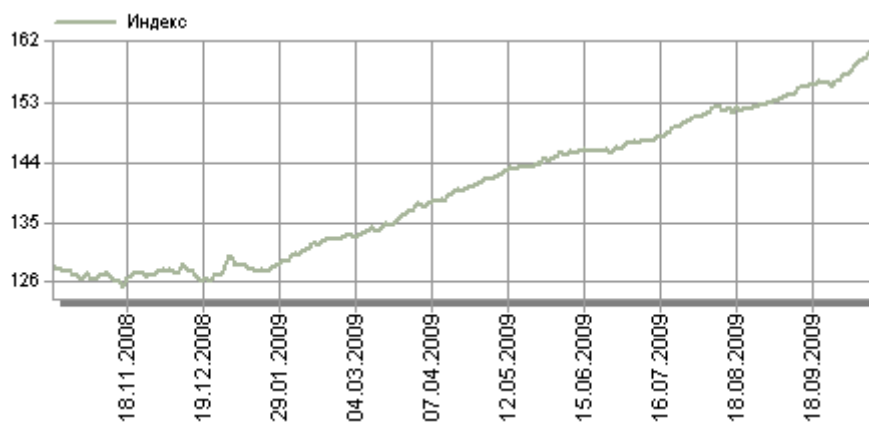
** По итогам аукциона за 15.10.2009.

***По итогам аукциона за 14.10.2009.

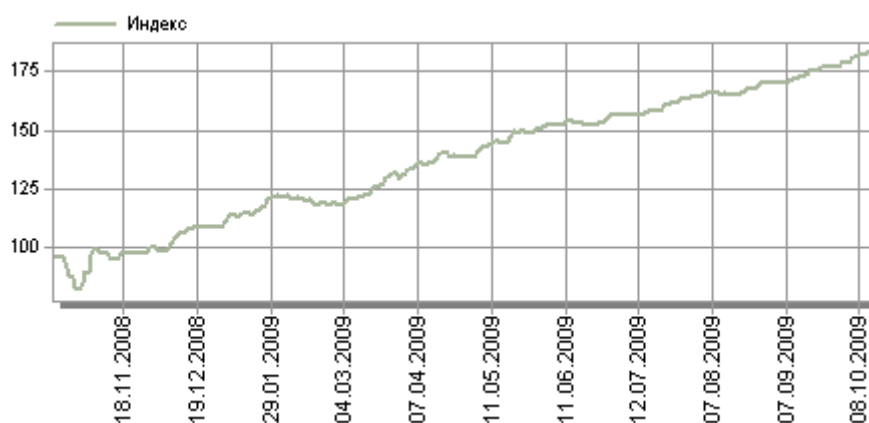
Сырьевые товары

Показатель	Ед.изм.	Цена	Изменение %	Изм.за неделю, %	Изм.за месяц, %	Изм.за три месяца, %	С начала года по сегодняшний день, %	
Нефть								
BRENT	USD/брл	75.3	2.49	7.81	6.70	19.3		80.4
URALS	USD/брл	74.8	3.14	9.44	8.70	18.0		77.1
Металлы								
Золото	USD/унц.	1 047.8	-1.66	-0.14	3.00	11.8		18.8
Никель	USD/т	18 800.0	1.35	-3.57	12.2	17.9		60.7
Заготовки стали	USD/т	405.0	--	-6.36	-5.80	-1.80		11.7
Серебро	USD/унц.	17.4	-3.18	-1.98	-0.20	30.5		52.4
Алюминий	USD/т	1 880.5	0.61	0.26	3.30	15.6		24.7

Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



Индекс корпоративных еврооблигаций РК



Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность	Изм. за день	Номинальный спред	Z спред	Дата oferty	Дюрация	Дата погашения	Ставка купона	Объем выпуска	Объем торгов	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
АтомСтЭк-1	99.00	0.00	8.60	0.14	44	--		1.50	24.05.11	7.75	1 500	--	--/--/--
Башкирэнерго-3	96.60	0.00	11.41	0.50	338	--		1.32	09.03.11	8.30	1 500	--	--/--/--
ГенерКомп-1	99.70	0.00	12.79	0.18	525	--	01.07.10	0.66	21.06.11	12.00	2 000	--	--/--/--
ГидроОГК-1	96.12	-0.01	10.92	1.13	269	--		1.59	29.06.11	8.10	5 000	0.43	BBB-/Baa3/BBB-
ДГК-1	101.50	0.00	9.54	-0.27	150	--	18.03.11	1.33	08.03.13	10.50	5 000	--	--/--/--
ЕЭСК-2	100.00	0.00	8.92	-0.13	152	--	12.04.10	0.48	05.04.12	8.74	1 000	--	--/--/--
Иркутскэнерго-1	99.52	0.00	19.63	7.17	1 248	--	07.12.09	0.13	28.11.13	15.50	5 000	--	Withdrawn/Withdrawn/--
Ленэнерго-2	92.25	-1.84	12.92	105.33	433	--		2.08	27.01.12	8.54	3 000	--	--/--/--
Ленэнерго-3	91.00	0.00	12.67	0.49	398	--		2.22	18.04.12	8.02	3 000	--	--/--/--
Мосэнерго, БО-2	101.40	0.00	9.92	-0.55	225	--		0.84	26.08.10	11.45	2 000	--	BB-/--/--
Мосэнерго-1	103.76	-0.23	10.54	13.71	219	--		1.75	13.09.11	12.50	5 000	18.19	BB-/--/--
Мосэнерго-2	93.80	0.30	10.97	-15.56	231	--	23.02.12	2.17	18.02.16	7.65	5 000	--	BB-/--/--
МОЭК-1	102.28	0.08	10.19	-35.63	294	--	11.02.10	0.28	25.07.13	18.00	6 000	--	--/--/BB+
МОЭСК-1	94.10	0.00	11.93	0.15	356	--		1.78	06.09.11	8.05	6 000	--	--/Baa2/--
МОЭСК-Лизинг	88.00	0.00	24.11	4.24	1 636	--		0.94	25.04.12	8.88	4 368	--	--/--/--
МРСК Урал-1 (Пермэнерго-1)	99.40	0.00	9.37	0.39	188	--	26.05.10	0.59	22.05.12	8.15	1 000	--	--/--/--
МРСК Юга-2	103.35	0.46	15.93	-31.19	765	--	01.09.11	1.65	26.08.14	17.50	6 000	65.04	--/--/--
ОГК 2-1	74.96	0.00	62.09	24.67	5 453	--		0.69	01.07.10	7.70	5 000	0.58	--/--/--
ОГК 5-1	103.50	0.02	10.48	-1.69	210	--		1.79	29.09.11	12.25	5 000	52.06	--/Baa3/--
ОГК 6-1	98.00	0.00	11.97	2.30	455	--	29.04.10	0.50	19.04.12	7.55	5 000	--	--/--/--
ОГК-5, БО-1	102.00	0.00	9.66	-1.05	205	--		0.75	27.07.10	12.20	2 000	5.10	--/--/--
ОГК-5, БО-2	102.00	0.00	9.66	-1.05	205	--		0.75	27.07.10	12.20	2 000	--	--/--/--
ТГК 10-1	97.00	0.00	12.74	2.02	520	--		0.65	17.06.10	7.60	3 000	--	--/--/--
ТГК 10-2	99.00	0.00	13.31	2.58	602	--	12.02.10	0.32	06.02.13	9.75	5 000	--	--/--/--
ТГК 1-1	99.28	0.02	9.76	-5.38	240	--	18.03.10	0.42	11.03.14	7.75	4 000	--	--/--/--
ТГК 1-2	107.80	0.05	12.16	-3.81	399	--	11.07.11	1.51	01.07.14	16.99	5 000	175.29	--/--/--
ТГК 2-1	103.85	0.00	13.58	-1.54	590	--	07.09.10	0.84	30.08.11	18.00	4 000	--	--/--/--
ТГК 4-1	97.55	-0.04	12.04	9.99	453	--	09.06.10	0.61	31.05.12	7.60	5 000	--	--/--/--
ТГК 6-1	98.63	-1.22	16.94	395.53	963	--	26.02.10	0.35	21.02.12	12.00	2 000	--	--/--/--
ТГК 8-1	99.00	0.00	8.61	0.06	-14	--		2.30	10.05.12	8.00	3 500	--	--/--/--
Тюменьэнерго-2	98.38	-0.60	11.72	146.32	433	--	02.04.10	0.46	29.03.12	7.70	2 700	--	--/--/--
ФСК-2	99.50	-0.05	9.19	8.25	164	--		0.66	22.06.10	8.25	7 000	0.20	BBB/Baa2/--
ФСК-4	96.15	0.79	9.71	-47.98	127	--		1.87	06.10.11	7.30	6 000	29.81	BBB/Baa2/--
ФСК-5	99.98	-0.03	7.39	23.88	24	--		0.13	01.12.09	7.20	5 000	7.59	BBB/Baa2/--
ЭнергоСтрой-1	100.00	0.00	66.49	93.62	5 931	--	24.12.09	0.18	20.05.11	14.75	1 500	--	--/--/--
Якутскэнерго-2	101.02	0.00	14.69	-2.06	734	--	22.03.10	0.40	09.03.12	17.00	1 200	--	--/--/BB
Другие													
АлмГрейс-1	110.00	0.00	3.37	-5.98	-414	--	25.06.10	0.61	07.06.12	19.00	300	--	--/--/--
АСПЭК-1	125.00	0.00	--	--	--	--		0.45	31.03.10	13.00	1 500	--	--/--/--
АЦБК-3	74.00	0.00	112.82	67.68	10 541	--	19.04.10	0.49	14.04.11	14.25	1 500	--	--/--/--
ВМК-1	100.00	--	16.62	--	656	648		3.25	21.05.14	16.00	1 000	--	--/--/--
Востокцемент-1	98.00	0.00	35.93	75.34	2 881	--		0.10	19.11.09	11.00	800	--	--/--/--
Далур-1	99.05	0.00	15.32	0.15	736	--	14.02.11	1.22	05.02.13	14.00	520	--	--/--/--
Железобетон-1	82.51	0.00	684.60	3 843.29	67 748	--	20.11.09	0.10	27.05.11	17.00	1 000	--	--/--/--
КАРО-1	98.38	0.00	27.44	14.22	2 025	--		0.19	22.12.09	17.00	700	--	--/--/--
Космос-1	89.81	3.81	38.12	-912.51	3 060	--	01.07.10	0.63	16.06.11	17.00	2 000	0.07	--/--/--
ЛР-1	99.00	0.00	14.14	-0.05	530	--		2.41	17.07.12	13.75	500	--	--/--/--
МИК-1	100.00	0.00	15.41	-0.30	808	--		0.38	01.03.10	15.00	500	--	--/--/--
РВК-1	104.45	-0.18	--	--	--	--		--	21.07.11	19.00	1 750	--	--/--/BB-
РыбКаб-1	100.00	0.00	20.31	-0.06	1 299	--	04.03.10	0.37	28.02.12	19.00	1 000	--	--/--/--
Салаватстекло-2	98.90	0.40	48.59	-1 233.18	4 151	--		0.04	28.10.09	10.50	1 200	0.03	--/--/--
СевКаб-3	60.00	0.00	40.71	3.18	3 212	--		2.08	27.03.12	10.50	1 500	--	--/--/--
Сенатор-1	94.99	0.00	29.37	5.25	2 191	--	01.06.10	0.56	18.05.12	18.00	1 000	--	--/--/--
ТАИФ-1	99.85	0.00	8.76	0.02	106	--		0.88	09.09.10	8.42	4 000	--	--/--/--
Терна-2	67.93	0.00	46 418.79	1 064 702.19	4 641 169	--	17.11.09	0.06	04.11.11	12.00	1 500	--	--/--/--
ТК Фин-2	100.00	0.00	12.98	-0.07	465	--		1.72	05.09.11	12.60	1 000	--	--/--/--
Уникум	99.00	0.00	25.13	10.85	1 796	--		0.17	15.12.09	18.00	1 000	--	--/--/--
Элис	100.00	0.00	25.61	1.25	1 759	--	31.03.11	1.31	20.09.12	18.50	500	--	--/--/--
ЮниТайл-1	54.91	0.00	184.34	91.79	17 683	--	25.06.10	0.63	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.		
ВТБ 11	104.80	-0.07	4.92	3.29	1.87	-4 810	--	400	413	12.10.11	7.500	450 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 12	102.40	0.00	5.73	-0.05	2.71	-3 802	--	434	433	31.10.12	6.609	1 200 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 16	99.04	-0.48	5.00	38.45	1.28	--	--	356	404	15.02.16	4.250	500 EUR	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 18	101.01	-0.16	6.55	5.00	3.17	-3 213	--	492	486	29.05.18	6.875	2 000 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 35	97.36	0.02	6.46	-0.16	12.70	-103	--	254	225	30.06.35	6.250	1 000 USD	BBB/Baa1/BBB
ГазпромБанк 11	104.95	-0.21	4.81	12.59	1.54	-5 186	--	407	418	15.06.11	7.970	300 USD	BB+/Baa3/--
ГазпромБанк 13	102.34	0.03	7.20	-1.00	3.22	-3 101	--	554	547	28.06.13	7.933	500 USD	BB+/Baa3/--
ГазпромБанк 15	97.50	-0.07	7.02	1.44	4.97	-1 177	--	454	438	23.09.15	6.500	1 000 USD	BB+/Baa3/--
Кредит Европа 10	101.53	0.12	4.24	-25.84	0.48	-6 418	--	410	410	13.04.10	7.500	250 USD	--/Ba1/--
Локо-Банк 10	100.54	0.00	8.40	-4.88	0.36	-6 131	--	830	829	01.03.10	10.000	100 USD	--/B2/B
МДМ Банк 10	101.25	0.25	2.95	-98.80	0.26	-6 787	--	288	288	25.01.10	7.765	425 USD	BB-/Ba1/BB-
МДМ Банк 11	101.67	0.04	8.68	-2.43	1.62	-4 717	--	790	801	21.07.11	9.750	200 USD	BB-/Ba1/BB-
МежПромБанк 10 (9%)	98.50	1.00	11.14	-149.62	0.72	--	--	1 001	1 045	06.07.10	9.000	200 EUR	BB-/B1/B
МежПромБанк 10 (9.5%)	100.25	0.00	8.59	-0.70	0.31	-6 170	--	851	851	12.02.10	9.500	150 USD	BB-/B1/B
Номос 10	100.51	-0.01	6.27	0.90	0.28	-6 433	--	620	620	02.02.10	8.188	200 USD	--/Ba3/B+
Петрокоммерц 09 (8.75%)	100.75	0.00	3.89	-8.48	0.16	-6 809	--	384	384	17.12.09	8.750	425 USD	B+/Ba3/--
Промсвязьбанк 10	102.01	-0.03	6.29	2.42	0.94	-5 711	--	589	600	04.10.10	8.500	200 USD	BB-/Ba2/B+
Промсвязьбанк 11	100.92	0.04	8.24	-2.00	1.88	-4 474	--	732	744	20.10.11	8.750	225 USD	BB-/Ba2/B+
Промсвязьбанк 12 TI	99.10	0.33	10.02	-14.91	2.27	-3 869	--	888	889	23.05.12	9.625	200 USD	BB-/Ba3/B-
Промсвязьбанк 13	102.32	0.09	9.25	-6.09	1.59	-4 691	--	849	858	15.07.13	10.750	150 USD	B+/Ba2/B+
Ренессанс 09	100.00	0.00	8.60	-0.09	0.08	557	559	855	855	17.11.09	8.750	250 USD	B+/-/CCC
Ренессанс 10	91.50	0.00	23.25	5.52	0.68	-4 302	--	2 300	2 304	27.06.10	9.500	300 USD	B-/B3/B-
РСХБ 10	104.06	-0.02	3.11	0.91	1.06	-5 891	--	265	275	29.11.10	6.875	350 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 13	104.84	-0.15	5.66	4.46	3.13	-3 347	--	404	398	16.05.13	7.175	700 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 14	104.87	-0.19	5.81	4.88	3.69	-2 714	--	391	383	14.01.14	7.125	750 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 17	99.02	-0.28	6.46	4.77	5.96	-139	--	368	330	15.05.17	6.299	1 250 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 18	107.46	-0.33	6.60	4.81	6.36	314	--	369	328	29.05.18	7.750	1 000 USD	--/Baa1/BBB+
Рус.Стандарт 10 (7.5%)	96.53	-0.07	11.40	9.30	0.95	-5 189	--	1 100	1 111	07.10.10	7.500	500 USD	B+/Ba3/BB-
Рус.Стандарт 10 (8.485%)	98.06	-0.42	11.44	66.96	0.67	-5 487	--	1 120	1 124	29.06.10	8.485	400 USD	B+/Ba3/BB-
Рус.Стандарт 11	95.99	-0.02	11.54	1.72	1.42	-4 654	--	1 087	1 096	05.05.11	8.625	350 USD	B+/Ba3/BB-
Сбербанк 11	104.16	-0.04	3.81	1.69	1.93	-4 859	--	286	296	14.11.11	5.930	750 USD	--/A3/BBB
Сбербанк 13	103.86	0.01	5.28	-0.38	3.17	-3 347	--	365	360	15.05.13	6.480	500 USD	--/A3/BBB
Сбербанк 13 (6.468%)	103.70	0.00	5.35	-0.07	3.30	-3 196	--	365	360	02.07.13	6.468	500 USD	--/A3/BBB
Славинвест 09	50.00	-1.50	1 080.15	12 318.97	0.18	100 844	--	108 009	108 009	21.12.09	9.875	100 USD	--/Caa2/B+
Татфондбанк 10	100.08	0.63	9.57	-125.79	0.49	-5 871	--	943	942	26.04.10	9.750	200 USD	--/B2/--
Транскапитал 10	100.50	0.00	8.18	0.24	0.53	-5 966	--	801	801	10.05.10	9.125	175 USD	--/B1/--
ТрансКредитБанк 10	101.54	0.02	4.23	-4.52	0.56	-6 336	--	405	406	16.05.10	7.000	400 USD	BB/Ba1/--
ТрансКредитБанк 11	103.80	-0.01	6.57	0.01	1.56	-4 996	--	582	592	25.06.11	9.000	350 USD	BB/Ba1/--
УРСА Банк 10 (7%)	102.30	0.02	2.92	-5.46	0.58	--	--	187	227	21.05.10	7.000	400 EUR	--/Ba3/B+
УРСА Банк 11 (12.0%)	105.32	0.62	9.25	-31.41	1.94	-4 310	--	829	835	30.12.11	12.000	130 USD	--/Ba3/B+
УРСА Банк 11 (8.3%)	102.14	0.30	7.15	-15.82	1.87	--	--	538	590	16.11.11	8.300	300 EUR	--/Ba3/B+
ХКФБ 10	100.50	0.01	8.40	-3.61	0.48	522	540	827	826	11.04.10	9.500	200 USD	B+/Ba3/--
ХКФБ 11 (11%)	101.03	0.06	4.61	-43.16	0.17	-6 728	--	456	456	20.06.11	11.000	500 USD	B+/Ba3/--
ХКФБ 11 (11.75%)	102.37	0.47	8.61	-61.24	0.78	-5 650	--	830	837	11.08.11	11.750	450 USD	B+/Ba3/--
CLN													
ОАК 10	98.51	0.54	12.18	-80.43	0.69	-5 394	--	1 192	1 196	08.07.10	10.000	200 USD	--/-/--
Продимекс 11	99.83	-0.03	10.34	1.48	1.82	-4 329	--	945	956	06.10.11	10.250	100 USD	--/-/--

Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.	
16.10.2009	Выплата купона по облигациям РусСтанд-8	374.0	
	Выплата купона по облигациям Топпром-1	24.9	
	Выплата купона по облигациям Амурмет-3	1.50	
18.10.2009	Выплата купона по облигациям Юниастрем-2	120.3	
19.10.2009	Оферта на выкуп по облигации КБРенКап-2	3 012.7	
	Оферта на выкуп по облигации ХКФБ-4	3 005.8	
	Оферта на выкуп по облигации АЦБК-3	1 502.3	
20.10.2009	Выплата купона и погашение облигаций РусТекстиль-3	1 286.8	
	Выплата купона по облигациям МО-6	538.6	
	Выплата купона и погашение облигаций Яр.обл.-6	352.4	
	Выплата купона по облигациям Промтрактор-2	160.8	
	Выплата купона по облигациям УРСА Банк-5	150.3	
	Выплата купона по облигациям ТКС Банк-1	134.6	
	Выплата купона по облигациям Виват-1	60.3	
	Выплата купона по облигациям Солидарность-2	35.5	
	Выплата купона по облигациям Чувашия-6	19.3	
	Оферта на выкуп по облигации Мосмарт-1	2 000.0	
21.10.2009	Выплата купона и погашение облигаций Самохвал-1	1 608.5	
	Выплата купона по облигациям МО-7	638.2	
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 25059	623.6	
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26200	437.8	
	Выплата купона и погашение облигаций Иркут.обл.31-5	311.8	
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26201	226.4	
	Выплата купона по облигациям ОбКондитеры-2	224.4	
	Выплата купона по облигациям ХКФБ-5	149.6	
	Выплата купона по облигациям Ленэнерго-3	120.0	
	Выплата купона по облигациям КД Авиа-1	89.8	
	Выплата купона и погашение облигаций ЮЛК-1	81.0	
	Выплата купона по облигациям Интурист-1	44.9	
	Выплата купона по облигациям Белгор.обл.-2006	20.0	
	22.10.2009	Выплата купона и погашение облигаций Содружество-1	2 630.3
		Оферта на выкуп по облигации Синергия-2	2 053.4
Оферта на выкуп по облигации МИА-4		2 009.6	
Выплата купона и погашение облигаций Нижегород.обл.-3		681.8	
Выплата купона и погашение облигаций ЖилСоц-1		620.9	
Выплата купона по облигациям ВТБ-5		561.0	
Выплата купона и погашение облигаций БелКПлюс-1		539.9	
Выплата купона по облигациям Желдорип-2		224.4	
Выплата купона по облигациям ДжЭфСиГ-1		199.5	
Выплата купона по облигациям ОГК 6-1		188.3	
Выплата купона по облигациям Пивдом-1		79.8	
Выплата купона по облигациям Связь-Банк-1		79.8	
Выплата купона по облигациям МИА-5		67.3	
Выплата купона по облигациям Якутия-7		48.6	
Выплата купона по облигациям Магнолия-1		47.4	
Выплата купона по облигациям ТомскИнв-1	22.4		

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	АГРОАЛЬЯНС-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 Трэйд-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

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
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
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 Магnezит-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-Кэпитал-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

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
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
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	Стояленская 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	ЮниКредит Банк-3	4	10 000.0
2009	ЮТэйр-Финанс-4	3	2 500.0

Ключевые доходности рублевых облигаций

Уровень доходности на кривой ОФЗ

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	8.24%	9.45%	10.28%	ОФЗ 25057	20.01.2010	7.25%	0.26
2 года	8.69%	10.43%	10.95%	ОФЗ 26198	02.11.2012	9.06%	2.71
3 года	8.96%	11.01%	11.33%	ОФЗ 46017	03.08.2016	9.30%	4.97
4 года	9.14%	11.41%	11.61%	ОФЗ 46018	24.11.2021	9.77%	7.17
5 лет	9.29%	11.67%	11.82%	ОФЗ 46020	06.02.2036	9.38%	10.6
6 лет	9.41%	11.81%	11.84%				
7 лет	9.52%	11.94%	11.80%				
8 лет	9.63%	11.99%	11.81%				
9 лет	9.73%	11.93%	11.82%				
10 лет	9.86%	11.85%	11.82%				
11 лет	9.97%	11.80%	11.83%				

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	9.53%	2.42
2 года	6.71%	6.13%	6.34%	Мос-44	24.06.2015	9.98%	4.52
3 года	6.82%	6.33%	6.51%	Мос-49	14.06.2017	9.59%	5.65
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.