

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, в.р.
Нефть (Urals)	124.76	-2.64	-2.07	GAZP' 34	108.87	-0.16	7.82	1
Нефть (Brent)	129.1	-2.15	-1.64	Bank of Moscow 09	-	-0.04	5.24	2
Золото	961.50	1.00	0.10	UST 10	98.11	-0.10	4.11	1
EUR/USD	1.5789	0.00	0.02	РОССИЯ 30	112.41	0.03	5.63	-1
USD/RUB	23.2952	0.00	-0.01	Russia'30 vs UST'10	153			-6
Fed Funds Fut. Prob июл.09 (3%)	95%	6.00%		UST 10 vs UST 2	138			-7
USD LIBOR 3m	2.80	0.00	-0.11	Libor 3m vs UST 3m	126			-12
MOSPRIME 3m	5.97	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	5			4
MOSPRIME o/n	4.18	-0.04	-0.95	EMBI Global	297.47	-0.65		-2
MIBOR, %	4.19	-0.12	-2.78	DJI	11 602.5	1.18		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	851.90	-281.10	-19.21	Russia CDS 10Y \$	117.41	0.38		1
Сальдо ликв.	144.4	1.00	0.70	Gazprom CDS 10Y \$	245.67	3.50		8

Ключевые события

Внутренний рынок

Установка ряда

Россельхозбанк заявляет о новых планах заимствований

Первичный рынок

ЛК УРАЛСИБ: хороший выбор из «меню» размещений

ХКФ рассчитывает на жадность инвесторов

Глобальные рынки

Упоминание об инфляции – нервная реакция treasuries

Евробонды Газпрома – еще одна щедрая премия

Корпоративные новости

ФАС и ТОАП: по разные стороны баррикад

Банк Ренессанс Капитал продает плохие долги

Новости коротко

Первичный рынок

- Группа **Пеноплэкс** начнет размещение облигаций «Пеноплэкс Финанс» объемом 2.5 млрд. руб. 24 июля. Организатор выпуска (Промсвязьбанк) ориентирует рынок на ставку купона 13.5 - 14.5% годовых.
 - **Банк Северная Казна** разместит выпуск второй серии объемом 1.5 млрд. 29 июля. Ориентир по купону 12% (12.55% к годовой оферте). / Cbonds
 - **Жилсоципотека-Финанс** начнет размещение выпуска облигаций объемом 1.5 млрд 29 июля / Прайм-такс
 - **Нижнеленское Инвест** разместило облигации под 14.49% к полуторогодовой оферте (14% для 1-3 купонов). / Cbonds

Рейтинги

- S&P включило рейтинг **Иркутскэнерго B+** в список Credit Watch. Агентство говорит о возможном снижении кредитоспособности компании после выделения 100% дочерней компании «Иркутская электросетевая компания». / S&P

Синдицированные кредиты

- **ООО «Торговый дом «ЕПК», входящий в ОАО «Европейская подшипниковая корпорация» /ЕПК/ начало привлечение синдицированного кредита на \$100 млн. Транш А в объеме \$25 долл под LIBOR+300 базисных пунктов сроком на 1 год, транш Б в объеме \$75 млн под LIBOR+375 базисных пункта сроком на 3 года. / Прайм-ТАСС**
 - **ОАО «Екатеринбургская электросетевая компания» /ЕЭСК/ привлекла заем с совокупным объемом единовременной задолженности до 1 млрд руб сроком на 5 лет от Сбербанка. / Прайм-ТАСС**

Планы эмитентов

- **Россельхозбанк** планирует до конца года занять около 50 млрд рублей. Средства могут быть привлечены за счет размещения рублевых облигаций и вкладов. / Прайм-ТАСС

Глобальные рынки

- Член управляющего совета ЕЦБ Лоренцо Бини Смаги заявил, что уровень ставки в 4.25% при инфляции в 4% не является «достаточно ограничительным». / Рейтер
- **Fannie Mae и Freddie Mac** могут продолжить списания, связанные с падением стоимости ипотечных облигаций класса A / Bloomberg
- **Wachovia Corp** завершила второй квартал с рекордным убытком в \$8.9 млрд. / Bloomberg
- Сегодня конгресс голосует за «план спасения» **Fannie Mae и Freddie Mac** / Bloomberg

Сегодня

- Москомзайм проведёт очередной аукцион репо на 14 дней с **МГор-38, -39, -44, -45, -49, -50** на сумму 2.816 млрд. рублей. / Москомзайм
- В списке В начинаются торги облигациями **Комос Групп -1** / ММВБ

Внутренний рынок

Падение продолжается

Вчера динамика движения котировок на рынке рублевого долга была умеренно негативной, среди ликвидных выпусков большинство закрылось в небольшом минусе. «Близость денег» ЖКХ смогла немного приостановить снижение котировок, но совсем прекратить его не смогла. Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. потерял 0.04%, доходность выросла до 7.49% (+3 б.п.). В преддверии аукциона по размещению нового выпуска продолжилось снижение котировок выпуска ЛК УРАЛСИБ-01 с оферты в июне 2009 г. вчера цена снизилась на 0.17%, доходность поднялась до 11.36% (+16 б.п.). **Резко снизились котировки ряда бондов Московской области.** В частности Московская обл.-25006 с погашением в апреле 2011 г. потеряла 0.95%, доходность взлетела до 9.48% (+42 б.п.). Московская обл.-34008 с погашением в июне 2013 г. упала на 0.9%, доходность выросла до 9.53% (+33 б.п.).

На вчерашнем аукционе по размещению средств федерального бюджета на банковских депозитах на аукционе было размещено 14.4 млрд руб. при максимальном объеме предложения в 20 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 8.03%, ставка отсечения – 8%. При этом по нашим данным на ставки на МБК на аналогичный срок (1 месяц) вчера выросли с 3.75-4.25% до 5.2%, но были все равно существенно ниже ставок на аукционе Минфина.

Тот факт, что при таком разрыве в ставках средства бюджета пользуются спросом, лишний раз демонстрирует тот разрыв, который существует между стоимостью привлечения средств банками 1-го круга и более мелкими банками.

Наталья Ковалева

Россельхозбанк заявляет о новых планах заимствований

Вчера о своих планах заимствования на рублевом рынке заявил еще один представитель 1-го эшелона долгового рынка - Россельхозбанк. По словам главы банка Юрия Трушина до конца года РСХБ привлечь на внутреннем рынке 50 млрд. руб. При этом часть этих денег планируется привлечь в виде депозитов, часть - выпустив рублевые облигации. Более конкретные цифры озвучены не были, соответственно, насколько велик будет объем нового долга РСХБ, пока неизвестно. Тем не менее, такая новость не может не оказать давление на котировки обращающихся выпусков банка.

В настоящий момент кривая доходностей РСХБ (-/Baa1/BBB+) на рынке рублевого долга находится примерно на 20-30 б.п. ниже, чем кривая ВТБ (BBB+/Baa1/BBB+). Кстати ровно такую же ситуацию можно наблюдать и на рынке еврооблигаций. Если построить кривую РЖД, исходя из того, что все выпуски компании «подтянутся» по доходности к уровню, заданному РЖД-08, то спред между ней и кривой РСХБ будет порядка 60 б.п. Напомним, что неделю назад в нашем спред-мониторе мы попытались оценить потенциальный масштаб переоценки рынка рублевого долга, оттолкнувшись именно от доходности нового выпуска РЖД, послужившего одним из основных триггеров последней волны переоценки. На наш взгляд спред между кривой РСХБ и РЖД с одинаковыми рейтингами, но принадлежащих к разным секторам в 60 б.п. вполне достаточен. Другими словами, выпуски РСХБ сейчас оценены достаточно адекватно.

Соответственно, вопрос объемов и прайсинга новых выпусков РСХБ начинает вызывать еще больший интерес. Предложив достаточно агрессивный прайсинг, РСХБ может перегнать РЖД с точки зрения «щедрости» и «агрессивности» и стать новым «мерилом» для котировок blue-chips. Тем не менее, мы не склонны поддаваться панике раньше времени. Вполне может оказаться, что из заявленного объема привлечений, лишь малая часть, будет привлечена с рублевого рынка - например, банк может ограничиться размещением зарегистрированного в феврале этого года 5-го выпуска на 10 млрд руб. Некоторую помочь рынку могут оказать средства ЖКХ, которые начнут поступать в управляющие компании и банки уже на этой неделе. Вряд ли этих денег будет достаточно, чтобы спровоцировать существенный рост, тем не менее, они, по крайней мере, в некоторой степени «зафиксировать верхнюю планку» по доходности и остановить падение.

Сегодня в обращение выходит 7-й выпуск РСХБ с годовой офертой, размещенный в середине июня этого года с доходностью 8.47%.

Наталья Ковалева

Первичный рынок

ЛК УРАЛСИБ: хороший выбор из «меню» размещений



Завтрашний день станет для рынка рублевого долга «днем первичных размещений» - инвесторам будет предложено 5 выпусков суммарным объемом 16.25 млрд руб. (ЛК УРАЛСИБ-01, Росводоканал-01, ДВТГ-02, КБ МИА-05, Пеноплэкс-Финанс-02). О выпусках Росводоканала и ДВТГ мы уже писали в наших обзорах от 27 июня 2008 г. и от 07 июля 2008 г. Лизинговая компания УРАЛСИБ – одна из крупнейших российских лизинговых компаний, Согласно рейтингу агентства Эксперт РА, по итогам 2007 г. ЛК УРАЛСИБ заняла 3 место по объему нового бизнеса после ВТБ-Лизинг и РГ Лизинг.

Сильный акционер в лице банка УРАЛСИБ дает компании целый ряд конкурентных преимуществ, а именно операционная синергия, а также фактическая и потенциальная финансовая поддержка от акционера. Специфика бизнеса лизинга - высокая зависимость от стабильности финансовых потоков и структуры источников фондирования. В текущей рыночной ситуации «подушка безопасности» в виде возможности быстрого доступа к денежным ресурсам является очень весомым плюсом для лизинговой компании. ЛК УРАЛСИБ имеет открытые кредитные линии в материнском банке. Соответственно, даже в случае еще более серьезного ухудшения рыночной конъюнктуры, компания в любой момент может ими воспользоваться.

Мы рекомендуем принимать участие в аукционе и выставлять заявки от 12.2% по доходности. Такая доходность дает премию около 70 б.п. к текущим уровням доходности обращающегося выпуска компании (за последние пару дней доходность этой более короткой бумаги выросла до 11.3%). В своей оценке мы заложили достаточно консервативные предпосылки, оттолкнувшись от доходности недавно размещенного 2-го выпуска ВТБ-Лизинг, который разместился по верхней границе прогнозного диапазона с премией 50 б.п. к кривой ВТБ и взяв максимально возможную из наших оценок спреда между бумагами ВТБ-Лизинг (BBB+/-BBB+) и ЛК УРАЛСИБ (-/- / B+).

Подробнее о компании см наш специальный обзор, посвященный выпуску, в нашем **мониторе первичного рынка**.

Наталья Ковалева

ХКФ рассчитывает на жадность инвесторов

По информации Прайм-ТАСС, ХКФ-Банк вчера объявил о планах разместить новый выпуск евробондов объемом до \$250 млн с погашением в 2011г. и оферты в 2010г. Размещение будет проходить в виде свопа: банк предлагает держателям обращающегося выпуска ХКФ'10 объемом \$200 млн обменять свои бонды на новый выпуск и предлагает держателям два варианта участия в своповой сделке.

Согласно первому варианту держателям предлагается обменять 100% старого выпуска на новый и получить выпуск ХКФ с доходностью 11.5 – 12.0%.

Формулировка второго неоднозначна, сейчас по рынку ходит сразу несколько толкований предложения ХКФ, представляем вашему вниманию нашу расшифровку.

Инвесторы получают новый выпуск с доходностью 12.25 – 12.75%, если оставляют у себя 50% старого выпуска и при этом меняют 50% старого выпуска на новый, а также покупают дополнительно 50% нового выпуска за наличные средства. Таким образом, совокупная позиция инвесторов в евробондах ХКФ-Банка увеличивается в полтора раза.

У инвесторов есть время подумать до 30 июля, прайсинг пройдет 31 июля, а расчеты по бумагам – 11 августа.

Выводы

По всей видимости, ХКФ решил оптимизировать свой кредитный портфель (и заодно его увеличить). На апрель-май 2009г. у банка приходятся оферты сразу по двум выпускам рублевых облигаций общим объемом 7 млрд руб. (\$300 млн) и оferта по выпуску ХКФ'10 объемом \$200 млн.

Еврооблигации ХКФ'10 вчера торговались доходностью 10.379% при дюрации в 1.5 года. В июне этого года банк разместил евробонды объемом \$500 млн с доходностью 11.0% процентов замен гасившихся евробондов на сумму \$275 млн. Сейчас бумага торгуется с доходностью 10.835% к оферте декабря 2009г.

Насколько мы понимаем новый выпуск будет иметь двухлетний пут-опцион, т.е. бумага будет совсем немного длиннее (+3 месяца). По нашим оценкам, по базовому сценарию ХКФ предлагает премию около 100-150 б.п., по специальному – 175-225 б.п.

Рекомендации

Участие в сделке по базовому сценарию выглядит привлекательным, однако, похоже, что у держателей ХКФ в общем-то и нет выбора – размещение нового выпуска с премией в любом случае вызовет переоценку обращающихся бумаг ХКФ, пусть даже цена на новую бумагу на вторичном рынке будет выше чем цена размещения.

Что касается второго сценария, то, похоже, что банк рассчитывает на жадность инвесторов, которая вынудит их увеличить позицию в облигациях банка в обмен на более щедрую премию. Однако жадность рождает бедность – мы считаем, что этот вариант не является привлекательным - по нашим расчетам в результате переоценки ХКФ'10 может потерять в цене до 140-220 б.п., однако на вдвое большей позе инвесторы получат премию в доходности в размере 175-225 б.п., полученной в результате свопа. Таким образом, новый бонд будет получен с премией не больше 25-50 б.п.

Анастасия Михарская

Глобальные рынки

Упоминание об инфляции – первая реакция treasuries

Вчера основным драйвером рынка US-treasuries стало выступление президента Федерального банка Филадельфии Чарльза Плоссера, вызвавшее новый всплеск опасений относительно повышения ключевой ставки ФРС. По словам Плоссера, «слишком долгое удерживание ставки на слишком низком уровне может усугубить проблему роста инфляции». Доходности UST'10 взлетели до 4.13% с утренних 4.02%. Даже известия о рекордных убытках Wachovia Corp за 2 квартал этого года не смогли сдержать падения котировок.

В российском корпоративном секторе вчера большинство еврооблигаций (Газпром, РСХБ, Сбербанк, ВТБ, ТНК-ВР) росли, однако сегодня с утра направление движения сменилось на противоположное.

Сегодня Конгресс США будет рассматривать предложение Минфина о спасении ипотечных агентств США Freddie Mac и Fannie Mae.

Евробонды Газпрома – еще одна щедрая премия

Сегодня Ведомости написали об идущем в настоящее время размещении 5-летних еврооблигаций Газпрома объемом \$500 млн. По данным издания доходность составит около 7.5%. С точки зрения инвесторов новые бумаги будут обычными еврооблигациями с фиксированной ставкой. В то же время для самой компании сделка будет выглядеть следующим образом. Gaz Capital размещает еврооблигации, а потом меняется платежами (сделка SWOP) с банком (какой именно не называется), который будет перечислять деньги для выплаты фиксированной ставки владельцам облигаций, а Gaz Capital — платить плавающую ставку, размер которой привязан к цене нефти. Если цена (средняя за квартал перед выплатой процентов банку) выйдет из оговоренного коридора, превысив верхний порог, Газпром заплатит банку по повышенной ставке, если опустится за нижний порог — по пониженной, в пределах коридора — заплатит фиксированную ставку.

Такая схема была «зашита» в меморандуме еврооблигаций, размещенных в апреле, однако по данным Ведомостей подобная сделка стала первой в своем роде для российских компаний. По каким-то причинам, эмитент так и не смог провести эту сделку при размещении первого выпуска еврооблигаций в этом году.

По словам менеджера Газпрома, такой «естественный хедж» выгоден для Газпрома в любом случае, т.к. при наступлении случая, когда платится повышенная ставка по этому займу, растут и его доходы. Для инвесторов же покупка нового выпуска выглядит весьма выгодным предложением. Доходность на уровне 7.5% для 5-летнего займа дает премию к текущей рыночной кривой доходностей еврооблигаций Газпрома около 100 б.п.

Наталья Ковалева, Егор Федоров

Корпоративные новости

ФАС и ТОАП: по разные стороны баррикад

Вчера в интервью телеканалу «Вести-24» замглавы ФАС Анатолий Гомолзин заявил, что его ведомство может обязать нефтяные компании, нарушающие законодательство в части завышения цен на топливо, заключать прямые контакты с потребителями топлива, в том числе авиатоплива. Столь жесткие меры являются следствием недовольства премьер-министра РФ В. Путина тем, что внутренние цены на авиакеросин в 2008 г. превысили мировые. Реализация такого сценария, как нам видится, предполагает устранение посредников в лице оптовых перепродавцов авиакеросина, к которым относится ТОАП. Эта компания в свою очередь лоббирует создание на базе РТС специализированной площадки для биржевых торгов авиатопливом, однако, как мы узнали из сегодняшнего Коммерсанта, идея ТОАПа не нашла поддержки у государства. Мы бы не хотели прогнозировать вероятность создание керосиновой биржи (кстати, это привычная мировая практика) или вероятность перехода взаимоотношений на основу «нефтяная компания-авиакомпания», заметим только, что лобби государства выглядит значительно сильнее, чем аналогичное у частной компании-посредника.

Мы считаем облигации ТОАП (15.62%) объектом повышенного риска и считаем, что их справедливая доходность значительно выше текущего уровня.

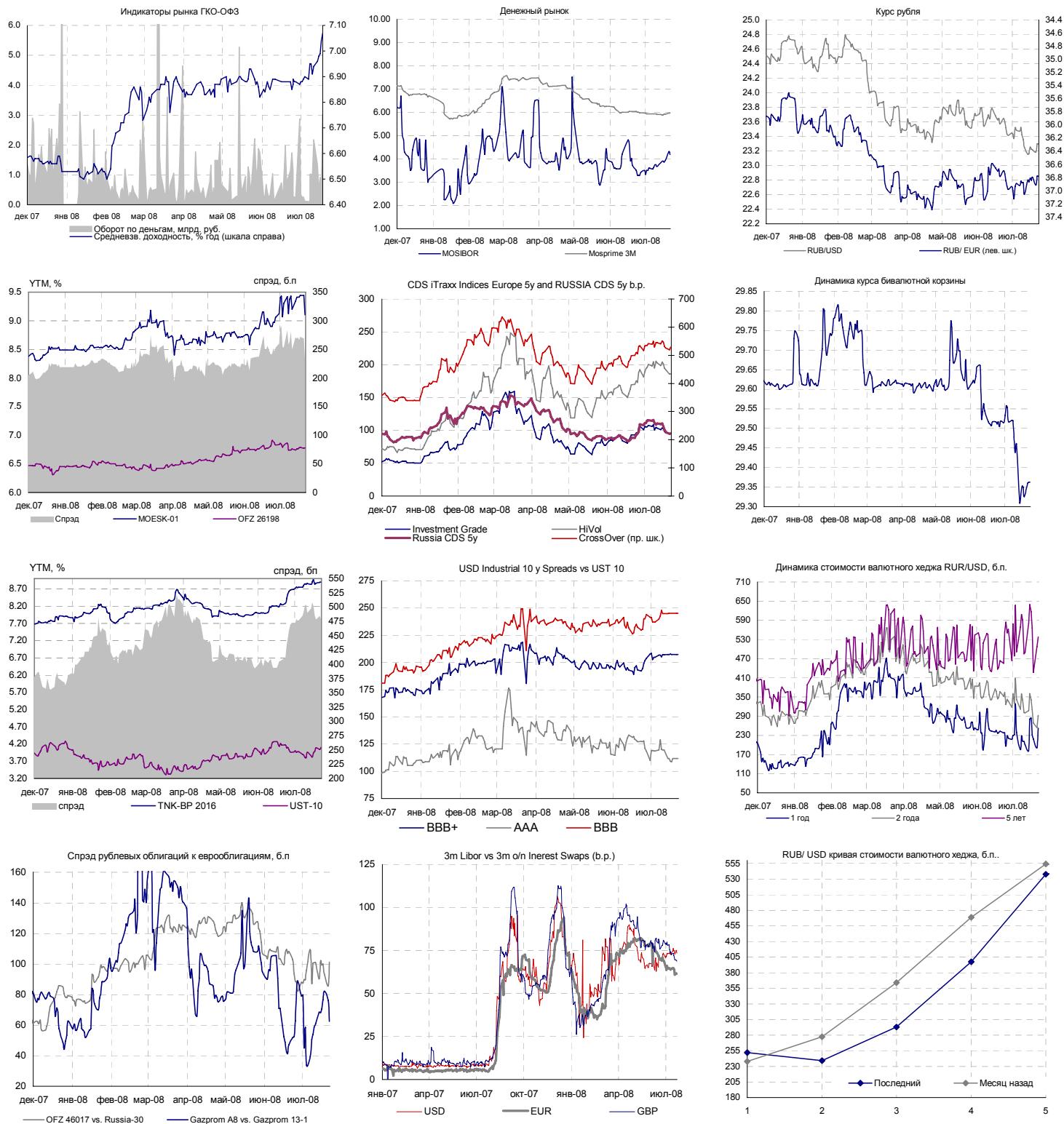
Леонид Игнатьев

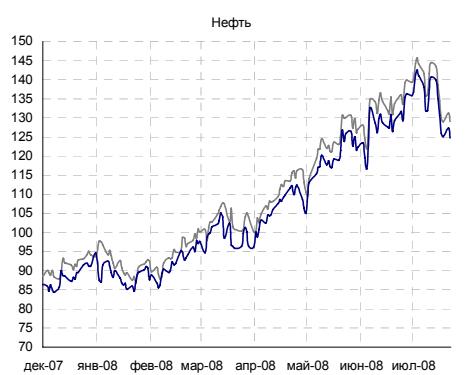
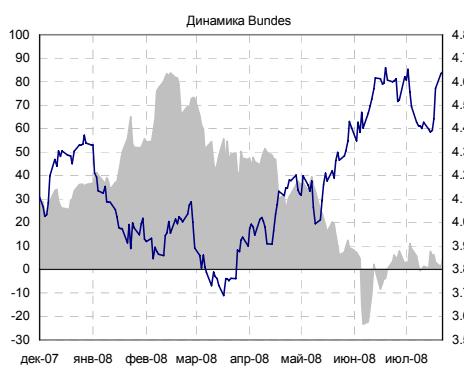
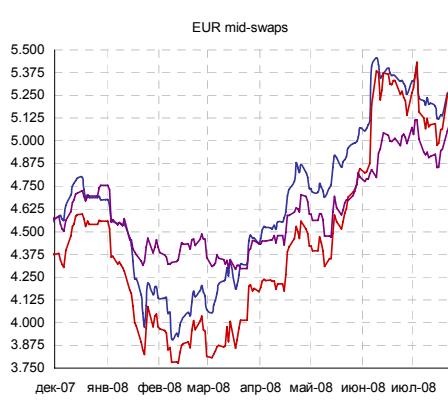
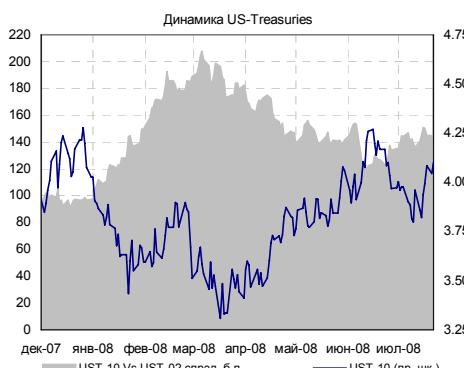
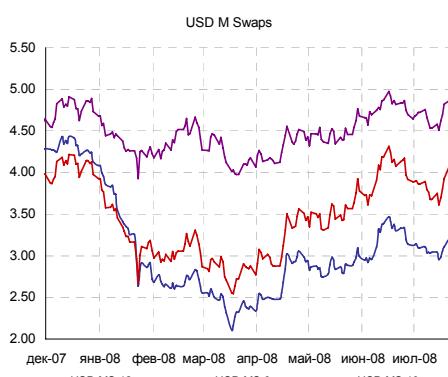
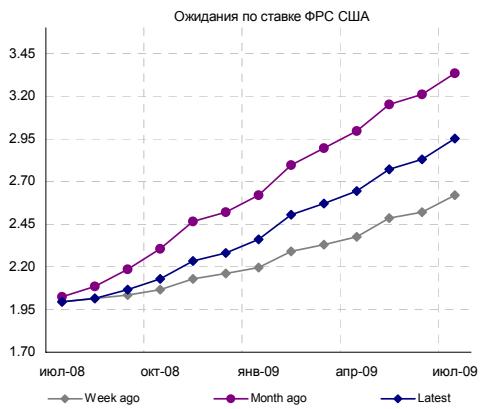
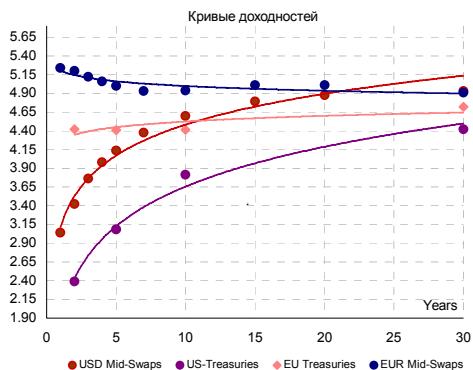
Банк Ренессанс Капитал продает плохие долги

По данным Ведомостей и Коммерсанта, Банк Ренессанс Капитал (ВВ-/Ва3/ВВ-)) выставит на продажу не менее \$100 млн плохих кредитов (с учетом штрафов и пеней), которые, по нашим оценкам, составляют почти весь объем NPL банка, согласно последней отчетности по МСФО. Несмотря на то, что эта сделка практически никак не повлияет на кредитное качество банка (величина recovery ratio едва ли будет двузначной), ее реализация будет интересна в контексте иллюстрации работы коллекторских агентств. Не секрет, что рынок этот в России очень мал, закрыт и неразвит, можно лишь припомнить разовые сделки по продаже плохих кредитов с малым раскрытием информации.

Среди рублевых облигаций банка мы выделяем 3-й выпуск размещенный в июне 2008 г. со значительной премией к рынку (купон к годовой оферте составил 13.75%). Среди еврооблигаций розничных банков мы обращаем внимание на то, что на текущий момент кривая евробондов ХКФ-Банка торгуется с дисконтом почти в 100 бп к кривой Банка Русский Стандарт, выпуски которого предлагают доходности от 11.25%. Справедливой мы бы сочли обратную картину, так как в нашем понимании ХКФБ уступает в кредитном качестве Русскому Стандарту, и поэтому рекомендуем воспользоваться рыночной диспропорцией и покупать еврооблигации RusStandard. На фоне евробондов Русского Стандарта еврооблигации RenCap 09 (11.85%) смотрятся не слишком интересно.

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

05.08.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
06.08.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
07.08.08	
07.08.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	YTP/ YTM (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
22.07.08	Нижне-Ленское-Инвест, 3	1 000	5 лет	-	-
23.07.08	РИГрупп, 2	1 500	3 года	-	-
24.07.08	УРАЛСИБ Лизинг, 2	5 000	3 года/1.5 года	12.10 - 13.16	1.06
24.07.08	Росводоканал, 1	1 750	3 года/ год	11.75 - 12.25	0.50
24.07.08	ДВТГ, 2	5 000	5 лет / 2 года	13.00 - 13.75	0.75
25.07.08	Вымпелком-Инвест, 1	10 000	5 лет /1.5 года	8.94 - 9.46	0.52
25.07.08	ЛЭКстрой, 2	2 500	3 года/ 1.5 года	-	-
25.07.08	Кедр Банк, 3	1 500	3 года/ 1.5 года	куп. 12.5 - 13.0%	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ЦУН 02 обл	1 500	Офера	100	1 500
24.07.2008	Магнолия-1	1 000	Офера	100	1 000
25.07.2008	УХП обл	500	Офера	100	500
29.07.2008	Держава-Ф	1 000	Офера	100	1 000
30.07.2008	ИмплозияФ1	300	Погаш.	-	300
31.07.2008	ИнтехБанк1	500	Офера	100	500
02.08.2008	МартаФин 3	2 000	Офера	100	2 000

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

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошлое значение	Фактическое значение
15.07.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	июн.08	0.8%	1.2%	0.1%
15.07.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	июн.08	0.4%	1.0%	0.8%
16.07.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	июн.08	0.8%	0.6%	1.1%
16.07.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	июн.08	0.2%	0.2%	0.3%
16.07.08	Индекс промышленного производства	июн.08	0.0%	1.4%	0.8%
17.07.08	Количество новостроек, тыс.	май.08	960.0	975.0	1 066.0
17.07.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	май.08		969.0	1 091.0
СЕГОДНЯ					
24.07.08	Продажи на вторичном рынке жилья	июн.08	4 940.0	4 990.0	
25.07.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	июл.08	56.4	50.4	
25.07.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	июн.08	505	512	
25.07.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	июн.08	-0.4%	0.0%	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Зам. директора департамента

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Металлургия

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR @mmbank.ru

Телекоммуникации и ИТ

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI @mmbank.ru

Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Химическая промышленность

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Нефть и газ

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Банковский сектор

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE @mmbank.ru

Управление долговых рынков**Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY @mmbank.ru

Кредитный анализ

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY @mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA @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 цennыми 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 ценных 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, выдергив 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.