



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	109.47	0.08	0.07	GAZP' 34	104.32	0.01	8.22	0
Нефть (Brent)	111.98	-0.08	-0.07	Bank of Moscow 09	-	0.00	5.27	0
Золото	833.00	-5.25	-0.63	UST 10	101.55	0.00	3.81	0
EUR/USD	1.4638	0.00	-0.24	РОССИЯ 30	111.58	-0.02	5.73	0
USD/RUB	24.645	0.00	0.02	Russia'30 vs UST'10	192			-3
Fed Funds Fut. Prob сен.09 (3%)	61%	1.00%		UST 10 vs UST 2	144			3
USD LIBOR 3m	2.81	0.00	0.02	Libor 3m vs UST 3m	110			2
MOSPRIME 3m	7.88	0.03	0.38	EU 10 vs EU 2	7			4
MOSPRIME o/n	7.80	-0.12	-1.52	EMBI Global	322.73	-1.66		-5
MIBOR, %	7.98	-0.10	-1.24	DJI	11 543.6	-1.47		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	697.10	37.60	-14.47	Russia CDS 10Y \$	155.89	1.07		-2
Сальдо ликв.	-158.7	-130.30	458.80	Gazprom CDS 10Y \$	290.39	-0.61		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Оферты: 42.0 млрд. руб. в сентябре. Дефолты не исключены

Стратегия: третий эшелон под ударом

Глобальные рынки

Я знаю, что ничего не знаю: итоги августа

Еврооблигации: хрупкое равновесие

Первичный рынок

ТГК-2: комментарий к первичному размещению

Новости коротко

Первичный рынок

- НПО им. С.А. Лавочкина планирует 9 сентября разместить дебютные облигации на 2 млрд рублей. Ориентир купона – 14.5-15%. Ориентир повышен на 100 б.п. / Cbonds
- ТК Финанс разместит выпуск облигаций второй серии 8-го сентября, купон определен на уровне 12.6% / Cbonds

Синдицированные кредиты

- Сибнефтегаз привлечет синдицированный кредит в объеме до 3 млрд руб у Газпромбанка и BNP Paribas. Ставка установлена в размере 11.5%, срок окончательного погашения 31 декабря 2008 года. / Cbonds
- Райффайзенбанк организовал синдицированный кредит на \$150 млн для Группы компаний «Ташир» (девелопмент). Ставка составила LIBOR+640 б.п. Срок кредита – 5 лет.

Экономика РФ

- Темп рост ВВП в России в июле 2008 года в годовом исчислении вырос до 6.9% с 6.5% в июне / Росстат
- Минэкономразвития прогнозирует инфляцию в РФ за 8 месяцев в 9.3-9.5% / Cbonds

Планы эмитентов

- ОАО «Финанс-Лизинг» утвердило решение о выпуске облигаций двух серий совокупным объемом 4 млрд. рублей и сроком обращения 3 года / Cbonds
- ООО «Моссельпром Финанс» утвердило решение о выпуске облигаций второй серии объемом 1.5 млрд. рублей сроком на 5 лет / Cbonds

Регистрация выпусков

- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска следующих бумаг: Ипотечное Аг-во Татарстана 01, Пеноплэкс Финанс 02, Банк Стройкредит 01, Крайинвест Банк 01 / Cbonds

Новые купоны

- Ставка 5-го купона по выпуску **Эронпродукт-1** установлена на уровне 17% (+500 б.п. к текущему уровню) / Cbonds

Глобальные рынки

- Lehman Brothers намерен сократить 4% работников (порядка 1000 сотрудников). / Bloomberg
- Бини Смаги, член правления ЕЦБ, видит необходимость возврата инфляции к таргетированному уровню в 2% и считает текущую ставку не достаточно рестриктивной / Bloomberg
- Иран признал наличие у него 4000 ядерных центрифуг для производства топлива / Прайм-ТАСС

Корпоративные новости

- По информации газеты **Коммерсантъ**, акционеры ЗАО «**Балтимор-холдинг**» в мае этого года привлекли 700 млн руб. для погашения выпуска облигаций, заложив при этом 100% акций головной компании банкам Юникредитбанк и ВТБ. Теперь если компания не сможет рефинансировать кредит, акции перейдут в собственность банков, которые утверждают, что Балтимор не интересуется их как актив.

Внутренний рынок**ОФЗ переоценили на один день**

В пятницу – последний день месяца – уже по традиции в этом году котировки целого ряда ОФЗ выросли на 100-750 б. п. – результат технической переоценки бумаг. Крупные владельцы пытаются снизить реальный объем убытков по портфелю госбумаг.

Так, наибольший рост продемонстрировал выпуск ОФЗ серии 46017 (+7.49 %). По итогам дня его оборот превысил 300 млн руб., доходность снизилась на 135 б. п. до 6.65 % годовых. Аналогичные движения прошли и в других бумагах: ОФЗ 46020 (+3.05 %), ОФЗ 46021 (+6.83 %) и т. д.

Без сомнения, закрытие рынка госбумаг в пятницу – исключительно техническое движение. Фундаментально вектор движения котировок ОФЗ направлен вниз. Мы придерживаемся негативного взгляда на динамику котировок госбумаг. Подробнее наш взгляд на рынок госбумаг изложен в специальном комментарии от 28.08.2008 «Аукционы ЖКХ: новая реальность».

АИЖК могут стать хорошим защитным активом на падающем рынке

Выпуски АИЖК начинают активно торговаться на уровне 12.0 % годовых, хотя мы также зафиксировали технические попытки повысить стоимость бумаги. Так, с выпуском были заключены сделки на 10 п. п. выше текущих уровней (по 92.2 процентов от номинала, доходность – 9.85 % против 82.2 % от номинала).

Учитывая негативный тренд доходности базовых активов и перепроданность АИЖК, мы полагаем, что в случае формирования устойчивого спроса котировки АИЖК рискуют стать хорошим защитным активом на падающем рынке. Мы также считаем спрэд кривой АИЖК с ОФЗ в 300-500 б. п. для бумаг с государственной гарантией более чем неоправданным. Мы полагаем, что в случае дальнейшего тотального роста доходностей рублевых облигаций можно будет увидеть заметно больший спрос именно на АИЖК как альтернативу еще не упавшим госбумагам и корпоративным облигациям blue chips. В этом случае можно будет говорить о феномене «бегство в АИЖК».

Оферты: 42.0 млрд. руб. в сентябре. Дефолты не исключены

Ориентировочный объем оферт, который предстоит обслужить компаниям в сентябре составляет 41.9 млрд. руб. – цифра не очень высокая, но и не очень низкая, учитывая последние технические дефолты по выпускам АЛПИ-Инвест-01 и ситуацию вокруг компаний МИАН и СЗЛК (готовятся к оферте в сентябре). Мы не можем быть уверены, что вопрос об исполнении обязательств этих компаний полностью снят. В этой связи мы не исключаем вероятности повторения новых технических дефолтов.

Рублевые корпоративные облигации. Исполнение оферт

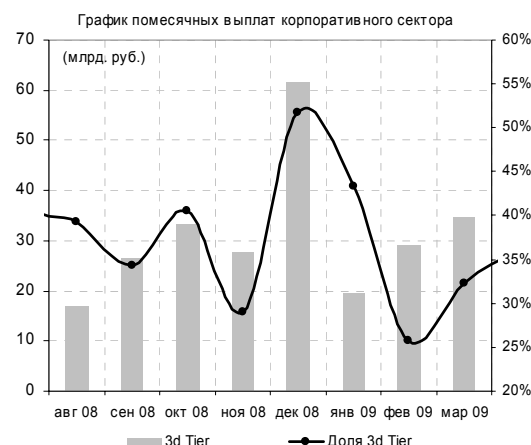
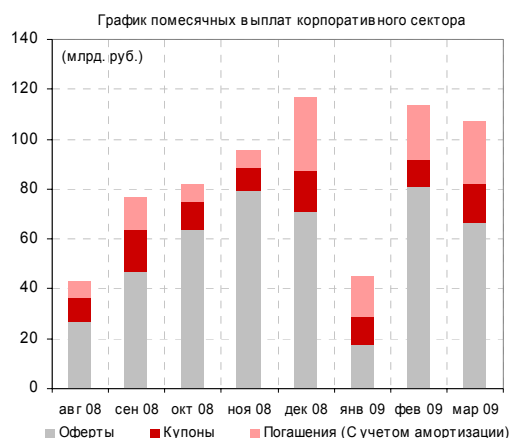
Дата исполнения	Выпуск	объем, млн. руб.	прежний купон, %	новый купон*, %	разница	Цена оферты
1 сен 08	МИК-01	500	13.20%	15.00%	1.80%	100.0%
2 сен 08	Севкабель-Финанс, 2	500	1.00%	1.00%	0.00%	100.0%
4 сен 08	СЗЛК-Фин-1	1 000	11.50%	-	-	100.0%
4 сен 08	ЦентрТел-5	3 000	8.09%	9.30%	1.21%	100.0%
8 сен 08	Белгрок-1	700	15.00%	11.00%	-4.00%	100.0%
9 сен 08	МИАН-Дев-1	2 000	12.37%	13.00%	0.63%	100.0%
9 сен 08	КБРенКап-1	2 000	10.45%	14.50%	4.05%	100.0%
9 сен 08	Вежа-Инвест	700	14.00%	14.00%	0.00%	100.0%
10 сен 08	МедведьФ 1	750	12.80%	15.10%	2.30%	100.0%
10 сен 08	Макромир-Финанс, 1	1 000	14.00%	14.00%	0.00%	100.0%
11 сен 08	ЛОМО 03	1 000	12.50%	15.50%	3.00%	100.0%
12 сен 08	Эрконпрод1	1 200	12.00%	17.00%	5.00%	100.0%
17 сен 08	КМПО-Фин01	1 000	9.30%	-	-	100.0%
18 сен 08	ТАИФ-Фин01	4 000	8.42%	8.42%	0.00%	100.0%
18 сен 08	ХКФ Банк-3	3 000	9.45%	-	-	100.0%
18 сен 08	Карус.Ф 01	3 000	9.75%	-	-	100.0%
19 сен 08	РусСтанд-5	5 000	8.50%	-	-	100.0%
22 сен 08	ГлСтрой-2	4 000	10.00%	13.00%	3.00%	100.0%
23 сен 08	СибТлк-606	2 000	7.85%	-	-	100.0%
24 сен 08	КИТФинБ-02	2 000	10.00%	-	-	100.0%
25 сен 08	Камаз-Фин2	1 500	8.45%	-	-	100.0%
26 сен 08	ЭлемЛиз-01	600	15.00%	-	-	100.0%
29 сен 08	Киров.зд1	1 500	9.20%	-	-	100.0%
		41 950				

Источники: Cbonds, Rusbonds

Стратегия: третий эшелон под ударом

Мы довольно подробно писали про каждый технический дефолт, произошедший в последнее время. Формально каждый конкретный технический дефолт пока можно считать индивидуальным, однако прецеденты с ГОТЭКом и АЛПИ настораживают нас сильнее всего.

Несмотря на то, что одна компания уже расплатилась, другая – только обещает, дефолты этих компаний тревожат нас сильнее других. В нашем понимании ни первый, ни второй эмитент нельзя было назвать проблемным до момента неисполнения обязательств. В этом плане эти дефолты бросают тень на весь сектор эмитентов третьего эшелона, слабопрозрачных компаний с запутанной корпоративной структурой. А это значит, что проблемы рефинансирования значительного для компаний третьего эшелона объема публичного займа в условиях роста процентных ставок и нехватки ликвидности стоят очень остро практически для каждой компании. На этом фоне, мы отмечаем, заметный навес предстоящих оферт и погашений как по всему рынку корпоративных облигаций, так и для компаний третьего эшелона в частности. При прочих равных условиях, **мы не исключаем, что рынок будет переживать по 4-5 дефолтов в месяц.**



По нашим расчетам пик исполнения обязательств по публичному долгу приходится на декабрь месяц порядка 120 млрд. оферты плюс купоны, плюс погашения. Из этой суммы порядка 60 млрд. руб. – выплаты, приходящиеся на компании третьего эшелона. Общий объем выплат по корпоративному долгу в сентябре составляет порядка 80 млрд. руб.

Егор Федоров

Глобальные рынки

Я знаю, что ничего не знаю: итоги августа

В пятницу в США был опубликован отчет о потребительских доходах и расходах за июль с. г. Несмотря на падение доходов домохозяйств на 0.7 % в месячном выражении, расходы выросли на 0.2 %. В целом ожидания превысили только данные по доходам, так как предполагалось снижение всего на 0.1 %.

Беспокоит другое: если обратиться к прямым индикаторам инфляционного давления, мы увидим, что ничего хорошего экономике США они не обещают. Согласно вышедшим данным, общий индекс PCE вырос до 4.5 % (против 4 % месяцем ранее) в годовом выражении, а ориентир FOMC по стрессовому индексу PCE Core (без учета энергии и продуктов питания) остался выше инфляционных ориентиров – 2.4 % (против 2.3 % в июне).

По итогам прошлой недели ожидания по ставке не изменились, однако находятся гораздо ниже уровней начала августа, что является четким индикатором сохранения инфляционного давления. С точки зрения августовских новостей ключевыми подтверждениями этого положения стали спекуляции вокруг «спасения» Fannie Mae и Freddie Mac, затем новости о «спасении» Lehman Brothers, отчет FDIC, в котором указывалось на рост числа «проблемных» банков, банкротство крупного банка Columbia Bank and Trust Co. of Topeka.

Тем не менее, риторика главы ФРС на заседании в Джексон Хоул была расценена нами как сигнал к тому, что ставка рано или поздно будет повышена, однако насколько «поздно», зависит как раз от определенности в корпоративном секторе, где риски продолжают расти (см. график). Кроме того, в качестве индикатора сохраняющегося риска следует рассматривать все еще высокий спрэд LIBOR USD 3m к o/n Interest Swaps, который за месяц вырос на 5 б. п.

Ближайшее заседание FOMC состоится 16 сентября; это достаточный срок для изменения настроений членов комитета. В сентябре будут опубликованы данные по инфляции, CPE, PCE, внешней торговле, розничным продажам. Если в сентябре не последует негативных новостей из корпоративного сектора, а члены комитета сочтут, что инфляционное давление чрезмерно, ставка может быть повышена. Тем не менее, сегодня вероятность роста ставки на 25 б. п. в сентябре составляет всего 6 %.

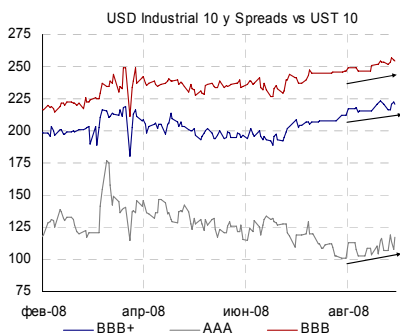
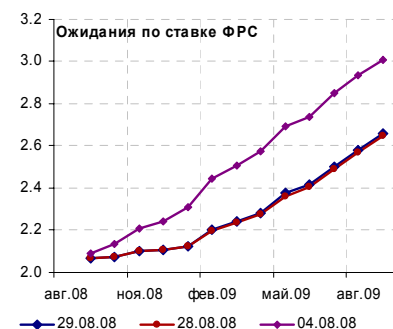
Что касается Европы, август «отличился» пробитием исторического тренда по EUR/USD в связи с очевидным замедлением европейской экономики: ВВП сократился на 0.2 % во 2-м квартале по сравнению с 1-м, а потребительские цены выросли на 3.8 % в годовом исчислении. В пятницу Лоренцо Бини Смаги, член правления ЕЦБ, сказал о необходимости обуздания инфляции, которая находится слишком высоко от комфортных уровней. С ним солидарны Алекс Вебер и Лукас Пападемос, которые высказывались в пользу роста ставки ранее. Ближайшее заседание по ставке состоится в четверг на этой неделе, и не исключено, что ставка повысится.

Еврооблигации: хрупкое равновесие

В пятницу кривая UST выросла на статистических данных на 2-5 б. п. UST 10 закрылся на уровне 3.81 %, а суверенный спрэд России сократился до 192 б. п. Нас радует, что последняя риторика в западной прессе начинает подтверждать, что ситуация в Южной Осетии переоценивается. С точки зрения финансовых рынков сужение спрэдов также свидетельствует о постепенном успокоении мирового сообщества. Тем не менее, равновесие пока весьма хрупкое, и, чтобы делать выводы, следует оценить заявления глав государств ЕС в отношении кризиса на Кавказе в рамках сегодняшнего экстренного заседания.

В корпоративном секторе зеленая поросль заметно окрепла. Покупки наблюдались в секторе госбанков: RSHB'17 (89.13 %/0.11 %/8.059 %/-2 б. п.), VTB'08 (100.78 %/0.02 %/3.906 %/-10 б. п.), а также в кривой Газпрома: GAZP'15€ (87.83 %/0.44 %/8.294 %/-8 б. п.). Хорошо себя показали бонды Северстали: SevStal'13 (100.01 %/0.20 %/9.744 %/-5 б. п.), SevStal'09 (101.48 %/0.02 %/5.401 %/-7 б. п.), а также недавно «опальной» Распадской: Rspadskaya'12 (95.20 %/0.34 %/9.044 %/-11 б. п.).

Юрий Нефёдов



Первичный рынок**ТГК-2: комментарий к первичному размещению**

Завтра ТГК-2 проведет первичное размещение дебютного выпуска облигаций объемом 4 млрд руб. В последний раз организаторы займа, Росбанк и Газэнергопромбанк, маркетировали заем со ставкой купона 10.75-11.25 % на срок к годовой оферте.

Профиль эмитента

ТГК-2 – территориальная генерирующая компания, созданная на базе северо-западных теплогенерирующих активов на территории Архангельской, Вологодской, Новгородской, Костромской, Тверской, Хабаровской, Ярославской областей. Основным видом бизнеса компании является производство тепловой и электрической энергии, а также транспортировка и распределение тепловой энергии между конечными потребителями.

По электрической мощности ТГК-2 (2 576 МВт) занимает 4-е место среди всех ТГК. По установленной мощности теплоэнергии (12 769 Гкал) компания находится на 10-м месте. Как и многие другие ТГК, компания была зарегистрирована в 2006 г., а как единое целое ТГК-2 начала функционировать лишь в 2007 г.

Крупнейшим акционером ТГК-2 после последней проведенной доэмиссии и продажи госдоли является компания «Корес Инвест», основным бенефициаром которой, в свою очередь, выступает Группа «Синтез». Насколько нам известно, REWE Holding в настоящий момент не имеет доли в Корес Инвест.

Финансовые показатели

Отчетность компании по итогам 2007 г. выглядит заметно хуже других отчетных периодов. Причина – присоединение Архангельской генерации (АГК), две ТЭЦ которой функционируют исключительно на мазуте, в связи с чем филиал является убыточным. В результате присоединения АГК к ТГК-2 общая доля мазута в топливном балансе в 2007 г. составила 22.5 %. Насколько нам известно, это абсолютный рекорд среди всех ТГК/ОГК.

По итогам 2006-2007 гг. ТГК-2 демонстрирует убыток уже на уровне операционной прибыли, большой объем выплат на амортизацию делает EBITDA по итогам 2007 г. положительной. Довольно высокая чистая прибыль по итогам 2006 г. связана с включением неденежной составляющей – высвобожденный резерв под обесценение активов (почти \$ 300 млн руб.).

Убыточность архангельского филиала – основная проблема операционного профиля эмитента, однако сейчас генкомпания активно занимается реконструкцией мощностей АГК, чтобы в дальнейшем перевести ТЭЦ филиала на уголь, параллельно увеличив его мощность. Поскольку срок ввода в эксплуатацию угольных ТЭЦ – 2009 год, можно ожидать, что по итогам 2008-2009 гг. показать высокую прибыль ТГК-2 также вряд ли удастся.

Объем долга ТГК-2 в начале 2008 г. составлял \$ 370 млн, и мы ожидаем дальнейшего существенного роста долговой нагрузки. Согласно данным информационного меморандума, для финансирования инвестпрограммы ТГК-2 в 2008-2009 гг. придется привлечь заемных средств на сумму около 18 млрд руб.

Совокупный объем инвестпрограммы ТГК-2 на 2008-2010 гг. составляет 34 млрд руб., при этом пик инвестиций придется на 2008 год (14.8 млрд руб.) и 2009 год (14.5 млрд руб.).

К сильным сторонам ТГК-2 можно отнести довольно высокую финансовую прозрачность (эмитент регулярно отчитывается по МСФО), а также тот факт, что 4 из 6 покрываемых ТГК-2 энергосистем являются дефицитными.

Рекомендации

Низкая рентабельность и растущая долговая нагрузка на фоне масштабных инвестпрограмм – проблема большинства ТГК в условиях регулируемых тарифов. Однако помимо очень слабых кредитных метрик ТГК-2 нас смущает отсутствие влиятельного акционера «за спиной» компании. Нам неизвестно, насколько обширными возможностями в плане финансирования обладают акционеры ТГК-2, а при ухудшении ситуации на долговых рынках такая поддержка может оказаться очень важной.

Мы не исключаем вероятность господдержки ТГК-2 как одного из важнейших социальных объектов, однако, скорее всего, в ситуации возникновения потенциальных проблем приоритетной задачей станет обеспечение теплом и электроэнергией населения и важнейших предприятий (как это происходит сейчас в случае с ЭйрЮнион), а не рефинансирование долга, а значит, держатели выпуска могут в той или иной степени пострадать.

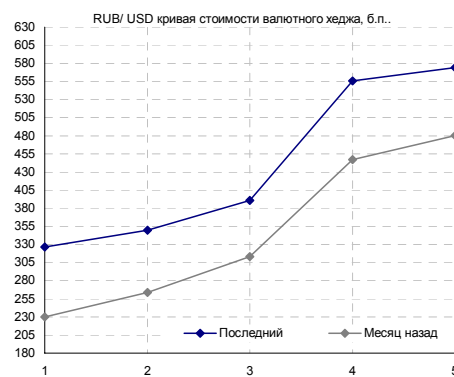
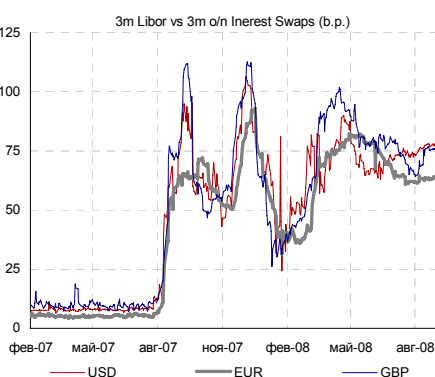
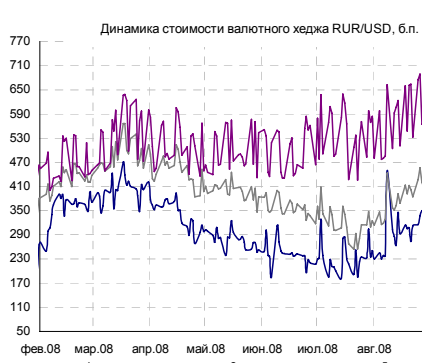
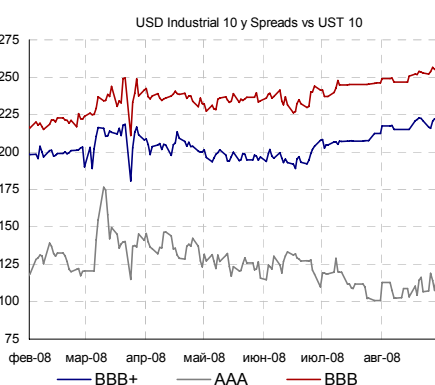
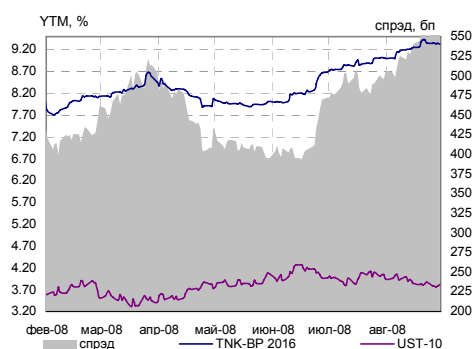
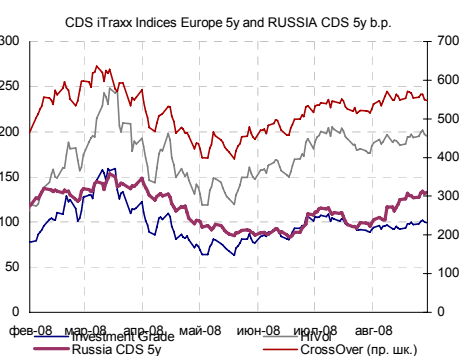
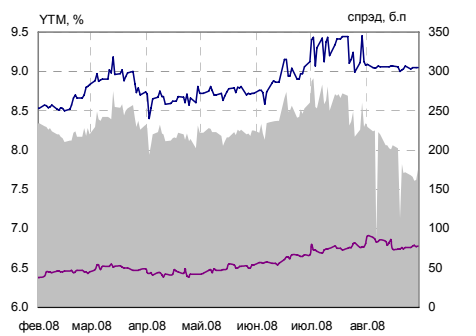
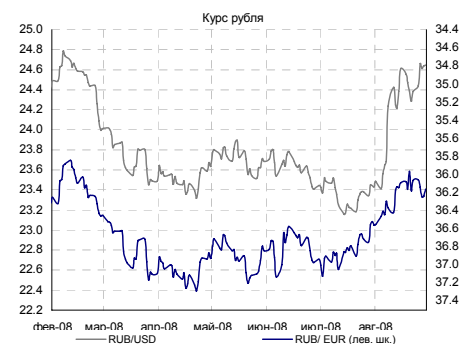
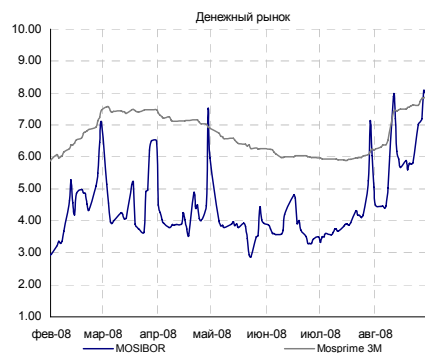
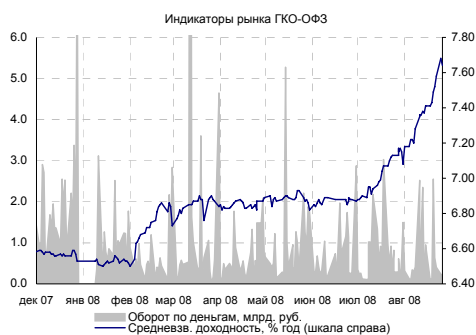
Мы считаем, что верхний диапазон доходности, предложенный организаторами (11.0-11.6 %), на год мог бы стать довольно привлекательным для бумаги с влиятельным стратегическим инвестором – например, для облигаций ТГК-8 (ЛУКОЙЛ) или ТГК-1 (Газпром). Поскольку в случае с ТГК-2 разговор о страте такого уровня не идет, мы считаем, что облигации компании должны размещаться с более существенной премией, тем более что доходность 11 %+ сейчас в принципе соответствует справедливой доходности при размещении более качественных ТГК с учетом недавней переоценки.

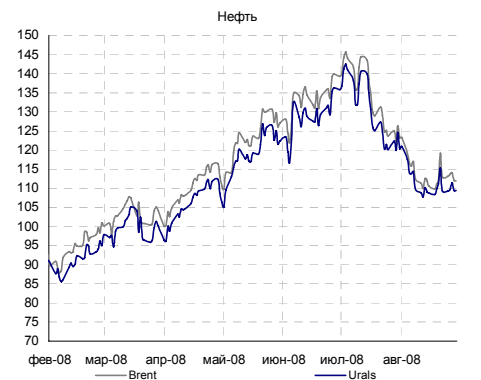
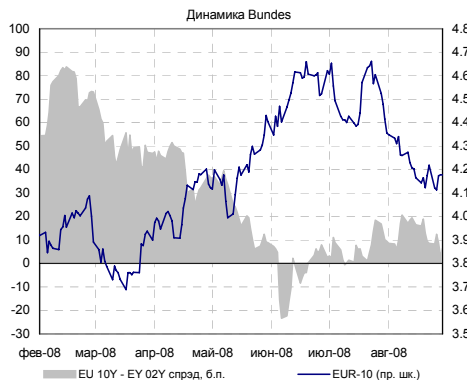
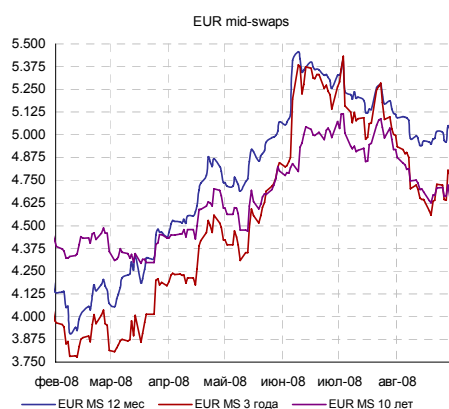
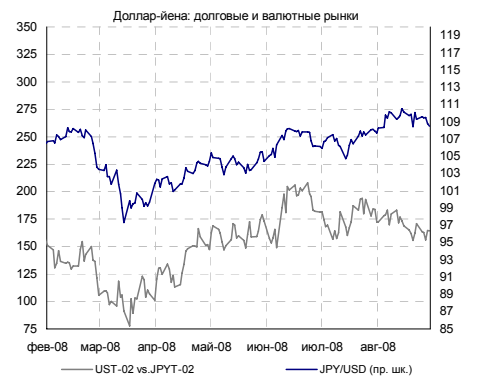
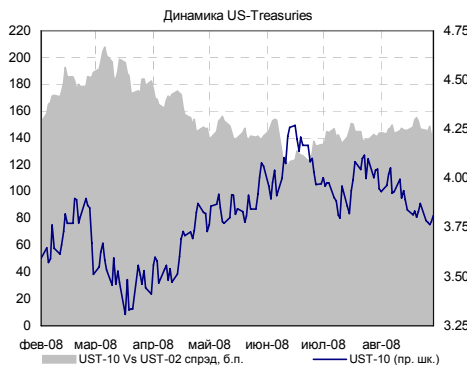
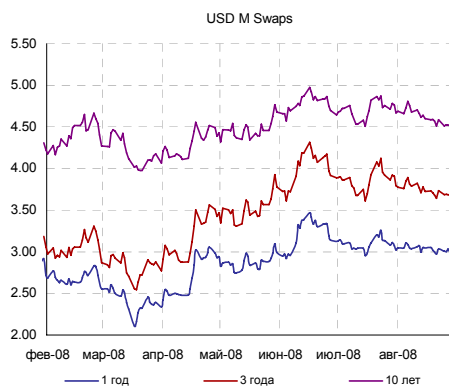
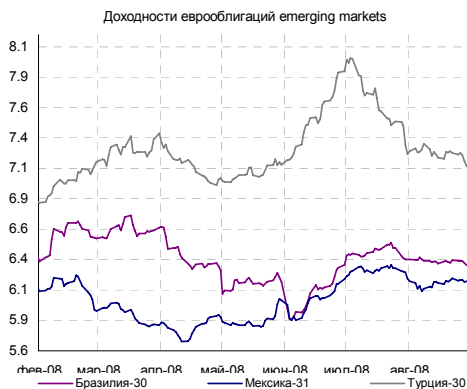
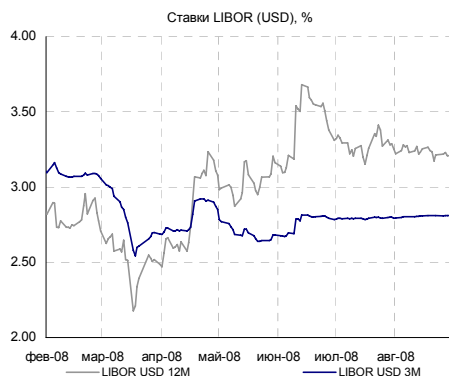
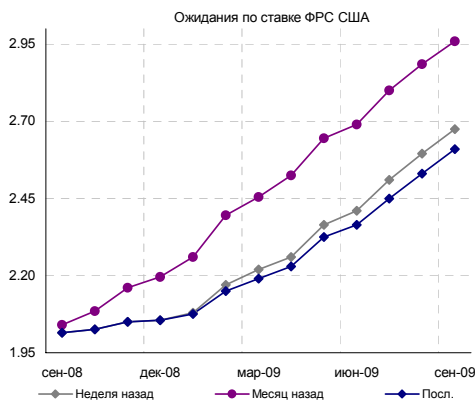
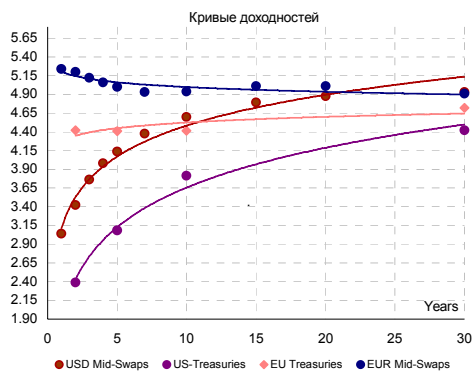
Анастасия Михарская

Основные финансовые показатели ТГК-2, млн. долл.

	2006	2007
Выручка	553	814
Операционная прибыль	-90	-15
EBITDA	17.6	28.0
Чистая прибыль	123.0	-71.9
Активы	811.3	1 212.0
Долг	284.7	371.2
СК	435.9	691.0
Долгоср. долг/ Долг	19%	34%
Рент-ть по EBITDA	3.2%	3.4%
Долг/EBITDA	16.2	13.2
EBITDA/Проценты	2.84	9.85
Долг/Активы	35.1%	30.6%
Долг/Выручка	51.5%	45.6%

Источник: ТГК-2, оценки Банка Москвы





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

04.09.08 Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

16.09.08 Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
02.09.08	ТГК-2, 1	4 000	3 года/ год	-	-
08.09.08	ТК Финанс, 2	1 000	3 года	-	-
09.09.08	НПО им. С.А. Лавочкина, 1	2 000	7 лет/ 1 год	куп. 14.5 - 15	0.50

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	МИК-01	500	Оферта	-	500
СЕГОДНЯ	Удмнефтпр	1 500	Погаш.	-	1 500
02.09.2008	Белгркор-1	700	Оферта	100	700
02.09.2008	КБРенКап-1	2 000	Оферта	100	2 000
02.09.2008	МИАН-Дев-1	2 000	Оферта	100	2 000
02.09.2008	СЗЛК-Фин-1	1 000	Оферта	100	1 000
02.09.2008	ЦентрТел-5	3 000	Оферта	100	3 000

*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	Прошрое значение	Фактическое значение
14.08.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	июл.08	0.4%	1.1%	0.8%
14.08.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	июл.08	0.2%	0.3%	0.3%
20.08.08	Количество новых обращений по безработице	авг.08	440.0	450.0	432.0
20.08.08	Индекс опережающих индикаторов	июл.08	-0.2%	-0.1%	-0.7
25.08.08	Продажи на вторичном рынке жилья	июл.08	4 900.0	4 860.0	5 000.0
26.08.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	авг.08	53.0	51.9	56.9
26.08.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	июл.08	530	530	515
27.08.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	июл.08	0.0%	0.8%	1.3%
28.08.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	2 кв. 2008	2.6%	1.9%	3.1%
29.08.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	июл.08	0.3%	0.3%	0.3%
02.09.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	авг.08			
04.09.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	авг.08			
05.09.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	авг.08			
05.09.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (Non-farm payrolls)	авг.08			

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

Мусяенко 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

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS @mmbank.ru

Управление долговых рынков**Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY @mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA @mmbank.ru

Кредитный анализ

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA @mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.