

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	130.87	3.51	0.03	GAZP' 34	110.75	0.00	7.62	0
Нефть (Brent)	135.51	4.42	0.03	Bank of Moscow 09	103.00	-	5.49	-
Золото	887.50	6.00	0.68	UST 10	97.80	-0.10	4.15	1
EUR/USD	1.5535	0.00	0.16	РОССИЯ 30	113.78	1954.64	5.48	0
USD/RUB	23.6256	-0.02	-0.10	Russia'30 vs UST'10	133	-0.9		-1
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (2%)	100%	0.00%		UST 10 vs UST 2	131	0.00		0
USD LIBOR 3m	2.80	-0.01	-0.22	Libor 3m vs UST 3m	89	6.64		6
MOSPRIME 3m	6.04	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	-4	-35.0		2
MOSPRIME 0/N	4.75	0.52	10.95	EMBI Global	267.73	2.19		
MIBOR, %	3.92	-0.79	-20.15	DJI	12 029.1	-1.08		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	871.50	45.10	5.17	Russia CDS 10Y \$	103.43	0.10		0
Сальдо ликв.	36.4	4.90	13.46	Gazprom CDS 10Y \$	216.43	2.23		5

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Долговые рынки

Настроения на рынке улучшились
 Банковский сектор: количество желающих разместиться все прибывает
 Транскредитбанк – не только евробонды

Новости эмитентов

Группа «Разгуляй»: кредитный профиль по итогам 2007 г.

Новости коротко

- **Банк Ренессанс Капитал** сегодня начнет размещение своего 3-го выпуска объемом 4 млрд руб. Выпуск имеет срок обращения 4 года и годовую оферту. Организаторы размещения – ИК «Ренессанс Капитал» и Ситибанк – вчера закончили формирование синдиката, в который вошли Россельхозбанк, Дарстелл Инвест, Связь-Банк, Северная казна, УК «Адекта», ИК «КапиталЪ», ING Банк, Альфа-Банк, МКБ, Первобанк, Трастовый Республиканский Банк, ФК «Уралсиб». Судя по числу членов синдиката, предложенные ориентиры по ставке купона – 13.25-13.75 % – посчитали привлекательными не только мы. **Мы рекомендуем обязательно принять участие в аукционе, поскольку маркетируемый уровень доходности предполагает премию к обращающимся выпускам эмитента в размере 150-200 б. п., так, вчера выпуск КБРенКап-2 торговался с доходностью порядка 12 %.**
- По сообщению газеты «Ведомости», **Тинькофф Кредитные Системы** пополнит длинный список банков, разместивших еврооблигации в последние дни. Банк разместил выпуск 3-летних евробондов объемом \$ 100 млн под 18 %. Эмитент выпуска – шведская Egidaco Investments Ltd., являющаяся материнской компанией банка ТКС. Привлеченные средства ТКС-банк планирует направить в дальнейший рост портфеля кредитных карт. Ведущим организатором выпуска выступает некая Ohman Group. Судя по малому объему информации, представленной по сделке на рынке, можно сделать вывод, что размещение является частным, следовательно, ставку в размере 18 % вряд ли можно рассматривать как ориентир справедливого уровня доходности долговых инструментов банков 4-го эшелона. Другим источником финансирования развития бизнеса Тинькофф может стать продажа акций банка за \$30 млн фонду Vostok Nafta Investments, который подал заявку на покупку 15% ТКС.
- **Royal Bank of Scotland** рекомендовал клиентам готовиться к полномасштабному краху мирового рынка акций и кредитных рынков в следующие три месяца, поскольку инфляция парализовала основные центральные банки. Как отмечается в отчете RBS, американский фондовый индекс S&P 500 может упасть более чем на 300 пунктов – до примерно 1 050 пунктов – к сентябрю, после избыточного глобального бума инфляции, распространившейся по Европе и emerging markets. / Finmarket
- **Самарская область** планирует 26 июня разместить 5-й выпуск облигаций. Объем займа составит 8.3 млрд руб. Ориентир купона – 9.00-9.30 % годовых, что соответствует эффективной доходности на уровне 9.31-9.63 %. Ставка 1-го купона определяется эмитентом на аукционе в дату начала размещения облигаций. Организатор выпуска – Тройка Диалог. / АК&М

- Вчера **Fitch Ratings** присвоило программе эмиссии облигаций BSPB Finance P.L.C. (облигации будут использованы исключительно для финансирования кредитов **Банка «Санкт-Петербург»**), представляющих собой участие в кредите, объемом \$ 1.5 млрд следующие рейтинги:
 - для приоритетных необеспеченных облигаций – «В+»;
 - для субординированных облигаций – «В-».
- **ЗАО «Строймонтаж»** вчера разместило дебютный выпуск 3-летних рублевых облигаций объемом 1.2 млрд руб. Ставка купона была установлена на уровне 15 %, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 15.56 %. / ММВБ
- Сегодня на ММВБ начнут торговаться следующие выпуски облигаций:
 - в котировальном списке «Б» на ММВБ – **Разгуляй-3** с офертой в мае 2009 г., **Газсетсервис-2** с погашением в августе 2010 г., **Трансаэро-1** с погашением в феврале 2009 г.;
 - в котировальном списке «В» на ММВБ – **ОМЗ-6** с офертой в декабре 2009 г.;
 - в перечне внесписочных бумаг – **Желдорипотека-2** с офертой в апреле 2009 г., **Газ-Сервис** с погашением в марте 2011 г.
- Аукцион по размещению средств федерального бюджета пройдет 24 июня. Минфин предоставит 50 млрд руб. для размещения. Минимальная процентная ставка установлена на уровне 7.75 % (минимальный объем заявки – 200 млн руб.). / Cbonds
- **Первобанк** 26 июня начнет размещение дебютного выпуска 3-летних облигаций объемом 1.5 млрд руб. Ориентир по ставке купона установлен на уровне 12.5-13.0 %, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 12.81-13.21 %. Росбанк выступает организатором выпуска. / Cbonds
- ОАО «**КИТ-Кэпитал**» выпустит дебютные облигации на 1.5 млрд руб. Срок обращения бумаг – 3 года. Компания специализируется на организации строительства торговых и торгово-развлекательных центров от разработки концепции до сдачи объекта «под ключ» и последующего управления бизнесом. / ПРАЙМ-ТАСС

Долговые рынки

Настроения на рынке улучшились

Вчера на рынке рублевого долга торги по-прежнему проходили не слишком активно. Суммарный торговый оборот составил 10.7 млрд руб. Тем не менее, снижение котировок прекратилось, торги проходили без четко выраженной тенденции. Котировки Газпрома-А4 с погашением в феврале выросли на 0.04 %, доходность снизилась до 6.89 % (-3 б. п.). Мы бы хотели отметить заметное оживление во 2-м выпуске Группы НИТОЛ. После оферты, проходившей во вторник, когда эмитент выкупил значительную часть выпуска, а потом продал ее обратно в рынок по цене 97.7 % от номинала, сегодня котировки выросли на 0.1 %. Доходность к 9-месячной оферте составляет 14.56 %. Новый выпуск облигаций Московской области, размещенный во вторник, стал одной из наиболее ликвидных бумаг. Сейчас он торгуется с доходностью на уровне 8.64 %, что равно средневзвешенной доходности на аукционе по размещению.

На сегодня запланировано размещение двух выпусков облигаций: Банк Ренессанс Капитал-3 объемом 4 млрд руб. с годовой офертой и очередное размещение 50-го выпуска облигаций Москвы объемом 5.5 млрд руб. Последний раз аукцион по размещению этого выпуска Москвы состоялся 14 мая 2008 г. Размещено было около 71 % от предложенного объема (5.5 млрд руб.), средневзвешенная доходность составила 7.3 %. Сейчас бумага торгуется с доходностью на уровне 7.32 % (хотя ее нельзя назвать ликвидной). Более ликвидный и чуть более длинный выпуск Москва-45 с погашением в июне 2012 г. торгуется с доходностью 7.42 %.

Банковский сектор: количество желающих разместиться все прибывает

Транскредитбанк – не только евробонды

Вчера «армия» банков, желающих разместиться в ближайшее время, пополнилась Банком «Санкт-Петербург» – рейтинговое агентство Fitch присвоило рейтинги программе эмиссии LPN BSPB Finance P.L.C. объемом \$ 1.5 млрд на уровне «В+» (для приоритетных необеспеченных облигаций). Для наглядности мы представили таблицу, иллюстрирующую последние состоявшиеся размещения еврооблигаций и размещения, намеченные на ближайшее время. Также мы сопоставили доходности, с которыми размещаются новые бумаги на валютном рынке, с уровнями доходностей тех же эмитентов на рублевом рынке.

На внутреннем рынке ориентиры по доходности по новому рублевому выпуску вчера объявил Транскредитбанк (банковская «дочка» РЖД). Ориентир купона при размещении выпуска объемом 5 млрд руб. с 1.5-годовой офертой – 9.5-10.0 % годовых, что соответствует УТР на уровне 9.73-10.25 %. В настоящее время на рынке обращаются 2 рублевых выпуска эмитента, однако обе бумаги сложно назвать ликвидными. Транскредитбанк-02 с офертой в июне 2009 г. все же более ликвиден и более адекватно отражает требуемую рынком доходность. Бумага торгуется с доходностью около 9.45 %. Таким образом, предложенная премия составляет 20-70 б. п.

Мы уже неоднократно обращали внимание на существенный перекокс между доходностями рублевых и валютных облигаций. Рублевые облигации выглядят перекупленными (см. таблицу ниже). Разница между справедливыми доходностями рублевых бумаг, рассчитываемыми с учетом стоимости хеджирования, и фактическими уровнями доходностей на рынке рублевого долга очень существенна. Этот диссонанс существует уже давно, и вряд ли можно ожидать, что картина резко «выправится» за счет существенного роста доходностей рублевых бондов. Тем не менее, отдельные наиболее яркие случаи, как то ХКФ и Ак Барс, где разница между доходностями еврооблигаций и сопоставимых рублевых выпусков составляет менее 50 б. п., потрясают воображение.

В связи с этим мы **не** рекомендуем участвовать в размещениях рублевых выпусков, для которых спрэд между предлагаемой доходностью и доходностями еврооблигаций того же эмитента – менее 100 б. п. Для Транскредитбанка этот спрэд выше даже при размещении по нижней границе заявленного диапазона. Тем не менее, на наш взгляд, обилие размещений, как на внутреннем, так и на внешнем рынках, где наблюдается просто вал размещений банковских выпусков, дает инвесторам широкий выбор инструментов и, соответственно, предоставляет возможность потребовать большую премию. Мы рекомендуем участвовать в размещении и выставлять заявки с доходностью от 9.9 %.

Внешние рынки

В отсутствие важных макроданных котировки UST росли на фоне падения акций, однако сегодня утром направление движения изменилось на противоположное. Сейчас UST 10 торгуются с доходностью 4.15 %. Доходность еврооблигаций Россия 30 составляет 5.51 % (против 5.53 % во вторник), суверенный спрэд – 136 б. п.

В российском корпоративном секторе ВТБ разместил 3-летние еврооблигации, номинированные в евро, на 1 млрд евро. Выпуск был размещен с доходностью в рамках ранее объявленных ориентиров – 295 б. п. к среднерыночным свопам (MS), ставка купона составила 8.25 %.

Наталья Ковалева

Еврооблигации: последние размещения и новые ориентиры

Выпуск	Погашение/ оферта	Доходность/ ориентиры, %	Премия ко вторичному рынку, б.п.	Сопоставимые рублевые выпуски	Стоимость хеджирования	Справедливая доходность рублевого выпуска
ВТБ	10 лет/ 5 лет	6.88	10-20	9.00	410	10.98
РСХБ 1 транш	5 лет	7.13	50	9.02	410	11.23
РСХБ 2 транш	10 лет	7.75	50	9.60	420	11.95
Ак Барс	3 года	9.25	100	9.03	350	12.75
ХКФ	3 года/ 1.5 года	11.00	150-160	11.40	270	13.70
Транскредитбанк	3 года	9.00	25-45	10.00	350	12.50
ВТБ €	3 года	MS+295 bp ~ 8.25	55			
Альфа-банк	5 лет/ 3 года	9.00-9.25	40-75	-	350	12.62
Сбербанк	5 лет	MS+200-210 б.п. ~ 6.65-6.75	30-40	-		
Росевробанк	н/д	н/д	н/д	-		
Газпромбанк	н/д	н/д	н/д			
Банк Санкт-Петербург	н/д	н/д	н/д			

Источники: СМИ, эмитенты и лид-менеджеры, Bloomberg, оценки Банка Москвы

Новости эмитентов

Группа «Разгуляй»: кредитный профиль по итогам 2007 г.

Вчера Группа «Разгуляй» опубликовала аудированную отчетность по МСФО за 2007 год и провела телефонную конференцию по ее итогам.

Отчетность Группы произвела на нас умеренно негативное впечатление. Несмотря на то что в ожидании существенного роста цен на зерно Разгуляй перенес основной объем операций на 2-е полугодие 2007 г., рост выручки в 2007 г. (на 35 %) до 31.0 млрд руб. не привел к сопоставимому росту показателя EBITDA (всего на +4 %). Таким образом, показатель операционной рентабельности (EBITDA margin) снизился более чем на 3.5 п. п. до 12.1 %, причем в зерновом сегменте – на 2 п. п. Исходя из тезисов конференции, падение маржи было спровоцировано как стагнацией в сахарном сегменте Группы, так и (что является наиболее важным) неудачными сделками по зерну, которые не позволили Разгуляю воспользоваться крайне благоприятной рыночной конъюнктурой. Заметим, что при расчете величины EBITDA мы исключили доход от продажи активов в размере \$ 45 млн.

Показатели долговой нагрузки компании не претерпели заметных изменений по сравнению с уровнем 2006 г., с той разницей, что соотношение Чистый долг/EBITDA выросло с 2.5x до 3.0x: в конце 2006 г. на балансе Разгуляя оставался значительный объем денежных средств после IPO. Тем не менее, такой уровень финансового левереджа не угрожает кредитоспособности Группы.

Мы обращаем внимание на некоторые уязвимые места кредитного профиля Разгуляя с точки зрения держателей облигаций:

- существенные риски рефинансирования Группы: почти 2/3 кредитного портфеля (общий объем портфеля – 14 млрд руб. по состоянию на начало 2007 г.) составляет краткосрочная задолженность;
- почти все банковские кредиты (более \$ 350 млн), которые краткосрочны, являются обеспеченными. Обеспечением выступают либо земельные участки (по нашим оценкам, заложено более 65 % всех земельных участков в собственности), либо контрольные пакеты акций более 30 производственных активов Группы. Учитывая ситуацию на рынках долгового финансирования, мы не уверены, что объем залоговых кредитов удастся сократить;
- несмотря на благоприятную динамику на рынке зерна во 2-м полугодии 2007 г., собственный операционный денежный поток группы был отрицательным, не в последнюю очередь из-за резкого роста дебиторской задолженности (почти на 7 млрд руб. за год).

Бенефициаром Разгуляя Игорем Потапенко (около 61 % акций) были озвучены планы проведения 2-го SPO группы в ближайшие месяцы. Речь идет о продаже допэмиссии (она уже зарегистрирована) на сумму около \$ 280 млн (исходя из текущих котировок). Насколько мы понимаем, с точки зрения equity история Разгуляя представляется достаточно интересной, в первую очередь из-за стратегии покупки участков земли сельхозназначения, стоимость которых в России пока значительно недооценена. Поэтому мы оцениваем вероятность успешного проведения SPO как очень высокую, даже учитывая продолжающуюся нестабильность на рынках капитала. По мнению наших аналитиков по акциям, размещение акций стоит ожидать уже в июле – начале августа 2008 г.: дело в том, что прогнозируемый хороший осенний урожай 2008 г. способен заметно ухудшить параметры размещения.

На наш взгляд, новость об SPO является нейтральной. Привлекаемую в ходе допэмиссии сумму мы считаем явно недостаточной для выполнения амбициозных планов Группы «Разгуляй» по увеличению банка земель в собственности с 270 тыс. до 670 тыс. га за 1.5 года в связи с ростом цен на этот актив. В настоящее время мы оцениваем соотношение Чистый долг/EBITDA Разгуляя на уровне 3.2-3.5x и не прогнозируем снижение этого показателя в краткосрочной перспективе, так как ожидаем новых заимствований. Уже сейчас зарегистрированы 5 выпусков биржевых облигаций на сумму 2.5 млрд руб. и выпуск на 2.0 млрд руб. Кроме того, Группа рассматривает выпуск CLN на сумму \$ 300 млн: по крайней мере, мы не видели новостей об отмене этих планов. Мы оцениваем инвестпрограмму Разгуляя только в части покупки земельных участков в собственность на уровне \$ 500-900 млн. Таким образом, привлечение \$ 280-300 млн в ходе SPO для компании с запасом наличности в \$ 100 млн и текущим операционным денежным потоком (даже после нормализации «технически» завышенной дебиторской задолженности) не покрывает потребности Группы в финансировании.

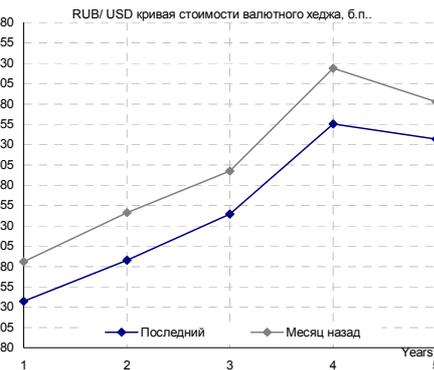
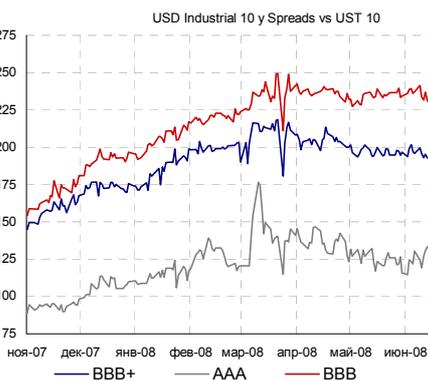
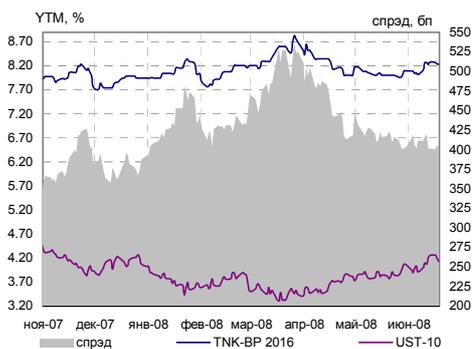
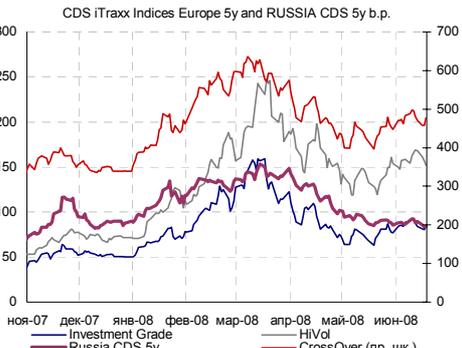
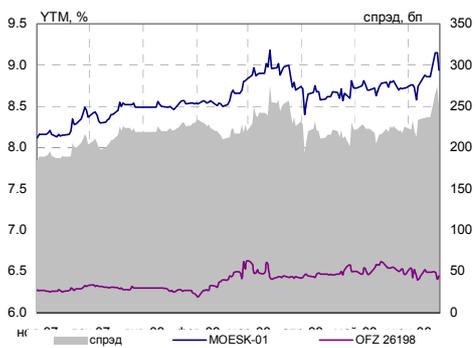
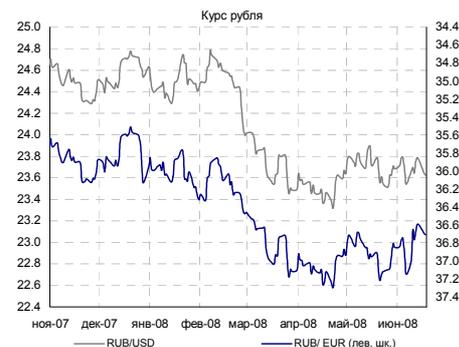
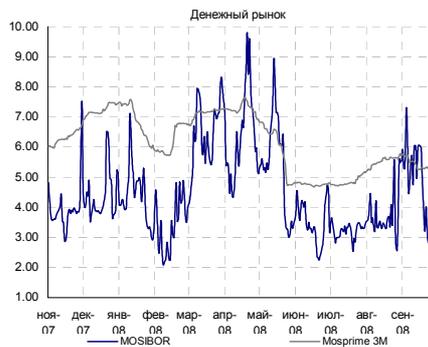
Находящийся в обращении относительно ликвидный выпуск Разгуляй-3 (11.25 %), несмотря на хорошую для защитного актива дюрацию (около 0.7 года), мы находим непривлекательным для покупок. Во-первых, в горизонте до года мы не ждем значимых положительных кредитных

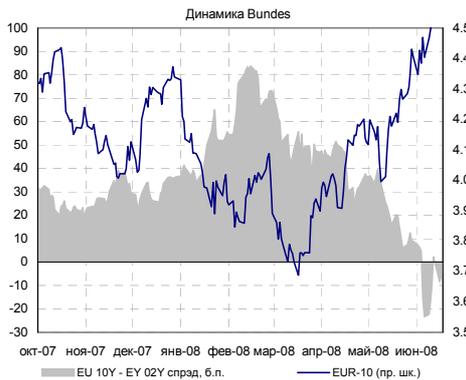
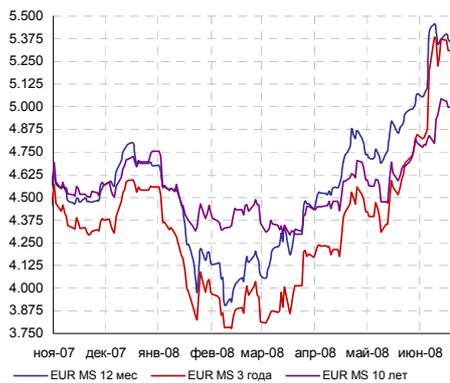
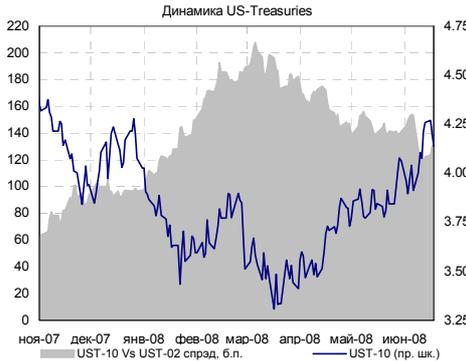
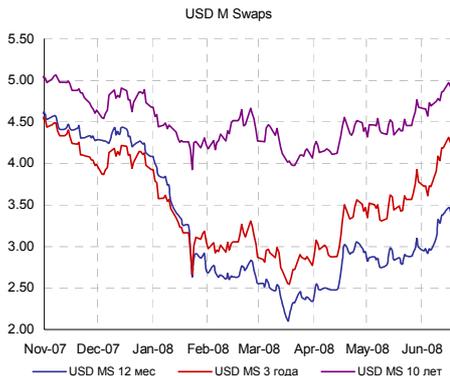
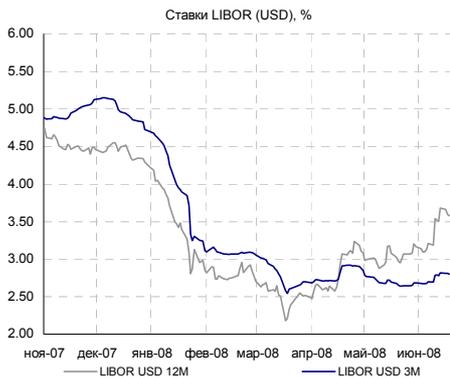
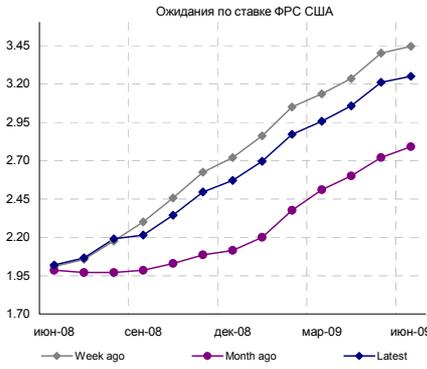
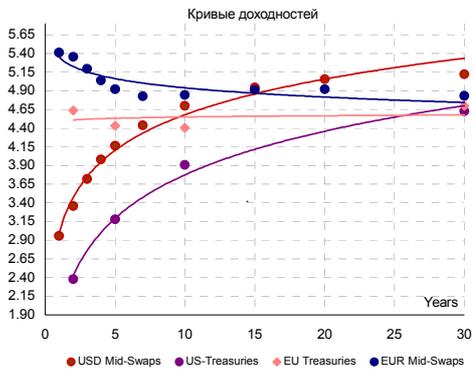
событий вокруг компании; исключением станут, пожалуй, суперудачные итоги SPO. Во-вторых, учитывая отраслевые риски и нерепуемость облигаций компании в ЦБ РФ, уровень доходности бумаг Разгуляя выглядит неконкурентно в сравнении, например, с облигациями розничных банков. В-третьих, ожидаемое предложение нового публичного долга – еще один негативный фактор для бондов компании. Заметим, что более или менее ликвидные облигации в сегменте АПК оценены рынком выше 14%. Кстати, сегодня выходит на вторичный рынок выпуск Разгуляй-4 объемом 3.0 млрд руб., размещенный в конце мая 2008 г.

Леонид Игнатьев

МСФО (млн руб.)	2005	2006	2007	у-о-у
Валовая выручка	19 779.0	22 976.0	31 010.0	35%
ЕБИТДА	2 575.0	3 613.0	3 743.0	4%
Чистая прибыль	1 397.0	922.0	1 230.0	33%
Собственный капитал	11 031.0	12 701.0	17 049.0	34%
Совокупный долг	5 157.0	12 723.0	13 989.0	10%
Чистый долг	4 558.0	10 530.0	11 293.0	7%
Всего активы	20 350.0	29 903.0	38 964.0	30%
Опер. ден. поток (adjusted)		-6 750.00	-150.00	
ЕБИТДА margin (%)	13.0%	15.7%	12.1%	
ЕБИТДА/% (x)	4.1	3.0	2.8	
Долг/ЕБИТДА (x)	2.0	3.9	3.7	
Чистый долг/ЕБИТДА (x)	1.5	2.5	3.0	
Долг/Собственный капитал (x)	0.5	1.0	0.8	

Источники: Разгуляй, оценки Банка Москвы





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	Очередное заседание ЕЦБ.
24.06.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
25.06.08	
03.07.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
09.07.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
10.07.08	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Ренессанс-Капитал, 3	4 000	4 года / 1 год	-	0.50
СЕГОДНЯ	Москва, 25050	5 500	5 лет	-	-
20.06.08	НОМОС-Банк, 9	5 000	3 года/ год	-	-
24.06.08	Кредит Европа Банк, 2	4 000	3 года/ год	8.94 - 9.47	0.53
24.06.08	МТС, 3	10 000	10 лет/ 2 года	-	0.50
24.06.08	Генерирующая компания, 1	2 000	3 года/ год	-	-
24.06.08	Полипласт, 1	1 000	3 года	-	-
24.06.08	Промсвязьбанк, 6	5 000	5 лет / год	-	-
26.06.08	Первобанк, 1	1 500	3 года / год	-	-
26.06.08	Самарская область, 35005	8 300	5 лет	9.31-9.63	0.30

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Вагонмаш 1	300	Погаш.	-	300
СЕГОДНЯ	ГАЗЭКФ 1	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ГОТЭК-2	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	КосмосФин1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	МарийНПЗ 2	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	НОМОС 7в	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	Патэрсон 1	2 000	Оферта	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	Прошрое значение	Фактическое значение
12.06.08	Индекс импортных цен, m-t-m	май.08	2.5%	1.8%	2.3%
12.06.08	Индекс экспортных цен, m-t-m	май.08		0.3%	0.3%
12.06.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	май.08	0.5%	-0.2%	1.0%
12.06.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	май.08	0.7%	0.5%	1.2%
13.06.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	май.08	0.5%	0.2%	0.6%
13.06.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	май.08	0.2%	0.1%	0.2%
17.06.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	май.08	1.0%	0.2%	1.4%
17.06.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	май.08	0.2%	0.4%	0.2%
17.06.08	Количество новостроек, тыс.	май.08	985.0	1 032.0	975.0
17.06.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	май.08		978.0	969.0
17.06.08	Индекс промышленного производства	апр.08	0.1%	-0.7%	0.2%
СЕГОДНЯ					
24.06.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	июн.08		57.2	
25.06.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	май.08		526	
25.06.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	май.08		-0.5%	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Начальник управления анализа рынка акций
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Экономика
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей
Vahrameev_SS@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Лямин Михаил
Lyamin_MY@mmbank.ru

Телекоммуникации
Мусяенко Ростислав
Musienko_RI@mmbank.ru

Стратегия
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Потребительский сектор
Мухамеджанова Сабина
Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Химическая промышленность
Волов Юрий
Volov_YM@mmbank.ru

Банковский сектор
Хамракулов Дмитрий
Hamrakulov_DE@mmbank.ru

Начальник отдела анализа рынка облигаций
Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru

Кредитный анализ
Михарская Анастасия
Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Стратегия
Ковалева Наталья
Kovaleva_NY@mmbank.ru

Количественный анализ / Стратегия
Нефедов Юрий
Nefedov_YA@mmbank.ru

Кредитный анализ
Игнатьев Леонид

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 исключительно 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 не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.