

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, б.р.
Нефть (Urals)	131.07	1.74	0.01	GAZP' 34	110.75	0.00	7.62	0
Нефть (Brent)	135.64	1.90	0.01	Bank of Moscow 09	102.75	-	5.68	-
Золото	881.00	-26.50	-3.01	UST 10	97.64	-0.03	4.17	0
EUR/USD	1.5515	-0.01	-0.59	РОССИЯ 30	113.43	-0.02	5.48	0
USD/RUB	23.6504	0.08	0.34	Russia'30 vs UST'10	131	-0.3	0	0
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (4%)	65%	5.25%		UST 10 vs UST 2	122	-4.02	-5	
USD LIBOR 3m	2.80	0.00	0.09	Liber 3m vs UST 3m	92	-2.96	-3	
MOSPRIME 3m	6.04	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	4	1650.0	3	
MOSPRIME o/n	3.50	-0.25	-7.14	EMBI Global	275.19	3.43		
MIBOR, %	3.51	-0.20	-5.70	DJI	11 842.4	0.00		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	966.20	42.70	4.42	Russia CDS 10Y \$	100.64	1.17		1
Сальдо ликв.	65.4	-13.70	-20.95	Gazprom CDS 10Y \$	215.13	3.03		7

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Снижение котировок продолжается

Полку дефолтов прибыло

Глобальные рынки

Относительное затишье на пороге заседания FOMC

Первичный рынок

Первичные размещения среды: новый момент истины для компаний 3-го эшелона ГК ШАНС (NR) – комментарий к размещению

ЮНИТАЙЛ (NR) – комментарий к размещению

Новости коротко

■ Рейтинги

Вчера рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило кредитный рейтинг республики Татарстан с «BB-» до уровня «BB». Прогноз по рейтингу – «позитивный». Повышение рейтинга обусловлено продолжающимся экономическим ростом, а также ростом доходов, поддержанием высоких бюджетных показателей, хорошей ликвидности и низкого уровня долга. Поскольку республика уже имеет рейтинг от Moody's на одну ступень выше (Ba1) и на от Fitch на 2 ступени выше (BBB-), мы не ожидаем значительного роста котировок выпусков облигаций Татарстана. / S&P

Рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило кредитный рейтинг Самарской области с «BB» до «BB+». Прогноз по рейтингу – «стабильный». Повышение обусловлено стабильным финансовым положением области и продолжающимся экономическим ростом и диверсификацией. Самарская область уже имеет рейтинг от Moody's на уровне «Ba1», таким образом, теперь оба агентства дают одинаковую оценку кредитного качества региона. /S&P

Moody's и S&P вчера присвоили рейтинги «Ba3» и «BB-» планируемому выпуску LPN компании ТМК Capital S.A. Прогноз по рейтингу от Moody's – «негативный».

■ Внешние рынки

ВТБ вчера объявил о подписании договора о привлечении синдицированного кредита в размере \$ 1.4 млрд. Кредит будет привлечен двумя траншами с погашением через 3 года по ставке LIBOR + 65 б. п., ставка по 1.5-годовому траншу составит LIBOR + 60 б. п.

ВТБ вчера объявил планы по размещению еврооблигаций осенью этого года на сумму более \$ 1 млрд. / РИА Новости

Вчера компания «Проф-Медиа», которая входит в состав Интерроса, погасила свой дебютный выпуск CLN объемом \$ 250 млн в ходе исполнения опциона call. Это стало возможным благодаря допэмиссии акций Проф-Медиа на сумму \$ 250 млн, проданных компании «Интеррос». / Ведомости

■ Сегодня выйдут в обращение следующие выпуски облигаций:

в котировальном списке «А1» на ММВБ – Адамант-2, АИЖК-11;

в котировальном списке «Б» на ММВБ – ТГК-10_02, РК-Терминал, Севкабель-3, Красный Богатырь-1.

■ Новые рублевые выпуски

Авиакомпания **«Сибирь»** планирует разместить 2-й выпуск облигаций объемом 2.3 млрд руб. с погашением через 5 лет. Привлеченные средства будут направлены на рефинансирование. / Рейтер

ООО «Баренцев Финанс» начнет размещение дебютного выпуска облигаций объемом 800 млн руб. 7 июля. / Cbonds

НОМОС-БАНК разместит 11-й выпуск облигаций объемом 5 млрд руб. / Cbonds

■ Денежный рынок

Сегодня пройдет аукцион по размещению средств федерального бюджета. Предложение Минфина составит 50 млрд руб. Минимальная процентная ставка установлена на уровне 7.75 % (минимальный объем заявки – 200 млн руб.). / Cbonds

■ Размещения на первичном рынке

Промсвязьбанк вчера разместил 6-й выпуск облигаций объемом 5 млрд руб. Ставка купона была установлена на уровне 9.5 %, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 9.73 %. Объем спроса составил 5.5 млрд руб. Учитывая, что обращающийся выпуск Промсвязьбанк-5 с офертой в мае 2009 г. в последние дни выставлялся на продажу с доходностью 9.5-9.6 %, инвесторы не сумели получить значительную премию при размещении.

■ ТрансКредитБанк завтра проведет размещение 2-го выпуска **ФинансБизнесГрупп** объемом 3 млрд руб. Бумага будет размещена на внебиржевом рынке.

Внутренний рынок

Снижение котировок продолжается

Вчера на рынке рублевого долга большинство из наиболее ликвидных выпусков закрылось в минусе. Выпуск Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. потерял 0.18 %, доходность выросла до 7.14 % (+12 б. п.). Желдорипотека-02 с оферой в апреле 2009 г. снизился на 0.2 %, его доходность поднялась до 13.33 % (+27 б. п.).

Мы отмечаем продажи по всему спектру бумаг РЖД (что, вероятно, является реакцией на гигантский объем предстоящих выпусков компании). Среди бумаг РЖД котировки двух более длинных выпусков (ближайшие по дюрации к новому 3-хлетнему выпуску объемом 20 млрд руб., размещение которого предварительно запланировано на июль) продемонстрировали наиболее существенное снижение. РЖД-06 с погашением в ноябре 2010 г. подешевел на 0.55 %, его доходность выросла до 7.46 % (+27 б. п.). РЖД-07 с погашением в ноябре 2012 г. потерял 1.86 %, его доходность выросла до 7.66 % (+53 б. п.). Более короткий выпуск, РЖД-05 с погашением в январе 2009 г., снизился на 0.06 %, доходность выросла до 6.62 % (+11 б. п.).

Сегодня пройдут размещения сразу 5 облигационных выпусков суммарным объемом 19 млрд руб.: МТС-03 на 10 млрд руб., 1-й выпуск биржевых бондов Разгуляя на 2 млрд руб., Кредит Европа Банк-02 на 4 млрд руб., Генерирующая компания-1 на 2 млрд руб. и Полипласт-01 на 1 млрд руб. В связи с обилием новых бумаг фокус внимания рынка, вероятно, будет смешен со вторичного на первичный.

Полку дефолтов прибыло

Основным событием на рынке рублевого долга вчера стал очередной (к этому слову, видимо, уже придется привыкать) технический дефолт по бумагам компании 3-го эшелона. Следом за Мартой, Миннеско Новосибирск и Арбатом не смогла вовремя исполнить обязательства компания ГОТЭК (региональный производитель упаковки). Компания поступила достаточно грамотно – обязательства по купону, на исполнение которых по закону предусмотрено гораздо меньше времени, были исполнены. ГОТЭК официально заявила о том, что «в связи с возникновением временных трудностей с ликвидностью» компания не смогла выкупить бумаги, предъявленные держателями по оферте. Из 1.5 млрд руб. займа было предъявлено бумаг на сумму 1.036 млрд руб. В официальном сообщении ГОТЭК сказано, что компания выкупит предъявленные к оферте облигации и погасит задолженность по выплате номинальной стоимости и накопленного купонного дохода в течение срока, установленного законодательством (не более 30 дней с даты исполнения обязательств).

К сожалению, мы вынуждены констатировать, что наши худшие предположения сбываются – «дебютные» дефолты привели к тому, что при возникновении проблем с ликвидностью отдельные компании, глядя на «соседей по эшелону», уже достаточно смело пользуются своего рода «отсрочкой», предоставляемой законодательством. После Миннеско холдинг «Марта», который очень быстро нашел деньги и расплатился по обязательствам, инвесторы будут вспоминать почти с теплотой. Эта же компания (Миннеско) может создать прецедент по первому полномасштабному дефолту. В нашем вчерашнем обзоре мы представили свои выводы по итогам технических дефолтов. Череда дефолтов неминуемо приведет к росту (и, вероятно, существенному) премий при размещении компаний 3-го эшелона.

«Время оферты» на рынке рублевого долга продолжается. На текущей неделе суммарный объем выпусков, по которым пройдет исполнение оферты, составит 34.2 млрд руб., на следующей неделе – 12.7 млрд руб. Максимальный объем – 17 млрд руб. за день – пройдет сегодня. В свете последних событий этот сегмент еще надолго останется областью повышенного внимания. Вчера через оферту помимо ГОТЭКа проходили выпуски Русское море-01 и ГАЗЭКС-Финанс-01, обеим компаниям занесли по оферте большую часть выпуска, обе исполнили свои обязательства.

Наталья Ковалева

Рублевые корпоративные облигации. Исполнение оферт

Дата исполнения	Выпуск	объем, млн. руб.	новый купон, %	прежний купон, %	разница
23 июн 08	ГОТЭК-2	1 500	10.50%	13.00%	2.50%
23 июн 08	ГАЗЭКС-Финанс-1	1 000	10.50%	12.00%	1.50%
23 июн 08	Русское море-1	2 000	9.50%	12.70%	3.20%
24 июн 08	Инмарко-1	1 000	12.50%	0.01%	-12.49%
24 июн 08	Банк Санкт-Петербург-1	1 000	9.00%	10.50%	1.50%
24 июн 08	УМПО-1	4 000	9.50%	12.25%	2.75%
24 июн 08	Пеноплэкс Финанс-1	1 500	11.25%	1.00%	-10.25%
24 июн 08	ОГК-3-1	3 000	8.25%	7.00%	-1.25%
24 июн 08	Мострансавто-Финанс-1	7 500	12.80%	12.80%	0.00%
25 июн 08	Нэфис Косметикс-2	1 000	10.20%	12.50%	2.30%
25 июн 08	Зерновая компания Настиюц	1 000	12.50%	14.50%	2.00%
26 июн 08	АВТОВАЗ-3	5 000	7.70%	9.60%	1.90%
26 июн 08	РИГрупп-1	1 200	11.85%	15.00%	3.15%
27 июн 08	Сибирский Берег – Финанс-	1 500	10.14%	13.25%	3.11%
27 июн 08	ДиПОС-1	2 000	10.60%	13.10%	2.50%
30 июн 08	КАРАТ-2	500	15.00%	15.00%	0.00%
30 июн 08	СКБ-Банк-1	1 000	9.75%	12.60%	2.85%
1 июл 08	ТВЗ-3	1 000	9.25%	10.00%	0.75%
1 июл 08	Концерн КАРО-1	700	12.50%	14.30%	1.80%
2 июл 08	Экспобанк-1	1 000	11.50%	8.00%	-3.50%
2 июл 08	Золото Селигдара-2	500	13.00%	15.00%	2.00%
3 июл 08	Аптечная сеть 36.6-1	3 000	9.89%	9.89%	0.00%
3 июл 08	Мариийский НПЗ-Финанс-2	1 500	12.00%	13.00%	1.00%
3 июл 08	Космос - Финанс-1	2 000	11.25%	13.50%	2.25%
4 июл 08	АПК ОГО-3	1 500	13.50%	н/д	н/д
Всего		46 900			

Источники: Cbonds, Rusbonds

Глобальные рынки**Относительное затишье на пороге заседания FOMC**

Накануне 2-дневного заседания FOMC и в отсутствие значимой макроэкономической статистики US Treasuries торговались в узком диапазоне. С утра доходность UST 10 составляет 4.17 %. Сегодня будет опубликован индекс потребительской уверенности Conference Board, завтра – объем продаж новостроек и объем заказов на товары длительного потребления.

Решение ФРС по ставке будет объявлено вечером в среду, до этого времени инвесторы, вероятно, предпочтут избегать резких движений. Основным объектом интереса является не само решение по ставке (предположение, что ставка будет повышена прямо сейчас явно слишком «экстремально»), а официальный пресс-релиз по его результатам. Будет ли сделан акцент на росте инфляционных рисков, или риски снижения экономического роста и ускорения инфляции будут названы сбалансированными? Смещение акцента в сторону инфляции будет воспринято как неблагоприятный сигнал для долговых рынков. В своем последнем выступлении в начале июня глава ФРС Бен Бернанке отметил, что «в настоящее время уровень ставки правильно позиционирован для обеспечения умеренного экономического роста и ценовой стабильности в течение некоторого периода времени».

В российском корпоративном секторе основной новостью стало объявление о размещении очередного выпуска евробондов. Роуд-шоу выпуска Северстали объемом около \$ 1.5 млрд пройдет 26-30 июня. Организаторами выступают BNP Paribas, Citi и ABN Amro. Другие параметры выпуска пока не были объявлены. В настоящее время в обращении находятся 2 выпуска еврооблигаций компании – Северсталь'2009 и Северсталь'2014. Сегодня с утра они торгуются с доходностью 5.6 и 8.02 % соответственно. Цена длинного выпуска вчера снизилась на 0.94 %.

Наталья Ковалева

Первичный рынок

Первичные размещения среды: новый момент истины для компаний 3-го эшелона

В среду мы увидим два первичных размещения рублевых облигаций эмитентов 3-го эшелона – ООО «Шанс Капитал», SPV небольшой региональной розничной компании по продаже электроники, и ООО «ЮниТайл», SPV крупнейшего производителя керамической плитки в России. Мы ожидаем, что результаты этих двух аукционов вызовут большой интерес и живую реакцию со стороны инвесторов на долговом рынке, поскольку станут очередным «моментом истины» для массы претендентов на публичный долг со стороны компаний 3-го эшелона и ниже, учитывая, что с конца прошлой недели мы отмечаем развитие некоторых негативных тенденций на внутреннем долговом рынке, а именно:

- серию технических дефолтов среди эмитентов 3-го эшелона (Арбат Престиж, Миннеско Новосибирск, ГОТЭК);
- распродажи в рублевом сегменте 1-го эшелона;
- первичное размещение облигации Ренессанс Капитал прошло с высокой доходностью 14.23% к годовой оферте, несмотря на рейтинги В1/В-/В-, сильную поддержку со стороны акционеров и весьма впечатляющий синдикат по выпуску.

ГК ШАНС (NR) – комментарий к размещению

ООО «Шанс Капитал» - SPV Группы компаний «ШАНС» – размещает выпуск рублевых облигаций объемом 1 млрд руб. (годовая оferта, срок обращения – 3 года) с ориентиром организатора в 16% (по ставке купона). Компания представляет собой небольшую торговую сеть, состоящую из 35 магазинов по продаже электроники на территории Центральной России с высокой долговой нагрузкой (Чистый Долг/ЕБИТДА – более 5.5x), стандартной рентабельностью по ЕБИТДА в среднем по сегменту и годовым объемом продаж на уровне \$150 млн. Степень раскрытия информации по компании достаточно низкая: Группа не называет своих бенефициаров, мы судим по ее финансовым показателям, исходя из данных управленческой отчетности за 9 месяцев 2007 г. (неаудированной), которая не внушила нам большой степени комфорта.

Наличие прямых договоров с рядом прямых поставщиков (снижение таможенных рисков), уверенность в региональном присутствии (Центрально-Черноземный регион России) мы относим к сильным сторонам кредитного профиля компании. Если верить меморандуму, поручители владеют портфелем торгово-офисной коммерческой недвижимости стоимостью чуть ниже 1 млрд руб., лишь незначительная часть которого связана залогом (около 110 млн руб.) и в случае стресс-сценария может быть продана для удовлетворения требований кредиторов. С другой стороны, нам непонятно, что служит залогом по банковским кредитам стоимостью более 1 млрд руб., ведь в собственности Группы практически нет магазинов.

Теоретически данная региональная сеть могла бы быть интересна для поглощения такими федеральными сетями, как М.Видео, Техносила и отчасти Эльдорадо в силу схожести формата магазинов. В случае поглощения ГК «ШАНС» крупной российской сетью, мы бы наблюдали самый значимый upside для кредитного качества эмитента. Однако пока мы видим, что эти игроки развивают свои сети в регионе сами и, как нам кажется, обладая более сильными переговорными позициями с поставщиками и важным преимуществом крупных сетей (*economy of scale*), могут помешать планам ГК ШАНС по динамичному расширению сети и способствовать снижению рентабельности и, как следствие, росту долговой нагрузки.

Другими слабостями кредитного профиля ГК «ШАНС» мы считаем:

- отсутствие адекватных данных об инвестиционной программе компании и прогноза ключевых финансовых показателей;
- малый размер бизнеса;
- более высокие операционные риски по сравнению с продуктовым ритейлом.

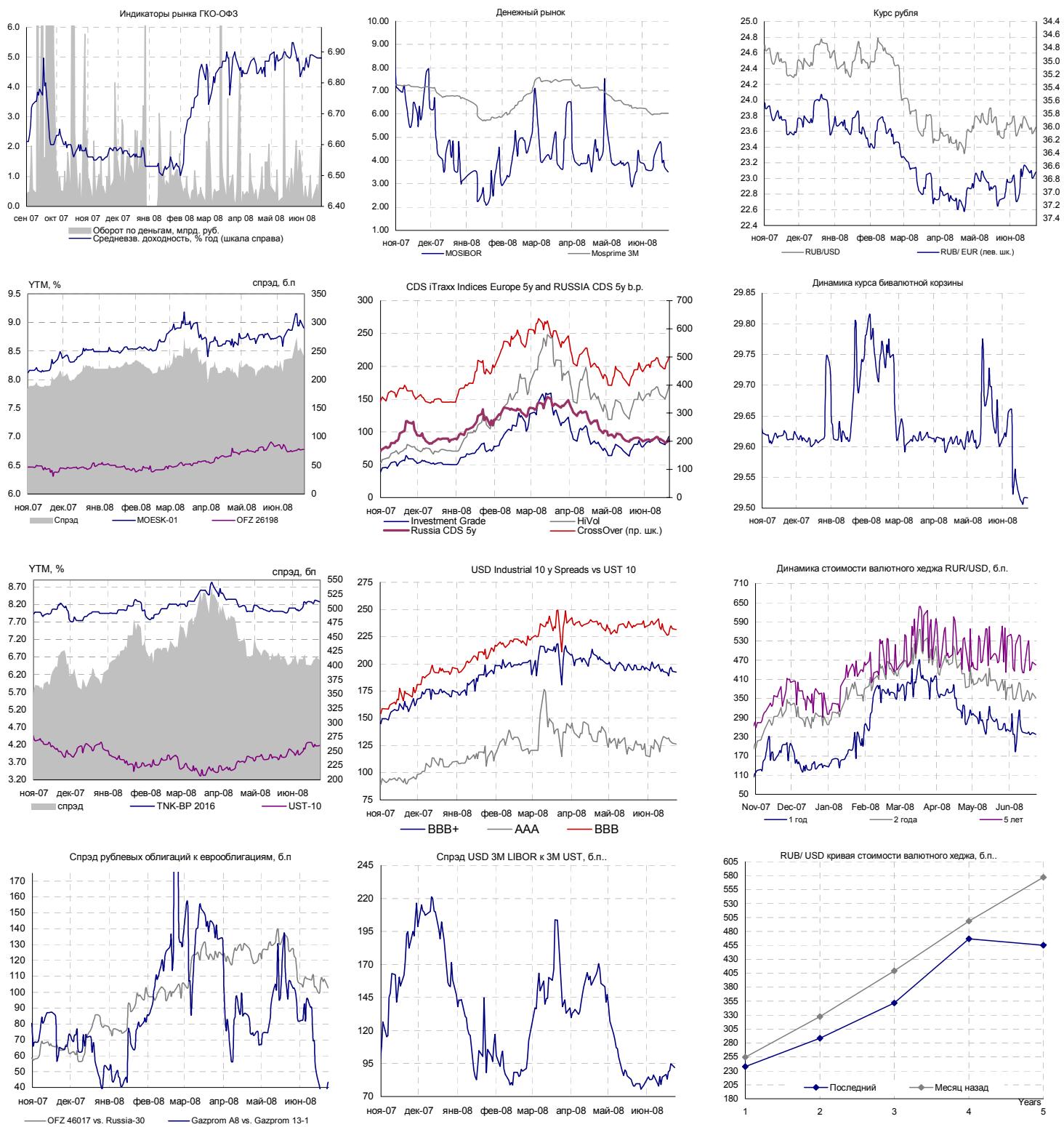
Наконец, основываясь на информационном меморандуме, мы приходим к выводу, что облигации, скорее всего, выпускаются в основном в целях финансирования инвестиционной программы Группы и, таким образом, не ожидаем снижения и без того высокой долговой нагрузки в горизонте 1-2 лет. Мы считаем, что в текущих условиях уровень 16% не полностью покрывает кредитные и операционные риски эмитента и оцениваем справедливый уровень доходности к оферте по выпуску не ниже 18.5-19%.

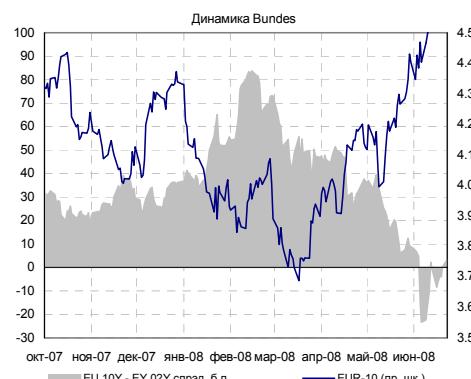
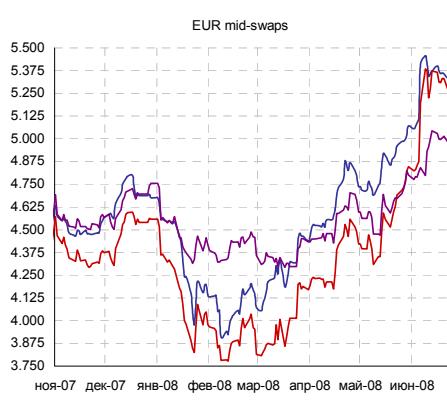
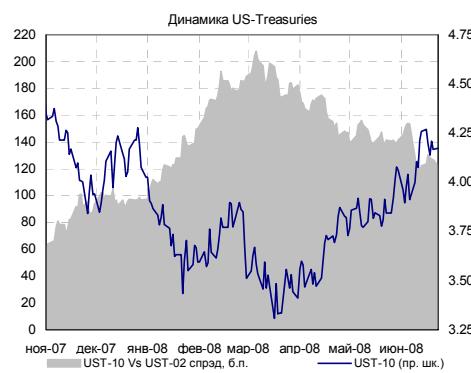
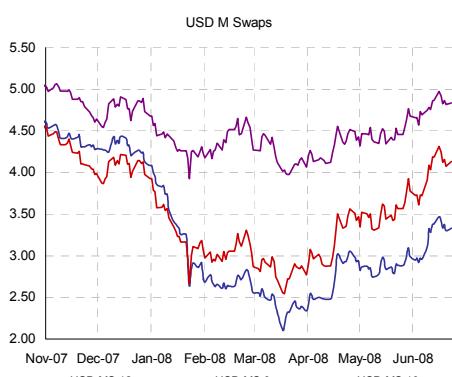
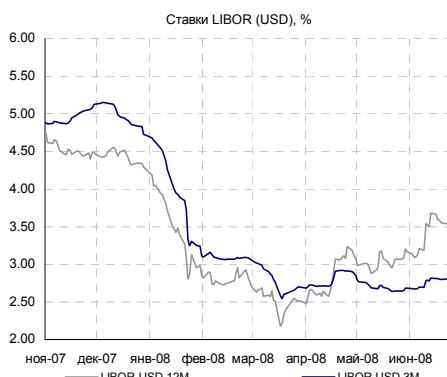
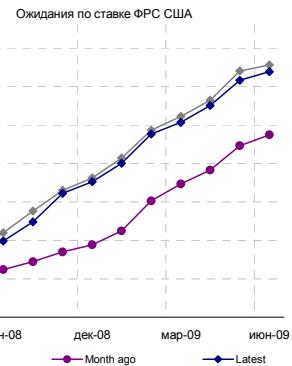
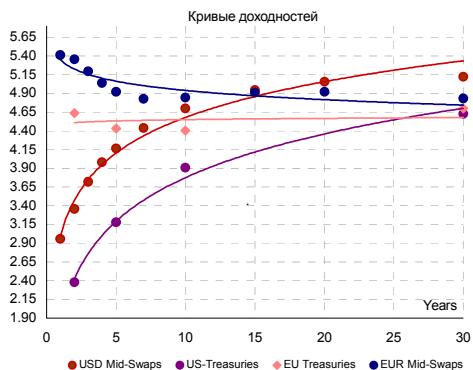
ЮНИТАЙЛ (NR) – комментарий к размещению

Второй эмитент – ООО «ЮниТайл», – размещающий выпуск рублевых облигаций объемом 1.5 млрд руб. на тех же условиях (годовая оферта, срок обращения – 3 года) представляет собой риск более высокого кредитного качества, и степень раскрытия значительно выше, чем в случае первого эмитента. Группа является лидером на российском рынке плитки (прежнее название – Стройфарфор), имеет умеренную долговую нагрузку (коэффициент Долг/EBITDA не превышает 3.0x) и высокую рентабельность (EBITDA margin на уровне около 30%). Другими основными положительными характеристиками кредитного профиля компании являются полная вертикальная структура от добычи сырья до развитой сети снабжения, современный фонд основных средств, новейшие технологии производства и принадлежность к быстрорастущему рынку стройматериалов, постегивающему растущим потребительским спросом и развитием ипотечного кредитования.

Главными недостатками при оценке кредитного качества компании мы считаем отсутствие аудированной консолидированной отчетности, рост конкуренции на рынке, амбициозную инвестиционную программу, а также значительную долю основных средств в залоге, что ущемляет права бланковых кредиторов. Мы считаем, что справедливый уровень доходности эмитента не должен быть ниже 14.5-15%, что выше заявленного ориентира организатора (13% по ставке купона).

Леонид Игнатьев





Источники:Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

25.06.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
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	YTP/ YTM (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Кредит Европа Банк, 2	4 000	3 года/ год	8.94 - 9.47	0.53
СЕГОДНЯ	МТС, 3	10 000	10 лет/ 2 года	-	0.50
СЕГОДНЯ	Генерирующая компания, 1	2 000	3 года/ год	-	-
СЕГОДНЯ	Полипласт, 1	1 000	3 года	-	-
СЕГОДНЯ	Разгуляй, БО-01	2 000	1 год / 0.5 года	10.00	-
25.06.08	ФинансБизнесГрупп, 2	3 000	3 года	-	-
25.06.08	ШАНС КАПИТАЛ, 1	1 000	3 года / 1 год	куп. 15.5-16	0.50
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
03.07.08	Наука Связь, 1	400	5 лет / 1.5 года	-	-
07.07.08	Баренцев, 1	800	3 года / 1 год	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	АВТОВАЗб3	5 000	Офера	100	5 000
СЕГОДНЯ	ДиПОС 01	2 000	Офера	100	2 000
СЕГОДНЯ	КАРАТ 02	500	Офера	100	500
СЕГОДНЯ	КАРО 01	700	Офера	100	700
СЕГОДНЯ	МосТрАвтФ1	7 500	Офера	100	7 500
СЕГОДНЯ	Экспобанк1	1 000	Офера	100	1 000
25.06.2008	ЗолСелигд2	500	Офера	100	500

*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
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	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	июн.08	56.4	57.2	
25.06.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	май.08	510	526	
25.06.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	май.08	0.0%	-0.5%	
26.06.08	Финальная оценка ВВП (GDP-final)	1 кв. 2008	1.0%	0.9%	
26.06.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	май.08	4 930.0	4 890.0	
27.06.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	июн.08	56.9	59.8	
27.06.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	май.08	0.2%	0.1%	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ruBank_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**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@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.