

Монитор первичного рынка

ФГУП УОМЗ – с прицелом на будущее

Залеская Анастасия
Zallesskaya_AV@mmbank.ru

Ковалева Наталья
Kovaleva_NY@mmbank.ru

УОМЗ – ведущее российское предприятие по разработке и производству оптико-электронных приборов военного и гражданского назначения. Более 75% производимой УОМЗ продукции поставляется на экспорт. В свою очередь около половины экспорта приходится на поставки оптико-электронных систем для авиации. Доли военной и гражданской продукции в выручке УОМЗ составляет 54% и 26% соответственно.

Ключевым заказом для УОМЗ в ближайшие годы станет разработка и производство оптико-электронных систем для истребителя пятого поколения.

В настоящий момент УОМЗ генерирует небольшой денежный поток – в 2006г. объем выручки составил чуть более 100 млн. долл. при намерении занять на рынке почти 40 млн. долл. С высокой степенью вероятности ситуация кардинально изменится в последующие годы, когда УОМЗ начнет получать поступления от продаж оптико-электронных систем для истребителя пятого поколения.

Организатор выпуска (Росбанк) ориентирует рынок на ставку купона 9,6-9,7%, что соответствует доходности 9,83%-9,94% к оферте через 1,5 года.

Поэтому мы считаем, что облигации УОМЗ должны размещаться с премией к выпускам государственных машиностроителей – УВЗ, МиГ и Салют. Мы считаем достаточной премию в 70-80 б.п., что соответствует доходности – 9,3-9,4%.

Седьмой Континент – качество «5 звезд»

ОАО «Седьмой континент» является одним из лидеров рынка сетевой розницы. Изначально ставка делалась на элитный сегмент рынка. Сейчас стратегия Седьмого Континента предполагает развитие большинства существующих форматов. На конец 2006 года компания включала 123 магазина, из которых 109 магазинов, генерирующих (по итогам 2006 года) 89% выручки, находились в московском регионе.

С учетом премии за первичное размещение, ставшей возможной в ситуации ухудшившейся конъюнктуры рынка, справедливым уровнем доходности на аукционе мы считаем 7,95 – 8,15% годовых. Мы рекомендуем принимать участие в аукционе и считаем возможным выставлять заявки ниже ориентиров организатора от 7,95% годовых по доходности. Ориентир, заданный организаторами, на наш взгляд, предоставляет инвесторам хорошую возможность купить выпуск эмитента с высоким кредитным качеством с премией к справедливым уровням.

Выпуск	ФГУП "УОМЗ"	ОАО "Седьмой континент"
Серия выпуска	1	2
Объем выпуска, млн. руб.	1000	7000
Гос. номер	4-01-00002-Т	4-02-00462-Н
Дата начала размещения	14.06.2007	19.06.2007
Срок погашения/ оферта, лет	5 лет/ 1,5 года	5 лет/ 2 года
Дата погашения	10.06.2010	12.06.2012
Организатор(ы)	Росбанк	МДМ-Банк
Место обращения (Listing)	ММВБ	ММВБ
Web	www.uomz.com	http://www.7cont.ru
Прогнозы Банка Москвы		
Ставка купона, % год.	9,09-9,19	7,8 - 7,99
Доходность к оферте/ погашению, %	9,3-9,4	7,95 -8,15
Базов. актив	ОФЗ 25060	ОФЗ 25057
Спрэд, б.п.	322-332	195 - 215

Источники: эмиссионные документы, расчеты и оценки Банка Москвы

Содержание

ФГУП УОМЗ – с прицелом на будущее.....	2
Седьмой Континент – качество «5 звезд»	5

ФГУП УОМЗ – с прицелом на будущее

Выпуск облигаций серии 01

Залесская Анастасия
Zalesskaya_AV@mmbank.ru

Эмитент	ФГУП «УОМЗ»
Серия выпуска	1
Объем выпуска, млн. руб.	1000
Гос. номер	4-01-00002-Т
Дата начала размещения	14.06.2007
Срок погашение/ оферта, лет	5 лет/ 1,5 года
Дата погашения	10.06.2010
Организатор	Росбанк
Место обращения (Listing)	ММВБ
Web	www.uomz.com
Прогноз	
Ставка купона, % год.	9,09-9,19
Доходность к оферте/ погашению, %	9,3-9,4
Базов. актив	ОФЗ 25060
Спрэд, б.п.	322-332

Источники: эмиссионные документы, расчеты и оценки Банка Москвы

Федеральное государственное предприятие «Уральский оптико-механический завод» (УОМЗ, Компания) – ведущее российское предприятие по разработке и производству оптико-электронных приборов военного и гражданского назначения. Более 75% производимой УОМЗ продукции поставляется на экспорт. В свою очередь около половины экспорта приходится на поставки оптико-электронных систем для авиации. Доли военной и гражданской продукции в выручке УОМЗ составляет 54% к 26,4% соответственно.

Покупателями продукции УОМЗ на внешнем рынке зачастую выступают министерства обороны, на внутреннем рынке заказчиком выступают спецслужбы и российская армия.

УОМЗ производит оптико-электронные прицельные системы, разработанные с учетом достижений лазерных технологий. Компания имеет собственное конструкторское бюро и фактически является уникальным российским производителем оптико-электронных систем. УОМЗ осуществляет полный цикл разработки, попутно осуществляя весь комплекс сопровождения реализованной продукции. Приборы, изготавливаемые заводом, устанавливаются на различные типы самолетов и вертолетов – МиГ-27, МиГ-29, СУ-27, СУ-30, Ми-8, Ми-24, Ка-50, Ка-52 и другие. Ключевым заказом для УОМЗ в ближайшие годы станет разработка и производство оптико-электронных систем для истребителя пятого поколения.

Продукция

- оптико-электронные прицельные системы для авиации и ВМФ
- геодезические приборы
- неонатальные приборы для медицины
- светотехническая аппаратура

Экспорт

Для УОМЗ существует три варианта поставок военной продукции за рубеж:

- через Рособоронэкспорт
- оптико-прицельные системы сначала поставляются на заводы, выпускающие самолеты, самолеты комплектуются системами УОМЗ, а затем идут на экспорт;
- самостоятельно – с 2003г. УОМЗ получила возможность самостоятельно осуществлять поставку запасных частей и вспомогательного оборудования; проводить ремонт и сервисное обслуживание ранее поставленной военной техники.

Гражданская продукция

В настоящий момент компания активно развивает гражданское направление, доля которого в выручке за последние пять лет выросла с 11,4% в 2001г. до 26,4%.

В отличие от военной продукции, УОМЗ свободна при продажах продукции гражданского назначения. Компания имеет диверсифицированные каналы сбыта, в том числе 17 филиалов по России, а также зарубежные представительства. Приоритетной отраслью в рамках гражданского направления является медицина. В рамках государственной программы развития медицинского приборостроения УОМЗ занимается разработкой различного медицинского оборудования.

Планы компании

УОМЗ занимает довольно прочные позиции на рынке по производству продукции военного назначения, поэтому основной акцент компании в будущем будет сделан на усиление присутствия на рынках продукции гражданского назначения, в основном на

медицину.

Инвестиции

Инвестиционная программа на 2007-2008гг. объемом 16,5 млн. долл. (422 млн. руб.) предусматривает модернизацию основных средств. Как можно заметить - средств от размещения облигационного займа достаточно для реализации инвестиционной программы.

Акционеры

УОМЗ является федеральным государственным унитарным предприятием и принадлежит государству. Собственниками компании являются Федеральное агентство по промышленности и Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом.

Цель займа

Согласно информации эмитента, 60% займа будет направлено на рефинансирование кредитного портфеля. Таким образом, рост долговой нагрузки за счет размещения займа составит 15,44 млн. долл.

Финансовые показатели

УОМЗ не имеет отчетности по МСФО, в информационном меморандуме компании представлена отчетность по РСБУ за 2003-2006гг.

Активы

По состоянию на 1 января 2007г. активы компании составляли 176 млн. долл., рост к 2005г. – 30%. Большую часть активов УОМЗ занимают запасы, в том числе незавершенное производство, в состав которого входят НИОКР. Рост запасов в 2006г. составил более 50% и, по нашей оценке, был обусловлен началом реализации необходимых НИОКР по заказу на разработку комплектующих для истребителя пятого поколения, который для компании является приоритетным.

Долг

Высокая долговая нагрузка характерна для большинства эмитентов, чья деятельность сопряжена с капиталоемкими НИОКР. В этом смысле УОМЗ не является исключением из правил.

Долг компании растет немного быстрее выручки – по итогам 2006г. кредитный портфель УОМЗ составил 65 млн. долл. или 16% к 2005г., для сравнения выручка за тот же период выросла лишь на 15,17%. По прогнозам УОМЗ объем долга на конец года составит 71 млн. долл., рост к 2006г. составит 9,1%.

УОМЗ постепенно увеличивает дюрацию портфеля – доля долгосрочных кредитов выросла с 38% в 2004г. до 67% в 2006г. Покрытие процентов остается на уровне 2,0X – 3,0X.

В 2006г. показатель Долг/ЕБИТДА немного снизился, составив 4,5X против 4,7X годом ранее. Существенное снижение долговой нагрузки ожидается лишь по итогам 2008г., прогноз компании по Долг/ЕБИТДА на 2007г. – 4,3X.

Отчет о прибылях и убытках

Объем продаж УОМЗ в 2006г. составил 106 млн. долл. По прогнозам компании существенный рост выручки ожидается в 2007-2008гг. до 150 и 190 млн. долл. соответственно. Основная причина увеличения выручки – рост продаж по направлению военная техника, точнее полученные потоки от реализованных НИОКР. ЕБИТДА составила 14,4 млн. долл. в 2006г., рентабельность ЕБИТДА колеблется на уровне 13-14%, что является довольно высоким показателем, если сравнивать УОМЗ с машиностроительными компаниями.

Выводы:

В настоящий момент УОМЗ генерирует невысокий денежный поток – в 2006г. объем выручки составил чуть более 100 млн. долл. при намерении занять почти 40 млн. долл. С высокой степенью вероятности ситуация кардинально изменится в последующие годы, когда УОМЗ начнет получать поступления от продаж оптико-электронных систем для истребителя пятого поколения.

Основные финансовые показатели УОМЗ, млн. долл.

	2004	2005	2006
Выручка	74.1	92.3	106.3
ЕБИТДА	10.5	12.1	14.4
Чистая прибыль	1.3	0.7	1.1
Активы	115	135	176
Долг	44	56	65
Долгоср. долг/ Долг	38%	48%	67%
Рент-ть по ЕБИТДА	14.2%	13.1%	13.6%
Чистая рент-ть	1.7%	0.8%	1.1%
Долг/ЕБИТДА	4.1	4.7	4.5
ЕБИТДА/Проценты	2.8	2.1	2.4
Долг/Активы	38%	42%	37%
Долг/Выручка	59%	61%	61%

Источник: данные УОМЗ, оценки Банка Москвы

Позиционирование выпуска

Организатор выпуска (Росбанк) ориентирует рынок на ставку купона 9,6-9,7%, что соответствует доходности 9,83%-9,94% к оферте через 1,5 года.

На рынке рублевого долга не представлены компании, занимающиеся выпуском оптико-электронной продукции, поэтому наиболее близкими бенчмарками для УОМЗ мы считаем государственные предприятия машиностроительного сегмента.

Среди компаний, подходящих под это описание – ФГУП «МПП Салют», ФГУП «Уралвагонзавод» и ФГУП «РСК МиГ». Если провести прямую через выпуски Салюта к УВЗ, то можно заметить, что на эту же линию ложатся выпуски НПО Сатурн-1 и КМПО. Таким образом, доходность выпусков эмитентов, сопоставимых с УОМЗ в среднем составляет 8,5-8,7%.

На наш взгляд, кредитное качество УОМЗ слабее перечисленных эмитентов вследствие высокой долговой нагрузки и существенно меньших масштабов деятельности.

Поэтому мы считаем, что облигации УОМЗ должны размещаться с премией к выпускам УВЗ, МиГ и Салют. Мы считаем достаточной премию в 70-80 б.п., что соответствует доходности – 9,3-9,4%.

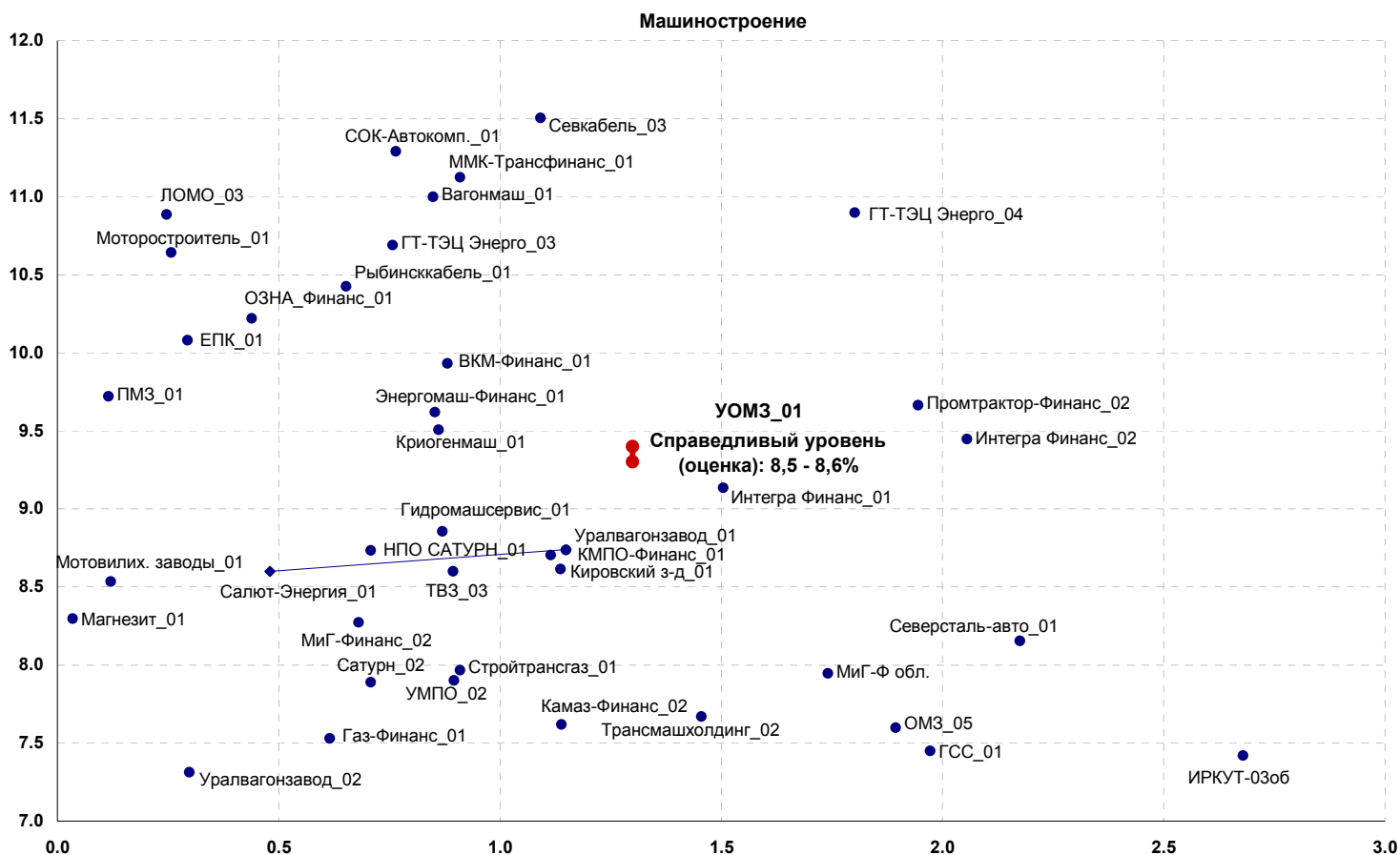
Принимая во внимание прайсинг от организатора, мы считаем аукцион интересным для участия и рекомендуем инвесторам выставлять заявки в диапазоне 9,3-9,4%.

Плюсы

- Выручка компании будет расти по мере завершения НИОКР и запуска производства оптико-электронных систем для истребителя пятого поколения
- УОМЗ является единственным в России производителем высокотехнологичных оптико-электронных систем для авиации
- Высокая рентабельность нехарактерная для эмитентов сегмента оборонной промышленности

Минусы

- Высокая долговая нагрузка, которая не будет существенно снижаться в ближайшие два года
- Низкая финансовая прозрачность – отсутствие аудированной отчетности о МСФО затрудняет результаты оценку деятельности УОМЗ



Источники: REUTERS, расчеты и оценки Банка Москвы

Седьмой Континент – качество «5 звезд»

Выпуск облигаций серии 02

Ковалева Наталья
Kovaleva_NY@mmbank.ru

Эмитент	ОАО "Седьмой континент"
Серия выпуска	2
Объем выпуска, млн. руб.	7000
Гос. номер	4-02-00462-Н
Дата начала размещения*	19.06.2007
Срок погашения/ оферта, лет	5 лет/ 2 года
Дата погашения*	12.06.2012
Организатор	МДМ-Банк
Место обращения (Listing)	ММВБ
Web	http://www.7cont.ru
Прогноз	
Ставка купона, % год.	7,8 - 7,99
Доходность к оферте/ погашению, %	7,95 -8,15
Базов. актив	ОФЗ 25057
Спрэд, б.п.	195 - 215

Источники: эмиссионные документы, расчеты и оценки Банка Москвы

* предварительная

ОАО «Седьмой континент» является одним из лидеров рынка сетевой розницы. Первый магазин Седьмой Континент был открыт в 1994 году, изначально ставка делалась на элитный сегмент рынка. Процесс перехода к стратегии мультиформатности происходил постепенно. До 2005 года компания открывала супермаркеты среднего и премиум-класса, а также магазины у дома. При этом сеть охватывала только Москву и Московскую область. Региональную экспансию компания начала только в 2005 году – были приобретены магазины в Калининграде и Калининградской области. В 2006г. Выход в регионы продолжился приобретением 50% акций розничной компании СЗАО «ПросторМаркет» в Минске, а также строительством гипермаркетов в Санкт-Петербурге и Рязани. На конец 2006 года компания включала 123 магазина, из которых 109 магазинов, генерирующих (по итогам 2006 года) 89% выручки, находились в московском регионе.

Сейчас стратегия Седьмого Континента предполагает развитие большинства существующих форматов. К элитным супермаркетам, супермаркетам среднего класса (универсамам) и магазинам «у дома» добавились гипермаркеты. В 2007 году компания приобрела 51% акций компании Ситимаркет, владеющей сетью магазинов «Светофор». Покупка была сделана с целью выхода в новый формат – «дискаунтер». Особый акцент планируется сделать на развитии форматов «магазин у дома» и гипермаркетов. В то же время Компания планирует также развивать и высокомаржинальный сегмент супермаркетов.

Акционеры

Основные бенефициары компании – А. Занадворнов и В.Груздев, владеющие равными долями (50%) в компании-холдинге «7К инвест-холдинг». В свою очередь «7К инвест-холдинг» принадлежит 74,8% акций ОАО «Седьмой Континент». Около 25,2% акций обращается на ММВБ и РТС. 13% акций было размещено в ходе IPO в ноябре 2004 года, в апреле 2006 года было проведено SPO. В мае 2007 года Занадворнов вошел в состав совета директоров компании.

Недавно было заявлено о возможности проведения еще одного SPO в 2008г. на Лондонской фондовой бирже. В ходе SPO основные акционеры планируют разместить около 25% акций (по 12,5% каждый). При этом контроль над компанией останется у основных акционеров – по 25%+1 акция у каждого.

Цель займа

Компания планирует продолжать активную экспансию как за счет органического роста, так и за счет поглощений других компаний. Учитывая крайне низкую долговую нагрузку эмитента, на текущий момент необходимости в рефинансировании существующих кредитов и займов у компании нет. Таким образом, весь объем займа пойдет на реализацию амбициозных планов группы. Деньги, полученные в результате размещения, пойдут на:

- строительство гипермаркетов в соответствии со стратегией развития в регионах;
- развитие формата «супермаркет» путем приобретения в собственность и на условиях аренды объектов недвижимости, инвестиции в приобретение и модернизацию оборудования;
- осуществление капитальных вложений в существующую инфраструктуру.

Инвестиционная программа

Объем инвестиционной программы на 2007г. составляет \$338 млн., из которых около \$267 млн. – средства, которые будут получены в ходе размещения дебютного облигационного займа. Генерируемый денежный поток достаточен для осуществления запланированных на 2007 год инвестиций без привлечения дополнительных займов. На развитие гипермаркетов будет направлено не менее \$200 млн. Суммарный объем планируемых инвестиций на 2007-2010 гг. составит около \$1.3 млрд. К 2011 г. компания планирует довести число гипермаркетов до 50 (5 на конец 2006 года), а супермаркетов всех типов – до 240-250 (118 на конец 2006 года).

Недвижимость

Из 123 магазинов, открытых на конец 2006 года, 32 магазина находились в собственности, 58 арендовано у компании Мкапитал (до октября 2006 года Столичные гастрономы) и 33 арендовано у третьих лиц. Компания Мкапитал является компанией, аффилированной с Седьмым Континентом, что существенно снижает риски повышения арендных платежей. В ближайшее время Седьмому Континенту может быть продан контрольный пакет Мкапитала, и в этом случае недвижимость, принадлежащая Мкапиталу будет консолидирована на баланс Седьмого Континента. Большинство вновь открываемых под маркой Седьмой Континент новых магазинов находится в собственности компании. В дальнейшем планируется продолжать увеличивать долю собственных магазинов.

Финансовые показатели

В 2006 году выручка компании составила \$965 млн. долларов, увеличившись на 34,7% по сравнению с 2005 годом. Таким образом, компания занимает 5-ое место по объему выручки среди компаний сектора сетевой розницы эмитентов долгового рынка. При этом EBITDA выросла на 40,6% до \$104,9 млн., рентабельность по EBITDA за счет существенной доли высокомаржинального сегмента держится на высоком для розничных компаний уровне – 10,9% в 2006 году, 10,5% – в 2005 году. В то же время мультиформатная стратегия, включающая развитие таких сегментов, как гипермаркеты и дискаунтеры, может несколько снизить рентабельность, что мы отмечаем как один из рисков.

Долговая нагрузка

Долговая нагрузка компании в настоящее время очень низка. Показатель долг/EBITDA снизился с 1,2х в 2005г. до 0,5 в 2006г., что является крайне низким значением. Процентные доходы в 2006 году превысили процентные расходы.

Позиционирование выпуска

МДМ-Банк, выступающий в качестве организатора выпуска, ориентирует инвесторов на ставку купона 7,9 -8,2% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 8,06 – 8,37%.

Далее представлены показатели пяти крупнейших (по выручке) компаний сектора розничной торговли – эмитентов долгового рынка. На наш взгляд, при позиционировании займа основными ориентирами для выпуска Седьмого Континента являются облигационные выпуски Магнита и Х5.

Прогнозы на 2007 год

	Выручка	EBITDA	EBITDA margin, %	Долг	Долг/ EBITDA
7 Континент	1 427.1	149.3	10.5%	317.3	2.1
Магнит	3 569.6	200.7	5.6%	483.3	2.4
Х5	4 726.8	445.1	9.4%	1 592.3	3.6

Источники: оценки Банка Москвы

В настоящее время Седьмой Континент практически не имеет долгов и с этой точки зрения выглядит безусловным лидером. По нашим прогнозам, в 2007 году показатель долг/EBITDA увеличится до 2,1, что сопоставимо с показателями Магнита и в рамках данной отрасли является невысоким показателем. При этом, по нашим оценкам, в 2007 году показатель долг/EBITDA Магнита останется немного выше, чем у Седьмого Континента. Долговая нагрузка Х5 будет существенно выше.

С точки зрения рентабельности Седьмой Континент также выглядит лучше и Магнита и Х5. По нашим прогнозам такая ситуация сохранится и в 2007 году, хотя разрыв между Седьмым Континентом и Х5 может сократиться. Основным риском для

ОАО "Седьмой континент" (МСФО)

Отчет о прибылях и убытках, млн. долл.

	2005	2006	Изм-е, %
Выручка	712.0	959.4	34.7
Операционная прибыль	61.1	78.6	28.5
ЕБИТДА	74.6	104.9	40.6
Чистые процентные <u>доходы</u>	2.8	11.3	
Чистая прибыль	47.1	67.7	43.8
CF	54.7	90.2	64.8
Операционная рентабельность	6.6%	7.1%	
Рентабельность по EBITDA	10.5%	10.9%	
Чистая рентабельность	6.6%	7.1%	

Баланс, млн. долл.

	2005	2006	Изм-е, %
Дебиторская задолженность	29.1	60.7	108.4
Запасы	54.8	79.8	45.7
Основные средства	133.6	234.3	75.4
Кредиторская задолженность	97.5	150.2	54.1
Краткосрочный долг	91.7	35.2	-61.6
Долгосрочный долг	0.0	15.4	-
Капитал и резервы	161.9	516.0	218.8
Итого активы	375.5	748.8	99.4

Общие характеристики долга

	2005	2006	Изм-е, %
Совокупный долг	91.7	50.7	-44.8
Чистый долг	23.9	-53.1	-
Совокупный долг/ Активы	0.2	0.1	
Совокупный долг/ EBITDA	1.2	0.5	
Совокупный долг/ Капитал	0.6	0.1	
Долгоср. долг/ Совокупный долг	0%	30.5%	
Совокупный долг/ CFO	1.7	0.6	

Источники: отчетность компании, расчеты Банка Москвы

Седьмого Континента может стать снижение рентабельности вследствие вхождения в сегмент дискаунтеров и гипермаркетов.

Первый выпуск облигаций Магнита с погашением в ноябре 2008 года в настоящее время торгуется со спрэдом к кривой ОФЗ около 180 -185 б.п. Средний спрэд к ОФЗ первого выпуска Пятерочки с погашением в мае 2010 года за последние 20 торговых дней составил 200 б.п., и такую разницу в доходностях мы считаем справедливой. Справедливый спрэд к ОФЗ Магнита, на наш взгляд, составляет 175 -195 б.п.

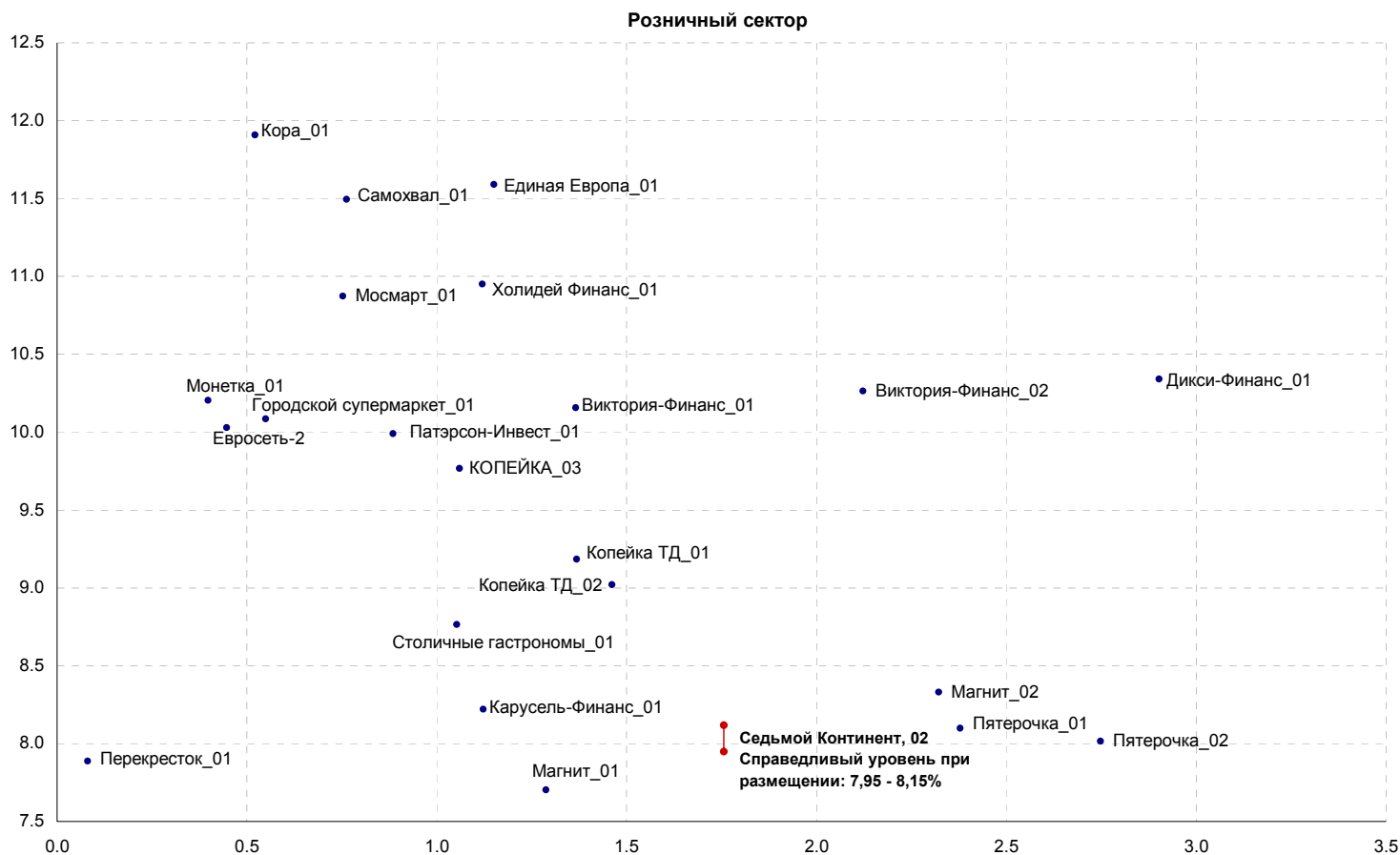
Вывод

На наш взгляд, новый выпуск Седьмого Континента должен торговаться с тем же спрэдом к ОФЗ, что и первый выпуск Магнита. Второй выпуск имеет встроенный опцион колл и (обоснованно) торгуется с большим спрэдом к ОФЗ. Более высокая рентабельность Седьмого Континента компенсирует больший масштаб бизнеса в у Магнита. При текущих уровнях доходностей ОФЗ, спрэд к ОФЗ на уровне 175 – 195 б.п. дает диапазон по доходности 7,75 – 7,95% годовых. С учетом премии за первичное размещение, ставшей возможной в ситуации ухудшившейся конъюнктуры рынка, справедливым уровнем доходности на аукционе мы считаем 7,95 – 8,15% годовых. Мы рекомендуем принимать участие в аукционе и считаем возможным выставлять заявки ниже ориентиров организатора от 7,95% годовых по доходности. Ориентир, заданный организаторами, на наш взгляд, предоставляет инвесторам хорошую возможность купить выпуск эмитента с высоким кредитным качеством с премией к справедливым уровням.

Финансовые результаты крупнейших розничных сетей - эмитентов долгового рынка за 2006 год, млн. долл.

	Выручка	ЕБИТДА	Чист. процентн. расходы	ЕБИТДА margin, %	Активы	Долг	Долг/ Активы	Долгоср. долг/ Совокупн. долг	Долг/ ЕБИТДА	ЕБИТДА/ Процентн. платежи
7 Континент	959.4	104.9	-11.3	10.9%	748.8	50.7	0.1	30.5%	0.5	-
Копейка	980	44	н/д	4.5%	н/д	303.6	н/д	н/д	6.9	н/д
Дикси	1009.0	44.5	13.9	4.4%	477.5	245.0	0.5	53.2%	5.5	3.2
Магнит	2 505.0	122.6	13.0	4.9%	898.4	243.3	0.3	34.1%	2.0	9.4
Х5	3 551.5	295.4	79.8	8.3%	5 092.5	1 172.3	0.2	81.2%	4.0	3.7

Источники: отчетность компании, расчеты Банка Москвы



Источники: REUTERS, Банк Москвы

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 105 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

Нефтехимия и нефтепереработка
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Телекоммуникации
Мусяенко Ростислав
Musienko_RI@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Лямин Михаил
Lyamin_MY@mmbank.ru

Стратегия
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Электроэнергетика
Скворцов Дмитрий
Skvortsov_DV@mmbank.ru

Металлургия
Скворцов Дмитрий
Skvortsov_DV@mmbank.ru

Потребительский сектор
Мухамеджанова Сабина
Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Отдел анализа рынка облигаций

Стратегия/ кредитный анализ
Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru
Стратегия
Ковалева Наталья
Kovaleva_NY@mmbank.ru

Кредитный анализ
Залеская Анастасия
Zalenskaya_AV@mmbank.ru
Стратегия
Чупрына Татьяна
Chupryna_TV@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 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.