



На рынке

- Ожидания участников рынка относительно ставок ЦБ в связи с последними данными по замедлению инфляции месяц-к-месяцу не оправдались. Рублевый рынок отреагировал на повышение основных ставок на 25 б.п. снижением котировок госбумаг.
- Интенсивная продажа длинных ОФЗ (после публикации решения регулятора увеличить основные процентные ставки) выглядит закономерной реакцией на ужесточение денежной политики.
- Мы ожидаем, что за смещением кривой госбумаг вверх последует переоценка корпоративных и муниципальных выпусков облигаций.
- **АФК Система** опубликовала ожидаемые финансовые результаты по US GAAP за 2010 год. Отмечаем стабильный уровень долговой нагрузки компании (который, тем не менее, остается высоким) на фоне некоторого улучшения временной структуры долгового портфеля. Рублевые бонды компании, на наш взгляд, оценены справедливо.
- Российские рынки отдыхали всего один дополнительный день, и за это время пропустили ралли на внешних рынках, от которого на утро вторника почти ничего не осталось. Еврооблигации на события практически не отреагировали.

Доходности и спреды	yield,%	б.п.
RUS_30	↓ 4.638	0
RUS30_UST10 bp	↑ 136	136
UST_10	↓ 3.281	-1
UST_2	↑ 0.605	0
UST10-UST2 bp	↓ 268	-1
EU_10	↑ 3.246	1
EU_2	↑ 1.810	4
EU10-EU2 bp	↓ 144	-3
EMBI+ bp	↓ 273	-2

Денежный рынок

LIBOR OIS EUR 3m	↓	12	0
------------------	---	----	---

RUB NDF 3m,%	↓	3.64	-0.1
--------------	---	------	------

Кредитный риск CDS 5y

Russia	↑	129	1
Greece	↓	1 312	-38
Portugal	↑	657	5
Spain	↓	236	-1
Italy	↓	148	0

Индексы	цена	изм,%
MSCI BRIC	↓ 365	-0.45
MSCI Russia	↓ 1 085	-0.11
Dow Jones	↓ 12 807	-0.02
RTSI	↑ 2 033	0.31
VIX (RTS)	↓ 24	-0.16

Валюты

EUR/USD	↑	1.4874	0.32
3m FWD rate diff	↑	149	2
RUB/USD	↓	27.348	-0.14
RUB/EUR	↑	40.678	0.34
RUB BASK	↑	33.346	0.11

Товары

Urals \$ / bbl	↓	121	-0.95
Золото \$ / troy	↓	1 545	-1.17

Внутренний рынок

Госбумаги продавали после публикации решения ЦБ

Корпоративные выпуски: переоценка пока не затронула

Глобальные рынки

Всплеск в тихой гавани

Российские еврооблигации на майских праздниках

Транспорт

Рынок авиаперевозок: рост замедляется

Корпоративные новости

АФК Система опубликовала нейтральную отчетность за 2010 г., бонды на справедливом уровне

Новости короткоСегодня

- Повышение ставки рефинансирования до 8.25% и отдельных процентных ставок ЦБ на 0.25 п.п.
- **МРСК Центра** представит финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

Экономика РФ

- **Ванкорское, Талаканское и Верхнечонское лишились льгот по пошлинам с 1 мая.** По сообщению целого ряда информантов, Правительство РФ с 1 мая исключило из перечня льготных Ванкорское, Талаканское и Верхнечонское месторождения (основные владельцы Роснефть, Сургутнефтегаз и ТНК-ВР соответственно). Указанное постановление было подписано 25 апреля с.г.

Корпоративные новости

- **Газпромбанк объявил о цене сделки по продаже 25 % акций Сибура.** Как пишут сегодня Ведомости, сумма декабрьской сделки между Газпромбанком и Леонидом Михельсоном по приобретению 25 % акций Сибура составила 37.5 млрд руб. Таким образом, на приобретение 100 % в уставном капитале нефтехимического холдинга предпринимателю может потребоваться порядка \$ 5.5 млрд. Ранее мы оценивали данный актив в \$ 5-7 млрд: более подробно см. наш Daily от 24.12.2010 г.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Волгоградская область** планирует 11 мая разместить облигации серии 34005, ориентир по доходности составляет 7.4-8.0 %. График амортизации по займу предусматривает частично погашение долга в даты выплаты пятого (25%), седьмого (25%), девятого (30%) и десятого купонов (20%). / Cbonds
- **Абсолют Банк** планирует разместить пятилетние облигации совокупным объемом 3 млрд руб. / Cbonds
- Спрос на облигации **Кузбассэнерго-Финанс** объемом 5 млрд руб. превысил 9 млрд руб. / Cbonds
- **Банк Национальный Стандарт** через дочернюю компанию **НС-Финанс** в ближайшее время планирует начать размещение трехлетних биржевых облигаций объемом 2 млрд руб. / Cbonds
- **УБРиР** разместил облигации совокупным объемом 2 млрд руб. под 9.5 %. / Cbonds

Кредиты и займы

- Холдинг **Setl Group** заключил кредитное соглашение с **Банком Санкт-Петербург** на 800 млн руб. / Интерфакс
- **ВТБ** предоставит **Магниту** кредит совокупным объемом 10 млрд руб. сроком до 3 лет. Средства будут направлены на финансирование затрат по реализации инвестиционной программы компании. / Reuters
- **ВТБ** предоставляет **Смоленской области** кредиты на 2.1 млрд руб. Первый транш в размере 1.9 млрд руб. администрация области направила на финансирование дефицита областного бюджета. / Интерфакс

Рейтинги

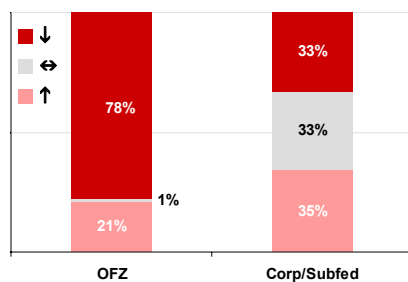
- **Fitch** понизило рейтинги **ТГК-2** до уровня «ССС» в связи со слабыми финансовыми показателями. Понижение рейтингов отражает слабые показатели компании по генерированию денежных средств в 2008-2009 гг. и 1 полугодии 2010 г., высокий левередж и возобновление роста капиталовложений, а также ожидания Fitch, что финансовые показатели ТГК-2 ухудшились в 2010 г. ввиду низкого повышения тарифов на тепловую энергию, слабой собираемости денежных средств, а также нарушения ковенантов по банковским кредитам на 31 декабря 2010 г. / Fitch
- **S&P** подтвердило рейтинг республики **Башкортостан** на уровне «BB+», прогноз по рейтингу изменен на «позитивный». / S&P

Внутренний рынок

Выпуск	29.04		28.04.2011		Цена, %
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	
ОФЗ 26205	148	7.98	6.59	-1	0.05
ОФЗ 26204	324	7.72	5.07	5	-0.25
ОФЗ 26203	799	7.35	4.13	3	-0.15
ОФЗ 25077	291	7.30	3.74	5	-0.20
ОФЗ 25075	698	7.10	3.42	5	-0.17
ОФЗ 25068	414	6.30	2.65	-5	0.13
ОФЗ 25076	2 879	6.36	2.45	2	-0.07
ОФЗ 25078	2 267	5.64	1.59	1	-0.01
ОФЗ 25073	62	5.08	1.15	-9	0.10

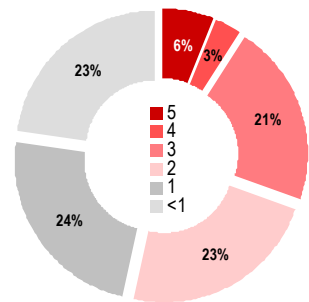
Источник: ММББ

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, расчеты RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, расчеты RD Банка Москвы

Госбумаги продавали после публикации решения ЦБ

Ожидания участников рынка относительно ставок ЦБ в связи с последними данными по замедлению инфляции месяц-к-месяцу не оправдались. Регулятор принял решение с 3 мая увеличить ставку рефинансирования на 25 б.п. – до 8.25 %, а также некоторые ставки по операциям ЦБ. Нормы резервирования оставлены на текущих уровнях.

Регулятор объясняет принятое решение «сохранением высокого уровня инфляционных ожиданий, превышающих ориентиры по инфляции на текущий год», а также «неоднозначным воздействием, которое может оказать на российскую экономику развитие ситуации на глобальных финансовых и товарных рынках». Инфляционное давление в апреле осталось значительным год-к-году 9.6 % при 9.5 % в феврале-марте, хотя темп роста потребительских цен в месячном выражении замедлился. Важным в послании денежных властей является мнение о том, что сохраняется значимая роль монетарных факторов в поддержании инфляционного давления.

Рублевый рынок отреагировал на публикацию решения ЦБ продажами госбумаг, которые потеряли в цене 10-20 б.п. Лидером падения стал фаворит середины прошлой недели – ОФЗ 26204, котировки которого «просели» в пятницу на 25 б.п.

Корпоративные выпуски: переоценка пока не затронула

Корпоративные и муниципальные облигации торговались в пятницу разнонаправлено. Выпусков, завершивших день в минусе, оказалось примерно столько же, сколько и бумаг, прибавивших в цене. Максимальные обороты дня обеспечил выпуск Русала, вышедший на вторичные торги на 50 б.п. выше номинала.

Интенсивная продажа длинных ОФЗ (после публикации решения ЦБ увеличить основные процентные ставки) выглядит закономерной реакцией на ужесточение денежной политики регулятором. Мы ожидаем, что за смещением кривой доходностей госбумаг вверх последует переоценка корпоративных и муниципальных выпусков облигаций.

Статистика торгов

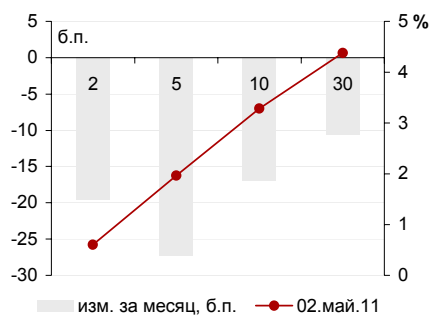
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть01	241	10	15 000	13.12.16	18.12.12	108.4	-0.15	7.10	1.38
Башнефть03	166	11	20 000	13.12.16	18.12.12	108.7	0.00	6.94	1.39
ВК-Инвест6	202	10	10 000	13.10.15	-	100.6	0.10	8.30	3.52
ВК-Инвест7	187	10	10 000	13.10.15	-	100.6	-0.05	8.30	3.52
ВЭБ 06	553	9	10 000	13.10.20	17.10.17	99.5	0.25	8.16	4.79
ГазпромА11	621	18	5 000	24.06.14	-	119.7	0.00	6.82	2.45
ГенерКомп1	588	2	2 000	21.06.11	-	99.0	-2.21	16.01	0.13
ГСС БО-03	304	24	3 000	22.04.14	23.04.13	100.7	0.00	8.02	1.73
ЕврХолдФ 1	317	13	10 000	13.03.20	22.03.13	103.7	0.14	7.25	1.65
Казань06	451	6	2 000	08.12.11	-	101.8	-1.02	7.94	0.40
МагнитБО-6	653	35	5 000	22.04.14	-	100.3	0.05	7.78	2.52
МГорб1-об	451	10	30 000	03.06.13	-	117.7	1.29	6.10	1.72
МДМ Банк 8	469	10	6 203	09.04.15	09.07.13	103.1	0.15	7.62	1.89
Мечел 15об	333	11	5 000	09.02.21	18.02.14	101.0	0.19	7.99	2.34
Мечел 16об	536	9	5 000	09.02.21	18.02.14	101.0	-0.10	7.99	2.34
Мос.обл.8в	189	10	19 000	11.06.13	-	102.2	0.16	7.21	1.08
МОЭК-01	1609	3	6 000	25.07.13	28.07.11	100.5	-0.37	7.33	0.23
МТС 05	426	17	15 000	19.07.16	26.07.12	109.2	-0.19	6.28	1.06
МТС 07	290	30	10 000	07.11.17	-	102.3	-0.14	8.41	4.56
НОМОС БО1	196	5	5 000	24.02.14	24.02.12	100.4	-0.06	6.58	0.76
НорНик БО3	278	11	15 000	30.07.13	-	101.0	-0.05	6.64	1.96
ПервБ БО-1	480	12	1 500	24.04.13	25.04.12	100.0	0.00	8.15	0.90
РЖД БО-01	719	9	15 000	05.12.12	-	105.2	0.07	6.02	1.40
РосселхБ 3	471	4	10 000	09.02.17	13.02.14	105.6	0.43	7.15	2.33
РосселхБ 9	169	6	5 000	14.11.19	22.11.12	105.7	0.21	6.32	1.35
РосселхБ11	163	7	5 000	30.01.20	07.02.13	103.8	-0.31	6.80	1.55
РУСАЛБАл08	3231	43	15 000	05.04.21	15.04.15	100.5	0.00	8.53	3.17
Транснф 03	1336	11	65 000	18.09.19	28.09.11	109.7	0.00	-11.21	0.47
ЮТэйрФБО-3	167	4	1 500	19.12.13	-	102.2	-0.56	8.80	2.16

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

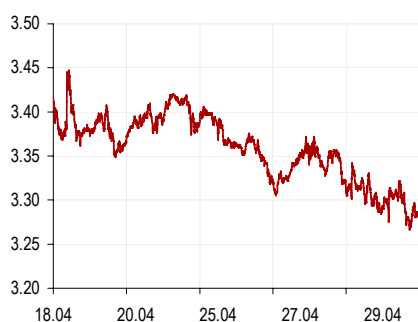
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



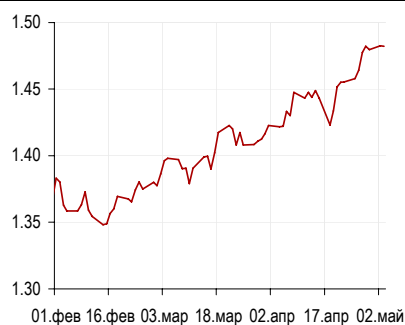
Источник: Reuters

Динамика доходности UST*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Всплеск в тихой гавани

Российские рынки отдыхали всего один дополнительный день и за это время пропустили ралли на внешних рынках, от которого на утро вторника почти ничего не осталось. Причиной рыночного оптимизма стала новость о смерти лидера "Аль-Каиды" Усамы бен Ладена благодаря усилиям американских спецслужб. Однако, затем большинство индексов вновь вернулось на прежние уровни: устранение лидера не означает победу над организацией и с большой вероятностью вызовет новые конфликты на Ближнем Востоке и «теракты возмездия». Помимо этого, охлаждению рынков способствовала публикация американских макроданных: индекс деловой активности Института управления поставками (ISM) опустился до 60.4 в апреле с 61.2 в марте. Ну и не будем забывать, что сейчас неделя майских праздников, когда дополнительные выходные дни есть в Японии, Китае и других странах. Соответственно, объемы торгов ниже обычных, и происходящее на глобальных рынках напоминает «бурю в стакане».

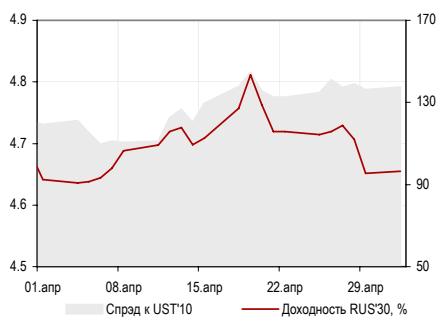
В ходе вчерашних торгов доходности UST*10 сползали почти до 6-месячного минимума, достигая 3.26 %, однако к концу сессии частично восстановили позиции, потеряв по итогам дня лишь 1-2 б.п. В целом движения доходностей UST проходят в широком боковом диапазоне без ярко выраженного тренда.

Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	29.апр.11	02.май.11	День	Месяц
UST 02	0.61	0.61	0	-20
UST 05	1.97	1.97	0	-27
UST 10	3.29	3.28	-1	-17
UST 30	4.40	4.38	-2	-11

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации на майских праздниках

Российские еврооблигации вчера продемонстрировали минимальную активность: после новости о победе США над «террористом №1» доходность RUS'30 выросла на 1 б.п., а сегодня утром вернулась на прежний уровень 4.66 %. Спрэд к UST'10 составляет 138 б.п.

Корпоративные еврооблигации также не активны, за исключением отдельных бумаг нефтяного сектора, демонстрирующих рост доходностей по коротким бумагам.

Сегодня из значимых событий нас ожидает публикация индекса цен производителей еврозоны в марте, а также объем производственных заказов в США в марте.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.0	4.36	212	4.6	0.06	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	125.3	5.31	272	1.0	0.11	-2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	108.8	0.00	288	6.4	-0.02	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	106.1	5.74	235	7.7	0.06	-1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	123.9	6.59	295	2.7	0.20	-2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	108.3	6.62	263	12.0	0.17	-1
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	108.1	6.59	344	6.8	0.04	-1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	110.2	3.46	285	1.8	0.01	-1
Euro Chem' 12	USD	300	21.03.12	103.8	3.38	307	0.8	0.00	-1
MTS' 12	USD	400	28.01.12	104.3	1.97	166	0.7	-0.01	-1
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.4	6.51	357	6.3	0.09	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.2	3.42	308	1.0	0.01	-2
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	105.0	4.75	234	5.0	0.08	-2
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	100.2	7.97	131	3.6	0.07	-2
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	112.8	3.72	303	2.0	0.03	-2
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	114.1	4.13	311	2.6	0.06	-3
Sovkormflot' 17	USD	800	27.10.17	98.9	5.57	287	5.4	0.11	-2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.2	1.28	94	0.9	-0.09	8
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.5	2.24	162	1.7	-0.02	0
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.5	4.77	273	4.3	0.04	-1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.6	5.11	277	4.8	0.06	-1
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	109.3	3.51	287	1.8	0.02	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	111.3	5.64	367	4.0	0.11	-3
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	115.2	6.40	394	5.3	0.11	-2

Источники: Bloomberg

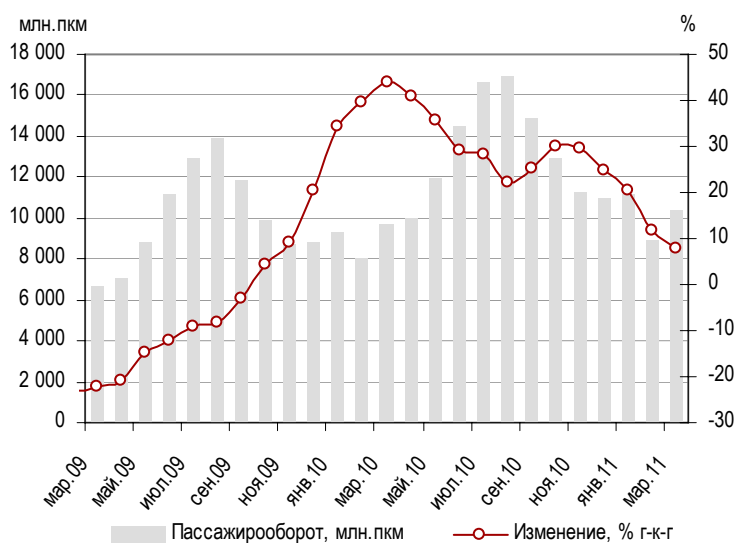
Анастасия Сарсон, Ольга Сибиричева

Рынок авиаперевозок: рост замедляется

Росавиация подвела итоги работы российских авиакомпаний в первом квартале 2011 г. В первом квартале российские перевозчики переправили 11.1 млн чел, что на 10 % ниже аналогичного периода прошлого года.

Исходя из опубликованных данных в марте, российская авиация показала прирост перевозок лишь на 8 % по пассажирообороту (4 % на МВЛ и 14 % на ВВЛ). Для сравнения месяцем ранее рост пассажирооборота составлял 11.6 %, а в январе 20.5 %. Давление оказывается и на показатели загрузки рейсов. В марте загрузка рейсов на международных направлениях снизилась с 79.2 % до 77.7 %, на внутренних рейсах с 69.1 % до 67.8 %.

Динамика пассажирооборота российских авиакомпаний



Источники: Росавиация, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Впрочем, снижение годовых темпов роста является вполне закономерным, так как начинает действовать эффект более высокой базы. Кроме того, стоит отметить и то, что по итогам первого квартала довольно неплохо выглядела первая пятерка авиакомпаний, пассажирооборот которых вырос на 20 %. В том числе Аэрофлот – 19.6 %.

В целом опубликованная статистика является нейтральной для рынка облигаций российских авиакомпаний. Однако отметим, что давление на рынок авиаперевозок продолжает оказывать высокая стоимость нефти, которая приводит к росту цен на авиакеросин. В данной связи, замедление темпов в слабом сезоне пока не является показательным. Более важным станет то, как компании смогут пройти летний сезон, и будет ли спрос на авиаперевозки позволять перекладывать растущие издержки на потребителей.

Михаил Лямин, Дмитрий Доронин

АФК Система опубликовала нейтральную отчетность за 2010 г., бонды на справедливом уровне

В конце прошлой недели АФК Система (BB/Ba3/BB-) опубликовала финансовые результаты за 2010 год по US GAAP. Выручка компании составила \$ 28 млрд (рост по итогам года на 50 %), при этом порядка 90 % выручки ожидаемо обеспечили телекоммуникационный и нефтегазовый сегмент. Долговая нагрузка в терминах Долг/OIBDA осталась на стабильном уровне 2.9X.

АФК Система опубликовала ожидаемые финансовые результаты по US GAAP за 2010 год. Отмечаем стабильный уровень долговой нагрузки компании (который, тем не менее, остается высоким) на фоне некоторого улучшения временной структуры долгового портфеля. Рублевые бонды компании, на наш взгляд, оценены справедливо.

Основные финансовые показатели АФК Система по US GAAP за 2009-2010 гг.

US GAAP, \$ млн	2009	2010	г-к-г, %
Выручка	18 750	28 098	49.9%
OIBDA	7 119	7 309	2.7%
Чистая прибыль	2 286	2 117	-7.4%
Совокупный долг	20 690	21 039	1.7%
Чистый долг	17 253	18 774	8.8%
OCF	3 685	4 057	10.1%
Сарех	5 163	4 544	-12.0%
OIBDA margin (%)	38%	26%	
Чистая рентабельность (%)	12%	8%	
Долг/OIBDA (x)	2.9	2.9	
Чистый долг/OIBDA (x)	2.4	2.6	
Долгосрочный долг/ Долг (%)	61%	65%	

Источники: отчетность компании, расчеты RD Банка Москвы

Столь существенный рост выручки произошел, в первую очередь, за счет результатов Башнефти – в отличие от предыдущего года результаты нефтяной дочки консолидировались за весь год, более того, выручка непосредственно самой нефтяной компании продемонстрировала практически двукратный рост из-за благоприятной рыночной конъюнктуры, роста добычи и постепенного отказа от давальческих схем. OIBDA Системы в 2010 году составила \$ 7.3 млрд и росла чуть меньшими темпами, чем выручка (рост за год на 23 %), что привело к снижению рентабельности данного показателя до 25 %.

Свободный денежный поток компании продолжает оставаться отрицательным из-за существенных капитальных затрат в четвертом квартале 2010 года. Для осуществления данных инвестиций компании пришлось использовать как накопленную ликвидность, так и привлекать новый долг. Совокупный долг по итогам года составил \$ 21 млрд, чистый долг \$ 18.8 млрд. Отношение Долг/OIBDA осталось практически на неизменном уровне 2.9X, Чистый долг/EBITDA, наоборот, увеличилось до 2.6X. В текущем году корпорации предстоит погасить порядка \$ 3.2 млрд долга, на наш взгляд, для этого компании должно хватить денежных средств, находящихся на балансе, и операционного денежного потока.

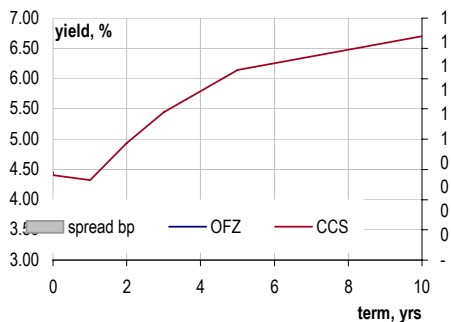
Таким образом, отмечаем стабильный уровень долговой нагрузки компании на фоне некоторого улучшения временной структуры долгового портфеля – доля долгосрочного долга составляет 65 % по сравнению с 61 % годом ранее.

В настоящий момент на вторичном рынке обращаются четыре рублевых выпуска совокупным объемом 64.5 млрд руб. Порядка месяца назад Система выставила оферту на обмен двух более ранних выпусков на размещаемый четвертый выпуск, которая была позитивно воспринята инвесторами, поэтому фактически новый выпуск заменил собой ранее размещенные. Бонды торгуются с премией 80-100 б.п. к кривой ОФЗ, что, на наш взгляд, является справедливой компенсацией за риск компании.

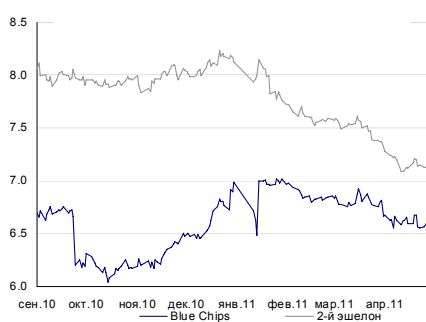
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

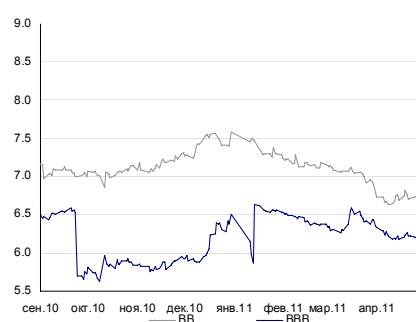
Кривые ОФЗ и СС



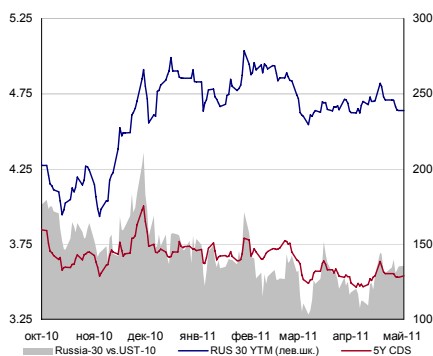
Индексы ВМВІ эшелоны



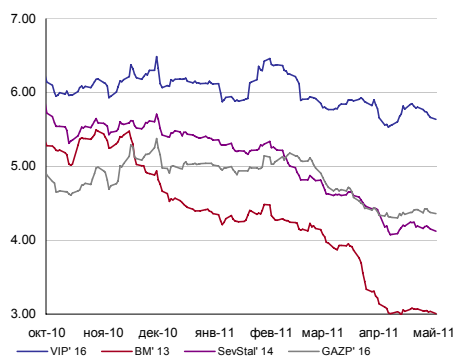
Индексы ВМВІ рейтинги



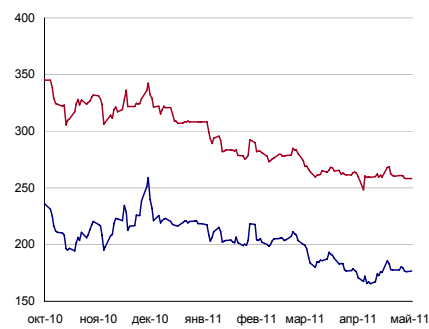
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

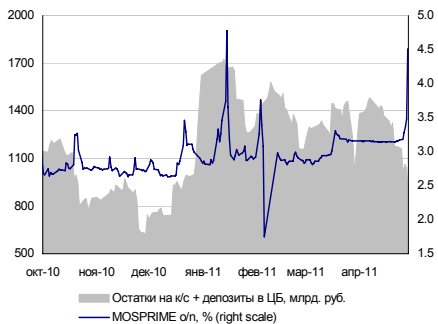


CDS корпораций

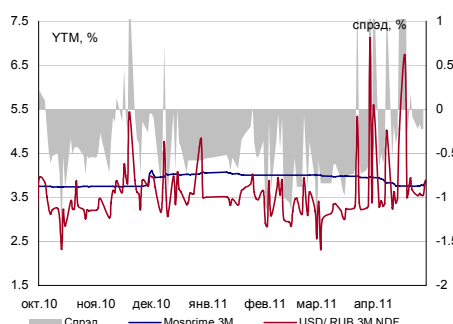


Денежно-валютный рынок

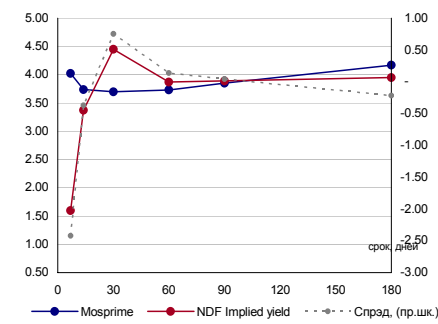
Ликвидность и ставки



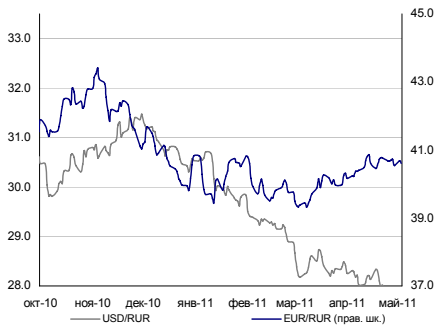
Форвардный базис



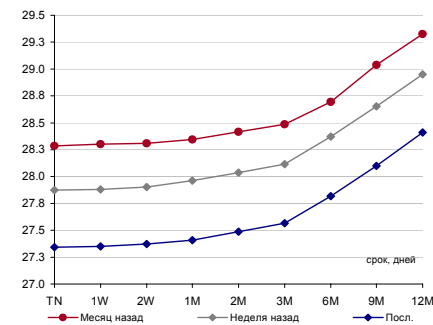
Спрэды денежного рынка



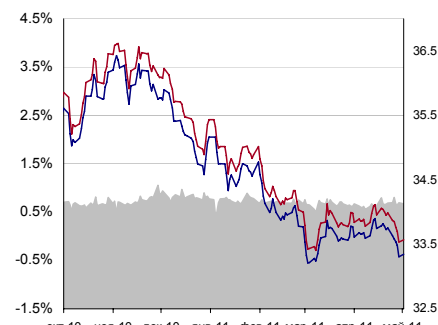
Курс рубля



Форвардные кривые



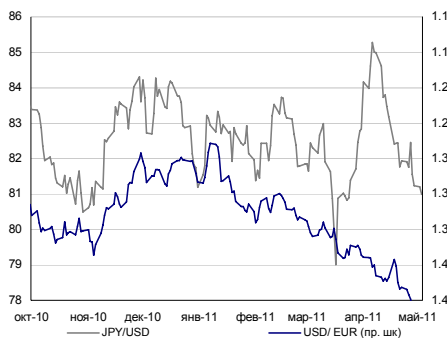
Своп-поинты 3 месяца



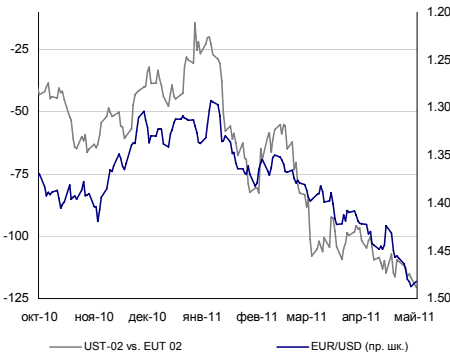
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

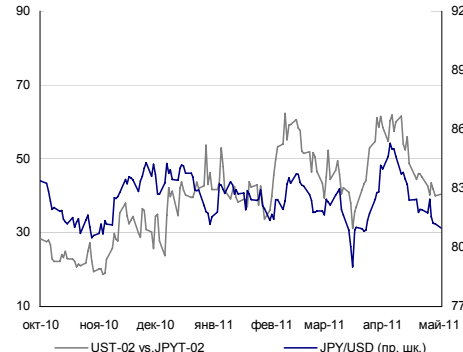
Основные валюты



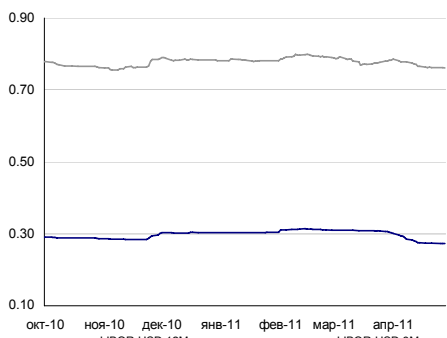
Ставки и курсы евро/доллар



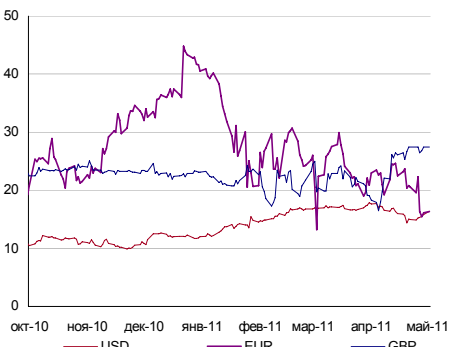
Ставки и курсы иена/доллар



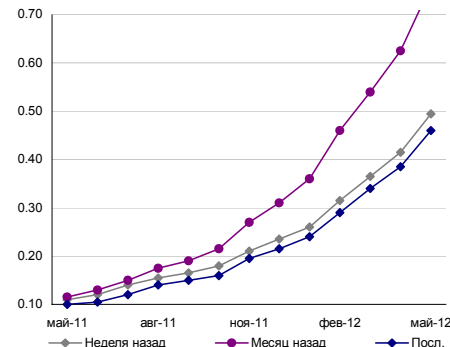
LIBOR USD



LIBOR-OIS

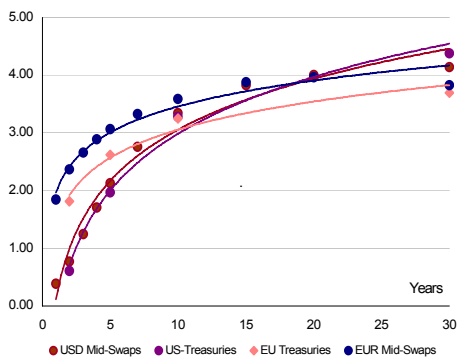


FED RATE ожидания

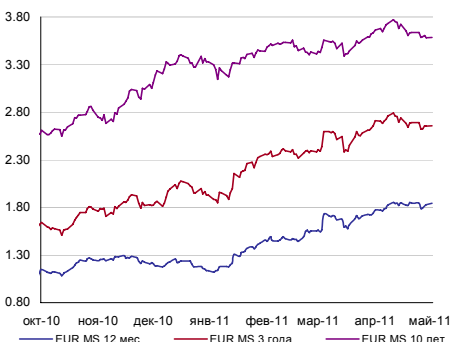


Глобальный долговой рынок

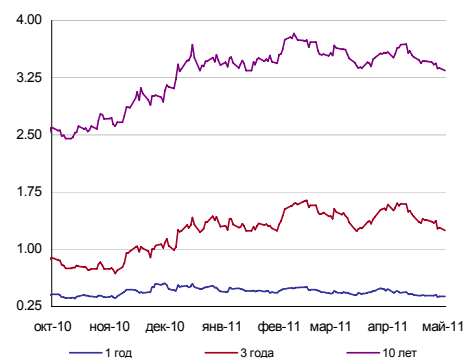
Базовые кривые



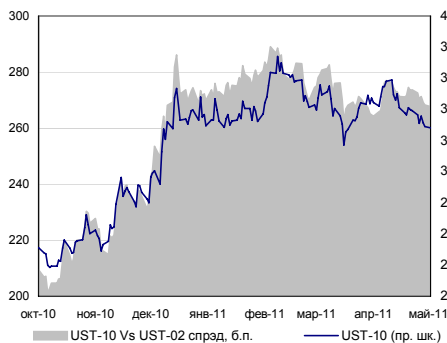
EUR IRS (mid)



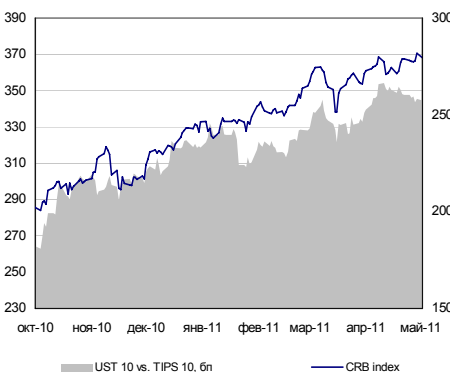
USD IRS (mid)



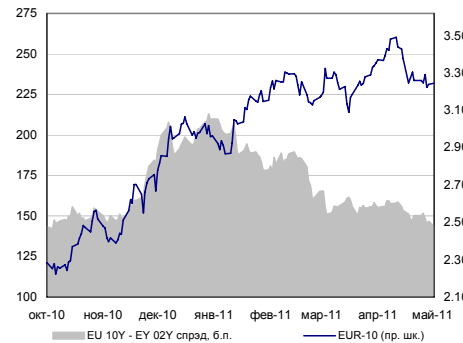
UST



Инфляционные ожидания



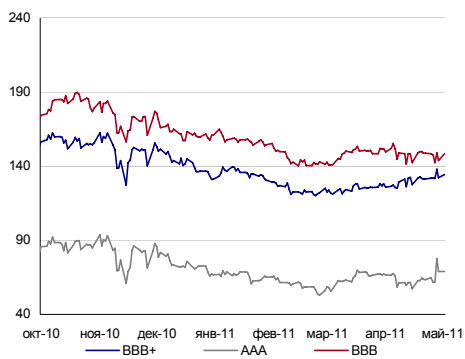
Bundes



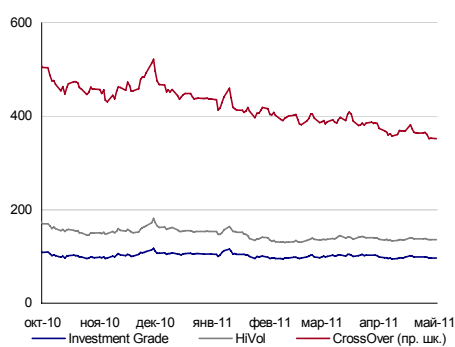
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

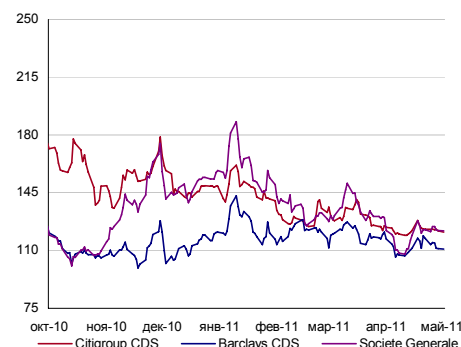
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

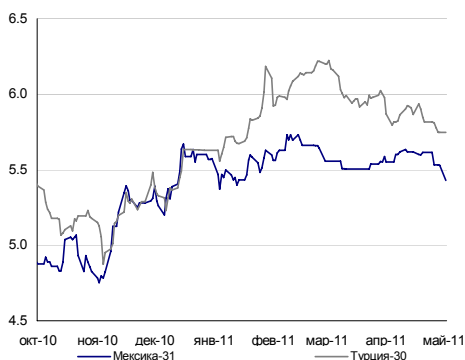


CDS Global Banks

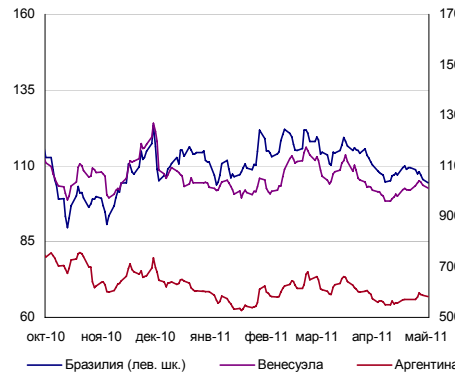


Emerging markets

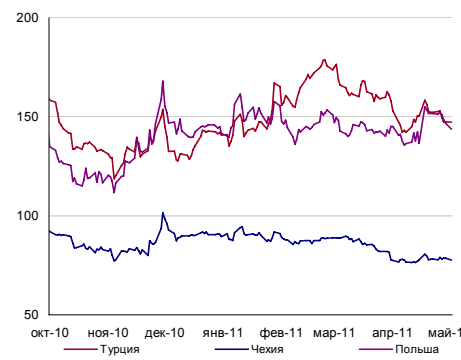
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

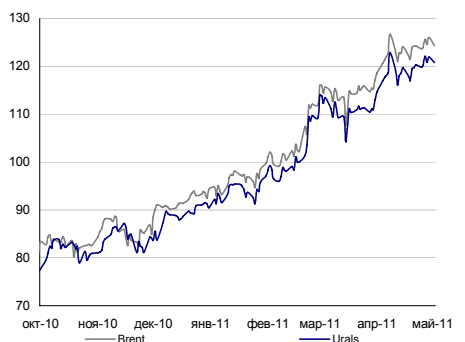


EMEA CDS

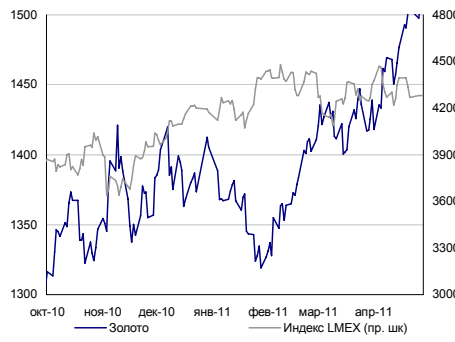


Товарные рынки

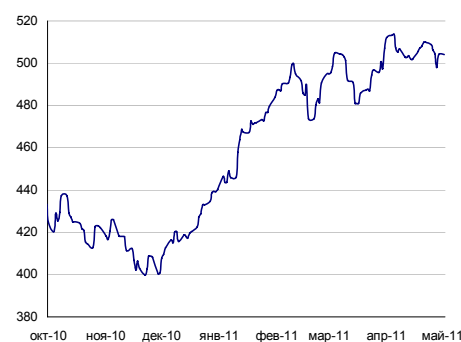
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент
Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
[Bank of Moscow_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)

Директор департамента

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ

Денис Борисов
Vorsov_DV@mmbank.ru

Металлургия

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA
Rubinov_IV@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Экономика

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Финансовый сектор

Виктория Чичуа
Chichua_VT@mmbank.ru

Потребсектор

Виталий Купеев
KupeeV_VS@mmbank.ru

Телекоммуникации

Кирилл Горячих
Goryachih_KA@mmbank.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Минеральные удобрения

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Долговые рынки

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Анастасия Сарсон
Sarson_AY@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA
DrozdoV_AY@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.