

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

19 июня 2009 года

Новость дня:

Уточненный прогноз макроэкономического развития России будет внесен в Минфин 27 июня, Правительством документ будет рассматриваться в июле.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы по ним: **Казаньоргсинтез**.
- **ХКФ Банк**: итоги 1 квартала 2009 года.
- **ОГК-6**: итоги 2008 года по МСФО. Предварительный объем инвестиционной программы.
- **Газпром нефть**: итоги 1 квартала по МСФО.
- **Вимм-Билль-Данн**: итоги 1 квартала 2009 года.
- **МДМ-Банк, Инком-Лада, МОЭК, НПО «Сатурн», Уралвагонзавод, Ижавто, Аркада, МегаФон, МТС, Связьинвест, ВолгаТелеком**.

Денежный рынок.....стр 12

- Вчера ситуация на рынке заметно улучшилась.
- ЦБ определил параметры аукционов следующей недели.

Долговые рынкистр 13

- Внешние рынки: макростатистика США «обещает» завершение рецессии, но оптимизма у инвесторов почему-то мало.
- Российские еврооблигации: коррекция продолжается.
- Рублевый сегмент: негативный внешний фон подталкивает к консолидации.

Панорама рублевого сегмента...стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.83%	14	162
Russia-30	7.77%	2	-206
ОФЗ 46018	11.28%	-10	274
ОФЗ 25059	9.87%	1	-183
Газпрнефт4	14.02%	3	n/a
РЖД-9	12.77%	-29	47
АИЖК-8	12.37%	-347	-980
ВТБ - 5	12.96%	-1	-64
Россельхб-6	13.31%	152	344
МосОбл-8	17.86%	-45	-1 598
Mrop59	11.91%	8	n/a

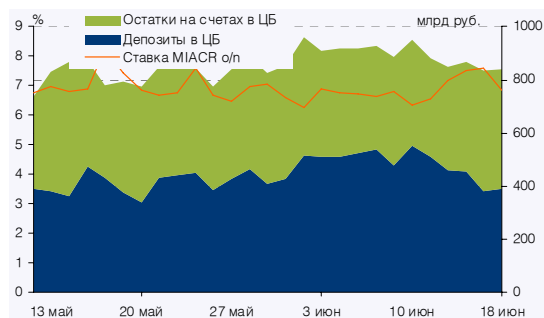
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	86.90%	-5	563
ITRAXX XOVER S10 5Y	829.55	-5	-200
CDX HY 5Y	1 043.15	43	-104

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 020.95	-1.8%	64.8%
RTS	997.68	-3.9%	57.9%
S&P 500	918.37	0.8%	1.7%
DAX	4 837.48	0.8%	0.6%
NIKKEI	9 703.72	-1.4%	9.5%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	69.47	0.0%	66.1%
Нефть WTI	71.37	0.5%	60.0%
Золото	933.06	-0.6%	5.8%
Никель LME 3 M	15 010.00	1.1%	28.3%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По данным Росстата, в январе–апреле 2009 года внешнеторговый оборот России сократился на 44,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 131,9 млрд долл. Объем экспорта сократился на 47,4% до 79,2 млрд долл., а импорта – на 38,4% – до 52,7 млрд долл. В целом, статистика немного отличается от показателей, приведенных таможенными органами, по расчетам которых внешнеторговый оборот составил 124,3 млрд долл., из которых 77,8 млрд пришлось к экспорт.

С разбивкой на сегменты по ключевым группам товаров отмечается следующее:

– Объем экспорта топливно–энергетических товаров за первые 4 месяца 2009 года сократился на 51,4% до 50,18 млрд долл., в том числе нефти – на 56% до 24,285 млрд долл., газа – на 55,1% до 10,44 млрд долл. При этом по сравнению с мартом в апреле текущего года экспорт нефти увеличился на 1,5%, газа на 19%, а металлов и метизделий упал на 15,9% (черных металлов на 23,5%, цветных – на 4,2%).

– Импорт машин, оборудования и транспортных средств за указанный период снизился на 51,3% до 20,11 млрд долл., продовольственных товаров и сельхозсырья – на 29,4% до 8,31 млрд долл., химической продукции – на 30,7% до 7,45 млрд долл. По сравнению с предыдущим месяцем в апреле импорт оборудования увеличился на 0,4%, химической продукции – на 8,7%, а продовольственных и с/х товаров сократился – на 5,8%.

- С 8 по 15 июня объем денежной базы РФ в узком определении вырос на 92,3 млрд до 3975,8 млрд руб.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Корпорация **«Строймонтаж»** допустила второй техдефолт по облигациям, не выплатив купонный доход в размере 89,7 млн руб. 23 июня у Эмитента наступает срок оферты по дебютному выпуску объемом 1,2 млрд руб. Напомним, в декабре прошлого года Компания не выплатила аналогичную сумму по купону, однако погасила его в течение семи дней.
- ООО **«Глобус–Лизинг–Финанс»** допустило техдефолт по 2–м выпускам облигаций. Владельцы облигаций серии 06 не получили купонный доход за 4–й купонный период. Общая сумма купонного дохода, подлежащая выплате составляет 22,4 млн руб. По облигациям серии 04 не исполнены обязательства по выплате последнего купона и по погашению номинальной стоимости бумаг. По выплате купона задолженность составляет 31,7 млн руб., по погашению – 500 млн руб. По сообщению Компании, обязательства не были исполнены в связи с отсутствием денежных средств. Эмитент рассматривает возможность реструктуризации обязательств по облигациям.
- **MIRAX GROUP** выплатила купонный доход по CLN на сумму 4,86 млн долл.
- 18 июня 2009 года состоялась выплата купонного дохода в размере 13,8 млн руб. за 8–ой купонный период по государственным облигациям **Волгоградской области** серии 35001 объемом 700 млн руб. Эмитент также произвел выплаты в размере 207,315 млн руб. в счет погашения номинальной стоимости бумаг (30% от номинала).
- **ЗАО «КОНТИ–РУС»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 750 млн руб. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на общую сумму 9,245 млн руб.
- 19 июня 2009 года на ММВБ начнутся торги следующими ценными бумагами – облигациями **ОАО «Русь Банк»** серии 02 объемом 2 млрд руб., включенными в раздел «Котировальный список «А» второго уровня», а также облигациями **Липецкой области** серии 34004 объемом 1,5 млрд руб., **ООО «Рост–Лайн»** серии 01 объемом 1 млрд руб., **ООО «Карусель Финанс»** серии 01 объемом 3 млрд руб., **ООО «Макромир–Финанс»** серии 02 объемом 1,5 млрд руб., **Банк «Северная казна»** серии 01 объемом 1 млрд руб., **ЗАО «МПО Красный Богатырь»** серии 01 объемом 2 млрд руб., включенными раздел «Внесписочных ценных бумаг».

- Процентная ставка 5–6–го купонов по облигациям **ОАО «АПК «ОГО»** серии 03 объемом 1,5 млрд руб. установлена в размере 16% годовых, что соответствует купонному доходу 79,78 руб. на одну ценную бумагу за 5–ый купонный период и 82,85 руб. за 6–ой купонный период.
- **ОАО «Россельхозбанк»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 07 у их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на общую сумму 50,1 млн руб. (1% выпуска). Также владельцам ценных бумаг был выплачен накопленный купонный доход в размере 38,076 тыс. руб.
- Выпуск облигаций **ОАО «УМПО»** серии 03 размещен в полном объеме – 3 млрд руб. Срок обращения выпуска составляет 3 года с даты начала размещения. В ходе размещения выпуска ставка 1–2–го купонов была определена в размере 18% годовых. Купонный доход составит 89,75 руб. в расчете на одну облигацию.
- **ООО КБ «Москоммерцбанк»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 03 у их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 99,87% выпуска на общую сумму 4,99 млрд руб. Напомним, что накануне облигации были исключены из ломбардного списка ЦБ.
- **Московский Банк Реконструкции и Развития** разместил по открытой подписке на ММВБ облигации серии 05 общим объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет, оферта через 1 год. Ставка 1–го купона определена на конкурсе и составила 15% годовых. Купонный доход за 1–2–й купонные периоды составит 74,79 руб. в расчете на одну облигацию.
- Выпуск облигаций **ЕБРР** серии 04 размещен в полном объеме. Общий объем выпуска по номиналу составляет 3 млрд руб. Срок обращения выпуска составляет 5 лет с даты начала размещения. Процентная ставка 1–го купона по облигациям установлена в размере 11,48% годовых. Величина дисконта (MosPrime Rate на срок 3 месяца на дату, предшествующую дате проведения конкурса минус процентная ставка 1–го купона по облигациям) составила 55 б.п. Величина дисконта фиксируется на 1–4–й купонные периоды. Напомним, что ставка 2–4–го купонов определяется по формуле MosPrime Rate – Дисконт.
- Выпуски облигаций **ЗАО «НИА ВТБ 001»** класса «А», «Б» и «В» размещены в полном объеме. Эмитент по открытой подписке разместил облигаций класса «А» на 9,99 млрд руб. и облигаций класса «Б» на 2,03 млрд руб. Кроме того, по закрытой подписке Эмитент разместил облигации класса «В» на 2,5 млрд руб. По данным газеты «Коммерсантъ», размещение всех выпусков было техническим — бумаги выкупили структуры самого ВТБ 24. В ходе размещения выпусков облигаций класса «А» и «Б» ставка 1–го купона по облигациям класс «А» была определена в размере 10,5% годовых, что соответствует купонному доходу в размере 10,93 руб. в расчете на одну облигацию. Ставка 1–го купона по облигациям класс «Б» была определена в размере 11% годовых, что соответствует купонному доходу в размере 11,45 руб. в расчете на одну облигацию.
- 19 июня 2009 года определено датой начала торгов облигациями **Внешэкономбанка** серии 01, включенными в раздел «Перечень внесписочных ценных бумаг». Выпуск объемом 2 млрд долл. размещен 3 июня 2009 года. Срок обращения выпуска составляет 365 дней с даты начала размещения.
- 24 июня 2009 года состоится размещение дополнительного выпуска **ОФЗ–ПД 25064** в объеме 10 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы

- Standard&Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг российской нефтехимической группы **ОАО «Казаньоргсинтез»** с «СС» до «D». В то же время был понижен рейтинг «Казаньоргсинтез» по национальной шкале — с «ruCC» до «D» и рейтинг необеспеченного долга, присвоенный облигациям, выпущенным дочерней компанией Kazanorgsintez S.A (KOS) под гарантию ОАО «Казаньоргсинтеза», — с «СС» до «D». S&P также понизило рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта с «4» до «5», что соответствует умеренному уровню возмещения долга после дефолта (10–30%). Понижение рейтингов отражает прекращение платежей по долговым обязательствам. Напомним, что КЗОСом уже начата работа с основными кредиторами по согласованию новых условий банковского кредитного финансирования, в

частности, предусматривающих удлинение графика амортизации долга и получение разрешения на нарушение или изменение финансовых ковенант.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По оценке гендиректора АРИЖК Андрея Языкова, сейчас на балансах банков около 540 млрд руб. кредитов с оформлением ипотеки (залога квартир). Из этой суммы банки реструктурировали своими силами примерно 5% кредитов на сумму около 30 млрд руб. В частности, **Банк Москвы** реструктурировал около 5% ипотечного портфеля, который сейчас составляет почти 25 млрд руб., **ВТБ 24** реструктурировал 2,26% портфеля ипотечных кредитов, который составляет около 180 млрд руб. (включая собственные, купленные и секьюритизированные). /Ведомости/
- **МДМ-Банк** подал иск к Московскому областному ипотечному агентству (**МОИА**), Ипотечной корпорации Московской области (**ИКМО**) и Московской областной инвестиционной трастовой компании (**МОИТК**) на 652,27 млн руб. /Ведомости/

ХКФ Банк: итоги 1 квартала 2009 года.

ХКФ Банк представил итоги деятельности по МСФО за 1 квартал 2009 года, которые можно назвать вполне ожидаемыми. Среди основных моментов мы выделяем:

Основные финансовые показатели отчетности по МСФО						
млн руб.	2007г.	1кв08	2008г.	1кв09	1кв2009/2008	1кв09/1кв08
Assets	81 393	82 422	113 449	111 430	-1.8%	---
ROAA, %	3.1%	3.5%	3.8%	0.8%	---	---
Loans to customers	62 075	66 057	73 820	69 434	-5.9%	---
NPL (>90 дней), %	12.1%	11.9%	9.5%	12.2%	---	---
Loans / Accounts and deposits from customers	7.9	8.2	7.7	6.7	---	---
Net assets attributable to participants	14 940	15 657	20 598	21 851	6.1%	---
Capital Adequacy Ratio, %	19.8%	19.8%	20.6%	24.3%	---	---
Tier I ratio	18.7%	18.8%	19.6%	23.0%	---	---
Debt securities issued	37 103	33 389	56 473	50 319	-10.9%	---
Net interest income	13 013	4 582	19 361	4 874	---	6.4%
Net interest margin, %	20.5%	22.4%	19.9%	17.3%	---	---
Administrative expenses / Operating income, %	43.7%	44.1%	46.5%	35.2%	---	---
Impairment losses	-7 320	-2 490	-8 678	-3 565	---	43.2%
Net profit	1 977	717	3 659	229	---	-68.1%

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА

Следуя общей тенденции частных банков вне зависимости от их специализации, ХКФ Банк сократил объем кредитного портфеля gross на 3,3% до 79,9 млрд руб. Это, в свою очередь, послужило причиной уменьшения величины активов Банка на 1,8% до 111,4 млрд руб. Изменение уровня NPL (>90 дней) коррелирует с уровнем просроченной задолженности по РСБУ (данные рассматривались в специальном обзоре от 8 мая 2009 года «ХКФ Банк сохраняет позитив»), то есть показатель вернулся к значению начала 2008 года – 12,2%. В целом мы отмечаем, что хотя сам показатель просроченной задолженности у розничных банков традиционно высокий, однако динамика его роста в 1 квартале 2009 года у них была значительно ниже, нежели у банков, специализирующихся на корпоративных кредитах. В частности, по МСФО за 1 квартал недавно отчитались Банк Санкт-Петербург и МДМ-Банк, у которых доля просроченных кредитов выросла с 0,7% до 4,3% и NPL (>90%) с 4% до 7% соответственно. То есть в 6,1 и 1,7 раза против 1,3 раза у ХКФ Банка.

На фоне ухудшения ситуации в финансовом секторе, как основное преимущество Банка мы отмечаем поддержку со стороны материнской компании (PPF), в частности в конце 2008 года – начале 2009 года PPF дважды пополняла капитал Банка. В декабре он был увеличен на 2 млрд руб., в январе PPF еще раз внесла денежные средства, пополнив капитал на 1 млрд руб. В результате уровень достаточности капитала увеличился до 24,3% на конец 1 квартала текущего года, а капитала 1-го уровня – до 23,0%. (Банк Санкт-Петербург – 14,1%, 9,6% и МДМ-Банк – 18,2%, 16,3%). Таким образом, «запас прочности» Банка по капиталу на фоне увеличивающихся объемов резервирования можно назвать внушительным. Кроме того, если будут приняты поправки по коэффициентам при оценке активов с точки зрения рисков при расчете достаточности капитала, то это также позитивно отразится на и так довольно высоком показателе.

Тем не менее, увеличивающиеся объемы резервирования негативно сказываются на объеме чистой прибыли Банка, который сократился с 717,3 млн руб. в 1 квартале 2008 года до 229,0 млн руб. по итогам первых 3 месяцев текущего года, то есть на 68,1%. Однако в текущих условиях такой результат вполне предсказуем. Для нивелирования негативных процессов ХКФ Банк проводит активную работу по контролю над издержками, благодаря чему показатель соотношения издержек и доходов снизился до 35,2% (44,1% за аналогичный период прошлого года).

Также в качестве положительного фактора мы выделяем развитие розничного бизнеса Банка в части привлечения депозитов физических лиц. В том числе благодаря этому соотношение выданных кредитов и средств клиентов сократилось с 7,7х до 6,7х, то есть снизилась зависимость от публичных кредитов и займов и повысилась диверсификация фондирования.

Среди основных рисков, помимо ухудшения конъюнктуры в банковском секторе, мы выделяем объем погашений по публичным долгам, приходящимся на 2009 год: в октябре Банку предстоит пройти оферту по облигационному займу серии 04 объемом 3 млрд руб. и PUT-опцион по еврооблигациям в декабре на сумму 500 млн долл. Однако он в этом году уже исполнил обязательства по облигационным займам совокупным размером 10 млрд руб. и погашению нот размером 10 млрд руб. и 126,5 млн евро соответственно. Дальнейшее исполнение возможно как за счет собственных средств (ежемесячный объем поступлений по кредитному портфелю около 8 млрд руб.), так и заемных, в том числе в рамках свободных лимитов ЦБ.

Кроме того, «материнская» компания в адрес Банка открыла кредитную линию на сумму 500 млн евро, которой он может воспользоваться в случае дефицита ликвидности. В настоящий момент открытый лимит не использован, что объясняется достаточно сильной позицией по ликвидности Банка – около 13 млрд руб. сроком до 1 года (по МСФО на конец 1 квартала 2009 года).

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Газпром нефть: итоги 1 квартала 2009 года.

Газпром нефть опубликовала свою отчетность по МСФО за 1 квартал 2009 года. Результаты во многом отражают общеотраслевую тенденцию, демонстрируя снижение основных показателей относительно сопоставимого периода прошлого года. В условиях более низких, чем в прошлом году цен на нефть и нефтепродукты, а также ввиду снижения собственной добычи выручка снизилась на 48% до 4,185 млрд долл., EBITDA снизилась на 54% до 942 млн долл., чистая прибыль снизилась до 335 млн долл. (-76%), причем «вклад» убытка от курсовых разниц в итоговый финансовый результат оценивается на уровне 166 млн долл.

При этом главной характеристикой финансов Газпром нефти в отчетном периоде является рост долговой нагрузки, обусловленный активностью по скупке активов, по большей части ориентированных на добычу и нефтепереработку, с целью компенсировать снижение доходности «Томскнефти» и «Славнефти». В

частности, с начала года Газпром нефть потратила на приобретение контроля над Сербской NIS порядка 521 млн долл., и на скупку 33,54% акций Sibir Energy около 898 млн долл., стоимость покупки завода по производству масел и смазок Chevron Italia Компания анонсировать не стала. В результате, долг превысил 4 млрд долл., причем более 1,7 млрд долл. приходится на краткосрочные обязательства.

Financial results JSC Gazprom Neft, 1 q '09-1 q '08				
	mio US doll	march 31, 2009	march 31, 2008	%
Revenues		4 185	8 045	-48.0%
Operating income		553	1 664	-66.8%
EBITDA		942	2 047	-54.0%
Net income		338	1 411	-76.0%
Assets		22 194	20 205	9.8%
Debt		4 076	2 221	83.5%
Short-term debt		1 764	613	187.8%
Long-term debt		2 312	1 608	43.8%
% income		22	8	175.0%
% expense		49	40	22.5%
Cash and cash equivalents		1 658	2 075	-20.1%
Operating margin		13.2%	20.7%	-7.5%
EBITDA margin		22.5%	25.4%	-2.9%
Net margin		8.1%	17.5%	-9.5%
Debt/EBITDA		1.08	0.27	-0.81
Net Debt		2 418	146	>1000%
Debt/Assets		18.4%	11.0%	-7.4%

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Среди «пробелов» кредитного профиля Компании можно отметить рост административных расходов, который фактически нивелировал позитивный эффект от снижения налогового бремени и оптимизации операционных издержек. В свете этого рентабельность по EBITDA Газпром нефти составила 22,6% против 27,3% в 1 квартале прошлого года. Отметим, что по сравнению с другими компаниями отрасли Газпром нефть выглядит несколько слабее отчитывавшихся ранее Роснефти и ТНК-ВР, которые продемонстрировали рентабельность по EBITDA на уровне соответственно 28% и 23,5%.

Несмотря на отдельные замечания, кредитный профиль Газпром нефти является весьма надежным, что по идее, должно укреплять уверенность инвесторов в облигациях Компании, доходность которых по итогам последних торгов составляла по средневзвешенной цене 14,02% годовых к офферте в апреле 2011 года, и в правильности выбора. На текущий момент мы не видим объективных причин к фиксации позиций – платежеспособность Эмитента не вызывает каких-либо опасений, особенно при условии положительной динамики цен на нефть и нефтепродукты. Однако не исключаем, что в случае, если конъюнктура долгового рынка не будет существенно ухудшаться, Компания вполне может предпринять попытку вновь публично занять. В этом случае стратегия инвесторов должна определяться целевым назначением нового долга, при этом не исключено, что спрос на бумаги дебютного выпуска может только усилиться в силу того, что новое размещение с большой вероятностью будет ориентироваться на более низкую стоимость заимствования.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Арбитражный суд города Москвы признал банкротом компанию «Инком-Лада». В отношении Компании на 6 месяцев открыто конкурсное производство. Следующее заседание суда состоится 18 декабря.

Представитель «Инком–Лады» заявил в суде, что имущества Компании недостаточно для того, чтобы рассчитаться с кредиторами. Общая сумма задолженности составляет примерно 6,5 млрд руб. Основные кредиторы — МДМ–Банк, ВТБ, Сбербанк, Альфа–Банк, Банк ЗЕНИТ. По словам представителя Компании, на счетах предприятия осталось 147 тыс. руб., имущество оценивается в 3,1 млн руб., дебиторская задолженность – 1,5 млрд руб. «Инком–Лада», входящая в холдинг «Инком–Авто», обратилась в Арбитражный суд Москвы с иском о банкротстве 26 марта. /Finambonds/

ЭНЕРГЕТИКА

- **ОАО «Московская объединенная электросетевая компания»** в рамках реализации инвестиционной программы вложило в развитие электросетевого хозяйства Москвы и Московской области более 4,5 млрд руб. В ходе выполнения инвестиционной программы ОАО «МОЭСК» 2009 года введено 82 МВА (мегавольтампер) дополнительной мощности и 223 км кабельных и воздушных линий электропередач. Всего в 2009 году в соответствии с инвестиционной программой Компании и соглашениями, заключенными с Правительствами Москвы и Московской области, будет направлено 21,3 млрд руб., введено 537 МВА дополнительной мощности и около 659 км линий электропередач. /Finambonds/

ОГК–6: итоги 2008 года по МСФО. Предварительный объем инвестиционной программы.

ОГК–6 отчиталась за 2008 год по МСФО. Мы оцениваем результаты Компании как нейтральные. Значительно смягчает итоги за прошлый год наличие депозитов, покрывающих финансовый долг Компании.

Финансовые результаты ОАО "ОГК-6", 2007-2008 гг., МСФО			
	2007	2008	%
Основные финансовые показатели, млн руб			
Выручка	35 334	42 275	19.6%
Прибыль от операционной деятельности	2 901	-2 568	-188.5%
ЕБИТДА	5 694	244	-95.7%
Чистая прибыль	1 547	-829	-153.6%
Активы	53 407	68 012	27.3%
Дебиторская задол-ть	1 700	3 799	>100%
Финансовый долг, в т.ч.	5 000	2 924	-41.5%
долгосрочный	0	2 924	-
краткосрочный	5 000	0	-
% расходы	607	358	-41.0%
% доходы	26	829	>100%
Денежные средства, Краткосрочные финансовые вложения	15 568	4 116	-73.6%
Показатели эффективности и покрытия долга			
Рентабельность продаж	8.2%	-	-
Рентабельность ЕБИТДА	16.1%	0.6%	-15.5%
Рентабельность чистой прибыли	4.4%	-	-
Фин. долг/ЕБИТДА	0.88	12.00	11.12
Net Debt	-10 568	-1 193	-
Фин. долг/Активы	9.4%	4.3%	-5.1%

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКа

Выручка Компании за прошлый год составила 42,3 млрд руб., что на 20% выше значение 2007 года. Выручка единственный показатель, который может порадовать инвесторов: показатели прибыльности за прошлый год находились в отрицательной зоне. Основой убытков ОГК–6 в 2008 году стало, прежде всего,

обесценение активов, которое было отражено в себестоимости, а также существенный рост цен на топливо и выплата «золотых парашютов». Если не учитывать неденежные расходы, ОГК–6 смогла бы получить положительный чистый финансовый результат, однако исключительно за счет процентных доходов, полученных от депозитов, но не от операционной деятельности. В части депозитов мы отмечаем, что у Компании на конец 2008 года на счетах в Газэнергопромбанке находилось 3,9 млрд руб., что полностью покрывало долг в 2,9 млрд руб., представленный облигационным займом. Опираясь на отчетность по РСБУ за первый квартал 2009 года, Компания несколько сократила размер депозитов – до 3 млрд руб., но по-прежнему эта сумма покрывает обязательства Компании. Вследствие того, что Компания продолжает реализовывать инвестиционную программу, объем депозитов будет соответственно сокращаться. Стоит сказать, что по итогам первого квартала Компания показала достаточно сильные результаты, прежде всего, как мы понимаем, за счет роста тарифов и снижения топливной составляющей.

Предварительный объем инвестпрограммы на этот год, как вчера нам сообщили представители ОГК–6, составляет около 7 млрд руб. С указанной суммой, опираясь на результаты первого квартала и наличие депозитов в размере 3 млрд руб., Компания сможет справиться самостоятельно. Камнем преткновения является отсутствие решения Правительства о возможности сокращения инвестиционной программы. Напомним, что ранее называлась цифра в 17 млрд руб. В случае сохранения Правительством ранее запланированных объемов, ОГК–6 будет вынуждена реализовать все инвестиционные проекты для чего потребуются дополнительное финансирование. Напомним, что в июне собрание акционеров одобрило заключение кредитных договоров с Газпромбанком и Газэнергопромбанком на общую сумму до 60 млрд руб. (30 млрд каждый) с единовременной задолженностью не более 5 млрд руб. по каждому договору. Мы считаем, что в текущем году Компания вряд ли сможет обойтись без привлечения дополнительных ресурсов, однако долговая нагрузка остается приемлемой и не превысит соотношения Debt/EBITDA 1–1,5х. Поддержку Газпрома, с учетом сокращения инвестпрограммы монополии и в целом снижения ее продаж, мы считаем в текущем году маловероятной.

Облигации ОГК–6 вчера торговались с УТР 13,86% (дюрация 308 дн.). В списке энергокомпаний Газпрома мы считаем облигации Эмитента наиболее привлекательными для покупки. Доходность по облигациям остальных энергодочек газовой монополии вчера выглядела следующим образом: Мосэнерго1 – 11,91%, 91 дн., Мосэнерго2 – 12,47%, 880 дн., ОГК–2 – 14,31%, 361 дн., ТГК–1 – 12,90%, 266 дн.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Премьер–министр РФ Владимир Путин подписал распоряжение о выделении НПО «Сатурн» 5,2 млрд руб. на программы предприятия. «Физическое доведение средств до Предприятия будет идти через дополнительную эмиссию акций «Оборонпрома», которую выкупит Российская Федерация и которая следом будет предоставлена предприятию «Сатурн», – заявил министр промышленности и торговли РФ В.Б.Христенко на встрече с премьер–министром. /Finambonds/
- Согласно решению Межведомственной комиссии по поддержке стратегических предприятий, «Уралвагонзаводу» будет предоставлено 10 млрд руб. в качестве госгарантий. /Ведомости/
- Сегодняшние «Ведомости» отмечают, что ОАО «Ижавто», находящееся на грани банкротства, может лишиться своего главного партнера Kia Motors, который, как уточняет издание, ведет переговоры о переносе с Ижавто производства марки KIA Sorento с «Автотором» и заводом Hyundai в Санкт–Петербурге. Данное сообщение несколько не увязывается с последними заявлениями президента Удмуртии о достигнутых соглашениях по укреплению партнерства между Ижавто и KIA, в частности о поставках комплектующих по снижению стоимости для сборки автомобилей на Ижавто. Вместе с тем, нет ничего удивительно в том, что KIA пытается найти альтернативу сборочному производству, которое оказалось «вне государственных

интересов», несмотря на существующий производственный и технологический потенциал. Напомним, что пока никаких заявлений о предоставлении Компании государственной поддержки не прозвучало, средства, необходимые для рефинансирования текущих обязательств, не выделены. В дополнение к прочему негативу, СМИ сообщали о планах завода по сокращению персонала в количестве около 2,4 тыс. человек (общая численность порядка 5 тыс.) уже в июле. В свете этого решение проблем Ижавто приобретает все более вероятный характер, причем «развязка» зависит исключительно от проявления к Компании «внимания» со стороны государства.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

Вимм–Билль–Данн: итоги 1 квартала 2009 года.

Вчера ОАО «Вимм–Билль–Данн Продукты Питания» объявило неаудированные финансовые результаты своей деятельности за 1 квартал 2009 года в соответствии с US GAAP, которые мы оцениваем положительно.

Финансовые результаты ВБД ГП в 2008-2009 гг.			
млн долл.	1 кв. 2009	1 кв. 2008	1 кв. 2009/ 1 кв. 2008
Основные финансовые показатели			
Выручка	516.8	731.9	-29.4%
"Молоко"	369.2	555.4	-33.5%
"Напитки"	94.1	116.8	-19.4%
"Детское питание"	53.5	59.7	-10.4%
Операционная прибыль	50.4	63.4	-20.5%
ЕБИТДА	73.1	90.7	-19.4%
Чистая прибыль	12.6	41.9	-69.9%
Активы	1 276.7	1 805.9	-29.3%
Денежные средства и их эквиваленты	166.6	204.3	-18.5%
Дебиторская задол-ть	174.6	264.1	-33.9%
Запасы	166.8	262.9	-36.5%
Финансовый долг, в т.ч.	453.0	728.3	-37.8%
долгосрочный	379.3	326.5	16.2%
краткосрочный	73.8	401.8	-81.6%
Кредиторская задол-ть	154.1	147.5	4.5%
Показатели эффективности и покрытия долга			
Операционная рент-ть	9.8%	8.7%	1.1 п.п.
Рентабельность ЕБИТДА	14.1%	12.4%	1.7 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	2.4%	5.7%	-3.3 п.п.
Фин. долг/ЕБИТДА	1.32*	2.27*	-
Фин. долг/Активы	0.35	0.40	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКА

Среди наиболее значимых моментов отчетности мы выделяем:

– Отрицательную динамику основные финансовые показатели Компании в 1 квартале 2009 году относительно аналогичного периода 2008 года – выручка Группы уменьшилась на 29,4% до 516,8 млн долл., операционная прибыль – на 20,5% до 50,4 млн долл. и ЕБИТДА – на 19,4% до 73,1 млн долл. Снижение финансовых показателей обусловлено девальвацией национальной валюты, что привело к возникновению эффекта курсовых разниц. В сегменте «Молоко» падение выручки в долларовом выражении составило 33,5%, «Напитки» – 19,4%, «Детское питание» – 10,4%. В условиях сокращающегося спроса на продукцию Компании руководство всячески пытается стимулировать продажи, в том числе за счет улучшения ассортимента продаваемой продукции (для удовлетворения меняющихся предпочтений потребителей: покупать в условиях кризиса более дешевую продукцию) и снижения средней отпускной цены, в частности,

в сегменте «Молоко» цены снизились в отчетном периоде на 22,6% до 1,06 долл. за 1 кг, «Напитки» – на 27,8% до 0,74 долл. за 1 литр, «Детское питание» – на 29,6% до 1,7 долл. за кг. Результатом данной акции стал рост физического объема продаж в сегментах «Напитки» и «Детское питание».

– Сокращение размера чистой прибыли ВБД на 29,9% до 12,6 млн долл., которое было вызвано значительным ослаблением национальной валюты относительно доллара, что привело к вынужденной переоценке финансового долга Компании в виде долларového синдицированного кредита на 250 млн долл., привлеченного во второй половине 2008 года. Потери Компании от курсовой разницы в 1 квартале 2009 года составили 25,1 млн долл. по сравнению с прибылью в размере 9,0 млн долл. в 1 квартале 2008 года.

– Рост эффективности бизнеса ВБД в январе–марте 2009 года – операционная рентабельность увеличилась с 8,7% до 9,8%, рентабельность EBITDA – с 12,4% до 14,1%. Рост эффективности деятельности Компании объясняется увеличением валовой маржи в сегментах «Молоко» с 26,4% до 29,1% (преимущественно в результате существенного снижения закупочных цен на сырое молоко) и «Детское питание» с 47,5% до 48,3%. Кроме того, руководству ВБД удалось сократить издержки, в частности, общие и административные расходы на 30,0% до 29,5 млн долл.

– Сокращение размера финансового долга Компании на 37,8% до 453,0 млн долл., улучшение временной структуры долга (доля краткосрочных заимствований за год снизилась с 55,2% до 16,3% (или 73,8 млн долл.), снижение уровня долговой нагрузки – соотношение Финансовый долг/EBITDA, по нашим оценкам, уменьшилось с 2,27 до 1,32x. Сокращение долгового бремени ВБД стало возможным благодаря собственным средствам Компании, которые были направлены на прохождение пика погашений долговых обязательств в марте текущего года, когда Группа исполняла оферту по облигационному выпуску серии 03 объемом 5 млрд руб. В ходе оферты Компанией было приобретено ценных бумаг на общую сумму 4,7 млрд руб. или около 131 млн долл. (по курсу ЦБ РФ). Напомним, часть облигаций данного выпуска (порядка 3 млрд руб.) Эмитенту удалось вернуть в рынок. В 2009 году капитальные затраты ВБД не должны превысить 150 млн долл., что на 23% меньше, чем в 2008 году (195,3 млн долл.). Учитывая имеющиеся на счетах Компании по состоянию на 31 марта 2009 года денежные средств и их эквивалента на сумму 166,6 млн долл., а также свободный денежный поток в размере 85,4 млн долл., мы считаем, что ВБД в 2009 году под силу самостоятельно реализовать инвестиционную программу и исполнить все долговые обязательства. Кроме того, ажиотаж на ценные бумаги ВБД, возникший при вторичном размещении облигаций серии 03 в кризисных условиях, является наглядным подтверждением способности Группы привлекать заемные средства в случае необходимости. На наш взгляд, кредитный профиль Компании по-прежнему остается достаточно сильным, несмотря на негативные последствия экономического кризиса.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Консолидированная выручка **ОАО «МегаФон»** по US GAAP в 1–м квартале 2009 года выросла по сравнению с 1–м кварталом 2008 года на 11,7% до 42,196 млрд руб., показатель EBITDA – на 10,3% до 20,913 млрд руб., чистая прибыль – на 20,2% до 11,126 млрд руб. Рентабельность по EBITDA составила 49,6%, снизившись на 0,6 п.п. за год. Финансовый долг Оператора увеличился в отчетном периоде на 19,9% до 38,254 млрд руб. (краткосрочная часть – 18,278 млрд руб. или 47,8%). Соотношение Финансовый долг/EBITDA составило 0,42x против 0,36x в конце 2008 года. Свободный денежный поток «МегаФона» достиг в январе–марте 2009 года 10,688 млрд руб.

Число абонентов Компании в России по итогам 1–го квартала 2009 года составило 43,5 млн человек (+18% к 1 кварталу 2008 года). Доля рынка «МегаФона» по абонентам в России, по собственным оценкам Оператора, увеличилась с 21,9% до 22,8%. В отчетном периоде у Компании произошло снижение показателей MOU на 4% до 264 мин. и ARPU на 8,9% до 315,7 руб., что связано с негативным влиянием мирового экономического спада, который привел к сокращению абонентами привычного уровня расходов на связь. Мы отмечаем, что,

несмотря на экономический кризис, кредитное качество Оператора в 1 квартале 2009 года по-прежнему остается высоким и самым устойчивым относительно других игроков «большой тройки». /www.megafon.ru/

- Холдинг **«Связьинвест»** приступает к созданию четвертого федерального сотового оператора, который может быть образован путем консолидации сотовых активов Компании и объединения с частными региональными операторами. Среди возможных партнеров рассматриваются шведская Tele2, СМАРТС, екатеринбургский «Мотив» и Новая телефонная компания (НТК, Приморский край). Кроме того, в СМИ стало известно, что руководство Госхолдинга предложило первому заместителю генерального директора «МегаФона» Алексею Ничипоренко возглавить новую сотовую компанию, что подтвердил генеральный директор «Связьинвеста» Евгений Юрченко. Господин Ничипоренко будет заниматься формированием и реализацией стратегии создания сотового оператора. /Ведомости, Коммерсантъ/
- **ОАО «Мобильные ТелеСистемы»** сообщило о получении одобрения ФАС ходатайства на приобретение доли до 100% в компании «Комстар–ОТС». В случае успешного завершения сделки по приобретению, на базе двух компаний будет создан интегрированный телекоммуникационный оператор в России и странах СНГ. В настоящий момент окончательного решения о размере или структуре возможной сделки не принято. /www.mts.ru/
- Генеральный директор **ОАО «ВолгаТелеком»** Владимир Рыбакин сообщил, что Оператор прогнозирует увеличение абонентской базы ШПД в 2009 году до 1 млн абонентов (+27% к 2008 году). В 2008 году число абонентов ШПД выросло в 2 раза и достигло 785,8 тыс. человек по сравнению с 2007 годом. По словам г-на Рыбакина, ARPU по услуге ШПД Компании в 2008 году составило 580 руб. в месяц. В 2009 году Оператор ожидает снижение данного показателя в первую очередь за счет уменьшения среднегодового ARPU юридических лиц и их доли в структуре абонентской базы.

Заместитель генерального директора ОАО «ВолгаТелеком» по экономике и финансам Таисия Сипатова сообщила, что Компания прогнозирует прибыль по РСБУ в 2009 году в размере 3 млрд руб. (+1,6% к 2008 году), выручку от реализации – 26,800 млрд руб. (+1,4%), EBITDA – 10,842 млрд руб. (+9,4%). Чистая прибыль по МСФО, в свою очередь, ожидается руководством Оператора в размере 3,275 млрд руб. (+11,6% к 2008 году), выручка от реализации – 33,558 млрд руб. (+4,7%), показатель EBITDA – 12,966 млрд руб. (+8,0%).

Кроме того, «ВолгаТелеком» планирует во 2-м полугодии 2009 года привлечь долгосрочные заемные ресурсы в размере 1,8 млрд руб. Оператор также планирует привлекать отдельные краткосрочные транши на срок до 4-х месяцев по возобновляемым кредитным линиям. «ВолгаТелеком» в 1-м полугодии 2009 года привлек 600 млн руб. заемных средств сроком на 1 год, по ставке 16% годовых. На конец текущего года прогноз по финансовому долгу Компании по РСБУ ожидается в размере 10,9 млрд руб., по МСФО – 12,3 млрд руб. Оператор во 2-м полугодии 2009 года должна погасить финансовые обязательства на сумму 4,3 млрд руб., в том числе по оферте облигационного займа 3 млрд руб. Источником погашения обязательств будут собственные средства Компании в объеме 86% и заемные 14%. /Прайм–ТАСС/

- ФАС разрешила «дочкам» **«ВолгаТелекома»** объединиться – «Нижегородская сотовая связь» присоединит «Ульяновск GSM». Ранее 40% ульяновского оператора были выкуплены «ВолгаТелекомом» у СМАРТС. /Ведомости/

19 июня 2009 года

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В четверг котировки нефти на международных сырьевых рынках «топтались» вокруг отметки в 70 долл. за баррель и развитие событий на внутреннем валютном рынке, по-видимому, в основном определялось колебаниями пары EUR–USD на Forex, отличавшейся вчера довольно высокой волатильностью. В отсутствие «ясного» ориентира торги валютой проходили без единого тренда, и большую часть дня корзина провела в диапазоне 36,65 – 36,75 руб., закрывшись в итоге на уровне 36,70 руб.

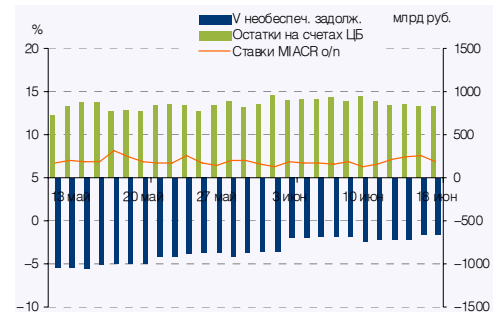
Ситуация на рублевом рынке вчера выглядела явно лучше, чем в предыдущий день. Так, стоимость денежных средств «overnight» на межбанке днем варьировалась в пределах 6–7%, а под вечер приблизилась к 5%. Ставки по сделкам в сегменте операций валютный своп располагались на схожих уровнях, в течение дня опустившись с утренних 7,5–8% до 4% под закрытие рынка.

Положение с ликвидностью также немного улучшилось: к сегодняшнему дню остатки банков на счетах в ЦБ выросли на 3,7 млрд до 838,1 млрд руб. При этом за четверг банки сократили необеспеченную задолженность перед регулятором на 6 млрд руб.

Вчера Банк России раскрыл параметры предстоящих на следующей неделе беззалоговых аукционов. 22 июня будет предложено 70 млрд руб. сроком на 6 месяцев, а на следующий день – 25 млрд руб. сроком на 5 недель. Минимальная процентная ставка предоставляемых ресурсов составит, соответственно, 13,5% и 13%. Каких-либо выплат на следующей неделе производиться не будет, поэтому деньги вполне могут быть привлечены как на досрочное выполнение ранее взятых перед ЦБ обязательств, так и на уплату налогов (22 июня – НДС и 29 июня – НДС и НДС). Кроме того, исходя из анонсированных данных, можно отметить, что Банк России продолжает следовать своей тактике сокращения доли необеспеченного фондирования на короткий срок.

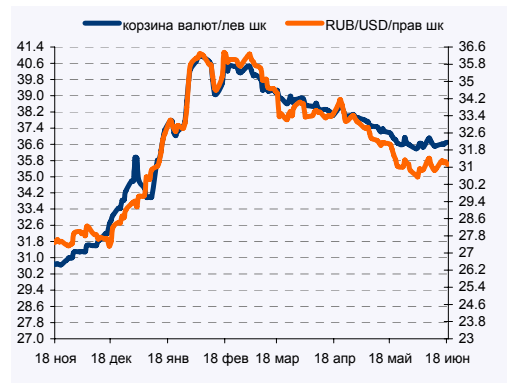
В целом, с учетом текущей ситуации с ликвидностью системы, заявленных аукционов, а также доступных участникам источников краткосрочного рефинансирования, наступающий период налоговых выплат едва ли приведет к заметному ухудшению обстановки на денежном рынке.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
15 июня	аукцион РЕПО с ЦБ сроком на год беззалоговый аукцион ЦБ объемом 250 млрд руб. на 3 мес. обратное РЕПО с ЦБ объемом 166 млрд руб. по сделке. заключ сроком на 3 мес ЕСН и 1/2 акцизов
16 июня	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 25 млрд руб. на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели. 3 мес.
17 июня	возврат ЦБ 313.6 млрд руб. из ранее привлеченных получение средств с аукционов. проведенных 15 и 16 июня.
18 июня	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели. 3 месяца

Источник: Банк России

Долговые рынки

Конъюнктура международных рынков становится все менее предсказуемой. Опубликованная вчера макростатистика США, демонстрирующая, что количество обращений за пособиями по безработице за вторую неделю июня несколько сократилось относительно ожидаемых значений, а также еще одно весьма убедительное подтверждение тому, что рецессия приближается к своей развязке в виде индекса деловой активности Филадельфии, который составил «-2,2» при ожидании «-17», повлекли за собой резкий рост доверия к госбумагам, которые в дополнение ко всему остаются под давлением нового предложения, анонсированного на следующую неделю. Так, по 10-летним UST доходность выросла на 14 б.п. до 3,83% годовых. Однако особого оживления фондовых площадок не наблюдалось – рост фондовых индексов не вышел за пределы 1%, в тоже время наблюдался спрос на доллары в сегменте FOREX, и нефть сохранила свою положительную динамику.

Сегодня с началом торгов в Азии спрос на госдолг США остается крайне слабым, при этом фондовые площадки находятся пока в зоне роста.

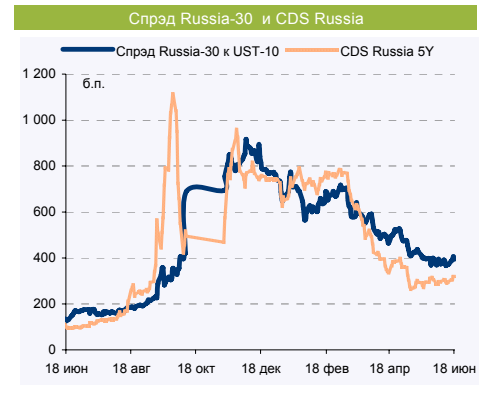
Для инвесторов в российские еврооблигации вчерашний день принес новую порцию разочарований. Попытка Russia-30 сопротивляться негативному тренду – первые сделки торговой сессии проходили по ценам выше закрытия среды – не увенчалась успехом. Преобладающий на остальных торговых площадках негативный фон стал причиной продолжения коррекции. К моменту закрытия торгов Russia-30 котировалась на уровне 98,25% – 98,5% (YTM 7,81% – 7,76%). Более серьезные масштабы фиксации прибыли приобрела и в корпоративных еврообондах. Отметим, что в ходе вчерашних торгов сделки по РСХБ-14 проходили по цене ниже 101%, по Газпром-19 – ниже 102%. Доходность выпуска ВТБ-12, который выступает ориентиром для планируемого нового размещения ВТБ, выросла до 9,05%.

Как мы полагаем, сегодняшний день вряд ли способен принести какие-то сантименты, способные обеспечить смену настроений, с большей вероятностью участники предпочтут воздержаться от каких-либо активных действий перед выходными, наблюдая за происходящим на остальных рынках.

В рублевом сегменте вчера в «фокусе» был первичный сегмент, где общий объем предложения, с учетом ипотечных бумаг ВТБ, составил 26 млрд руб. Примечательно, что статистика аукционов не особо богата на сообщения о значительном переспросе, который сопровождал практически все предыдущие аукционы. Причин тому мы видим как минимум две, во-первых, состав эмитентов не был ориентирован на «массового инвестора» и, во-вторых, стоимость размещения, которая фактически исключала премию к рынку, также не способствовала ажиотажу.

К тому же, в свете коррекции фондовых площадок и сегмента еврооблигаций участники рублевого сегмента также искали возможность частично зафиксировать прибыль, что было наиболее заметно в самых

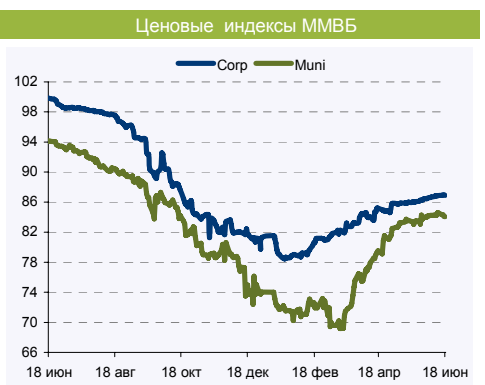
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



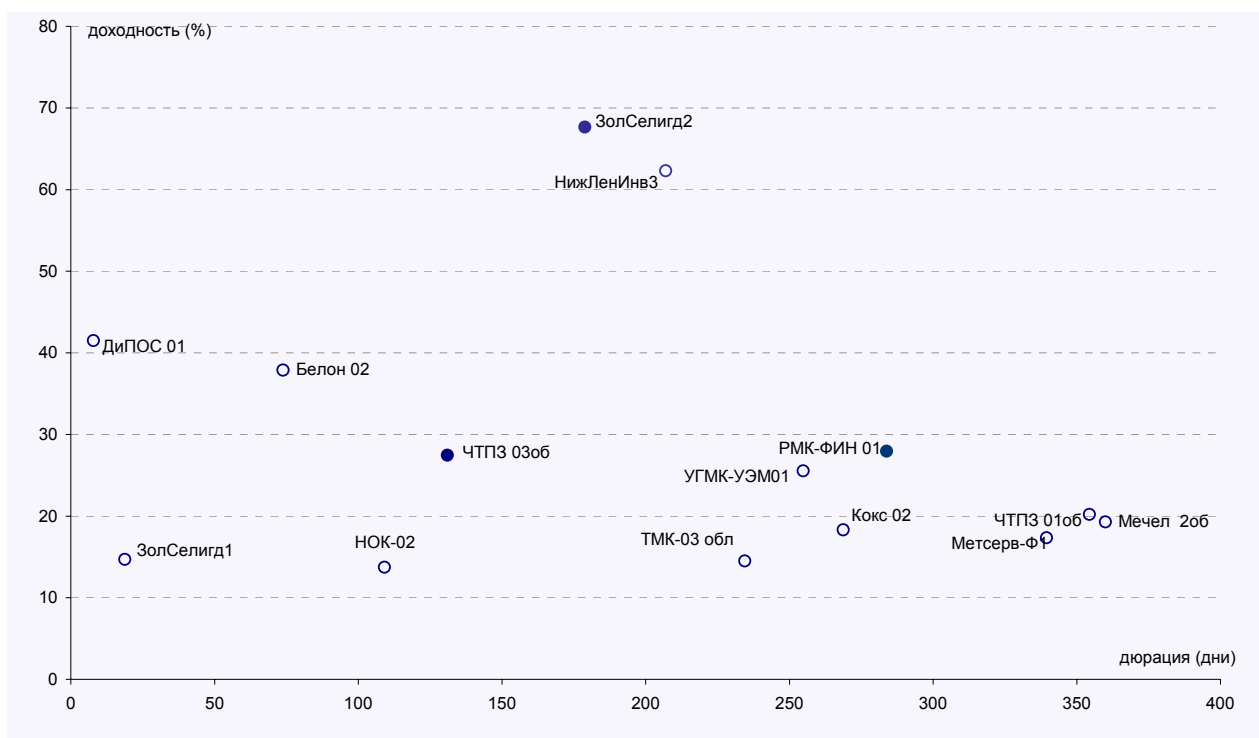
Источник: ММББ

ликвидных бумагах. Очевидно, что опасения еще не столь велики, чтобы провоцировать массовый sell-off. К тому же продавать источник пополнения ликвидности также не особо хочется. Вместе с тем, приходится констатировать отрицательную динамику котировок в пределах 10–20 б.п. в выпусках Газпром нефти, Газпром–4, МТС–4, Мгор–58, Мгор–59, Карелия–12. Хотя, безусловно, не стоит упускать из виду и факт влияния на отношение инвесторов к конкретным выпускам на фоне сопровождающего эмитентов новостного фона. Безусловно, давление на выпуски Москвы спровоцировало сообщение о новом предложении, а Газпром нефть вполне могла оказаться в списке «на продажу» после публикации отчетности, отражающей не только рост долговой нагрузки, но и большую вероятность сохранения данной тенденции в условиях планируемого продолжения скупки новых активов.

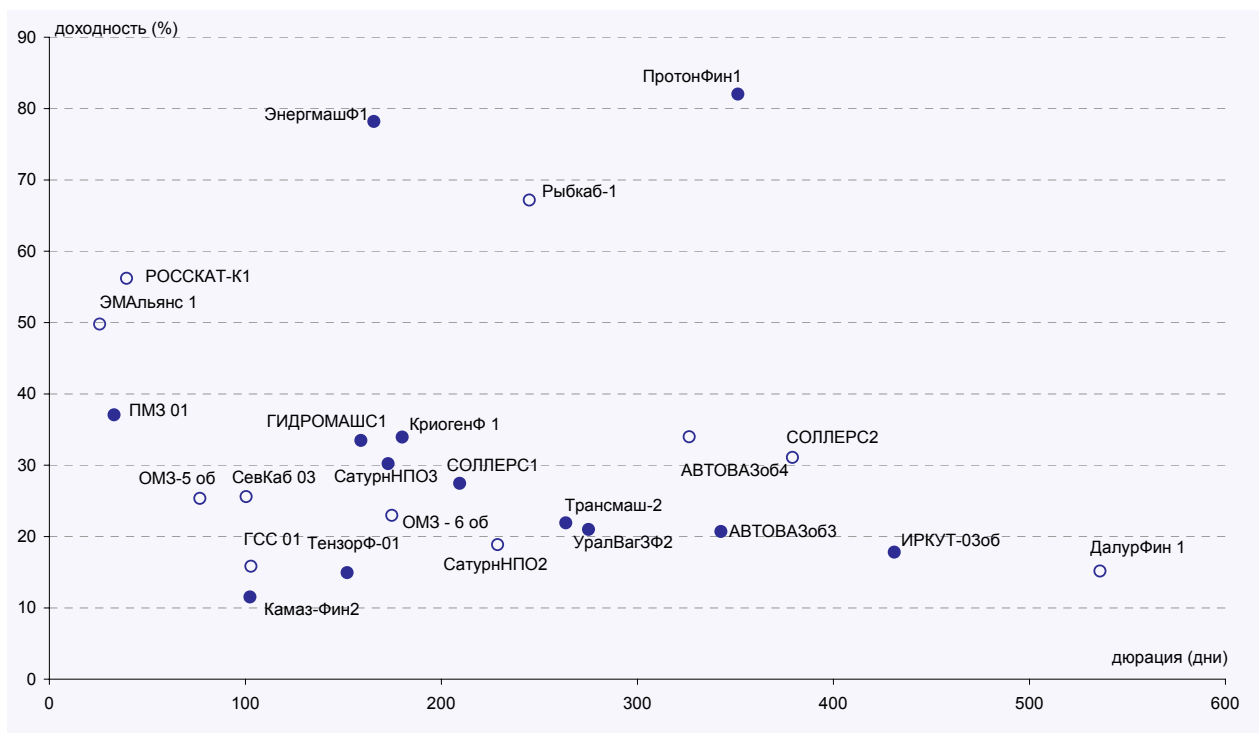
Отдельно отметим, что старт нового выпуска Икс5 на вторичном рынке прошел не столь триумфально, как мог бы, будь конъюнктура такой же, как неделю назад – в первый день котировки лишь реализовали рост, сформировавшийся на форварде (средневзвешенная цена по итогам дня 100,79% от номинала). Как мы полагаем, дальнейший потенциал их роста во многом будет определяться общерыночным настроением. Перспектива включения выпуска в Ломбард является весомым стимулом к покупке, хотя «техническое» решение данного вопроса может занять достаточно много времени, при этом «компенсировать ожидания», как мы полагаем, способна текущая доходность выпуска на уровне порядка 18,8% на 2 года, которая выглядит при действующих ставках денежного рынка довольно привлекательно.

Сегодня в первичном сегменте размещение биржевых облигаций 7 Континента на 5,8 млрд руб. В силу намеченного уже на понедельник (22 июня) выкупа бумаг по цене 100,055% от номинала, мы допускаем, что это ни что иное, как вариант рефинансирования текущих обязательств. Напомним, что по находящимся в обращении бумагам 7 Континента (общий объем выпуска 7 млрд руб.) 23 июня должна состояться оферта по 100% от номинала.

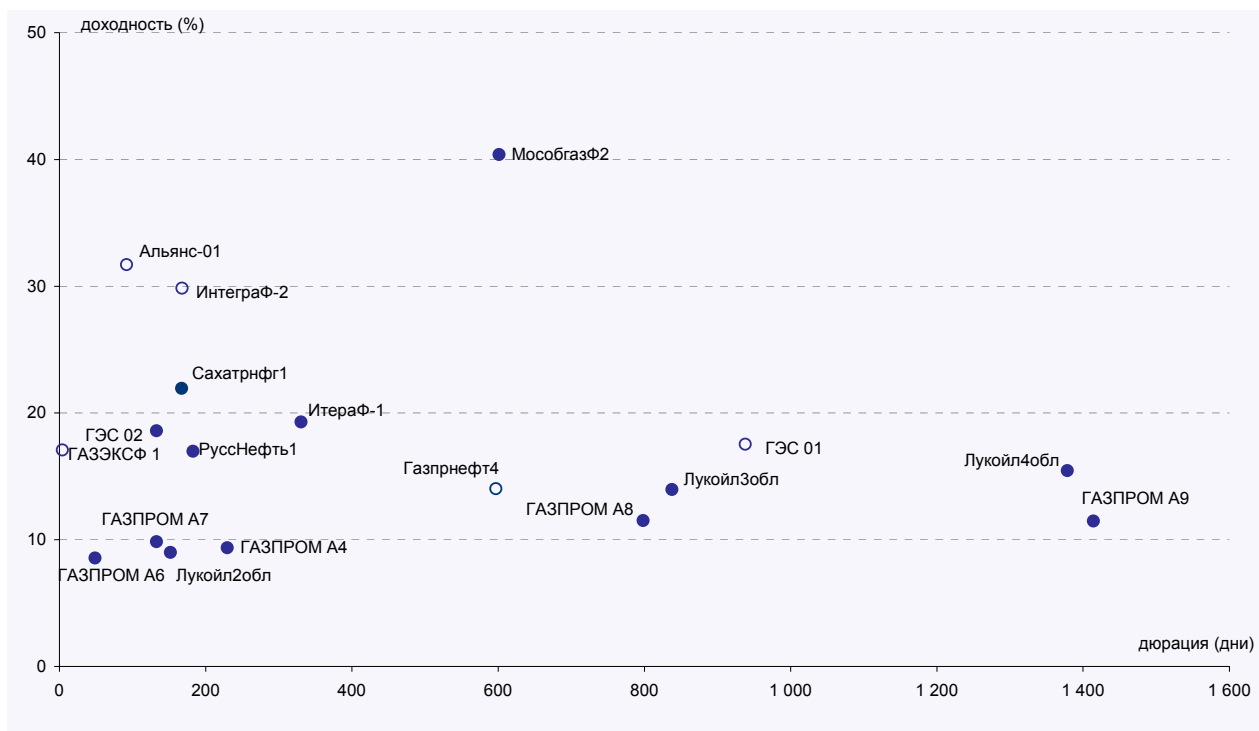
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



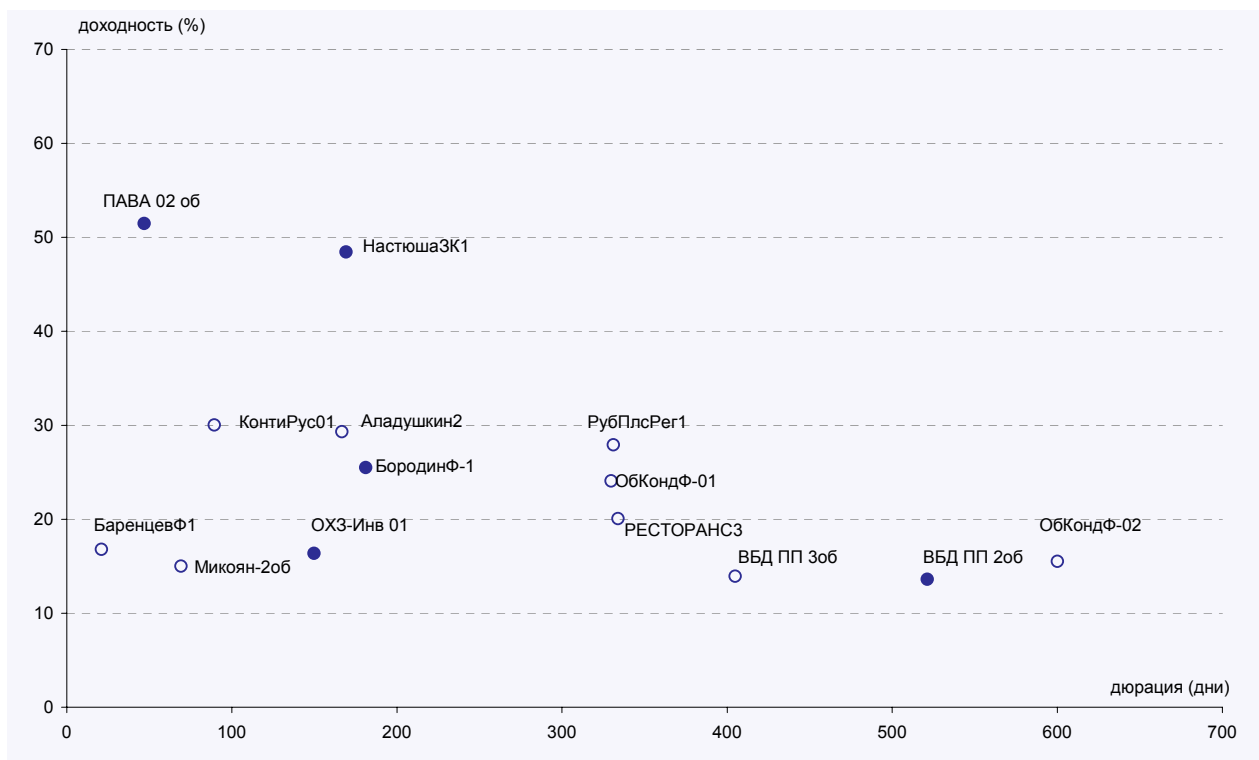
Машиностроение



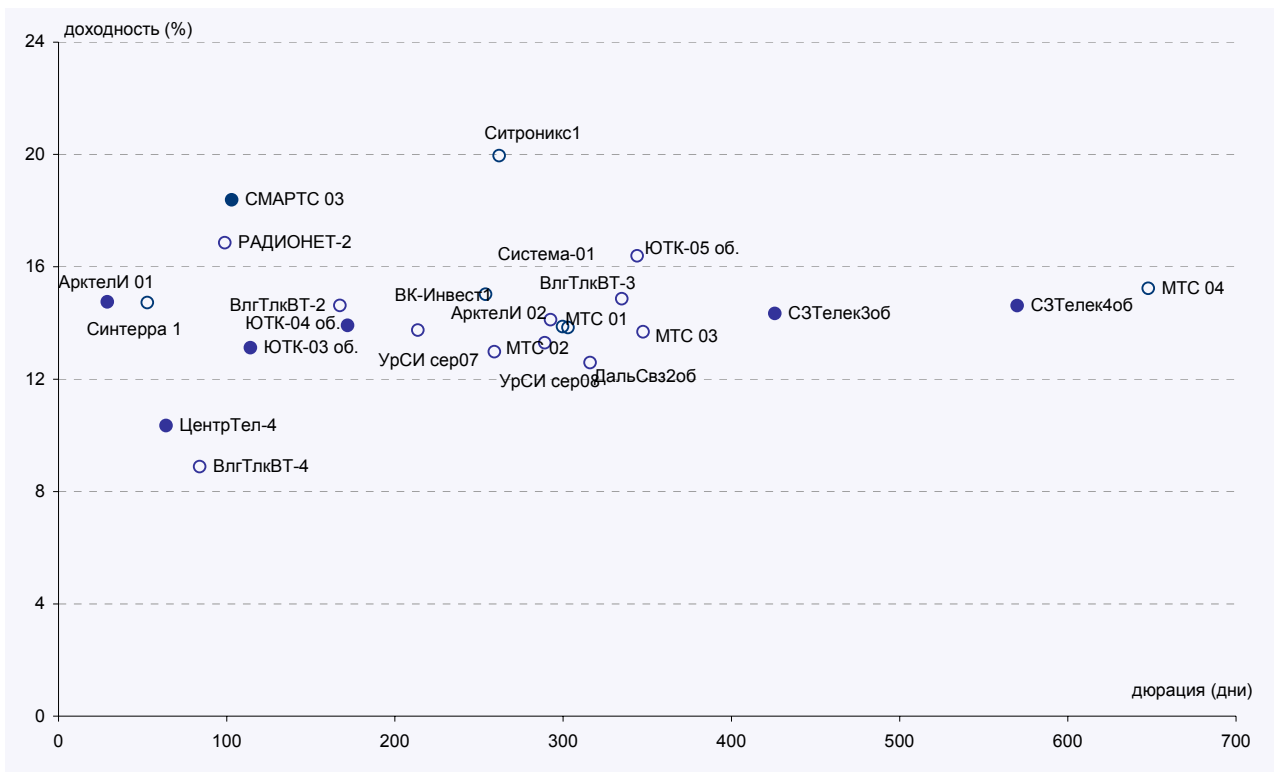
Нефтегазовый сектор



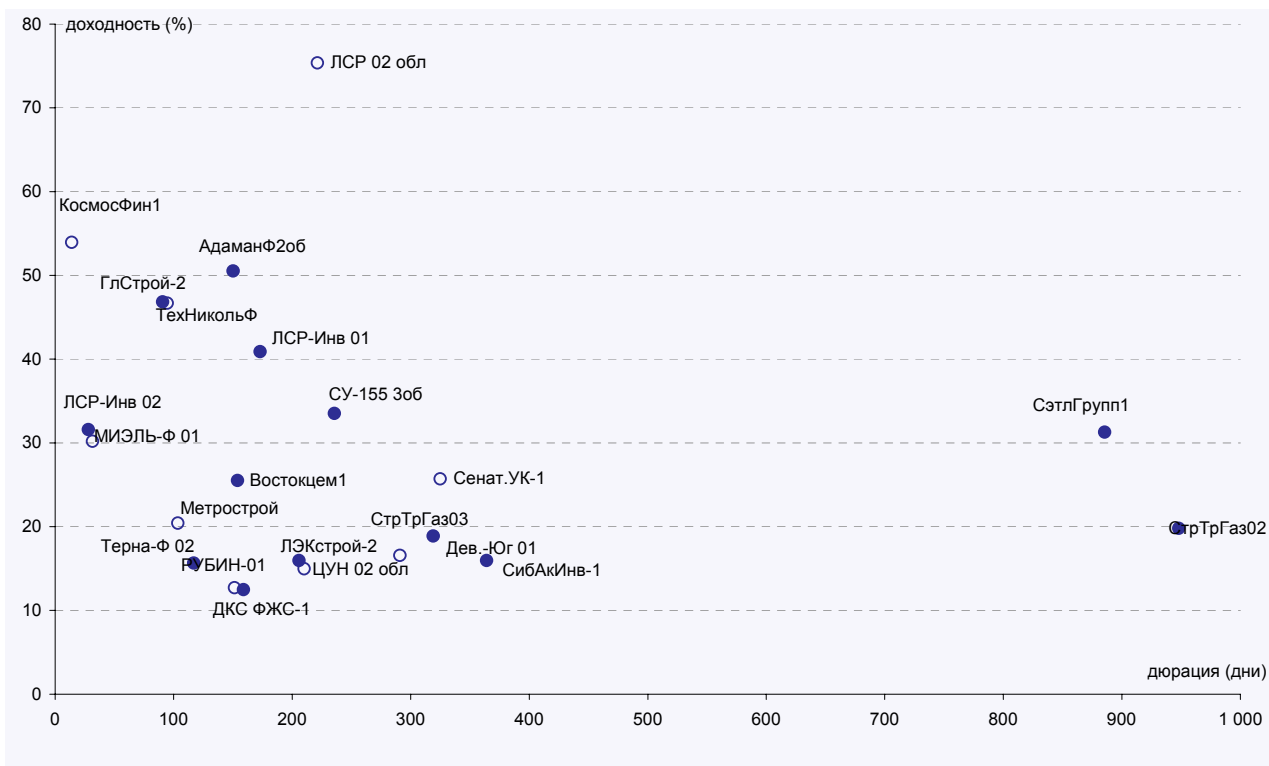
Потребсектор и АПК



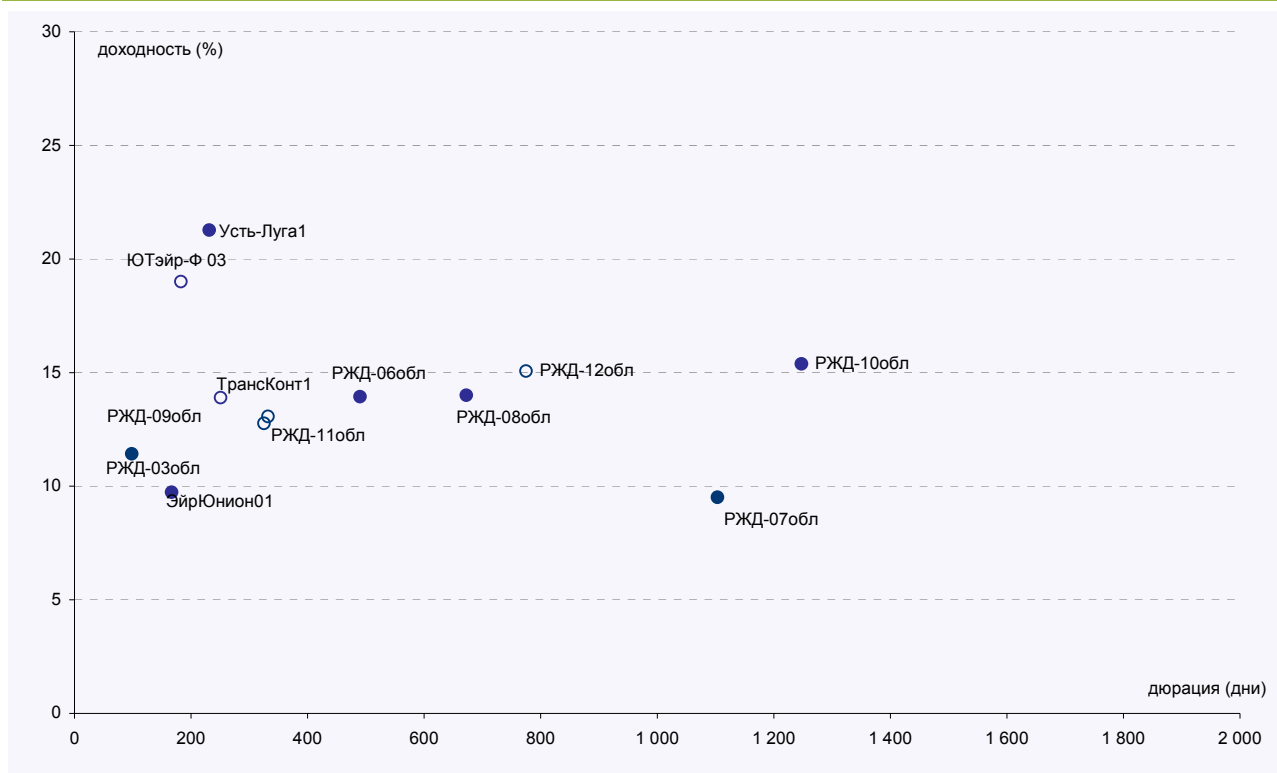
Телекоммуникации и медиа



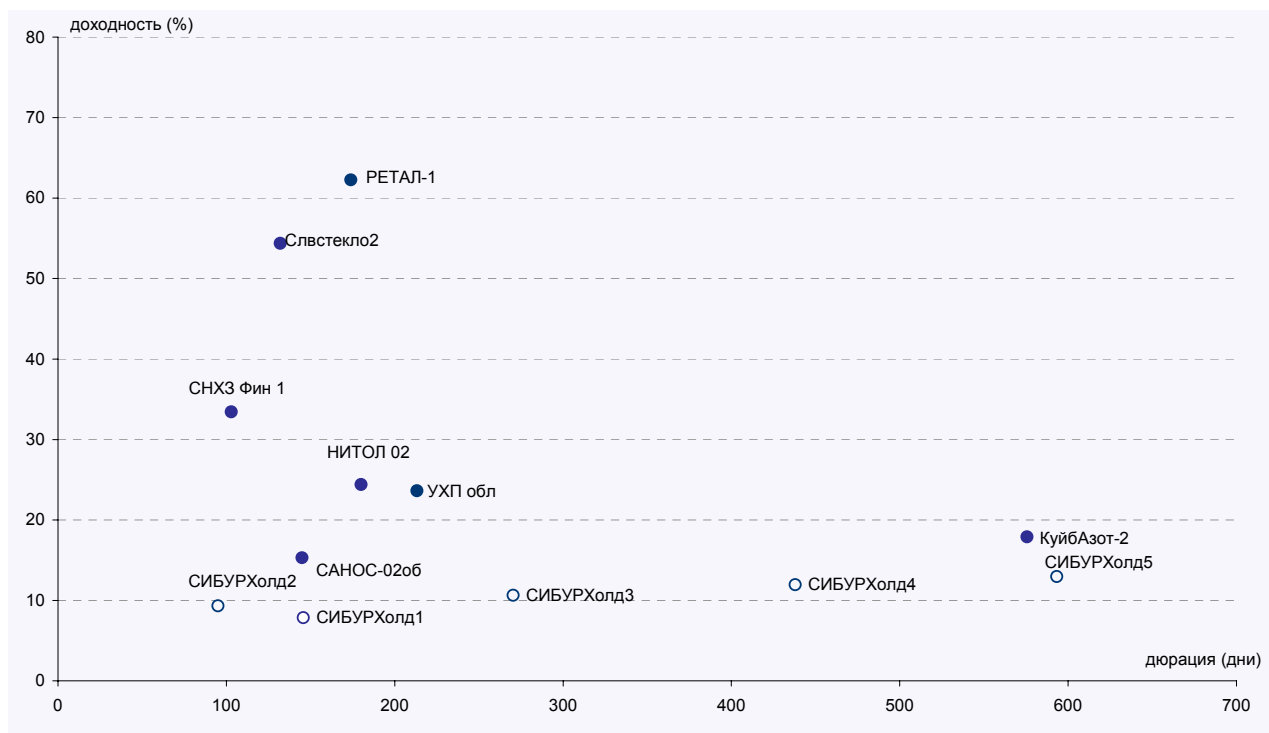
Строительство, девелопмент и стройматериалы



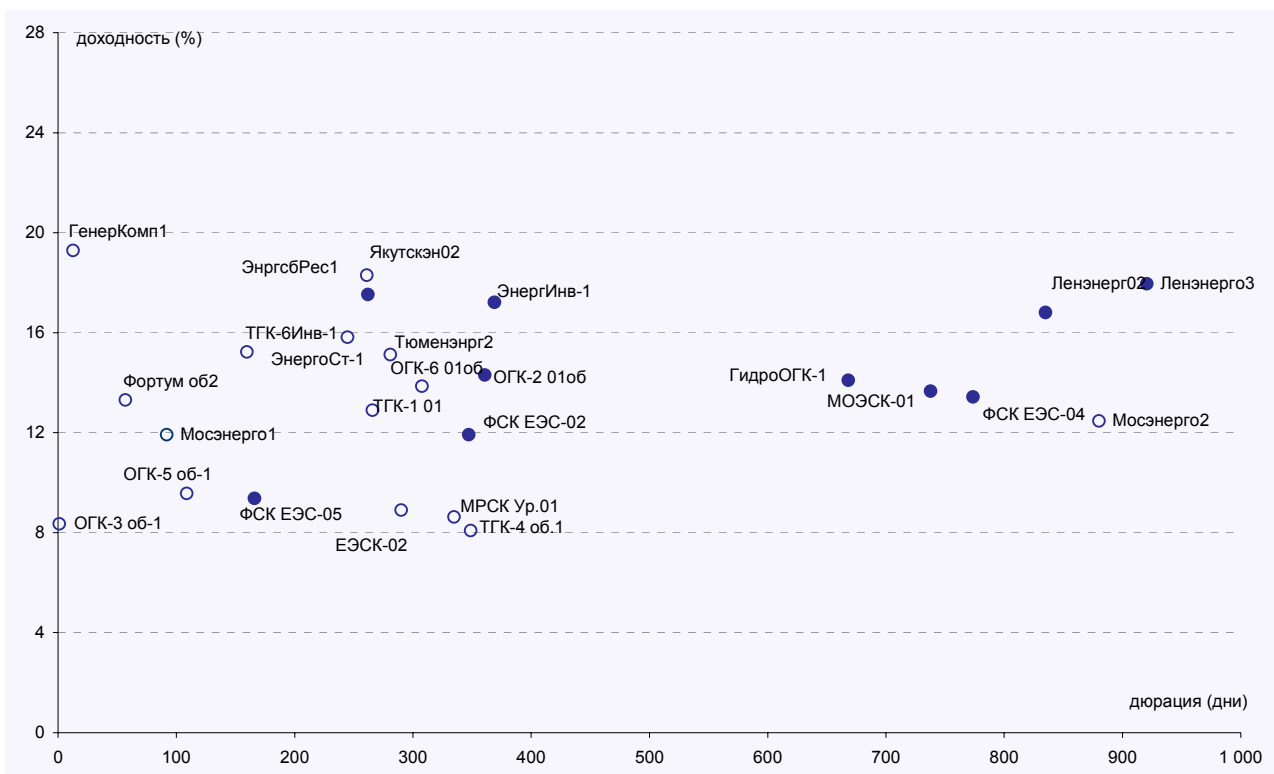
Транспорт



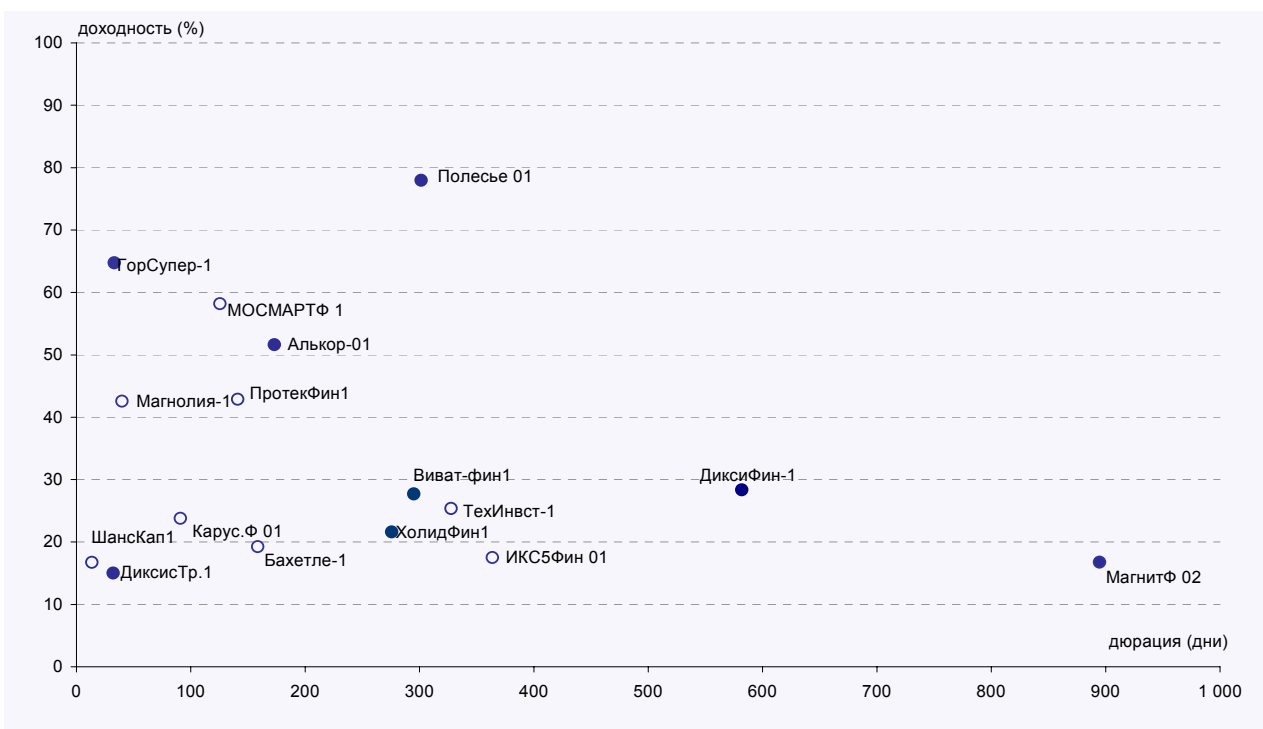
Химия и ЛПК



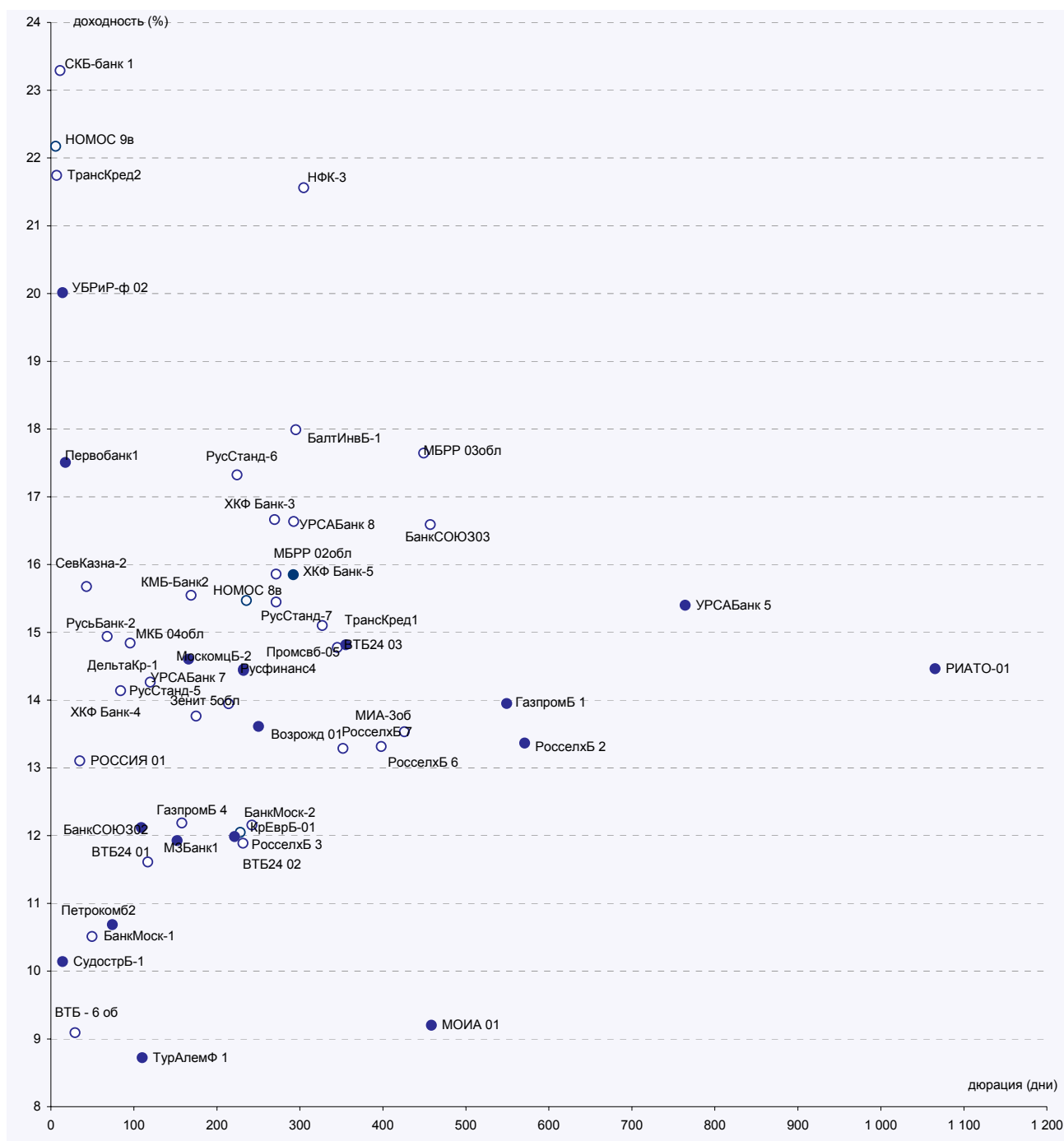
Энергетика



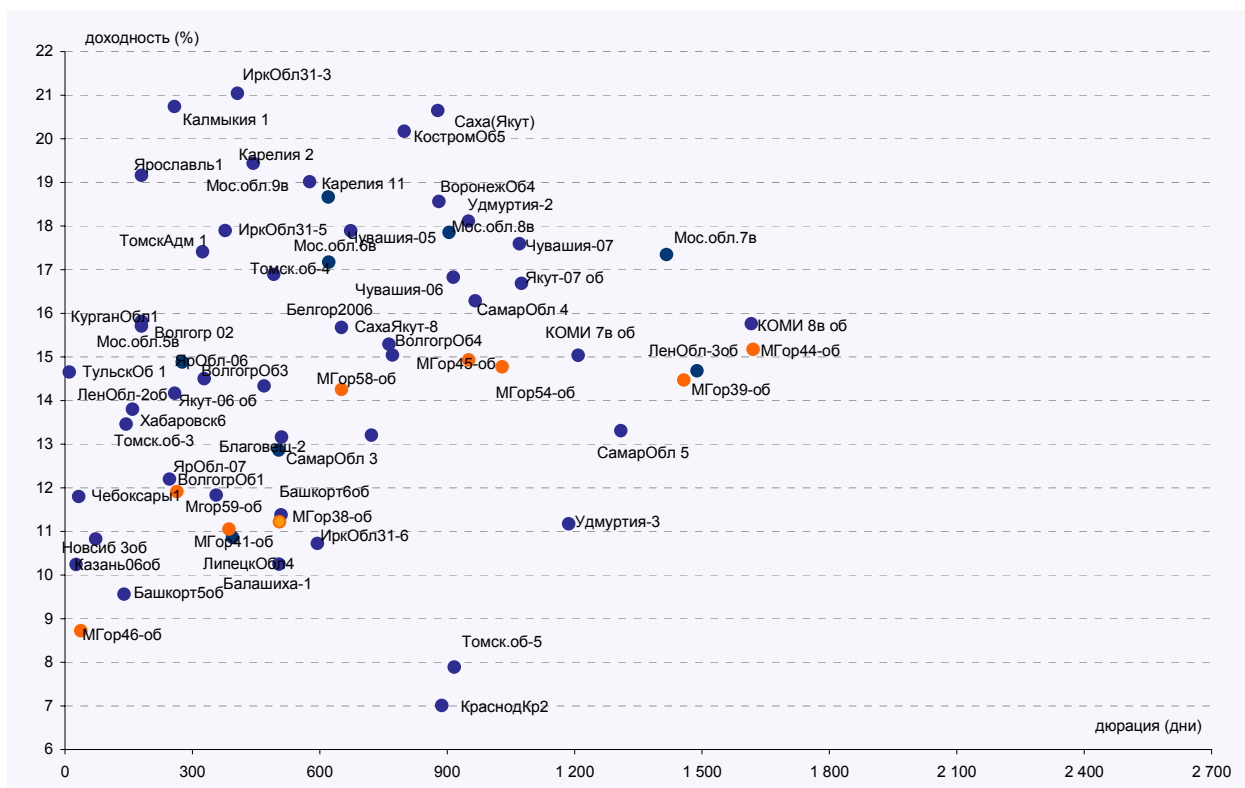
Ритейл



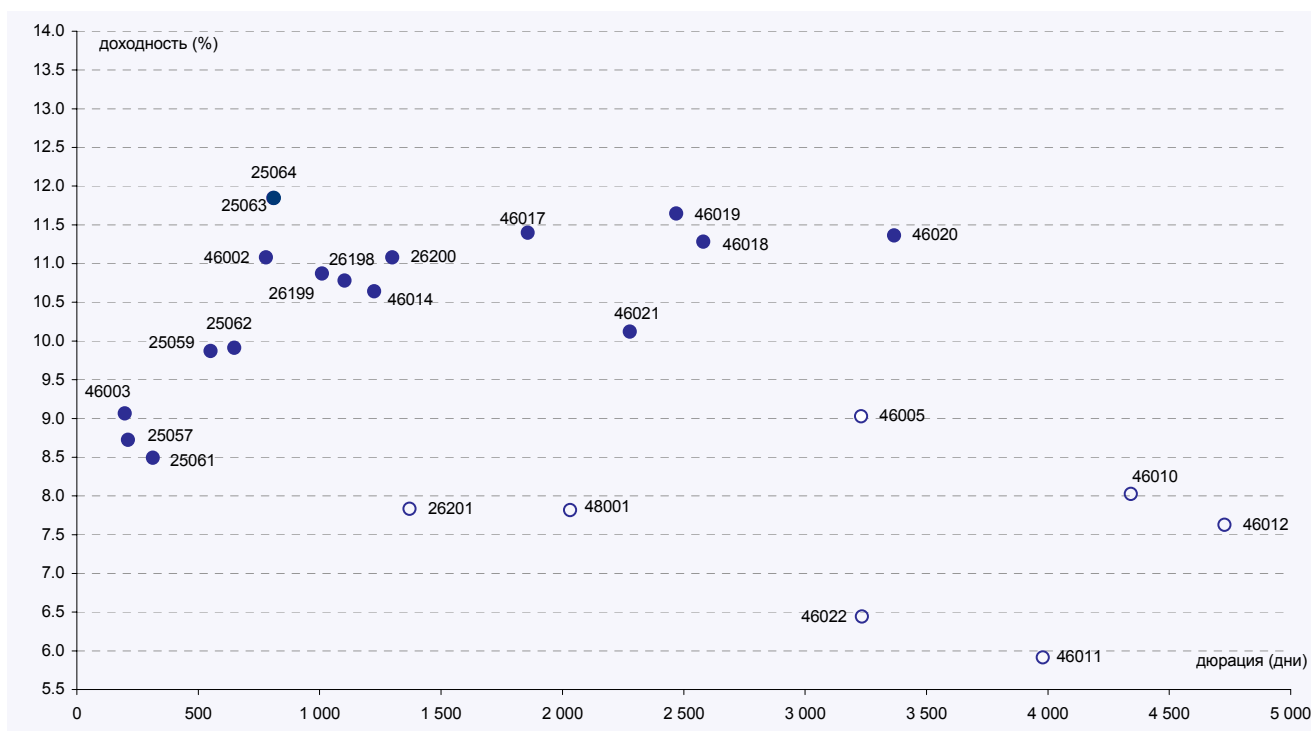
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ililn_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.