

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	109.81	-4.53	-3.96	GAZP' 34	106.48	0.00	8.02	0
Нефть (Brent)	112.43	-4.51	-3.86	Bank of Moscow 09	-	-0.06	5.29	4
Золото	852.50	-19.00	-2.18	UST 10	100.58	-0.02	3.93	0
EUR/USD	1.4991	0.00	-0.09	РОССИЯ 30	112.09	-0.34	5.67	5
USD/RUB	24.249	0.01	0.04	Russia'30 vs UST'10	173			4
Fed Funds Fut. Prob авр.09 (3%)	78%	4.00%		UST 10 vs UST 2	143			-7
USD LIBOR 3m	2.80	0.00	0.04	Libor 3m vs UST 3m	111			-2
MOSPRIME 3m	6.52	0.13	2.03	EU 10 vs EU 2	21			3
MOSPRIME o/n	4.86	0.37	8.24	EMBI Global	318.29	1.28		4
МИБОР, %	5.03	0.55	12.28	DJI	11 734.3	2.65		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	826.50	5.50	0.00	Russia CDS 10Y \$	134.55	13.65		10
Сальдо ликв.	49.6	0.00	0.00	Gazprom CDS 10Y \$	267.02	3.41		9

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Геополитика во главе угла
- Blue Chips: ликвидная переоценка
- Мираторг: оферта пройдена
- Вексельный рынок процветает за счет бондов

Глобальные рынки

Евро сломался

Корпоративные новости

- Мечел: в активном диалоге с властями
- Волгателеком отчитался по МСФО за 2007 год
- Moody's понизило рейтинги Иркутку

Новости коротко

Первичный рынок

- ВТБ 24** планирует разместить 4-й облигационный выпуск объемом 8 млрд руб. сроком обращения 5 лет в сентябре этого года. В настоящее время выпуск проходит процедуру госрегистрации. Организатором выпуска выступит ВТБ. / Cbonds
- Ставка 1-го купона по облигациям **ОАО «Крайинвестбанк»** серии 01 объемом 600 млн руб. с годовой офертой определена на аукционе в размере 12.3%. / Cbonds

Рейтинги

- Moody's присвоило **Европейскому трастовому банку** долгосрочный рейтинг «В3» по рублевым и валютным депозитам. Прогноз – «стабильный». / Moody's
- Международные рейтинговые агентства Standard & Poor's и Fitch снизили рейтинги **Грузии**, присвоив им негативный прогноз, из-за конфликта в Южной Осетии, грозящего перерасти в войну с Россией. S&P снизило долгосрочный суверенный кредитный рейтинг Грузии до "B" с "B+" и включило его в список на пересмотр с возможностью понижения.

Кредиты

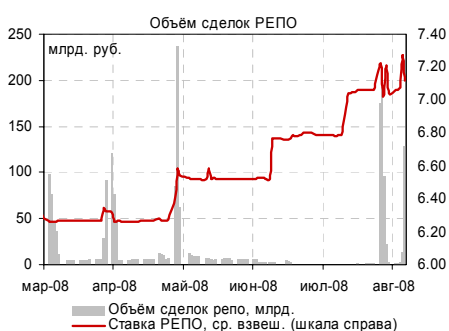
- ОАО «СИБУР – Русские шины»** привлечет ряд кредитов ОАО «Альфа-Банк» на сумму до \$ 120 млн. Кредиты предоставляются Альфа-Банком в рублях и иностранной валюте на срок до 3 июня 2011 г. под 12%. Кроме того, СИБУР – Русские шины привлечет заем АБ «Россия» на 800 млн руб. под 10.75% годовых. / АКМ
- Европейский банк реконструкции и развития рассматривает возможность предоставления **ОАО «Покровский стекольный завод»** кредит в размере 7 млн евро. / ПРАЙМ-ТАСС

Глобальные рынки

- **Fannie Mae** зафиксировала убыток по итогам 2-го квартала 2008 г. из-за потерь в кредитной сфере, общий объем которых составил \$ 5.35 млрд. Помимо этого было заявлено о намерении сократить дивиденды. Чистый убыток Fannie Mae составил \$ 2.6 млрд по сравнению с чистой прибылью в \$ 1.83 млрд за аналогичный период прошлого года. / Интерфакс

Внутренний рынок

Геополитика во главе угла



Первая половина торгового дня в пятницу проходила достаточно спокойно, но предвестником возможных проблем стали сообщения о начале столкновений в Южной Осетии. Затем, в середине дня синхронно с повышением частоты агрессивных заявлений, как с грузинской, так и с российской стороны, и усилением ожесточенности боев беспокойство на рынке начало возрастать. В итоге индекс РТС потерял 6.5% за день, а на рынке облигаций наблюдалось снижение котировок некоторых фишек на высоком обороте торгов. Учитывая традиционно более медленную реакцию рынка облигаций, мы ожидаем продолжения снижения котировок на неделе.

РЖД-8 (8.82%) на обороте порядка 1 млрд. руб. потерял в цене 28 б.п., в доходности вырос на 10 б.п., РЖД-7 (8.52%), торгующийся с широким bid/offer спрэдом потерял 1.32% (+19 б.п.), МТС-3 (8.94%) вырос в доходности на 5 б.п. На удивление спокойно вели себя кривая АИЖК – по итогам дня изменение доходности было незначительным. В выпусках московской области прошёл совокупный оборот в 1.2 млрд. руб. – при этом восьмой выпуск вырос в доходности на 13 б.п. (10.22%).

Второй выпуск Ураслиб ЛК (100.33%) продолжил отыгрывать премию, с которой был размещён – доходность снизилась на 35 б.п. до 13.13% (+0.43%), цена бумаги достигла 100.33%.

Валютный рынок отреагировал на эскалацию конфликта в Осетии резким ослаблением рубля к доллару. В итоге стоимость бивалютной корзины закрылась в районе 29.70 руб. (+1.15%) и находится на уровнях начала года. На подобное движение курса немедленно отреагировала вменённая доходность беспоставочных форвардов на USD, изменившись на 212 б.п. для 1 года 112 б.п. для 3-х и 173 б.п. для 5-ти лет.

Ситуацию усугубили заявления Константина Корищенко о повышении риска открытия рублевых позиций. Зампред ЦБ также уточнил, что интервенции ЦБ не направлены на укрепление или ослабление валюты: основная цель – ограничение колебаний валюты в рамках технических диапазонов, которые в этом году ЦБ расширял несколько раз.

На межбанке наблюдался рост краткосрочных ставок: Mosprime o/n прибавил 37 б.п., одномесячная ставка выросла на 10 б.п., рост Mosibor составил 55 и 11 б.п. для аналогичных сроков. Долгосрочные ставки изменились незначительно. О росте напряжения на денежном рынке также свидетельствует возросший объём сделок репо с ЦБ, достигший в пятницу 127 млн. рублей – средневзвешенная ставка 7.12%. Напряженность на денежном рынке может сохраниться в ближайшие дни.

Blue Chips: ликвидная переоценка

В наших обзорах мы неоднократно обращали внимание на дисбаланс доходностей в кривой РЖД, появившийся после размещения восьмого выпуска. «Горбатость» кривой на сроке 2.5 года можно связывать с продолжающейся продажей выпуска участниками аукциона.

В то же время, мы отмечаем, что в текущих рыночных условиях ликвидность становится определяющим фактором для переоценки даже в традиционно ликвидном секторе Blue Chips и неправильную форму кривой РЖД нельзя списать только на асимметричность структуры владельцев восьмого выпуска.

В таблице жирным шрифтом выделены выпуски-лидеры по оборотам в кривых РЖД, Газпрома. Эти более ликвидные бумаги стоят выше синтетических кривых на 30 б.п. Таким образом, сегодня происходит сегментация рынка по ликвидности даже в секторе Blue Chips, и о справедливой оценке кривой РЖД в целом можно будет говорить только при сглаживании наблюдаемых дисбалансов.

Юрий Нефёдов

Выпуск	Объем	Тек. Купон	УТМ/УТР	Мод. Дюр.	Дох-ть кривой	Спрэд над кривой	Спрэд над Z	Погаш	Оборот (Биржа)	
									1 мес	3 мес
РЖД-05обл	10 000	6.67%	6.65	0.43	6.69	-4	108	22.01.09 п	33	412
РЖД-03обл	4 000	8.33%	7.65	1.17	7.73	-8	169	02.12.09 п	203	383
РЖД-06обл	10 000	7.35%	8.35	1.92	8.24	12	200	10.11.10 п	910	2305
РЖД-08обл	20 000	8.50%	8.77	2.41	8.47	30	219	06.07.11 п	2 529	2529
РЖД-07обл	5 000	7.55%	8.52	3.36	8.81	-30	180	07.11.12 п	417	704
ГАЗПРОМ А6	5 000	6.95%	7.07	0.91	7.15	-8	122	06.08.09 п	37	197
ГАЗПРОМ А7	5 000	6.79%	7.14	1.10	7.26	-11	122	29.10.09 п	55	291
ГАЗПРОМ А4	5 000	8.22%	7.65	1.30	7.35	30	163	10.02.10 п	2 103	7067
ГАЗПРОМ А8	5 000	7.00%	7.59	2.68	7.76	-17	94	27.10.11 п	140	872
ГАЗПРОМ А9	5 000	7.23%	8.07	4.14	8.01	6	131	12.02.14 п	90	513

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Мираторг: оферта пройдена

В пятницу Мираторг выкупил 50% выпуска объемом 2.5 млрд. рублей. Согласно нашим оценкам и информации ММВБ, в рынок было продано порядка 10% выпуска. Сделки по обратной продаже проходили в диапазоне 99.7-99.99%, что соответствует доходности 15.17-15.38%.

Таким образом, чистый выкуп составил 40% от выпуска, а в рынке осталось порядка 1.5 млрд. номинального объема выпуска. Ставка купона по выпуску была повышена на 325 б.п., до 14.5%. Очевидно подобная премия удовлетворила только половину инвесторов – другая предъявила выпуск к оферте или выкупила обратно в рынок с премией 15-36 б.п.

Отметим, что исполнение оферт в текущих условиях, особенно в традиционно слабых с точки зрения кредитного качества секторах, позитивно влияет на восприятие риска этих отраслей инвесторами. В то же время спрэд сектора АПК над бескупонной кривой пока лидирует на рынке и составляет более 1000 б.п. (без учета дефолтных выпусков), а инвесторы все больше обращают внимание на риски отдельных эмитентов, а не отрасли в целом.

Вексельный рынок процветает за счет бондов

В свете последних событий на рынке рублевого долга и большого процента бумаг, заносимых инвесторами в оферты эмитентам 3-го эшелона интересно отметить стремительный рост, который продемонстрировал в 1-м полугодии 2008 г. вексельный рынок. По данным Sbonds, объем размещенных публичных вексельных займов в 1-м полугодии составил 26.4 млрд руб., что на 73 % больше, чем за аналогичный период прошлого года (рекордный рост с 2005 г.)

Одним из основных объяснений «взрыва активности», по всей вероятности, является тот факт, что в связи с резко ухудшившейся конъюнктурой над эмитентами 3-го эшелона «дамокловым мечом» повисла проблема рефинансирования. Определенная часть компаний, не сумевшая «пробиться» на рынок рублевого долга и, возможно также, перекредитоваться у банков, вышла на вексельный рынок. Можно не сомневаться, что данный инструмент в том числе использовался компаниями для финансирования прохождения оферт. По нашим данным, на рынке рублевого долга в 1-м полугодии объем размещенных бумаг эмитентов 3-го эшелона составил около 59 млрд руб. против 100 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. При этом было размещено 25 выпусков объемом меньше или равным 1 млрд руб. против 45 выпусков в прошлом году.

Не стоит относить все выписываемые векселя к публичному долгу, часть из них таковым не являются – компания просто выписывает векселя своему кредитору, вторичное обращение этих векселей не всегда реализуется. Этот вид бумаг активно используется эмитентами для финансирования прохождения оферт.

Особенностью вексельного рынка является его внебиржевой и потому менее прозрачный и нерегулируемый характер. Здесь нет неприятной для эмитента высокой ставки купона, а доходность векселя регулируется ценой. Ставка привлечения для эмитентов здесь значительно выше, а срок меньше. С точки зрения частоты дефолтов, рост стоимости заимствований может негативно сказаться на эмитенте, в то время как держатели могут даже не знать, что эмитент выпускает короткие векселя под более высокую ставку, чем обращающиеся бонды.

Наталья Ковалева, Анастасия Михарская

Глобальные рынки



Евро сломался

В пятницу на фоне ожиданий ослабления европейской экономики, о котором в четверг после заседания ЕЦБ говорил Ж.К. Трише, евро пробил уровень поддержки в \$1.55 и достиг \$1.50 (-2%) за день. Сейчас евро торгуется на мартовских уровнях.

Похоже, рынок разуверился в продолжении роста ключевой ставки в Европе и обратил внимание на продолжающееся снижение цен на нефть, которое возможно поможет снизить инфляционное давление в США. Отметим, что последний рост потребительской инфляции (PCE), был обязан в основном росту цен на бензин.

Кроме того, достаточно позитивным оказался отчет о стоимости рабочей силы и производительности труда в США: по сравнению с 1-м кварталом, когда стоимость рабочей силы выросла на 2.5%, показатель увеличился на 1.3%.

Следует заметить, что на фоне роста безработицы, снижение стоимости рабочей силы выглядит вполне логичным, и говорить об ослаблении инфляционного давления в США как о свершившемся факте пока рано. Эта неделя насыщена макростатистикой: торговый баланс и розничные продажи, индекс CPI и промышленное производство.

Напряжение в мировой экономике не ослабевает: лишним тому подтверждением стало сообщение Tokyo Shoko Research о максимальном с июля 2003 года росте (+12.9% в июле с.г.) числа корпоративных банкротств. Кроме того, впервые за 40 лет Royal Bank of Scotland получил убыток в размере \$1.3 млрд. за первой полугодие, а Freddie Mac вновь списало активы на \$6.2 млрд., что оказалось хуже прогнозов.

Доходность кривой UST изменилась неравномерно: на коротком конце наблюдалось более сильно снижение котировок (UST-2 -0.13% / 2.34% / +8 б.п.), среднесрочный сегмент также показал рост доходности в размере 5 б.п., а десятилетние облигации выросли всего на 1 б.п. (3.92%), в то время как доходность UST'30 даже немного сократилась (-2 б.п.). Данное движение говорит о некотором ослаблении долгосрочных инфляционных ожиданий, но сохраняющейся неопределённости в отношении ближайшего будущего.

Суверенный спрэд России расширился до 173 б.п., на фоне снижения котировок Russia'30 (-0.34% / 5.67% / +5 б.п.). В корпоративном секторе преимущественно наблюдались продажи. Долларовая и евровая кривая Газпрома сместились вверх в среднем на 5-10 б.п. В финансовом секторе больше других пострадали выпуски Русского Стандарта: RusStand'15 (-0.85% / 12.72% / +17 б.п.), RusStand'16 (-0.92% / 12.55% / +17 б.п.).

Юрий Нефёдов

Корпоративные новости**Мечел: в активном диалоге с властями**

Читая публикации в газете «Коммерсантъ», мы констатируем, что основной владелец Мечела Игорь Зюзин уже несколько раз встречался с вице-премьером Правительства РФ Игорем Сечиным по вопросам критики компании в части трансфертного ценообразования и поставок продукции на внутренний рынок по завышенным ценам. Последняя встреча состоялась на прошлой неделе. На ленте новостей Интерфакса недавно были процитированы слова руководителя ФАС И. Артемьева, что «со стороны Мечела мы видим определенное стремление свои ошибки и решения исправить» и что он обещает Мечелу «умеренный штраф» в случае продолжения сотрудничества.

Реакция долгового рынка на эти умеренно позитивные для компании высказывания пока нейтральна: доходность облигаций Мечел-2 к оферте в июне 2010 г. сейчас выше 14 % при котировках ниже 92 % от номинала. Мы считаем, что основанием для покупки облигаций Мечел-2 должны стать более четкие и ясные дезавуирующие высказывания со стороны первых лиц государства, которые будут для инвесторов свидетельством снижения политических рисков.

Леонид Игнатьев, Юрий Волов

Волгателеком отчитался по МСФО за 2007 год

После публикации уже полугодовых данных по РСБУ за 2008 год на прошлой неделе обнародование Волгателекомом прошлогодней отчетности по МСФО носит достаточно формальный характер – по нашему мнению, инвесторы даже не обратят внимания на данную новость. Тем не менее, мы взглянули на отчетность, чтобы оценить основные показатели компании. Итак, EBITDA margin на уровне 36.9 % и Чистый долг/EBITDA в районе 1.4X за 2007 год не вызывают у нас кредитного беспокойства.

За последнюю неделю-полторы кривая телекомов на рублевом рынке значительно сдвинулась вверх. Теперь мы с нетерпением ждем размещение 8-го выпуска Сибирьтелекома, намеченное на 14 августа, чтобы оценить, какой импульс дальнейшей переоценке даст первичный рынок. Текущие ориентиры СибТел-8 с доходностью 10 % (по верхней границе диапазона) кажутся нам непривлекательными.

Леонид Игнатьев

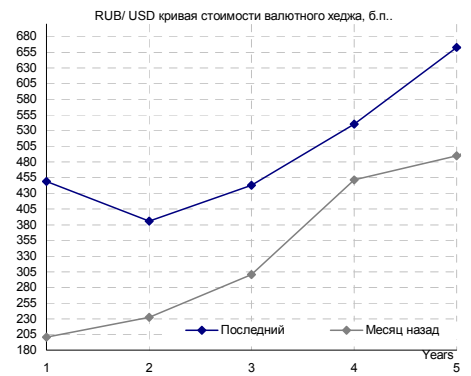
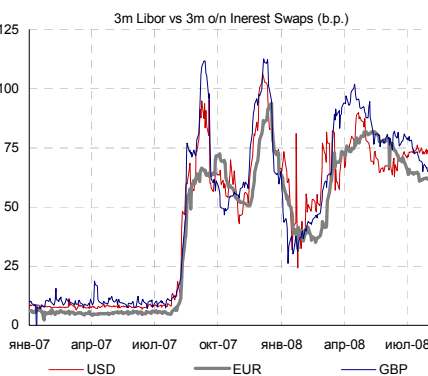
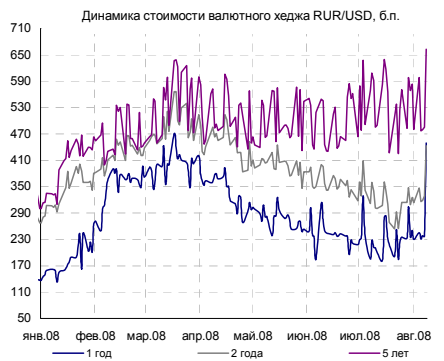
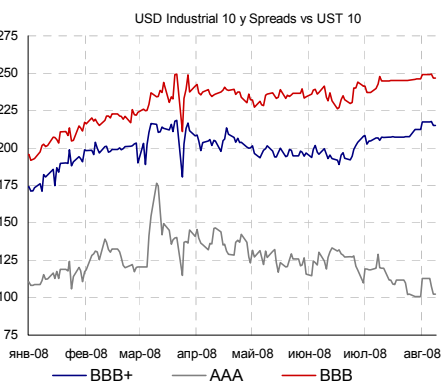
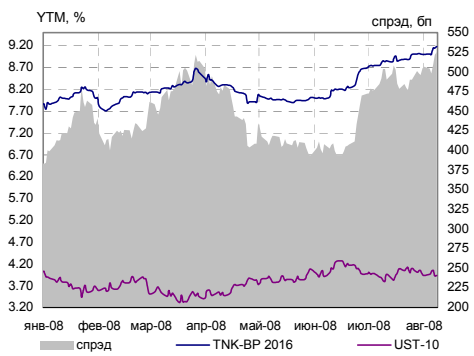
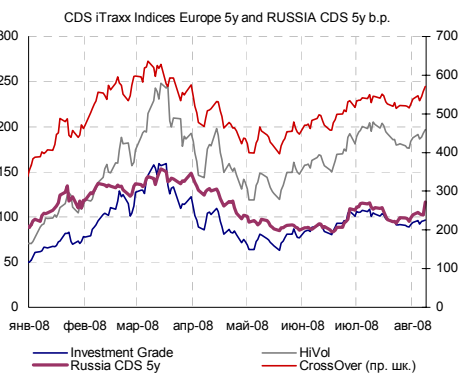
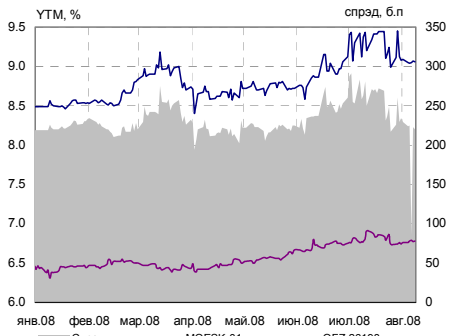
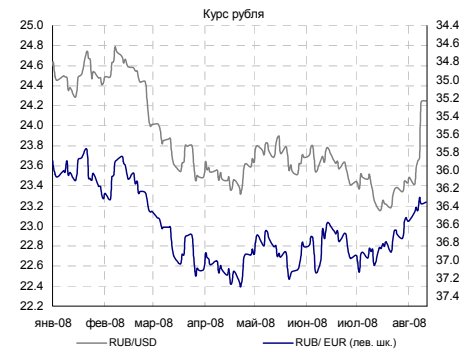
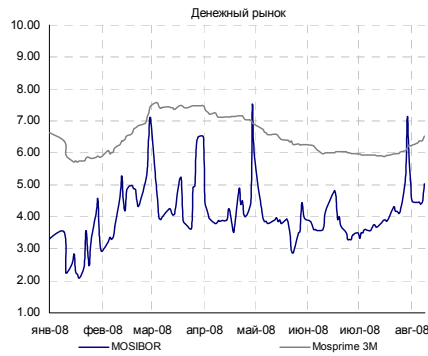
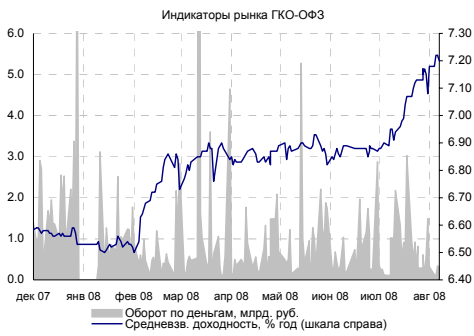
Moody's понизило рейтинги Иркуту

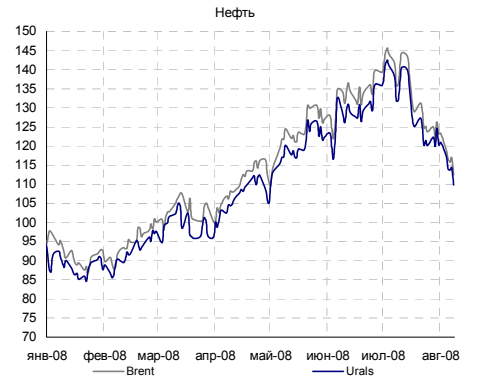
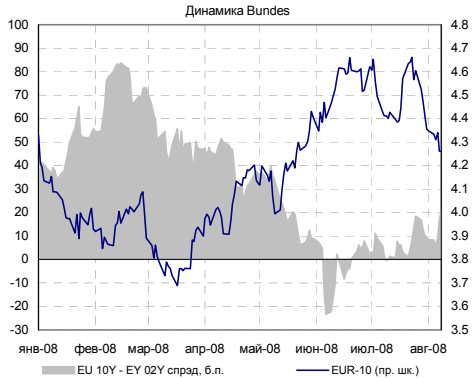
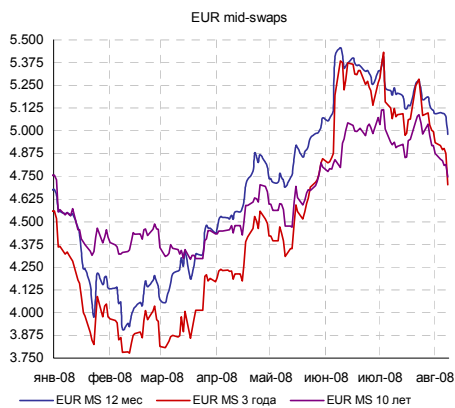
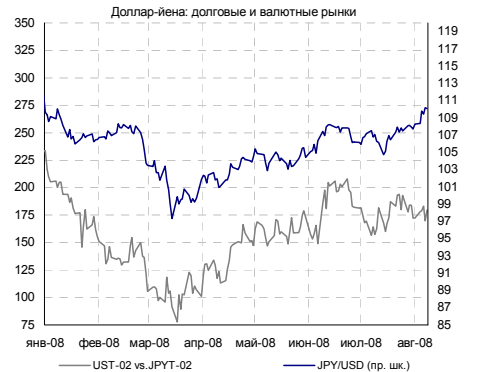
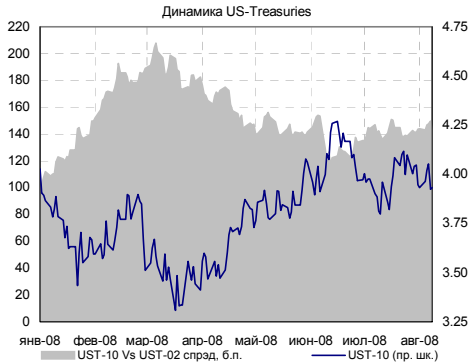
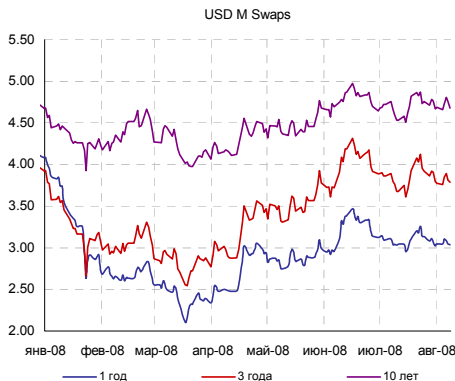
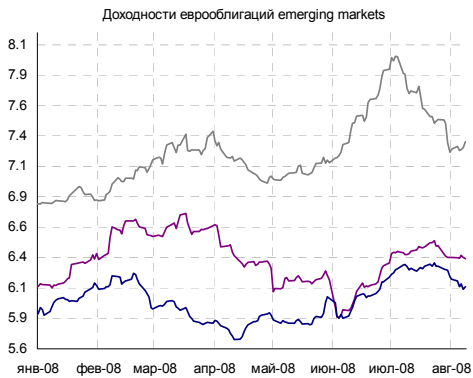
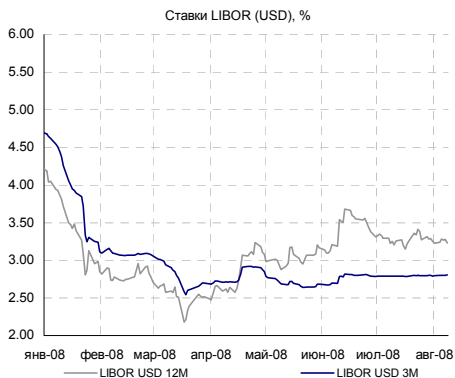
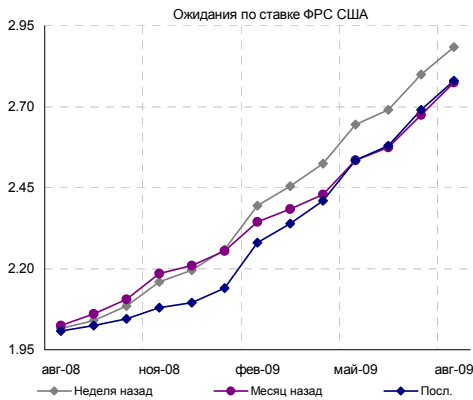
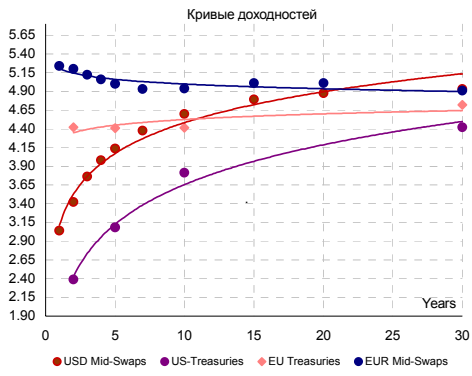
В пятницу рейтинговое агентство Moody's снизило рейтинг Иркуту с «Ba1» до «Ba2». Снижение рейтинга произошло вслед за публикацией компанией результатов по МСФО по итогам 2007 г., о которых мы довольно подробно писали несколько дней назад (см. ежедневный обзор от 1 августа). Что удивительно, причиной даунгрейда стали не слабые финансовые показатели собственно Иркуту, а ожидания Moody's, что финансовое состояние эмитента не улучшится в ближайшие годы. Как правило, свои ожидания агентства отражают в прогнозах, и в данной связи нам непонятно, почему в рейтинги (а не в прогноз) Иркуту был изначально заложен оптимистичный сценарий развития компании. В любом случае, даже после понижения рейтинга, облигации Иркуту могут претендовать на попадание в ломбардный список. Мы не ожидаем, что рейтинговое действие спровоцирует распродажи в бумаге.

Выпуск Иркуту имеет достаточно широкие bid/ask спреды, поэтому нам сложно оценить, насколько сильно упала бумага в пятницу в результате новости. В то время как цена предложения осталась на уровне 99.77 %, спрос на бумагу формируется на уровне 97 %.

Мы по-прежнему считаем, что в настоящий момент в обращении есть более интересный долг авиастроителей – в конце июня ОАК (частью которого является Иркут) разместила двухлетний бонд под ставку 10 % годовых. Сейчас эту бумагу можно купить по цене 100.5 % с доходностью 9.7 % при дюрации 1.7 года.

Анастасия Михарская





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

03.09.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
04.09.08	
04.09.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
16.09.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
14.08.08	Вестер-Финанс, 1	1 500	3 года/1 год	куп. 15-15.25	0.25
14.08.08	Сибирьтелеком, 8	2 000	5 лет/ 1.5 года	9.20-9.73	0.53
20.08.08	Ашинский завод (АМЕТ ФИНАНС), 1	2 000	5 лет	12.5 - 13	0.50

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Престиж-01	63	Оферта	100	63
СЕГОДНЯ	РК-ГСС 02	1 000	Оферта	100	1 000
12.08.2008	ТрансТС 01	1 000	Оферта	100	1 000
13.08.2008	АВТОВАЗ об	3 000	Погаш.	-	3 000
15.08.2008	НМЗ 1 обл.	1 200	Оферта	100	1 200
15.08.2008	ТрансФинМ2	1 500	Оферта	100	1 500
19.08.2008	Миракс 01	1 000	Погаш.	-	1 000

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
25.07.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	июн.08	-0.4%	0.0%	0.8%
31.07.08	Прогнозная оценка ВВП (GDP-advance)	2 кв. 2008	2.4%	1.0%	1.9%
01.08.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	июл.08	5.6%	5.5%	5.7%
01.08.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	июл.08	-72 000	-62 000	-51 000
01.08.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	июл.08	49.20	50.20	50.00
04.08.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	июн.08	0.2%	0.1%	0.3%
05.08.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	июл.08	49.00	48.20	49.50
08.08.08	Производительность рабочей силы, (Productivity)	2 кв. 2008	2.7%	2.6%	2.2%
08.08.08	Стоимость рабочей силы, (Labor cost)	2 кв. 2008	1.3%	2.2%	1.3%
СЕГОДНЯ					
12.08.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	июл.08	-90.00	-36.40	
12.08.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	июн.08	-62.00	-59.80	
13.08.08	Экспортные цены	июл.08	0.7%	1.0%	
13.08.08	Импортные цены	июл.08	1.0%	2.6%	
13.08.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	июл.08	-0.1%	0.1%	
13.08.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	июл.08	0.5%	0.8%	
14.08.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	июл.08	0.4%	1.1%	
14.08.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	июл.08	0.2%	0.3%	
15.08.08	Индекс промышленного производства	июл.08	0.0%	0.5%	
15.08.08	Индекс поребительского доверия (Michigan Univ.)	авг.08	62.00	61.20	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Зам. директора департамента

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Нефть и газ

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS @mmbank.ru

Металлургия

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Банковский сектор

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE @mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Телекоммуникации и ИТ

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI @mmbank.ru

Химическая промышленность

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Управление долговых рынков**Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY @mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA @mmbank.ru

Кредитный анализ

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатиев Леонид

Ignatiev_LA @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.