

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Выпуск	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.		
Нефть (Urals)	122.48	0.00	0.00	↑	UST 10	-0.88	3.92	12		
Золото	920.85	-10.50	-1.13	↓	РОССИЯ 30	0.00	5.24	0		
EUR/USD	1.5789	0.0000	0.00	↑	Газпром 34	0.00	7.17	0		
RUB/USD	23.6874	-0.0588	-0.25	↓	Банк Москвы 09	0.00	5.15	0		
FF Fut. апр.08	2.18	0.00		↑	ОФЗ 25057	0.01	5.98	-1		
Fed Funds Fut. Prob (1.75%) Jun.08	10%	0.02		↑	ОФЗ 46018	-	6.83	-1		
EMBI+	442.62	-1.68	-0.38	↓	ОФЗ 46020	0.15	7.24	-1		
EMBI+, спрад	251	-6		↓	МГор39-об	0.10	6.67	3		
EMBI+ Россия	496.79	-2.11	-0.42	↓	Мос.обл.5в	-0.08	7.66	4		
EMBI+ Россия, спрад	140	-8		↓	Мос.обл.7в	0.00	8.38	0		
MIBOR, %	2.94	-0.50		↓	КОМИ 8в об	-0.45	9.19	45		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	859	28.1	3.38	↑	ГАЗПРОМ А4	0.06	6.89	1		
СВИСР	99.84	0.10	0.10	↑	ВБД ПП 3об	-	7.85	-4		
СВИТР	161.10	0.12	0.12	↑	Лукойл4обл	0.00	7.39	0		
СВИГР	101.55	0.12	11.83	↑	МартаФин 3	1.25	85.07	741		
MICEX объемы, млн.руб.		Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Капитализ.	В обрац.	В ломбард.	Эмитентов	Выпусков
Корпоративные	3 424.7	15 904.1	19 328.8	42 765.0	1 437.5	1 508.0	471.1	460	28	
Муниципальные	1 244.6	1 150.9	2 395.5	13 344.3	319.2	315.0	188.3	55	621	
Государственные	992.7	0.0	992.7	0.0	1 091.0	1 112.7	1 112.7	1	116	

Ключевые события

Долговые рынки

Холдинг «Марта»: ожидания инвесторов оправдываются
 Корпоративные дефолты: требуйте большую премию за кредитный риск
 Долгожданная ликвидность от госкорпораций
 Внешние рынки: рост цен на нефть заставляет вспомнить про инфляцию

Новости эмитентов

Синергия: привлекательная доходность для компании умеренным леведреджем

Новости эмитентов

СЗТ мая разместит выпуск рублевых FRN под Mosprime +270 – 290 б.п

Новости коротко

- Рейтинговое агентство Standard & Poor's изменило прогноз по российскому **ТрансКредитБанку** на «позитивный» со «стабильного». Прогноз отражает ожидания S&P относительно того, что банк продолжит укреплять свои коммерческие позиции, чему будут способствовать увеличение капитала и тесные деловые отношения с РЖД. Также ожидается, что банк будет поддерживать хорошие финансовые показатели. Банк имеет рейтинг «Вa3» от Moody's – на одну ступень ниже рейтинга Standard & Poor's.
- Группа **«Разгуляй»** разместит 4-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. 28 мая 2008 г. По выпуску предусмотрена годовая оферта; срок обращения выпуска – 5 лет. / Финам
- Standard & Poor's изменило прогноз по **ОАО «Коммерческий банк «Петрокоммерц»** на «позитивный» со «стабильного». Одновременно долгосрочный рейтинг был подтвержден на уровне «В+». Изменение прогноза отражает ожидания агентства относительно того, что банк продолжает укреплять клиентскую базу, развивать независимый бизнес и поддерживать близкие отношения с ЛУКОЙЛом, одной из крупнейших нефтяных компаний в России. Кроме того, ожидаемое увеличение капитала со стороны акционеров позволит банку повысить уровень капитализации с текущего низкого уровня (по определению S&P), продолжить увеличение активов и уменьшить высокую концентрацию, повышающую кредитный риск. / Standard & Poor's
- Агентство Moody's присвоило **Коммерческому банку «Агропромкредит»** долгосрочный рейтинг «В2». Прогноз по рейтингу «стабильный». / Moody's
- Вчера **Сахарная компания** (дочерняя компания Евросервиса) успешно исполнила обязательства по оферте по 1-му выпуску облигаций. По официальным данным, компании пришлось выкупить около 48 % из 2 млрд руб. / CBonds
- НС-финанс** («дочка» Банка «Национальный стандарт») разместила выпуск 3-летних облигаций объемом 2 млрд руб. Купонная ставка составила 12.75 %, что соответствует доходности к годовому оферте на уровне 13.15 %. / Business & Financial Markets
- Банк «Союз»** планирует размещение 5-го выпуска 3-летних облигаций объемом 2 млрд руб. / Cbonds

- Ожидается, что российская дочерняя компания итальянской **ЮниКредит** увеличит объем синдицированного срочного кредита на \$ 300 млн в связи с переподпиской. Синдикация сделки завершится на следующей неделе. Средства привлекаются на 3 года по ставке LIBOR +90 б. п. Средства будут направлены на финансирование торговых операций клиентов заемщика, а также и на общекорпоративные цели. / REUTERS
- **ОГК-5** планирует разместить биржевые облигации и назначил организаторами по выпуску Газпромбанк и Ситибанк. / Финанс

Долговые рынки

Сегодня в центре внимания будет находиться продолжение истории с холдингом «Марта» и облигации ИжАвто. АвтоВАЗ все же покупает компанию в качестве базы для производственной площадки. Вчера в облигациях наблюдалось довольно заметное оживление. Котировки выросли на 60 б. п., а доходность к оферте в ноябре 2008 г. снизилась до 10.8 % годовых. Учитывая текущие уровни доходности АвтоВАЗа около 9-10 %, уровень доходности ИжАвто представляется нам адекватным, а потенциал роста котировок – минимальным.

Вчера Группа «Синергия» представила сильный отчет – сегодня мы смотрим на ее цифры более подробно и рекомендуем включить бумаги Синергия-01 и Синергия-02 в краткосрочный портфель до оферты.

Холдинг «Марта»: ожидания инвесторов оправдываются

То обстоятельство, что проблемы холдинга «Марта» с неожиданно успешным прохождением оферты по выпуску облигаций серии 02 не закончатся, было ожидаемо большинством рациональных инвесторов. К сожалению, мы не смогли найти следов реальных владельцев данных бумаг на рынке и узнали о том, что компания не расплатилась по облигациям, только из сообщения агентства REUTERS сразу же после официального закрытия торгов. Агентство, ссылаясь на гендиректора, сообщило, что Марта не успела вовремя перечислить средства на счет в НДЦ для выплаты владельцам облигаций. По словам основного владельца компании, которого цитирует REUTERS, Марта собирается удовлетворить все требования уже сегодня. Таким образом, можно констатировать очередной «технический» дефолт на рынке рублевых облигаций. Напомним, последний раз подобный случай произошел с выпуском облигаций МК «Евросервис» в декабре 2007 г.

Корпоративные дефолты: требуйте большую премию за кредитный риск

В качестве вывода относительно вчерашнего неприятного эпизода с холдингом «Марта» нам бы хотелось сделать следующие утверждения:

- 1) Компании, находящиеся в центре внимания СМИ, пока еще могут находить инвесторов для удовлетворения всех требований кредиторов. Вполне возможно, именно излишняя шумиха вокруг них заставляет «белых рыцарей» – кредиторов – в последнюю минуту спасать публичную компанию за счет получения дополнительных выгод (например, залога активов или контроля над компанией).
- 2) Исходя из предыдущего заключения, мы полагаем, что вероятность дефолта высока не в выпусках т. н. distressed debt, где зачастую проблемы досконально известны всему рынку, а в выпусках компаний «серых мышек», разместивших публичные долги среди узкого круга инвесторов и редко дающих о себе знать. Так, например, случилось с алкогольным холдингом «Винап», объявившим дефолт по облигациям на сумму 10 млн руб. из выпуска объемом в 400 млн руб.
- 3) Мы положительно смотрим на отсутствие дефолта у публичной компании.
- 4) Нам кажется, что возникновение первого дефолта на рынке может спровоцировать снижение кредитной дисциплины у компаний 3-го эшелона, которые, увидев живой пример, решили бы поступить точно так же. Отметим, что законодательство РФ пока позволяет компаниям оттянуть выплаты по погашению на 30 дней, прежде чем начать процедуру банкротства.
- 5) Потенциальное «расхолаживание» и снижение кредитной дисциплины может привести к кардинальному пересмотру рисков эмитентов 3-го эшелона. В итоге в случае возникновения конфликтной ситуации инвесторы могут столкнуться с резким снижением ликвидности и ростом доходности в этом секторе.
- 6) Отсутствие нормальных дефолтов, на наш взгляд, лишь оттягивает время пересмотра риска эмитентов 3-го эшелона, но ни в коем случае его не отменяет.

Егор Федоров

Долгожданная ликвидность от госкорпораций

Бесконечная история о размещении свободных средств государственных корпораций наконец близится к завершению. Вчера газета «Коммерсантъ» написала, что российская государственная корпорация «Фонд содействия реформированию ЖКХ» в среду начала финальную стадию конкурса по выбору управляющих компаний для размещения свободных средств. Госкорпорация определила 32 основных кандидата и теперь должна выбрать 8-10 победителей, которые получат 100 млрд руб. бюджетных средств в управление на 4 года уже в июле 2008 г. Результаты тендера будут объявлены до 23 июня. Позже сумма средств в управлении может быть увеличена.

Напомним, что, согласно постановлению Правительства РФ, полученные деньги могут быть вложены только в те российские государственные, муниципальные и корпоративные рублевые облигации, эмитенты которых имеют рейтинг не ниже «BB-» по шкале S&P/Fitch и «Ba3» по шкале Moody's. Другая альтернатива – ипотечные облигации, долговые инструменты иностранных государств – членов ОЭСР (Организация экономического сотрудничества и развития) и депозиты в ЦБ РФ.

По нашим оценкам, общий объем рублевых облигаций, соответствующих этим требованиям по рейтингам, составляет около 650 млрд руб. только на рынке рублевого долга (без учета ОФЗ и евробондов). При этом, поскольку даже небольшой спрос обычно способен сдвинуть котировки рублевых облигаций вверх, влияние нового притока ликвидности может быть весьма ощутимым. Мы ожидаем, что данный фактор будет иметь позитивный эффект на рынок, пускай и недолговечный. На наш взгляд, рублевые облигации получают новые индикативные уровни, более низкие по доходности, на которых они останутся до появления новых триггеров.

Внешние рынки: рост цен на нефть заставляет вспомнить про инфляцию

Вчера рынок UST пережил один из самых тяжелых дней за последний месяц. Взлет цен на нефть свыше \$ 135 за баррель заставил экономистов говорить о росте инфляционных рисков. Политика низких процентных ставок и попытка ФРС разогреть экономику вместе с полномасштабным ростом цен на commodities может привести к пересмотру инфляционных ожиданий.

Вчера 30-летние UST потеряли около 1.5 % за день, а их доходность выросла на 12 б. п. до 4.65 % годовых. Доходность 10-летних облигаций (-1.0 % ровно) достигла уровня 3.97 % (+11 б. п.) годовых. Такой уровень уже наблюдался неделю назад. Стоит отметить существенный рост доходности по 2-летним бондам, которая вчера прибавила почти 15 б. п. до 2.55 % годовых.

Рынки продолжают пересматривать свое мнение в отношении политики ФРС, которая, по всей видимости, уже будет обеспокоена, каким образом сбить инфляционное давление, оставив рынкам максимум ликвидности, необходимой для восстановления после кредитного кризиса. Эти проблемы волнуют и Генри Полсона, заявившего вчера о том, что экономика США имеет «серьезные краткосрочные проблемы», и легких путей решения проблемы высоких цен на нефть нет.

Падение US Treasuries вызвало ответную реакцию на emerging markets. Индекс EMBI+ потерял вчера 0.49 % (спрэд сократился на 7 б. п. до 251 б.п.), а индекс EMBI+ Россия потерял 0.42 % (спрэд – 8 б. п.).

Еврооблигации Россия-30 потеряли 3/4 процентных пункта. Котировки снизились до 114.75/115.2 % от номинала, а спрэд к UST 10 составил 140 б. п.

В корпоративном секторе российских еврооблигаций мы заметили значительно большее давление в котировках российских банков, нежели в котировках нефинансовых эмитентов. Вполне возможно, что агрессивное предложение банковского риска привело к большему давлению именно в этом секторе. Кривая еврооблигаций РСХБ поднялась по итогам дня на 12-16 б. п. Среди лидеров падения оказались евробонды Еврохима (-0.95 %, доходность – 7.88 %) и нефтяных эмитентов – ЛУКОЙЛа (-91 б. п.) и ТНК-ВР (-88 б. п.).

Егор Федоров

Анастасия Михарская

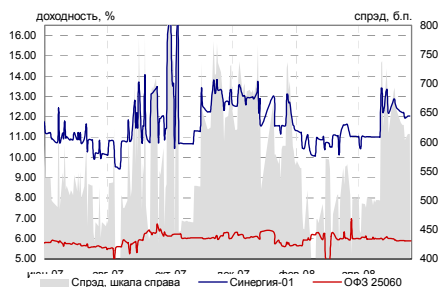
Новости эмитентов

Синергия: привлекательная доходность для компании умеренным левереджем

Вчера Группа «Синергия» опубликовала аудированную финансовую отчетность за 2007 год.

Основные моменты:

- выручка Группы увеличилась на 68 % и составила \$ 444.3 млн;
- EBITDA выросла на 73 % до \$ 70.6 млн;
- рентабельность EBITDA также показала небольшой рост – с 15.5 % в 2006 г. до 15.9 %;
- кредитный портфель компании по сравнению с 2006 г. улучшился, что было отчасти связано с проведением компанией IPO;
- при существенном росте EBITDA совокупный долг Группы практически не изменился. Соответственно, показатель Совокупный долг/EBITDA снизился до 2.1X по сравнению с 3.6X в 2006 г.;
- доля долгосрочного долга в совокупном объеме долга выросла до 62.6 % по сравнению с 9.2 % в 2006 г.;
- в связи с ростом чистых процентных расходов коэффициент процентного покрытия EBITDA снизился до 3.9X с 5.8X в 2006 г., при этом он по-прежнему находится на приемлемом уровне.



Доходность и спред за 20 торгов. дней *

	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Синергия-01	12.25	0.78	11.00	13.39
ОФЗ 25060	5.97	0.06	5.89	6.09
Спрэд	628	77	497	739

Источники: REUTERS, Банк Москвы

*По состоянию на: 22.05.08

В настоящее время в обращении находятся два облигационных выпуска Синергии, один из которых был размещен в июле 2007 г. Компания повышала купонную ставку по 1-му выпуску дважды – в октябре 2007 и апреле 2008 гг. Помимо этого, каждый раз Группа выставляла дополнительную полугодовую оферту, и каждый раз ей приходилось выкупать значительную часть выпуска по оферте и перепродавать ее в рынок по более низкой цене.

Сейчас доходность выпуска Синергия-01 с офертой в октябре 2008 г. составляет около 12 %, более длинный выпуск Синергия-02 с офертой в январе 2009 г. торгуется с доходностью около 12.3 %. Более того, в конце 2007 г. доходность выпуска Синергия-01 взлетала выше 16 %, в начале 2008 г. держалась на уровне около 13-14 %. На наш взгляд, подобные взлеты доходности в первую очередь связаны с предвзятым отношением к алкогольному бизнесу и проблемами, связанными с законодательством. Однако последние новости из этой отрасли показывают, что такое отношение не вполне оправдано, особенно когда дело касается крупных компаний. Напротив, интерес к алкогольному бизнесу в России активно демонстрируют иностранные компании. Не далее как в среду газета «Ведомости» написала о возможной продаже 90 % Группы «Русский Алкоголь» – лидера российского рынка водки – инвестфонду Lion Capital и польской компании Central European Distribution Corp. По их данным, о сделке может быть объявлено на днях. Сегодня Коммерсантъ написал о возможной покупке 20%-ной доли в ОСТ-Алко инвестфондом Marshall Capital Partners. Более подробная информация должна появиться в ближайшие дни.

Сегодня в прессе появилась информация об очередном перезапуске ЕГАИС. Однако, на наш взгляд, риски, связанные с введением системы в первую очередь актуальны для мелких производителей.

С учетом всего вышесказанного, мы считаем текущие уровни доходности по обоим выпускам Синергии привлекательными и рекомендуем их к покупке.

Наталья Ковалева

Основные финансовые показатели Группы Синергия, млн. долл.

Показатель	2006	2007	Изменение, в %
Выручка	264.1	444.3	68%
ЕБИТДА	40.9	70.6	73%
Чистая прибыль	25.5	35.1	38%
Активы	288.3	594.1	106%
Долг	148.2	149.7	1%
Долгоср. долг/ Долг	9.2%	62.6%	
Рент-ть по EBITDA	15.5%	15.9%	
Чистая рент-ть	9.6%	7.9%	
Долг/EBITDA	3.6	2.1	
EBITDA/Проценты	5.9	3.9	
Долг/Активы	51.4%	25.2%	
Долг/Выручка	56.1%	33.7%	

Источники: данные компании, оценки Банка Москвы

Новости эмитентов**СЗТ мая разместит выпуск рублевых FRN под Mosprime +270 – 290 б.п**

На этой неделе мы провели встречу с эмитентом и организаторами выпуска пятой серии облигаций ОАО «Северо-Западный Телеком». Организаторами выступают Связь-Банк и Райффайзенбанк. Поводом для встречи стал необычный для внутреннего долгового рынка выпуск облигаций с плавающей ставкой купона. Организаторы ориентируют рынок на доходность к 2-летней оферте в размере 9.1-9.3 % годовых, что в текущих условиях соответствует плавающей ставке купона, определяемой как MosPrime +270-290 б. п.

Премия к вторичному рынку составляет всего 50-70 б. п. Это весьма невысокий уровень для текущей конъюнктуры, однако инвесторам представится возможность дополнительно заработать на 1) включении бумаг в ломбардный список ЦБ РФ и 2) включении бумаги в высший котировальный список «А1» ММВБ.

Ключевая особенность выпуска – плавающая ставка

Размещение выпуска назначено на 27 мая 2008 г. Объем выпуска вполне стандартный для МРК и составляет 3.0 млрд руб. Не вполне стандартной для внутреннего долгового рынка является ставка купона, привязанная к индикативной ставке MosPrime. Напомним, что ранее на рынке уже были попытки размещения облигаций со ставками, привязанными к MosPrime (ДельтаБанк, Лебедянский, ЕБРР). Тем не менее, в силу конъюнктуры и размера ставки интерес инвесторов к таким выпускам быстро остывал сразу после размещения.

Текущая конъюнктура рынка позволяет, на наш взгляд, обратить на выпуски с плавающей ставкой более пристальное внимание.

Плавающая ставка несет ряд преимуществ.

Эмитенту плавающая ставка:

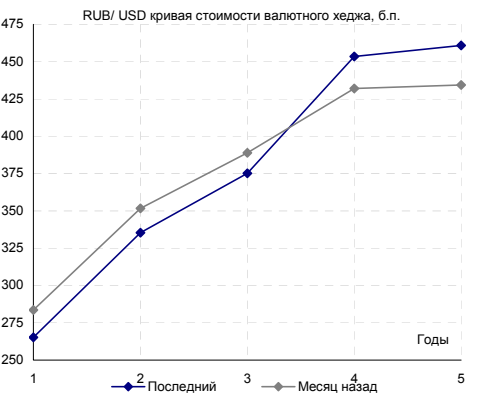
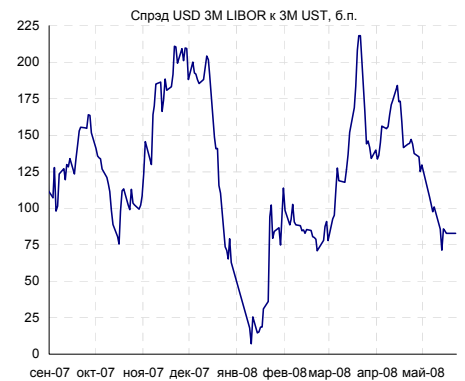
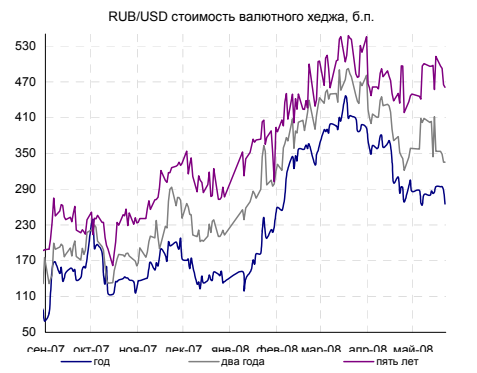
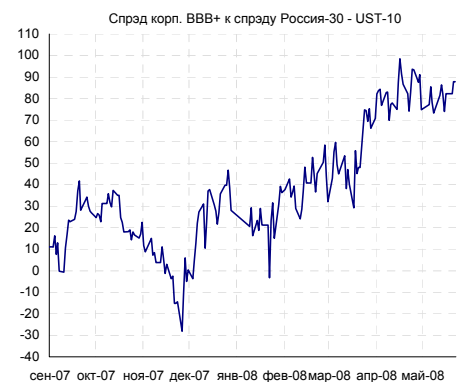
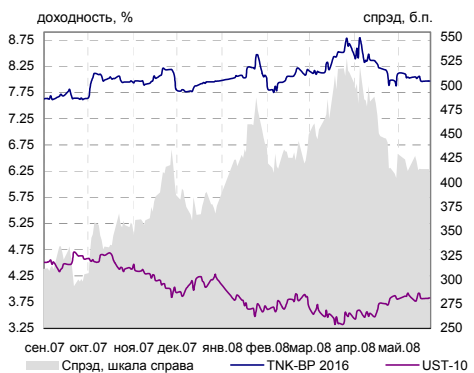
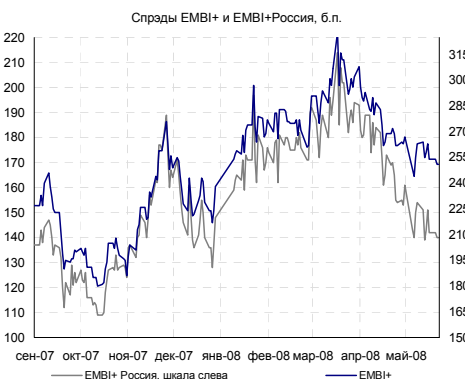
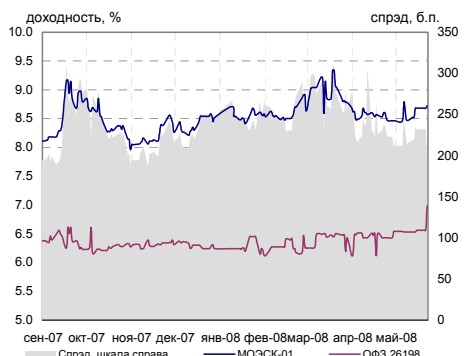
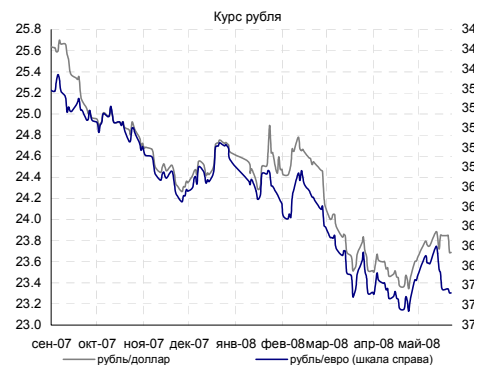
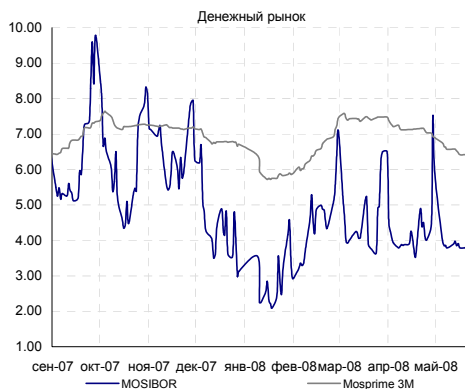
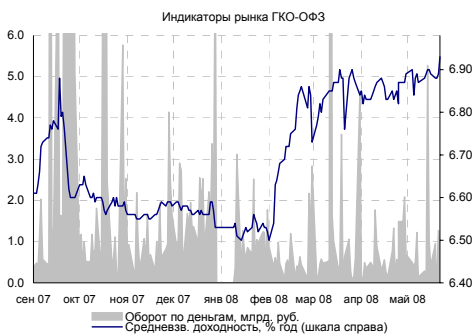
- 1) дает возможность удлинить сроки займа. При росте ставок выпуск не нужно «укорачивать» за счет годовой оферты, так как купоны пересматриваются регулярно. По мере ужесточения кредитных условий проблема прохождения оферт чрезвычайно усложнилась. В своих обзорах мы не раз писали о том, сколько тот или иной эмитент заплатил для того, чтобы оставить выпуск на рынке;
- 2) позволяет не нести дополнительные расходы при прохождении оферты;
- 3) плавающие обязательства всегда можно конвертировать в обязательства по фиксированной ставке.

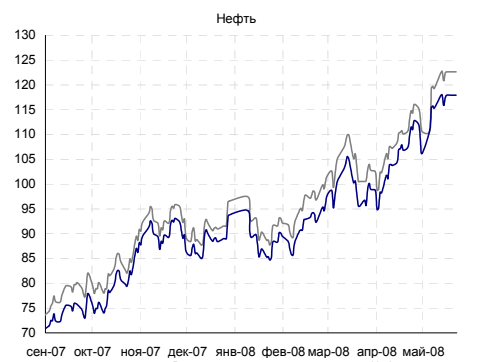
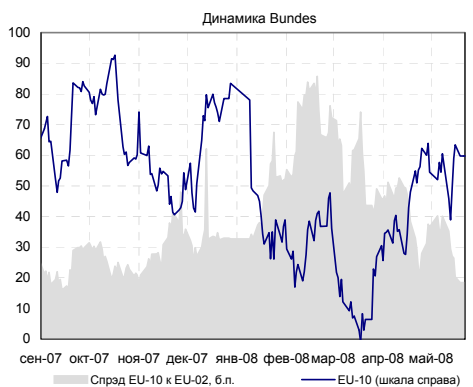
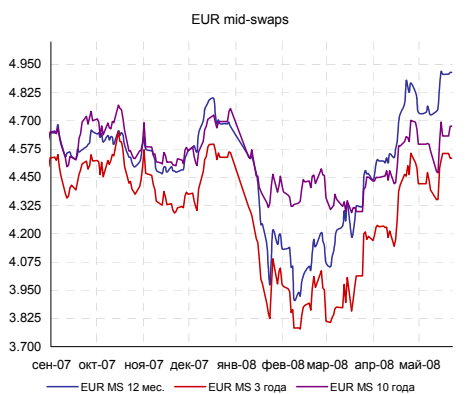
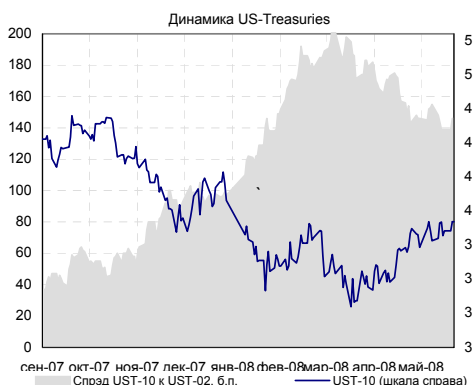
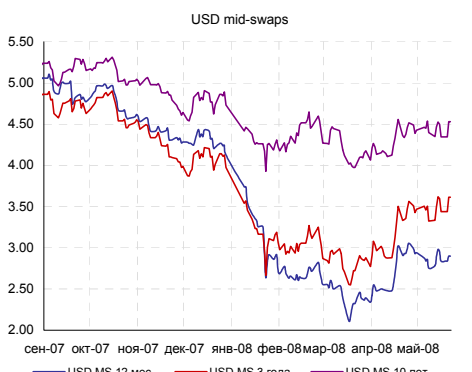
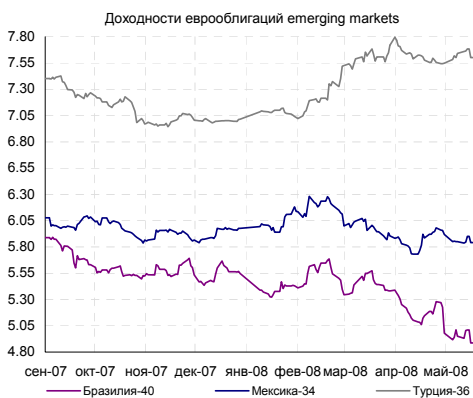
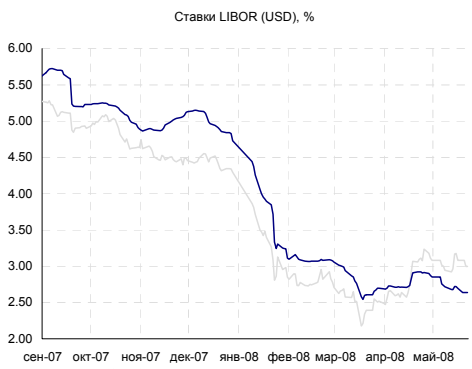
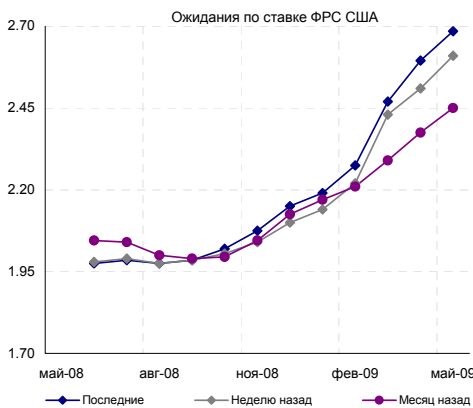
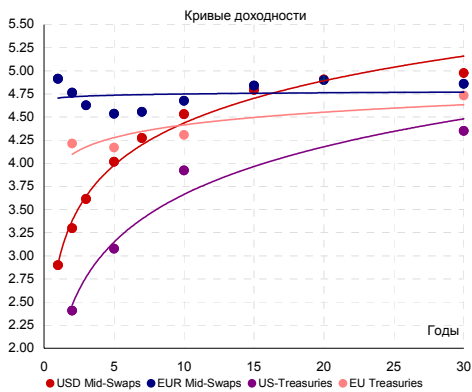
Инвестору плавающая ставка:

- 1) дает возможность корректировать доходность портфеля;
- 2) в случае роста процентных ставок стоимость бумаг падает незначительно за счет регулярного пересмотра ставок;
- 3) позволяет удлинить сроки займа. При росте ставок выпуск не нужно «укорачивать» за счет годовой оферты, так как купоны пересматриваются регулярно;
- 4) дает возможность не нести дополнительные расходы при прохождении оферты.
- 5) плавающие обязательства всегда можно конвертировать в обязательства по фиксированной ставке.

Учитывая ориентиры организаторов, мы полагаем, что выпуск должен быть интересен инвесторам. Нас заверили, что выпуск будет размещен среди широкого круга участников синдиката, что позволяет рассчитывать на определенную ликвидность данного выпуска. В целом, если смотреть на перспективы развития внутреннего долгового рынка, то мы полагаем, что выпуски с плавающими ставками постепенно войдут в моду как у инвесторов, так и у эмитентов. Самое главное – вопрос доходности.

Егор Федоров





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

26.05.08	День Памяти
04.06.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
05.06.08	
05.06.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Сенатор, УК, 1	1 000	4 года / 1 год	-	-
СЕГОДНЯ	Корпорация железобетон, 1	1 000	3 года	куп. 13.75-14.25	0.50
СЕГОДНЯ	Национальный Капитал, 2	3 000	3 года/ 1 год	-	-
27.05.08	Северо-Западный Телеком, 5	3 000	5 лет	-	-
27.05.08	Севкабель-Финанс, 4	2 000	5 лет/2 года	-	-
28.05.08	Автоваз, БО-03	1 000	1 год	9.25-9.75%	0.50
28.05.08	Аркада, 4	1 500	4 года/ год	куп 14.90-15.25	0.35
29.05.08	Якутия, 34003	2 500	3 года	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ДЗ-Фин -1	400	Погаш.	-	400
СЕГОДНЯ	МастерБ-2	1 000	Погаш.	-	1 000
27.05.2008	ГИДРОМАШС1	1 000	Оферта	100	1 000
27.05.2008	МГТС-05 об	1 200	Оферта	100	1 200
27.05.2008	ХантМан5об	3 000	Погаш.	-	3 000
27.05.2008	ЭнергмашФ1	700	Оферта	100	700
28.05.2008	Метсерв-Ф1	1 500	Оферта	100	1 500

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

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
13.05.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	апр.08	0.2%	0.1%	0.5%
14.05.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	апр.08	0.3%	0.3%	0.2%
14.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	апр.08	0.2%	0.2%	0.1%
15.05.08	Индекс промышленного производства	апр.08	-0.3%	0.3%	-0.7%
16.05.08	Количество новостроек, тыс.	апр.08	940.0	947.0	1 032.0
16.05.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	апр.08	920.0	928.0	978.0
16.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	май.08	62.0	62.6	59.5
20.05.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	апр.08	0.4%	1.1%	0.2%
20.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	апр.08	0.2%	0.2%	0.4%
СЕГОДНЯ	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	апр.08	4 850.0	4 930.0	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Базы данных**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен, полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.