

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	129.33	2.93	0.02	GAZP' 34	110.75	0.00	7.62	0
Нефть (Brent)	135.18	1.44	0.01	Bank of Moscow 09	103.00	-	5.48	-
Золото	907.50	4.50	0.50	UST 10	97.83	0.16	4.15	-2
EUR/USD	1.5606	0.01	0.65	РОССИЯ 30	113.45	1966.66	5.48	0
USD/RUB	23.5709	-0.08	-0.33	Russia'30 vs UST'10	133	1.5		2
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (4%)	59%	-4.25%		UST 10 vs UST 2	127	-0.16		0
USD LIBOR 3m	2.80	0.00	0.02	Libor 3m vs UST 3m	95	5.82		5
MOSPRIME 3m	6.04	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	0	-105.0		4
MOSPRIME 0/N	3.75	-0.21	-5.60	EMBI Global	275.19	3.43		
MIBOR, %	3.71	-0.30	-8.09	DJI	11 842.7	-1.83		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	923.50	28.20	3.05	Russia CDS 10Y \$	100.64	1.17		1
Сальдо ликв.	79.1	19.30	24.40	Gazprom CDS 10Y \$	215.13	3.03		7

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Рублевый рынок снова слаб накануне размещения облигаций МТС
Исполнение оферт: Паттерсон, УЗПС

Стратегия

Технический дефолт как привычное явление
Несколько выводов по итогам технических дефолтов

Глобальные рынки

В ожидании вердикта ФРС

Фундаменталии

Кризис ликвидности: объёмный индикатор

Новости коротко

- В пятницу на заседании правления **АК «АЛРОСА»** было принято решение выпустить еврооблигации объемом 1 млрд руб. сроком обращения 10 лет. Ранее об их намерении выпустить евробонды уже говорилось, теперь же был назван верхний «потолок» по доходности – 9%. Сегодня с утра АЛРОСА'14 с погашением в ноябре 2014 г. торгуется с доходностью 7.41%. Последнюю неделю доходность изменялась в диапазоне 7.33-7.48%. С учетом премии за срок справедливая доходность можно оценить около 7.9 – 8.1%. Соответственно, указанный «потолок» доходности предполагает премию около 100 б.п., что дает значительный «запас привлекательности» с точки зрения инвесторов и делает новый выпуск «лакомым кусочком».
- Сегодня Коммерсант сообщает, что ФК Уралсиб предоставит **Арбат Престиж** кредит в размере \$81 млн под 15-24% годовых. В залог будут переданы три московских магазина Арбата. Учитывая, что кредитные средства привлекаются для выплаты по купону и погашению выпуска рублевых облигаций, вероятно, что уже сегодня мы узнаем, соответствует ли информация по кредиту действительности.
- **ФСФР** подготовила изменения в Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, в которых упрощается процедура секьюритизации активов, признается легитимным заключение предварительных договоров при размещении ценных бумаг, а также размещение по схеме "бук-билдинг" через биржи. По действующим нормативным актам, в ходе секьюритизации SPV-компания должна быть собственником портфеля закладных, на которые выпускаются облигации, на момент регистрации выпуска этих облигаций. При этом банк, продавший свой портфель закладных SPV-компания, получает средства только после завершения размещения облигаций и регистрации отчета, что занимает около двух месяцев. Соответственно в течение этого времени SPV-компания считается должником банка, и банк должен резервировать под этот долг средства. По новым стандартам резервирование не потребуется, поскольку этот портфель закладных будет переходить от банка на баланс SPV-компания в момент размещения облигаций./ Интерфакс
- **Карат** сейчас ищет инвесторов для вхождения в свой капитал или даже может продать весь свой бизнес – компания разослала предложение своим конкурентам – Hochland, Laktalis, Valio. Карат намеревается привлечь 1 млрд руб. и еще не принял решения, какой конкретно инструмент – IPO или закрытая подписка – будет использован. Возможно также, что владелец выставит на продажу весь бизнес. /Коммерсант

- Рейтинговое агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента и приоритетный необеспеченный рейтинг **ОАО Северсталь** до уровня «BB» с «BB-». Прогноз по рейтингам – «стабильный». Северсталь уже имеет рейтинги на уровне «BB», присвоенные агентством S&P, и «Ba2» от Moody's (на том же уровне в сопоставимых шкалах). Таким образом, данное рейтинговое действие не должно вызвать роста котировок обращающихся еврооблигаций компании.
- По сообщению Ведомостей, **Сатурн** не прекращает попыток увеличить свою долю в **УМПО** до 51% с текущей доли в 20% и провести слияние этих двух компаний – на прошлой неделе компания сделала соответствующий запрос в ФАС. Напомним, что слияния Сатурна и УМПО противоречит государственной концепции, согласно которой обе компании должны войти в состав единого двигателестроительного холдинга, который в настоящее время формирует Оборонпром. Мы склонны согласиться с мнением анонимного представителя ФАС, который утверждает, что сделка по слиянию вряд ли сможет получить одобрение ФАС. С другой стороны, мы не причисляем себя к тем, кто ожидает серьезных последствий для этих компаний в качестве расплаты за неповиновение. В любом случае, мы уверены, что основная идея проста и остается прежней – обеим компаниям предстоит войти в единую структуру и, следовательно, спред между выпусками облигаций Сатурна и УМПО должен сократиться до минимальных уровней. В настоящее время УМПО-2 торгуется выше 12.5% к оферте в декабре 2009г., тогда как сделки Сатурну проходят ниже. На наш взгляд, покупка УМПО-2 с доходностью выше 12% – одна из наиболее привлекательных опций на рынке на сегодняшний день.
- **Альфа банк** увеличил объем синдицированного кредита, привлекаемого для финансирования торговых операций, до \$315 млн с \$200 млн в связи с переподпиской. Завершение сделки планируется в конце месяца. Кредит привлекается двумя траншами: транш, привлекаемый на 364 дня - под ставку LIBOR +100 б.п., транш, привлекаемый на 18 месяцев - под LIBOR + 130 б.п. Ведущими организаторами выступают Commerzbank, Fortis, GarantiBank International, Landesbank Baden-Wuerttemberg, SMBC и Wachovia./ Рейтер
- **РЖД** планирует разместить 1-й транш облигаций на 20 млрд руб. сроком обращения 3 года в рамках зарегистрированной программы заимствований объемом 80 млрд руб. в июле этого года./CBonds На днях ФСФР зарегистрировала 5 выпусков РЖД сроком обращения 3-10 лет – выпуски серии 9-12 объемом по 15 млрд руб., серии 8 – 20 млрд руб. Из 2-х длинных выпусков РЖД, которые в настоящее время обращаются на рынке, более ликвиден РЖД-06 с погашением в ноябре 2010 г., торгующийся с доходностью около 4.3-4.35%. Причем за последние несколько дней доходность бумаги выросла. Таким образом, справедливая доходность составляет около 4.5%.
- В пятницу **Газпромбанк** разместил 5-летние еврооблигации на \$500 млн по ставке 350 б.п. над среднерыночными свопами, т.е. в рамках ориентиров, которые были заявлены всего лишь день назад. Купонная ставка составила 7.933%, что дает премию к обращающимся еврооблигациям банка около 50б.п.
- **Группа Энергомаш** завершает private placement 10.5% акций среди западных инвестфондов. Вместо ожидаемых \$460 млн группа привлечет не более \$300 млн. За счет размещения группа намерена частично рефинансировать долг \$1.32 млрд, около 20% из которых гасится в текущем году. Основная часть гасится в 2009 г./ Коммерсант
- **ИК "Тройка Диалог"** планирует привлечь годовой синдицированный кредит на сумму \$100 млн. Организаторами кредита назначены ING Bank и Standard Bank. Кредит привлекается по ставке LIBOR+175 б.п./ Финмаркет
- **Шанс Капитал** (SPV регионального ритейлера Шанс) разместит дебютный облигационный выпуск объемом 1 млрд руб. 25 июня 2008 г. По выпуску предусмотрена годовая оферта. Срок обращения – 3 года. Ориентир по ставке купона – 15.5-16.5%/ CBonds
- **РосЕвроБанк** пролонгировал на 1 год синдицированный кредит объемом \$35.5 млн, привлеченный в июне 2007 года. Ставка по кредиту - LIBOR+300 б.п. Ведущими уполномоченными организаторами синдицированного кредита являются Commerzbank AG и Bank Austria Creditanstalt./ АКМ

Внутренний рынок

Рублевый рынок снова слаб накануне размещения облигаций МТС

В пятницу снижение котировок рублевых облигаций продолжилось. Однако, наиболее интересные события прошли все-таки не на вторичном рынке. Так, сбылись пессимистичные ожидания в отношении выпуска ООО "Арбат энд Ко". До конца рабочего дня средства так и не были перечислены в ДКК. Таким образом, компания находится в состоянии технического дефолта с возможностью погасить долг по купону в течение одной недели и долг по выпуску в течение 30 дней. Гадать погасит или не погасит займ компания сейчас бесполезно. Но, судя по сообщениям СМИ, компания пытается продать часть активов, чтобы расплатиться по займу, что может внушать определенные надежды владельцам облигаций.

Исполнение оферт: Паттерсон, УЗПС

Помимо экшн с погашением облигаций "Арбат Престижа", в пятницу сразу шесть компаний прошли через исполнение оферт по выпускам совокупным объемом более 11.0 млрд. руб.

Интересны итоги исполнения оферт по выпускам УЗПС-01 и Патерсон-Инвест-01. В рамках исполнения оферты по выпуску УЗПС было заключено сделок на сумму более 1.0 млрд. руб. (около 67.5% выпуска). Ставка купона на следующий период обращения была снижена на 2.0% до 10.0%. В рамках исполнения оферты по облигациям Патерсон было заключено сделок на сумму 1.16 млрд. руб. (объем выпуска 2.0 млрд. руб.). Кроме того, объем сделок по цене ниже номинала составил 415.5 млн. руб. Таким образом, компании пришлось выкупить облигаций на сумму не менее 740 млн. руб. – около 37% от объема выпуска в обращении.

Рублевые корпоративные облигации. Исполнение оферт**Объем сделок в РПС, млн. руб.**

Дата исполнения	Выпуск	объем, млн. руб.	новый купон, %	прежний купон, %	разница	по цене 100 %	% от объема выпуска	ниже 100%
20 июн 08	УЗПС-01	1 500	10.00%	12.00%	-2.00%	1012.7	67.5%	-
20 июн 08	НОМОС-БАНК-07	3 000	9.25%	8.25%	1.00%	659.7	22.0%	-
20 июн 08	Патэрсон-Инвест-01	2 000	12.50%	10.00%	2.50%	1155.2	57.8%	413.3
20 июн 08	ВАГОНМАШ-02	1 000	15.15%	11.00%	4.15%	411.9	41.2%	-
20 июн 08	Криогенмаш – Финанс-01	1 000	13.00%	11.20%	1.80%	493.9	49.4%	-
20 июн 08	Бородино-Финанс-01	2 500	10.50%	10.50%	0.00%	90.0	3.6%	-
Всего		11 000				3 823		

Источники: Cbonds, Rusbonds

Сегодня на внутреннем рынке долга довольно интересный день. Все будут ждать вестей о погашении долга Арбат - Престижа и готовиться к завтрашнему размещению МТС на 10.0 млрд. руб. Напомним, что ставка купона по 10-летним облигациям будет определена до 2-летней оферты. Организаторы ожидают ставку купона в размере 8.35-8.85 % годовых, что соответствует доходности на уровне 8.52-9.05 % годовых. Подробнее/ см. наш комментарий от 05.06.2008 г.)

Егор Федоров

Технический дефолт как привычное явление

Итак, итоги прошедшей недели довольно печальны. Сразу две компании попали в состояние "технического дефолта". Арбат Престиж вошел в компанию к Миннеско Новосибирск, не исполнившей обязательства по оферте. Напомним, что ранее проблемы с обслуживанием долга возникли у Холдинга "Марта".

Сейчас можно констатировать начало нового этапа развития внутреннего долгового рынка. Инвесторы начинают сталкиваться с прямым отказом обслуживать свои обязательства эмитентами во время и в срок. Ранее, события аналогично упомянутым, случались крайне редко и ставить черную метку "дефолт" той или иной компании, затянувшей исполнение своих обязательств было большому счету нельзя. Впрочем, мы не можем утверждать, что дефолтов не было в принципе. В большинстве случаев они носили скрытый характер в силу специфики российского рынка. Зачастую крупные владельцы выпусков становились буквально "заложниками" таких выпусков и ситуация с исполнением очередного обязательства становилась патовой. Стандартный случай - исполнение оферты, когда владелец облигаций не может воспользоваться своим правом, предъявить облигации к досрочному выкупу, опасаясь дефолта.

Несколько выводов по итогам технических дефолтов

Подводя некое промежуточное заключение ожидаемым, но неприятным событиям мы можем сделать несколько заключений:

- 1) Инвесторы будут требовать более высокие премии при размещении компаний третьего эшелона, что в итоге приведет к росту стоимости заимствований и росту доходности выпусков облигаций;
- 2) Появлению черных списков компаний, потенциальных претендентов на дефолт. На наш взгляд, это неизбежный процесс, который несет большие риски не только владельцам выпусков таких компаний, но и самим эмитентам, ситуация внутри которых вполне может быть благоприятной. Мы призываем, участников рынка, отказаться распространять заведомо ложную или непроверенную информацию в отношении той или иной компании - эмитента, так как ущерб, в конечном итоге, наносится всему рынку.
- 3) Особенности российского законодательства, а также пример некоторых недобросовестных заемщиков могут привести к расхолаживанию платежной дисциплины эмитентов. Так, инвесторы ничего не могут сделать против компании, которая успевает заплатить платежи по купону в течение недели, а по основному долгу - в течение одного месяца. Мы не исключаем, что некоторые компании, имеющие проблемы с ликвидностью могут начать оттягивать исполнение своих обязательств по долгу.

Егор Федоров

Глобальные рынки**В ожидании вердикта ФРС**

На внешних долговых рынках повышенный интерес к us-treasuries привел понемногу к снижению доходностей облигаций. В настоящее время доходности UST-10 находятся на уровне 4.16% - на 9 б.п. ниже максимумов прошлой недели.

Безусловно, самым важным событием станет двухдневное заседание FOMC, пресс-релиз по итогам которого будет опубликован в среду, 25 июня 2008 г.

Помимо пресс-релиза FOMC важными событиями можно считать статистику Consumer Confidence - потребительской уверенности (будет опубликована завтра), данные по рынку недвижимости (New Home Sales, среда) и финальную оценку ВВП США за первый квартал 2008 г. (ожидается рост в 1.0% в годовом исчислении, против прежней оценки в 0.9%).

В целом неделя, должна пройти довольно спокойно. "Раскачать лодку" может только ФРС, усилив свои опасения в отношении инфляционных рисков.

Егор Федоров

Фундаменталии

Первичные дилеры

BNP Paribas Securities Corp.
 Banc of America Securities LLC
 Barclays Capital Inc.
 Bear, Stearns & Co., Inc.
 Cantor Fitzgerald & Co.
 Citigroup Global Markets Inc.
 Countrywide Securities Corporation
 Credit Suisse Securities (USA) LLC
 Daiwa Securities America Inc.
 Deutsche Bank Securities Inc.
 Dresdner Kleinwort Securities LLC
 Goldman, Sachs & Co.
 Greenwich Capital Markets, Inc.
 HSBC Securities (USA) Inc.
 J. P. Morgan Securities Inc.
 Lehman Brothers Inc.
 Merrill Lynch Government Securities Inc.
 Mizuho Securities USA Inc.
 Morgan Stanley & Co. Incorporated
 UBS Securities LLC.

Источник: FRBNY

Кризис ликвидности: объёмный индикатор

Учитывая огромную роль США в современной финансовой системе, отслеживание объёмных индикаторов ликвидности «заморской» системы становится всё более важным для участников рынка по всему миру. Мы хотели бы предложить аналитический инструментарий для реализации мониторинга состояния ликвидности ФРС.

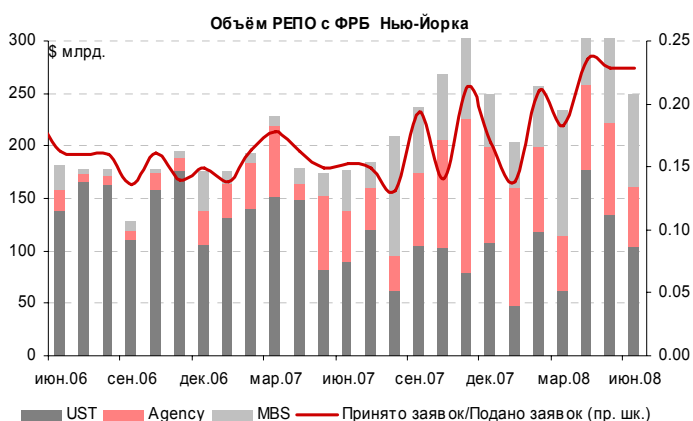
Помимо операций на открытом рынке особняком стоят такие формы кредитования финансового сектора как дисконтное окно, кредитование ценными бумагами и их различные модификации, введенные в действие с началом кредитного кризиса: однотраншевые операции на открытом рынке (Single-Tranche Open Market Operations), кредитование первичных дилеров (Primary Dealer Credit Facility), срочного кредитования ценными бумагами (Term Securities Lending Facility).

С точки зрения технической реализации кредитования финансового сектора, ведущим резервным банком выступает ФРБ Нью-Йорка, осуществляющий управление так называемым «системным счётом операций на открытом рынке» (System Open Market Account). SOMA является портфелем UST, который увеличивается в случае покупки бумаг у участников рынка и уменьшается в случае их продажи. SOMA также используется для кредитования первичных дилеров ценными бумагами (Securities Loans, Term Securities Loan Facility TSLF) в целях обеспечения ликвидности рынка РЕПО и гарантии физической доступности бумаг для совершения операций РЕПО и других операций, требующих поставки UST в качестве залогового обеспечения.

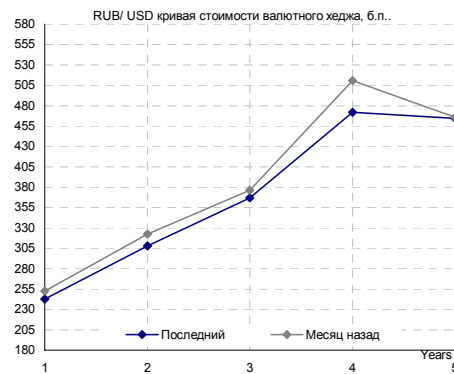
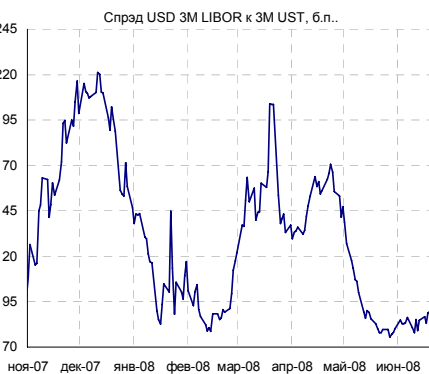
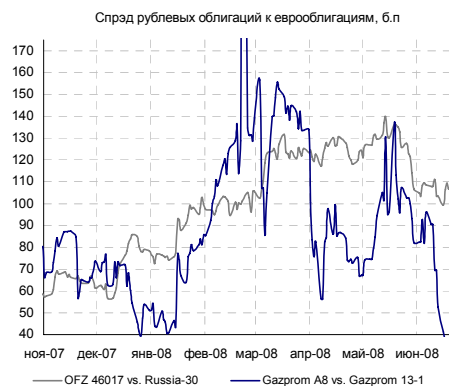
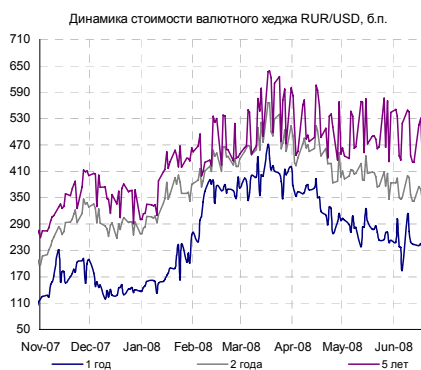
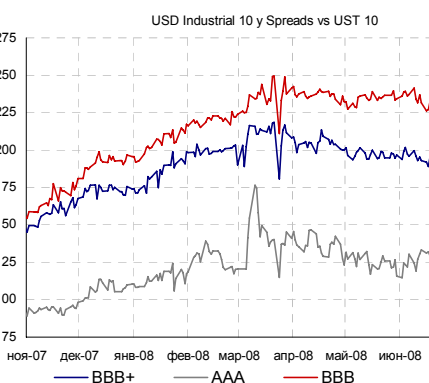
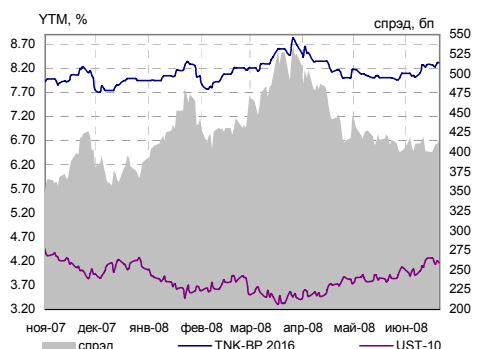
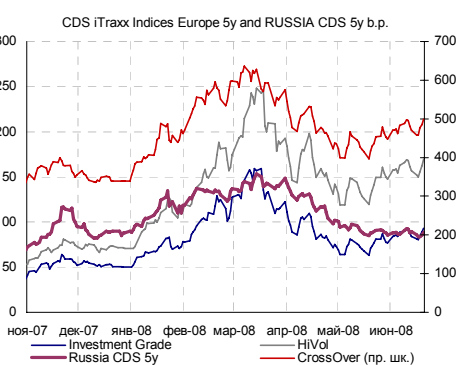
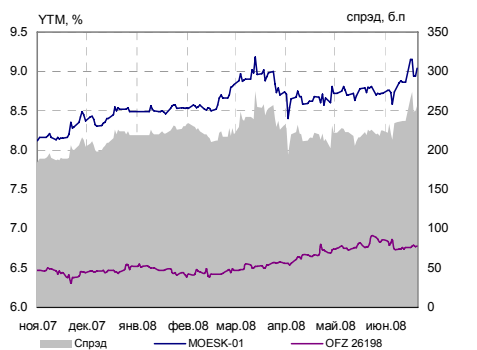
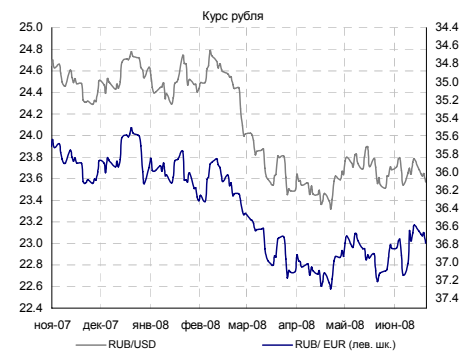
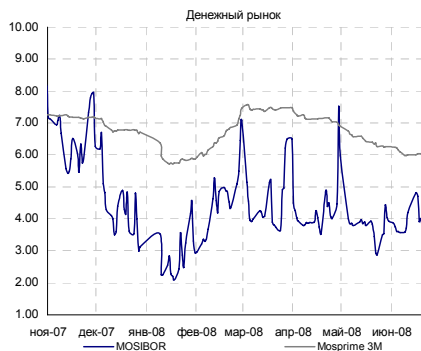
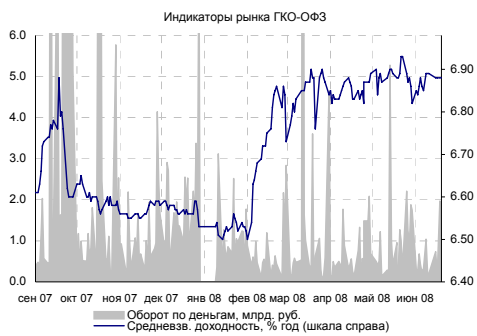
Очевидно, что широкое использование UST в качестве залога при реализации различных схем финансирования ведёт к тому, что индикатор, отражающий объём спроса на ценные бумаги портфеля SOMA является более чувствительным к нехватке ликвидности, по сравнению, например, с объёмом РЕПО (см. графики), и в то же время достаточно прост для интерпретации и мониторинга, так как не предусматривает расчёт динамики совокупной ликвидности ФРС.

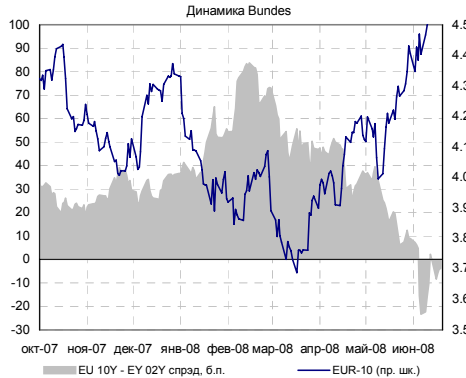
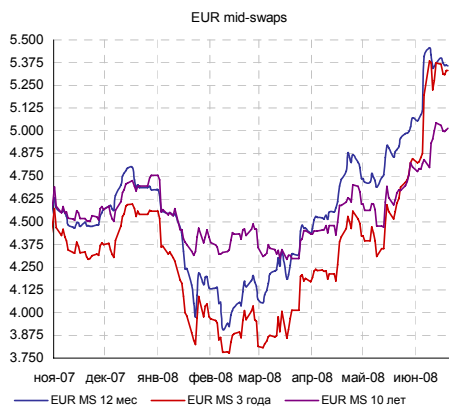
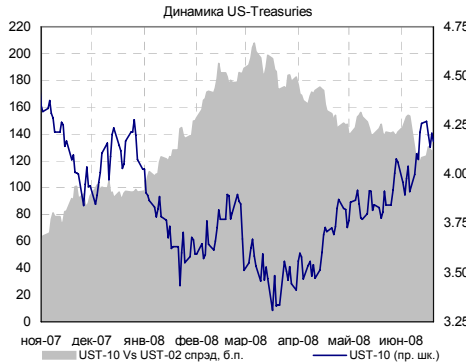
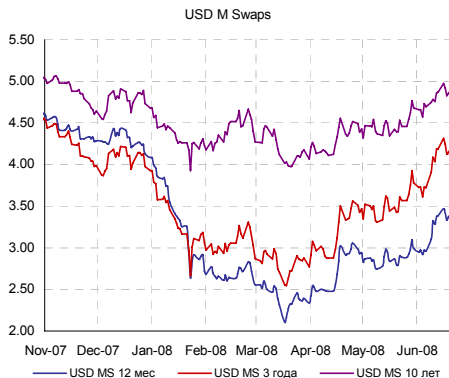
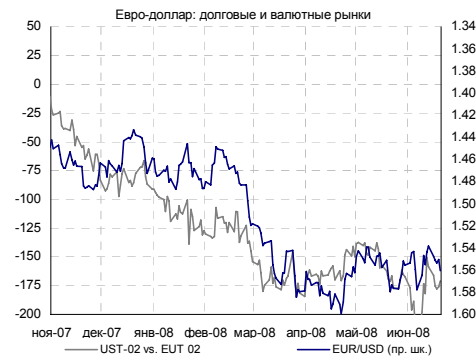
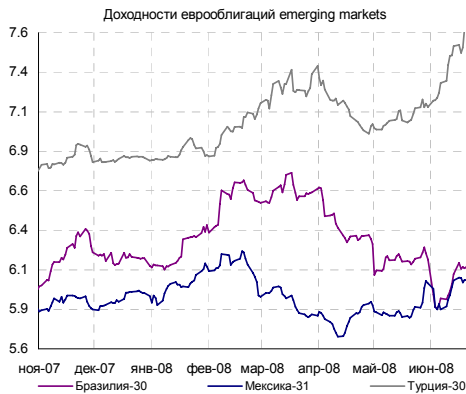
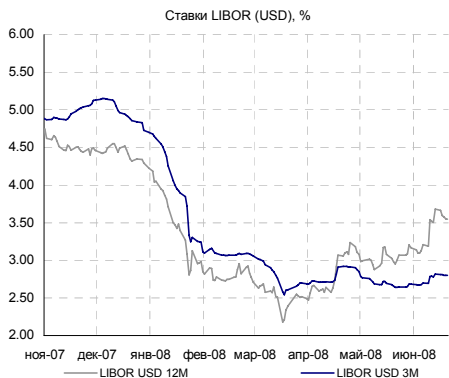
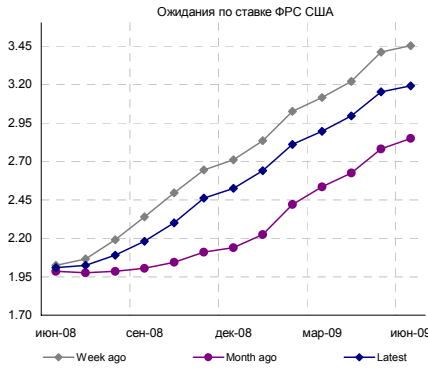
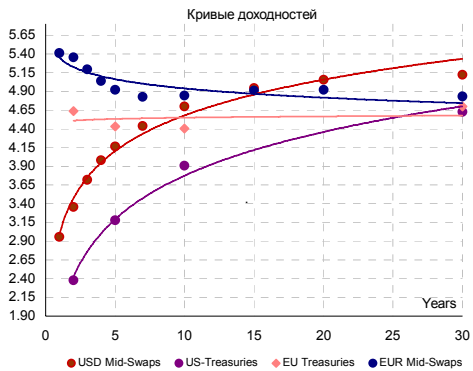
На текущий момент объём заявок на кредиты ценными бумагами снижается, что позволяет говорить об относительно-стабильной ситуации с ликвидностью в США. В то же время, учитывая возросшую волатильность показателя с лета 2007 года, нельзя утверждать, что кризис ликвидности миновал. Кроме того, суммарный объём предоставленных кредитов за 19 дней июня в точности соответствует месячному значению августа 2007 года. Итоги месяца, очевидно, превысят 135 млрд., но не достигнут пиковых значений второй волны кредитного кризиса (февраль-апрель), когда объём предоставленных кредитов превышал \$300 млрд.

Нефёдов Юрий



Источники: Bloomberg, FRBNY, расчёты Банка Москвы





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

24.06.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
25.06.08	
03.07.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
09.07.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
10.07.08	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Промсвязьбанк, 6	5 000	5 лет / год	9.25 - 9.5	0.25
24.06.08	Кредит Европа Банк, 2	4 000	3 года/ год	8.94 - 9.47	0.53
24.06.08	МТС, 3	10 000	10 лет/ 2 года	-	0.50
24.06.08	Генерирующая компания, 1	2 000	3 года/ год	-	-
24.06.08	Полипласт, 1	1 000	3 года	-	-
24.06.08	Разгуляй, БО-01	2 000	1 год / 0.5 года	10.00	-
25.06.08	ШАНС КАПИТАЛ, 1	1 000	3 года /1 год	куп. 15.5-16	0.50
26.06.08	Первобанк, 1	1 500	3 года / год	-	-
26.06.08	Самарская область, 35005	8 300	5 лет	9.31-9.63	0.30

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	СБ-Финанс1	1 500	Оферта	100	1 500
24.06.2008	АВТОВАЗоб3	5 000	Оферта	100	5 000
24.06.2008	ДиПОС 01	2 000	Оферта	100	2 000
24.06.2008	КАРАТ 02	500	Оферта	100	500
24.06.2008	КАРО 01	700	Оферта	100	700
24.06.2008	МосТрАвтФ1	7 500	Оферта	100	7 500
24.06.2008	Экспобанк1	1 000	Оферта	100	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
13.06.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	май.08	0.5%	0.2%	0.6%
13.06.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	май.08	0.2%	0.1%	0.2%
17.06.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	май.08	1.0%	0.2%	1.4%
17.06.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	май.08	0.2%	0.4%	0.2%
17.06.08	Количество новостроек, тыс.	май.08	985.0	1 032.0	975.0
17.06.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	май.08		978.0	969.0
17.06.08	Индекс промышленного производства	апр.08	0.1%	-0.7%	0.2%
СЕГОДНЯ					
24.06.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	июн.08	56.4	57.2	
25.06.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	май.08	510	526	
25.06.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	май.08	0.0%	-0.5%	
26.06.08	Финальная оценка ВВП (GDP-final)	1 кв. 2008	1.0%	0.9%	
26.06.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	май.08	4 930.0	4 890.0	
27.06.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	июн.08	56.9	59.8	
27.06.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	май.08	0.2%	0.1%	

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

Вахрамеев Сергей
Vahrameev_SS@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт
Лямин Михаил
Lyamin_MY@mmbank.ru

Телекоммуникации
Мусяенко Ростислав
Musienko_RI@mmbank.ru

Стратегия
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Потребительский сектор
Мухамеджанова Сабина
Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Химическая промышленность
Волов Юрий
Volov_YM@mmbank.ru

Банковский сектор
Хамракулов Дмитрий
Hamrakulov_DE@mmbank.ru

Начальник отдела анализа рынка облигаций
Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru

Кредитный анализ
Михарская Анастасия
Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Стратегия
Ковалева Наталья
Kovaleva_NY@mmbank.ru

Количественный анализ / Стратегия
Нефедов Юрий
Nefedov_YA@mmbank.ru

Кредитный анализ
Игнатьев Леонид

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.