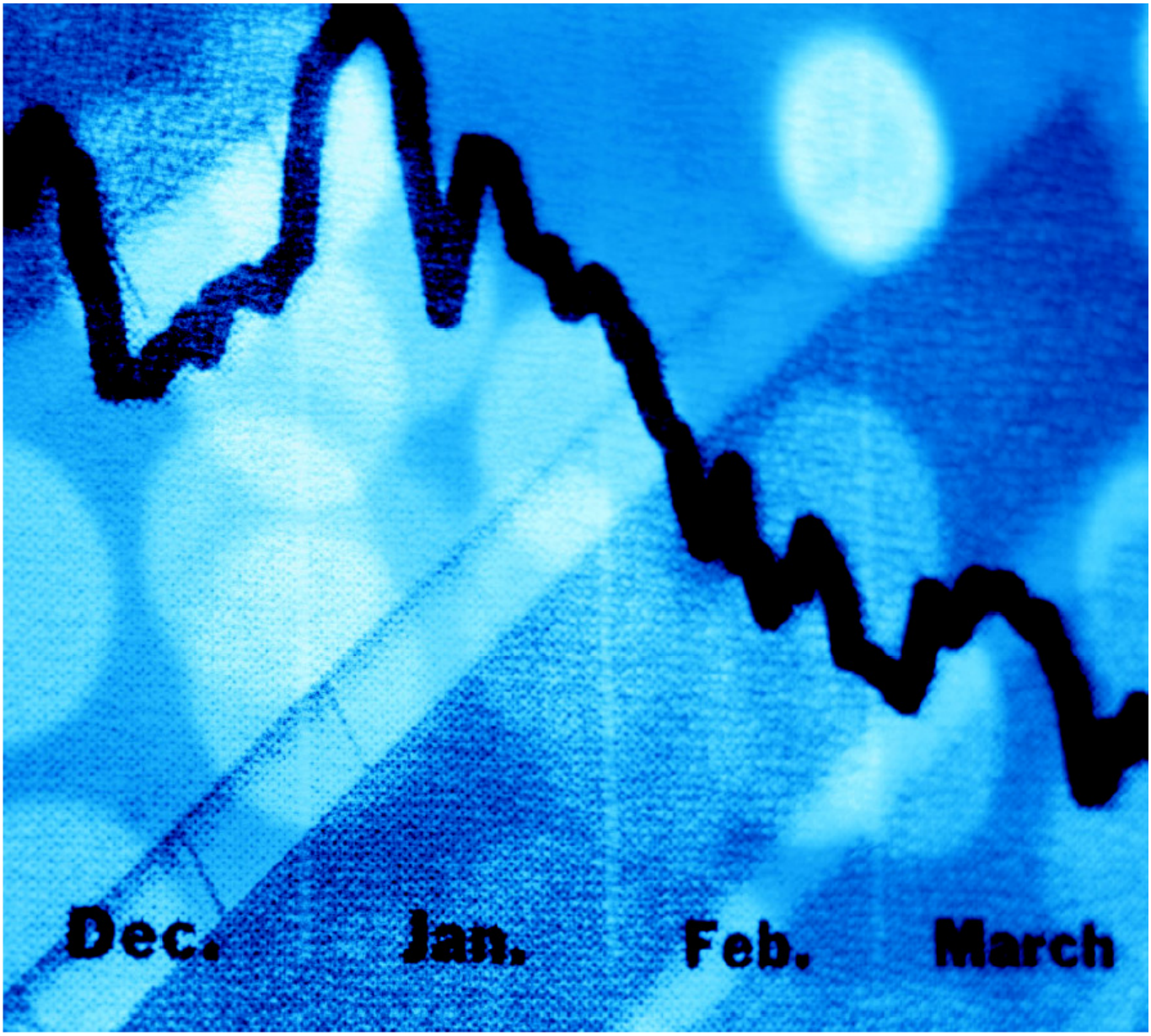
национальный банк траст

ROUBLE BOND SPREAD MONITOR

22 сентября 2009 г.



http://www.trust.ru

Национальный Банк ТРАСТ
Департамент исследований долговых рынков
+7(495) 789-3609
Москва

СОДЕРЖАНИЕ

ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ 3

ИНДИКАТОРЫ ДЕНЕЖНОГО, ВАЛЮТНОГО И ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКОВ 4

КУРСЫ ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ И NDF 4

MOSPRIME И СТАВКИ РЕПО 5

РЫНОЧНАЯ ДОХОДНОСТЬ ОБЛИГАЦИЙ ПО ЭШЕЛОНАМ 6

СПРЕДЫ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ 7

СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ И 1-Й ЭШЕЛОН 7

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ЭМИТЕНТЫ 9

БАНКИ И ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ 12

ТЕЛЕКОМЫ 13

КОМПАНИИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА 14

РОЗНИЦА 17

СПРЕДЫ РУБЛЕВЫХ И ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ 19

СПРЕДЫ ДОХОДНОСТЬ - NDF+CDS 21

ОБРАТИТЬ ВНИМАНИЕ

- Курс рубля по отношению к бивалютной корзине за прошедшую неделю снизился до RUB37.2, но по-прежнему держится внутри сложившегося коридора. Непохоже, что участники рынка ожидают существенного снижения стоимости бивалютной корзины – ставки NDF в течение последнего времени практически не меняются (стр. 4)
- Несмотря на разгар налоговых платежей, а также большой объем первичного предложения ОФЗ и облигаций Москвы, ставки однодневного РЕПО (7.7% под залог бумаг первого эшелона) и овернайт (6.75%) находятся примерно посередине сложившихся интервалов 6.0-10.0% и 6.0-7.5% соответственно. Ставки **MosPrime 1M** и **MosPrime 3M** находятся в районе многомесячных минимумов. Похоже, что никаких проблем с ликвидностью участники рынка не испытывают (стр. 5)
- Благодаря сохранению положительной разницы между доходностью качественных рублевых облигаций (YTW 11.99%) и стоимостью фондирования (ставка однодневного РЕПО – 7.7%) доходность выпусков первого эшелона продолжила снижаться (стр. 6)
- Спреды **Газпром нефть-4 – ОФЗ 25063** и **РЖД-12 – ОФЗ 25064** сузились до 57 бп и 77 бп соответственно. Еще большее сокращение премии за риск нам кажется неоправданным. Спреды большинства остальных выпусков первого эшелона к ОФЗ остались без существенных изменений (стр. 7, 8)
- Спред **ОФЗ 46018 – ОФЗ 25064** расширился до 125 бп, что выглядит адекватной премией за различия в дюрации (стр. 7)
- Спред **Лукойл-4 – Лукойл-БО-1** расширился до 82 бп, что чересчур широко. Исходя из наклона кривой доходности первого эшелона, премия за большую дюрацию в данном случае не должна превышать 40-50 бп (стр. 9)
- Спред **Газпром-13 – ОФЗ 25067** стабилизировался в районе 120 бп, что неоправданно широко, с учетом того, что первый эшелон торгуется с премией к кривой ОФЗ в районе 80-100 бп (стр. 9)
- Спред **МТС-5 – РЖД-12** держится в районе 130 бп. Что хотя и оправдано, с точки зрения различий в кредитном качестве эмитентов, по историческим меркам чересчур много. Обычно телекомы торгуются с достаточно незначительной премией к бумагам первого эшелона (стр. 13)
- Спред **Дальсвязь-5 – МТС-4** продолжил расширяться, достигнув отметки 120 бп. С учетом хорошего финансового состояния эмитента и низкой долговой нагрузки, это расширение выглядит необоснованным (стр. 14)
- Спред **Мечел-4 – ОФЗ 25064** сузился до 576 бп, причиной чему стал стремительный рост котировок выпуска **Мечел-4**, который спустя две недели после размещения торгуется по цене в районе 107.5% от номинала. Не исключено, что на фоне роста интереса инвесторов к эмитентам металлургии спред между выпусками Мечела и ОФЗ будет сужаться (стр. 17)
- Спред **ОФЗ 46018 – Russia 30** расширился до 550 бп. Произошло это, впрочем, как благодаря снижению доходности **Russia 30**, так и благодаря переоценке выпуска **ОФЗ 46018**, который с недавнего времени вновь обрел ликвидность (стр. 19)
- Спред **ХКФ-2 – HCFB 11** сузился до 350 бп. Похоже, что хорошая отчетность произвела большее впечатление на держателей рублевого долга (стр. 19)
- Доходность рублевых облигаций по-прежнему не покрывает стоимости хеджирования валютного и кредитного рисков (NDF+CDS) для участников, имеющих фондирование в иностранной валюте. При этом сокращение спредов доходности к сумме NDF и CDS в последнее время идет очень медленно (стр. 21)

Заключение по рынку рублевых облигаций: из-за налоговых платежей, а также большого объема ожидаемых размещений рынок в течение прошедшей недели был не слишком активным. Не исключено, что снижение ликвидности бумаг стало причиной возникновения отдельных ценовых аномалий, в частности в «телекомах» и некоторых выпусках первого эшелона. В основном снижение доходности бумаг было достаточно равномерным, премии за риск в подавляющем большинстве случаев остались без изменений.

ИНДИКАТОРЫ ДЕНЕЖНОГО, ВАЛЮТНОГО И ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКОВ

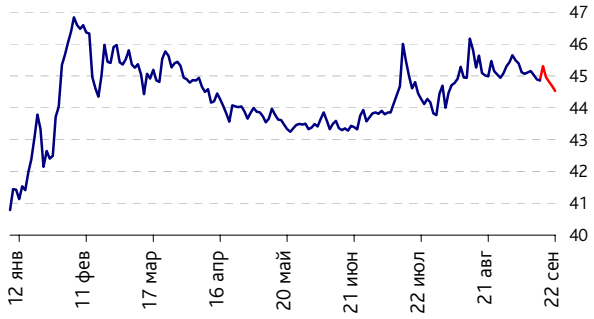
КУРСЫ ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТ И NDF

USD/RUB

Last: 30.37 Min: 29.01 Max: 36.43 Mid: 32.62

EUR/RUB

Last: 44.53 Min: 40.79 Max: 46.84 Mid: 44.39



Бивалютная корзина (RUB)

Last: 36.77 Min: 33.85 Max: 40.96 Mid: 37.9

Implied RUB NDF rate 3M

Last: 9.49 Min: 5.15 Max: 55.55 Mid: 15.44

Implied RUB NDF rate 6M

Last: 10.12 Min: 4.9 Max: 39.89 Mid: 15.22

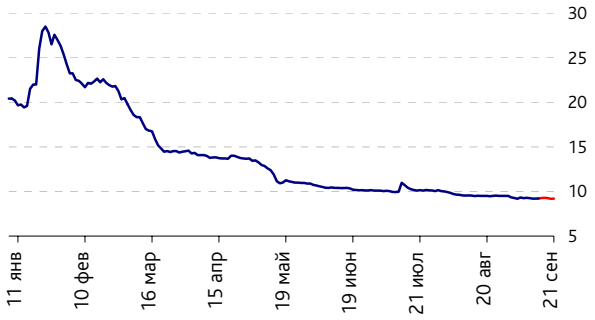
Implied RUB NDF rate 1Y

Last: 10.48 Min: 9.73 Max: 29.48 Mid: 15.21

MOSPRIME И СТАВКИ РЕПО

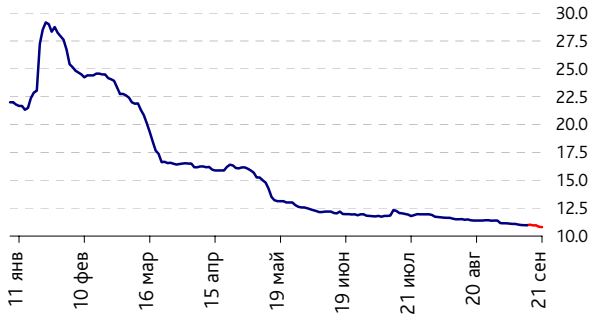
MosPrime1M

Last: 9.19 Min: 9.17 Max: 28.5 Mid: 14.07



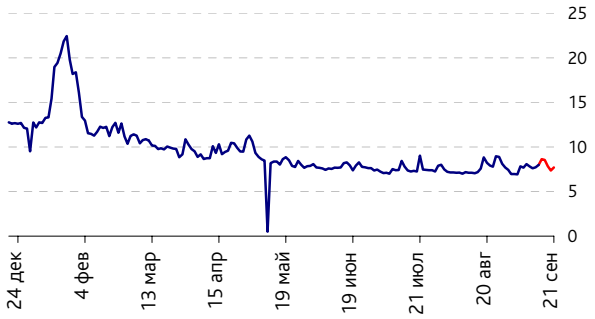
MosPrime3M

Last: 10.8 Min: 10.8 Max: 29.17 Mid: 16.07



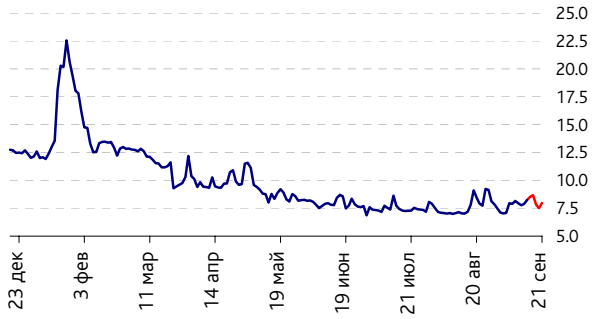
Overnight REPO 1-й эшелон

Last: 7.7 Min: 0.5 Max: 22.44 Mid: 9.59



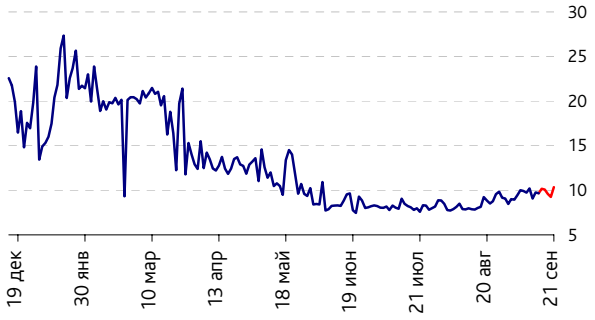
Overnight REPO 2-й эшелон

Last: 7.96 Min: 6.87 Max: 22.55 Mid: 9.98



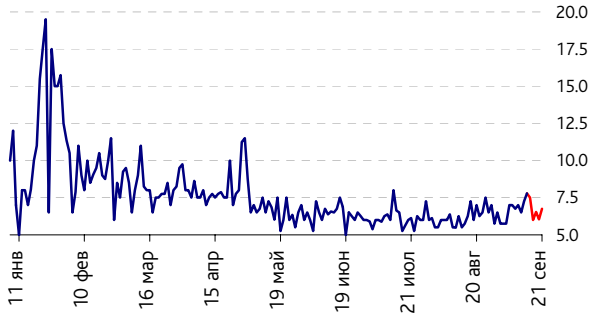
Overnight REPO 3-й эшелон

Last: 10.34 Min: 7.45 Max: 27.35 Mid: 13.1



Ставка overnight

Last: 6.75 Min: 5 Max: 19.5 Mid: 7.64

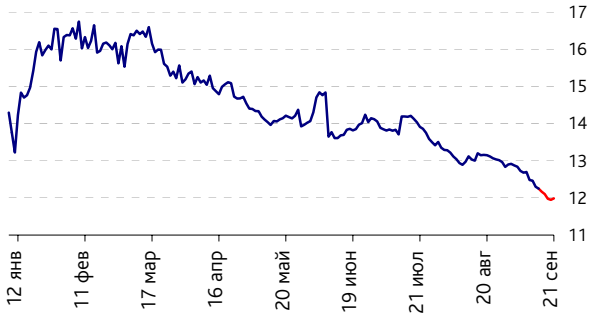


Обратить внимание

РЫНОЧНАЯ ДОХОДНОСТЬ ОБЛИГАЦИЙ ПО ЭШЕЛОНАМ

Средневзвешенная доходность, 1-й эшелон

Last: 11.99 Min: 11.95 Max: 16.75 Mid: 14.47



Средневзвешенная доходность, 2-й эшелон

Last: 18.54 Min: 15.56 Max: 21.52 Mid: 17.86

Средневзвешенная доходность, 3-й эшелон

Last: 29.5 Min: 28.39 Max: 44.84 Mid: 35.84

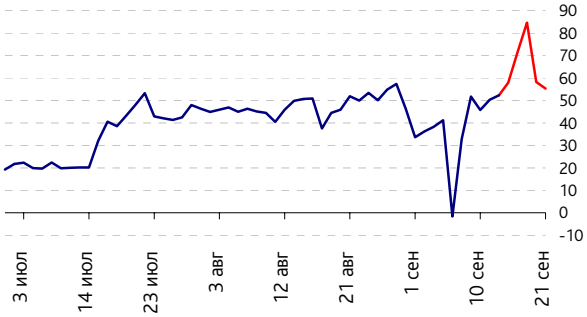
Обратить внимание

СПРЕДЫ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ И 1-Й ЭШЕЛОН

ОФЗ 25065 – ОФЗ 25064 (бп)

Last: 55 Min: -2 Max: 85 Mid: 42

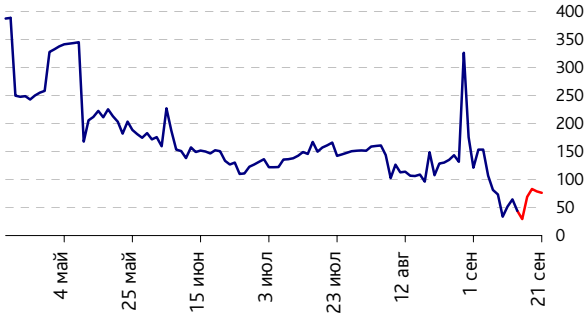


РЖД-12 – ОФЗ 25064 (бп)

Last: 77 Min: 77 Max: 339 Mid: 219

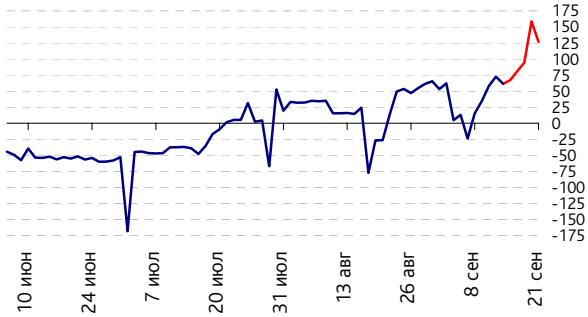
РСХБ-2 – ОФЗ 25064 (бп)

Last: 76 Min: 29 Max: 388 Mid: 166



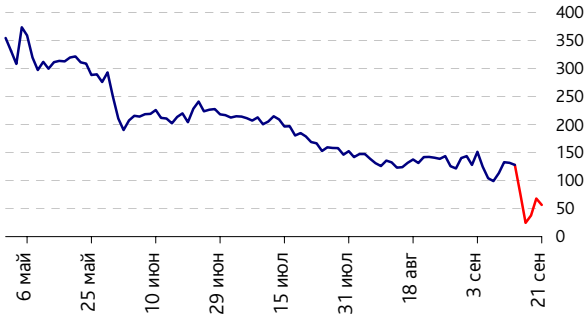
ОФЗ 46018 – ОФЗ 25064 (бп)

Last: 127 Min: -168 Max: 158 Mid: -2



Газпром нефть-4 – ОФЗ 25063 (бп)

Last: 57 Min: 25 Max: 374 Mid: 196



РСХБ-2 – ОФЗ 25063 (бп)

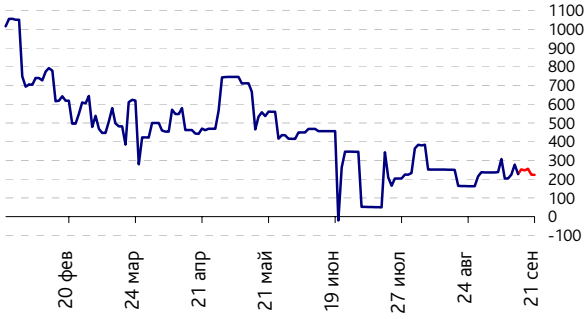
Last: 85 Min: 28 Max: 422 Mid: 188

Обратить внимание

СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ И 1-Й ЭШЕЛОН (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

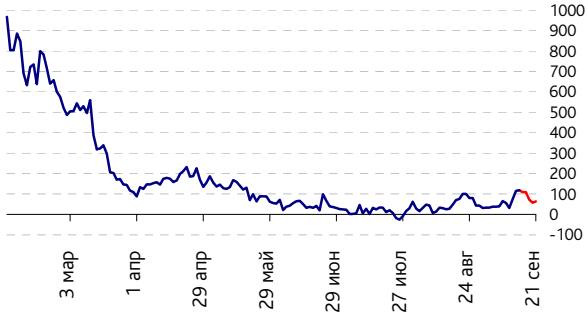
АИЖК-9 – ОФЗ 26198 (бп)

Last: 223	Min: -20	Max: 1056	Mid: 441



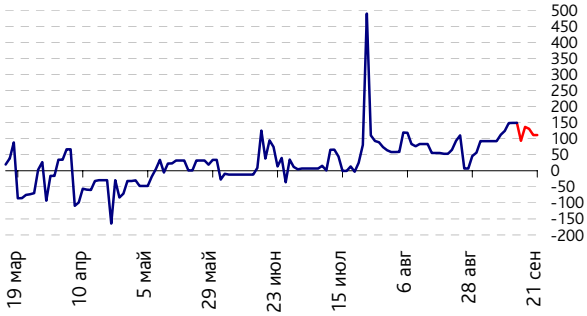
РусГидро – РЖД-8 (бп)

Last: 64	Min: -25	Max: 967	Mid: 184



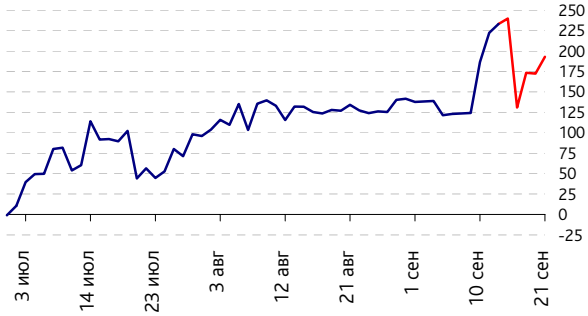
АИЖК-11 – Москва-49 (бп)

Last: 111	Min: -164	Max: 490	Mid: 29



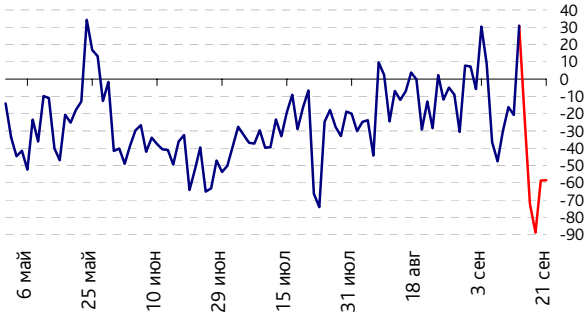
АИЖК-8 – РЖД-10 (бп)

Last: 193	Min: -1	Max: 240	Mid: 114



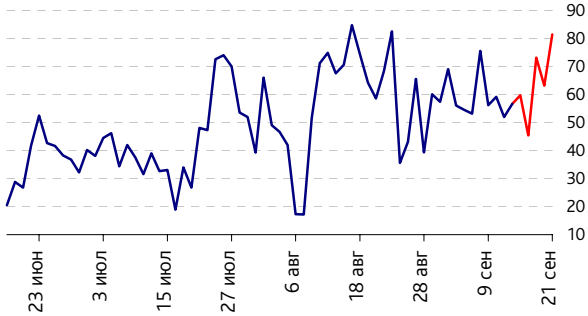
Газпром нефть 4 – Москва-50 (бп)

Last: -58	Min: -89	Max: 34	Mid: -27



Лукойл-4 – Москва-62 (бп)

Last: 82	Min: 17	Max: 85	Mid: 50



Обратить внимание

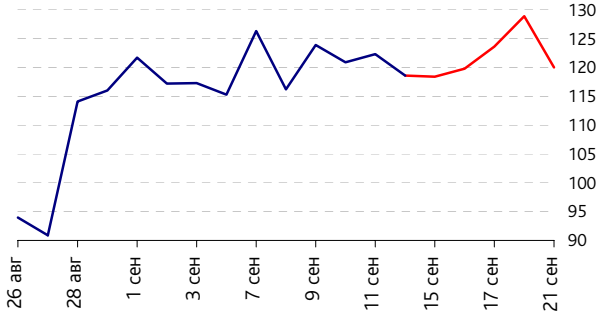
СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ И 1-Й ЭШЕЛОН (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

АИЖК-10 – Москва-44 (бп)

Last: 94 Min: -65 Max: 796 Mid: 138

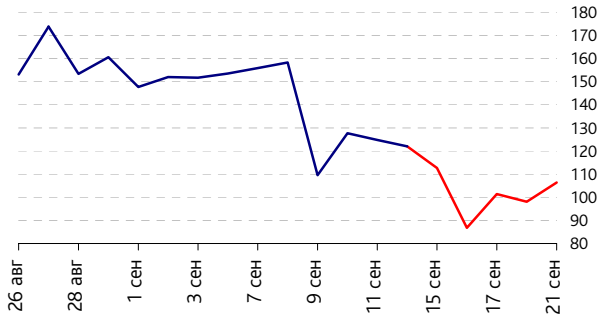
ОФЗ 25068 – ОФЗ 25066 (бп)

Last: 120 Min: 91 Max: 129 Mid: 117



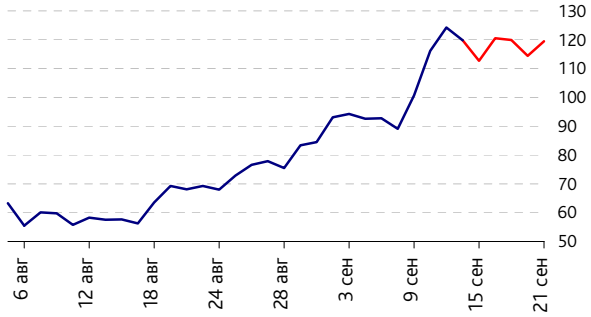
Москва-62 – ОФЗ 25068 (бп)

Last: 106 Min: 87 Max: 174 Mid: 134



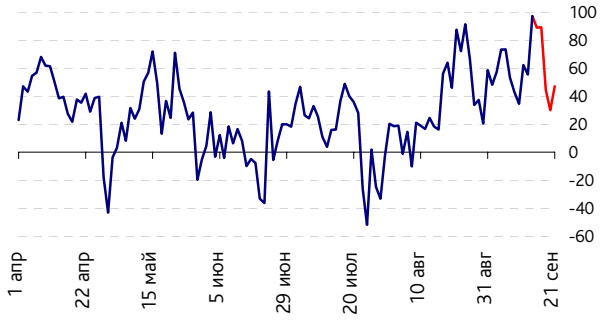
Газпром-13 – ОФЗ 25067 (бп)

Last: 120 Min: 56 Max: 124 Mid: 84



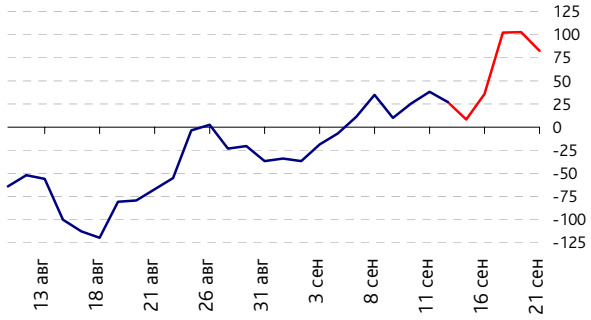
РусГидро – Москва-50 (бп)

Last: 47 Min: -52 Max: 97 Mid: 28



Лукойл-4 – Лукойл БО-1 (бп)

Last: 82 Min: -120 Max: 103 Mid: -16

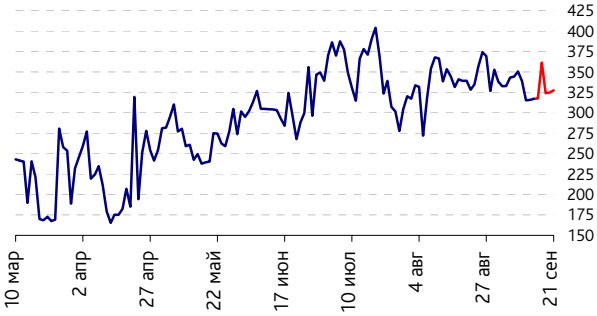


Обратить внимание

РЕГИОНАЛЬНЫЕ ЭМИТЕНТЫ

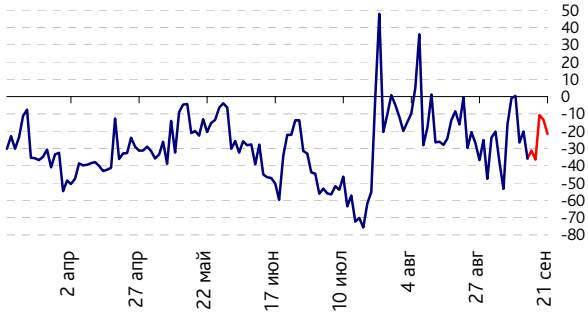
Москва-49 – Москва-59 (бп)

Last: 328	Min: 165	Max: 404	Mid: 293



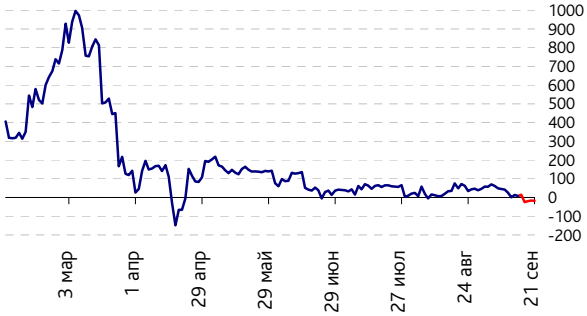
Москва-50 – Москва-45 (бп)

Last: -22	Min: -76	Max: 48	Mid: -29



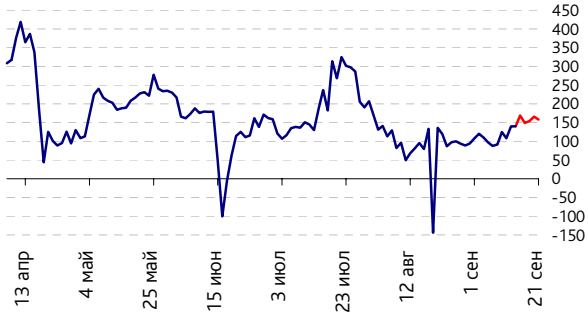
Мособласть-8 – Мособласть-7 (бп)

Last: -18	Min: -148	Max: 997	Mid: 189



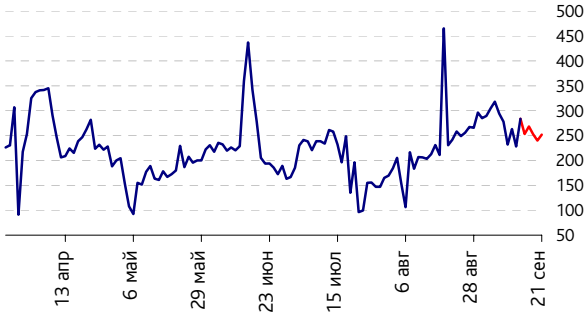
Мособласть-8 – Самарская обл.-5 (бп)

Last: 158	Min: -144	Max: 419	Mid: 162



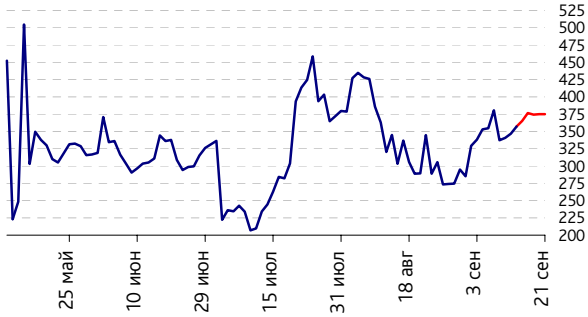
Самарская обл.-5 – Москва-50 (бп)

Last: 252	Min: 91	Max: 465	Mid: 224



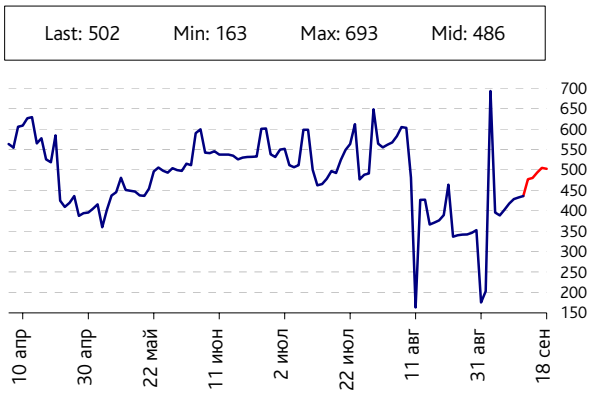
Ярослав.обл.-8 – Москва-58 (бп)

Last: 375	Min: 207	Max: 505	Mid: 328

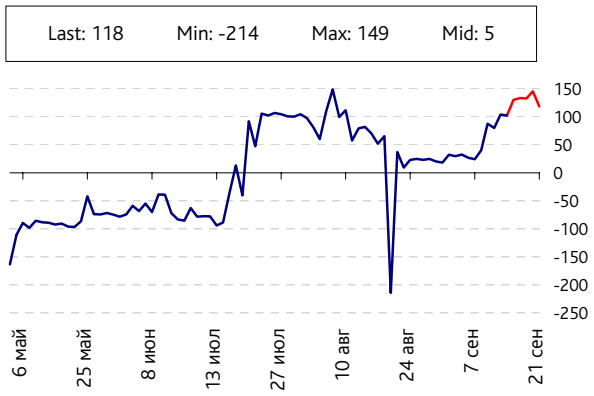


РЕГИОНАЛЬНЫЕ ЭМИТЕНТЫ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

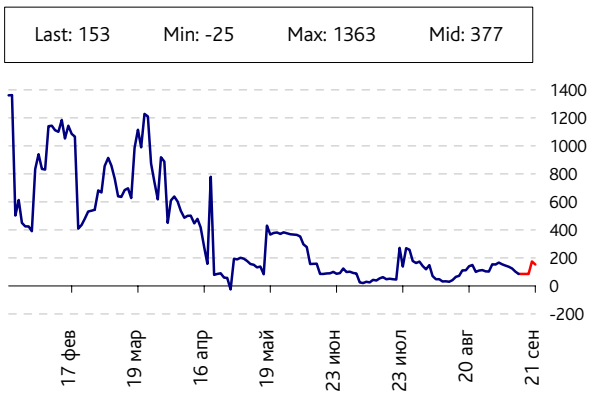
Костромская обл.-5 – Москва-45 (бп)



Тверская обл.-34005 – Самарская обл.-5 (бп)



Московская область-8 – Чувашия-6 (бп)

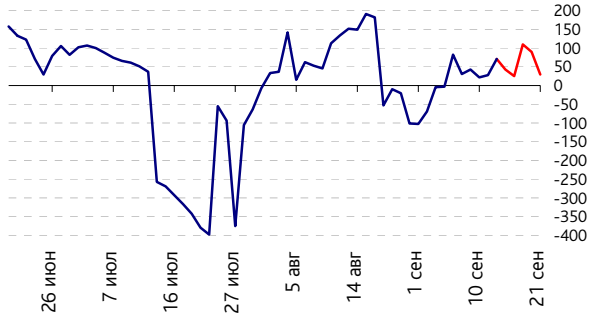


Обратить внимание

БАНКИ И ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

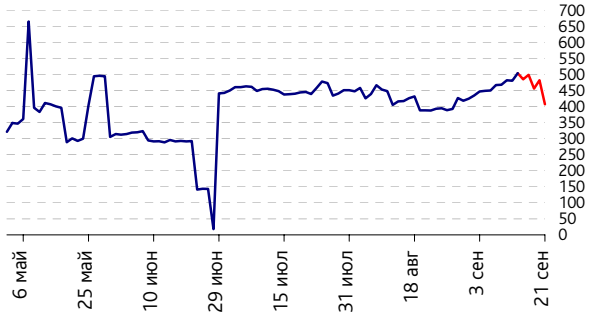
НОМОС-9 – УРСА-7 (бп)

Last: 29	Min: -398	Max: 191	Mid: 1



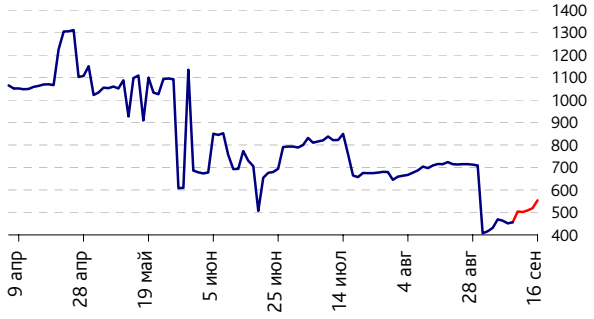
ХКФБ-5 – ВТБ-5 (бп)

Last: 407	Min: 18	Max: 665	Mid: 398



Русский Стандарт-6 – РСХБ-3 (бп)

Last: 554	Min: 407	Max: 1312	Mid: 814

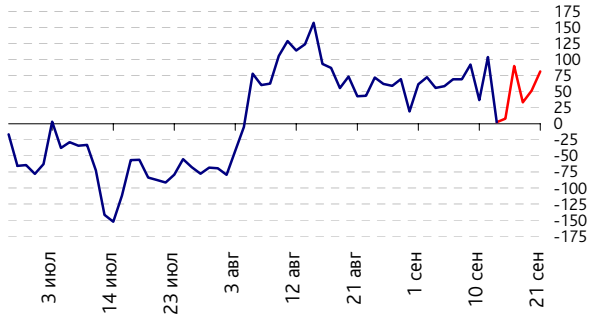


ВТБ Лизинг – РСХБ-3 (бп)

Last: -32	Min: -80	Max: 380	Mid: 100

LC UralSib-1 – LC UralSib-2 (бп)

Last: 82	Min: -153	Max: 157	Mid: 9

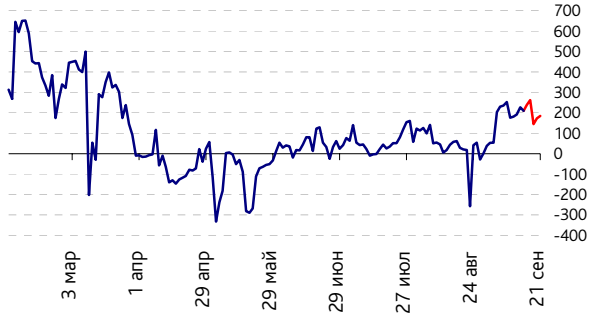


Обратить внимание

ТЕЛЕКОМЫ

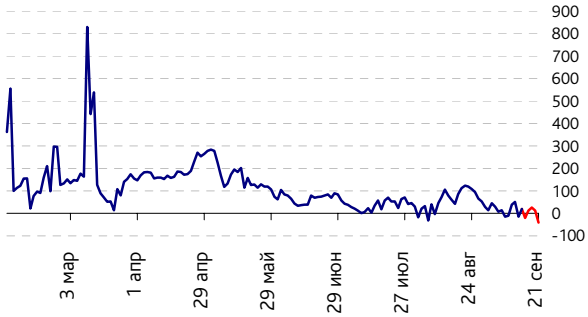
ЮТК-5 – АФК Система (бп)

Last: 184	Min: -333	Max: 651	Mid: 98



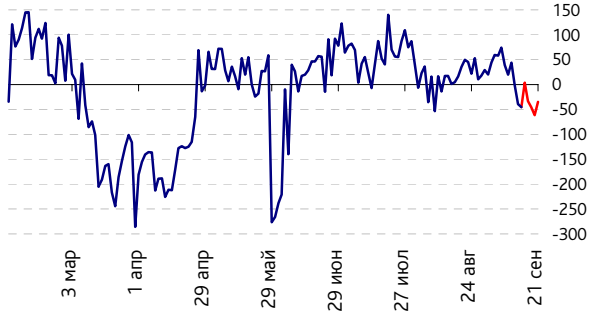
АФК Система – ВымпелКом-Инвест-1 (бп)

Last: -41	Min: -41	Max: 829	Mid: 113



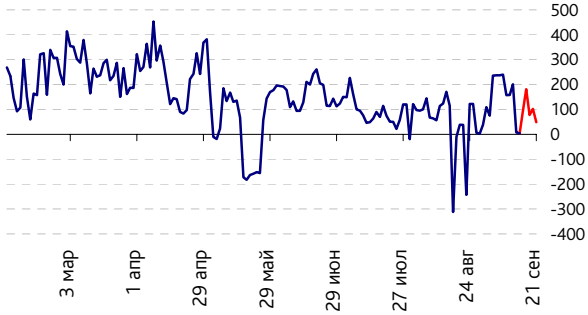
МТС-3 – ВымпелКом-Инвест-1 (бп)

Last: -35	Min: -286	Max: 145	Mid: -12



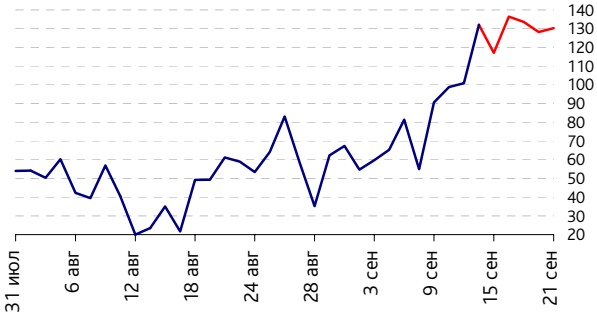
ЮТК-5 – ЮТК-4 (бп)

Last: 49	Min: -312	Max: 453	Mid: 149



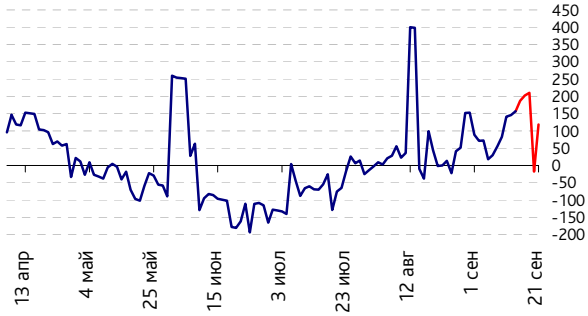
МТС-5 – РЖД-12 (бп)

Last: 130	Min: 20	Max: 136	Mid: 68



УРСИ-7 – МТС-3 (бп)

Last: 118	Min: -194	Max: 400	Mid: 13

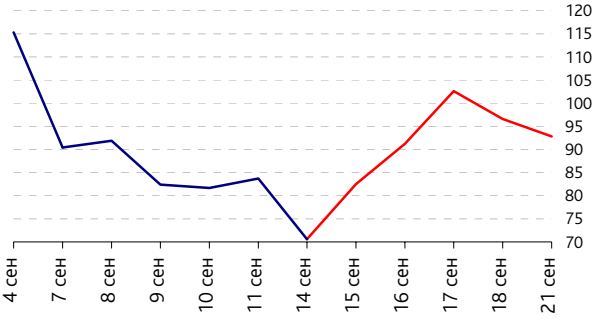


Обратить внимание

ТЕЛЕКОМЫ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

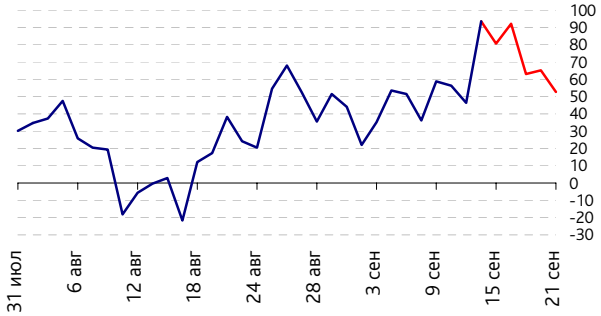
АФК Система-2 – МТС-5 (бп)

Last: 93 Min: 71 Max: 115 Mid: 90



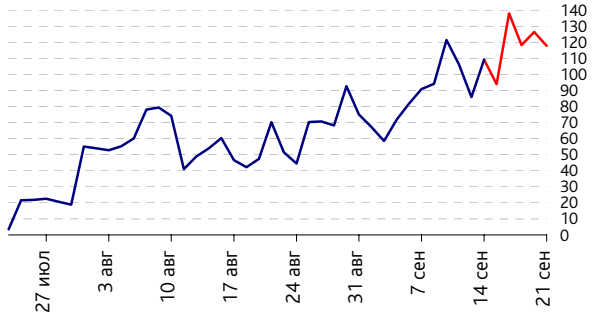
МТС-5 – МТС-4 (бп)

Last: 53 Min: -22 Max: 94 Mid: 38



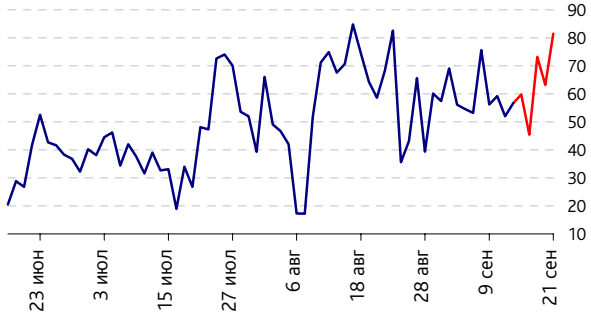
Дальсвязь-5 – МТС-4 (бп)

Last: 118 Min: 4 Max: 138 Mid: 68



МТС-4 – РЖД-16 (put) (бп)

Last: 82 Min: 17 Max: 85 Mid: 50

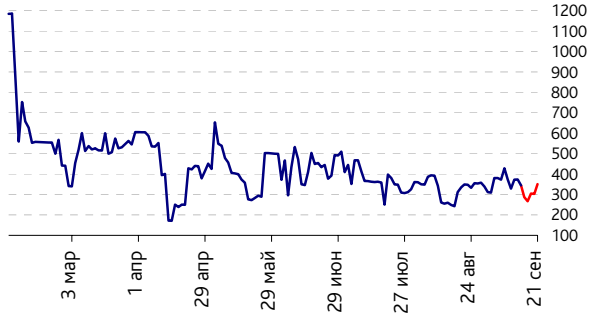


Обратить внимание

КОМПАНИИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА

ФСК-4 – ФСК-5 (бп)

Last: 351 Min: 171 Max: 1185 Mid: 433

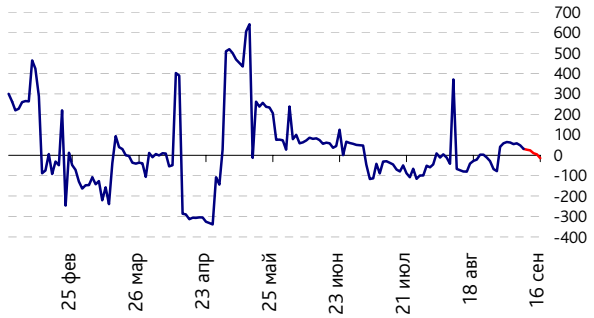


ОГК-2 – ФСК-5 (бп)

Last: 393 Min: 311 Max: 1415 Mid: 616

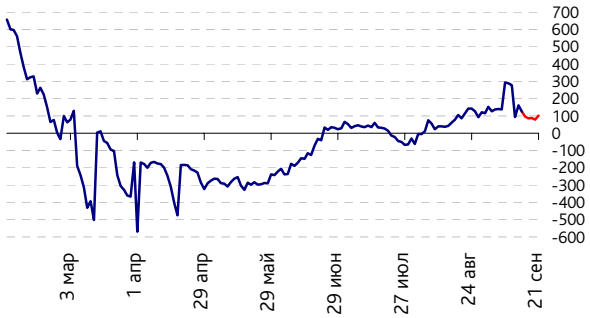
РусГидро – МОЭСК (бп)

Last: -14 Min: -339 Max: 641 Mid: 27



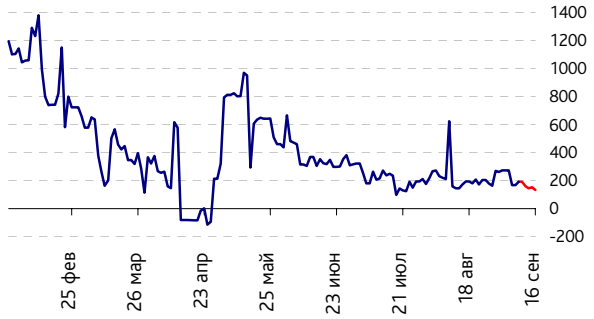
РусГидро – МОЭК-1 (бп)

Last: 102 Min: -569 Max: 657 Mid: -47



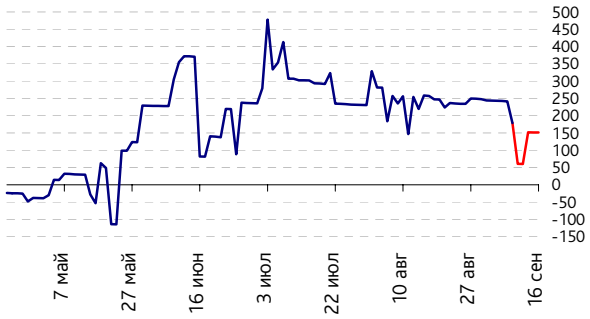
Ленэнерго-3 – МОЭСК (бп)

Last: 134 Min: -114 Max: 1381 Mid: 405



Ленинградская область-2 – Мосэнерго-2 (бп)

Last: 151 Min: -115 Max: 478 Mid: 183

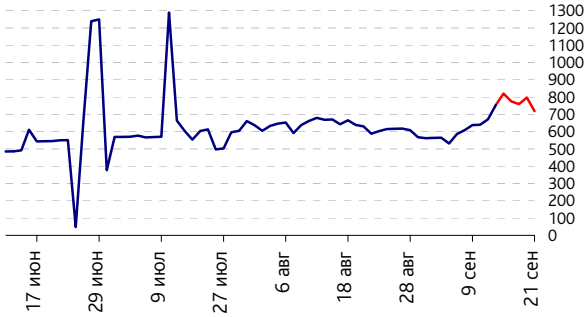


Обратить внимание

КОМПАНИИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

Кубаньэнерго – ФСК-2 (бп)

Last: 719 Min: 48 Max: 1289 Mid: 629

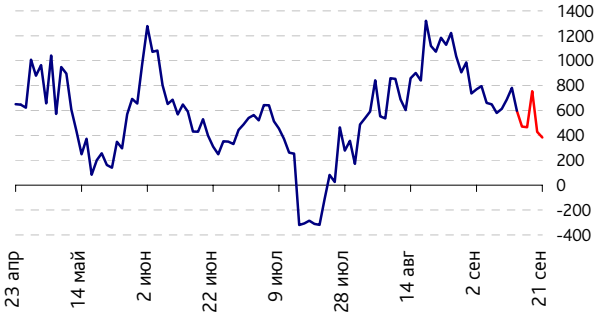


Мечел-2 – ТМК-3 (бп)

Last: 248 Min: 12 Max: 1554 Mid: 406

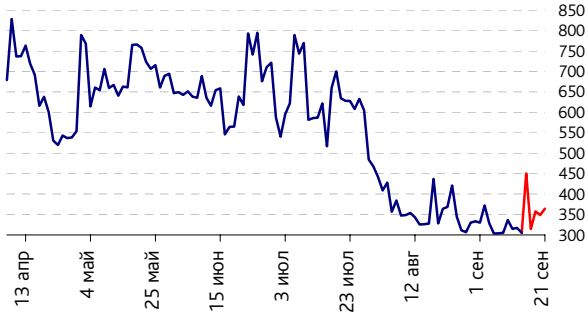
Северсталь-Авто-2 – Северсталь-Авто-1 (бп)

Last: 384 Min: -321 Max: 1321 Mid: 568



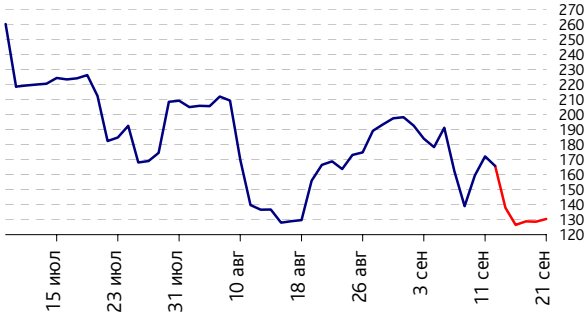
ТМК-3 – ОФЗ 25061 (бп)

Last: 364 Min: 304 Max: 828 Mid: 558



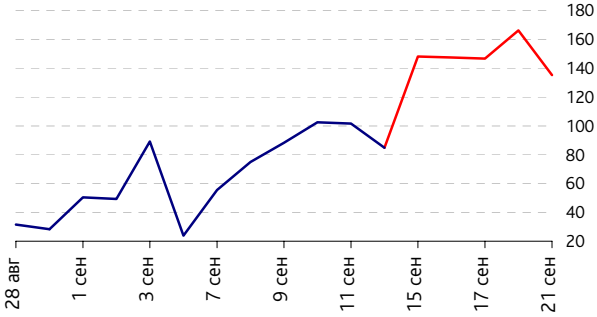
ФСК-4 – ОФЗ 25066 (бп)

Last: 130 Min: 126 Max: 260 Mid: 180



Мосэнерго БО-2 – ФСК-2 (бп)

Last: 135 Min: 24 Max: 166 Mid: 90

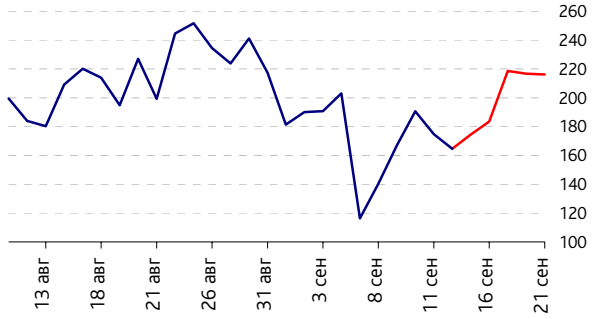


Обратить внимание

КОМПАНИИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

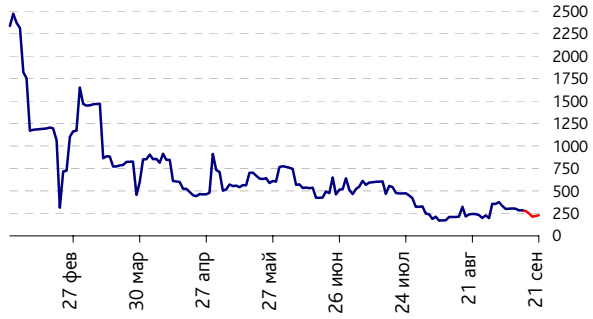
Ленэнерго-3 – Лукойл БО-1 (бп)

Last: 216 Min: 116 Max: 252 Mid: 199



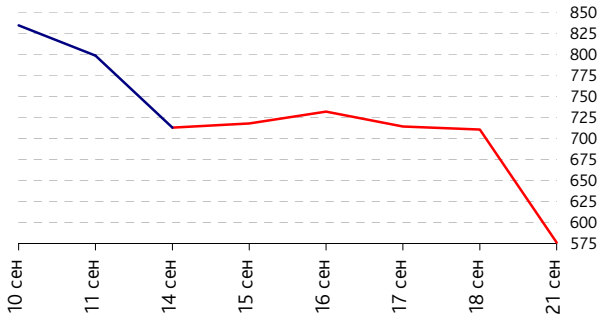
ТМК-3 – ОФЗ 25062 (бп)

Last: 230 Min: 170 Max: 2469 Mid: 671



Мечел-4 – ОФЗ 25064 (бп)

Last: 576 Min: 576 Max: 834 Mid: 725

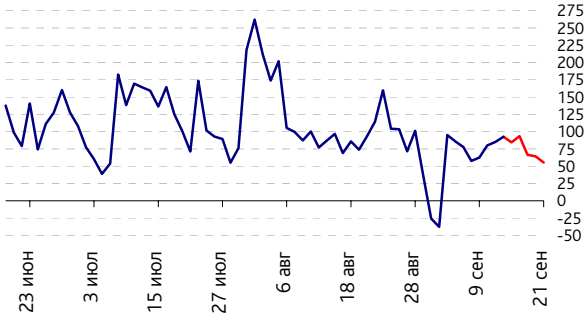


Обратить внимание

РОЗНИЦА

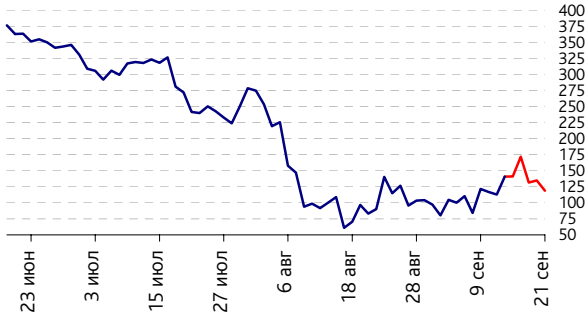
X5-4 – X5 (бп)

Last: 55 Min: -38 Max: 262 Mid: 104



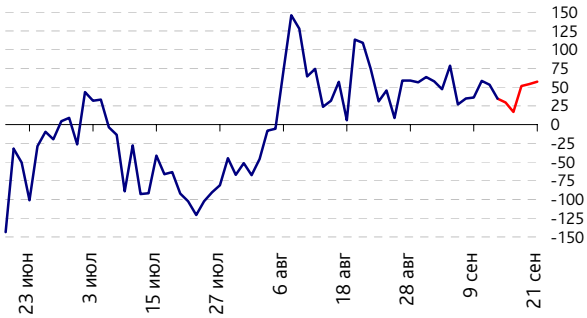
X5-4 – МТС-4 (бп)

Last: 119 Min: 61 Max: 376 Mid: 207



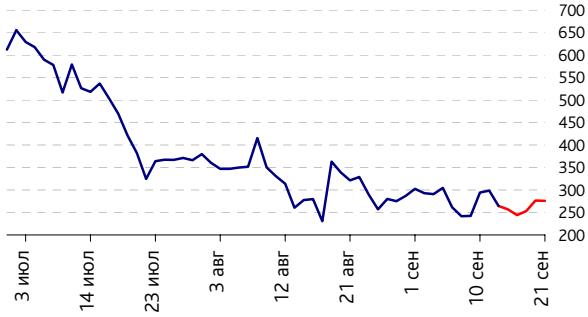
Магнит-2 – X5-4 (бп)

Last: 57 Min: -144 Max: 146 Mid: 3



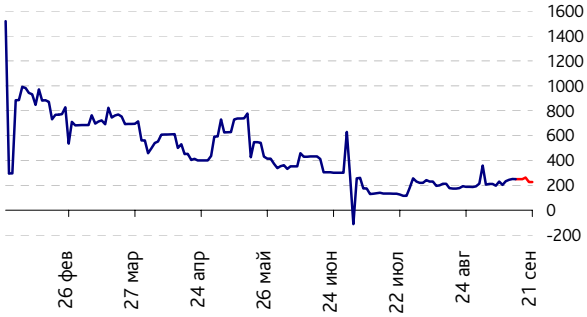
Магнит-2 – ОФЗ 25065 (бп)

Last: 276 Min: 231 Max: 656 Mid: 368



ВБД-2 – ОФЗ 25059 (бп)

Last: 227 Min: -111 Max: 1520 Mid: 456

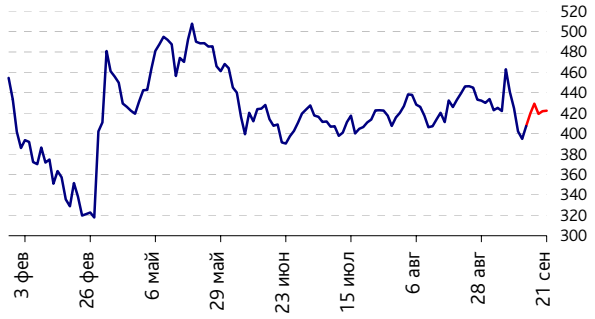


Обратить внимание

СПРЕДЫ РУБЛЕВЫХ И ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

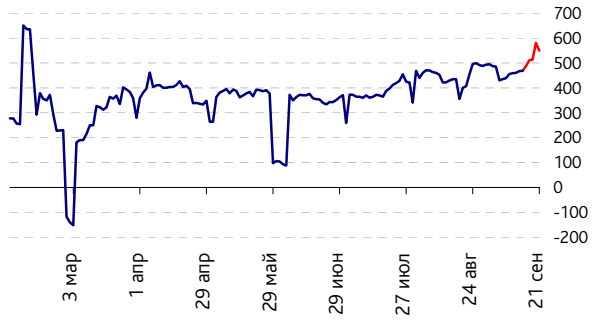
ОФЗ 25064 - Russia 30 (бп)

Last: 422	Min: 318	Max: 508	Mid: 421



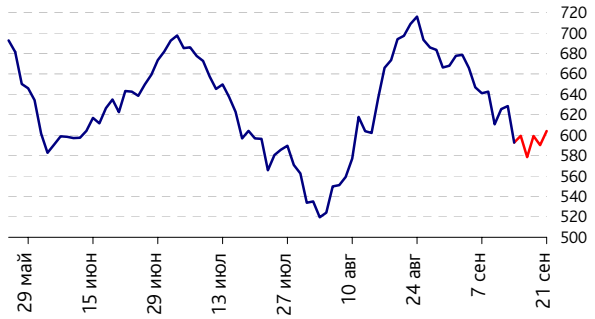
ОФЗ 46018 - Russia 30 (бп)

Last: 549	Min: -152	Max: 650	Mid: 368



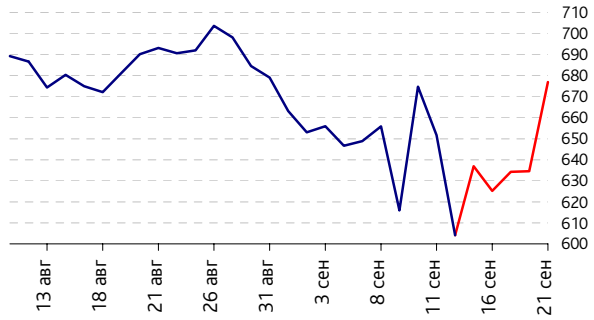
МТС-4 – MTS 12 (бп)

Last: 604	Min: 520	Max: 716	Mid: 627



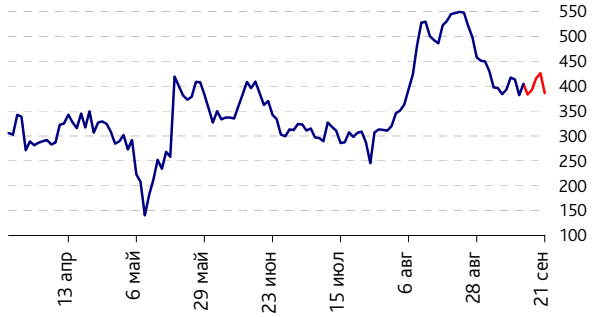
ВымпелКом-Инвест-3 – VimpelCom 11 (бп)

Last: 677	Min: 604	Max: 704	Mid: 666



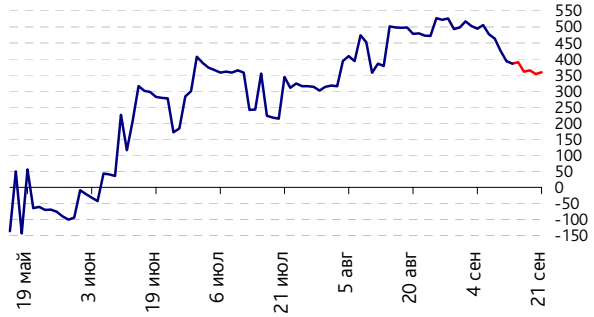
АФК Система – Sistema Finance 11 (бп)

Last: 386	Min: 140	Max: 549	Mid: 353



ХКФБ-2 – Home Credit & Finance Bank 11 (бп)

Last: 359	Min: -144	Max: 527	Mid: 284

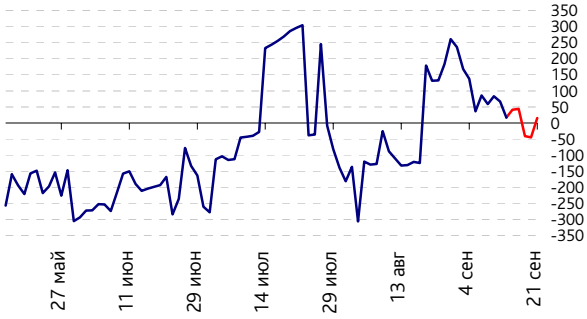


Обратить внимание

СПРЕДЫ РУБЛЕВЫХ И ЕВРООБЛИГАЦИЙ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

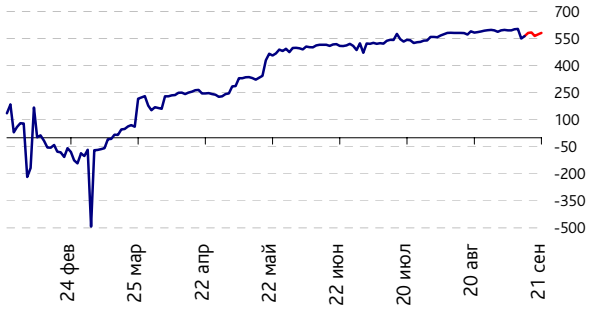
УРСА-7 – URSA 11 (бп)

Last: 16 Min: -307 Max: 305 Mid: -67



ТрансКредитБанк-2 – TransCreditBank 11 (бп)

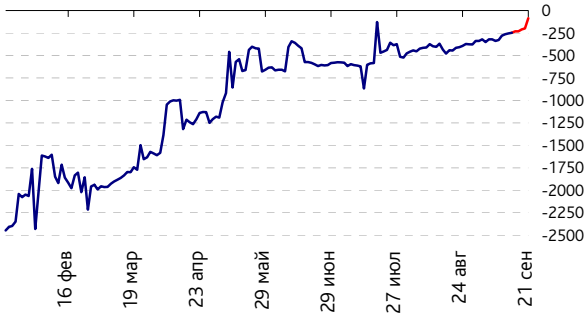
Last: 582 Min: -493 Max: 3196 Mid: 350



СПРЕДЫ ДОХОДНОСТЬ - NDF+CDS

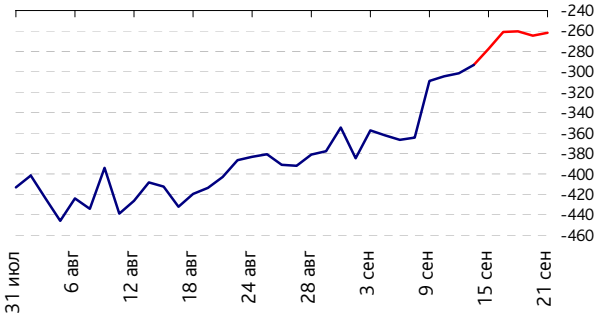
Газпром-8

Last: -85	Min: -2448	Max: -85	Mid: -980



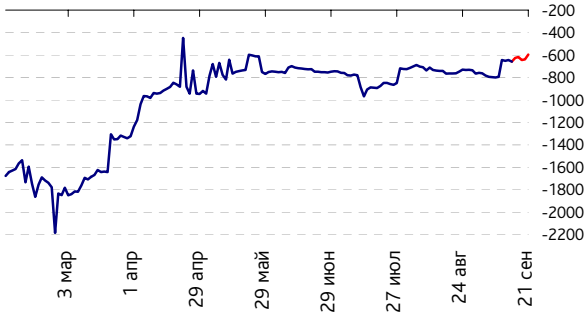
Газпром-11

Last: -262	Min: -446	Max: -260	Mid: -370



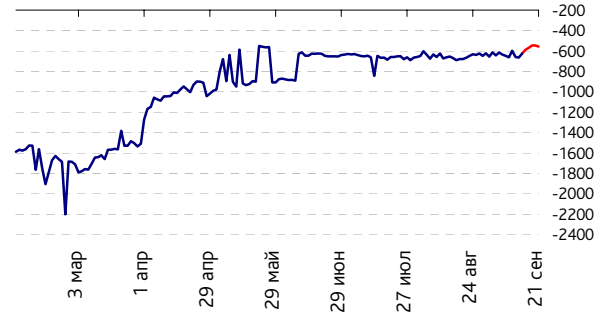
ВТБ-5

Last: -595	Min: -2183	Max: -448	Mid: -993



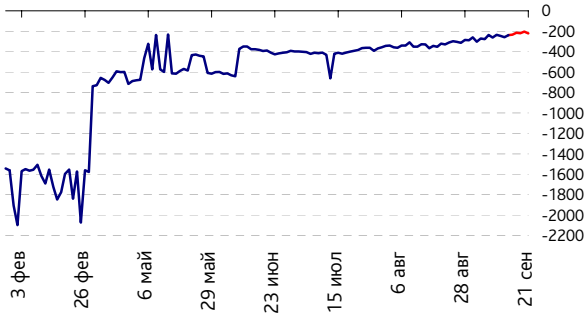
ВТБ-6

Last: -557	Min: -2201	Max: -546	Mid: -967



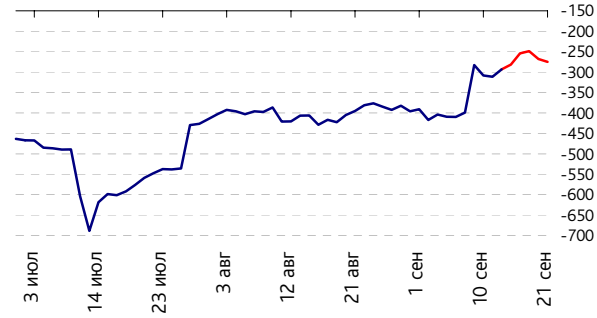
ОФЗ 25064

Last: -222	Min: -2098	Max: -203	Mid: -631



ОФЗ 25065

Last: -275	Min: -689	Max: -248	Mid: -430



Обратить внимание

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Дирекция финансовых рынков

Департамент исследований долговых рынков

research.debtmarkets@trust.ru

Стратегический анализ

Павел Пикулев +7 (495) 786-23-48
Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46

Кредитный анализ +7 (495) 789-36-09

Татьяна Днепровская
Юрий Тулинов
Владислав Сидоров
Сергей Гончаров

Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская
Николай Порохов
Ричард Холиоук

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

Торговые операции

Сергей Крупчук +7 (495) 789-60-58
Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06
Дмитрий Рябчук +7 (495) 647-25-97

Клиентские продажи

Себастьен де Принсак +7 (495) 647-25-74
Олеся Курбатова +7 (495) 647-28-39
Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39
Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90

sales@trust.ru

Департамент макроэкономического и количественного анализа

Евгений Надоршин +7 (495) 789-35-94
Тимур Семенов +7 (495) 647-28-40
Андрей Малышенко
Вадим Закройщиков

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30 Russia 30

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации
TIBM12. Суверенный долг и ОВВЗ
TIBM13. Корпоративный внешний долг
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2. Навигатор долгового рынка
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: HTTP://WWW.TRUST.RU

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленные информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений АКБ «ТРАСТ» («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15а-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженным в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.