

## Облигации ОАО «ЛОМО»

Красникова М.  
Богословский Д.

### Основные финансовые показатели бухгалтерской отчетности ОАО «ЛОМО» (млн. руб.)

	2003	2004	2005	1 кв.2006
Выручка	1 748	1 507	1 928	178
Прибыль от продаж	250	25	403	1
Валовая рентабельность, %	35	25	38	44
Активы	3 055	3 568	4 614	4 647
Собственный капитал	871	699	1 235	1103
Коэффициент текущей ликвидности	1,66	2,01	2,41	2,28
Финансовый долг	1 701	2 397	2 717	2 921
Финансовый долг/Прибыль от продаж	6,81	96,7	6,74	6,79
Финансовый долг/Активы	0,56	0,67	0,59	0,63

\* - прогноз

Источник: АКБ «СОЮЗ» по данным эмитента

### Параметры облигационного займа

Эмитент	ОАО «ЛОМО»
Поручитель	ЗАО «ЛОМО ЛАЗЕР»
Объем выпуска	1 000 000 000 рублей
Дата начала размещения	Июль 2006 года
Способ размещения	Открытая подписка
Срок обращения	1080 дней (3 года)
Купонный период	180 дней
Ставка купона	1 купон - определяется на конкурсе, 2 купон равен ставке 1 купона, ставка 3-6 купонов определяется эмитентом
Цена размещения и оферты	100% от номинала
Оферта	1 год
Организатор	АКБ «СОЮЗ» (ОАО)

## РЕЗЮМЕ

В середине июля будет размещен третий выпуск облигационного займа ОАО «ЛОМО» номиналом 1 млрд. руб.

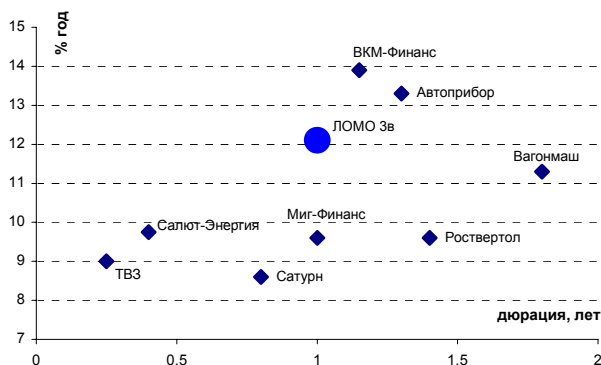
Компания ЛОМО - одно из старейших в России предприятий военно-промышленного комплекса. Производственный потенциал компании по выпуску оборонной продукции чрезвычайно велик. В связи с ростом объемов государственных заказов, мы прогнозируем улучшение финансового состояния ЛОМО.

На сегодняшний день, мы выделяем следующие позитивные факторы развития компании:

- ⇒ Доминирующая позиция в своей отрасли;
- ⇒ Эффективная и достаточно слаженная система управления;
- ⇒ Наличие диверсифицированного портфеля заказов на 2006-2009 гг.;
- ⇒ Высокая рентабельность производства оборонных изделий;
- ⇒ Инновационный потенциал;
- ⇒ Положительная кредитная история.

В тоже время значительная долговая нагрузка, нестабильная динамика основных финансовых показателей и наличие политических рисков ограничивают кредитоспособность эмитента в среднесрочной перспективе.

### Позиционирование займа ОАО "ЛОМО"



### Позиционирование займа

Учитывая стратегическую значимость предприятия, его инновационный потенциал, а также принимая во внимание историческую динамику доходностей по 2-ому выпуску ОАО «ЛОМО», мы оцениваем справедливую доходность к оферте 3-го займа на уровне 12.0-12.2% годовых.

## Общая характеристика

- ✓ ОАО «ЛОМО» - крупнейшее частное предприятие России по производству оптических и оптико-механических приборов и систем. Ассортимент продукции ЛОМО включает более 150 видов изделий. По большинству приборных направлений ЛОМО не имеет конкурентов среди отечественных компаний.
- ✓ В области оборонной промышленности ЛОМО – российский монополист в разработке оптических и тепловых головок самонаведения для зенитно-ракетных комплексов, крупногабаритных оптико-электронных систем дистанционного зондирования Земли, оптико-электронных комплексов для ВМФ.
- ✓ ЛОМО – крупный экспортер оптических систем. Около половины объема продаж компании составляют экспортные поставки в США, Канаду, Германию, Австрию, Израиль и другие страны, а также сотрудничество с ФГУП «Рособоронэкспорт» в поставках военной техники.
- ✓ Структура собственности ЛОМО прозрачна. По сравнению с другими российскими компаниями, работающими с оборонными заказами, ЛОМО отличается открытостью и транспарентностью. ОАО «ЛОМО» принадлежат пакеты 12 производственных предприятий, сервисной компании и другие активы.
- ✓ ЛОМО имеет положительную кредитную историю на облигационном рынке. Эмитент уже осуществил размещение выпусков двух облигационных займов, один из которых был полностью погашен. Второй выпуск облигационного займа ОАО «ЛОМО» имеет рейтинг В (удовлетворительный уровень надежности) рейтингового агентства «Эксперт РА».
- ✓ По итогам 2005 года выручка ОАО «ЛОМО» составила 1,93 млрд. рублей, увеличившись по сравнению с 2004 годом на 30 %. Прибыль от продаж за тот же промежуток времени возросла до 403 млн. рублей (на 1600 %), чистая прибыль – до 6,3 млн. рублей. Размещение третьего облигационного займа номиналом 1 млрд. рублей позволит компании рефинансировать значительную часть платного долга и пополнить оборотные средства.

**ЗАО «ЛОМО ЛАЗЕР»** - поручитель по облигационному займу – совместное российско-израильское предприятие (ОАО «ЛОМО» принадлежит 51 % акций), созданное для проведения научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, для производства оптических, оптико-механических, оптико-электронных изделий и систем разного назначения.

**Таблица 1. Анализ преимуществ, недостатков, возможностей и угроз.**

Преимущества	Недостатки
Доминирующая позиция на рынке оборонных оптико-механических изделий	Невысокий на сегодняшний день объем государственных заказов
Диверсифицированная структура производства	Ограниченность инвестиционной базы для осуществления проектов НИОКР
Значительный инновационный потенциал	Разнонаправленная динамика основных финансовых результатов
Положительная динамика основных фин. показателей	Высокая долговая нагрузка
Возможности	Угрозы
Увеличение государственного оборонного заказа	Политические риски
Расширение зарубежных рынков сбыта как гражданской, так и оборонной продукции	Усиление конкуренции со стороны зарубежных компаний
Снижение производственных издержек, в том числе за счет аутсорсинга	Отставание от иностранных конкурентов в области НИОКР
Сокращение долговой нагрузки	Риски пополнения портфеля заказов, как гражданского, так и оборонных

Источник: АКБ «СОЮЗ» (ОАО)

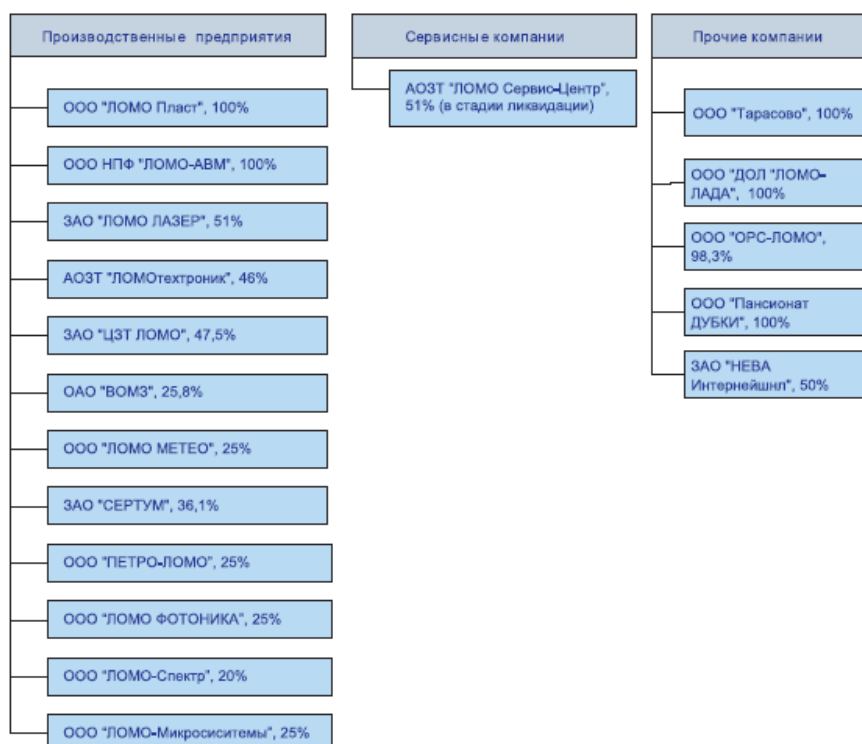
Уровень корпоративного управления, который сложился в ОАО «ЛОМО», позитивно влияет на способность компании своевременно и в полной мере выполнять свои долговые обязательства. ЛОМО – основное предприятие, на балансе которого отражаются акции 18 дочерних и зависимых организаций. Уставной капитал ЛОМО составляет 148,8 млн. акций и разделен на 111,6 млн. обыкновенных и 37,2 млн. привилегированных акций номинальной стоимостью 5 рублей каждая. Акционирование компании произошло в 1993 году, в результате чего сложилась достаточно устойчивая структура собственности.

На сегодняшний день основными акционерами компании являются несколько организаций: ООО "Спутник", ООО "Рубин", ООО "Вирибус", Частная акционерная компания с ограниченной ответственностью "Алерия Лимитед" (Кипр), ЗАО "БОСИ - Тренд". Исходя из динамики изменения структуры акционерного капитала (состав акционеров компании относительно стабилен), можно предположить, что существенной смены собственников в компании не произойдет. Таким образом, сбалансированная структура собственности и отсутствие явных или неурегулированных конфликтов между собственниками, между собственниками и менеджментом, а также с внешней средой является важнейшим фактором стабильности развития компании и как следствие – инвестиционной надежности.

Механизмы принятия стратегических и тактических решений в Компании традиционны: существует четкая вертикаль управления – Общее собрание акционеров - Совет директоров - Правление. В состав Совета Директоров ЛОМО входят 11 человек, которые представляют интересы различных акционеров компании, инвесторов и менеджмента. Существующий механизм принятия решений в Совете Директоров понятен и прозрачен, что является важным элементом информационной прозрачности компании и делает ее отчасти предсказуемой.

В целом компания отличается весьма грамотной информационной политикой. ЛОМО регулярно и в срок представляет весь объем необходимых статистических отчетов во все госорганы, в том числе и в ФСФР (удовлетворительное качество, регулярность), размещает их в свободном доступе на интернет-сайте. Также в свободном доступе находятся годовые отчеты, бухгалтерская отчетность. Компания имеет программный документ стратегического развития на среднесрочную перспективу. В соответствии с этим документом основной целью ЛОМО является вхождение компании в число мировых лидеров электрооптики путем преобразование из оптико-механической фирмы в оптикоэлектронную.

График 1. Дочерние и зависимые компании ОАО «ЛОМО».



Источник: ОАО «ЛОМО»

## Позиции на рынке

ЛОМО - крупнейший в России производитель оптических и оптико-механических приборов и систем. Доля компании на мировом рынке производимой продукции оценивается в 2-3%, доля ЛОМО в совокупном выпуске российских компаний данной специализации составляет от 5 % до 10 %.

Несмотря на то, что ЛОМО занимает ведущие позиции на рынках гражданской продукции (Таблица 2), стратегически важным направлением развития компании остаются оборонные приборы и системы.

ЛОМО – единственное в России предприятие, выпускающее головки самонаведения для ракет и снарядов, оптико-электронные приборы для систем управления огнем, оптико-электронные камеры дистанционного зондирования Земли. Эта продукция предназначена для Сухопутных Войск, ПВО, ВМФ и Космических Войск.

В числе разработок последнего десятилетия ЛОМО можно назвать системы управления огнем "Ракурс", "Булава", "Тополь" не уступающие зарубежным аналогам и демонстрирующие высокую боевую эффективность.

С учетом позитивных тенденций, связанных с увеличением оборонного заказа в 2007-2015 гг., можно предположить, что в портфеле заказов ЛОМО тоже будут прослеживаться изменения в лучшую сторону. В течение последних 5 лет сумма государственного оборонного заказа увеличилась более, чем в 3 раза. Новая программа Правительства предусматривает увеличение ассигнований на закупки вооружения и военной техники на 63 %. При этом значительная доля оборонных средств пойдет на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы.

Положительная динамика роста заказов оборонной продукции стала наблюдаться в ЛОМО уже с прошлого года. Увеличилась величина экспорта ПЗРК «Игра», крупных комплексов класса «Тунгуска», оптико-механическую часть работ по которым выполняет ЛОМО. В 2005 году был подписан новый контракт с Алжиром на поставку данных видов техники. Общий объем доходов от реализации военной продукции ЛОМО в 2005 году составил около 20 млн. долларов.

**Таблица 2. Позиции ЛОМО на отдельных рынках гражданской продукции в 2005 году.**

НАИМЕНОВАНИЕ	Объем реализованной продукции в 2004 году (тыс. \$)	Объем реализованной продукции в 2005 году (тыс. \$)	Доля на рынке, % 2005 год	Объем плановой реализации продукции (тыс.\$) 1 полугод. 2006 г
Микроскопы биологические	2587,4	2816	57	1407,2
Микроскопы операционные и стереомикроскопы	519,5	285,3	10	214,3
Эндоскопия	1127,94	1294,8	14	750,5
Поляризационные и металлографические микроскопы	535,56	539,4	52	226,3

Источник: ОАО «ЛОМО»

**Динамика бюджетных показателей в 2001-2006 гг.**



## Операционная деятельность

Операционная деятельность ЛОМО диверсифицирована. Компания производит как гражданскую, так и оборонную продукцию. В течение последних пяти лет ни одно из профильных направлений деятельности компании не обеспечивало более 50% выручки компании. Суммарный стоимостной объем производства товарной продукции ОАО «ЛОМО» составил в 2005 г. 1,125 млрд. рублей, увеличившись на 29 % по сравнению с прошлым годом. Общий ассортимент продукции составляет более 150 видов изделий.

Компания обладает современными технологиями производства, позволяющими разрабатывать и серийно выпускать продукцию, работающую во всем оптическом диапазоне (от ультрафиолетовой до инфракрасной области спектра).

Помимо производственной деятельности, значительную долю в формировании доходов ЛОМО занимают доходы от оказания услуг, прежде всего услуг в научной области. Располагая мощным научным потенциалом, ОАО "ЛОМО" достаточно активно эксплуатирует этот ресурс. В 2005 году ЛОМО осуществляло работы по 45 инновационным разработкам, из них 23 темы финансировались сторонними заказчиками, 22 темы - из собственных средств. Общий объем НИОКР составил в прошлом году 650 млн. руб. в том числе выполнение НИР и ОКР - 280 млн. руб., обслуживание ранее разработанных направлений - 370 млн. руб. В 2006 году планируется увеличение объема исполняемых НИОКР на 320 млн. руб. С учетом последних тенденций государственного регулирования в России и приоритетности инновационных проектов (их поддержки со стороны Правительства) мы позитивно оцениваем деятельность ЛОМО в области НИОКР и считаем, что в среднесрочной перспективе это положительно скажется на кредитоспособности эмитента.

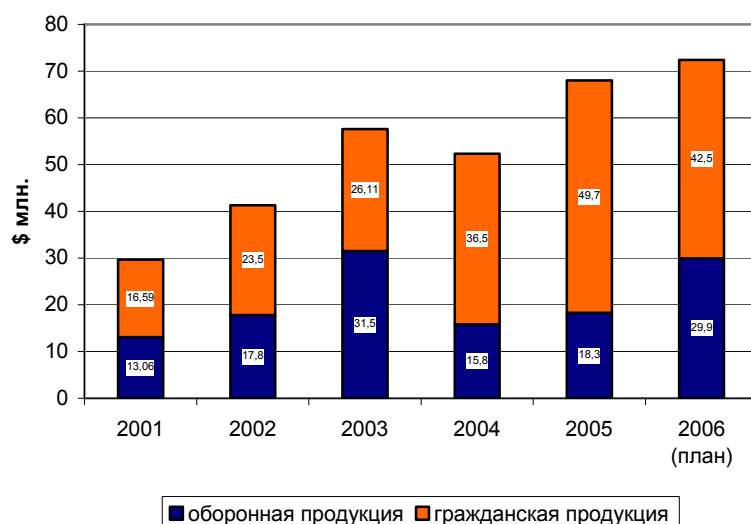
В тоже время весомый вклад в общий объем реализованных продукции и услуг вносят платежи от аренды сторонними организациями площадей, принадлежащих предприятию, а также доходы от предоставления услуг непромышленного характера. ЛОМО работает по сдаче в аренду площадей на основании достаточно эффективной модели. Площади в аренду дочерним предприятиям сдаются по тем же ставкам, что и сторонним. Для собственных подразделений внедрена «система внутренней аренды», что позволяет ЛОМО оптимизировать издержки.

**Таблица 3. Перечень продукции, планируемой к запуску в серийное производство.**

Наименование	Предполагаемая дата начала производства
Фотометр импульсный ФИ-3(совершенствование)	4 кв. 2006 г.
Дальномер облаков лазерный ДОЛ-1 (совершенствование), в т.ч. Л-11Д	2007 г.
Линзовый объектив-апохромат со стеклом К-8 ОАРО-102/650 (расширение линейки выпускаемых объективов-апохроматов)	4 кв. 2006 г.
Видеоэндоскопия (гастроскопия, колоноскопия)	1 кв. 2006
Дневно-ночной прицел для ПЗРК-Маугли 2 М	4 кв. 2006 г.

Источник: ОАО «ЛОМО»

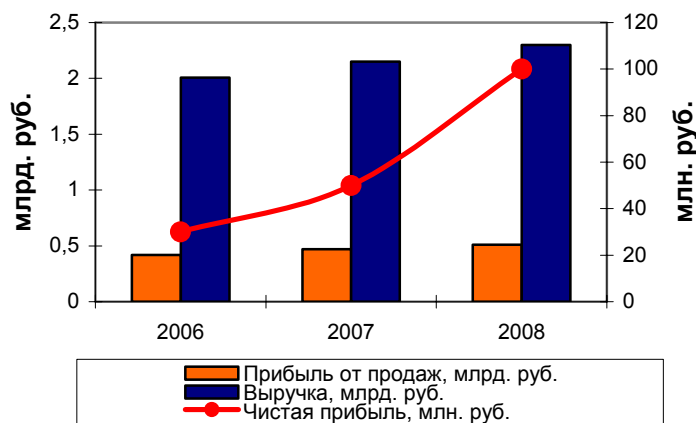
**Динамика объемов продаж за 2001-2005 гг. (по отгрузке), 2006 г. (план), \$ млн.**



Оценивая финансовую устойчивость компании, инвесторы часто относят облигационный займ ОАО «ЛОМО» к бумагам третьего эшелона. Однако, начиная с 2005 года, финансовое состояние компании стало постепенно улучшаться.

2005 год ЛОМО завершило с прибылью. По итогам года выручка эмитента составила 1 927,8 млн. руб. (+27,9% по сравнению с 2004 годом), валовая прибыль увеличилась до 738,4 млн. руб. (+97,3%). При этом чистая прибыль в 2005 году по сравнению с предыдущим годом вышла на положительный уровень и составила 6,3 млн. руб. Благодаря наличию в портфеле заказов компании рентабельной оборонной продукции, ЛОМО осуществляет деятельность с достаточно высокими показателями рентабельности. Валовая рентабельность в 2005 году превысила 38%, рентабельность продаж составила 20,9%, рентабельность по чистой прибыли 0,3 %.

**Прогноз динамики выручки, прибыли от продаж и чистой прибыли в 2006-2008 гг.**



Данные позитивные тенденции сохраняются, несмотря на единовременный спад отдельных показателей по итогам 1 квартала 2006 года. Чистый убыток ЛОМО в первом квартале составил 133 миллиона рублей, что объясняется, прежде всего, спецификой производственного цикла компании. Основной объем отгрузок продукции ЛОМО будет осуществлен в третьем-четвертом квартале 2006 года. С учетом текущего портфеля гражданского и оборонного заказа, мы считаем, что динамика основных финансовых показателей в ближайшие три года будет положительна. По итогам 2006 года планируется, что выручка ЛОМО превысит 2 млрд. рублей, прибыль от продаж 420 млн. рублей, а чистая прибыль 30 млн. рублей.

Несмотря на рост портфеля заказов, кредитоспособность эмитента, на сегодняшний день ограничена значительным объемом долговой нагрузки. 11 июля ЛОМО погасит второй облигационный займ на 700 млн. рублей и после размещения третьего облигационного займа осуществит рефинансирование части задолженности перед кредиторами. С учетом положительной кредитной истории компании (ЛОМО всегда полностью и в срок погашало долговые обязательства), мы считаем, что и сейчас компания справится с рефинансированием текущей задолженности.

**Таблица 4. Прогноз поступления средств по основным направлениям бизнеса ЛОМО.**

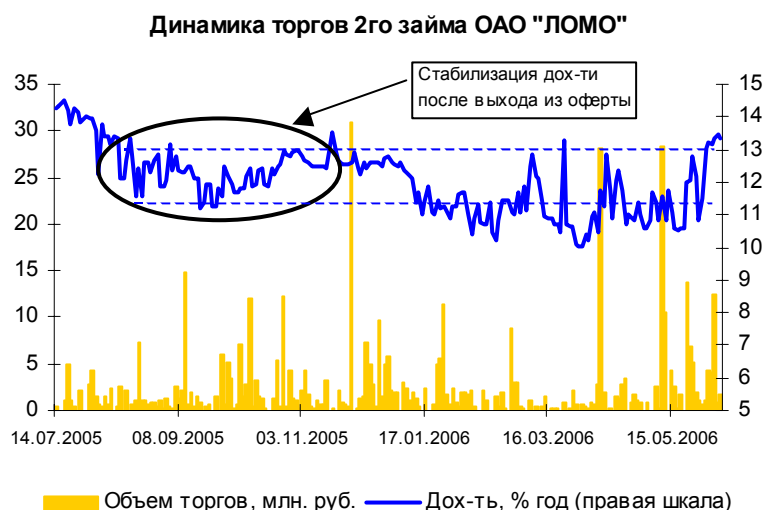
Направление бизнеса	2006			2007				2008				2009	
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
ПЗРК Игла С	80	50	187	60	130	25	130	110	160	130	300	100	150
Опикоэлектронная система прицеливания для ВМФ	50	50	50	25		50	50	25		50	50	10	40
Система дистанционного зондирования Земли из космоса	14	25	50				26	10	40	10	10	20	20
К-ПСАМ (Юж.Корея)	50		80	28	50	20	50						
Микроскопия	200	80	25	30	40	105	100	20	60	70	75	21	65
Наблюдательная техника	4	5	7	2	5	8	7	3	4	7	8	2	5
Аэродромное оборудование	10	10	10	10	4	10	5	10	10	16	10	10	2
Оптические компоненты	1	14	6	9	12	16	2	5	8	10	13	8	12
Ультрафиолетовая оптика	18	15		5	11	28	30	8	1	20	30	5	2
Эндоскопия	148	17	19	35	60	140	88	20	30	45	33	20	20
Аренда	110	115	115	118	120	125	125	125	125	125	125	125	125
<b>Итого:</b>	<b>685</b>	<b>381</b>	<b>549</b>	<b>322</b>	<b>432</b>	<b>527</b>	<b>613</b>	<b>336</b>	<b>438</b>	<b>483</b>	<b>654</b>	<b>321</b>	<b>441</b>

Источник: ОАО «ЛОМО»

## Позиционирование на рынке

ОАО «ЛОМО» имеет опыт размещения облигаций - к настоящему моменту эмитент выпустил два займа. Первый выпуск был эмитирован еще в далеком 2002 году на заре становления рынка корпоративных облигаций. Объем займа составил 200 млн. руб. с погашением через 1 год. После успешного погашения первого выпуска ОАО «ЛОМО» в 2003 году вышло на рынок со вторым трехлетним займом на сумму 700 млн. руб. Структура выпуска была классической: полугодовые купоны и годовая оферта. 2й заем погашается в июле 2006 года.

Новый заем ОАО «ЛОМО» мы будем позиционировать на основе динамики обращения второго выпуска. Данный выпуск был достаточно ликвидным относительно бумаг третьего эшелона, средневневной оборот торгов превышал 2 млн. руб. После прохождения оферты в прошлом году, бумага торговалась по доходности 11.5-13.0% годовых в период лето-осень 2005 года. В тот момент ее дюрация составляла 0.7-0.9 года. За период с осени 2005 года по настоящий момент в среднем по рынку доходность практически не изменилась (по индексу Cbonds) Соответственно, при прочих равных справедливая доходность нового выпуска должна равняться примерно 12.0-12.5% годовых (среднее значение за период).



В тоже время отметим, что за последний год произошли позитивные изменения в кредитном качестве эмитента (подробней см. предыдущие разделы), что должно найти отражение в ставке доходности нового займа. С учетом этого фактора, мы оцениваем справедливую доходность к оферте 3го займа ОАО «ЛОМО» на уровне 12.0-12.2% годовых. Обращаем внимание инвесторов на структуру займа, которая предусматривает наличие годовой оферты. На фоне текущей конъюнктуры долгового рынка, бумаги с низкой дюрацией являются наиболее привлекательными инструментами, позволяющими свести к минимуму процентные риски – наиболее актуальные в ближайшей перспективе.

На аукционе, по причине отсутствия торгов в период регистрации итогов размещения, и связанным с этим риском изменения конъюнктуры, доходность окажется несколько выше справедливого значения.

Агрегированные бухгалтерский баланс ОАО «ЛОМО» (2003-1 кв.2006 г.) (млн. руб.)

	2003	2004	2005	1 кв. 2006
<b>Внеоборотные активы</b>				
Нематериальные активы	7,18	7,13	6,90	6,85
Основные средства	992,23	972,07	1485,05	1475,13
Незавершенное строительство	161,92	155,40	132,94	132,11
Долгосрочные финансовые вложения	283,88	361,33	246,85	246,85
Отложенные налоговые активы	2,41	86,55	79,35	79,25
Прочие внеоборотные активы	0,00	0,00	2,94	2,68
Итого по разделу I	1447,61	1582,49	1954,03	1942,86
<b>Оборотные активы</b>				
Запасы	871,27	1208,64	1222,64	1325,47
НДС	52,19	53,29	47,11	33,11
Дебиторская задолженность (свыше 12 мес.)	0,00	8,50	8,82	8,48
Дебиторская задолженность (до 12 мес.)	637,35	690,53	1367,49	1321,44
Краткосрочные финансовые вложения	9,41	11,55	39,27	9,57
Денежные средства	37,53	13,40	4,30	6,38
Прочие оборотные активы	0,01	0,00	0,00	0,00
Итого по разделу II	1607,76	1985,90	2659,92	2704,44
Баланс	3055,37	3568,39	4613,95	4647,30
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>1 кв. 2006</b>
<b>Капитал и резервы</b>				
Уставный капитал	744,00	744,00	744,00	744,00
Добавочный капитал	373,15	351,89	873,81	873,81
Резервный капитал	4,97	4,97	5,28	5,28
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-251,39	-401,85	-388,18	-520,58
Итого по разделу III	870,73	699,00	1234,91	1102,51
<b>Долгосрочные обязательства</b>				
Займы и кредиты	1186,45	1814,52	2207,10	2291,61
Отложенные налоговые обязательства	21,72	61,33	61,03	59,94
Итого по разделу IV	1208,17	1875,85	2268,13	2351,55
<b>Краткосрочные обязательства</b>				
Займы и кредиты	514,19	582,59	510,02	629,74
Кредиторская задолженность	452,91	399,23	590,86	553,77
Задолженность участникам по выплате доходов	1,97	4,33	1,64	1,64
Доходы будущих периодов	7,40	7,38	8,39	8,08
Итого по разделу V	976,47	993,54	1110,91	1193,23
Баланс	3055,37	3568,39	4613,95	4647,30

## Агрегированный отчет о прибылях и убытках (2003 - 1 кв. 2006 гг.) (млн. руб.)

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>1 кв. 2006</b>
Выручка	1748,33	1507,18	1927,76	178,47
Себестоимость	1138,25	1133,01	1189,35	99,15
Коммерческие и управленческие расходы	360,53	349,39	335,39	80,63
Прибыль от продаж	249,55	24,79	403,01	-1,31
Операционные доходы	1522,27	824,01	286,60	8,20
Операционные расходы	1803,53	1100,28	625,93	144,45
Внереализационные доходы	134,08	49,40	23,26	10,26
Внереализационные расходы	42,82	57,96	55,22	6,08
Прибыль до налогообложения	59,55	-260,04	31,73	-133,38
Чистая прибыль	5,57	-168,68	6,28	-132,40

## Контактная информация

	<i>Электронный адрес</i>	<i>Телефон</i>
<b>Заместитель председателя Правления</b> Сапрыкин Константин Викторович	<a href="mailto:info@banksoyuz.ru">info@banksoyuz.ru</a>	729-55-49
<b>Анализ финансовых рынков</b>		
Богословский Дмитрий	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5385)
Красникова Мария	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5666)
Лукьянов Павел	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5272)
Свиридов Станислав	<a href="mailto:Research@banksoyuz.ru">Research@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5668)
<b>Долговые инструменты</b>		
Автухов Михаил	<a href="mailto:bond@banksoyuz.ru">bond@banksoyuz.ru</a>	729-55-07 (5280)
Спасскин Андрей	<a href="mailto:SpasskinAY@banksoyuz.ru">SpasskinAY@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5458)
Голубничий Денис	<a href="mailto:Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru">Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5689)
<b>Долговой рынок капитала</b>		
Бахшиян Шаген	<a href="mailto:BahshiyanSG@banksoyuz.ru">BahshiyanSG@banksoyuz.ru</a>	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	<a href="mailto:BarkovDV@banksoyuz.ru">BarkovDV@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5653)
<b>Брокерское обслуживание и доверительное управление</b>		
Ищенко Николай	<a href="mailto:broker@banksoyuz.ru">broker@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5681)
Кононов Максим	<a href="mailto:Maxim.Kononov@banksoyuz.ru">Maxim.Kononov@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5660)
<b>Операции на фондовых рынках</b>		
Гаврисев Андрей	<a href="mailto:GavrisevAV@banksoyuz.ru">GavrisevAV@banksoyuz.ru</a>	729-55-61 (5388)
Подставкин Алексей	<a href="mailto:lexa@banksoyuz.ru">lexa@banksoyuz.ru</a>	729-55-61 (5391)
Шомахов Павел	<a href="mailto:ShomahovPY@banksoyuz.ru">ShomahovPY@banksoyuz.ru</a>	729-55-61 (5389)
<b>Денежные рынки</b>		
Спиридонов Александр	<a href="mailto:SpiridonovAB@banksoyuz.ru">SpiridonovAB@banksoyuz.ru</a>	729-55-61 (5244)
<b>Оценка финансовых рисков</b>		
Куринов Наран	<a href="mailto:KurinovNB@banksoyuz.ru">KurinovNB@banksoyuz.ru</a>	729-55-00 (5201)



Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ»  
Москва, 127006 ул. Долгоруковская, д.34, стр.1  
Тел.: (095) 729-5500; факс: (095) 729-5505  
E-mail: [info@banksoyuz.ru](mailto:info@banksoyuz.ru) Internet: [www.banksoyuz.ru](http://www.banksoyuz.ru)

## Важная информация

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Описание любой компании или компаний или/и их ценных бумаг или рынков или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагает полноты изложения информации. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Несмотря на то, что информация, представленная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Банк СОЮЗ считает надежными, Банк СОЮЗ не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Банк СОЮЗ, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний и/или намереваться приобрести такие доли капитала и/или выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка СОЮЗ по избежанию конфликтов интересов). Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк СОЮЗ может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Банк СОЮЗ может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа. По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (095) 729-55-00.