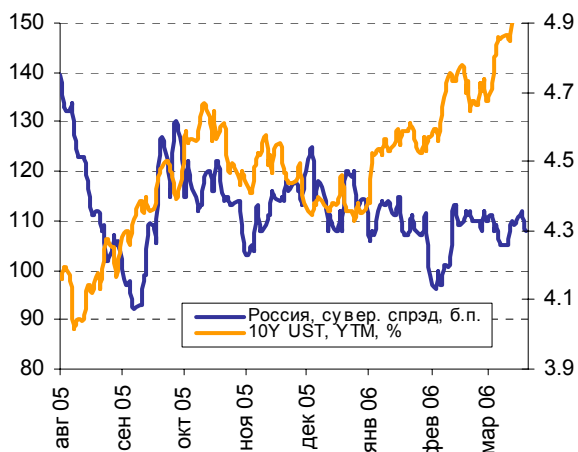


Еженедельный обзор

 Богословский Д.
Лукьянов П.

18 апреля 2006 г.

Индикаторы рынка



Показатель	Тек. знач.	↑↓ за неделю
Индекс RCBI-с	137.500	-0.01%
Индекс PTC	1559.030	2.49%
RUX-Cbonds	191.830	0.17%
Спрэд EMBI+, б.п.	194.000	-3.000
Yld. 10Y UST, %	5.053	0.067
Курс USD/RUR	27.7002	0.092
Курс EUR/USD	1.2108	0.000
Нефть, Urals, долл.	64.07	1.570

Взгляд на рынок

Рынок валютных облигаций

В четверг медведи получили практически безнаказанную власть, поскольку они понимали, что инвесторы не будут откупать бумаги в начале загруженной важными публикациями недели. С другой стороны, давление продаж подчеркивает пессимистические прогнозы участников рынка, по крайней мере, на горизонте одного месяца. В начале новой недели возможна положительная коррекция. Однако массового закрытия коротких позиций мы не увидим, рынок будет находиться в выжидательной позиции, поскольку ближайшие 5 дней могут стать ключевыми для формирования краткосрочного прогноза ставок.

Мы не ожидаем намека на паузу в цикле повышений ставки в протоколе (центральный прогноз – повышение на 25 б.п. до 5.0% и в зависимости от данных – в июне еще на 25 б.п.) или резкого замедления инфляции, поэтому в ближайшие дни доходность облигаций Казначейства США останется вблизи текущих высоких уровней.

В ситуации, когда динамика EM диктуется состоянием рынка базовых активов, поводов для покупок мы пока не видим. В ближайшие недели волатильность UST может только усилиться, поэтому рекомендуем сокращать только дюрацию, ждать установления более четкого тренда. Портфельные рекомендации «ниже» или «выше» рынка, основанные на взаимной динамике активов (по сути, покупка или продажа спреда) принесет не более 5% годовых.

В корпоративном секторе еврооблигаций также распродажи всех длинных активов, на фоне которых лучше держались высокодоходные короткие банковские выпуски. В других секторах негативная динамика сохранится, хотя мы обращаем внимание на то, что Евразхолдинг все еще сохраняет премию в размере 25-30 б.п. к Северстали.

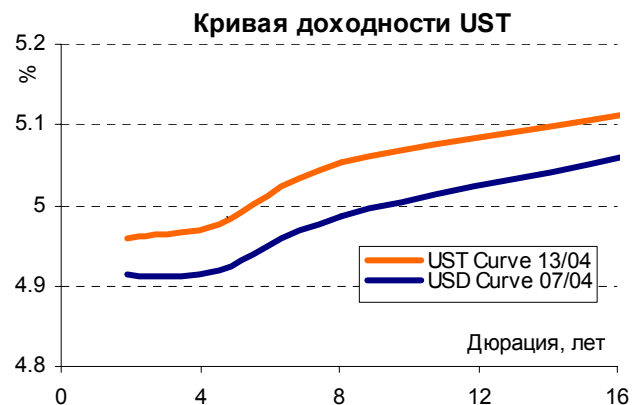
Торговые идеи

- В среднесрочном плане «играть» на нормализацию кривой доходности UST и выравнивание кривой немецких Bunds
- Выжидательная позиция по EM: азиатские кредиты «лучше рынка»
- «Защитные» активы российских еврооблигаций – короткие (срок от 3 до 6 мес.) высокодоходные банковские бумаги

Рынок внешних долгов

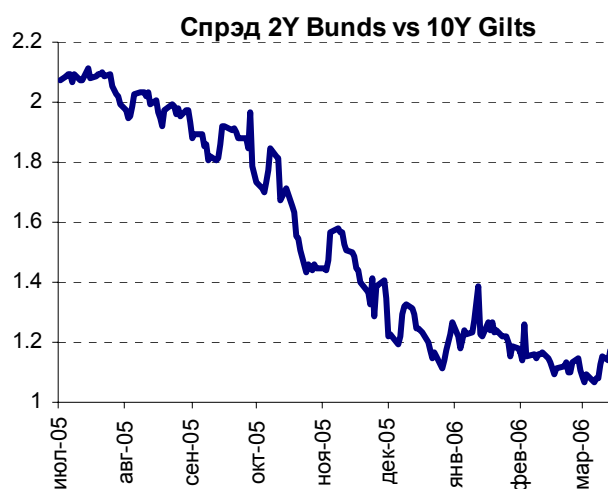
Базовые активы

Как мы и ожидали, большую часть недели доходность индикативных 10Y UST оставалась в диапазоне 4.9-5.0%, поскольку выходящие данные по рознице и торговому балансу не изменили прогноз процентных ставок. Однако, несмотря на скудность выходящей статистики, прошлая неделя стала показательной с точки зрения царящих настроений и реальной силы медведей. Со среды, когда активность торгов в приближении Страстной пятницы плавно «сходила на нет», продавцам удалось повысить доходность 10Y UST практически до 4-летнего максимума 5.053%. Удивление вызывает тот факт, что, как минимум, 3 фактора говорили в пользу того, что доходность должна была стабилизироваться в отмеченном выше диапазоне или даже немного сократиться. Во-первых, Иран объявил о вхождении в «ядерный клуб», что должно было вызвать опасения по поводу безопасности и покупку государственных облигаций G7. Действительно, в среду наблюдался спрос на «тихую гавань», но сохранился он недолго. Во-вторых, на неделе представитель Совета управляющих Сьюзан Биес заявила о том, что ФРС приблизилась к нейтральному уровню ставок. Хотя это не означает намека на паузу в цикле повышений ставок, комментарии Биес выглядели оптимистично на фоне более жестких заявлений других представителей ФРС. В-третьих, рынок готовился фактически к четырем выходным дням, а перед длинными выходными инвесторы стараются оставлять минимальное число коротких позиций. Таким образом, с одной стороны, в четверг медведи получили практически безнаказанную власть, поскольку они понимали, что инвесторы не будут откупать бумаги в начале загруженной важными публикациями недели. С другой стороны, давление продаж подчеркивает пессимистические прогнозы участников рынка, по крайней мере, на горизонте одного месяца. В начале новой недели возможна положительная коррекция. Однако массового закрытия коротких позиций мы не увидим, рынок будет находиться в выжидательной позиции, поскольку ближайшие 5 дней могут стать ключевыми для формирования краткосрочного прогноза ставок. Инвесторы ожидают данные по притоку капитала США, индексов потребительских цен и цен производителей США, а также протокола последнего заседания FOMC. Мы не ожидаем намека на паузу в цикле повышений ставки в протоколе (центральный прогноз – повышение на 25 б.п. до 5.0% и в зависимости от данных – в июне еще на 25 б.п.) или резкого замедления инфляции, поэтому в ближайшие дни доходность облигаций Казначейства США останется вблизи текущих высоких уровней. Зависимость ужесточения денежной политики в июне от выходящей статистики сильно повысит волатильность длинных бумаг, рекомендуем сокращение дюрации.



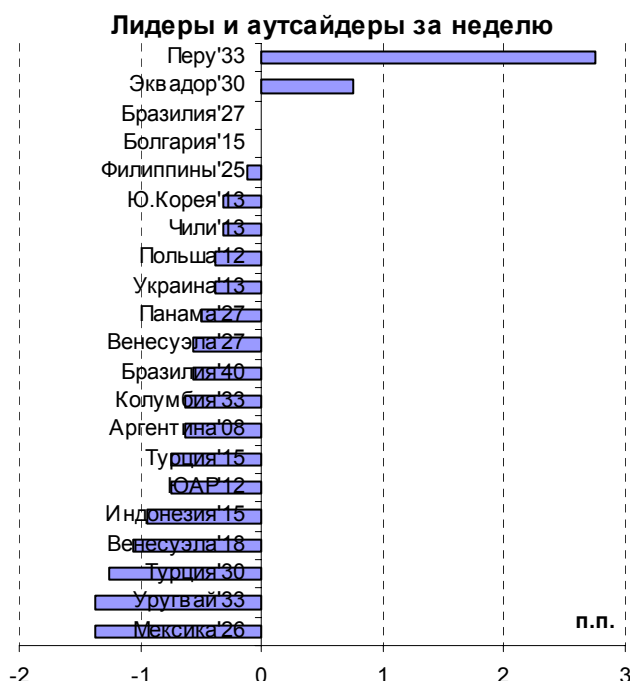
Форма кривой доходности UST за неделю практически не изменилась (см. график справа), хотя поднялась параллельным переносом на 6-8 б.п. Сохранение угла наклона мы объясняем тем, что повышение ставки Fed funds уже полностью учтено в ценах, а вероятность июньского повышения пока оценивается 50-на-50. В случае увеличения этой вероятности краткосрочное давление на передний конец может усилиться, однако в среднесрочной перспективе (конец лета) участники рынка понимают, что ФРС сделает паузу после почти 2 лет повышений ставки. Поэтому среднесрочным инвесторам можно рекомендовать игру на принятие кривой доходности UST более крутой формы.

В Европе мы также наблюдали рост доходности государственных облигаций под влиянием снижения американских долговых рынков и прогнозов роста процентных ставок в мире. Немецкие облигации показали наилучшую динамику среди всех других базовых активов (доходность 10-летних Bunds выросла на 4.9 б.п., 10Y UST – на 7.6 б.п., а 10-летних британских Gilts - на 10 б.п.) на фоне относительно слабой статистики. Индекс деловых настроений Германии ZEW в апреле второй месяц подряд оказывается ниже ожиданий, что повышает неопределенность очередного повышения ставки ЕЦБ в мае. На наш взгляд, несмотря на словесные интервенции, Комитет по денежной политике ЕЦБ более консервативен, что FOMC, поэтому вероятность ужесточения денежной политики в еврозоне в мае мы оцениваем ниже 50%. Сегодня это непопулярная идея на рынке, который настроен на ставку ЕЦБ 3.5-3.75% на конец года. Мы пока не рекомендуем покупать на спрэд Gilts-Bunds (за неделю он вырос на 4 б.п.), хотя считаем, что трейд на нормализацию кривой доходности Bunds по-прежнему оправдан.



Долги Emerging Markets

Высокодоходные еврооблигации EM снижаются 7-ую неделю подряд, благодаря продолжающемуся росту доходности облигаций в развитых странах. Неопределенность мировых процентных ставок снизила активность торгов в сегменте EM до минимума, особенно перед Пасхой. Рынок откровенно «плохой», покупать инвесторы пока не готовы, хотя и торговать на понижение здесь также сложно: многие желающие уже зафиксировали свою прибыль. Кроме того, в последние месяцы доля «горячих» денег хедж-фондов на рынке сократилась в пользу более долгосрочных инвесторов. Это объясняет сохранение устойчивых спрэдов (спрэд EMBI+ даже сократился на 3 до 194 б.п.), впервые за всю последнюю историю падения базовых активов. Большой объем данных на неделе сохранит выжидательный характер торгов еврооблигациями, движения возможны лишь при изменениях UST в рамках сохранения устойчивых спрэдов. Региональные новости носили умеренный характер. Попытки привлечь президента Бразилии Лулу да Сильва к скандалу по поводу взяток были



нивелированы тем, что он все еще сохраняет лидерство перед своими потенциальными соперниками на президентских выборах в октябре. Тем более данные последних опросов показывают, что популярность президента Лулы растет. На неделе инвесторов будет интересовать первое заседание Комитета ЦБ Бразилии по ставкам (Cortom) при новом министре финансов Мантеги. Ранее бывший министр планирования высказывался за сокращение ставки сразу на 200 б.п. (с текущих 16.5%), и если его действия окажутся такими же агрессивными, можем увидеть опережающую динамику бразильских активов.

В предыдущем обзоре мы рекомендовали инвесторам занимать выжидательную позицию. Это было оправдано, поскольку снижение по большинству индикативных бумаг не превысило 100 б.п., а входить на волатильный рынок ради одной фигуры не оправдано. Исключением из понижательной динамики стали еврооблигации Перу, которые в длинном конце прибавили более 250 б.п. по цене. Мы советовали продажи бумаг в расчете на то, что при подсчете голосов первого тура президентских выборов Перу лидерство левого кандидата Ольянто Умалы будет настолько уверенным, что возникнут реальные опасения его победы во втором туре через 2 недели. Однако Умала набрал лишь 40%, при том, что два другие кандидата, бывший президент Гарсиа и либеральный лидер Лордес Флорес шли с небольшим отставанием. Сюрпризом выборов стало то, что при подсчете голосов бывший президент Гарсиа опередил Флорес, став вторым в гонке. Это не самый лучший результат, поскольку в период прежнего правления Гарсиа инфляция в стране подскочила до 7000%, а ВВП Перу потерял 20%. Поэтому даже если Умала уступит свое лидерство, возможная победа Гарсиа только усилит неопределенность. С момента роста Умалы в предварительных опросах индикативные Перу³³ снизились с 117% номинала на 9 фигур, при этом негативная динамика UST составила лишь 3 фигуры этого снижения. Однако эти бумаги уже выросли на 3 фигуры со своего локального минимума 108% номинала, и при нынешней конъюнктуре внешних рынков, потенциал восстановления небольшой. Поэтому дальнейшую динамику перуанских активов оцениваем по «рынку». Лучше по-прежнему оцениваем азиатские активы, которые предлагают хорошую доходность в регионе (7.7-7.8%) и меньше подвержены внешним экономическим и внутренним политическим шокам. В ситуации, когда динамика EM диктуется состоянием рынка базовых активов, поводов для покупок мы пока не видим. В ближайшие недели волатильность UST может только усилиться, поэтому рекомендуем сокращать дюрацию, ждать установления более четкого тренда. Портфельные рекомендации «ниже» или «выше» рынка, основанные на взаимной динамике активов (по сути, покупка или продажа спреда) принесет не более 5% годовых.

Еврооблигации российских заемщиков

Российские еврооблигации также снизились на фоне негативной динамики базовых активов, хотя спреда немного снизились из-за низкой ликвидности рынка и нежелания инвесторов продавать бумаги. Наша рекомендация по поводу сокращения дюрации (после недельной положительной коррекции длинных бумаг) оказалась оправданной, т.к. при росте доходности 10Y UST еще на 7 б.п. наибольшие распродажи наблюдались в долгосрочных активах. За исключением волатильных бумаг 2028 года (доходность выросла на 16 б.п.) российские суверенные

еврооблигации торговались лучше других emerging markets. Рост доходности 10Y UST к 5% опустил котировки России'30 ниже 108%, однако массовых продаж мы не увидели. Инвесторы занимают выжидательную позицию, рассчитывая на разворот тренда с середины года, когда можно будет войти в более привлекательные суверенные выпуски.

В корпоративном секторе также распродажи всех длинных активов, на фоне которых лучше держались высокодоходные короткие банковские выпуски, закрывшиеся в плюсе. Однако мы не думаем, что ноты Банка Зенит и Уралсиба, которые погашаются в ближайшие три месяца, сохранят положительную динамику. Поэтому в качестве «защитного» актива мы теперь рекомендуем более длинные банковские бумаги (срок до погашения около полугода), такие как Промсвязь'06 и МДМ-банк'06. В других секторах негативная динамика сохранится, хотя мы обращаем внимание на то, что Евразхолдинг все еще сохраняет премию в размере 25-30 б.п. к Северстали.

Первичный рынок снова отдыхал, тщетно ожидая выхода CLN Трансбункера. Сначала организатор Альфа-банк отложил размещение до окончания католической Пасхи, однако даже после этого выпуска мы не увидели. По-видимому, сегодняшний «плохой» рынок не позволяет набрать заявки под 9%. В планах ближайших размещений – LPN Русского Стандарта (B+/Ba2), детали выпуска пока не известны. В высокодоходном секторе Росбанк планирует выпуск CLN Санвея, который дополнит кривую банановых импортеров. Размещение ожидается не ранее середины мая.

Итоги торгов российскими еврооблигациями

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	УТМ	Изм	Спрэд	Дата закр.
Россия'07	10	USD	26.06.2007	1.118	2.4B	BBB	S&P	104.875	0.00	5.677	0.00	73.9	13.04.2006
Россия'10	8.25	USD	31.03.2010	2.034	3.0B	BBB	S&P	105.125	0.00	5.693	0.00	71.8	13.04.2006
Россия'18	11	USD	24.07.2018	7.724	3.5B	BBB	S&P	141.125	0.00	6.168	0.00	111.4	13.04.2006
Россия'28	12.75	USD	24.06.2028	10.455	2.5B	BBB	S&P	173.313	0.00	6.475	0.00	136.2	13.04.2006
Россия'30	5	USD	31.03.2030	7.793	18.7B	BBB	S&P	107.875	0.00	6.169	0.00	105.2	13.04.2006
Минфин5	3	USD	14.05.2008	1.985	2.7B	BBB	S&P	94.375	0.00	5.872	0.00	93.8	13.04.2006
Минфин6	3	USD	14.05.2006	0.075	1.7B	BBB	S&P	99.82	0.00	5.263	0.00	64.1	13.04.2006
Минфин7	3	USD	14.05.2011	4.615	1.7B	BBB	S&P	87.875	0.00	5.744	0.00	81.7	13.04.2006
Минфин8	3	USD	14.11.2007	1.042	1.3B	BBB	FCH	97.125	0.00	5.813	0.00	89.2	13.04.2006
Москва'06	10.95	EUR	28.04.2006	0.022	400.0M	BBB	S&P	100.13	0.00	4.528	0.00	194	13.04.2006
Москва'11	6.45	EUR	12.10.2011	4.682	374.0M	BBB	S&P	108.4	0.00	4.669	0.00	95.2	13.04.2006
Газпром'07	9.125	USD	25.04.2007	0.954	500.0M	BB+	S&P	103.27	0.00	5.765	0.00	83.3	13.04.2006
Газпром'09	10.5	USD	21.10.2009	2.924	700.0M	BB+	S&P	113.94	0.00	6.029	0.00	106.2	13.04.2006
Газпром'10	7.8	EUR	27.09.2010	3.811	1.0B	BB+	FCH	111.77	0.00	4.783	0.00	117.4	13.04.2006
Газпром'13	4.505	USD	22.07.2013	3.005	1.1B	BB	FCH	99.55	0.00	4.655	0.00	-32.3	13.04.2006
Газпром'13	5.625	USD	22.07.2013	2.819	627.0M	BB+	FCH	98.38	0.00	6.209	0.00	123	13.04.2006
Газпром'13	9.625	USD	01.03.2013	5.278	1.7B	BB+	S&P	118.07	0.00	6.336	0.00	136	13.04.2006
Газпром'15	5.875	EUR	01.06.2015	7.011	1.0B	BB+	FCH	104.18	0.00	5.283	0.00	135.7	13.04.2006
Газпром'20	7.201	USD	01.02.2020	8.94	1.2B	BBB	FCH	104.125	0.00	6.735	0.00	167.9	13.04.2006
Газпром'34	8.625	USD	28.04.2034	11.852	1.2B	BB+	S&P	120.35	0.00	6.962	0.00	185	13.04.2006
Газпрбанк'05	9.75	EUR	04.10.2005	0	150.0M		S&P	99.9	0.00	8.886	0.00	0	04.10.2005
Газпрбанк'08	7.25	USD	30.10.2008	2.284	1.0B	BB	S&P	101.81	0.00	6.462	0.00	149.9	13.04.2006
Газпрбанк'15	6.5	USD	23.09.2015	7.105	1.0B	BB	S&P	95.43	0.00	7.174	0.00	212.2	13.04.2006
Сибнефть'07	11.5	USD	13.02.2007	0.79	400.0M	Ba2	MDY	104.19	0.00	6.136	0.00	116.1	13.04.2006
Сибнефть'09	10.75	USD	15.01.2009	2.404	500.0M	Ba2	MDY	110.88	0.00	6.351	0.00	138.3	13.04.2006
Роснефть	12.75	USD	20.11.2006	0.557	150.0M	B+	S&P	103.66	0.00	6.268	0.00	133.5	13.04.2006
ТНК-ВР	11	USD	06.11.2007	1.403	700.0M	BB+	FCH	107.06	0.00	6.142	0.00	118.4	13.04.2006
ЕврХолд'06	8.875	USD	25.09.2006	0.433	175.0M	B1	MDY	100.92	0.00	6.651	0.00	173.9	13.04.2006
ЕврХолд'09	10.875	USD	03.08.2009	2.819	300.0M	B1	MDY	109.41	0.00	7.58	0.00	260.5	13.04.2006
ЕврХолд'15	8.25	USD	10.11.2015	6.561	750.0M	BB-	FCH	99.97	0.00	8.253	0.00	320.1	13.04.2006
ММК	8	USD	21.10.2008	2.234	300.0M	BB-	FCH	101.01	0.00	7.55	0.00	258.6	13.04.2006
НорНикель	7.125	USD	30.09.2009	3.108	500.0M	BBB-	FCH	100.64	0.00	6.911	0.00	195.1	13.04.2006
Севсталь'09	8.625	USD	24.02.2009	2.559	325.0M	B2	MDY	102.81	0.00	7.504	0.00	252.6	13.04.2006
Севсталь'14	9.25	USD	19.04.2014	5.911	375.0M	B+	FCH	107.22	0.00	8.01	0.00	295.7	13.04.2006
АФК Сис'08	10.25	USD	14.04.2008	1.849	350.0M	B+	FCH	105.74	0.00	7.099	0.00	213.9	13.04.2006
АФК Сис'11	8.875	USD	28.01.2011	3.94	350.0M	B+	FCH	103.71	0.00	7.921	0.00	294.3	13.04.2006
Мегафон	8	USD	10.12.2009	3.147	375.0M	BB-	S&P	101.06	0.00	7.656	0.00	268.9	13.04.2006
МТС'10	8.375	USD	14.10.2010	3.853	400.0M	BB-	S&P	102.86	0.00	7.58	0.00	260	13.04.2006
МТС'12	8	USD	28.01.2012	4.665	400.0M	BB-	S&P	101.01	0.00	7.775	0.00	279.7	13.04.2006
Вымпелк'10	8	USD	11.02.2010	3.316	300.0M	Ba3	MDY	101.12	0.00	7.65	0.00	267.7	13.04.2006
Вымпелк'11	8.375	USD	22.10.2011	4.536	300.0M	BB	S&P	103.23	0.00	7.644	0.00	266.8	13.04.2006
Сбербанк' 06	6.37	USD	24.10.2006	0	1.0B	BBB	FCH	100.46	0.00	6.008	0.00	57.8	13.04.2006
ВТБ'08	6.875	USD	11.12.2008	2.409	550.0M	BBB	FCH	101.88	0.00	6.09	0.00	112.3	13.04.2006
ВТБ'11	7.5	USD	12.10.2011	4.613	450.0M	BBB	FCH	104.88	0.00	6.429	0.00	145.2	13.04.2006
АльфаБ'08	7.75	USD	02.07.2008	2.024	250.0M	B+	FCH	100.44	0.00	7.521	0.00	255.6	13.04.2006
МДМ-банк'06	9.375	USD	23.09.2006	0.428	200.0M	B+	S&P	100.91	0.00	6.82	0.00	173.9	13.04.2006
Зенит	9.25	USD	12.06.2006	0.147	125.0M	B	FCH	100.063	0.00	8.538	0.00	375.7	13.04.2006
Уралсиб	8.875	USD	06.07.2006	0.214	140.0M	B	FCH	100.2	0.00	7.408	0.00	1391.2	13.04.2006
Номос-банк	9.125	USD	13.02.2007	0.795	125.0M	B	FCH	101.25	0.00	7.494	0.00	250.6	13.04.2006
ПроСтБанк'15	6.2	USD	29.09.2015	7.231	400.0M	Baa1	MDY	97.12	0.00	6.614	0.00	156.3	13.04.2006
Росбанк'09	9.75	USD	24.09.2009	2.071	268.5M	B+	FCH	104.55	0.00	7.55	0.00	266.2	13.04.2006
Петроком	9	USD	09.02.2007	0.784	120.0M	B1	MDY	101.26	0.00	7.336	0.00	235.4	13.04.2006
Русс.ст.'07	7.8	USD	28.09.2007	1.386	300.0M	Ba2	MDY	100.36	0.00	7.526	0.00	257.5	13.04.2006

Источник: Reuters

Итоги торгов еврооблигациями emerging markets

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	УТМ	Изм	Спрэд	Дата закр.
Болгария'15	8.25	USD	15.01.2015	6.947	1.3B	BBB	FCH	124.75	0.00	4.917	0.00	87.2	31.08.2005
Мексика'26	11.5	USD	15.05.2026	9.855	538.6M	BBB	FCH	150.5	0.00	6.837	0.00	174.4	14.04.2006
Польша'12	6.25	USD	03.07.2012	5.167	1.4B	A	FCH	103.625	0.00	5.549	0.00	60.9	14.04.2006
Чили'13	5.5	USD	15.01.2013	5.632	1.0B	A	FCH	98.563	-0.06	5.759	0.01	81.9	14.04.2006
Ю.Корея'13	4.25	USD	01.06.2013	6.054	1.0B	A+	FCH	91.063	0.00	5.8	0.00	86.1	14.04.2006
ЮАР'12	7.375	USD	25.04.2012	4.847	1.0B	BBB+	FCH	107.188	0.00	5.937	0.00	99.8	14.04.2006
Аргентина'33 Dis	8.28	USD	31.12.2033	10.278	3.1B	B	S&P	96.75	0.00	8.60	0.00	350.9	14.04.2006
Бразилия'27	10.125	USD	15.05.2027	9.903	3.5B	BB	S&P	125.5	0.00	7.665	0.00	257.3	14.04.2006
Бразилия'40	11	USD	17.08.2040	6.359	5.2B	BB	S&P	127	0.00	7.006	0.00	197.9	14.04.2006
Венесуэла'18	13.625	USD	15.08.2018	7.278	500.0M	BB-	S&P	151.125	0.00	7.27	0.00	224.4	14.04.2006
Венесуэла'27	9.25	USD	15.09.2027	10.677	4.0B	BB-	S&P	123.25	0.00	7.117	0.00	202.4	14.04.2006
Индонезия'15	7.25	USD	20.04.2015	6.786	1.0B	BB-	FCH	101.3	0.00	7.052	0.00	200.4	13.04.2006
Колумбия'33	10.375	USD	28.01.2033	11.215	504.1M	BB	FCH	134.5	0.00	7.396	0.00	230.2	14.04.2006
Панама'27	8.875	USD	30.09.2027	10.815	975.0M	BB+	FCH	119.25	0.00	7.111	0.00	201.9	14.04.2006
Перу'33	8.75	USD	21.11.2033	11.191	900.0M	BB	FCH	111.25	0.00	7.755	0.00	266.2	14.04.2006
Турция'15	7.25	USD	15.03.2015	6.702	2.2B	Ba3	MDY	102.5	0.00	6.869	0.00	184.7	14.04.2006
Турция'30	11.875	USD	15.01.2030	10.456	1.5B	Ba3	MDY	150.375	0.00	7.354	0.00	226	14.04.2006
Украина'13	7.65	USD	11.06.2013	5.528	1.0B	BB-	FCH	104.188	0.00	6.895	0.00	195.6	14.04.2006
Уругвай'33	7.875	USD	15.01.2033	11.461	1.1B	B+	FCH	102	0.00	7.696	0.00	260.2	14.04.2006
Филиппины'25	10.625	USD	16.03.2025	9.563	2.0B	BB	FCH	128.375	0.00	7.741	0.00	272	14.04.2006
Эквадор'30	9	USD	15.08.2030	8.563	2.7B	B-	FCH	99.25	0.00	10.05	0.00	495.3	14.04.2006

Источник: Reuters

Контактная информация

	Электронный адрес	Телефон
Заместитель председателя Правления Сапрыкин Константин Викторович	info@banksoyuz.ru	729-55-49
Анализ финансовых рынков		
Богословский Дмитрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5385)
Красникова Мария	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5666)
Свиридов Станислав	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5668)
Лукьянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Долговые инструменты		
Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)
Голубничий Денис	Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru	729-55-00 (5689)
Долговой рынок капитала		
Бахшиян Шагэн	BahshiyangSG@banksoyuz.ru	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	BarkovDV@banksoyuz.ru	729-55-00 (5653)
Брокерское обслуживание и доверительное управление		
Ищенко Николай	broker@banksoyuz.ru	729-55-00 (5681)
Кононов Максим	Maxim.Kononov@banksoyuz.ru	729-55-00 (5660)
Операции на фондовых рынках		
Гаврисев Андрей	GavrisevAV@banksoyuz.ru	729-55-61 (5388)
Подставкин Алексей	lexa@banksoyuz.ru	729-55-61 (5391)
Шомахов Павел	ShomahovPY@banksoyuz.ru	729-55-61 (5389)
Денежные рынки		
Спиридонов Александр	SpiridonovAB@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Оценка финансовых рисков		
Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	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 Internet: 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 связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная 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 или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются 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