

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	94.28	-0.68	-0.72	↓	Evraz' 13	108.41	-0.01	4.88	-1
Нефть (Brent)	97.33	0.24	0.25	↑	Банк Москвы' 13	106.58	-0.28	4.28	6
Золото	1372.00	2.50	0.18	↑	UST 10	103.58	0.20	3.34	15
EUR/USD	1.3458	0.00	-0.16	↓	РОССИЯ 30	116.05	-0.04	4.74	0
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	↓	Russia'30 vs UST'10	140			-14
Fed Funds Fut. Prob янв.11 (1%)	11%	0.00%		↑	UST 10 vs UST 2	277			-1
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	↑	Libor 3m vs UST 3m	15			-1
MOSPRIME 3m	4.01	-0.01	-0.25	↓	EU 10 vs EU 2	195			3
MOSPRIME o/n	2.81	-0.03	-1.06	↓	EMBI Global	285.44	2.46		7
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	↓	DJI	11 825.3	-0.11		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)	1676.06	4.70	71.53	↑	Russia CDS 10Y $	167.97	0.07		1
Сальдо ликв.	485.7	442.70	1029.53	↑	Gazprom CDS 10Y $	201.53	-0.44		-1

Источник: Bloomberg



Внутренний рынок

Смешанная динамика

На денежном рынке все спокойно

Непремиальный ОФЗ. Ждем волатильного февраля

Инфляция и ставки

Глобальные рынки

Разворот настроений

В США сплошной негатив

НОВАТЭК присматривается к ставкам

Российские еврооблигации: стойкое сопротивление

Корпоративные новости

Операционные результаты X5, оставшиеся идеи в Копейке

Новости коротко

Сегодня

- Размещение ОБР-17 на 25 млрд руб.
- Уплата 1/3 НДС за IV кв. 2010 года
- Макростатистика США: еженедельные данные по рынку труда, продажи домов на вторичном рынке в декабре и индекс деловой активности в производственном секторе Филадельфии в январе
- Отчетность Google и Ford

Экономика

- **За период с 12 по 17 января вновь наблюдалось ускорение инфляции**. Так если с 1 по 11 января среднедневной показатель роста цен составлял 0.073 %, то с 1 по 17 января – уже 0.082 %. Всего с начала года цены выросли на 1.4 %. Если наблюдаемые темпы роста цен сохранятся до конца месяца, то январская инфляция подскочит до 2.5 % (максимум за последние 6 лет), а годовой показатель составит 9.8 %. Мы считаем, что наблюдаемая инфляционная картина заставит Центробанк на январском заседании вновь пойти на повышение ставок, хотя, не исключено, что, как и в декабре, повышены будут лишь ставки по депозитам.

Distressed Debt

- **Группа Рольф**, выплатившая в рамках досрочного погашения еврооблигаций держателям бумаг премию в размере $ 2.1 млн, увеличила ее размер до $ 7.59 млн после того, как был одобрен новый вариант расчета, обязавшись выплатить в среду оставшиеся $ 5.49 млн. / Reuters
- Кредитный комитет по реструктуризации задолженности **Mirax Group** в конце декабря рекомендовал держателям бумаг согласиться на рассрочку при условии, что С. Полонский заложит им восемь девелоперских проектов общей площадью 2.3 млн кв. м и лично поручится по этому долгу. / Коммерсант

Fixed Income Statistics

http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/FI_Statistics.pdf

Индексы рублевых облигаций (BMBI)

http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ВЭБ** увеличил объем размещаемого дебютного выпуска пятилетних еврооблигаций с 300 млн до 400 млн швейцарских франков. / Reuters
- **Белоруссия** разместила второй выпуск суверенных семилетних евробондов в объеме $ 800 млн с доходностью 8.95 % годовых. / Reuters

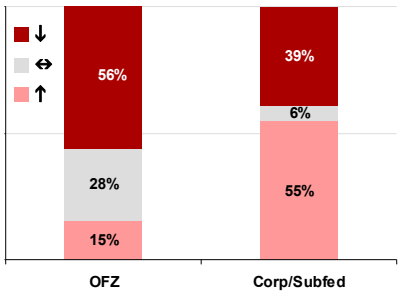
Глобальные рынки

- **ЦБ Бразилии** повысил в среду процентные ставки на 50 б.п. до 11.25 % и дал понять, что готов к дальнейшему ужесточению монетарной политики перед лицом возросших инфляционных рисков. В декабре рост потребительских цен превысил ожидания и составил по итогам года 5.91 % (максимум за последние 6 лет). ЦБ считает целевым показателем инфляции 4.5 % и коридор 2 п.п. / Financial Times

Рейтинги

- **S&P** поместило рейтинг «BB-» компании **Северсталь** в список на пересмотр с позитивным прогнозом вследствие планируемой продажи миноритарного пакета акций Nord Gold N.V. / S&P

Распределение оборота по изм. цены



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Смешанная динамика

Вчера на рынке рублёвого долга наблюдалась смешанная динамика цен на фоне по-прежнему высокой активности – оборот торгов 22 млрд руб. Дешевели РЖД и МТС: РЖД-07обл (-0.3 %/ yield 6.91/+18 б.п.), МТС 08 (-0.11 %/ yield 8.37/+3 б.п.). Хорошо себя проявили выпуски второго эшелона, показывая интересную динамику как и день назад: Сибметин02 (0.17 %/ yield 9.39/-6 б.п.), АЛРОСА 20 (0.05 %/ yield 8.6/-1 б.п.).

Статистика торгов за 19.01.11

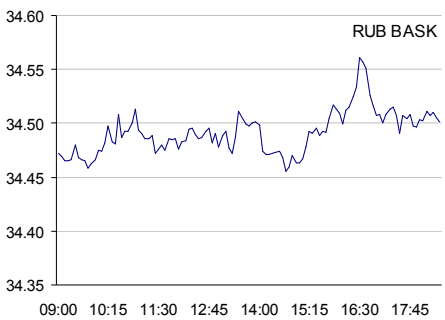
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
МГор54-об	229	5	15 000	05.09.12	-	102.0	-0.05	6.52
МГор62-об	188	11	35 000	08.06.14	-	118.5	0.03	7.29
МКБ 07обл	236	18	2 000	14.07.15	17/07/12	101.6	-0.07	8.76
МТС 05	228	6	15 000	19.07.16	26/07/12	109.8	0.05	7.15
МТС 07	491	26	10 000	07.11.17	-	99.8	-0.13	8.93
МТС 08	605	12	15 000	03.11.20	12/11/15	99.8	-0.11	8.37
Мечел 13об	291	14	5 000	25.08.20	01/09/15	101.1	-0.05	9.93
Промсвб-05	255	6	4 500	17.05.12	-	100.8	0.43	7.24
РосселхБ 7	203	3	5 000	05.06.18	14/06/11	100.6	0.03	5.42
ВК-Инвест3	442	12	10 000	08.07.14	12/07/11	104.3	-0.05	6.00
РЖД-10обл	366	20	15 000	06.03.14	-	121.7	0.10	7.25
РЖД-15 обл	225	13	15 000	20.06.16	27/06/11	107.1	0.19	-5.20
Сибметин01	968	17	10 000	10.10.19	16/10/14	113.2	0.03	9.44
Сибметин02	681	10	10 000	10.10.19	16/10/14	113.4	0.17	9.39
ТМК БО-1	877	6	5 000	22.10.13	-	100.9	-0.06	8.67
Транснф 03	819	13	65 000	18.09.19	28/09/11	107.6	-0.14	-1.00
АЛРОСА 20	259	5	3 000	23.06.15	-	102.3	0.05	8.60
ЕврХолдФ 2	519	11	10 000	19.10.20	26/10/15	102.0	0.20	9.63
ЕвроХим 02	272	12	5 000	26.06.18	30/06/15	102.5	0.32	8.40
КопейкаБО2	229	21	3 000	01.10.13	-	101.5	0.74	8.64
РосселхБ11	327	8	5 000	30.01.20	07/02/13	103.1	0.24	7.51
ФСК ЕЭС-06	543	10	10 000	15.09.20	26/09/13	99.8	0.02	7.35

Источники: ММВБ, Банк Москвы

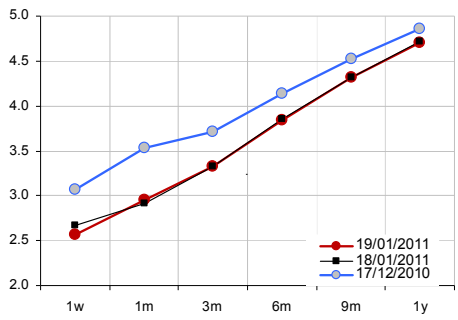
На денежном рынке все спокойно

Вчера бивалютная корзина большую часть дня «топталась» около отметки 34.5. Стабильность корзины обязана ослаблению рубля к евро на фоне роста последнего к доллару на мировом рынке более чем на 0.8 % и укреплению отечественной валюты к американскому коллеге. В итоге, корзина изменилась незначительно – на 0.13 %. Долгосрочные ставки NDF замерли на уровнях вторника, а недельная ставка продолжила снижение (-10 б.п.). Вчера возврат 30 млрд руб. депозитов Минфину прошел незамеченным, сегодня банки будут отчислять платежи по НДС. Банк России с утра опубликовал статистику по депозитным и корсчетам банков, которая зафиксировала снижение остатков на незначительные 22 млрд руб. при текущем уровне ликвидности в 1.65 трлн руб.

Бивалютная корзина



Кривая NDF, %



Источник: Bloomberg

Юрий Нефёдов

Динамика ликвидных ОФЗ

	19.01.2011			Изм. с 18.01	
Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26203	728	7.48	4.23	0	0.31
ОФЗ 26202	351	7.09	3.04	24	-0.73
ОФЗ 25075	2 571	7.36	3.66	2	-0.05
ОФЗ 25068	419	7.03	2.75	2	-0.06
ОФЗ 25071	767	7.14	3.14	0	0.00
ОФЗ 25072	411	6.2	1.74	-3	0.05
ОФЗ 25069	1 240	5.99	1.44	2	-0.05
ОФЗ 25073	863	5.92	1.36	0	0.00

Источник: ММВБ

Непремиальный ОФЗ. Ждем волатильного февраля

Результаты аукциона

Новый выпуск ОФЗ разместился почти полностью (29.81 млрд рублей) под доходность 7.03 % с двукратной переподпиской. Как мы и полагали, фактическая премия была незначительной и составила порядка 2 б.п. к уровню среды по ОФЗ 25068, который после аукциона «подтянулся» к отметке 7.03 %. Успех аукциона является следствием сверхвысокого уровня ликвидности в банковской системе и погашения ОФЗ 25059. В целом на рынке госбумаг наблюдалась смешанная динамика, доходности выросли на 2 б.п., а 26202 просел на 24 б.п. и встал в «кривую».

Инфляция и ставки

Несмотря на удачный аукцион и мини-ралли понедельника мы напоминаем, что кривая ОФЗ находится под давлением потенциального роста ключевых ставок ЦБ. Вчера Росстат опубликовал данные по инфляции – с начала года цены выросли на 1.4 %. Это увеличивает вероятность повышения ставок советом директоров ЦБ.

Учитывая, что начало года традиционно отличается разгоном инфляции, ЦБ может и не повысить ставки на январском заседании или вновь ограничиться повышением депозитной ставки на 25 б.п. Персональное мнение первого зампреда ЦБ РФ Г. Меликьяна было положительно воспринято долговым рынком, однако это вовсе не означает, что совет директоров ЦБ воздержится от повышения процентных ставок.

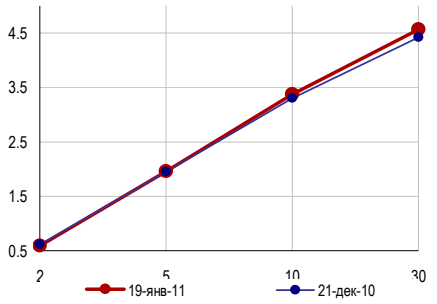
В настоящий момент мы ждем роста базовых процентных ставок на 50-100 б.п. до 8.25-8.75 % к концу 2011 г.

Мы полагаем, что в феврале-марте рынок облигаций будет очень внимательно следить за динамикой инфляции как за своеобразным «прокси» изменения базовых ставок. В связи с этим волатильность на рынке облигаций будет расти.

Юрий Нефёдов, Егор Федоров

Разворот настроений

Динамика кривой UST за месяц



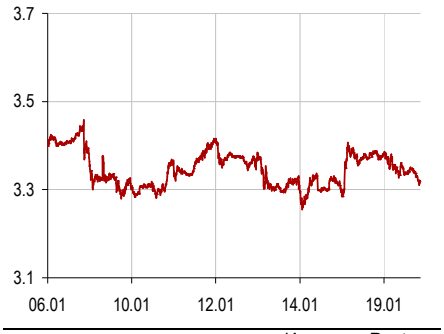
Источник: Reuters

Вчерашняя отчетность банков Bank of New York Mellon Corp., Goldman Sachs и Wells Fargo развернула долговые рынки в сторону снижения. Макростатистика из Штатов по объемам строительства новых домов также была негативной. В Европе активизировались дискуссии о возможной реструктуризации долгов Греции. Утром немного порадовали данные по инфляции в Китае – повышение цен в декабре замедлилось, но темпы роста ВВП по–прежнему высоки.

Сегодня следим за отчетностью Google и Ford, а также за статистикой по продажам домов на вторичном рынке в США в декабре

В США сплошной негатив

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Новости, поступавшие вчера из США, одна за другой плавно повышали спрос на UST. Сначала вышла банковская отчетность: прибыль Goldman Sachs в 4-м квартале сократилась на 52 %, выручка – на 10 %. Чистая прибыль Wells Fargo, хотя и оказалась рекордно большой, не оправдала ожидания аналитиков. Выходившая за этими данными макростатистика ситуацию не исправила: число домов, строительство которых началось в декабре, сократилось до минимума с октября 2009 г.

Кривая доходностей UST сдвинулась вниз на 2-4 б.п., и утром доходности продолжают снижение.

Изменение кривой UST

	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	18-янв-11	19-янв-11	День	Месяц
UST 02	0.59	0.57	-2	-4
UST 05	1.96	1.93	-2	-2
UST 10	3.37	3.34	-3	3
UST 30	4.57	4.53	-4	11

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

НОВАТЭК присматривается к ставкам

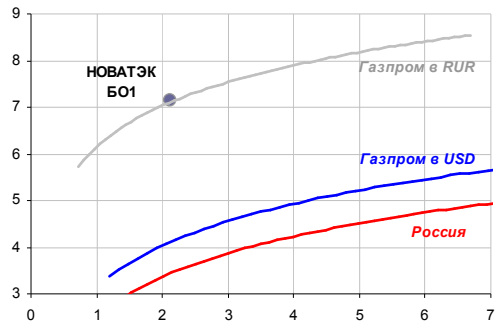
Сегодня НОВАТЭК начинает роад-шоу нового выпуска евробондов в долларах США. Точные данные о срочности выпуска и его объеме пока не известны, однако в ноябре прошлого года компания заявляла о намерении выпустить бумаги на $ 1.5 млрд сроком до десяти лет. Два дня назад агентство Fitch присвоило ожидаемый рейтинг новому выпуску на уровне «BBB-».

Мы полагаем, что долларовый выпуск НОВАТЭКа должен вызвать активный интерес со стороны потенциальных инвесторов благодаря как хорошим операционным результатам компании в 2010 г, опубликованным 18-го января (см. *Ежедневный обзор рынка акций* от 19 января), так и благоприятному отношению к нефтегазовому сектору в целом. В настоящее время НОВАТЭК на публичном рынке представлен единственным рублевым выпуском с погашением в 2013 г., который торгуется на уровне рублевых облигаций Газпрома.

Параметры обращающегося выпуска

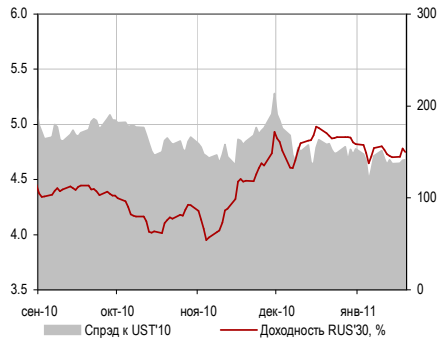
Выпуск	НоватэкБО1
Объем выпуска, млн. руб.	10 000
Купон, %	7.5
Дюрация, лет	2.1
YTM/YTP	7.17
Оборот за 3 мес, млн руб.	4 781
Число сделок за 3 мес.	180
Рейтинги	Ba2
Котировальный лист	A1

Доходность НОВАТЭКа



Источники: Bloomberg, ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: стойкое сопротивление

Рынок российских евробондов вчера стойко сопротивлялся внешнему негативу. Доходности наиболее ликвидных бумаг или снижались, или оставались вблизи уровней открытия рынка. ДоходностьRUS'30 практически весь день провела на одном уровне, снизившись по итогам дня на 1 б.п. Среди корпоративного сектора лидерами роста, как и днем ранее, стали Евраз и МТС. В банковском секторе больше других подорожали бонды ВТБ.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.5	2.95	228	1.9	-0.08	2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	106.3	4.94	258	4.8	0.00	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	124.3	5.54	287	1.2	0.01	0
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.2	0.00	302	6.5	0.08	-1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	104.0	6.01	251	7.7	0.00	0
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	122.0	6.74	299	2.9	-0.20	2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	106.0	6.80	267	11.7	-0.07	1
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	107.4	6.70	347	6.8	0.00	0
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.4	4.88	413	2.0	-0.01	-1
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	108.9	6.09	420	3.9	0.65	-17
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	114.9	6.86	435	5.2	0.61	-12
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.8	2.18	177	0.9	0.08	-12
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.9	6.49	348	6.6	0.04	-1
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.1	1.48	110	0.7	0.00	-7
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	108.8	4.24	348	2.0	0.03	-3
VIP' 16	USD	600	23.05.16	110.5	5.92	386	4.3	-0.04	0
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	114.6	6.56	402	5.3	-0.16	3

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

Индексы рублевой доходности корпоративных облигаций с рейтингом уровня BB-



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Долговая нагрузка X5

млрд руб.	2009	2010О*
EBITDA	23.4	31.5
EBITDA margin	8.4 %	7.8 %
Чистый долг	46.3	97.4
Чистый долг/ EBITDA	2.1X	3.1X

*С учетом консолидации Копейки за декабрь

Источники: данные компании, оценки БМ

Операционные результаты X5, оставшиеся идеи в Копейке

Событие

Вчера X5 опубликовала основные операционные результаты (см. таблицу далее) за 4-й квартал и 2010 год в целом, подтвердила прогноз на 2011 год.

Результаты оказались в рамках ожиданий, что нейтрально по отношению к котировкам облигаций X5.

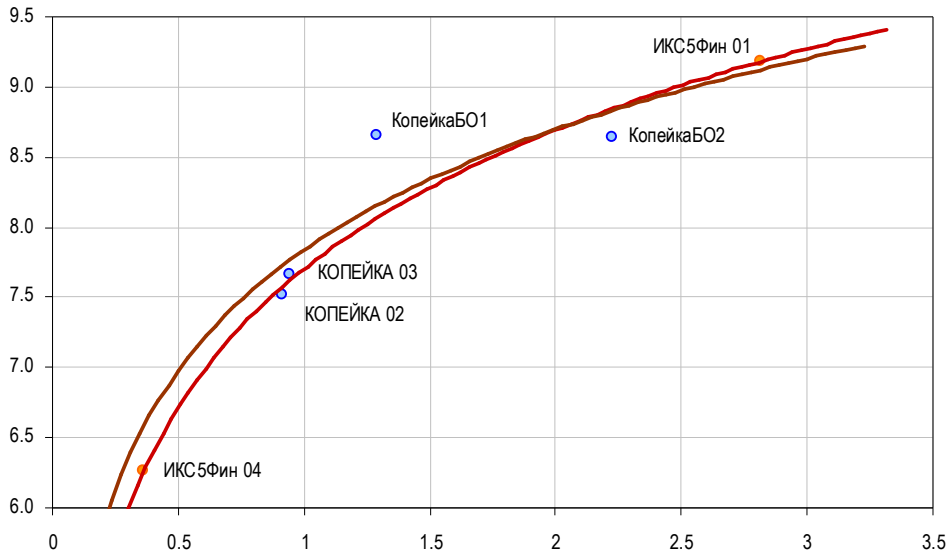
Мы отмечаем сохранение спрэда в 60 б.п. выпуска Копейка БО1 (сейчас на купоне и выходит 25 января).

- После покупки Копейки, о завершении сделки с которой было объявлено в декабре прошлого года, X5 впервые представила консолидированный операционный результат. Розничная выручка компании за 2010 г. увеличилась на 24.1 % до 341.6 млрд руб., включая продажи магазинов «Копейка» за декабрь в размере 6.6 млрд руб.
- Органические продажи увеличились на 21.7 % год-к-году до 335.0 млрд руб. (на 1 % ниже нашего прогноза в 338.9 млрд руб.). Продажи в 4-м квартале увеличились на 32 % до 106.3 млрд руб (+27 % без учета консолидации «Копейки»).
- X5 подтвердила свои прогнозы на 2011 г., объявленные 23 декабря 2010 г. Валовая выручка X5 превысит 500 млрд руб. за счет увеличения продаж примерно на 40 %. Повышение обеспечит органический рост выручки на 20 % по сравнению с 2010 г., остальной вклад в рост внесут приобретенные магазины Копейки.

Влияние на рынок

Объявленные операционные показатели X5 ожидаемы рынком, и, поэтому, вряд ли приведут к сильным движениям котировок обращающихся выпусков облигаций компании. Выпуски облигаций X5 высоко ликвидны и, с нашей точки зрения, справедливо отражают стоимость публичного долга компании. Заметим, что с начала декабря, когда было объявлено о сделке с Копейкой, переоценки облигаций X5 не произошло – кривая осталась примерно на том же уровне. Таким образом, инвесторы практически не отреагировали на увеличение долговой нагрузки X5 в связи с его покупкой сети «Копейка». С другой стороны выпуски облигаций Копейки постепенно «опускаются» в кривую X5. Вчера выпуск КопейкаБО2 (0.74 %/ yield 8.64/-33 б.п.) хорошо вырос и опустился на 20 б.п. ниже кривой X5. Выпуск Копейка БО1 (сейчас на купоне и выходит 25 января) имеет потенциал сужения порядка 60 б.п. к кривой X5.

Кривые доходности Копейки и Икс5



Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Чистая розничная выручка X5 Retail Group по форматам

млн руб.	4 кв. 2010	4 кв. 2009	Изм. г-к-г, %	12 мес. 2010	12 мес. 2009	Изм. г-к-г, %
Гипермаркеты	18 149	15 663	16 %	61 123	53 546	14 %
Супермаркеты	24 923	19 779	26 %	83 126	73 191	14 %
Дискаунтеры	55 705	43 026	29 %	188 284	148 348	27 %
Магазины у дома	689	-	n/a	1 857	-	n/a
Он-лайн продажи	211	99	113 %	617	99	524 %
Розничная выручка (иск. Копейку)	**99 676**	**78 567**	**27 %**	**335 008**	**275 183**	**22 %**
Копейка	6 589	-	n/a	6 589	-	n/a
Консолидированная розничная выручка	**106 265**	**78 567**	**35 %**	**341 596**	**275 183**	**24 %**

$ млн	4 кв. 2010	4 кв. 2009	Изм. г-к-г, %	12 мес. 2010	12 мес. 2009	Изм. г-к-г, %
Гипермаркеты	592	522	14 %	2 013	1 688	19 %
Супермаркеты	813	663	23 %	2 737	2 307	19 %
Дискаунтеры	1 818	1 434	27 %	6 200	4 676	33 %
Магазины у дома	23	-	n/a	61	-	n/a
Он-лайн продажи	7	3	123 %	20	3	555 %
Розничная выручка (иск. Копейку)	**3 253**	**2 621**	**24 %**	**11 031**	**8 675**	**27 %**
Копейка	217	-	n/a	217	-	n/a
Консолидированная розничная выручка	**3 470**	**2 621**	**32 %**	**11 248**	**8 675**	**30 %**

Источник: данные компании

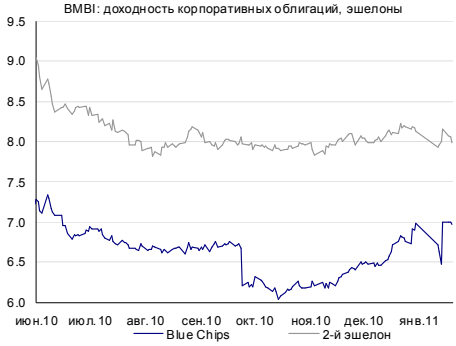
Екатерина Горбунова, Юрий Нефёдов, Виталий Купеев

Российский долговой рынок

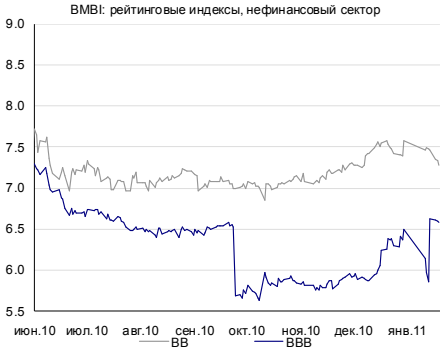
Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ



BMBI: доходность корпоративных облигаций, эшелоны



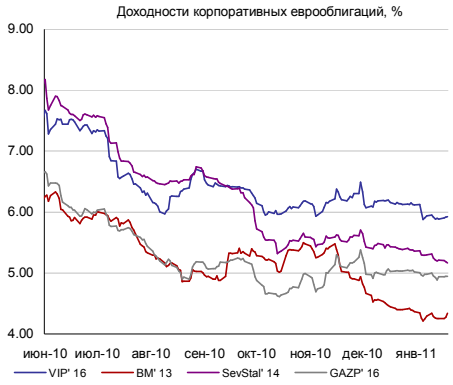
BMBI: рейтинговые индексы, нефинансовый сектор



Россия: суверенный риск



Доходности корпоративных еврооблигаций, %



CDS корпораций, б.п.

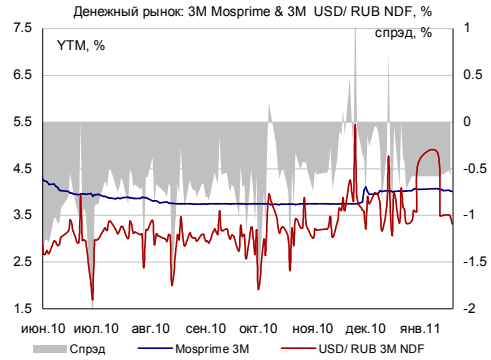


Денежно-валютный рынок

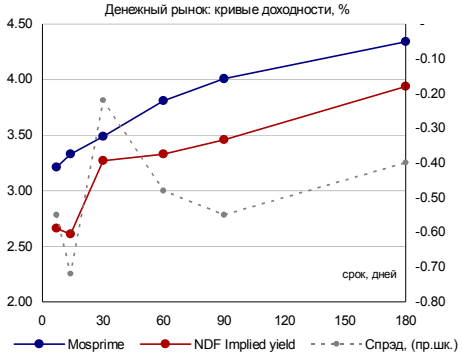
Денежный рынок: ликвидность и ставки



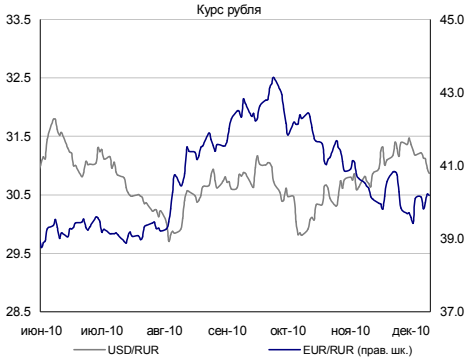
Денежный рынок: 3M Mosprime & 3M USD/ RUB NDF, %



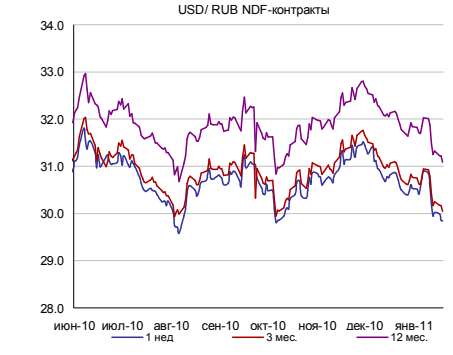
Денежный рынок: кривые доходности, %



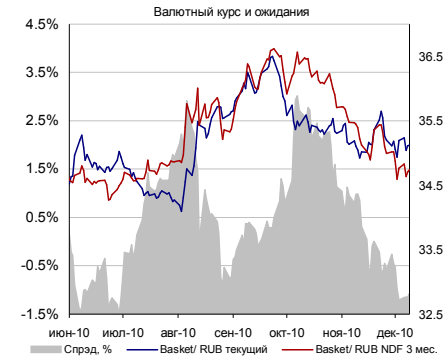
Курс рубля



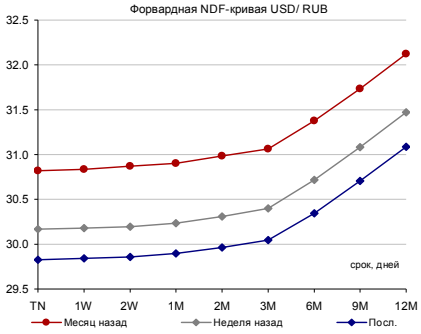
USD/ RUB NDF-контракты



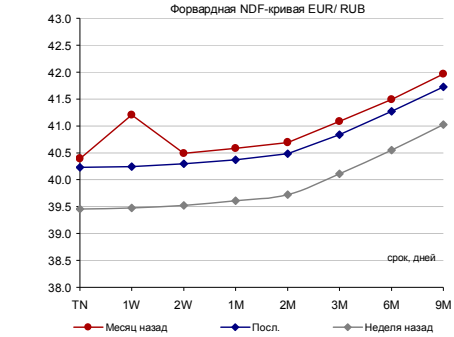
Валютный курс и ожидания



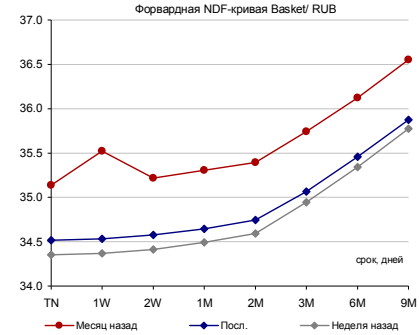
Форвардная NDF-кривая USD/ RUB



Форвардная NDF-кривая EUR/ RUB

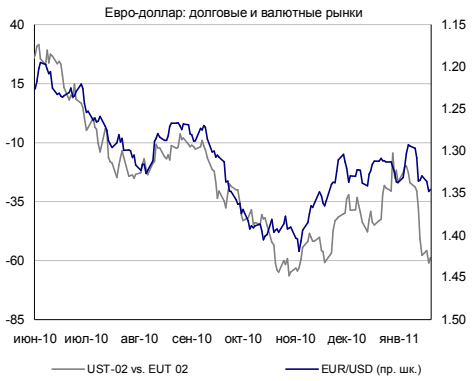


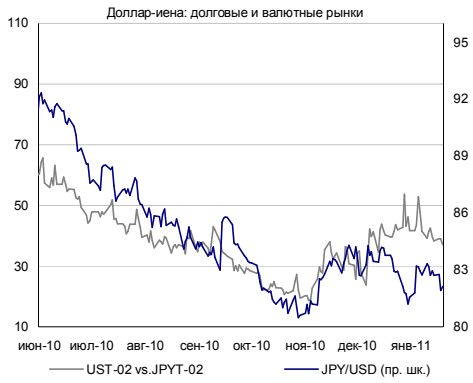
Форвардная NDF-кривая Basket/ RUB

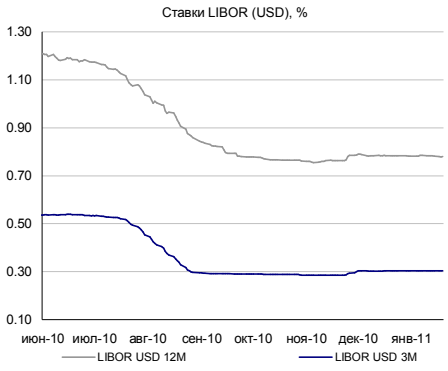


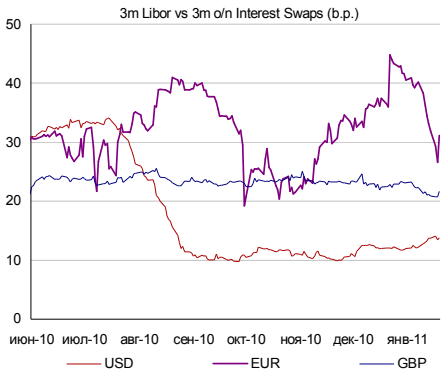
Глобальный валютный и денежный рынок

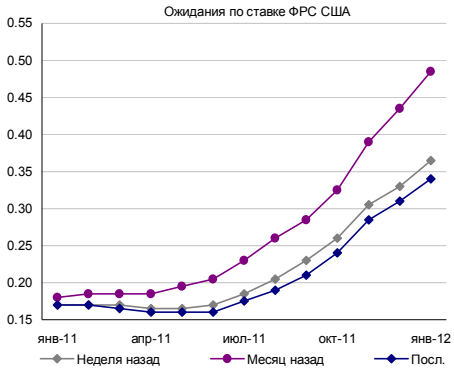




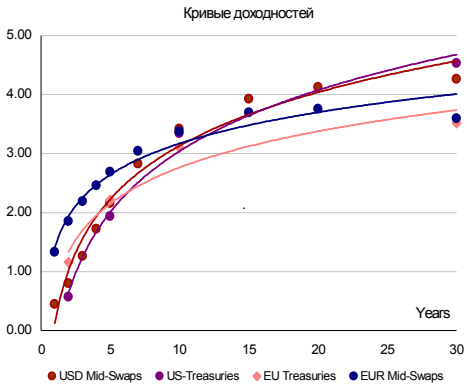


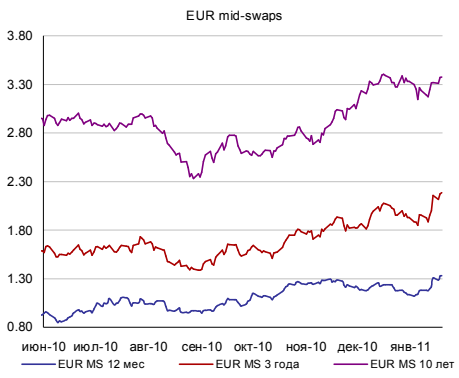


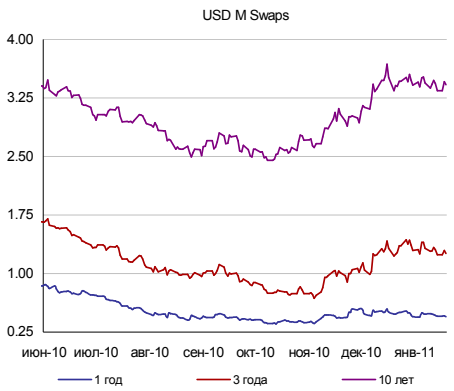


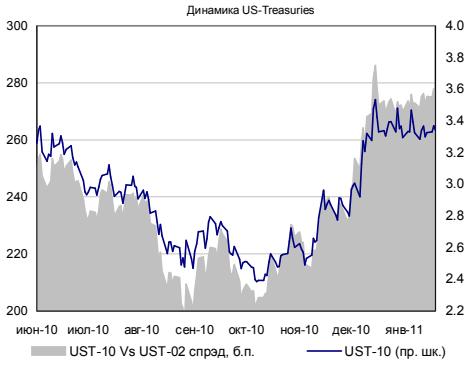


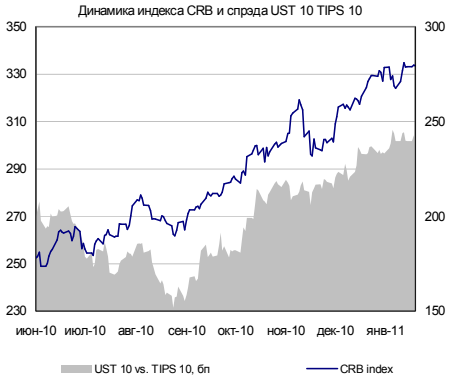
Глобальный долговой рынок

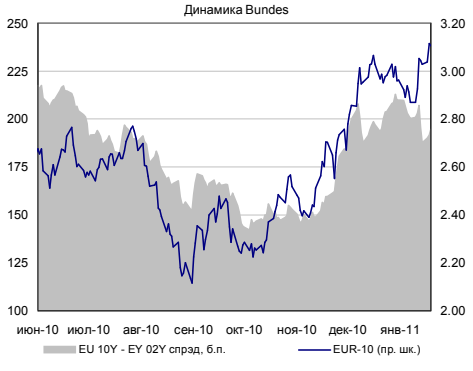




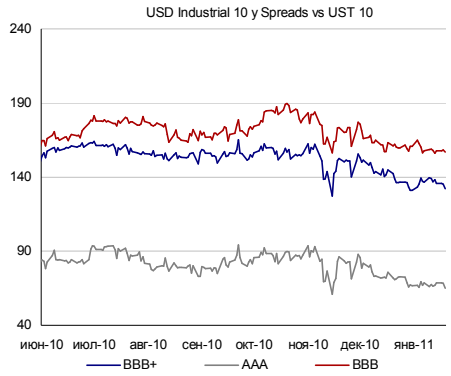


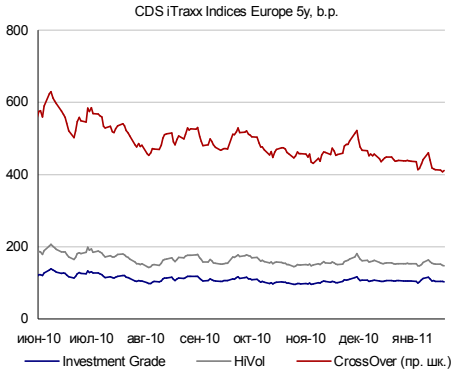


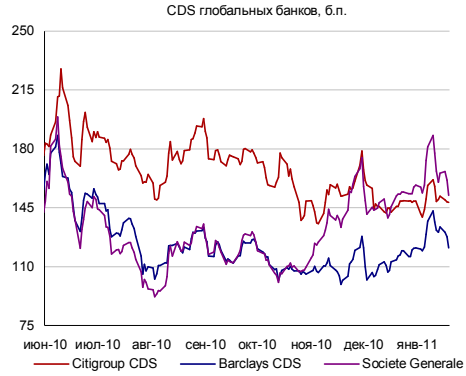




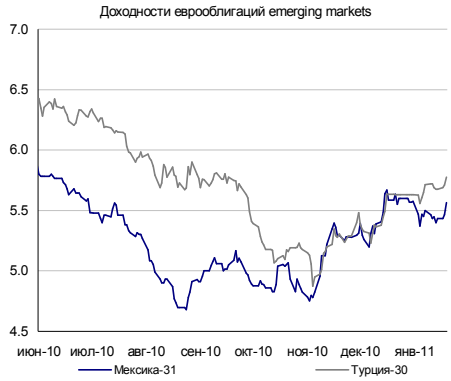
Глобальный кредитный риск

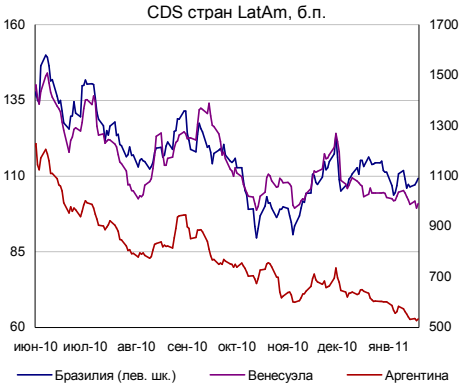


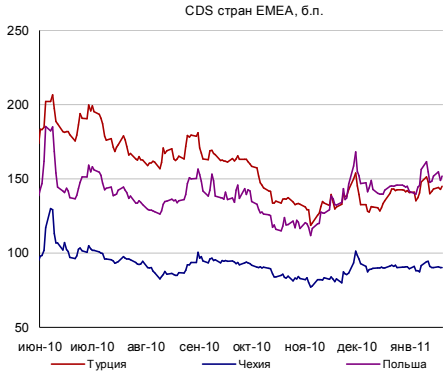




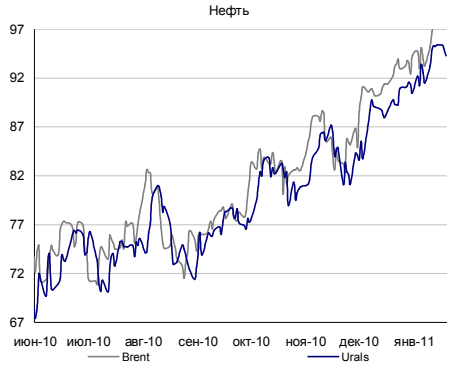
Emerging markets







Товарные рынки







Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Банк Москвы

Контактная информация

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

Директор департамента
Тремасов Кирилл, к.э.н
Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, экономика	Нефть и газ	Электроэнергетика	Металлургия, Химия
Тремасов Кирилл, к.э.н Tremasov_KV@mmbank.ru	Борисов Денис, к.э.н Borisov_DV@mmbank.ru	Лямин Михаил Lyamin_MY@mmbank.ru	Волов Юрий, CFA Volov_YM@mmbank.ru
Волов Юрий, CFA Volov_YM@mmbank.ru	Вахрамеев Сергей, к.э.н Vahrameev_SS@mmbank.ru	Рубинов Иван, CFA Rubinov_IV@mmbank.ru	Кучеров Андрей Kucherov_AA@mmbank.ru
Финансовый сектор	**Потребсектор**	**Телекоммуникации**	**Машиностроение/Транспорт**
Федоров Егор Fedorov_EY@mmbank.ru	Купеев Виталий Kupeev_VS@mmbank.ru	Горячих Кирилл Goryachih_KA@mmbank.ru	Лямин Михаил Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Федоров Егор Fedorov_EY@mmbank.ru	Нефедов Юрий Nefedov_YA@mmbank.ru	Сарсон Анастасия Sarson_AY@mmbank.ru	Горбунова Екатерина Gorbunova_EB@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные 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 единственно 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 также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств 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.