

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

14 января 2008 года

Новость дня:

Минфин может пересчитать параметры бюджета на 2009 год, исходя из средней цены на нефть 32 долл./баррель и среднегодового курса 34 руб./долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Банк СОЮЗ – проблемный актив.
- Соллерс готовится к крупным покупкам?
- ОГК-6: Итоги девяти месяцев 2008 года.
- «Волжская текстильная компания»: тяжелые проблемы легкой промышленности.
- «Бедные родственники» Московской области.

Денежный рынок.....стр 12

- Интервенции Банка России оказывают заметное влияние на ликвидность денежного рынка.
- ЦБ в третий раз в этом году расширяет коридор бивалютной корзины.

Долговые рынкистр 13

- Сдержанная реакция рынков на выступление Б.Бернанке.
- Участники рынка стараются переждать «атаку» на рубль.
- Кто будет «брать» Москву?

Панорама рублевого сегмента..стр 14

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.29%	-1	8
Russia-30	9.20%	9	-63
ОФЗ 46018	16.44%	790	790
ОФЗ 25059	11.80%	1	10
Газпром-8	11.11%	0	5
РЖД-6	11.43%	0	-87
АИЖК-8	23.32%	-211	115
ВТБ - 5	13.36%	9	-24
РоссельхБ-6	11.90%	90	203
МосОбл-8	34.25%	177	41

ИНДЕКСЫ

		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	80.55%	-57	-72
ITRAXX XOVER 5Y	1 134.33	5	-32
CDX HY 5Y	1 267.92	11	121

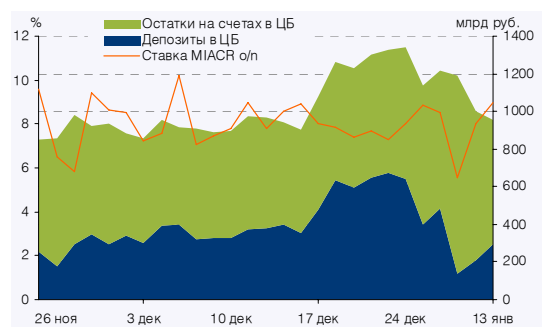
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	655.16	0.3%	5.8%
RTS	621.00	-1.3%	-1.7%
S&P 500	871.79	0.2%	-3.5%
DAX	4 636.94	-1.8%	-3.6%
NIKKEI	8 413.91	-4.8%	-5.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	44.49	6.3%	6.4%
Нефть WTI	38.85	3.4%	-12.9%
Золото	822.00	0.1%	-6.8%
Никель LME 3 M	11 275.00	5.1%	-3.6%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Банк Англии снизил ключевую процентную ставку до 1,5% годовых с 2%. Нынешнее значение стало минимальным с момента образования банка более чем 300 лет назад.
- Банк Кореи в пятницу снизил базовую процентную ставку до 2,5% годовых с 3%. Это самая низкая отметка для этого показателя за всю историю Южной Кореи.
- ЦБ РФ опубликовал оценочные данные платежного баланса Российской Федерации за 2008 год:

Оценка платежного баланса				
млрд долл.	2008 г. (оценка)	Справочно:		
		2007 г.	январь- сентябрь 2008г.	январь- сентябрь 2007 г.
Счет текущих операций	98,9	76,2	90,8	52,3
Торговый баланс	176,6	130,9	154,4	91,0
Экспорт	469,0	354,4	373,7	244,9
сырая нефть	160,5	121,5	133,4	83,9
нефтепродукты	79,8	52,2	64,6	35,9
природный газ	69,0	44,8	51,3	30,3
прочие	159,8	135,8	124,3	94,9
Импорт	-292,5	-223,5	-219,3	-153,9
Баланс услуг	-25,8	-19,8	-20,1	-14,1
Экспорт	50,8	39,4	38,0	27,9
Импорт	-76,6	-59,2	-58,2	-42,0

- Чистый отток капитала за IV квартал 2008 года по оценке Банка России (по данным платежного баланса) составил 130,5 млрд долл., по итогам года – 129,9 млрд долл. Ранее первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев заявлял, что за 11 месяцев чистый отток — 80 млрд долл., следовательно, отток за декабрь составил 50 млрд долл.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Холдинговая компания «ДОМОЦЕНТР» приняла решение о смене агента по приобретению облигаций серии 01. Новым агентом назначено ЗАО «Райффайзенбанк».
- ЗАО «СТРОЙИНДУСТРИЯ ПСК» допустило технический дефолт по облигациям дебютной серии. Эмитент не выплатил держателям первый купон в размере 36,3 млн руб. Как пояснили в Компании, обязательство не исполнено в связи с недостаточностью средств у эмитента ввиду задержки оплаты выполненных работ заказчиками ЗАО «СТРОЙИНДУСТРИЯ ПСК». Эмитент планирует погасить задолженность в срок до 16 января 2009 года включительно.
- ООО «ЕДИНАЯ ЕВРОПА» 30 декабря досрочно погасило дебютный выпуск облигаций на сумму 1,2 млрд руб.
- ООО «РосТ–Лайн» допустило технический дефолт по дебютным облигациям номиналом 1 млрд руб., не погасив третий купон на сумму 72,3 млн руб. Обязательство не исполнено в связи с недостаточностью средств у эмитента. Эмитент планирует погасить купон в срок до 16 января 2009 включительно.
- ООО «Автомир–Финанс» исполнило оферту по облигациям серии 02. Эмитент приобрел по требованиям владельцев бумаг на сумму 63,7 млн руб.
- ООО «Макромир–Финанс» не исполнило обязательства в размере 1,15 млн руб. по выплате купонного дохода за 3–й купонный период по облигациям серии 02.

Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговая служба Standard&Poor's объявила о пересмотре прогноза по рейтингам **Нижнего Новгорода** с «Позитивного» на «Стабильный» вследствие того, что ожидаемое замедление роста экономики может привести к заметному ослаблению высоких в настоящее время финансовых и долговых показателей города. В то же время подтверждены долгосрочный кредитный рейтинг — на уровне «BB-» и рейтинг по национальной шкале — на уровне «ruAA-».
- Рейтинговое агентство Moody's присвоило **Вологодской области** рейтинги эмитента долговых обязательств в национальной и иностранной валюте по глобальной шкале «Ba1». Прогноз рейтингов «Стабильный». Одновременно российское рейтинговое агентство Moody's подтвердило текущий рейтинг области по национальной шкале на уровне «Aa1.ru».
- Moody's присвоило **КМБ Банку** долгосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валюте на уровне «Baa3», краткосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валюте на уровне «Prime-3» и рейтинг финансовой устойчивости на уровне «D-». Одновременно агентство подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг банка по национальной шкале «Aaa.ru».
- Standard&Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг **Газпромбанка (ОАО)** с уровня «BBB-» до «BB+». Краткосрочный кредитный рейтинг контрагента понижен с уровня «A-3» до «B». Прогноз «Негативный». Рейтинг по национальной шкале подтвержден на уровне «ruAA+». Понижение рейтингов обусловлено ухудшением характеристик собственной кредитоспособности Банка, в частности снижением капитализации и многократным сокращением доходов в результате недавно понесенных крупных убытков по торговым операциям, а также повышением уровня рисков, связанных с участием Банка в мероприятиях правительства по поддержке национального банковского и корпоративного секторов и продолжающимся быстрым ростом его операций в условиях снижения экономической стабильности в стране.
- Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг **Банка Москвы** на уровне «BBB» с прогнозом «Негативный». Уровень рейтинга агентство объясняет высокой вероятностью получения кредитной организацией поддержки со стороны правительства Москвы, которое владеет 44% акций Банка напрямую и еще 15% контролирует через Capital Insurance Group.
- Агентство Fitch присвоило национальный долгосрочный рейтинг AAA(rus) сегодняшней эмиссии облигаций **города Москвы** объемом 15 млрд руб. с погашением в марте 2010 года.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Банк СОЮЗ – проблемный актив.

Финансовым оздоровлением **Банка СОЮЗ** будет заниматься входящая в группу «Газпром» компания «Газфинанс». Соответствующее соглашение в канун Нового года подписали Агентство по страхованию вкладов (АСВ) и структуры «Баззла» и «Газпрома». Проблемы Банка оцениваются в несколько десятков миллиардов рублей. По сведениям СМИ, «Газфинанс» получит 75% акций Банка и не менее 30 млрд руб. от АСВ на его санацию.

Напомним: в декабре стало известно, что контрольный пакет Банка СОЮЗ находится в залоге у Сбербанка. Судя по всему, договоренность со Сбербанком была достигнута. На наш взгляд, при желании Сбербанк мог сам получить контроль над Банком СОЮЗ: не думаем, что сумма сделки по продаже Банка структурам Газпрома была значительной. По сути, Дерипаска был бы рад продать Банк любому потенциальному инвестору или даже отдать за долги свой проблемный актив, который требовал существенных вливаний для компенсации возникших проблем с ликвидностью: за октябрь 2008 года Банк СОЮЗ получил чистый убыток в размере 2 млрд руб., который почти полностью был обусловлен переоценкой ценных бумаг. Кроме того, с августа по декабрь 2008 года объем вкладов населения в Банке снизился почти в два с половиной раза — с 12,1 млрд руб. до 5,1 млрд руб.

Возможно, Сбербанк не готов был ухудшать свои показатели в результате приобретения Банка СОЮЗ. Собственно, постарался избежать этого и «Газпром»: оздоровление будет проводиться не Газэнергопромбанком, как это планировалось ранее, а небанковской структурой. Однако для держателей облигаций Банка это уже не имеет принципиального значения. Так как сам факт принятия решения о санировании Банка позволяет с большим оптимизмом смотреть на способность исполнения им в течение первых четырех месяцев 2009 года ofert на общую сумму 7 млрд руб.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

- **Тройка Диалог** подала иски к **ФК «Еврокоммерц»** и холдингу **«Инком-Авто»** на общую сумму 873,4 млн руб. (813,1 млн руб. и 60,3 млн руб. соответственно). Напомним, 23 декабря ФК «Еврокоммерц» допустила техдефолт по бондам 1, 3-й серий, не выкупив облигации на общую сумму 3,9 млрд руб. Кроме того, в декабре компания не смогла погасить купоны по облигациям 1, 2, 3-го выпусков на общую сумму 441 млн руб. ООО «Инком-Лада» 19 декабря допустило дефолт, не погасив купон по облигациям третьего выпуска на сумму 54,84 млн руб. /Cbonds/
- **Банк «Солидарность» (Самара)** завершил покупку 100% акций банка «Потенциал» (Жигулевск) (302 место по размеру активов на 1 октября 2008 года), испытывавшего финансовые трудности. В санации участвовало также Агентство по страхованию вкладов. /РИА Новости/
- **Банк «Санкт-Петербург»** подвел предварительные итоги 2008 года. Размер его активов по РБСУ превысил 210 млрд руб. (+68% к 2007 году). Балансовая прибыль ожидается на уровне более 4,9 млрд руб. (+60% к 2007 году) без учета событий после отчетной даты. В 2008 году в Банке было открыто около 8 тыс. счетов клиентов-юрлиц (общее количество увеличилось до 34 тыс.), а также свыше 180 тыс. счетов частных лиц (до 770 тыс.). В конце декабря Банк, который отказался от SPO, намеченного на конец 2008 года, привлек у акционеров субординированный кредит на 36,7 млн евро сроком на 6 лет, что позволяет увеличить капитал до 23,3 млрд рублей. /РБК daily/
- Консорциум инвесторов завершил сделку по приобретению контроля над группой **«КИТ Финанс»**. Теперь группа контролируется холдинговой компанией — «КИТ Финанс Холдинговая компания» (ООО), конечными владельцами которой являются структуры ОАО «РЖД» (45%) и АК «АЛРОСА» (ЗАО) (45%). Холдинговая компания приобрела 87% акций коммерческого банка и планирует довести долю в банке до 100%. Кроме того, компании напрямую принадлежит 100% в инвестиционно-банковском, брокерском и пенсионном бизнесе «КИТ Финанс», 80% в страховом бизнесе. Также сделка включает получение контроля над долей в бизнесе по управлению активами, а также украинском бизнесе Группы. /www.kf.ru/
- **ОАО «Промсвязьбанк»** 30 декабря 2008 года приобрело 51,3% акций ОАО «Ярославский коммерческий банк социального развития» (Ярсоцбанк). Ярсоцбанку (221 место по размеру активов на 1 октября 2008 года) выделена государственная поддержка, предусмотренная для социально значимых региональных банков, кредитующих реальный сектор экономики. Финансирование господдержки осуществлено через Промсвязьбанк. /Прайм-ТАСС/
- **УРСА-Банк** приобрел доли в торговой компании ООО «Система Чибис» (Кемерово) и Borgola Holding Limited (Кипр) – 8,73% и 9,09% соответственно. /Прайм-ТАСС/
- **АИЖК** намерено выкупить в 2009 году у банков ипотечные кредиты на 29,56 млрд руб. Более всего средств планируется потратить в Приволжском федеральном округе – 20,34%, вторым по объему инвестиций является Сибирский федеральный округ – 19,96%, далее следуют Уральский и Центральный округа — 17,33% и 15,46% соответственно. /РИА Новости/
- ЦБ РФ зарегистрировал отчет об итогах дополнительной эмиссии акций банка **«Московское Ипотечное Агентство»**: уставный капитал Банка был увеличен на 53% (с 790,2 млн до 1,2 млрд руб.). Эмиссионный доход по данному размещению составил 230,6 млн руб. Всего для увеличения капитала единственный акционер банка — г.Москва — выделил 649,9 млн руб. /www.mia.ru/

- **Татфондбанк** (Казань) приобрел у ОАО «Артуг» (Казань) 19,4% обыкновенных акций нижегородского Радиотехбанка (540 место по размеру активов на 1 октября 2008 года). /Прайм-ТАСС/
- **МДМ-Банк** вышел из уставного капитала ОАО «Московская телекоммуникационная корпорация» («Комкор»). Доля участия Банка в уставном капитале телекоммуникационной компании до 31 декабря 2008 года составляла 24,87%. /Прайм-ТАСС/
- Правительство РФ поручило профильным ведомствам к 2010 году подготовить нормативный акт, направленный на обеспечение доступа граждан к банковским и финансовым услугам на основе использования отделений почтовой связи **ФГУП «Почта России»**. Ответственными за подготовку документа назначены Минкомсвязи и другие заинтересованные федеральные ведомства. /РИА Новости/
- **Банк «КИТ Финанс»** сократил долю в уставном капитале компании ОАО «КИТ Финанс Страхование» до 19,99% с 94,1121%. /Прайм-ТАСС/
- Ожидая сокращения экономической активности и бизнеса, и в связи с уменьшением работы у сотрудников топ-менеджмент **МДМ-Банка** принял решение о корректировке оплаты в диапазоне 5–30%, что позволит сохранить рабочие места. /Ведомости/
- **Сбербанк России** в декабре 2008 года предоставил корпоративным клиентам кредиты на сумму 456,2 млрд руб., в т.ч. 61% выданы территориальными банками для финансирования региональных предприятий, /РИА Новости/
- Банк «ВТБ Европа» (VTB Bank Europe Plc., лондонская «дочка» **ВТБ**) увеличил свою долю в «Аэрофлоте», по данным авиаперевозчика, с 4,56% акций до 10,62% акций. Таким образом, Банк стал третьим по величине акционером авиакомпании. Однако в самом Банке отрицают, что покупали бумаги «Аэрофлота», заявляя, что акции переданы ему в залог одним из клиентов, имя которого не разглашается. /РИА Новости, РБК daily/
- **Банк ВТБ** в понедельник подал в Арбитражный суд Москвы иск к ОАО «Группа компаний «ПИК». Как говорится в материалах суда, сумма иска составляет 2,72 млрд рублей. В чем суть претензий банка к строительной компании, в материалах не сообщается. /Ведомости/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Глава НК «Транснефть» Н. Токарев озвучил планы по размещению в 2009 году долгосрочных инфраструктурных облигаций на сумму порядка 135 млрд руб. на срок от 3 до 12 лет. Окончательного решения по срокам размещения пока нет. Как сообщают «Ведомости», Компания планирует начать размещение по закрытой подписке в пользу госбанков уже в первом квартале.
Целевое назначение планируемых заимствований – финансирование инвестиционной программы, оцениваемой на уровне более 215 млрд руб. В общей сложности за счет заемных ресурсов Компания планирует профинансировать порядка 75% инвестрасходов. Причем наряду с размещением облигаций Транснефть рассчитывает на имеющиеся кредитные линии Сбербанка, которые, по заявлениям менеджмента, еще не выбраны полностью. Наиболее значимыми и затратными проектами Транснефти на текущий год являются: завершение строительства ВСТО1 /пуск проекта намечен на 25 декабря 2009 года/, на что планируется израсходовать 95 млрд руб., Терминал «Козьмино», затраты на который после индексации оцениваются в размере 60 млрд руб., проект БТС2, расходы на который оцениваются в размере 46 млрд руб., и проект Бургас – Александруполис – 1,114 млрд руб. /Ведомости, Cbonds/
- De Beers отказался от покупки 49,99% ОАО «Архангельскгеологдобыча» у компании «Лукойл». Сумма сделки должна была составить 225 млн долл. /Прайм-ТАСС/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Наблюдательный совет ВЭБа одобрил выделение кредита в 1,5 млрд долл. на рефинансирование внешних обязательств горно-металлургической компании, сообщил банк 31 декабря. Кому будет предоставлен заем, банк не раскрыл. Источник, близкий к ВЭБу, сообщил, что Наблюдательный совет одобрил заявку «Мечела», но сумму кредита не уточнил. «Мечел» просил у ВЭБа 1,5 млрд долл. Общий долг «Мечела» на конец сентября составлял около 5 млрд долл., в т.ч. краткосрочный – 3,2 млрд долл. /Ведомости/
- «Мечел» привлекает кредит от Газпромбанка в размере 225 млн долл. Привлеченные средства планируется направить на финансирование строительства рельсобалочного стана на Челябинском меткомбинате. /Ведомости/
- Сегодня ОАО «Распадская» опубликует предварительные операционные результаты за 2008 год. Финансовые результаты за 2008 год будут опубликованы 10 апреля 2009 г. Мы полагаем, что годовые результаты деятельности будут вполне показательны, и их можно будет экстраполировать на другие более закрытые предприятия отрасли, особенно в сегменте производства коксующегося угля. /www.raspadskaya.ru/
- Арбитражный суд Ростовской области 11 января не удовлетворил иск к «Инпрому» миноритария компании Андрея Коровайко /Ведомости/
- ОАО «Белон» сообщило о заключении соглашений с рядом отечественных и зарубежных потребителей о поставках коксующихся и энергетических углей на текущий год. По сообщению Компании общий законтрактованный объем экспорта в 1 и 2 кв. 2009 года составит более 1 млн тонн обогащенных энергетических углей, что позволит Белону продолжить устойчивую работу в 2009 году. Сегодняшние Ведомости, ссылаясь на собственные источники, указывают, что цена контрактов составила 65 долл. за 1 тонну, против 145 долл. в январе 2008 года. Очевидно, что снизить цены в соответствующем размере будут вынуждены и прочие представители отрасли. /Ведомости, www.belon.ru/

ЭНЕРГЕТИКА

ОГК–6: Итоги девяти месяцев 2008 года: третий квартал лучше второго.

В последних числах декабря ОГК–6 опубликовала неаудированную отчетность по международным стандартам за девять месяцев 2008 года. Мы оцениваем результаты как нейтральные, в то же время мы отмечаем улучшение кредитного профиля Компании в третьем квартале в сравнении со вторым кварталом.

млн руб.	девять месяцев		шесть месяцев		третий квартал		второй квартал	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Доходы от текущей деятельности	31 904	25 584	20 362	16 475	11 542	9 109	8 932	7 677
Прибыль от текущей деятельности	-277	2 747	-242	2 209	-35	538	-242	1 013
ЕВИТДА	1 653	4 655	1 102	3 406	551	1 250	-286	1 528
Чистая прибыль	281	1 163	382	1 119	-101	207	-289	488
Operating margin	-	10.7%	-	13.4%	-	6%	-	13%
EBITDA margin	5.2%	18.2%	5.4%	20.7%	4.8%	14%	-	20%
Net margin	0.9%	4.5%	1.9%	6.8%	-	2%	-	6%
	9 М 2008	6 М 2008	12 М 2008	-	-	-	-	-
Debt	3 706	3 830	5 000	-	-	-	-	-
Debt/EBITDA	1.7	1.7	0.9	-	-	-	-	-

Источник: данные ОГК–6, расчеты НОМОС–БАНКА

- Рост доходов от продажи э/э по свободным ценам.

Выручка по итогам девяти месяцев составила 31,9 млрд руб., что на 24% выше результатов прошлого года. Одним из ключевых драйверов, за исключением увеличения объемов реализации, стал рост доходов от продажи

э/э на нерегулируемом рынке на сутки вперед. В целом доля доходов от реализации э/э и мощности по свободным ценам возросла в выручке с 16% до 34%.

■ Сохраняющийся операционный убыток.

По итогам девяти месяцев ОГК-6 не удалось избежать операционного убытка аналогично итогам первого полугодия. Давление на итоги девяти месяцев, помимо высоких цен на энергоносители, сложившихся в первом полугодии, оказал рост ремонтных работ, проводимых в третьем квартале. Как положительный факт мы отмечаем, что если за второй квартал операционный убыток составил 242 млн руб., то за третий квартал отрицательный результат сократился до 35 млн руб.

В целом за девять месяцев ОГК-6 удалось достигнуть чистой прибыли, в основном за счет роста финансовых доходов, сформированных, по большей части, за счет процентных доходов, в том числе по депозитам. Стоит отметить, что в сравнении с началом года Компания растратила большую часть наиболее ликвидных активов: если на начало года величина денежных средств составляла 649 млн руб., то на конец сентября сократилась до 207 млн руб. Мы считаем, что в дальнейшей перспективе тенденция сохранится, что, соответственно, не позволит рассчитывать на значительные финансовые доходы Компании.

■ Долговая нагрузка без изменений.

За третий квартал долговой портфель ОГК-6 не претерпел изменений. Суммарный долг Компании за девять месяцев составил 3,7 млрд руб. против 3,8 млрд руб. на конец первого полугодия. По-прежнему, большую часть долга составляют облигации Компании на сумму 2,9 млрд руб., оставшиеся в рынке после oferty в результате реструктуризации Компании. Также в составе долгового портфеля присутствуют кредиты от Росбанка (788,5 млн руб.) и Юникредит Банка (43 млн руб.). Соотношение Debt/EBITDA по итогам девяти месяцев оставалась на комфортном уровне 1,7х. В текущем году долговой портфель Компании, скорее всего, будет расти, что обуславливается необходимостью реализации инвестиционной программы на фоне сокращения собственных средств.

■ Рост дебиторской задолженности и резервов.

Мы отмечаем значительный рост дебиторской задолженности за девять месяцев. Так, если на конец 2007 года объем дебиторской задолженности составлял 1,7 млрд руб., по итогам первого полугодия – 2,7 млрд руб., то по итогам девяти месяцев общий размер долга дебиторов составил 4,5 млрд руб. Также значительно увеличились резервы по сомнительной дебиторской задолженности, если в прошлом году объем резервов составлял 6,7 млн руб. то в этом году он вырос до 110,4 млн руб. Мы считаем, что данный факт является индикатором возрастающих трудностей Компании со сбором задолженности, что, скорее всего, будет иметь нарастающий эффект в ближайшей перспективе.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Мэрия Москвы предоставит государственные гарантии «СУ-155» на сумму 1,75 млрд руб. по кредитным договорам с Банком Москвы. /Ведомости/
- Альфа-Банк подал на строительный дивизион корпорации «Главстрой» — холдинговую компанию «Главмосстрой» — три иска на общую сумму в 170,104 млн руб. /РИА Новости/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Концерн «Тракторные заводы» провел листинг на Франкфуртской фондовой бирже и разметил GDR. Стоимость одной депозитарной расписки составляла 20 евро за штуку. Суммарная капитализация Компании составила 2,5 млрд евро. Объем размещения не раскрывается. /Коммерсантъ/
- Был подписан контракт Минобороны с РСК «МиГ» о поставке ВВС России 28 «алжирских» истребителей МиГ-29 СМТ на сумму свыше 20 млрд руб. Напомним, что 11 декабря 2008 года ООО «МиГ-Финанс» допустило технический дефолт по облигационному займу серии 02 номиналом 3 млрд руб. Обязательства были исполнены 11 января 2009 года. /Ведомости/

Соллерс готовится к крупным покупкам?

ОАО «Соллерс» рассматривает возможность приобретения прав на модели, которые сейчас собирает по лицензии (внедорожников Rexton II, Kyron и Actyon), у корейского автоконцерна SsangYong, находящегося в предбанкротном состоянии.

К подобным мерам отечественного производителя побуждают опасения потери поставок машинокомплектов, необходимых для сборки. Как сообщает Коммерсантъ, Соллерс планирует также выкупить оборудование для выпуска и договориться с поставщиками о прямых поставках. Опыт переноса производства иномарки в Россию у Компании уже имеется (Соллерс довольно успешно реализовал проект организации выпуска коммерческого фургона Fiat Ducato, выкупленного у концерна Fiat). Вместе с тем, перспективы данного проекта еще весьма туманны, в первую очередь в силу того, что нет ясности, насколько эффективным будет данный проект в условиях возможного снижения платежеспособного спроса на внедорожники в ближайшей перспективе.

Сумма возможной сделки пока не называется. Приблизительным ориентиром могла бы служить цена покупки АвтоВАЗом у Renault за 220 млн евро права выпуска машин на платформе Logan и двигателя к ней, однако изменившаяся за последнее время конъюнктура авторынка и довольно незавидное положение SsangYong вполне способны внести понижающие стоимость коррективы. Текущее финансовое положение Группы Соллерс не вызывает серьезных опасений у инвесторов. Вместе с тем, непредвиденная покупка может стать причиной необходимости не только пересмотра текущих финансовых планов, но и, что более значимо, несет очевидный риск возможного увеличения кредитного портфеля Компании. В этом свете актуальным становится вопрос – какую форму финансирования предпочтет Соллерс: будет привлекать заемные средства самостоятельно либо обратится за господдержкой?

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Владельцы группы «Дикая орхидея» предложили держателям своих облигаций серии 01 на 1 млрд руб. (погашение 9 апреля 2009 года) конвертировать их в акции головного ЗАО «Группа «Дикая орхидея». Кредиторам предлагается обменять облигации серии 01 на выпуск серии 02, который будет погашен акциями ЗАО через три года. /Коммерсантъ/
- Финансовая корпорация «Уралсиб» рассматривает возможность об эквивалентном обмене принадлежащих ей облигаций продуктовой сети «Матрица» на миноритарную долю или акции одной из компаний холдинга «Матрица». Напомним, в середине декабря «Матрица» допустила технический дефолт по дебютным облигациям примерно на 1,26 млрд руб. /Коммерсантъ/

- Сибирский ритейлер строительных и отделочных материалов **Группа «Домоцентр»** выкупила в ходе oferty все предъявленные инвесторами облигации серии 01 на 570 млн руб. Общий объем дебютного трехлетнего облигационного займа составлял 1 млрд руб. по номиналу. По данным руководства Компании, «Домоцентр» привлек деньги на offerту в Сбербанке. Напомним, ранее «Домоцентр» предлагал держателям облигаций реструктурировать долг, выкупив в ходе offerты только 40% бумаг, оставшиеся 60% — в августе и декабре 2009 года, при этом ставка купона возрастала с 11,5% до 20% годовых. /Ведомости/
- Торговой сети бытовой техники **«Техносила»** удалось решить проблемы с Федеральной налоговой службой (ФНС) по поводу налоговых претензий на 1,2 млрд руб. к бывшему поставщику Сети компании ООО «Сониквай», которых ФНС считала связанным. В результате, весь долг будет взыскан только с ООО «Сониквай» в ходе его банкротства. /Ведомости/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Московская «дочка» сотового оператора **«МегаФон»** компания «Соник Дуо» получила «в подарок» одну акцию **ЗАО «Цифроград»**, что дает «МегаФону» преимущественное право выкупа долей сотового ритейлера у действующих акционеров. В свою очередь, акционеры ЗАО «Соник Дуо» на внеочередном общем собрании 30 декабря одобрили участие компании в уставном капитале ЗАО «Цифроград». /Коммерсантъ/
- **ОАО «Уралсвязьинформ»** провело открытый аукцион по предоставлению невозобновляемой кредитной линии по максимальной ставке 19% годовых по двум лотам на 400 млн руб. и 600 млн руб. Единственным участником аукционов стал филиал ОАО «Банк ВТБ» в г. Екатеринбурге. В результате, аукционы были признаны несостоявшимися и «Уралсвязьинформ» в течение 3 рабочих дней со дня подписания протокола аукциона должен передать филиалу ОАО «Банк ВТБ» проекты договоров по двум лотам на 1 млрд руб. /Сbonds/
- **Сотовый ритейлер «Евросеть»** решил полностью реструктуризировать и упростить бизнес-модель Компании. «Евросеть» попросила разрешение у Федеральной антимонопольной службы присоединить в течение полугода 50 юридических лиц к ООО «Евросеть опт». По закону после принятия решения о реорганизации Компании необходимо уведомить всех кредиторов присоединяемых компаний, которые вправе потребовать досрочного исполнения обязательств. Менеджмент Компании рассчитывает благодаря реструктуризации бизнеса снизить издержки на 20–25%. /Коммерсантъ/

ТРАНСПОРТ

- Московский филиал турецкой компании «Энка анаат аноним ширкети» подало иск к **ОАО «Авиакомпания Сибирь»** о неисполнении обязательств по договорам аренды на общую сумму 1,52 млн долл. /Комменсантъ/
- **ФСТ** утвердила железнодорожные тарифы на 2009 год. В текущем году средний рост тарифа составит 8%, против запланированных ранее 14%. Первое повышение на 5% состоялось первого января текущего года, дальнейший рост на 5,7% запланирован с 1 июля. При этом размер тарифов на контейнерные перевозки останется на уровне прошедшего года. Также было принято решение о снижении коэффициента используемого при определении платы за перевозку сырой нефти с 1,22 до 1,15. Для поддержки **РЖД** правительство планирует выделить в это году 50 млрд руб. /www.fstrf.ru/
- **РЖД** опубликовало операционные результаты за 2008 год. Согласно подсчетам, с января по декабрь погрузка грузов по всей сети РЖД составила 1 млрд 304 млн тонн грузов, что на 3% выше уровня 2007 года. Объем пассажирских перевозок в прошедшем году увеличился на 1,1%. /www.rzd.ru/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

«Волжская текстильная компания»: тяжелые проблемы легкой промышленности.

В понедельник **ОАО «Волжская текстильная компания» (ВТК)** допустила техдефолт по оферте, не выкупив облигации дебютного займа на сумму 944,6 млн руб. Напомним, что 19 декабря 2008 года Компания также допустила дефолт по купону, не выплатив держателям 69,8 млн руб.

В целом, исходя из финансовых показателей Компании, надеяться на погашение задолженности довольно сложно, поскольку у ВТК высокая долговая нагрузка: показатель Финансовый долг/EBITDA за 2007 год, по нашим подсчетам, составил 6,81х, а размер долга превысил объем годовой выручки. Ориентироваться на значение показателя в 2008 году мы бы не стали, поскольку нам не вполне ясна природа прочих доходов, за счет которых вырос показатель EBITDA. Доля долга в активах в 2007–2008 годах оставалась также высокой: она колебалась около 40%, при этом преимущественно в большую сторону. Настораживает и увеличение в 1,5 раза товарных запасов на конец третьего квартала 2008 года (к аналогичному периоду прошлого года), при этом размер выручки остался на прежнем уровне. Возможно, у Компании есть некоторые проблемы со сбытом продукции, а также ее оплатой. Отчасти подтверждает данный фактор и возросшая за указанный период в 1,6 раза дебиторская задолженность (до 1,2 млрд руб.).

Таким образом, у ВТК явно не хватает собственных ресурсов для исполнения обязательств по облигационному займу в размере 1 млрд руб. Рассчитывать на возможность рефинансирования долга за счет заемного капитала в текущих условиях не приходится: с таким кредитным качеством Компанию можно отнести к высокорисковым заемщикам, работать с которыми банки сегодня отказываются, а к предприятиям социального или оборонного значения, которым оказывается поддержка на государственном уровне, Эмитент не относится.

Основные финансовые показатели ВТК				
Финансовые показатели	2006	2007	3 кв. 2007	3 кв. 2008
Основные показатели отчетности				
Выручка (млн руб.)	928	2 369	1 609	1 650
Валовая прибыль	267	1 046	682	635
Прибыль от продаж (млн руб.)	136	511	319	264
EBITDA	315	358	257	621
Чистая прибыль (млн руб.)	31	12	12	308
Активы (млн руб.)	4 281	5 503	4 774	6 381
Основные средства (млн руб.)	2 118	2 256	2 118	2 380
Запасы (млн руб.)	477	661	663	1 001
Собственный капитал (млн руб.)	2 640	2 649	2 650	2 956
Коэффициент автономии (независимости)	0.62	0.48	0.56	0.46
Показатели рентабельности				
Валовая рентабельность, %	28.7%	44.1%	42.4%	38.5%
Рентабельность продаж, %	14.6%	21.6%	19.8%	16.0%
Рентабельность EBITDA, %	34.0%	15.1%	16.0%	37.7%
Рентабельность чистой прибыли, %	3.4%	0.5%	0.7%	18.6%
Рентабельность активов, %	0.7%	0.2%	0.3%	6.4%
Рентабельность собственного капитала, %	1.2%	0.5%	0.6%	13.9%
Показатели долговой нагрузки				
Финансовый долг, в том числе:	1 363	2 438	1 836	2 910
долгосрочный долг (млн руб.)	1 087	1 778	1 487	1 466
краткосрочный долг (млн руб.)	276	660	349	1 444
Финансовый долг/Выручка	1.47	1.03	0.86	1.32
Финансовый долг/Активы	0.32	0.44	0.38	0.46
Финансовый долг/Прибыль от продаж	10.05	4.77	4.32	8.26
Проценты к уплате/Прибыль от продаж	0.11	0.33	0.42	0.74
Финансовый долг/EBITDA	4.32	6.81	5.36	3.51
Финансовый долг/%	21.34	2.10	1.91	3.20

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Вхождение ВТК в Группу Савва также является малообнадеживающим фактором, так как по итогам первого полугодия 2008 года более половины выручки (1,4 млрд руб.) Группе приносил девелоперский и строительный

бизнес, который оказался в настоящий момент в крайне уязвимом положении: Группа уже объявила о замораживании ряда объектов строительства. Кроме того, в 2008 году она начала реализацию проекта по строительству пятизвездочных отелей в крупных городах Поволжья, на который было направлено более 4 млрд руб., в том числе средства от продажи Группой осенью 2007 года компании «Керамика» (более 1 млрд руб.). В какой стадии сейчас проект и остались ли у собственников (75% – Никита Колесников и 25% – Дмитрий Романцов) после его начала средства – неясно. Судя по последним событиям – нет.

Радует, что собственники Группы не теряют оптимизма и пытаются изыскать средства хотя бы за счет продажи активов, в т.ч. торгового центра в Чебоксарах, а не идут по пути банкротства. Однако возможность погашения задолженности перед инвесторами в озвученные сроки (до конца 2009 года) – довольно слабая, поскольку ажиотажа по покупке торговых площадей на рынке не наблюдается.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ

«Бедные родственники» Московской области.

Правительство Московской области рассматривает возможность ликвидации ряда дочерних компаний. Согласно сообщению пресс-службы Губернатора, комиссия по финансовому оздоровлению области решила «ликвидировать ряд акционерных обществ, в частности МОИТК, МОИАК и ИКМО: в их деятельности были допущены серьезные финансовые нарушения».

В соответствии с законодательством, при ликвидации компании предварительно осуществляется погашение её обязательств. При этом акционер (Минимущество Мособласти) несет риски убытков в пределах стоимости принадлежащих ему акций, но не несет ответственности по долгам дочерних компаний. В случае с МОИА величина вложения области в уставный капитал составляет 1,5 млрд руб., с МОИТК это 14,041 млрд руб. Обе компании обладают довольно существенной долговой нагрузкой. Согласно данным S&P сумма краткосрочного долга МОИТК составляет около 23 млрд руб., а доступные денежные средства Компании не превышали 250 млн руб. В части МОИА, только суммарные обязательства по облигациям Компании составляют 9,5 млрд руб. Таким образом, держателям облигаций в случае ликвидации компаний вряд ли придется рассчитывать на погашение бумаг.

Вчера также стало известно о том, что компания «Энергоцентр» не произвела выплату по оферте. Таким образом, компания стала четвертой в списке проблемных дочерних и внучатых компаний Московской области. Мы напоминаем, что трехмиллиардный выпуск эмитента обеспечен гарантией со стороны МОИТК, которая сама не может расплатиться по обязательствам. Согласно словам гендиректора Компании, причиной неисполнения обязательств стала ситуация, сложившаяся между Московской областью и ее аффилированными компаниями, а также то, что деньги на прохождение оферты «зависли» в Московском залоговом банке. В случае с «Энергоцентр», аналогично с МОИТК и МОИА, вряд ли стоит рассчитывать на быстрое разрешение сложившейся негативной ситуации.

В отношении оставшихся бумаг компаний, аффилированных с Московской областью, мы считаем, что защитным тотемом обладают облигации Мособлгаза и Моострансавто, то есть компаний, несущих на себе социальную функцию.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Крупные валютные интервенции Банка России – всего за три постпраздничных дня регулятор абсорбировал более 300 млрд руб. – оказывают малозаметное влияние на ставки денежного рынка. Вчерашние цены межбанка сохранялись в диапазоне 8–10%, а в сегменте «валютный своп», открывшись на 40%, к полудню опустились до «приемлемых» 25%. Относительно невысокие ставки МБК, по всей видимости, обуславливаются теми же факторами, что и в прошлом году – ограниченностью межбанковского рынка.

Тем не менее ликвидность рынка продолжает сокращаться: по итогам вторника остатки банков на счетах в ЦБ, снизившись на 155,2 млрд руб., составили 798,7 млрд руб. При этом сократились и корсчета – до 548,9 млрд руб. (– 112 млрд), и депозиты – до 249,8 млрд руб. (– 43,2 млрд).

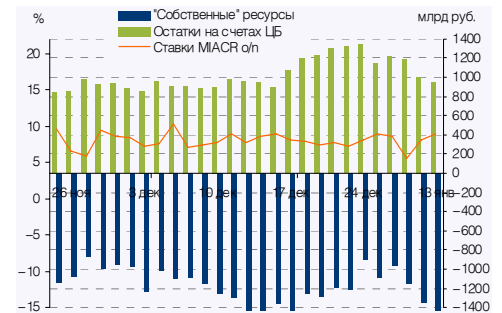
Вчера участники рынка с 321,1 млрд до 378,8 млрд руб. увеличили объем средств, привлекаемых через РЕПО с ЦБ, при этом порядка 100 млрд руб. банки заняли на недельный срок.

Сегодня в систему приходят 191,5 млрд руб. с аукционов ЦБ, проведенных в понедельник и вторник. Заметим, что денежные средства последнего пользовались куда более высоким спросом – кредитные организации привлекли 126,8 млрд руб., что свидетельствует о высокой потребности в ресурсах банков второго эшелона – его основных участников.

Валютный рынок очередных «сюрпризов» не преподнес: ЦБ весь день удерживал рубль на уровне верхней границы бивалютной корзины, продав около 3–4 млрд долл. Однако, сегодня картина меняется – регулятор уже 3-й раз в этом году допускает ослабление рублевого курса, что весьма вероятно вызовет новый всплеск валютных спекуляций.

Опираясь на последние заявления представителей Банка России, мы предполагаем, что регулятор имеет ориентир по курсовой стоимости рубля к доллару, находящийся, на наш взгляд, в районе озвученной МЭР среднегодовой цены в 2009 году (30,8–31,8 руб.). То есть ЦБ искусственно «подводит» рублевый курс к некому пороговому значению, на котором его величина может быть локально «зафиксирована». При этом упор ставится на долларе, как наиболее распространенной иностранной валюте, дальнейший рост стоимости которой чреват негативными социальными последствиями. С учетом последнего расширения границ корзины доллар может достигнуть верхней «планки» прогноза МЭР уже при текущем соотношении пары EUR/USD. Таким образом, если наша версия верна, то в скором времени Банк России вернется к декабрьской практике сочетать расширение корзины с укреплением EUR к USD, допуская заметное ослабление рубля лишь в отношении европейской валюты.

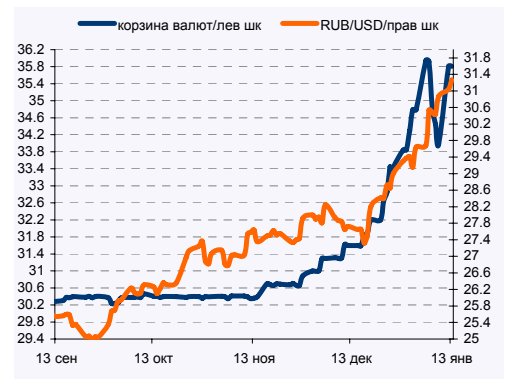
Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России, расчеты НОМОС-БАНКА

*«собственные» ресурсы – остатки на счетах банков без учета текущих обязательств перед государством (Аукционы Минфина ЖКХ, ЦБ и РЕПО с ЦБ)

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
12 янв	аукцион ЦБ объемом 350 млрд руб. сроком на 3 мес.
13 янв	аукцион ЦБ объемом 150 млрд руб. сроком на 5 недель
14 янв	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 38 млрд руб. выплаты ECH
15 янв	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 29 млрд руб.

Долговые рынки

Во вторник внешние рынки находились в ожидании выступления Председателя ФРС США Б. Бернанке. Общая риторика выступления сводилась к положительной оценке инициатив президента Б. Обамы по поддержке американской экономики, однако, как было отмечено, для результативности предложенных мероприятий требуются определенные дополнения, предполагающие укрепление ослабшей за последнее время финансовой системы. В частности, прозвучало заявление о находящемся в разработке администрацией президента и конгрессом США пакете бюджетно-налоговых мер, направленных на активизацию экономической активности.

Реакция участников рынка на выступление оказалась весьма сдержанной, поскольку ожидания возможного позитива в отдаленной перспективе, как эффекта от планируемых антикризисных мер уже в значительной мере заложены в текущих ценах, а поводов для оптимизма в ближайшее время пока нет. Доходность 10-летних казначейских обязательств по сравнению с результатами торгов в понедельник снизилась всего на 1 б.п. до 2,29%, после чего с началом торгов в Азии скорректировалась до 2,32%. Среди факторов, которые будут формировать настроения участников, отметим выход статистики розничных продаж и товарных запасов за декабрь.

Суверенные еврооблигации Russia-30 вчера продолжали дрейфовать на ценовых уровнях около 91% от номинала, что соответствует доходности в диапазоне около 9,2% годовых. Однако с началом сегодняшних торгов мы наблюдали резкое «изменение курса».

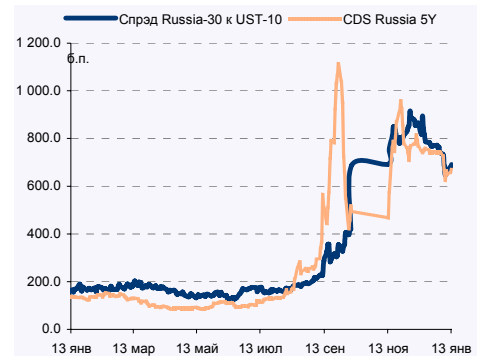
Несмотря на опасения продолжения девальвации национальной валюты, факт возвращения цен отечественной нефти на уровень выше 40 долл. за баррель позволяет CDS России оставаться в диапазоне 650 – 680 б.п., установившийся в первые дни нового года. Предпочтение локальных инвесторов увеличить позиции в валютных инструментах обеспечивало достаточно устойчивый спрос на бумаги средней и длинной дюрации наиболее надежных эмитентов (предложение в бумагах 2009 года фактически отсутствует). Среди фаворитов выпуски Вымпелкома, Евраз, Северсталь-13, Газпром-20, ТНК-12, ТНК-18.

Участники рублевого сегмента, похоже, пока предпочитают воздерживаться от каких-либо активных действий еще «не придя в чувства» после довольно агрессивных мер ЦБ по ослаблению рубля в первые рабочие дни наступившего года. Вчерашняя, как оказалось, временная пауза совершенно не благоприятствовала покупкам, по большей части преобладало желание зафиксировать прибыль после новогоднего «ралли». Так, отметим продажи в бумагах Вымпелкома (-1,49% по средневзвешенной цене, УТР 23,28%), ЮТК - 3 (-27 б.п., УТМ 21,79%).

В очередной раз «головной боли» участникам рынка добавили выпуски, по которым гарантом выступает Московская область, точнее учрежденной ею МОИТК, являющаяся поручителем по выпуску компании «Энергоцентр», не исполнившей свои обязательства по ofercie выпуска объемом 3 млрд руб.

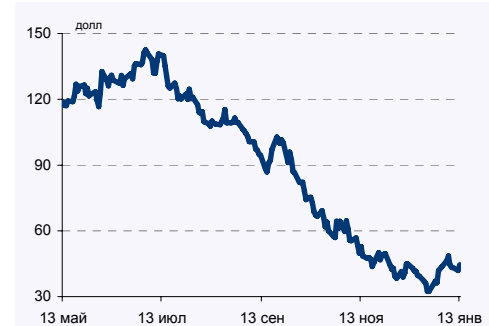
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



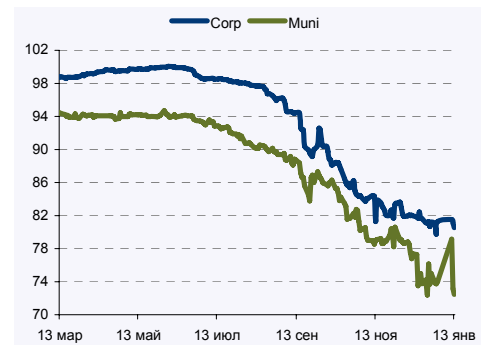
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть марки Urals 2008 - 2009 гг.



Источник: Bloomberg

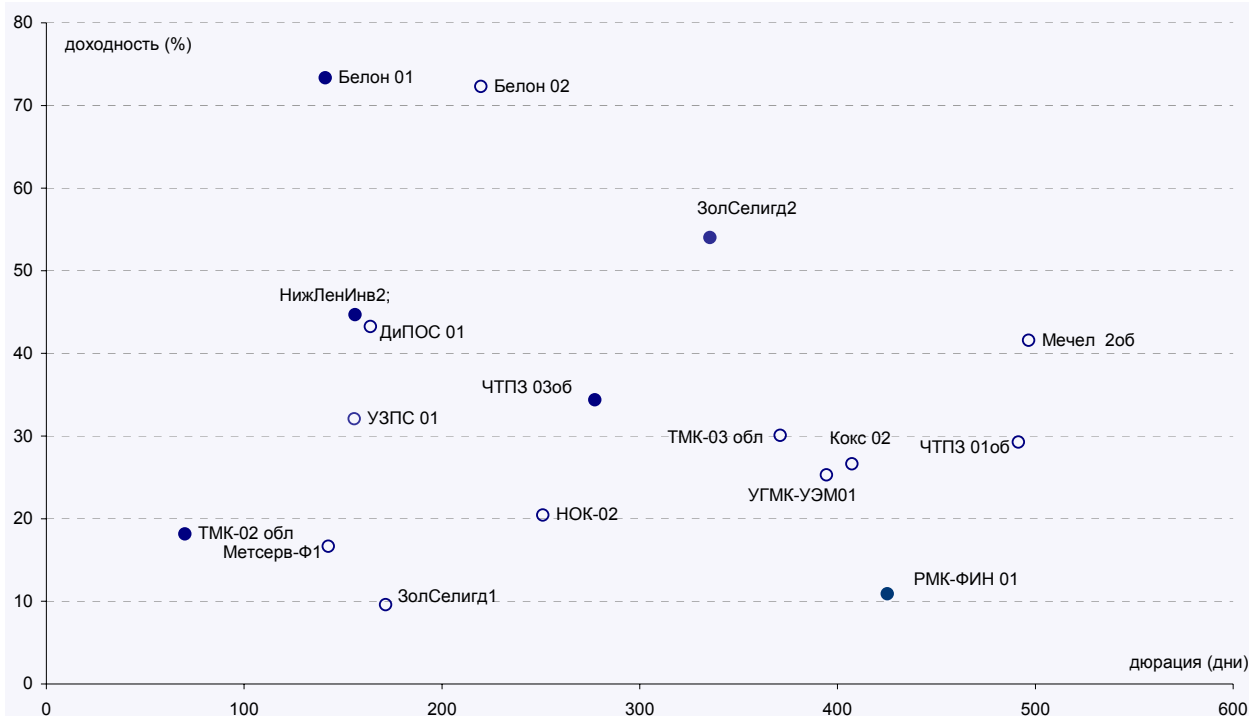
Ценовые индексы ММВБ



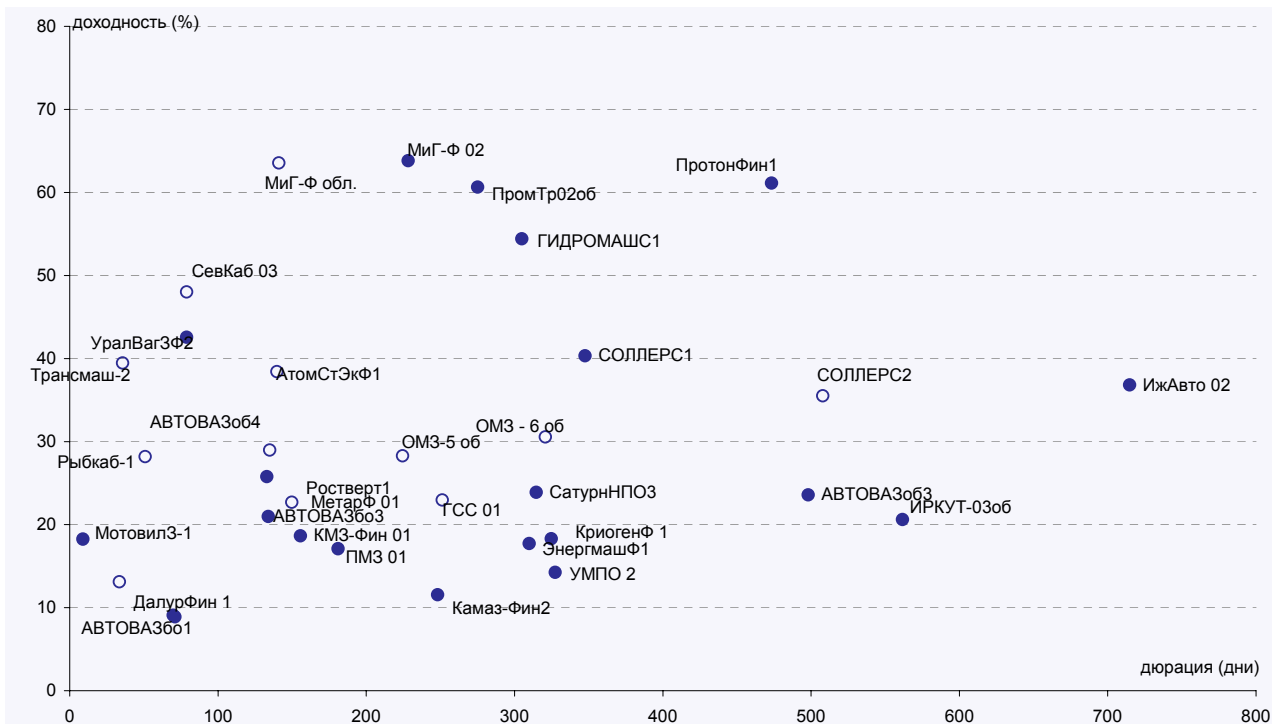
Источник: ММВБ

После вчерашней «паузы» сегодня регулятор вновь продолжил «атаку на рубль» на фоне чего, как мы полагаем, центральное событие сегодняшнего дня – размещение облигаций Москвы на сумму 15 млрд руб. найдет еще меньший интерес участников рынка, чем ожидалось ранее. Безусловно, речь идет о массовом рыночном спросе, для которого озвученный ориентир доходности около 15% годовых выглядит неоправданно заниженным. Вместе с тем вероятность «успешного размещения», которое будет достигнуто за счет «оседания» бумаг в портфелях госбанков, весьма велика.

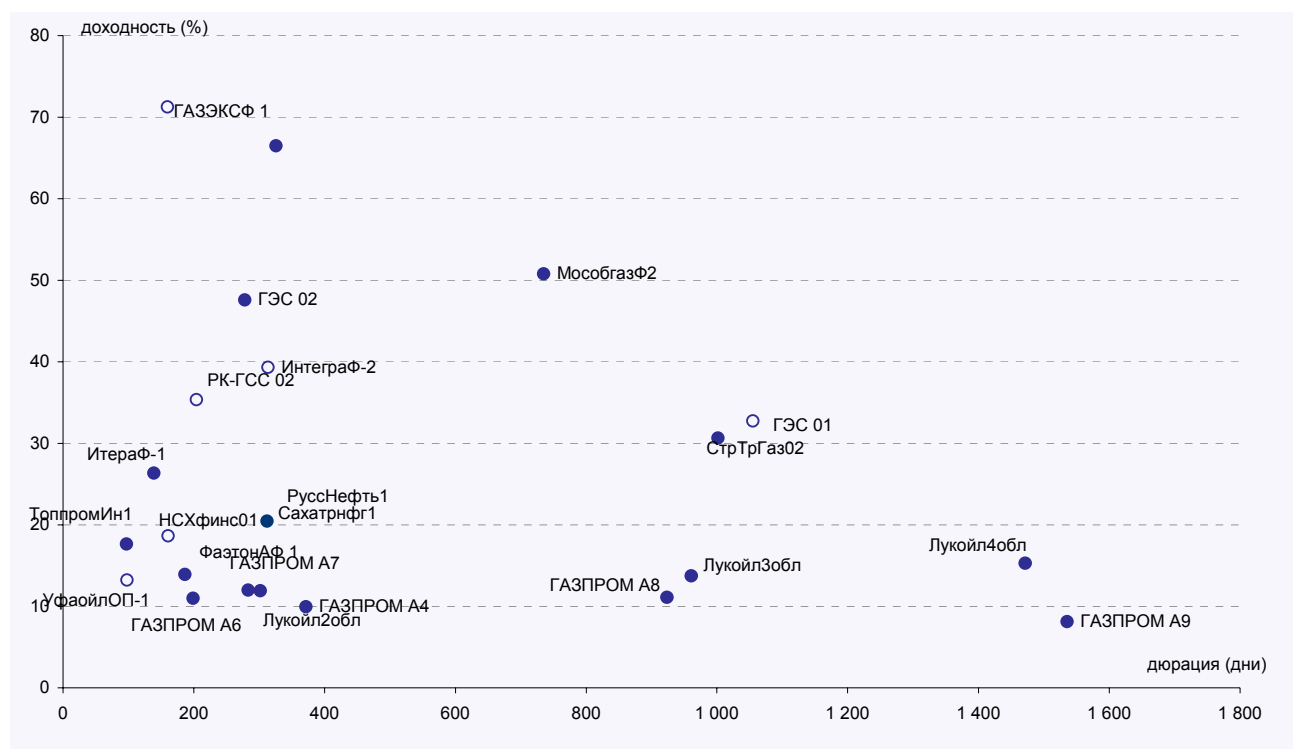
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



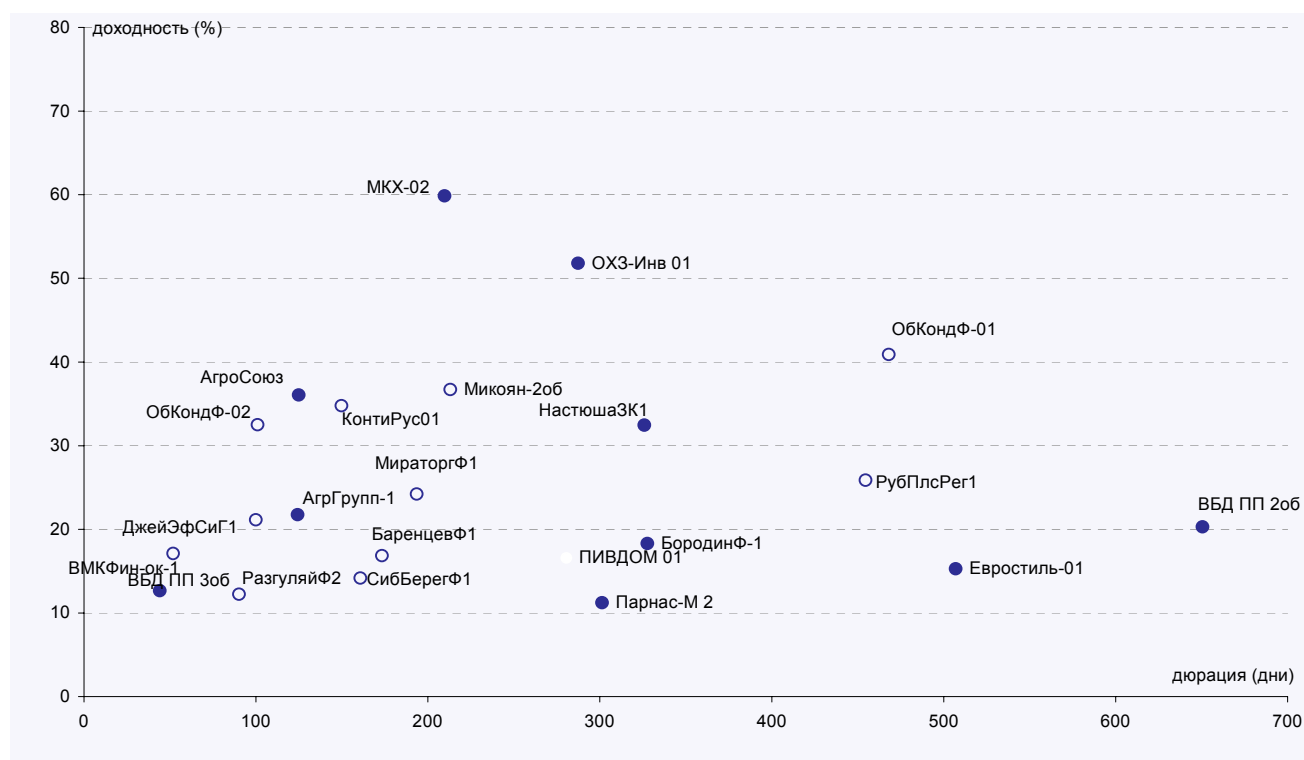
Машиностроение



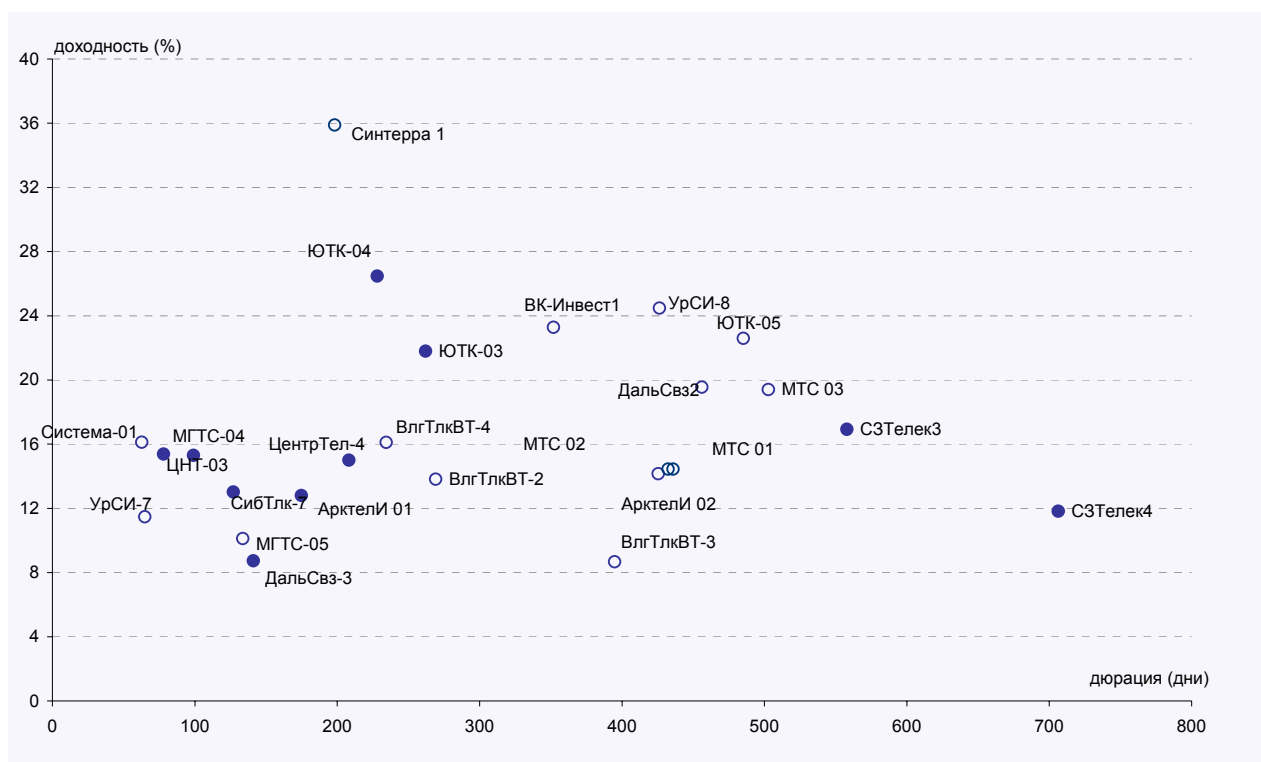
Нефтегазовый сектор



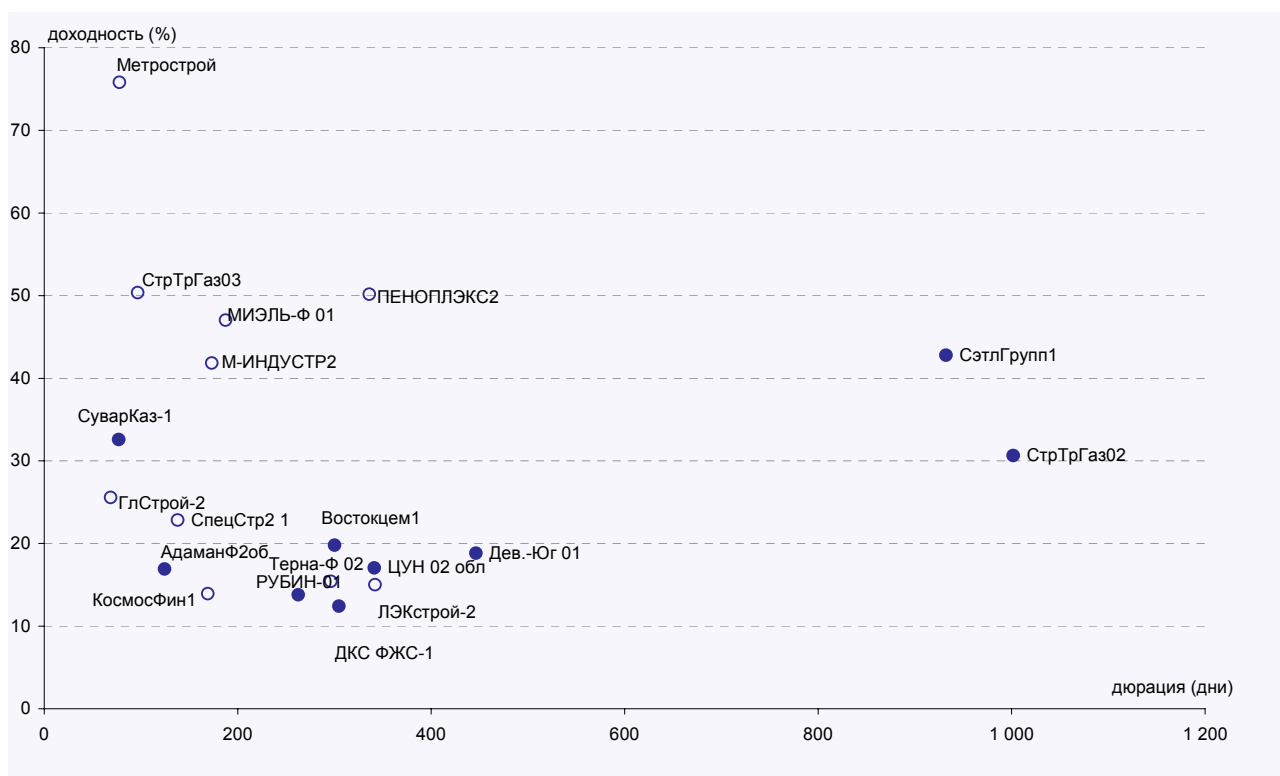
Потребсектор и АПК



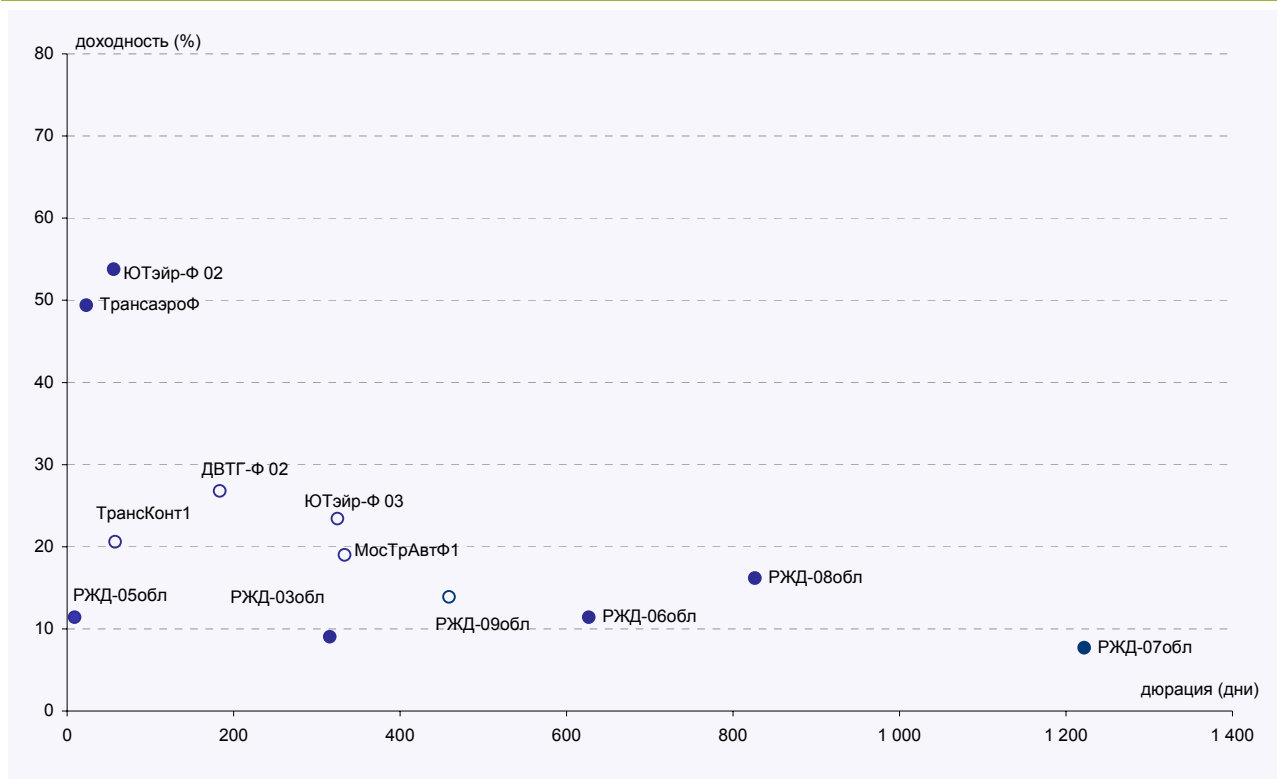
Телекоммуникации и медиа



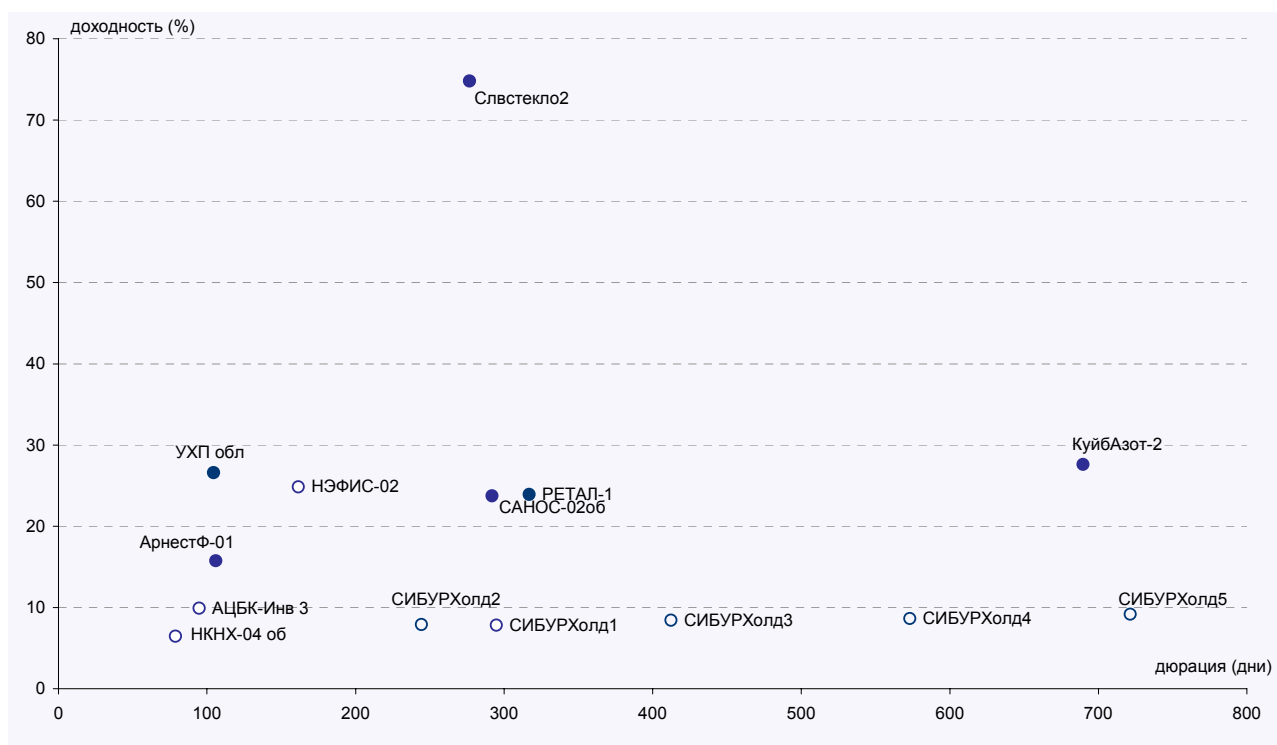
Строительство, девелопмент и стройматериалы



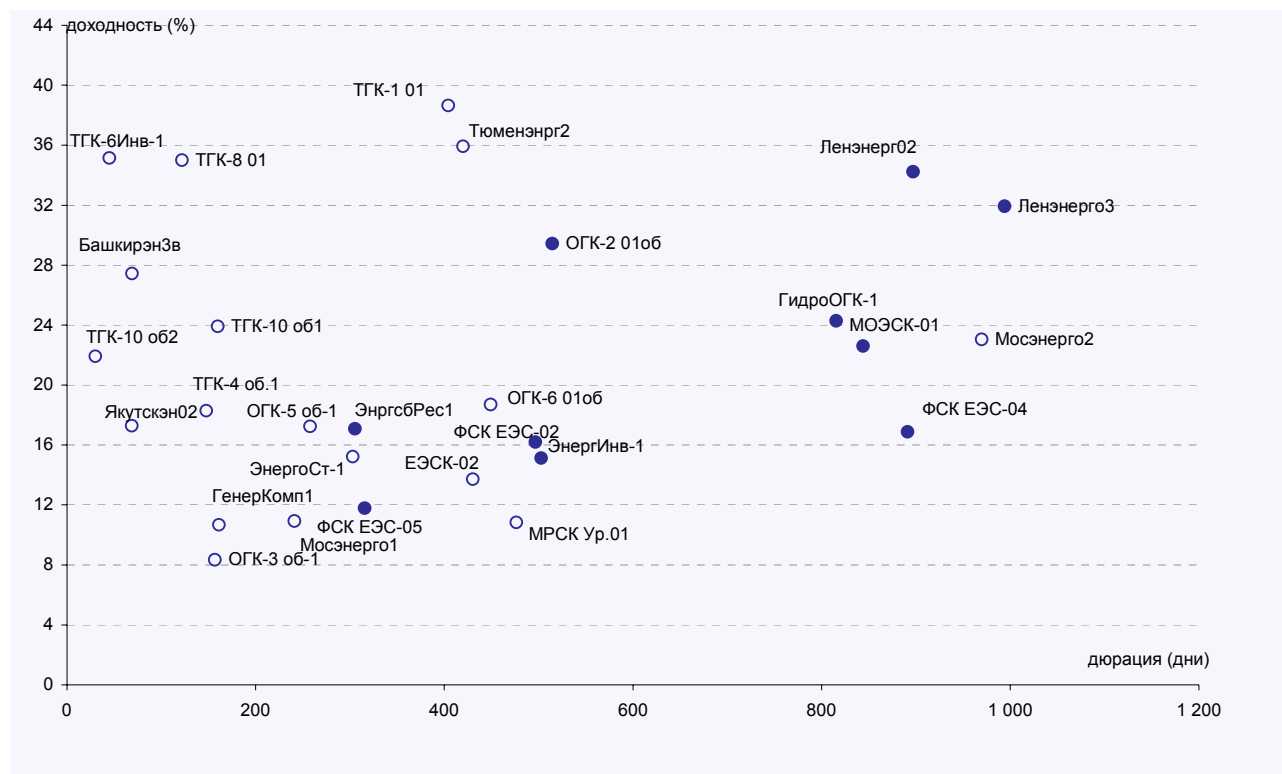
Транспорт



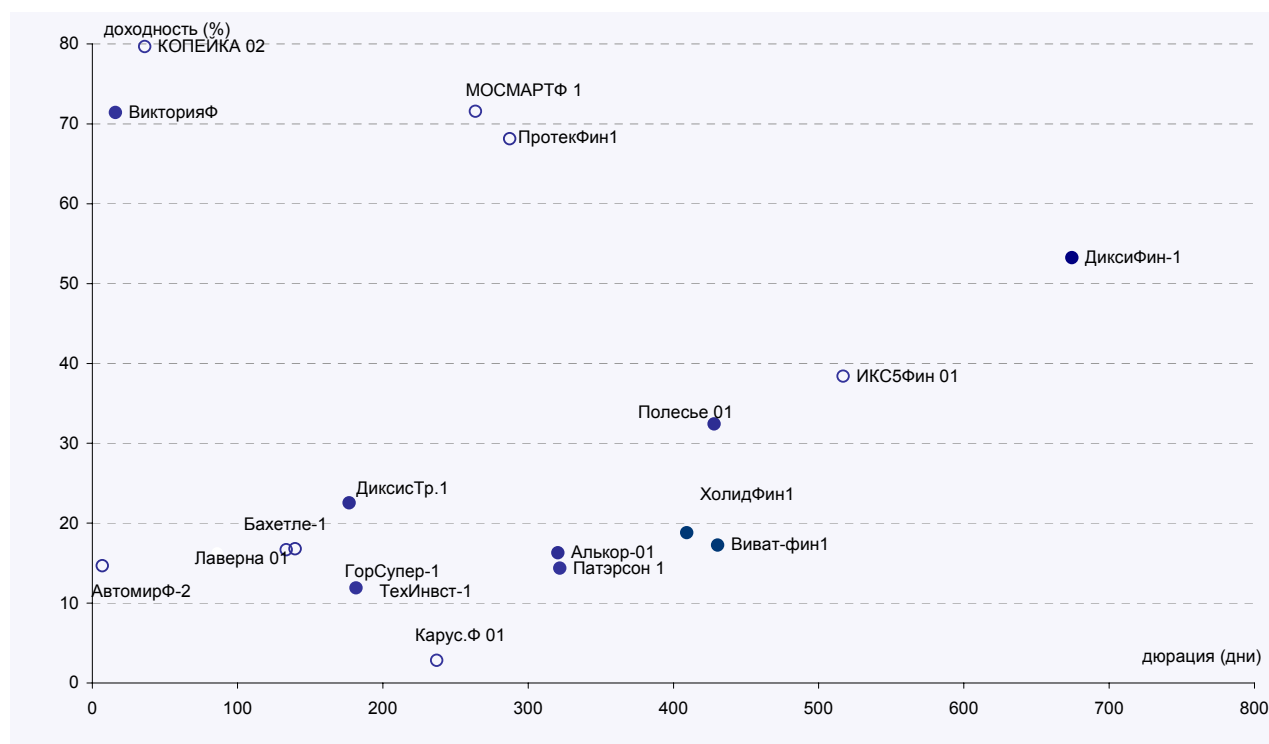
Химия и ЛПК



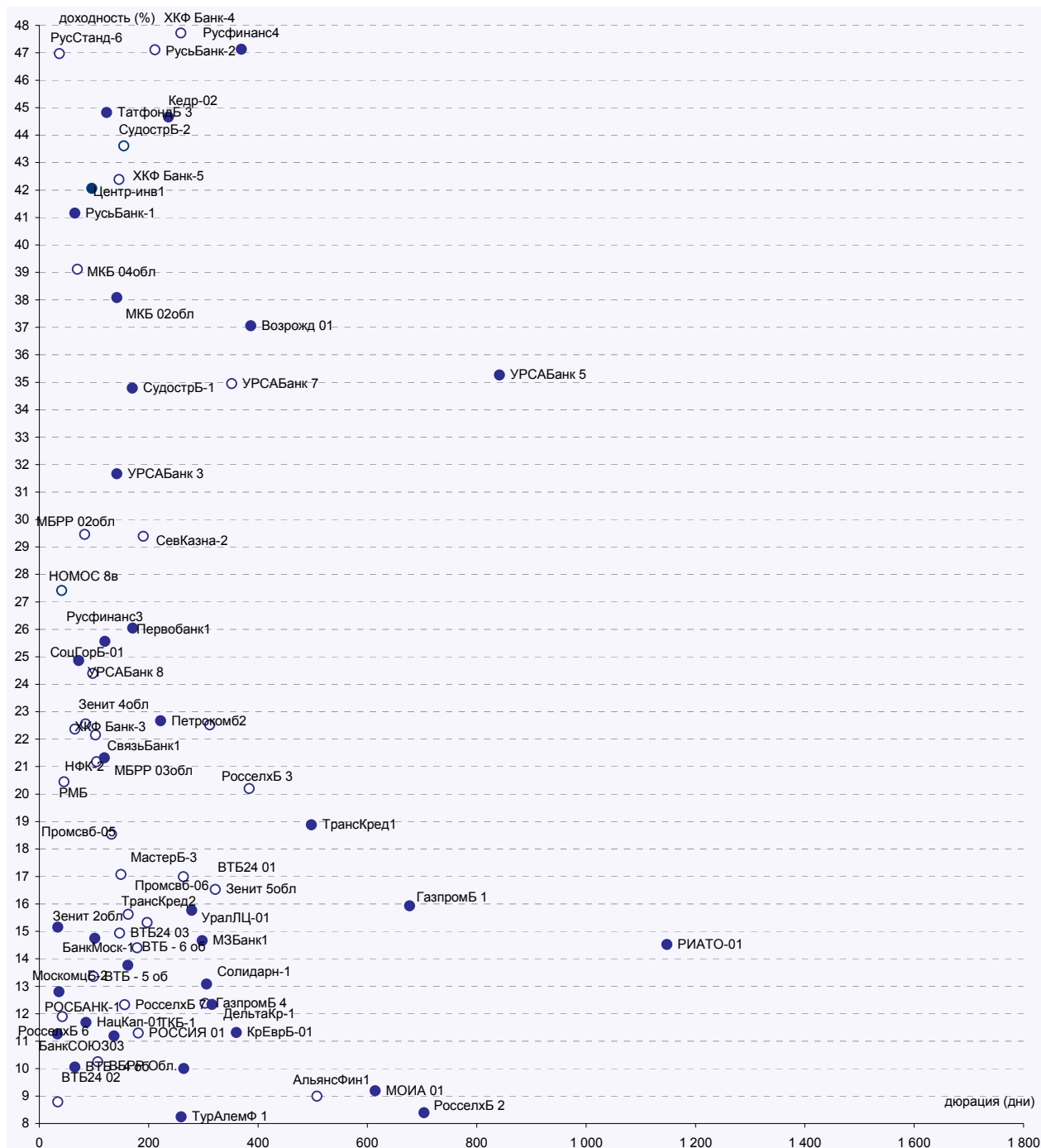
Энергетика



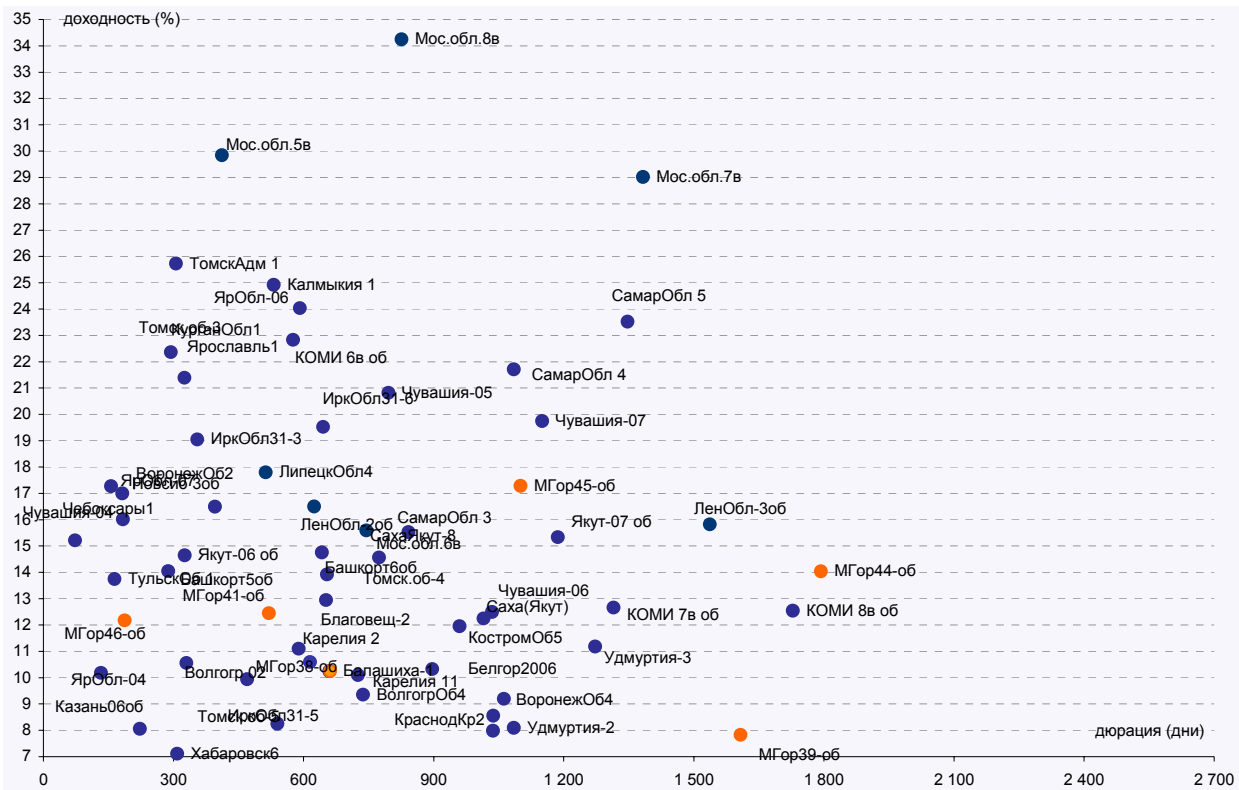
Ритейл



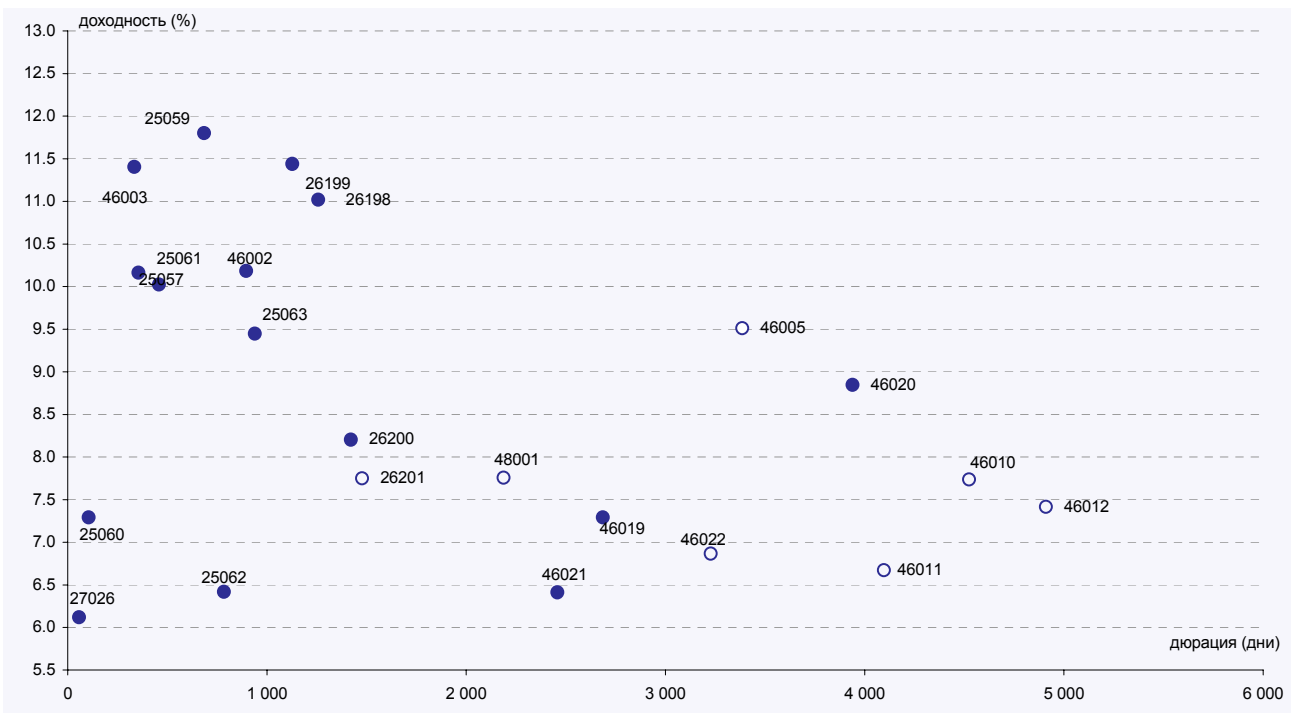
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент организации долгового финансирования	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Облигационные выпуски	Теребков Федор / ext. 4582	terebkov_fa@nomos.ru
	Зуева Ирина / ext. 4589	zueva_iv@nomos.ru
	Тихоненко Елена / ext. 4583	tikhonenko_ev@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Коцюбинский Дмитрий / ext.4584	k.dmitry@nomos.ru
Синдицированные кредиты	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
	Луценко Елена / ext. 3576	loutsenko_ev@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	(495) 797-32-48	
Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121	fedorov_v@nomos.ru
Заместитель директора департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretiyakov_av@nomos.ru
Начальник управления дилинговых операций		
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и 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. Информация, изложенная в настоящем документе, 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. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.