

Долговые и денежные рынки
5 февраля 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Отсутствие публикаций в рамках европейской сессии вынудило инвесторов вновь вспомнить о политических проблемах ЕС.

Российские еврооблигации

Понедельник не задался. Весомые продажи как в корпоративном, так и суверенном сегментах. Больше всего просели бумаги ВымпелКома.

Рублевые облигации

Понедельник без значимых торговых оборотов, переоценки в сегменте ОФЗ в рамках «-10-20» б.п.

FX/Rates

На локальном валютном рынке понедельник прошел не на пользу рублю.

Наши ожидания

Сегодня будут представлены данные об индексах деловой активности в сфере услуг стран ЕС. Несмотря на то, что как правило, реакция инвесторов на дынные индексы весьма скромная. Мы полагаем, что сегодня на рынках сохраниться высокая волатильность.

Тем не менее, вероятнее всего, участники продолжат находиться в ожидании предстоящего в четверг заседания ЕЦБ.

Главные новости

В резервный фонд по итогам года были зачислены 713,5 млрд руб.

Вместо ранее заявленных 900.2 млрд. рублей в Резервный фонд были перечислены лишь 713.5 млрд. Оставшиеся 186.7 млрд. пошли на замещение госзаимствований, т.е. фактически остались в распоряжении Минфина. Хорошая новость для денежного рынка.

НЛМК (Ваа3/BBB-/BBB-): первичное предложение.

При размещении ждем сохранение Z-спрэда на текущем уровне (около 350 б.п.), премия ко вторичному рынку будет минимальной.

Башнефть (Ва2/-/BB): первичное предложение.

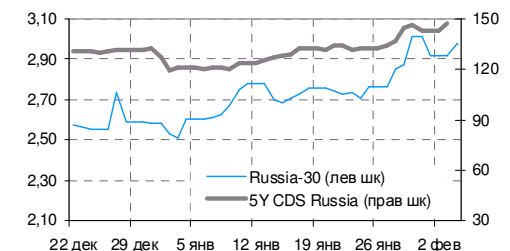
Бонды компании, вероятно, найдут интерес от середины индикатива на фоне уже обращающихся облигаций и длинной срочности нового предложения. При этом спрос на более

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	2,97	6
CDS России	148	5
MOSPRIME o/n	5,60	-43
NDF 3M	6,09	2

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	853,8	50
Остатки на депозитах, млрд руб.	135,5	-8
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,07	0,21
Корзина (ЦБ), руб	34,86	0,06

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,30	0,0
ERIBOR 3M	0,23	-0,1
EUR/USD	1,3535	
UST-10	1,96	-6
Германия-10	1,61	-6
EFSF-10	1,91	-5
Италия - 10	4,46	14
Испания - 10	5,42	23
Португалия-10	6,37	25
CDS 5Y Ирландия	201	11
CDS 5Y Португалия	394	0
CDS 5Y Италия	269	18
CDS 5Y Испания	290	18

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм.
iTRAXX Crossover 5Y	455,2	23
iTRAXX CEEMEA 5Y	173,8	4
iTRAXX SOVX WE 5Y	104,9	3

Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	6,03	-2
ОФЗ 26205	6,61	1
ОФЗ 26207	7,07	4
Газпром-11	6,94	-7
РЖД-10	7,11	1
ФСК-15	7,74	-23
МТС-05	8,38	-2
ВымпелКом-4	8,56	-3
Металлинвест-5	8,77	5
РусалБр-8	12,47	-1
РСХБ-15	7,86	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	5,78	0
Gazprom-37	5,57	10
Sberbank-21	4,22	3
AlfaBank-21	5,61	8
Euras-18	5,86	12
Vimpel-22	5,66	11
TNK-BP-18	3,56	14

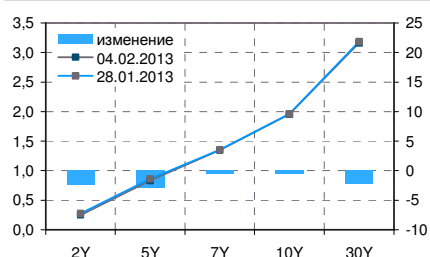
короткие бумаги, скорее всего, будет выше, что может определить их доходности ближе к нижней границе.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



Отсутствие публикаций в рамках европейской сессии вынудило инвесторов вновь вспомнить о политических проблемах ЕС.

Вчерашние торги на глобальных площадках в первой половине дня проходили при относительно спокойных настроениях. Отсутствие публикаций статистических данных стало поводом для концентрации внимания инвесторов на политических новостях. Напомним, что в настоящий момент Италия готовится к очередным выборам, при этом наиболее вероятным кандидатом на пост премьер-министра страны является С. Берлускони, который в одной из своих предвыборных речей декларировал желание вернуть страну к прежней налоговой политики, а также возместить гражданам «излишне уплаченные» налоги. Кроме того, подобные действия могут практически полностью перечеркнуть все достигнутое правительством М. Монти.

На фоне этого участники рынка предпочли приступить к фиксации прибыли и закрытию открытых накануне позиций.

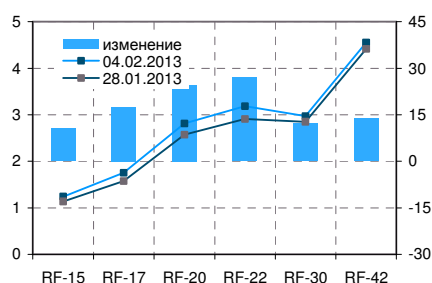
В рамках американской сессии были представлены данные об объемах фабричных заказов, не оправдавшие ожиданий аналитиков, лишь усилили давление на рискованные активы.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила 1,611% («-6,1 б.п.»), Франции - 2,241% («-0,6 б.п.»), США - 1,956% («-6,0 б.п.»), Испании - 5,422% («+23,0 б.п.»), Италии - 4,463% («+14,0 б.п.»), Португалии - 6,372% («+25,3 б.п.»).

На глобальном валютном рынке вчера также наблюдалась коррекция. Пара EUR/USD, еще в пятницу торговавшаяся на уровне 1,366х, в рамках торгов понедельника снизилась до значения 1,3518х.

Алексей Егоров

Кривая доходности гособлигаций России



Российские еврооблигации

Понедельник не задался. Весомые продажи как в корпоративном, так и суверенном сегментах. Больше всего просели бумаги ВымпелКома.

Начало недели не выдалось. Понедельник показал уверенное снижение ценовых уровней как в корпоративном, так и в суверенном сегменте. При этом наибольшее снижение котировок было отмечено в бумагах неинвестиционной категории, больше всего за вчерашний день потеряли бумаги ВымпелКома, где ценовое падение было более 100 б.п. – Vimpelcom-21 «-115,7 б.п.», VimpelCom-17 – «-110,4 б.п.». В остальных бондах данной категории снижение составляло от 50 до 80 б.п. Среди бумаг нефтегазового сектора переоценки редко выходили за уровни в 50 б.п. Суверенная кривая вчера также находилась под давлением продавцов. При этом вчерашний день практически полностью нивелировал пятничный рост. Понедельник завершился для бумаг на следующих отметках – Russia-30 (125,033%/«-38 б.п.»), Russia-42 («117,215%/«-64,2 б.п.»). Как позитивный момент отметим, что закрытие Russia-30 было на уровне значительно выше среднеевнего минимума в 124,428%. Интересным является факт того, что, несмотря на очевидную текущую коррекцию, компания продолжают тестировать первичный рынок. При этом ценовые уровни остаются достаточно комфортными. Вчера стало известно о планах на размещение нового бонда НЛМК. Ценовые уровни еще не известны.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Понедельник без значимых торговых оборотов, переоценки в сегменте ОФЗ в рамках «-10-20» б.п.

Понедельник, вслед за пятницей, остался достаточно негативным днем с невысокими торговыми оборотами. Инвесторы преимущественно заняли выжидательную позицию. Большая часть торговой активности

вчера была сосредоточена на коротком отрезке суверенной кривой. Длинные бумаги преимущественно теряли от 10 до 20 б.п. Более всего вчера просел бонд 26207 – «-37 б.п.». Сегодня станут известны ориентиры двух новых выпусков 5 и 15 лет. По опыту предыдущих аукционов, ждать премии по короткому выпуску вряд ли стоит, в свою очередь 15-летний бонд вполне может быть размещен с премией.

Игорь Голубев

Forex/Rates

На локальном валютном рынке понедельник прошел не на пользу рублю.

Национальная валюта в пятницу демонстрировавшая укрепление позиций, открыла торги понедельника с небольшого ослабления. Курс доллара, находившийся ниже отметки 30 руб., уже во второй половине дня вновь приблизился к этому значению, а в рамках вечерней сессии достиг уровня 30,05 руб. Примечательно, что в пятницу поводами для трансформации валютных позиций на локальном рынке были как рост стоимости нефти, так и восходящий тренд пары EUR/USD. В понедельник, напротив, коррекция наблюдалась на всех площадках, что не могло не повлиять и на общий настрой инвесторов.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах выросла на 41,9 млрд руб. до 989,3 млрд руб. Ставки денежного рынка при этом снизились. MosPrime o/n составила 5,6% («- 43 б.п.»).

Сегодня Федеральное Казначейство проведет очередной депозитный аукцион объемом 70 млрд руб. сроком 7 дней. Следует отметить, что на прошлой неделе в четверг практически полностью отсутствовал спрос на схожем аукционе. Тем не менее, в виду того, что завтра банкам предстоит вернуть почти 70 млрд руб., привлеченных неделей ранее (29 января), мы полагаем, что спрос все же будет достаточным для размещения половины суммы.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня будут представлены данные об индексах деловой активности в сфере услуг стран ЕС. Несмотря на то, что как правило, реакция инвесторов на данные индексы весьма скромная. Мы полагаем, что сегодня на рынках сохранится высокая волатильность.

Тем не менее, вероятнее всего, участники продолжают находиться в ожидании предстоящего в четверг заседания ЕЦБ.

Алексей Егоров

Новости коротко

Корпоративные новости

- **КБ Восточный** выкупил собственные акции на общую сумму 1,179 млрд руб. В рамках выкупа было приобретено 3,706 млрд голосующих акций, говорится в сообщении кредитной организации. Напомним, в конце декабря 2012 года совет директоров банка одобрил выкуп акций в общем количестве не более 4,5 млрд штук. Цена приобретения бумаг была определена в размере 0,31816 руб. за акцию. Номинальная стоимость одной ценной бумаги - 0,01 руб. /Finambonds/

Долговые рынки

- **ЗАО ЛОКО-Банк** планирует 6 февраля открыть книгу заявок на облигации серии БО-02 объемом 3 млрд руб. (из 4 млрд руб.). Заккрытие книги запланировано на 12 февраля, техническое размещение займа на бирже - на 14 февраля 2013 года. Срок обращения выпуска составит 3 года. Ориентир ставки 1 купона по

облигациям находится в диапазоне 10,25-10,75%, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 10,51-11,04% годовых.

- Ставка 1 купона по облигациям **ЗАО «ГИДРОМАШСЕРВИС»** серии 03 объемом 3 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 10,1% годовых. Индикативная ставка, объявленная в ходе маркетинга, находилась в диапазоне 10,00-10,25% годовых (доходность к оферте - 10,25-10,51% годовых). Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 5 февраля. Срок обращения бумаг составит 5 лет с даты начала размещения, предусмотрена 3-летняя оферта.
- Ориентир доходности 5-летних долларовых евробондов **Ruspetro** составляет 11-11,5% годовых (low/mid 11,00%). Ранее компания сообщила, что намерена разместить евробонды на сумму до 50 млн долл. Road show началось 28 января.

Главные новости

В резервный фонд по итогам года были зачислены 713.5 млрд. руб.

Вместо ранее заявленных 900.2 млрд. рублей в Резервный фонд были перечислены лишь 713.5 млрд. Оставшиеся 186.7 млрд. пошли на замещение госзаимствований, т.е. фактически остались в распоряжении Минфина. Хорошая новость для денежного рынка.

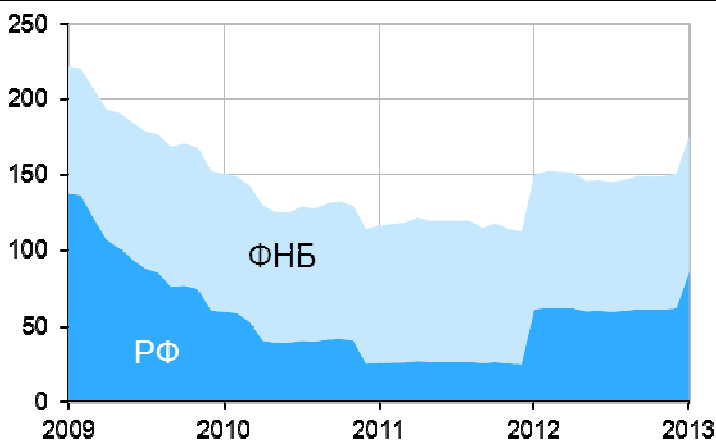
Событие. По итогам 2012 г. в Резервный фонд были зачислены нефтегазовые доходы в размере 713.48 млрд. рублей.

Комментарий. Ранее Минфин сообщал о намерении зачислить в Резервный фонд 900.16 млрд. рублей, но итоговая сумма оказалась на 186.7 млрд. рублей меньше. Эти деньги пошли на замещение госзаимствований, т.е. остались в распоряжении Минфина. Эта хорошая новость для денежного рынка, т.к. означает, что Минфин может менее агрессивно занимать и более активно размещать свободные денежные ресурсы в банках (на сегодняшний день в банках осталось лишь 70 млрд. денег Минфина по сравнению с 510 млрд. на конец 2012 г.).

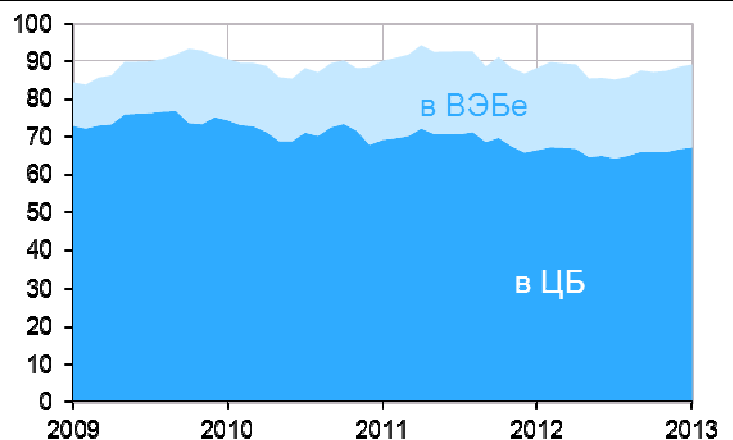
Объем Резервного фонда на 1 февраля 2013 г. составил \$86.2 млрд. или 4.3% к ВВП 2012.

Фонд национального благосостояния на 1 февраля равнялся \$ 89.2 млрд., а всего в обоих фондах было аккумулировано резервов на \$ 175.4 млрд. При этом часть средств, находящихся в ФНБ, назвать резервами сложно - \$ 22 млрд. размещены на долгосрочные депозиты в ВЭБе, который в свою очередь использует их как длинные кредитные ресурсы. Т.е. по сути эти деньги уже работают в экономике.

Резервные фонды Правительства РФ, \$ млрд.



Структура размещения ФНБ, \$ млрд.



Источники: Минфин

Кирилл Тремасов

НЛМК (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-): первичное предложение.

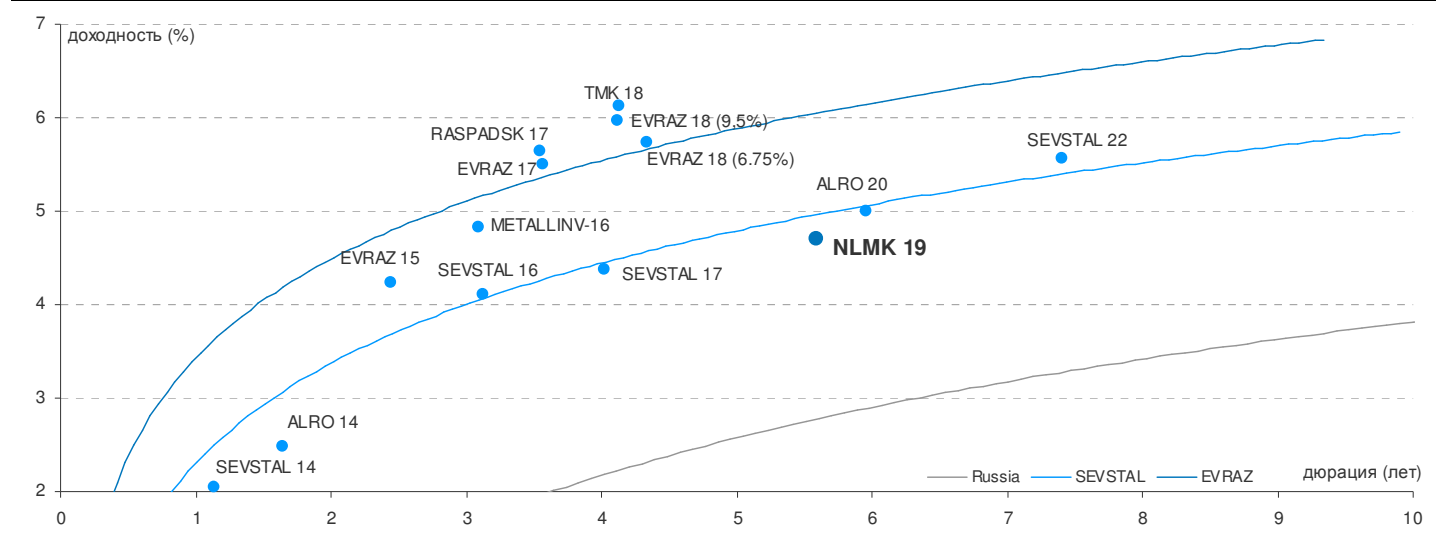
При размещении ждем сохранение Z-спрэда на текущем уровне (около 350 б.п.), премия ко вторичному рынку будет минимальной.

Событие. НЛМК проведет road show по долларовым евробондам: 6 февраля в Лондоне и Бостоне, 7 февраля - в Лондоне и Нью-Йорке.

Комментарий. В отличие от Северстали или Евраз, которые явно предпочитают занимать на международных площадках, НЛМК в этом направлении был до сих пор не очень активен. Впервые на этот рынок эмитент вышел осенью прошлого года с объемом 500 млн долл. В настоящее время единственный выпуск евробондов комбината обращается с доходностью 4,702% годовых к погашению в 2019 году. Отметим, что по сравнению с выпусками других металлургических компаний схожей дюрации, у эмитента сложился минимальный из всех спрэд к UST – 345 б.п. Таким образом, НЛМК, несмотря на схожесть кредитных метрик, торгуется ниже кривой Северстали. Этому способствует сразу несколько факторов. Во-первых, риски компании немного, но все же ниже (см. наш комментарий в «Мониторинге первичного рынка» от 30 ноября 2012 года http://www.nomos.ru/upload/iblock/6e2/primary_30112012.pdf), чем в целом по отрасли, что подтверждается более высокими рейтингами. Во-вторых, эти рейтинги – инвестиционного уровня, что обеспечивает российским инвесторам пониженное, по сравнению с Северсталью, резервирование и меньшее давление на капитал банков. В-третьих, ограниченное предложение подогревает интерес участников рынка к выпускам эмитента. В целом, данная тенденция должна сохраниться и для нового размещения.

С другой стороны, конъюнктура для размещения в настоящее время не самая хорошая – в последнее время мы наблюдали «просадку» бумаг российских эмитентов, причем не только в металлургическом секторе. По выпуску НЛМК за неделю Z-спрэд расширился на 36 б.п., цена упала с 102,9% до 100,9%.

На наш взгляд, текущее размещение будет направлено, в первую очередь, на рефинансирование имеющегося краткосрочного долга. Традиционно заимствование будет сделано на долгий срок. Напомним, что самая длинная дюрация сейчас у выпуска Северстали с погашением в 2022 году. Вполне вероятно, НЛМК вполне может претендовать на 10-летние бумаги, однако, учитывая конъюнктуру долговых рынков, он может остановиться и на 7-летнем выпуске. Мы ждем сохранения Z-спрэда при размещении евробондов на том же уровне, и, принимая во внимание текущий крепкий кредитный профиль компании и благоприятное для эмитента состояние отрасли, премия ко вторичному рынку должна быть минимальной.

Доходности еврооблигаций

Сравнение финансовых показателей компаний металлургического сектора (МСФО / US GAAP)

US\$ млн	9 мес. 12		6 мес. 12
	Северсталь	НЛМК	Evrz
	Ba1/BB+/BB	Baa3/BBB-/BBB-	Ba3/B+/BB-
Выручка	10 988	9 353	7761
Операционный денежный поток*	1 423	1 491	818
Свободный денежный поток	444	177	348
EBITDA	1 829	1 511	1175
Чистая прибыль	912	617	-38
% расходы (чистые)	272	19	317
Активы	15 829	18 949	17432
Денежные средства и их эквиваленты	2 150	1 814	1763
Финансовый долг, в т.ч.:	5 726	5 284	7833
долгосрочный	3 777	2 850	6300
краткосрочный	1 949	2 434	1533
Чистый долг	3 576	3 470	6070
Рентабельность EBITDA, %	16,6	16,2	15,1
Рентабельность по чистой прибыли, %	8,3	6,6	-0,5
Фин.долг/EBITDA LTM	2,2	2,8	3,2
Чистый долг/EBITDA	1,4	1,8	2,5
EBITDA/% расходы	6,7	77,5	3,7
Фин. долг/Активы	0,36	0,28	0,45

* - операционный денежный поток за вычетом процентных расходов

Источник: данные компаний, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Елена Федоткова

Башнефть (Ba2/-/BB): первичное предложение.

Бонды компании, вероятно, найдут интерес от середины индикатива на фоне уже обращающихся облигаций и длинной срочности нового предложения. При этом спрос на более короткие бумаги, скорее всего, будет выше, что может определить их доходности ближе к нижней границе.

Событие. Башнефть начала сбор заявок на 10-летние облигации серий 06-09 общим объемом 30 млрд руб. Заккрытие книги запланировано на 7 февраля, размещение на ММВБ – на 12 февраля. Компания планирует реализовать бумаги серий 06 и 07 по 10 млрд руб. каждый, серий 08 и 09 – по 5 млрд руб. соответственно. Индикатив купона по выпускам 06 и 08 составляет 8,5-8,7% годовых, что соответствует доходности 8,68-8,89% годовых к оферте через 5 лет, по бумагам 07 и 09 – купон 8,70-8,95%, доходность 8,89-9,15% годовых к 7-летней оферте.

Комментарий. У Башнефти в настоящее время в обращении находится 5 выпусков облигаций. Спрэд наиболее ликвидных займов компании к кривой ОФЗ составляет порядка 210-220 б.п. В свою очередь, новые выпуски при обозначенных индикативах формируют спрэд к кривой госбумаг около 190-215 б.п. Учитывая эти уровни, а также продолжительную срочность, облигации эмитента найдут интерес инвесторов, скорее всего, от середины предложенных ориентиров, то есть с доходностью от 8,8% годовых к 5-летней оферте и 9,0% годовых к оферте через 7 лет. Хотя спрос на более короткий выпуск компании, вероятно, будет выше, что может определить более низкий уровень их доходности на первичном рынке.

Отметим, что конкуренцию предложению Башнефти по доходности могут составить бонды Металлоинвеста (Ba3/BB-/BB-) серий 02 и 03 по 5 млрд руб. каждый, которые предлагают доходность 9,20-9,73% годовых к 5-летней оферте. На наш взгляд, премия в 50-80 б.п. даже с учетом рисков металлургической отрасли и разницы в рейтинговых оценках довольно солидная.

Вместе с тем, кредитное качество Башнефти по итогам 9 мес. 2012 г. было довольно крепким: EBITDA margin на уровне 20%, метрики Долг/EBITDA – 1,2х, Чистый долг/EBITDA – 1,1х. При этом риски рефинансирования короткой части долга (1,09 млрд долл.) были незначительными с учетом заметного запаса денежных средств на счетах (745 млн долл.). Поскольку у компании нет острой необходимости в рефинансировании долга, а целью выпусков значатся «общекорпоративные нужды и реализация сделок M&A», то размещение бумаг может привести к росту долговой нагрузки, но не критично, по нашим оценкам,

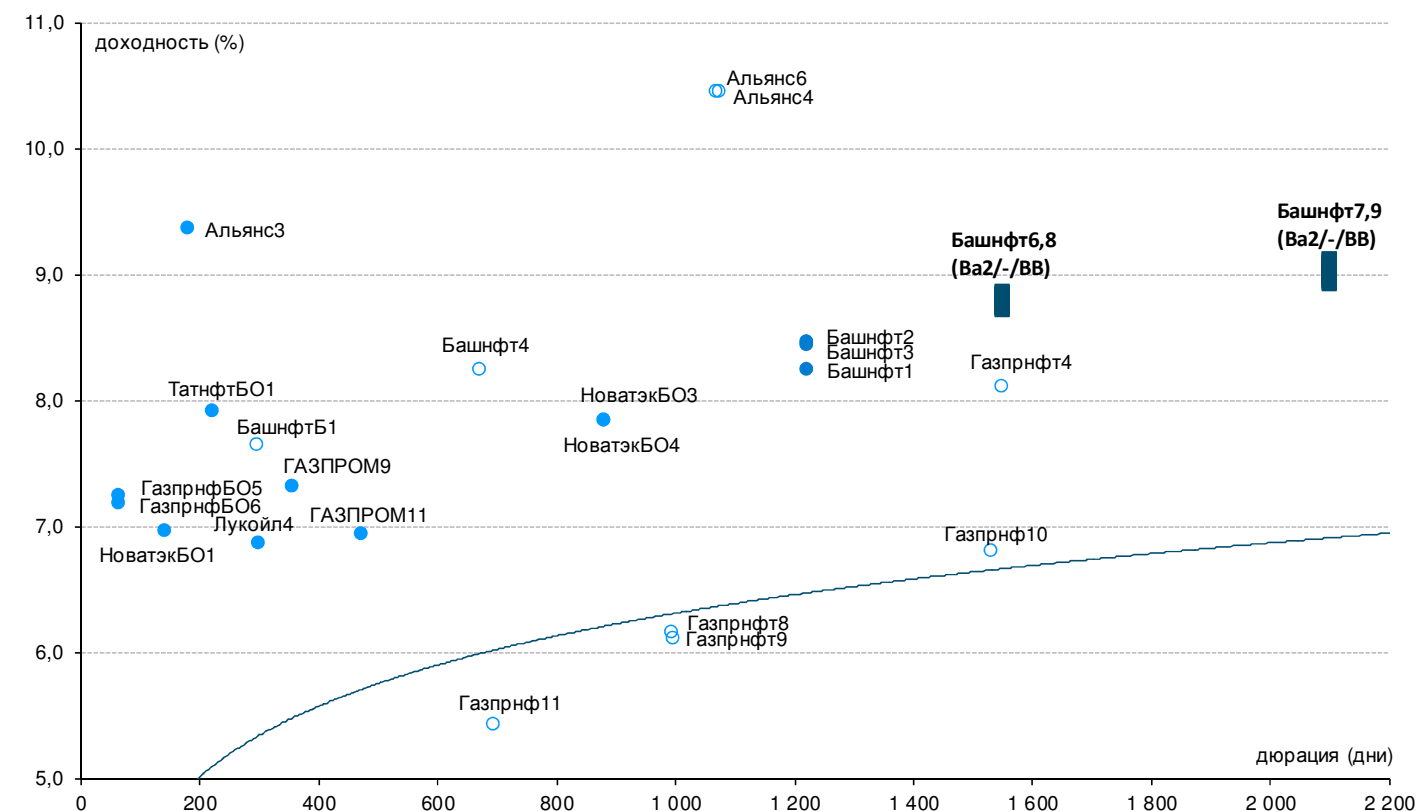
метрика Долг/EBITDA не превысит 1,4-1,5х, что является комфортным уровнем.

Финансовые показатели Башнефть (МСФО)

млн долл.	9м2012	9м2011	Изм., %
Выручка	12 627	12 466	1,3
EBITDA	2 549	2 368	7,6
EBITDA margin	20,2%	19,0%	1,2 п.п.
Чистая прибыль	1 328	1 309	1,5
margin	10,5%	10,5%	0,02 п.п.
	9м2012	2011	Изм., %
Активы	15 252	13 573	12,4
Денежные средства и их эквиваленты	745	881	-15,4
Долг	4 130	3 385	22,0
краткосрочный	1 086	420	158,6
долгосрочный	3 044	2 965	2,7
Чистый долг	3 385	2 504	35,2
Долг/EBITDA	1,2	1,1	
Чистый долг/EBITDA	1,0	0,8	

Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

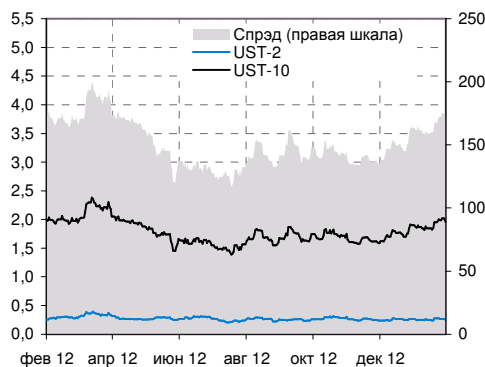
Доходности облигаций компаний нефтегазового сектора (04.02.2013)



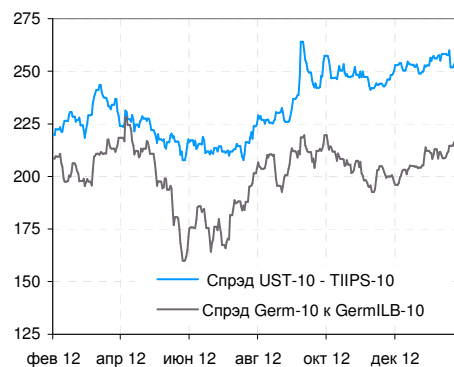
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

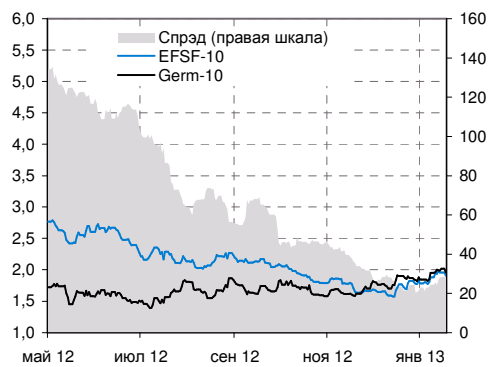
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спред UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermLB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



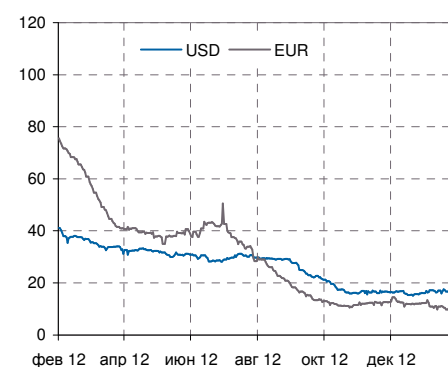
Спреды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

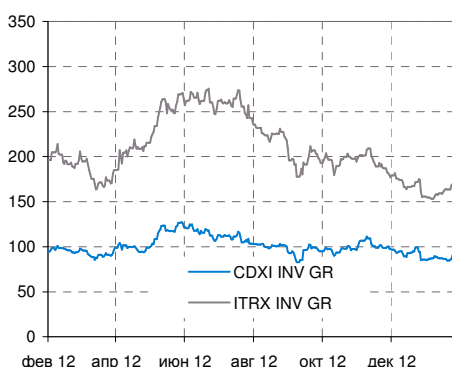


Спред 3М LIBOR и 3М OIS

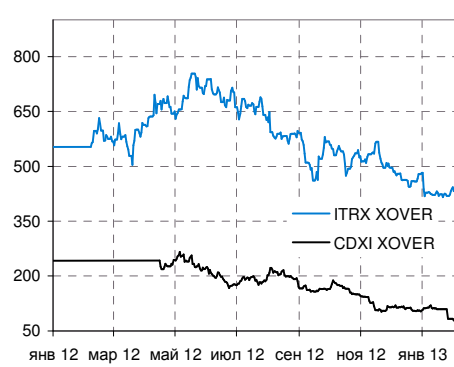


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

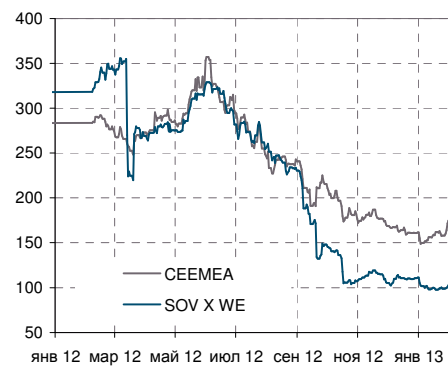
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

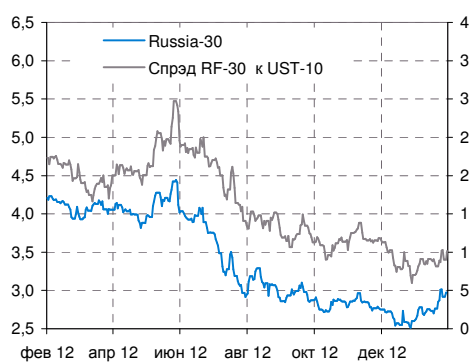


ITRX / Governments

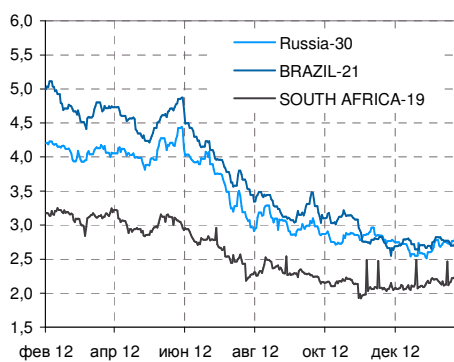


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

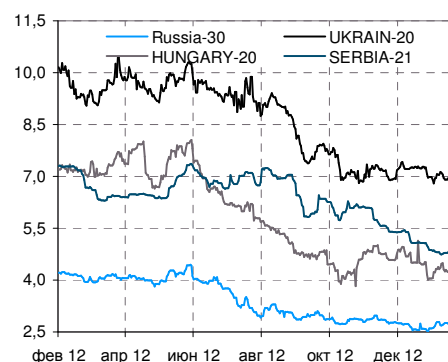
Спред Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

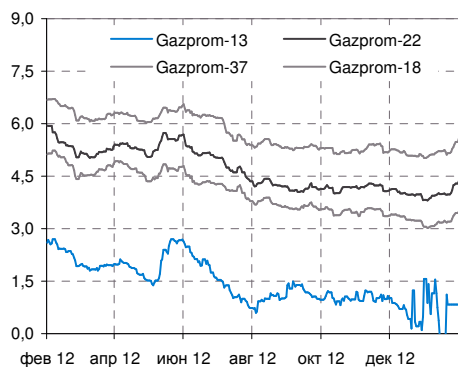


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

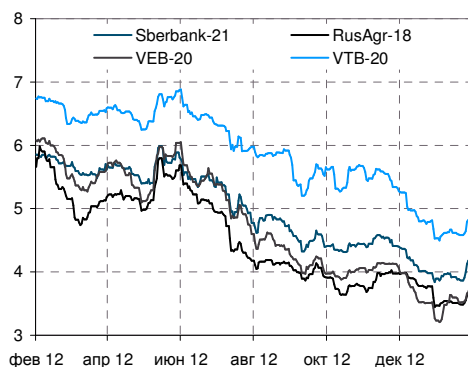


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

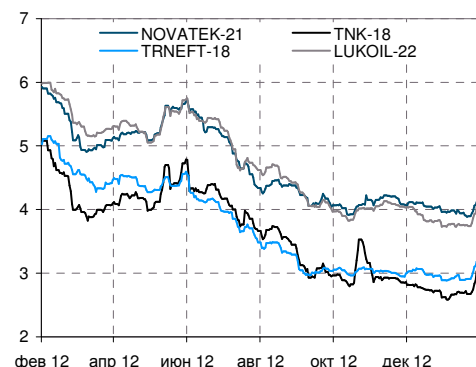
Еврооблигации Газпрома



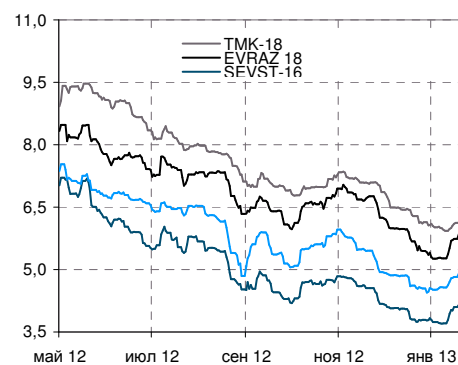
Евробонды госбанков



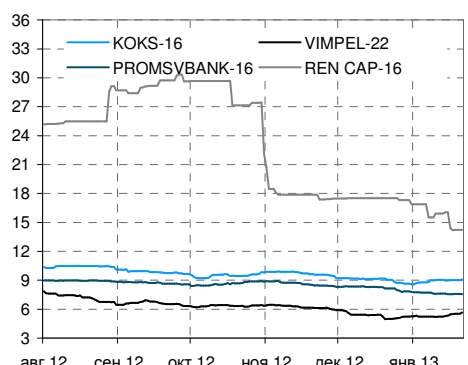
Еврооблигации нефтегазового сектора



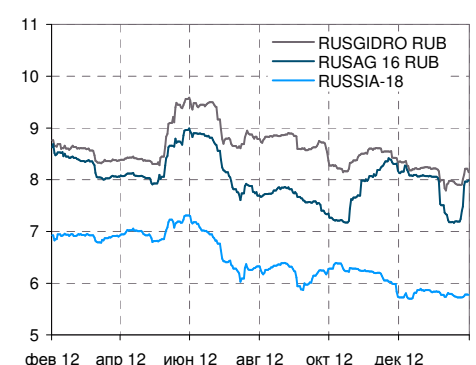
Еврооблигации металлургического сектора



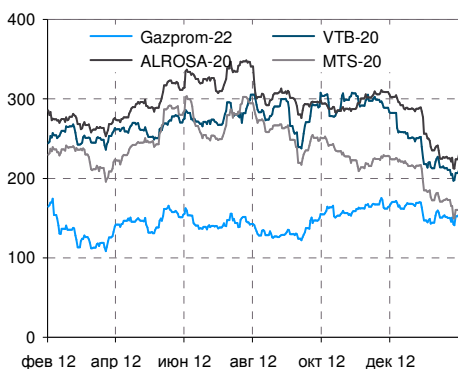
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



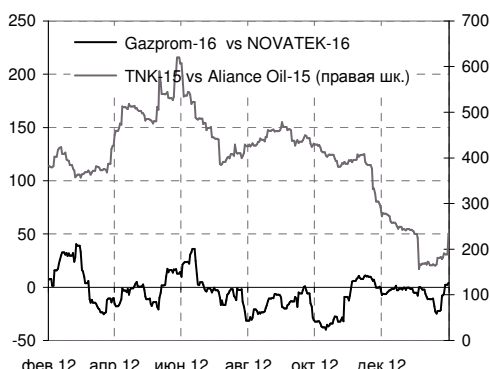
Еврооблигации, номинированные в рублях



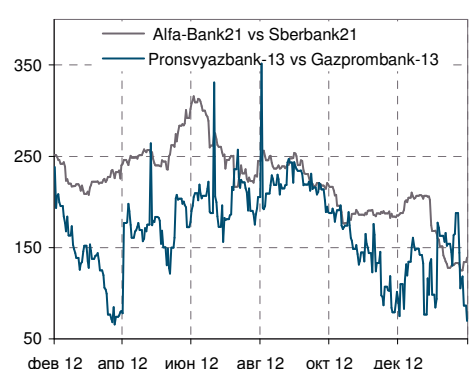
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

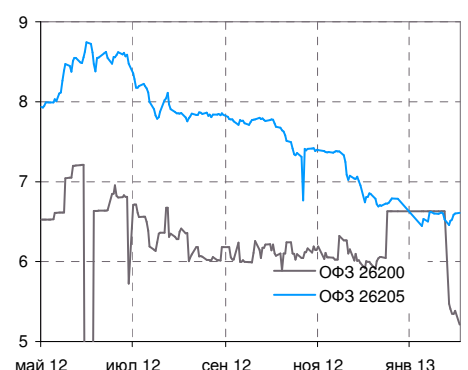


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

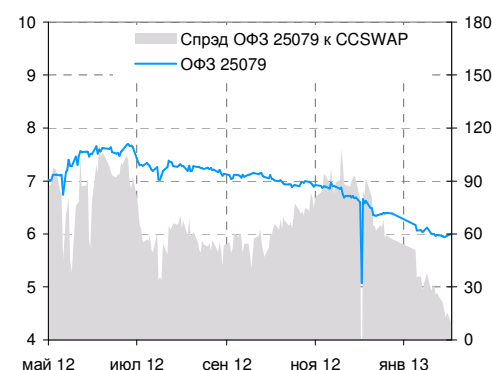
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

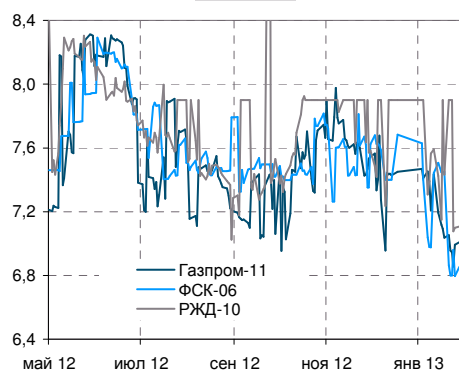


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

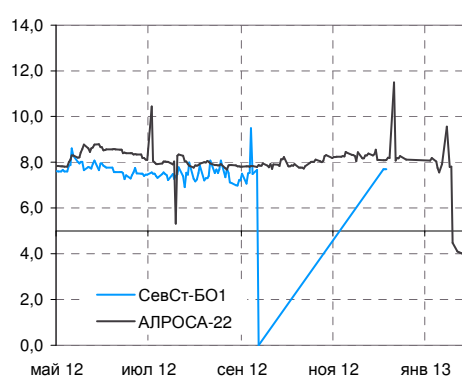


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

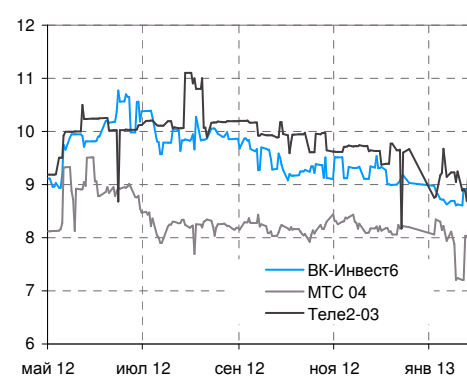
Доходности российских монополий



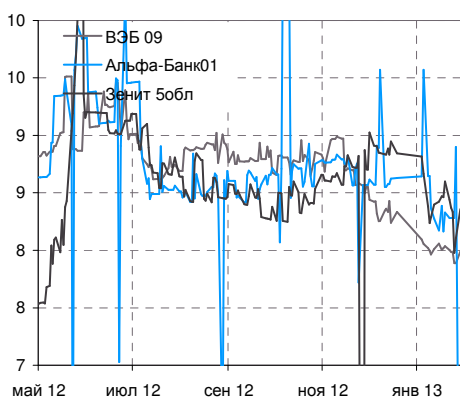
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



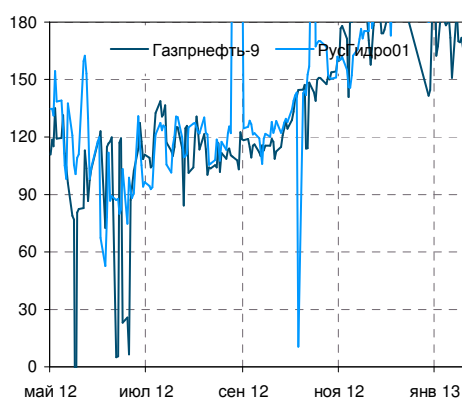
Доходности "Телекоммуникации"



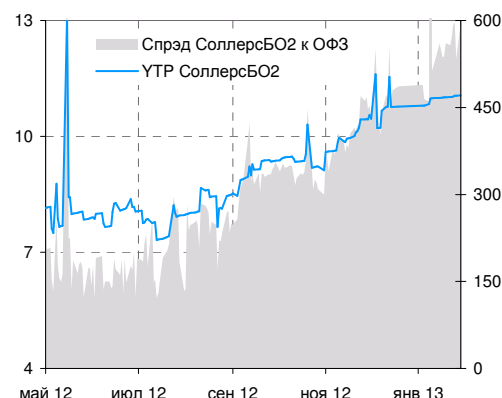
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

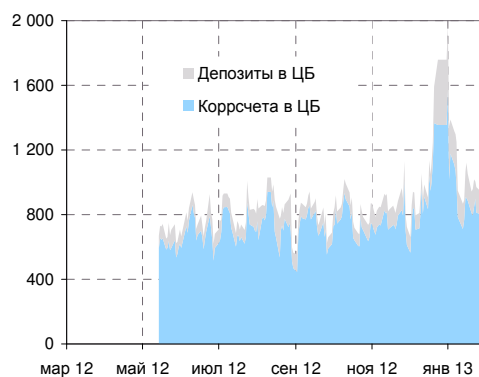


Облигации с текущей доходностью выше 10%

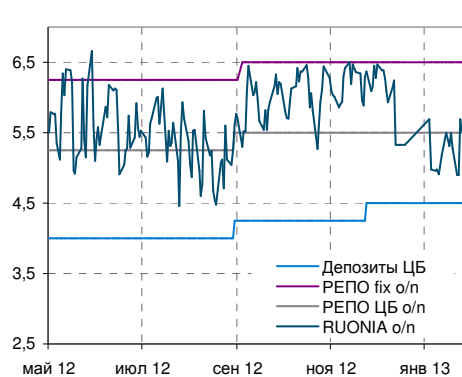


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

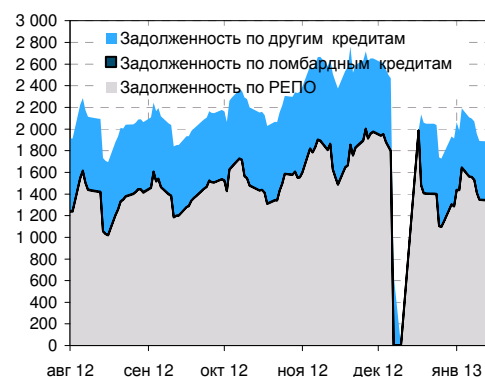
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



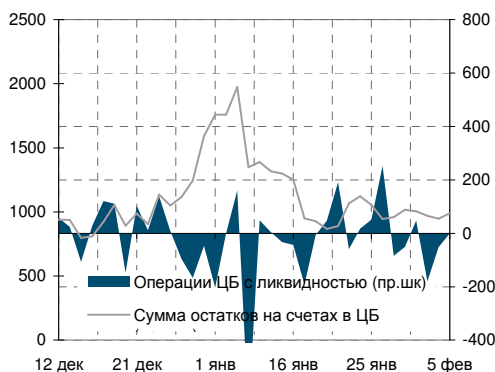
Динамика ставок денежного рынка



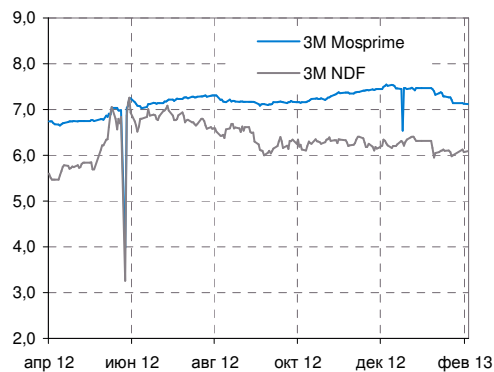
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

ТЭК

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.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 НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 банков 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.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их 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. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут 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 НОМОС-БАНКа и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.