

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Европейские долговые бумаги сохраняют свои позиции, довольно неоднозначно реагируя на происходящие события.

Российские еврооблигации

Российские евробонды в четверг после панических продаж среды, на фоне роста рисков политической нестабильности, подверглись влиянию негативных внешних факторов, основанных на продолжающихся сообщениях от S&P. Итогом дня стала потеря ценовых уровней до 1%.

Рублевые облигации

Инвесторы в локальные бумаги не столь отрицательно реагируют на негативный внешний и внутренний фон, сохраняя покупки, хотя в основном преобладают продажи. Довольно успешно прошло размещение ОФЗ 26202 – выпуск был размещен практически полностью по нижней границе.

FX/Rates

Локальный валютный рынок продолжает находиться под давлением.

Наши ожидания

Мы считаем, что сегодня большинство инвесторов займут выжидательную позицию до итогов предстоящего саммита. Вместе с тем, на фоне весомой просадки рынка российских еврооблигаций мы видим возможность для незначительных покупок, хотя здесь может вмешаться фактор неразрешенности внутренних проблем после выборов в государственную думу. Также не стоит забывать о сегодняшнем заседании ЕЦБ, на котором, скорее всего, будет в очередной раз понижена ключевая ставка.

Главные новости

ВымпелКом может получить контроль в Евросети?

Вышедшая новость добавит негатива в общий новостной фон ВымпелКома, однако маловероятно, что она повлияет на расширение спреда к МТС.

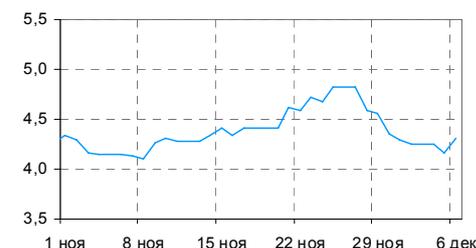
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	4,31	14
CDS России	234	20
MOSPRIME o/n	5,44	7
NDF 3M	5,99	19

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	653,0	31
Остатки на депозитах, млрд руб.	176,3	-5
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,25	-0,09
Корзина (ЦБ), руб	36,05	-0,09

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	б.п
LIBOR 3M	0,54	0
ERIBOR 3M	1,47	0
EUR/USD	1,34	
UST-10	2,09	5
Германия-10	2,18	-2
EFSF-10	3,58	2
Италия - 10	5,84	-10
Испания - 10	5,18	9
CDS 5Y Ирландия	683	3
CDS 5Y Португалия	1046	2
CDS 5Y Италия	437	5
CDS 5Y Испания	360	10
CDS 5Y Греция	9807	-142

Индикаторы отношения к риску

	значение	б.п
iTRAXX Crossover 5Y	725,8	9
iTRAXX CEEMEA 5Y	304,4	6
iTRAXX SOVX WE 5Y	317,6	1

Рублевые облигации

	доходность	б.п
ОФЗ 26205	8,23	0
ОФЗ 26200	6,95	1
Газпром-11	7,65	4
РЖД-10	7,75	2
ФСК-6	7,87	1
РусГидро-1	8,74	1
МТС-04	8,54	-1
Вк-Инвест6	9,93	1
Северсталь-БО1	7,55	12
ВЭБ-09	9,24	0
Альфа-Банк01	9,29	-20

Российские еврооблигации

	доходность	б.п
Russia-18 RUB	7,13	3
Gazprom-37	6,91	17
Sberbank-21	6,13	7
AlfaBank-21	9,21	4
Evraz-18	8,58	-4
Vimpel-22	9,54	22
TNK-BP-18	5,74	8

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Европейские долговые бумаги сохраняют свои позиции, довольно неоднозначно реагируя на происходящие события.

Вчерашний день преподнес инвесторам довольно много интересных событий, которые накануне саммита стран ЕС должны были поддержать рынок. Так, на проводимом вчера аукционе по размещению Германией 5-летних векселей спрос превысил предложение почти в два раза, а средневзвешенная доходность снизилась до 1,11%. На фоне этого можно было наблюдать и активизацию вторичного рынка гособлигаций, сопровождаемую покупками. На наш взгляд, понижение на 3 б.п. доходностей 5 и 10 –летних облигаций Германии довольно четко отражает уверенность инвесторов в том, что угрозы S&P о понижении рейтингов стран ЕС не затронут ФРГ.

Кроме того, вчера был опубликован пресс-релиз EFSF. В нем содержался план по размещению фондом облигаций, первые из которых могут выйти на рынок уже в текущем году. Мы полагаем, что до тех пор, пока агентство S&P не примет окончательное решение по пересмотрам своих оценок, данные бумаги являются самыми уязвимыми, так как в случае снижения рейтинга хоть одной из пятнадцати стран ЕС неминуемо будет затронут и рейтинг фонда.

В целом, участники европейского долгового рынка довольно нейтрально восприняли данные события - отношение к суверенным долгам ЕС было неоднородным. Доходности 10-летних бумаг стран, не испытывающих в текущий момент проблемы, снизилась, испанские, итальянские и греческие долги вновь начали дешеветь.

Американские казначейские векселя выглядели также нейтрально, доходность UST-10 снизилась на 6 б.п.

Подводя итоги вчерашнего дня, можно отметить, что инвесторы пока предпочитают оставаться при своих позициях: не продавая и не покупая.

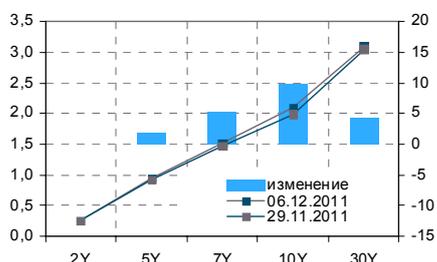
Международный валютный рынок выглядел более настороженным. В частности, заявление А.Меркель с жесткой критикой плана по объединению в единый механизм финансовой стабильности временного Европейского Фонда Финансовой Стабильности (EFSF) и постоянного Европейского Механизма Стабильности (ESM). Кроме того, довольно негативно было воспринято очередное предостережение агентства S&P о возможном изменении рейтингов банков стран ЕС. Реакцией на это стало активное снижение валютной пары EUR/USD при открытии европейской сессии. Вместе с тем, вчера ЕЦБ опубликовал информацию о том, что спрос на привлечение банками долларовой ликвидности после понижения ставок по валютным свопам вырос почти в 10 раз до 50,7 млрд долл. На наш взгляд, данный показатель отражает общий спрос на доллары в банковской системе ЕС. Кроме того, привлечение средств через данный инструмент может отразить ожидания инвесторов на дальнейшее снижение европейской валюты.

Российские еврооблигации

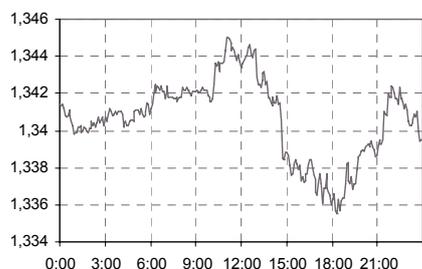
Российские евробонды в четверг, после панических продаж среды на фоне роста рисков политической нестабильности, подверглись влиянию негативных внешних факторов, основанных на продолжающихся сообщениях от S&P. Итогом дня стала потеря ценовых уровней до 1%.

Вчера российским еврооблигациям в первой половине дня на фоне некоторого снижения градуса внутренних проблем удавалось не растерять уровни закрытия среды, которые, напомним, обозначились весомыми продажами на опасениях рисков политической нестабильности. Вместе с тем, очередной поток угроз от S&P к концу дня не позволил удержать

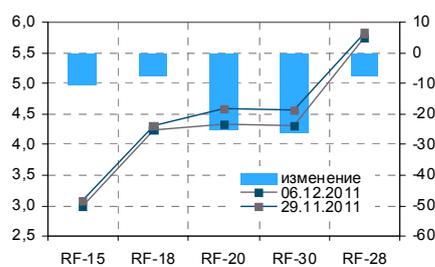
Кривая доходности гособлигаций США



Динамика валютной пары EUR/USD 7 декабря



Кривая доходности гособлигаций России



уровни открытия - снижение цен в среднем не превышало 1%. Так, суверенные бумаги Russia-30 начали день на уровне 118,48%, что было чуть выше значения закрытия среды – 118,21%, однако ближе к концу бумаги показали ценовое пике до минимума в 117,34%. Итоги дня были недалеко от обозначенной отметки -117,4%. В корпоративном сегменте по-прежнему основа торговой активности была в бондах Газпрома и ВымпелКома, которые продолжили терять в цене, однако глубина падения была ниже. Так, если в среду Vimpelcom-22 терял порядка 1,3%, то вчера добавилось еще 0,8%, то есть за 2 дня бумага потеряла более 2%.

Рублевые облигации

Инвесторы в локальные бумаги не столь отрицательно реагируют на негативный внешний и внутренний фон, сохраняя покупки, хотя в основном преобладают продажи. Довольно успешно прошло размещение ОФЗ 26202 – выпуск был размещен практически полностью по нижней границе.

Локальный рынок второй день подряд воздерживается от консолидированных продаж, идя несколько в разрез с динамикой валютного рынка. Инвесторы по большей части занимают выжидательные позиции. Вместе с тем, безусловно, настроения участников торгов в течение дня сместились, скорее, в сторону минорных нот. Особенно это было видно в сегменте ОФЗ, где большинство бумаг закрыло день с минусом, который, в целом, редко превышал 0,1%. Отметим, что можно назвать довольно успешным размещение ОФЗ 26206, которому при изначально не самом привлекательном диапазоне доходности в 8-8,1% удалось закрыть практически весь запланированный объем – 9,25 млрд руб., при предложении в 10 млрд, по нижней границе ориентира -8%.

В негосударственном сегменте ряд бумаг мог похвастаться ценовым ростом, однако таких выпусков было немного: Транснефть-3, МТС-7, Газпромнефть-4. Вместе с тем, большинство бумаг почувствовали на себе негативные настроения инвесторов, однако весомых ценовых потерь на больших оборотах не было – в среднем в диапазоне 0,3-0,5%.

На первичном рынке вчера чуть выше нижней границы ориентира ФСК закрыла свою книгу на 15 млрд руб. с купоном в 8,5% годовых и офертой через 2 года. Как мы отмечали в нашем мониторинге первичного рынка, даже на нижнем диапазоне бумага смотрится привлекательно.

Игорь Голубев

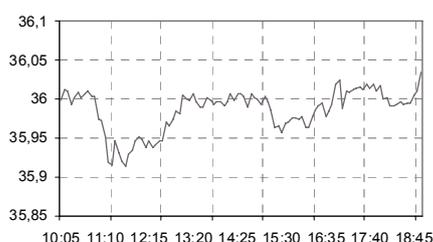
Forex/Rates

Локальный валютный рынок продолжает находиться под давлением.

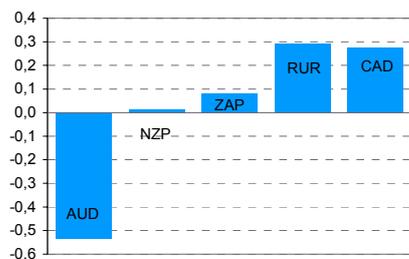
Локальный валютный рынок в ходе вчерашних торгов продолжал находиться под давлением политических рисков. Снижение рубля выглядело на фоне остальных сырьевых валют вполне нейтрально. После того, как на прошлой неделе национальная валюта продемонстрировала довольно неплохие результаты по укреплению, новая фаза снижения практически полностью перечеркнула достигнутые результаты. Вместе с тем, опубликованный отчет о сокращении ЦБ объемов покупок валюты в ноябре лишь подтверждает то, что рубль находится в стадии стабилизации.

Снижение лимитов ЦБ на предоставление ликвидности не отразилось на ее общем стоянии. Кроме того, возврат Минфину 60 млрд руб. также был компенсирован. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 25,7 млрд руб. до 829,3 млрд руб., по всей видимости, в банковскую систему поступил очередной транш бюджетных средств, позволивший компенсировать выше обозначенные сокращения.

Динамика бивалютной корзины



Динамика сырьевых валют по отношению к доллару



Однако не все участники испытали приток ликвидности, что отразилось на росте ставок. Так, ставка MosPrime o/n выросла до 5,44%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Мы считаем, что сегодня большинство инвесторов займут выжидательную позицию до итогов предстоящего саммита. Вместе с тем, на фоне весомой просадки рынка российских еврооблигаций мы видим возможность для незначительных покупок, хотя здесь может вмешаться фактор неразрешенности внутренних проблем после выборов в государственную думу. Также не стоит забывать о сегодняшнем заседании ЕЦБ, на котором, скорее всего, будет в очередной раз понижена ключевая ставка.

Игорь Голубев
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

8 декабря	Размещение: БИНБАНК БО-03
9 декабря	Размещение: Альфа-Банк 02
13 декабря	Размещение: Свердловская область, 34001
15 декабря	Размещение: Республика Коми, 32010

Макроэкономические события

8 декабря	Заседание ЕЦБ по ставке
8-9 декабря	Саммит ЕС (основная тема: законодательные правила фискального союза в Европе)
9 декабря	Индекс потребительского доверия Мичигана прогноз на декабрь

Корпоративные события

8 декабря	Северсталь опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по МСФО.
8 декабря	ВТБ опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по МСФО.
8 декабря	Ростелеком представит отчетность за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по МСФО.
8 декабря	Башнефть опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по US GAAP.
14 декабря	АФК Система опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по US GAAP.

Новости коротко

Макроновости

- Международные резервы РФ за ноябрь снизились на 2,8% и по состоянию на 1 декабря составили 510,910 млрд долл. С начала года международные резервы выросли на 6,6% до 31,531 млрд долл.
- По оценке Росстата, инфляция в РФ за период с 29 ноября по 5 декабря составила 0,1%, с начала месяца - 0,1%, с начала года - 5,7% (в 2010 году: с начала месяца - 0,2%, с начала года - 7,8%, в целом за декабрь - 1,1%).

Корпоративные новости

- Мосгордума утвердила закон о бюджете **Москвы** на 2012 год и плановый период 2013-2014 годов. Согласно документу, в следующем году доходы прогнозируются в объеме 1,459 трлн руб. («+17%» к 2010 году). В 2013 году поступления в бюджет ожидаются в объеме 1,562 трлн руб. (прирост к 2012 году - 7%), в 2014 году - 1,724 млрд руб. (прирост - 10%). Расходы городской казны в следующем году составят 1,712 трлн руб., в 2013 году - 1,804 трлн руб., в 2014 году - 1,946 трлн руб. Дефицит бюджета в 2012 году составит 253 млрд руб., в 2013 году - 241,9 млрд руб., в 2014 году - 221,9 млрд руб. /Интерфакс/
- ОАК хочет изменить схему реализации программы выпуска регионального самолета Sukhoi Superjet (SSJ). Для создания удлиненной версии самолет (на 130 мест), которая фактически будет конкурировать с самыми популярными моделями Boeing и Airbus, ОАК может учредить новую компанию, в дополнение к ГСС, в которой иностранный партнер корпорации по проекту, итальянская Finmeccanica, получит уже 49% вместо нынешних 25%. Это обойдется компании минимум в 500 млн долл. Менять формат придется в том числе из-за ограничений, которые наложил на проект Boeing в качестве одного из партнеров. /Коммерсантъ/

Долговые рынки

- 6 декабря 2011 года на ММВБ состоялись аукционы по выкупу облигаций **Москвы** двух выпусков. По сообщению департамента финансов города Москвы, было выкуплено 1,8 млн облигаций 44 выпуска и 293 тыс. облигаций 49- займа. Цена отсечения (единая цена всех удовлетворенных заявок) на аукционе (без учёта НКД) по облигациям 44 выпуска составила 98,65% от номинальной стоимости, по бумагам 49 выпуска - 96,20% от номинала. Доходность облигаций по итогам аукциона для бумаг 44 займа составила 7,76% годовых, для 49 выпуска - 8,14% годовых. Включая НКД на выкуп облигаций 44 выпуска было направлено 1,84 млрд руб. и 293,3 млн руб. на выкуп облигаций 49 выпуска.
- Торги облигациями **Самарской области** серии 35007 объемом 12,2 млрд руб. с 8 декабря 2011 года на ММВБ будут проходить в котировальном списке «А1».
- **Красноярский край** 6 декабря 2011 года полностью разместил облигации серии 34005 объемом 9 млрд руб. Бонды размещались по открытой подписке на ММВБ сроком на 5 лет. В ходе аукциона инвесторы подали 247 заявок на приобретение облигаций общим объемом 18 млрд руб. Ставка 1 купона облигаций установлена на уровне 9,5% годовых. Ориентир по доходности облигаций к погашению находился в диапазоне 9,5-10% годовых.
- Группа **ЛСР** установила цену приобретения биржевых облигаций серии БО-01 объемом 1,5 млрд руб. в размере 100,75% от номинальной стоимости. Напомним, что компания планирует 8 декабря 2011 года выкупить по оферте до 500 тыс. облигаций данного займа (около 33% выпуска).
- **БИНБАНК** заменяет выпуск биржевых облигаций серии БО-03 на 2 млрд руб. на выпуск серии БО-01 объемом 3 млрд руб. Напомним, эмитент принял решение о переносе размещения биржевых облигаций серии БО-03 объемом 2 млрд руб. на неопределенный срок.
- **АИЖК** разместило облигации серии А23 на 14 млрд руб. Ставка первого купона по

облигациям была установлена по итогам сбора заявок в размере 7,94% годовых. По окончании первого купонного периода владельцы бумаг могут предъявить их к выкупу по оферте. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинала. Дата полного погашения облигаций - 15 декабря 2029 года. Облигации обеспечены государственной гарантией РФ.

- Ставка 1 купона по облигациям **Альфа-Банка** серии 02 объемом 5 млрд руб. по итогам сбора заявок была установлена на уровне 9,25% годовых. Ориентир ставки 1 купона, объявленный в ходе предмаркетинга, находился в диапазоне 9,05%-9,55% годовых, что соответствует доходности 9,25%-9,77% годовых к оферте через 1,5 года. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 9 декабря 2011 года
- **Лизинговая компания «Каркаде»** 12 декабря откроет книгу заявок на облигации серии 02 на 1,5 млрд руб. По 3-летнему выпуску планируется объявить годовую оферту. На облигации будут выплачиваться квартальные купоны. Ориентир ставки 1 купона - 12,5-13,5% годовых, что соответствует доходности к оферте в диапазоне 13,1-14,2% годовых.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's понизило долгосрочный рейтинг депозитов в иностранной и национальной валюте **«Мой Банк» (ООО)** до «Саа1» с «В3». Рейтинг рублевых облигаций Банка с погашением в августе 2012 года и в апреле 2015 года также был понижен до «Саа1» с «В3». Прогноз по рейтингам «Стабильный». Краткосрочный рейтинг депозитов в иностранной и национальной валюте остался на уровне «Not-Prime».

Главные новости

ВымпелКом может получить контроль в Евросети?

Вышедшая новость добавит негатива в общий новостной фон ВымпелКома, однако маловероятно, что она повлияет на расширение спреда к МТС.

Событие. По данным «Коммерсанта», А.Мамут ищет покупателя на свою долю (50,1%) в Евросети. Напомним, вторым бенефициаром компании является ВымпелКом с долей 49,9%.

Комментарий. На наш взгляд, новость для инвесторов ВымпелКома скорее негативная, причем при любом пути дальнейшего развития ситуации.

Вариант первый, но, наш взгляд, в краткосрочном периоде с меньшей долей вероятности реализуемый: долю Мамута приобретет ВымпелКом.

С одной стороны, довольно интересное приобретение: 4388 магазинов, 32% рынка мобильных телефонов, почти 62 млрд выручки за 2010 год и 5,6 млрд руб. прибыли, на конец 3 квартала 211 год долговая нагрузка была вполне комфортной – Net Debt / EBITDA составил 1,1x. С другой - озвученная в СМИ цена сделки: за свою долю А.Мамут ожидает получить порядка 1,6-1,8 млрд долл. В целом, сумма не критичная для ВымпелКома, чистая прибыль которого за полугодие составила 885 млн долл., OIBDA – 3,4 млрд долл. (см. наш обзор от 8 сентября - http://st.finam.ru/ipo/comments/_Daily_08_09_2011.pdf). Кроме того, у Компании есть опцион на приобретение 25% Евросети, правда его срок истекает уже в январе 2012 года. Однако сейчас на финансовые метрики ВымпелКома уже оказывает давление целый ряд факторов, в том числе последние приобретения и необходимость выплаты дивидендов. При этом привлечение дополнительных средств на приобретение Евросети может повисить и так уже достаточно ощутимую долговую нагрузку компании – показатель Debt / OIBDA по результатам 1 полугодия 2011 года был на уровне 4,03x, против 1,52x у МТС. Покупка доли Мамута за счет заемных средств может подтолкнуть значение уровня долга до 4,3x. Кроме того, консолидация показателей Евросети при приобретении контрольной доли приведет к снижению показателей рентабельности оператора: так, если рентабельность OIBDA у ВымпелКома 41% (40,1% у МТС), то у Евросети EBITDA margin находится на уровне 13,5%. Таким образом, с учетом текущей конъюнктуры и конкуренции данный шаг со стороны ВымпелКома выглядел бы с точки зрения инвесторов неоднозначно.

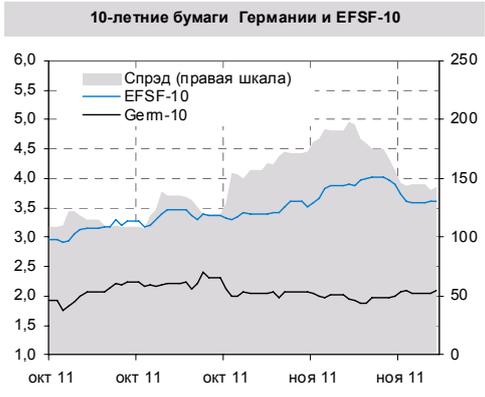
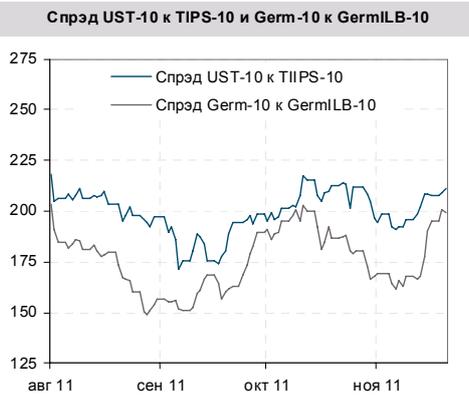
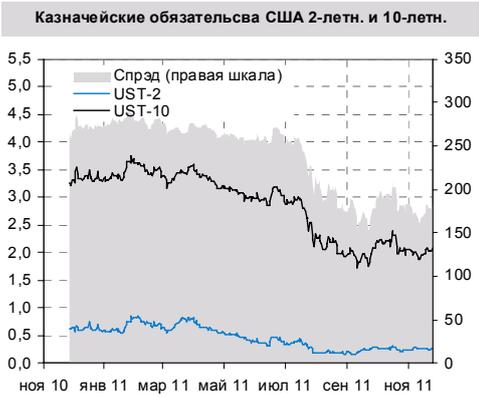
Вариант второй: доля оператора остается прежней – 49,9% и приходит на место

А.Мамута новый акционер. Здесь возникает множество рисков касательно дальнейшей стратегии развития Евросети, ее успешности, совпадение целей нового акционера с планами ВымпелКома и прочее. Такая неопределенность также может быть негативно воспринята рынком.

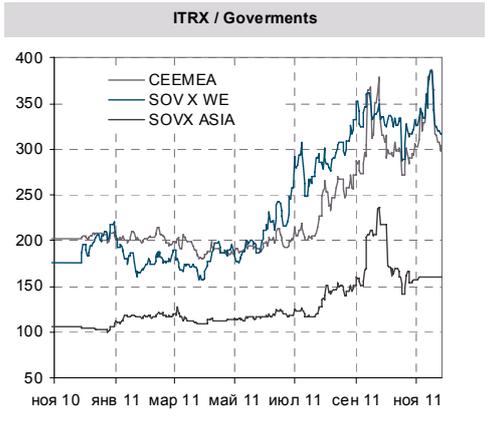
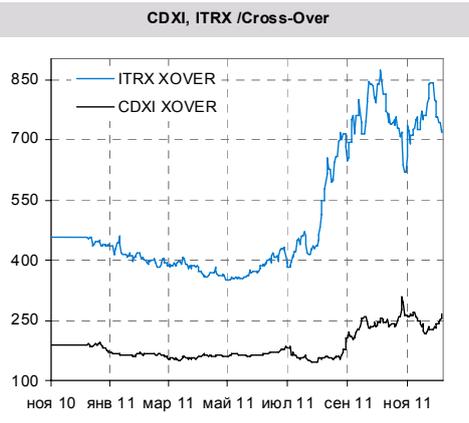
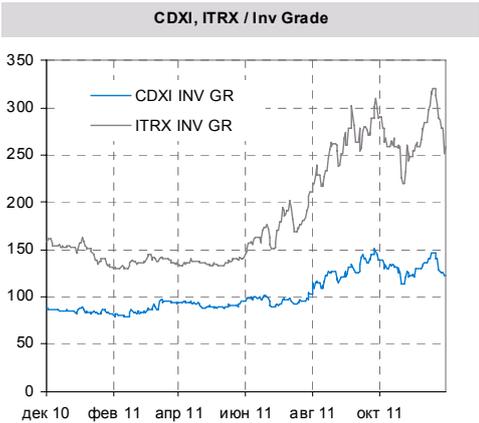
Отметим, что бонды компании как рублевые, так и валютные сохраняют премию к обязательствам МТС до 100 б.п. и до 260 б.п. соответственно. Таким образом, текущий новостной фон не способствует сужению данного спреда, хотя мы не ждем, что вышедшая новость способна заметно его расширить.

Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

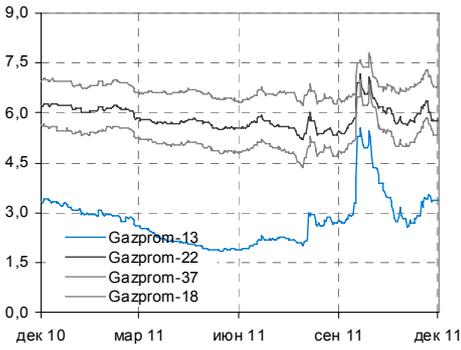


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

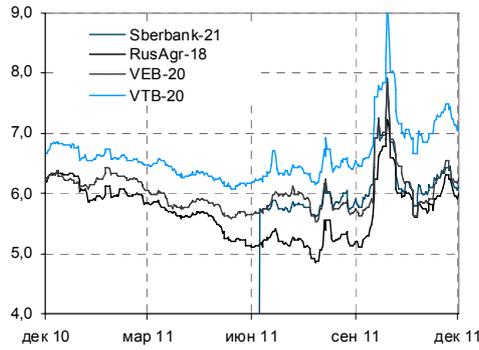


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

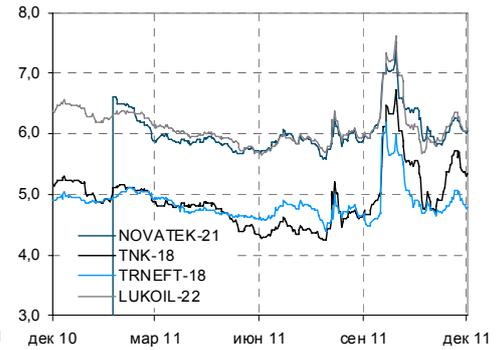
Еврооблигации Газпрома



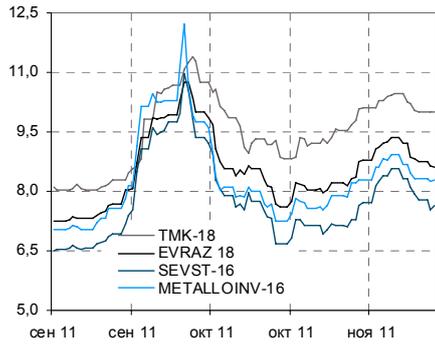
Евробонды госбанков



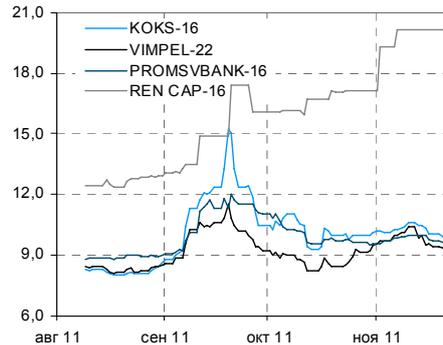
Еврооблигации нефтегазового сектора



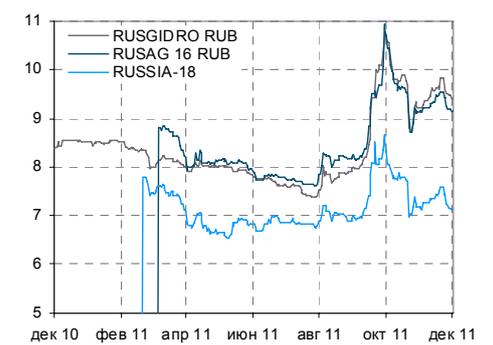
Еврооблигации металлургического сектора



Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



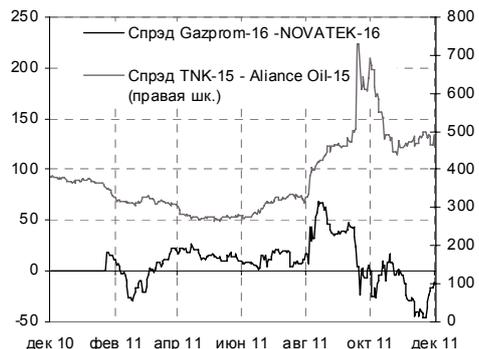
Еврооблигации, номинированные в рублях



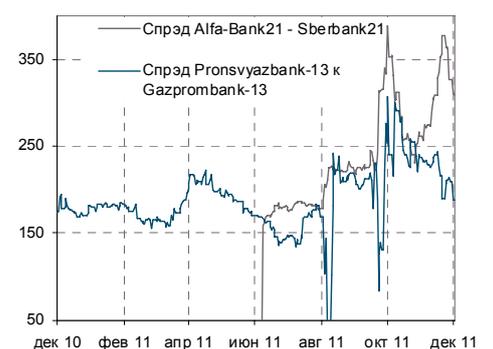
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

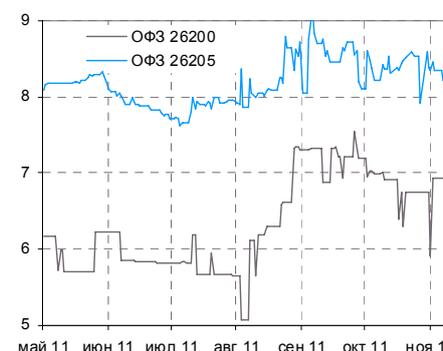


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

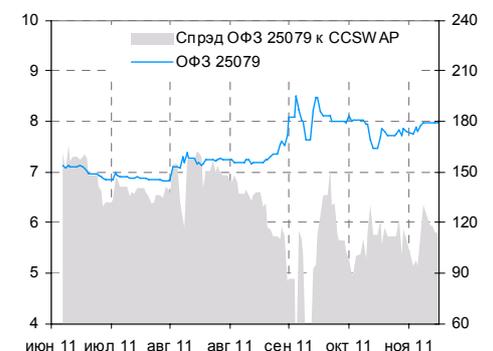
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

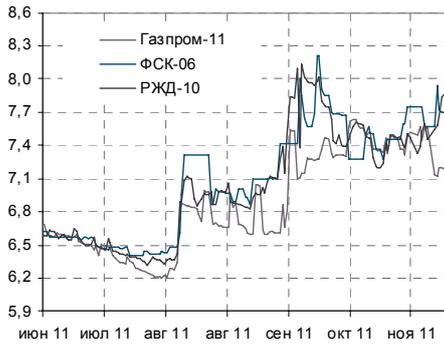


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

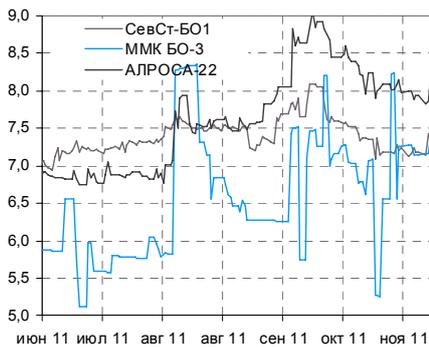


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

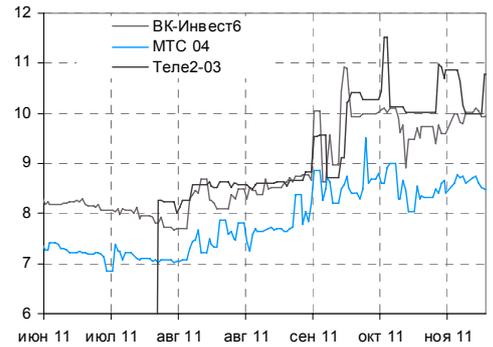
Доходности российских монополий



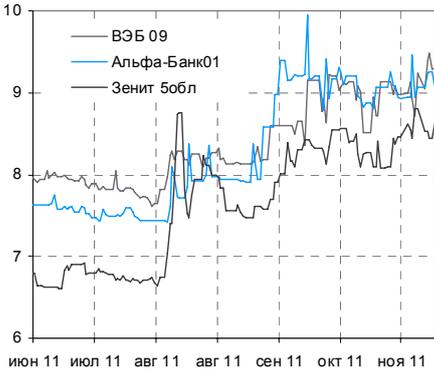
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



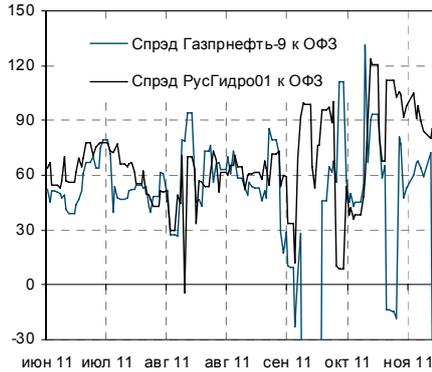
Доходности "Телекоммуникации"



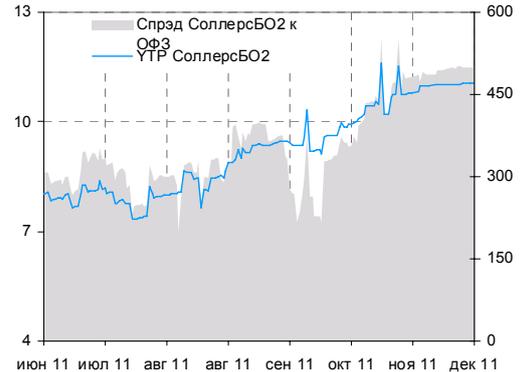
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ



Облигации с текущей доходностью выше 10%

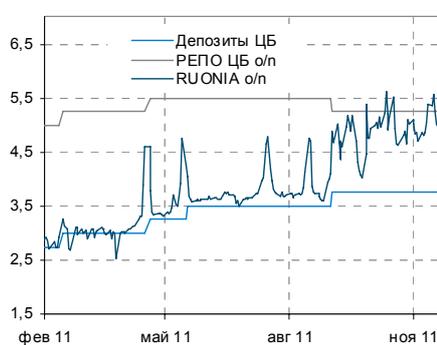


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



Динамика ставок денежного рынка



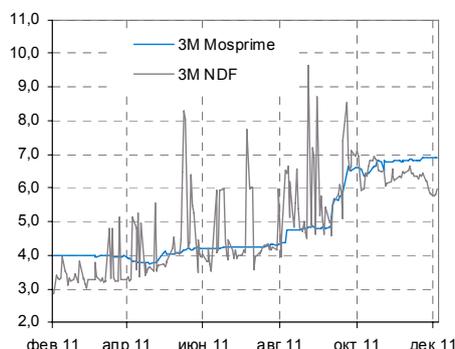
Динамика объемов и ставок РЕПО (o/n)



Динамика задолженности по депозитам Минфина



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

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Кредитный анализ

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 рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, 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.

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