

Долговые и денежные рынки
12 апреля 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Настояния инвесторов понемногу начинают меняться. Рисквые активы снова становится непопулярными.

Российские еврооблигации

В четверг очевидной была динамика в суверенных евробондах, в корпоративных бумагах было без особых движений.

Рублевые облигации

Инвесторы осторожно фиксировались в ряде выпусков. Участники торгов вчера обратили внимание на корпоративный сегмент.

Forex/Rates

Укрепление рубля, наблюдаемое на протяжении всей недели, замедлилось.

Наши ожидания

Пятница богата на публикацию статистики из США, выход которой может спровоцировать рост волатильности во второй половине дня.

Сегодня на локальном валютном рынке, вероятнее всего, торги будут проходить по сценарию четверга.

Главные новости

Федеральный бюджет: динамика доходов ухудшается.

Рост доходов в марте составил всего 1.7 % г/г (4.5 % г/г по итогам квартала). Ранее Минфин заявлял, что может не досчитаться полтриллиона рублей из запланированных на 2012 г. доходов. В свете ухудшающихся макропрогнозов (МЭР снизил вчера оценку ВВП на текущий год с 3.6 до 2.4 %) ситуация с поступлениями в бюджет может ещё более ухудшиться. Мы ждем в ближайшие месяцы активизации дискуссии по поводу отмены бюджетного правила, предписывающего направлять дополнительные нефтегазовые доходы в резервный фонд.

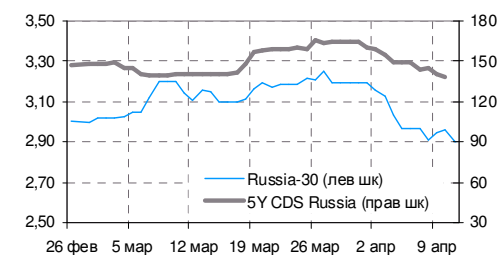
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>,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

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,90	-6
CDS России	138	-2
MOSPRIME o/n	6,26	-4
NDF 3M	6,27	-5

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	775,2	26
Остатки на депозитах, млрд руб.	110,1	-5
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,83	-0,04
Корзина (ЦБ), руб	35,16	0,03

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,28	0,0
ERIBOR 3M	0,21	0,0
EUR/USD	1,3124	
UST-10	1,79	-1
Германия-10	1,30	0
EFSF-10	1,57	-2
Италия - 10	4,33	2
Испания - 10	4,66	3
Португалия-10	6,29	-4
CDS 5Y Ирландия	174	-3
CDS 5Y Португалия	411	-5
CDS 5Y Италия	263	-3
CDS 5Y Испания	259	-4

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	434,9	-14
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVXWE 5Y	102,3	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	5,84	8
ОФЗ 26205	6,57	-4
ОФЗ 26207	7,01	-8
Газпром-11	7,87	99
РЖД-10	7,06	-18
ФСК-15	7,47	-17
МТС-05	8,69	0
ВымпелКом-4	8,11	-27
Металинвест-5	8,36	-8
РусалБр-8	12,53	1
РСХБ-15	7,56	11

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	5,97	-1
Gazprom-37	5,36	-1
Sberbank-21	4,19	-3
AlfaBank-21	5,57	-1
Evrax-18	5,67	-3
Vimpel-22	5,51	2
TNK-BP-18	3,24	1

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Настояния инвесторов понемногу начинают меняться. Рисковые активы снова становятся непопулярными.

На глобальных площадках позитивный настрой понемногу начинает проходить. Инвесторы постепенно начинают продавать рискованные активы. Отсутствие как таковых негативных новостей из ЕС сдерживает активный рост доходностей облигаций периферийных стран региона. Тем не менее, на рынке все же присутствует фактор, способный изменить темпы продаж. Так, сегодня Словения, которой участники рынка пророчат судьбу Кипра, должна представить на саммите министров финансов ЕС план по предотвращению развития негативных явлений в банковском секторе страны. Напомним, что в настоящий момент совокупная доля «плохих» кредитов в портфелях кредитных организаций продолжает увеличиваться, что и вызывает опасения инвесторов.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций США - 1,79% («-1,4 б.п.»), Германии составила 1,301% («-0,2 б.п.»), Франции – 1,843% («-2,2 б.п.»), Испании – 4,656% («+2,8 б.п.»), Италии – 4,327% («+2,0 б.п.»).

На глобальном валютном рынке евро продолжает восхождение к новым уровням. Пара EUR/USD в рамках европейской сессии достигала значения 1,313х. Однако позитивнее данные из США о количестве обращений за пособием по безработице оказали поддержку доллару. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,31х.

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

В четверг очевидной была динамика в суверенных евробондах, в корпоративных бумагах было без особых движений.

Инвесторы в четверг вернули интерес к рынку евробондов, даже несмотря на весомо сократившийся спред к UST. По итогам вчерашнего дня значение показателя составило 111,4 б.п. против 115 б.п. накануне. Вместе с тем, очевидное положительное движение можно было отметить лишь в бумагах на суверенной кривой. Здесь наиболее ликвидные выпуски завершали день со следующими ценами – Russia-30 – 125,77% («+36,7 б.п.»), Russia-42 – 119,9 б.п. («+39,9 б.п.»). Отметим, что на таких уровнях бумаги торговались в конце января - начале февраля, после чего последовала коррекция. В корпоративных выпусках инвесторы были крайне сдержаны в своих решениях, наиболее очевидны были покупки в банковском сегменте, преимущественно в бумагах ВЭБа и Сбера. В основном динамика бумаг редко выходила за границы «+/- 10 б.п.».

Игорь Голубев

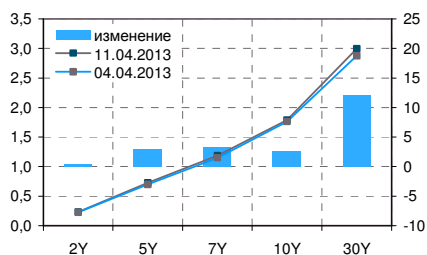
Рублевые облигации

Инвесторы осторожно фиксировались в ряде выпусков. Участники торгов вчера обратили внимание на корпоративный сегмент.

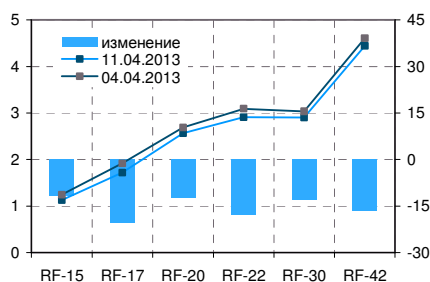
Вчера участники локального рынка предпочитали по ряду выпусков фиксировать полученные прибыли. Небольшая отрицательная динамика при оборотах была в выпусках ОФЗ 26205 («-7 б.п.»), ОФЗ 26208 («-30 б.п.»). Вместе с тем, 26207 удается удерживать планку доходности в 7% годовых. Отметим, что спрос был на более короткие выпуски ОФЗ 25081 и 25081. В целом день был в большинстве бумаг в боковом тренде. Похоже, инвесторы выбрали выжидательную позицию в сегменте. Вместе с тем, в лидерах ценового роста в четверг были преимущественно корпоративные выпуски, в том числе покупали бумаги Газпрома, Гидромаша, РЖД.

Игорь Голубев

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



Forex/Rates

Укрепление рубля, наблюдаемое на протяжении всей недели, замедлилось.

Вчера на локальном валютном рынке можно было наблюдать относительно спокойные торги. Курс рубля удерживался в узком диапазоне по отношению к базовым валютам. Негативная динамика на сырьевых площадках, а также вероятность повторения в Словении ситуации, которая произошла с Кипром, вызывают опасения локальных участников. По итогам дня курс доллара составил 30,80 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,12 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составили 885,3 млрд руб. Ставки МБК немного снизились. MosPrime o/n составила 6,26% («-4 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Пятница богата на публикацию статистики из США, выход которой может спровоцировать рост волатильности во второй половине дня.

Сегодня на локальном валютном рынке, вероятнее всего, торги будут проходить по сценарию четверга.

Алексей Егоров

Новости коротко

Макроновости

- Агентство Standard&Poor's пересмотрело прогноз по рейтингу **Кипра** с «Негативного» на «Стабильный». Долгосрочный и краткосрочный суверенные кредитные рейтинги республики были подтверждены на уровне «ССС/С». Рейтинговое действие отражает ожидания агентства, что кипрское правительство согласится с условиями получения финансовой помощи со стороны ESM и МВФ размером до 10 млрд евро и, что первый транш поступит в срок для проведения 4 июня платежа по еврооблигациям.

Корпоративные новости

- Выручка **О'КЕЙ** за 1 кв. 2013 г. выросла по сравнению с аналогичным периодом 2012 г. на 17% и составила 30,778 млрд руб. Сопоставимые продажи в отчетном периоде выросли на 5,3% за счет роста среднего чека на 5,0% и трафика на 0,4%. Генеральный директор ритейлера Патрик Лонге сообщил, что О'КЕЙ скорректировал прогноз роста выручки на 2013 г. с учетом показателей за 1 кв. – вместо 24-28% ожидается 21-25%. Продажи сопоставимых магазинов О'КЕЙ, по оценке руководства компании, увеличатся на 5,5-6,5%. /Finambonds, Интерфакс/
- **Ростелеком** может существенно снизить объем дивидендов по сравнению с прошлым годом. Помимо предстоящих расходов на обязательный выкуп акций у миноритариев, несогласных с присоединением Связьинвеста, еще одним аргументом против дивидендов являются инвестиции госкомпании в строительство сетей. Исходя из положений дивидендной политики Ростелекома, минимальные выплаты за 2012 год должны составить порядка 8 млрд руб. Представитель Ростелекома Кира Кирюхина сообщила, что пока вопрос о рекомендациях по дивидендным выплатам не рассматривался советом директоров компании. /Интерфакс/
- Чистая прибыль **Россельхозбанка** по МСФО за 2012 год выросла по сравнению с

2011 годом в 2,5 раза и составила 144 млн руб. Чистые процентные доходы увеличились по сравнению с 2011 годом на 5% до 56,4 млрд руб., чистые комиссионные доходы - на 50% до 6,3 млрд руб. За прошедший год кредитный портфель увеличен на 19% до 1,168 трлн руб. (юрлица – «+16%», физлица – «+35%»). Общий объем активов возрос на 11% до 1,43 трлн руб. Собственные средства банка по МСФО увеличились в 2012 году на 41 млрд руб. (на 26%) и составили к 1 января 2013 года 198 млрд руб. в результате увеличения уставного капитала Банка на 40 млрд руб. в декабре 2012 года путём дополнительной эмиссии акций.

Долговые рынки

- **Группа Кокс** включила ООО «Шахта «Бутовская» и ООО «Шахта им. С.Д. Тихова» в состав гарантов по еврооблигационному займу на сумму 350 млн долл. Данные шахты являются существенными дочерними обществами с точки зрения их роли в дальнейшем развитии группы и доли в общей стоимости активов, что должно обеспечить более полную защиту прав инвесторов.
- Ставка 1 купона по облигациям **Объединенные кондитеры-Финанс** серии БО-01 объемом 1,7 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 10,5% годовых. Сбор заявок на бумаги эмитента завершился вчера в 14:00 мск. Размещение займа на бирже состоится 15 апреля.
- Завтра в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ММВБ начнутся торги облигациями **РЖД** серии 28 объемом 20 млрд руб. и **Европлан** серии 05 объемом 1,5 млрд руб.
- Ставка 8 купона по облигациям **ОАО «АИЖК»** серии А13 объемом 7 млрд руб. утверждена на уровне 10,75% годовых. Ставка купонного дохода по облигациям АИЖК серии А13 определяется как сумма ставки рефинансирования ЦБ РФ (8,25% годовых) и премии в размере 2,5% годовых.
- **БыстроБанк** (-/-/В-) откроет 22 апреля книгу по облигациям серии 01 объемом 1 млрд руб. Планируемая дата закрытия книги – 23 апреля, размещения – 29 апреля. Срок обращения бумаг – 3 года, оферта – через 1 год. Индикативная ставка купона не раскрыта, ожидается, что она будет определена по результатам премаркетинга.
- **ООО «Мираторг Финанс»** планирует с 15 по 19 апреля 2013 года провести сбор заявок на биржевые облигации серии БО-03 объемом 5 млрд руб. Размещение займа на ММВБ намечено на 23 апреля. Ориентир ставки 1 купона был объявлен в диапазоне 11,25-11,75% годовых, что соответствует доходности 11,57-12,10% годовых к погашению через 3 года.
- **РЖД** планирует сегодня разместить еврооблигации в евро с погашением в 2021 году (срочность 8 лет), ценовой диапазон был объявлен на уровне MS + 220-230 процентных пунктов.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BBB+(emr)» выпускам приоритетных необеспеченных облигаций **Росбанка** серии БСО-1, объемом 3 млрд руб. с окончательным сроком погашения в январе 2016 года и серии БСО-2 объемом 3 млрд руб. с окончательным сроком погашения в апреле 2016 года. Пометка «emr» (без учета рыночного риска) указывает, что рыночный риск, связанный с размером купонных платежей по облигациям, не принимается во внимание в данных рейтингах.

Главные новости

Федеральный бюджет: динамика доходов ухудшается

Рост доходов в марте составил всего 1.7 % г/г (4.5 % г/г по итогам квартала). Ранее Минфин заявлял, что может не досчитаться полтриллиона рублей из запланированных на 2012 г. доходов. В свете ухудшающихся макропрогнозов (МЭР снизил вчера оценку ВВП на текущий год с 3.6 до 2.4 %) ситуация с поступлениями в бюджет может ещё более ухудшиться. Мы ждем в ближайшие месяцы активизации дискуссии по поводу отмены бюджетного правила, предписывающего направлять дополнительные нефтегазовые доходы в резервный фонд.

Событие. Федеральный бюджет в марте 2013 г. был исполнен с профицитом в размере 28 млрд. рублей (0.5 % ВВП). По итогам квартала образовался дефицит в размере 141 млрд. (0.9 % ВВП).

Федеральный бюджет, млрд. руб.

	Янв.-март 2012	Янв.-март 2013	% г/г
Urals, руб. / бар.	3 536	3 385	-4.3
Доходы	2 966	3 101	4.5
% ВВП	21.5	20.8	
в т.ч.			
Нефтегазовые доходы	1 545	1 504	-2.7
% к общим доходам	52.1	48.5	
Не нефтегазовые доходы	1 421	1 597	12.4
Расходы	3 036	3 242	6.8
% ВВП	22.0	21.8	
% к годовому плану	23.6	24.2	
Профицит (+) / дефицит (-)	-70	-141	
% ВВП	-0.5	-0.9	
Не нефтегазовый дефицит	-1 615	-1 645	1.8
% ВВП	-11.7	-11.0	
Сальдо внутреннего долга	111	-182	
Привлечение	174	189	8.4
Погашение	63	371	484.4

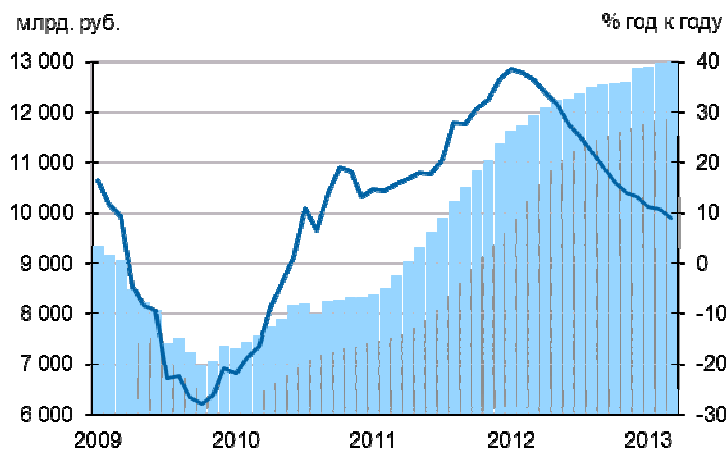
Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Комментарий. Динамика бюджетных доходов в марте заметно ухудшилась. Рост доходов в марте составил всего 1.7 % г/г (4.5 % г/г по итогам квартала). При этом нефтегазовые доходы снизились на 0.4 % г/г (-2.7 % г/г). Ранее представители Минфина заявляли о том, что по итогам года могут недосчитаться полтриллиона рублей доходов. Эта сумма складывается из сейчас уже явно невыполнимых приватизационных планов (Минфин рассчитывает получить от приватизации лишь 60 млрд. рублей вместо запланированных 427 млрд.); ещё 130 млрд. могут составить не заложенные в бюджет возмещения НДС (компании, завершившие крупные инвестиционные проекты на дальнем востоке и в Сочи предъявляют НДС к возмещению). Правда, нефтегазовые доходы пока превышают прогнозный уровень (средняя цена Urals с начала года составляет \$110.5, притом что доходы рассчитывались, исходя из \$97). Но эти дополнительные доходы, согласно принятому в прошлом году бюджетному правилу, должны быть отправлены в резервный фонд. Минфин будет перераспределять расходы внутри бюджета, чтобы покрыть недостающие полтриллиона (увеличить заимствования на полтриллиона, на наш взгляд, невозможно). Мы также ожидаем в ближайшие месяцы резкого обострения дискуссии относительно отмены/корректировки бюджетного правила. И не исключаем, что такое решение может быть принято. Макроэкономическая ситуация способствует дальнейшему ухудшению бюджетных показателей. Так вчера Правительство объявило о достаточно радикальном снижении прогноза ВВП на текущий год – с 3.6 до 2.4%. Очевидно, что столь существенный пересмотр ключевого макропрогноза должен привести к корректировке прогнозов по не нефтегазовым доходам. Соответственно размер недостающих доходов ещё более увеличивается.

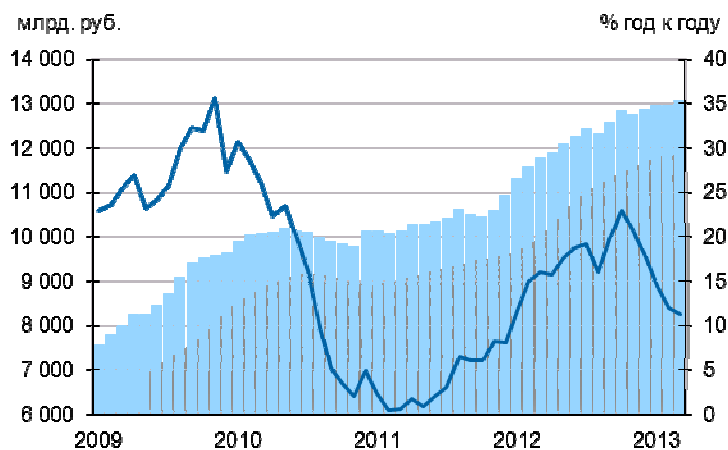
Минфин достаточно равномерно осуществлял расходование бюджетных средств в первом квартале, потратив за три месяца чуть менее четвертой части запланированного на год. Влияние Минфина на денежный рынок в первом квартале было почти что нейтральным – Минфин изъял с депозитов в банках 355 млрд. рублей, но добавил в систему 182 млрд. за счет операций на внутреннем долговом рынке (объем погашений госбумаг в этот период был существенно больше объема размещений) и 141 млрд. за счет превышения расходов над доходами. Нейтральное влияние Минфина на денежный рынок – это то, к чему стремятся финансовые власти. Во втором квартале ситуация несколько изменится. Объем запланированных размещений ОФЗ на этот период составляет 300 млрд. рублей, в то время как погашений не будет вообще. По-видимому, Минфин будет стремиться компенсировать свою активную деятельность на долговом рынке размещением средств на депозиты (только за первые две недели апреля объем размещенных в банках средств бюджета увеличился на 96 млрд.). Ещё более интересная ситуация сложится в третьем квартале, с начала которого Минфин обещает осуществлять покупку валюты (для последующего перечисления в резервный фонд) с открытого рынка. Эти операции позитивно скажутся на состоянии ликвидности, но, по-видимому, усилят давление на национальную валюту. Учитывая, что третий квартал и без того неблагоприятен для рубля с точки зрения платежного баланса (в этот период профицит счета текущих операций минимален в силу сезонных факторов), перспективы рубля начинают выглядеть все более тревожно. Впрочем, слабый рубль – это то, что сейчас нужно российской экономике, вступающей в полосу рецессии.

Бюджетные показатели накопленным итогом за 12 мес.

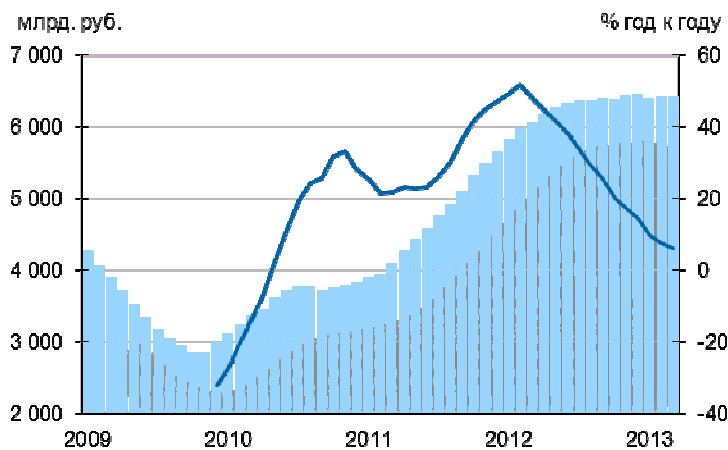
Доходы



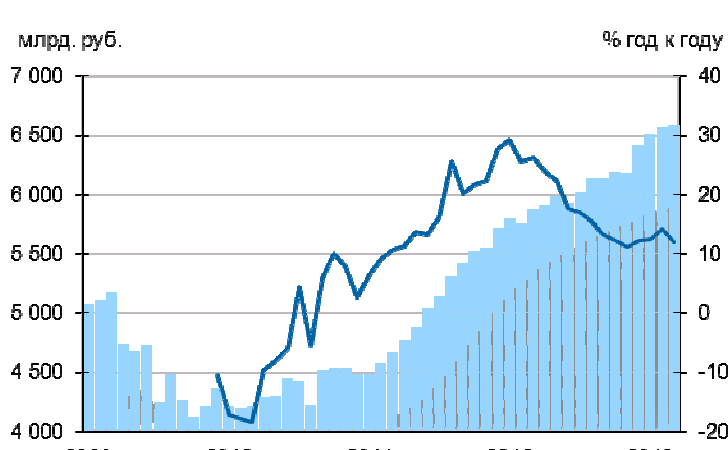
Расходы



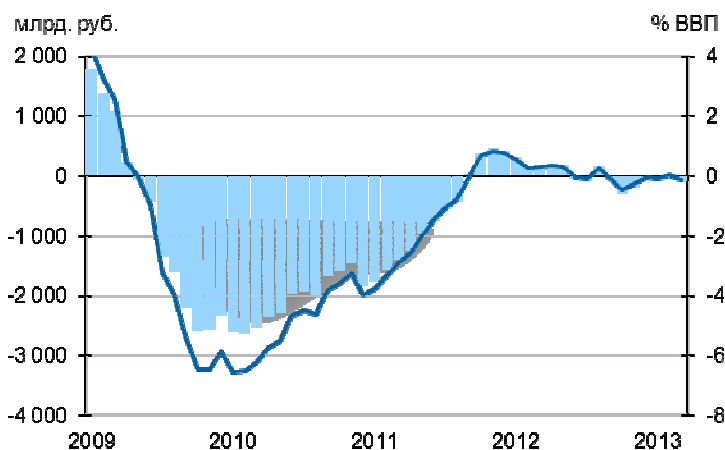
Нефтегазовые доходы



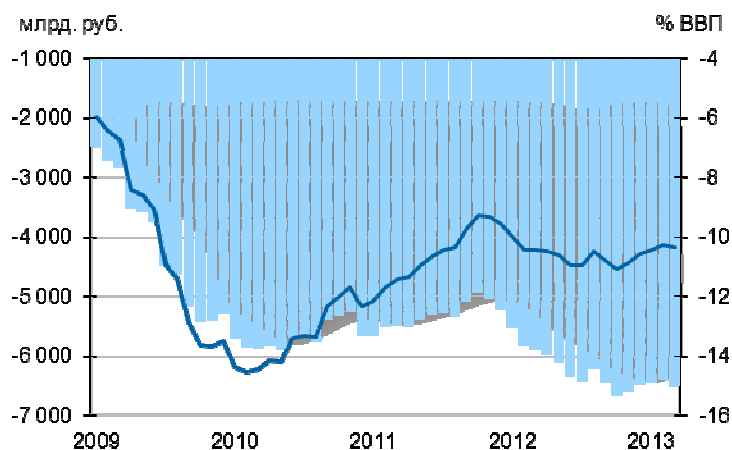
Не нефтегазовые доходы



Профицит / дефицит



Не нефтегазовый дефицит

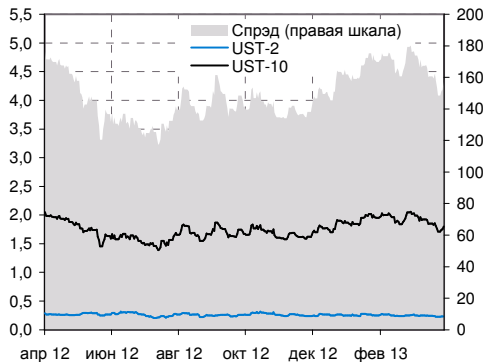


Источники: Минфин, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

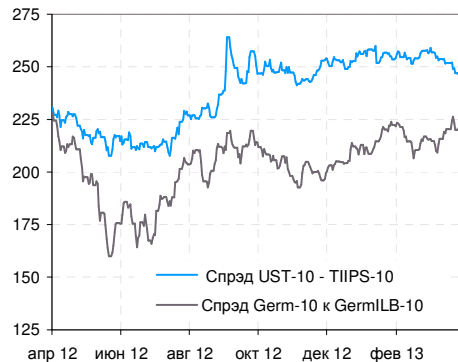
Кирилл Тремасов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

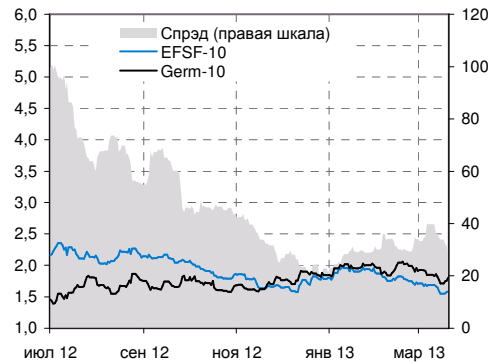
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



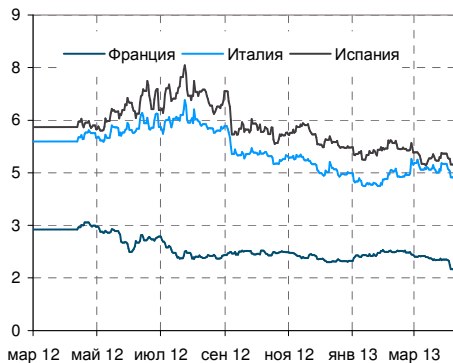
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



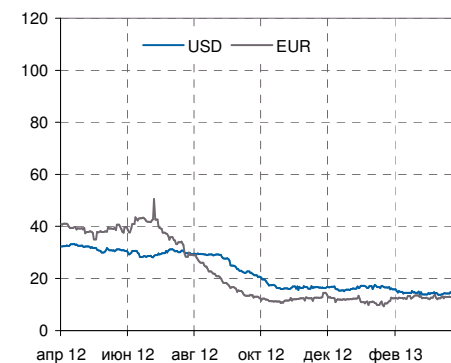
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

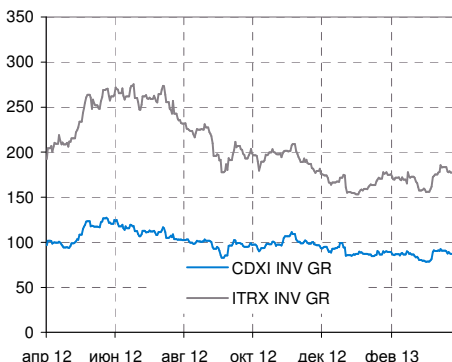


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

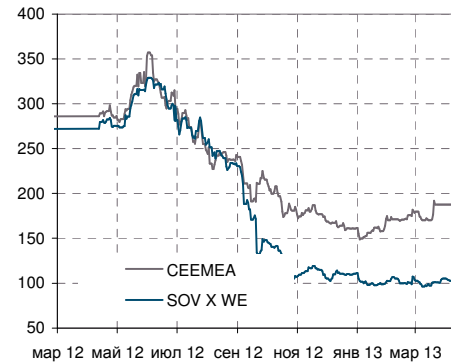
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

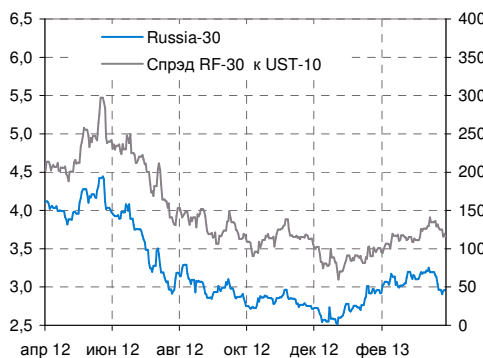


ITRX / Governments

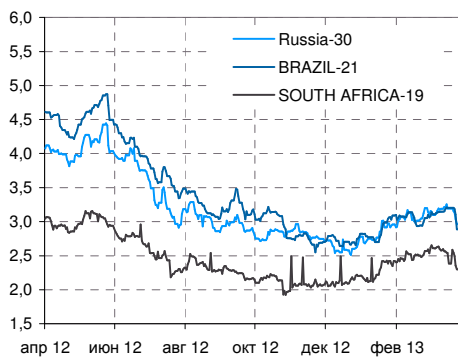


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

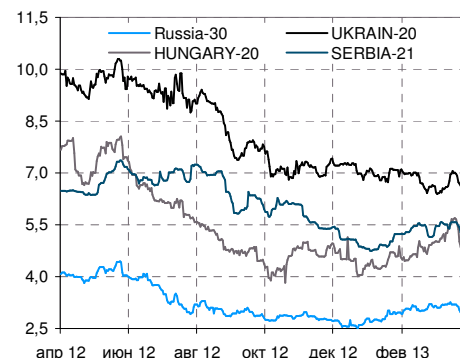
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

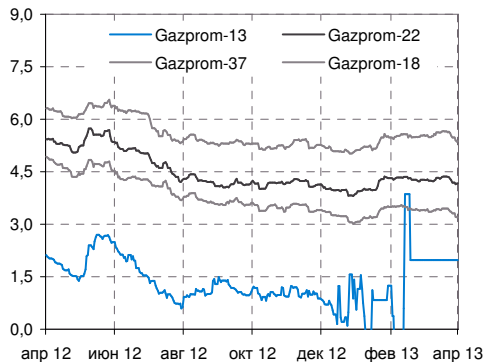


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

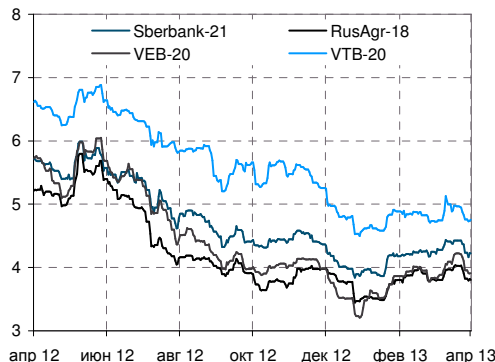


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Еврооблигации Газпрома



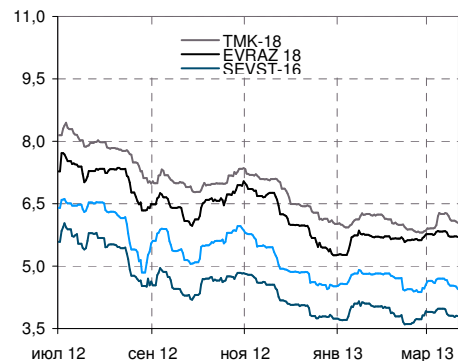
Евробонды госбанков



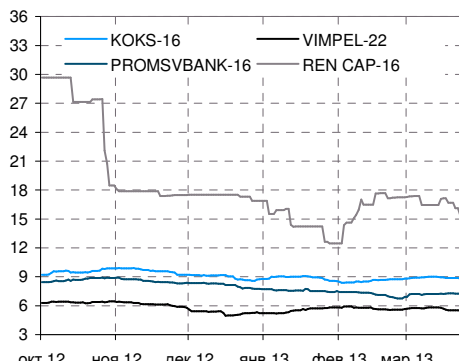
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



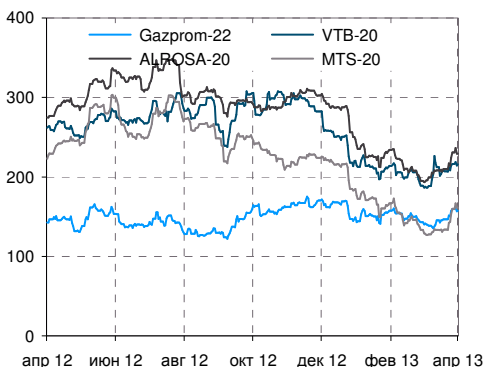
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



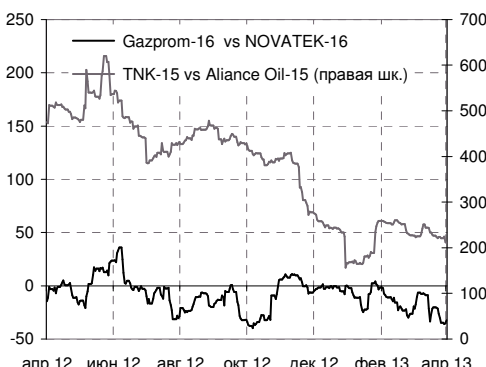
Еврооблигации, номинированные в рублях



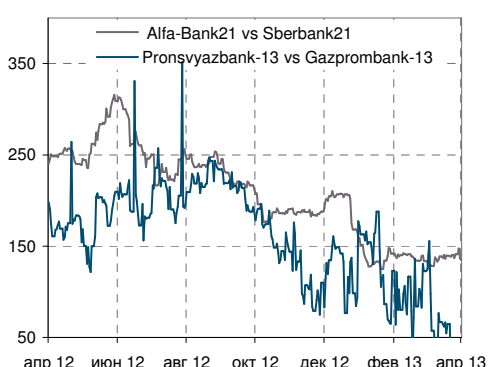
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе



ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

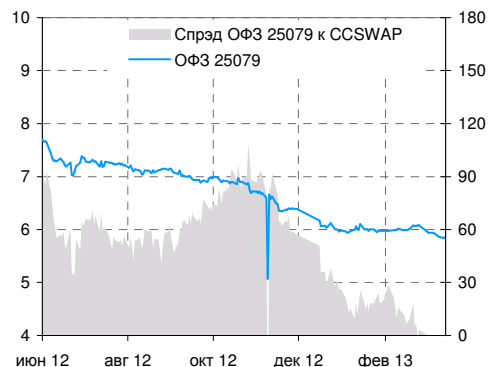
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

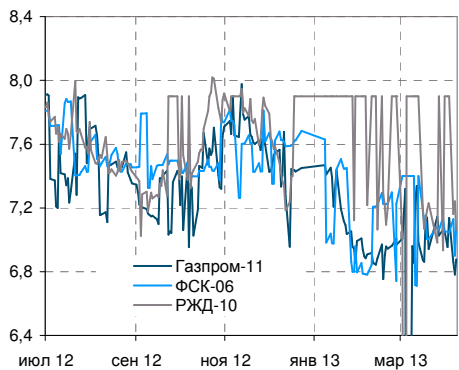


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

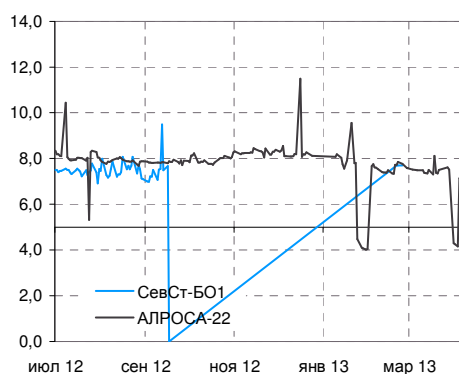


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

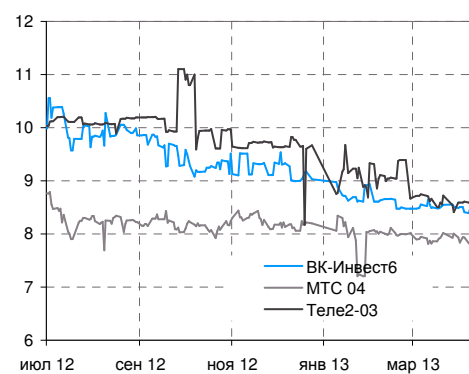
Доходности российских монополий



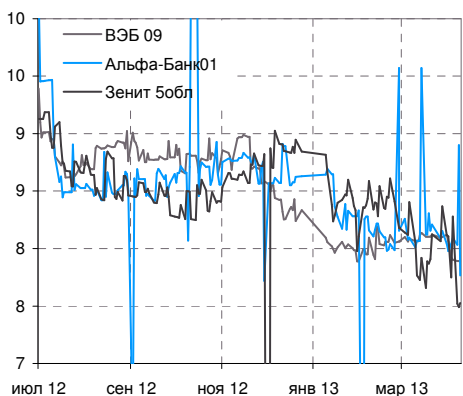
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



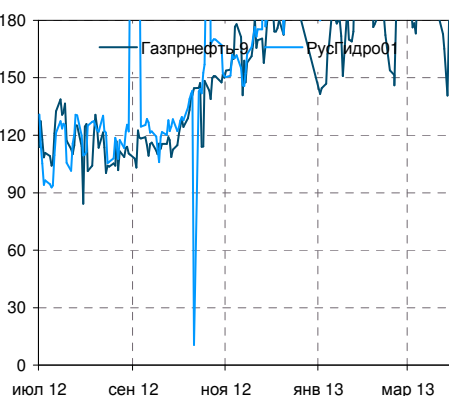
Доходности "Телекоммуникации"



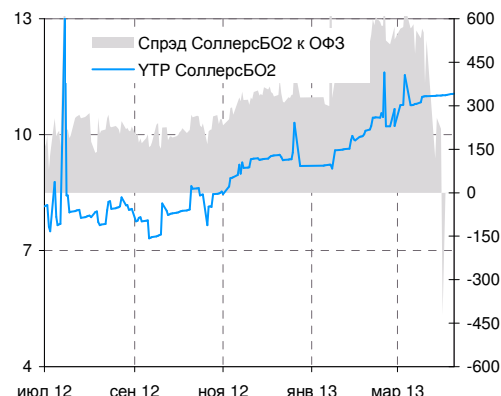
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

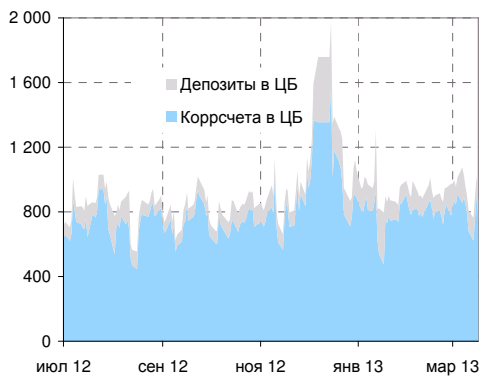


Облигации с текущей доходностью выше 10%

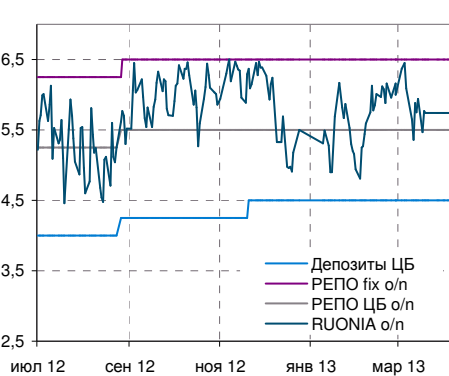


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



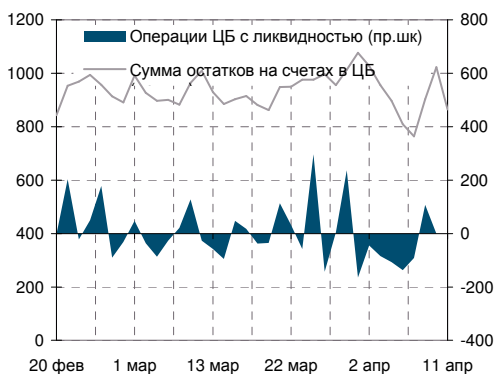
Динамика ставок денежного рынка



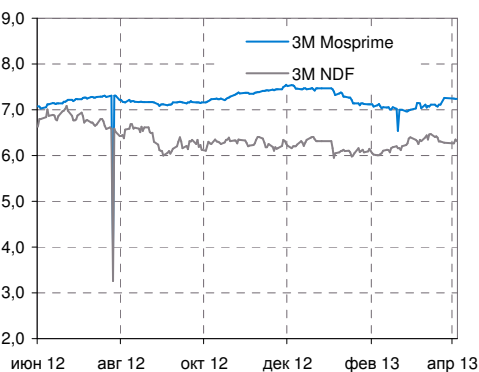
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 Волов, 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 исключительно 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.