

Долговые и денежные рынки  
28 марта 2012 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Глобальные площадки вчера испытывали «легкое похмелье» после стремительного роста на устных интервенциях главы ФРС Б. Бернанке, сделанных в понедельник.

### Российские еврооблигации

Новый суверенный евробонд размещается без премии. На фоне этого инвесторы вернули свой интерес к бумагам на вторичном рынке. В корпоратах инвесторы готовы к осторожным покупкам.

### Рублевые облигации

Минфин меняет размещение длинного выпуска 26208 на более короткий 25079, ориентиры - 7,05-7,15%. На вторичном рынке бумаги закончили вторник практически без изменений.

### FX/Rates

Локальный валютный рынок попал в «западню» внешнего негатива. На денежном рынке сложилась аномальная ситуация: ЦБ предлагает деньги дешевле, чем на МБК.

### Наши ожидания

Тенденции на глобальных площадках не лучшим образом сказываются на локальном рынке. Мы полагаем, что сегодня не следует рассчитывать на улучшения, скорее всего рынок продолжит следовать выбранном вчера направлении. Однако не исключено, что после окончания road show суверенных евробондов России, на котором отмечался повышенный интерес, инвесторы увеличат активность на вторичном рынке. Локальный рынок сегодня будет находиться под воздействием двух факторов оказывающих противоположное влияние: с одной ожидаемы спрос на рублевую ликвидность будет поддерживать национальную валюту, с другой внешний негатив по-прежнему вынуждает инвесторов минимизировать риски.

### Главные новости

#### НЛМК: результаты 4 квартала не впечатляют.

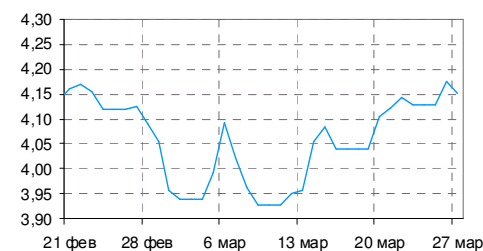
НЛМК опубликовал слабые финансовые результаты за 4 квартал 2011 года по US GAAP. Компания продолжает расплачиваться за консолидацию убыточных в нынешних условиях европейских активов, в то время как новые российские мощности в 4 квартале прошлого года еще не работали в полную силу. Долговая нагрузка НЛМК за прошлый год заметно возросла, но осталась невысокой, как и риски рефинансирования короткой части долга.

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,15	-2
CDS России	178	0
MOSPRIME o/n	6,07	27
NDF 3M	5,59	-8

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	692,1	89
Остатки на депозитах, млрд руб.	95,9	-5
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,04	0,07
Корзина (ЦБ), руб	33,39	0,07

#### Динамика доходности Russia-30



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	-0,2
ERIBOR 3M	0,79	-0,6
EUR/USD	1,33	
UST-10	2,18	-6
Германия-10	1,89	-6
EFSF-10	2,99	-4
Италия - 10	5,11	9
Испания - 10	5,33	2
Португалия-10	11,16	-73
CDS 5Y Ирландия	569	557
CDS 5Y Португалия	1082	-115
CDS 5Y Италия	370	0
CDS 5Y Испания	425	2

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	580,6	-10
iTRAXX CEEMEA 5Y	266,7	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	266,6	-9

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,83	0
ОФЗ 25077	7,24	2
Газпром-11	7,46	-8
РЖД-10	7,43	0
ФСК-6	7,43	256
РусГидро-1	8,43	-1
МТС-04	8,11	3
Вк-Инвест6	8,64	-40
Северсталь-БО1	7,95	9
ВЭБ-09	8,63	-1
Альфа-Банк01	8,74	3

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,88	-1
Gazprom-37	6,13	0
Sberbank-21	5,52	0
AlfaBank-21	7,84	-3
Evrax-18	7,24	-4
Vimpel-22	7,93	0
TNK-BP-18	4,35	-3

**UniCredit Group (A21/BBB/A-) – после убытков 3 квартала в 4 квартале Группа получила прибыль.**

В 4 квартале Группа показала положительный финансовый результат. Сейчас Core Tier 1 Ratio соответствует требованиям ЕВА. При этом менеджмент отмечает объем начисления резервов по кредитному портфелю в России, что было нехарактерно для 3 квартала прошлого года.

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](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

# Рыночная конъюнктура

## Внешние рынки

Глобальные площадки вчера испытывали «легкое похмелье» после стремительного роста на устных интервенциях главы ФРС Б. Бернанке, сделанных в понедельник.

При открытии европейских торгов можно было наблюдать сокращение инвесторами рискованных позиций. На фоне этого ключевые индексы региона демонстрировали снижение. Ситуация на долговом рынке диаметрально отличалась от понедельника: среди приоритетных инструментов для покупки выделялись гособлигации Германии, так, доходность по десятилетним бумагам снизилась до 1,888%, тогда как днем ранее составляла 1,952%. Под волну распродаж попали обязательства Франции, Испании, Италии.

Начало торгов на американских площадках несильно изменило ситуацию на рынке. Кроме того, опубликованные данные из США об индексе цен на недвижимость в 20 столичных регионах вновь продемонстрировали отсутствие улучшения. Что также способствовало покупке безрисковых активов. Доходность UST-10 по итогам дня составила 2,184%.

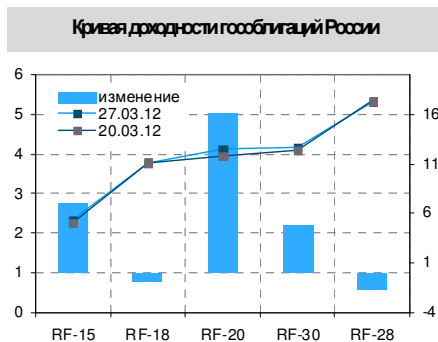
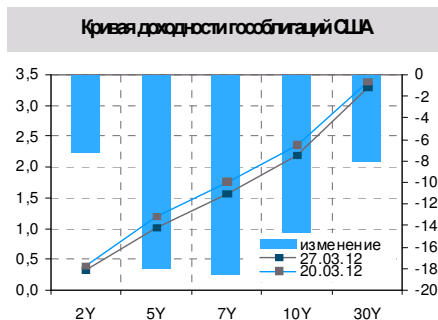
Глобальный валютный рынок следовал за общими тенденциями. Пара EUR/USD в ходе вчерашних торгов плавно снижалась от максимального достигнутого в понедельник (1,3367х), однако европейская валюта все же предприняла одну попутку и установила очередной максимум за последний месяц на уровне 1,3385х. Сегодня взоры инвесторов обращены на предстоящую встречу членов Еврогруппы. Вопрос повестки дня связан с объединением активов двух антикризисных механизмов ЕС.

*Егоров Алексей*

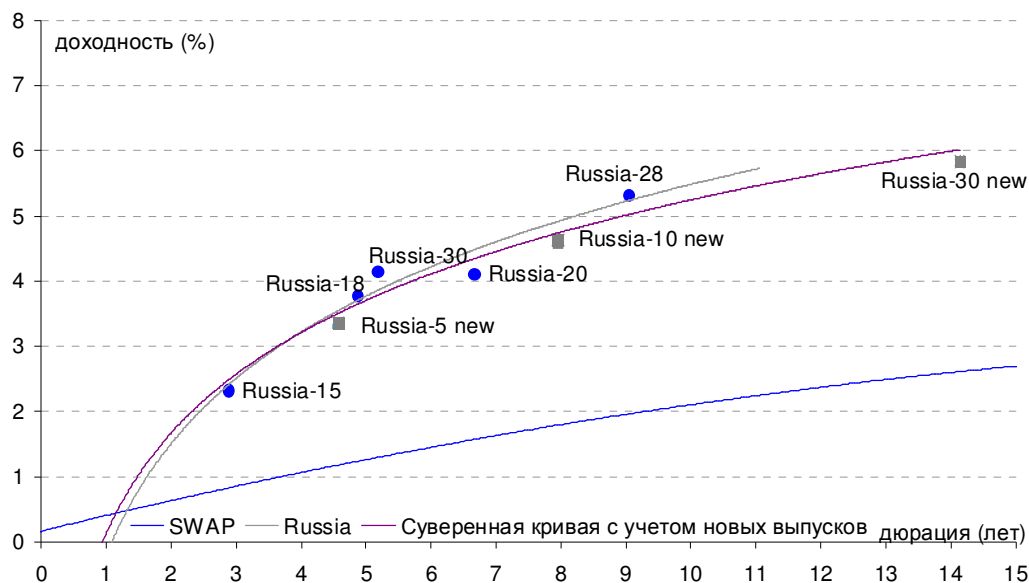
## Российские еврооблигации

Новый суверенный евробонд размещается без премии. На фоне этого инвесторы вернули свой интерес к бумагам на вторичном рынке. В корпоратах инвесторы готовы к осторожным покупкам.

Вчера приходили новости о планируемом суверенном выпуске. Так, ориентиры доходности нового выпуска могут быть следующими: пятилетний транш (2 млрд долл.) - UST аналогичной дюрации плюс 230-235 б.п., десятилетний транш (2 млрд долл.) - UST плюс 240-245 б.п. и тридцатилетний транш (3 млрд долл.) UST плюс 250 -255 б.п. Такие уровни, по нашим оценкам, практически не дают премии к суверенной кривой, что выглядит несколько агрессивно.



## Кривая еврооблигаций России



Источник: Bloomberg, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Данный факт, а также то, что Минфин разместил весь запланированный объем на этот год дал повод для покупок на вторичном рынке. Так, выпуск Russia-30 прибавил 15 б.п. и завершил день на отметке в 118,438%. В корпоративных бумагах котировки в основном были на покупку, но они не приводили к существенным переоценкам. Наиболее очевидный рост был в сегменте телекомов, металлургов и частных банков. В нефтегазовом секторе инвесторы предпочитали покупать бумаги средней и длинной дюрации. Среди вчерашних ценовых экстремумов можно выделить весомый рост евробонда MTS-20 («+40 б.п.»), а также просадку в VEB-25 на 39 б.п.

*Игорь Голубев*

### Рублевые облигации

*Минфин меняет размещение длинного выпуска 26208 на более короткий 25079, ориентиры - 7,05-7,15%. На вторичном рынке бумаги закончили вторник практически без изменений.*

Вчера Минфин вместо бумаг серии 26208 предпочел размещать более короткие бумаги серии 25079, что объясняется ведомством как «следствие анализа текущей рыночной конъюнктуры». Сегодняшний аукцион по бумагам с погашением в июне 2015 года планируется с доходностью 7,05-7,15%. Диапазон практически не предлагает премии к бумагам на вторичном рынке – последние сделки проходили с доходностью 7,11%, то есть только ближе к верхней планке участие может быть интересно.

На вторичном рынке инвесторы выбирали выжидательную тактику, что отразилось в незначительном изменении цен. Торговая активность в ОФЗ была в бумагах серии 26204, 25076, 25073.

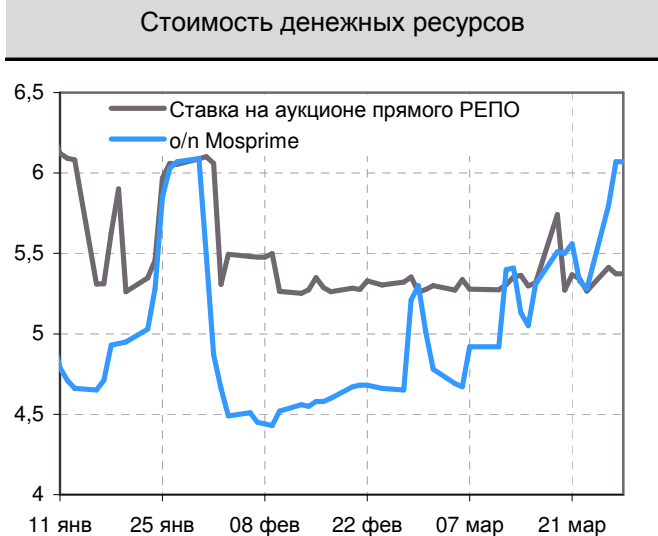
В корпоративном сегменте инвесторы были больше настроены на ценовые изменения, что позволило вырасти в цене выпуску ФСК-13 («+15 б.п.») и РЖД-14 («+5 б.п.»), оба бонда были в лидерах по оборотам за вчерашний день. Среди отрицательных переоценок можно выделить выпуск Газпромнефть8, который за день потерял более чем две «фигуры» и по итогам дня торговался с доходностью в 8,42%. Несмотря на столь существенное изменение, бонд пока не выглядит интересным к покупке.

*Игорь Голубев*

Локальный валютный рынок попал в «западню» внешнего негатива. На денежном рынке сложилась аномальная ситуация: ЦБ предлагает деньги дешевле, чем на МБК.

Несмотря на то, что особых причин для ослабления рубля не было, национальная валюта все же немного сдала позиции в ходе вчерашних торгов. Внешний фактор сыграл основную роль и оказал негативное влияние на настроения инвесторов. В то же время недостаток рублевой ликвидности накануне крупнейшей в году уплаты в бюджет способствовал удержанию курса рубля на уровнях понедельника в первой половине вчерашнего дня. По итогам торгов стоимость бивалютной корзины составила 33,38 руб., а курс доллара вернулся на уровень 29 руб.

Ликвидность банковской системы немного увеличилась. Сумма остатков на корсчетах и депозитах выросла на 84 млрд руб. до 788 млрд руб. Основной вклад в данное изменение был сделан со стороны ЦБ. Объем заимствований на вчерашних аукционах прямого РЕПО составил 500,7 млрд руб. Однако с учетом возврата ранее размещенных средств сальдо составило 91,32 млрд руб. Ставки денежного рынка продемонстрировали аномальное явление: стоимость ресурсов на МБК вчера превысила ставки на аукционах прямого РЕПО с ЦБ.



Источник: ЦБ РФ, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

По всей видимости, в ближайшее время следует рассчитывать на снижение активности на МБК и рост на рынке междилерского РЕПО.

*Егоров Алексей*

### Наши ожидания

Тенденции на глобальных площадках не лучшим образом сказываются на локальном рынке. Мы полагаем, что сегодня не следует рассчитывать на улучшения, скорее всего, рынок продолжит следовать в выбранном вчера направлении. Однако не исключено, что после окончания road show суверенных евробондов России, на котором отмечался повышенный интерес, инвесторы увеличат активность на вторичном рынке.

Локальный рынок сегодня будет находиться под воздействием двух факторов, оказывающих противоположное влияние: с одной стороны, ожидаемый спрос на рублевую ликвидность будет поддерживать национальную валюту, с другой - внешний негатив по-прежнему вынуждает инвесторов минимизировать риски.

*Егоров Алексей  
Игорь Голубев*

## Календарь событий

### Долговой рынок

29 марта Размещение: АИЖК, 22  
Размещение: МСП Банк, 01

### Денежный рынок

28 марта Уплата налога на прибыль  
29 марта ВЭБ проведет депозитный аукцион на 40 млрд руб.

### Корпоративные события

28 марта Отчетность: Сбербанк, МСФО, 2011 г  
29 марта Отчетность: Возрождение, МСФО, 2011 г

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Макроновости

- **Минфин** разместил на депозиты четырех банков 7,3 млрд руб. Средневзвешенная процентная ставка размещения по подлежащим удовлетворению заявкам, составила 6,48% годовых.

### Долговые рынки

- **Татфондбанк** вчера открыл книгу заявок на облигации серии БО-05 объемом 2 млрд руб. Ориентир ставки купона – 11-11,25% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 11,3-11,57% годовых. Закрытие книги – 6 апреля, планируемая дата размещения – 10 апреля текущего года.
- Совет директоров **Банка ЗЕНИТ** принял решение разместить четыре выпуска классических облигаций на общую сумму 18 млрд руб. Срок обращения каждого займа - 5 лет.
- Совет директоров **Промсвязьбанка** 30 марта 2012 года рассмотрит вопрос о размещении облигаций серии 13 и серии 14. Параметры выпусков пока не раскрываются.
- Ставка 1 купона по облигациям **МСП Банка** серии 01 общим объемом 5 млрд руб. определена в размере 8,7% годовых. Напомним, в ходе пре-маркетинга индикативная ставка купона была объявлена в диапазоне 8,75-9,00% годовых (доходность к 2-летней оферте - 8,94-9,20% годовых), затем ориентиры снижены до 8,60-8,75% годовых.
- Ставка 1 купона по облигациям **АИЖК** серии А22 объемом 15 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 7,7% годовых. Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 29 марта 2012 года.
- ФСФР 27 марта 2012 года зарегистрировала выпуски облигаций **РОСНАНО** серий 04 и 05 объемом по 10 млрд руб. каждый.
- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ММВБ начнутся торги облигациями **Башнефти** серии 04 объемом 10 млрд руб.
- Сегодня в котировальном списке «А1» ММВБ начнутся торги облигациями **Костромской области** серии 34006 объемом 4 млрд руб.

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило рейтинги двум выпускам приоритетных необеспеченных биржевых облигаций **Банка ВТБ** серий БО-03 и БО-04 объемом 5 млрд руб. каждый: долгосрочные рейтинги в национальной валюте «BBB» и национальные долгосрочные рейтинги «AAA(rus)». Размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 10 апреля 2012 года.

## Главные новости

### НЛМК: результаты 4 квартала не впечатляют.

*НЛМК опубликовал слабые финансовые результаты за 4 квартал 2011 года по US GAAP. Компания продолжает расплачиваться за консолидацию убыточных в нынешних условиях европейских активов, в то время как новые российские мощности в 4 квартале прошлого года еще не работали в полную силу. Долговая нагрузка НЛМК за прошлый год заметно возросла, но осталась невысокой, как и риски рефинансирования короткой части долга.*

**Событие.** НЛМК опубликовал финансовые результаты за 4 квартал 2011 года по US GAAP, зафиксировав 20% снижение EBITDA по сравнению с предыдущим кварталом. Рентабельность по этому показателю упала до рекордно низких в публичной истории компании 12,5%, что рискует также стать и самым низким показателем среди «большой четверки» российских металлургов.

**Комментарий.** Финансовые результаты НЛМК можно охарактеризовать как откровенно слабые. На уровне квартальной EBITDA компания показала существенное ухудшение по сравнению с и так не самым удачным 3 кварталом 2011 года, (относительно более удачного 2 квартала 2011 года падение составило 53%) и второй квартал подряд продемонстрировала результаты хуже прогнозов менеджмента, ориентировавшего рынок на 15% рентабельность по EBITDA.

Прогнозы компании и теперь предполагают выход на 15% рентабельность в 1 квартале 2012 года, однако мы считаем, что достичь этого показателя опять будет достаточно сложно, учитывая, что средние цены на большинство видов продукции НЛМК, по видимому, будут несколько ниже, чем в прошлом квартале, а укрепление рубля окажет давление на издержки. Тем не менее, НЛМК имеет ряд сильных мест, которые позволяют смотреть в будущее с определенным оптимизмом. Прежде всего, это касается увеличения производства стали в Липецке с выходом на проектную мощность запущенной в конце прошлого года доменной печи №7. Кроме того, европейский рынок проката начинает постепенно «оживать», улучшая показатели зарубежных подразделений компании, а снижение цен на коксующийся уголь может оказать позитивное влияние на издержки в РФ.

В результате консолидации европейских активов, увеличения оборотного капитала и активной реализации инвестиционной программы чистый долг НЛМК в 2011 году увеличился в 2,3 раза до 3,4 млрд долл. Общая долговая нагрузка, тем не менее, остается достаточно невысокой: соотношение Чистый долг/EBITDA по итогам 2011 года находилось ниже 1,5х. Что касается краткосрочной части долга (1,3 млрд долл. или 29,8% кредитного портфеля), то компания наверняка сможет либо за счет собственных финансовых возможностей (денежные средства и краткосрочные финвложения по итогам 2011 года составляли более 1 млрд долл., операционный денежный поток – 1,8 млрд долл.), либо при помощи внешних заимствований обеспечить его рефинансирование.

В то же время анонсированное снижение инвестиций в 2012 году с 2 млрд долл. до 1,7 млрд долл., а также реализация ряда мер по сокращению увеличившегося с приобретением новых активов оборотного капитала позволяют смотреть на ситуацию с долгом с некоторым оптимизмом. Мы полагаем, что пик инвестиций НЛМК уже фактически пройден, а многие проекты начнут приносить «плоды» в течение 2012-2014 годов.

Несмотря на слабые данные финансовой отчетности, мы ждем заметного изменения котировок биржевых облигации НЛМК, которые не отличаются высокой ликвидностью. Тем не менее, давление на бумаги со стороны возросшего уровня долговой нагрузки возможно, что в большей степени может затронуть наиболее ликвидный «длинный» выпуск НЛМК БО-7 (YTM 8,22%/850 дн.).

## Финансовые результаты НЛМК по US GAAP

\$ млн	3 кв. 2011	4 кв. 2011	+/-, %	2010	2011	+/-, %
Выручка	3 334	3 054	-8.4	8 351	11 729	40.4
ЕВITDA	478	383	-19.9	2 349	2 282	-2.8
Маржа, %	14.3	12.5		28.1	19.5	
Чистая прибыль	225	153	-31.8	1 329	1 358	2.1
Операционный денежный поток	658	320	-51.4	1 431	1 805	26.1
Денежные средства и их эквиваленты				748	797	6.6
Краткосрочные финансовые вложения				423	227	-46,2
Долг				2 625	4 380	66,9
краткосрочный				526	1 306	148.5
долгосрочный				2 099	3 074	46.4
Чистый долг	2 933	3 356	14.4	1 454	3 356	130.8
Чистый долг/ЕВITDA				0,62	1,47	0,85

Источники: отчетность компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

*Юрий Волов, CFA*  
*Александр Полютов*

### UniCredit Group (A21/BBB/A-) – после убытков 3 квартала в 4 квартале Группа получила прибыль.

В 4 квартале Группа показала положительный финансовый результат. Сейчас Core Tier 1 Ratio соответствует требованиям ЕВА. При этом менеджмент отмечает объем начисления резервов по кредитному портфелю в России, что было нехарактерно для 3 квартала прошлого года.

**Событие.** Группа UniCredit представила инвесторам презентацию итогов деятельности за 4 квартал 2011 года по МСФО. Отчетность будет опубликована позже.

**Комментарий.** Напомним, финансовый результат в 3 квартале 2012 года у Группы был не очень успешным (см. наш комментарий [http://www.nomos.ru/upload/iblock/a7a/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_16\\_11\\_2011.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/a7a/NOMOS_daily_debt_markets_16_11_2011.pdf)), ввиду списаний гудвила в объеме 8,7 млрд евро, а также общего ухудшения конъюнктуры, приведшего в том числе к убыткам по торговым операциям. В результате, совокупный убыток Группы за 3 месяца составил 10,6 млрд евро против прибыли в 1,3 млрд евро за первое полугодие 2011 года.

В 4 квартале 2011 года финансовый результат Группы опять вышел в область положительных значений – 114 млн евро, но был заметно ниже, чем, к примеру, прибыль 4 квартала 2010 года – 321 млн евро.

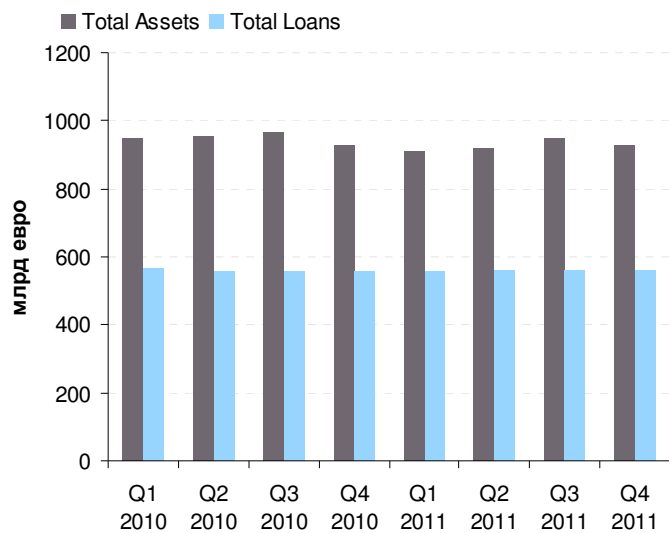
Среди важных моментов отметим, что, по заявлениям менеджмента, на текущий момент банк выполнил требования ЕВА по Core Tier 1 Ratio – показатель составляет с учетом последней допэмиссии акций 9,97%.

Российское подразделение Группы фигурировало в отчете не раз, правда, не совсем в позитивном ключе – в 4 квартале российский банк «отличился» активным начислением резервов, против восстановления в предшествующем квартале - Cost of risk вырос на 166 б.п. до 85 б.п. При этом выручка сократилась со 182 млн евро до 179 млн евро, операционные расходы остались на том же уровне – 65 млн евро. В результате чистый операционный доход по России составил 92 млн евро в 4 квартале против 137 млн евро в 3 квартале прошлого года.

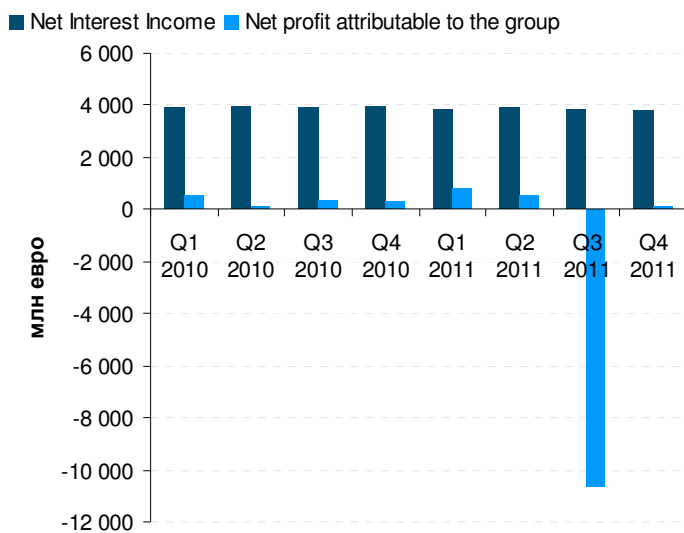
Для более подробного анализа по деятельности UniCredit в России ждем отчетность по МСФО российского банка. С точки зрения бондов ЮниКредит Банка, представленные результаты Группы, на наш взгляд, не повлияют на их котировки.



Динамика величины активов Группы UniCredit



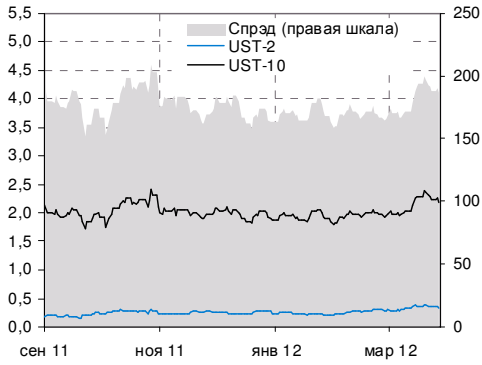
Динамика доходов Группы UniCredit



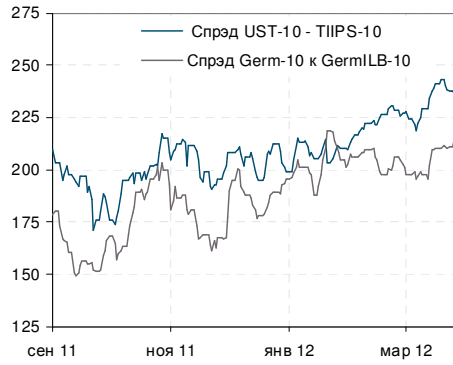
*Елена Федоткова*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

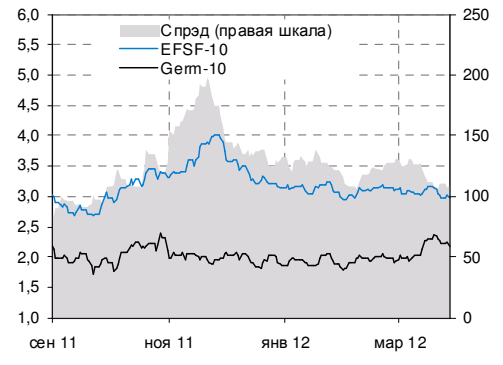
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



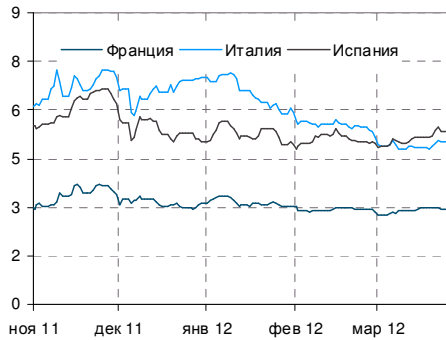
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



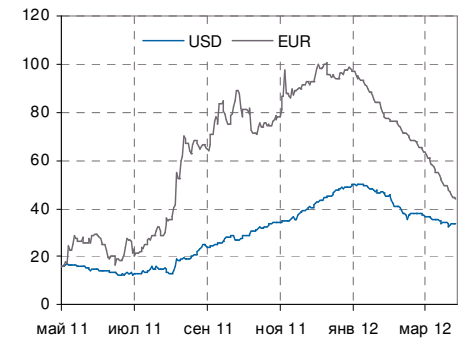
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

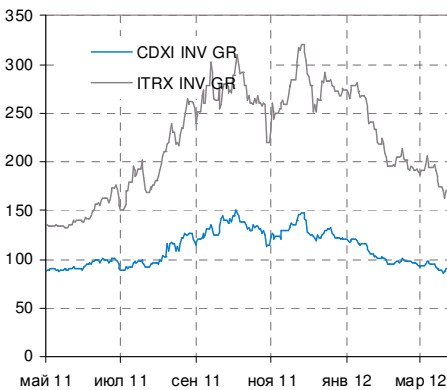


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

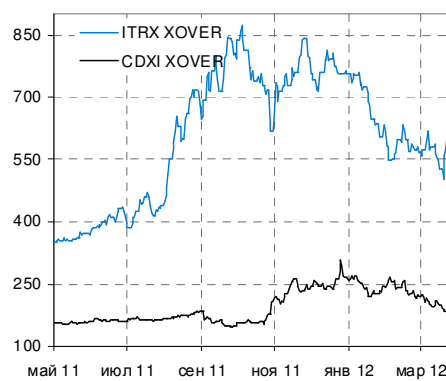


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

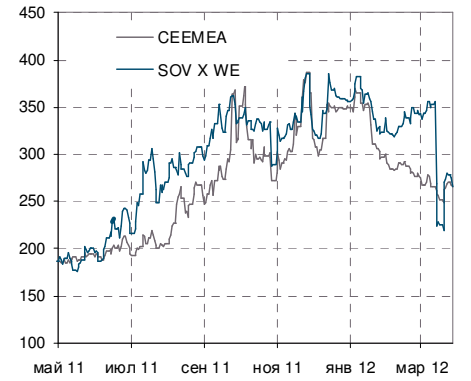
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

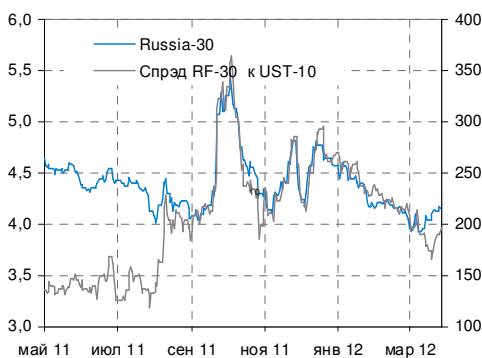


ITRX / Governments

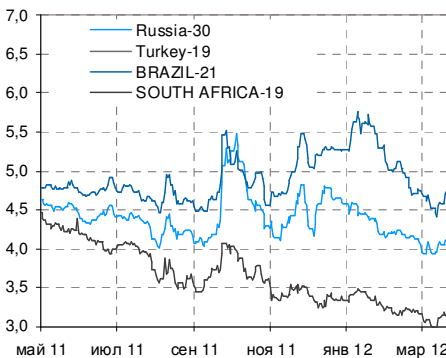


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

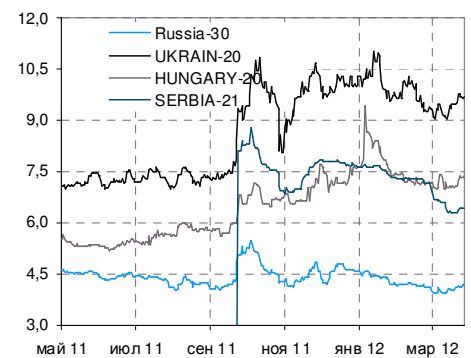
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

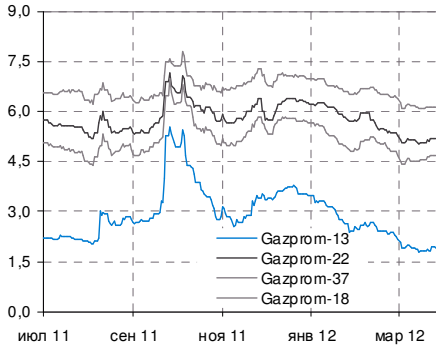


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

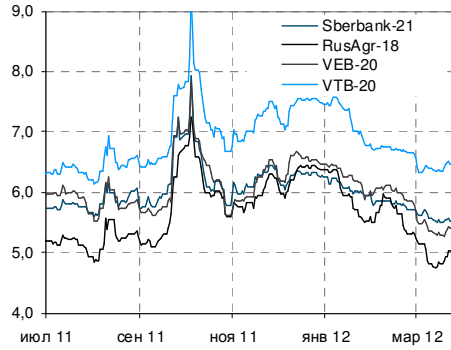


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

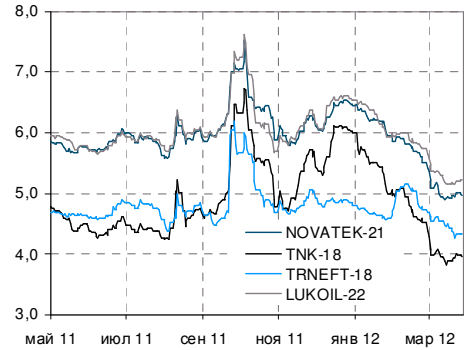
Еврооблигации Газпрома



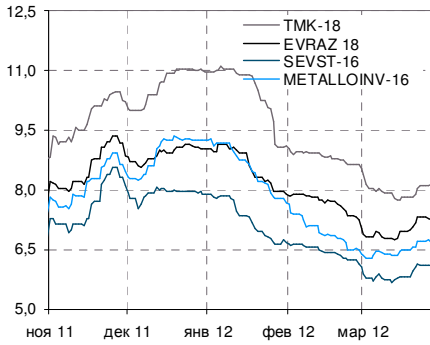
Евробонды госбанков



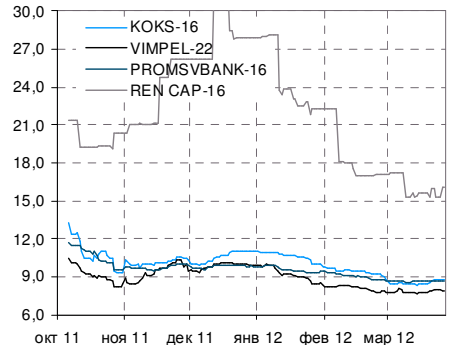
Еврооблигации нефтегазового сектора



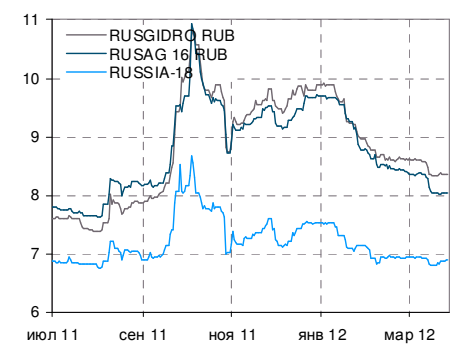
Еврооблигации металлургического сектора



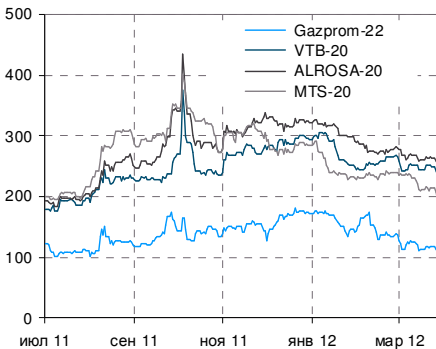
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



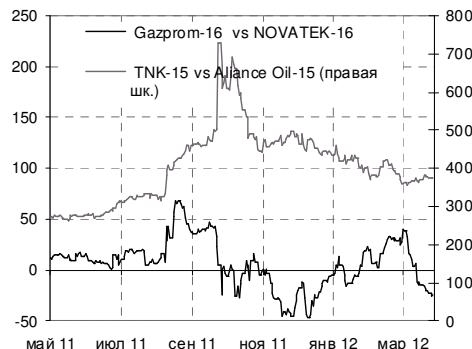
Еврооблигации, номинированные в рублях



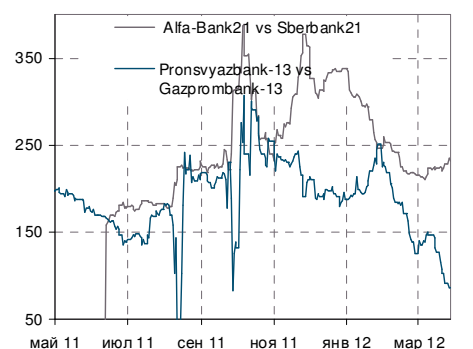
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

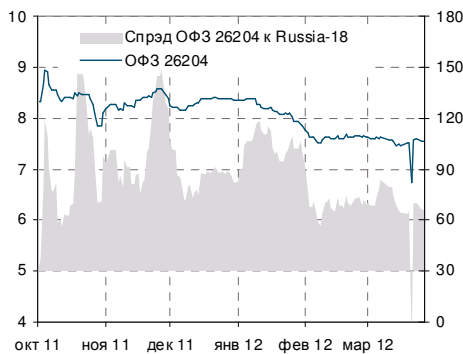


Спрэды в банковском секторе

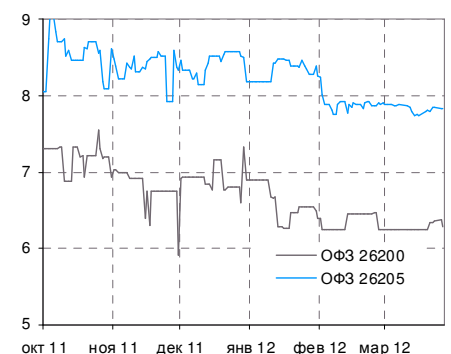


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

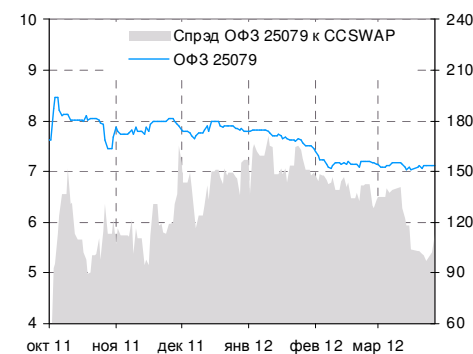
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

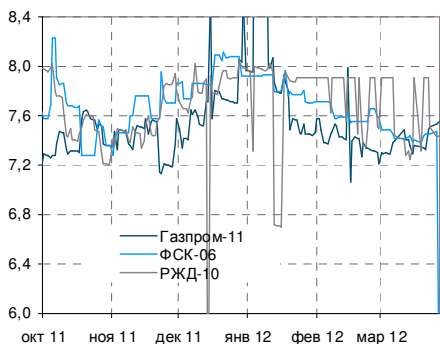


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

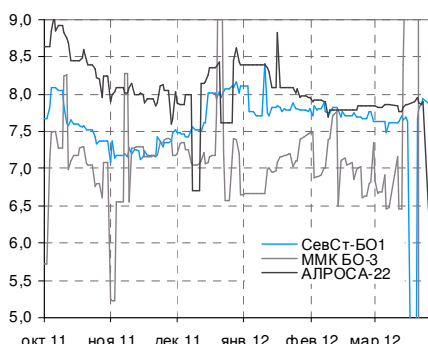


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

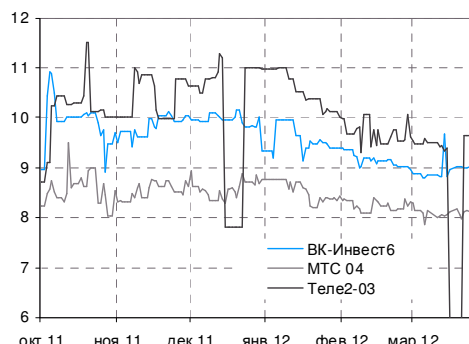
Доходности российских монополий



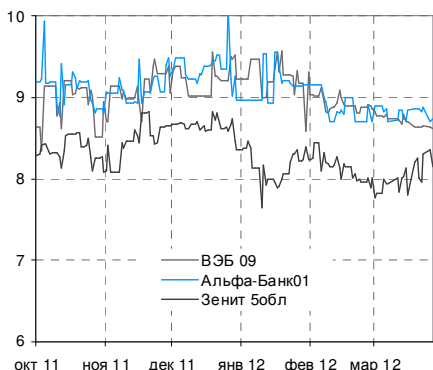
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



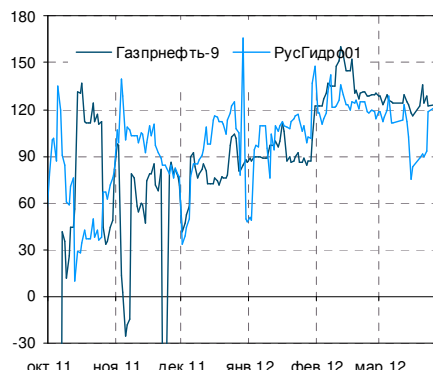
Доходности "Телекоммуникации"



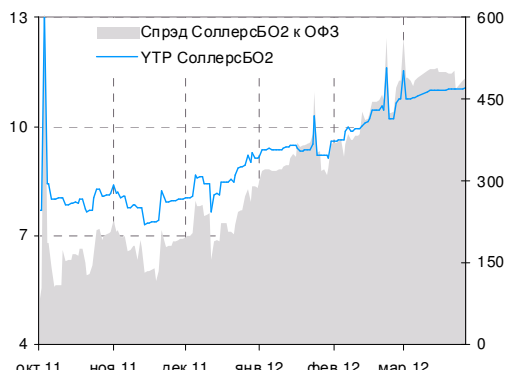
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

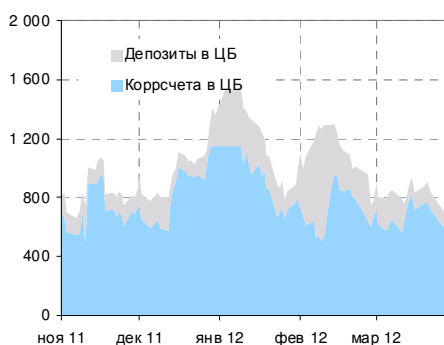


Облигации с текущей доходностью выше 10%

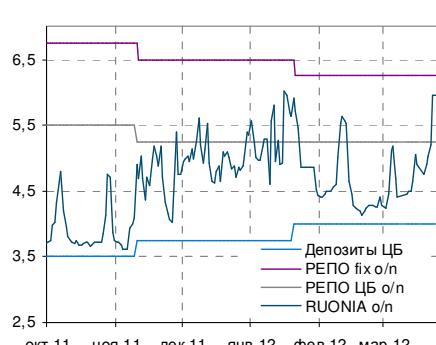


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



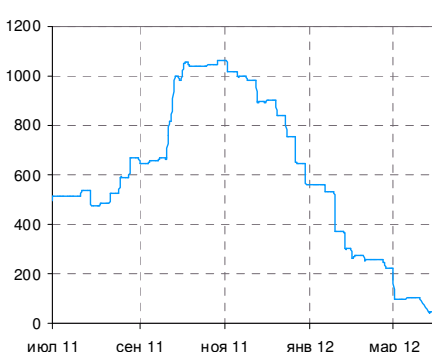
Динамика ставок денежного рынка



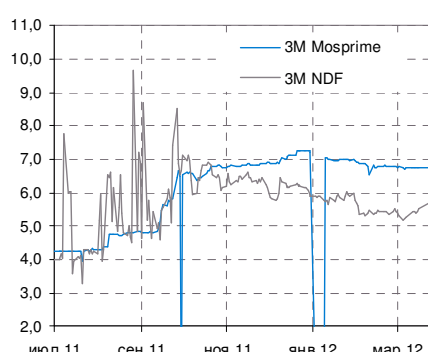
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime and 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

**Телекоммуникации/****Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy\_EA@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 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 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.