

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

2 сентября 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- **ВТБ** позитивно отчитался по МСФО за 1 полугодие 2011 года.
- **Детский мир:** итоги 1 полугодия 2011 года – нейтрально для котировок облигаций.

Денежный рынок.....стр 5

- Не самые лучшие времена наступили для европейской валюты.
- Укрепление национальной валюты либо очень медленное, либо вообще отсутствует.

Долговые рынки.....стр 7

- Глобальные рынки: Америка падает на ожиданиях, а Европа, игнорируя собственные данные, растет на американской статистике.
- Российские еврооблигации: Russia-30 – без изменений, в корпоративном сегменте продолжают расти нефтегазовый сектор и телекомы.
- Локальные бумаги: ликвидности не хватает, динамика неоднородная.

Панорама рублевого сегмента.....стр 8

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,13%	-9	-124
Russia-30	4,06%	0	-77
ОФЗ 25068	6,70%	-1	-43
ОФЗ 25077	7,37%	-2	n/a
Газпромнефт4	8,07%	21	240
РЖД-10	6,88%	-1	-47
АИЖК-8	7,85%	0	-11
ВЭБ 08	7,20%	49	n/a
Россельхб-8	6,78%	-1	-9
МосОбл-8	8,12%	98	-40
Мгор62	6,92%	48	-50

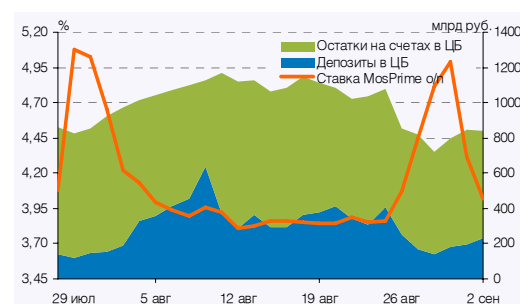
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94,54%	-3	-17
ITRAXX XOVER S15 5Y	653,83	8	216
CDX XO 5Y	232,80	-11	68

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 551,58	0,4%	-8,1%
RTS	1 703,86	0,1%	-3,8%
S&P 500	1 204,42	-1,2%	-4,3%
DAX	5 730,63	-0,9%	-17,1%
NIKKEI	9 060,80	1,2%	-12,4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	114,74	-0,1%	26,9%
Нефть WTI	88,93	0,1%	-1,0%
Золото	1 826,15	0,0%	30,0%
Никель LME 3 М	21 708	-2,0%	-10,7%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

ВТБ позитивно отчитался по МСФО за 1 полугодие 2011 года.

ВТБ вчера представил результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО. Как мы уже отметили во вчерашнем обзоре, динамика показателей ВТБ в 2011 году во многом повторяет Сбербанк: доходы в денежном выражении во 2 квартале были чуть больше, чем во втором, в том числе благодаря более интенсивным темпам роста. Качество кредитного портфеля продолжает улучшаться, в то время как маржинальность основной деятельности не растет, а в случае Сбербанка даже падает.

Отдельные показатели деятельности банков по МСФО											
Показатели отчетности, млрд руб.	Сбербанк					ВТБ					
	2010	1Q 2011	1H 2010	1H 2011	Изменение за 1H 2011	2010 (с ТКБ)	2010 (без ТКБ)	1Q 2011 (с ТКБ)	1H 2010 (без ТКБ)	1H 2011 (с ТКБ)	Изменение за 1H 2011
Активы	8 629	8 696	7 579	9 079	5%	4 291	---	4 448	3 628	4 720	10%
Кредиты (net)	5 489	5 661	4 759	6 047	10%	2 785	---	2 790	2 553	2 997	8%
Кредиты (gross)	6 192	6 339	5 436	6 707	8%	3 060	2 856	3 064	2 816	3 277	7%
доля в активах	63,6%	65,1%	62,8%	66,6%	3,0%	64,9%	---	62,7%	70,4%	63,5%	-1,4%
NPL (>90дн.)	7,3%	7,2%	9,1%	6,6%	-0,7%	8,6%	9,2%	8,2%	9,5%	7,7%	-0,9%
уровень резервов	11,3%	10,7%	12,5%	9,8%	-1,5%	9,0%	9,6%	8,9%	9,3%	8,6%	-0,4%
Финансовые активы	1 824	1 812	1 788	1 539	-16%	452	---	465	319	636	41%
доля в активах	21,1%	20,8%	23,6%	17,0%	-4,2%	10,5%	---	10,4%	8,8%	13,5%	3,0%
Средства клиентов	6 651	6 647	5 856	6 977	5%	2 213	1 936	2 373	1 689	2 635	19%
доля в активах	77,1%	76,4%	77,3%	76,8%	-0,2%	51,6%	---	53,3%	46,6%	55,8%	4,2%
Коэффициент достаточности общего капитала	16,8%	17,8%	17,3%	17,9%	1,1%	16,8%	17,1%	15,5%	19,5%	14,1%	-2,7%
Чистые процентные доходы (до вычета резервов)	496	130	244	269	10%	---	171	46	86	95	10%
Прибыль	182	87	64	176	174%	---	55	26	25	54	114%
Качественные показатели деятельности	2010	1Q 2011	1H 2010	1H 2011	Изменение за 1H 2011	2010 (с ТКБ)	2010 (без ТКБ)	1Q 2011 (с ТКБ)	1H 2010 (без ТКБ)	1H 2011 (с ТКБ)	Изменение за 1H 2011
ROE	20,6%	33,6%	15,6%	33,2%	17,6%	10,3%	---	17,7%	9,7%	18,1%	8,4%
ROA	2,3%	4,0%	1,8%	4,0%	2,2%	1,5%	---	2,4%	1,4%	2,4%	1,0%
C / I	42,4%	44,9%	40,2%	45,6%	5,4%	43,0%	---	45,3%	41,7%	44,0%	2,3%
NIM	6,6%	6,2%	6,8%	6,4%	-0,4%	5,0%	---	4,8%	5,3%	4,8%	-0,5%

Источник: данные банков, расчеты НОМОС-БАНКА

В отношении ВТБ также отметим, что сравнение данных с прошлым годом непоказательно в силу того, что цифры за прошлый год не включают в себя отчетность ТрансКредитБанка. При этом, начиная со 2 квартала 2011 года, в своих результатах ВТБ отдельно не выделяет показатели ТКБ, что затрудняет сравнение с 2010 годом. При этом последний продолжает составлять самостоятельную отчетность, поэтому вкратце об его итогах: прибыль банка за 6 месяцев 2011 года выросла на 11,6% до 3,1 млрд руб., то есть составила всего порядка 6% прибыли ВТБ. Темпы роста активов ТКБ отставали от консолидированных данных ВТБ, так что бывший банк РЖД сложно рассматривать как драйвер роста Группы ВТБ. По итогам полугодия валюта баланса банка увеличилась на 9,2% (+10% у ВТБ) и составила 427 млрд руб. (9% от совокупных активов Группы). В «плюс» ТКБ можно записать заметно выше среднеотраслевых темпы роста кредитного портфеля – «+38%» против «+7%» у Группы, в результате кредитный портфель ТКБ достиг 297 млрд руб. или 9% консолидированного портфеля (7% на начало года). При этом основной упор пришелся на кредитование юриц: «+48%» против «+15%» в сегменте розничного кредитования. Так что, пока ВТБ наращивал объем операций с ценными бумагами (на этом мы остановимся ниже), ТрансКредитБанк активно продвигал кредитные продукты. При этом отметим, что последний был более эффективным (за исключением ROAA): NIM составила 5% против 4,8% у Группы, рентабельность капитала и активов – 21,1% и 1,5% соответственно против 18,1% и 2,4% у Группы.

Возвращаясь к ВТБ, среди ключевых моментов стоит отметить рост вложений в финансовые активы (преимущественно ценные бумаги) за полугодие на 41% до 636 млрд руб. При этом у Сбербанка, который пока

не консолидировал показатели Тройки Диалог (сделка по приобретению еще не закрыта), наоборот наблюдается сокращение на 16%. С учетом текущей негативной конъюнктуры на финансовых рынках, вероятно, «неторопливость» Сбербанка окажет положительное влияние на его показатели в 3 квартале, в то время как ВТБ, неплохо заработавший на IB (15,1 млрд руб. или 22% всей прибыли) в 1 полугодии текущего года, может оказаться в более невыгодном положении. Отчасти это смягчается тем, что подавляющий объем вложений сделан в долговые бумаги.

Показатели прибыльности в 1 и 2 кварталах текущего года были у Банка достаточно «ровные», с небольшим ростом: прибыль за 2 квартал составила 28 млрд руб. против 26 млрд руб. за январь–апрель 2011 года, чистые процентные доходы – 46 млрд руб. и 49 млрд руб. соответственно. При этом Банк удержал маржинальность своих операций – NIM сохранилась на уровне 4,8%, ROA – 2,4%. Однако это заметно ниже, чем у Сбербанка – 6,4% и 4% соответственно.

С точки зрения кредитного портфеля (gross) отметим, что рос он ненамного медленнее, чем у Сбербанка, – «+7%» за 6 месяцев против «+8%». Основным драйвером стало кредитование юридических лиц. Как мы уже отметили выше, качество портфеля Банка заметно улучшилось – NPL упал до 7,7% с 8,6%. Однако если Сбербанк в отчетном периоде восстанавливал резервы, то ВТБ от квартала к кварталу увеличивал объем отчислений: 7,7 млрд руб. за январь–март и 9,6 млрд руб. в апреле–июне 2011 года. Видимо, текущее состояние портфеля и конъюнктура рынка еще не позволяют ВТБ начать роспуск резервов.

Основным драйвером роста бизнеса было привлечение средств клиентов, и тут Банк был заметно успешнее Сбербанка: рост средств за полугодие составил 19% до 2,6 трлн руб. против «+5%» у крупнейшего банка страны. Основным драйвером стала работа с госкомпаниями. Поскольку дополнительные вливания в капитал отсутствовали, то в результате роста активов уровень его достаточности сократился до 14,1% против 15,5% на конец 1 квартала 2011 года и 17,1% на конец 2010 года.

Объем выпущенного долга ВТБ по итогам отчетного периода сократился с 593 млрд руб. до 556 млрд руб., что можно рассматривать как положительный фактор с точки зрения финансовой устойчивости Эмитента. Вышедшая отчетность не повлияет на котировки бондов Банка, поскольку они сейчас в основном определяются текущей конъюнктурой рынка и «госстатусом» ВТБ.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

РИТЭЙЛ

Детский мир: итоги 1 полугодия 2011 года – нейтрально для котировок облигаций.

Вчера крупнейшая розничная сеть товаров для детей – Детский мир представила выборочные финансовые результаты за 1 полугодие 2011 года по US GAAP, которые оказались традиционно слабыми для данного отчетного периода – низкого сезона для сегмента детской розницы. Так, выручка Группы выросла за январь–июнь этого года на 16,7% до 9,171 млрд руб. относительно аналогичного периода 2010 года, причем, за счет роста среднего чека и трафика в действующих магазинах, а не благодаря расширению сети (количество магазинов за данный период времени увеличилось всего на 1, при этом торговая площадь составила 211,8 тыс. кв. м.). Несмотря на рост доходов Сети, маржинальность ее бизнеса снизилась – валовая маржа уменьшилась на 2,2 п.п. до 36,8% в основном из-за роста маркетинговых расходов («+66%» до 78 млн руб.) на продвижение товаров низкого ценового сегмента. Выправить данную ситуацию не помогла и продолжающаяся работа по увеличению доли прямых импортных закупок из стран Юго-Восточной Азии и Европы (за год до 67% с 61% выручки по одежде и обуви) и снижения закупочных цен для Компании. Кроме того, заметно возросли расходы, связанные с персоналом («+26,6%» до 1,783 млрд руб. к а.п.п.г.) главным образом из-за увеличения отчислений по ЕСН. В результате всего этого и на фоне ярко выраженной сезонности бизнеса у Группы произошло увеличение убытка по OIBDA в отчетном периоде на 45% до 625 млн руб. к сопоставимому периоду 2010 года, а

также формирование отрицательного значения конечного финансового результата – чистый убыток Компании составил 870 млн руб., но сократившись за год на 22,7% благодаря уменьшению процентных выплат на 64,8% до 141 млн руб. на фоне снижения долговой нагрузки.

Что касается долговой нагрузки Ритейлера, то после довольно существенного ее уменьшения в 2010 году благодаря сокращению размера финансового долга на 52,4% до 3,748 млрд руб. относительно 2009 года (Долг/OIBDA – 3,0х, Чистый долг/OIBDA – 1,87х в 2010 году) за счет вхождения в капитал Сбербанка на сумму 3,4 млрд руб., она остается на приемлемом уровне. Так, в сравнении с 2010 годом размер долга еще немного снизился на 3,8% до 3,606 млрд руб., но увеличилась доля краткосрочных обязательств (68,1% от всех кредитов и займов или 2,456 млрд руб.). По данным менеджмента Компании, в июле 2011 года большая часть краткосрочных обязательств была рефинансирована до июня 2014 года. Вероятно, участие в капитале нового акционера способствует успешному рефинансированию долга Группы, поэтому риски рефинансирования долга Компании могут снизиться. В целом график погашения долга у Детского мира является достаточно сбалансированным и позволяет Ритейлеру приступить к развитию сети, а именно к региональной экспансии, о которой было анонсировано руководством Компании (за полтора года предполагается открытие не менее 50 магазинов торговой площадью 70 тыс. кв. м. на что может уйти 1–1,5 млрд руб., исходя из потребности в 20–30 млн руб. на открытие 1 магазина). В свою очередь, мы считаем, что столь серьезное увеличение числа магазинов (в 1,4 раза) для еще не совсем окрепшего кредитного профиля Группы может сказаться негативно, а именно может вновь привести к росту долговой нагрузки.

Финансовые результаты Детского мира, US GAAP				
млрд руб.	1 пол. 2011	1 пол. 2010	2010	1 пол. 2011/ 1 пол. 2010
Основные финансовые показатели				
Выручка	9,171	7,859	20,023	16,7%
Валовая прибыль	3,371	3,067	8,524	9,9%
OIBDA	-0,625	-0,431	1,250	-
Чистый убыток (прибыль)	-0,870	-1,125	0,033	-
% к уплате	0,141	0,401	0,702	-64,8%
	1 пол. 2011	1 пол. 2010	2010	1 пол. 2011/ 2010
Активы	n/a	n/a	11,336	-
Денежные средства и их эквиваленты	0,132	0,231	1,408	-90,6%
Финансовый долг	3,606	7,073	3,748	-3,8%
краткосрочный	2,456	n/a	1,388	76,9%
долгосрочный	1,150	n/a	2,360	-51,3%
Чистый долг	3,474	6,842	2,340	48,4%
Показатели эффективности покрытия долга				
Валовая маржа	36,8%	39,0%	42,6%	-2,2 п.п.
Рентабельность OIBDA	отриц	отриц	6,2%	-
Рентабельность по чистой прибыли	отриц	отриц	0,2%	-
Финансовый долг/OIBDA	отриц	отриц	3,00	-
Чистый долг/OIBDA	отриц	отриц	1,87	-
OIBDA/% к уплате	отриц	отриц	1,78	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Вместе с тем, ликвидность облигации Детского мира–Центр серии 01 (YTM 9,79%/1169 дн.) по–прежнему остается крайне низкой, что затрудняет торговые операции с ними, несмотря на их привлекательность по доходности и обеспечение гарантией города Москвы. Поэтому вряд ли полугодовые финансовые результаты могут отразиться в их котировках, а сами бумаги представлять интерес для инвесторов, также как и другие выпуски эмитентов из розничного сектора на текущих уровнях доходности. Конкуренцию выпуску Детского мира–Центр могут составить только бумаги Копейки, а именно серии БО–2 (YTM 9,16%/693 дн.), которые продолжают нести неплохую премию к облигациям X5 и Магнита.

Александр Полутов
polyutov_av@nomos.ru

2 сентября 2011 года

Денежный рынок

Не самые лучшие времена наступили для европейской валюты.

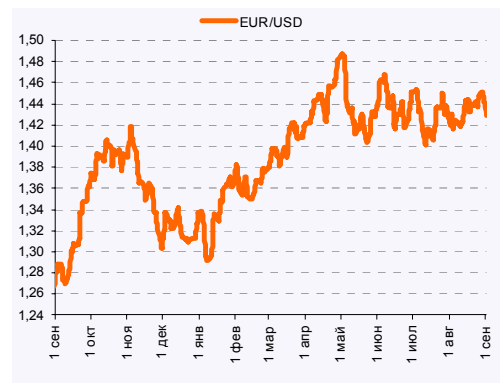
Азиатская сессия, открывшая сегодняшние валютные торги, традиционно прошла с довольно вялым настроением. Пара EUR/USD при этом сохранялась на уровне, на котором ее оставили американские инвесторы – 1,437х. Открытие европейских площадок практически совпало с публикацией индексов Manufacturing PMI отдельных стран ЕС, а также ВВП Германии за второй квартал. Несмотря на то, что темпы роста экономики оказались в рамках прогноза («+0,1%»), это было воспринято довольно негативно. Кроме того, слабые показатели индексов деловой активности в производственном секторе продемонстрировали практически все основные страны, а общеевропейский показатель опустился до значения 49. Столь негативный новостной фон спровоцировал на рынке активную распродажу европейской валюты и покупку долларов, что привело к снижению соотношения EUR/USD до уровня 1,428х. После чего инвесторы взяли паузу до выхода недельных данных о количестве первоначальных обращений за пособием по безработице в США, а также индекса Manufacturing PMI. Нельзя сказать, что цифра, представленная статбюро, оказалась намного лучше прогнозов (409 тыс., при ожиданиях 410 тыс.). В то же время, сравнивая ее с предыдущим значением 417 тыс., она выглядит куда более позитивной. Кроме того, были опубликованы сведения об увеличении стоимости рабочей силы. В целом, картина складывалась довольно позитивной для валюты Соединенных Штатов, однако за одним исключением, которым стало снижение производительности труда. Вместе с тем, весь возможный негатив был полностью компенсирован за счет индекса деловой активности, который составил 50,6 (при ожиданиях 48,7). Позитивный настрой инвесторов лишь усилился, и покупки долларов продолжились, понизив пару до 1,423х. Однако такое значение EUR/USD не могло удержаться надолго, и уже к концу дня соотношение вернулось к уровню 1,426х. На наш взгляд, сегодня большую часть торгов на валютном рынке будут наблюдаться слабые движения без четкого направления, вплоть до публикации статистики по рынку труда США.

Укрепление национальной валюты либо очень медленное, либо вообще отсутствует.

Конъюнктура на сырьевых площадках, играющая наиболее важную роль для курса рубля, в последнее время складывается довольно позитивно. Стоимость нефти марки Brent уже давно удерживается выше уровня 110 долл. барр. При этом национальная валюта по сей день не может себе вернуть значения, соответствующие этим ценам. Эффект от попыток усилить рубль, проявленный в налоговый период, уже практически полностью испарился. Так, в рамках вчерашних торгов стоимость доллара, на фоне его покупок на глобальных площадках, выросла до 29 руб. Единственным индикатором, свидетельствующем о том, что рубль все же пытается удержаться на текущих уровнях, является бивалютная корзина, стоимость которой колеблется в пределах 34,7 руб. Несмотря на не совсем благоприятную ситуацию с состоянием рублевой ликвидности на рынке, игроки все же не спешат прибегать к трансформации валютной

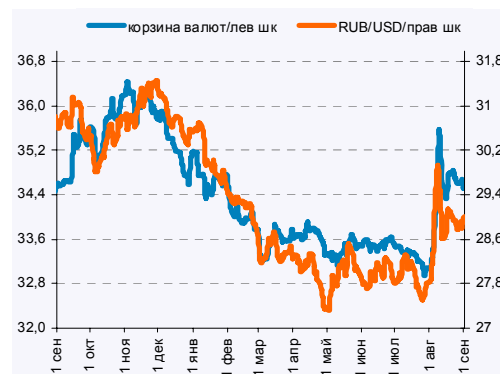
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

позиции, а если и делают это, то аккуратно и небольшими объемами. Не исключено, что подобная тенденция может продлиться вплоть до конца текущего месяца, когда как глобальные, так и локальные участники услышат решения ФРС о будущей монетарной политике, которое задаст направление для дальнейшего видения на валютном рынке.

Банковская система взяла «time out» в вопросах с ликвидностью.

Согласно данным ЦБ РФ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась почти на 5 млрд руб. до 840,9 млрд руб. Таким образом, двухдневный тренд, восстанавливающий ликвидность банковской системы, был «преломлен». В то же время, мы полагаем, что текущий уровень средств на счетах в Банке России не выглядит комфортным, что подтверждается сохраняющимся спросом на аукционах прямого РЕПО ЦБ. При этом ставки денежного рынка снижаются (MosPrime overnight – 4,02%) как индикатор отсутствия спроса. Возникшая иррациональность может быть объяснена тем, что крупные банки, имеющие возможность фондироваться по относительно комфортной ставке, не передают эстафету, вынуждая остальных участников привлекать ресурсы в ЦБ.

2 сентября 2011 года

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

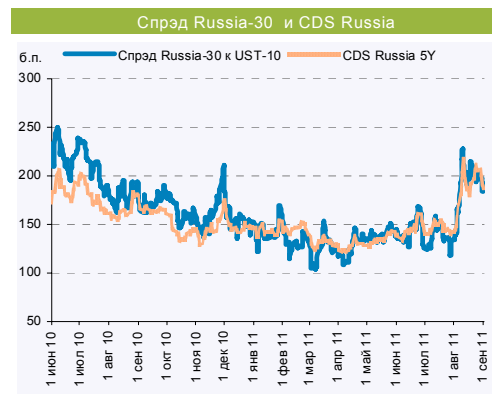
Долговые рынки

Вчера американским инвесторам не удалось продолжить четырехдневное ралли. Вместе с тем, причин для этого было немного. Вышедшая статистика свидетельствовала, может быть, не о позитивных замедлениях в экономике, но точно о замедлении негативных тенденций. Так, индекс производственной активности в США в прошедшем месяце сократился до 50,6 пунктов против значения в 50,9 в июле. Вместе с тем, ключевыми для инвесторов были негативные ожидания пятничных публикаций уровня занятости в Америке, которые прогнозируются существенно хуже июльских данных. Факт того, что инвесторы отчасти игнорируют фактические положительные данные, ориентируясь на негативные ожидания, говорит о высоком градусе настороженности участников рынка, когда любая негативная новость воспринимается значительно весомей положительного flow. Интересно, что европейские площадки, ориентируясь на фактические американские данные и не отреагировав на негативные данные PMI Германии, Франции и Великобритании закончили день ростом. Так, индекс Stoxx euro 600 вырос по итогам четверга на 0,6%. На этом фоне выделялся немецкий индекс, который на слабых данных по росту ВВП во втором квартале вырос всего на 0,1%.

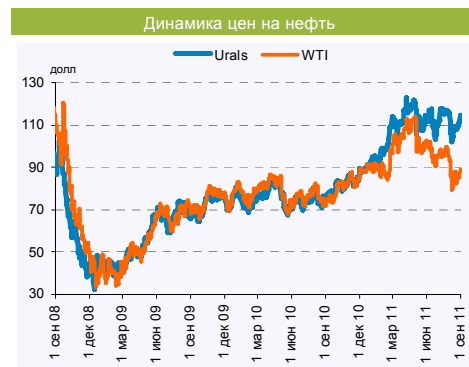
Очевидно, что на фоне нестабильной конъюнктуры инвесторы устремились в американские казначейские бумаги, которые за день отыграли в доходности 0,09 п.п. и закончили день на уровне 2,13%

Российский сегмент еврооблигаций вчера занял оборонительную позицию, что было обусловлено незначительным количеством сделок. Так, суверенные бумаги Russia-30 за четверг практически не изменили свои ценовые уровни и завершили день на отметке 119,78%. Отметим, что все же в корпоративном сегменте покупки сохранялись. По-прежнему большая часть переоценок проходит в нефтегазовом секторе и телекомах.

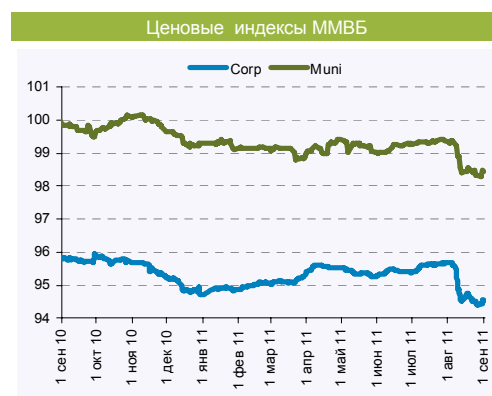
Локальный сегмент очередной день подряд не имеет ярковыраженной динамики. Внимание инвесторов приковано к ликвидности, которая довольно медленно восстанавливает свои позиции и находится на довольно низких уровнях. Среди государственных бумаг значимой переоценкой был отмечен лишь выпуск 46017, который вырос в цене на 1,8 п.п. и также характеризовался наибольшим объемом торгов. По остальным выпускам переоценка была незначительной и не превышала 0,2–0,3 п.п. Среди корпоративных выпусков в лидерах по обороту были бумаги РЖД серий 15 и 12, а также Газпром нефть 06, и уже довольно традиционно бонд серии 03 Транснефти. Указанные выпуски также преимущественно сохранили уровни среды. Сегодня инвесторы вряд ли до выхода блока американской статистика будут активны в торговых операциях, поэтому большая часть дня будет в очередной раз разнонаправленной.



Источник: Bloomberg

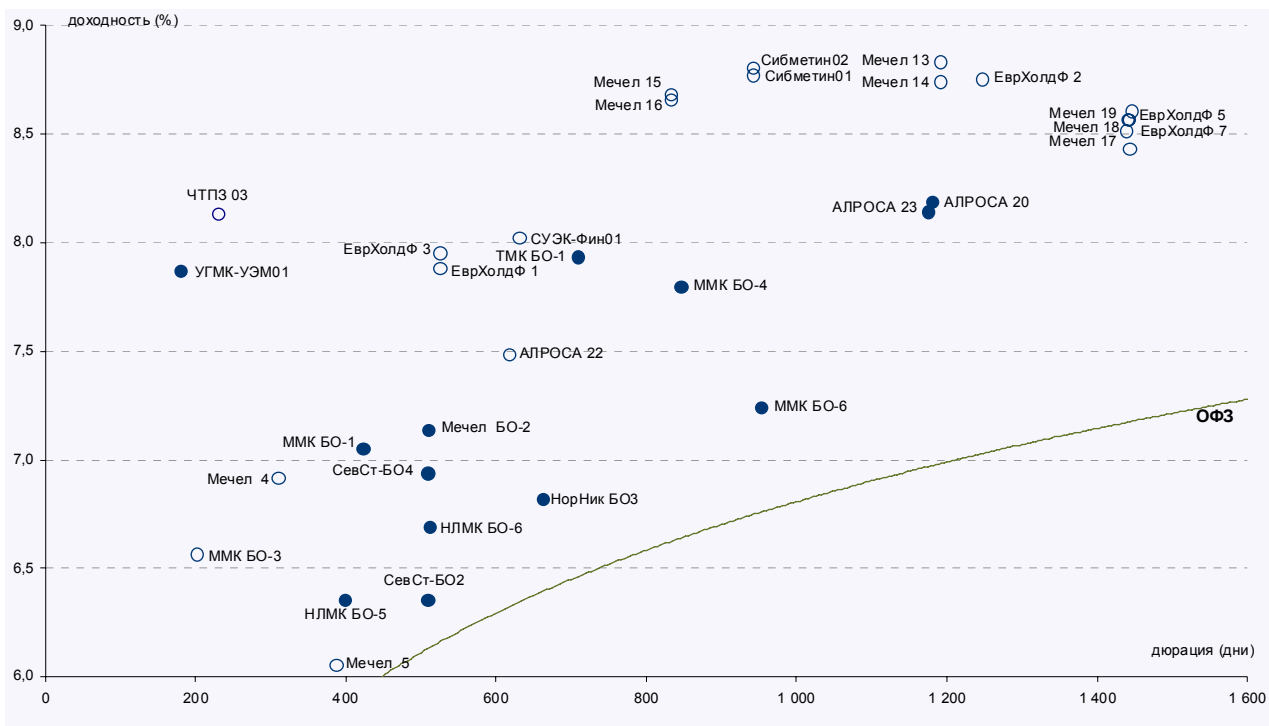


Источник: Bloomberg

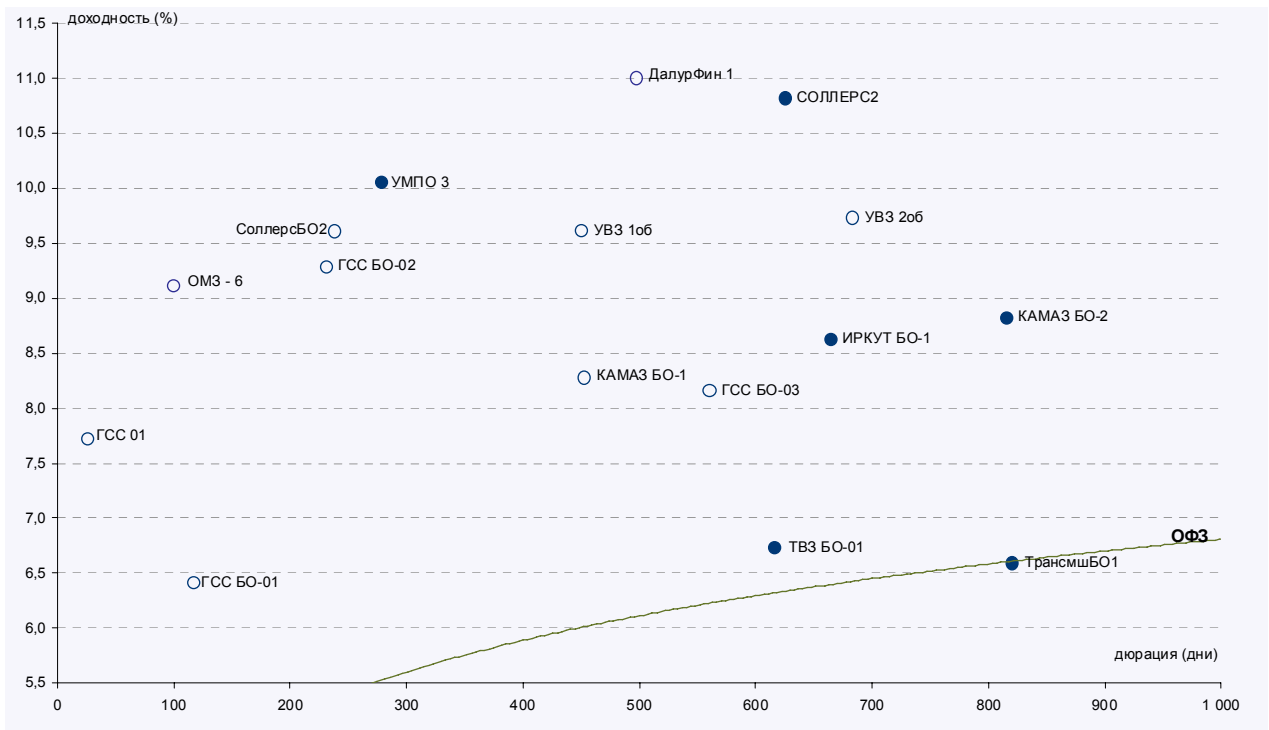


Источник: ММВБ

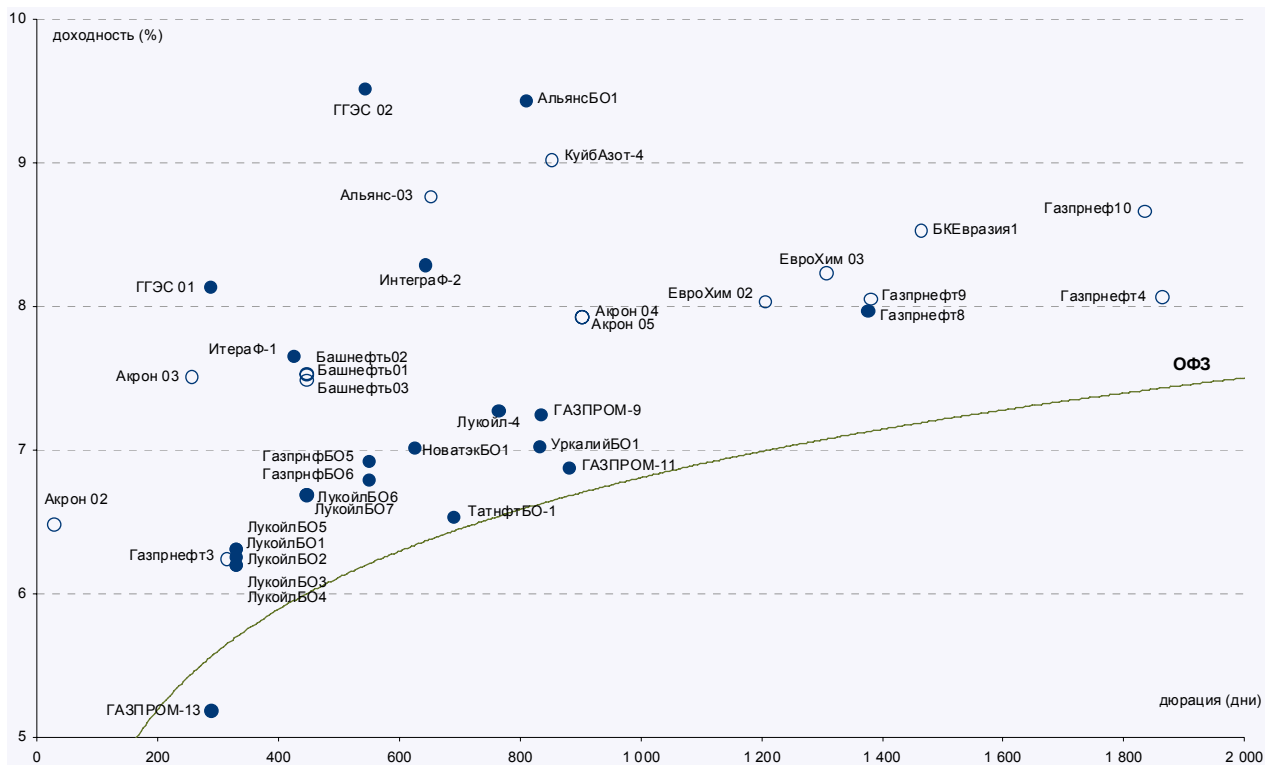
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



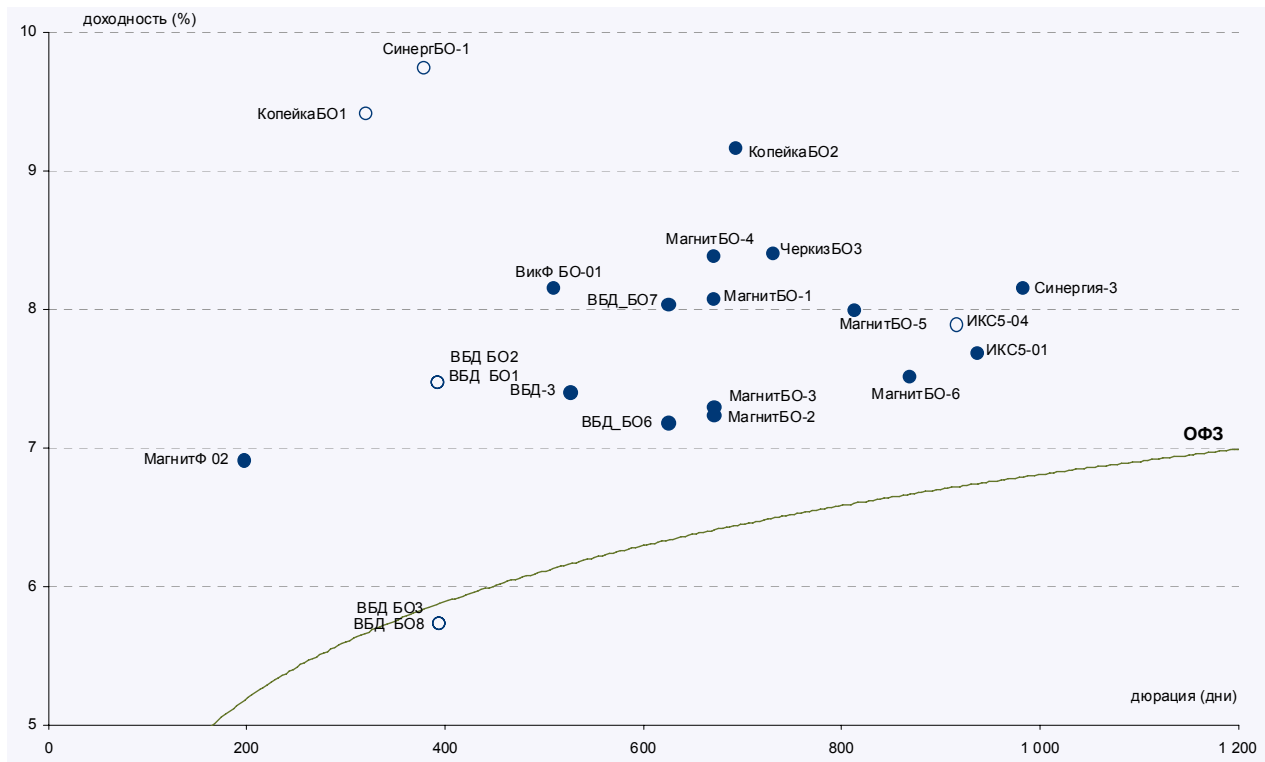
Машиностроение



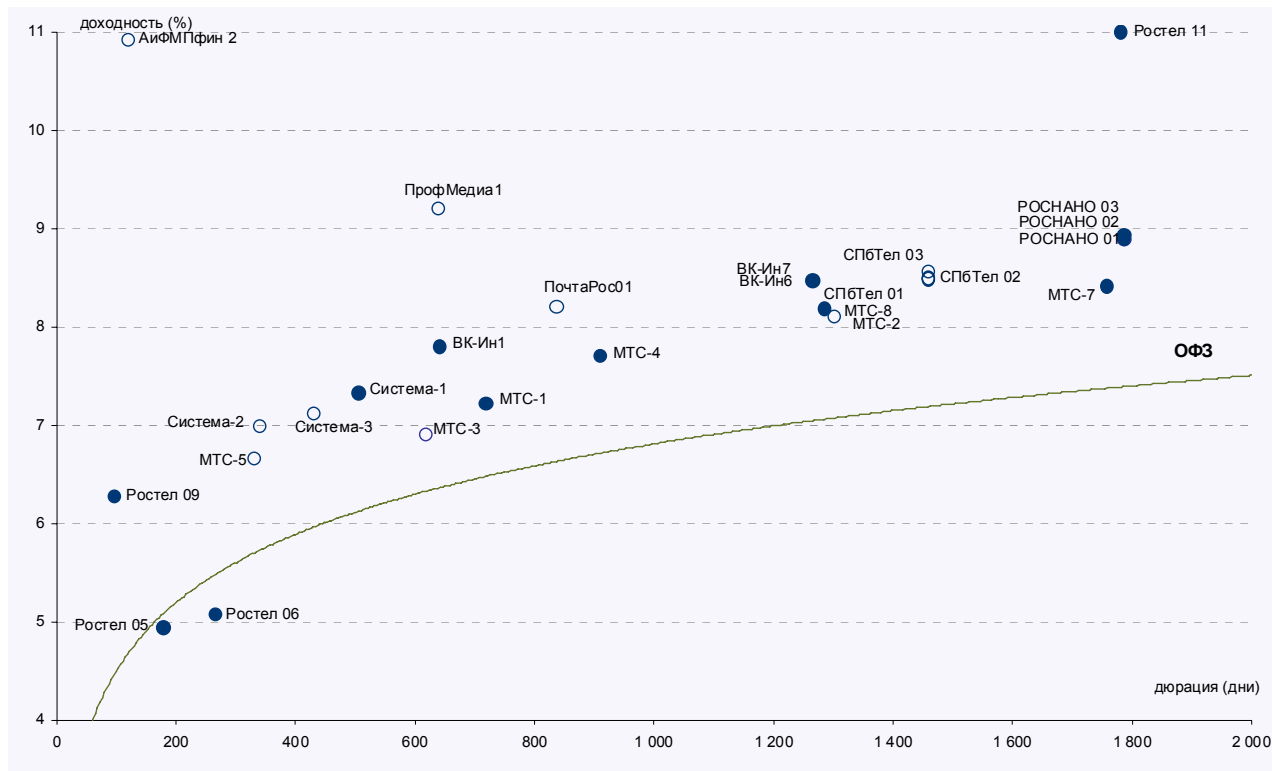
Нефтегазовый сектор, Химия



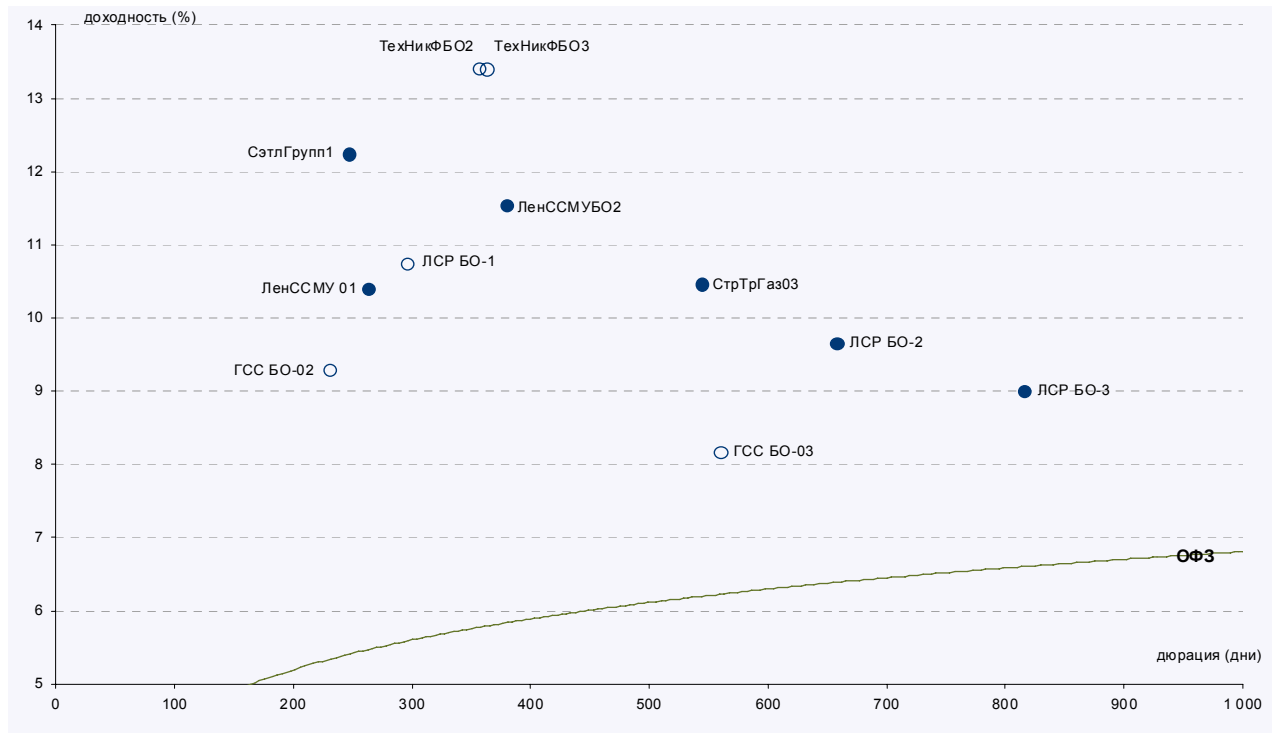
Потребсектор и АПК, Ритейл



Телекоммуникации, медиа и высокие технологии

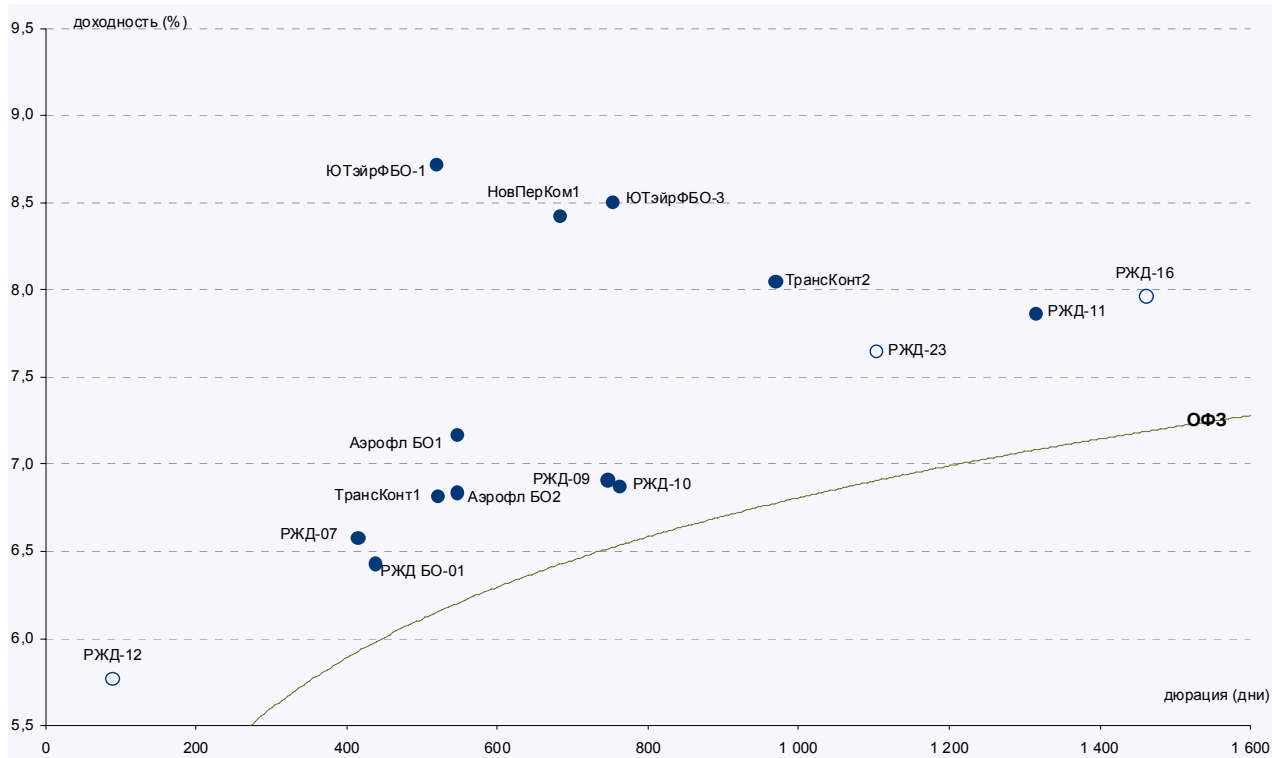


Строительство, девелопмент и стройматериалы

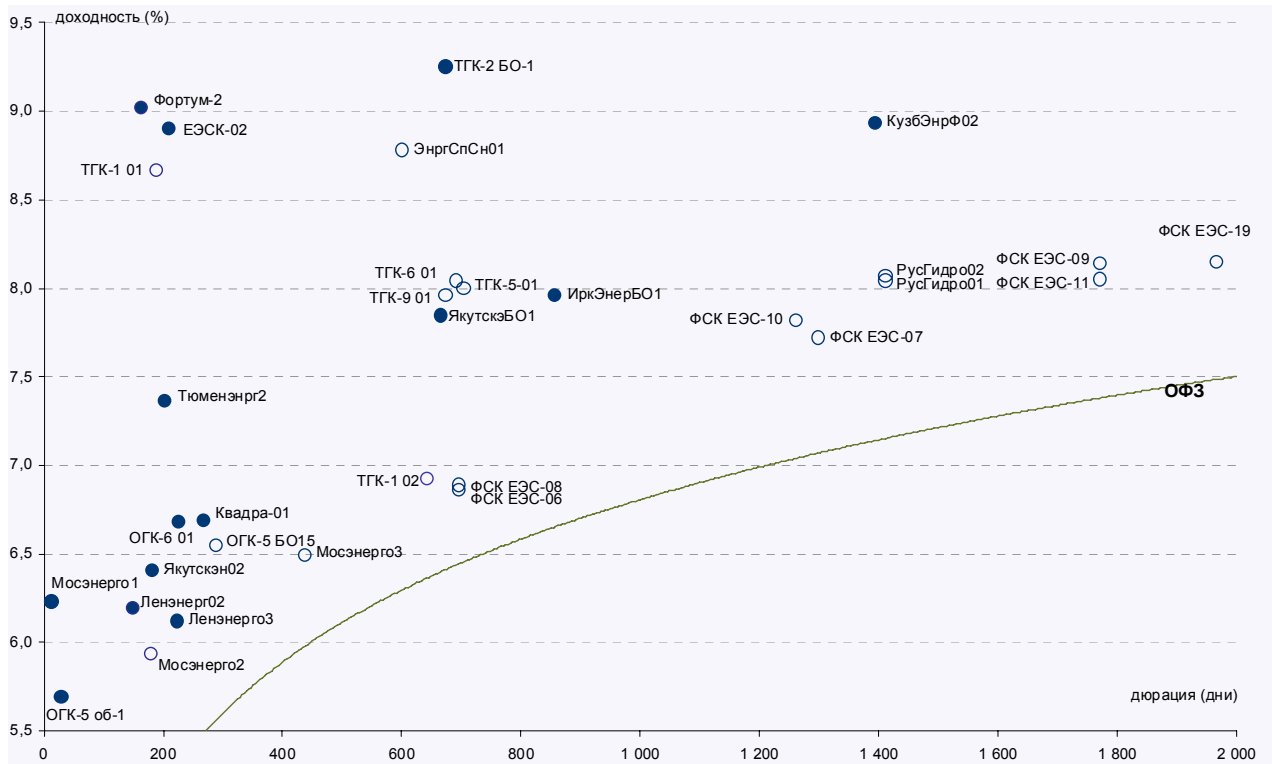


2 сентября 2011 года

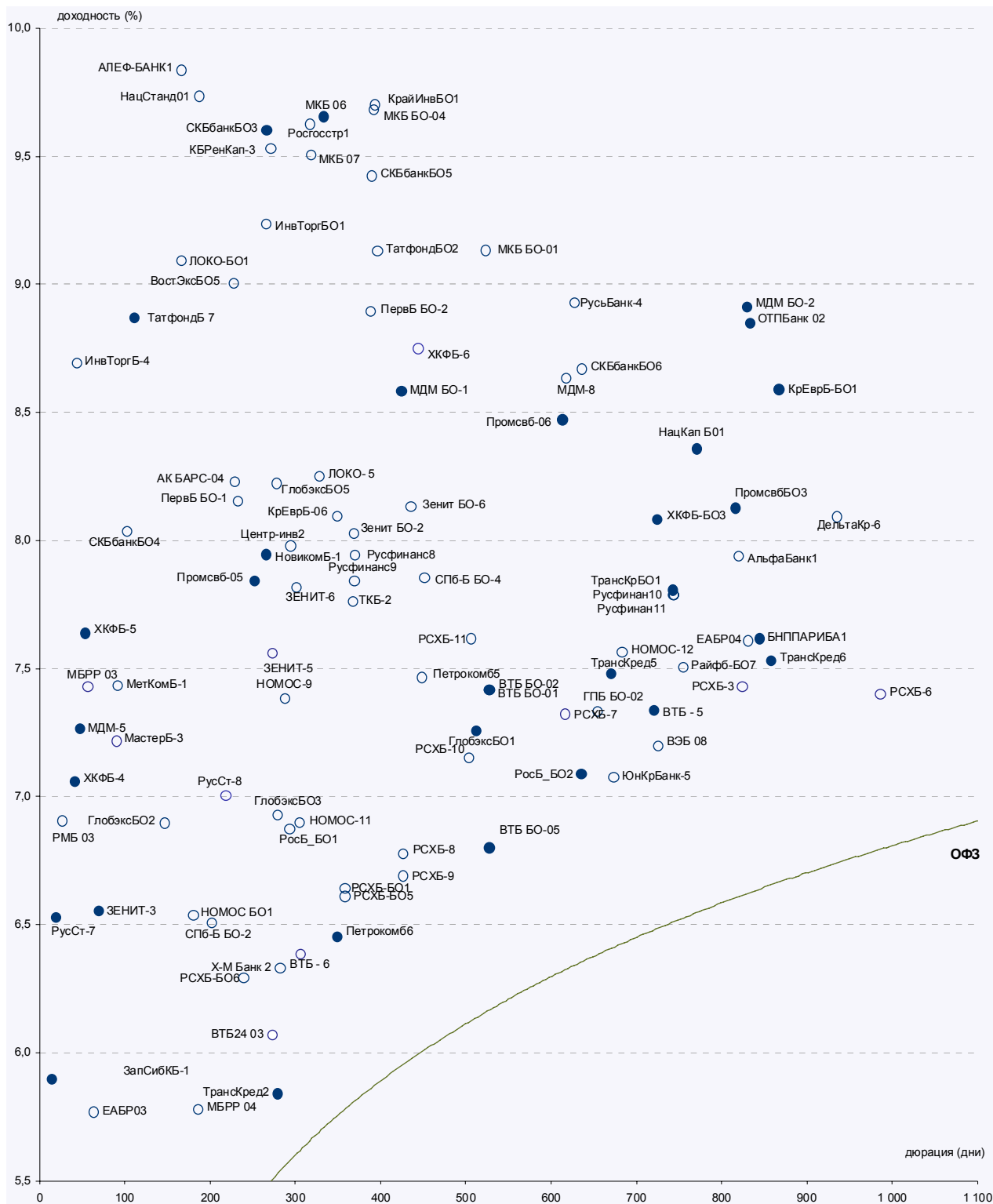
Транспорт



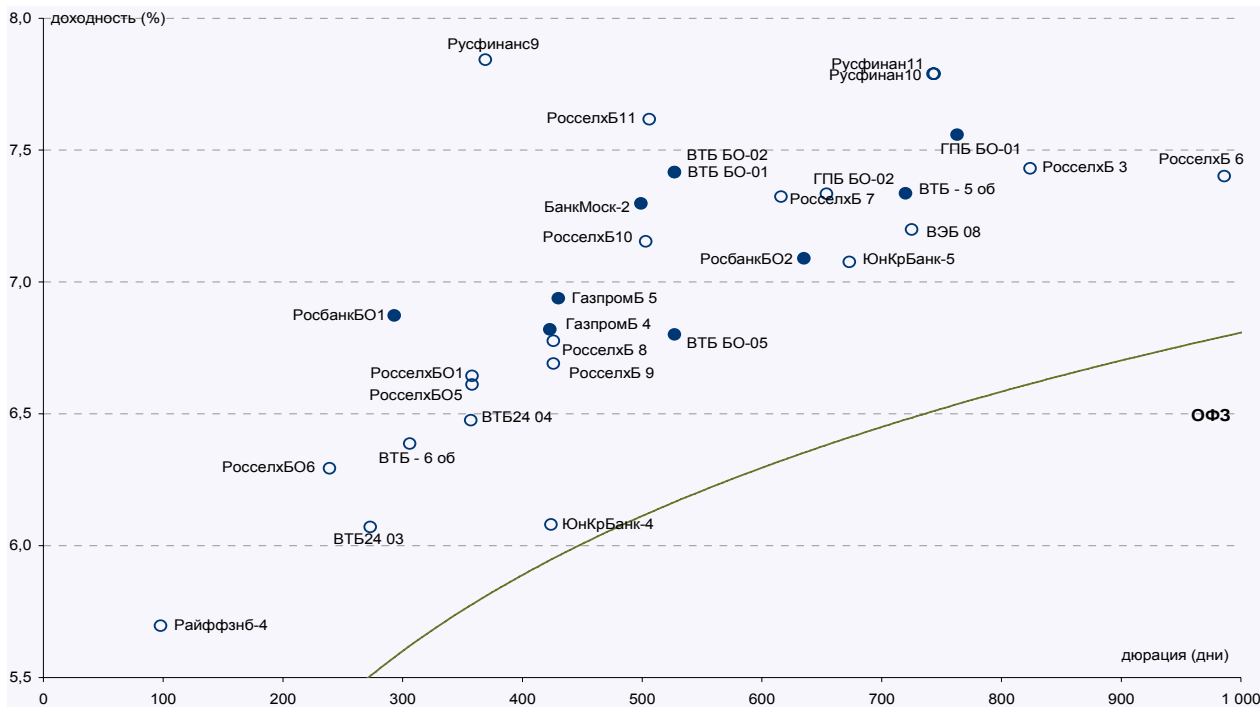
Энергетика



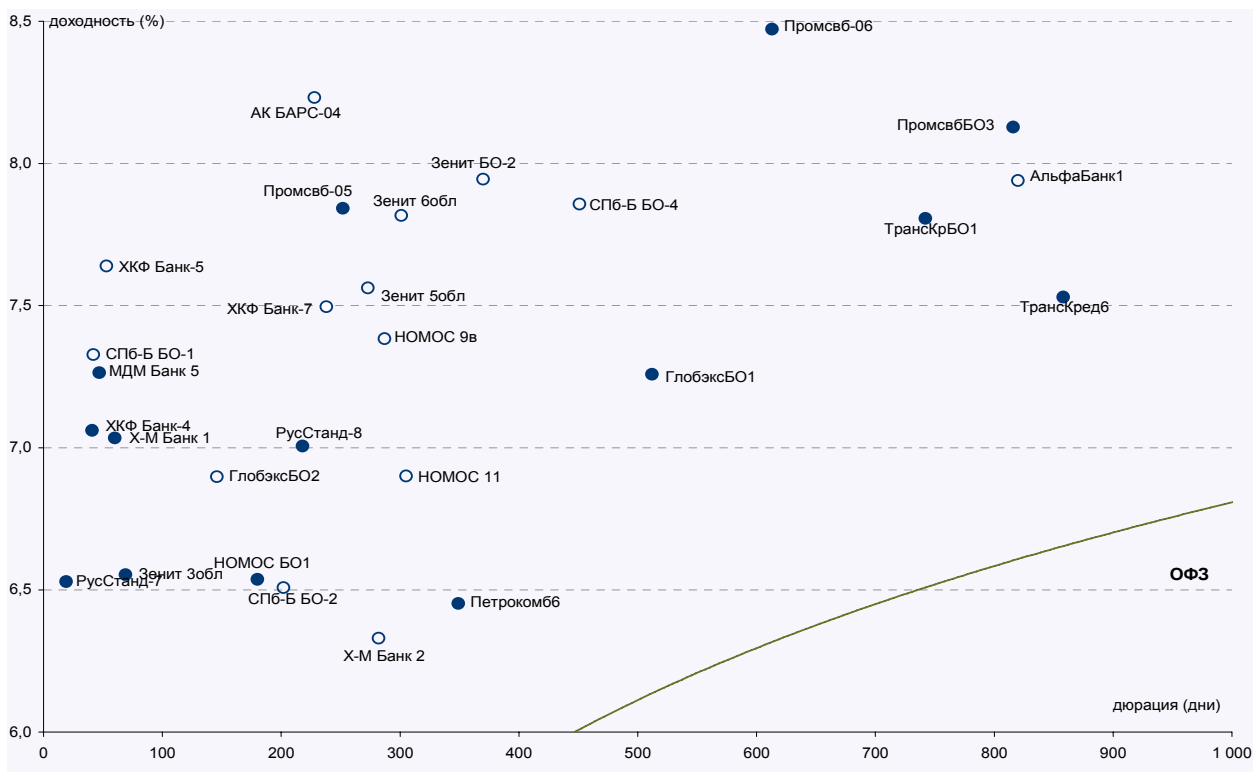
Финансовый сектор



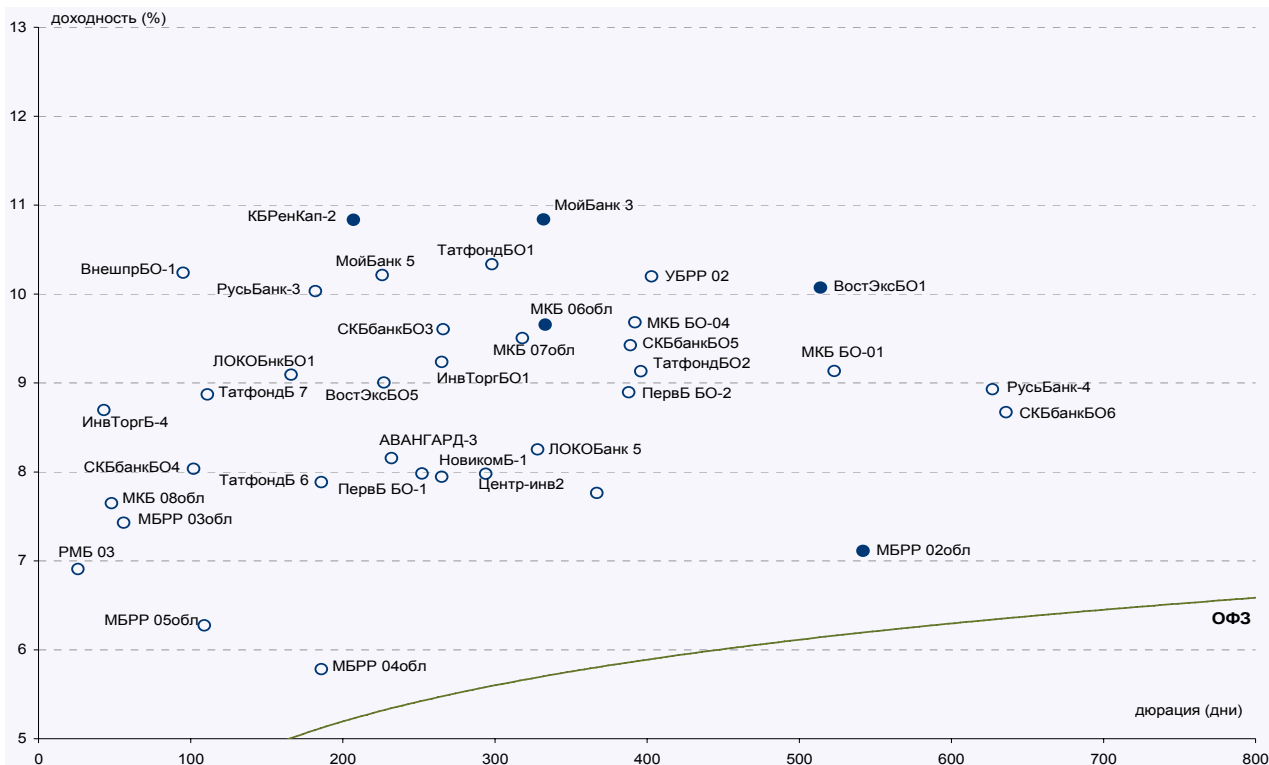
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



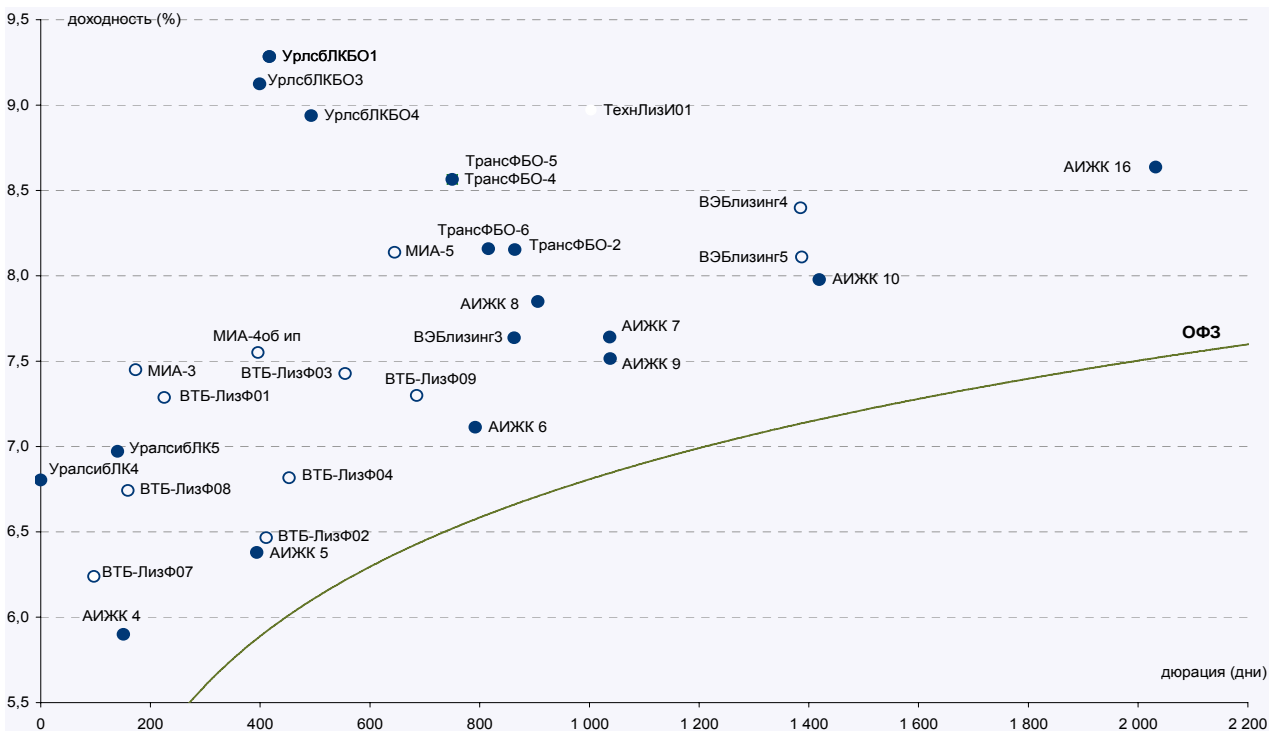
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



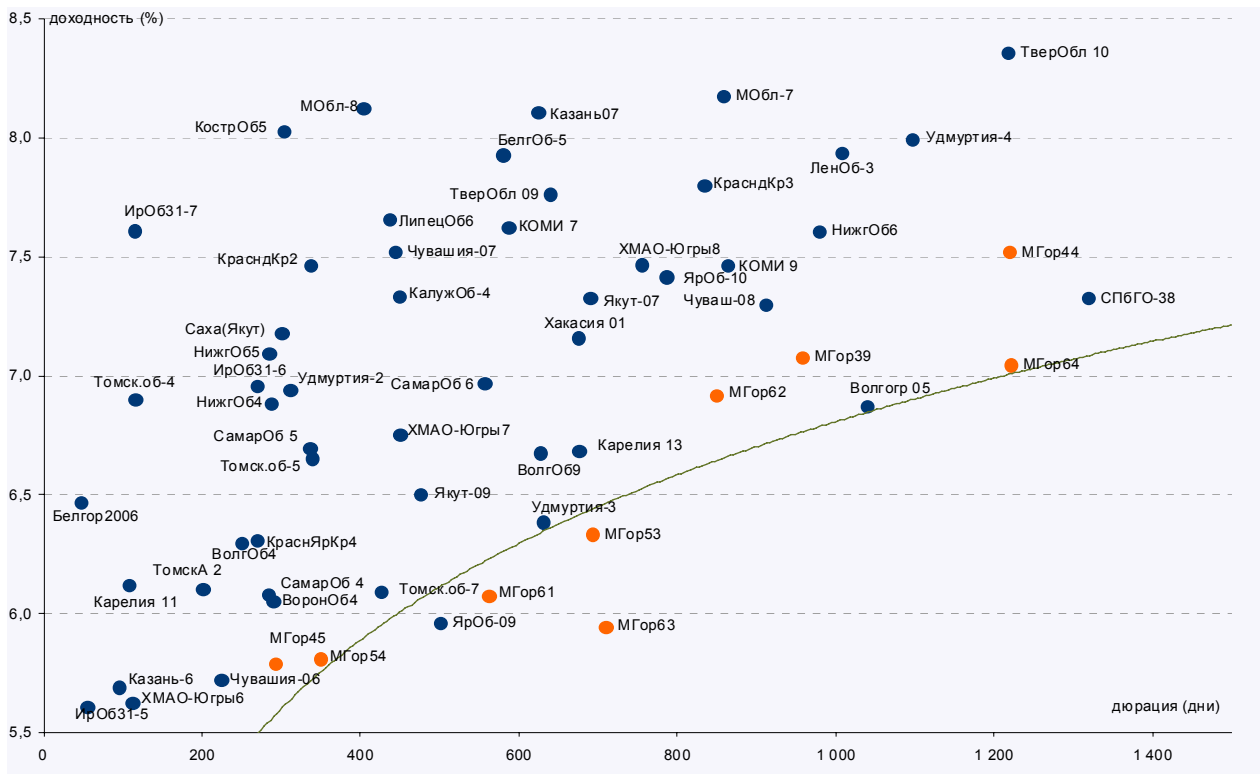
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



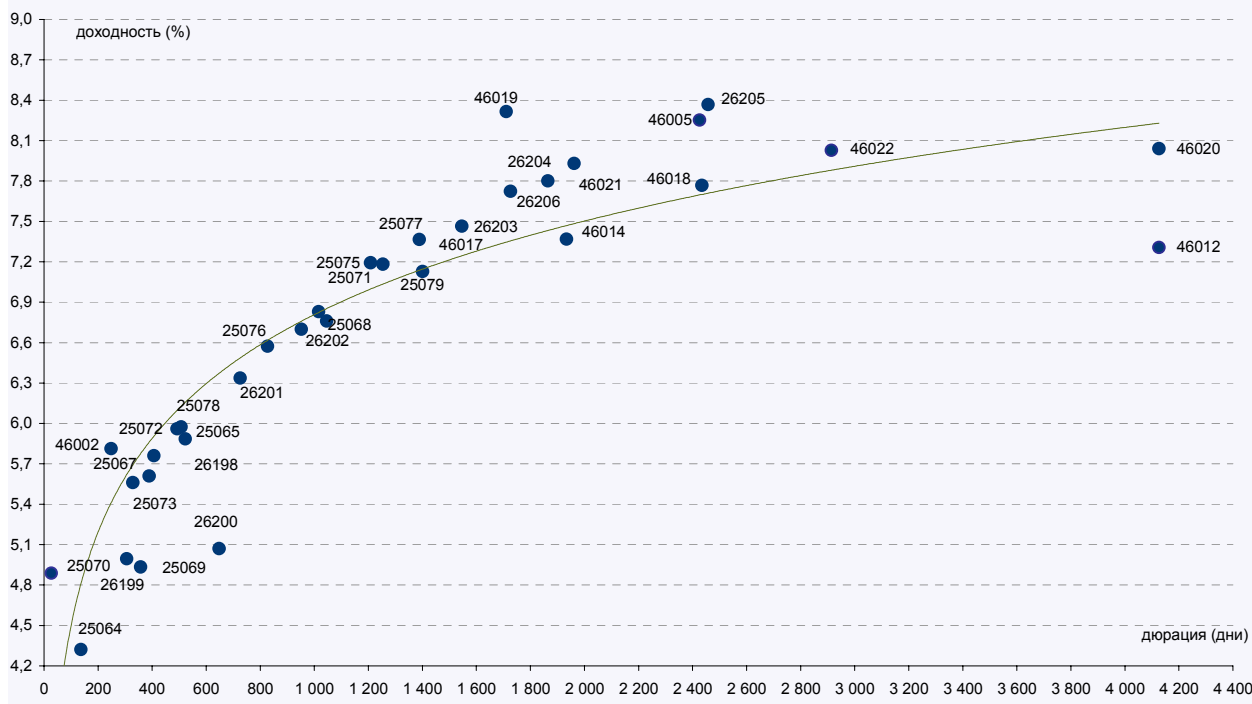
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика		research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Управление организации долгового финансирования		ib@nomos.ru
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами		
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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