

Ситуация на рынке в октябре Обзор за месяц и прогноз на перспективу

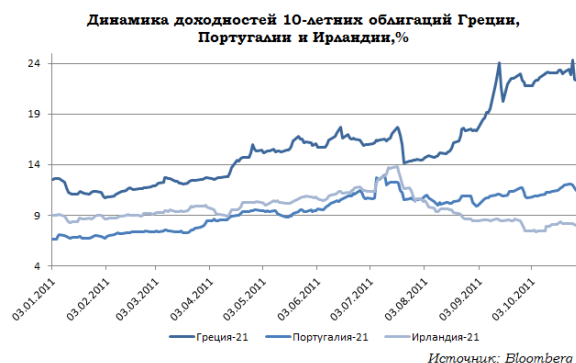
События и комментарии

Еврозона

В октябре европейские события вновь оставались главным источником новостей, основным драйвером динамики на мировых финансовых рынках. Ключевым событием месяца стал очередной экстренный саммит ЕС, который многие рассматривали в качестве поворотной точки в борьбе с долговым кризисом в еврозоне. Саммит ЕС завершился крайне успешно, но вот «поворотной точкой» он, похоже, так и не стал. Среди вопросов, которые удалось согласовать в общих чертах, следующие.

1. Удалось достичь договоренности с частным сектором об увеличении объема списания греческого долга в рамках второй программы помощи Афинам. **Частные кредиторы согласились списать 50,0% греческого долга. В результате, долговая нагрузка Греции уменьшится на 100 млрд. евро.** По плану это списание приведет к снижению коэффициента долг/ВВП до 120,0% только к 2020 года. И это, как мы понимаем, оптимистичный прогноз. Объем второго спасительного пакета увеличен до 130 млрд. евро.

Проблем, которые могут встать в реализации второй программы помощи довольно много. Во-первых, премьер-министр Греции объявил в начале ноября, что в ближайшие недели в стране будет проведен референдум, главным вопросом которого станет: «Согласны ли греки и дальше экономить, в обмен на списание 50,0% их долга и предоставление им 130 млрд. евро». По опросам, более 60% греков не поддерживает текущий курс Правительства. Если референдум действительно будет иметь место, все октябрьские договоренности лидеров еврозоны в Брюсселе будут тщетны, Греция объявит дефолт и выйдет из еврозоны.



Даже если референдум пройдет успешно, в будущем не исключены новые списания греческого долга. Как мы не раз отмечали, экономика Греции находится в сильнейшей рецессии, при этом глубину и ее длительность крайне трудно предсказать. Структурные реформы экономики, в частности, приватизация, идут крайне медленно. Высока вероятность, что Греция и дальше не будет выполнять взятые обязательства по сокращению дефицита бюджета, что может потребовать новых списаний.

2. Вопрос увеличения финансовой мощи EFSF был также решен. **Возможности стабилизационного фонда еврозоны будут увеличены примерно в 5 раз до 1 трлн. евро**, причем увеличение пойдет сразу по двум направлениям. Во-первых, покупателям новых бумаг на первичном рынке будут предложены гарантии. Объем этих гарантий пока не известен. Во-вторых, в ближайшие недели будет создан SPIV, который будет привлекать ресурсы развивающихся стран, в первую очередь, Китая. Привлеченные средства будут также являться частью EFSF.

Детали этого решения пока также неясны. Вопрос получения помощи от Китая, Индии и России будут обсуждаться на саммите G20 в конце этой недели. Особая роль пока возлагается на Китай, который хотят убедить не просто покупать облигации фонда,



но и непосредственно внести свой вклад в созданный SPIV. Страны BRIC требуют для себя гарантий возврата вложенных средств. В ходе обсуждения могут появиться и дополнительные условия, в том числе, и политического характера. Это уже вызывает протесты ряда политиков ЕС.

3. Вопрос докапитализации европейских банков был, по сути, решен еще до саммита.

Банки еврозоны нарастят капитал на 106 млрд. евро, увеличив достаточность капитала 1-го уровня до 9,0%.

Докапитализация пройдет в три этапа:

- ✓ рыночный (банки самостоятельно привлекут средства на рынке);
- ✓ принудительный (каждое государство еврозоны внесет необходимые средства в капитал своих банков);
- ✓ экстренный (докапитализация через EFSF).

Напомним, что от Италии также требовали предоставить к саммиту четкий план углубления бюджетных реформ в стране. Но пока, кроме уже принятой в сентябре Парламентом Италии программы по урезанию 54 млрд. евро никаких решений в Италии до сих пор нет.

В целом, мы позитивно оцениваем итоги октябрьского саммита и основным достижением считаем укрепление банковской системы еврозоны, состояние которой в последние месяцы вызывало все больше опасений. Итоги помогли снять напряженность на долговом рынке Европы, однако она вновь вернулась спустя неделю после саммита. Очевидно, что долговая проблема еврозоны крайне сложная и долгоиграющая. Так, после июльского саммита ЕС, который называли «поворотным», спокойствие на рынках продержалось около месяца, да и то благодаря интервенциям ЕЦБ на вторичном рынке. В ближайшие месяцы вероятность нового обострения кризиса в Европе крайне высока.

Среди важных встреч, способных повлиять на ситуацию в еврозоне в октябре, отметим:

- ✓ саммит G20, который пройдет 3-4 ноября в Каннах (главный вопрос – убедить Китай вложить средства в EFSF);
- ✓ встреча Еврогруппы 7-8 ноября, на которой будут обсуждаться детали тех трех вопросов, которые были в общих чертах согласованы на октябрьском саммите;
- ✓ саммит США-ЕС 28 ноября;

Наибольшее опасение сейчас у нас вызывает рост доходностей на итальянские облигации. Так, доходность 10-летних облигаций Италии в начале ноября превысила 6,3% годовых. Напомним, что своеобразной «точкой невозврата» для суверенного бонда является доходность в 7,0% (Ирландия и Португалия обратились за помощью, когда доходность их облигаций достигли этой отметки).

Справедливости ради, отметим, что объем интервенций ЕЦБ на вторичном рынке в октябре заметно сократился по сравнению с августом и сентябрем. В августе ЕЦБ купил суверенных бумаг на 13,05 млрд. евро и выходил на рынок только 4 раза за месяц. В то время как в предыдущие 2 месяца объем покупок составлял более 40 млрд. евро в месяц. Всего за 3 месяца ЕЦБ купил бумаг на 100,8 млрд. евро, а с 2010 года, это сумма составляет около 173 млрд. Мы связываем сокращение активности ЕЦБ на вторичном рынке как с заметно усилившейся критикой подобных действий со стороны Германии, так и с желанием самого ЕЦБ подтолкнуть проблемные стран, в особенности, Италию, к более активным действиям по бюджетному реформированию. Впрочем, что в случае сохранения давления на бонды Италии и Испании, ЕЦБ еще не раз прибегнет к выкупу «суверенов».



К началу октября ЕЦБ столкнулся с крайне противоречивой ситуацией: с одной стороны все отчетливее видны признаки экономического спада в еврозоне; к этому добавляется рост доходностей облигаций Италии и Испании, а также заметные проблемы с ликвидностью в банковском секторе Европы. С другой – внезапно выросшая инфляция, которая не позволяет активно смягчать монетарную политику. Двойственность ситуации отразилась на решениях, принятых на заседании Совета управляющих 6 октября. Напомним, что ЕЦБ сохранил базовую процентную ставку без изменения на уровне 1,5%. Однако, утвердил пакет монетарных инструментов, призванных снять напряженность на денежном рынке. Среди них выделим:

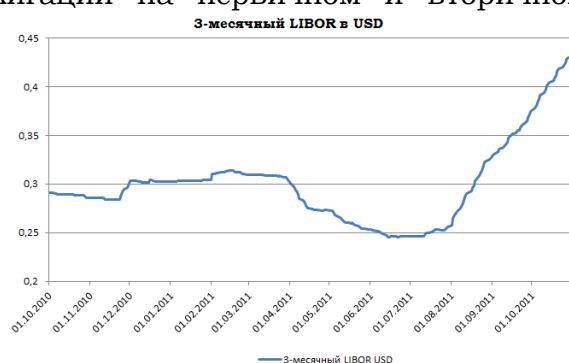
- ✓ предоставление неограниченного объема среднесрочных (1 месяц) и долгосрочных (3 месяца и 12 месяцев) кредитов банкам;
- ✓ предоставление 7-дневных и 3-х месячных кредитов в долларах с помощью ФРС;
- ✓ покупка обеспеченных банковских облигаций на первичном и вторичном рынке объемом 40 млрд. евро (как минимум до конца следующего года).

Тем не менее, ситуация с ликвидностью, особенно в долларовом сегменте, в октябре осталась напряжённой: ЕЦБ предоставил в октябре долларовых кредитов на \$1 853 млн., при этом 3-месячный LIBOR в USD достиг уровня в 0,43%.

На предстоящем заседании **мы не ожидаем**, что новый глава ЕЦБ – М. Драги, которого эксперты называют «активным борцом с инфляцией», решится на **понижение базовой процентной ставки**, т.к. инфляция в Еврозоне по-прежнему сохраняется на высоком уровне – 3,0%.

Напомним, что по итогам сентября инфляция в еврозоне подскочила с ожидаемых 2,5% до 3,0%. И, судя по предварительным данным, сохранилась на прежнем уровне и в октябре. Однако, статданные свидетельствуют о явном замедлении экономического роста уже не первый месяц. Так, внезапно, уровень безработицы в еврозоне вырос в сентябре до 10,2%, а августовская безработица была пересмотрена до 10,1%. Особенно негативно выглядит рост уровня безработицы в Италии с 7,9% до 8,3% на фоне требований от итальянского Правительства сократить гос. расходы. От своих исторических минимумов отскочил и уровень безработицы в Германии, в октябре он составил 7,0% против уровня в 6,9% месяцем ранее.

Производственный индекс PMI, характеризующий деловую активность в промышленности в еврозоне, продолжает снижаться и в октябре упал до 47,3 б.п. – минимального значения с лета 2009 года. По этой причине, можно прогнозировать дальнейший спад промышленного производства в еврозоне. Не радуется аналогичный показатель в Германии, здесь производственный индекс PMI



Источник: Bloomberg

по-прежнему сохраняется на высоком

Экономическая статистика по Еврозоне, опубликованная в октябре

Показатель	Факт	Ожидания	Предыдущее значение
Уровень безработицы в Еврозоне в сентябре, % / г/г	10,2	10,0	10,1
Индекс потребительских цен в Еврозоне в сентябре, г/г, %	3,0	2,5	2,5
Индекс потребительских цен в Еврозоне в октябре (прогноз), г/г, %	3,0	2,9	3,0
Промышленное производство в еврозоне в августе, г/г, %	5,3	2,1	4,2
Уровень безработицы в Германии в октябре, % / г/г	7,0	6,9	6,9
Индекс потребительских цен в Германии в октябре (прогноз), г/г, %	2,6	2,6	2,6
Розничные продажи в Германии в сентябре, г/г, %	0,3	1,6	2,5

Источник: Bloomberg

упал до 48,9 б.п. – также минимального уровня с августа 2009 года. Большинство других опережающих индикаторов, как то экономическое доверие, потребительское и промышленное доверие также снижается. Слабый рост в Германии показали и розничные продажи, которые выросли в сентябре только на 0,3% против 2,5% роста в августе. Инфляция, тем не менее, в октябре осталась на прежнем уровне в 2,6%.

В ближайшие 2-3 квартала вероятность того, что мы увидим в еврозоне экономический спад (отрицательный прирост ВВП), очень высока. Долговые проблемы стран PIIGS, а также трудности на денежном рынке и обязанность банков нарастить капитал негативно повлияет на кредитование в Европе. Экономическая активность продолжит падать и на фоне сокращения гос. расходов в большинстве стран Европы.

США

Состоявшееся в начале ноября заседание ФРС не принесло сюрпризов. Регулятор сохранил базовую процентную ставку на прежнем уровне 0-0,25%, при этом, как и ожидалось, никаких новых стимулирующих мер принято не было.

На пресс-конференции после заседания, глава ФРС Б. Бернанке отметил, что безработица по-прежнему очень высока, а вопрос о новых стимулирующих мерах остаётся на повестке дня. Тем не менее, ни конкретных сроков, ни обстоятельств, которые могут подтолкнуть ФРС к более активным действиям в монетарной сфере, озвучено не было. Среди возможных мер стимулирующих мер были выделены – «выкуп ипотечных облигаций и повышение прозрачности монетарной политики». Никакой речи о том, чтобы вновь начать наращивать баланс ФРС путем скупки treasures, не было. При этом ФРС продолжит увеличивать среднюю дюрацию портфеля treasures, путем проведения программы «операционный твист», которая была анонсирована в сентябре. Мы полагаем, что регулятор дал четкие сигналы: вероятность проведения нового QE3 до окончания «операционного твиста» крайне мала. Должно произойти резкое ухудшение экономического состояния в США и сильный рост безработицы, чтобы ФРС решился вновь включить «печатный станок».

По итогам заседания также был ухудшен прогноз по росту экономики, безработицы и инфляции. ФРС прогнозирует рост ВВП в 2012 году на уровне 1,6-1,7% против июньского прогноза в 2,5-2,7%. По итогам года ФРС ожидает уровень безработицы в 9,0-9,1% (прогноз в июне – 8,6-8,9%), а рост базовой инфляции до 2,7-2,9% (прогноз в июне – 2,3-2,5%).

Выходившую в США статистику в октябре мы в целом оцениваем нейтрально.

Судя по основным индикаторам, рынок труда не показывает существенного ухудшения или улучшения ситуация. Уровень безработицы остался на прежнем уровне в 9,1%. Количество первичных заявок на пособие по безработице также стабилизировалось вблизи 400 шт., но не опускается ниже. Умеренный прирост показали non-farm payrolls, количество созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе в сентябре составило 103 тыс., августовское значение было пересмотрено с 0 до 57 тыс. К моменту написания обзора уже вышел индикатор – изменения числа занятых от ADP, который предваряет публикацию данных по non-farm payrolls. В октябре, было создано 110 тыс. рабочих мест, против ожидаемых 100 тыс., а значение за предыдущий

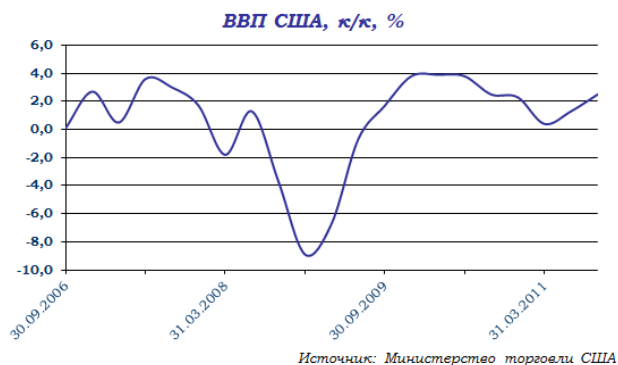
Экономическая статистика по США, опубликованная в октябре

Показатель	Факт	Ожидания	Предыдущее значение
ВВП за 3 кв., (первая оценка), г/г, %	2,5	2,5	1,3
Уровень безработицы в сентябре, г/г, %	9,1	9,1	9,1
Non-farm payrolls, тыс.	103	60	57
Промышленное производство в сентябре %	0,2	0,2	0,0
Базовая инфляция в сентябре, г/г, %	2,0	2,0	2,1
Розничные продажи в сентябре, %	1,1	0,7	0,3
Индекс потребительского доверия Мичиганского университета в сентябре	57,5	60,2	59,4

Источник: Bloomberg

месяц повысили до 116 тыс. Ожидаем, что прирост в non-farm payrolls составит около 90-100 тыс., хотя уровень безработицы в октябре, очевидно, не изменится.

Рост промышленного производства в сентябре остался на августовском уровне в 0,2%. А вот ВВП в 3 кв., согласно первой оценки вырос на 2,5%, против роста на 1,3% кварталом ранее. Заметим, что рост ВВП во многом был связан с резким увеличением личного потребления, которое внезапно выросло в третьем квартале на 2,4% против слабых 0,7% роста во втором квартале. Мы не исключаем, что в будущем оценка ВВП за 3 кв. может быть оказаться и ниже, но, в целом мы позитивно оцениваем прирост индикатора. Мы полагаем, что вероятность того, что в ближайшие несколько кварталов США может скатиться в рецессию, мала. Безусловно, финансовый кризис в Европе негативно отражается на деловом климате как в США, так и во всем мире. Экономический рост будет слабым, но все-таки, мы ожидаем, что он сохранится в ближайшее время.



Источник: Министерство торговли США

Рост инфляции, судя по всему, стабилизируется, как и предсказывали в ФРС. Так, базовая инфляция в сентябре в годовом выражении составила 2,0%, как и месяцем ранее, хотя аналитики ждали ее рост до 2,1%. В месячном выражении базовая инфляция оказалась даже ниже, чем месяцем ранее – 0,1% против 0,2%. Сильный рост в сентябре показали розничные продажи, которые увеличились на 1,1% против августовского роста на 0,3%.

Тем не менее, опережающие индикаторы показывают снижение. В частности, индекс потребительского доверия Мичиганского университета в сентябре упал до 57,5 пунктов против уровня в 59,4 пункта месяцем ранее. Индекс деловой активности в производственном секторе ISM упал до 50,8 пунктов, тогда как в сентябре он составлял 51,6 пункта. Эти индикаторы указывают на то, что опрашиваемые респонденты не ожидают сильного экономического роста в стране и серьезного изменения на рынке труда. Впрочем, это не исключает роста совсем. В ноябре и в ближайшие месяцы состояние американской экономики не покажет существенных улучшений, однако может серьезно ухудшиться в случае обострения кризиса в еврозоне.

Рынок американских долговых бумаг в октябре показал снижение в связи с сильным ростом рынков рискованных активов. Доходность 10-летних облигаций США взлетела на 64 б.п.: с многолетнего минимума в 1,76% годовых до 2,4% к концу месяца. Кривая доходности американских обязательств в целом сдвинулась вверх относительно начала октября. Впрочем, уже после очередного витка обострения европейского кризиса, вызванного решением Греции провести референдум, доходность американской 10-летки упала до 2,0% годовых. Поскольку вероятность снижения на финансовых рынках мы оцениваем выше, чем вероятность роста в ноябре, мы полагаем, что treasures укрепятся, а доходность UST-10 упадет до 1,9% годовых.



Источник: Bloomberg

Российские еврооблигации

Если сентябрь был наихудшим месяцем на рынке еврооблигаций, то октябрь – стал наилучшим. Огромный, с нашей точки зрения, разброс цен по многим выпускам за

последние два месяца показывает степень неопределенности участников рынка в будущем мировой экономики, и, соответственно, состояния финансовых рынков.

Основной причиной роста цен на рискованные активы в октябре были вполне успешные итоги саммита ЕС. Однако, рынки, в частности рынок российских еврооблигаций, начал расти еще за две недели до начала саммита. Причиной этого, в свою очередь, стала чрезмерная перепроданность ценных бумаг, которая сложилась к началу октября. В частности, 4 октября выпуск Россия-30 достиг годового минимума в 111,2% от номинала. Завершил месяц российский «бенчмарк» на уровне 118,2% от номинала, т.е. рост за октябрь составил 5,0%. Рост, не смотря на сохранение крайне высоких рисков, был вызван ожиданиями, что октябрьский саммит ЕС завершится позитивно. Другие еврооблигации России также показали сильный рост: выпуск Россия-15 и Россия-18 выросли в среднем на 3,2%, а Россия-28 прибавил около 4,0%.

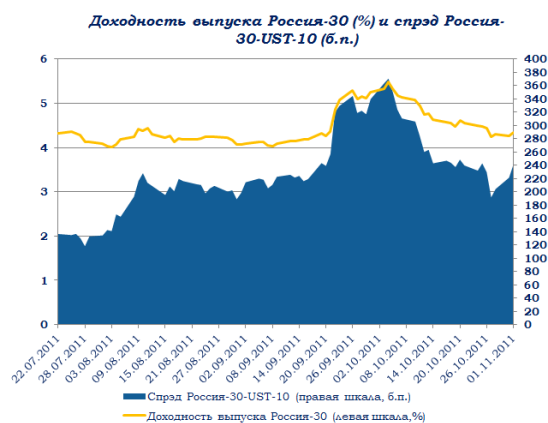
Рост глобального «аппетита к риску» привел и к падению 5-летнего CDS на российский долг с 338 б.п. – максимума с осени 2009 года, до 200 б.п. Резко сузился и индикативный спрэд Россия-30-UST-10: с 365 б.п. на начало октября до 200 б.п. к началу ноября.

На фоне крайне высокой волатильности сопровождаемой общим ростом рынка, в корпоративном секторе в лидерах оказались выпуски с наиболее «длинной» дюрацией. В разрезе секторов неудивительным выглядит наибольший рост в металлургическом секторе. Лидерами рынка оказались бумаги Северстали, в частности Северсталь-16 и Северсталь-17 взлетели более чем на 10,0% (!). Среди выпусков, которым удалось показать схожий рост, отметим Лукойл-22 и РСХБ-21, которые выросли на 10,1% и Вымпелком-21, прибавивший 11,4%.

Среди нефтегазового сектора наибольший рост показали бонды ТНК-ВР, в том числе и благодаря сильным финансовым результатам, опубликованным по итогам 3 квартала. Так, ТНК-ВР-20 вырос на 7,8%, а ТНК-ВР-18 прибавил порядка 7,5%. Большой рост среди «нефтегаза» показал только крайне волатильный Газпром-37 (+7,8%) и уже отмеченный нами Лукойл-22. Новатэк-21 прибавил порядка 6,7%, а Новатэк-16 вырос – на 4,5%.

В банковском секторе наибольший рост цен также показывали эмитенты с повышенным уровнем риска. Так, бонды Промсвязьбанка в среднем выросли на 4,0-5,0%. Смогли обогнать рынок и еврооблигации Альфа-банка, которые уже давно являются наиболее волатильным в банковском секторе: Альфа-банк-17 вырос на 7,7%, Альфа-банк-15 – на 4,3%. Более скромный рост показали «короткие» бонды Номос-банка, в частности выпуск с погашением в 2012 году вырос на 2,4%, а цена Номос-банк-13 увеличилась на 4,0%.

Напомним, что в нашем предыдущем обзоре мы рекомендовали покупать «защитные» рыночные инструменты ввиду сильной рыночной неопределенности. К ним мы отнесли бумаги эмитентов со стабильными денежными потоками и высокой ликвидностью баланса. На общем росте и эти бумаги также выглядели неплохо и показали следующую динамику:



Эмитент	Доходность, %	Цена, %	Дюрация, лет	Прирост за октябрь, %
ВТБ-12	2,4	103,3	1,0	+1,6
Еврохим-12	2,6	101,6	0,4	+0,4
Промсвязьбанк-12	5,0	102,0	0,5	+1,6
Альфа-банк-12	3,1	102,5	0,6	+1,9
Распадская-12	5,6	100,8	0,9	+1,3
Татфондбанк-12	6,5	100,8	0,2	+0,8
НМТП-12	4,7	102,0	0,5	+0,8

В целом мы считаем, что в прошедшем месяце спекулятивный фактор являлся основным драйвером рыночного роста. Если в сентябре в поле зрения инвесторов попадали в основном негативные факты, то в октябре инвесторы предпочитали учитывать в ценах на активы только позитивные. К концу октября, когда многие выпуски по цене смогли практически полностью отыграть падение августа и сентября (Россия-30, например), было ясно, что наблюдаемый рост мало связан с реальными улучшениями в мировых финансах. Единственное, что с нашей точки зрения заслуживает позитивной оценки – это предварительная оценка ВВП США в 3 квартале, которая показала, что вероятность скатиться в рецессию у ведущей экономики мира в ближайшее время – не высокая.

Позитив, относительно окончательного решения европейских проблем был не оправдан. Во-первых, даже после саммит оставалось много нерешенных деталей реализации этого плана, о чем мы упомянули выше. Во-вторых, очевидно, что комплексность европейского кризиса могла в любой момент породить новые проблемы, которых раньше не было. По этой причине, рассчитывать на устойчивый повышательный тренд на рынке не стоит.

Вероятность продолжения роста в октябре мы оцениваем как низкую.

Дальнейшая покупка рискованных активов может продолжиться только в случае:

- 1) Греция все же откажется от проведения референдума по вопросу ее спасения, в том числе, из-за политического давления других стран еврозоны на Афины;
- 2) принятые на саммите ЕС соглашения начнут реализовываться, а участники рынков поверят, что их будет достаточно для стабилизации ситуации;
- 3) не произойдет резкого ухудшения макроэкономической ситуации в еврозоне и США.

С большей вероятностью мы ждем умеренного снижения рынка евробондов после бурного октябрьского роста, в частности мы ожидаем снижение Россия-30 к 117,0% от номинала (падение на 1,0-1,5% от текущих уровней), а среднее падение в корпоративном секторе составит 3,0-4,0%.

Исходя из этого, **мы повторяем нашу рекомендацию удерживать большую часть портфеля в «защитных» инструментах с погашением в 2012 году.**

Особенно по соотношению риск доходность нам нравятся выпуски:

- 1) **Распадская-12 (-/V1/V+)**. Выпуск погашается в мае следующего года, а его доходность составляет 5,6% Объем погашения составляет \$300 млн. По итогам 1 полугодия 2011 года объем «кэша» Распадской составил \$256 млн. Мы прогнозируем объем годового показателя EBITDA на уровне \$220 млн. Полагаем, что эмитент не испытает проблем с погашением долга.
- 2) **Промсвязьбанк-12 (-/Va3/V+)**. Выпуск погашается в мае 2012 года, а его доходность составляет сейчас 5,0% годовых. Объем погашения составит \$200 млн., в то время как объем денежных средств на счетах банка за последние 3 года не опускался ниже 30 млрд. рублей (\$1 млрд.). Вероятность неисполнения обязательств через 8 месяцев мы оцениваем как крайне низкую;
- 3) **Альфа-банк-12 (BB-/Va1/BB+)**. Выпуск объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 6,5%. Крупнейший частный банк России с рейтингом BB+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Инвесторам с повышенной склонностью к рискам в рамках этой стратегии рекомендуем обратить внимание на **НМТП-12** (погашается в мае 2012 года, торгуется с доходностью 4,7%).

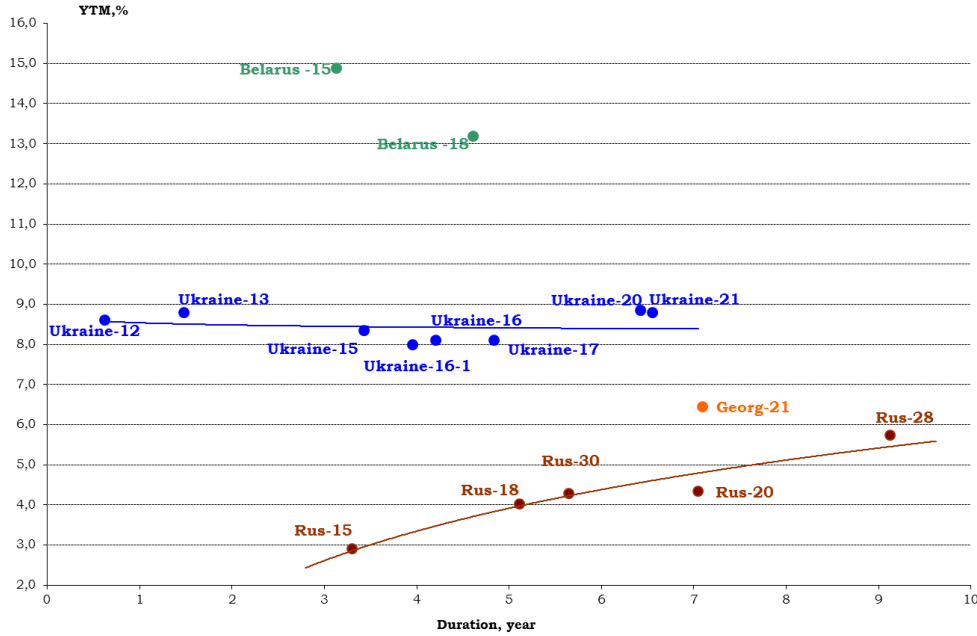
В случае, если предпосылки роста, указанные нами выше, реализуются, мы обращаем внимание на выпуски, восстановление цен которых отстало от общей динамики рынка за последние дни.

В банковском секторе среди подобных выпусков мы выделяем: **Альфа-банк-15**, **ХКФБ-14**, **Банк Москвы-13** (последний выпуск интересен и с точки зрения возможного роста цены и в рамках стратегии buy&hold).

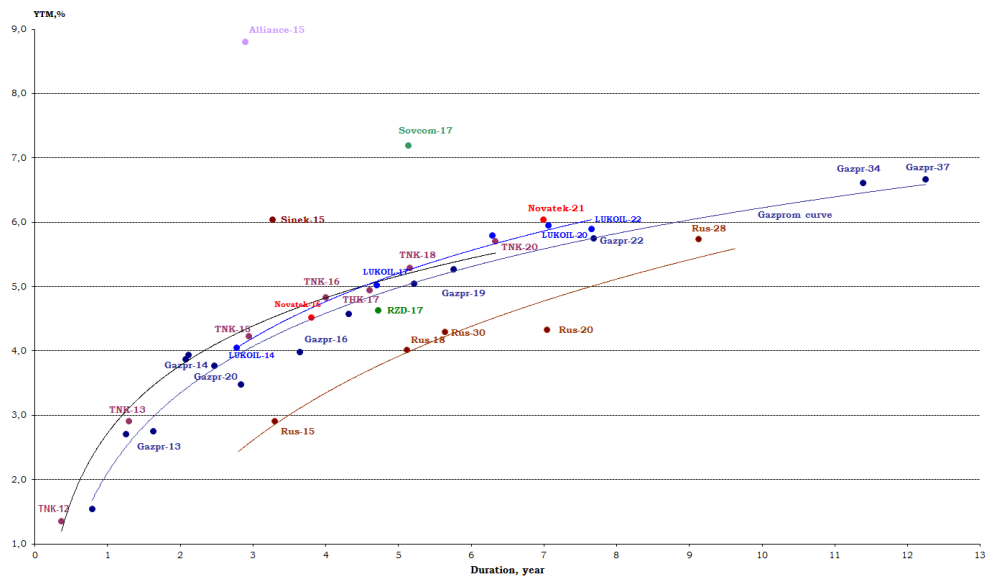
В нефтегазовом секторе рекомендуем выпуск **Синек-15**, в телекоммуникационном – **Вымпелком-13**, а в металлургическом – **Евраз-13**. Обратим внимание, что все рекомендованные евробонды обладают умеренной дюрацией, что важно в условиях высокой волатильности, которая сохранится на рынке до конца года.

Карты доходности

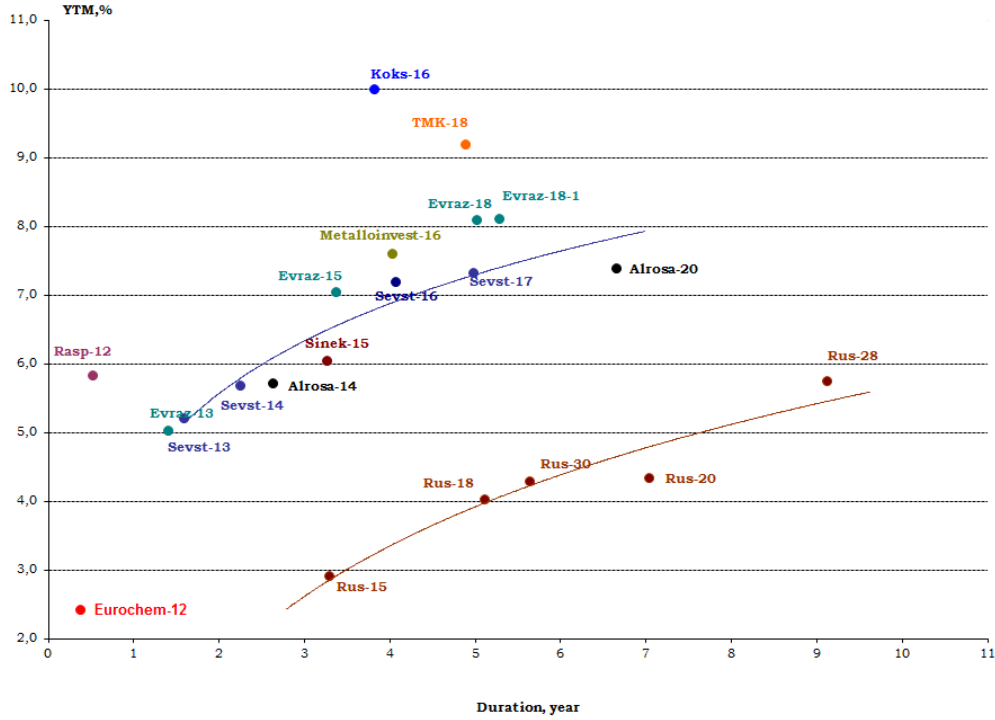
Суверенные еврооблигации



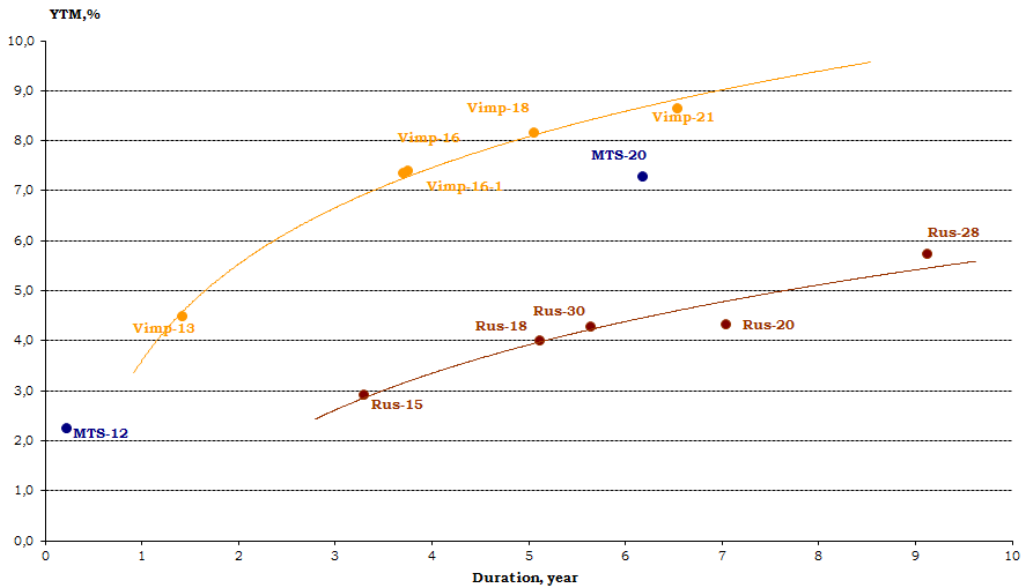
Корпоративные еврооблигации: нефтегазовый сектор



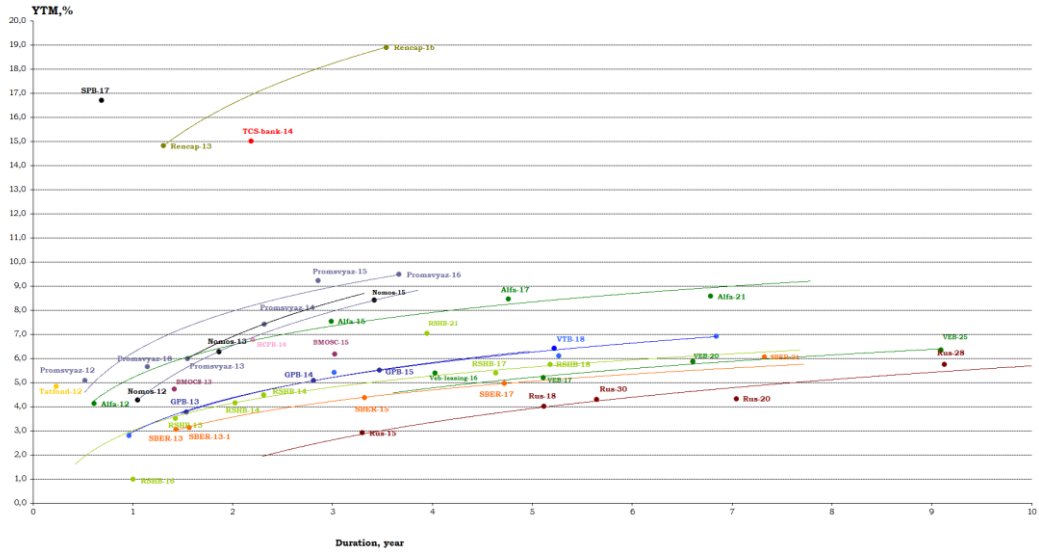
Корпоративные еврооблигации: металлургический и горнодобывающий сектор



Корпоративные еврооблигации: телекомы



Корпоративные еврооблигации: банки



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 00

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 70 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алесей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его 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 обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков компании 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» 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 ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности 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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

