

Долговые и денежные рынки
4 октября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Инвесторы в рискованные активы предпочли не игнорировать данных, характеризующих состояние непромышленного сектора Китая, ЕС и США. При этом неоднородность представленных отчетов объясняет сохраняющуюся рыночную волатильность. Что касается отчета ADP об изменении количества занятых в США, то он также принес позитива, превзойдя прогноз и все же вселяя надежды, что завтра отчеты от Минтруда также смогут порадовать.

Российские еврооблигации

Инвесторы в российские евробонды вчера в очередной раз постарались сконцентрироваться на позитиве с внешних площадок, что обеспечило продолжение покупок.

Рублевые облигации

Локальный долговой рынок вчера не отражал серьезных перемен в преобладающих настроениях инвесторов. Спрос на ОФЗ 26207 предсказуемо сформировался главным образом по верхней границе диапазона Минфина, при этом регулятор предпочел согласиться с предложенными условиями.

FX/Rates

Локальный валютный рынок начинает «пугать» стабильностью рубля при текущей сильной волатильности внешнего фона.

Наши ожидания

На глобальных площадках сегодня с началом торгов проявляются довольно позитивные настроения, обусловленные вчерашним отчетом по рынку труда в США, а также последней статистикой по уровню деловой активности в непромышленном секторе ЕС и США. При этом основное внимание будет сосредоточено на сегодняшнем заседании ЕЦБ и комментариях европейского регулятора в части его тактики по выкупу проблемных европейских гособлигаций на ближайшую перспективу. На общий сентимент также будет влиять и европейский долговой рынок, где размещать свои облигации с погашением в 2014, 2015 и 2017 годах будет Испания, а также Франция, предлагающая бонды с погашением 2018, 2022 и 2041 годах. Из американских макроданных выделим протокол последнего заседания FOMC, а также статистику промышленных заказов за август.

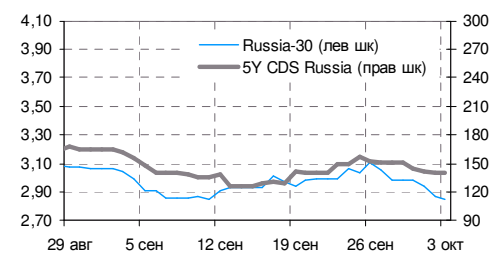
В части российских евробондов сохраняется довольно позитивный настрой, который, как мы полагаем, может усилиться при поддержке внешнего позитива. Новость о том, что Евраз увеличивает свою долю в Распадской будет мощным драйвером спроса на ее евробонды, однако вряд ли появится большое количество продавцов.

В рублевом сегменте серьезного всплеска покупательской активности ожидать не стоит, но положительные переоценки в

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,85	-2
CDS России	139	-2
MOSPRIME o/n	5,75	-33
NDF 3M	6,19	-15
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	553,6	-158
Остатки на депозитах, млрд руб.	69,9	-28
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,16	0,08
Корзина (ЦБ), руб	35,25	0,06

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,35	-0,2
ERIBOR 3M	0,22	-0,2
EUR/USD	1,29	
UST-10	1,62	-1
Германия-10	1,45	-1
EFSF-10	2,13	-1
Италия - 10	5,10	8
Испания - 10	5,78	6
Португалия-10	8,64	-17
CDS 5Y Ирландия	319	1
CDS 5Y Португалия	495	4
CDS 5Y Италия	337	-4
CDS 5Y Испания	380	0

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	549,0	-9
iTRAXX CEEMEA 5Y	203,4	-5
iTRAXX SOVX WE 5Y	144,1	-1

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,07	0
ОФЗ 26205	7,78	0
ОФЗ 26207	8,21	0
Газпром-11	7,40	18
РЖД-10	7,40	2
ФСК-15	7,89	-11
MTC-05	8,73	0
ВымпелКом-4	9,30	4
Металинвест-5	9,32	-1
РусалБр-8	14,94	1
РСХБ-15	8,12	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,20	3
Газпром-37	5,26	-2
Sberbank-21	4,40	-9
AlfaBank-21	6,60	-2
Evraz-18	6,42	-8
Vimpel-22	6,58	-3
TNK-BP-18	3,43	0

ОФЗ и выборочно в корпоратах возможны при благоприятном развитии событий на глобальных рынках.

Рубль, демонстрирующий сильную устойчивость к внешним факторам, сегодня может даже немного укрепиться относительно вчерашних уровней. Вместе с тем, не исключено, что блок статистики, а также выступление главы ЕЦБ могут спровоцировать на локальном валютном рынке рост волатильности.

Главные новости

Отток капитала с начала года составил \$ 58 млрд.

Чистый отток капитала из частного сектора в 3-м квартале увеличился до \$ 13.5 млрд. по сравнению с \$ 9.7 млрд. кварталом ранее. Положительное сальдо счета текущих операций, составившее \$ 13.1 млрд. практически полностью компенсировало этот отток.

В 4-м квартале ситуация также будет оставаться сбалансированной: текущий профицит увеличится до \$ 20-22 млрд., отток капитала возрастет до \$ 15-20 млрд. Таким образом, влияние потоков капитала на рубль до конца года будет нейтральным; стоимость бивалютной корзины будет колебаться вокруг отметки 35. В начале следующего года рубль может укрепиться.

СМП Банк (ВЗ/-/-): итоги 1 полугодия 2012 года по МСФО.

Итоги полугодия смотрятся умеренно позитивно. Облигации банка, вошедшие в перечень прямого РЕПО, могут выступать инструментом по управлению ликвидностью, однако текущую доходность на уровне 8,2% годовых мы считаем несколько заниженной.

Новый купон МКБ серии БО-04 – попытка удержать выпуск «в рынке»?

Банк, предложив премию около 40-50 б.п. к недавно размещенному выпуску, причем за разницу в срочности полгода, вероятно, намерен «удержать» владельцев бумаг от предъявления требований по оферте.

Банк Русский Стандарт (ВаЗ/В+/В+): итоги размещения субординированных евробондов.

На наш взгляд, даже учитывая факт размещения по нижней границе, у еврооблигаций банка осталась возможность для небольшого апсайда на вторичном рынке.

Привлекательность облигаций ИКС 5 Финанс серии БО-01 на вторичном рынке минимальная.

Заккрытие книги заявок по нижней границе индикатива, на наш взгляд, заметно снизило шансы бумаг Х5 на апсайд на вторичном рынке. В обращении имеются достойные альтернативы из рейтинговой группы «В+/ВВ+».

Северсталь (Ba1/BB+/BB-): предварительный ориентир для 10-летних евробондов.

Уровень в 6,125% мы считаем довольно агрессивным, особенно учитывая срочность нового выпуска.

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.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Инвесторы в рискованные активы предпочли не игнорировать данных, характеризующих состояние непромышленного сектора Китая, ЕС и США. При этом неоднородность представленных отчетов объясняет сохраняющуюся рыночную волатильность. Что касается отчета ADP об изменении количества занятых в США, то он также принес позитива, превзойдя прогноз и все же вселяя надежды, что завтра отчеты от Минтруда также смогут порадовать.

В части рискованных активов на глобальных площадках вчера было чуть больше позитива, чем накануне. Здесь основной вклад был обеспечен превзошедшими прогноз макроотчетами о состоянии непромышленного сектора ЕС и США, статистикой по розничным продажам в ЕС за август и, конечно же, отчетом от ADP об изменении количества рабочих мест в Соединенных Штатах.

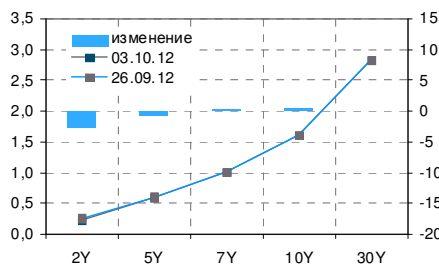
Полученный «заряд» позитива смог нивелировать пессимистические настроения, связанные со слабой макростатистикой из Китая и подталкивающие к фиксации в рискованных активах. При этом если бы не неожиданная «просадка» нефтяных котировок, обозначившаяся во время американской торговой сессии, глобальные фондовые индексы завершили бы день более впечатляющим ростом, чем сложился.

Европейский долговой рынок остается в области повышенной волатильности. В части испанских гособлигаций, как одного из «слабых звеньев», отметим продолжение роста доходности – по 10-летним бондам на 6 б.п., до 5,78% годовых. При этом довольно интересно, как инвесторы воспримут сегодняшнее предложение новых среднесрочных испанских облигаций – весьма вероятно, приток нового предложения может негативно отразиться на длительной дюрации, особенно, если переспроса не будет. При этом излишнего оптимизма по части переспроса на аукционах у нас нет – все-таки неопределенность относительно возможной финансовой помощи Испании и выкупа ЕЦБ ее бумаг с рынка сохраняется очень высокой. При этом идея того, что сегодня в комментариях М. Драги после заседания ЕЦБ появится больше ясности, на наш взгляд, довольно слаба, чтобы обеспечить повышенный спрос.

Для американского долгового сегмента вчера также были характерны довольно резкие колебания доходности UST-10 в течение дня. В ходе азиатских торгов, отражающих ограниченный спрос на риск, она снижалась до 1,6% годовых, выход американских макроданных был поводом для ее роста до 1,64% годовых. Вместе с тем, по итогам дня доходность UST-10 осталась на отметке 1,62% годовых, отражая факт того, что инвесторы стараются действовать достаточно осторожно и не предпринимать каких-либо активных действий как минимум до пятницы, когда станет понятным текущее состояние американского рынка труда и, возможно, первый эффект от тех стимулирующих мер, которые были предприняты ФРС.

Международный валютный рынок понемногу начал успокаиваться, вместе с тем, до формирования ярко выраженного тренда еще далеко. В ходе вчерашних торгов пара EUR/USD продолжала торговаться в довольно широком коридоре 1,2880х – 1,2935х. Напомним, что во вторник в рамках американской сессии началась сильная коррекция европейской валюты по отношению к доллару, которая продолжилась и в начале среды. Разворот нисходящего тренда был реализован участниками благодаря позитивным отчетам о деловой активности в секторе услуг стран ЕС, а также за счет статистики по розничным продажам в Еврозоне (при ожидании спада на 0,1% зафиксирован рост на 0,1%). Европейская валюта, поддержанная волной позитива, вновь смогла достигнуть по отношению к доллару уровня 1,2935х. Вместе с

Кривая доходности гособлигаций США



тем, энтузиазма инвесторам хватило ненадолго, и участники начали вновь реализовывать тактику «сброса», вследствие чего, пара EUR/USD начала вновь корректироваться. Блок макро данных из США, в сравнении с европейскими показателями выглядел крайне позитивным, что способствовало росту «аппетита» инвесторов к риску и замедлило снижение пары EUR/USD, по итогам дня достигнувшей уровня 1,2910х.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

Инвесторы в российские евробонды вчера в очередной раз постарались сконцентрироваться на позитиве с внешних площадок, что обеспечило продолжение покупок.

В среду в сегменте российских евробондов сохранялась инициатива покупателей. И хотя масштабы сделок были довольно скромными, это не помешало обеспечить существенный ценовой рывок вверх. Судя по всему, инвесторы в российские активы продолжают концентрироваться исключительно на позитивных внешних новостях, «отметая» не теряющие актуальности риски.

Так, в суверенных бондах в центре спроса оставались бумаги Russia-30 и Russia-42. Касательно Russia-30 отметим установление очередного ценового максимума на отметке 127,25% (YTM 2,83%). При этом практически весь день котировки консолидировались в диапазоне 127,125% - 127,25% (YTM 2,85%). По Russia-42 ценовым рекордом вчерашнего дня и всего периода торгов был уровень 122,75% (YTM 4,26%) – бонд довольно интенсивно прибавлял в цене после открытия по 121,75% (YTM 4,31%).

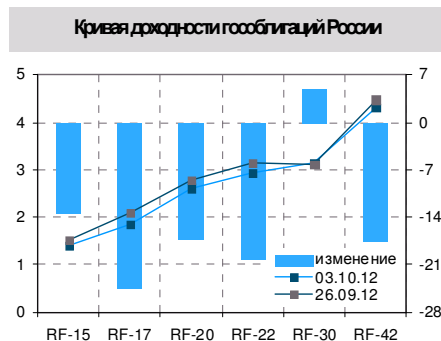
Вместе с тем, к моменту окончания торгов «запал» покупателей несколько уменьшился – вероятно, сказалась негативная динамика сырьевого сегмента – последние сделки среды по Russia-30 проходили по 127,0%-127,125% (YTM 2,87%-2,85%), а по Russia-42 – по 122,0% (YTM 4,30%).

Среди негосударственных евробондов наибольшим спросом вчера пользовались выпуски Сбербанка, особенно длинные. В частности, бонд Sberbank-22 прибавлял вчера в цене порядка 1%. В лидерах роста также оставались бумаги Евраз и ВымпелКома, подорожавшие в пределах 50 б.п. Покупателям были интересны и бумаги ВТБ – в выпусках ВТБ-18 и ВТБ-20 была основная торговая активность, но более «+25 б.п.» в цене покупки не добавили.

Отметим, что, несмотря на преобладающий довольно позитивный настрой, ощутимыми положительными переоценками характеризуется довольно ограниченный спектр бумаг, в отношении «большинства» стоит признать слабый ценовой прогресс, не превышающий 25 б.п. На наш взгляд, среди ключевых причин такой динамики все же слабая общая рыночная ликвидность, которая отражает не только фактор неопределенности движения рынка в ближайшей перспективе, но и проявляющееся давление первичного предложения.

Так, вчера например, инвесторы имели возможность диверсифицировать свои портфели за счет субординированных бумаг Банка Русский Стандарт со сроком обращения 5,5 лет (в конечном счете было размещено бондов на 350 млн долл. под 10,75% годовых).

В ближайшее время станет понятно, с какой доходностью и в каком объеме на рынке появится новый 10-летний евробонд Северстали, ориентировочная доходность которого составляет 6,125% годовых. На наш взгляд, обозначенный индикатив может быть смещен в меньшую сторону по причине довольно высокого «аппетита» на качественный российский риск. При этом доходность ниже 6% годовых вряд ли найдет повышенный спрос – при текущей стоимости среднерыночного swar и спреда бондов Северстали даже предложенный индикатив 6,15% и тем



более 6% не отражают какой-либо премии к рынку.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Локальный долговой рынок вчера не отражал серьезных перемен в преобладающих настроениях инвесторов. Спрос на ОФЗ 26207 предсказуемо сформировался главным образом по верхней границе диапазона Минфина, при этом регулятор предпочел согласиться с предложенными условиями.

В сегменте рублевых облигаций не получилось какой-то интриги вокруг вчерашнего размещения ОФЗ 26207. Основная часть участников аукциона определила для себя приемлемой для покупки доходность на уровне 8,22% - 8,23%, то есть по верхней границе индикатива Минфина и около нее, и регулятор «согласился» принять данное условие. Таким образом, доходность отсечения составила 8,23% годовых, а средневзвешенная доходность – 8,22% годовых, то есть инвесторы получили ту минимальную премию к рынку, которая была им «обещана». Для остальных выпусков гособлигаций итоги аукциона стали сигналом к покупкам. В среднем за вчерашний день ценовой рост в ОФЗ был на уровне 5-25 б.п.

В части негосударственного сектора принципиальных позитивных изменений не наблюдалось. В целом, можно отметить, что несколько уменьшилось давление продавцов, но покупатели пока не торопятся повышать свою инициативность. С положительными переоценками в диапазоне 25-50 б.п. вчерашний день завершился для бумаг ВымпелКома, Банка «Восточный экспресс», МСП Банка, НМТП. При этом в зоне отрицательных переоценок оставались выпуски Мечела, РЖД, Татфондбанка, МТС – снижение котировок здесь было на уровне 5-20 б.п.

Ольга Ефремова

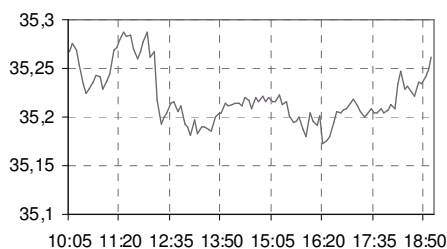
Forex/Rates

Локальный валютный рынок начинает «пугать» стабильностью рубля при текущей сильной волатильности внешнего фона.

Национальная валюта в ходе вчерашних торгов вновь продемонстрировала довольно слабую активность. Утреннее ослабление позиций рубля было нейтрализовано участниками в первые часы торгов, затем курс доллара находился в узком диапазоне – «31,08 – 31,16» руб., а стоимость бивалютной корзины – «35,17 – 35,23» руб. Примечательно, что высокая волатильность на внешних валютных площадках, наблюдаемая еще с конца минувшей недели, игнорируется участниками локальных торгов. Кроме того, вновь ситуация на сырьевых площадках перестала оказывать воздействие на национальную валюту. Вчерашняя коррекция цен на «черное золото», по итогам которой баррель марки Brent опустился ниже отметке 109 долл., слабо отразилась на настроении инвесторов. Мы не исключаем, что в настоящий момент локальные инвесторы находятся в ожидании, только пока непонятно чего. С одной стороны, внешний фон не отражает изменения глобальной экономической конъюнктуры, монетарные власти ЕС и США объявили о мерах стимулирования экономик, с другой - эффекта и результатов от подобных действий еще нет. Таким образом, до тех пор, пока либо не возникнет новая экономическая напряженность в виде «сюрприза» от еще одной страны Еврозоны, до последнего скрывающей свое непростое финансовое положение, либо другого негатива, способного отпугнуть глобальных инвесторов от рискованных активов, рублю не следует опасаться сильных потрясений.

На денежном рынке сохраняется тенденция по сокращению задолженности перед ЦБ. Так, за вчерашний день кредитные организации вернули Банку России почти 200 млрд руб., из которых 107

Динамика бивалютной корзины



млрд руб. пришлось на сальдо от семидневного прямого РЕПО и 89 млрд руб. - по о/п. При этом банковская система не смогла в моменте компенсировать подобный отток ресурсов, вследствие этого сумма остатков на счетах в ЦБ уменьшилась на 185,5 млрд руб., до 623,5 млрд руб. Поступившие средства по итогам депозитного аукциона Федерального Казначейства в объеме 25 млрд руб. не оказали существенного влияния на общий уровень ликвидности. Довольно интересная ситуация наблюдается со ставками денежного рынка, которые реагируют на сжатие ресурсной базы с однодневным лагом. Так, вчера MosPrime о/п составила 5,75%, против 6,08% днем ранее. Сегодня, вероятнее всего, эта иррациональная ситуация будет нейтрализована, а ставки вновь преодолют уровень 6%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

На глобальных площадках сегодня с началом торгов проявляются довольно позитивные настроения, обусловленные вчерашним отчетом по рынку труда в США, а также последней статистикой по уровню деловой активности в непроизводственном секторе ЕС и США. При этом основное внимание будет сосредоточено на сегодняшнем заседании ЕЦБ и комментариях европейского регулятора в части его тактики по выкупу проблемных европейских гособлигаций на ближайшую перспективу. На общий сентимент также будет влиять и европейский долговой рынок, где размещать свои облигации с погашением в 2014, 2015 и 2017 годах будет Испания, а также Франция, предлагающая бонды с погашением 2018, 2022 и 2041 годах. Из американских макроданных выделим протокол последнего заседания FOMC, а также статистику промышленных заказов за август.

В части российских евробондов сохраняется довольно позитивный настрой, который, как мы полагаем, может усилиться при поддержке внешнего позитива. Новость о том, что Евраз увеличивает свою долю в Распадской будет мощным драйвером спроса на ее евробонды, однако вряд ли появится большое количество продавцов.

В рублевом сегменте серьезного всплеска покупательской активности ожидать не стоит, но положительные переоценки в ОФЗ и выборочно в корпоратах возможны при благоприятном развитии событий на глобальных рынках.

Рубль, демонстрирующий сильную устойчивость к внешним факторам, сегодня может даже немного укрепиться относительно вчерашних уровней. Вместе с тем, не исключено, что блок статистики, а также выступление главы ЕЦБ могут спровоцировать на локальном валютном рынке рост волатильности.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

05 октября Размещение: ФК ОТКРЫТИЕ, 03

Внешний долговой рынок

4 октября Размещение гособлигаций Испании с погашением в 2014, 2015 и 2017 годах.
Размещение гособлигаций Франции с погашением в 2018, 2022 и 2041 годах.

Макроэкономические события

4 октября **Заседание ЕЦБ - решение по базовой ставке.**

США: недельная статистика по безработице, число объявленных корпоративных увольнений за сентябрь; объем фабричных заказов в августе, публикация протокола предыдущего заседания FOMC.

5 октября **Заседание совета директоров ЦБ по вопросу процентных ставок.**

Япония: заседание Банка Японии, решение по базовой ставке, заявления по монетарной политике, индекс опережающих экономических индикаторов за август.

ЕС: финальный ВВП по ЕС за 2 квартал 2012 года, объем промышленных заказов в Германии за август.

США: статистика рынка труда в сентябре, уровень безработицы в сентябре, объемы потребительского кредитования в августе.

Денежный рынок

5 октября Возврат Казначейству 4,58 млрд руб. с депозитов (30 авг/6,58%)

Депозитный аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на сумму 25 млрд рублей. Срок размещения составит 28 дней. Минимальная процентная ставка размещения установлена 6,2% годовых.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По оценке Росстата, **инфляция в России** за период с 25 сентября по 1 октября 2012 года составила 0,1%, с начала октября инфляция была нулевой, с начала года - 5,2%. В 2011 году - с начала октября инфляция была нулевой, с начала года составила 4,7%, в целом за октябрь - 0,5%.
- По данным Банка России, **внешний долг РФ** в третьем квартале 2012 года увеличился на 4,4% - с 572,7 млрд до 597,7 млрд долл. С начала года величина внешнего долга выросла на 52,264 млрд долл. или на 9,6%. Долг органов государственного управления за 9 месяцев 2012 года вырос на 6,572 млрд долл. до 41,26 млрд долл. на 1 октября 2012 года. Внешний долг банков за 9 месяцев 2012 года увеличился на 22,328 млрд долл. и на 1 октября 2012 года составил 185,161 млрд долл. Задолженность компаний прочих секторов выросла на 21,731 млрд долл. до 358,387 млрд долл.
- По данным ФТС, **таможенные органы РФ** за сентябрь 2012 года **перечислили в федеральный бюджет** 501,77 млрд руб., что на 3,2% ниже, чем за аналогичный период прошлого года (518,57 млрд руб.). За 9 месяцев 2012 года сумма доходов федерального бюджета, администрируемых таможенными органами, составила 4726,36 млрд руб., что на 13,6% больше по сравнению с аналогичным периодом 2011 года (4160,9 млрд руб.).

Корпоративные новости

- 16 октября 2012 года в Нью-Йорке пройдет встреча акционеров **Инвестторгбанка**. На встрече будут согласованы объемы и сроки увеличения уставного капитала Банка. Вторым вопросом повестки дня намечено обсуждение условий конвертации

привлеченного ранее субординированного займа на сумму 1,8 млрд руб. в капитал 1 уровня – акции Банка. В ходе переговоров Банк также планирует согласовать конкретные сроки и объем привлечения в капитал 2 уровня нового субординированного займа на сумму до 1,5 млрд руб. Предварительно планируется привлечь новый займ не позднее третьей декады ноября 2012 года.

- Уставный капитал **ЮниКредит Банка** увеличен до 40,4 млрд руб. Решение об увеличении капитала было принято акционером ЮниКредит Банка - UniCredit Bank Austria, входящим в группу UniCredit. ЮниКредит Банк разместил акции общей номинальной стоимостью почти 10 млрд руб. После регистрации увеличения капитала общий размер собственного капитала ЗАО ЮниКредит Банк составляет свыше 105 млрд руб.
- **EVRAZ** сообщил, что достиг соглашения о приобретении дополнительно 50% акций Corber Enterprises Limited компании, владеющей 82% **«Распадской»** – у Adroliv Investments Limited, компании, принадлежащей продавцам. В настоящее время EVRAZ уже владеет 50% акций Corber, и по завершении приобретения будет косвенно владеть 82% **«Распадской»**.

Данная новость весьма благоприятна для еврооблигаций Распадской. Судя по всему, в ближайшее время стоит ожидать сокращения спреда ее бумаг Rspadsk-17 (YTM 6,92%) к сопоставимым по дюрации евробондам Evraz-17 (YTM 6,25%) не менее, чем на 25 б.п.. И хотя вряд ли возможно появление большого количества продавцов, мы не исключаем, что новые сделки по выпуску будут проходить уже по более высоким ценам, учитывающим изменение статуса Распадской.

Долговые рынки

- На аукционе по размещению **ОФЗ 26207** объем спроса по верхней границе индикатива Минфина (8,18-8,23% годовых) составил 18,564 млрд руб., при этом общая сумма заявок на покупку была в размере 41,5 млрд руб. Размещено бумаг на 18,564 млрд руб. (74,25% предложения). Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 100,6471% от номинала, средневзвешенная цена - 100,7513% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 8,23% годовых, по средневзвешенной цене - 8,22% годовых.
- **Роснефть** 10 октября откроет книгу на размещение выпусков облигаций серии 04 и 05 объемом в 10 млрд руб. каждый. Срочность новых бумаг – 10 лет, оферта через 5 лет. Диапазон ставки купона 8,80-9,10%, что соответствует доходности в 8,99-9,31%. Книга планируется к закрытию 12 октября.
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **ОАО «Банк «Санкт-Петербург»** серии БО-08 объемом 5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 9,5% годовых, что соответствует доходности 9,73% годовых к оферте через 1 год. Ориентир ставки 1 купона находился в диапазоне 9,15-9,65% годовых (доходность к оферте - 9,36-9,88% годовых). Размещение займа на ММВБ состоится 8 октября 2012 года.
- **ООО «МегаФон Финанс»** начало 3 октября 2012 года сбор заявок на облигации серии 05 объемом 10 млрд руб. Закрытие книги состоится 4 октября, размещение на ММВБ – 10 октября. Индикатив ставки 1 купона находится в диапазоне 8,20-8,45% годовых, что формирует доходность 8,37-8,63% годовых к оферте через 2 года.

Наш комментарий к размещению:

http://www.nomos.ru/upload/iblock/840/credit_special_MegaFon_02102012.pdf

- **ООО «РСГ-Финанс»** (входит в Группу компаний РЕНОВА-СтройГруп) открыло вчера книгу заявок на облигации серии 02 объемом 2,5 млрд руб. Закрытие книги запланировано на 12 октября, размещение на ММВБ – на 16 октября. Ориентир ставки 1 купона находился в диапазоне 13,25-13,75% годовых (доходность к оферте - 13,69- 4,22% годовых). Размещение запланировано в котировальном списке «В», в дальнейшем планируется перевод в «Б». Выпуск обеспечен поручительством головной компании группы RSG International Ltd.

Наш комментарий к размещению:

http://www.nomos.ru/upload/iblock/b9f/primary_28092012.pdf

Главные новости

Отток капитала с начала года составил \$ 58 млрд.

Чистый отток капитала из частного сектора в 3-м квартале увеличился до \$ 13.5 млрд. по сравнению с \$ 9.7 млрд. кварталом ранее. Положительное сальдо счета текущих операций, составившее \$ 13.1 млрд. практически полностью компенсировало этот отток.

В 4-м квартале ситуация также будет оставаться сбалансированной: текущий профицит увеличится до \$ 20-22 млрд., отток капитала возрастет до \$ 15-20 млрд. Таким образом, влияние потоков капитала на рубль до конца года будет нейтральным; стоимость бивалютной корзины будет колебаться вокруг отметки 35. В начале следующего года рубль может укрепиться.

Событие. Сальдо счета текущих операций в 3-м квартале составило \$ 13.1 млрд. Отток капитала из частного сектора увеличился до \$ 13.5 млрд. по сравнению с \$ 9.7 млрд. кварталом ранее.

Платежный баланс, квартальные данные, \$ млрд.

	3 кв. 2011	4 кв. 2011	1 кв. 2012	2 кв. 2012	3 кв. 2012
Urals, \$ / барр.	112.4	109.2	117.5	106.8	109.4
Сальдо счета текущих операций	17.8	28.3	40.4	21.2	13.1
Отток капитала из частного сектора	-18.4	-35.0	-34.5	-9.7	-13.5
Торговый баланс	45.2	54.2	59.2	50.1	41.3
Экспорт	130.4	144.7	131.8	131.9	127.6
% год к году	33.7	27.4	16.4	-1.3	-2.1
Импорт	85.2	90.5	72.6	81.9	86.4
% год к году	24.7	18.3	11.5	-1.4	1.3

Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКА

Комментарий. Данные по платежному балансу за 3-й квартал не преподнесли больших сюрпризов. Чистый отток капитала из частного сектора, который оценивался на уровне \$ 3-5 млрд. в месяц, составил по итогам квартала \$ 13.5 млрд. Профицит счета текущих операций - \$ 13.1 млрд.

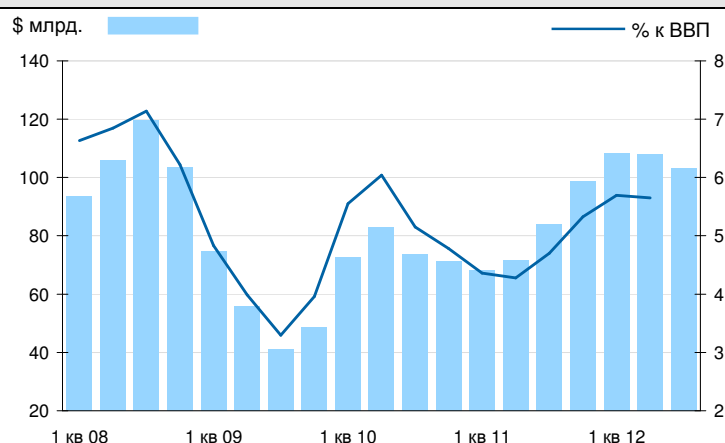
На уровне торгового баланса можно констатировать фактически полную остановку роста экспорта и импорта – во 2-3-м кварталах эти показатели практически соответствовали прошлогодним значениям. Причина – слабость мировой экономики. Россия в этом плане не уникальна – резкое замедление мировой торговли является характерной тенденцией 2012 года.

В 4-м квартале мы ожидаем некоторого увеличения оттока капитала, что связано с готовящейся сделкой по покупке доли ВР в ТНК-ВР (потенциальные покупатели – Роснефть или ААР, скорее всего, начнут аккумулировать валюту). Помимо этого, в 4-м квартале увеличивается и объем выплат по внешним долгам.

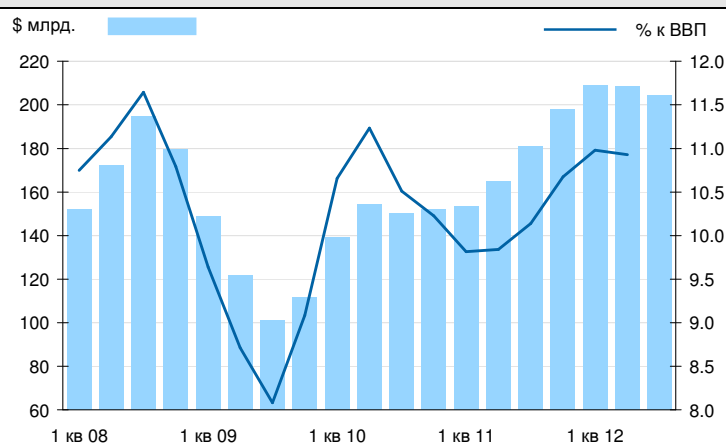
В то же время благоприятная ценовая конъюнктура на рынках энергоносителей и сезонное увеличение поставок газа в Европу приведут к росту текущего профицита. Мы ожидаем, что положительное сальдо счета текущих операций в 4-м квартале составит \$ 20-22 млрд. при \$ 110 за баррель Urals, а по году этот показатель достигнет \$ 95-97 млрд. (\$ 99 млрд. в прошлом году). Чистый отток капитала из частного сектора, по нашим оценкам, может возрасти до \$ 15-20 млрд., а по итогам года составить \$ 73-78 млрд. (\$ 80 млрд. в 2011 г.).

Этот прогноз предполагает, что влияние платежного баланса на рубль до конца года будет скорее нейтральным. По нашим оценкам, бивалютная корзина находится сейчас в точке равновесия, и при стабильности внешней конъюнктуры рубль не уйдет далеко от текущих уровней до конца года. В 1-м квартале 2013 г. рубль, скорее всего, укрепится на фоне сезонного увеличения текущего профицита.

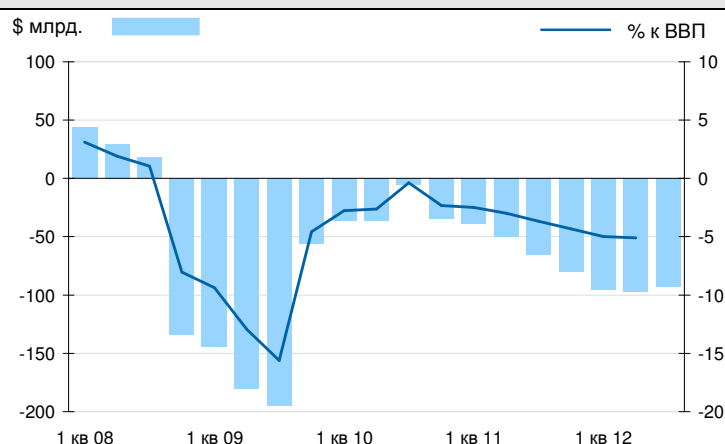
Сальдо счета текущих операций*



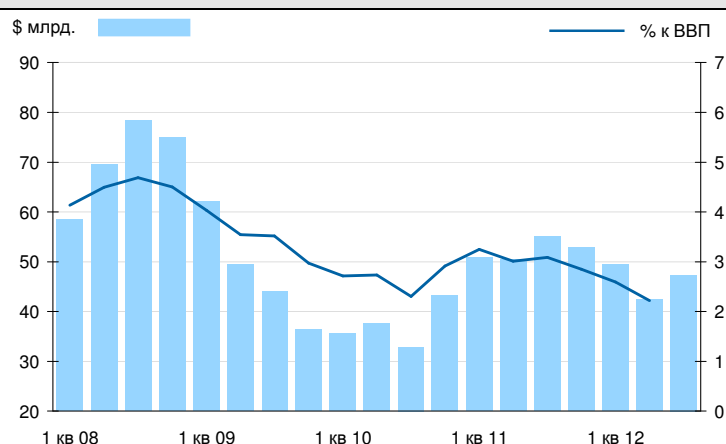
Торговый баланс



Чистый отток капитала из частного сектора



Прямые иностранные инвестиции



* - все графики - накопленным итогом за 4 квартала

Источники: Банк России, Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа
*Кирилл Тремасов***СМП Банк (ВЗ/-/-): итоги 1 полугодия 2012 года по МСФО.**

Итоги полугодия смотрятся умеренно позитивно. Облигации банка, вошедшие в перечень прямого РЕПО, могут выступать инструментом по управлению ликвидностью, однако текущую доходность на уровне 8,2% годовых мы считаем несколько заниженной.

Событие. СМП Банк на этой неделе представил инвесторам аудированную консолидированную отчетность по МСФО за 1 полугодие 2012 года.

Комментарий. Отметим, что банк впервые раскрывает промежуточную отчетность за полугодие. Учитывая, что текущий отчетный период сложился заметно лучше 1 полугодия 2011 года, данный дебют можно считать успешным. В качестве минуса обозначим отсутствие некоторых расшифровок, в частности по качеству кредитного портфеля. Однако поподробнее.

Банк продемонстрировал довольно скромный рост балансовых показателей и существенный рывок в показателях прибыли. Основную роль в росте чистой прибыли в 43 раза (до 1,0 млрд руб.) сыграл тот факт, что по итогам 6 месяцев 2012 года банк получил доход от операций с иностранной валютой в объеме 0,7 млрд руб. против убытка в размере 1,2 млрд руб. в а.п.п.г. Напомним, у банка где-то треть активов в валюте – в основном это финансовые инструменты и кредиты. Видимо, их переоценка и привела к такому разительному результату.

Еще позитивный вклад внесло восстановление резервов (на 153 млн руб.) против их начисления (на 134 млн руб.) в сравниваемом периоде. Как мы уже обращали внимание выше, судить о качестве кредитного портфеля довольно затруднительно. Косвенным признаком его улучшения может служить сокращение уровня резервирования с 5,1% до 4,3%, которое и привело к восстановлению. В своем обзоре к размещению облигаций серии 01 объемом 3 млрд руб. от 18 мая

(http://www.nomos.ru/upload/iblock/8ad/primary_18052012.pdf) мы уже отмечали, что значительное улучшение кредитного портфеля в 2011 году было вызвано комплексом мер по урегулированию вопросов с заемщиками и эффектом от роста кредитного портфеля.

Также напомним, что на начало года в структуре кредитного портфеля порядка 39% приходилось на финансовый сектор. По данным менеджмента, это было обусловлено предоставлением средств на сделки с недвижимостью через акции и проч. инструменты, где заемщиком выступает компания с финансовым профилем деятельности. В расшифровках на 1 июля 2012 года этого уже не видно, однако банку еще предстоит работа по изменению данной структуры. Напомним, что к 2014 году планируется сократить долю данного сегмента в портфеле до 10%.

Отдельно стоит остановиться на росте чистых процентных доходов в 3,7 раза до 970 млн руб. На наш взгляд, приближение структуры активов к более «классическому» виду, в частности кредитный портфель теперь составляет более 50% активов, приводит и к «нормализации» структуры доходов, когда все большую роль начинают играть процентные доходы по кредитованию, а не операции с ценными бумагами. В свою очередь это также отражается и на показателе NIM, который, по нашим подсчетам, вырос с 1,7% в целом по 2011 году до 2,1% за 1 полугодие 2012 года.

На долговом рынке банк присутствует в виде единственного выпуска серии 01, размещенного в конце мая текущего года. Обращаем внимание, что заем уже вошел в перечень прямого РЕПО с ЦБ с дисконтом 25%, что заметно повысило его ликвидность, как, впрочем, и полугодовая оферта, изначально предложенная банком. В настоящее время облигации торгуются с доходностью 8,2% (PUT 30.11.2012) при цене 100,35. На наш взгляд, уровни смотрятся низкими для бумаги с рейтингом «ВЗ», однако для уже состоявшихся инвесторов в данные облигации они выступают удобным вложением с учетом оставшегося срока до оферты и ликвидности инструмента.

Финансовые показатели СМП Банка по МСФО

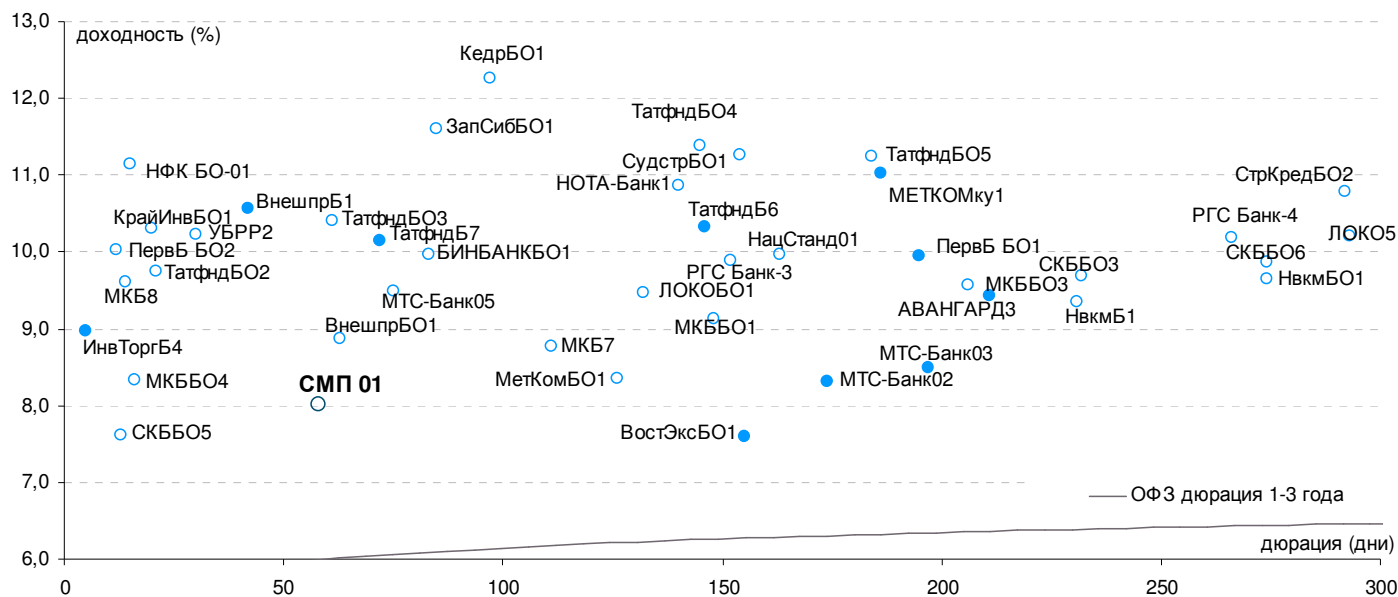
	2009	2010	2011	1H 2011	1H 2012	Изменение к 2011г.
Место в рейтинге по размеру активов на конец соответствующего периода	72	59	41	60	42	снижение на 1 позицию
Рейтинг (M/S&P/F)			B3 / - / -			-
Балансовые показатели, млн руб.	2009	2010	2011	1H 2011	1H 2012	Изменение к 2011г., %
ASSETS	51 795	77 114	114 823	n/a	120 227	5%
Cash and cash equivalents	17 612	21 233	21 335	n/a	16 084	-25%
% assets	34,0%	27,5%	18,6%	n/a	13,4%	-
Loans	14 242	23 818	54 046	n/a	61 055	13%
Loans (gross)	17 901	26 077	56 975	n/a	63 782	12%
% assets	27,5%	30,9%	47,1%	n/a	50,8%	-
NPL (>90дн.), %	18,9%	12,6%	2,5%	n/a	n/a	-
allowance for loan impairment / NPL	1,1	0,7	2,0	n/a	n/a	-
Loans / Customer accounts	0,37	0,40	0,63	n/a	0,73	-
allowance for loan impairment	20,4%	8,7%	5,1%	n/a	4,3%	-
Customer accounts	38 828	59 979	85 563	n/a	83 418	-3%
% assets	75,0%	77,8%	74,5%	n/a	69,4%	-
EQUITY	6 732	7 219	10 318	n/a	11 346	10%
% assets	13,0%	9,4%	9,0%	n/a	9,4%	-
Total Capital Adequacy Ratio	n/a	15,9%	11,3%	n/a	11,0%	-
Показатели прибыльности, млн руб.	2009	2010	2011	1H 2011	1H 2012	Изменение к 1H2011
Net interest income	1 705	506	1 147	263	970	3,7x
Fee and commission income (net)	373	479	2 728	272	389	1,4x
Provisions charge for loan impairment	-1 882	1 384	-1 144	-134	153	-
Operating income	4 910	1 474	6 352	1 920	3 024	1,6x
Operating expenses	-1 831	-2 327	-3 828	-1 632	-1 929	1,2x
Profit for the year*	949	416	1 116	24	1 023	42,7x
Качественные показатели деятельности	2009	2010	2011	1H 2011	1H 2012	Изменение к 2011г.
RoAA	2,0%	0,6%	1,2%	n/a	1,7%	+0,5 п.п.
RoAE	15,1%	6,0%	12,7%	n/a	18,9%	+6,2 п.п.
Cost / Income*	37,3%	157,8%	60,3%	n/a	63,8%	+3,5 п.п.
NIM	5,9%**	1%**	1,7%	n/a	2,1%	+0,4 п.п.

* без учета переоценки по недвижимости

** данные СМП-Банка, в 2011 году по собственным подсчетам банка показатель NIM составлял 1,3%.

Источник: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Доходности облигаций финансового сектора (03.10.2012)



Елена Федоткова

Новый купон МКБ серии БО-04 – попытка удержать выпуск «в рынке»?

Банк, предложив премию около 40-50 б.п. к недавно размещенному выпуску, причем за разницу в срочности полгода, вероятно, намерен «удержать» владельцев бумаг от предъявления требований по оферте.

Событие. Ставка 4-6 купонов по облигациям МКБ серии БО-04 объемом 5 млрд руб. в преддверии оферты (19 октября 2012 г.) установлена в размере 10,25% годовых, что соответствует доходности 10,5% годовых к погашению через 1,5 года.

Комментарий. Напомним, что на прошлой неделе состоялось размещение облигаций МКБ серии БО-02, которое прошло с доходностью 9,99% годовых к оферте через 1 год. В то же время уже на вторичном рынке выпуск торгуется ниже номинала по цене 99,9%, УТР 10,09% годовых / 349 дн.

Мы считаем, что МКБ, предложив по бондам БО-04 довольно солидную премию порядка 40-50 б.п. относительно недавно размещенных бумаг разницей в срочности всего полгода, которые, более того, еще даже не успели попасть в Ломбард ЦБ, тем самым пытается удержать выпуск «в рынке», что неудивительно, учитывая значительный его номинальный объем в 5 млрд руб.

Не исключено, что владельцы бумаг предпочтут сохранить позиции в облигациях МКБ (В1/В+/ВВ-), но в то же время на рынке есть другие вполне конкурентоспособные альтернативы, например, выпуск Кредит Европа Банк (Ва3/-/ВВ-) серии БО-01 (УТМ 10,58%/528 дн.), ОТП Банк (Ва2/-/ВВ) серии БО-02 (УТМ 10,68%/492 дн.) и др.

Александр Полютков

Банк Русский Стандарт (Ва3/В+/В+): итоги размещения субординированных евробондов.

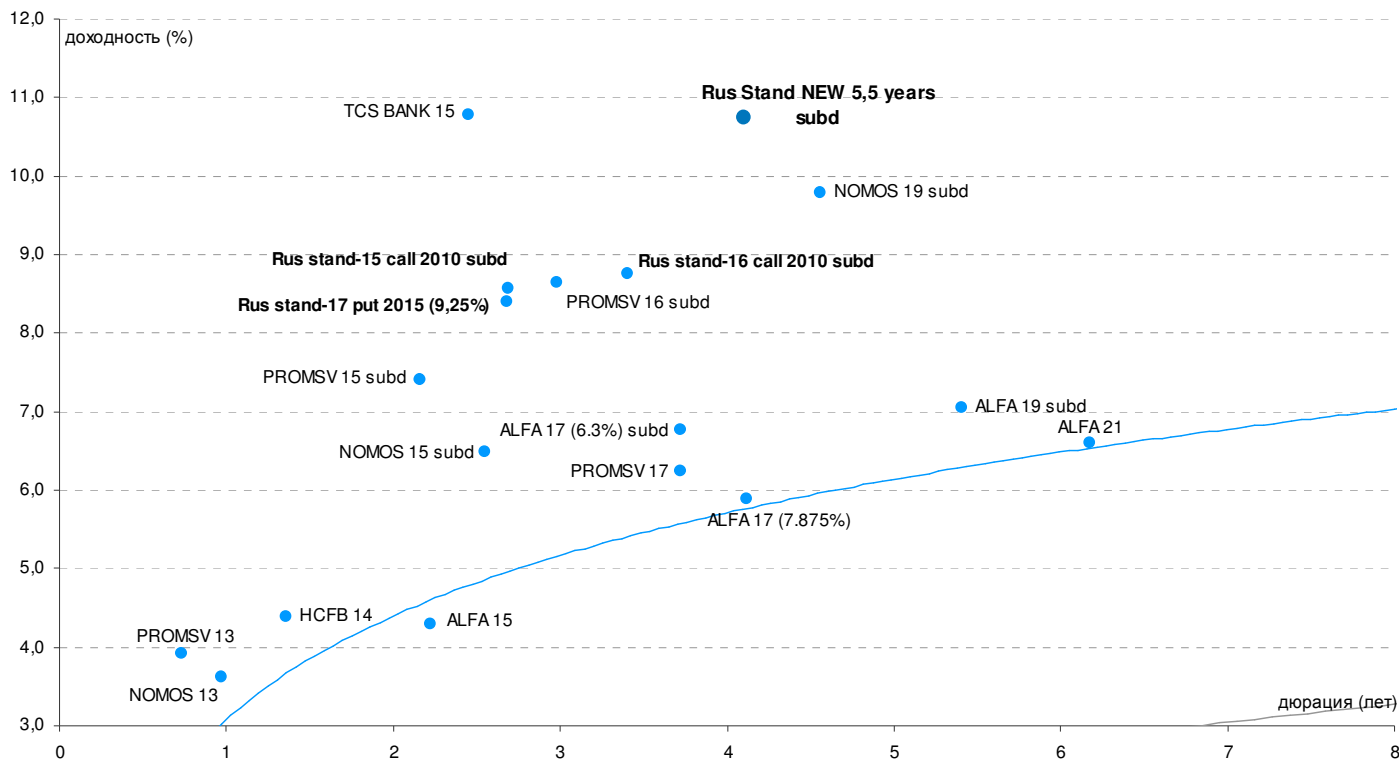
На наш взгляд, даже учитывая факт размещения по нижней границе, у еврооблигаций банка осталась возможность для небольшого апсайда на вторичном рынке.

Событие. Банк «Русский стандарт» разместил субординированные еврооблигации на 350 млн долл. с доходностью 10,75% годовых. По данным менеджмента, «книга составила свыше 600 млн долл., заявки подали более 100 инвесторов». Ранее сообщалось, что ориентир доходности долларовых субординированных евробондов Русского Стандарта со сроком обращения 5,5 лет находится на уровне 10,75-10,875%. Предварительный ориентир составлял «high 10%*s*» (или 10,75-11,00%).

Комментарий. Мы видели размещение несколько ниже – на уровне 10,5%, что

оставляло бы премию к другим субординированным выпускам Русского Стандарта на уровне 175-200 б.п. Последнее, в целом, достойная компенсация за разницу в дюрации (см. график), включая премию к рынку. Тем не менее, инвестор был более требовательным, затребовав премию более 100 б.п. к субординированному выпуску НОМОС-БАНКа с погашением в 2019 году. На наш взгляд, это оставило возможность для небольшого апсайда на вторичном рынке. Отметим, что последние сделки по выпуску Банка Русский Стандарт, размещенному в июле 2012 года под 9,25% с офертой в 2015 году, проходили по цене 102-103% от номинала.

Доходности облигаций финансового сектора (03.10.2012)



Елена Федоткова

Привлекательность облигаций ИКС 5 Финанс серии БО-01 на вторичном рынке минимальная.

Закрытие книги заявок по нижней границе индикатива, на наш взгляд, заметно снизило шансы бумаг X5 на апсайд на вторичном рынке. В обращении имеются достойные альтернативы из рейтинговой группы «B+/BB+».

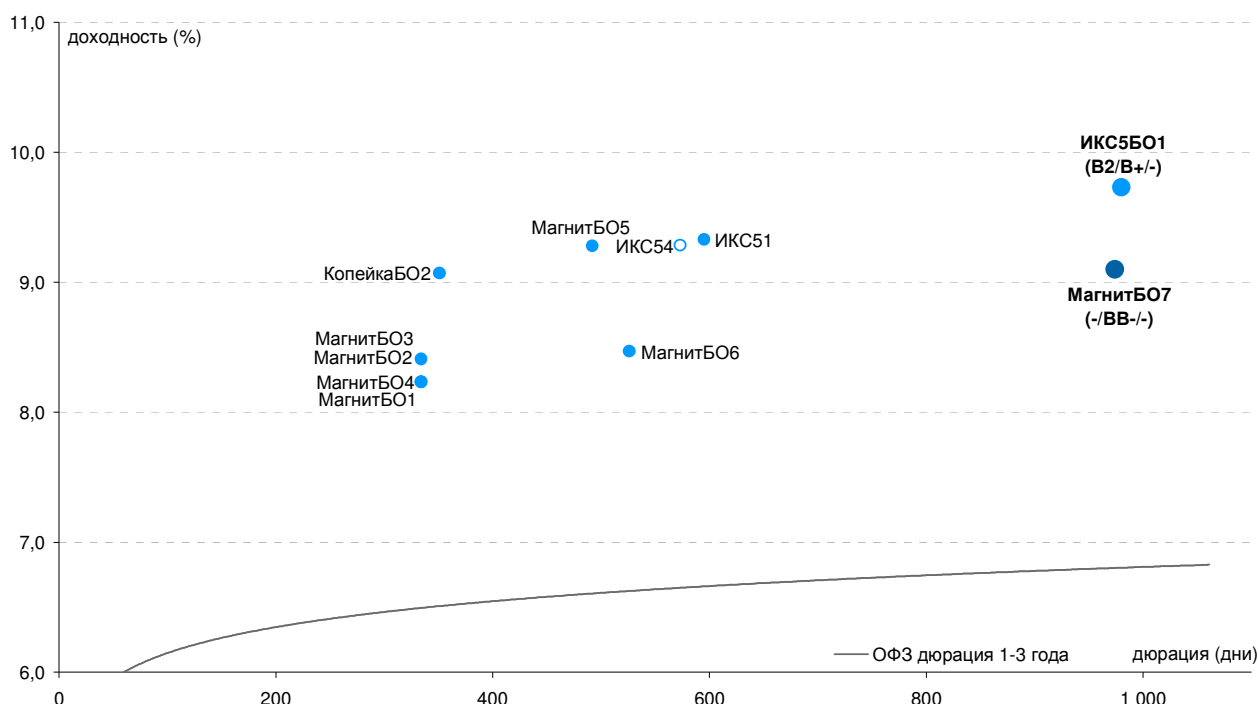
Событие. По результатам сбора заявок на облигации ООО «ИКС 5 ФИНАНС» серии БО-01 объемом 5 млрд руб. ставка 1 купона была определена на уровне 9,5% годовых, что соответствует доходности 9,73% годовых к погашению через 3 года. Напомним, индикатив купона был объявлен в диапазоне 9,5-9,9% годовых (доходность к погашению – 9,73-10,15% годовых). Размещение займа на ММВБ запланировано на 4 октября 2012 года.

Комментарий. На наш взгляд, закрытие книги заявок на облигации сети X5 (B2/B+/-) по нижней границе индикатива заметно снизило их привлекательность на вторичном рынке. Так, премия выпуска ИКС 5 Финанс серии БО-01 к облигациям Магнита (-/BB-/-) серии БО-07, размещение которых прошло совсем недавно (24 сентября 2012 г.) с доходностью 9,1% годовых при той же срочности 3 года, составила чуть более 60 б.п. В свою очередь, после выхода на вторичный рынок выпуск Магнита торговался в диапазоне 100,15-100,3%, но вчера цена закрытия вернулась к номиналу (100%), то есть доходность вновь составила 9,1% годовых.

Мы считаем, что премия к выпуску Магнита, сложившаяся в ходе сбора заявок на облигации X5, минимально возможная, особенно в свете слабых финансовых результатов последнего на протяжении всего 1 пол. 2012 г., заметно

контрастирующих с сильными показателями Магнита. Кроме того, долговая нагрузка X5 остается весьма высокой – соотношение Чистый долг/ЕБИТДА – 3,4х против 1,1х у Магнита по итогам 1 пол. 2012 г. (См. наш комментарий к отчетности X5: http://www.nomos.ru/upload/iblock/98e/NOMOS_daily_debt_markets_22_08_2012.pdf). На вторичном рынке достойную конкуренцию новым бондам X5 могут составить выпуски и других эмитентов рейтинговой группы «В+/ВВ+»: облигации ВымпелКом (Ва3/ВВ/-) серий 01, 02 и 04 (УТР 9,3-9,4%/823 дн.), Спб-Теле2 (-/ВВ+/-) серии 07 (УТР 9,3-9,4%/811 дн.), Металлоинвест (Ва3/ВВ-/ВВ-) серий 01, 05 и 06 (УТР 9,3-9,4%/819 дн.), ЕвразХолдинг-Финанс (-/В+/-) серий 02 и 04 (УТР 10,05-10,1%/953 дн.) и др.

Доходности облигаций продуктовых ритейлеров (03.10.2012 г.)



Александр Полютков

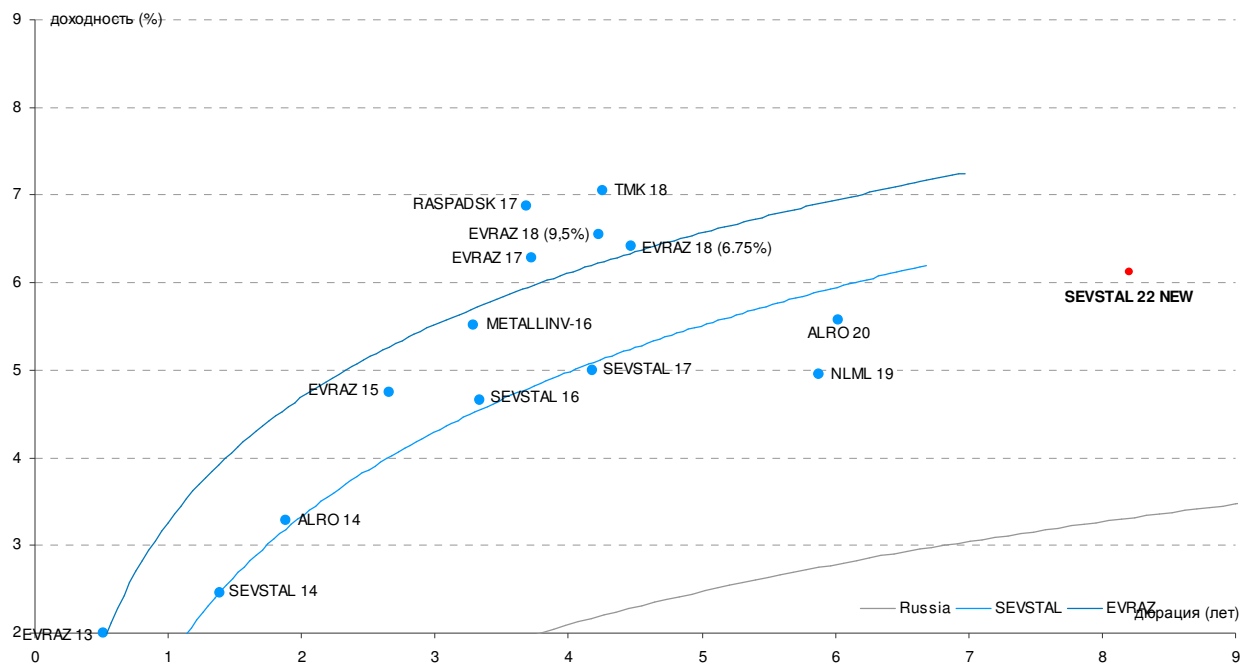
Северсталь (Ва1/ВВ+/ВВ-): предварительный ориентир для 10-летних евробондов.

Уровень в 6,125% мы считаем довольно агрессивным, особенно учитывая срочность нового выпуска.

Событие. По данным информационного агентства Прайм-ТАСС, Северсталь планирует разместить 10-летние еврооблигации с доходностью около 6,125% годовых. Книга заявок закрывается сегодня.

Комментарий. Прежде всего, стоит отметить, что срочность в 10 лет будет самой длинной в секторе металлургии. Напомним, недавно НЛМК разместил свои семилетние облигации. Предварительный ориентир выглядит достаточно агрессивно. Отметим, что на текущий момент премия на кривой Северстали между бумагами Sevst-16 и Sevst-17 за разницу в дюрации менее года (0,84 лет) составляет 40 б.п. Новый бонд с дюрацией чуть выше 8 лет дает премию к бонду Sevst-17 за разницу в дюрации около 4 лет 110 б.п. Отметим, что, согласно нашим подсчетам, минимальная премия за аналогичную разницу в дюрации составляет порядка 100 б.п. (кривая Газрома), однако по большинству выпусков такая премия превышает 100 б.п. и составляет не менее 120 б.п., в том числе по бумагам ЛУКОЙЛа, Сбербанка и Альфа-Банка.

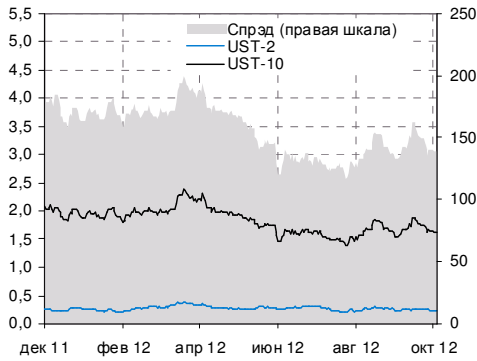
Доходности еврооблигаций сектора металлургии (03.10.2012)



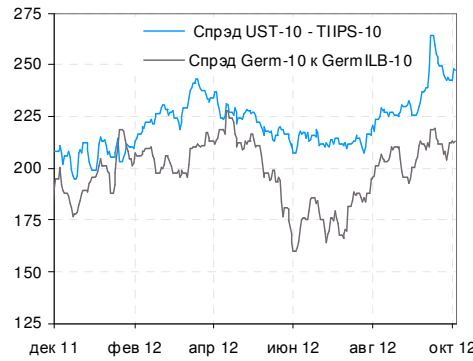
Игорь Голубев

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

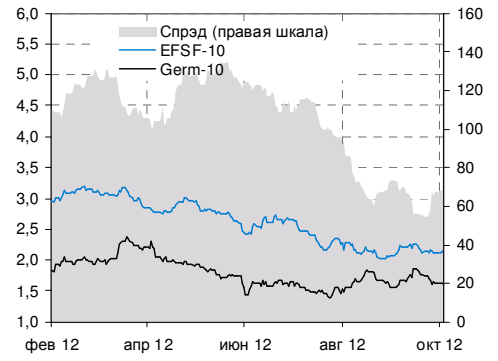
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



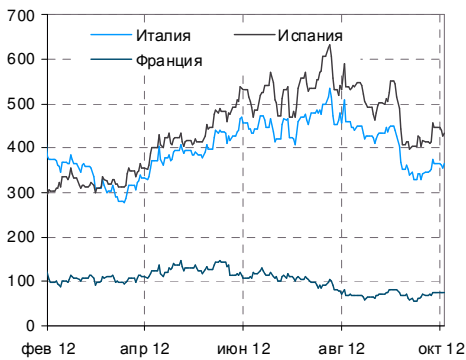
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



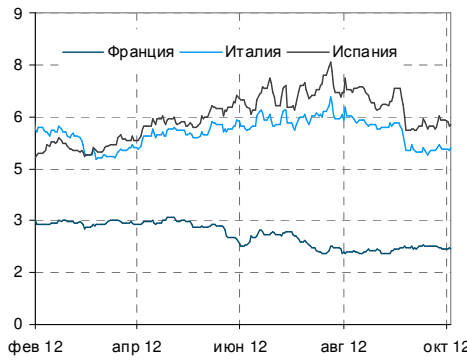
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



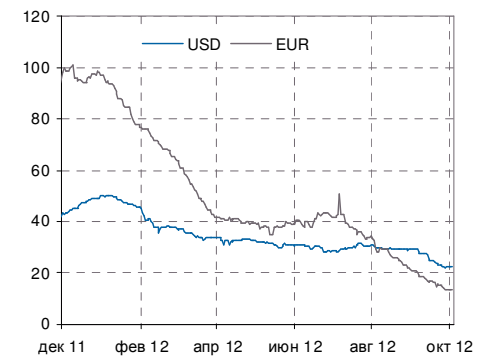
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

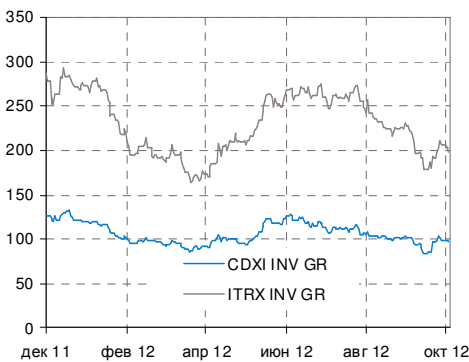


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

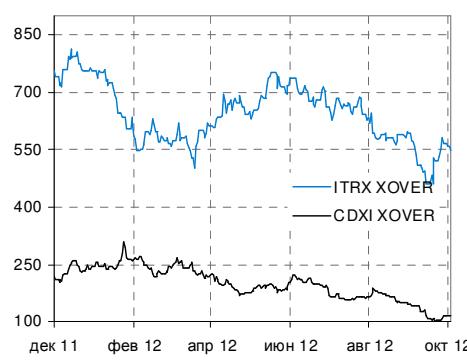


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

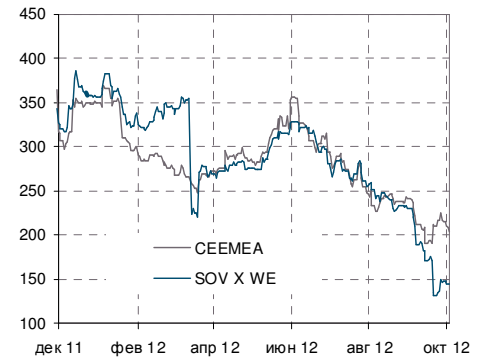
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

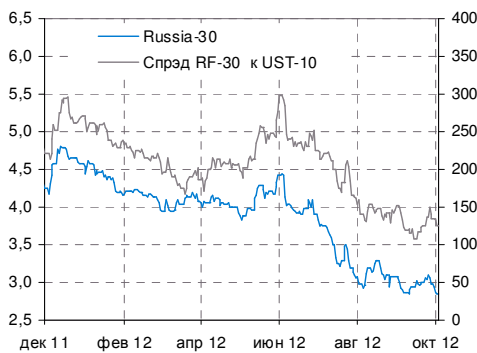


ITRX / Governments

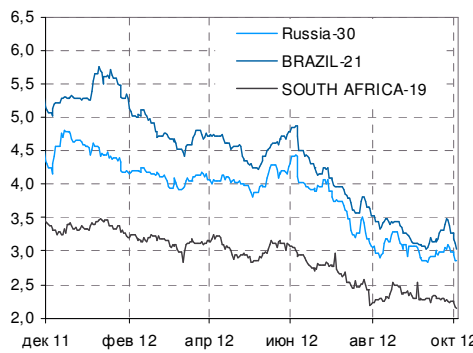


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

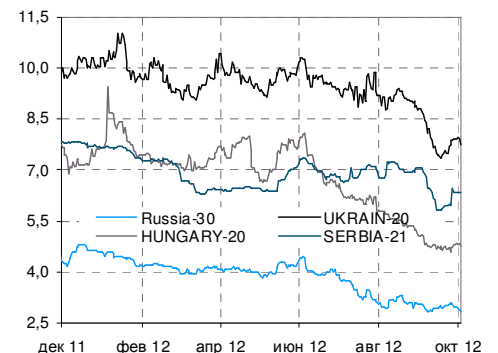
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

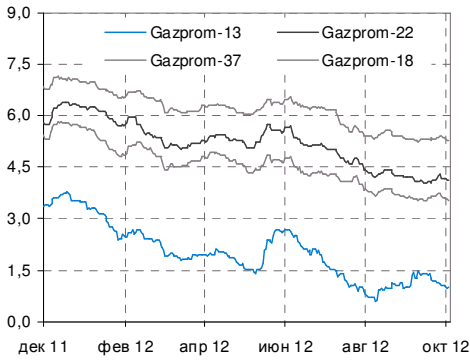


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

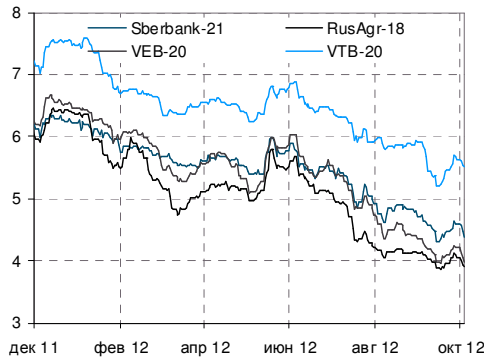


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

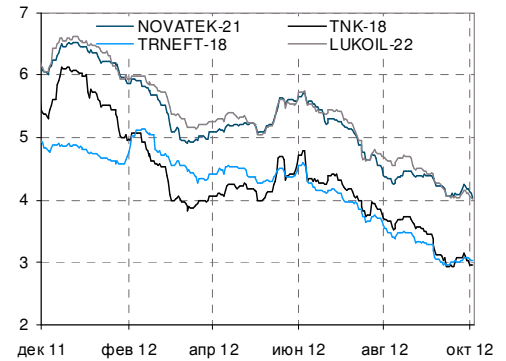
Еврооблигации Газпрома



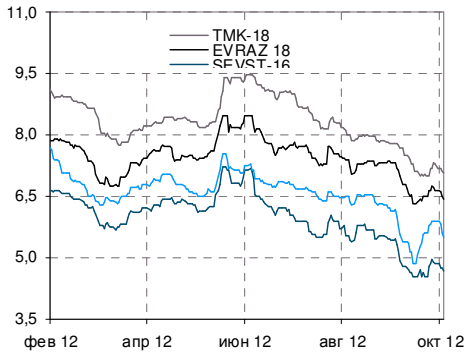
Евробонды госбанков



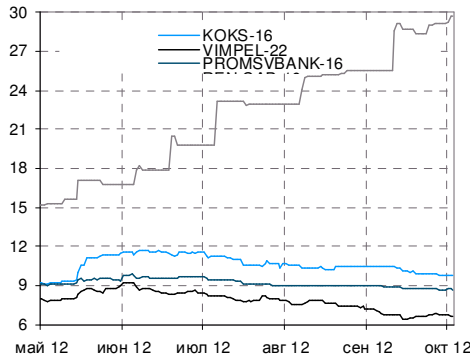
Еврооблигации нефтегазового сектора



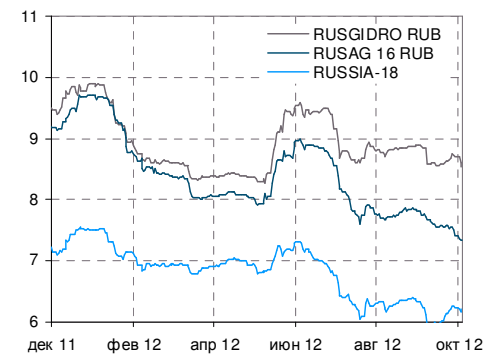
Еврооблигации металлургического сектора



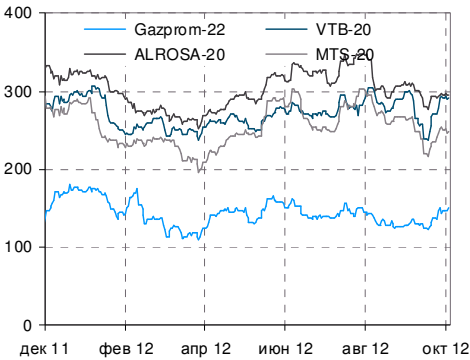
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



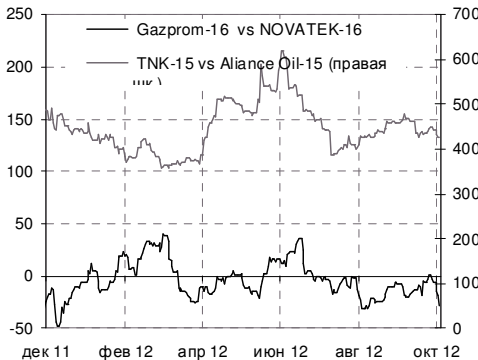
Еврооблигации, номинированные в рублях



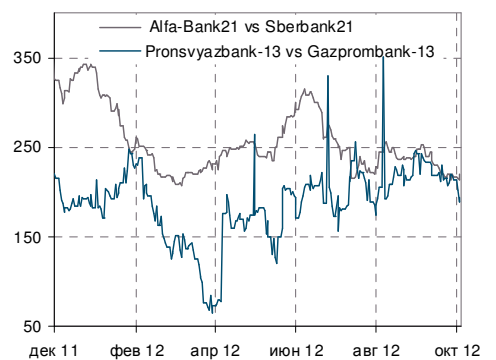
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

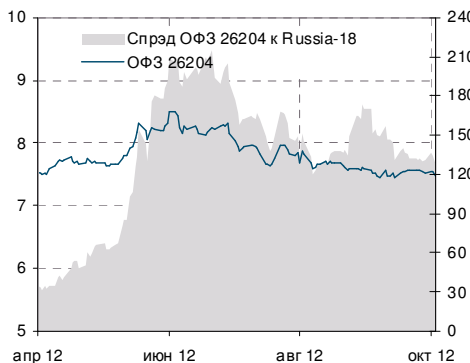


Спрэды в банковском секторе

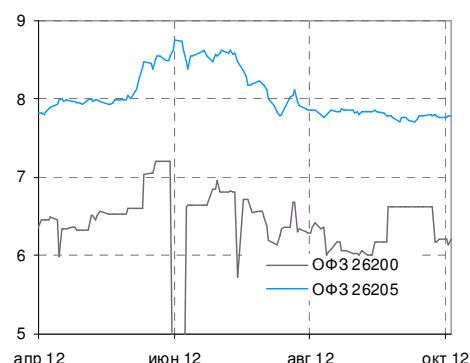


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

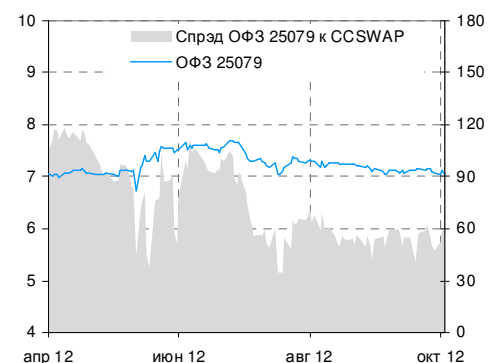
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

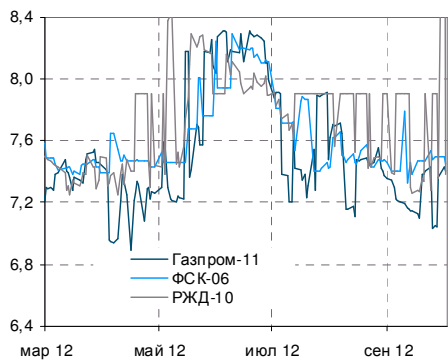


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

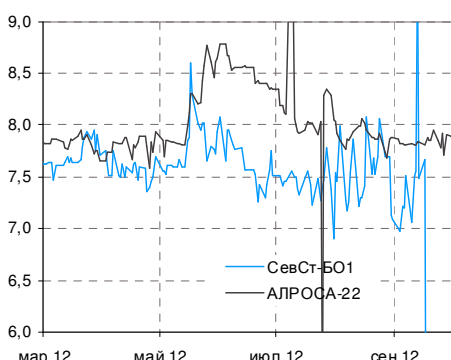


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

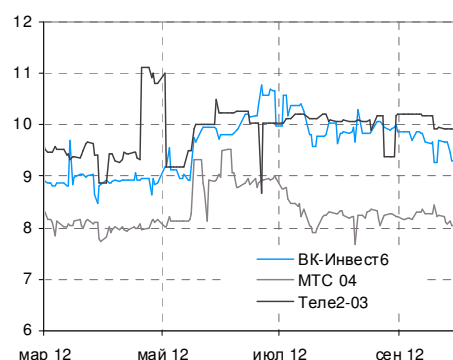
Доходности российских монополий



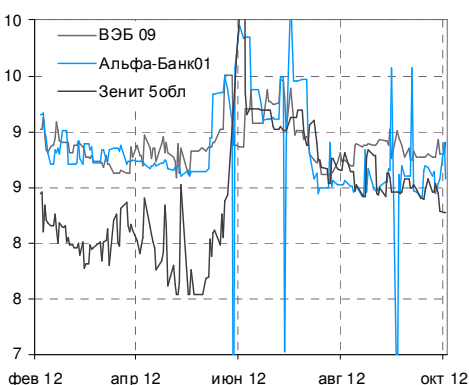
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



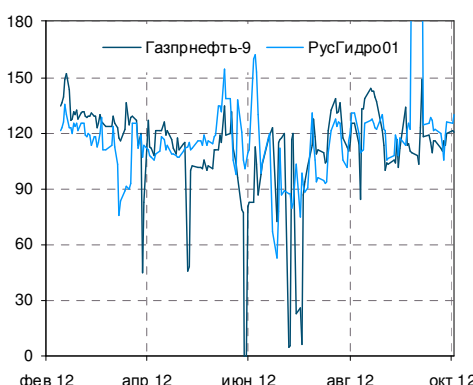
Доходности "Телекоммуникации"



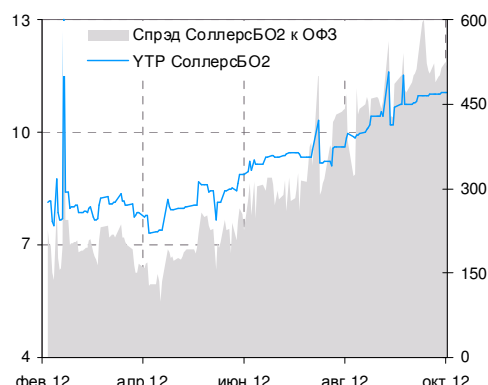
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

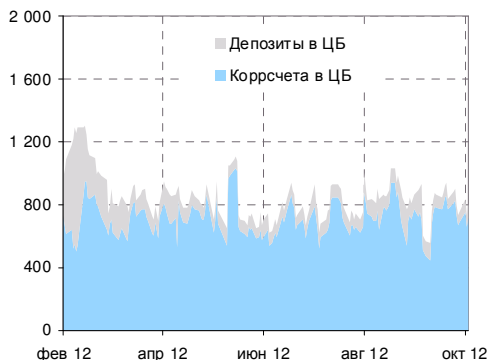


Облигации с текущей доходностью выше 10%

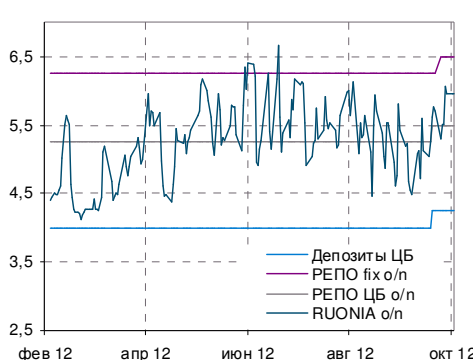


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

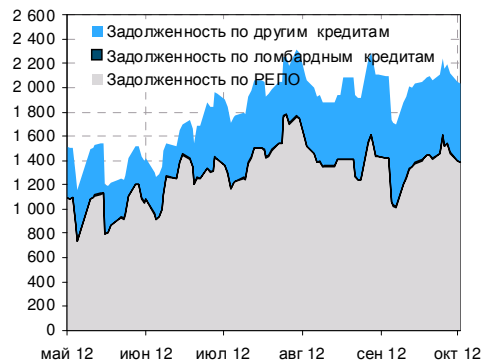
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



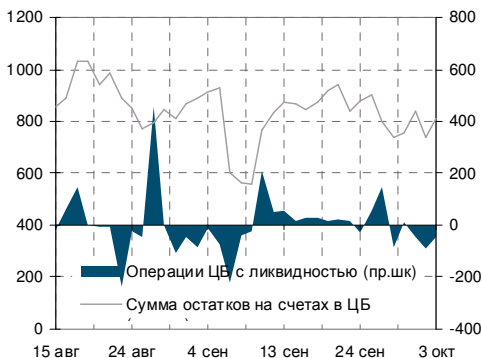
Динамика ставок денежного рынка



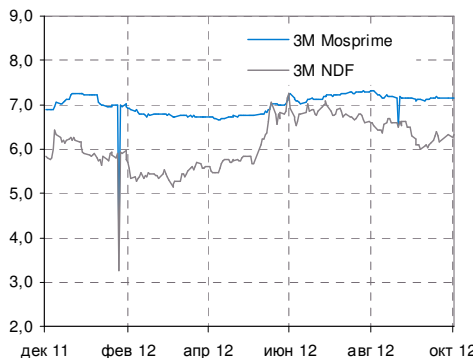
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



ЗМ Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@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 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.