

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Интерес инвесторов к рисковому активам сохраняется, доходности госбумаг Италии и Испании вчера снизились к уровням месячной давности. Однако сегодня ситуация поменяется на более напряженную - сообщение S&P способно спровоцировать панические настроения.

### Российские еврооблигации

Положительные переоценки удалось удержать и в понедельник, но активность участников серьезно уменьшилась. Довольно часто смещение котировок вверх не находило встречного спроса, то есть фактически бездействие рынка можно объяснить отсутствием «консенсуса» между продавцами и покупателями.

### Рублевые облигации

Характеристика настроений в рублевом сегменте по-прежнему формируется, опираясь на динамику ОФЗ, поскольку в остальных сегментах активность участников очень слабая. Госбумаги остаются объектом покупок, поскольку отражают общие ожидания появления решений по части преодоления долгового кризиса в Европе. Кроме того, вступление в силу отмены дисконта по операциям прямого РЕПО с ОФЗ подогревает дополнительный спрос на них.

### FX/Rates

Национальная валюта продолжает дрейфовать в рамках намеченного коридора без четких ориентиров.

### Наши ожидания

Вчерашнее решение S&P о пересмотре рейтингов европейских стран является ключевой причиной негативных настроений сегодняшнего дня. В наибольшей степени эффект новости проявится в сегменте европейского госдолга. При этом нивелировать его действие под силу лишь позитивным новостям четверга, если оправдаются ожидания в отношении решений ЕЦБ и Саммита.

Российский сегмент также может стать объектом фиксации прибыли на фоне понижательной динамики внешних рынков.

На наш взгляд, в ближайшее время на локальном валютном рынке не следует рассчитывать на укрепления рубля. Локальный рынок будет пристально следить за развитием ситуации на международных площадках.

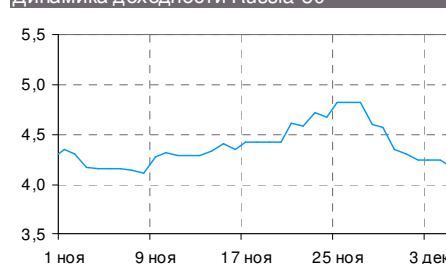
### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б п
Russia-30	4,17	-8
CDS России	215	-11
MOSPRIME o/n	5,38	-1
NDF 3M	5,77	-4

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	610,1	16
Остатки на депозитах, млрд руб.	190,6	14
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,90	-0,07
Корзина (ЦБ), руб	35,72	0,02

### Динамика доходности Russia-30



### Глобальные рынки

	значение	бп
LIBOR 3M	0,53	1
ERIBOR 3M	1,47	0
EUR/USD	1,35	
UST-10	2,04	1
Германия-10	2,20	7
EFSF-10	3,58	2
Италия - 10	5,94	-72
Испания - 10	5,09	-54
CDS 5Y Ирландия	681	-23
CDS 5Y Португалия	1044	-4
CDS 5Y Италия	432	-25
CDS 5Y Испания	350	-34
CDS 5Y Греция	9240	99

### Индикаторы отношения к риску

	значение	бп
iTRAXX Crossover 5Y	717,1	-24
iTRAXX CEEMEA 5Y	298,0	-10
iTRAXX SOVX WE 5Y	316,6	-3

### Рублевые облигации

	доходность	б.п
ОФЗ 26205	8,34	0
ОФЗ 26200	6,93	0
Газпром-11	7,64	22
РЖД-10	7,62	-5
ФСК-6	7,74	0
РусГидро-1	8,74	15
МТС-04	8,53	-10
Вк-Инвест6	9,92	-1
Северсталь-БО1	7,43	-4
ВЭБ-09	9,24	-15
Альфа-Банк01	9,49	0

### Российские еврооблигации

	доходность	б.п
Russia-18 RUB	7,10	-3
Gazprom-37	6,74	-2
Sberbank-21	6,06	-5
AlfaBank-21	9,16	-21
Evraz-18	8,62	-11
Vimpel-22	9,32	-8
TNK-BP-18	5,67	-6

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru)

# Рыночная конъюнктура

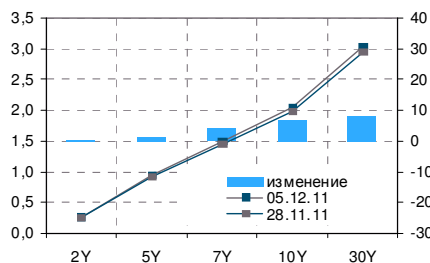
## Внешние рынки

Интерес инвесторов к рисковым активам сохраняется, доходности госбумаг Италии и Испании вчера снизились к уровням месячной давности. Однако сегодня ситуация поменяется на более напряженную - сообщение S&P способно спровоцировать панические настроения.

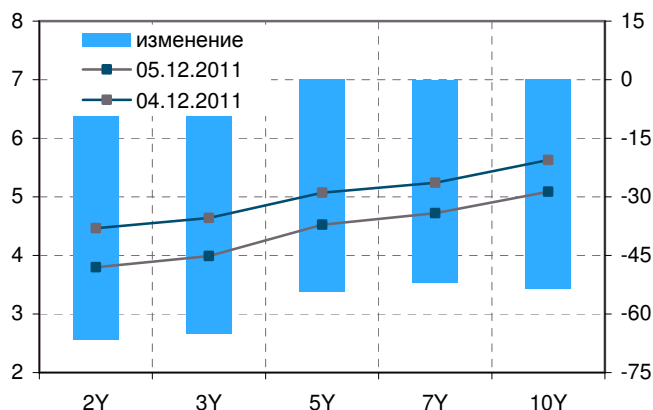
Новая неделя в сегменте европейских долговых бумаг начиналась продолжением «ралли». Инвесторы довольно позитивно восприняли меры итальянского парламента. Вкупе с ожиданиями продолжения стимулирующих мер от ЕЦБ, а также решений европейского Саммита они обеспечили возможность для снижения доходностей госбумаг Италии и Испании. В частности, можно говорить о возвращении стоимости долга данных стран к уровням, которые наблюдались в конце октября – до начала дискуссий о необходимости увеличения рисков премий. Только за один вчерашний день снижение доходностей составило от 40 до 85 б.п. Что касается позиции немецких госбумаг, то интерес к ним был весьма ограниченным – доходность 10-летних бумаг выросла на 7 б.п. до 2,2% годовых.

Отметим, что ситуация в «защитных» treasuries развивалась не столь стремительно. Безусловно, спрос на них также был слабее, чем в предыдущие дни – это выражалось ростом доходности по 10-летним UST до 2,1% годовых, однако по итогам вечерних покупок доходность осталась на уровне 2,04%, то есть всего на 1 б.п. выше пятницы.

Кривая доходности гособлигаций США

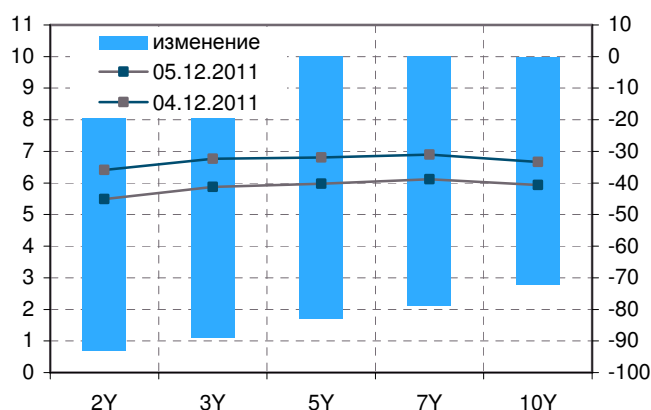


Кривая доходности гособлигаций Испании



Источник: Bloomberg

Кривая доходности гособлигаций Италии

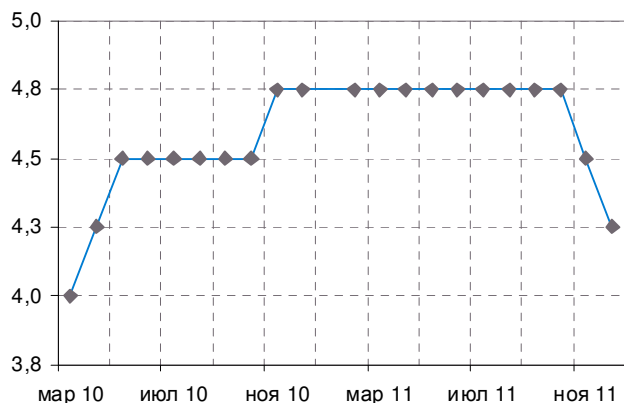


Источник: Bloomberg

К сожалению, благоприятный фон будет сегодня нарушен – сообщение S&P о пересмотре с возможностью понижения прогнозов по кредитным рейтингам 15 стран Европы, после того как завершится детальный анализ итогов Саммита, запланированного на 8-9 декабря, не будет проигнорировано инвесторами. На фоне этого весьма вероятными выглядят попытки зафиксировать вчерашние положительные переоценки, что при навесе предложения может стать причиной серьезной коррекции. В ходе вчерашних торгов на международном валютном рынке евро пыталось отыгрывать пятничное падение, и уже ближе к концу дня пара EUR/USD восстановилась до уровней прошлой недели – 1,346-1,347x. Настроения инвесторов в очередной раз было «подпорчены» вечерним заявлением Standard&Poor's. На наш взгляд, в текущий момент большинство участников рынка предпочтут на время минимизировать позиции в европейской валюте в ожидании неблагоприятных исходов. Первыми сигналами этого были активные продажи, начавшиеся уже ближе к закрытию американских площадок. Вместе с тем, наибольший интерес на валютном рынке вызывают начавшиеся в различных странах действия по поддержанию экономического роста. Напомним, что на прошлой неделе

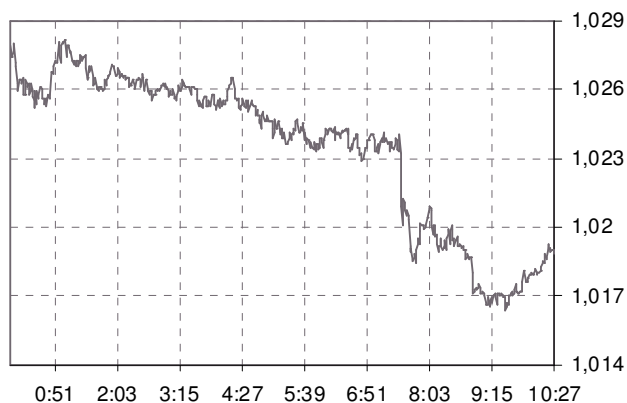
Народный Банк Китая снизил на 50 б.п. ставку резервирования до 21%. Следующей страной, осуществившей смягчение монетарных условий, стала Австралия. Уже второй месяц Резервный Банк Австралии придерживается политики смягчения. Реакцией на подобное действие стало то, что в первые минуты торгов, австралийский доллар продемонстрировал довольно сильное снижение по отношению к другим валютам.

Динамика ключевой процентной ставки ЦБ Австралии



Источник: Bloomberg

Динамика валютной пары AUD/USD 6 декабря



Источник: Bloomberg

### Российские еврооблигации

Положительные переоценки удалось удержать и в понедельник, но активность участников серьезно уменьшилась. Довольно часто смещение котировок вверх не находило встречного спроса, то есть фактически бездействие рынка можно объяснить отсутствием «консенсуса» между продавцами и покупателями.

Новая неделя началась при довольно слабой торговой активности. В целом, очевидно, что участники рынка находились в ожидании важных новостей, приходящихся на грядущий четверг. Вместе с тем, котировки продолжали плавно двигаться вверх. В некоторых случаях это, правда, не отражалось конкретными сделками, как например, в бумагах Russia-30, чьи котировки ушли выше отметки 119%. Так, после открытия диапазоном 118,75% - 119,25% бенчмарк котировался на уровне 119,125% - 119,375%, однако это не стало мотивом для продаж, поскольку активных покупателей на этом уровне не появилось. В конце дня котировки чуть сдвинулись вниз, но и это не прибавило сделок.

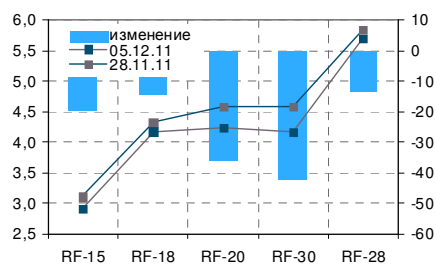
В негосударственном секторе основное внимание участников было сконцентрировано на бумагах ВымпелКома, в частности, ВымпелКом-22 прибавил по итогам дня 0,5% к уровню пятничного закрытия. Кроме этого покупателям были интересны выпуски МТС-20, Альфа-Банк21, а также длинные выпуски ЛУКОЙЛа. В целом, и в отношении негосударственных бумаг довольно низкая активность продавцов, и, вероятно, данный факт оказывает дополнительную поддержку ценовому росту, поскольку интерес потенциальных покупателей довольно высок.

### Рублевые облигации

Рублевый долговой рынок продолжает демонстрировать смешанную динамику. Инвесторы не торопятся впасть в эйфорию на новостях с внешних рынков, когда поддержка внутренних факторов остается крайне слабой.

Темп скупки ОФЗ, который наблюдался в конце прошлой недели, несколько уменьшился. Похоже, участники решили взять «тайм-аут», дожидаясь, когда позитивный эффект новостного фона усилится поддержкой внутренних конъюнктуроформирующих факторов, в частности,

Кривая доходности гособлигаций России



когда укрепится ощущение того, что проблем с ликвидностью, которые все еще напоминают о себе, нет.

Так, в ОФЗ спрос вчера концентрировался на выпусках серий 25076, 25079, 26203 и 26206, которые прибавили в цене от 8 до 25 б.п. Главной темой для госсектора остается вопрос о возможности проведения нового аукциона, в частности, согласно ранее анонсированному плану размещений, ожидаются 6-летние бумаги на 10 млрд руб. За последнее время доходность на этой дюрации снизилась до 8,13% годовых, и, судя по всему, ориентиры будут близки данному уровню.

В корпоративных выпусках по-прежнему довольно мало сделок при отсутствии единого тренда. Из того, что обращает на себя внимание, отметим попытки бумаг, появившихся на рынке за последнее время (ГазпромКап03, ФСК-15 и тд), сохранять позитивную динамику котировок. Вместе с тем, вторичный сегмент ощущает на себе серьезное давление первичного предложения, по большей части предполагающего наличие премии ко вторичному рынку.

*Ольга Ефремова*

### Forex/Rates

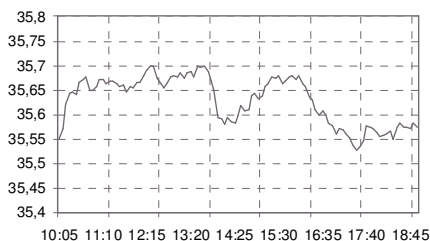
*Национальная валюта продолжает дрейфовать в рамках наметившегося коридора без четких ориентиров.*

Эйфория от решения крупнейших мировых ЦБ на прошлой неделе понемногу начинает проходить, а вместе с ней исчезает и иллюзия улучшения ситуации. На фоне этого рубль ежедневно начинает сдавать позиции, достигнутые при поддержке всеобщего позитива. Вместе с тем, движения локального валютного рынка выглядят плавно, ведь несмотря на то, что на международных валютных площадках отсутствует четко выраженный тренд, на сырьевых площадках ситуация сохраняется вполне комфортной. Вчерашнее снижение пары EUR/USD, являющейся в последнее время индикатором спроса на риск, не прошло незамеченным, и при открытии торгов национальная валюта продемонстрировала небольшое ослабления, которое, скорее всего, рублю не удастся компенсировать.

Ситуация с ликвидностью банковской системы вновь может напомнить о себе, при этом не лучшим образом. Напомним, что сегодня состоится депозитный аукцион Минфина объемом 50 млрд руб., при этом уже завтра банкам предстоит вернуть 111 млрд руб. В условиях того, что кредитным организациям становится все труднее и труднее привлекать ресурсы, отрицательное сальдо в 60 млрд руб. будет довольно сложно компенсировать, а если предложенная сумма (50 млрд руб.) будет размещена не полностью, то следует рассчитывать на повышенный спрос на ликвидность. Кроме того, ЦБ в последнее время довольно сильно снизил лимиты на аукционах прямого РЕПО: с 400 млрд руб. до 120 млрд руб. по состоянию на сегодняшний день. Все эти факторы свидетельствуют о том, что следует рассчитывать на повышенный спрос на 38-дневные ресурсы Минфина. Кроме того, минимальная ставка по ним составляет 6,3%, что в текущих условиях выглядит вполне конкурентно. Вместе с тем, банки продолжают рассчитывать на поступление в ближайшее время бюджетных средств, ежедневно сокращая задолженность пред ЦБ, но не в ущерб остаткам на корсчетах и депозитах, которые за вчерашний день увеличились на 29 млрд руб. до 800,7 млрд руб. По всей видимости, в систему уже начали поступать бюджетные средства. Ставка MosPrime o/n удерживается на прежних уровнях 5,38%, что свидетельствует о вполне сдержанном спросе на ликвидность.

*Алексей Егоров*

Динамика бивалютной корзины



**Наши ожидания**

Вчерашнее решение S&P о пересмотре рейтингов европейских стран является ключевой причиной негативных настроений сегодняшнего дня. В наибольшей степени эффект новости проявится в сегменте европейского госдолга. При этом нивелировать его действие под силу лишь позитивным новостям четверга, если оправдаются ожидания в отношении решений ЕЦБ и Саммита.

Российский сегмент также может стать объектом фиксации прибыли на фоне понижательной динамики внешних рынков.

На наш взгляд, в ближайшее время на локальном валютном рынке не следует рассчитывать на укрепления рубля. Локальный рынок будет пристально следить за развитием ситуации на международных площадках.

Ольга Ефремова  
Алексей Егоров

## Календарь событий

### Долговой рынок

6 декабря	Аукцион по выкупу облигаций Москвы 44 и 49 выпусков Размещение: Красноярский край, 34005
7 декабря	Размещение: Uranium One Inc., 01
8 декабря	Размещение: БИНБАНК БО-03
9 декабря	Размещение: Альфа-Банк 02
13 декабря	Размещение: Свердловская область, 34001
15 декабря	Размещение: Республика Коми, 32010

### Внешний долговой рынок

5 декабря	Размещение векселей Франции срочностью 3, 6 месяцев и 1 год на общую сумму 7,5 млрд евро
7 декабря	Доразмещение 5-летних госбумаг Германии на сумму 5 млрд евро Размещение 3-месячных векселей Португалии

### Денежный рынок

6 декабря	Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца Аукционы прямого РЕПО на 1 неделю Минфин предложит банкам 50 млрд руб. до 11 янв по ставке от 6,30%
7 декабря	Выплата купона ОФЗ 46018 на 2,57 млрд руб. Возврат Минфину 3,21 млрд руб. с депозитов банков (26 апр под 4,65%)

### Макроэкономические события

6 декабря	ВВП ЕС за 3 квартал 2011 года
8 декабря	Заседание ЕЦБ по ставке
8-9 декабря	Саммит ЕС (основная тема: законодательные правила фискального союза в Европе)
9 декабря	Индекс потребительского доверия Мичигана прогноз на декабрь

### Корпоративные события

6 декабря	СИТРОНИКС представит отчетность за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по US GAAP.
8 декабря	Северсталь опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по МСФО.
8 декабря	ВТБ опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по МСФО.
8 декабря	Ростелеком представит отчетность за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по МСФО.
8 декабря	Башнефть опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по US GAAP.
14 декабря	АФК Система опубликует финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2011 г. по US GAAP.

## Новости коротко

### Макроновости

- По данным Росстата, инфляция в России в ноябре текущего года составила 0,4%, за январь-ноябрь потребительские цены выросли на 5,6%. В ноябре 2010 года инфляция составляла 0,8%, за первые одиннадцать месяцев прошлого года - 7,6%.

### Корпоративные новости

- Центральный банк РФ 1 декабря 2011 года зарегистрировал доэмиссию акций «**БНП ПАРИБА**» **ЗАО**. Банк планирует разместить по закрытой подписке в пользу единственного своего акционера 550 383 акций номинальной стоимостью 1 189,14 руб. каждая. Цена размещения бумаг установлена в размере 1474,43 руб. Таким образом объем привлечения составит почти 812 млн руб. /Finambonds/

*Напомним, на 1 ноября 2011 года при капитале 9,22 млрд руб. уровень достаточности капитала был 15,04%. При этом активы Банка за 11 месяцев 2011 годы увеличились в 1,6 раза, кредитный портфель – в 1,8 раза. При таких темпах роста пополнение капитала выступает как необходимая мера. В качестве положительного момента отметим, что уровень собственных средств акционером своевременно пополняется.*

- **Россельхозбанк** увеличит уставный капитал до 148,048 млрд руб.: 2 декабря единственный акционер Банка, которым является РФ в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом, принял решение о размещении по закрытой подписке доэмиссии акций на 40 млрд руб. по номинальной стоимости. /Finambonds/

*На 1 ноября 2011 года уровень достаточности капитала Банк был 14,26%. Рост капитала на 37% позволит Н1 (при прочих равных условиях) превысить 19%. Напомним, у двух других крупнейших госбанков России – Сбербанка и ВТБ - данный показатель на 1 ноября составлял 16,63% и 12,83% соответственно.*

### Долговые рынки

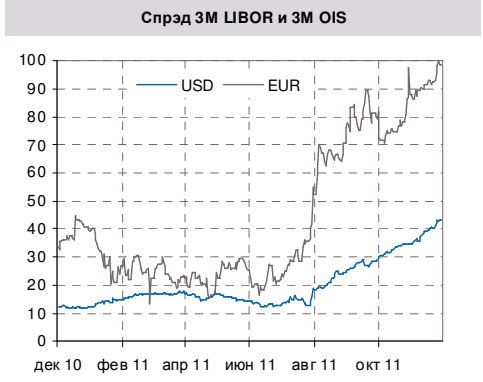
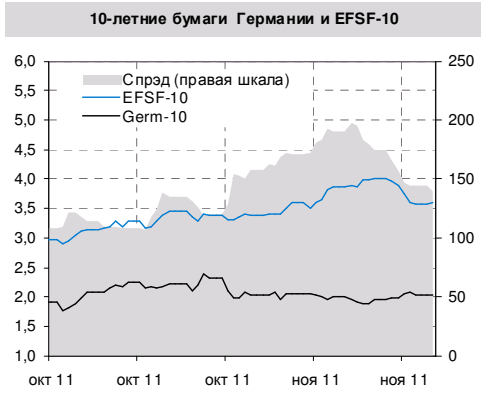
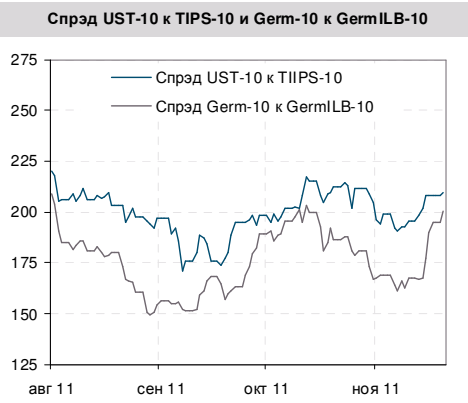
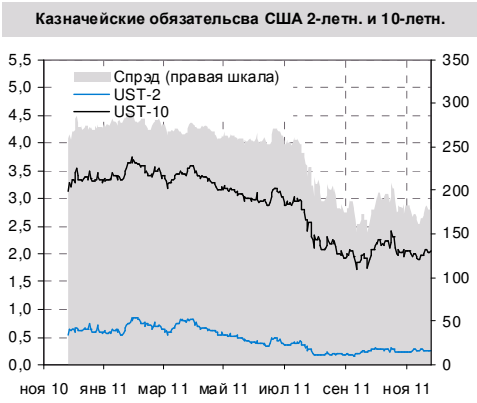
- Совет директоров **ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ»** признал целесообразным размещение биржевых облигаций на 11,5 млрд руб. Компания планирует разместить по открытой подписке биржевые облигации серий БО-05 и БО-06 объемом 3 млрд руб. каждый, облигации серий БО-07 и БО-08 на 2 млрд руб. каждый, а также облигации серии БО-09 на 1,5 млрд руб. Срок обращения бумаг составит по 3 года. Внеочередное общее собрание участников общества, на котором будет рассмотрен вопрос о размещении биржевых облигаций, назначено на 13 декабря 2011 года.
- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «АИЖК»** серии А23 объемом 14 млрд руб. установлена по итогам сбора заявок в размере 7,94% годовых. По окончании первого купонного периода (6 месяцев) владельцы бумаг могут предъявить их к выкупу по оферте. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 7 декабря 2011 года. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинала.
- **ЮниКредит Банк** вчера открыл книгу заявок на биржевые облигации серии БО-01 объемом 5 млрд руб. Закрытие - 9 декабря 2011 г. Срок обращения бумаг - 3 года. Напомним, программа биржевых облигаций ЗАО «ЮниКредит Банк» общим объемом 50 млрд руб. была зарегистрирована ФБ ММВБ 1 сентября текущего года. В рамках данной программы Банк планирует разместить 10 выпусков биржевых облигаций по 5 млрд руб.
- Ставка 1 купона по облигациям **Uranium One Inc.** серии 01 объемом 16,5 млрд руб. по итогам сбора заявок установлена в размере 9,75% годовых с офертой 5 лет. Индикативная ставка купона, объявленная в ходе маркетинга, находилась в диапазоне 9,5-10,5% годовых. Размещение облигаций на ММВБ состоится 7 декабря 2011 года.
- **Республика Карелия** 2 декабря 2011 года на ММВБ разместила 5-летние облигации

серии 34014 объемом 1 млрд руб. Согласно данным биржи, с бумагами выпуска было заключено 96 сделок на общую сумму 1 млрд руб. Напомним, ставка 1 купона по облигациям по итогам сбора заявок была установлена в размере 9,99% годовых при дюрации 2,5 года. По сообщению организатора размещения, объем спроса при данном уровне ставки купона составил 1,78 млрд руб.

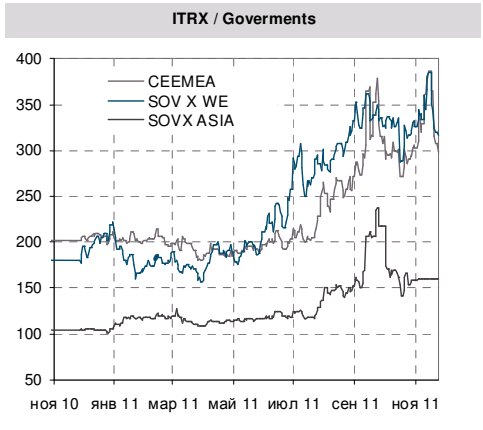
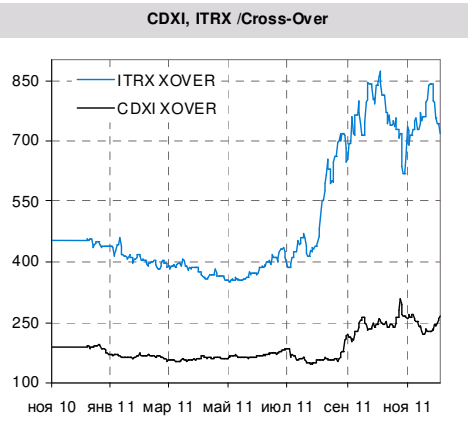
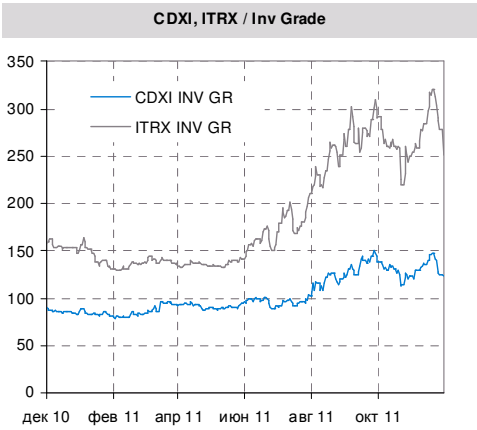
#### Рейтинги и прогнозы

- Международное агентство Standard&Poor's поставило на пересмотр с возможностью понижения долгосрочные рейтинги 15 стран еврозоны, включая Германию, Францию, Финляндию, Нидерланды, Люксембург и Австрию, обладающий рейтингом на уровне «AAA», а также Италию и Испанию. Согласно заключению агентства, системное напряжение в зоне евро выросло за последние недели до того уровня, который оказывает негативное влияние на кредитоспособность еврозоны в целом. Рейтинг Греции, находящийся на уровне «СС», а также рейтинг Кипра, поставленный на пересмотр ранее, пересматриваться не будут.

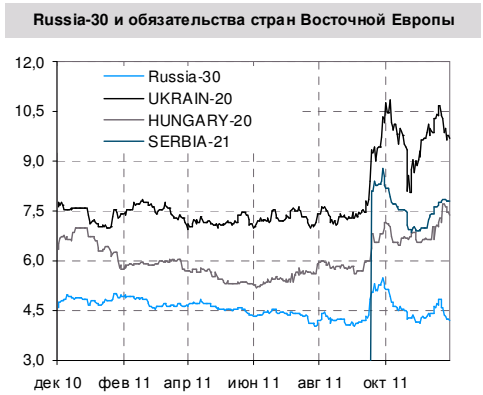
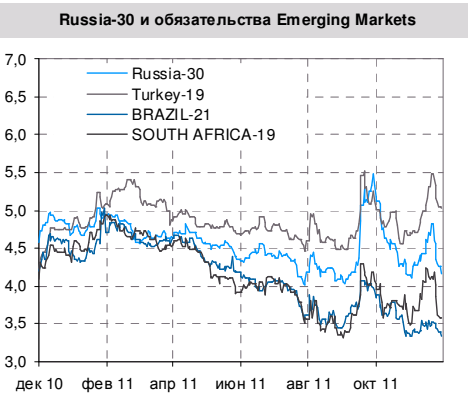
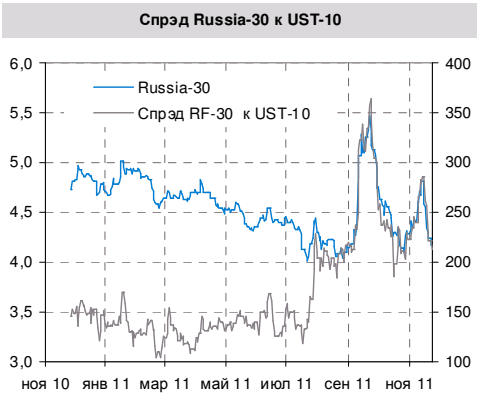
ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

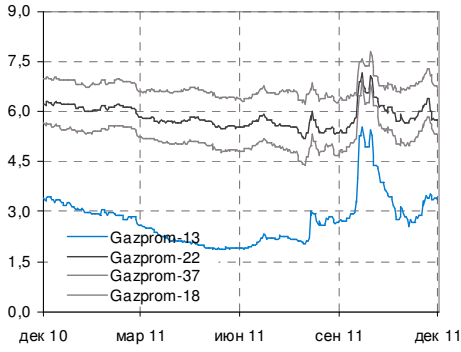


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

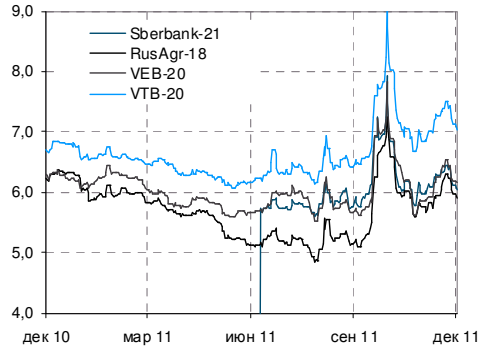


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

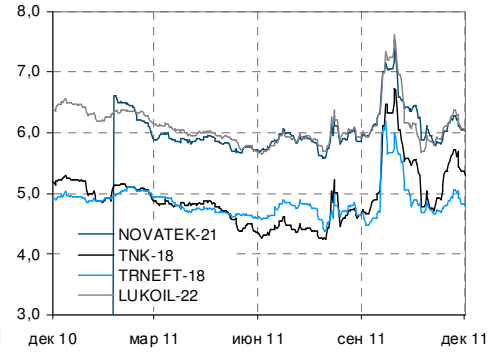
Еврооблигации Газпрома



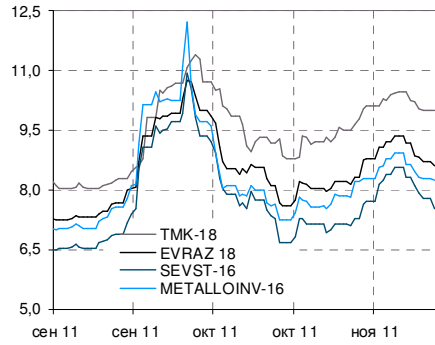
Евробонды госбанков



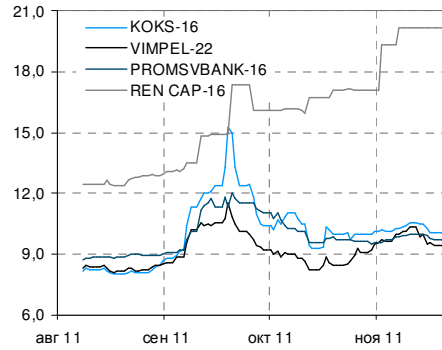
Еврооблигации нефтегазового сектора



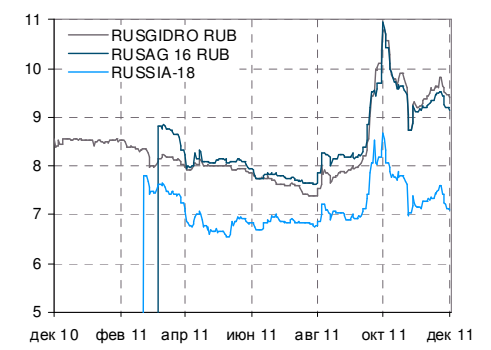
Еврооблигации металлургического сектора



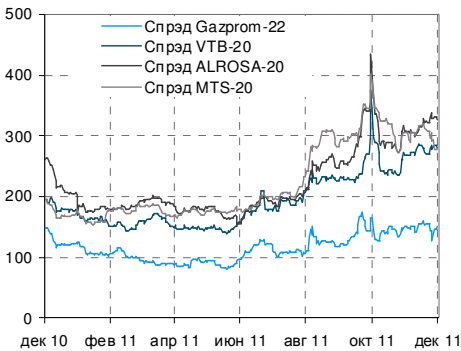
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



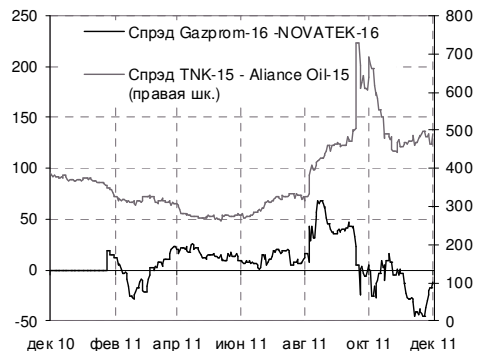
Еврооблигации, номинированные в рублях



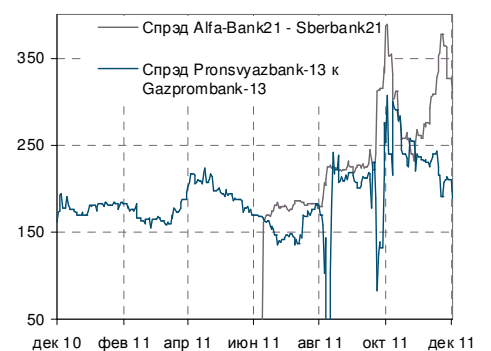
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

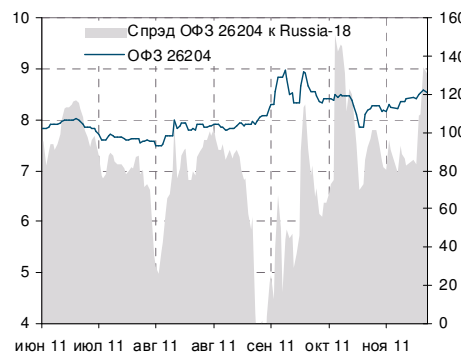


Спрэды в банковском секторе

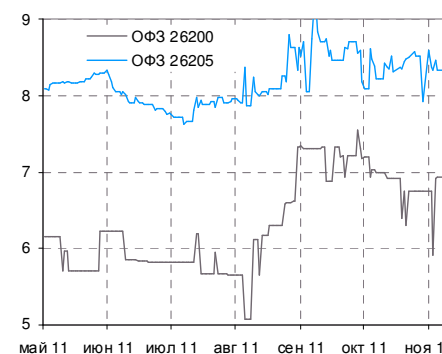


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

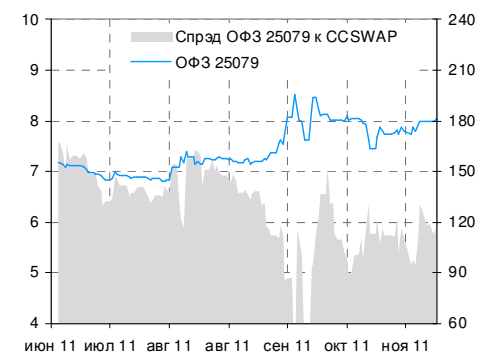
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

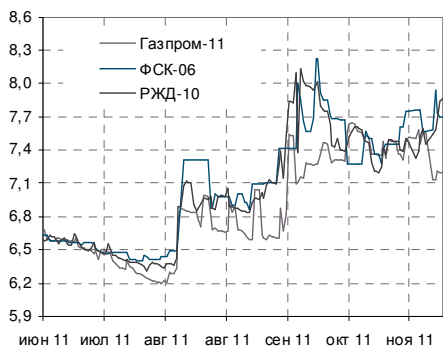


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

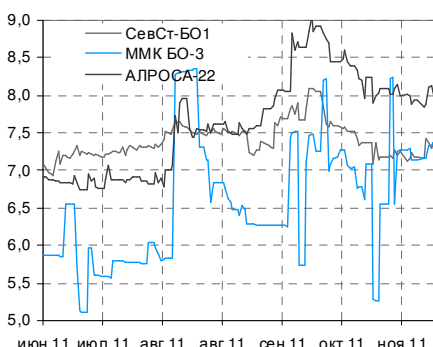


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

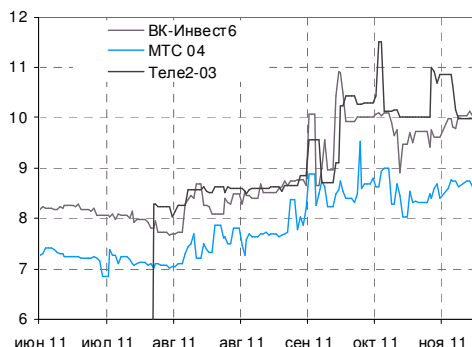
Доходности российских монополий



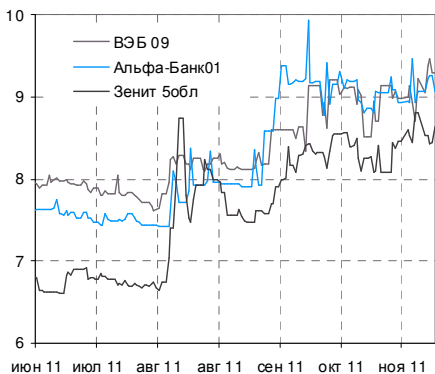
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



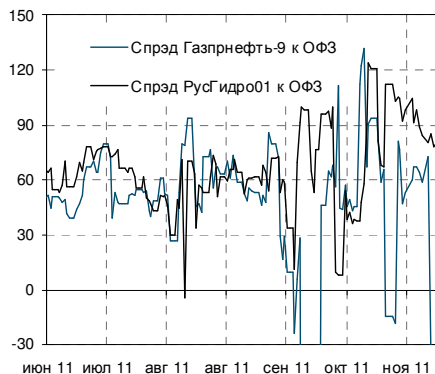
Доходности "Телекоммуникации"



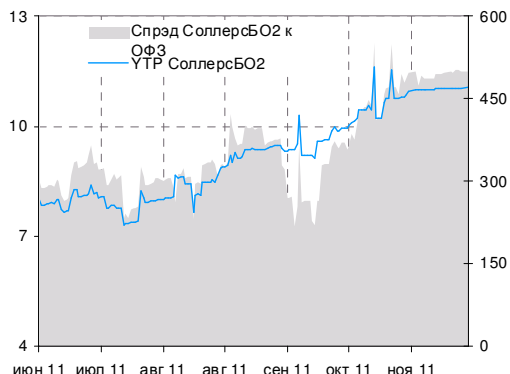
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

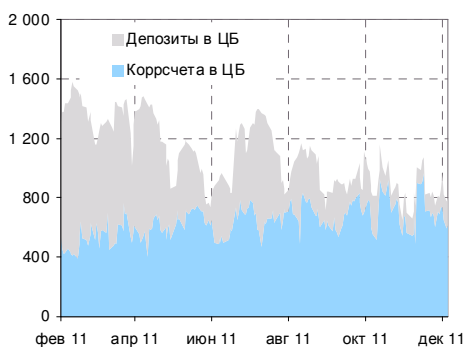


Облигации с текущей доходностью выше 10%

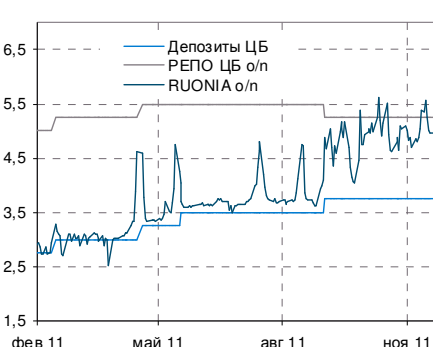


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

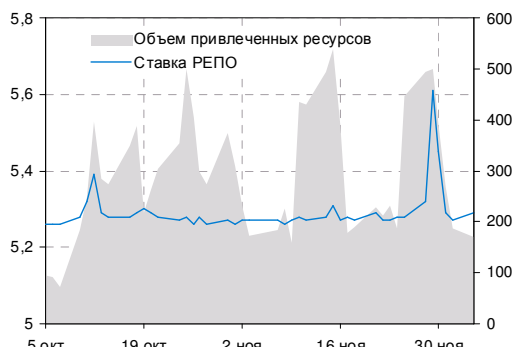
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



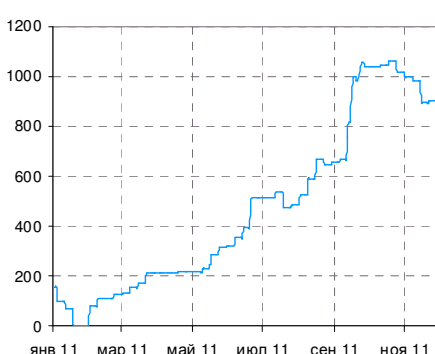
Динамика ставок денежного рынка



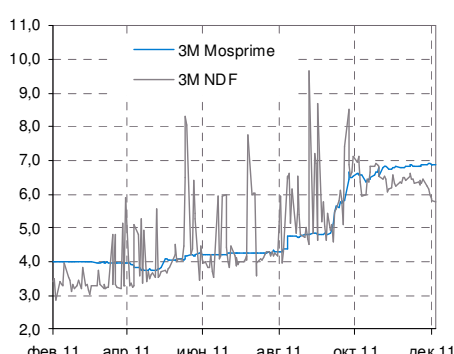
Динамика объемов и ставок РЕПО (о/п)



Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волон, 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

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov\_AVi@nomos.ru

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Александр Полютон

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 рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка 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, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, 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. НОМОС-БАНК 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 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. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.