

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Воскресенье не принесло новостей российским инвесторам, однако начало понедельника, с публикацией статистики из Китая, создает довольно напряженный фон для этой недели.

Российские еврооблигации

Для российских еврооблигаций воскресенье стало дополнительным выходным по причине того, что без зарубежных коллег локальные игроки не способны оказать какого-то серьезного влияния на котировки.

Рублевые облигации

В сегменте рублевого долга мало привычный формат торгов в воскресенье не принес чего-то оригинального. Настроения участников оставались смешанными. Набирающая силу вероятность возможного обострения дефицита ликвидности определяла поведение как весьма консервативное по части новых покупок.

FX/Rates

Сумма остатков на корсчетах и депозитах продолжает снижаться, не получая какой-либо подпитки, кроме как со стороны ЦБ, увеличившего объем лимита по операциям прямого РЕПО. Вместе с тем, привлечь предложенные средства участники не торопятся – дожидаясь «пиковых» дат. На валютном рынке позиции рубля сохраняются довольно слабыми.

Наши ожидания

Новая неделя начинается при весьма смешанных настроениях, которые обусловлены опасениями по части дальнейшего развития событий вокруг Греции, но несут позитивные ожидания относительно предстоящих макроотчетов из США и приходящегося на вторник заседания FOMC.

В сегменте российских еврооблигаций очевидны попытки удержаться на текущих уровнях, но под давлением внешней неопределенности это вряд ли возможно.

Позитивному настрою внутреннего долгового рынка препятствует ухудшающаяся ситуация с ликвидностью. При этом от предстоящего заседания ЦБ, где будет рассматриваться вопрос по ставкам, участники ждут в большей степени комментариев регулятора относительно оценок дальнейших перспектив рынка, нежели кардинальных решений по ставкам.

Главные новости

Башнефть начинает процедуру реорганизации

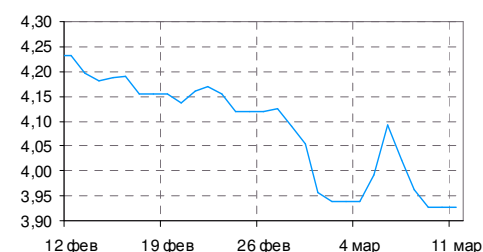
Накануне стало известно, что Башнефть проведет реорганизацию в форме присоединения основных «дочек» сегмента R&M (дата закрытия реестров – 14 марта). Вряд ли

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,93	0
CDS России	181	0
MOSPRIME o/n	4,92	0
NDF 3M	5,19	-8

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	664,0	99
Остатки на депозитах, млрд руб.	93,3	-134
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,55	-0,08
Корзина (ЦБ), руб	33,66	-0,18

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	-0,1
ERIBOR 3M	0,89	-1,7
EUR/USD	1,31	
UST-10	2,03	0
Германия-10	1,79	0
EFSF-10	3,06	0
Италия - 10	4,82	0
Испания - 10	4,98	0
CDS 5Y Ирландия	620	0
CDS 5Y Португалия	1216	0
CDS 5Y Италия	372	0
CDS 5Y Испания	401	0
CDS 5Y Греция	25423	0

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	580,8	0
iTRAXX CEEMEA 5Y	265,7	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	352,3	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,87	-2
ОФЗ 25077	7,33	5
Газпром-11	7,40	-7
РЖД-10	7,40	-4
ФСК-6	7,42	0
РусГидро-1	8,40	2
МТС-04	8,01	-13
Вк-Инвест6	8,86	0
Северсталь-БО1	7,61	0
ВЭБ-09	8,74	0
Альфа-Банк01	8,72	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,93	0
Gazprom-37	6,16	0
Sberbank-21	5,58	0
AlfaBank-21	7,81	0
Evraz-18	6,76	0
Vimpel-22	7,73	0
TNK-BP-18	4,52	0

данные преобразования «угрожают» кредитному качеству Башнефти как с точки зрения свободных денежных потоков, так и возможного выкупа акций несогласных акционеров. Заметное влияние новости на котировки облигаций компаний маловероятно.

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

Воскресенье не принесло новостей российским инвесторам, однако начало понедельника, с публикацией статистики из Китая, создает довольно напряженный фон для этой недели.

В силу выходного дня для западных коллег воскресенье было нейтральным для российских инвесторов. Новости стали приходить уже сегодня утром с азиатских площадок. Так, снижение рынков обусловлено, прежде всего, данными из Китая, который опубликовал информацию по росту экспорта за февраль. Несмотря на то, что данные были в плюсе («+18,4%») против отрицательного значения месяцем ранее («-0,5%»), ожидания были существенно выше «+28,8%». Внимание участников торгов в Азии было обращено также на данные по дефициту внешнеторгового баланса, который добавил минорных нот в новостной фон вокруг «Поднебесной». Среди положительных новостей сегодня с утра можно отметить оптимистичную статистику из Японии о заказах промышленных предприятий.

Пара евро/доллар на фоне не столь однозначного начала понедельника, и все же признание ISDA дефолта со стороны Греции создает повод для продолжения распродаж единой европейской валюты, чем сегодня с утра и воспользовались инвесторы.

За океаном участники будут ждать, прежде всего, заседания ФРС, которое состоится во вторник. Сегодня же будут опубликованы данные по бюджету США.

Игорь Голубев

Российские еврооблигации

Для российских еврооблигаций воскресенье стало дополнительным выходным по причине того, что без зарубежных коллег локальные игроки не способны оказать какого-то серьезного влияния на котировки.

Без зарубежных коллег в сегменте российских еврооблигаций не удалось проявить какой-либо торговой активности. Отметим, что новая неделя начинается на довольно оптимистичных уровнях – доходность Russia-30 находится на уровне 3,93% годовых, при этом суверенный спрэд к UST-10 составляет порядка 190 б.п.

Судя по всему, приоритетной задачей на ближайшие дни будет удержаться на текущих ценовых уровнях, не допуская значительных отрицательных переоценок. Вместе с тем, с учетом сохраняющегося давления пессимистических настроений, главным образом из Европы, реализовать такую задачу будет не просто. Кроме европейских новостей неделя насыщена макро данными из США, которые при благоприятном развитии событий могут поддержать спрос на рискованные активы. В то же время от приходящегося на вторник заседания FOMC по ставке инвесторы не ожидают каких-то «судьбоносных решений».

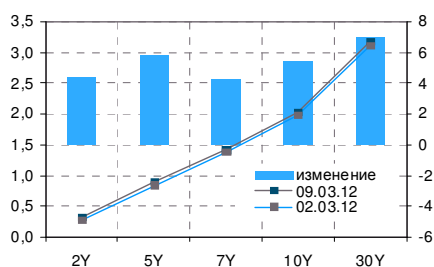
Ольга Ефремова

Рублевые облигации

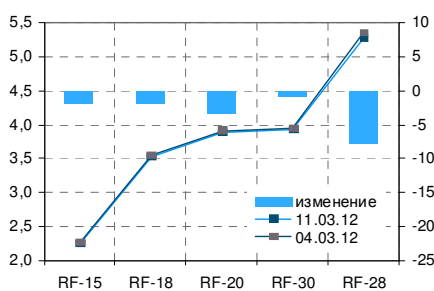
В сегменте рублевого долга мало привычный формат торгов в воскресенье не принес чего-то оригинального. Настроения участников оставались смешанными. Набирающая силу вероятность возможного обострения дефицита ликвидности определяла поведение как весьма консервативное по части новых покупок.

В воскресенье преобладающими оставались отрицательные переоценки, хотя в долгосрочных ОФЗ наблюдались попытки удержать котировки на прежних уровнях и даже настроить их на «позитивный лад». В какой-то мере это удалось, так, по серии 26205 рост котировок составил порядка 20 б.п. Однако, как мы полагаем, значительный вклад в это принес факт

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



ощутимо меньше, чем в стандартный торговый день, объема сделок. В негосударственных бумагах сохранялась смешанная динамика. В «плюсе» день закончился для бумаг МТС-7, Система-3, несмотря на ожидания достаточно слабой отчетности, которая будет опубликована сегодня, а также для выпусков Газпром-13, ВЭБ-06, РСХБ-14, РСХБ-15 и бондов ТКС-Банка. Наиболее яркими отрицательные переоценки были в выпусках Газпром нефти и ЕвразХолдинг-Финанс. Природа продаж не имеет очевидной новостной причины, похоже, кому-то из участников просто приходится экстренно переводить ликвидные позиции в «кэш». Отметим, что необходимость дополнительной ликвидности в преддверии расчетов с фондами по страховым взносам разогревает активность сегмента операций РЕПО. И не будет неожиданностью, если вторичный рынок по большей части свою активность в ближайшие дни сконцентрирует именно в данном сегменте.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Сумма остатков на корсчетах и депозитах продолжает снижаться, не получая какой-либо подпитки, кроме как со стороны ЦБ, увеличившего объем лимита по операциям прямого РЕПО. Вместе с тем, привлечь предложенные средства участники не торопятся – дожидаясь «пиковых» дат. На валютном рынке позиции рубля сохраняются довольно слабыми.

Внутренний денежный рынок постепенно погружается в мало комфортное состояние весьма ограниченного запаса ликвидности на счетах и депозитах в ЦБ. Так, за вчерашний день общий запас продолжил снижаться – общая сумма достигла 757,3 млрд руб. – минимального за период с ноября прошлого года уровня. При этом предложенные Банком России ресурсы на аукционе прямого РЕПО, лимит которого был увеличен до 100 млрд руб., не пользовались ажиотажным спросом – общая задолженность по операциям о/п возросла всего до 20,5 млрд руб. Как мы полагаем, участники не торопятся пользоваться предложением регулятора для пополнения ликвидности, дожидаясь «пиковых» дат крупных выплат, в частности, 15 марта, когда надо будет производить расчеты с фондами по страховым взносам и общий отток средств участников может составить более 150 млрд руб.

На валютном долговом рынке ситуация складывается довольно неоднородной. Стоимость бивалютной корзины вчера в течение дня находилась в диапазоне от 33,80 до 33,96 руб. (при закрытии 33,87 руб.), реагируя на продолжающееся единоборство евро и доллара на международных площадках. И хотя вчера не было ориентиров с западных площадок, европейская валюта выглядела слабее американской.

С началом сегодняшних торгов рублю довольно сложно противостоять и доллару, и евро, несмотря на очевидное превосходство «американца» на внешних площадках. Торги начались заметным «гэпом» вверх – до 29,70 руб. по доллару и до 38,90 руб. по евро. При этом шансы на укрепление рубля, на наш взгляд, будут тесно коррелировать с тем, насколько экспортеры сочтут данные уровни привлекательными для продаж валютной выручки. Судя по довольно скромным оборотам, они пока не торопятся с продажей, вероятно, дожидаясь более комфортного для них курса.

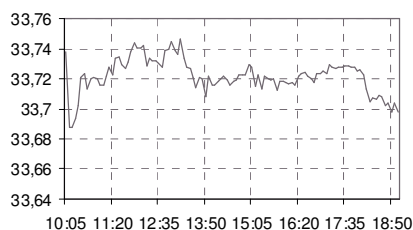
Ольга Ефремова

Наши ожидания

Новая неделя начинается при весьма смешанных настроениях, которые обусловлены опасениями по части дальнейшего развития событий вокруг Греции, но несут позитивные ожидания относительно предстоящих макроотчетов из США и приходящегося на вторник заседания FOMC.

В сегменте российских еврооблигаций очевидны попытки удержаться на

Динамика бивалютной корзины



текущих уровнях, но под давлением внешней неопределенности это вряд ли возможно.

Позитивному настрою внутреннего долгового рынка препятствует ухудшающаяся ситуация с ликвидностью. При этом от предстоящего заседания ЦБ, где будет рассматриваться вопрос по ставкам, участники ждут в большей степени комментариев регулятора относительно оценок дальнейших перспектив рынка, нежели кардинальных решений по ставкам.

Ольга Ефремова

Календарь событий

Долговой рынок

- 13 марта Размещение: ВЭБ, 21
16 марта Размещение: БАНК УРАЛСИБ, 04

Внешний долговой рынок

- 12 марта Размещение UST-3 на 32 млрд долл.
Размещение 6-месячных векселей Германии на 4 млрд евро
Размещение векселей Франции на 84 дня на 4 млрд евро, на 175 дней - на 1,9 млрд евро, на 357 дней – на 2,3 млрд евро
- 13 марта Размещение UST-10 на 21 млрд долл. (ранее выкупленных)
Размещение векселей Италии на 92 дня – на 3,5 млрд евро, на 364 дня – на 8,5 млрд евро
Размещение госбумаг Италии с погашением в 2015 году на 5 млрд евро, с погашением в 2019 году – на 1 млрд евро
- 14 марта Размещение UST-30 на 13 млрд долл. (ранее выкупленных)
- 15 марта Размещение госбумаг Испании с погашением в 2015, 2016 и 2018 годах.
Размещение госбумаг Франции с погашением в 2014, 2016 и 2017 годах.

Денежный рынок

- 13 марта Ломбардный аукцион сроком на 1 неделю.
- 14 марта Возврат с депозитов Минфину 10 млрд руб.
Возврат Фонду ЖКХ 3,5 млрд руб. с депозитов (от 15 декабря 2011 года)
Погашение по ломбардному аукциону ЦБР от 6 марта 2012 года
- 15 марта Депозитный аукцион ЦБР на срок 1 месяц
Уплата страховых взносов в фонды
- 16 марта Погашение по депозитному аукциону ЦБР от 16 февраля 2012 года

Макроэкономические события

- 13 марта Заседания Совета директоров ЦБ России по ставкам.
Индикаторы экономического сентимента в ЕС и Германии за март
Решение FOMC по базовой ставке
- 14 марта CPI за февраль по ЕС
- 15 марта Ежемесячный отчет ЕЦБ
PPI в США за февраль
- 16 марта CPI в США за март

Корпоративные события

- 12 марта МТС: отчетность за 4 кв. и весь 2011 год (US GAAP)
- 13 марта VimpelCom Ltd.: отчетность за 4 кв. и весь 2011 год (US GAAP)
- 14 марта ЛУКОЙЛ: день инвестора, презентация долгосрочной стратегии развития

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным Минфина, **Государственный внутренний долг РФ**, выраженный в государственных ценных бумагах, по состоянию на 1 марта 2012 года составил 3622,376 млрд руб. За февраль 2012 года внутренний госдолг вырос на 82,536 млрд руб. (2,3%), в целом за первые два месяца госдолг вырос на 75,941 млрд. руб. (2,1%). В структуре внутреннего долга по состоянию на 1 марта 2012 доля ОФЗ-АД составляет 1064,084 млрд руб., ОФЗ-ПД - 1915,142 млрд руб., ГСО-ФПС - 132 млрд руб., ГСО-ППС - 421,15 млрд. руб., ОВОЗ - 90 млрд руб.
- Согласно отчету Банка России, **денежная база** в широком определении в феврале 2012 года сократилась на 137,8 млрд руб. или на 1,7% и по состоянию на 1 марта составила 7760,7 млрд руб. С начала года объем денежной базы сократился на 883,4 млрд руб. или 10,2%.

Корпоративные новости

- **Группа «СОЛЛЕРС»** за первые два месяца 2012 года увеличила продажи автомобилей на 17% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года - до 12 764 штук (за первые два месяца 2011 года - 10 871 автомобиль). В феврале текущего года продажи «СОЛЛЕРСа» выросли на 20% - до 7346 авто. /Finambonds/
- Совет директоров **Ростелекома** 26 марта 2012 года рассмотрит вопрос о размещении биржевых облигаций серий БО-01-БО-08 общим объемом 60 млрд руб., а также классических облигаций серий 15-19 общим объемом 40 млрд руб. Предполагается, что срок обращения биржевых облигаций составит 3 года, классических – 4,5 года. Денежные средства, привлеченные от размещений облигаций, компания планирует направить, в том числе на рефинансирование существующей задолженности. /Finambonds/

Наш комментарий:

<http://www.nomos.ru/upload/iblock/2e0/NB%20RTKM%20debt%20note%20Feb%202012.pdf>

Долговые рынки

- **«Судостроительный банк»** выкупил по оферте 19,2% выпуска серии БО-01 на общую сумму 384,5 млн руб. Выпуск общим номинальным объемом 2 млрд руб. был размещен в марте 2011 года сроком на 3 года.
- **Абсолют Банк** (Ba3/-/BB+) планирует 21 марта открыть книгу заявок на облигации серии БО-02 объемом 5 млрд руб., при этом к размещению предлагается 3 млрд руб. Ориентир по ставке купона – 9,25-9,50% годовых, что соответствует доходности 9,46-9,73% к годовой оферте. Закрытие книги планируется 22 марта, размещение на ММВБ – 26 марта.

Главные новости

Башнефть начинает процедуру реорганизации

Накануне стало известно, что Башнефть проведет реорганизацию в форме присоединения основных «дочек» сегмента R&M (дата закрытия реестров – 14 марта). Вряд ли данные преобразования «угрожают» кредитному качеству Башнефти как с точки зрения свободных денежных потоков, так и возможного выкупа акций несогласных акционеров. Заметное влияние новости на котировки облигаций компаний маловероятно.

Событие. Вчера Башнефть объявила о намерении провести реорганизацию в форме присоединения основных перерабатывающих и сбытовых активов (Уфимского НПЗ, Уфанефтехима, Новойла (Ново-Уфимский НПЗ), Башкирнефтепродукта и Оренбургнефтепродукта) и обнародовала основные параметры реорганизации.

Комментарий. В рамках процедуры присоединения акции «дочек» будут обменяны на бумаги Башнефти за счет проведения допэмиссии (порядка 13% от УК) исходя из

установленных оценщиками коэффициентов конвертации, при этом несогласные с реорганизацией акционеры смогут продать свои доли по установленной цене выкупа. По нашим оценкам, предлагаемые условия обмена/выкупа являются достаточно объективными, на «рыночных уровнях».

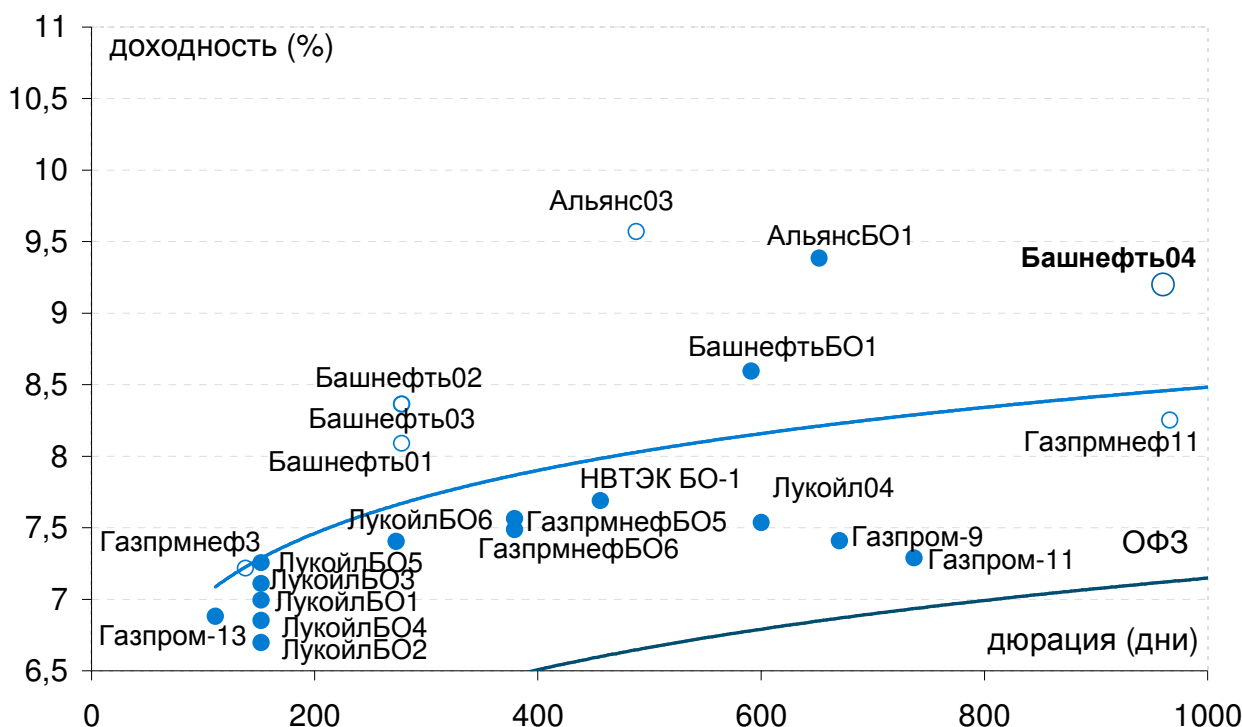
Более подробно см. наш flashnote: «Башнефть: условия реорганизации отражают текущий status quo» от 12.03.2012 г.
http://www.nomos.ru/upload/iblock/330/Flashnote_Bashneft_Reorganization.pdf

Отдельно отметим, что, по заявлению менеджмента Башнефти, кредитным метрикам компании данные преобразования ничем не угрожают, т.к. изменения величины свободных денежных потоков не произойдет. Мы согласны с этим утверждением, более того, считаем, что текущее кредитное качество компании не вызывает особых нареканий. Вместе с тем, после реорганизации доля владения АФК «Система» в Башнефти кардинальным образом не изменится, лишь может немного сократиться с 73% до 71%, но при условии, что все акционеры примут участие в обмене. В то же время, если миноритарии решат продать акции, максимальная сумма выкупа, по оценкам менеджмента Башнефти, может составить около 600 млн долл., хотя компания ожидает предъявление бумаг на 200-400 млн долл.

Отметим, что с финансовой точки зрения Башнефть готова к преобразованиям, учитывая, что по итогам 9 мес. 2011 г. показатель EBITDA составил 2,4 млрд долл., а денежных средств на счетах было порядка 439 млн долл. Кроме того, в феврале 2012 г. Башнефть успешно разместила облигации серии 04 на 10 млрд руб. (около 339 млн долл.), после чего долговая нагрузка компании могла несколько возрасти с 1,1x (Долг/EBITDA) до 1,2-1,25x, что является приемлемым уровнем.

Учитывая, что кредитное качество Башнефти при реорганизации не пострадает, мы не ждем заметной реакции в котировках обращающихся облигаций компании. Причем, интерес для инвесторов, вероятно, будет представлять недавно размещенный выпуск Башнефть 04 (УТР 9,2%/3 года), который в скором времени выйдет на вторичный рынок.

График доходности облигаций нефтегазового сектора

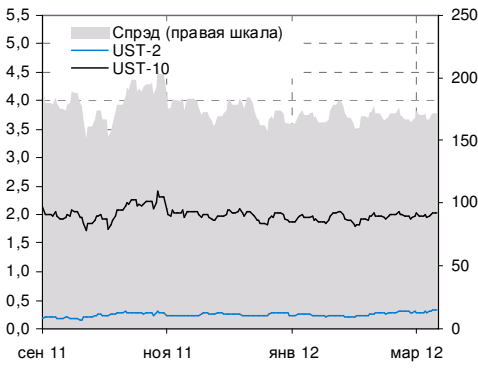


Источники: ММВБ

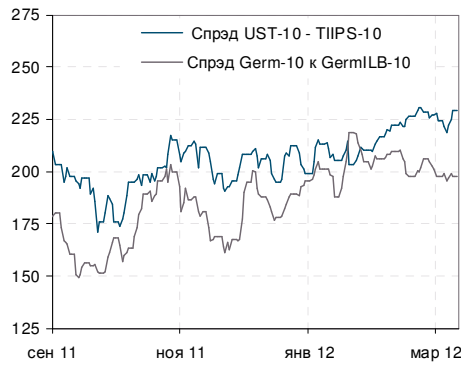
Денис Борисов
Александр Полютов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

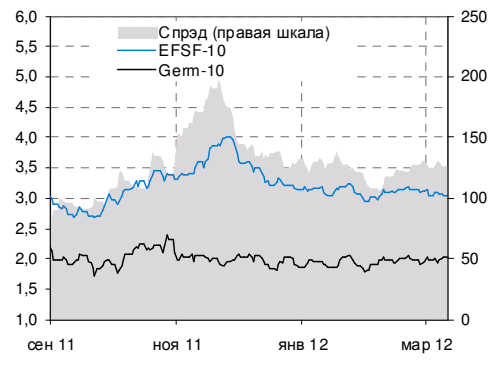
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



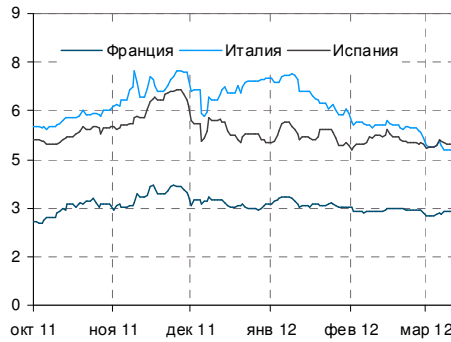
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



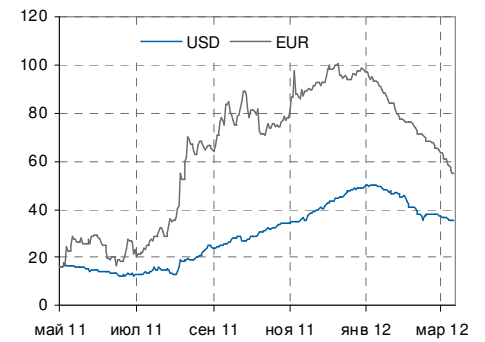
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

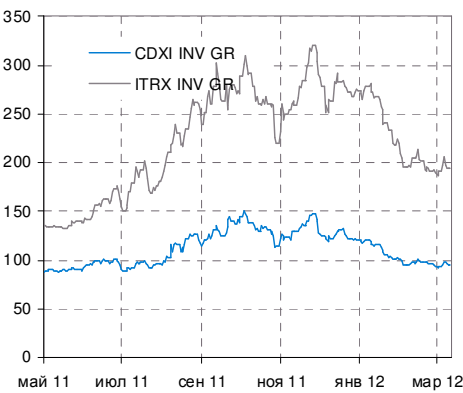


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

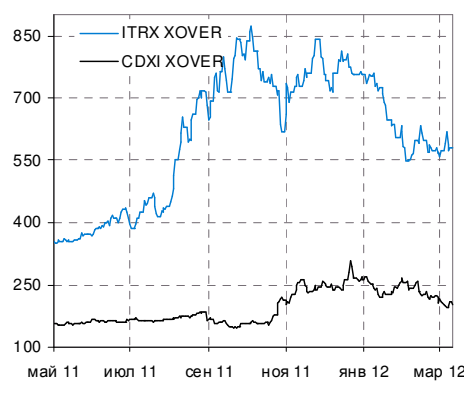


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

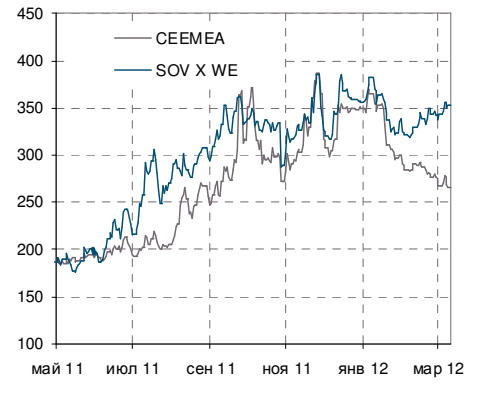
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

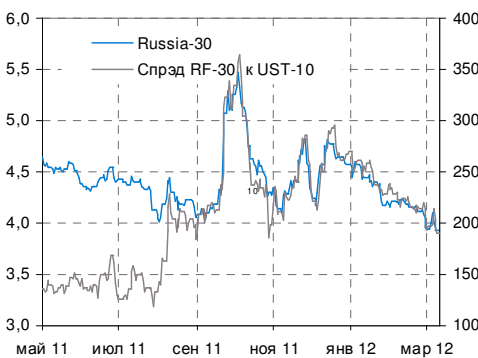


ITRX / Governments

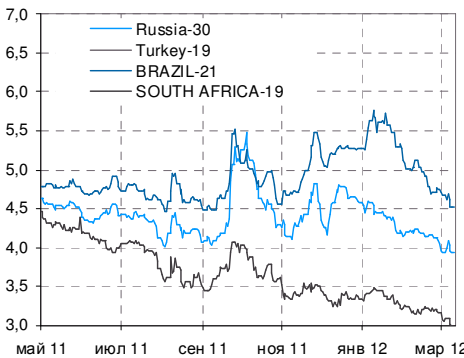


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

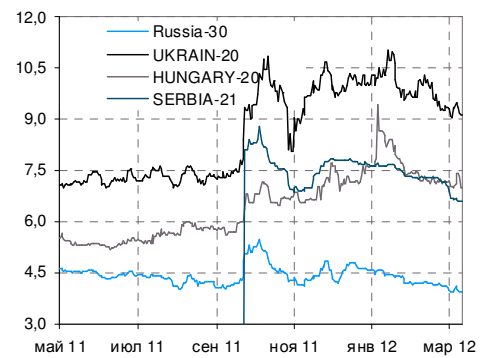
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

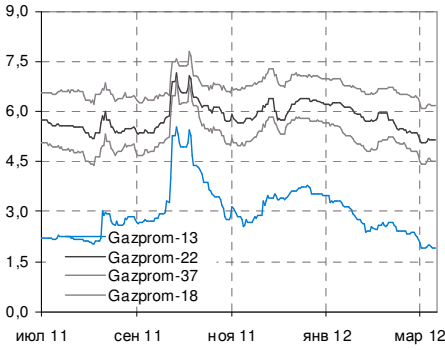


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

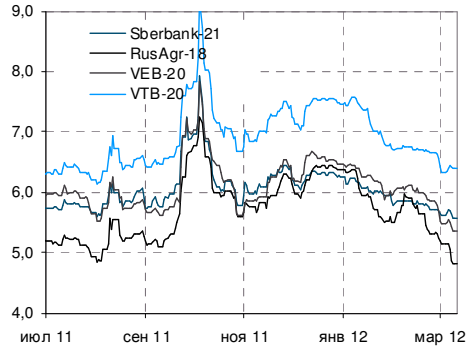


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

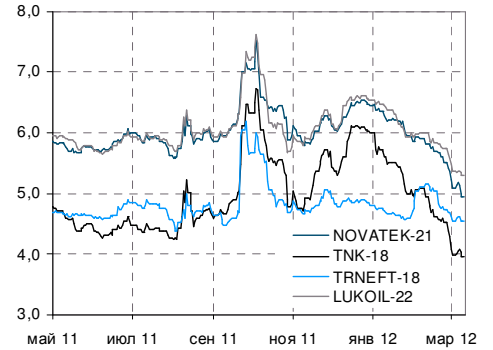
Еврооблигации Газпрома



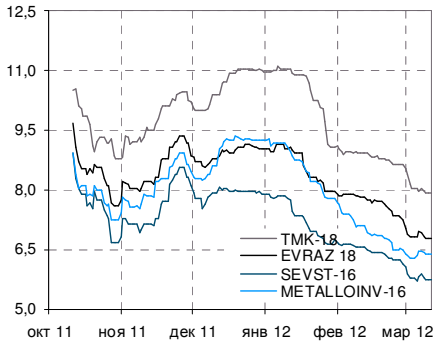
Евробонды госбанков



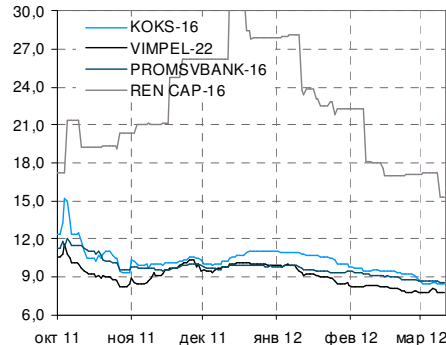
Еврооблигации нефтегазового сектора



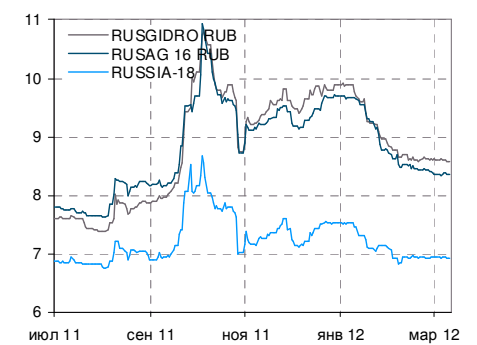
Еврооблигации металлургического сектора



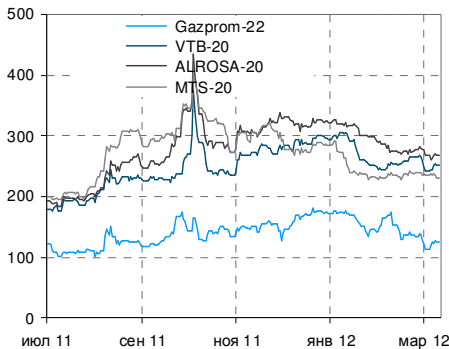
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



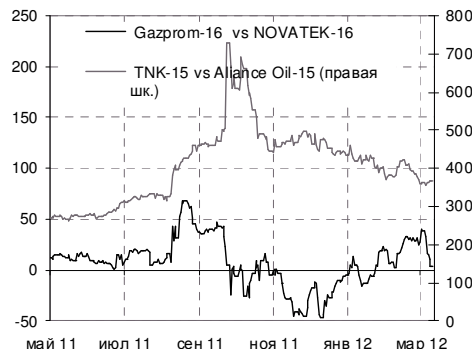
Еврооблигации, номинированные в рублях



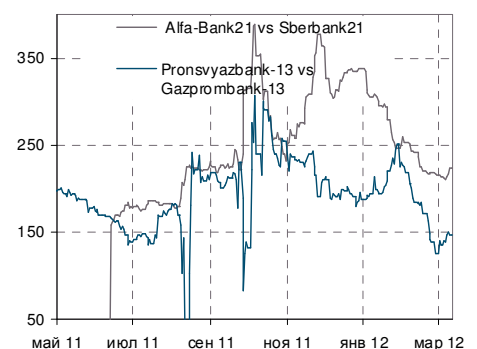
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

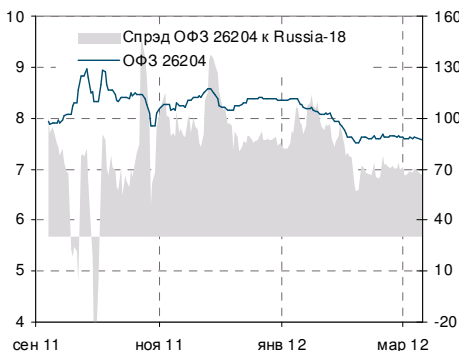


Спрэды в банковском секторе

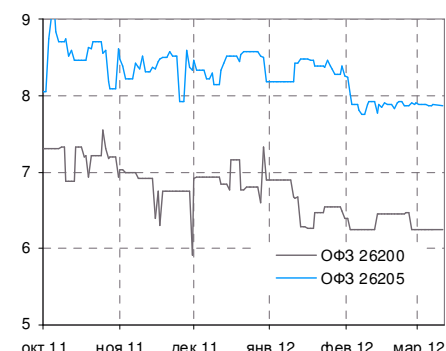


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

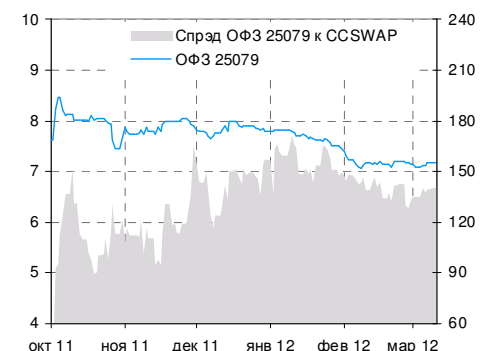
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

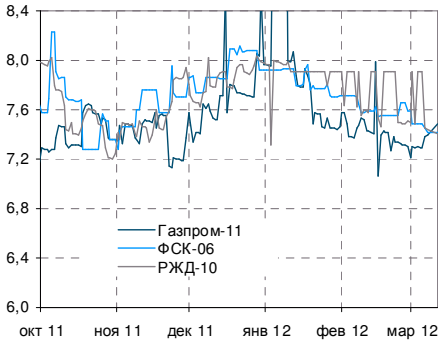


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

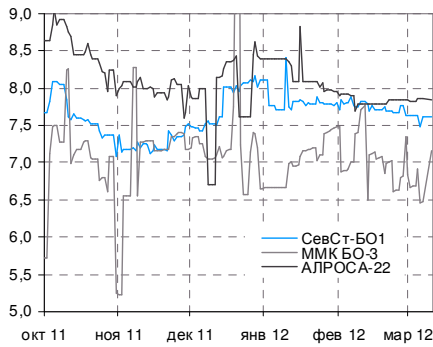


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

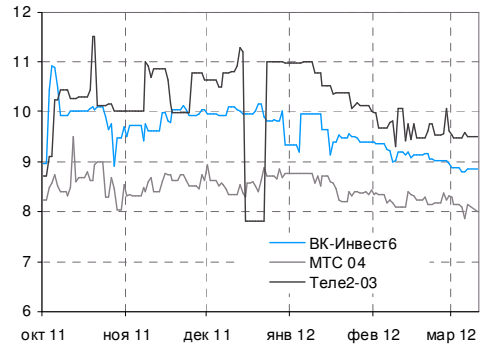
Доходности российских монополий



Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



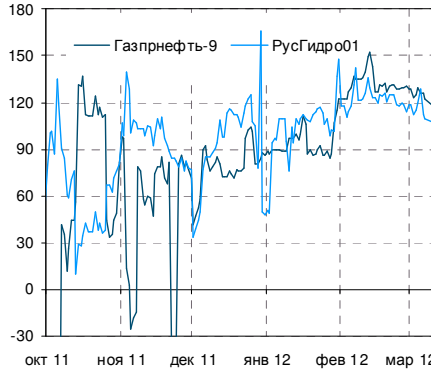
Доходности "Телекоммуникации"



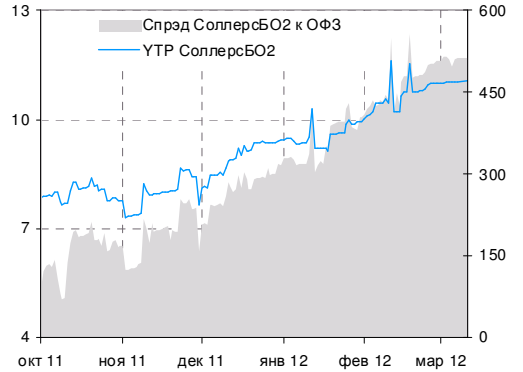
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

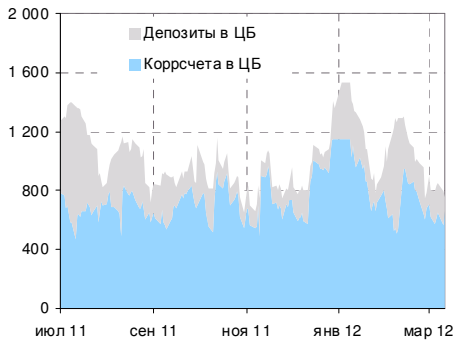


Облигации с текущей доходностью выше 10%

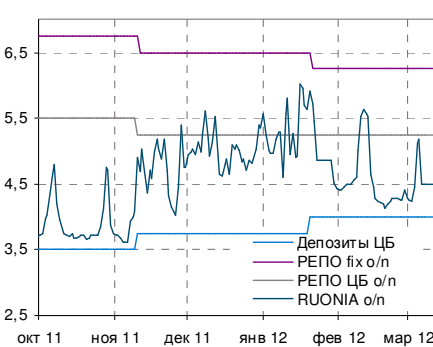


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

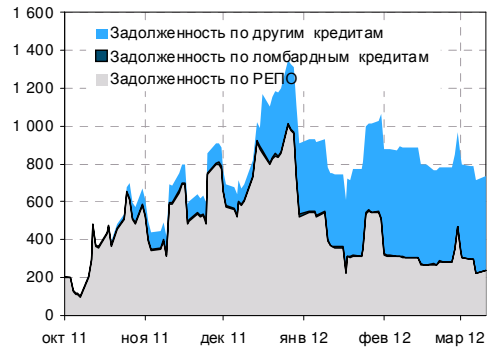
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



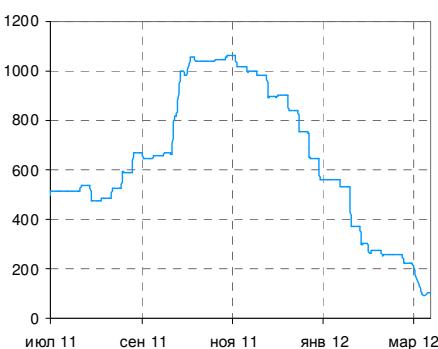
Динамика ставок денежного рынка



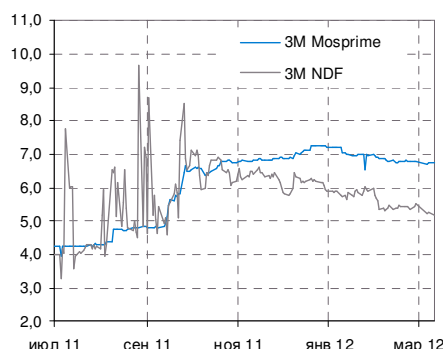
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



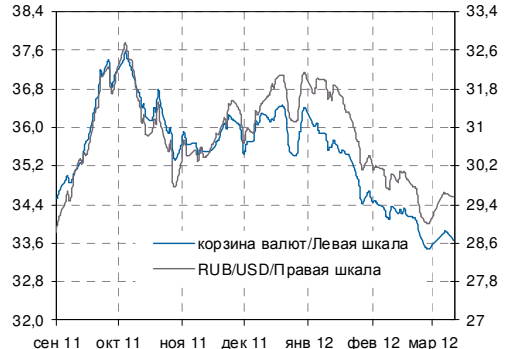
Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime 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

**Телекоммуникации/
Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр 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 и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.