

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные площадки остаются без четкого курса. Неоднородность новостного потока, формирующего ожидания возможного смягчения монетарной политики Китая, но в то же время отражающего замедление и одной из ключевых мировых экономик вкупе с отсутствием прогресса в преодолении европейских политических рисков усиливают приверженность инвесторов «защитным» активам.

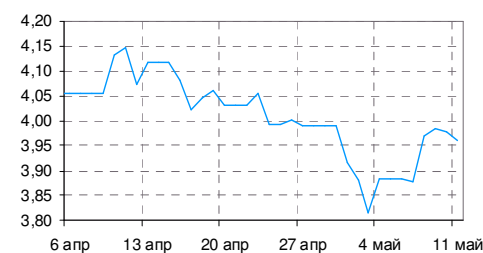
Россия - основные индикаторы

| | значение | изм, б.п |
|-----------------------------------|----------|----------|
| Russia-30 | 3,96 | -2 |
| CDS России | 207 | 0 |
| MOSPRIME o/n | 5,87 | 0 |
| NDF 3M | 6,22 | 10 |
| Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб. | 986,0 | 16 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 65,9 | -15 |
| Доллар / рубль (ЦБ), руб | 30,13 | -0,03 |
| Корзина (ЦБ), руб | 34,14 | 0,03 |

Российские еврооблигации

Вчерашняя торговая сессия в российских евробондах не характеризовалась высокой активностью участников. Преобладающими остаются негативные настроения, хотя новым бумагам, появившимся на рынке, пока удается удержаться выше номинала.

Динамика доходности Russia-30



Рублевые облигации

На локальном долговом рынке продолжается распродажа. ОФЗ теряют в цене не только на длинной дюрации. В корпоративных бумагах отрицательные переоценки сопровождаются ощутимо меньшими оборотами, но это, скорее, еще одна негативная характеристика текущей ситуации – ликвидность рынка продолжает уменьшаться. Первые дни торгов бумагами ВымпелКома на вторичке также сложно назвать успешными.

Глобальные рынки

| | значение | изм, б.п |
|-------------------|----------|----------|
| LIBOR 3M | 0,47 | 0,0 |
| ERIBOR 3M | 0,69 | 0,0 |
| EUR/USD | 1,30 | |
| UST-10 | 1,84 | -3 |
| Германия-10 | 1,52 | -2 |
| EFSF-10 | 2,80 | -2 |
| Италия - 10 | 5,51 | -8 |
| Испания - 10 | 5,97 | -9 |
| Португалия-10 | 10,69 | -19 |
| CDS 5Y Ирландия | 595 | 3 |
| CDS 5Y Португалия | 1075 | -17 |
| CDS 5Y Италия | 459 | 3 |
| CDS 5Y Испания | 518 | 6 |

FX/Rates

Локальные инвесторы не спешат делать преждевременные шаги по укреплению рубля, но и не позволяют ему демонстрировать дальнейшее ослабление.

Индикаторы отношения к риску

| | значение | изм |
|---------------------|----------|-----|
| iTRAXX Crossover 5Y | 685,7 | -2 |
| iTRAXX CEEMEA 5Y | 294,2 | 2 |
| iTRAXX SOVX WE 5Y | 285,7 | 2 |

Наши ожидания

Сегодня на локальном рынке, в отсутствии торгов на внешних площадках, будет наблюдаться крайне низкая активность. Вследствие этого мы не ожидаем изменения в сложившейся ситуации.

Рублевые облигации

| | доходность | изм, б.п |
|----------------|------------|----------|
| ОФЗ 25075 | 7,06 | 1 |
| ОФЗ 26205 | 8,03 | 4 |
| ОФЗ 26207 | 8,24 | 1 |
| Газпром-11 | 7,23 | -1 |
| РЖД-10 | 7,52 | 8 |
| ФСК-6 | 7,46 | 0 |
| РусГидро-1 | 8,47 | 7 |
| МТС-04 | 8,13 | 0 |
| Вк-Инвест6 | 8,96 | 1 |
| Северсталь-БО1 | 7,66 | 6 |
| ВЭБ-09 | 8,86 | 0 |
| Альфа-Банк01 | 8,64 | 0 |

Главные новости

АКРОН – очень щедрая ставка купона.

Компания установила по выпуску серии 03 с погашением в ноябре 2013 года довольно щедрый купон на уровне 9,85%. Мы рекомендуем инвесторам сохранять бумагу в портфеле, а инвестором без бумаги попробовать найти бонд после выхода на вторичный рынок после оферты.

Российские еврооблигации

| | доходность | изм, б.п |
|---------------|------------|----------|
| Russia-18 RUB | 6,85 | 2 |
| Gazprom-37 | 6,16 | 2 |
| Sberbank-21 | 5,44 | 2 |
| AlfaBank-21 | 7,85 | 0 |
| Evraz-18 | 7,62 | 5 |
| Vimpel-22 | 7,96 | 1 |
| TNK-BP-18 | 4,50 | -30 |

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

Глобальные площадки остаются без четкого курса. Неоднородность новостного потока, формирующего ожидания возможного смягчения монетарной политики Китая, но в то же время отражающего замедление и одной из ключевых мировых экономик вкупе с отсутствием прогресса в преодолении европейских политических рисков усиливают приверженность инвесторов «защитным» активам. На глобальных площадках сохраняется весьма напряженная обстановка. Ключевым негативным аспектом вчерашнего дня стала достаточно слабая макростатистика из Китая, которая усилила негативное отношение инвесторов к рисковому активам, а также усугубила депрессивное состояние сырьевых площадок. Не оправдавшие прогноз данные по промышленному производству и розничным продажам стали триггером отрицательной динамики азиатских фондовых индексов, которые передали «эстафету» и на остальные площадки.

В сегменте европейского госдолга ситуация развивалась под влиянием итогов аукциона по новым итальянским векселям: 7 млрд евро на 1 год было привлечено под 2,34% против 2,84% на предыдущем аналогичном аукционе, состоявшемся в апреле, 3 млрд евро на 3 месяца – под 0,865% против 1,249% на предыдущем апрельском аукционе. При этом выбивается из традиции, преобладавшей в последний месяц, переспрос, который также был выше апрельских уровней: соответственно 1,79x против 1,52x по годовым векселям и 2,49x против 1,81x по 3-месячным.

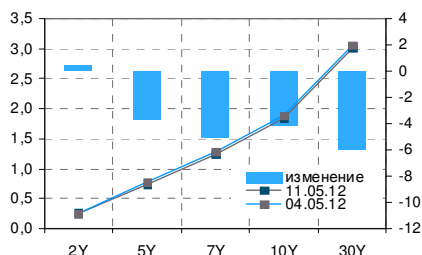
В части «защитных» позиций можно констатировать относительную стабильность идеи продолжения покупок. Так, доходность по немецким 10-летним бумагам снизилась до 1,52% («-2 б.п.»), доходность UST-10 снизилась вновь до 1,84% годовых («-3 б.п.»).

Как мы полагаем, сохранению подобных приоритетов во многом способствует неразрешенность проблемы в части европейских политических рисков. Кроме того, негативный настрой усиливают ожидания отчета по ВВП Европы за 1 квартал 2012 года. Так, согласно оценкам Еврокомиссии, техническая рецессия 17 стран ЕС уже является неоспоримым фактом. При этом общий прогноз по динамике ВВП на 2012 году остается на уровне «-0,3%» против прошлогоднего роста на уровне 1,4%.

На международном валютном рынке вчерашние торги проходили без особых инициатив. В рамках азиатской сессии были опубликованы слабые макроданные из Китая, которые послужили причиной для очередной волны сокращения позиций в рисковом валютах. Тем не менее, у игроков появилась надежда на возможное смягчение властями Китая монетарной политики с целью стимулирования роста экономики. Последующие торги в рамках европейской сессии проходили при слабом информационном фоне. Пара EUR/USD удерживалась в рамках диапазона 1,2909 – 1,2957x. Однако опубликованная статистика из США практически не отразилась на соотношении доллара и евро. По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,292x. Сегодня стало известно о том, что в Греции так и не удалось сформировать коалиционное правительство. В свою очередь, это практически полностью «развевает» предположения о скорейшем разрешении «политического тупика», возникшего в Афинах. По всей видимости, в понедельник при открытии торгов европейская валюта испытает на себе сильное давление со стороны вновь возникшего негатива.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Кривая доходности гособлигаций США



Российские еврооблигации

Вчерашняя торговая сессия в российских евробондах не характеризовалась высокой активностью участников. Преобладающими остаются негативные настроения, хотя новым бумагам, появившимся на рынке, пока удается удержаться выше номинала.

Вчера торги в российских евробондах проходили достаточно вяло, однако и при текущей ограниченной активности ощущается преобладание негативных настроений.

Так, открытие проходило «гэпом» вниз в пределах 25 б.п. В большей степени отрицательные переоценки были ощутимы в бумагах, представляющих «второй эшелон»: выпусках Евраз, Распадской, ВымпелКома, а также в квазисуверенных бондах (Газпром, Сбербанк, ВЭБ, РСХБ).

В течение дня утренний «минус» в отдельных выпусках, например, бумагах Vimpel-21 и Vimpel-22, Raspadsk-17, удалось отчасти нивелировать, в то время как котировки по квазисуверенным рискам консолидировались на новых уровнях.

В суверенном сегменте все внимание участников было сконцентрировано, главным образом, на Russia-30, где сделки проходили при котировках 119,75% - 120%. К закрытию цена бенчмарка закрепились у верхней границы торгового диапазона, что обеспечило доходность на уровне 3,96% годовых. CDS России по-прежнему остается в диапазоне 205-210 б.п., куда он переместился в середине текущей недели под давлением внешнего негатива.

Что касается динамики новых выпусков, появившихся на рынке за последние дни, то здесь можно отметить весьма неоднозначный старт торгов бумагами Газпромбанка, которые в первой половине дня были под давлением продавцов, не позволяющих котировкам выйти на уровень 100% (большая часть сделок была по 99,9375%). Лишь к закрытию выпуск подорожал до 100,125%.

Grey market по новым евробондам АФК Система, которые были размещены под 6,95%, отражал наличие интереса к покупке по номиналу, несмотря на то, что был анонсирован более чем 2-кратный переспрос (заявки на 1,3 млрд долл. при размещении на 500 млн долл.).

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

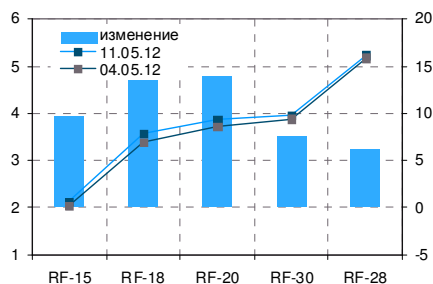
На локальном долговом рынке продолжается распродажа. ОФЗ теряют в цене не только на длинной дюрации. В корпоративных бумагах отрицательные переоценки сопровождаются ощутимо меньшими оборотами, но это, скорее, еще одна негативная характеристика текущей ситуации – ликвидность рынка продолжает уменьшаться. Первые дни торгов бумагами ВымпелКома на вторичке также сложно назвать успешными.

В сегменте рублевых облигаций негативный настрой участников приобретает все более выразительные очертания. В сегменте ОФЗ объектом распродажи выступают не только выпуски длинной дюрации – на отрезке 2-3 года (бумаги серий 25068, 25075, 25077) отрицательные переоценки - в пределах 20 б.п. В более длинных сериях слабее остальных выглядели выпуски 26204, 26205 и 26206.

В негосударственном секторе снижение котировок варьировалось в диапазоне 10-60 б.п. При этом ограниченная ликвидность только усугубляет ситуацию – поддержка неудовлетворенного спроса весьма несущественно. Ряд бумаг проявил положительные переоценки, но это, скорее, исключение из общего правила.

Спектр объектов продажи весьма разнороден: как по качеству эмитентов, так и по дюрации бумаг. Зафиксировать позиции инвесторы стараются в выпусках ФСК-18, Ситроникс серий 01 и 02, Система-2, всех

Кривая доходности гособлигаций России



торгующихся бондах Металлоинвеста, а также ТКС-Банка. Первые два дня торгов на вторичном рынке облигаций ВымпелКома также сложно назвать успешным – котировкам выпусков серий 01,02 не удастся отодвинуться от номинала более, чем на 10 б.п., по серии 04 и вовсе зафиксирован переход в область ниже 100% (по итогам вчерашнего дня средневзвешенная цена 99,95% / УТР 9,06%).

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Локальные инвесторы не спешат делать преждевременные шаги по укреплению рубля, но и не позволяют ему демонстрировать дальнейшее ослабление.

Рубль продолжает «дрейфовать» в рамках узкого коридора по отношению к другим мировым валютам. Отсутствие сигналов с внешних площадок, а также умеренно негативное состояние сырьевого рынка лишь способствует этому. Курс доллара по итогам вчерашнего дня составил 30,11 руб., а стоимость бивалютной корзины - 34,12 руб. При этом сценарий торгов пятницы полностью повторил развитие событий четверга: небольшое ослабление национальной валюты при открытии с последующим плавным усилением ее позиций.

Ситуацию на денежном рынке по-прежнему нельзя назвать комфортной. Несмотря на высокий уровень ликвидности банковской системы, поддерживаемый за счет ресурсов ЦБ, ставки МБК и РЕПО сохраняются на уровнях 5,9% - 6,2% о/п, что, на наш взгляд, немного не соответствует текущей ситуации. Следует отметить, что месяцем ранее при сумме остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ на уровне 850 млрд руб. стоимость ресурсов на «межбанке» варьировалась в диапазоне 5,2% - 5,4%. Текущие остатки кредитных организаций превышают 1 трлн руб., однако это не отражается на стоимости ресурсов. По всей видимости, с началом налоговых выплат можно будет рассчитывать на новые исторические максимумы по ставке MosPrime. Единственное, что может оказать позитивное влияние - это поступление в систему бюджетных ресурсов накануне налоговых выплат.

Алексей Егоров

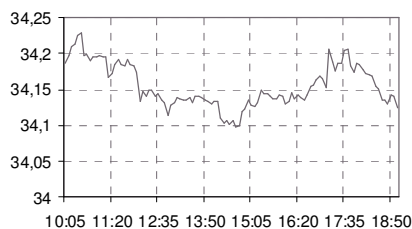
Наши ожидания

Сегодня на локальном рынке, в отсутствии торгов на внешних площадках, будет наблюдаться крайне низкая активность. Вследствие чего, мы не ожидаем изменения в сложившейся ситуации.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров

Динамика бивалютной корзины



Новости коротко

Макроновости

- По оценке Росстата, **инфляция в России** за период с 29 апреля по 5 мая 2012 года составила 0,1%, с начала месяца - 0,1%, с начала года - 1,8% (в 2011 году: с начала месяца - 0,1%, с начала года - 4,3%, в целом за май - 0,5%).
- По данным таможенной статистики:
 - в январе-марте 2012 года **внешнеторговый оборот России** составил 199,9 млрд долл., что на 15,9% выше аналогичного периода 2011 года., в том числе, со странами дальнего зарубежья – 171,5 млрд долл. (рост на 18,8%), со странами СНГ – 28,4 млрд долл. (рост на 1,2%);
 - **сальдо торгового баланса** за 1 квартал сложилось положительное в размере 62,7 млрд долл., что на 12,1 млрд долл. больше, чем в январе-марте 2011 года. При этом в марте профицит торгового баланса составил 19,434 млрд долл., что на 4,2% меньше показателя за февраль 2012 года (20,283 млрд долл.), и на 16,4% больше по сравнению с результатом за март 2011 года;
 - **экспорт** России в январе-марте 2012 года составил 131,3 млрд долл. (рост на 17,7% по сравнению с январем-мартом 2011 года). Объем экспорта в марте 2012 года составил 47,954 млрд долл., что на 9,9% больше по сравнению с данными за аналогичный период прошлого года;
 - **импорт** России составил 68,6 млрд долл. (рост на 12,6%). Объем импорта в марте 2012 года вырос на 5,9% по сравнению с мартом прошлого года и составил 28,52 млрд долл.
- По данным Банка России, **объем денежной базы** в широком определении в апреле 2012 года уменьшился на 0,76% (59 млрд руб.) и по состоянию на 1 мая составил 7728,8 млрд руб. С начала года объем денежной базы сократился на 10,6% (915,3 млрд руб.).

Корпоративные новости

- **ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»** в 1 квартале 2012 года снизило неконсолидированную чистую прибыль вдвое относительно аналогичного периода прошлого года до 3,438 млрд руб. При этом выручка компании выросла на 35,8% относительно аналогичного периода прошлого года до 60,446 млрд руб. Валовая прибыль НЛМК по РСБУ за квартал сократилась к сопоставимому периоду прошлого года на 22,2%, до 8,054 млрд руб., прибыль от продаж - снизилась более чем вдвое, до 2,294 млрд руб. /Интерфакс/
- **ОАО «АК «АПРОСА»** погасило 100 млн долл. из общего объема задолженности перед ВТБ и рефинансировала 400 млн долл. Долг АПРОСы перед ВТБ составлял 500 млн долл. (порядка 14% всех долговых обязательств алмазодобывающей компании, согласно отчетности за 9 мес. 2011 года). 100 млн долл. АПРОСА погасила из собственных средств. Кредит на 150 млн долл. компании предоставил ВТБ, еще 250 млн долл. компания заимствовала у другого банка, название которого не уточняется. /Интерфакс/

Долговые рынки

- Ставка 3 купона по облигациям **ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)** серии 02 объемом 5 млрд руб. составит 8,28% годовых. Напомним, что согласно условиям эмиссии, ставка 2-12 купонов определяется как сумма ставки MosPrime Rate на срок 3 месяца и премии в размере 1,45% годовых. Ставка 1 купона составила 8,22% годовых, ставка 2 купона – 8,25% годовых.
- **АИЖК** вчера исполнило обязательство по приобретению облигаций серии А22 по соглашению с их владельцами. В рамках оферты было выкуплено 100% выпуска на общую сумму 15,1 млрд руб., включая накопленный купонный доход. Выпуск был размещен в марте 2012 года сроком обращения на 12 лет.
- Ставка 5-6 купонов по облигациям **ОАО ВАО «Интурист»** серии 02 объемом 2 млрд руб. в преддверии оферты (24 мая 2012 года) установлена в размере 10% годовых, что соответствует доходности 10,25% годовых к погашению через 1 год. Напомним, предыдущий купон был определен на уровне 14% годовых.
- **АФК «Система»** разместила 7-летние евробонды с доходностью 6,95% годовых, то есть по нижней границе уточненного индикатива. Напомним, первоначально был объявлен ориентир доходности бумаг около 7,125% годовых, позднее он был

понижен до 6,95-7% годовых. Спрос на евробонды составил 1,3 млрд долл.

Главные новости

АКРОН – очень щедрая ставка купона.

Компания установила по выпуску серии 03 с погашением в ноябре 2013 года довольно щедрый купон на уровне 9,85%. Мы рекомендуем инвесторам сохранять бумагу в портфеле, а инвестором без бумаги попробовать найти бонд после выхода на вторичный рынок после оферты.

Событие. Акрон установил ставку 6-8-го купонов по облигациям серии 03 на уровне 9,85% годовых

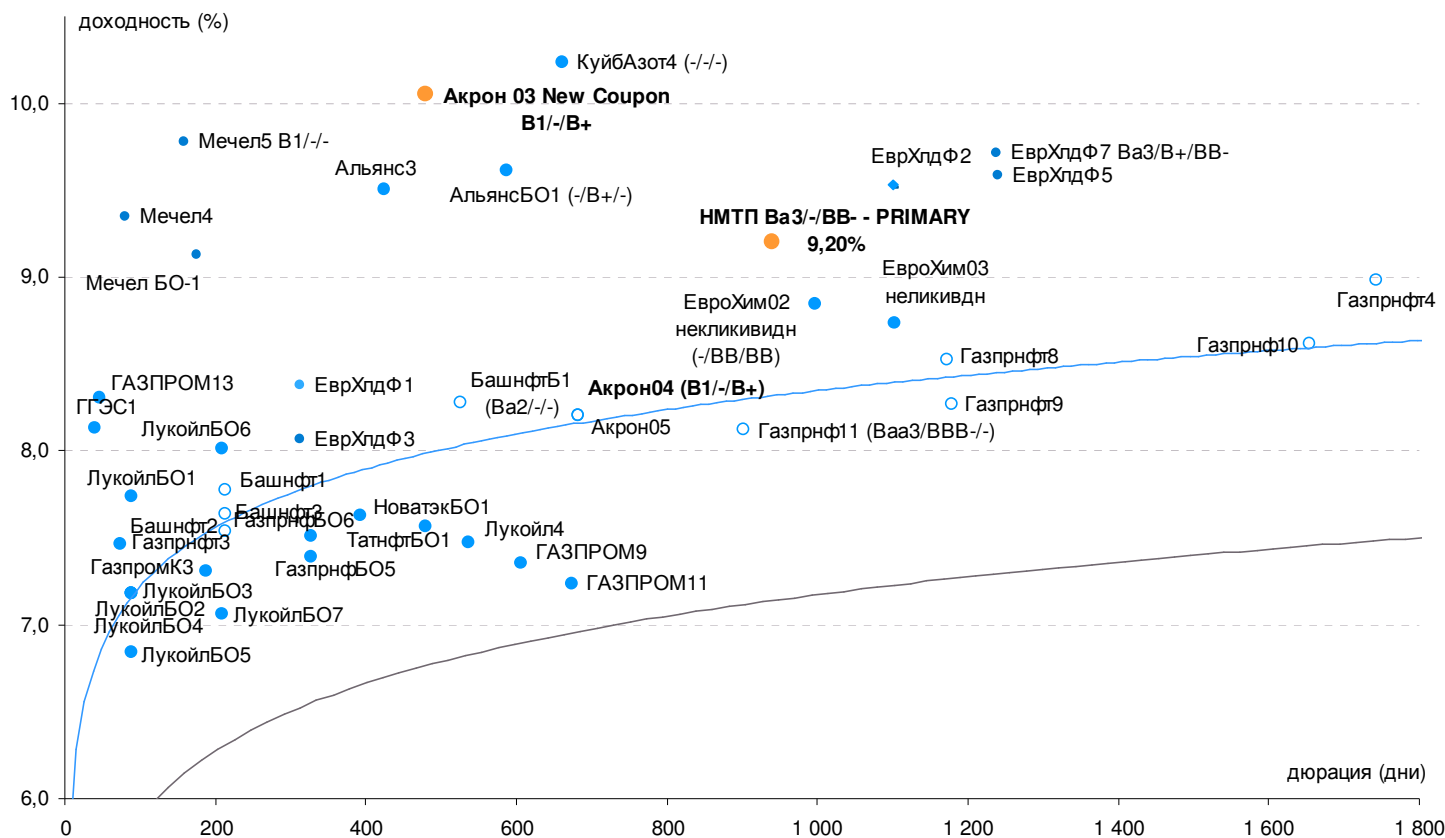
Комментарий. Бумаги Акрона традиционно неликвидны, поэтому опираться на обращающиеся выпуски не приходится. Отметим, что при текущем уровне кредитного качества доходность за отметкой в 10% годовых (YTM 10,09%) мы считаем очень щедрой. Сейчас за «планкой» в 10% торгуются лишь небольшая часть выпусков эмитентов на границе второго-третьего эшелонов – Соллерс, Мечел, в то время как Акрон, по нашему мнению, относится к уверенному второму эшелону. Рядом с выпуском Акрон03 торгуется бонд Альянс БО-1 (02.2013), средневзвешенная доходность которого за последний месяц составила 9,3%. Напомним, что рейтинг у НК Альянс (-/B+/-) схож с Акрон (B1/-/B+), однако качество нефтяной компании все же несколько ниже. Стоит также обратить внимание на недавнее размещение трехлетнего выпуска НМТП (Ba3/-/BB-), доходность которого составила 9,2% при рейтинге на ступень выше, но большем уровне долга. Мы считаем, что в текущем году довольно высока вероятность повышения рейтинга Акрону, поскольку все же текущие оценки довольно низкие для сложившегося кредитного профиля. Резюмируя, мы рекомендуем держателям сохранять выпуск в своих портфелях, а инвестором без бумаги попробовать поискать бонд после возвращения на вторичный рынок после прохождения оферты. Справедливый уровень доходности для Акрон-03 мы видим на уровне 9,5-9,7%:

Финансовые показатели НМТП, Alliance Oil, Акрона

| | НМТП | Alliance Oil | Акрон |
|----------------------------------|-----------|--------------|---------|
| Рейтинг (Moody's/S&P/FITCH) | Ba3/BB-/- | Ba2/-/- | B1/-/B+ |
| млн долл. | 2011 | | |
| Выручка | 1 050 | 3 083 | 2 237 |
| Операционный денежный поток | 320 | 463 | 327 |
| Свободный денежный поток | -1 852 | -608 | 301 |
| ЕБИТДА | 550 | 690 | 710 |
| Чистая прибыль | 76 | 328 | 627 |
| % расходы | 145 | 104 | 12 |
| Активы | 3 833 | 4225 | 3 643 |
| Финансовый долг, в т.ч.: | 2 506 | 1621 | 1 504 |
| долгосрочный | 2 114 | 1514 | 1 006 |
| краткосрочный | 392 | 107 | 499 |
| Чистый долг | 2 379 | 1461 | 1 050 |
| Рентабельность ЕБИТДА | 52,40% | 22,4% | 32% |
| Рентабельность по чистой прибыли | 7,20% | 10,6% | 28,01% |
| Долг/ЕБИТДА | 4,56 | 2,35 | 2,12 |
| Чистый долг/ЕБИТДА | 4,32 | 2,12 | 1,48 |
| ЕБИТДА/% расходы | 3,8 | 6,61 | 60,2 |
| Фин. долг/Активы | 65,40% | 38,4% | 41,29% |

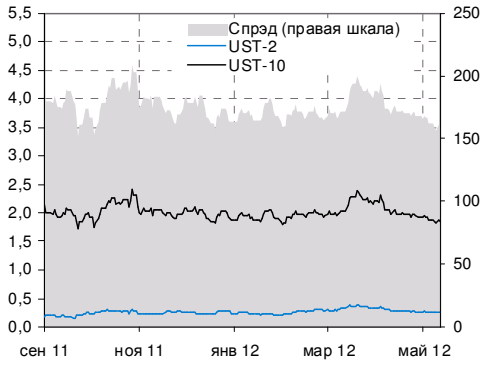
Источник: данные компаний, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кривая доходностей корпоративного сектора

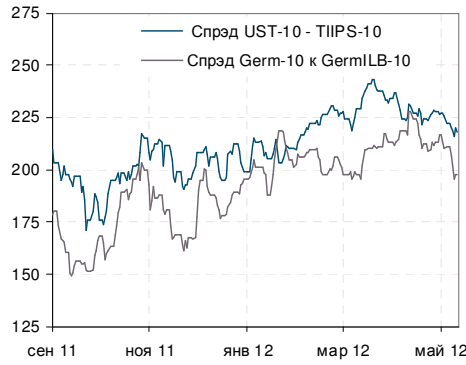


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

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



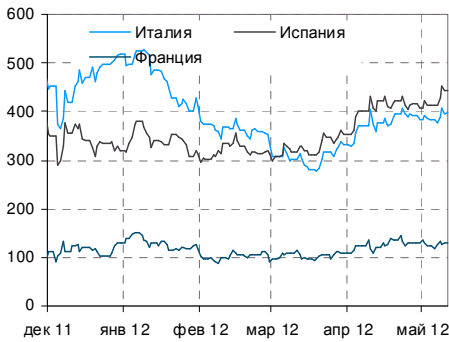
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



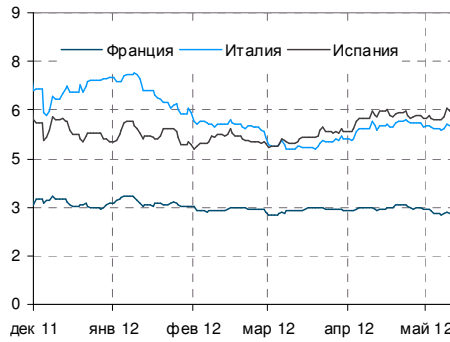
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



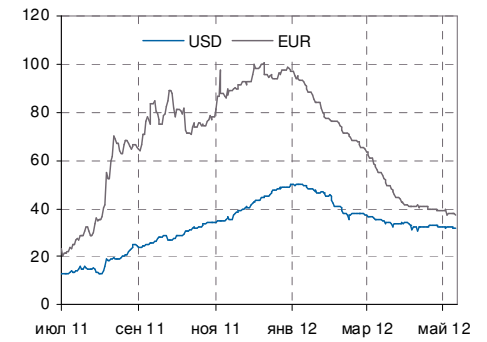
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

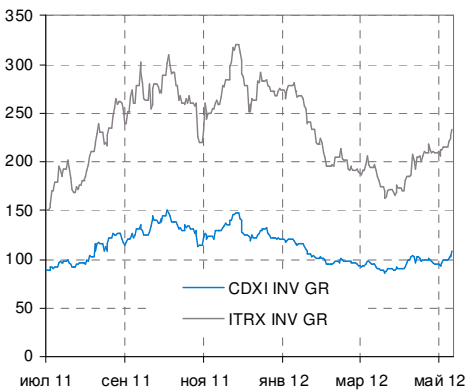


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

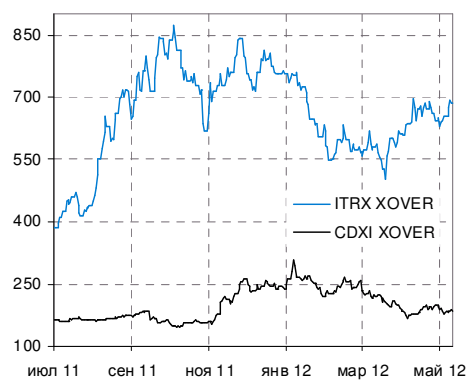


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

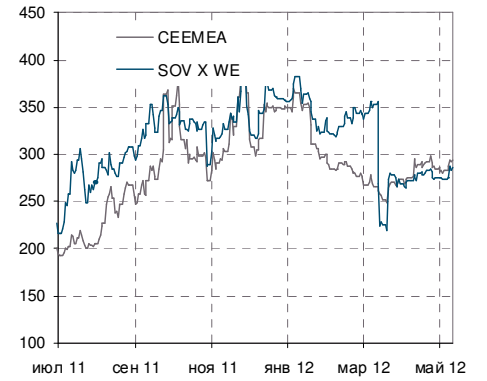
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

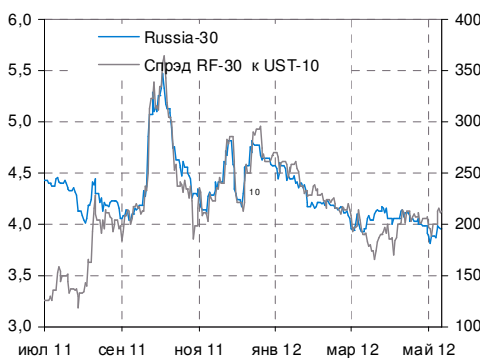


ITRX / Governments

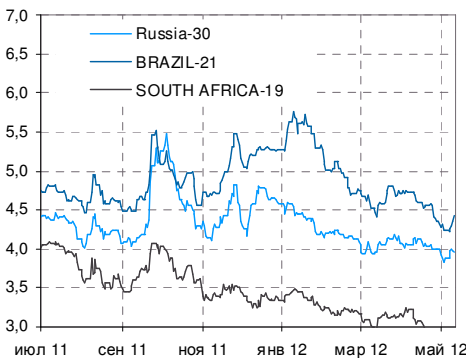


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

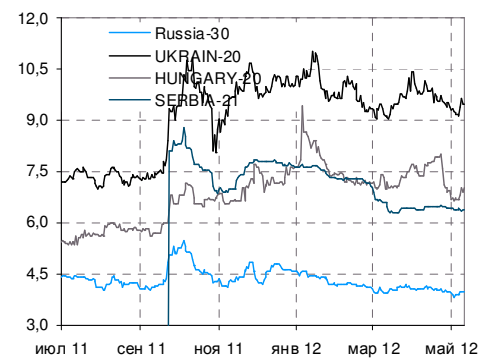
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

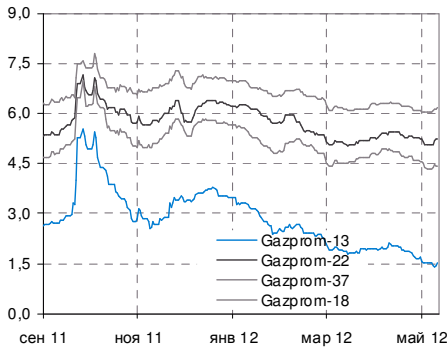


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

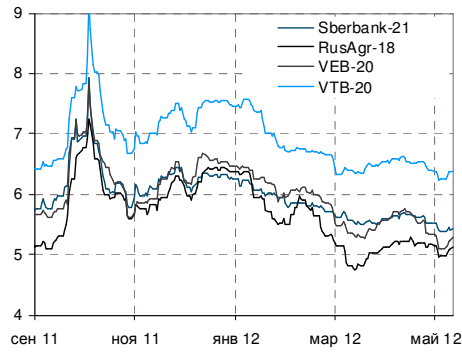


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

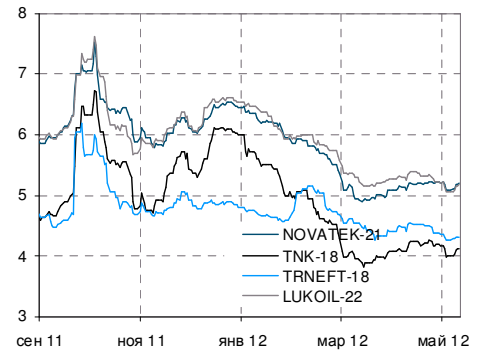
Еврооблигации Газпрома



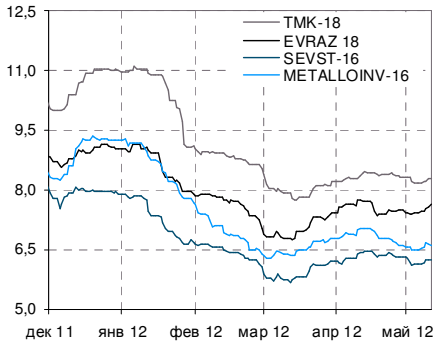
Евробонды госбанков



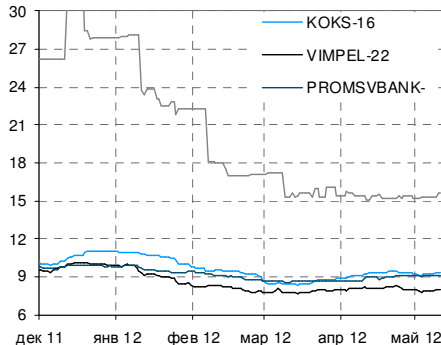
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



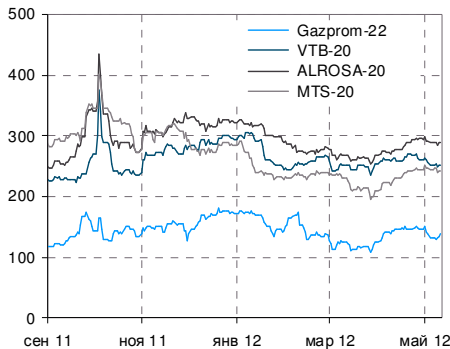
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



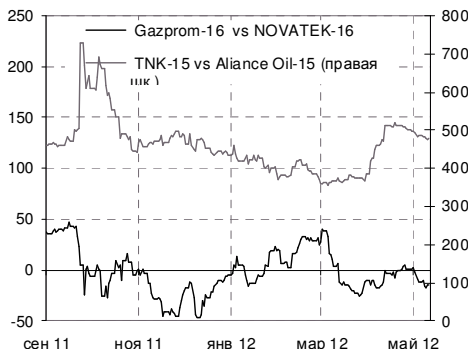
Еврооблигации, номинированные в рублях



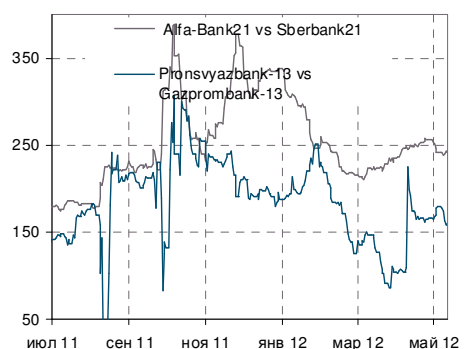
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

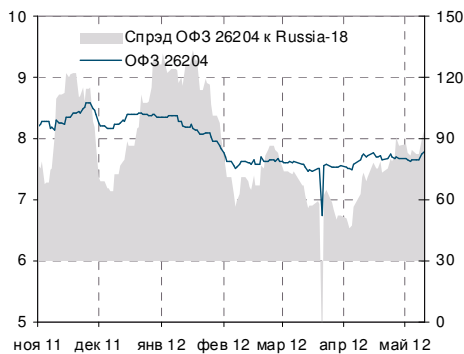


Спрэды в банковском секторе

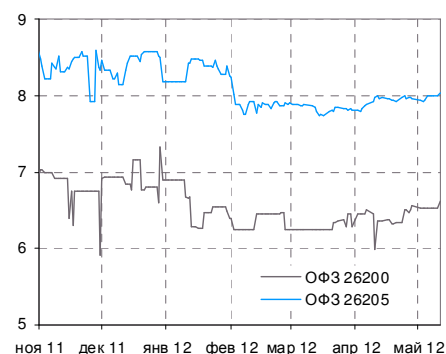


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

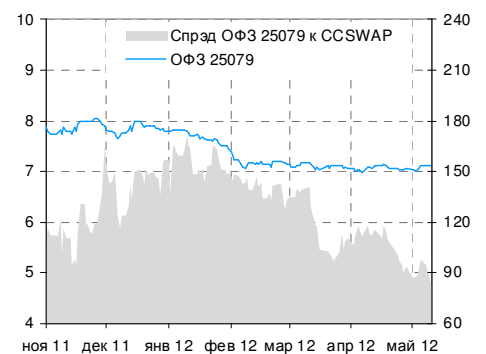
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

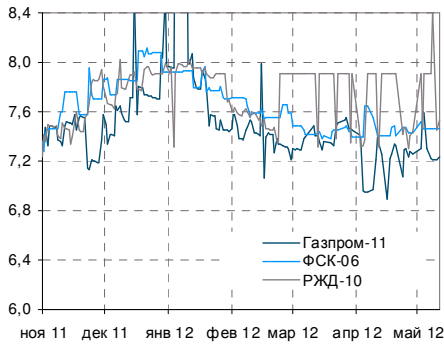


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

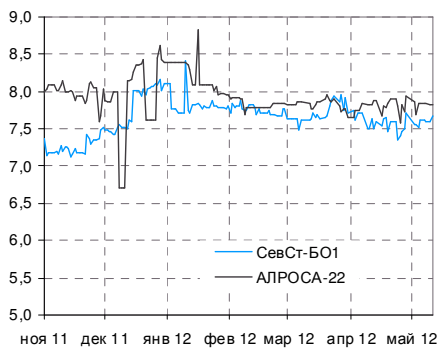


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

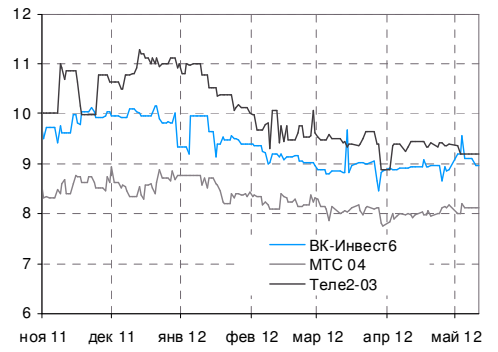
Доходности российских монополий



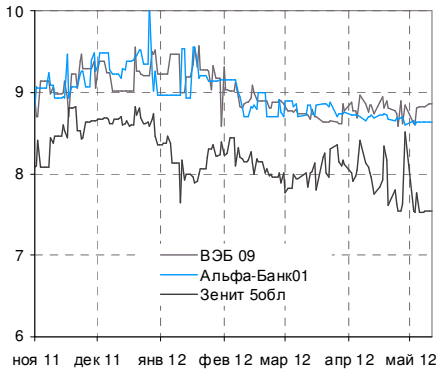
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



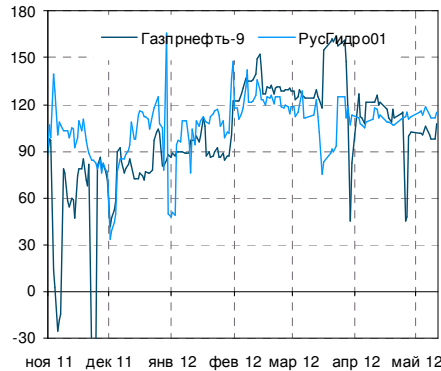
Доходности "Телекоммуникации"



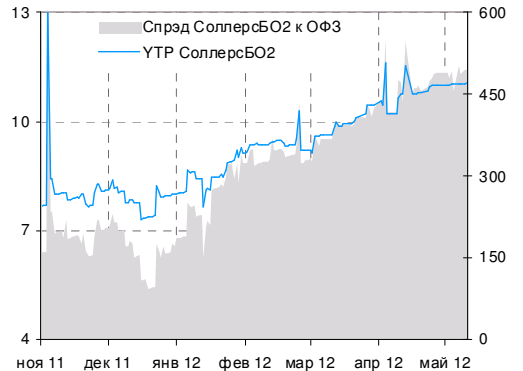
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

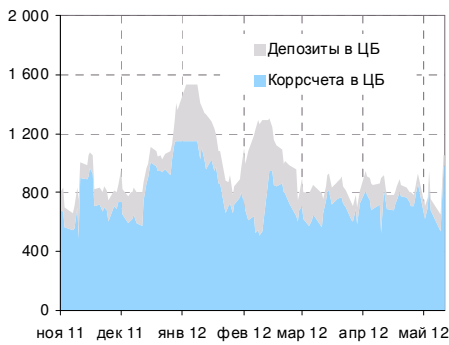


Облигации с текущей доходностью выше 10%

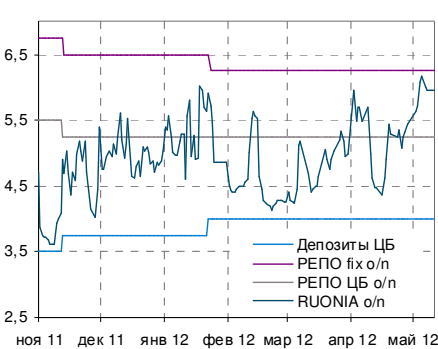


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

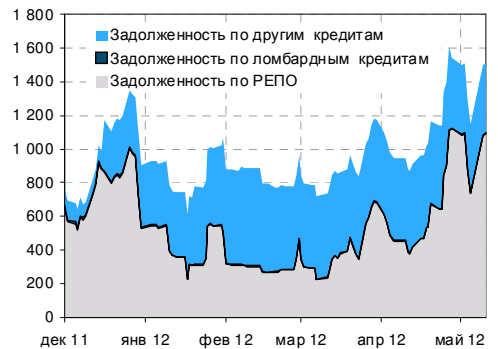
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



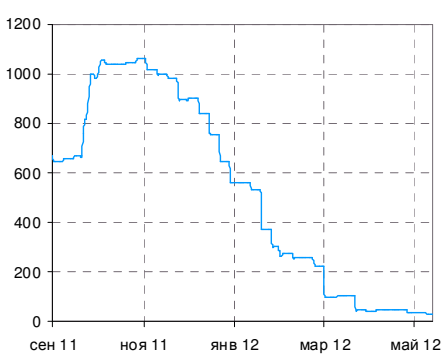
Динамика ставок денежного рынка



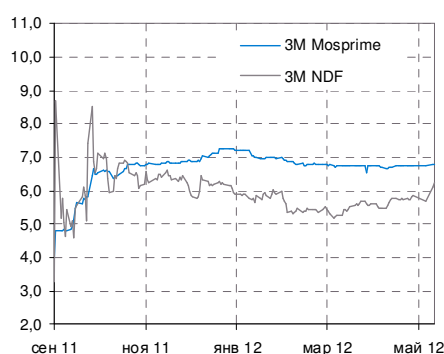
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 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

**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 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 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.