

Долговые и денежные рынки 15 февраля 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Слабые данные о состоянии экономики ЕС в 4 квартале спровоцировали глобальную панику на глобальных площадках. Тем не менее, статистика из США немного успокоила инвесторов.

Российские еврооблигации

Очередной день фиксации. Однако ценовое падение ниже уровней среды. В свою очередь, в лидерах роста ВТБ, который активно рос на новости о вхождении катарского фонда в капитал банка. ВЭБ и Промсвязьбанк размещают бумаги.

Рублевые облигации

Поводов для роста вчера не было. Сегмент ОФЗ просел в цене до 20 б.п. На первичный рынок выходит Газпром, предложенные уровни выглядят интересно.

FX/Rates

Национальная валюта вчера полностью находилась во власти внешних факторов, что вновь напомнило инвесторам об отсутствии независимости рубля.

Наши ожидания

Ожидаем сохранения волатильности на рынках сегодня, однако не исключаем небольших покупок в high yield выпусках. Сегодня участникам рынка вновь предстоит «пережить» довольно большой блок статистики, на этот раз из США. На наш взгляд, инвесторы сегодня продолжают демонстрировать аккуратные покупки рискованных активов.

Главные новости

Магнит (-/BB-/-): пре-маркетинг бондов серии 01.

Облигации Магнита наверняка найдут повышенный спрос у инвесторов, учитывая последние впечатляющие финансовые результаты компании и высокий интерес на рынке к новым бумагам корпоративных эмитентов. Предложение интересно по нижней границе индикатива.

Промсвязьбанк (Ba2-/BB-/-): первичное предложение.

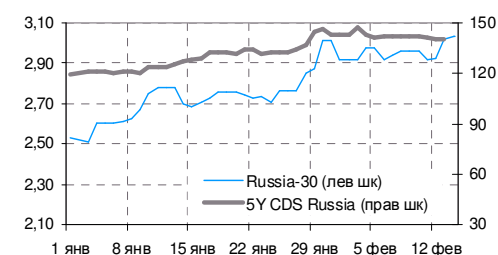
Размещение практически без премии к рынку.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	3,03	1
CDS России	141	1
MOSPRIME o/n	5,68	17
NDF 3M	6,05	2

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	744,8	-30
Остатки на депозитах, млрд руб.	128,3	4
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,12	0,08
Корзина (ЦБ), руб	34,65	-0,06

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,29	0,0
ERIBOR 3M	0,23	0,0
EUR/USD	1,3340	
UST-10	2,00	-3
Германия-10	1,64	-3
EFSF-10	1,93	-4
Италия - 10	4,40	1
Испания - 10	5,18	-1
Португалия-10	6,15	-10
CDS 5Y Ирландия	165	-6
CDS 5Y Португалия	382	4
CDS 5Y Италия	238	-1
CDS 5Y Испания	257	1

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм.
iTRAXX Crossover 5Y	431,1	-4
iTRAXX CEEMEA 5Y	170,1	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	100,0	0

Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	5,98	-4
ОФЗ 26205	6,59	0
ОФЗ 26207	7,05	2
Газпром-11	6,88	4
РЖД-10	7,28	20
ФСК-15	7,59	13
МТС-05	8,38	0
ВымпелКом-4	8,47	8
Металинвест-5	8,57	-6
РусалБр-8	12,49	-46
РСХБ-15	7,69	0

Российские еврооблигации

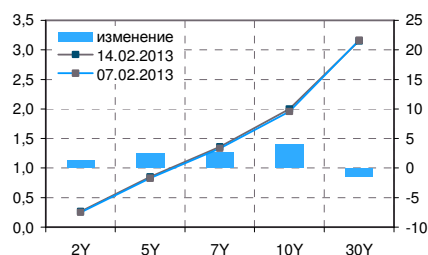
	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	5,77	0
Gazprom-37	5,50	1
Sberbank-21	4,20	1
AlfaBank-21	5,58	-1
Evraz-18	5,69	-1
Vimpel-22	5,76	1
TNK-BP-18	3,31	0

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

Кривая доходности гособлигаций США



Слабые данные о состоянии экономики ЕС в 4 квартале спровоцировали глобальную панику на глобальных площадках. Тем не менее, статистика из США немного успокоила инвесторов.

Повышенный спрос инвесторов на рискованные активы, наблюдавшийся во вторник, вчера был прерван «самым возмутительным образом». Если еще при открытии европейских площадок участники рынка продолжали активно следовать в выбранном направлении, а именно скупать гособлигации стран ЕС, традиционно относящихся к спекулятивным (Португалия и Греция), то представленные данные о ВВП Еврозоны за 4 квартал кардинальным образом сменили общий настрой рынка.

	4 кв (q/q)
Еврозона	-0.6%
Германия	-0.6%
Франция	-0.3%
Италия	-0.9%
Испания	-0,7%

Источник: Eurostat

Примечательно, что негативная динамика в четвертом квартале наблюдалась во всех, без исключения, крупнейших экономиках региона. При этом инвесторы практически полностью игнорировали остальные новости. В частности, в СМИ вновь начала появляться информация о возможном снижении процентных ставок европейским регулятором с целью стимулирования экономики.

Единственное, что вернуло участникам уверенности это публикация еженедельных данных о количестве обращений за пособием по безработице в США. Отметим, число заявок снизилось до уровня 341 тыс., что является минимальным значением за последние три недели. На фоне этого инвесторы вновь приступили к аккуратным покупкам рискованных бумаг, при этом не сокращая защитные позиции.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила 1,642% («-2,9 б.п.»), Франции - 2,263% («-1,9 б.п.»), США - 1,998% («-3,1 б.п.»), Испании - 5,184% («-0,7 б.п.»), Италии - 4,401% («+0,9 б.п.»), Португалии - 6,153% («+9,8 б.п.»).

Международный валютный рынок, открывавший вчерашние торги ростом пары EUR/USD, более агрессивно отреагировал на слабые данные о ВВП стран ЕС за четвертый квартал. Европейская валюта при этом снизилась против доллара до уровня 1,333х, против 1,3436х в начале дня. Примечательно, что представленные данные из США, оказавшие поддержку долговым площадкам, не отразились на состоянии валютного рынка. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,3348х.

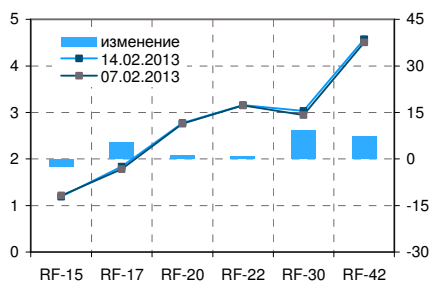
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Очередной день фиксации. Однако ценовое падение ниже уровней среды. В свою очередь, в лидерах роста ВТБ, который активно рос на новости о вхождении катарского фонда в капитал банка. ВЭБ и Промсвязьбанк размещают бумаги.

Вчера инвесторы не сильно переменили свое отношение к фиксации прибыли на рынке. По итогам четверга, как и днем ранее, основные коррекции касались суверенного сегмента и нефтегазовых бумаг. Лидером, конечно, стали евробонды ВТБ, которые, после новости о

Кривая доходности гособлигаций России



входе в капитал банка катарского инвестиционного фонда, показывали ценовой рост в ближе к 100 б.п., что стало драйвером и для бондов других госбанков.

Вчера обозначили свои размещения ВЭБ с двумя выпусками в евро на 5 и 10 лет и ориентиром доходности MS+195 (3,04%) и MS+215 (4,03%) соответственно. Предложенные уровни мы считаем вполне интересным, особенно на фоне других госбумаг в евро. Также Промсвязьбанк доразмещает суборд с погашением в 2019 году и предлагает ставку 9%, что в целом соответствует текущим уровням без особой премии к рынкам.

В суверенных бумагах день завершился несколько ослаблением падения котировок, однако цены бондов по-прежнему находились в минусе – Russia-30 («-9 б.п.»/142,237%), Russia-42 («-44,9 б.п.»/175,522%). Еврооблигации Газпрома и остальные нефтегазовые бумаги показывали снижение в пределах 30 б.п.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Поводов для роста вчера не было. Сегмент ОФЗ просел в цене до 20 б.п. На первичный рынок выходит Газпром, предложенные уровни выглядят интересно.

Не самый удачный аукцион ОФЗ, а также сложившаяся неблагоприятная внешняя конъюнктура вкупе с ослаблением рубля создавали поводы для распродажи на локальном рынке. Наиболее ликвидные бумаги в сегменте ОФЗ теряли в цене в пределах 20 б.п., вместе с тем, основные продажи были в корпоративных бумагах, где бонды проседали до 40 б.п., в том числе бумаги ФСК, Газпром нефти, Мечела.

Отметим, что вчера Газпром вышел на рынок первичных заимствований с тремя выпусками общим объемом в 30 млрд руб., срочностью в 3, 4, 5 лет и диапазоном купона и доходности в 7,50-7,65% (7,64-7,80%), 7,60-7,80% (7,74-7,95%), 7,70-7,95% (7,85-8,11%) соответственно. Предложенные уровни находятся близко к обращающимся выпускам дочерней Газпром нефти, что, мы считаем, создает возможность апсайда, плюс Газпром довольно редкий заемщик на локальном рынке и, вполне возможно, в преддверии либерализации найдет спрос со стороны зарубежных инвесторов.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Национальная валюта вчера полностью находилась во власти внешних факторов, что вновь напомнило инвесторам об отсутствии независимости рубля.

Локальный валютный рынок следовал общим тенденциям на глобальных площадках. Слабые данные о ВВП ЕС, спровоцировавшие панику на глобальных площадках, стали поводом для ослабления курса рубля против доллара. Тем не менее, стоимость бивалютной корзины снижалась. Однако, как и на внешних площадках, так и на локальных, позитивные данные из США способствовали формированию слабой тенденции по укреплению рубля.

По итогам дня, курс доллара составил – 30,11 руб., а стоимость бивалютной корзины – 30,63 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизились на 26,9 млрд руб. до уровня 873,1 млрд руб. Ставки денежного рынка немного увеличились. MosPrime o/n составила 5,68% («+17 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Ожидаем сохранения волатильности на рынках сегодня, однако не исключаем небольших покупок в рисковом активах. Участникам рынка вновь предстоит «пережить» довольно большой блок статистики, на этот раз из США.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*

Новости коротко**Корпоративные новости**

- Печорское управление Ростехнадзора приостановило работу на шахте Воркутинская,, принадлежащей ОАО «Воркутауголь» (входит в ресурсный дивизион **Северстали**). При расследовании причин аварии, произошедшей 11 февраля 2013 года на угольной шахте Воркутинская был выявлен ряд грубых нарушений требований промышленной безопасности, представляющих угрозу жизни людей. В связи с этим было назначено административное наказание в виде приостановления ведения работ по выемке угля в Лаве 832-ю пласта Тройного на 90 суток. /Finambonds/

Долговые рынки

- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ММВБ начнутся торги облигациями **Ипотечный агент Европа 2012-1** класса «А» и **МЕТАЛЛОИНВЕСТ** серий 02 и 03.
- Ставка 14 купона по облигациям **Москвы** выпуска 27066 объемом 30 млрд руб. составит 8,619% годовых. Купонный доход на одну ценную бумагу составит 21,02 руб. Напомним, ставка по бумагам определяется как максимальная величина из двух ставок: $MosPrimeRate_i + K_i$ и $РЕПО_i + K_i$ ($K_i = 2$ для купонных периодов со 2 по 12 и $K_i = 1,5$ для купонных периодов с 13 по 36).

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's сообщило, что «авария на шахте Воркутинская, произошедшая 11 февраля 2013 года, не повлияет на корпоративный рейтинг **Северстали** («Ва1»/Стабильный). Эксперты агентства «не ожидают, что несчастный случай может оказать значительное влияние на производительность Северстали в 2013 году». Но в тоже время агентство продолжит наблюдение за ситуацией на шахте, обращая внимание на выводы комиссии по расследованию причин аварии и решения Ростехнадзора, которые могут оказать влияние на лицензии компании. Также агентство не оставит без внимания уровень расходов и время, которые необходимы для возобновления работы шахты.

Главные новости

Магнит (-/ВВ/-): пре-маркетинг бондов серии 01.

Облигации Магнита наверняка найдут повышенный спрос у инвесторов, учитывая последние впечатляющие финансовые результаты компании и высокий интерес на рынке к новым бумагам корпоративных эмитентов. Предложение интересно по нижней границе индикатива.

Событие. Магнит начал пре-маркетинг 3-летних облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб. Заявленный эмитентом индикатив ставки 1 купона составляет 8,6-8,8% годовых (YTM 8,78-8,99% годовых). Предварительный период сбора заявок – 19-20 февраля 2013 г., размещение выпуска намечено на 26 февраля.

Комментарий. Отметим, что в настоящее время обращающиеся выпуски ритейлера практически неликвидные. Небольшой объем сделок проходит по биржевым облигациям серий БО-05 и БО-07, средневзвешенная доходность которых формирует спрэд к кривой ОФЗ порядка 250-270 б.п. Учитывая эти спрэды, а также повышенный интерес инвесторов к бумагам корпоративных эмитентов на первичном рынке, новые бумаги Магнита, наверняка, найдут спрос уже по нижней границе индикатива.

Предложение Магнита выглядит вполне конкурентным и на фоне облигаций ИКС 5 Финанс (В2/В+/-) серии БО-01 (YTM /ср.взвеш./ 9,24%/845 дн., спрэд к кривой ОФЗ около 310 б.п.), которые дают премию к новым бумагам Магнита 20-40 б.п., что за разницу в кредитных оценках (на 1 степень ниже) и слабые результаты Х5 в 2012 г. выглядит вполне оправданно. БОльшую премию – порядка 80-100 б.п. – могут предложить бумаги О'КЕЙ (-/В+) серии 02 (9,86%/913 дн./ спрэд к кривой ОФЗ 360 б.п.), но здесь следует учитывать меньший масштаб бизнеса, а также узкую специализацию на гипермаркетах и концентрацию деятельности в С.-Петербурге, что в условиях повышенной конкуренции не оставляет выбора ритейлеру кроме как проводить активную региональную экспансию, которая наверняка потребует крупные капвложения и окажет давление на долговую нагрузку.

В свою очередь, Магнит продемонстрировал в 2012 г. одни из самых сильных (если не из лучших в секторе) операционные и финансовые результаты: за год было открыто 1 575 магазинов (торговая площадь расширилась на 29% до 2,55 млн кв. м.), выручка выросла на 26% до 14,43 млрд долл. (в рублях на 33%), EBITDA – на 62% до 1,5 млрд долл., EBITDA margin прибавила 2,3 п.п. до 10,6%. Магнит пока еще не представил данные по размеру долга на конец 2012 г (публикация отчетности ожидается в марте), но менеджмент сообщал, что соотношение Чистый долг/EBITDA составит 1,4-1,5х против 1,2х в 2011 г. Не исключено, что в свете более высокого, чем ожидалось, значения EBITDA, данная метрика может оказаться и ниже - 1,2-1,3х.

(См. наш комментарий:

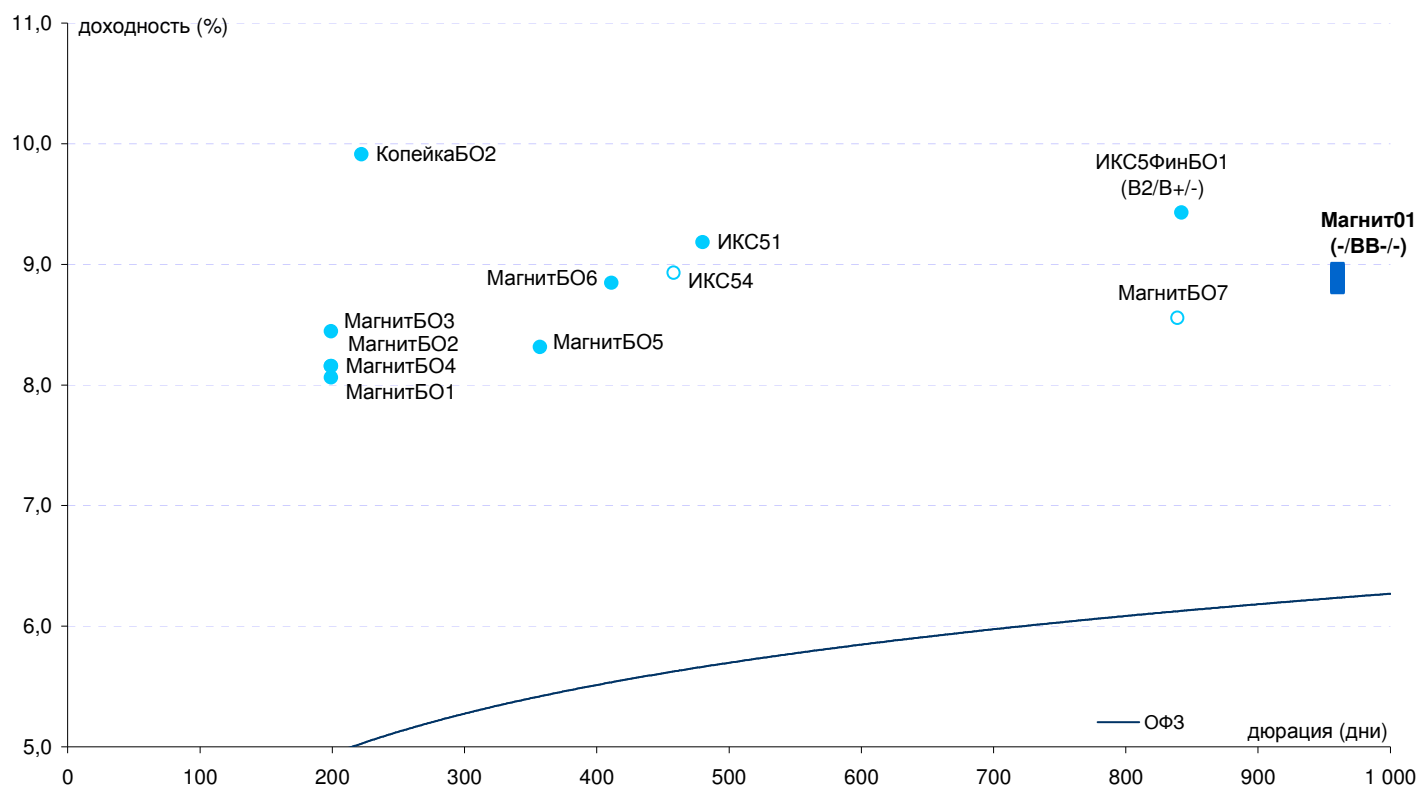
http://www.nomos.ru/upload/iblock/252/NOMOS_daily_debt_markets_23_01_2012.pdf).

Финансовые показатели Магнита (МСФО)

млн долл.	2012	2011	Изм., %
Выручка	14 430	11 423	26,3
EBITDA	1 524	939	62,3
EBITD margin	10,6%	8,2%	2,34 п.п.
Чистая прибыль	804	419	91,9
margin	5,6%	3,7%	1,9 п.п.
Долг	n/a	1 617	-
Долг/EBITDA	n/a	1,7	-
Чистый долг/EBITDA	n/a	1,2	-

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Доходности облигаций розничных компаний (14.02.2013)



Александр Полюттов

Промсвязьбанк (Ba2/-/BB-): первичное предложение.

Размещение практически без премии к рынку.

Событие. Промсвязьбанк доразмещает субординированные евробонды, ориентир доходности определен в размере 9% годовых. Первоначально ориентир доходности составлял 9-9,25% годовых. Ранее сообщалось, что Промсвязьбанк может доразместить субординированные евробонды на 200 млн долл.

Комментарий. Отметим два основных факта. Во-первых, в конце января эмитент исполнил call-option по субординированному выпуску на 100 млн долл. Купон составлял 12,5%, поэтому такая рекогносцировка с двумя субординированными выпусками имеет прямой экономический эффект – банк заметно удешевил стоимость привлечения средств. При этом, как мы видим, сумма, предложенная на доразмещение, в два раза больше выкупленной, что положительно скажется на достаточности собственных средств банка, которое традиционно является слабым местом для эмитента. Напомним, с размещением в октябре субординированного выпуска Н1 банка впервые за долгое время превысил отметку в 11% (11,12% на 1 января 2031 года). Досрочное погашение займа в январе приведет, видимо, опять к небольшому провалу показателя, который восстановится в феврале после доразмещения.

Во-вторых, предложенный уровень ставки – на уровне 9%, соответствует текущей доходности обращения займа, то есть какой-либо заметной премии Промсвязьбанк практически не предложил. С другой стороны, начало года положительно сложилось для трех субординированных выпусков одной дюрации и торгующихся приблизительно на одном уровне – НОМОС-БАНКа, Промсвязьбанка и Банка Русский Стандарт. Мы могли наблюдать уверенное снижение доходностей. При этом еврооблигации Промсвязьбанка в меньшей степени отыграли данную тенденцию. Таким образом, сложилась некоторая потенциальная возможность самостоятельного апсайда.

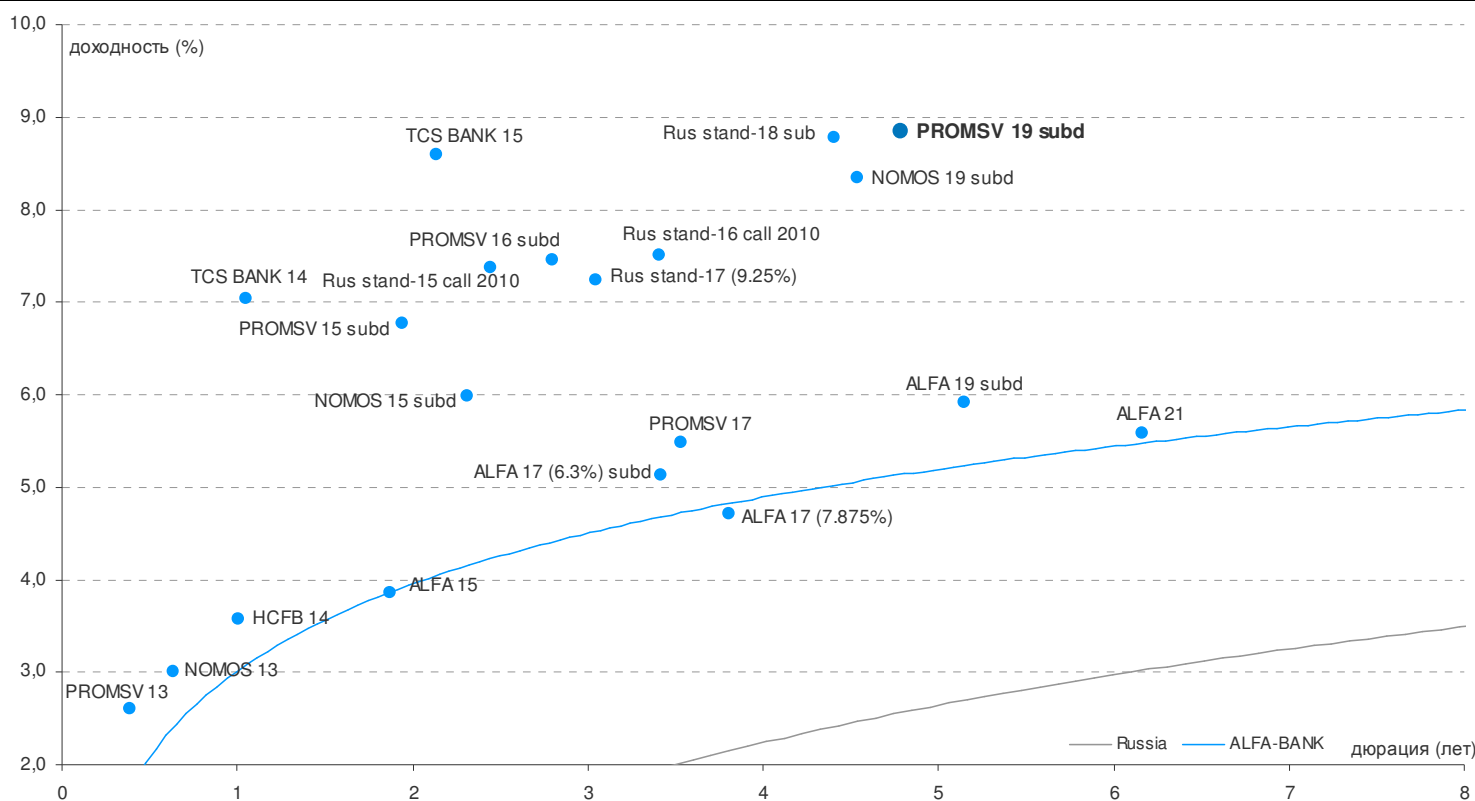
Финансовые показатели Промсвязьбанка по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2010	2011	1q 2012	1H 2011	1H 2012	Изменение за 1 пол.'12
Активы	475,13	562,55	556,42	484,70	611,07	9%
Кредиты (net)	310,95	396,14	387,62	323,80	445,47	12%
Кредиты (gross)	348,62	425,35	414,34	360,41	470,74	11%
доля в активах	65,4%	70,4%	69,7%	66,8%	72,9%	---
NPL (>90дн.)	9,2%	5,7%	5,0%	8,1%	4,6%	---
Покрытие NPL резервами	117,5%	120,5%	129,0%	125,4%	116,9%	---
Кредиты / Средства клиентов	1,05	1,17	1,13	1,11	1,16	---
Вложения в финансовые активы	66	67	59	58	52	-22%
доля в активах	13,9%	11,8%	10,7%	12,0%	8,5%	---
Средства клиентов	297,05	338,60	343,51	290,96	384,41	14%
доля в активах	62,5%	60,2%	61,7%	60,0%	62,9%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	14,4%	13,9%	14,2%	13,9%	13,2%	---
Чистые процентные доходы (до резервов)	20,61	23,64	7,30	9,37	14,10	50,5%
Прибыль	2,48	5,22	1,83	1,16	3,77	224,5%
Качественные показатели деятельности*	2010	2011	1q 2012	1H 2011	1H 2012	Изменение за 1 пол.'12
Рентабельность собственных средств	6,0%	10,6%	13,3%	5,1%	13,5%	8,3%
Рентабельность активов	0,5%	1,0%	1,3%	0,5%	1,3%	0,8%
C / I	52,8%	50,8%	53,9%	59,6%	52,5%	-7,1%
NIM	5,7%	5,5%	6,3%	4,8%	5,8%	1,0%

* показатели рассчитаны по методологии НОМОС-БАНКА

Источник: данные банков, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

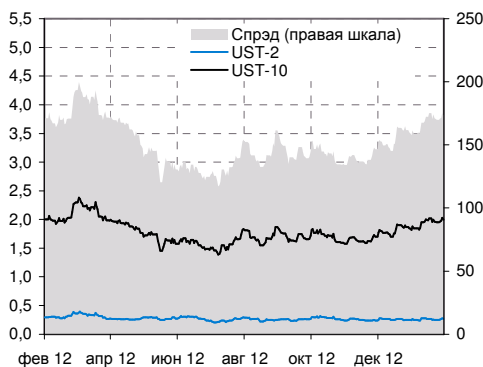
Распределение доходностей еврооблигаций финансового сектора



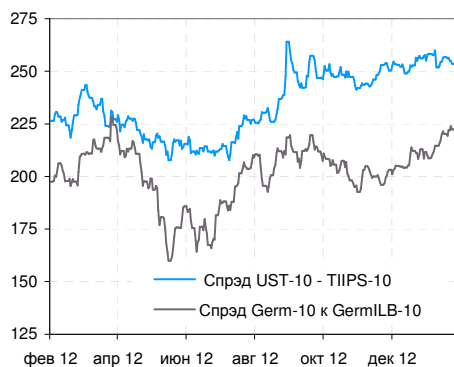
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

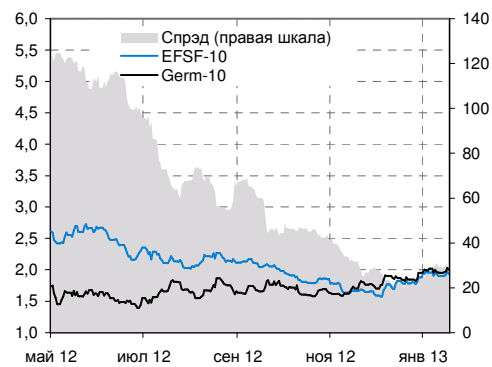
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



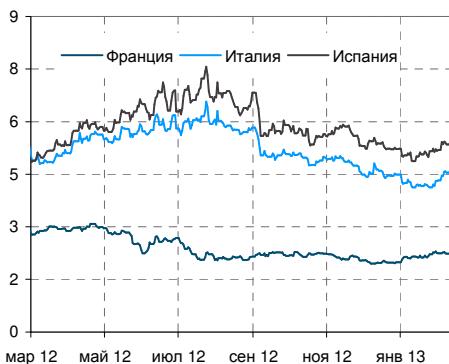
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



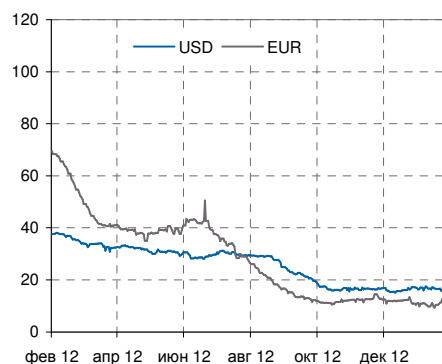
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

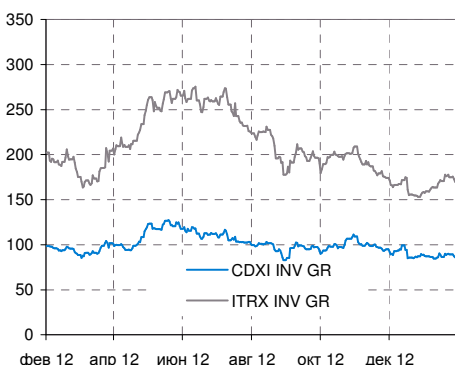


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

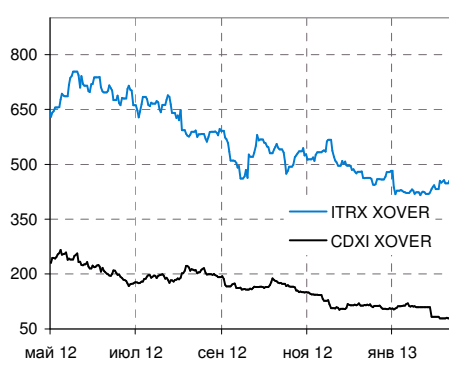


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

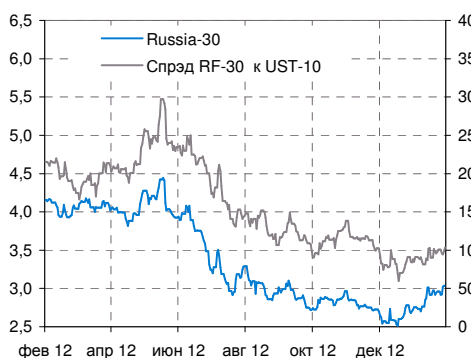


ITRX / Governments

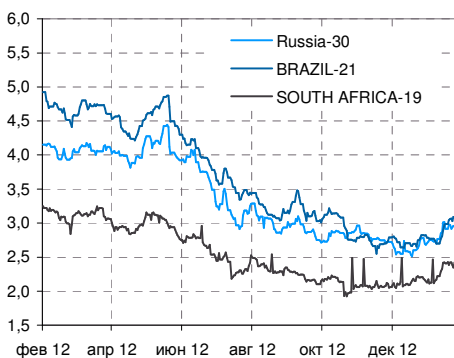


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

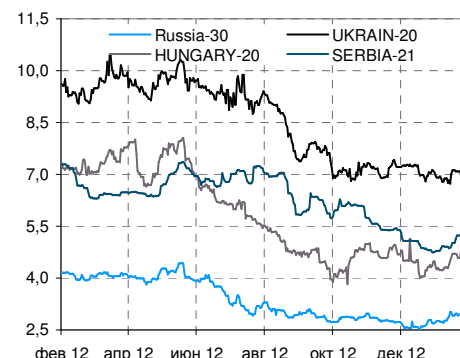
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

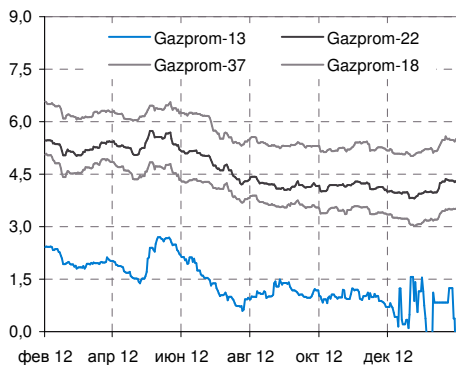


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

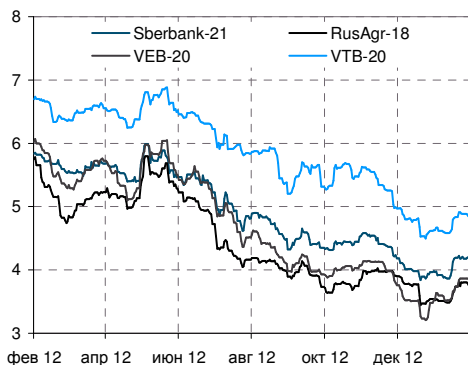


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

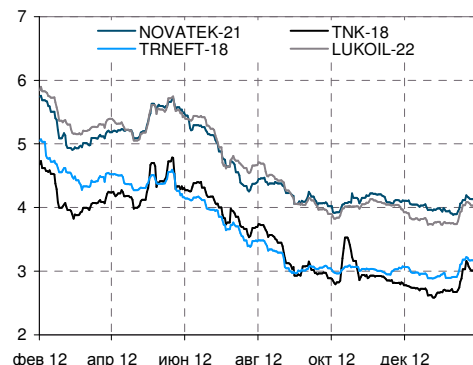
Еврооблигации Газпрома



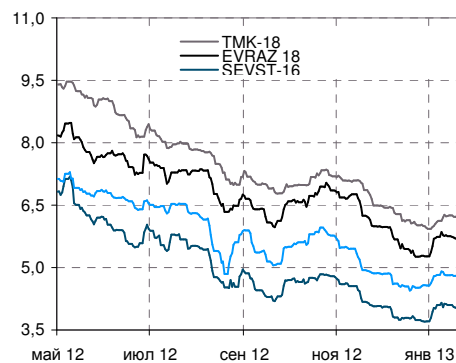
Евробонды госбанков



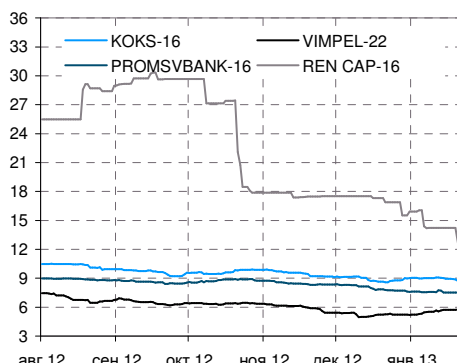
Еврооблигации нефтегазового сектора



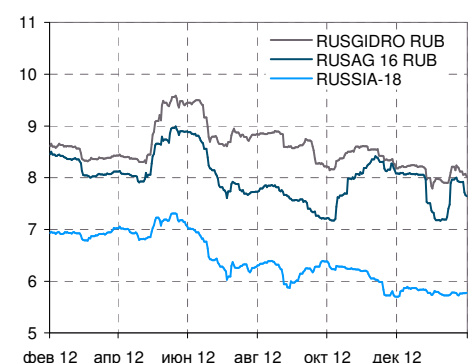
Еврооблигации металлургического сектора



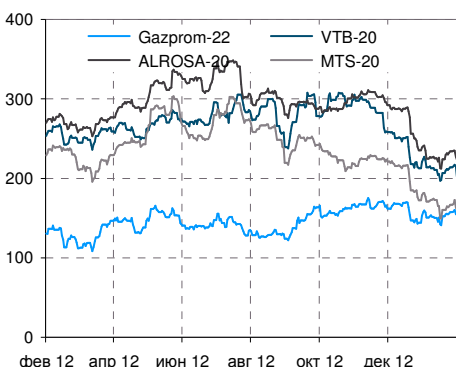
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



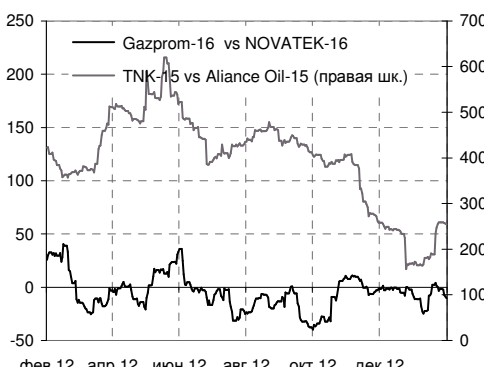
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

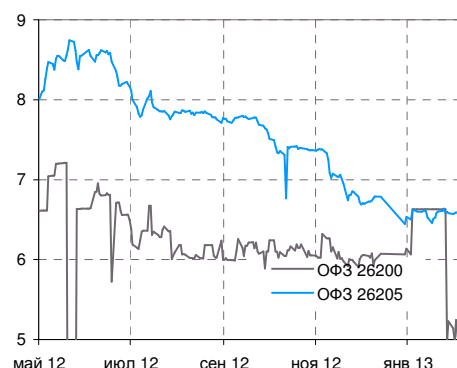


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

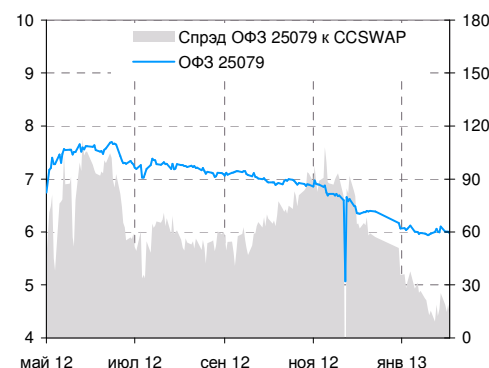
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

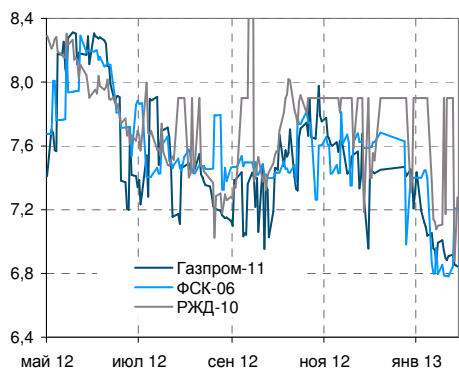


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

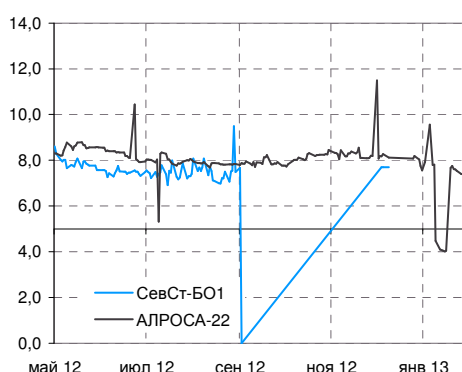


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

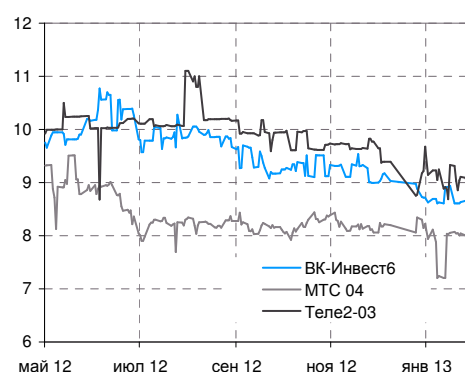
Доходности российских монополий



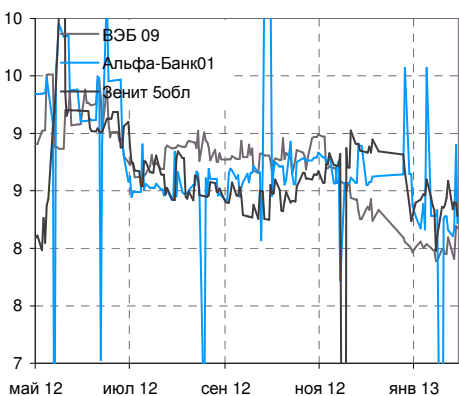
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



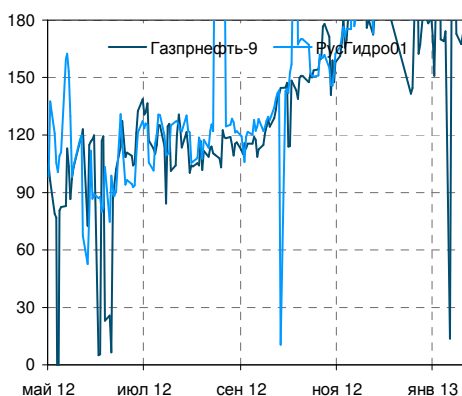
Доходности "Телекоммуникации"



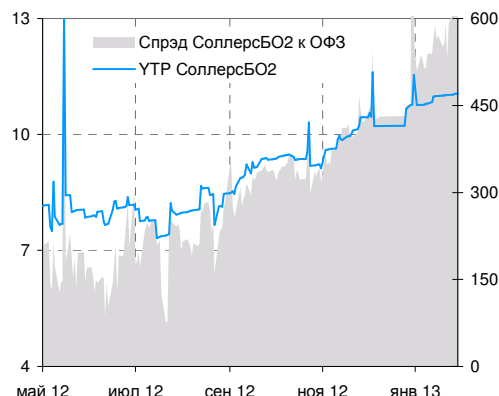
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

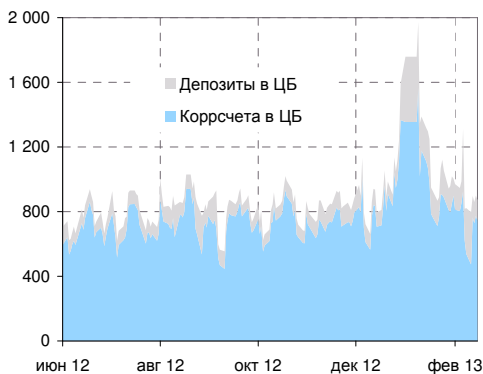


Облигации с текущей доходностью выше 10%

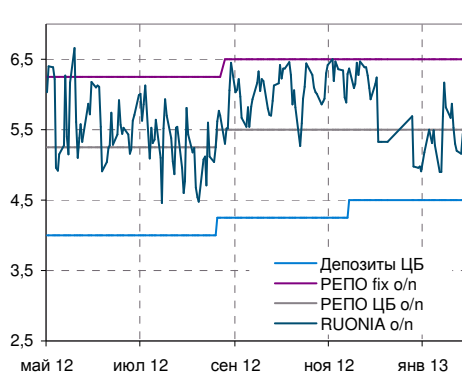


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

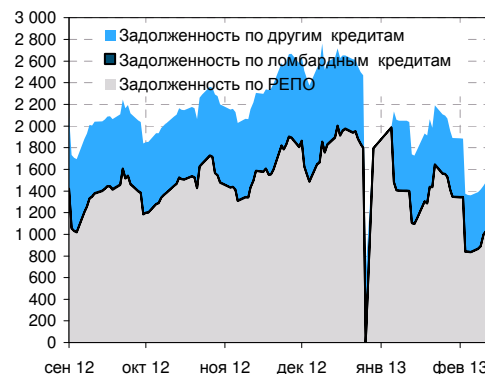
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



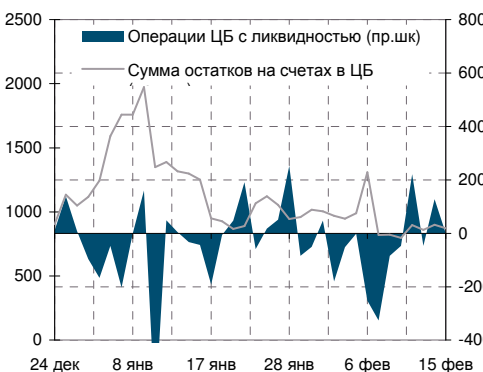
Динамика ставок денежного рынка



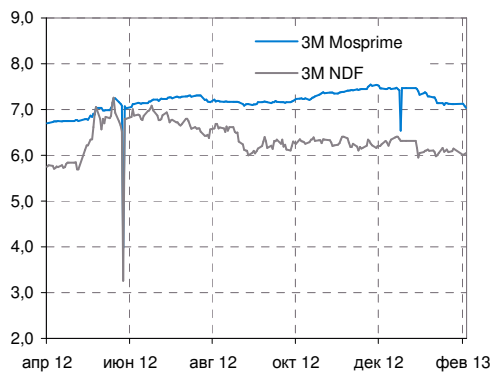
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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

ТЭК

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@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 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.