

Долговые и денежные рынки  
17 апреля 2013 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Настрой глобальных инвесторов понемногу начал вновь смешаться в пользу рискованных активов.

### Российские еврооблигации

Вторник без изменений – продажи во всех сегментах. Альянс Ойл и Феско начинают road show. Интер PAO и Русский Стандарт пока думают.

### Рублевые облигации

В фокусе аукционы Минфина, которые могут стать отражением отношения зарубежных инвесторов к суверенному долгу.

### Forex/Rates

Национальная валюта начала демонстрировать первые признаки восстановления.

### Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, на локальном рынке можно будет рассчитывать на аккуратные попытки рубля продемонстрировать укрепление. На долговых рынках мы ждем осторожных покупок.

## Главные новости

### АФК Система: хорошая отчетность за 2012 г.

Корпорация показала неплохой рост выручки и сохранение прибыльности бизнеса как за счет вклада МТС и Башнефти, так и улучшений финансовых показателей «Развивающихся активов». Долговая нагрузка АФК снизилась, сложностей с погашением коротких долгов не предвидится.

### Русфинанс Банк (Ва1/-/BBB+): первичное предложение.

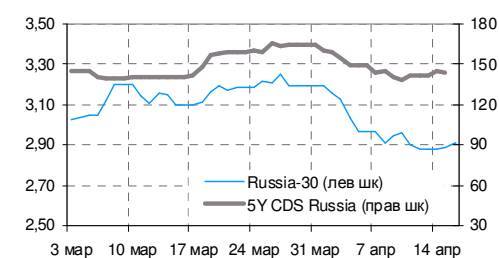
Бумаги банка в условиях не вполне комфортной конъюнктуры могут найти интерес инвесторов с премией ко вторичному рынку – с доходностью от 8,7% годовых.

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,91	2
CDS России	144	0
MOSPRIME o/n	6,29	10
NDF 3M	6,32	0

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	820,7	111
Остатки на депозитах, млрд руб.	106,5	3
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,30	-0,11
Корзина (ЦБ), руб	35,78	0,02

#### Динамика доходности Russia-30 и CDS России



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,28	-0,1
ERIBOR 3M	0,21	0,0
EUR/USD	1,3174	
UST-10	1,72	4
Германия-10	1,28	3
EFSF-10	1,54	2
Италия - 10	4,31	-3
Испания - 10	4,72	0
Португалия-10	6,05	-14
CDS 5Y Ирландия	176	-1
CDS 5Y Португалия	398	-17
CDS 5Y Италия	268	0
CDS 5Y Испания	263	-1

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	444,6	-3
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVXWE 5Y	103,0	0

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	5,93	0
ОФЗ 26205	6,77	11
ОФЗ 26207	7,18	0
Газпром-11	7,05	-1
РЖД-10	7,02	2
ФСК-15	7,72	6
МТС-05	8,28	0
ВымпелКом-4	8,07	-8
Металинвест-5	8,37	5
РусалБр-8	12,85	10
РСХБ-15	7,45	11

#### Российские еврооблигации

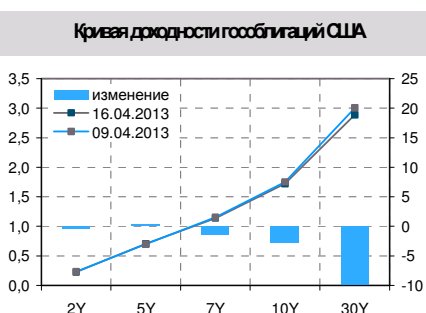
	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,06	3
Gazprom-37	5,39	5
Sberbank-21	4,18	-1
AlfaBank-21	5,66	4
Evraz-18	5,98	2
Vimpel-22	5,72	9
TNK-BP-18	3,37	1

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](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

*Настрой глобальных инвесторов понемногу начал вновь смешаться в пользу рискованных активов.*



На глобальных площадках наметились первые признаки смены негативных настроений у инвесторов. Несмотря на то, что в рамках европейской сессии были представлены разочаровывающие данные об индексах настроений в деловых кругах от института ZEW как в Германии, так и в ЕС в целом, это практически не отразилось на доходностях госбумаг региона. Статданные об индексе потребительских цен полностью совпали с прогнозами аналитиков, что также имело скромное влияние на настрой инвесторов.

Позднее в рамках американской сессии были представлены данные о состоянии сектора недвижимости США, где увеличилось число закладок новых домов. Кроме того, коэффициент загрузки промышленных мощностей превзошел ожидания инвесторов. Подобный позитив стал поводом для повышения интереса инвесторов к рискованным активам.

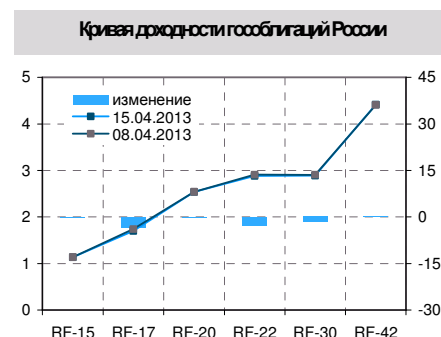
По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций США -1,723% («+4,2 б.п.»), Германии - 1,276% («+3,2 б.п.»), Франции - 1,818% («+2,1 б.п.»), Испании - 4,72% («0,0 б.п.»), Италии - 4,306% («-2,8 б.п.»).

На глобальных валютных площадках вчера можно было наблюдать стремительный рост пары EUR/USD, которая в рамках американской сессии достигала отметки 1,32х. Тем не менее, не смогла удержаться на данном уровне. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,318х.

*Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

*Вторник без изменений – продажи во всех сегментах. Альянс Ойл и Феско начинают road show. Интер РАО и Русский Стандарт пока думают.*



В целом итоги вчерашнего дня стали повторением понедельника – практически все бумаги завершали день в минусе. Вместе с тем, в суверенном сегменте к концу дня бумаги показывали рост против минимума дня в 125,4% (Russia-30) завершая вторник на отметке в 125,69%, что все же было ниже уровней понедельника на 15 б.п. В корпоративном сегменте продажи проводили к снижению цен на 30-50 б.п. При этом вполне ожидаемо бумаги второго эшелона теряли ближе к верхней границе отмеченного диапазона. Интересно, что в сложившейся конъюнктуре два эмитента вне категории инвестиционного рейтинга анонсировали свои road show. Так, группа Fesco планирует 5 и 7 летние бонды и Альянс Ойл собирается размещать новый бонд, ориентиры которого пока не известны. Помимо этого Интер РАО заявило о намерениях выйти на рынок евробондов с рублевым выпуском, а также банк Русский Стандарт думает о субординированном выпуске

*Игорь Голубев*

**Рублевые облигации**

*В фокусе аукционы Минфина, которые могут стать отражением отношения зарубежных инвесторов к суверенному долгу.*

Минфин вчера решил проводить аукционы в среду. Стоит отметить, что ориентиры аукционов были представлены ведомством позже чем обычно – ближе к концу дня, хотя обычно Министерство предоставляет данные раньше. Предлагаемые уровни выглядят следующим образом – 10-летний 26211 – 6,92%-6,97%, 5-летний 25081 6,2-6,25%. Премия есть только если соотносить доходности со средневзвешанными значениями за последнюю неделю – 6,87% по 26211 и 6,07% по 25081. Однако, учитывая масштабные продажи за последние дни, инвесторы могут ориентироваться на уровни последних торгов, - 6,97% - 26211 и 6,23% 25081. Как видно, по 10-летнему бонду премии нет даже по верхней границе предложенного Минфина, по 5-летнему минимальная на верхней границе. На фоне сегодняшней оттепели на рынках инвесторы встанут перед дилеммой воспринять предложенные уровни как возможность апсайда в сегменте, особенно учитывая коррекции последних дней, либо сохранять медвежьи настроения. Мы считаем, что текущих аукцион будет отражением отношения инвесторов к рублевым бумагам. Вероятно, на фоне укрепления рубля инвесторы скорее будут участвовать в данном аукционе.

*Игорь Голубев*

**Forex/Rates**

*Национальная валюта начала демонстрировать первые признаки восстановления.*

Открытие вчерашних торгов на локальном валютном рынке не предвещало существенных изменений в курсе рубля. Сохраняющийся негативный внешний фон, к которому можно отнести сильную коррекцию на сырьевых площадках, не позволял инвесторам формировать ожидания связанные с укреплением рубля.

Тем не менее, стремительный рост пара EUR/USD, а также наметившийся рост цен на нефть стали поводом для аккуратных попыток национальной валюты продемонстрировать укрепление во второй половине дня. Кроме того, дополнительная поддержка рублю была оказана со стороны ЦБ, возобновившего продажу валюты.

По итогам торгов курс доллара составил 31,40 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,77 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составили 927,2 млрд руб., увеличившись на 113,2 млрд руб. Ставки МБК практически не изменились. MosPrime o/n составила 6,29% («+1 б.п.»). Рост объемов ликвидности обусловлен, прежде всего, увеличением задолженности по инструменту прямое РЕПО сроком один день, вслед за повышением лимитов ЦБ. Кроме того, сегодня банковская система получит дополнительные 200 млрд руб. за счет увеличения заимствований на аукционе семидневного прямого РЕПО прошедшего вчера.

*Алексей Егоров*

**Наши ожидания**

Сегодня, на наш взгляд, на локальном рынке можно будет рассчитывать на аккуратные попытки рубля продемонстрировать укрепление. На долговых рынках мы ждем осторожных покупок.

*Игорь Голубев  
Алексей Егоров*

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- Altimo завершила конвертацию 128,532 млн привилегированных акций **VimpelCom Ltd.** в обыкновенные. По итогам конвертации компания получила от Altimo премию в размере 1,4 млрд долл., или 10,835 долл. за акцию. По итогам конвертации экономическая доля Altimo в VimpelCom Ltd. выросла до 56,2% с 52,7%. Голосующая доля осталась прежней - 47,9%. /Интерфакс/
- *Новость позитивная для VimpelCom Ltd. с точки зрения улучшения позиции ликвидности и возможности для снижения долга, но она была ожидаемой – ранее об этом уже неоднократно сообщалось.*

### Долговые рынки

- **Evrax** размещает 7-летние еврооблигации на 1 млрд долл. по ставке 6,5% годовых. Закрытие сделки состоится 22 апреля 2013 года. Эмитентом займа выступает Evrax Group S.A. Средства от размещения компания планирует направить на рефинансирование текущей задолженности.

### Рейтинги и прогнозы

- Moody's подтвердило долгосрочный рейтинг по депозитам **НОМОС-БАНКА** в иностранной и национальной валюте на уровне «Ba3» со «Стабильным» прогнозом. Рейтинг собственной финансовой устойчивости Банка «D-» со «Стабильным» прогнозом, краткосрочный рейтинг по депозитам в иностранной и национальной валюте «Not Prime» и рейтинг субординированного долга в иностранной валюте «B1» также подтверждены.
- Moody's изменило прогноз по рейтингам «**Энел ОГК-5**» со «Стабильного» на «Позитивный». Агентство подтвердило корпоративный рейтинг компании на уровне «Ba3», рейтинг вероятности дефолта - на уровне «Ba3-PD». Изменение прогноза отражает «укрепление финансового профиля компании, а также ожидания улучшения финансовых показателей в краткосрочной и среднесрочной перспективе». В качестве положительного фактора агентство отмечает поддержку контролирующего акционера Enel S.p.A. («Baa2», «Негативный»).
- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **ММК** в иностранной и национальной валюте на уровне «BB+», прогноз – «Негативный». Одновременно Fitch присвоило компании приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте «BB+». Эксперты агентства отмечают, что «в последние несколько лет ММК улучшил свой операционный профиль за счет крупных инвестиций в основные средства, что позволило комбинату укрепить позицию как производителя стальной продукции с высокой добавленной стоимостью, а также выйти на новые географические рынки». Однако сохранение отрицательного свободного денежного потока в 2007-2011 гг. привело к увеличению лeverеджа ММК, в результате чего Fitch пересмотрело прогноз по рейтингу компании на «Негативный» в мае 2012 г.

## Главные новости

### **АФК Система: хорошая отчетность за 2012 г.**

*Корпорация показала неплохой рост выручки и сохранение прибыльности бизнеса как за счет вклада МТС и Башнефти, так и улучшений финансовых показателей «Развивающихся активов». Долговая нагрузка АФК снизилась, сложностей с погашением коротких долгов не предвидится.*

**Событие.** АФК Система опубликовал отчетность за 2012 г. по US GAAP.

**Комментарий.** За 2012 г. АФК показала рост выручки на 3,9% до 34,2 млрд долл. (в рублях прирост был на уровне 9,9%), который в основном был обеспечен МТС и Башнефтью, но и «Развивающиеся активы» не остались в стороне, особенно можно отметить вклад «Детского мира» и МТС-Банк, а также консолидацию в РТИ ЗАО «Энвижн Груп».

Прибыльность бизнеса Системы по итогам 2012 г. без учета корректировок на списания и резервы по МТС в Узбекистане (546 млн долл.), обесценение активов Shyam (122 млн долл.) и др. осталась на уровне 2011 г. – OIBDA margin составила 25%. Причем, стоит отметить улучшение рентабельности на уровне OIBDA у МТС (на 0,6 п.п. до 42,7%), у «Детского мира» (на 2,6 п.п. до 6,1%), у МТС-Банка (вышел в прибыль), у «Башкирской электросетевой компании» (на 9 п.п. до 34,6%), в то время как у Башнефти прибыльность немного сократилась (на 2,1 п.п. до 18,4%) из-за роста налоговых отчислений.

В результате, чистая прибыль АФК за 2012 г. до корректировок выросла в 1,8 раза до 1,8 млрд долл., с их учетом – в 4,3 раза до 947 млн долл.

Долг корпорации по итогам 2012 г. снизился на 4,4% к 2011 г. до 15,7 млрд долл. в связи с уменьшением долговой нагрузки Башнефти и Shyam, при этом метрика Долг/OIBDA улучшилась до 1,8х против 2,0х годом ранее. В то же время соотношение Чистый долг/OIBDA осталось у отметки 1,6х, как и в 2011 г., что объясняется заметным сокращением запаса денежных средств на счетах корпорации – на 35,8% к 2011 г. до 1,87 млрд долл. Напомним, что в 2012 г. АФК совершила покупку «СГ-транса» (стоимость сделки составила около 730 млн долл.), реализовала обратный выкуп собственных акций и ГДР (на 145 млн долл.), купила акций Башнефти (в размере 300 млн долл.) и др. При этом корпорация привлекла с долгового рынка 500 млн долл., разместив евробонд в апреле 2012 г. В дальнейшем изменение долговой нагрузки Системы будет обусловлено ее «инвестиционными аппетитами». Отметим, что сейчас корпорация находится в активной фазе консолидации железнодорожных активов (СГ-Транс и Финансовый альянс), реализует проекты в с/х (СП с членами семьи Louis-Dreyfus), присматривается к другим секторам. При этом программа сарех в целом по Системе остается довольно внушительной – 4,2 млрд долл. в 2012 г. (69% пришлось на МТС), 4,1 млрд долл. в 2011 г.

Что касается сохранения бизнеса в Индии, то оно, на наш взгляд, в целом прошло на приемлемых для АФК условиях с точки зрения дополнительной финансовой нагрузки, учитывая рассрочку оплаты лицензионного платежа. Кроме того, условия аукциона не потребуют от Shyam внесения авансовых платежей (около 166 млн долл.), поскольку они пойдут в счет ранее уплаченных 297 млн долл. Кроме того, масштаб бизнеса SSTL будет заметно сокращен (ранее были лицензии на работу в 21 округе, теперь – в 9), что отразится и на размере капвложений со стороны Системы (ранее было до 600 млн долл. в год, а в 2013 г. компанией закладываются 415 млн долл., в 2014 г. – менее 250 млн долл.). В то же время сроки выхода Shyam на безубыточность по OIBDA, по-видимому, несколько сдвигаются – вместо ранее анонсированного 2014 г. называется середина 2015 г.

Риски рефинансирования короткой части долга (20% кредитного портфеля или 3,2 млрд долл.) у АФК, на наш взгляд, невысокие и корпорация сможет самостоятельно ее погасить, учитывая способность генерировать солидный операционный денежный поток (5,8 млрд долл. в 2012 г.). При этом график погашения долга Системы довольно сбалансированный на протяжении всего периода до 2017 г. Причем, это касается и долга самого корпоративного центра АФК – в 2013 г. потребуется рефинансировать 188 млн долл. против денежной позиции в 631 млн долл., которой будет достаточно и для выплаты дивидендов за

2012 г. (могут составить, по данным менеджмента, 10-30% чистой прибыли или 180-540 млн долл.). К тому же в 2013 г. АФК намерена монетизировать часть активов на сумму минимум 500 млн долл. Компания планирует вернуть часть инвестиций, сделанных в СГ-Транс, за счет продажи некоторых активов, будут вестись переговоры по привлечению инвесторов в Медси.

Среди рублевых облигаций Системы (Ва3/BB-/BB-) наибольший интерес может представлять самый длинный выпуск эмитента серии 03 (УТР 8,75%/1123 дн.), дающий наибольшую премию к бумагам МТС и Башнефти (порядка 25-35 б.п.), что позволяет говорить о небольшом потенциале для роста. В свою очередь, евробонд Sistema-19 (УТМ 5,1%/4,92 г.), также, на наш взгляд, не вполне оправдано несет довольно значительную премию к евробонду МТС (Ва2/BB/BB+) – МТС-20 (УТМ 4,2%/5,56 г.) – около 100 б.п. даже с учетом рисков «Развивающихся активов», более высокой долговой нагрузки и разницы в рейтингах на 1-2 ступени, которые могут требовать компенсации, по нашим оценкам, порядка 50-60 б.п. Вместе с тем, в условиях повышенной волатильности на рынках бумаги АФК могут оказаться под влиянием общих негативных настроений инвесторов.

#### Основные финансовые результаты АФК Система по US GAAP

млрд долл.	2012	2011	Изм., %
Выручка	34,241	32,941	3,9
<i>Базовые активы</i>	29,561	28,868	2,4
<i>Развивающиеся активы</i>	4,680	4,073	14,9
Операционный денежный поток	5,844	5,571	4,9
OIBDA*	8,543	8,269	3,3
OIBDA margin	25,0%	25,1%	-0,1 п.п.
Чистая прибыль*	1,794	0,997	80,0
margin	5,2%	3,0%	2,2 п.п.
Активы	44,726	43,916	1,8
Денежные средства и их эквиваленты	1,873	2,919	-35,8
Долг	15,664	16,382	-4,4
краткосрочный	3,202	4,375	-26,8
долгосрочный	12,462	12,006	3,8
Чистый долг	13,792	13,462	2,4
Долг/OIBDA	1,8	2,0	
Чистый долг/OIBDA	1,6	1,6	

\*до корректировок

Источники: отчетность компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

*Александр Полютков*

#### Русфинанс Банк (Ва1/-/BBB+): первичное предложение.

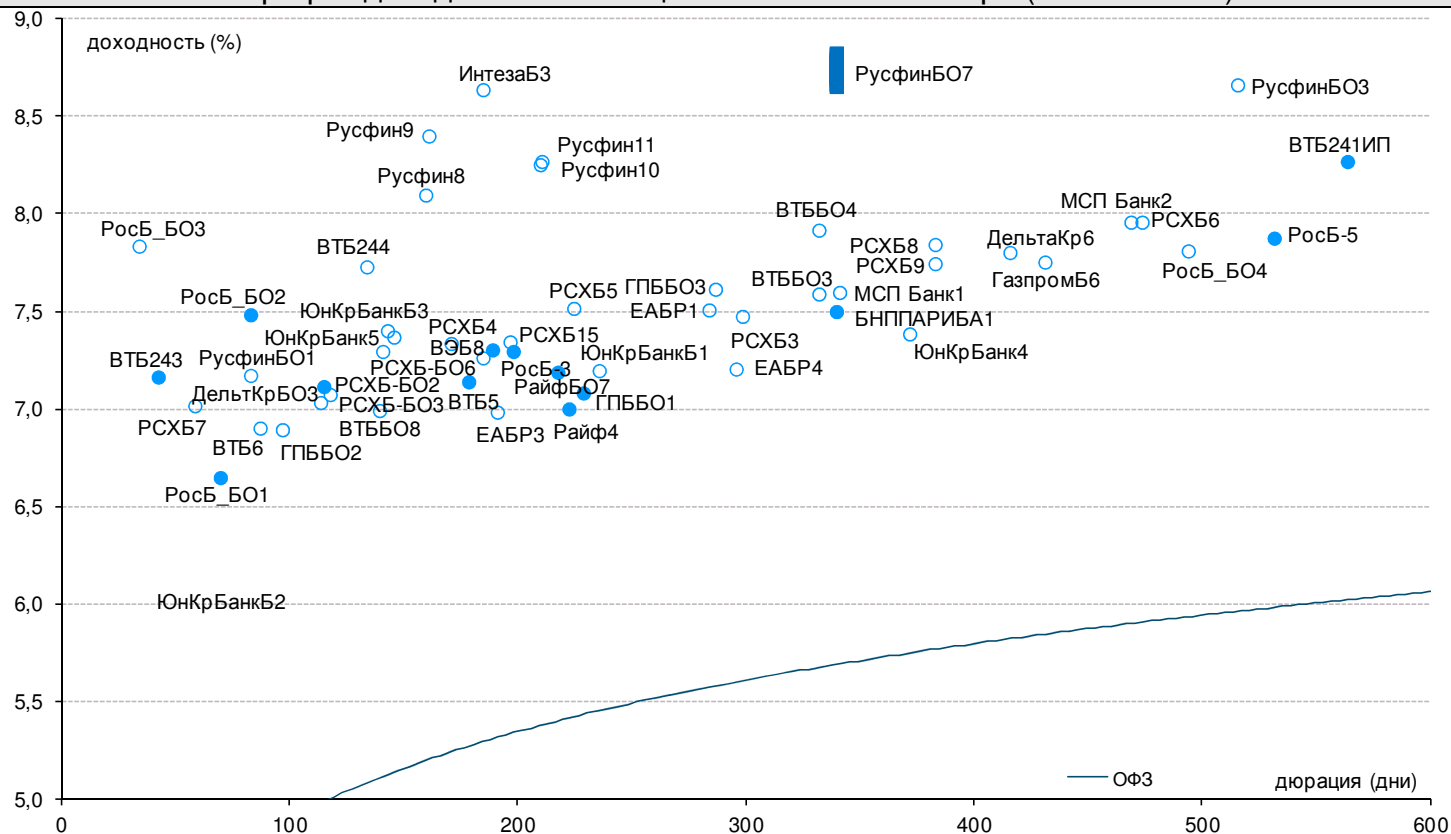
Бумаги банка в условиях не вполне комфортной конъюнктуры могут найти интерес инвесторов с премией ко вторичному рынку – с доходностью от 8,7% годовых.

**Событие.** Русфинанс Банк в период с 17 по 18 апреля 2013 г. планирует провести сбор заявок на 5-летние биржевые облигации серии БО-07 объемом 4 млрд руб. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 8,45-8,65% годовых, что соответствует доходности 8,63-8,84% годовых к оферте через 1 год.

**Комментарий.** В настоящее время у Русфинанс Банка в обращении имеются как более короткие, так и длинные выпуски в сравнении с новым займом. В частности, облигации серий 10 и 11 (УТР 8,2-8,25%/204 дн.), БО-03 (УТР 8,66%/516 дн.), которые формируют спрэд к кривой ОФЗ порядка 270-280 б.п. В свою очередь, на первичном рынке бонды Русфинанс Банка предлагают доходность с премией к кривой госбумаг от 290 б.п., то есть шире, чем по сложившимся доходностям бумаг банка на вторичном рынке. Учитывая непростую ситуацию на торговых

площадках, в том числе и на рынке рублевых облигаций, данная премия может оказаться неплохой компенсацией. На наш взгляд, бумаги могут найти интерес инвесторов с доходностью от 8,7% годовых.

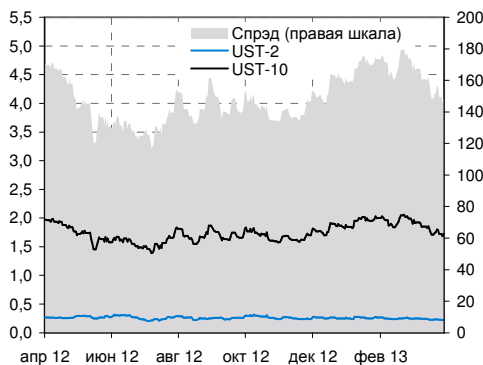
График доходности облигаций банковского сектора (16.04.2013 г.)



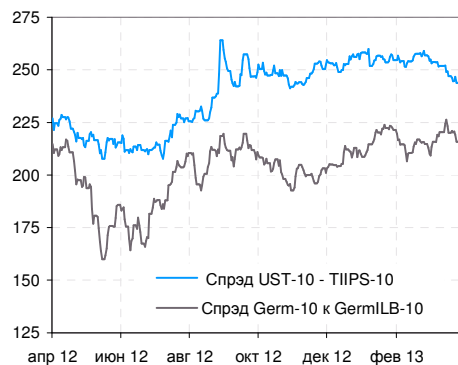
Александр Полюттов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

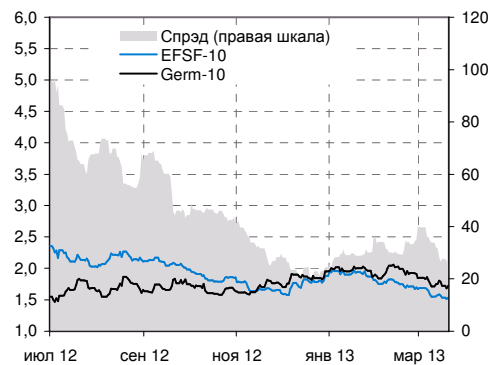
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



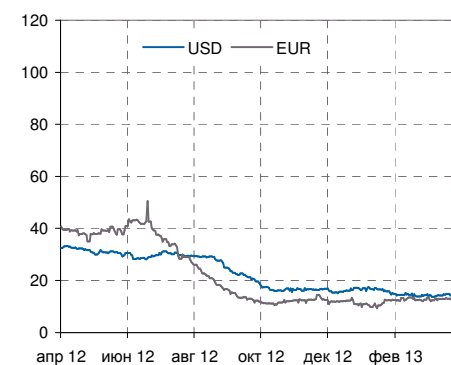
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС



Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

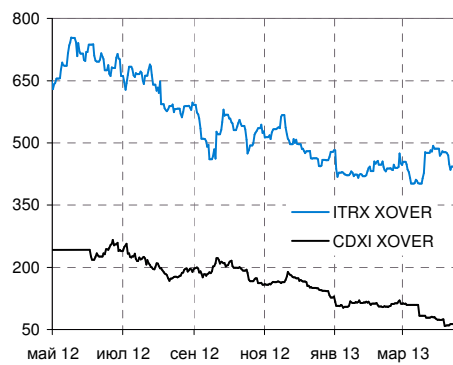


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

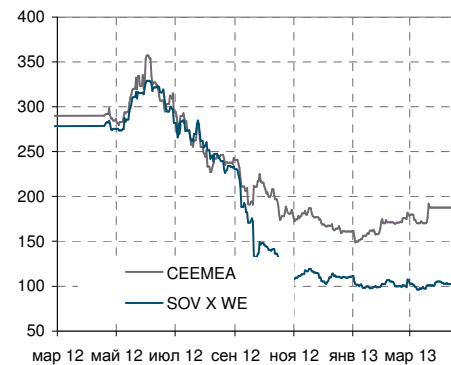
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

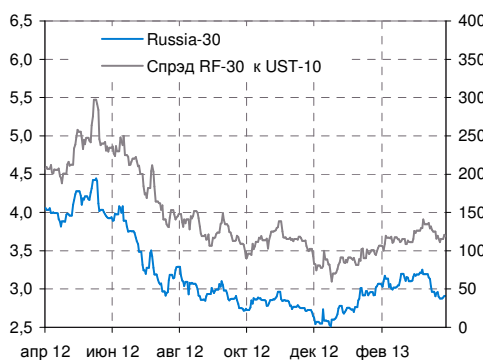


ITRX / Governments

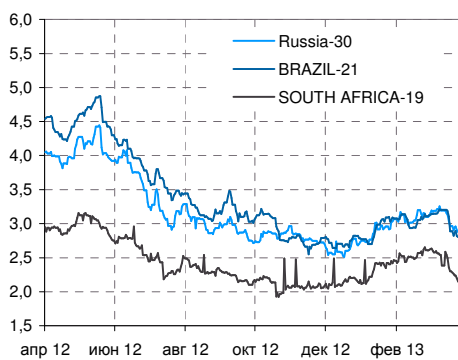


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

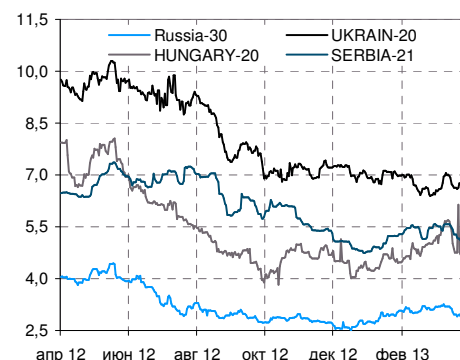
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

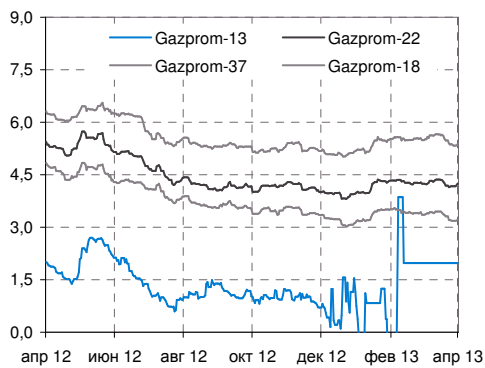


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

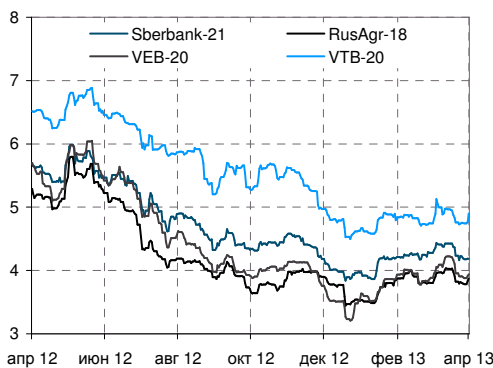


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

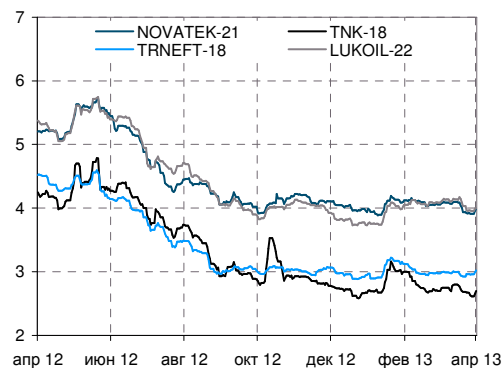
Еврооблигации Газпрома



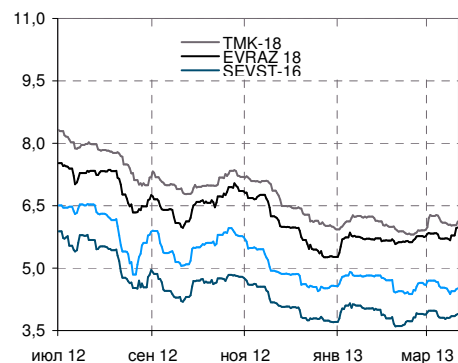
Евробонды госбанков



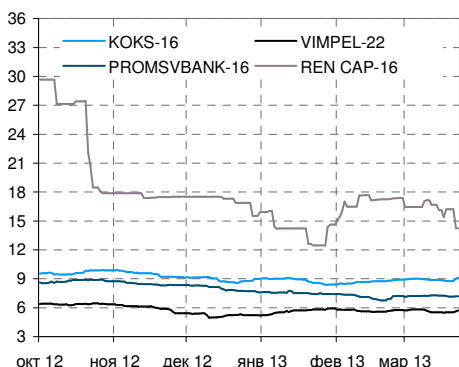
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



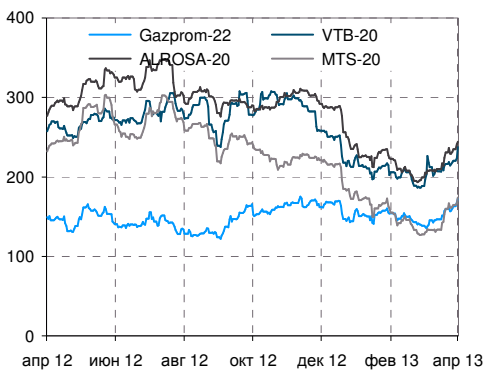
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



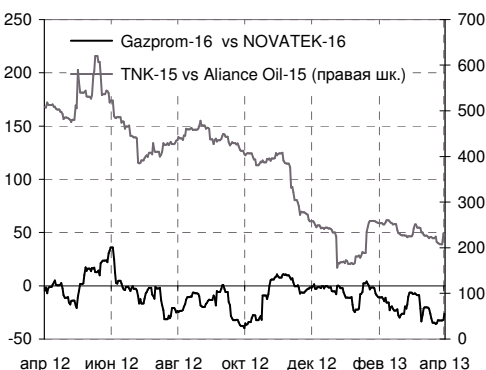
Еврооблигации, номинированные в рублях



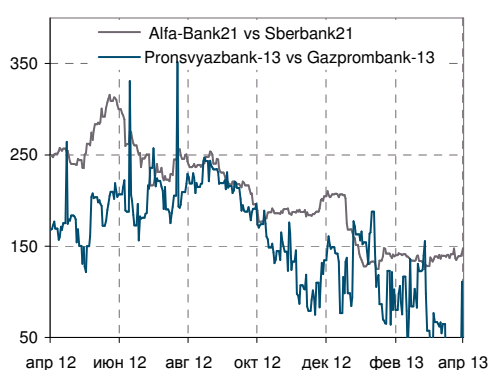
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

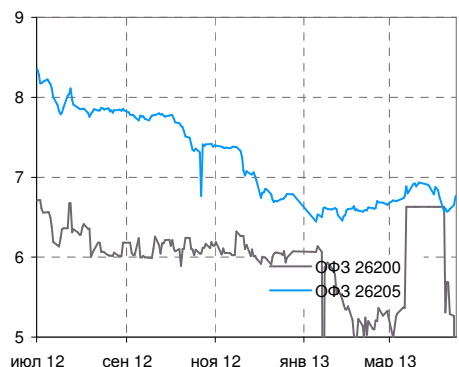


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

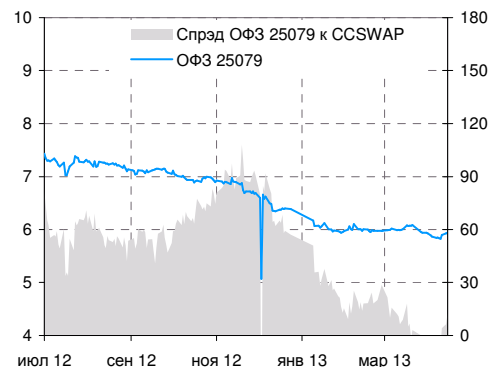
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

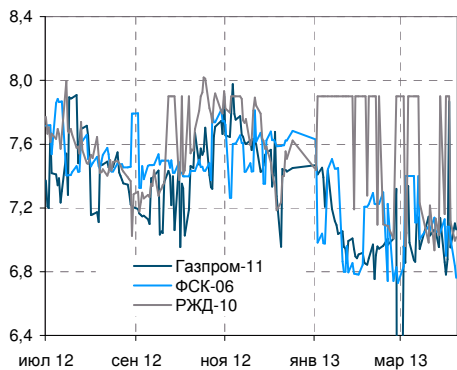


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

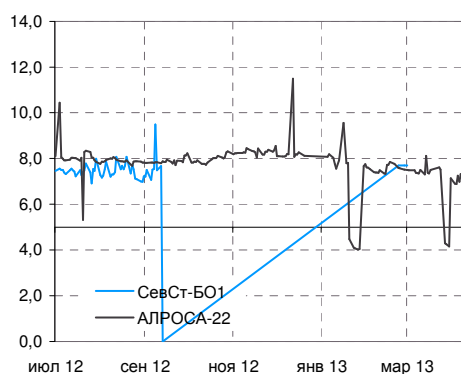


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

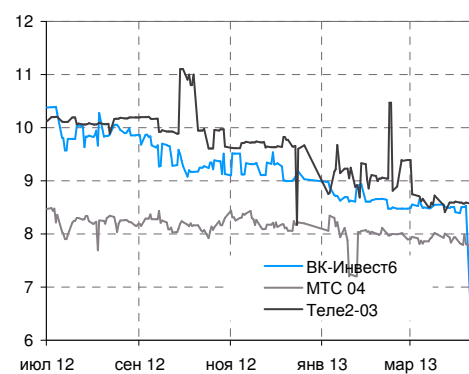
Доходности российских монополий



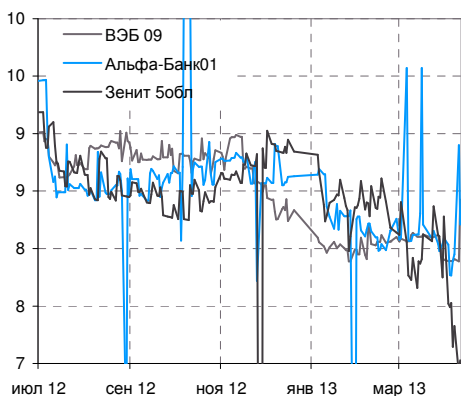
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



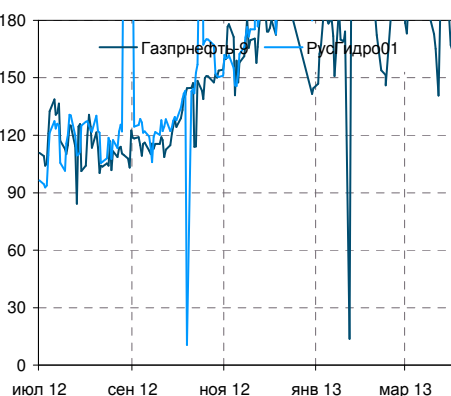
Доходности "Телекоммуникации"



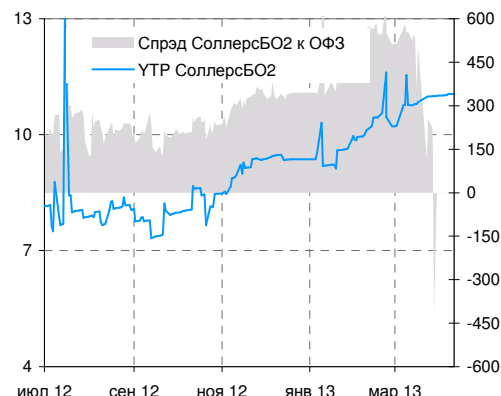
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

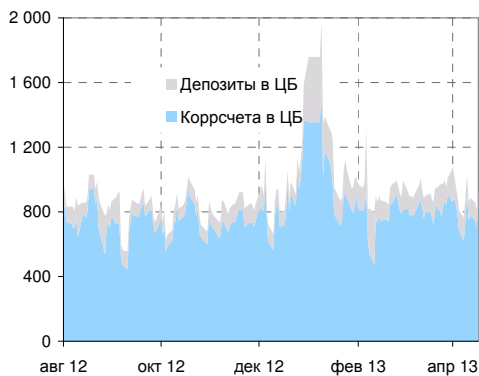


Облигации с текущей доходностью выше 10%

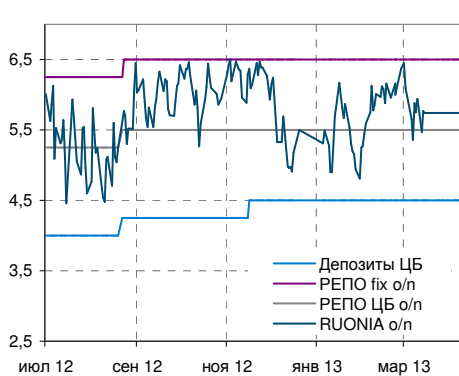


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



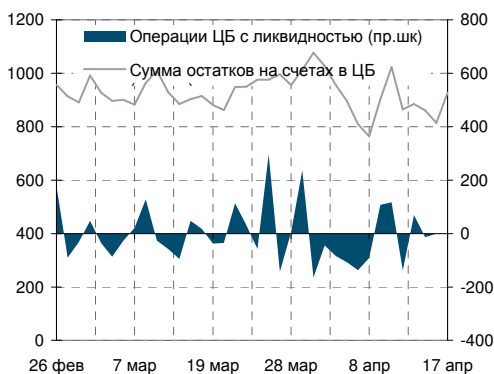
Динамика ставок денежного рынка



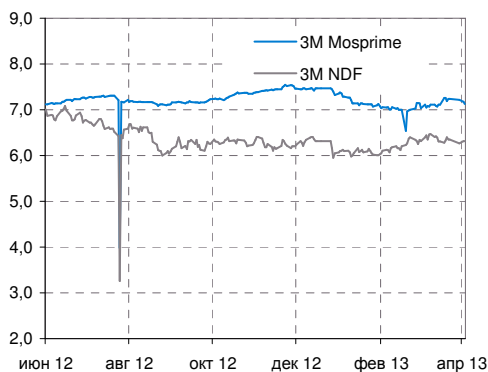
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



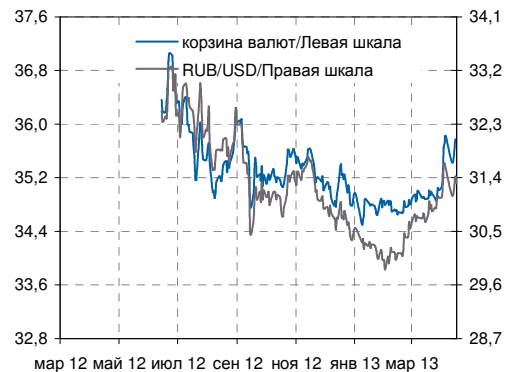
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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 Волов, 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 Полютов  
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.