

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Решение европейских финансовых регуляторов выделить МВФ 150 млрд евро было воспринято позитивно, но этого недостаточно, чтобы компенсировать разочарования от ограниченной активности ЕЦБ по скупке на рынке европейского госдолга. Спрос на UST сохраняется, но ажиотажа не наблюдается.

Российские еврооблигации

В российских евробондах торговая активность сохраняется на минимальном уровне. Похоже, участники не настроены предпринимать каких-либо действий в преддверии рождественских каникул, даже несмотря на сохраняющееся давление негатива из Европы.

Рублевые облигации

Без явных покупательских инициатив началась новая неделя. Фиксация остается преобладающим трендом, при этом стимул продавать усиливается по мере того, как сокращается общее количество рабочих дней 2011 года, а намеков на приток дополнительной ликвидности в систему не наблюдается.

FX/Rates

Вопреки ожиданиям, национальная валюта даже в отсутствие внешнего негатива не смогла и частично компенсировать пятничные потери. При этом на денежном рынке вновь возникает потребность в рублевой ликвидности.

Наши ожидания

Настроения на внешних площадках, как мы ожидаем, будут складываться под влиянием итогов сегодняшних аукционов по векселям Испании и Греции, а также общей торговой активности в сегменте, рост которой станет подтверждением притока сюда фондирования в виде кредитов от ЕЦБ. Кроме того, сентимент инвесторов будет формироваться под влиянием статистики по рынку недвижимости в США.

Для российских еврооблигаций ход торгов будет определять внешний фон, хотя всплеска активности ждать не стоит.

Рублевый сегмент остается под давлением дефицита ликвидности, который сегодня будут усугублять еще и расчеты по НДС.

Ситуация на локальном валютном рынке сегодня должна немного стабилизироваться. На фоне ожидаемого увеличения спроса на рублевую ликвидность следует рассчитывать на небольшое укрепление национальной валюты.

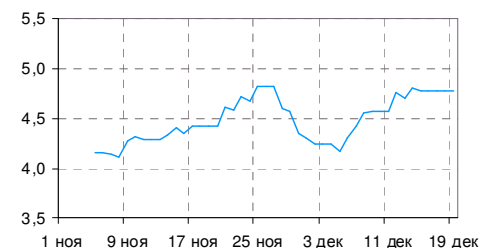
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б п
Russia-30	4,77	-1
CDS России	275	0
MOSPRIME o/n	5,66	11
NDF 3M	6,22	3

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	944,0	-35
Остатки на депозитах, млрд руб.	98,1	-4
Доллар / рубль (ЦБ), руб	32,10	0,07
Корзина (ЦБ), руб	36,46	0,08

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	бп
LIBOR 3M	0,57	0
ERIBOR 3M	1,42	0
EUR/USD	1,30	
UST-10	1,81	-4
Германия-10	1,88	3
EFSF-10	3,22	4
Италия - 10	6,79	24
Испания - 10	5,13	-13
CDS 5Y Ирландия	734	1
CDS 5Y Португалия	1109	0
CDS 5Y Италия	536	-3
CDS 5Y Испания	411	-8
CDS 5Y Греция	10775	790

Индикаторы отношения к риску

	значение	бп
iTRAXX Crossover 5Y	804,2	11
iTRAXX CEEMEA 5Y	352,0	2
iTRAXX SOVX WE 5Y	369,5	2

Рублевые облигации

	доходность	б.п
ОФЗ 26205	8,44	-7
ОФЗ 26200	7,16	0
Газпром-11	7,73	-6
РЖД-10	7,83	5
ФСК-6	8,04	-5
РусГидро-1	9,11	0
МТС-04	8,53	-6
Вк-Инвест6	10,00	4
Северсталь-БО1	7,94	-7
ВЭБ-09	9,56	54
Альфа-Банк01	9,46	6

Российские еврооблигации

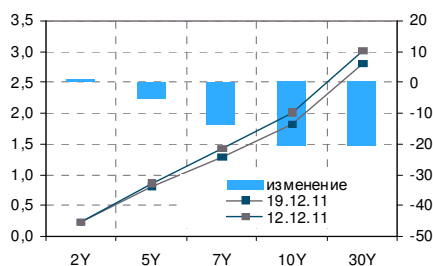
	доходность	б.п
Russia-18 RUB	7,51	7
Gazprom-37	7,04	-2
Sberbank-21	6,34	4
AlfaBank-21	9,68	5
Evraz-18	8,99	5
Vimpel-22	10,18	5
TNK-BP-18	6,43	4

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Решение европейских финансовых регуляторов выделить МВФ 150 млрд евро было воспринято позитивно, но этого недостаточно, чтобы компенсировать разочарования от ограниченной активности ЕЦБ по скупке на рынке европейского госдолга. Спрос на UST сохраняется, но ажиотажа не наблюдается.

Кривая доходности гособлигаций США



В понедельник глобальные площадки снова отразили крайне настороженное отношение к рисковому активам – опасения дальнейшего развития кризиса в Еврозоне не уменьшаются, а, напротив, приобретают еще более выразительный вид на фоне того, как ЕЦБ в своем очередном отчете обращает внимание на неспособность европейских лидеров преодолеть долговые и бюджетные проблемы. При этом твердость намерений ЕЦБ не наращивать активности по скупке европейских госбумаг только усиливает общие разочарования. Хотя надежды на то, что полученные от ЕЦБ кредиты банки направят именно на сегмент госбумаг, остаются серьезным фактором поддержки их доходностей.

Важно, что вчерашнее решение европейских финансовых регуляторов о перечислении в МВФ дополнительных 150 млрд евро для поддержки проблемных стран внесло свою позитивную лепту, но для установления более благоприятной конъюнктуры, отражающей восстановление спроса на риски, этого очевидно недостаточно. К тому же решение появилось уже поздно вечером, и участники не успели его отыграть, да и помимо прочего налицо спад активности участников по мере приближения рождественских каникул. Судя по всему, инвесторы стараются не наращивать позиций в рисковом активах, опасаясь каких-либо непредсказуемых негативных «сюрпризов» в начале следующего года. Хотя еще и на этой неделе достаточно факторов, способных «регулировать» настроения, в частности, предстоящие сегодня аукционы по размещению новых векселей Испании и Греции, которые вполне могут отразить продолжение роста доходностей. В то время как вчерашние аукционы по новым векселям Франции прошли довольно успешно, характеризуюсь переспросом и доходностями ниже, чем предыдущие аукционы и рынок в целом.

Что касается вчерашнего аукциона по 2-летним UST, то он был менее ярким, чем аналогичный ноябрьский. Так, bid/cover снизился до 3,45x с 4,07x, доля покупателей-нерезидентов сократилась до 21,6% с 42,2%, при этом доходность составила 0,24% (0,28% в прошлый раз). В то же время спрос на 10-летние UST сдвинул их доходность к отметке 1,81% годовых (-4 б.п.).

Вчерашний день на международном валютном рынке не сильно отличался от пятницы. Пара EUR/USD продолжала удерживаться у уровня 1,3x, иногда «скатываясь» ниже этого значения. Итоги проведенной телеконференции среди лидеров стран ЕС о внесении в МВФ взносов, направленных на формирование дополнительного защитного инструмента от разрастания долгового кризиса, не сильно воодушевили инвесторов. По итогам торгов соотношение между евро и долларом составило 1,3017x. На наш взгляд в отсутствие каких-то кардинальных решений, направленных на борьбу с долговым кризисом в Европе, европейская валюта будет продолжать торговаться в текущем диапазоне. Кроме того, все же не стоит забывать о давлении на евро со стороны международных агентств, еще окончательно не принявших решения по вопросу пересмотра рейтингов стран ЕС.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

В российских евробондах торговая активность сохраняется на минимальном уровне. Похоже, участники не настроены предпринимать

И

каких-либо действий в преддверии рождественских каникул, даже несмотря на сохраняющееся давление негатива из Европы.

Для российских евробондов в ходе торговой сессии понедельника не было каких-то явных стимулов для движения в котировках. Хотя определенно участникам рынка было не безынтересно, чем закончится очередная (на этот раз телефонная) дискуссия министров финансов стран ЕС, они не стали закладывать свои ожидания в ценовые уровни, а предпочли соблудности нейтралитет.

В результате, котировки суверенных бондов Russia-30 весь день находились в диапазоне 115,25 – 115,375% (YTM 4,76-4,74%).

Что касается негосударственного сектора, то и здесь не наблюдалось каких-либо заметных ценовых движений.

Отметим, что усиление продаж в рискованных активах, зафиксированное в ходе торгов на американских площадках, российский сегмент не смог отыграть по причине окончания торгов. Не исключаем, что эффект вчерашней коррекции может быть ощущен сегодня с началом торгов.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Без явных покупательских инициатив началась новая неделя. Фиксация остается преобладающим трендом, при этом стимул продавать усиливается по мере того, как сокращается общее количество рабочих дней 2011 года, а намеков на приток дополнительной ликвидности в систему не наблюдается.

В понедельник рублевый сегмент снова оказался под влиянием продавцов, которые наиболее активны были в сегменте ОФЗ. В госбумагах снижение котировок варьировалось в диапазоне от 10 до 55 б.п., затрагивая фактически всю кривую. Хотя, стоит признать, что в большей степени потеряли в цене вовсе не самые длинные бумаги (серии 26205), а среднесрочный участок – серии 26203 и 25077.

Среди негосударственных бумаг сложно выделить какие-то явные предпочтения - здесь также больше продавали, хотя общий масштаб сделок весьма ограниченный.

Из самых ярких движений отметим отрицательную переоценку в пределах 25-50 б.п. в бумагах Газпром нефть-3, Газпром-13, Сибметинвест-1, Сибметинвест-2, а также Банк Санкт-Петербург-БО2.

В остальном интересы участников чрезвычайно «размыты», причем пока не сформировалось четкого понимания, насколько сильна концентрация спроса на выпуски, которые сейчас находятся в процессе размещения (ВТБ, Связь-Банк, Каркаде). Есть достаточно оснований полагать, что общий сентимент сохраняется весьма негативным, поскольку не реализуются ожидания притока дополнительной ликвидности в форме «бюджетных денег».

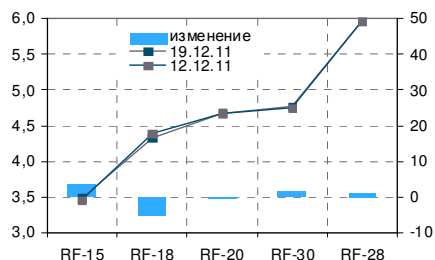
Ольга Ефремова

Forex/Rates

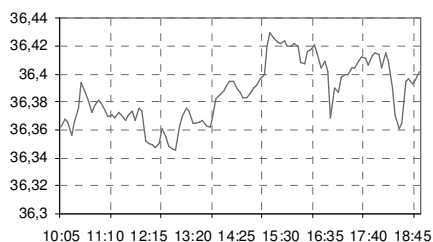
Вопреки ожиданиям, национальная валюта даже в отсутствие внешнего негатива не смогла и частично компенсировать пятничные потери. При этом на денежном рынке вновь возникает потребность в рублевой ликвидности.

Уровни открытия торгов в понедельник не сильно отличались от закрытия пятницы. Курс доллара при этом поднялся выше отметки 32 руб., а бивалютная корзина достигла значения 36,36 руб. При этом рынок довольно нейтрально воспринял подобные уровни. Несмотря на то, что нефть в ходе дневных торгов попыталась компенсировать часть падения прошлой недели, это не отразилось на отношении инвесторов к рублю. По всей видимости, экспортеры уже подготовились к предстоящему налоговому периоду, поэтому не стоит рассчитывать на укрепление рубля.

Кривая доходности гособлигаций России



Динамика бивалютной корзины



Единственное, что может спровоцировать участников рынка продавать валюту - это вероятный дефицит рублевой ликвидности, ожидаемый под конец года, а также в начала января.

Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ начинают «таять» еще до первых налоговых выплат. Понижение объемов предложения ЦБ на однодневном аукционе прямого РЕПО до 40 млрд руб. резко увеличило спрос на средства. Так, еще на утреннем аукционе спрос превысил предложение почти в 3,6 раза. Существует два предположения о причинах столь серьезного снижения лимитов по однодневным аукционам: первая – это ускоренный переход на семидневные аукционы, вторая - вероятно, попытка регулятора сдержать ослабления национальной валюты. На наш взгляд, текущий уровень ликвидности (сумма остатков в ЦБ – 1042,1 млрд руб.) вполне достаточен для безболезненной выплаты налогов. Вместе с тем, не стоит забывать о возврате Минфину порядка 190 млрд руб. до конца года. Подводя итог, можно предположить, что Банк России в ближайшее время (возможно уже сегодня) будет вынужден повысить лимиты на прямое РЕПО, где основная ставка делается на семидневный аукцион. Дополнительным аргументом может стать сегодняшняя выплата в бюджет 1/3 НДС, по нашим оценкам, составляющая порядка 120-150 млрд руб.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Настроения на внешних площадках, как мы ожидаем, будут складываться под влиянием итогов сегодняшних аукционов по векселям Испании и Греции, а также общей торговой активности в сегменте, рост которой станет подтверждением притока в сегмент фондирования в виде кредитов от ЕЦБ. Кроме того, сентимент инвесторов будет формироваться под влиянием статистики по рынку недвижимости в США.

Для российских еврооблигаций ход торгов будет определять внешний фон, хотя всплеска активности ждать не стоит.

Рублевый сегмент остается под давлением дефицита ликвидности, который сегодня будут усугублять еще и расчеты по НДС.

Ситуация на локальном валютном рынке сегодня должна немного стабилизироваться. На фоне ожидаемого увеличения спроса на рублевую ликвидность следует рассчитывать на небольшое укрепление национальной валюты.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

- 20 декабря Размещение: Газпромбанк, БО-04
Размещение: БИНБАНК, БО-01
- 21 декабря Размещение: Вологодская область, 34002
- 22 декабря Размещение: Связь-Банк, 03
- 23 декабря Размещение: ВТБ БО-03, БО-04, БО-06, БО-07
Размещение: Каркаде, 02

Внешний долговой рынок

- 20 декабря Размещение векселей Греции на 1 млрд евро на 91 день
Размещение UST-5 на 35 млрд долл.
Размещение векселей Испании (3 и 6 мес.).
- 21 декабря Размещение UST-7 на 29 млрд долл.

Денежный рынок

- 20 декабря Аукционы прямого РЕПО на неделю
Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца
Уплата трети НДС за III кв 2011 года
- 21 декабря Выплата купона ОФЗ 26202 на 1,12 млрд руб.
Возврат Минфину 40,0 млрд руб. с депозитов банков (9 авг под 4,74%)
Возврат Минфину 55,0 млрд руб. с депозитов банков (1 ноя под 7,68%)
Возврат Минфину 46,0 млрд руб. с депозитов банков (29 ноя под 5,96%)
Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов (аукцион 16 ноя)
Исполнение 2-й части РЕПО 13 дек (623,6 млрд руб./5,55%)
- 22 декабря Депозитный аукцион ЦБ на 1 месяц

Макроэкономические события

- 21 декабря Публикация индекса потребительского доверия ЕС за декабрь
- 22 декабря Публикация актуализированного отчета по ВВП США за 3 квартал 2011 года.
- 23 декабря Заседание Банка России по ставкам

Корпоративные события

- 21 декабря Отчетность НМТП по МСФО за 9 мес.2011

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Корпоративные новости

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что совет директоров железнодорожного оператора Globaltrans (его основной актив - «Новая перевозочная компания») может принять решение о покупке двух конкурентов – железнодорожных компаний «Металлоинвеста» и ММК («Металлоинвесттранс» и «ММК-Транс») общей стоимостью 600-700 млн долл. «Металлоинвест» Алишера Усманова помимо денежных средств может получить акции самого Globaltrans. Эти сделки расширят парк Globaltrans на 25% и откроют ему доступ ко всем перевозкам ММК и «Металлоинвеста».
В парке ООО «Металлоинвесттранс» 10,4 тыс. вагонов, а у ООО «ММК-Транс» – 3 тыс. По данным РЖД, объем перевозок первого за 1 полугодие 2011 года с учетом привлеченного парка составил 20 млн тонн (объем перевозок собственным парком – 7,9 млн тонн), у второго – более 10 млн тонн соответственно. /Коммерсантъ/
- В интервью газете «Коммерсантъ» акционер **Alliance Oil Company** Мусса Бажаев сообщил, что сегодня группа и испанский нефтегазовый концерн Repsol подпишут окончательное соглашение о создании СП по разведке и добыче нефти и газа в России. Alliance Oil в СП будет принадлежать 51%, в счет которых компания внесет два актива – САНЕКО и «Татнефтеотдачу». Repsol внесет денежные средства. СП займется развитием зрелых месторождений Волго-Урала, а также поиском российских активов для приобретения, причем на территории регионов, где Alliance Oil уже присутствует (Томская и Самарская области, Татарстан, Ненецкий автономный округ). Также СП будут интересоваться активами, которые находятся ближе к НПЗ Alliance Oil в Хабаровском крае и трубопроводу «Восточная Сибирь – Тихий океан», то есть в Иркутской области, Якутии. При этом речь идет как о новых проектах, поэтому планируется участие в аукционах и конкурсах на новые месторождения, так и об уже действующих. В частности, М.Бажаев отметил интерес к НК «Дулисьма», которая сейчас принадлежит Сбербанку. /Коммерсантъ/

Долговые рынки

- «Мой Банк» (ООО) принял решение о приобретении 27 декабря 2011 года облигаций серии 03 у их владельцев по цене 85% от номинала в количестве 1,5 млн. штук. Кроме того Банк принял решение о приобретении 27 декабря 2011 года облигаций серии 05 по цене 90% от номинала в количестве 708 549 штук.
- **АКБ «МБРР»** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 05 объемом 5 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты по цене 100% от номинала банк выкупил 89,35% выпуска. Также владельцам бумаг был выплачен НКД в размере 1,04 руб. в расчете на одну ценную бумагу.
- Торги облигациями **АКБ «Абсолют Банк»** серии 05 объемом 1,8 млрд руб. с 20 декабря 2011 года на ФБ ММВБ будут проходить в котировальном списке «Б».
- **Вологодская область** 16 декабря 2011 года закрыла книгу заявок на облигации выпуска 34002 объемом 2,51 млрд руб., по итогам сбора которой была установлена ставка 1 купона на уровне 10,65% годовых, что соответствует доходности 11,08% годовых при дюрации 2,94 года. Размещение бумаг на ММВБ запланировано на 21 декабря.

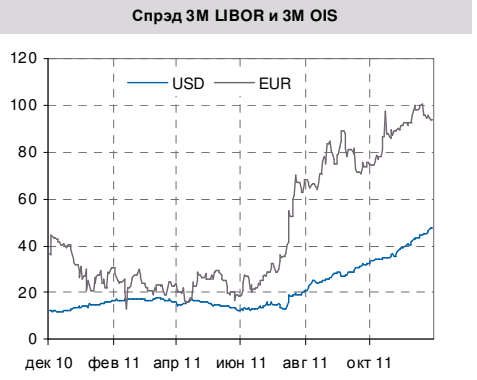
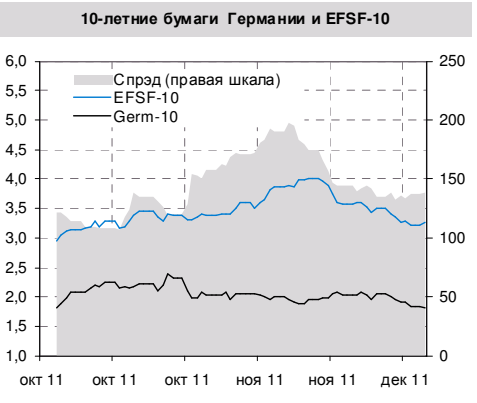
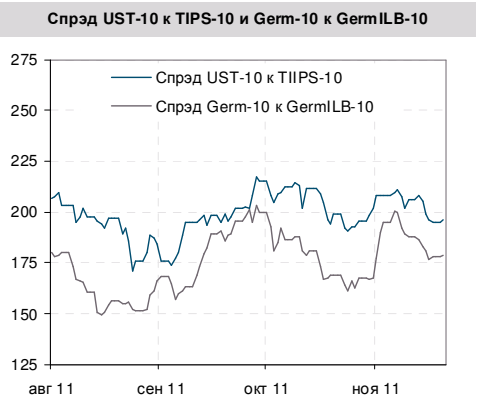
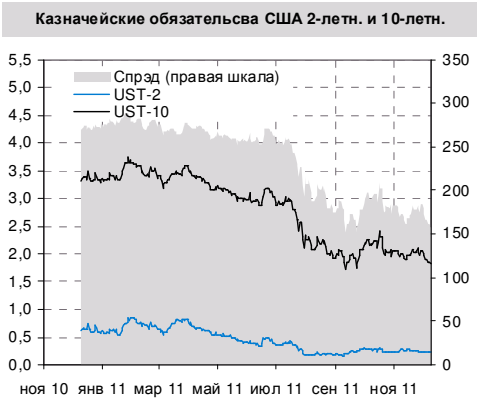
Рейтинги и прогнозы

- Fitch присвоило 3-летним приоритетным необеспеченным облигациям **ОАО МДМ Банк** объемом 5 млрд руб. с погашением 16 декабря 2014 года финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BB» и финальный национальный долгосрочный рейтинг «AA-(rus)». Выпуск в полном объеме был размещен 16 декабря 2011 года. Ставка по 1 купону была установлена на уровне 9,5%. По облигациям предусмотрен опцион «пут» 20 декабря 2012 года.
- Агентство Standard&Poor's подтвердило долгосрочные рейтинги **Москвы** на уровне «BBB». Прогноз рейтингов – «Стабильный». Рейтинг Москвы соответствует рейтингам РФ и ограничивается ими. Эксперты S&P отметили, что «поддержку рейтингам оказывает роль Москвы как экономического, административного и финансового центра страны, а также ее развитая, с высокой долей сферы обслуживания, экономика с уровнями благосостояния населения выше средних по стране. Кроме того, город отличается сильными бюджетными показателями, обширным доступом к ликвидности

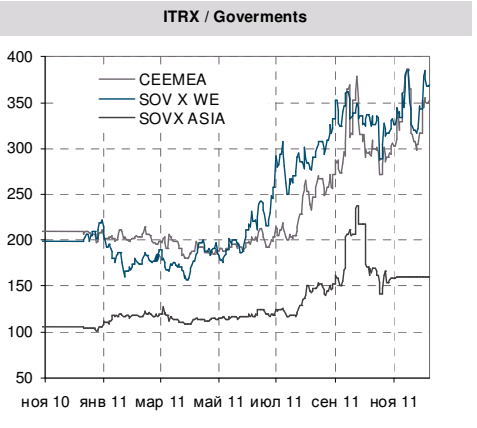
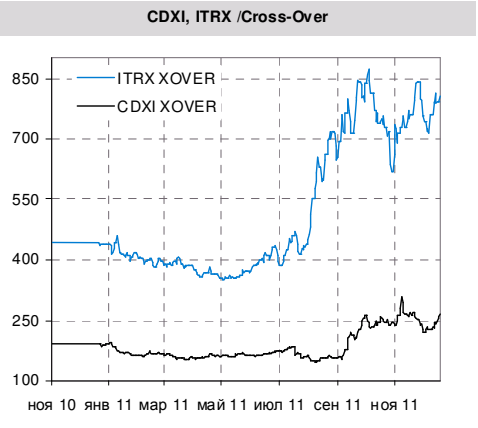
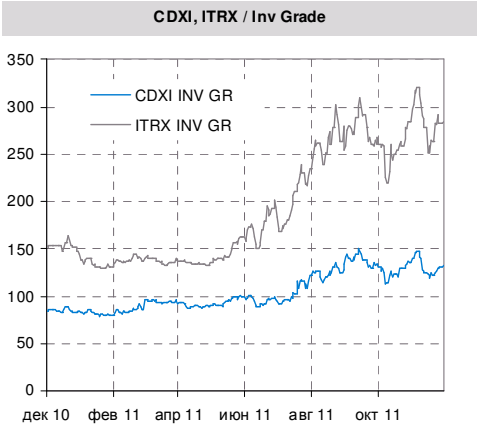
и низким уровнем долга.

Сдерживающими факторами выступают дисбалансы в межбюджетных отношениях, которые характеризуются низкой гибкостью и высокой степенью зависимости от решений федерального правительства. Помимо этого, опасения вызывает финансовая политика московских властей: долгосрочное планирование только зарождается, бюджетная политика остается недостаточно предсказуемой, у города есть трудности с реализацией крупных капитальных проектов, а степень прозрачности является недостаточной, в особенности, в том, что касается связанных с городом организаций».

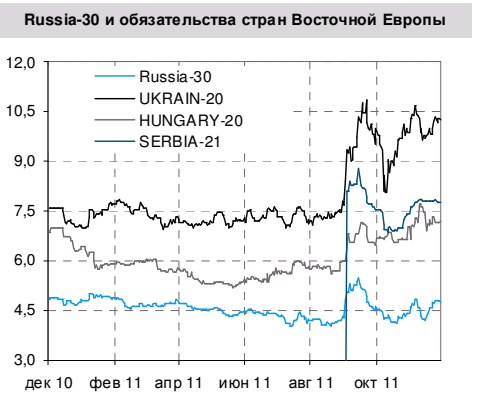
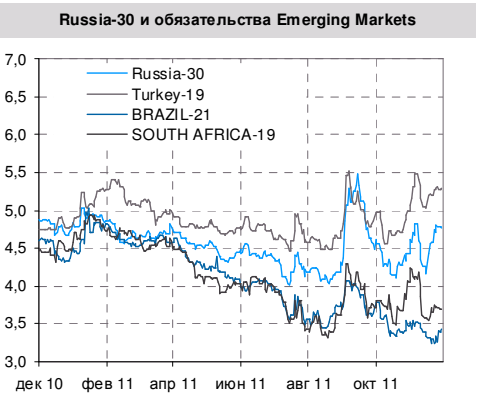
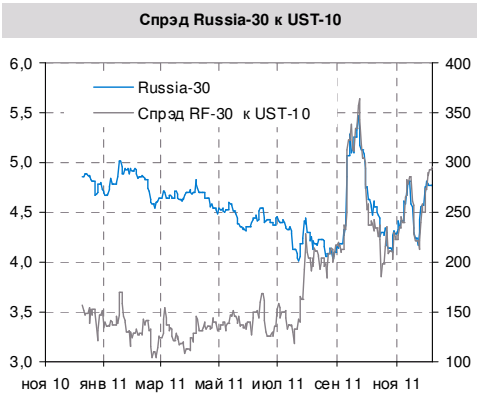
ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

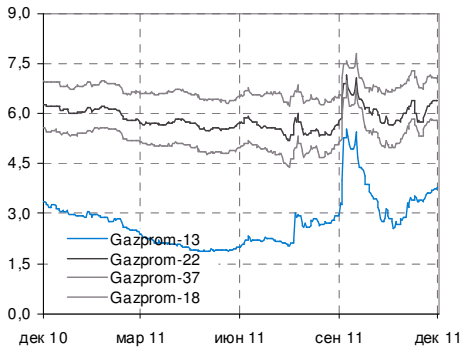


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

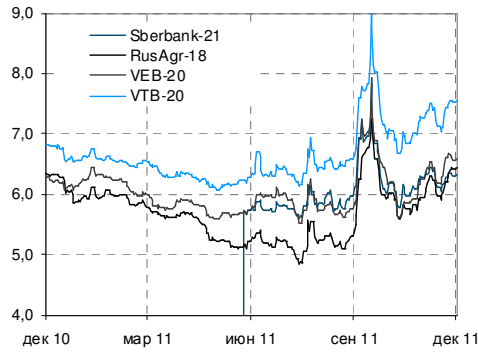


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

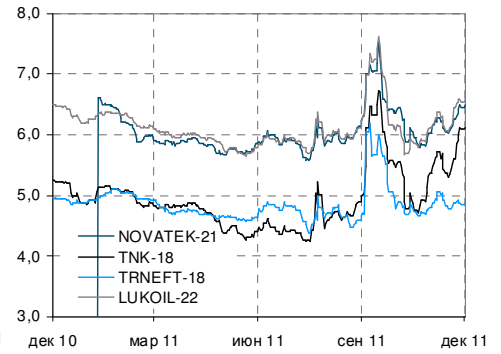
Еврооблигации Газпрома



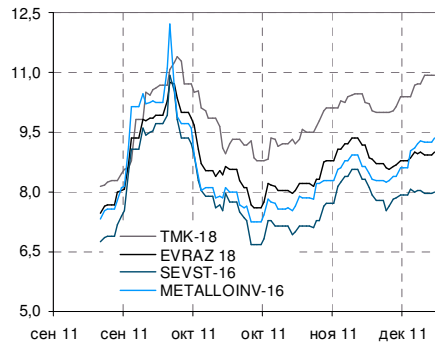
Евробонды госбанков



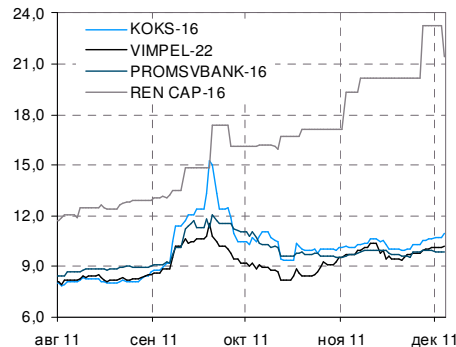
Еврооблигации нефтегазового сектора



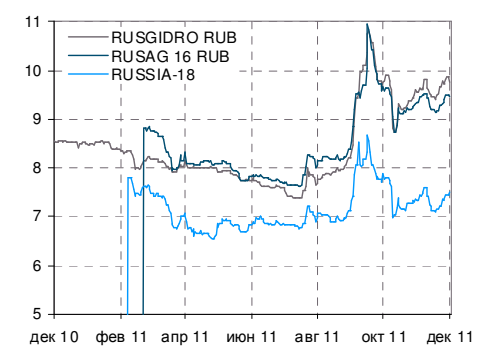
Еврооблигации металлургического сектора



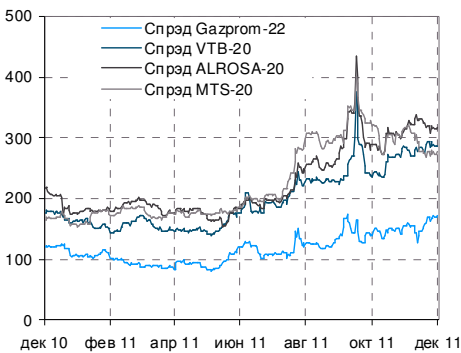
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



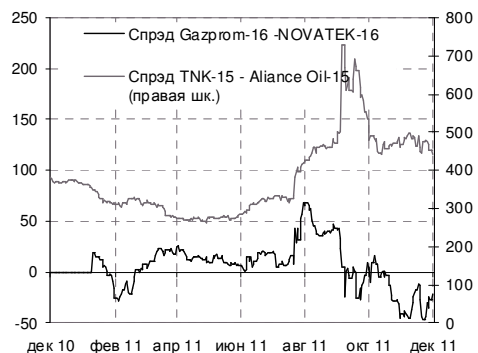
Еврооблигации, номинированные в рублях



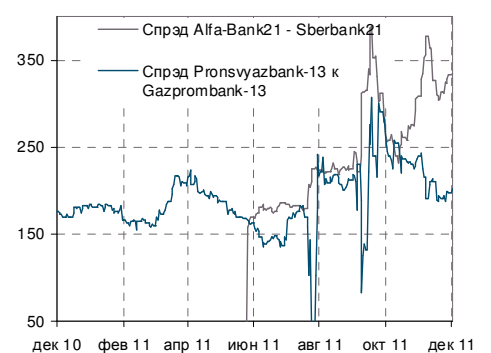
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

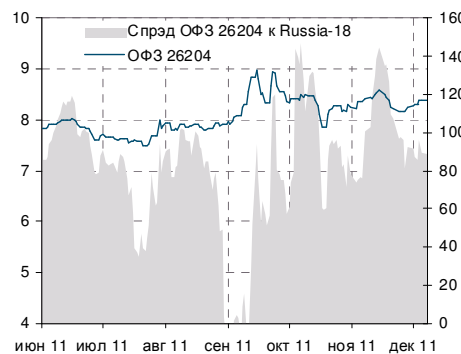


Спрэды в банковском секторе

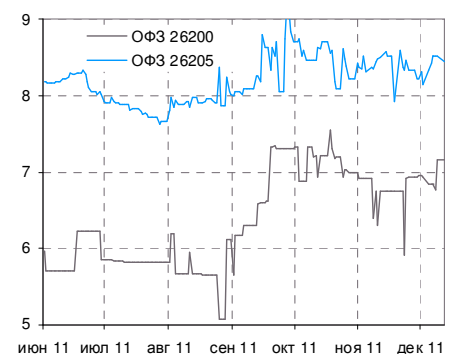


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

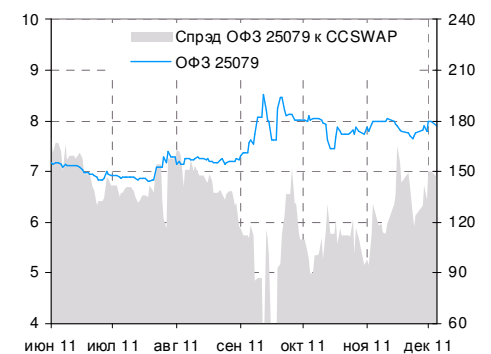
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

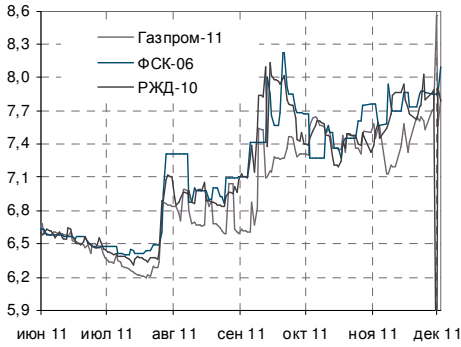


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

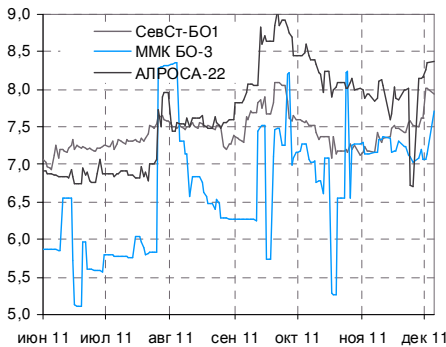


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

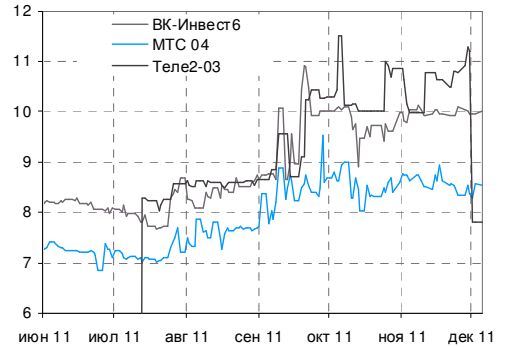
Доходности российских монополий



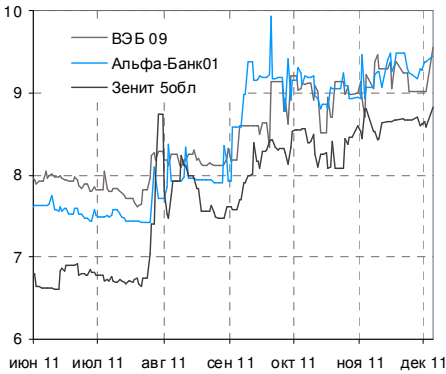
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



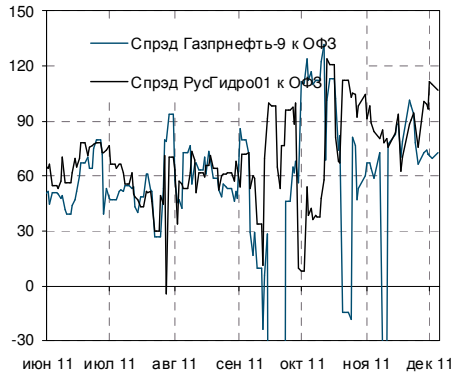
Доходности "Телекоммуникации"



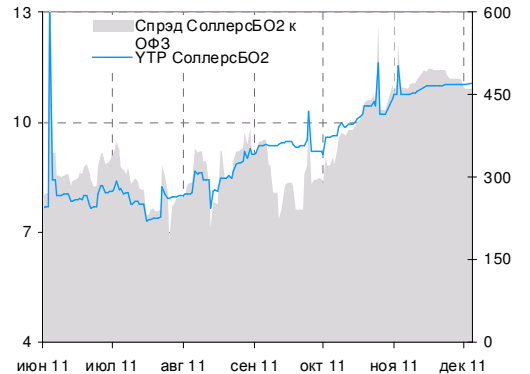
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

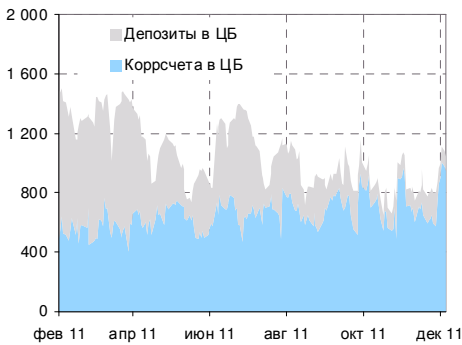


Облигации с текущей доходностью выше 10%

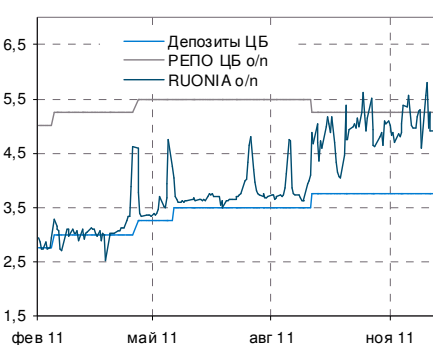


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

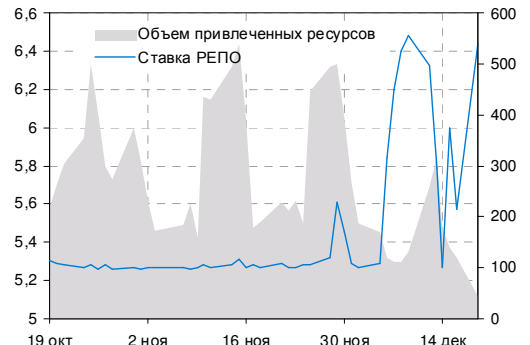
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



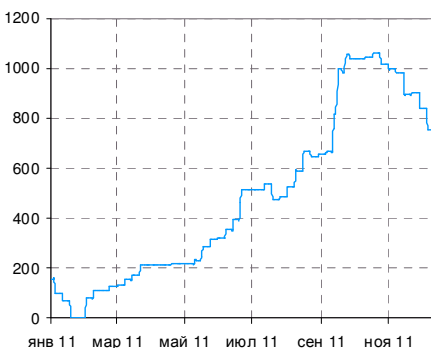
Динамика ставок денежного рынка



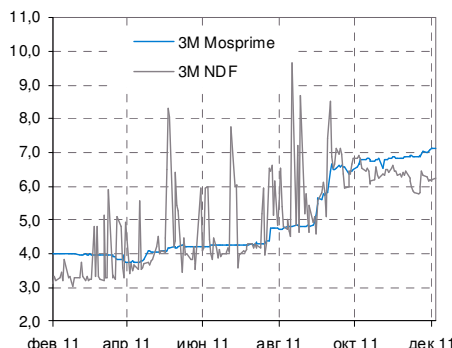
Динамика объемов и ставок РЕПО (о/п)



Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

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

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

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