

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Глобальные инвесторы сохраняют оптимистичные настроения и продолжают аккуратно покупать рискованные активы.

### Российские еврооблигации

Конец недели остался без особых ценовых движений. В центре внимания инвесторов по-прежнему длинный отрезок high yield выпусков. Переоценка в бондах Евраз, Распадской, Северстали и ВымпелКома в пределах 70 б.п.

### Рублевые облигации

Инвесторы предпочитали фиксироваться в конце недели. В ОФЗ основное снижение не более 10 б.п. На этой неделе ждем пятилетнего ОФЗ 25080. Первичный рынок пополнился выпуском ММК.

### FX/Rates

Национальная валюта продолжала демонстрировать укрепление позиций благодаря комфортной внешней конъюнктуре, а так же накануне налоговых выплат в России.

### Наши ожидания

Сегодня с утра рынки сохраняют довольно неоднозначные настроения, что вполне вероятно отразится на смешанных движениях как на рынке евробондов, так и на локальном рынке.

Сегодня на локальном валютном рынке на фоне уплаты НДС и акцизов следует рассчитывать на сохранение тенденций по укреплению позиций рубля. Кроме того, вследствие роста спроса на рублевую ликвидность, следует рассчитывать на рост ставок денежного рынка. При этом увеличенный лимит ЦБ на аукционах прямого РЕПО, вероятнее всего, позволит предотвратить резких колебаний ставок МБК и РЕПО.

### Главные новости

#### ВТБ Капитал Финанс: первичное предложение.

Вновь структурированный продукт от ВТБ. На этот раз с привязкой к индексу ММВБ. Предложение будет интересно оптимистам.

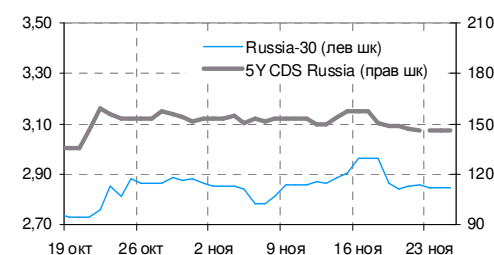
**ФАС отзывает претензии к акционерам VimpelCom Ltd. – хороший повод для апсайда по евробондам.** Отзыв ФАС претензий к Telenor может стать основанием и для снятия обеспечительных мер, наложенных судом на

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,85	-1
CDS России	146	0
MOSPRIME o/n	6,21	-1
NDF 3M	6,25	7

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	735,7	21
Остатки на депозитах, млрд руб.	119,9	4
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,03	-0,15
Корзина (ЦБ), руб	35,20	0,01

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,31	0,0
ERIBOR 3M	0,19	0,0
EUR/USD	1,2986	
UST-10	1,69	1
Германия-10	1,44	1
EFSF-10	1,86	1
Италия - 10	4,75	-3
Испания - 10	5,60	-4
Португалия-10	7,79	4
CDS 5Y Ирландия	188	5
CDS 5Y Португалия	524	8
CDS 5Y Италия	266	-3
CDS 5Y Испания	318	0

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	496,5	-9
iTRAXX GEEMEA 5Y	176,8	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	114,6	-1

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,70	2
ОФЗ 26205	7,07	5
ОФЗ 26207	7,35	0
Газпром-11	7,62	2
РЖД-10	7,76	2
ФСК-15	8,14	4
МТС-05	9,05	-13
ВымпелКом-4	9,12	2
Металинвест-5	9,41	29
РусалБр-8	15,21	15
РСХБ-15	8,38	5

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,05	0
Gazprom-37	5,41	2
Sberbank-21	4,54	2
AlfaBank-21	6,42	-1
Evraz-18	6,85	-9
Vimpel-22	6,33	-2
TNK-BP-18	3,63	-1

российский ВымпелКом. Действия ФАС могут означать завершение очередного акционерного конфликта, что является позитивной новостью для VimpelCom Ltd., которая является хорошим поводом для апсайда, в первую очередь по длинным евробондам.

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

*Глобальные инвесторы сохраняют оптимистичные настроения и продолжают аккуратно покупать рискованные активы.*

В пятницу на глобальных площадках сохранялись оптимистичные настроения. Позитив, начавшийся еще в середине недели, усилился после публикации статданных. Так, индекс ВВП Германии в 3 квартале составил 0,2%, что полностью оправдало ожидания рынка. Кроме того, приятно удивил индекс настроений в деловых кругах Германии от института Ifo, который при прогнозе 99,6 п. составил 101,4 п., преодолев пороговое значение 100 п. Таким образом, экономика Германии, ранее отражавшая небольшое замедление, вновь начала демонстрировать позитивные моменты.

Тем не менее, не обошлось и без негатива. По итогам двухдневного саммита лидеров ЕС, так и не удалось достигнуть единого мнения относительно дальнейшей бюджетной политики, что немного расстроило инвесторов. Вместе с тем, участники рынка продолжали аккуратно скупать рискованные активы.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила - 1,435% («+0,5 б.п.»), Франции - 2,156% («-2,1 б.п.»), США - 1,691% («+1,1 б.п.»), Испании - 5,598% («-4,3 б.п.»), Италии - 4,745% («-3,3 б.п.»).

На глобальных валютных площадках так же наблюдается рост аппетита к риску. Пара EUR/USD при этом по итогам дня достигла отметки 1,299x. Одни из основных идей, которые способствовали укреплению европейской валюте, - это ожидания того, что уже сегодня министры финансов одобряют выделение очередного транша финансовой помощи Греции.

*Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

*Конец недели остался без особых ценовых движений. В центре внимания инвесторов по-прежнему длинный отрезок high yield выпусков. Переоценка в бондах Евраз, Распадской, Северстали и ВымпелКома в пределах 70 б.п.*

В целом возвращение американских инвесторов не изменило общей картины на рынке российских еврооблигаций, рынок сохранял низкие обороты и неизменность ценовых уровней.

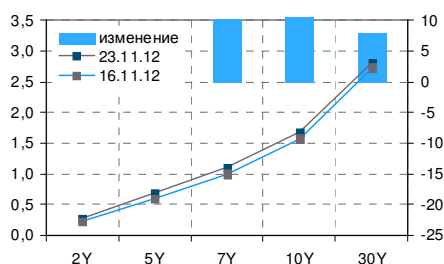
На суверенной кривой также ценовые изменения были минимальными, так Russia-30 - «+6,2 б.п.» (126,652%), Russia-42 - «+1,9 б.п.» (121,74%). За неделю обе бумаги добавили 8,2 и 46 б.п. соответственно. В корпоративном сегменте также большинство бумаг сохранило свои ценовые уровни, а колебания редко выходили за пределы +/- 5 б.п. Обращаем внимание, что сохраняется спрос на high-yield выпуски - только здесь можно было отметить ценовые переоценки. Прежде всего, выделялись длинные выпуски Евраз. Так, Evraz-18 (6,75% coupon) добавил за день 40 б.п., а бумаги дочерней Распадской, Rspadsk-17, - «+71,7 б.п.». Значимые переоценки в пределах 50 б.п. также были на длинных отрезках кривых Северстали и ВымпелКома. Банковские бумаги как в государственном, так и в частном сегментах вторили общему настроению рынку и, за редким исключением, не изменяли своих уровней.

*Игорь Голубев*

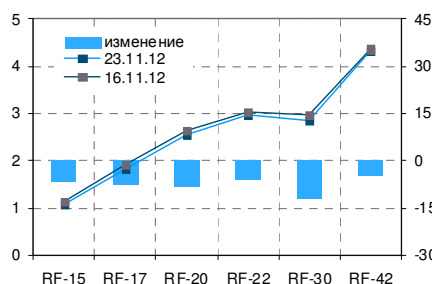
### Рублевые облигации

*Инвесторы предпочитали фиксироваться в конце недели. В ОФЗ*

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



*основное снижение не более 10 б.п. На этой неделе ждем пятилетнего ОФЗ 25080. Первичный рынок пополнился выпуском ММК.*

В пятницу, после уверенного роста котировок в течение завершившейся недели, инвесторы предпочитали фиксировать свои позиции. Переоценки в сегменте ОФЗ доходили до 30 б.п. (ОФЗ 26205). Однако большая часть бумаг сокращала свои ценовые уровни не более 10 б.п. Напомним, что на этой неделе Минфин предложил пятилетний 25080 с объемом в 15 млрд руб. В целом, довольно позитивный настрой на рынках, успех предыдущего размещения и не самый большой объем предложения создают вероятность успеха аукциона.

Корпоративный сегмент вторил настроениям в суверенных выпусках и показывал фиксацию в большинстве бондов. Больше всего за день потерял бонд НПК БО-2 («-75 б.п.»), ФСК ЕЭС-25 («-40 б.п.»). Вместе с тем, отметим покупки в бондах Почты России, что привело к росту цены на 35 б.п.

Активность на первичном рынке продолжает набирать обороты, на этот раз тестировать рынок будет ММК, который размещает 5 млрд руб. серии 18 с доходностью 9,10-9,36% и срочностью в три года. Предварительно середина обозначенного диапазона выглядит вполне справедливо.

*Игорь Голубев*

### Forex/Rates

*Национальная валюта продолжала демонстрировать укрепление позиций благодаря комфортной внешней конъюнктуре, а так же накануне налоговых выплат в России.*

Курс рубля в пятницу по отношению к доллару укрепился до отметки 31,11 руб. Позитивными моментами, которые оказывали национальной валюте существенную поддержку, можно отнести: комфортную ситуацию на сырьевых площадках, где баррель марки Brent торгуется выше отметки 110 долл. за бар., а также рост пары EUR/USD, характеризующий увеличение спроса на рискованные активы. Кроме того, на локальном валютном рынке в настоящий момент продолжается подготовка к уплате очередных налогов. Так, сегодня кредитным организациям предстоит перечислить в бюджет НДС и акцизы, которые суммарно, по нашим оценкам, составят от 230 млрд руб. до 250 млрд руб.

Сегодня мы полагаем, что рубль сохранит тренд по укреплению позиций. Ситуация на денежном рынке за пятницу не претерпела существенных изменений. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 855,6 млрд руб. (+24,4 млрд руб.). Ставки на рынках МБК и РЕПО сохранились на прежних уровнях: MosPrime o/n – 6,21% («-0,1 б.п.»).

*Алексей Егоров*

### Наши ожидания

Сегодня с утра рынки сохраняют довольно неоднозначные настроения, что вполне вероятно отразится на смешанных движениях как на рынке евробондов, так и на локальном рынке.

Сегодня на локальном валютном рынке на фоне уплаты НДС и акцизов следует рассчитывать на сохранение тенденций по укреплению позиций рубля. Кроме того, вследствие роста спроса на рублевую ликвидность, следует рассчитывать на рост ставок денежного рынка. При этом увеличенный лимит ЦБ на аукционах прямого РЕПО, вероятнее всего, позволит предотвратить резких колебаний ставок МБК и РЕПО.

*Игорь Голубев  
Алексей Егоров*

## Календарь событий

### Долговой рынок

28 ноября Аукцион ОФЗ 25080, срок обращения - 5 лет, объем - 15,0 млрд руб.

### Макроэкономические события

26 ноября **Заседание министров финансов еврозоны**

27 ноября Заказы на товары длительного пользования в США за октябрь

29 ноября Продажи новых домов в США за октябрь

Безработица в Германии за ноябрь

30 ноября Персональные доходы/расходы американцев за октябрь

### Корпоративные события

27 ноября Лукойл, GAAP, 3 кв. 2012 года

28 ноября Черкизово, МСФО, 9 мес. 12 года

29 ноября Ростелеком, МСФО, 3 кв. 12 года

### Денежный рынок

26 ноября Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых

27 ноября Депозитный аукцион Казначейства 40 млрд руб. (срок – 23 дня, минимальная процентная ставка – 6,3%)

28 ноября Уплата налога на прибыль.

Возврат Казначейству РФ 38,4 млрд руб. с депозитов (28 авг/7,70%)

29 ноября Депозитный аукцион Казначейства 40 млрд руб. (срок – 23 дня, минимальная процентная ставка – 6,3%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Долговые рынки

- Сегодня в котировальном списке «А1» ММВБ начнутся торги облигациями **МКБ** серии БО-03 объемом 4 млрд руб. и **Волгоградской области** выпуска 35002 объемом 5 млрд руб.
- **КБ «Восточный»** принял решение разместить по закрытой подписке облигации серии 02 на сумму 6 млрд руб. Приобретателями бумаг могут выступать только юридические лица. Срок обращения займа составит 5,5 лет.
- **Банк ВТБ** разместил европейские коммерческие бумаги (ЕСР) серии 5 номинальным объемом 13,5 млн долл. Дата погашения бумаг - 20.11.2013 года. В ноябре текущего года ВТБ разместил годовые ЕСР серии 3 объемом 35,2 млн долл. и серии 4 объемом 12 млн долл., в октябре серии 2 на 25,5 млн долл. и серии 1 объемом 125 млн долл.
- Ставка 12-13 купонов по облигациям **ОАО «НПО «Сатурн»** серии 03 составит 8,5% годовых. Выпуск номиналом 3,5 млрд руб. был размещен в июне 2007 года сроком на 7 лет.

## Главные новости

### **ВТБ Капитал Финанс: первичное предложение.**

*Вновь структурированный продукт от ВТБ. На этот раз с привязкой к индексу ММВБ. Предложение будет интересно оптимистам.*

**Событие.** ВТБ Капитал Финанс 28 ноября 2012 года откроет книгу заявок на облигации серии 03 объемом 1 млрд руб. По выпуску предусмотрена выплата фиксированного купонного дохода и возможность получения дополнительного дохода. Фиксированная ставка купона на весь срок обращения займа установлена в размере 0,1% годовых. Базовым активом для расчета допдохода является Индекс ММВБ. Сбор заявок на облигации выпуска завершится 29 ноября 2012 года. Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 3 декабря 2012 года. Эмитент принял решение осуществить досрочное погашение облигаций выпуска – 23 января 2014 года по цене 100% от их непогашенной номинальной стоимости. Согласно материалам организаторов, базовым активом для расчета допдохода является Индекс ММВБ.

Формула определения дополнительного дохода, подлежащего выплате по одной облигации:

Если расчетное значение 2 базового актива больше ( $1.20 \times$  расчетное значение 1 базового актива), то ( $1000 \times$  множитель  $\times 0.20$ )

Иначе: ( $1000 \times$  множитель  $\times$  (расчетное значение 2 базового актива – расчетное значение 1 базового актива) / расчетное значение 1 базового актива), но не менее 0. Значение множителя определяется эмитентом до даты начала размещения ценных бумаг. Расчетное значение 1 базового актива - среднее арифметическое значение индекса за 10 торговых дней, начиная с даты начала размещения облигаций.

Расчетное значение 2 базового актива - среднее арифметическое значение индекса по состоянию на 19 декабря 2013 г., 20 декабря 2013 г., 23 декабря 2013 г.

**Комментарий.** Таким образом, срочность бумаг – около 1 года и двух месяцев. Значение прироста индекса ММВБ в формуле ограничивается 20%, если динамика будет выше, то будет принято в расчет максимально допустимое значение 20%. Сейчас индекс ММВБ составляет 1415, то есть условно он не может превысить 1698. Хотя еще раз отметим, что база для сравнения будет определяться в течение 10 торговых дней, начиная с 28 ноября. Текущий консенсус-прогноз по индексу ММВБ, согласно Bloomberg, составляет 1839,85, что означает динамику роста на уровне 30%. Впрочем, когда в августе банк размещал аналогичную бумагу, консенсус-прогноз по индексу ММВБ был еще выше – порядка 1903,26. При этом множитель, использованный в формуле в качестве переменной величины, по которой будет вестись аукцион, был взят на уровне 1. Отметим, что при выполнении прогнозов сработает ограничение в 20% по динамике роста индекса ММВБ, и даже на уровне множителя 0,4 бумага будет смотреться интересно, поскольку переменный доход на 1 облигацию составит:  $1000 \times 0,4 \times 0,20 = 80$  руб. или 8% годовых.

Еще стоит обратить внимание на то, что дополнительный доход не может опускаться ниже нуля. Таким образом, при пессимистичном сценарии (падении индекса ММВБ) инвестор получит только скромную фиксированную часть – 0,1% годовых.

Напомним, что на прошлой неделе была закрыта книга заявок на облигации серии 02 компании с дополнительным доходом по цене золота. Участие в новом выпуске, как и в предшествующем структурированном займе, будет интересно в первую очередь инвесторам, имеющим позитивный взгляд на развитие ситуации в следующем году. В целом, прогнозы по рынку сейчас вполне оптимистичны.

*Елена Федоткова*

**ФАС отзывает претензии к акционерам VimpelCom Ltd. – хороший повод для апсайда по евробондам.**

*Отзыв ФАС претензий к Telenor может стать основанием и для снятия обеспечительных мер, наложенных судом на российский ВымпелКом. Действия ФАС могут означать завершение очередного акционерного конфликта, что является позитивной новостью для VimpelCom Ltd., которая является хорошим поводом для апсайда, в первую очередь по длинным евробондам.*

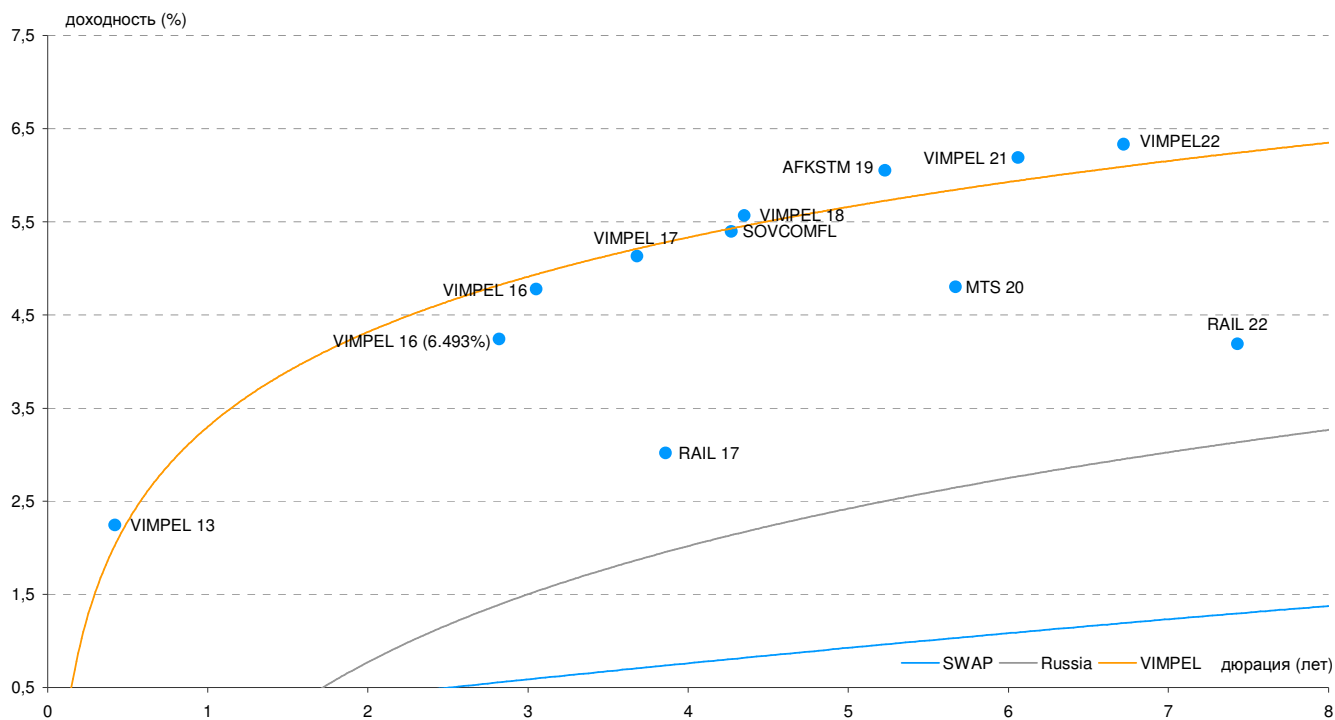
**Событие.** В прошлую пятницу ФАС сообщила, что направила в Арбитражный суд Москвы ходатайство об отзыве претензий к Telenor. Служба отзывает как сам иск, в котором она требовала признать недействительными сделки Telenor по покупке акций VimpelCom Ltd., так и требования о введении обеспечительных мер, удовлетворенные судом. Ходатайство основано на решении российского правительства, которое учло нынешнее соотношение голосов двух основных акционеров VimpelCom Ltd. – Altimo и Telenor.

**Комментарий.** Действия ФАС вполне могут означать завершение очередного акционерного конфликта между Altimo и Telenor. Безусловно, этому способствовало перераспределение соотношения голосов между основными российскими и иностранными акционерами в VimpelCom Ltd. Так, еще в октябре Altimo довела свою голосующую долю до 47,85%, выкупив 5,995% у украинского бизнесмена Виктора Пинчука за 217,5 млн долл., в то время как у Telenor доля голосующих акций была 42,95%. Таким образом, расстановка сил в VimpelCom Ltd. теперь в пользу российских акционеров, что было ключевым требованием ФАС для урегулирования спорной ситуации.

В свою очередь, отзыв претензий ФАС, вероятно, приведет и к снятию обеспечительных мер, наложенных судом на российский ВымпелКом. В частности, на выплату дивидендов, выполнение советом директоров функций, определенных уставом компании (приобретать размещенные облигации и иные эмиссионные ценные бумаги, одобрять крупные сделки, а также вносить изменения в годовой бюджет, включая доходы, расходы, прибыль, а также показатели инвестиций и планируемых капитальных вложений). Последнее могло нанести ущерб оператору, поскольку серьезно ограничивало способности руководства принимать достаточно важные для его функционирования решения. В связи с этим, достижение компромисса между акционерами и с ФАС мы считаем позитивной новостью для VimpelCom Ltd.

Действия ФАС являются хорошим поводом для покупки бумаг, в первую очередь, длинных евробондов Vimpel-21 /Ba3/BB/-/ (YTM 6,19%/6,06 года) и Vimpel-22 (6,33%/6,72 года), которые все еще предлагают заметную премию к MTS-20 /Ba2/BB/BB+/ (YTM 4,8%/5,67 года) – около 140-150 б.п. На наш взгляд, потенциал сужения спреда по выпускам на данной новости может составить до 20-30 б.п.

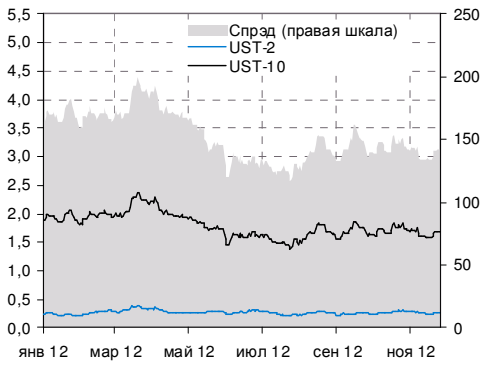
График доходности еврооблигаций российских компаний (23.11.2012 г.)



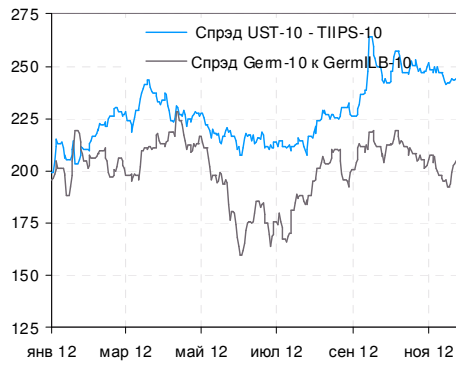
*Александр Полюттов*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

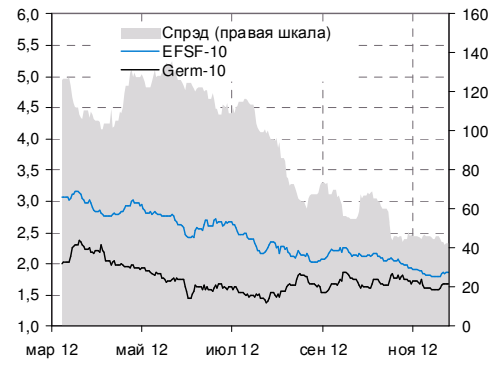
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



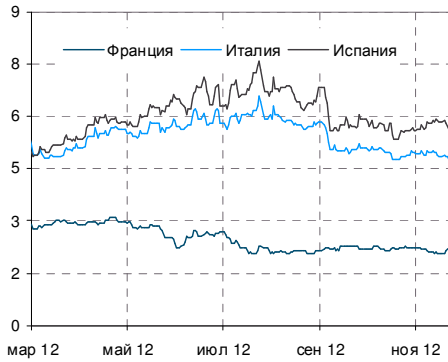
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



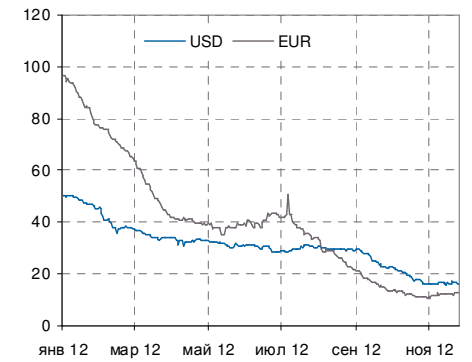
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

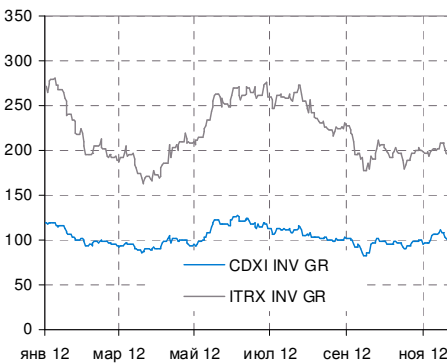


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

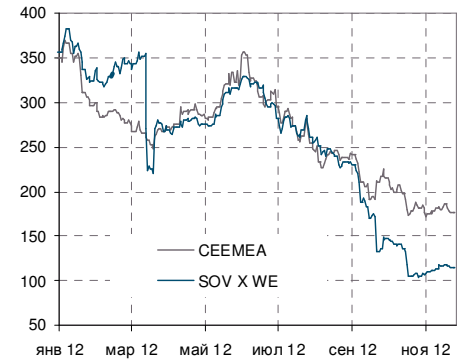
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

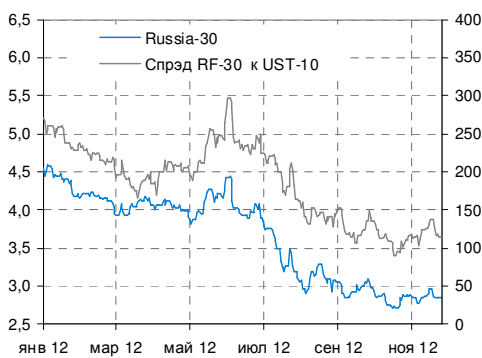


ITRX / Governments

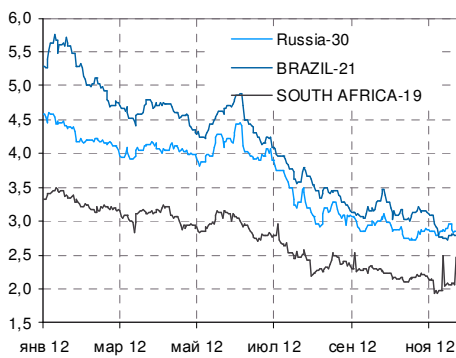


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

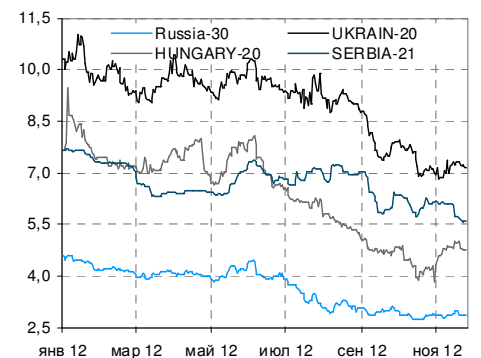
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

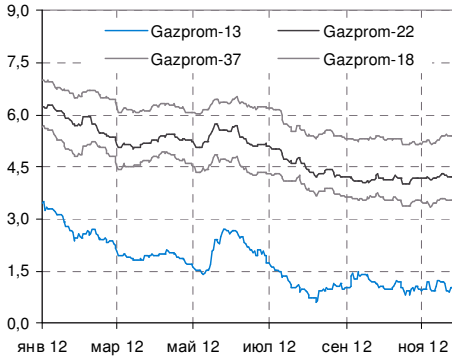


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

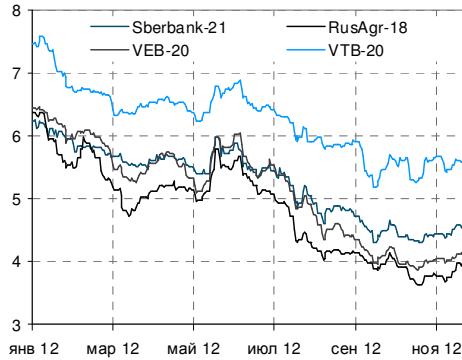


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

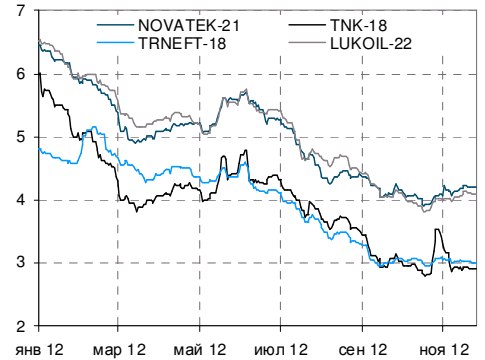
Еврооблигации Газпрома



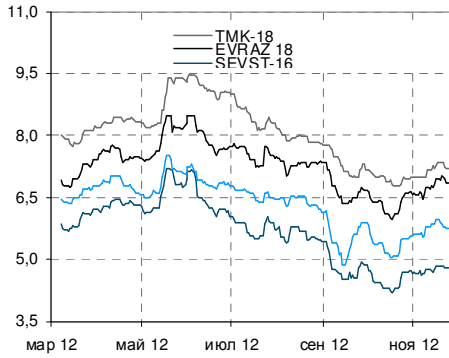
Евробонды госбанков



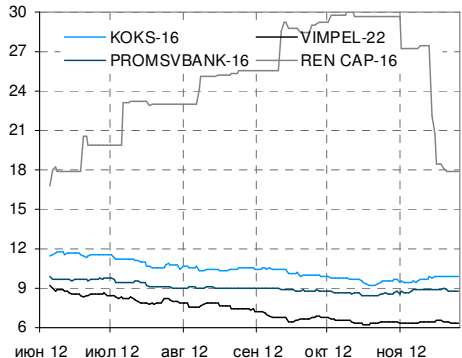
Еврооблигации нефтегазового сектора



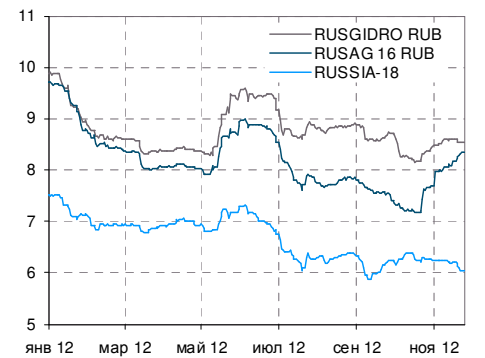
Еврооблигации металлургического сектора



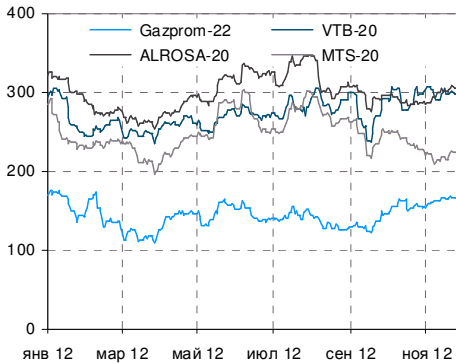
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



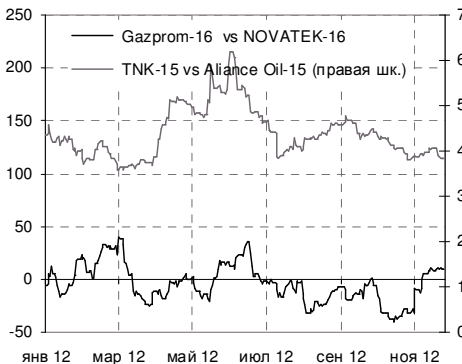
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

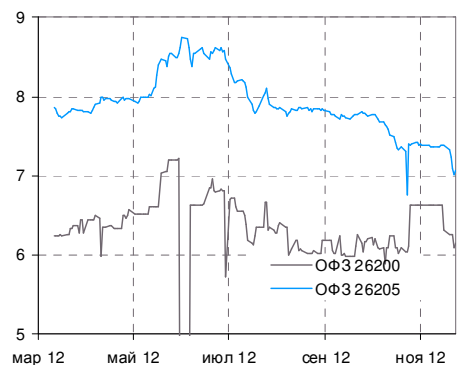


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

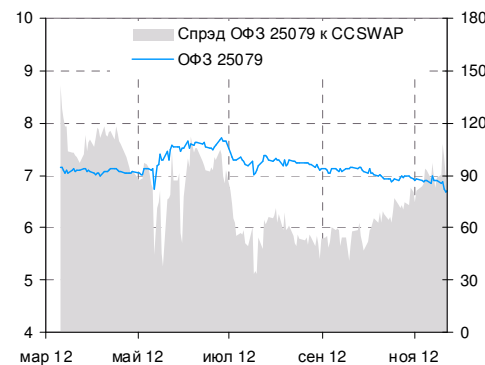
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

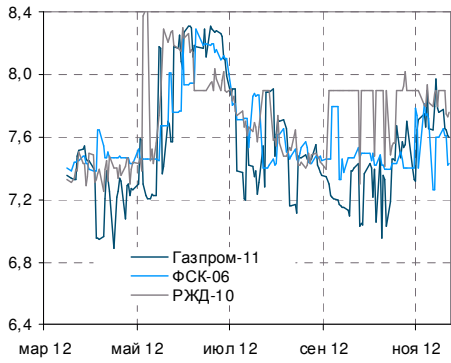


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

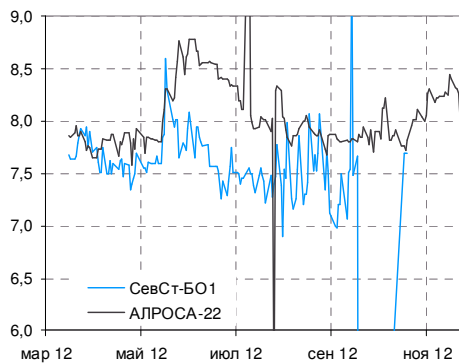


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

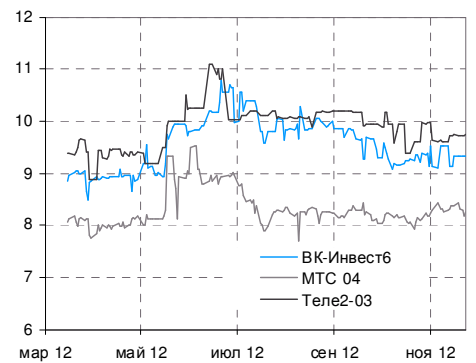
Доходности российских монополий



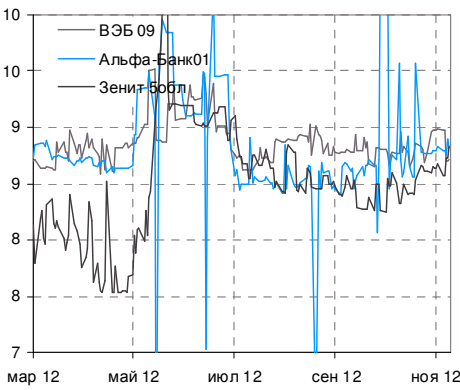
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



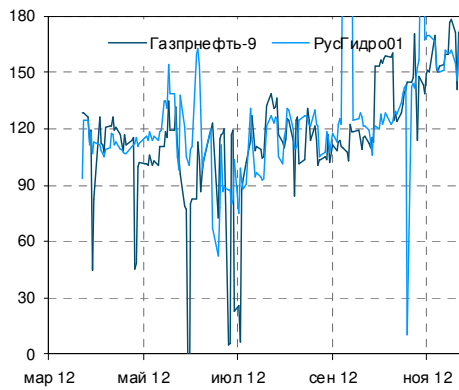
Доходности "Телекоммуникации"



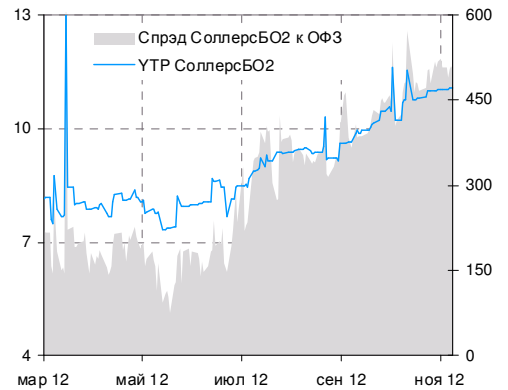
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

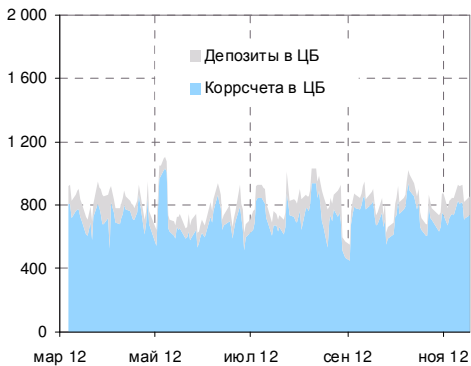


Облигации с текущей доходностью выше 10%

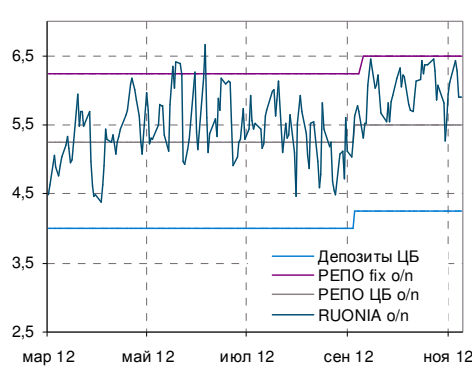


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

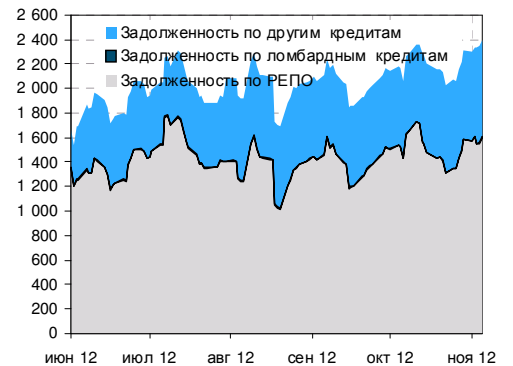
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



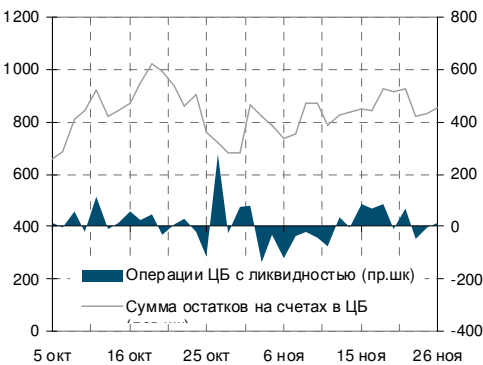
Динамика ставок денежного рынка



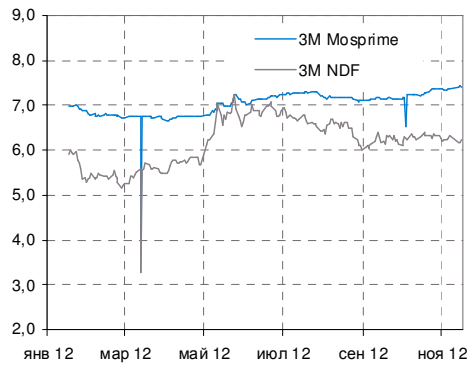
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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

**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

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov\_AS@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 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.