

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Предрождественские торги сложились для европейских и американских инвесторов довольно комфортно. Спрос на рискованные активы сохранялся, при этом явного негатива, отражающего ошибочность выбранной стратегии, не наблюдалось. Американская статистика укрепила сформировавшиеся позитивные настроения. Кроме того, позитивно было воспринято решение Конгресса США продлить действующие налоговые льготы и текущий уровень размера пособий по безработице.

Рублевые облигации

Неделя завершилась на мажорной ноте, чему, со своей стороны, «поспособствовало» решение ЦБ об изменении ставок. Вместе с тем, общий резонанс оказался весьма умеренным, судя по всему, отсутствие оптимизма обуславливает текущая, пока так и не поменявшаяся на более комфортную, ситуация с ликвидностью.

FX/Rates

Большие остатки на счетах в ЦБ еще не означают избыток ликвидности. Ставки денежного рынка накануне налоговых выплат сохраняются на высоком уровне, при этом рубль, пользуясь моментом, продолжает укрепляться.

Наши ожидания

Отсутствие торгов на ключевых мировых торговых площадках (в США, в Европе, в Австралии и т.д.) по причине продолжения рождественских каникул лишает локальных инвесторов базовых ориентиров для формирования торговых настроений. Кроме того, для отдельных сегментов (как например, для еврооблигаций) без основных участников инвесторов-нерезидентов сессия обречена проходить в формате «выходного дня».

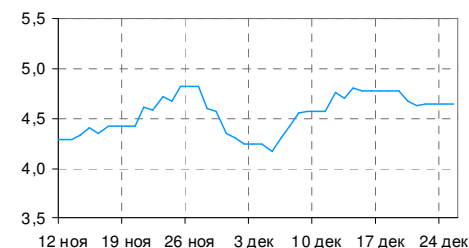
В то же время перед локальным рынком сегодня стоит довольно непростая задача – безболезненно преодолеть первый раунд налоговых расчетов текущей недели (выплаты НДС и акцизов, которые суммарно могут составить от 180 до 220 млрд руб.), при том, что серьезного притока на счета в ЦБ пока не зафиксировано. На фоне этого, сегодня, как мы полагаем, рынок может испытать очередной шок в виде роста ставок на МБК. При этом для рубля налоговые расчеты могут оказать поддержку, достаточную для того, чтобы избежать ослабления.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	4,64	0
CDS России	275	0
MOSPRIME o/n	6,34	-12
NDF 3M	6,20	-5

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	918,1	-44
Остатки на депозитах, млрд руб.	167,2	62
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,17	-0,17
Корзина (ЦБ), руб	35,48	-0,18

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,58	0
ERIBOR 3M	1,40	-1
EUR/USD	1,31	
UST-10	2,03	8
Германия-10	1,96	2
EFSF-10	3,21	-4
Италия - 10	6,93	6
Испания - 10	5,32	0
CDS 5Y Ирландия	717	-6
CDS 5Y Португалия	1088	-4
CDS 5Y Италия	500	14
CDS 5Y Испания	393	-8
CDS 5Y Греция	9376	298

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм.
iTRAXX Crossover 5Y	755,0	-4
iTRAXX CEEMEA 5Y	349,0	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	358,4	-3

Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 26205	8,57	0
ОФЗ 26200	6,81	0
Газпром-11	7,71	-1
РЖД-10	7,90	-6
ФСК-6	8,07	0
РусГидро-1	9,22	8
МТС-04	8,71	-17
Вк-Инвест6	9,82	-6
Северсталь-БО1	8,06	3
ВЭБ-09	9,20	-1
Альфа-Банк01	9,34	-17

Российские еврооблигации

	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	7,52	-2
Gazprom-37	7,06	3
Sberbank-21	6,33	5
AlfaBank-21	9,68	2
Evraz-18	9,14	5
Vimpel-22	10,03	1
TNK-BP-18	6,42	3

Главные новости

Банк России неожиданно изменил ставки

Несмотря на принятые решения, фактически ни ужесточения, ни смягчения денежно-кредитной политики не произошло. Влияние на рынок акций и долговой рынок скорее нейтрально, влияние на рубль – положительно.

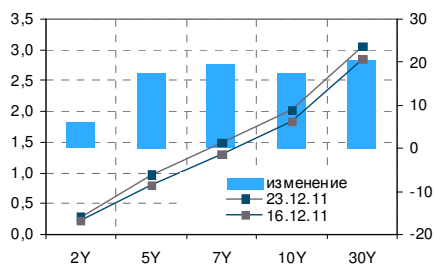
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Предрождественские торги сложились для европейских и американских инвесторов довольно комфортно. Спрос на рискованные активы сохранялся, при этом явного негатива, отражающего ошибочность выбранной стратегии, не наблюдалось. Американская статистика укрепила сформировавшиеся позитивные настроения. Кроме того, позитивно было воспринято решение Конгресса США продлить действующие налоговые льготы и текущий уровень размера пособий по безработице.

Кривая доходности гособлигаций США



Пожалуй, в пятницу инвесторы были в большей степени сосредоточены на подготовке к праздничным мероприятиям, нежели проявляли повышенную торговую активность. Но так или иначе ситуация в целом выглядела довольно позитивно в отношении рискованных активов. При этом можно констатировать не только всплески спроса в фондовом сегменте, но и довольно комфортную динамику в сегменте европейских госдолгов, где обошлось без агрессивных отрицательных переоценок. Так, по большей части доходности остались на уровнях, близких закрытию четверга.

На американских площадках проявленный к рискованным активам интерес был более выразителен, подтверждением чего может служить отрицательная переоценка в «защитных» treasuries. Так, по 10-летним UST доходность снова вышла за пределы 2% годовых (2,03%, «+8» б.п. к уровню четверга). В данном случае можно говорить о влиянии довольно комфортных макроданных, среди которых наиболее ярким был отчет о заказах на товары длительного пользования за ноябрь, отразивший максимальный за 4 последние месяца рост на 3,8% при ожидавшихся 2,2%. Помимо довольно комфортной, в целом макростатистике позитива инвесторам добавили новости о том, что Конгресс США утвердил законопроект о сохранении на 2 месяца действующего уровня размера пособий по безработице, а также о продлении на столько же существующих налоговых льгот по фондам заработной платы.

В пятницу международный валютный рынок выглядел более спокойным, по сравнению с предыдущими днями. Пара EUR/USD находилась в довольно узком коридоре 1,3025-1,3095х. Вместе с тем, можно отметить, что на рынке по-прежнему как таковой отсутствует ярко выраженный тренд. При этом инвесторы сохраняют настороженное отношение к евро. Попытка пары достигнуть уровня 1,31х не увенчалась успехом по причине публикации данных о ВВП Франции за 3 квартал, которые оказались хуже предыдущего значения. В то же время статданные из США, опубликованные позже, не смогли оказать сильную поддержку доллару. По итогам дня валютная пара EUR/USD вернулась к значениям открытия торгов. В целом, давление на евро со стороны международных агентств и еще не окончательно принятых решений о рейтингах стран ЕС, скорее всего, не позволят ей укрепиться против доллара выше отметки 1,31х.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Рублевые облигации

Неделя завершилась на мажорной ноте, чему, со своей стороны, «поспособствовало» решение ЦБ об изменении ставок. Вместе с тем, общий резонанс оказался весьма умеренным, судя по всему, отсутствие оптимизма обуславливает текущая, пока так и не поменявшаяся на более комфортную, ситуация с ликвидностью.

Несмотря на то, что наиболее яркой реакция инвесторов была бы при изменении ставки по операциям прямого РЕПО, и при озвученных решениях понизить ставку рефинансирования (до 8%) при повышении депозитной (до 4%) некоторый резонанс был замечен. Он главным образом выразился в положительных переоценках, затронувших кривую

ОФЗ, особенно ее «длинный конец», хотя ценовой рост был довольно слабым – в пределах 20 б.п.

Для корпоративного сектора новости от ЦБ оказались менее значимыми, здесь при довольно ограниченных оборотах торгов преобладала смешанная динамика. При этом проявления ценового роста, на наш взгляд, не являлись отражением какой-то общей тенденции, а просто демонстрировали индивидуальные настроения участников. Отметим, что положительные переоценки в диапазоне 15-20 б.п. были в бумагах Вк-Инвест, МТС, банка Восточный Экспресс, МДМ Банка, КБ «Ренессанс Кредит». При этом для бумаг РЖД, Русала, Газпрома, Сибметинвеста, РСХБ, ТрансКредитБанка торги закончились снижением котировок в пределах от 10 до 60 б.п.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Большие остатки на счетах в ЦБ еще не означают избыток ликвидности. Ставки денежного рынка накануне налоговых выплат сохраняются на высоком уровне, при этом рубль, пользуясь моментом, продолжает укрепляться.

В последний рабочий день прошлой недели рубль продолжал укрепляться против мировых валют. Причинами для восстановления его позиций могли быть подготовка к сегодняшним налоговым выплатам и ожидание появления дефицита ликвидности. На наш взгляд, ситуацию, которую мы наблюдали на прошлой неделе, напоминает эффект «домино», когда резкое движение по укреплению рубля провоцирует участников сокращать валютные позиции с целью минимизации потерь. В свою очередь экспортеры также начинают трансформировать остатки валютной выручки, что приводит к еще большему укреплению национальной валюты. Вместе с тем, мы считаем, что стремительная перемена настроений может скоро закончиться, и с выплатой последних налогов рубль начнет снижаться.

Стоимость ресурсов на МБК продолжает находиться на довольно высоком уровне. Так, ставка MosPrime o/n в пятницу составила 6,34%. При этом сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ ежедневно увеличивается, и по итогам недели значение составило 1085,3 млрд руб. Безусловно, основной вклад в эту цифру по-прежнему делают ЦБ (аукционами прямого РЕПО), и Минфин (депозитными средствами). Интригой остается последний депозитный аукцион Минфина 27 декабря, ведь параметры его до настоящего момента не озвучены, а в среду банкам предстоит вернуть порядка 86 млрд руб.

Алексей Егоров

Наши ожидания

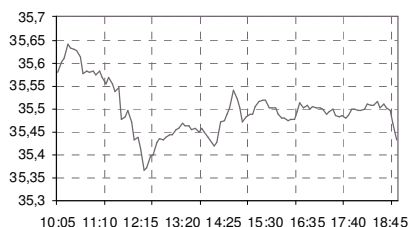
Отсутствие торгов на ключевых мировых торговых площадках (в США, в Европе, в Австралии и т.д.) по причине продолжения рождественских каникул лишает локальных инвесторов базовых ориентиров для формирования торговых настроений. Кроме того, для отдельных сегментов (как например, для еврооблигаций) без основных участников инвесторов-нерезидентов сессия обречена проходить в формате «выходного дня».

В то же время перед локальным рынком сегодня стоит довольно непростая задача – безболезненно преодолеть первый раунд налоговых расчетов текущей недели (выплаты НДС и акцизов, которые суммарно могут составить от 180 до 220 млрд руб.), при том, что серьезного притока на счета в ЦБ пока не зафиксировано. На фоне этого, сегодня, как мы полагаем, рынок может испытать очередной шок в виде роста ставок на МБК. При этом для рубля налоговые расчеты могут оказать поддержку, достаточную для того, чтобы избежать ослабления.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров

Динамика бивалютной корзины



Календарь событий

Долговой рынок

27 Декабря Размещение: Ипотечный агент Возрождение 1, класс А
Размещение: ТКК-1, 03

29 Декабря Размещение: ФК ОТКРЫТИЕ, 02

Внешний долговой рынок

28 Декабря Аукционы по гособязательствам Италии

29 Декабря Аукционы по гособязательствам Италии

Денежный рынок

26 Декабря Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых

28 Декабря Выплата купона ОФЗ 25065 на 1,38 млрд руб.

Уплата налога на прибыль

Возврат Минфину 20,0 млрд руб. с депозитов банков (26 июл под 4,33%)

Возврат Минфину 34,1 млрд руб. с депозитов банков (15 ноя под 6,25%)

Возврат Минфину 32,0 млрд руб. с депозитов банков (21 дек под 6,31%)

Исполнение 2-й части РЕПО 20 дек (568,3 млрд руб./5,56%)

29 Декабря Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКА

Новости коротко

Корпоративные новости

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что ФАС одобрила ходатайство «**Башнефти**» о приобретении доли в уставном капитале ООО «Группа предприятий СКОН» – сети АЗС из 25 станций в Свердловской области. По оценкам экспертов, стоимость ООО может превысить 25 млн долл. /Коммерсантъ/
Намерение «Башнефти» расширить сеть АЗС за счет приобретения локального игрока вполне укладывается в рамки ранее заявленной стратегии повышения розничных продаж компании. Напомним, в начале июля этого года «Башнефть» также завершила приобретение сети АЗС в Удмуртии, в состав которой входят 44 заправочные станции и 2 нефтебазы. Учитывая незначительный для бизнеса «Башнефти» масштаб сделки, мы не ждем реакции в котировках бондов компании на нее.
- ВТБ Капитал, Газпромбанк, Внешэкономбанк, ЕБРР и ЕАБР подписали меморандум с ООО «Магистраль северной столицы» (МСС) об условиях кредитования строительства платной автомобильной дороги «Западный скоростной диаметр» (**ЗСД**). Напомним, в августе этого года власти Санкт-Петербурга выбрали на конкурсной основе МСС, которая на условиях концессионного соглашения сроком на 30 лет построит центральный участок ЗСД протяженностью 11,7 км за 3 года. Общие затраты на строительство составят 120 млрд руб., из которых инвестор вносит 69,3 млрд руб., остальное - бюджет РФ. МСС основано ВТБ, Газпромбанком, итальянской строительной компанией Astaldi, турецкими Mega Yapı и IC, а также кипрским GPB Infrastructure. /Finambonds/
- **Сбербанк** завершил сделку по приобретению 99,145% акций SLB Commercial Bank AG у структур ОАО «ЛУКОЙЛ». Сделка является частью реализации международной стратегии Сбербанка и направлена на развитие доступа существующих и новых клиентов Сбербанка к его международным продуктам и услугам. Стоимость

приобретения 99,145% акций составила 75,4 млн швейцарских франков, но сумма сделки впоследствии может быть скорректирована по итогам подготовки финансовой отчетности SLB на дату завершения сделки. На базе SLB, который в дальнейшем будет переименован в Sberbank (Switzerland) AG, Сбербанк намерен развивать в Европе бизнес синдицированного кредитования и торгового финансирования, а также ряд других продуктов для крупных корпоративных клиентов.

- Кредитный портфель **ВЭБа** как Банка развития с начала 2011 года увеличился на 40% и составил порядка 500 млрд руб. Кредитный портфель ВЭБа как Банка развития к 2015 году, согласно утвержденной в конце сентября наблюдательным советом стратегии, превысит 850 млрд руб. Кредитный портфель банка на начало 2011 года равнялся 541 млрд руб., собственно Банка развития - 349 млрд руб.

Долговые рынки

- **Костромская область** 22 декабря 2011 года выплатила купонный доход за 16 купонный период и погасила 30% номинала облигаций серии 34005 объемом 3 млрд руб. Общий размер выплат составил 947,13 млн руб.
- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «ТГК-1»** серии 03 объемом 2 млрд руб. определена в размере 10,3% годовых. Размещение выпуска состоится 27 декабря 2011 года.
- **ООО «УК «Заречная»** планирует 30 декабря 2011 года разместить 7-летние облигации серии 01 объемом 3 млрд руб. Денежные средства эмитент планирует направить на «модернизацию и расширение производственных мощностей, предусмотренных инвестиционной программой, реструктуризацию кредитного портфеля, а также финансирование оборотного капитала».
- АИКБ **«Татфондбанк»** в рамках оферты выкупил 87,4% выпуска облигаций серии 07 на общую сумму 874 млн руб.
- С 26 декабря 2011 года торги облигациями **«Прямые инвестиции-Финанс»** серии 01 и **ВЭБа** серии 09 на ФБ ММВБ будут проходить в котировальном списке «Б».
- ЗАО «Ипотечный агент Возрождение 1» (SPV-компания банка **Возрождение**) установило ставку 1 купона ипотечных облигаций класса «А» на уровне 8,95% годовых.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's понизило корпоративный рейтинг и рейтинг вероятности дефолта **ОАО «Совкомфлот»** с «Ваа3» до «Ва1». Рейтинг выпуска приоритетных необеспеченных еврооблигаций компании объемом 800 млн долл. снижен до «Ва2». Прогноз по всем рейтингам – «Стабильный».
- Агентство Fitch понизило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной и национальной валютах **БТА Банка** до уровня «С» с «ССС». Рейтинговые действия последовали после объявления БТА Банка о необходимости повторной реструктуризации и заявления крупного акционера банка госфонда «Самрук-Казына» о поддержке этого решения. Официальное решение о реструктуризации должно быть принято на собрании акционеров банка 26 января 2012 года. Fitch предполагает понизить рейтинг БТА до уровня «RD», если и когда реструктуризация будет официально одобрена собранием акционеров банка и банк перестанет обслуживать некоторые из своих обязательств. Предполагается, что планируемая реструктуризация будет осуществлена в отношении обязательств перед кредиторами, выпущенных банком в рамках реструктуризации, завершившейся в 2010 году. Тогда, в сентябре, банк завершил процедуру реструктуризации финансовой задолженности, в результате которой размер задолженности снизился с 16,65 млрд долл. до 4,2 млрд долл. Агентство отмечает, что «финансовая позиция БТА на самостоятельной основе является очень слабой, и банк почти несомненно допустил бы дефолт без внешней поддержки».

Главные новости

Банк России неожиданно изменил ставки

Несмотря на принятые решения, фактически ни ужесточения, ни смягчения денежно-кредитной политики не произошло. Влияние на рынок акций и долгового рынок скорее нейтрально, влияние на рубль – положительно.

Событие. Банк России снизил ставку рефинансирования с 8.0 до 8.25 %, повысил ставку по депозитам с 3.75 до 4.0 %, оставил без изменений минимальную ставку по аукционам прямого однодневного РЕПО – 5.25 %.

Изменение ставок Банка России

	С 15.09.11	С 26.12.11
Предоставления ликвидности		
Ломбардные кредиты, прямое РЕПО по фиксированной ставке на 1, 7 дней	6.50	6.25
Аукционы прямого РЕПО на 1 день	5.25	5.25
Аукционы прямого РЕПО, ломбардные аукционы на 7 дней	5.25	5.25
Аукционы прямого РЕПО, ломбардные аукционы на 3 месяца	6.75	6.75
Абсорбирование ликвидности		
Фиксированная ставка по депозитам в ЦБ на 1, 7 дней и до востребования	3.75	4.00
Ставка рефинансирования	8.25	8.00

Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКА

Комментарий. Предновогоднее решение ЦБ по ставкам оказалось неожиданным, но в целом оно является достаточно логичным.

Снижение ставки рефинансирования отражает общее снижение уровня инфляции в экономике. По нашим оценкам в этом году инфляция составит 6.2-6.3 %, в первой половине следующего года годовые показатели опустятся до рекордного минимума 5.0-5.5 %. Так что, скорее всего, ставка рефинансирования может быть ещё раз снижена в 1-м квартале 2012 г.

Повышение депозитной ставки, на наш взгляд, преследует основной целью противодействие оттоку капитала. На следующей неделе банковский сектор получит большой объем ликвидности со стороны Минфина (по-видимому, не менее 800-900 млрд. рублей), и повышение ставок по депозитам – это пусть и небольшой, но всё-таки аргумент в пользу того, чтобы оставить деньги на депозите в ЦБ, а не конвертировать их в доллары (сейчас на депозитах в ЦБ находится всего лишь чуть более 100 млрд. рублей). Можно также сказать, что эта мера направлена на поддержку национальной валюты.

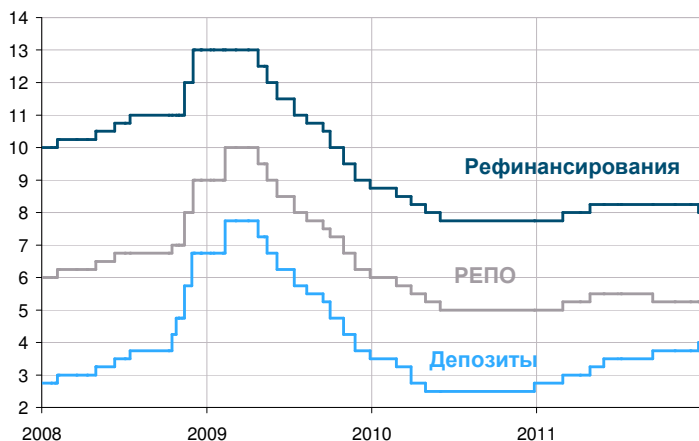
Неизменность ставок по аукционам РЕПО – это наиболее важная новость, т.к. именно эта ставка в наибольшей степени влияет сейчас на стоимость фондирования банков – задолженность банков по операциям РЕПО составляет более 800 млрд. рублей. Получив на следующей неделе бюджетные деньги, банки смогут погасить основную часть своей задолженности перед ЦБ, но в январе им предстоит вернуть Минфину более 500 млрд., так что рефинансирование со стороны ЦБ вновь окажется востребованным.

Именно через изменение ставок по операциям РЕПО ЦБ мог бы сейчас влиять на стоимость фондирования и соответственно на стоимость кредитов для экономических субъектов. Однако, как мы отмечали ранее, сейчас экономика не находится в том состоянии, когда ей требуется монетарное стимулирование, напротив, в отдельных сегментах банковского бизнеса можно говорить о перегреве (например, в сегменте розничного кредитования, где рост в этом году составит около 35 %). Так что отсутствие у Банка России стремления поддержать экономический рост через кредитно-денежный механизм – это вполне логичное решение в нынешней ситуации.

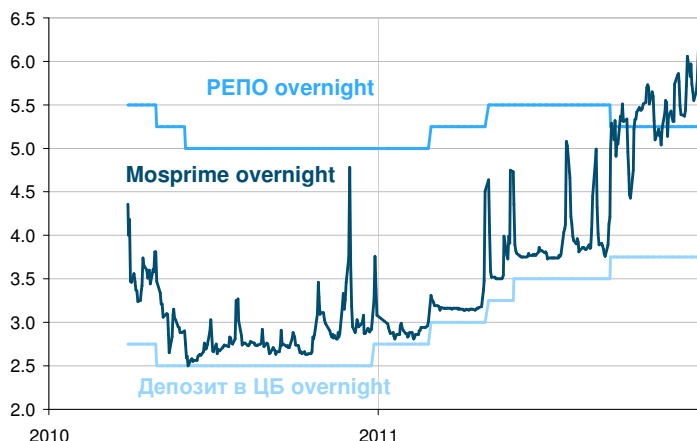
В целом предновогодние решения Банка России являются нейтральными с

точки зрения направленности кредитно-денежной политики. Однако в течение следующего года мы видим общий тренд скорее к смягчению политики ЦБ. Наши ожидания связаны с прогнозируемым замедлением роста российской экономики, которой в какой-то момент может потребоваться монетарного стимулирования.

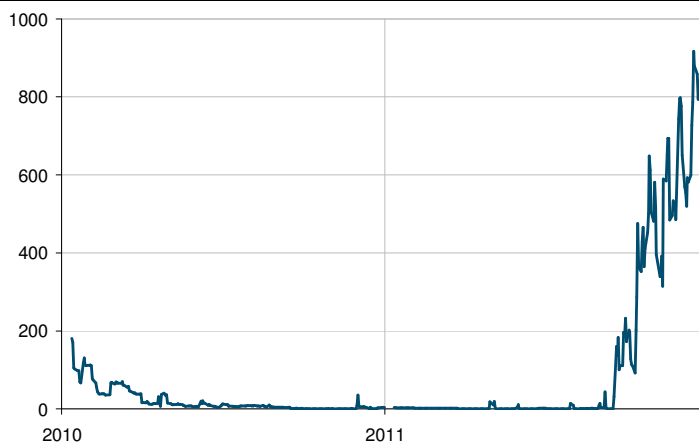
Основные ставки Банка России



Ставки Банка России и денежный рынок, % годовых



Задолженность Банков перед ЦБ по операциям РЕПО, млрд. рублей



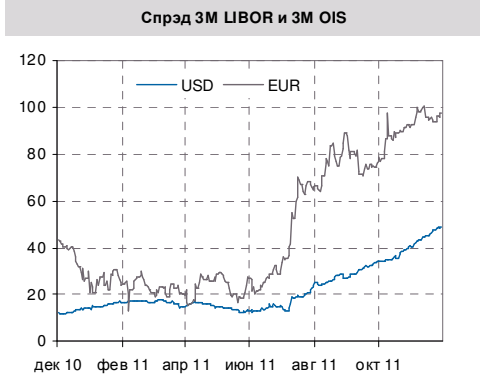
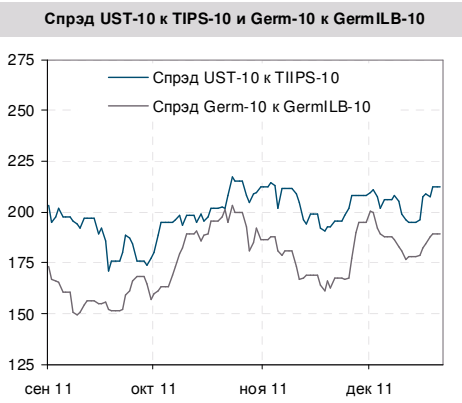
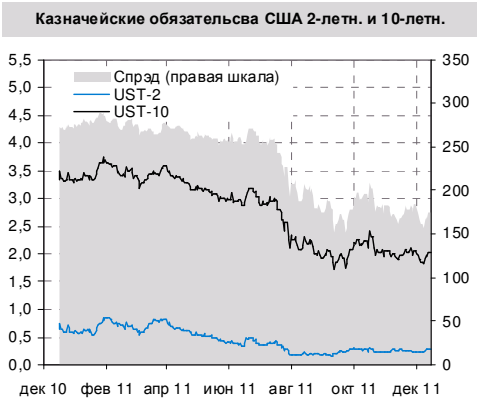
Задолженность Банков перед Минфином, млрд. рублей



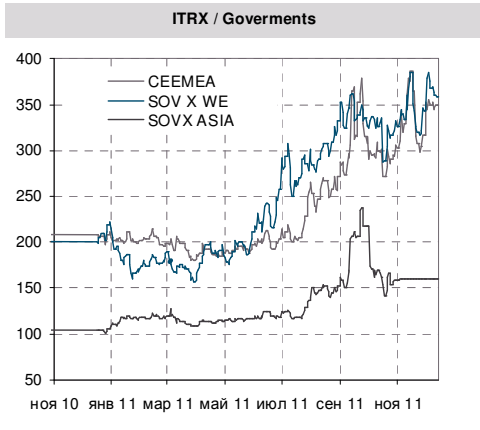
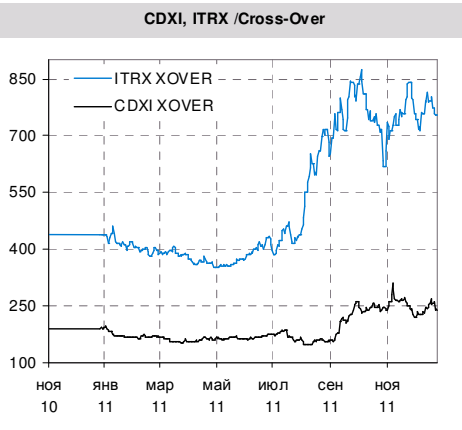
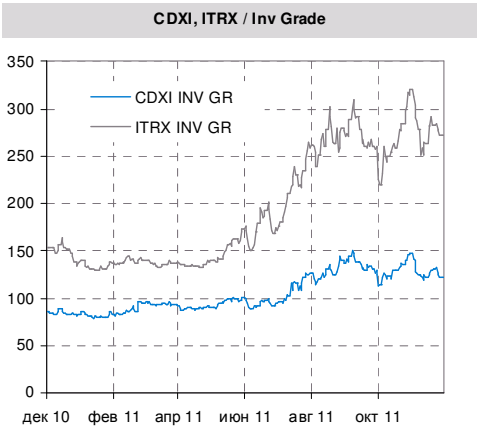
Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКА

Кирилл Тремасов

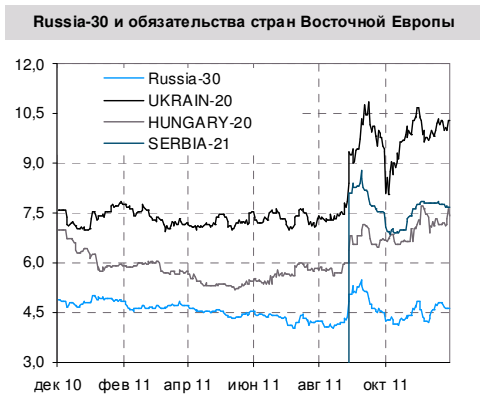
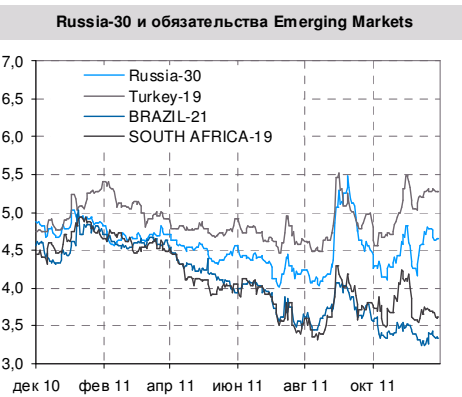
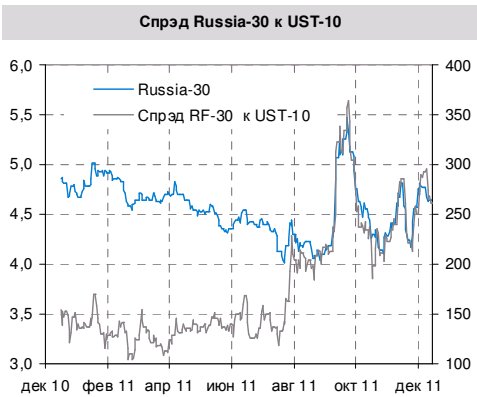
ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

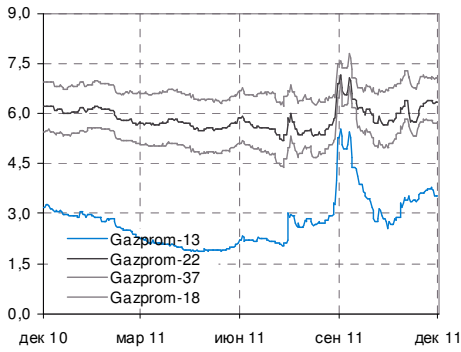


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

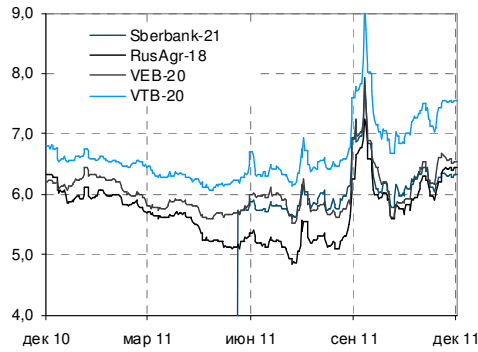


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

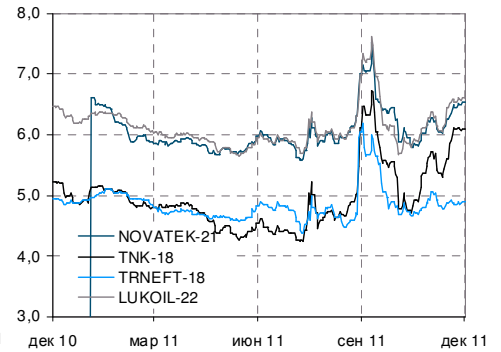
Еврооблигации Газпрома



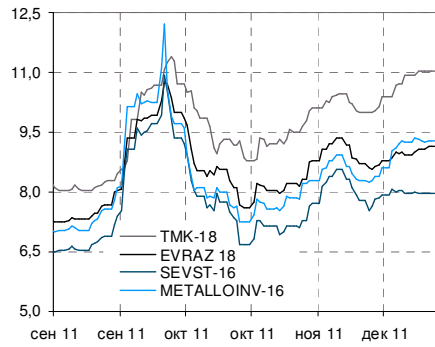
Евробонды госбанков



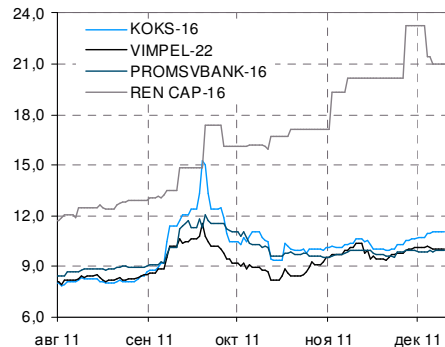
Еврооблигации нефтегазового сектора



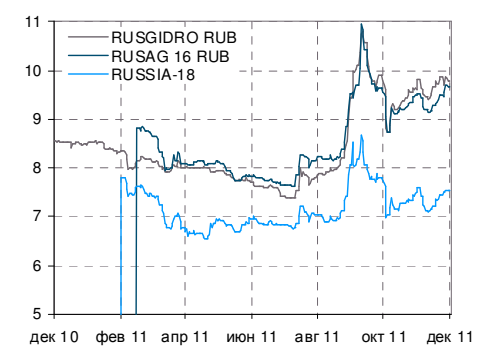
Еврооблигации металлургического сектора



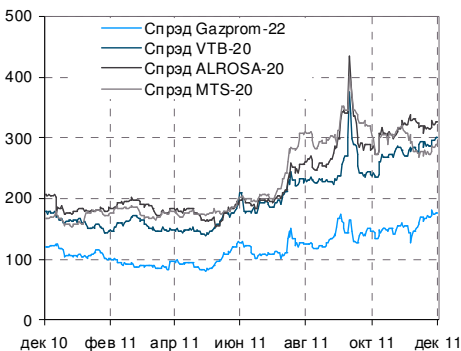
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



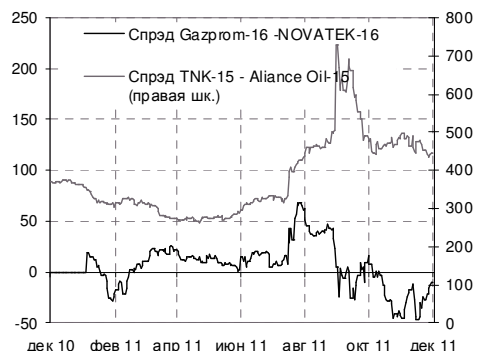
Еврооблигации, номинированные в рублях



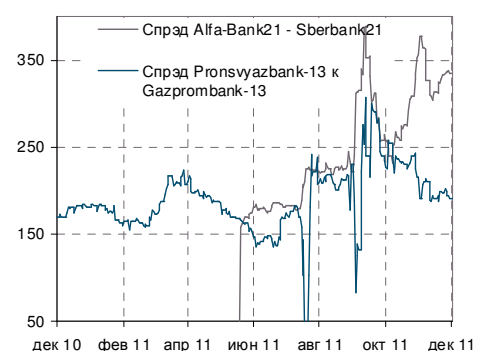
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

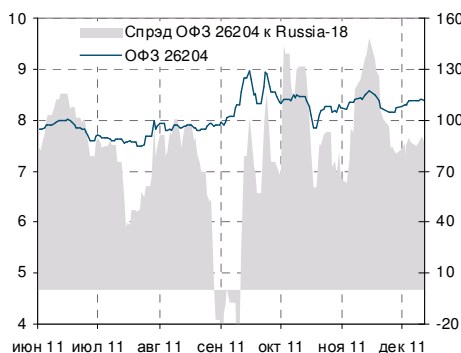


Спрэды в банковском секторе

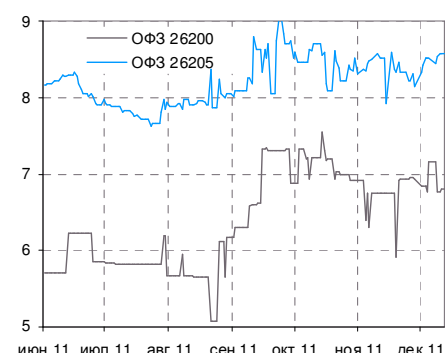


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

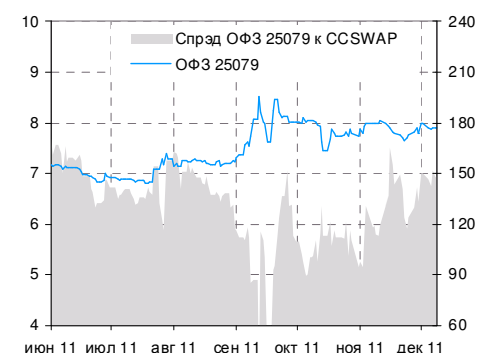
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

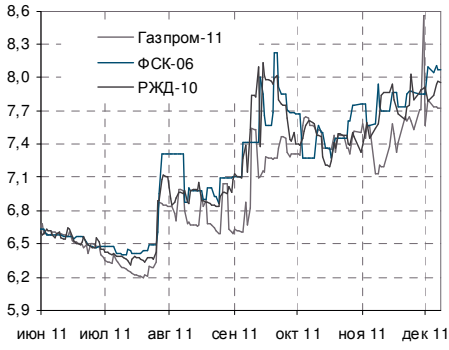


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

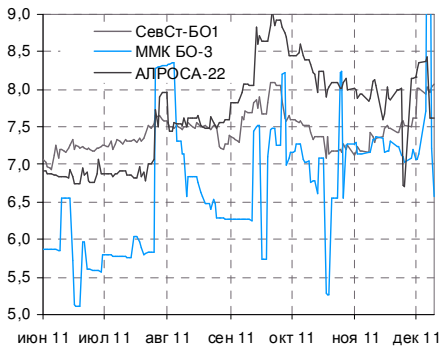


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

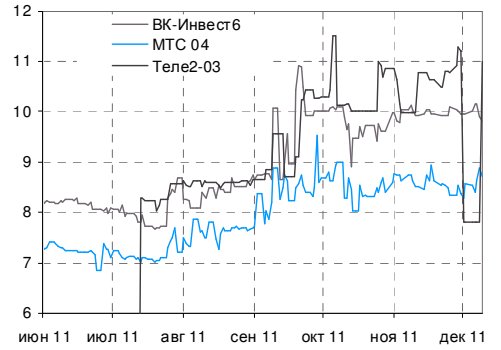
Доходности российских монополий



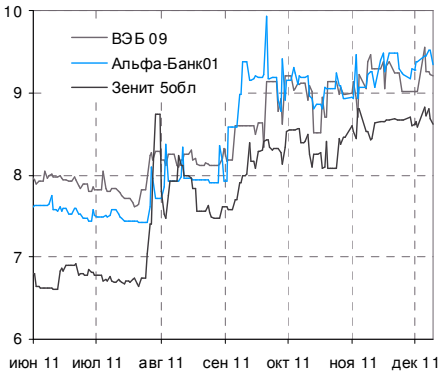
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



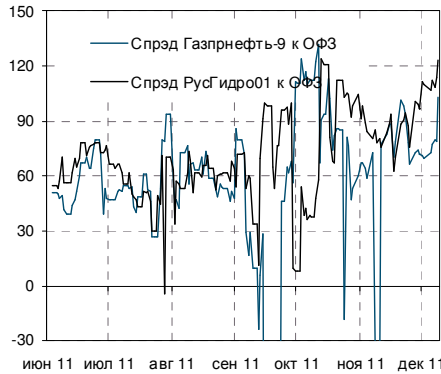
Доходности "Телекоммуникации"



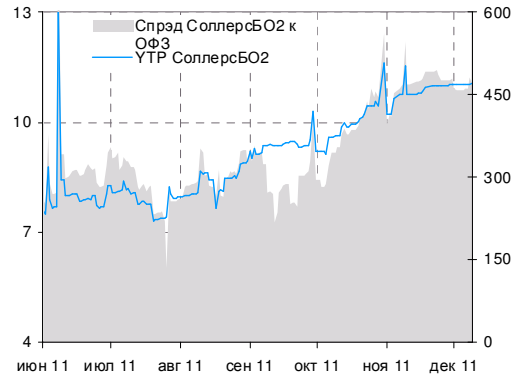
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

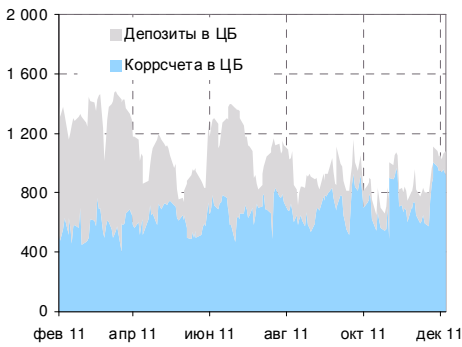


Облигации с текущей доходностью выше 10%

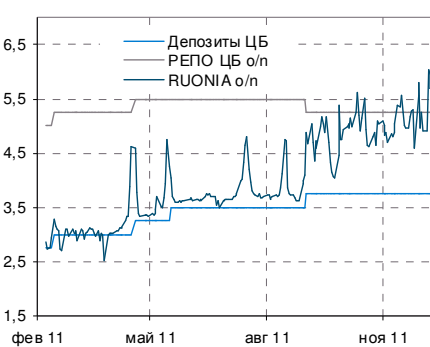


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

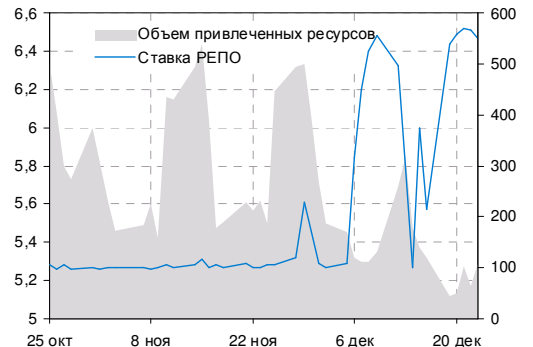
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



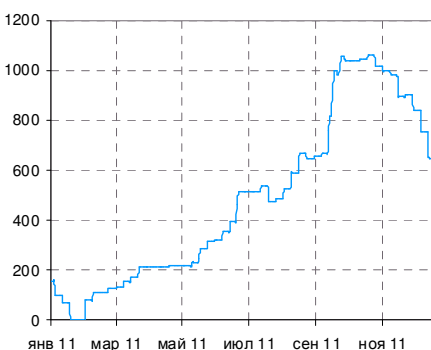
Динамика ставок денежного рынка



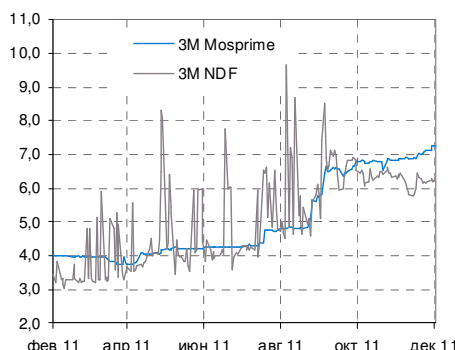
Динамика объемов и ставок РЕПО (о/н)



Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

**Телекоммуникации/
Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК 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.