

Долговые и денежные рынки
27 февраля 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

В пятницу на глобальных площадках преобладал позитив, поддерживающий рост фондовых индексов и снижение доходностей европейских госбумаг. Позитиву способствовали как комфортная ситуация на сырьевых площадках, так и весьма позитивные пятничные макроотчеты.

Российские еврооблигации

Для российских еврооблигаций неделя завершилась на позитивной волне. Разделяя глобальную идею спроса на рискованные активы, участники продолжали покупки.

Рублевые облигации

В сегменте рублевых облигаций пятничные торги характеризовались смешанными настроениями. С одной стороны, динамика рубля и оптимизм фондовых площадок выступали драйвером для спроса, с другой – понимание того, что сформировавшийся позитив не имеет серьезной фундаментальной поддержки, существенно сдерживало покупательские инициативы.

FX/Rates

Стремительному укреплению позиции рубля способствовали: позитивная внешняя конъюнктура на валютных площадках, высокая стоимость нефти и приближающиеся налоговые выплаты.

Наши ожидания

Ожидания в отношении проходящей в выходные встречи G-20 не оправдались – обсуждения не оформились в решения и это только усиливает общую неопределенность, которая может стать мотивом для сохранения «защитных» позиций. К тому же массивный приток первичного предложения европейских госбумаг сегодня и в ближайшие дни (Италии, Бельгии и Франции) может нивелировать спрос, который был на эти обязательства в последние дни. Вместе с тем, инвесторы настроены довольно позитивно, ожидая аукциона ЕЦБ.

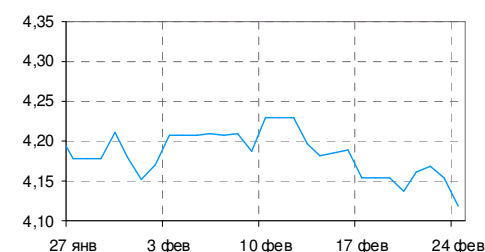
Для положительной ценовой динамики российского долгового рынка сохраняется поддержка со стороны сырьевых площадок и продолжающегося укрепления рубля.

В части локального денежного рынка, на наш взгляд, сегодняшняя уплата НДС и акцизов не должна сильно отразиться на общем состоянии ликвидности банковской системы. Кроме того, мы ожидаем довольно быстрой компенсации уплаченных в бюджет средств за счет массивных валютных интервенций со стороны регулятора, сопровождающих стремительное укрепление рубля.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,12	-4
CDS России	200	-3
MOSPRIME o/n	4,66	-2,00
NDF 3M	5,36	-6,00
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	639,2	-90
Остатки на депозитах, млрд руб.	321,5	69
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,17	-0,53
Корзина (ЦБ), руб	33,72	-0,33

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,49	-0,1
ERIBOR 3M	1,01	-1,5
EUR/USD	1,35	
UST-10	1,98	-2
Германия-10	1,88	0
EFSF-10	3,15	0
Италия - 10	5,47	-6
Испания - 10	5,03	-2
CDS 5Y Ирландия	571	-8
CDS 5Y Португалия	1124	-9
CDS 5Y Италия	391	-9
CDS 5Y Испания	372	-5
CDS 5Y Греция	13836	1135

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	574,8	-6
iTRAXX CEEMEA 5Y	276,6	-3
iTRAXX SOVX WE 5Y	344,0	-6

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,87	-4
ОФЗ 25077	7,29	0
Газпром-11	7,32	-4
РЖД-10	7,50	-1
ФСК-6	7,66	11
РусГидро-1	8,49	-4
МТС-04	8,16	-20
Вк-Инвест6	9,01	-3
Северсталь-БО1	7,66	2
ВЭБ-09	8,87	-3
Альфа-Банк01	8,71	6

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,91	-3
Gazprom-37	6,44	-4
Sberbank-21	5,72	-3
AlfaBank-21	7,91	-3
Evrax-18	7,36	-11
Vimpel-22	7,79	-4
TNK-BP-18	4,92	-3

Главные новости

Ростелеком планирует выпустить облигации на 100 млрд руб.

Анонсированный размер выпуска облигаций является довольно внушительным, тем не менее, мы не ждем критического наращивания долговой нагрузки, поскольку заметная часть денежных средств может уйти на рефинансирование короткой части долга. Скорее всего, менеджмент компании будет придерживаться ранее обозначенной долговой политики, и соотношение Долг/OIBDA не выйдет за рамки 2х.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

В пятницу на глобальных площадках преобладал позитив, поддерживающий рост фондовых индексов и снижение доходностей европейских госбумаг. Позитиву способствовали как комфортная ситуация на сырьевых площадках, так и весьма позитивные пятничные макроотчеты.

Неделя на глобальных площадках завершилась в фазе значительного спроса на рискованные активы. Этому способствовали как весьма благоприятная обстановка на сырьевых площадках, так и позитивные макроотчеты, вышедшие в пятницу. В части макростатистики наибольшим интересом сопровождалась информация по ВВП Германии за 4 квартал прошлого года, которые полностью совпали с прогнозами, продемонстрировав снижение на 0,2%, как и ожидалось. В США позитив обеспечили отчеты по индексу потребительского доверия Мичигана, который увеличился до 75,3х при ожидании 73,0х, а также статистика продаж нового жилья, отразившая рост выше прогнозируемого.

Для сегмента европейского госдолга глобальный позитивный настрой выразился в снижении доходностей бумаг Италии и Испании в пределах 10 б.п. При этом, как мы полагаем, спрос мог бы оказаться и выше, если бы не ожидания существенного притока нового предложения в течение наступающей недели.

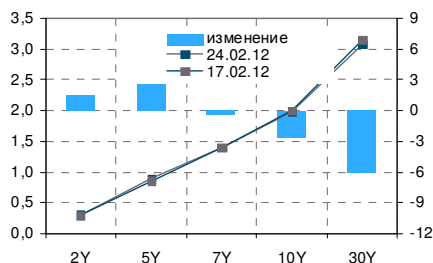
Отметим, что наряду с покупками в рискованных бумагах не наблюдалось *sale-off* в защитных инструментах: доходность UST и госбумаг Германии не отражала заметного роста. По 10-летним бондам она осталась на уровне 1,98% - по UST и 1,88% - по немецким бондам. Подобная осторожность, на наш взгляд, вполне оправдана. Несмотря на кажущуюся урегулированность проблемы, вопрос о реструктуризации долга Греции еще способен вносить негативный резонанс. Так, еще не прозвучало финального решения со стороны Германии о предоставлении Афинам финансовой помощи.

Хотя, как мы можем наблюдать, инвесторы уже довольно активно отыгрывают фактор возможного притока дополнительной ликвидности на этой неделе после аукциона ЕЦБ, предстоящего в среду. Кроме того, есть основания полагать, что позитив подбадривали и ожидания каких-то конкретных решений от проходившей в выходные встречи G-20 в Мексике, но, забегавая вперед, можно сказать, что эти ожидания были излишне оптимистичными – встреча не принесла какого-то прогресса в вопрос об увеличении европейского антикризисного фонда, а лишь «отодвинула» обсуждение этого вопроса на более далекую перспективу, в частности, на запланированную на март встречу глав ЕС.

На международном валютном рынке пятничные торги прошли по схожему сценарию, что и в четверг. Если при открытии торгов инвесторы сомневались в потенциале дальнейшего укрепления европейской валюты против доллара, по причине отсутствия дополнительных стимулов, то информация о том, что кабинет министров Греции вслед за парламентом одобрил детали реструктуризации государственного долга, способствовала росту пары EUR/USD до уровня 1,34х. Следующей порцией позитива стала новость о том, что Афины уже направили первые предложения частным инвесторам о реструктуризации госдолга. По итогам пятницы соотношение между евро и долларом составляло 1,345х, при этом в течение дня достигая максимального значения с декабря 2011 года – 1,348х).

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Кривая доходности гособлигаций США



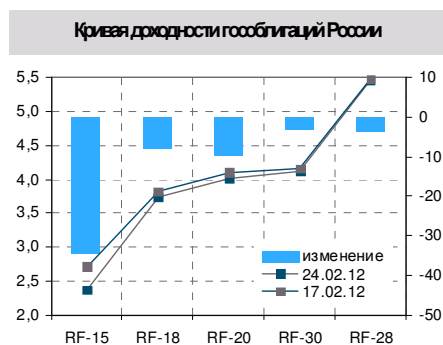
Российские еврооблигации

Для российских еврооблигаций неделя завершилась на позитивной волне. Разделяя глобальную идею спроса на рискованные активы, участники продолжали покупки.

В пятницу в сегменте российских еврооблигаций сохранился позитивный настрой. Уже при открытии наметился «гэп» вверх, при этом по отдельным выпускам переоценка по итогам дня ограничилась утренним ростом. В частности, такая ситуация наблюдалась в суверенных выпусках. Так, котировки Russia-30 переместились на уровень 118,875% (YTM 4,12% годовых), и стимулов продвинуть их выше не проявилось.

В негосударственном секторе «гэп» при открытии в среднем составлял порядка 25 б.п. При этом продолжение покупок обеспечило ценовой рост по итогам дня порядка 50-75 б.п. Покупатели не снижали интереса к длинным выпускам Газпрома, также пользовались спросом выпуски ВымпелКом-22, ВымпелКом-18, РСХБ-21, Металлоинвест-16, а также Совкомфлот.

Ольга Ефремова



Рублевые облигации

В сегменте рублевых облигаций пятничные торги характеризовались смешанными настроениями. С одной стороны, динамика рубля и оптимизм фондовых площадок выступали драйвером для спроса, с другой – понимание того, что сформировавшийся позитив не имеет серьезной фундаментальной поддержки, существенно сдерживало покупательские инициативы.

В общих чертах пятничные торги складывались достаточно позитивно, не отражая каких-либо признаков давления на участников рынка. В то же время покупатели действовали весьма консервативно, стараясь не перегружать портфели активами, от которых при ухудшении ситуации сложно будет избавиться.

В сегменте ОФЗ покупали выпуски средней и длинной дюрации – наибольшие обороты при положительной ценовой динамике зафиксированы в сериях 26205, 26203 и 25077.

По части корпоративных бумаг можно отметить, что давление первичного предложения сохраняется, причем не «уступает» лидерства по активности финансовый сектор. Из имеющегося pipe-line на ближайшую неделю: из 10 эмитентов, которые в ближайшее время планируют появиться на рынке, 7 – это банки.

На вторичном рынке подобная активность сказывается довольно негативно: активность участников весьма слабая, изменение котировок не позволяет определить преобладание четкого тренда. В ходе пятничных торгов «подтянулись» вверх котировки бумаг МТС, ФСК, ЕвразХолдинга, Мечела, РСХБ, Московской области, в то время как объектом для фиксации стали выпуски Газпром нефти.

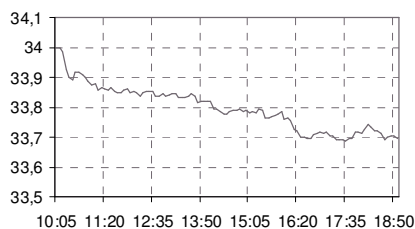
Ольга Ефремова

Forex/Rates

Стремительному укреплению позиции рубля способствовали: позитивная внешняя конъюнктура на валютных площадках, высокая стоимость нефти и приближающиеся налоговые выплаты.

Локальный валютный рынок при открытии торгов в пятницу «пошел на поводу» у международных площадок. Эйфория, охватившая все рынки, не могла пройти незамеченной локальными инвесторами. Курс доллара при этом демонстрировал довольно сильное снижение. Вместе с тем, нельзя относить заслугу укрепления рубля только лишь на позитивные новости, связанные с реструктуризацией греческого долга, дополнительными факторами стали: высокая стоимость нефти, а также приближающиеся налоговые выплаты. Ситуация на сырьевых площадках в последнее время

Динамика бивалютной корзины



складывается крайне позитивно для экспортеров, стоимость нефти марки Brent находится выше уровня 120 долл. за барр., что соответствует значениям марта 2011 года. Кроме того, развитие «сирийского конфликта» лишь способствует росту цен на «черное» золото. По итогам торгов бивалютная корзина достигла значения 33,69 руб., а курс доллара - 29,18 руб.

Ликвидность банковской системы в последний день минувшей недели немного снизилась, что удивительно с учетом вероятных интервенций со стороны ЦБ. Сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 960,7 млрд руб., ставки денежного рынка удерживаются на прежних уровнях - MosPrime o/n – 4,66%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Ожидания в отношении проходящей в выходные встречи G-20 не оправдались – обсуждения не оформились в решения и это только усиливает общую неопределенность, которая может стать мотивом для сохранения «защитных» позиций. К тому же массированный приток первичного предложения европейских госбумаг сегодня и в ближайшие дни (Италии, Бельгии и Франции) может нивелировать спрос, который был на эти обязательства в последние дни. Вместе с тем, инвесторы настроены довольно позитивно, ожидая аукциона ЕЦБ.

Для положительной ценовой динамики российского долгового рынка сохраняется поддержка со стороны сырьевых площадок и продолжающегося укрепления рубля.

В части локального денежного рынка, на наш взгляд, сегодняшняя уплата НДС и акцизов не должна сильно отразиться на общем состоянии ликвидности банковской системы. Кроме того, мы ожидаем довольно быстрой компенсации уплаченных в бюджет средств за счет массивных валютных интервенций со стороны регулятора, сопровождающих стремительное укрепление рубля.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

27 февраля	Размещение: ТГК-1, 04
28 февраля	Размещение: АИЖК, 21
2 марта	Размещение: ЮниКредит Банк, БО-02
2 марта	Размещение: ЗСД, 03, 04 и 05

Внешний долговой рынок

27 февраля	Размещение векселей Италии сроком 184 дней на 8,75 млрд евро
	Размещение векселей Италии сроком 295 дней на 3,5 млрд евро
	Размещение векселей Франции сроком 343 дней на 2,1 млрд евро
	Размещение векселей Франции сроком 161 дней на 1,2 млрд евро
	Размещение векселей Франции сроком 84 дней на 4,2 млрд евро
28 февраля	Размещение облигаций Бельгии со сроком погашения 2017, 2022, 2041
	Размещение облигаций Италии со сроком до 2017 год на 2,5 млрд евро
	Размещение облигаций Италии сроком до 2022 год на 3,75 млрд евро
1 марта	Размещение облигаций Франции со сроком погашения 2017, 2019, 2022, 2026

Денежный рынок

27 февраля	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых
28 февраля	Уплата налога на прибыль
29 февраля	Возврат Минфину с депозитов 126,6 млрд руб (27 янв под 6,49%)
	Возврат Фонду ЖКХ 7,5 млрд руб с депозитов (2 фев под 6,3%)
	Возврат Фонду ЖКХ 10,5 млрд руб с депозитов (16 фев под 4,83%)

Макроэкономические события

29 февраля	Аукцион LTRO от ЕЦБ
	Публикация отчета «Бежевая книга» в США.
1 марта	Индекс PMI Manf. Китая за февраль
	Индекс PMI Manf. Франции за февраль
	Индекс PMI Manf. Германии за февраль
	Индекс PMI Manf. ЕС за февраль
	Индекс PMI Manf. США (ISM Manf) за февраль

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По оценке Минэкономразвития, **ВВП России в январе** текущего года в годовом выражении по сравнению с январем прошлого года вырос на 3,9%, а по сравнению с декабрем 2011 года с исключением сезонного фактора снизился на 0,1%.

Корпоративные новости

- Национальный банк **Республики Беларусь** принял решение понизить ставку рефинансирования с 1 марта 2012 года с 43% до 38% годовых. Решение принято исходя из «тенденций, складывающихся в течение ряда последних месяцев в экономике, ее финансовом секторе и прогнозов на перспективу». /Finambonds/

Долговые рынки

- **Банк УРАЛСИБ** в марте 2012 года планирует разместить выпуск облигаций серии 04 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона находится в диапазоне 9,0-9,5% годовых, что соответствует доходности к 1,5-летней оферте на уровне 9,20-9,73% годовых. Выпуск удовлетворяет требованиям для включения в Ломбардный список ЦБ.
- Ставка 4-6 купонов по облигациям **БАЛТИНВЕСТБАНКа** серии 02 объемом 1,5 млрд руб. установлена в размере 9% годовых.
- **АИЖК** приняло решение отложить размещение облигаций серии А21 номинальным объемом 15 млрд руб. «При проявленном достаточно высоком интересе участников рынка к данному выпуску предложенные ценовые условия в настоящее время не отвечают в полной мере интересам АИЖК по заемному финансированию. Агентство продолжит следить за ситуацией на финансовых рынках и рассмотрит возможность возобновления сбора заявок при улучшении конъюнктуры».
- Торги облигациями «**КИТ Финанс Капитал**» серии 02 объемом 3,6 млрд. руб. с 27 февраля 2012 года на ФБ ММВБ будут проходить в котировальном списке «Б». Ранее бумаги торговались в разделе «внебиржевые».

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило ожидаемые рейтинги «BBB(exp)» нескольким сериям 3-летних облигаций **Внешэкономбанка**, которые номинированы в долларах США и выпускаются на внутреннем рынке. Облигации, которым присвоен рейтинг, включают выпуски серий 01в, 02в и 03в объемом 500 млн долл. каждый и серий 04в и 05в объемом 750 млн долл. каждый. Рейтинги ВЭБа обусловлены высокой вероятностью поддержки от государства (суверенный рейтинг Российской Федерации: «BBB»/прогноз «Стабильный») ввиду того, что банк находится в 100% государственной собственности, а также с учетом его статуса как национального банка развития, особого правового режима, директивного характера некоторых из его операций и существенных объемов фондирования и капитала от государства.
- Агентство Fitch присвоило долгосрочный рейтинг «BB-» и национальный долгосрочный рейтинг «A+(rus)» приоритетным необеспеченным биржевым облигациям **КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК** серии БО-2 объемом 5 млрд руб.

Главные новости

Ростелеком планирует выпустить облигации на 100 млрд руб.

Анонсированный размер выпуска облигаций является довольно внушительным, тем не менее, мы не ждем критического наращивания долговой нагрузки, поскольку заметная часть денежных средств может уйти на рефинансирование короткой части долга. Скорее всего, менеджмент компании будет придерживаться ранее обозначенной долговой политики, и соотношение Долг/OIBDA не выйдет за рамки 2х.

Событие. Компания Ростелеком сообщила, что может выпустить облигации общим объемом до 100 млрд руб. Оператор планирует «классические» облигации на 40 млрд руб. и биржевые бонды – на 60 млрд руб. Срок обращения облигаций составит 5 лет, биржевых бондов – 3 года. «Целесообразность и сроки размещения будут определяться состоянием финансовых рынков и стоимостью альтернативных источников». Привлеченные средства компания направит, в том числе, на рефинансирование задолженности.

Комментарий. Обозначенный Ростелекомом объем возможного выпуска облигаций на 100 млрд руб. является довольно значительным. Тем не менее, мы не ждем ее критического изменения. Долговая нагрузка компании после выпуска облигаций должна остаться в рамках ранее обозначенных менеджментом параметров - соотношение Чистый долг/OIBDA не превысит 2х, что является вполне комфортным для Ростелекома уровнем (на конец сентября 2011 г. было 1,3х).

По нашим оценкам, окончательный рост задолженности компании может быть значительно меньше, чем анонсированный объем выпуска облигаций, в силу следующих факторов:

- Во-первых, значительная часть привлеченных средств может пойти на рефинансирование текущей задолженности оператора. По итогам 9 мес. 2011 г. у Ростелекома существовала потребность в рефинансировании краткосрочного долга на сумму порядка 67 млрд руб.

- Во-вторых, нет полной уверенности, что весь анонсированный объем облигаций будет размещен. Вероятно, оператор хочет получить все «необходимые разрешения» по новым выпускам до начала возможных перестановок в профильных ведомствах, связанных с предстоящими выборами, и таким образом сохранить для себя возможность оперативно выйти на рынок. Во время предыдущих выборов работа многих подразделений Минсвязи и, соответственно, принятие решений по многим ключевым вопросам были фактически «заморожены» почти на полгода.

Оставшаяся часть планируемых размещений может быть использована для финансирования инвестпрограммы, общий объем которой в 2012 г. составит около 55 млрд руб, или пойти на выкуп у Газпромбанка оставшегося пакета акций (28,2%) в НТК на сумму порядка 13 млрд руб.

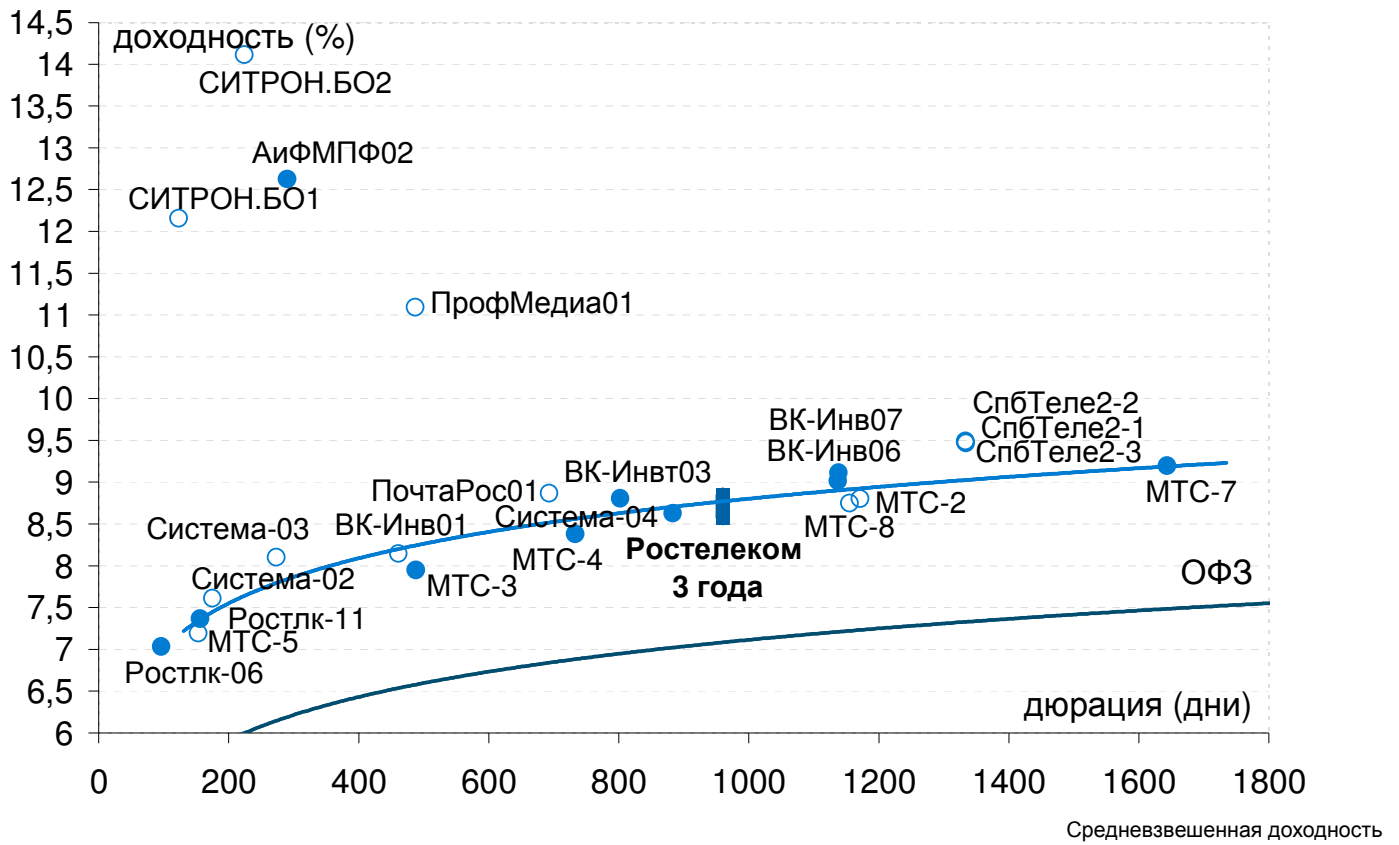
Мы предполагаем, что облигации найдут повышенный интерес у инвесторов, традиционный для бумаг реорганизованных МРК. По нашим оценкам, выйдя на первичный рынок, Ростелеком сейчас мог бы привлечь денежные средства под 8,5-8,9% годовых сроком на 3 года.

Финансовые показатели Ростелекома (МСФО)

млрд руб.	9мес.11	9мес.10	2010	Изм.%
Выручка	217	203	276	7,0
Операц. денежный поток	60	63	85	-4,4
OIBDA	86	82	101	4,9
Чистая прибыль	29	29	31	1,8
Денежные средства и их эквиваленты	6	-	13	-52,1
Финансовый долг:	146	-	138	5,5
долгосрочный	78	-	88	-10,9
краткосрочный	67	-	50	34,2
Чистый долг	140	-	125	11,3
Рент-ть OIBDA	39,3%	40,1%	36,8%	-0,8 п.п.
Чистый долг/OIBDA	1,33	-	1,24	-

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

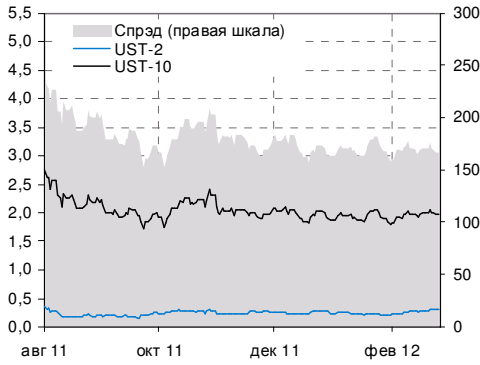
График доходности облигаций телекоммуникационного сектора



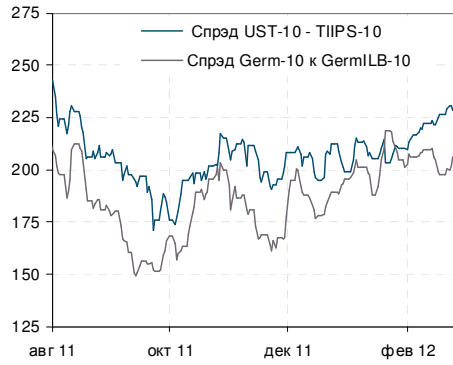
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

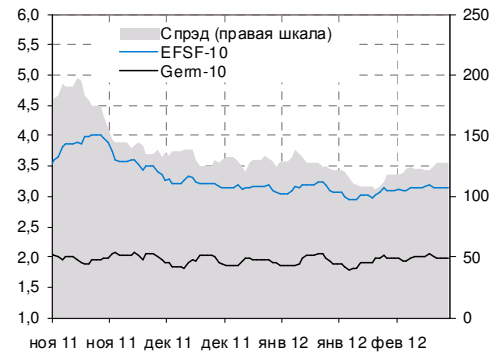
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



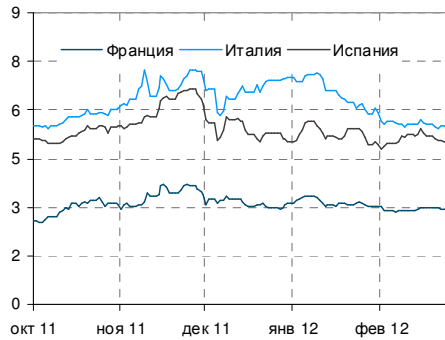
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

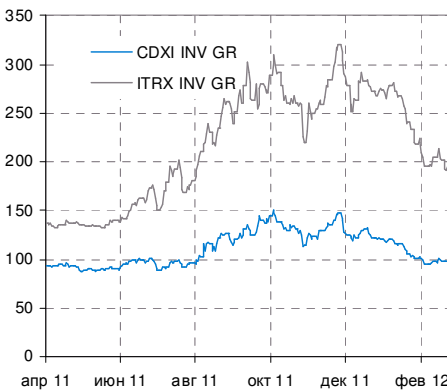


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

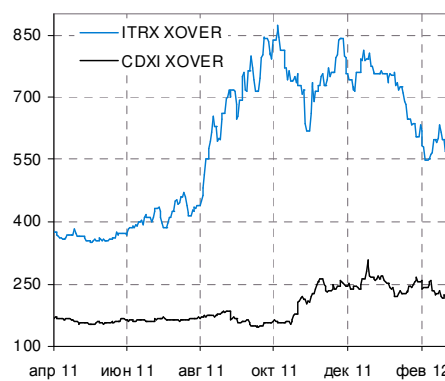


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

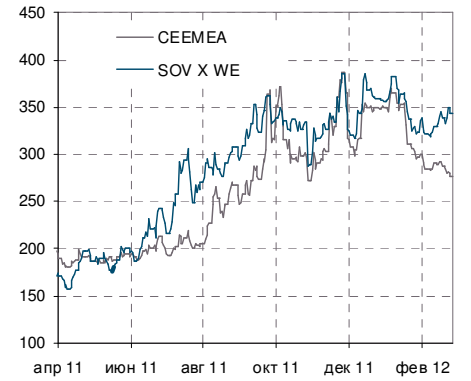
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

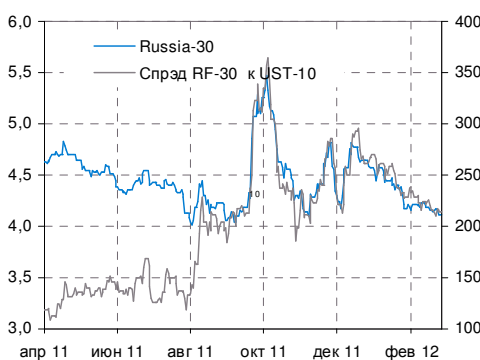


ITRX / Governments

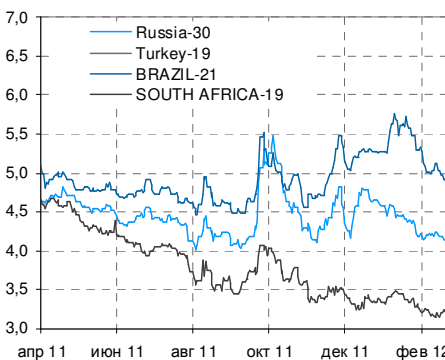


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

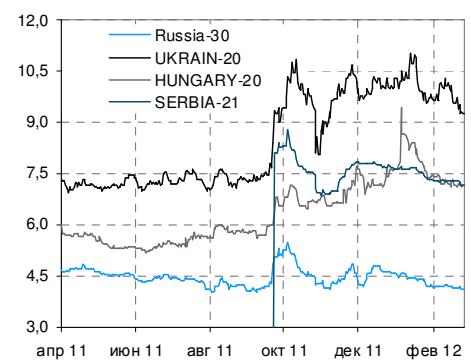
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

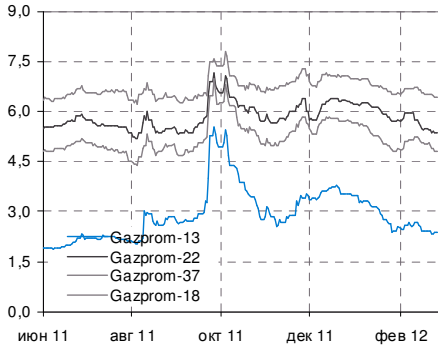


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

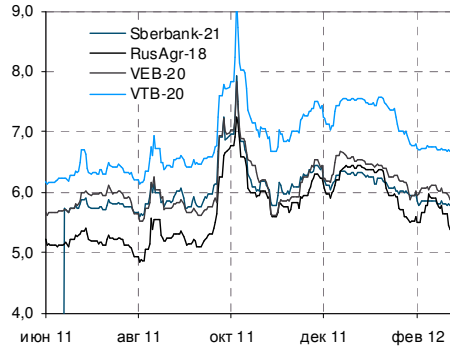


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

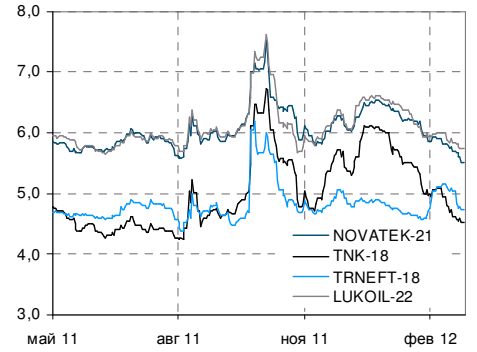
Еврооблигации Газпрома



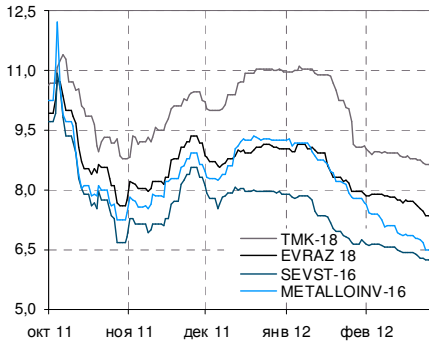
Евробонды госбанков



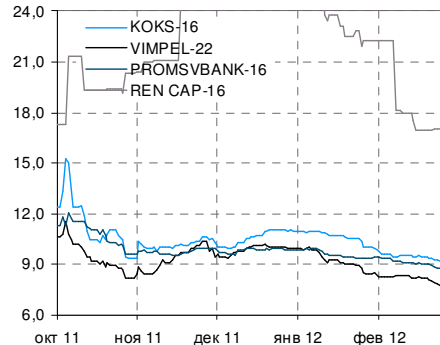
Еврооблигации нефтегазового сектора



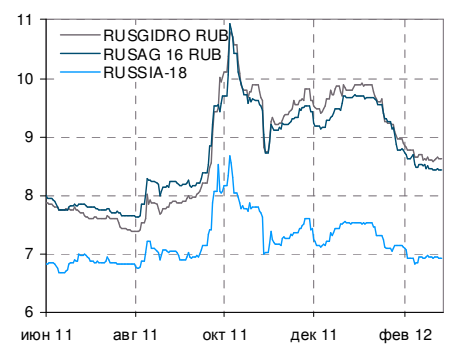
Еврооблигации металлургического сектора



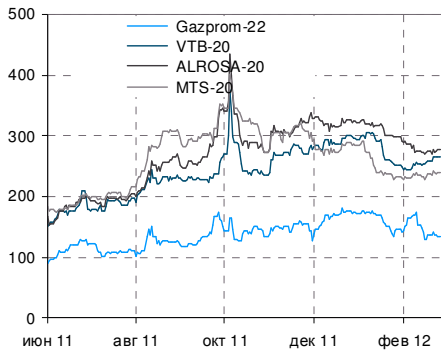
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



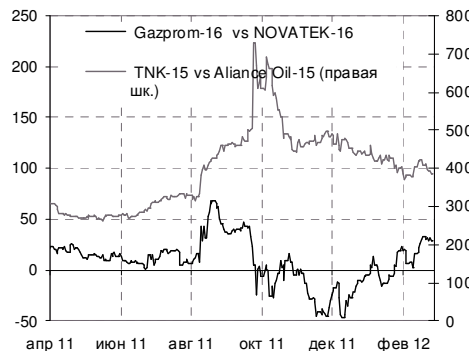
Еврооблигации, номинированные в рублях



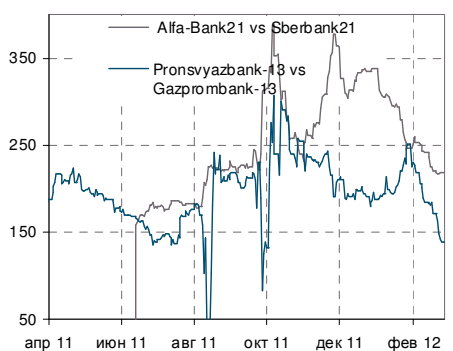
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

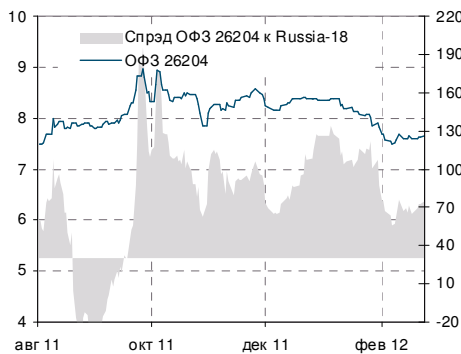


Спрэды в банковском секторе

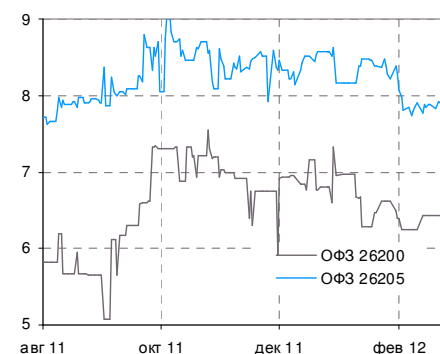


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

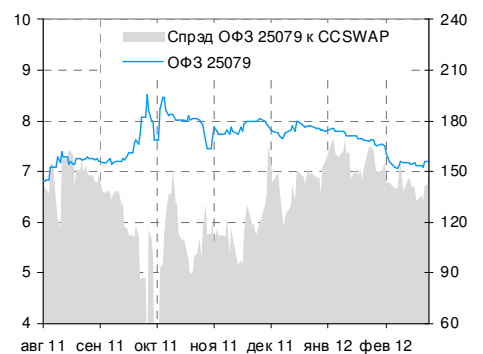
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

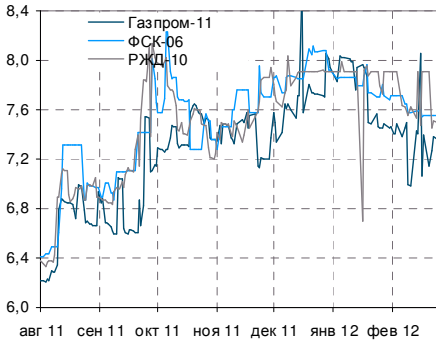


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

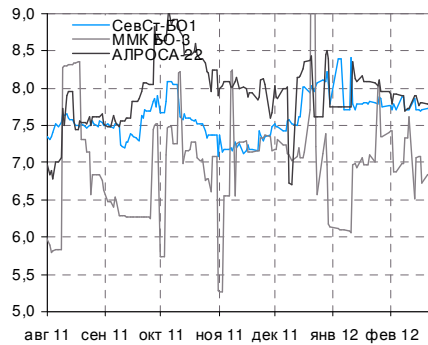


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

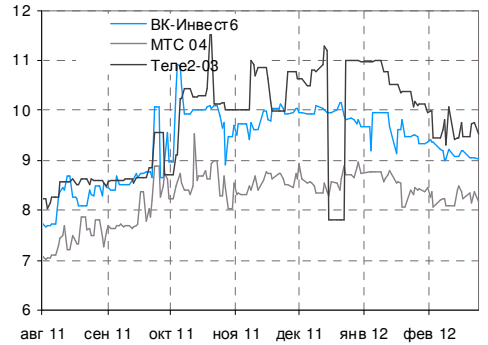
Доходности российских монополий



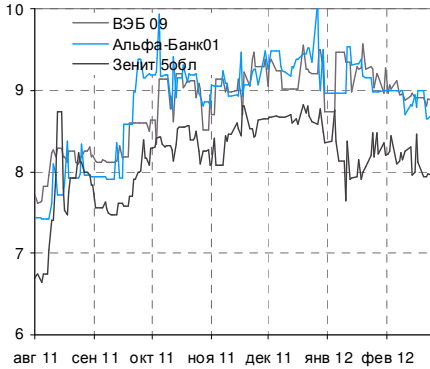
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



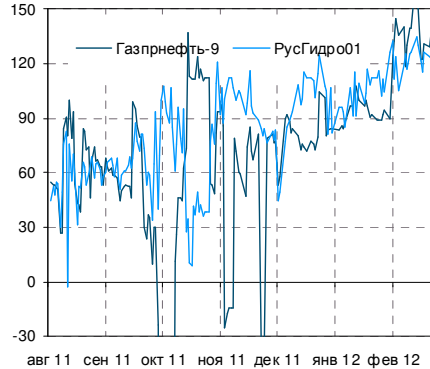
Доходности "Телекоммуникации"



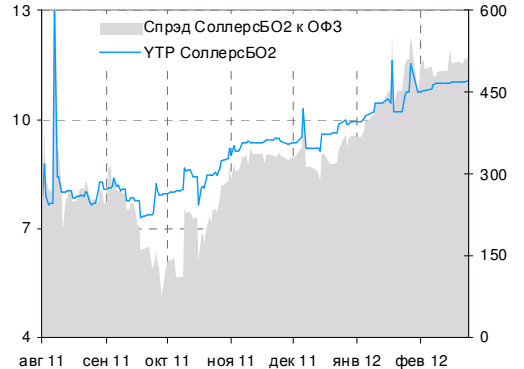
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

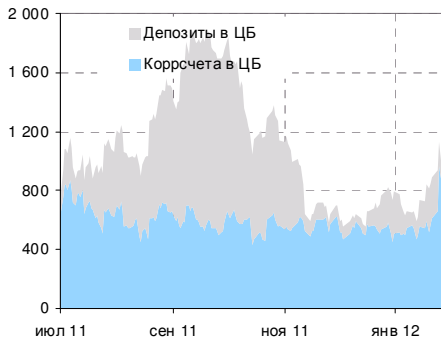


Облигации с текущей доходностью выше 10%

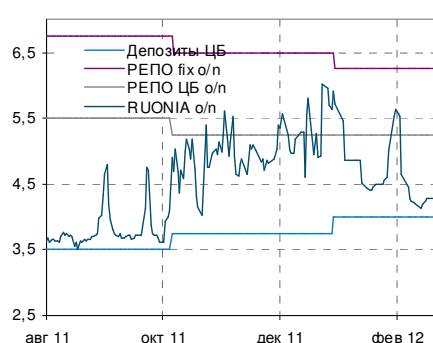


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



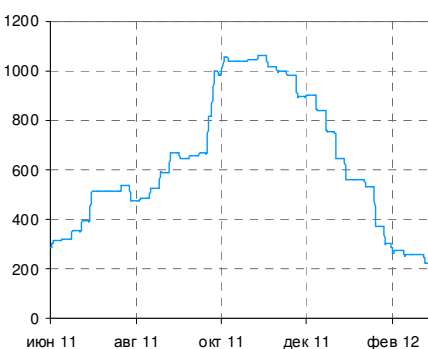
Динамика ставок денежного рынка



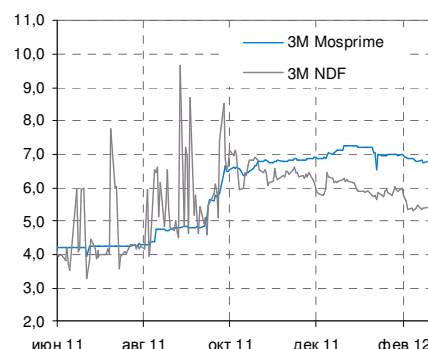
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их 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 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.