

В «фокусе»:

Банк Русский Стандарт

Банк Русский Стандарт в последний год довольно слабо освещался как в СМИ, так и в обзорах, ориентированных на участников рынка ценных бумаг, тем не менее, в Кредитной организации произошел ряд важных изменений, которые, возможно, будут интересны инвесторам, на чем мы остановимся дальше. Напомним, что Эмитент одним из первых среди розничных банков представил отчетность по МСФО не только за 2009 год, но и за 1 квартал 2010 года, чему был посвящен и conference call, на котором топ-менеджмент также озвучил стратегию на 2010 год.

Бумаги Банка будут интересны участникам рынка с умеренным аппетитом к риску. Напомним, что облигации входят в перечень прямого РЕПО с ЦБ, что обеспечивает им необходимую ликвидность для инвестора при управлении своими денежными потоками.

ФОКУСировка:

Рынок кредитных карт

Банк Русский Стандарт традиционно является лидером на рынке кредитных карт, в разы опережая других игроков данного сегмента банковских услуг с долей 30,5% на конец 1 квартала 2010 года. Поскольку данное направление формирует порядка 50% кредитного портфеля Банка, то колебания в конъюнктуре данного сектора оказывают наибольшее влияние на кредитное качество Эмитента.

Вклад прочих направлений, в частности Cash- и POS-кредитования, заметно меньше – 16,1% и 11,4% соответственно. Поэтому деятельность Банка не столь зависит от данных сегментов.

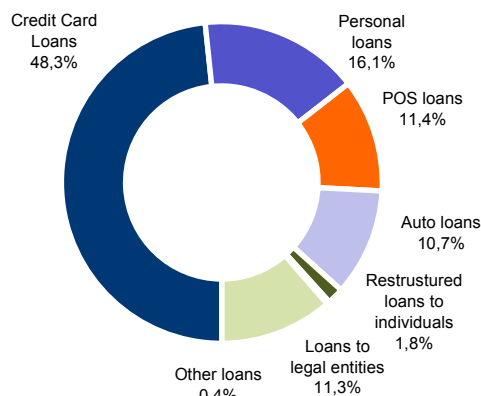
В настоящее время наблюдаются две ключевые тенденции, на которые стоит обратить внимание при анализе перспектив рынка кредитных карт:

- **Усиление конкуренции со стороны государственных банков.** В 2009–2010 годах наблюдается тенденция усиления позиций государственных банков. Так, если частные банки в силу различных причин сокращали свое присутствие на рынке (ХКФ-Банк сократил свою долю на 3%, сам Русский Стандарт – на 4,5%), то Сбербанк и ВТБ 24, напротив, увеличили на 4% до 4,2% и на 2,7% до 9,7% соответственно.

Несмотря на то, что ранее кредитные организации с госучастием относились крайне настороженно к данному сектору, практически полностью отдав его на откуп другим участникам, сейчас внимание к данному сектору довольно пристальное. Отметим при этом, что Сбербанк, по сути, еще не взялся за него всерьез, вероятно, это был «пробный шар», испытанный за счет как собственных сотрудников, так и клиентов по зарплатным

Сведения об обращающихся займах Банка Русский Стандарт					
Серия	05	06	07	08	
Эмитент	Банк Русский Стандарт				
Поручители	ЗАО Компания Русский Стандарт				
Прямое РЕПО с ЦБ	Да	Да	Да	Да	
Дисконт, до 6 дней, %	17,5	17,5	17,5	17,5	
Объем займа	5 млрд руб.	6 млрд руб.	5 млрд руб.	5 млрд руб.	
Дата размещения	15.09.05	15.02.06	26.09.06	20.04.07	
Дата погашения	09.09.10	09.02.11	20.09.11	13.04.12	
Купон	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	
Оферта	---	---	---	22.10.10	
Текущая ставка купона	14,75%	10,75%	7,80%	14,00%	
Текущая доходность	н/ликв.	8,7%	н/ликв.	7,8%	
Дюрация		238		137	
Серия	LPN 2010-2	LPN 2010	LPN 2011	LPN 2015	LPN 2016
Объем займа, млн долл.	296	441	350	200	200
Дата размещения	22.06.07	30.09.05	28.04.06	13.12.05	22.11.06
Дата погашения	29.06.10	07.10.10	05.05.11	16.12.15	01.12.16
Купон	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год	2 раза в год
Оферта	---	---	---	16.12.10 / call	01.12.11 / call
Текущая ставка купона	8,485%	7,500%	8,625%	8,875%	9,750%

Структура кредитного портфеля Банка Русский Стандарт



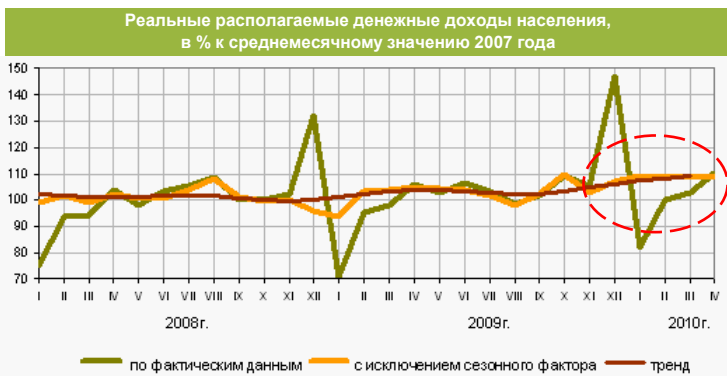
Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА

проектам. Только в мае 2010 года крупнейший российский банк начал предлагать данную услугу, привлекая новых клиентов. Безусловно, потенциал у него огромный и в течение нескольких лет Сбербанк может заметно «потеснить» основных участников.

Основным конкурентным преимуществом Банка Русский Стандарт в данном случае выступают: накопленный опыт, отлаженная система риск-менеджмента, проверенная «кризисом», и оперативность введения новых предложений и услуг, отвечающих требованию рынка.

- **Стагнация рынка.** Вместе со всем финансовым рынком сектор кредитных карт отреагировал на кризисные явления стагнацией и даже небольшим сокращением своего объема на 3% до 217,4 млрд руб. на конец 1 квартала 2010 года. В целом, в текущем году не стоит ожидать активного развития данного сегмента, что обусловлено, в первую очередь, слабым процессом восстановления экономики и платежеспособного спроса.

Как положительный фактор мы отмечаем позитивный тренд реальных располагаемых доходов населения (см. приведенную ниже диаграмму).

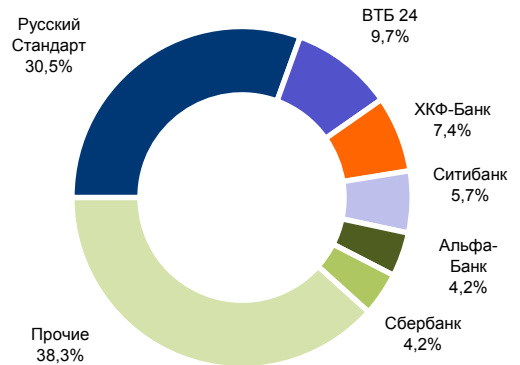


Источник: ФСГТ

Однако в настоящий момент население склонно к накоплениям, а не к тратам, что, в результате, приводит к увеличению разрыва между ростом заработной платы и объемом вкладов физических лиц (диаграмма «Показатели уровня жизни населения: заработная плата и вклады»). Интенсивность накопления вкладов заметно выше, что позволяет сделать вывод о формировании отложенного спроса, который со временем должен проявить себя или достигнул «критических» размеров, или с восстановлением экономики и уверенности населения в «завтрашнем» дне.

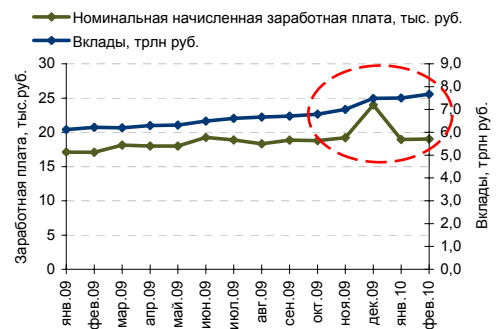
Напомним, что в среднем прогноз по росту кредитования в России в 2010 году ограничивается 5–10% к концу 2009 года. Мы не предполагаем, что развитие розничного кредитования, в том числе рынка кредитных карт, будет происходить более высокими темпами.

Банк Русский Стандарт на рынке кредитных карт, 1 января 2010 года



Источник: Frank Research Group

Показатели уровня жизни населения: заработная плата и вклады



Источник: ЦБ, ФСГТ

Основные показатели деятельности Банка в 2009 году

Анализ финансовых показателей проводился на основе отчетности по МСФО (если не упомянуто другое) за 2009 год (аудированная) и 1 квартал 2010 года (неаудированная).

В 2008–2009 годах Банк пересмотрел модель развития кредитной организации и заложил фундамент для внедрения новых направлений. Безусловно, основным толчком для этого стало ухудшение макроэкономической ситуации, в результате чего агрессивная стратегия, заключающаяся в формировании роста за счет зарубежного фондирования, была замещена диверсификацией рисков и более консервативным подходом в формировании клиентской базы.

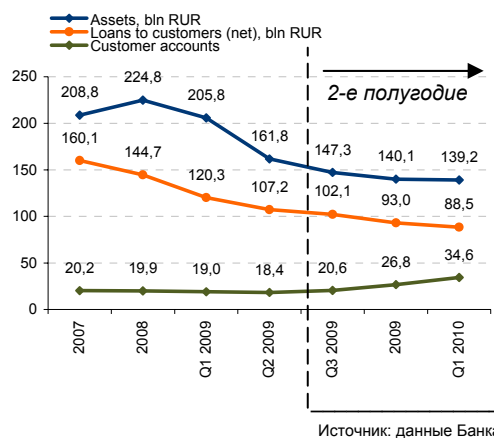
Сам по себе 2009 год был неоднородным: если первое полугодие характеризовалось интенсивным сокращением балансовых показателей – активы и кредитный портфель сократились на 28% и 26% соответственно, то во втором полугодии темпы сокращения снизились в 2 раза и составили по обоим показателям около 13%. Доходы Банка росли тоже непропорционально: по итогам 1 и 2 кварталов 2009 года мы наблюдаем существенные убытки, обусловленные, в первую очередь, формированием резервов, 3 и 4 кварталы сдвигают линию тренда (см. график «Ключевые показатели доходности деятельности Банка Русский Стандарт в 2007–2010гг.») в область положительных значений (хотя в 4 квартале Банк опять-таки вынужден был увеличить объем резервирования, однако уже не в таких масштабах, как в 1 полугодии). Тем не менее, позитив 2 полугодия не смог компенсировать негативные явления первых 6 месяцев, в итоге год Банк закончил с убытком в размере 4,6 млрд руб.

Такой диссонанс обусловлен несколькими факторами:

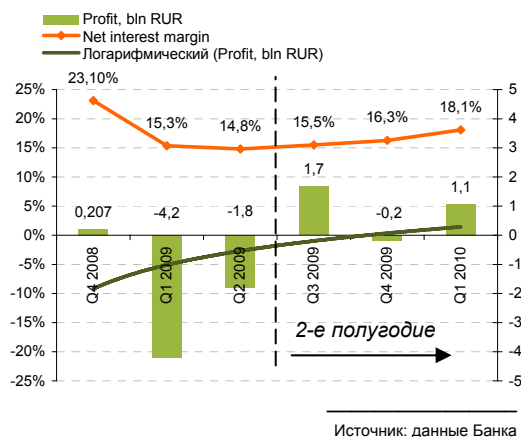
- **Ухудшение конъюнктуры.** Как мы уже отмечали выше, в 2009 году наблюдалась стагнация рынка банковского кредитования, обусловленная ухудшением состояния экономики страны (ВВП в прошлом году сократился на 8%, объем промышленного производства – на 10,8%) и повышением кредитного риска заемщиков.
- **Сокращение наиболее рискованных сегментов кредитования.** В зону «повышенного риска» для Банка попали «непрофильные» для него автокредиты и Cash-кредиты (10,7% и 16,1% совокупного портфеля на конец 2009 года соответственно). Кредитование по ним было остановлено (в связи с повышенными рисками) и в среднесрочной перспективе Русский Стандарт не планирует его возобновление. Еще одним фактором отказа от данных сегментов, на наш взгляд, стала необходимость привлечения долгосрочного фондирования для данного направления, что в текущих условиях затруднительно. В результате, в прошедшем году мы наблюдали «естественную» амортизацию данной части портфеля на 23% (8,3 млрд руб.).

По кредитным картам и POS-кредитам также наблюдалось сокращение («–29%» и «–63%» соответственно), однако они продолжают оставаться целевыми сегментами деятельности

Ключевые балансовые показатели деятельности Банка Русский Стандарт в 2007–2010гг.



Ключевые показатели доходности деятельности Банка Русский Стандарт в 2007–2010гг.



Банка. В настоящее время совокупный объем портфеля по обоим направлениям сохраняется приблизительно на том же уровне, что и на конец 2009 года.

- **Оптимизация стоимости долга и структуры пассивов.** В 2009 году Банк сократил задолженность по привлеченным валютным кредитам и еврообондам на 55,8 млрд руб. (эквивалентно сумме 478 млн долл. и 920 млн евро, 25% активов). Погашение части долга осуществлялось досрочно с целью оптимизации его стоимости. Напомним, что выкуп долга производился с дисконтом, что позволило Русскому Стандарту в прошлом году заработать порядка 1,7 млрд руб.

Основным источником рефинансирования пассивов стал ликвидный кредитный портфель Банка, что позволило не только сократить размер валютного долга, но и объем обязательств перед ЦБ на 35 млрд руб. до 13,2 млрд руб. на конец 2009 года. В настоящее время задолженность по беззалоговым кредитам регулятора сведена к нулю.

При этом в течение 2009 года Банк активно осуществлял заимствования на внутреннем рынке в виде средств клиентов, увеличив их объем с 20 млрд руб. до 27 млрд руб. В результате данных действий (сокращение валютного долга и МБК, привлечение средств на внутреннем рынке) на начало текущего года сформировалась диверсифицированная структура пассивов Банка: доля задолженности перед другими банками сократилась с 28% до 11%, средств клиентов выросла с 9% до 19%, субординированного долга и капитала – с 5% до 18% и 13% до 21% соответственно.

Основные тенденции 2010 года

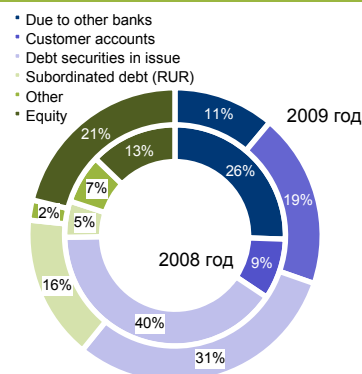
2010 год начался для Банка удачно, что стало возможным, в первую очередь, благодаря тенденциям, заложенным в 2009 году.

Улучшение качества кредитного портфеля. В 2010 год Банк перешел с уже выявленными основными рисками по кредитному портфелю, проведенными списаниями и частичной амортизацией по непрофильным направлениям (Cash- и автокредитования). В результате, NPL (>90 дней) за первых 3 месяца текущего года сократился с 5,4% до 4,5%. При этом показатель NPA (включает в себя NPL и реструктуризированные кредиты) также снизился с 7,16% до 6,20%. Корреляция данных двух индикаторов, на наш взгляд, свидетельствует о том, что просроченные кредиты не переходят в разряд реструктуризированных, что, в противном случае, искусственно бы занижало показатель NPL.

По прогнозам Банка, в течение 2010 года наметившаяся тенденция сохранится: просроченная задолженность будет постепенно списываться с баланса, а сформированный в 2009–2010 годах кредитный портфель за счет более консервативного подхода при его образовании естественным образом улучшит качественные показатели.

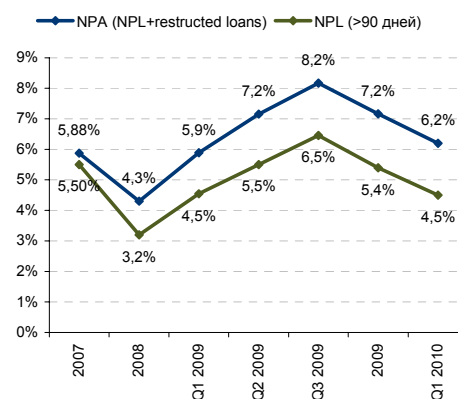
Рост эффективности деятельности. В 2010 году можно было наблюдать несколько основных тенденций, которые в конечном

Структура пассивов Банка Русский Стандарт, 2009-2010гг.



Источник: данные Банка

Показатели качества кредитного портфеля Банка Русский Стандарт в 2007-2010гг.



Источник: данные Банка

счете обеспечили Банку хорошие показатели чистой прибыли – 1,1 млрд руб. против убытка в размере 4,2 млрд руб. по итогам 1 квартала 2009 года. Это рост маржинальности бизнеса (NIM вырос с 15,3% в 1 квартале 2009 года до 18,1% по итогам первых 3 месяцев 2010 года), уменьшение объема отчислений в резервы (1,1 млрд руб. в 1 квартале 2010 года против 7,1 млрд руб. за аналогичный период прошлого года) и снижение объема затрат (3,1 млрд руб. против 3,7 млрд руб.). Достижение последнего было обусловлено оптимизацией POS-сети, количества отделений и т.д. Поскольку предпосылки для роста прибыли продолжают сохраняться, то, возможно, Банк сумеет удержать свои финансовые итоги в области положительных значений и дальше.

Продолжение диверсификации пассивов в 2010 году за счет привлечения депозитов. В настоящее время Банк активно развивает комплексное обслуживание клиентов, включая, помимо кредитования, депозиты, обслуживание счетов, интернет-обслуживание физлиц и проч. В результате доля средств клиентов выросла с 19% на конец 2009 года до 25% на 1 апреля 2010 года. Это позволило, в том числе, полностью погасить задолженность по беззалоговым кредитам перед ЦБ, а также сократить размер фондирования за счет средств, привлеченных на рынке долговых бумаг, с 42,7 млрд руб. до 38,1 млрд руб.

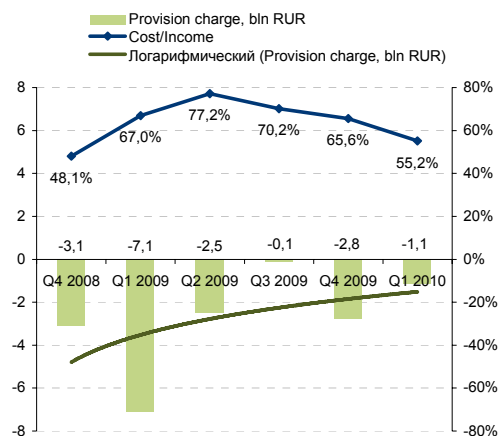
Исполнение обязательств в 2010 году. В текущем году Банку предстоит исполнить обязательства в совокупности на сумму порядка 24 млрд руб.: по двум выпускам LPN – около 23 млрд руб. (441 млн долл. и 296 млн долл.), а также пройти оферту по облигационному займу серии 08 номинальным объемом 5 млрд руб. (в обращении на начало 2010 года оставался 1 млрд руб.), бонды серии 05 практически «ушли» с рынка (к погашению 108 млн руб.). Источниками для исполнения обязательств могут служить как денежные средства (7,5 млрд руб.), так и портфель ценных бумаг (24 млрд руб.), что создает «подушку ликвидности» около 31,5 млрд руб. Кроме того, в среднем (по итогам последних 9 месяцев) приток клиентских средств составлял 5,4 млрд руб. в квартал, что также можно рассматривать как потенциальный приток ликвидности в будущем.

Отметим, что в текущем году Банк, судя по озвученной на conference call (апрель 2010 года) краткосрочной стратегии, не планирует выход на рынок заимствований, поскольку объем и структура фондирования соответствуют текущим потребностям Кредитной организации.

Новые продукты. В настоящее время «на слуху» (по данным СМИ) несколько проектов, которые реализует или планирует реализовать Банк Русский Стандарт:

- **«Банк в кармане»** для пользователей интересен насыщенностью продукта технологиями, такими как доступ к карте через Интернет и мобильный телефон, возможность совершения переводов, оформления экспресс-кредитов и депозитов. Для Банка – привлечением современного образованного клиента, который не только своевременно исполняет свои обязательства по задолженности, но и размещает накопления на счетах. В

Показатели доходов, расходов и эффективности деятельности Банка Русский Стандарт в 2007-2010гг.



Источник: данные Банка

результате, основной причиной активного роста депозитов в 1 квартале 2010 года стал высокий спрос именно на данный продукт. Среди заметных конкурентов Эмитента можно назвать ВТБ24, Ситибанк, Альфа-Банк, Райффайзенбанк.

- **Формирование сети платежных терминалов.** 30 апреля 2010 года была закрыта сделка по приобретению Банком платежных терминалов Евросети (около 2 тыс. шт.), которая оценивается, по данным СМИ, в 25–40 млн руб. Помимо увеличения комиссионных доходов это позволит Русскому Стандарту расширить клиентскую базу, выявляя потенциальных клиентов Банка через мониторинг интенсивности и сумм платежей. Поскольку проект «пилотный», то рассчитать его экономический эффект в настоящий момент довольно затруднительно.
- **Почтовый банк.** По данным СМИ, стоимость создания Почтового банка оценивается в 5–10 млрд долл. Тем не менее, обсуждения параметров данного проекта далеки от завершения, поэтому в официальных источниках конкретные цифры и сроки отсутствуют. В настоящее время проходит отбор участников, объявляются конкурсы и формируется модель данного проекта. Напомним, что сам проект по созданию банка на основе отделений ФГУП «Почта России» (вдвое превосходит филиальную сеть Сбербанка – 42 тыс. отделений) на базе Связь-Банка был одобрен ВЭБом в декабре 2009 года. В феврале 2010 года подал заявку на свое участие в нем и Банк Русский Стандарт. Проект можно отнести, как минимум, к разряду «долгосрочных», поскольку он далек, по нашему мнению, от начала реализации.
- **Эквайринг карт в McDonald's.** Между Банком Русский Стандарт и McDonald's заключен договор на предоставление услуги по эквайрингу пластиковых карт с установкой в ресторанах сети соответствующего оборудования. Напомним, что оборот McDonald's в России в 2009 году составил около 800 млн долл., на начало мая текущего года сеть насчитывала 248 ресторанов.

В заключение

Положительные результаты Эмитента в 1 квартале 2010 года, безусловно, позитивно влияют на кредитное качество Банка, что было отмечено и международным рейтинговым агентством Fitch, которое пересмотрело прогноз по рейтингу Русского Стандарта с «Развивающегося» на «Стабильный» (ранее «Негативный»), рейтинг подтвержден на уровне «В+». Однако, на наш взгляд, необходимо закрепление данных результатов итогами 2–3 кварталов 2010 года, чтобы говорить об уже устоявшейся тенденции.

Сведения о международных рейтингах Банка Русский Стандарт

Агентство	Шкала	Дата	Рейтинг	Прогноз
Fitch	Межд. шкала в ин. валюте	27.05.10	B+	Стабильный
Moody's	Межд. шкала в ин. валюте	17.08.09	Ba3	Негативный
S&P	Межд. шкала в ин. валюте	19.11.08	B+	Негативный

Позиции на долговом рынке

Как мы уже отметили выше, Банк не балует инвесторов обилием выпусков облигаций. По сути, в обращении остался только выпуск серии 08, который в настоящее время торгуется с доходностью 8,3% к оферте 22 октября 2010 года.

Помимо Русского Стандарта на рынке также присутствуют облигации ХКФ-Банка, Банка Восточный Экспресс и Банка Ренессанс Капитал.

Эмитент заметно превышает по масштабам бизнеса вышеперечисленные кредитные организации, находясь на 27 месте по размеру активов (рэнкинг Интерфакса) на 1 апреля 2010 года (ХКФ-Банк – 41, Восточный Экспресс – 56, Ренессанс Капитал – 92). По международным рейтингам Русский Стандарт схож с ХКФ-Банком, отличаясь от него по отдельным позициям лишь прогнозами. При этом Русский Стандарт предлагает премию к бумагам своего основного конкурента порядка 50–150 б.п.

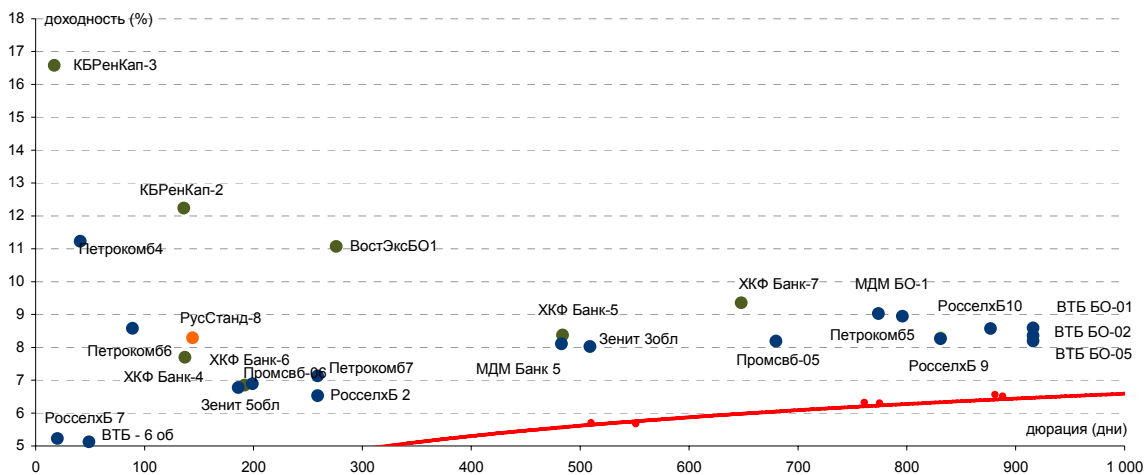
На наш взгляд, Банк успешно «пережил» кризисные 2008–2009 годы, не испытывает в настоящее время проблем с ликвидностью, продолжает развиваться, внедряя новые продукты, и демонстрирует положительные тенденции в финансовых показателях, что делает его бумаги интересными к приобретению. Предлагаемая премия к ХКФ-Банку при схожих международных рейтингах должна заинтересовать участников рынка, не склонных к более высоким рискам, с которыми они столкнутся, приобретая бумаги Восточного Экспресса или Ренессанс Капитала.

Сравнение показателей кредитных организаций по МСФО за 2009 год

	Русский Стандарт	ХКФ Банк	КБ Восточный	Ренессанс Капитал
Позиция в рэнкинге Интерфакс (на 01.04.10)	27	41	56	92
Moody's	Ba3/ Негат.	Ba3/ Негат.	B3 / Стаб.	B3/ Негат.
S&P	B+/ Негат.	B+/ Стаб.	---	B-/ Стаб.
Fitch	B+/ Стаб.	---	---	B-/ Стаб.
Assets	140,1	96,5	52,4	43,1
Loans and advances to customers	93,0	58,9	35,0	28,2
NPL (90+)	5%	13%	8%	15%
Customer accounts	26,8	13,6	41,1	6,2
Equity	29,5	26,8	7,6	9,5
Net interest income	20,7	18,4	3,9	4,9
NIM	16%	19%	11%	n/a
Net allowance for impairment losses on loans and advances	-12,5	-8,9	-2,4	n/a
Net profit	-4,6	5,2	0,1	-4,2
Cost / Income	66%	37%	63%	n/a

Источник: данные банков

Распределение доходностей выпусков облигаций



Финансовые показатели деятельности Банка Русский Стандарт по МСФО

RUR, bln	2007	2008	Q1 2009	1H 2009	9m 2009	2009	Q1 2010
Total assets	208,8	224,8	205,8	161,8	147,3	140,1	139,2
Loans to customers (net)	160,1	144,7	120,3	107,2	102,1	93,0	88,5
Customer accounts	20,2	19,9	19,0	18,4	20,6	26,8	34,6
Total equity	35,1	38,5	33,8	28,1	29,8	29,5	29,9
Net interest income	44,1	37,5	5,4	10,0	15,3	20,7	5,1
Provision charge (cumulative)	-18,6	-9,8	-7,1	-9,6	-9,7	-12,5	-1,1
Operating expenses (cumulative)	18,2	-17,9	-3,7	-7,1	-10,1	-13,2	-3,1
Net profit (cumulative)	9,5	7,4	-4,2	-6,0	-4,3	-4,5	1,1
Loan write-offs (cumulative)	24,1	17,7	3,8	7,5	10,7	13,8	3,0
RUR, bln	2007	2008	Q1 2009	1H 2009	9m 2009	2009	Q1 2010
Net interest margin	26,70%	23,10%	15,34%	14,81%	15,50%	16,29%	18,10%
Return on assets	4,87%	3,50%	-7,83%	-6,09%	-3,13%	-2,57%	3,11%
Return on equity	30,65%	19,90%	-46,91%	-36,08%	-17,83%	-14,21%	14,55%
Cost/Income	36,80%	48,10%	67,00%	77,16%	70,20%	65,61%	55,17%
Customer accounts / Liabilities	11,60%	10,70%	11,03%	13,73%	17,50%	24,27%	31,91%
Net loans / Customer accounts	791,30%	726,00%	634,20%	584,06%	496,36%	346,51%	256,08%
Total equity / Total assets	16,80%	17,10%	16,42%	17,37%	20,22%	21,09%	21,62%
Tier 1 ratio	17,10%	18,50%	19,29%	17,18%	19,00%	20,31%	20,50%
Tier 2 ratio	22,30%	24,40%	27,87%	25,57%	31,20%	30,46%	30,80%
NPA* / Customer loans	5,88%	4,30%	5,89%	7,15%	8,17%	7,16%	6,20%
NPL (90+) / Customer loans	5,50%	3,20%	4,55%	5,50%	6,46%	5,40%	4,50%
Loan loss reserves / NPA (gross)	139,63%	132,10%	159,16%	142,15%	112,63%	129,24%	134,21%
Loan loss reserves / NPL (gross)	152,20%	174,70%	206,26%	184,83%	142,52%	171,42%	184,99%

*NPA - NPL plus restructured loans

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКа

Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ililn_io@nomos.ru
	Полютков Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.