

Долговые и денежные рынки
7 ноября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные инвесторы, не дождавшись итогов выборов президента США, начали скупать рискованные активы.

Российские еврооблигации

Вторник завершился уверенным ростом как в суверенном, так и корпоративном сегменте. Ценовой рост был в основном в диапазоне 30-50 б.п. Наибольшая переоценка в бумагах МТС и ВымпелКома.

Рублевые облигации

Неделя началась с низкой торговой активности. В ОФЗ без особых изменений котировок. Спросом пользовались субфедеральные бумаги. Сегодня внимание к аукциону ОФЗ 26209.

FX/Rates

Вчерашние торги на локальном рынке, начавшиеся с высокой волатильности, завершили день на нейтральных для рубля уровнях.

Наши ожидания

Для рынка евробондов нет поводов не расти. Глобальные рынки, начавшие демонстрировать спрос на рискованные активы еще вчера, сегодня, вероятнее всего, лишь усилят этот тренд. Здесь поддержку оказывают завершившиеся выборы в США. Локальный рынок, вероятно, вторит оптимизму глобальных площадок и поддержит глобальных игроков. При этом поддержку российскому рынку может дать также новость о статусе НРД центрального депозитария, что делает весьма скорым сотрудничество с европейскими депозитариями Euroclear и Clearstream.

На локальном рынке при открытии сегодняшней сессии уже наблюдается укрепление рубля. На наш взгляд, восстановление цен на нефть до отметки 110 долл. за барр. (марка Brent), а также рост спроса на риск у глобальных инвесторов будут способствовать дальнейшему укреплению национальной валюты.

Главные новости

Сбербанк (Ваа1/-/ВВВ): размещение ЕСР.

Участие в займе выглядит интересным для консервативных инвесторов. Доходность 1,85% не оставляет премии к рынку.

Ренова-СтройГрупп: отчетность за 1 пол. 2012 г.

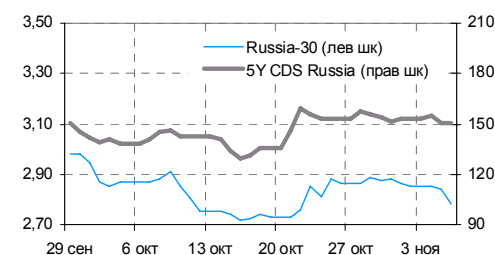
Кредитный профиль группы несколько улучшился за счет роста прибыльности бизнеса, что благоприятно отразилось на кредитных метриках. Недавно размещенные облигации РСГ-

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,78	-6
CDS России	151	-4
MOSPRIME o/n	6,39	3
NDF 3M	6,33	-2

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	659,5	24
Остатки на депозитах, млрд руб.	92,2	-9
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,37	-0,11
Корзина (ЦБ), руб	35,34	-0,16

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,31	-0,1
ERIBOR 3M	0,20	-0,1
EUR/USD	1,2815	
UST-10	1,75	7
Германия-10	1,44	1
EFSF-10	1,89	1
Италия - 10	4,89	-10
Испания - 10	5,64	-10
Португалия-10	8,41	-5
CDS 5Y Ирландия	197	-2
CDS 5Y Португалия	538	-2
CDS 5Y Италия	282	-5
CDS 5Y Испания	316	-3

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	509,0	-10
iTRAXX GEEMEA 5Y	175,7	-3
iTRAXX SOVXWE 5Y	111,2	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,93	-2
ОФЗ 26205	7,38	-1
ОФЗ 26207	7,79	-1
Газпром-11	7,66	-8
РЖД-10	7,81	-11
ФСК-15	8,28	-7
МТС-05	9,06	-2
ВымпелКом-4	9,30	-4
Металинвест-5	9,28	-8
РусалБр-8	14,82	-24
РСХБ-15	8,02	-6

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,23	-2
Gazprom-37	5,26	0
Sberbank-21	4,42	-2
AfaBank-21	6,30	0
Evraz-18	6,59	-5
Vimpel-22	6,26	-9
TNK-BP-18	3,51	-8

Финанс серии 02 могут представлять интерес для инвесторов, толерантных к рискам эмитентов строительного сектора, причем выше среднего.

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

Глобальные инвесторы, не дождавшись итогов выборов президента США, начали скупать рискованные активы.

Основной идеей вчерашних торгов для участников глобального рынка были итоги президентских выборов в США. Следует отметить, если еще в понедельник инвесторы предпочитали сохранять осторожное отношение к рискованным активам, выбирая в виде цели для покупок защитные инструменты, то вчера ситуация претерпела существенное изменение. Так, несмотря на то, что в Европе были опубликованы довольно неоднозначные данные, в частности индекс производителей в ЕС в сентябре составил 0,2% при прогнозе 0,3%, а объемы промышленного производства в Германии сократились на 3,3%, инвесторы все же начали активно скупать рискованные активы. Следует отметить, ожидания того, что в США действующий президент сохранит свой пост и на второй срок, оказывало позитивное влияние на рынок. При этом ключевым моментом был вопрос - продолжат ли США поддерживать мягкую монетарную политику и программы количественного смягчения либо нет.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила - 1,438% («+1,1 б.п.»), Франции - 2,207% («-0,9 б.п.»), США - 1,685% («+6,7 б.п.»), Испании - 5,64% («-9,5 б.п.»), Италии - 4,887% («-10 б.п.»).

На глобальных валютных площадках пара EUR/USD демонстрировала неуверенные попытки роста. Всеобщий спрос на рискованные активы способствовал повышению интереса инвесторов к европейской валюте. По итогам дня соотношение между долларом и евро составила 1,2815x.

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

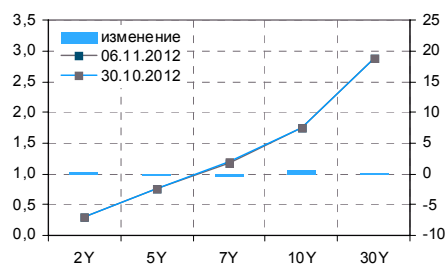
Вторник завершился уверенным ростом как в суверенном, так и корпоративном сегменте. Ценовой рост был в основном в диапазоне 30-50 б.п. Наибольшая переоценка в бумагах МТС и ВымпелКома.

Участники торгов вчера были однозначны в своих настроениях как в суверенном, так и корпоративном сегменте. Вчера найти ценовой рост от 50 б.п. и выше не составляло труда. На суверенной кривой бумаги росли в основном в рамках 30-50 б.п., исключением традиционно стал выпуск Russia-42, цена которого увеличилась на 94,6 б.п. (121,897%), Russia-30 «+42 б.п.». Отметим довольно существенное сокращение спреда между Russia-30 и UST-10 до 102,91% (по итогам понедельника - 115,91%).

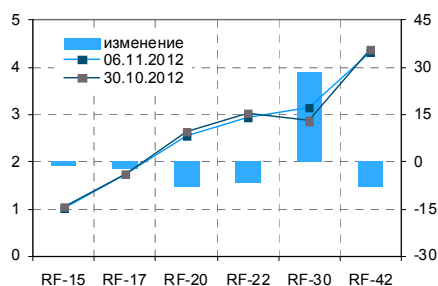
В корпоративном сегменте активность сохранялась в бумагах Газпрома. На длинном отрезке кривой бумаги показывали уверенный рост. Наибольшая переоценка была в Gazprom-22 (+50 б.п.), Gazprom - 22 (4,95%) (+67,9 б.п.), Gazprom-34 (+48,4 б.п.). В других бумагах нефтегазового сектора ценовые переоценки, как и ранее, затрагивали в основном выпуски ТНК-ВР - ТНК-18 (+41 б.п.), ТНК-20 (+68 б.п.), ТНК-17 (+32,4 б.п.), ТНК-16 (+31,7 б.п.). Остальные выпуски росли не более 10 б.п. Вместе с тем, активность также была на кривой Северстали, бумагах Распадской, а также в бумагах МТС и ВымпелКом. По ряду бумаг последних эмитентов ценовой рост был ближе к 100 б.п. Отметим некоторые продажи в бумагах Россельхозбанка, однако снижение было не более 10 б.п. Остальные бумаги госбанков оставались в основном в рамках общего тренда. Меньше всего отреагировали на общий настрой рынка бумаги частных банков. Здесь отметим продажи в выпусках Промсвязьбанка, НОМОС-БАНКА, Банка Русский Стандарт. Выделялся из общей картины, пожалуй, лишь выпуск Tinkoff Credit-14 (+47,15 б.п.).

Игорь Голубев

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



Рублевые облигации

Неделя началась с низкой торговой активностью. В ОФЗ без особых изменений котировок. Спросом пользовались субфедеральные бумаги. Сегодня внимание к аукциону ОФЗ 26209.

Первый день после выходных прошел с достаточно низкой торговой активностью. Среди бумаг ОФЗ, показывающих вчера сколь значимый оборот, изменения цен отметить было довольно проблематично. Обращаем внимание, что вчера инвесторы отчасти переключили свое внимание в субфедеральный сегмент. Спросом пользовались бумаги субфедерального сегмента, в том числе МГор-49 («+15 б.п.»), Удмуртия-3 («+13 б.п.»). В свою очередь, инвесторы избавлялись от выпусков Самарской области - серии 07 «-50 б.п.» и серии 08 «-20 б.п.».

Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на аукционе ОФЗ 26209 объемом в 10 млрд руб. Напомним, что выпуск является десятилетним. Ориентир по доходности 7,44-7,45%. Учитывая, что последние сделки по бумаге проходили на уровнях около 7,43%, аукцион вполне имеет шансы пройти успешно.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Вчерашние торги на локальном рынке, начавшиеся с высокой волатильности, завершили день на нейтральных для рубля уровнях.

На локальном рынке при открытии вчерашних торгов национальная валюта демонстрировала высокую волатильность. Инвесторы пытались компенсировать пропущенные за время праздников события. Курс доллара при этом совершил движение в очень широком для последнего времени диапазоне 31,16 – 31,62 руб. При этом позитивным моментом для национальной валюты был рост стоимости нефти на сырьевых площадках. Тем не менее, первая половина дня проходила на уровнях выше 31,50 руб. Однако всеобщий оптимизм, царивший на глобальных площадках, инвесторы не могли долго игнорировать, и доллар опустился ниже отметки 31,50 руб. По итогам торгов стоимость бивалютной корзины составила 35,46 руб., а курс доллара – 31,48 руб.

Уровень ликвидности банковской системы за вчерашний день не претерпел существенных изменений. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах увеличилась на 14,1 млрд руб. до 751,7 млрд руб. Ставки на рынке МБК немного выросли, индикативная MosPrime o/n – 6,39% («+3 б.п.»). Вместе с тем, задолженность кредитных организаций перед ЦБ продолжает понемногу снижаться. Так, вчера банки сократили объем привлеченных ресурсов через инструмент прямое РЕПО o/n на 46,84 млрд руб.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Для рынка евробондов нет поводов не расти. Глобальные рынки, начавшие демонстрировать спрос на рискованные активы еще вчера, сегодня, вероятнее всего, лишь усилят этот тренд.

Здесь поддержку оказывают завершившиеся выборы в США. Локальный рынок, вероятно, вторит оптимизму глобальных площадок и поддержит глобальных игроков. При этом поддержку российскому рынку может дать также новость о статусе НРД центрального депозитария, что делает весьма скорым сотрудничество с европейскими депозитариями Euroclear и Clearstream.

На локальном рынке при открытии сегодняшней сессии уже наблюдается укрепление рубля. На наш взгляд, восстановление цен на нефть до отметки 110 долл. за барр. (марка Brent), а также рост спроса на риск у

глобальных инвесторов будут способствовать дальнейшему укреплению национальной валюты.

Игорь Голубев
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

- 7 ноября Открытие книги заявок: ЮТэйр серий БО-09 и БО-10 (по 1,5 млрд руб., 3/1 год).
Размещение: Ростелеком серии 17 (10 млрд руб., 5/3 года).
Вторичное размещение: УБРиР серии 02 (2 млрд руб., 1,55/0,55 года).

Внешний долговой рынок

- 7 ноября Размещение: 5 - летних гособлигаций Италии (4 млн евро). 10 - летних облигаций США.
8 ноября Размещение: 30 - летних облигаций США.

Макроэкономические события

- 7 ноября Европа: розничные продажи в ЕС, Объем промышленного производства в Германии.
8 ноября Европа: торговый баланс Германии, торговый баланс Франции, потребительские расходы во Франции, **Решение ЕЦБ по процентной ставке**, Пресс-конференция главы ЕЦБ Марио Драги.
США: число первичных обращений за пособием по безработице в США, Торговый баланс США.
9 ноября Россия: **Решение ЦБ по процентной ставке**.
Европа: индекс потребительских цен Германии, объем промышленного производства во Франции.
США: оптовые запасы.

Корпоративные события

- 4-8 ноября НЛМК, МСФО, 9 мес. 12 г.

Денежный рынок

- 7 ноября Возврат Казначейству РФ с депозитов 75,0 млрд руб. (7 авг/6,89%).
Размещение средств федерального бюджета на банковских депозитах (объем 50 млрд руб., минимальная процентная ставка 7,2%, срок размещения 35 дней).
9 ноября Возврат Казначейству РФ с депозитов 46,6 млрд руб. (9 авг/6,81%), возврат ВЭБу 10,0 млрд руб с депозитов (17 ноя 11 г/9,86%).

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным Росстата, инфляция в октябре 2012 года составила 0,5%, с начала года – 5,6%. В 2011 году в сентябре инфляция составила 0,5%, за первые 10 месяцев 2011 года инфляция составила 5,2%.
- Федеральное казначейство вчера на СПВБ провело отбор заявок кредитных организаций на размещение средств федерального бюджета на банковских депозитах. По сообщению ведомства, при максимальном объеме размещаемых средств в 75 млрд руб. спрос составил 70,752 млрд руб. По итогам отбора заявок, процентная ставка отсечения составила 6,2% годовых.
- Национальный расчетный депозитарий (НРД, входит в группу «Московской биржи ММВБ-РТС») официально получила статус центрального депозитария. Как говорится в пресс-релизе ФСФР, служба присвоила НРД статус центрального депозитария 6 ноября. Это стало последним звеном в создании центрального депозитария на российском финансовом рынке.

Корпоративные новости

- **СМП банк** увеличит уставный капитал в 1,72 раза с помощью увеличения номинала акций, соответствующее решение акционеры банка приняли на внеочередном собрании во вторник. Акции банка номинальной стоимостью 1 руб. каждая будут конвертированы в акции той же категории, но стоимостью 1,72 руб. Увеличение цены бумаг будет обеспечено за счет средств добавочного капитала, в частности - увеличения стоимости имущества при переоценке.

Долговые рынки

- Минфин 7 ноября 2012 года проведет аукцион по размещению **ОФЗ 26209** в объеме 35 млрд руб. Министерство планирует осуществить размещение гособлигаций в интервале доходности от 7,40% до 7,45% годовых.
- Облигации **ОАО АКБ «Связь-Банк»** серии 04 объемом 5 млрд руб. включены в котировальный список «Б» ФБ ММВБ.
- Ставка 5-7 купонов по облигациям **ЗАО ЮниКредит Банк** серии 04 объемом 10 млрд руб. составит 8,75% годовых.
- **БИНБАНК** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 02 у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 29,67% выпуска на общую сумму 296,71 млн руб.
- **ОТП банк** приобрел у держателей биржевых облигаций серии БО-03 в рамках оферты 97% выпуска на сумму 3,88 млрд руб. Напомним, ставка купона до погашения через 2 года была установлена на уровне 9,2%.
- **Лизинговая компания «Европлан»** увеличила объем предложения по облигациям серии 03 с 3 до 3,5 млрд руб. По данным компании, спрос на бумаги по установленной ставке 1 купона на уровне 11,25% годовых превысил предложение в 1,5 раза (было подано 23 заявки).

Рейтинги и прогнозы

- Standard&Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг **МДМ Банка** на уровне «ВВ-», прогноз по рейтингу – «Стабильный». Данное решение основано на устойчивых показателях ликвидности и фондирования МДМ Банка, сбалансированности кредитного портфеля и низкой клиентской концентрации, а также стабильно высоком уровне капитализации МДМ Банка по сравнению с рядом сопоставимых российских банков-конкурентов. Новая команда менеджмента разработала обновленную стратегию развития Банка, в соответствии с которой запланировано активное развитие кредитных программ в 2013 году. Кроме того, стратегия предусматривает постепенное увеличение доли розничного кредитования, позволяющего улучшить маржу и общую доходность Банка, но, в то же время, Банк продолжит отношения и со своими надежными корпоративными клиентами.
- Standard&Poor's повысило краткосрочный кредитный рейтинг российского **«БНП ПАРИБА» ЗАО** с «А-3» до «А-2» и подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «ВВВ». Прогноз изменения рейтингов – «Стабильный». Агентство ограничивает рейтинги «БНП ПАРИБА» уровнем суверенных рейтингов РФ, поскольку банк ведет деятельность только в этой стране и, таким образом, подвержен рискам волатильной российской экономики. Повышение краткосрочного

рейтинга банка непосредственно обусловлено изменением краткосрочного суверенного рейтинга.

- Агентство Moody's присвоило планируемыми облигациям **ЗАО «КБ ДельтаКредит»** серии 09-ИП общим объемом 5 млрд руб. предварительный долгосрочный рейтинг «(P)Ваа1». Срок обращения облигаций составит 5 лет с даты начала размещения.
- Fitch присвоило выпуску облигаций **Русфинанс Банка** серии БО-03 объемом 4 млрд руб. финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BBB+» и финальный долгосрочный рейтинг по национальной шкале «AAA(rus)».
- Агентство Standard&Poor's подтвердило кредитный рейтинг **Свердловской области** на уровне «BB+», прогноз – «Стабильный». Эксперты отметили, что «позитивное влияние на кредитоспособность области оказывают ее низкая долговая нагрузка, высокие показатели ликвидности, умеренные финансовые показатели. Сдерживающее влияние на уровень рейтингов региона оказывают ограниченная гибкость и предсказуемость бюджетных показателей, волатильность бюджетных доходов и существенное давление на расходную часть бюджета».
Новость вряд ли окажет влияние на котировки облигаций Свердловской области серии 34001 (YTM 8,39%/647 дн.), поскольку рейтинг региона был подтвержден на прежнем уровне, а ликвидность бумаг находится на низком уровне.
- Агентство Standard and Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг **МХК «ЕвроХим»** на уровне «BB», прогноз «Стабильный». Эксперты S&P подчеркнули «адекватную ликвидность компании, умеренную финансовую политику, легальные источники прибыли и тенденции поддержки отрасли, а также выгодную конкурентоспособность за счёт вертикальной интеграции компании в качестве ключевых факторов, поддерживающих рейтинг. Большая часть прибыли компания генерирует за счёт активов, расположенных в России, поэтому источник российского риска как страны остаётся основным препятствием для роста рейтинга. Большие капитальные вложения компании в ближайшие несколько лет, связанные с внедрением различных проектов, включая проекты калийных горнодобывающих комплексов, по-прежнему могут рассматриваться как ограничивающие позитивный рост рейтинга».

Главные новости

Сбербанк (Ваа1/-/BBB): размещение ЕСР.

Участие в займе выглядит интересным для консервативных инвесторов. Доходность 1,85% не оставляет премии к рынку.

Событие. Сбербанк на этой неделе разместит годовые бескупонные ЕСР срочностью 12 месяцев, доходность которых составит около 1,85%.

Комментарий. Отметим, что для Сбербанка этот инструмент новый. При этом только в этом году с ним отметились и Газпромбанк, и ВТБ. Первый привлек в июне 400 млн долл. под 3,75% на год. А вот ВТБ размещался совсем недавно – в сентябре и занял на год 125 млн долл., причем доходность сложилась на уровне 2,2% годовых (цена 97,835658% от номинала).

Учитывая спред между ВТБ и Сбербанком на евробондах, последний, очевидно, должен занять дешевле. Напомним, что сейчас торгуются два выпуска еврооблигаций с погашением в 2013 году: один с YTM 1,115% - в апреле, другой с YTM 1,525% - в июле. Таким образом, предлагаемая доходность 1,85% не оставляет никакой премии к рынку. Хотя озвученный объем размещения и не предполагает никакого дополнительного «бонуса», заем может быть интересен для консервативных инвесторов. Отдельно отметим, что в октябре Сбербанк озвучивал планы не осуществлять больше в этом году значительных заимствований с рынков. Вероятно, данный выпуск ЕСР можно назвать внеплановым или попыткой «опробовать» новый инструмент. Судя по всему, больше выпусков в этом году действительно не будет.

Елена Федоткова

Ренова-СтройГрупп: отчетность за 1 пол. 2012 г.

Кредитный профиль группы несколько улучшился за счет роста прибыльности бизнеса, что благоприятно отразилось на кредитных метриках. Недавно размещенные облигации РСГ-Финанс серии 02 могут представлять интерес для инвесторов, толерантных к рискам эмитентов строительного сектора, причем выше среднего.

Событие. Ренова-СтройГрупп представила хорошую отчетность за 1 пол. 2012 г. по МСФО.

Комментарий. Среди наиболее заметных моментов финансовых результатов можно выделить рост выручки группы на 19% к 1 пол. 2011 г. до 217 млн долл. и еще более ощутимое увеличение прибыльности бизнеса – показатель EBITDA вырос в более чем 2 раза к 1 пол. 2011 г. до 47 млн долл., EBITDA margin – на 10 п.п. до 21,8%. Улучшение рентабельности компании, вероятно, связано продолжающейся реализацией проекта Академический в Екатеринбурге, а также с увеличением доли проектов, заключенных по рыночным ценам, и сокращением госконтрактов по линии Минобороны. Также стоит отметить заметный рост чистой прибыли компании – в 3 раза до 30 млн долл., что помимо выше обозначенных факторов объясняется заметным снижением процентных расходов («-76%» до 4 млн долл.) на фоне сокращения размера долга, после конвертации в 2011 г. его части (перед акционерами на сумму 290 млн долл.) в капитал. По итогам 1 пол. 2012 г. размер долга составил 332 млн долл. («-5,5%» к 2011 г.), из которых, согласно отчетности, на короткую часть приходилось 21% или 70 млн долл. При этом соотношение Долг/EBITDA составило 4,4х (против 6,9х на конец 2011 г.), Чистый долг/EBITDA – 4,1х (6,1х соответственно). Таким образом, долговая нагрузка РСГ заметно снизилась, в первую очередь, за счет роста прибыльности бизнеса, так и сокращения размера кредитного портфеля, но по-прежнему остается на высоком уровне. Вместе с тем, риски рефинансирования краткосрочной части долга (70 млн долл.) остаются умеренными на фоне запаса денежных средств на счетах (21 млн долл.), а также после размещения в октябре этого года выпуска облигаций РСГ-Финанс серии 02 объемом 2,5 млрд руб. (около 79 млн долл.).

В свою очередь, ликвидность данного выпуска после выхода на вторичный рынок сохраняется на умеренном уровне и с доходностью 14,01% (дюрация 491 дн.) может заинтересовать инвесторов, толерантных к рискам выше среднего для строительной отрасли, что компенсируется соответствующей доходностью. Так, премия к облигациям ЛСР серий 03 (11,29%/464 дн.) и БО-03 (11,17%/474 дн.) составляет порядка 270-280 б.п.

Финансовые показатели РСГ за 1 пол. 2012 г. по МСФО

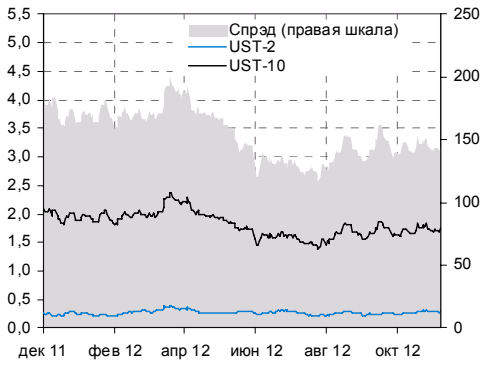
\$ млн	РСГ				ЛСР 1 пол. 2012
	1 пол. 2012	1 пол. 2011	2011	Изм. %	
Выручка	217	182	365	19,4%	740
Операционный денежный поток	13	164	33	-92,2%	148
EBITDA	47	22	51	120,1%	153
Чистая прибыль	30	10	52	207,5%	8
% расходы	4	18	27	-75,5%	67
Активы	1 312	-	1 257	4,3%	4 212
Дебиторская задолженность	22	-	11	104,3%	762
Денежные средства и их эквиваленты	21	-	42	-49,3%	112
Финансовый долг, в т.ч.:	332	-	351	-5,5%	1 195
долгосрочный	261	-	255	2,4%	956
краткосрочный	70	-	96	-26,7%	239
Чистый долг	311	-	309	0,4%	1 083
Кредиторская задолженность	70	-	60	16,5%	1 357
Рентабельность EBITDA	21,8%	11,8%	13,9%	10 п.п.	20,6%
Рентабельность по чистой прибыли	13,7%	5,3%	14,2%	8,4 п.п.	1,1%
Фин.долг/EBITDA	4,4	-	6,9	-	3,3
Чистый долг/EBITDA	4,1	-	6,1	-	3,0
EBITDA/% расходы	10,9	1,2	1,9	-	2,3
Фин. долг/Активы	0,3	-	0,3	-	0,3

Источники: данные компаний, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

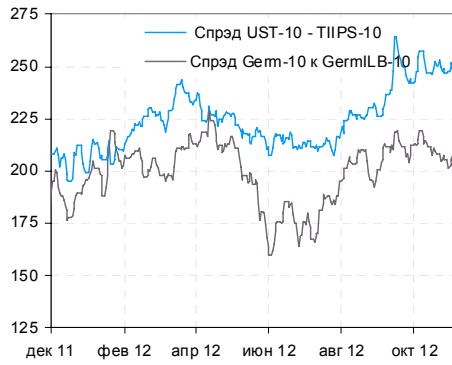
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

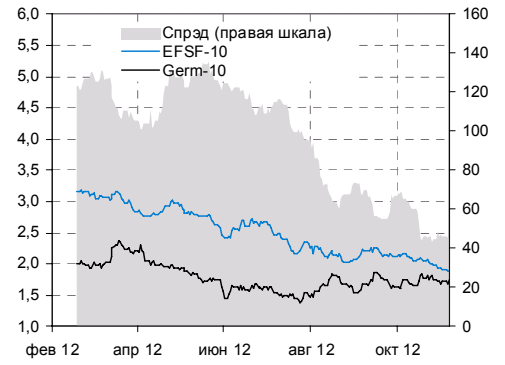
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



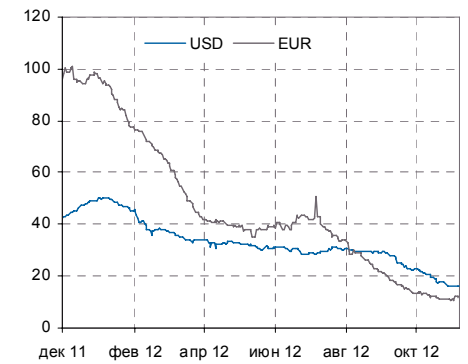
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

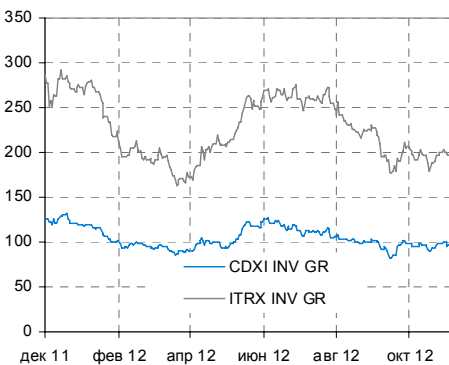


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

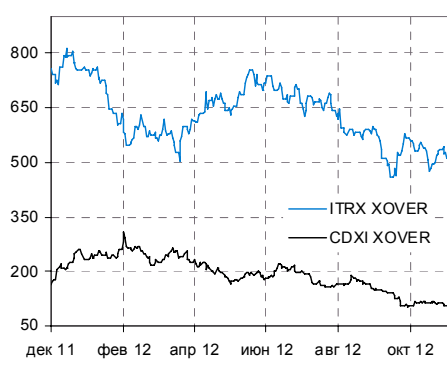


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

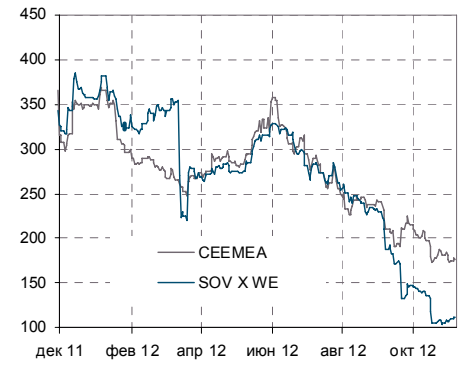
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over



ITRX / Governments

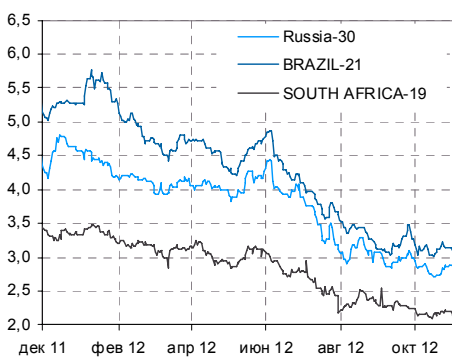


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

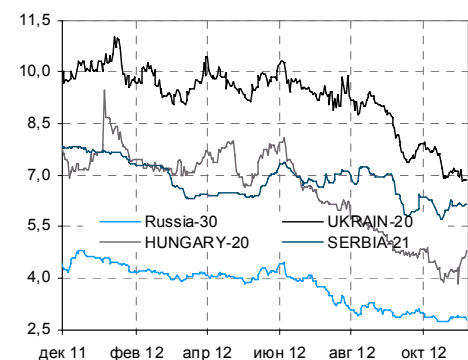
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

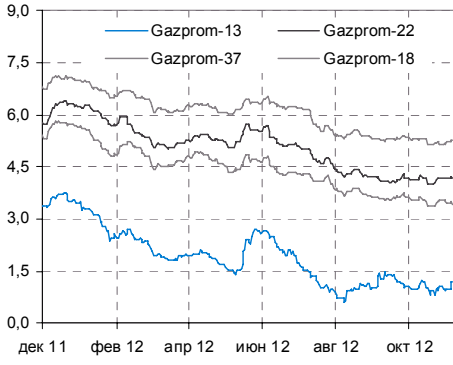


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

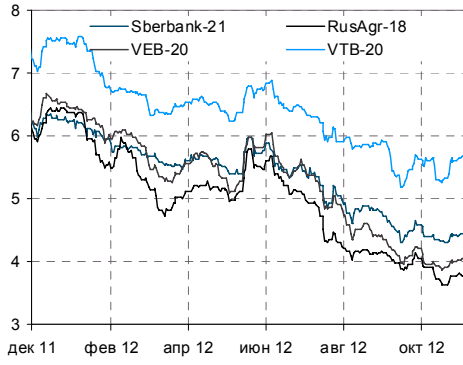


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

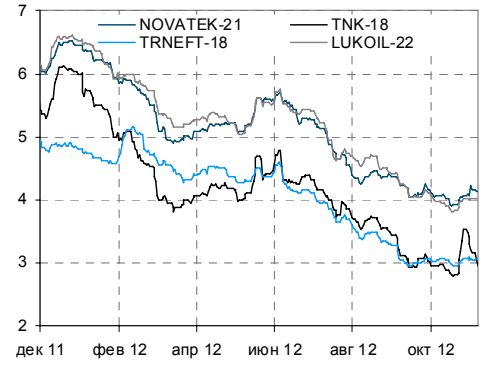
Еврооблигации Газпрома



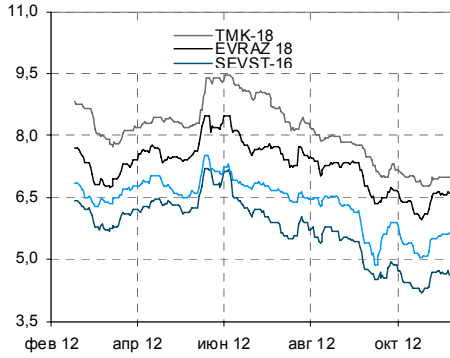
Евробонды госбанков



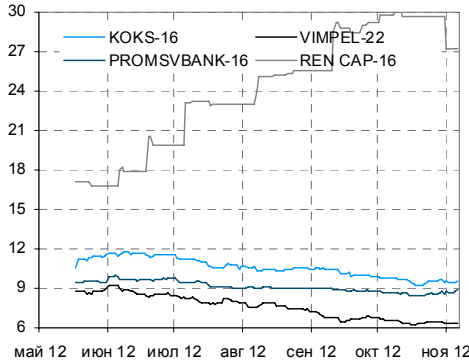
Еврооблигации нефтегазового сектора



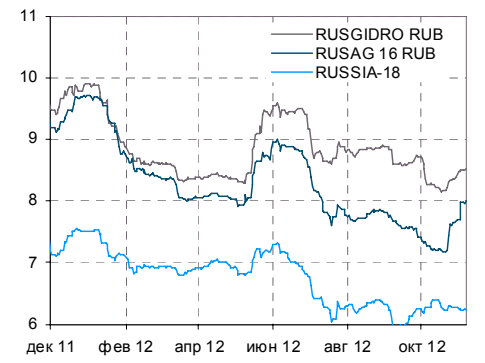
Еврооблигации металлургического сектора



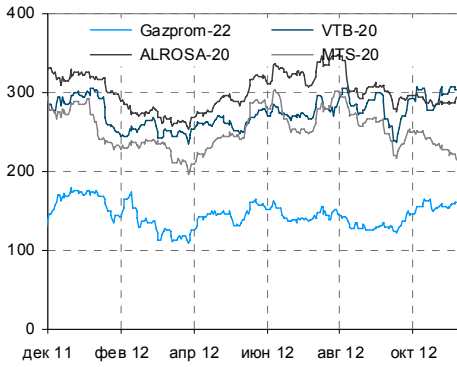
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



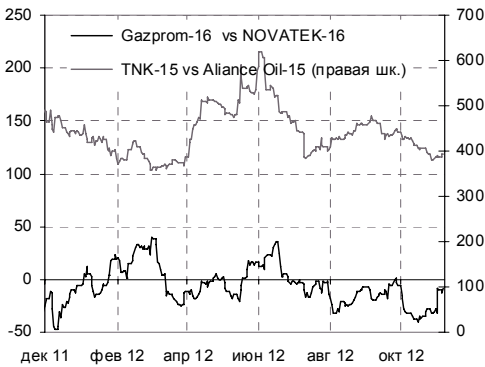
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

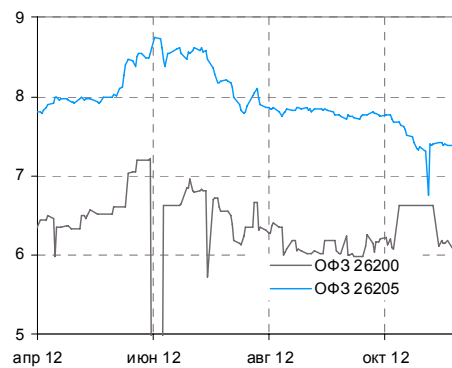


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

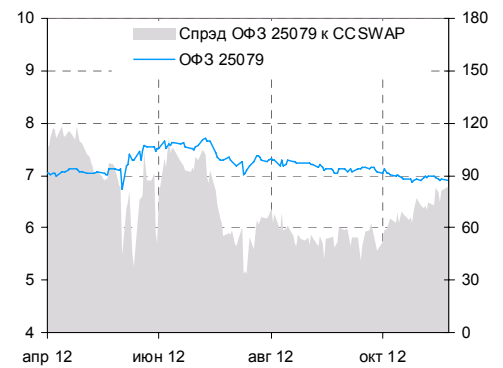
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

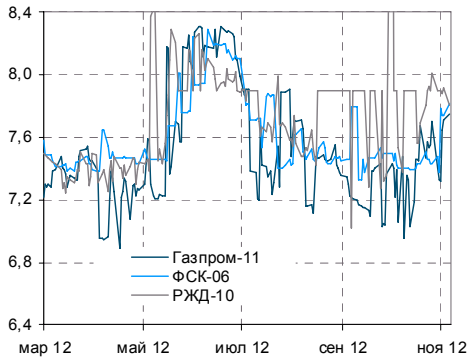


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

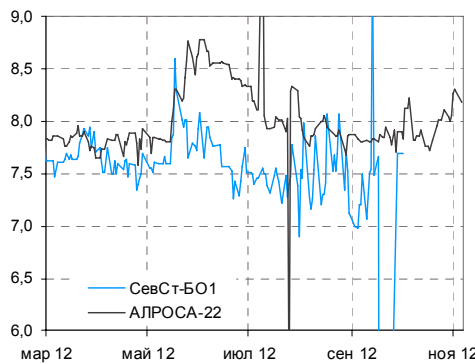


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

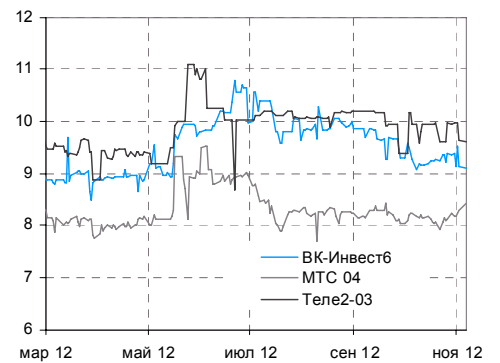
Доходности российских монополий



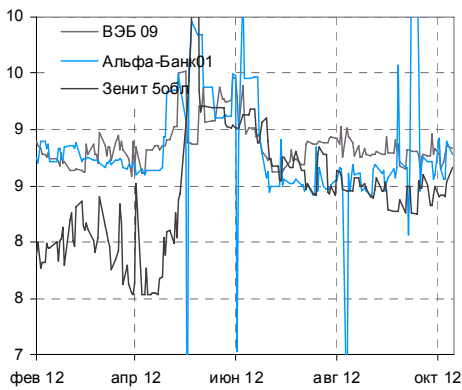
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



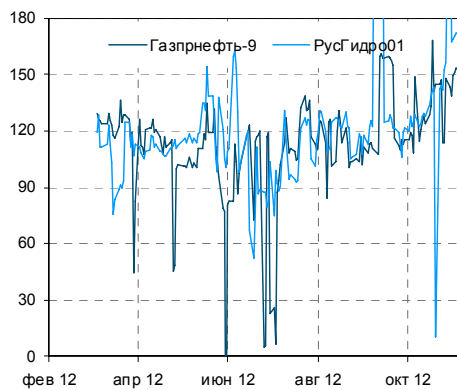
Доходности "Телекоммуникации"



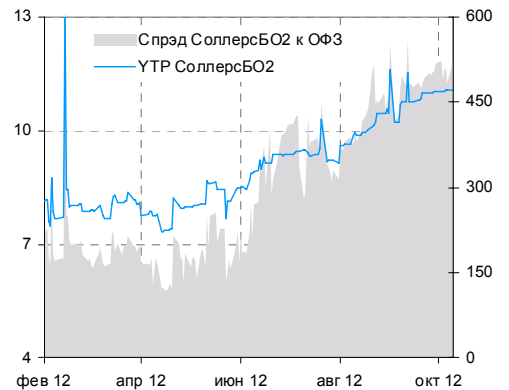
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

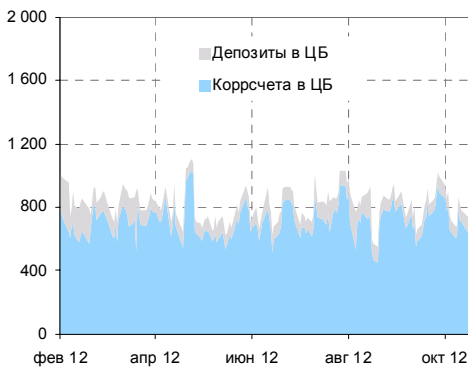


Облигации с текущей доходностью выше 10%

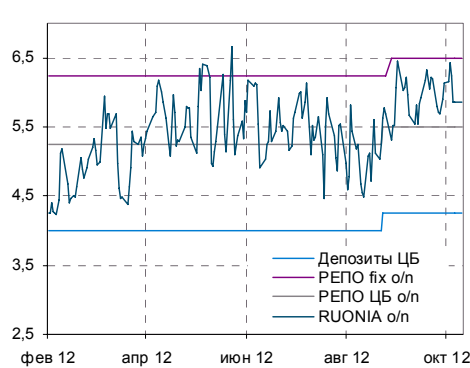


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



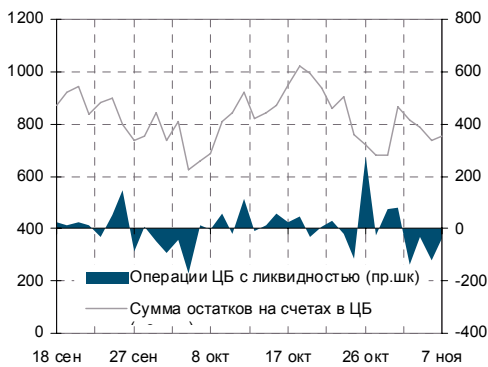
Динамика ставок денежного рынка



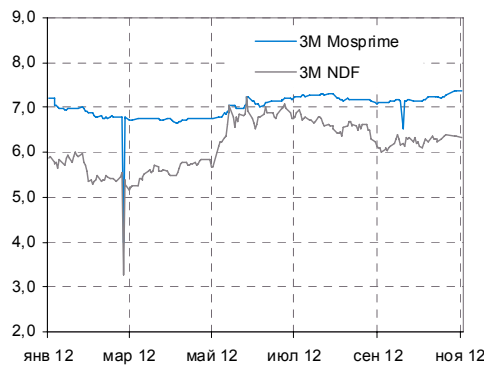
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

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 Полютон

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

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