

Долговые и денежные рынки  
17 августа 2012 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Блок статистики из США позитивно отразился на ходе вчерашних торгов на глобальных площадках.

### Российские еврооблигации

Спрос инвесторов на рискованные активы, возросший после публикации макроданных США, не коснулся российских эмитентов.

### Рублевые облигации

В рублевом сегменте вчера сохранялась смешанная динамика.

### FX/Rates

Блок позитивных внешних макроданных не способствовал укреплению позиций рубля.

### Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, торги будут проходить в умеренно-позитивных настроениях. При этом не следует рассчитывать на сильные колебания.

### Главные новости

#### Altimo и Telenor наращивают свои доли в VimpelCom Ltd.

По сообщению газеты «Ведомости» и Интерфакса, Altimo и Telenor увеличили свои доли в компании до 39,6% и 43,0%, что близко к «паритету», на котором настаивали российские власти. В результате, данных транзакций было бы логично ожидать прекращения судебного преследования Telenor и достижения некоего перемирия между сторонами акционерного конфликта. Насколько длительным будет это перемирие, покажет время. Одним из непосредственных результатов «смягчения» ситуации вокруг компании может стать выплата VimpelCom Ltd. окончательных дивидендов за 2011 г.

#### ОТП Bank (Ba2/ /BB): итоги 1 полугодия 2012 года.

Российский банк закончил полугодие с запасом ликвидности и растущим уровнем просрочки по портфелю. Мы не ждем существенного влияния озвученных результатов на доходности бумаг банка.

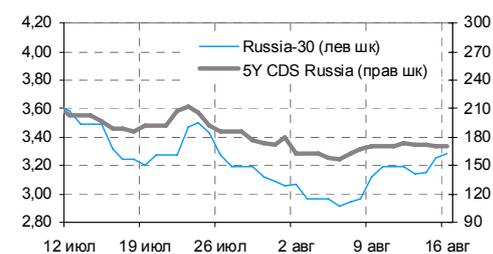
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя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

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,28	4
CDS России	171	-1
MOSPRIME o/n	5,58	-44
NDF 3M	6,59	-10

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	940,4	141
Остатки на депозитах, млрд руб.	90,4	0
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,86	-0,01
Корзина (ЦБ), руб	35,25	0,10

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



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,43	-0,1
ERIBOR 3M	0,34	-0,2
EUR/USD	1,24	
UST-10	1,84	2
Германия-10	1,53	-4
EFSF-10	2,18	-4
Италия - 10	5,78	3
Испания - 10	6,50	-11
Португалия-10	9,66	-5
CDS 5Y Ирландия	453	0
CDS 5Y Португалия	744	-5
CDS 5Y Италия	433	6
CDS 5Y Испания	493	0

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	582,1	0
iTRAXX CEEMEA 5Y	244,9	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	241,4	-1

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,25	-7
ОФЗ 26205	7,86	0
ОФЗ 26207	8,31	0
Газпром-11	7,47	0
РЖД-10	7,42	0
ФСК-15	8,02	1
MTC-05	9,28	0
ВымпелКом-4	9,77	-1
МеталлИнвест-5	9,45	1
Северсталь-БО1	7,41	10
РусалБр-8	14,78	39
РСХБ-15	8,39	2

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,31	0
Gazprom-37	5,56	3
Sberbank-21	4,90	1
AlfaBank-21	7,29	-3
Evraz-18	7,32	-2
Vimpel-22	7,65	-19
TNK-BP-18	4,12	0

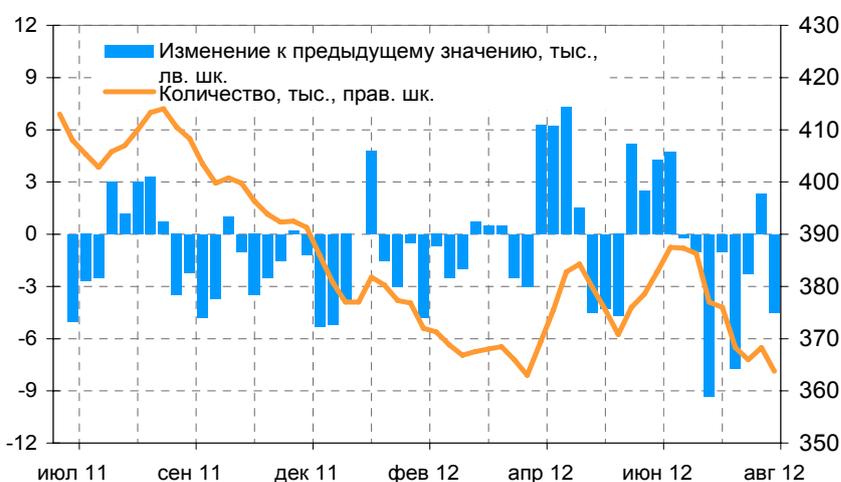
## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

*Блок статистики из США позитивно отразился на ходе вчерашних торгов на глобальных площадках.*

Вчера международные площадки продолжали демонстрировать слабую активность. Сезон отпусков полностью оправдывает свое название. На фоне того, что на рынке наблюдается низкая активность вкупе с отсутствием значимых новостей, в рамках европейской сессии не происходило существенных изменений в котировках госбумаг стран ЕС. Небольшое оживление пришло на биржи после публикации блока статистики по США. Следует отметить, что еженедельные данные о количестве первоначальных обращений за пособием по безработице немного превысило прогноз и составило 366 тыс. Вместе с тем, четырехнедельная скользящая, менее подверженная волатильным движениям, отразила вполне позитивную динамику.

#### Количество первичных заявлений от безработных на получение пособий (4-недельное среднее)



Источник: Bloomberg, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кроме того, количество разрешений на строительство новых домов за июль оказалось существенно лучше ожиданий. Примечательно то, что практически вся макростатистика из США, вышедшая на этой неделе, отражала улучшение экономических условий в стране, а это, в свою очередь, снижает вероятность запуска новой программы количественного снижения.

Следует отметить, что впервые на этой неделе рынок продемонстрировал рациональную реакцию на опубликованные данные. Рост спроса на рискованные активы способствовал снижению доходностей по гособлигациям стран ЕС, тогда как в сегменте UST начались продажи. Кроме того, подобная ситуация позитивно отразилась и на валютном рынке, где пара EUR/USD достигла уровня 1,2366х.

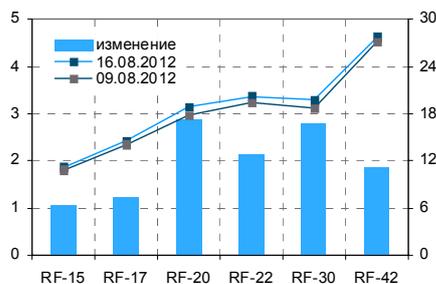
В целом, вчерашний день завершился на позитивной ноте, что, скорее всего, будет благоприятно влиять и на сегодняшние торги.

*Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

*Спрос инвесторов на рискованные активы, возросший после публикации макроданных США, не коснулся российских эмитентов.*

Кривая доходности гособлигаций России



Активность на рынке российских евробондов по-прежнему оставляет желать лучшего. Несмотря на то, что вчера во второй половине дня международные инвесторы понемногу начали обращать внимание на рискованные активы, отечественные эмитенты пока не попали в поле зрения инвесторов. Russia-30 завершила день в «красной зоне»: ее доходность при закрытии торгов составляла 3,284% против 3,248% днем ранее. В корпоративном сегменте можно выделить бумаги АКБАРС BANK, доходность которых снизилась на «-95 б.п.» до 3,07% и TCS FINANCE YTM - 9,19% («-62 б.п.»).

*Алексей Егоров*

## Рублевые облигации

*В рублевом сегменте вчера сохранялась смешанная динамика.*

В сегменте ОФЗ вчера наблюдалась повышенная активность в выпуске 46018, цена которой за день увеличилась на 30 б.п., а доходность составила 8,02%, при дюрации 6,23 года. Среди корпоратов можно отметить покупки БашнефтьБ1 и СПбТел 05, продажи НовикомБ-1 и МГор64-об.

*Алексей Егоров*

## Forex/Rates

*Блок позитивных внешних макроданных не способствовал укреплению позиций рубля.*

Локальный валютный рынок в первой половине дня не демонстрировал ярко выраженных тенденций. Курс доллара находился в узком диапазоне 31,88-31,93 руб., чего нельзя сказать о бивалютной корзине, которая за счет роста стоимости евро показывала небольшой рост. При этом резкий рост стоимости нефти на сырьевых площадках (марка Brent достигла уровня 116 долл. за барр.) после закрытия российских торгов в среду практически не отразилась на национальной валюте. Вместе с тем, движение, начавшееся на глобальных валютных рынках после публикации макроданных США, довольно неоднозначно отразилось на курсе рубля. Следует отметить, что ранее рост пары EUR/USD, как правило, являлся залогом укрепления национальной валюты, при этом вчера, напротив, началась непродолжительная коррекция. По итогам дня стоимость доллара составила 31,87 руб., а бивалютная корзина достигла в цене 35,25 руб.

На денежном рынке вчера произошло событие, которого уже давно не было – сумма остатков на счетах в ЦБ превысила триллион рублей и составила 1030,8 руб., прибавив 141,5 млрд руб. При этом ставки денежного рынка резко снизились. Так, MosPrime o/n – 5,58%. Безусловно, свой вклад сделали ресурсы, размещенные на депозитном аукционе Федерального Казначейства в объеме 50 млрд руб.

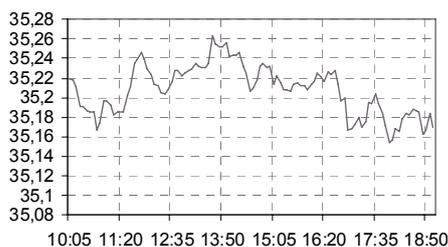
*Алексей Егоров*

## Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, торги будут проходить в умеренно-позитивных настроениях. При этом не следует рассчитывать на сильные колебания.

*Алексей Егоров*

Динамика бивалютной корзины



## Календарь событий

### Долговой рынок

17 августа Размещение: Восточный Экспресс Банк, БО-04  
Размещение: Запсибкомбанк, БО-02

### Макроэкономические события

17 августа Заседание ОПЕК.  
ЕС: торговый и платежный баланс ЕС.  
США: индекс потребительского доверия за август и от Мичигана, индекс опережающих экономических индикаторов за июль.

### Корпоративные события

17 августа Конференц-колл, посвященный результатам 2 квартала 2012г. группы ОТП.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Макроновости

- Росказначейство в четверг разместило в депозиты банков на 91 день 50 млрд руб. временно свободных средств федерального бюджета, средневзвешенная ставка размещения составила 6,90% годовых. Отбор был проведен на ОАО «Московская биржа ММВБ-РТС» в закрытой форме. Объем заявок, поступивших от 4 банков, участвующих в отборе, в 1,8 раза превысил объем размещаемых средств составил 88 млрд руб., при этом ставки в заявках находились в диапазоне 6,75-6,92%. Ставка отсеечения была установлена на уровне 6,85% при установленной минимальной ставке отбора 6,70%. По результатам отбора будут удовлетворены заявки 2 банков на размещение всего предложенного объема. Средства предоставляются на срок с 17 августа до 16 ноября.
- По предварительным данным Росстата, цены производителей промышленных товаров в РФ в июле 2012 года сократились на 1,1% после снижения на 0,9% и на 2,3% в мае.

### Корпоративные новости

- **ОАО «Группа РАЗГУЛЯЙ»** завершило размещение дополнительного выпуска акций. По сообщению компании, в период с 6 по 16 августа было размещено 31,907 млн бумаг по цене 35 руб. за акцию на сумму 1,1 млрд руб.. В пользу ООО «Торговый Дом «РСК» было размещено 31,836 млн акций дополнительного выпуска, сделка была одобрена годовым общим собранием акционеров эмитента 29 июня 2012 года. ООО «Торговый Дом «РСК» - дочерняя структура ОАО «Группа РАЗГУЛЯЙ». Представитель РАЗГУЛЯЯ сообщил, что «дочка» купила акции для их «дальнейшей продажи контрагентам компании». О каких контрагентах идет речь, в компании не раскрывают, сроки будущей сделки также пока не комментируют. По данным компании, привлеченные по итогам SPO средства планируется направить, главным образом, на погашение задолженности компании. /Интерфакс/  
*Наш комментарий*  
[http://www.nomos.ru/upload/iblock/1c5/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_07\\_08\\_2012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/1c5/NOMOS_daily_debt_markets_07_08_2012.pdf)
- Сбербанк предоставит **Томской области** кредиты на общую сумму 3 млрд руб. Банк стал победителем одного аукциона и единственным участником еще 13 аукционов на право предоставления области кредитов. Кредитные ресурсы будут направлены на финансирование дефицита областного бюджета, покрытие кассовых разрывов и рефинансирование долговых обязательств. /Интерфакс/
- **ОАО «ВЭБ-лизинг»** и **ОАО «Аэрофлот»** заключили соглашение о намерениях в

отношении организации финансирования четырех самолетов Boeing 777-300 для последующей передачи воздушных судов в финансовый лизинг. Общая каталожная стоимость 4 самолетов составляет 1,260 млрд долл. (в каталожных ценах Boeing 2012 года). /Finambonds/

- Акционеры **ОАО «Авиационная холдинговая компания «Сухой»** на внеочередном собрании 14 сентября рассмотрят вопрос о реорганизации АО в форме присоединения к нему трех дочерних авиапредприятий. В частности, акционерам предстоит утвердить реорганизацию ОАО «Компания «Сухой» в форме присоединения к нему ОАО «ОКБ Сухого», ОАО «НАПО им.В.П. Чкалова» (Новосибирск), ОАО «КнААПО» (Комсомольск-на-Амуре) и увеличение уставного капитала компании «Сухой» за счет размещения дополнительных акций путем конвертации в них акций присоединяемых обществ. Также на собрании предполагается обсудить создание обособленных подразделений АО на базе филиалов присоединяемых компаний и утвердить аудитора общества на 2012 год. /Интерфакс/

### Долговые рынки

- Сегодня в котировальном списке «Б» на ММВБ начнутся торги облигациями **ФСК ЭЭС** серии 22 объемом 10 млрд руб. (были размещены 8 августа 2012 г.). Ставка 1-2 купона была установлена в размере 9% годовых. Ставка 3-20 купонов является плавающей и зависит от годового индекса потребительских цен + 2,5%.
- Ставка 12 купона по облигациям **Москвы** 66 составит 9,248% годовых. Ставка определяется как максимальная величина из двух ставок: MosPrimeRate+Ki и РЕПОi+Ki (Ki = 2 для купонных периодов со 2 по 12 и Ki = 1,5 для купонных периодов с 13 по 36).
- **Краснодарский край** проводит открытый конкурс по выбору генерального агента по организации облигационного займа края 2012 года на 12 млрд руб.. Заявки на участие в конкурсе принимаются до 17 сентября 2012 года, подведение итогов запланировано на 1 октября 2012 года.
- **ОСАО «РЕСО-Гарантия»** предварительно 30 августа 2012 года планирует открыть книгу заявок на 10-летние облигации серии 01 объемом 5 млрд руб. Размещение бумаг на ММВБ предварительно намечено на 3 сентября 2012 года. Индикатив ставки 1 купона находится в диапазоне 9,40%-9,80% годовых, что соответствует доходности 9,62%-10,04% годовых к оферте через 2 года. Выпуск удовлетворяет требованиям ЦБ РФ о включении в Ломбардный список. Полученные средства эмитент планирует использовать для «финансирования оборотного капитала и общекорпоративных целей».
- В разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ФБ ММВБ начинаются торги биржевыми облигациями **КБ «Ренессанс Капитал»** серии БО-02 на 2 млрд. руб. и классическими облигациями **КИТ Финанс Капитал** серии 03 (объем 800 тыс. руб. при номинальном объеме займа в 1,150 млрд руб.).
- **МСП банк** установил ставку 1-4 купонов облигаций серии 02 объемом 5 млрд руб. на уровне 9,2% годовых. Ставка установлена по итогам book building. Размещение 10-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 23 августа. Ранее сообщалось о планах банка в середине августа разместить эти бумаги с индикативной ставкой купона в диапазоне 9-9,5% годовых. Ориентир доходности облигаций к 2-летней оферте составил 9,2-9,73% годовых.
- **Альфа-Банк** планирует в период с 23 по 29 августа провести сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-07 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона облигаций установлен в диапазоне 8,5-8,75% годовых, ему соответствует доходность к оферте на уровне 8,68-8,94% годовых.

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в иностранной и национальной валюте **России** на уровне «BBB» со «Стабильным» прогнозом. Краткосрочный рейтинг в иностранной валюте и рейтинг странового потолка были подтверждены на уровне «F3» и «BBB+» соответственно. Подтверждение рейтингов учитывает, «с одной стороны, сильный государственный баланс, позицию России как внешнего нетто-кредитора и увеличение гибкости

обменного курса и, с другой стороны, медленное продвижение в сторону укрепления бюджета и проведения структурных реформ на фоне волатильных цен на нефть и неопределенности глобальной экономической конъюнктуры».

- Агентство Fitch присвоило выпуску облигаций **КБ «ЛОКО-Банк»** серии БО-03 на 3 млрд руб. с погашением 11 августа 2015 года (размещен 14 августа 2012 года) финальный долгосрочный рейтинг «В+». Срок обращения займа - 3 года, предусмотрена годовая оферта. Ставка купонов до оферты была установлена по результатам сбора заявок на уровне 10,75% годовых. Ориентир ставки 1 купона, объявленный в ходе маркетинга, находился в диапазоне 10,25-10,75% годовых.

## Главные новости

### **Altimo и Telenor наращивают свои доли в VimpelCom Ltd.**

*По сообщениям газеты «Ведомости» и Интерфакса, Altimo и Telenor увеличили свои доли в компании до 39,6% и 43,0%, что близко к «паритету», на котором настаивали российские власти. В результате данных транзакций было бы логично ожидать прекращения судебного преследования Telenor и достижения некоего перемирия между сторонами акционерного конфликта. Насколько длительным будет это перемирие, покажет время. Одним из непосредственных результатов «смягчения» ситуации вокруг компании может стать выплата VimpelCom Ltd. окончательных дивидендов за 2011 г.*

**Событие.** По сообщениям газеты «Ведомости» и Интерфакса со ссылкой на Altimo и Telenor, в составе акционеров VimpelCom Ltd. произошли серьезные изменения, связанные с требованиями российских властей к установлению «паритета» между российскими и иностранными участниками в уставном капитале компании.

**Комментарий.** Так, Altimo практически полностью выкупили обыкновенные акции компании у Н.Савириса (305 млн бумаг или 14,8% от УК) и увеличили свой пакет в VimpelCom Ltd. с 24,8% до 39,6%. Сделка была совершена по цене около 11,8 долл. за акцию или с 25,8% премией к рынку.

Параллельно Н.Савирис воспользовался своим правом предъявить к выкупу Telenor свои оставшиеся привилегированные акции (71 млн шт. или 3,4% от УК). Стоимость сделки составит 113,6 млн долл. или 1,6 долл. за акцию как и во время предыдущей сделки по продаже им Telenor 234 млн акций в феврале 2012 г. Таким образом, Н.Савирис почти полностью выйдет из капитала VimpelCom Ltd.

По окончании данных транзакций доли Altimo и Telenor в УК VimpelCom Ltd. составит 39,6% и 43,0%, что пока не полностью соответствует принципу «паритета». Оставшимися доступными для покупки Altimo акциями VimpelCom Ltd. являются 128,5 млн привилегированных акций, ранее принадлежавшие Altimo, а позднее перешедшие к В.Пинчуку. Сомнений в том, что они будут куплены Altimo нет.

Если это так, то вскоре доля Altimo в VimpelCom Ltd. (45,8%) может превысить долю всех остальных иностранных участников (т.е. Telenor с 43,0%) и оснований для судебного преследования Telenor не останется, поскольку именно мировое соглашение, результатом которого и должен стать «паритет», выдвигалось российскими властями в качестве условия для прекращения расследований в отношении Telenor.

Если судебные разбирательства в отношении Telenor действительно будут прекращены, а между двумя крупнейшими акционерами VimpelCom Ltd. воцарится некое подобие мира, то рынок сможет вздохнуть облегченно, что должно будет положительно сказаться на бумагах VimpelCom Ltd. (см. наш комментарий: [http://www.nomos.ru/upload/iblock/ae3/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_16\\_08\\_2012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/ae3/NOMOS_daily_debt_markets_16_08_2012.pdf)).

Мы, однако, советуем бы не торопиться с выводами, поскольку еще не ясно, как будут строиться взаимоотношения Telenor и Altimo в новых реалиях, т.к. ключевые противоречия между ними остаются нерешенными (более детально см. наш последний desknote: «ВымпелКом – принуждение к миру?» от 13 августа 2012 г.).

Из наиболее практически результатов возможного перемирия между акционерами

VimpelCom Ltd. следует отметить вероятность выплаты компанией окончательного дивиденда за 2011 г. Их выплата была заморожена после того, как в рамках обеспечительных мер по иску ФАС к Telenor, ОАО «ВымпелКом» вынужден был приостановить перевод средств в адрес материнской компании.

*Евгений Голосной*

### ОТП Банк (Ва2/ /ВВ): итоги 1 полугодия 2012 года.

*Российский банк закончил полугодие с запасом ликвидности и растущим уровнем просрочки по портфелю. Мы не ждем существенного влияния озвученных результатов на доходности бумаг банка.*

**Событие.** ОТП Банк представил инвесторам консолидированные итоги по МСФО за 1 полугодие 2012 года.

**Комментарий.** Венгерский банк раскрыл не только консолидированную информацию, но и отдельно по основным подразделениям, в том числе по России. По итогам года российский ОТП Банк заработал 30% всей прибыли группы (до налогообложения) против 21% в 1 полугодии 2011 года. При этом на 1 июля 2012 года вклад активов российского банка в консолидированный бизнес был гораздо скромнее – 9%. Таким образом, как мы видим, поддерживается тенденция, когда российские банки становятся для материнских структур источником и доходов (в 2012 году кроме Росбанка), и ликвидности. В рублях банк по итогам отчетного периода заработал около 3 млрд руб., то есть динамика к аналогичному периоду составила «+19%» (идет в разрез консолидированным итогам, где прибыль упала на 28%), хотя результаты могли быть и заметно позитивнее, поскольку чистые процентные доходы росли гораздо более высокими темпами – «+32%» до 11 млрд руб. Причина – существенное отчисление в резервы (4 млрд руб., увеличение в 2,3 раза к а.п.п.г.). Причем, как мы видим (см.таблицу), основное ухудшение произошло именно во 2 квартале текущего года.

Отметим, что за апрель-июнь уровень просроченной задолженности более чем на 90 дней вырос в кредитном портфеле с 12% до 15%, стоимость риска (Cost of risk) поднялась с 7% до 10%. На наш взгляд, цифры внушают мало оптимизма. Отчасти этому способствовала стагнация в росте бизнеса – кредитный портфель за отчетный период сократился на 2%, в то время как по отрасли наблюдался «бум» розничного кредитования – рост составил «+18%». В целом, по всей группе ОТП Банк динамика сдержанная – активы за 1 полугодие 2012 года сократились на 3% (в HUF), кредитный портфель – на 2%.

Интересный момент, что, несмотря на сокращение объемов кредитования, активы банка выросли на 10%. Скорее всего, речь идет на наращивании подушки ликвидности, часть которой располагается на счетах материнской компании. Динамика по привлеченным средствам также была положительной – «+3%» до 68 млрд руб.

Таким образом, подводя итог, самостоятельная отчетность российского банка будет демонстрировать, скорее всего, рост доходов в денежном выражении, увеличение запаса ликвидности (в том числе на счетах материнской структуры) и ухудшение качества кредитного портфеля.

В целом, мы не ждем, что вышедшая отчетность окажет существенного влияния на доходности бумаг банка.

### Финансовые показатели российского подразделения ОТП Банк (МСФО)\*

	1H2011	1H2012	1H2012 / 1H2011	2Q2011	1Q2012	2Q2012
After tax profit w/o dividends, net cash transfers and one-offs	2,54	3,01	19%	1,40	1,51	1,50
Net interest income	8,42	11,13	32%	4,26	5,55	5,58
Provision for possible loan losses	-1,70	-3,95	133%	-0,84	-1,64	-2,32
	<b>2011</b>	<b>1H2012</b>	<b>1H2012 / 2011</b>	<b>2Q2011</b>	<b>1Q2012</b>	<b>2Q2012</b>
Total assets	116,6	128,7	10%	91,9	122,8	128,7
Gross customer loans	98,0	96,4	-2%	77,0	96,4	96,4
Deposits from customers	65,6	67,6	3%	55,5	62,2	67,6
Total shareholders' equity	19,4	22,5	15%	17,1	21,2	22,5

	1H2011	1H2012	Изм.	2Q2011	1Q2012	2Q2012
90+ days past due loans / gross customer loans	13%**	15%	2%	13%	12%	15%
Cost of risk / average gross loans	5%	8%	4%	5%	7%	10%
Total provisions / 90+ days past due loans	84%	95%	11%	84%	94%	95%
ROA	5%	5%	0%	6%	5%	5%
ROE	33%	30%	-3%	34%	30%	28%
Total income margin	20%	21%	1%	21%	20%	21%
Net interest margin	18%	19%	1%	18%	19%	18%
Cost / Income ratio	47%	37%	-9%	45%	40%	35%
Net loans to deposits	123%	122%	-1%	123%	136%	122%

\* финансовая информация была представлена в венгерских форинтах

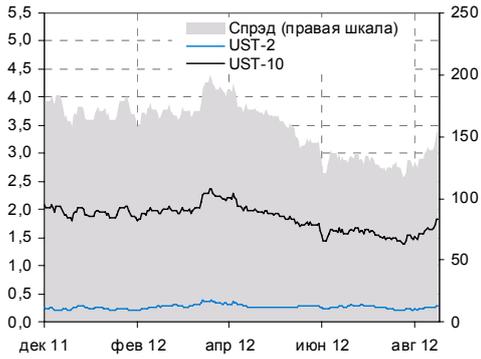
\*\* все показатели в процентном выражении не были пересчитаны в рублях, для расчетов сохранены исходные данные в венгерских форинтах.

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

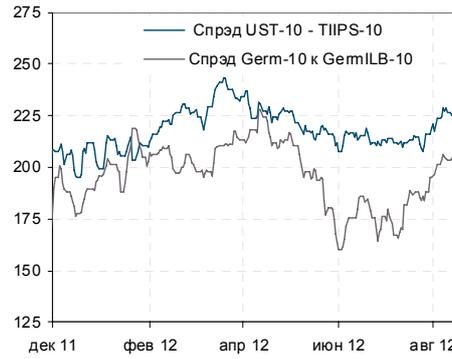
*Елена Федоткова*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

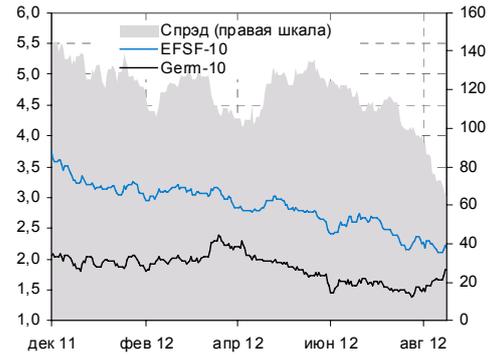
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



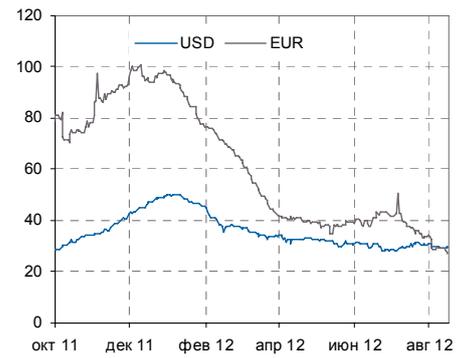
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

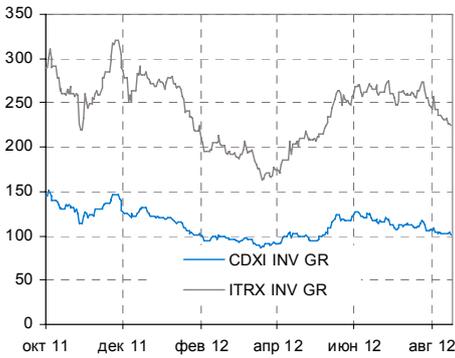


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

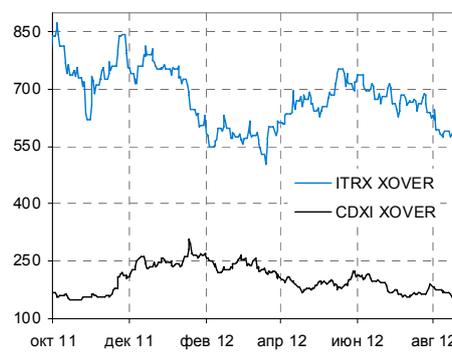


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

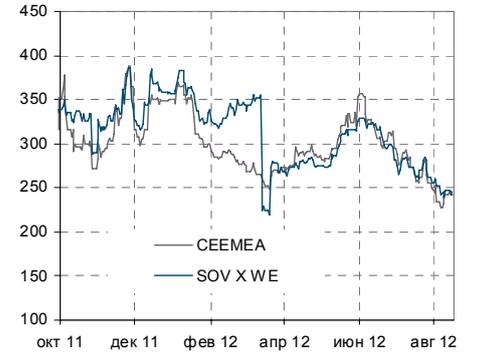
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

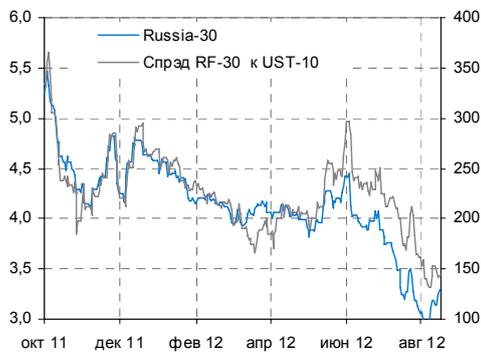


ITRX / Governments

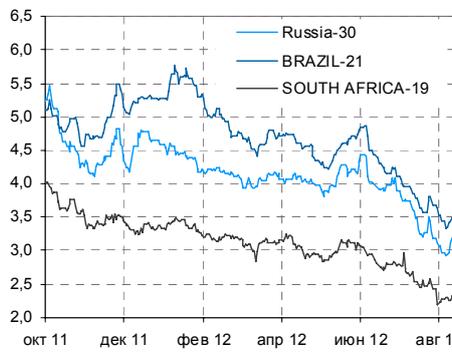


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

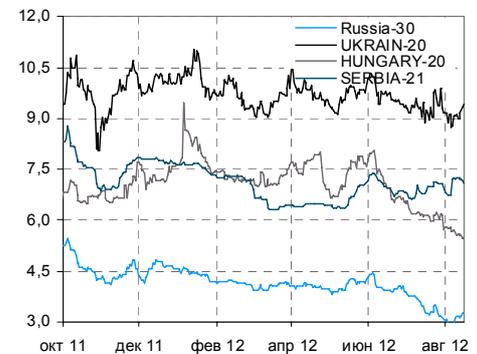
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

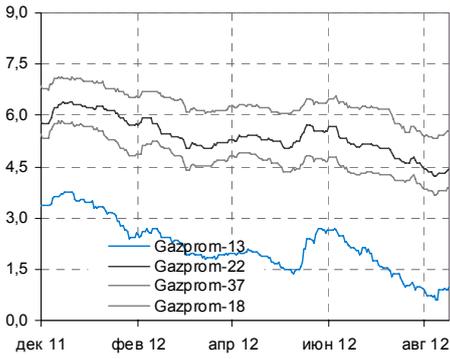


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

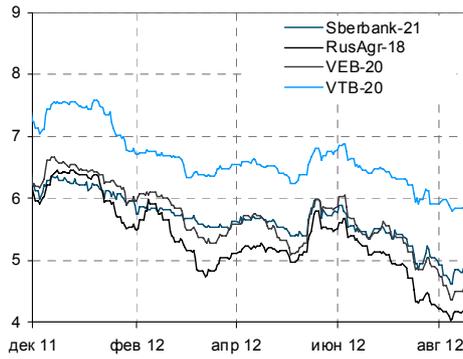


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

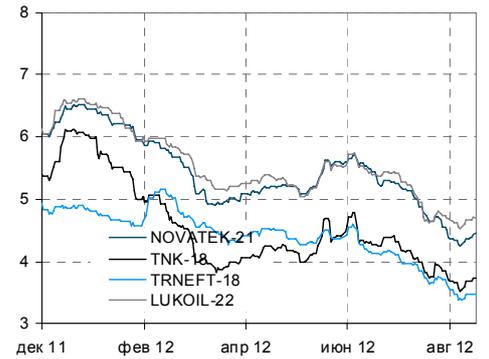
Еврооблигации Газпрома



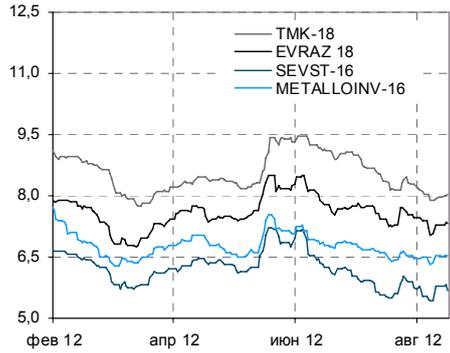
Евробонды госбанков



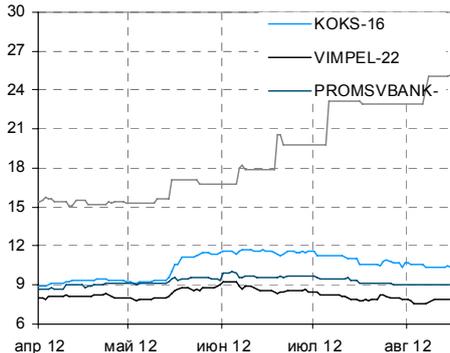
Еврооблигации нефтегазового сектора



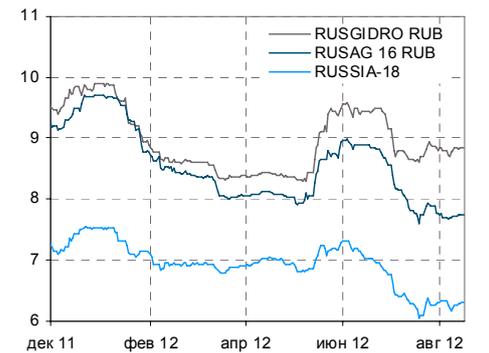
Еврооблигации металлургического сектора



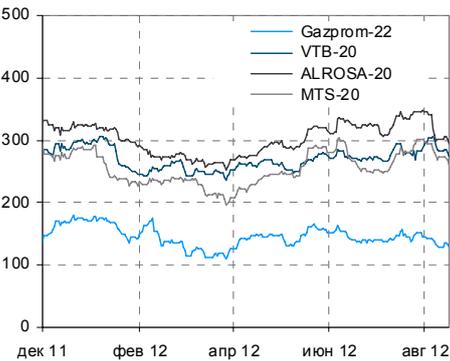
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



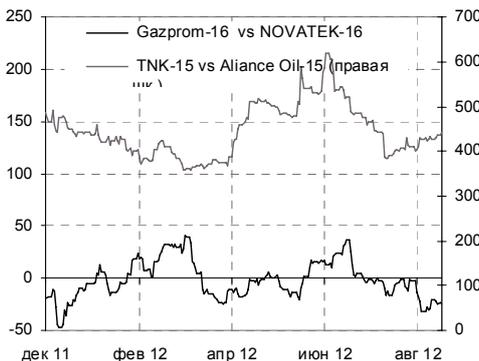
Еврооблигации, номинированные в рублях



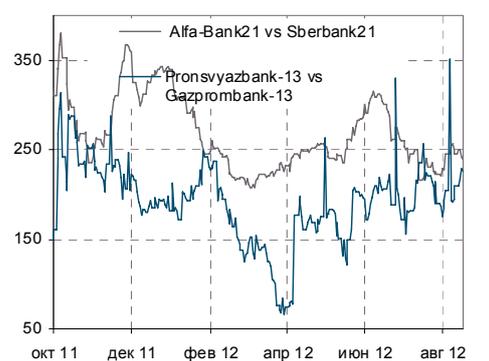
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

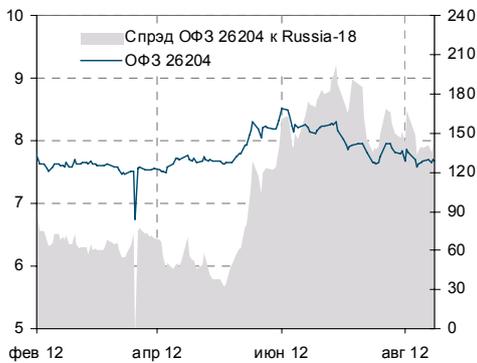


Спрэды в банковском секторе

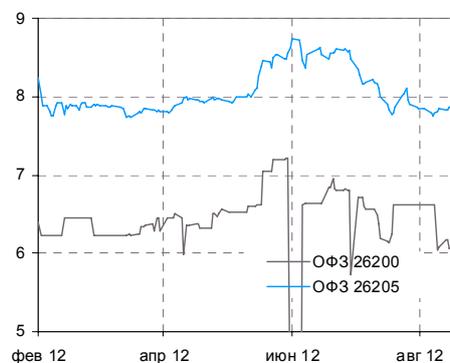


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

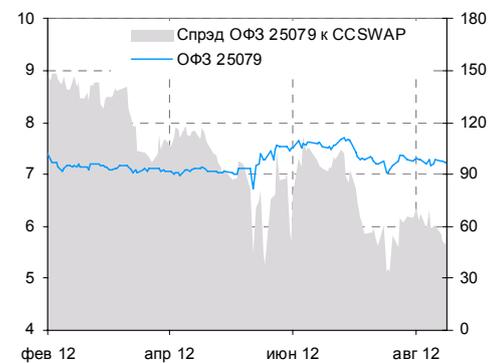
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

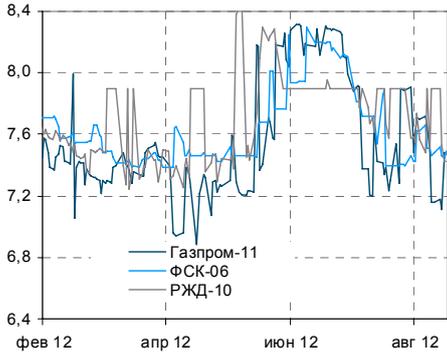


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

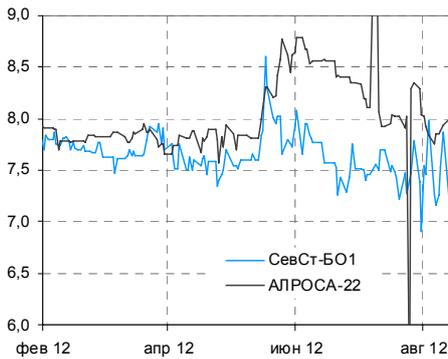


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

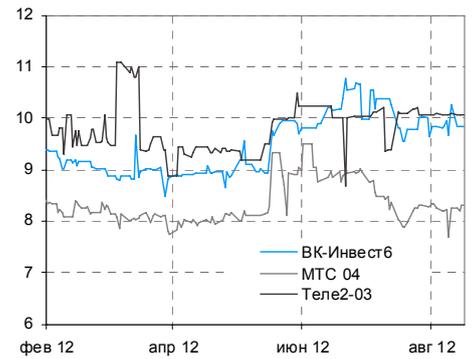
Доходности российских монополий



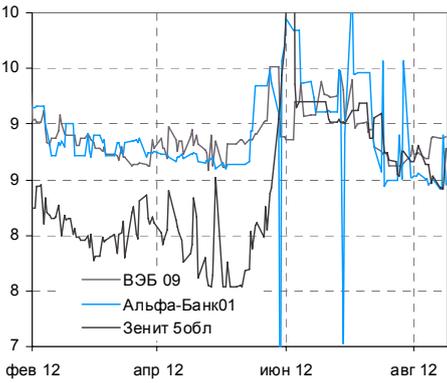
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



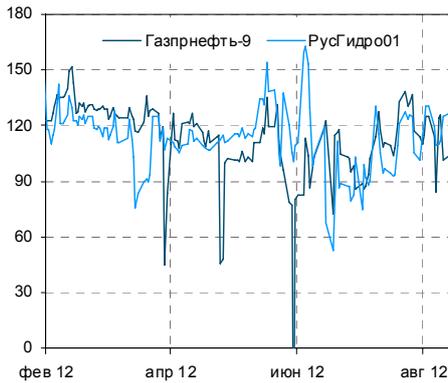
Доходности "Телекоммуникации"



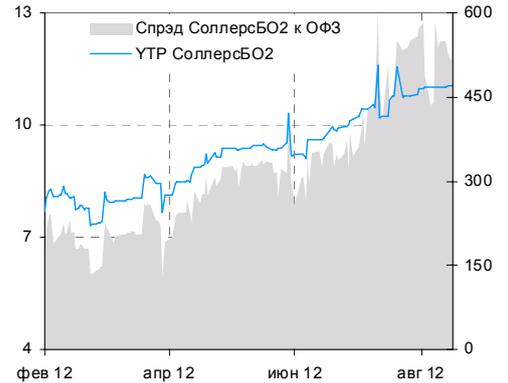
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

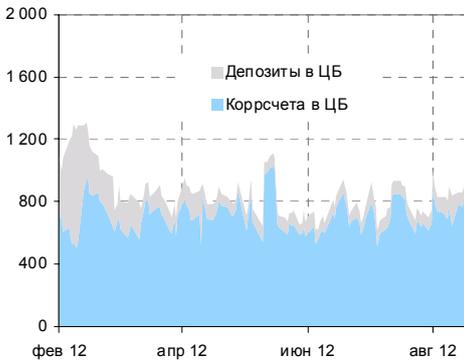


Облигации с текущей доходностью выше 10%

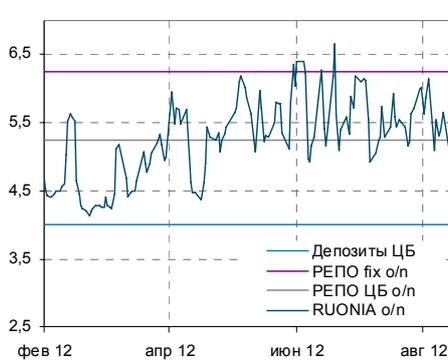


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



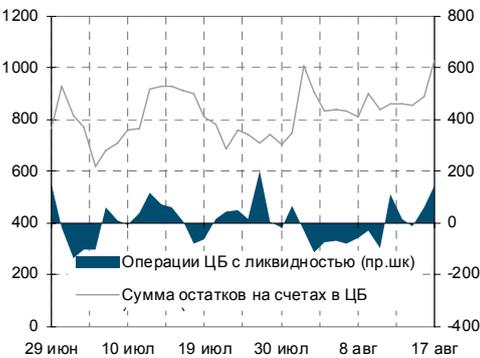
Динамика ставок денежного рынка



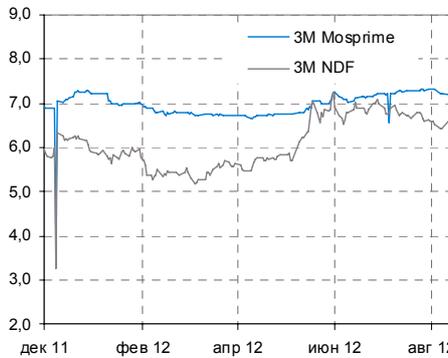
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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

**Телекоммуникации/  
Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy\_EA@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.