

Долговые и денежные рынки
27 марта 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Инвесторы предпочли взять паузу до появления дополнительных новостей о Кипре. Индикатором общего отношения участников к риску может стать сегодняшнее размещение госбумаг Италии.

Российские еврооблигации

Вчера рост был преимущественно в Russia-30, которая за день выросла практически на «фигуру». В остальных бумагах динамика была смешанной с акцентом на фиксацию. Новый выпуск ТМК начал торги ниже номинала.

Рублевые облигации

Минфин вернулся к аукционам длинных выпусков. Сегодня 26207 и 26209. Ждем спрос, прежде всего, на 26207.

FX/Rates

Локальный валютный рынок, вслед за внесшими площадками, демонстрирует нейтральную динамику торгов.

Наши ожидания

Вчерашний позитив с американских площадок станет триггером и для долговых рынков. Ждем возвращения спроса на корпоративный долг. Не исключено, что вчерашний взлет нефтяных котировок окажет рублю небольшую поддержку в рамках сегодняшней сессии. Тем не менее, основным фактором, способным повлиять на курс национальной валюты, все же является предстоящая завтра уплата налога на прибыль.

Главные новости

МТС (Ba2/BB/BB+): первичное предложение.

Новый выпуск оператора найдет интерес инвесторов, скорее, ближе к середине индикатива доходности – от 8,55% годовых, учитывая итоги последних размещений в секторе и уровни собственных бумаг в обращении.

Новикомбанк (B2/-/-) – первичное предложение.

Предложение интересно с доходностью от 10,1% к годовой оферте, то есть ближе к середине диапазона.

НЛМК разочаровал прогнозом на 1 квартал.

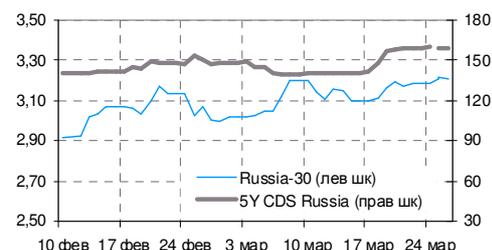
НЛМК опубликовал отчетность по US GAAP за 4 кв. и 2012 г. в целом. Показатели по итогам квартала на уровне EBITDA оказались сильнее наших прогнозов и консенсуса рынка из-за продолжительного цикла реализации продукции компании, благодаря которому циклически слабым будет не 4 кв. 2012 г., а 1 кв. 2013 г. В остальном итоги выглядят достаточно ожидаемыми: компания уже начала сокращать капитальные

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	3,21	2
CDS России	159	0
MOSPRIME o/n	6,27	-6
NDF 3M	6,42	1

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	870,8	43
Остатки на депозитах, млрд руб.	126,2	-22
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,88	-0,01
Корзина (ЦБ), руб	34,86	-0,04

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,28	0,1
ERIBOR 3M	0,21	-0,1
EUR/USD	1,2854	
UST-10	1,91	-2
Германия-10	1,34	-3
EFSF-10	1,70	-2
Италия - 10	4,57	6
Испания - 10	4,92	8
Португалия-10	6,13	17
CDS 5Y Ирландия	178	4
CDS 5Y Португалия	386	3
CDS 5Y Италия	281	2
CDS 5Y Испания	279	1

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм.
iTRAXX Crossover 5Y	479,4	4
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	100,5	0

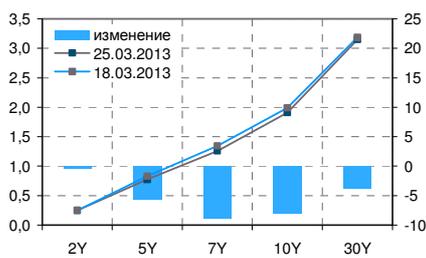
расходы и обещает не наращивать долг в 2013 г. Ответственность вряд ли заметно отразится на котировках бумаг.

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

Кривая доходности гособлигаций США



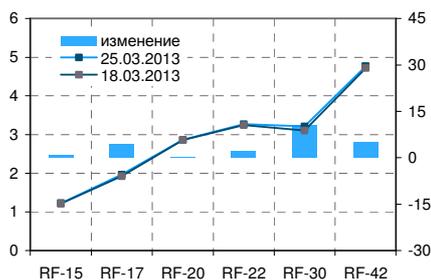
Инвесторы предпочли взять паузу до появления дополнительных новостей о Кипре. Индикатором общего отношения участников к риску может стать сегодняшнее размещение госбумаг Италии.

На глобальном валютном рынке вчера наблюдался штиль. Отсутствие публикаций статистики в первой половине дня, а также каких-то дополнительных подробностей из ЕС о Кипре вынуждали инвесторов на время взять паузу. Пара EUR/USD при этом торговалась в узком диапазоне 1,284x – 1,288x. Отметим, что несмотря на то, что рынки все же прибывали в негативных настроениях дальнейшего снижения позиций европейской валюты не происходило. В рамках американской сессии небольшой всплеск активности можно было наблюдать после публикации статистики. Примечательно, данные по объемам заказов на товары длительного пользования и о продажах домов на вторичном рынке не вызвали у инвесторов практически никакой реакции, тогда как индекс потребительского доверия, оказавшийся хуже прогнозов, стал поводом для непродолжительного нарастания волатильности. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,285x, вблизи среднедневного значения.

*Алексей Егоров
Игорь Голубев*

Российские еврооблигации

Кривая доходности гособлигаций России



Вчера рост был преимущественно в Russia-30, которая за день выросла практически на «фигуру». В остальных бумагах динамика была смешанной с акцентом на фиксацию. Новый выпуск ТМК начал торги ниже номинала.

Вторник был положительным преимущественно для выпуска Russia-30, который весь день уверенно рос в цене. Итогом дня стал уровень в 123,91% и динамика – в 96 б.п. Остальные бумаги на кривой росли скромнее. Так, Russia-42 к ценовым уровням понедельника добавила всего 8 б.п. В корпоративных бумагах действия инвесторов были скорее на продажу. Этим отметились: кривая Газпрома, банковские выпуски. Однако, например, бонды Лукойла, ВымпелКома, наоборот пользовались спросом. Новый выпуск ТМК не лучшим образом начал торги на вторичном рынке. Так, котировки вчера были на уровне ниже номинала «-99,6%». Обращающийся выпуск ТМК-18 также терял в цене - «-30 б.п.» за день.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Минфин вернулся к аукционам длинных выпусков. Сегодня 26207 и 26209. Ждем спрос, прежде всего, на 26207.

Минфин сегодня размещает вместо запланированного ранее выпуска 26210 на 25 млрд руб., два выпуска облигаций – 26207 (погашение 02.2027 г.) в объеме 9,915 млрд руб. и 26209 (07.2022 г.) в объеме 6,527 млрд руб. Диапазон доходности предложен как 7,38-7,43% и 7,00-7,05% соответственно. Напомним, что Минфин с февраля не решался размещать длинные выпуски. Очевидно, что спрос на длинный отрезок кривой, появившийся на прошлой неделе, позволил ведомству пересмотреть свои планы на этот раз и предложить сразу два выпуска длинных облигаций. В целом, в части ставок и ликвидности складывается достаточно стабильная конъюнктура, однако препятствовать размещению

может отрицательное сальдо по семидневному РЕПО с ЦБ, а также завтрашние расчеты по налогу на прибыль. Вместе с тем, все же мы предполагаем, что 26207 сможет найти спрос участников торгов. Во-первых, в последние дни бумаги активно росли в цене, во-вторых, – предложенный диапазон несет премию к вторичному рынку. Так, последние сделки по бумаге проходили на уровне 7,38-7,4%. Что касается более короткого 26209, то здесь препятствовать спросу может довольно низкая ликвидность бонда на вторичном рынке плюс более скромная премия по выпуску – последние сделки проходили в диапазоне 7,03-7,04%. Резюмируя, мы ждем спрос прежде всего на выпуск 26207 и более скромное размещение 26209.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Локальный валютный рынок, вслед за внесшими площадками, демонстрирует нейтральную динамику торгов.

На локальном валютном рынке, как и на международных площадках, наблюдалась малая активность. Ключевые ориентиры для российских инвесторов: нефть, глобальные валютные пары, а также новостной фон, не имели достаточной силы для оказания влияния на настрой участников. По итогам дня курс доллара составил 30,89 руб., а стоимость бивалютной корзины - 34,87 руб.

В тоже время позитив, оставшийся за пределами вчерашней дневной сессии, на локальных валютных площадках, а именно рост цен на черное золото (Brent превысил уровень 109 долл. за барр.), скорее всего, будет оказывать умеренное влияние на сегодняшние торги.

Ситуация на денежном рынке, в преддверии уплаты налога на прибыль, выглядит относительно стабильной. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 21,5 млрд руб. и составила 997 млрд руб. Тем не менее, сегодня у банковской системы будет достаточно событий способных изменить спрос на ликвидность. Так, сегодня кредитные организации должны вернуть отрицательное сальдо по инструменту семидневное РЕПО в объеме 66 млрд руб. Кроме того, ввиду низкого спроса на вчерашнем депозитном аукционе Казначейства, банкам также предстоит вернуть почти 37 млрд руб. в виде сальдо между новым размещением ресурсов и подлежащим возврату ранее размещенных средств. Тем не менее, погашение ОФЗ серии 25065 в объеме 46 млрд руб. пополнит банковскую систему.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Вчерашний позитив с американских площадок станет триггером и для долговых рынков. Ждем возвращения спроса на корпоративный долг. Не исключено, что вчерашний взлет нефтяных котировок окажет рублю небольшую поддержку в рамках сегодняшней сессии. Тем не менее, основным фактором способным повлиять на курс национальной валюты, все же, является предстоящая завтра уплата налога на прибыль.

*Алексей Егоров
Игорь Голубев*

Новости коротко

Корпоративные новости

- **Группа РАЗГУЛЯЙ** в 2012 году снизила размер долгового портфеля на 5 млрд руб., в том числе благодаря продаже нестратегических активов на сумму 1,3 млрд руб. и дополнительной эмиссии акций на сумму 1,1 млрд руб. Совет директоров отметил рост объемов производства по стратегическим направлениям деятельности группы: производство сахара по сравнению с 2011 годом выросло на 8%, а производство риса первого сорта – на 23%. Объем производства составил 577 тыс. тонн и 151 тыс. тонн соответственно. /Finambonds/

Долговые рынки

- **ОАО «РТК-ЛИЗИНГ»** планирует в период с 3 по 9 апреля 2013 года провести сбор заявок на биржевые облигации серии БО-02 объемом 2 млрд руб. Размещение займа на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 11 апреля. Ориентир ставки 1 купона объявлен в диапазоне 12,25-12,75% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте на уровне 12,63-13,16% годовых. Срок обращения займа составит 5 лет с даты начала размещения, предусмотрена 1,5-годовая оферта. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинала.
- **Европлан** 29 марта 2013 года в течение 2 часов проведет сбор заявок на облигации серии 05 объемом 1,5 млрд руб. Размещение облигаций назначено на 2 апреля. Срок выпуска – 6 лет, выставлена 3-летняя оферта. Ориентир ставки купона не называется. Привлеченные средства эмитент планирует направить на «финансирование оборотного капитала и общекорпоративные цели».
- **Магнит** установил по итогам book-building ставку 1 купона по биржевым облигациям серий БО-08 и БО-09 общим объемом 10 млрд руб. в размере 8,4% годовых, что соответствует доходности 8,58% годовых к погашению. Напомним, ориентир ставки 1 купона находился в диапазоне 8,4-8,5% годовых (УТМ 8,58-8,68% годовых). Размещение 3-летних бондов на ММВБ запланировано на 2 апреля.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's подтвердило долгосрочный рейтинг депозитов в иностранной и национальной валюте **ОАО «МЕТКОМБАНК»** (г. Каменск-Уральский, Свердловская область) на уровне «В3» и рейтинг финансовой устойчивости Банка на уровне «Е+». Прогноз по рейтингам – «Стабильный».

Главные новости

МТС (Ва2/ВВ/ВВ+): первичное предложение.

Новый выпуск оператора найдет интерес инвесторов, скорее, ближе к середине индикатива доходности – от 8,55% годовых, учитывая итоги последних размещений в секторе и уровни собственных бумаг в обращении.

Событие. МТС планирует открыть книгу заявок с 28 по 29 марта 2013 г. по 10-летним биржевым облигациям серии БО-01 объемом 10 млрд руб. Индикатив ставки купона составляет 8,20-8,50% годовых, доходность – 8,37-8,68% годовых к 5-летней оферте. Размещение на ММВБ намечено на 3 апреля в списке «А1».

Комментарий. Отметим, что хорошим ориентиром для новых облигаций МТС может стать прошедшее в начале марта размещение бумаг МегаФон Финанс (Ваа3/ВВВ-/ВВ+) 06 и 07. По бондам оператора в ходе book-building была установлена доходность 8,16% годовых к 5-летней оферте, что было довольно агрессивным уровнем. После выхода на вторичный рынок бумаги просели в цене и в настоящее время торгуются у отметки 99,10% номинала (УТР 8,39% годовых/ премия к кривой ОФЗ около 170 б.п.). Учитывая незначительную разницу в рейтинговых оценках операторов, а также вполне сопоставимые параметры их кредитных профилей, премия бондов МТС к бумагам МегаФона должна составлять, на наш взгляд, не более 15-20 б.п.

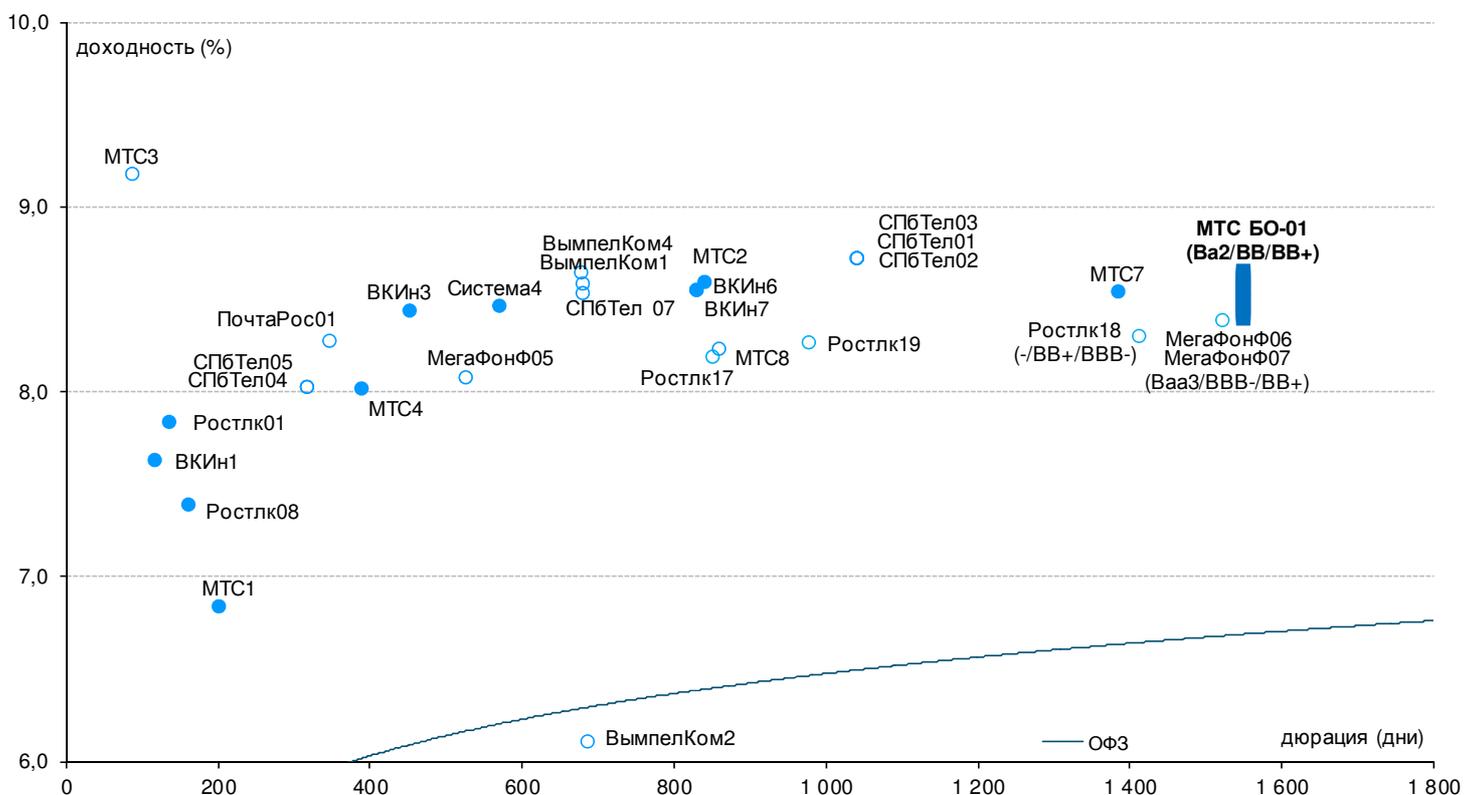
См. наш комментарий к отечности МТС в сравнении с результатами МегаФона:

http://www.nomos.ru/upload/iblock/f85/NOMOS_daily_debt_markets_20_03_2013.pdf.

Вместе с тем, у МТС на рассматриваемом отрезке дюрации также торгуется собственный выпуск серии 07 с доходностью 8,5-8,6% годовых/1 385 дн., что формирует спред к кривой ОФЗ порядка 190-200 б.п.

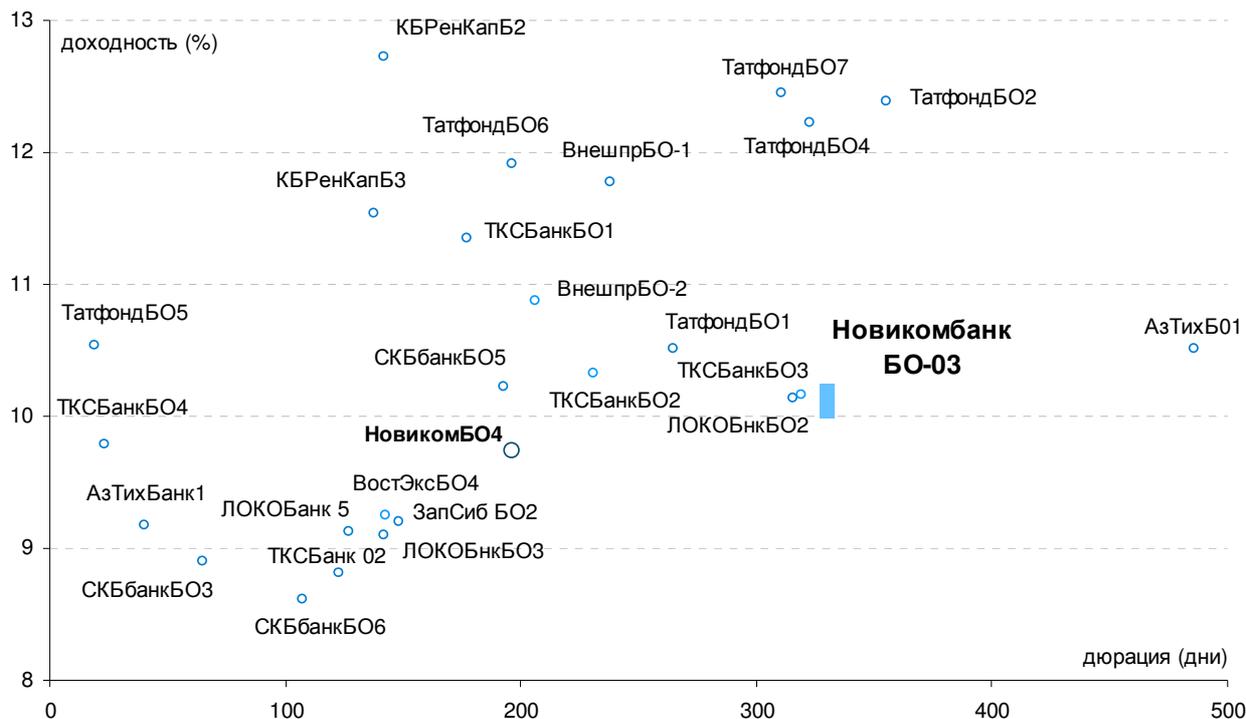
Таким образом, принимая во внимание обозначенные спреды и итоги последних размещений в секторе, мы считаем, что облигации МТС могут найти интерес у инвесторов с доходностью от 8,55% годовых к 5-летней оферте.

График доходности облигаций телекоммуникационных компаний (26.03.2013 г.)



Александр Полютков

Доходности облигаций финансового сектора (средневзв.)



Елена Федоткова

Отчетность Банка Санкт-Петербург за 2012 год – хуже ожиданий из-за значительных потерь по кредитам.

Чистая прибыль БСПБ за 4 квартал по МСФО не оправдала оптимистичных ожиданий: несмотря на стагнацию кредитного портфеля, отчисления в резервы остаются существенными. В связи со слабыми результатами за 2012 г. БСПБ планирует провести дополнительную эмиссию акций в пользу существующих акционеров в 3 кв. 2013 г., что должно поддержать капитал банка.

Событие. Банк Санкт-Петербург вчера опубликовал отчетность по МСФО за 4-й квартал 2012 года и в целом за 2012 год.

Комментарий. Чистая прибыль БСПБ за 4 кв. по МСФО не оправдала оптимистичных ожиданий: несмотря на стагнацию кредитного портфеля отчисления в резервы остаются существенными. В целом за 2012 г. стоимость риска БСПБ составила 2,7%, что является крайне высоким показателем.

Рост резервов в основном вызван проблемами с крупными заемщиками: Группой JFC, ранее бывшей крупнейшим импортером фруктов в России, Кондопожским ЦБК, процедура банкротства которого началась уже в 2013 г., и одной из региональных мясных компаний. На результат 4 кв. более всего повлияло банкротство Кондопожского ЦБК, вызвавшее существенный рост резервов, в то время как мы ожидали, что банк уже сформировал значительные резервы по этому кредиту в отчетности за 9 мес. 2012 г. Очевидно, этого не произошло.

Частично компенсировать оказавшиеся выше прогноза расходы по резервам позволили оптимистичные результаты по чистому процентному доходу, выросшему до 3,1 млрд руб. в 4 кв. с 2,9 млрд руб. в 3 кв. Это позволило увеличить чистую процентную маржу в 4 кв. до 4,1% с 3,9% в 3 кв.

Рост операционных расходов, хотя и оказался не столь значительным, как мы ожидали, все же значительно повысил Cost/Income до резервов, достигший 48,6% в 4 кв., усугубив негативное влияние высоких расходов по резервам.

Мы также отмечаем, что БСПБ объявил дивиденды за 2012 г., которые традиционно составят 11% от номинальной стоимости по обыкновенным (11 коп. на акцию) и привилегированным акциям и 13% от номинала по привилегированным акциям типа «А» - всего 867 млн руб.

В связи со слабыми результатами за 2012 г. БСПБ планирует провести

дополнительную эмиссию акций в пользу существующих акционеров в 3 кв. 2013 г. для поддержания капитала банка. Максимальный размер эмиссии составит 110 млн обыкновенных акций, что по текущим котировкам составит около 4 млрд руб.

В свою очередь, прогнозы менеджмента на 2013 г. относительно оптимистичны: предполагается рост кредитного портфеля в целом на 15% при росте розничной части на 50%, сохранении чистой процентной маржи в пределах 4-4,5%, снижении стоимости риска до 1,5% и росте ROAE до 10-15%. Как мы отмечали ранее, активный рост розничного кредитного портфеля у банков без серьезного опыта работы в розничном бизнесе не всегда приводит к росту прибыли. Таким образом, ключевой для понимания результатов применения этой стратегии у БСПБ станет отчетность за 2 и 3 кв.

Вместе с тем, ликвидность рублевых облигаций БСПБ по-прежнему остается весьма скромной, поэтому мы не ждем заметной реакции в их котировках на отчетность, хотя давление, очевидно, сохранится. Что касается субординированного евробонда STPETE-18 (YTM 9,793%/3,97 г.), то уровень его доходности является самым высоким среди бумаг соответствующего класса, предлагая премию от 120 б.п. к выпускам других частных российских банков. Данная премия в полной мере может компенсировать риски кредитного профиля БСПБ, но учитывая нестабильность на внешних площадках и отчетность, слабее ожиданий, бонды могут попасть под распродажу, хотя их ликвидность также ограничена.

Финансовые результаты Банка Санкт-Петербург (МСФО)

млрд руб.	4 кв. 2011	3 кв. 2012	4 кв. 2012	КВ-К-КВ, %	Г-К-Г, %	2011	2012	Г-К-Г, %
Чистые процентные доходы до резервов	3.3	2.9	3.1	7%	-6%	14	12	-12%
Восстановление (расходы) по резервам	-1.7	-1.6	-1.5	-6%	-13%	-4	-6	83%
Доходы (расходы) от торговли ценными бумагами	0.1	0.3	0.0	-100%	-100%	0	0	20%
Чистые прочие операционные доходы	0.8	1.0	1.0	2%	27%	3	3	6%
Операционные расходы	1.8	1.8	2.0	14%	11%	6	7	17%
Чистая прибыль	0.6	0.7	0.4	-38%	-26%	5.9	1.5	-75%
Кредитный портфель после вычета резервов	210	223	222	0%	6%	213	222	4%
Совокупные активы	330	318	351	11%	6%	330	351	6%
<i>Чистая процентная маржа</i>	4.7%	3.9%	4.1%			4.9%	4.0%	
<i>Резервы/Кредитный портфель до резервов</i>	9.2%	9.5%	9.8%			9.2%	9.8%	
<i>Стоимость риска</i>	3.0%	2.6%	2.4%			1.6%	2.7%	
<i>Расходы/Доходы до резервов</i>	42.8%	41.4%	48.6%			36.1%	46.3%	
<i>Доход на средний капитал (ROAE)</i>	6.2%	7.2%	4.4%			17.2%	3.6%	

- как % чистых процентных доходов от средних активов, генерирующих чистый процентный доход, до резервов
Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Андрей Михайлов, FCCA
Александр Полютов

НЛМК разочаровал прогнозом на 1 квартал.

НЛМК опубликовал отчетность по US GAAP за 4 кв. и 2012 г. в целом. Показатели по итогам квартала на уровне EBITDA оказались сильнее наших прогнозов и консенсуса рынка из-за продолжительного цикла реализации продукции компании, благодаря которому циклически слабым будет не 4 кв. 2012 г., а 1 кв. 2013 г. В остальном итоги выглядят достаточно ожидаемыми: компания уже начала сокращать капитальные расходы и обещает не наращивать долг в 2013 г. Отчетность вряд ли заметно отразится на котировках бумаг.

Событие. НЛМК опубликовал финансовые результаты за 4 кв. и 2012 г. в целом по US GAAP. По итогам 4 кв. выручка НЛМК снизилась на 7%, EBITDA – на 19% до 390 млн долл. Компания получила чистый убыток в размере 22 млн долл., связанный со списаниями около 140 млн долл., касающимися европейских активов.

Комментарий. Результаты квартала на уровне EBITDA превзошли наш прогноз и рыночный консенсус, что связано, главным образом, с длительным циклом реализации продукции компании. Соответственно, «дно» рынка у НЛМК придется на 1 кв. 2013 г., от которого компания ждет сокращения выручки на 5%, при стабильном объеме

производства и, соответственно, сокращения EBITDA и рентабельности.

По итогам последнего квартала НЛМК сгенерировал положительный свободный денежный поток в размере 37 млн долл., однако из-за укрепления рубля чистый долг вырос на 3% до 3,575 млрд долл., что составляет 1,9 EBITDA 2012 г. В 2013 г. компания рассчитывает сократить capex на 20-25%, финансировать вложения из операционного денежного потока, а в качестве целевого соотношения чистого долга к EBITDA видит 1,0x. В 2013 г. НЛМК предстоит рефинансировать долга на 1,82 млрд долл. (39% кредитного портфеля), компания не исключает, что в том числе сделает это и за счет новых размещений на долговом рынке (либо на внутреннем, либо на внешнем – в зависимости от конъюнктуры). Отметим, что запас денежных средств на счетах компании по итогам 2012 г. также был значительным – 1,06 млрд долл.

В целом, отчетность компании, несмотря на относительно сильные результаты последнего квартала, смотрится негативно из-за мрачного прогноза на следующий отчетный период. Высока вероятность, что по итогам 2013 г. результаты НЛМК окажутся хуже, чем по итогам даже не самого удачного прошедшего года: запуск мини-завода в Калужской области в текущей ценовой конъюнктуре вряд ли можно рассматривать как источник роста финансовых показателей, в то время как эффект от расширения Стойленского ГОКа будет замечен еще нескоро.

Рублевые облигации НЛМК серий БО-04, БО-07, 07 и 08 дюрацией 1,5-2,5 г. в настоящее время предлагают один из самых низких уровней доходностей в секторе (7,39-7,96% годовых, спрэд к кривой ОФЗ около 150-170 б.п.), близких к бумагам эмитентов инвестиционного уровня рейтинга, поэтому вряд ли могут привлечь интерес инвесторов, особенно в свете не радужных прогнозов на начало 2013 г. и возросшего уровня долговой нагрузки в терминах Чистый долг/EBITDA. Скорее их может ожидать небольшая коррекция. Аналогичное можно сказать и в части евробондов NLMK-18 (YTM 4,313%/4,36 г.) и NLMK-19 (YTM 4,645%/5,57 г.).

Основные финансовые результаты НЛМК по US GAAP

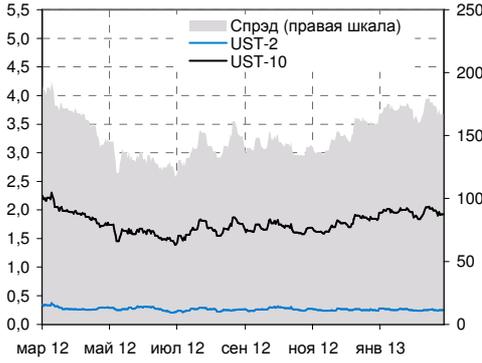
млн долл.	3 кв. 12	3 кв. 12	+/-, %	2011	2012	+/-, %
Выручка	3 002	2 802	-7	11 729	12 156	4
EBITDA	483	390	-19	2 282	1 900	-17
Маржа, %	16.1	13.9		19.5	15.6	
Чистая прибыль	169	-22		1 358	596	-56
Операционный денежный поток	684	333	-51	1 805	1 825	1
Капитальные затраты	347	296	-15	2 063	1 610	-22
Чистый долг	3 470	3 575	3	3 356	3 575	7
Чистый долг/EBITDA				1,5	1,9	

Источники: отчетность компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

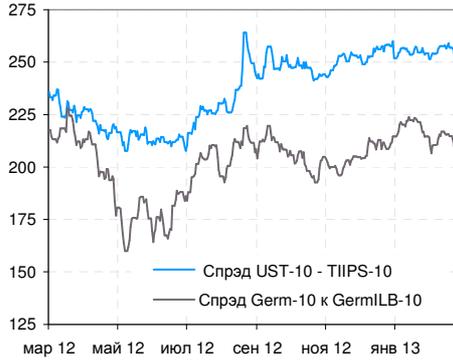
Юрий Волгов, CFA
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

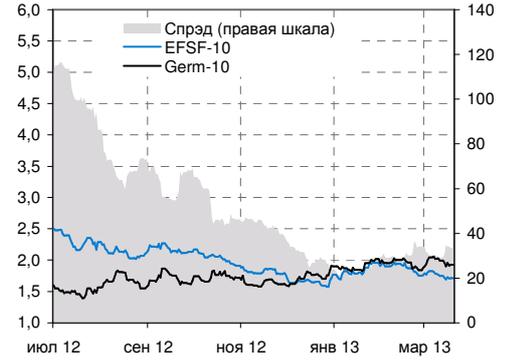
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



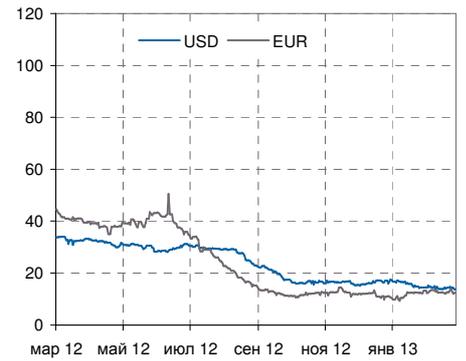
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС



Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

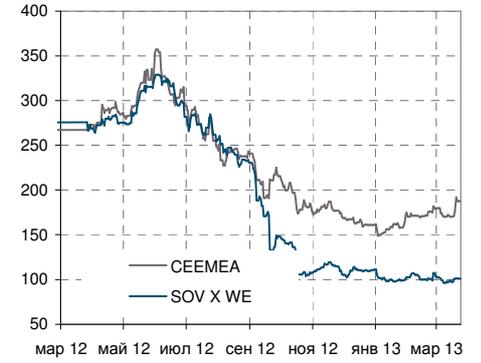
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

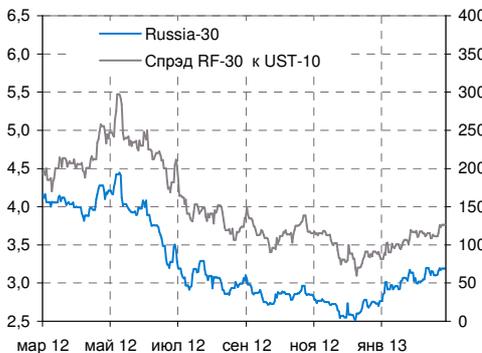


ITRX / Governments

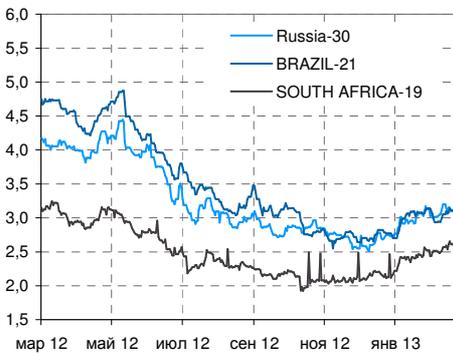


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

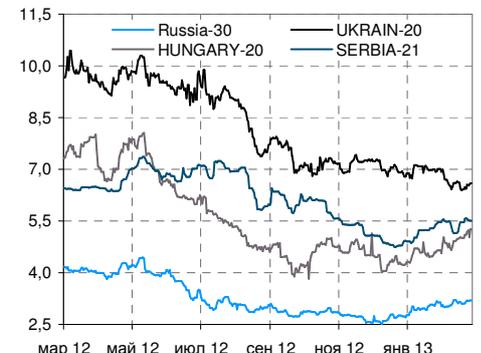
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

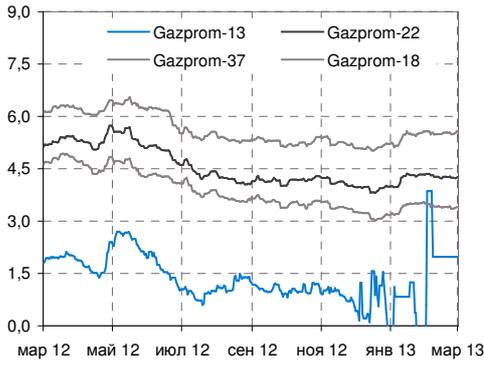


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы



РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Еврооблигации Газпрома



Евробонды госбанков



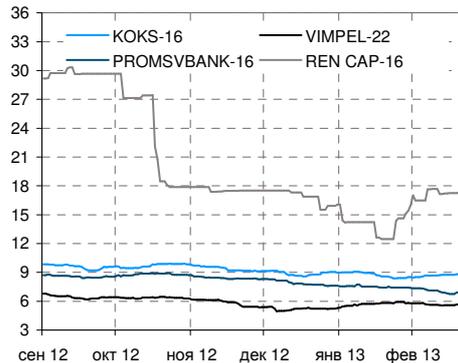
Еврооблигации нефтегазового сектора



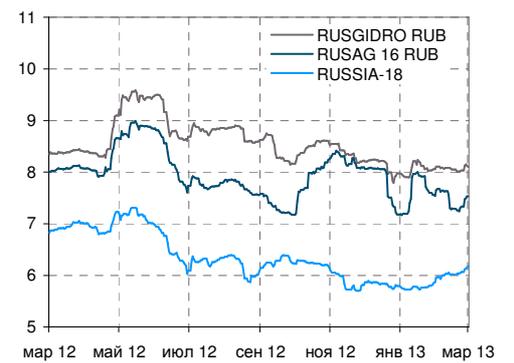
Еврооблигации металлургического сектора



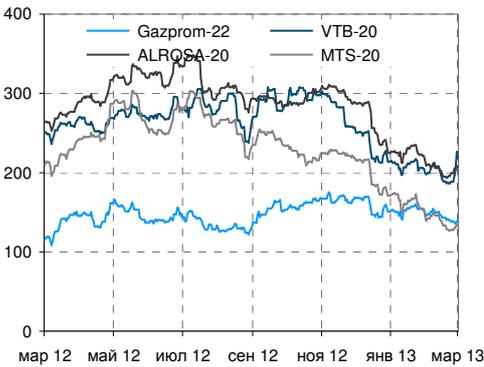
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



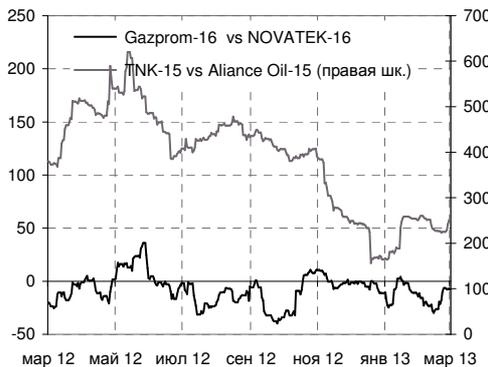
Еврооблигации, номинированные в рублях



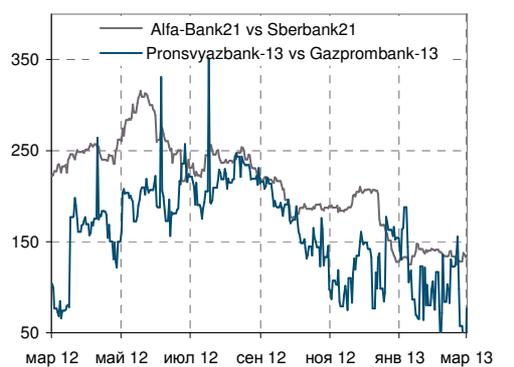
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

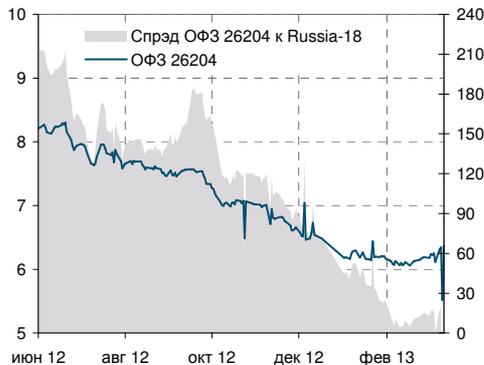


Спрэды в банковском секторе

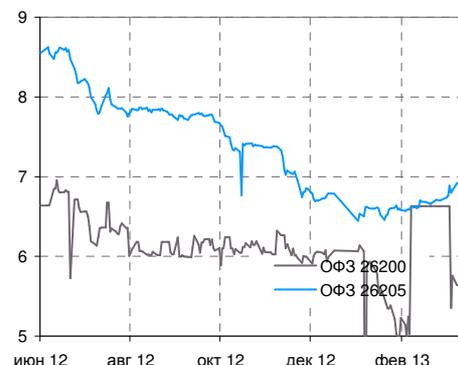


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

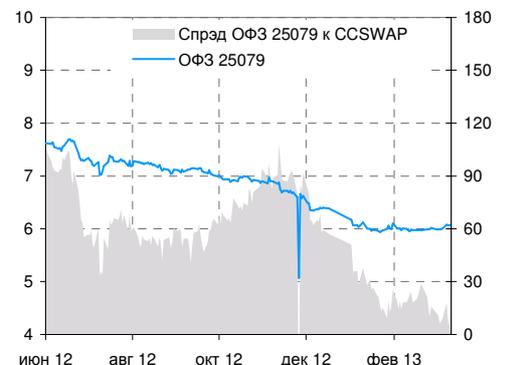
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

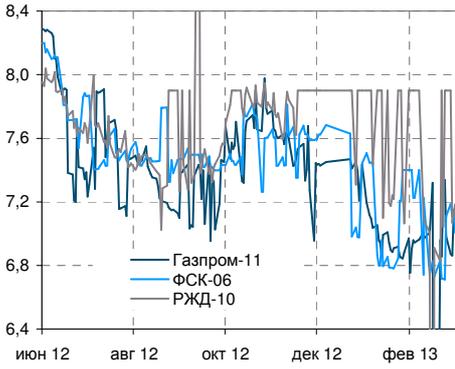


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

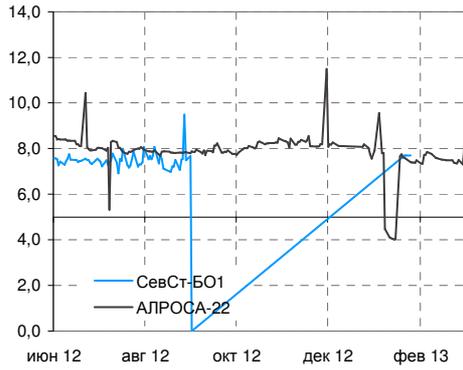


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

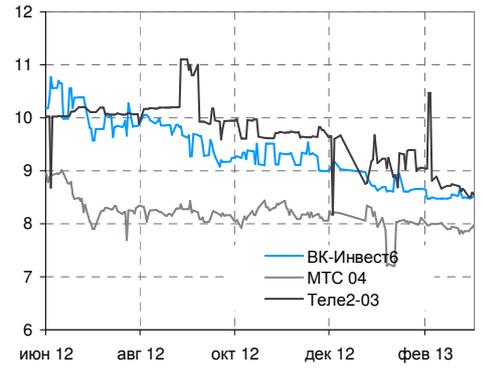
Доходности российских монополий



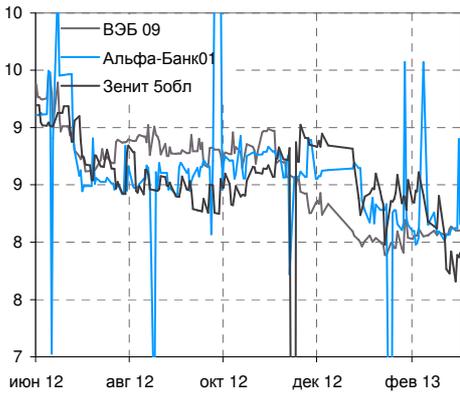
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



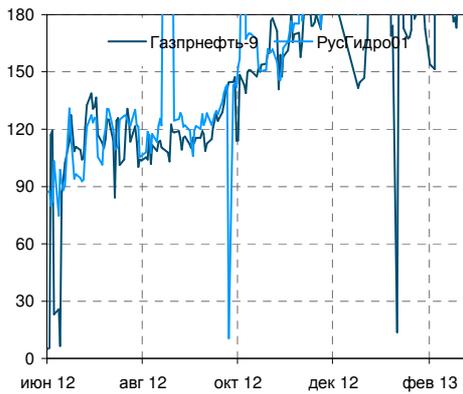
Доходности "Телекоммуникации"



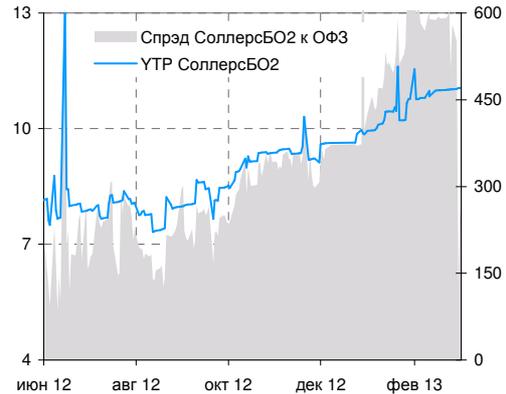
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

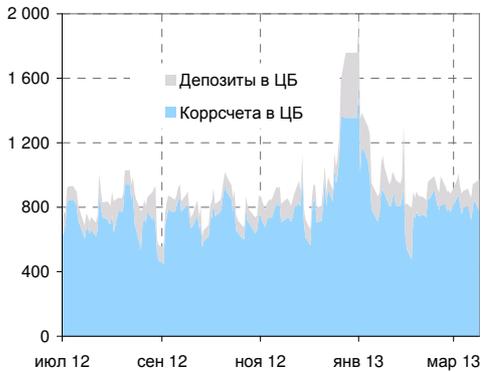


Облигации с текущей доходностью выше 10%

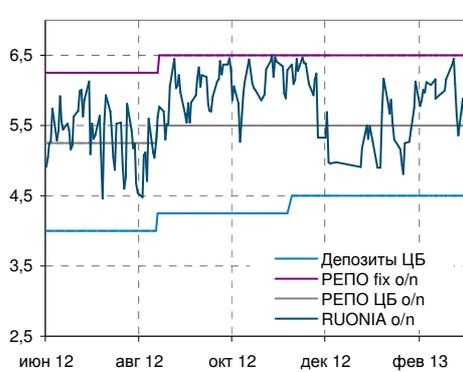


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

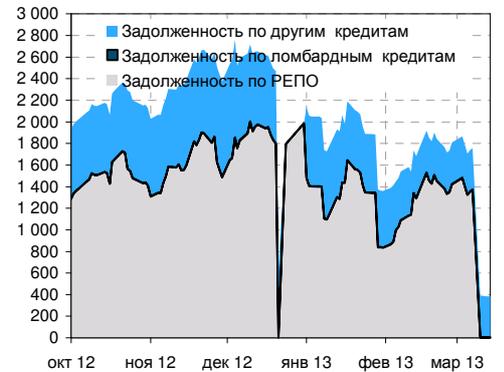
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



Динамика ставок денежного рынка



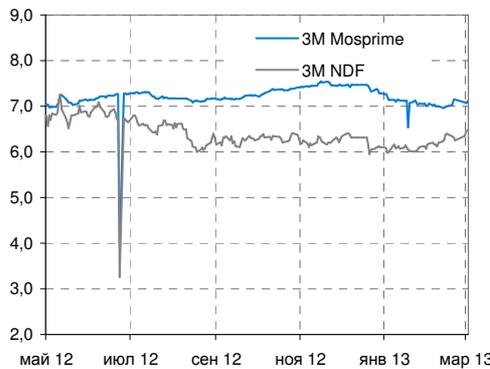
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



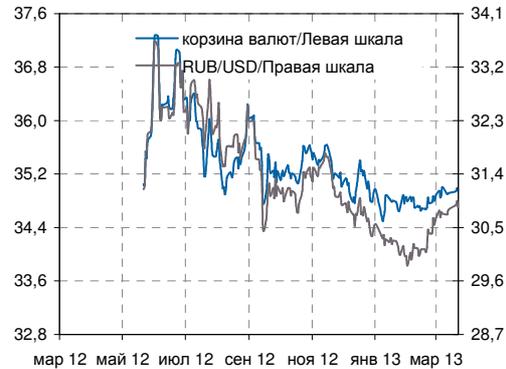
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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

ТЭК

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Воллов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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.