

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Наконец-то обсуждения в Греции перешли на следующий уровень, теперь важно, чтобы достигнутые соглашения были утверждены Парламентом, поскольку лишь после этого ЕС сможет утвердить программу финансовой помощи. М. Драги – первые 100 дней на посту ЕЦБ прошли в напряженной обстановке, но «предварительные сигналы» восстановления экономики обращают на себя внимание. Новости из Европы умерили спрос на UST.

### Российские еврооблигации

Инвесторы с оптимизмом восприняли заявления министра финансов РФ А. Силуанова о готовности регулятора сделать максимально комфортным режим налогообложения выплат по еврооблигациям. Это стало поводом для восстановления котировок в бумагах, находившихся под давлением продаж в последние дни. Итоги заседания ЕЦБ оказали дополнительную поддержку укреплению спроса.

### Рублевые облигации

Рублевый сегмент долгового рынка в четверг продемонстрировал продолжение фиксации в ОФЗ. В целом, преобладание в госбумагах спекулятивного капитала несет существенные риски непредсказуемого его оттока или «перехода» в другие сегменты. Как мы полагаем, отчасти инвесторы стараются переориентироваться на более доходный корпоративный сегмент, при этом вторичный рынок не отражает способности удовлетворить формирующийся навес спроса, а вот «первичка» довольно активно абсорбирует любые его проявления, с каждым днем пополняясь новыми именами, относящимися к разным категориям риска.

### FX/Rates

Изменение объемов ликвидности банковской системы РФ в последние два дня не сильно отразилось на стоимости ресурсов. В целом, ситуация выглядит комфортной.

### Наши ожидания

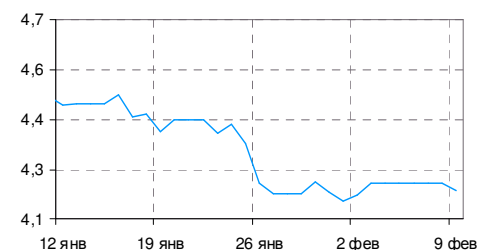
Пятничный новостной поток концентрируется вокруг США, где будут опубликованы индекс потребительского доверия Мичигана, отчет о выполнении федерального бюджета в январе текущего года, а также в очередной раз выступит Б. Бернанке. Вместе с тем с главной европейской темой – греческой – также не закончено, и теперь участники рынка будут ждать решения греческого парламента. Как мы полагаем, инвесторы будут действовать консервативно, стараясь активно не наращивать рискованные позиции перед выходными.

В российских еврооблигациях ждем продолжения ценового роста, подкрепленного позитивной динамикой сырьевых площадок и новыми покупками в бондах, которые дешевели в

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,19	-2
CDS России	217	-1
MOSPRIME o/n	4,43	-1,00
NDF 3M	5,38	4,00
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	537,2	33
Остатки на депозитах, млрд руб.	754,9	-2
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,71	-0,02
Корзина (ЦБ), руб	34,11	-0,01

#### Динамика доходности Russia-30



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,51	-0,3
ERIBOR 3M	1,07	-0,7
EUR/USD	1,33	
UST-10	2,04	5
Германия-10	2,02	3
EFSF-10	3,14	7
Италия - 10	5,47	-10
Испания - 10	5,15	-4
CDS 5Y Ирландия	562	4
CDS 5Y Португалия	1196	-1
CDS 5Y Италия	370	0
CDS 5Y Испания	348	-4
CDS 5Y Греция	6491	-154

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	566,6	3
iTRAXX CEEMEA 5Y	284,4	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	322,9	1

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,85	6
ОФЗ 25077	7,36	9
Газпром-11	6,98	-1
РЖД-10	7,55	-3
ФСК-6	7,58	0
РусГидро-1	8,54	0
МТС-04	8,08	-15
Вк-Инвест6	9,01	0
Северсталь-БО1	7,71	0
ВЭБ-09	8,97	1
Альфа-Банк01	9,00	0

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,85	0
Gazprom-37	6,69	0
Sberbank-21	5,84	-1
AlfaBank-21	8,28	-1
Evraz-18	7,86	0
Vimpel-22	8,29	-4
TNK-BP-18	5,60	0

последние дни на опасениях налоговых выплат.

На наш взгляд, сегодняшнее ослабление позиций рубля при открытии торгов обусловлено, прежде всего, желанием инвесторов застраховаться от возможных рисков перед выходными. Вместе с тем, мы не видим причин для сильной коррекции как на локальном валютном рынке, так и в сегменте рублевых долговых бумаг.

## Главные новости

### Газпром нефть: краткие финансовые результаты за 4 кв. и весь 2011 г.

Представленные за 2011 г. цифры консолидированной отчетности выглядят довольно неплохо как в части динамики ключевых показателей, так и прибыльности бизнеса. Долговая нагрузка за минувший год несколько снизилась и по-прежнему была на довольно комфортном уровне. Заметное влияние предоставленных данных отчетности на котировки облигаций компании маловероятно, учитывая сложившийся уровень их доходности.

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.

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

Наконец-то обсуждения в Греции перешли на следующий уровень, теперь важно, чтобы достигнутые соглашения были утверждены Парламентом, поскольку лишь после этого ЕС сможет утвердить программу финансовой помощи. М. Драги – первые 100 дней на посту ЕЦБ прошли в напряженной обстановке, но «предварительные сигналы» восстановления экономики обращают на себя внимание. Новости из Европы умерили спрос на UST.

Сложно сказать, каких новостей инвесторы на глобальных площадках ждали больше: по Греции, где должна была появиться экономическая программа антикризисных мер, либо заявлений М. Драги в ходе пресс-конференции после очередного заседания ЕЦБ.

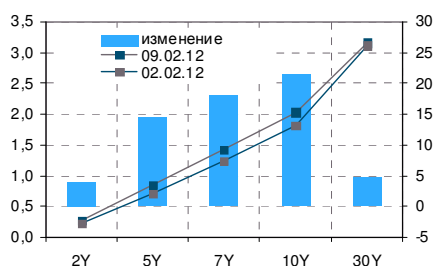
Дискуссия по Греции еще не закончена, поскольку следующим уровнем должно стать принятие обозначенных мер оптимизации госрасходов национальным Парламентом, и лишь после этого вопрос перейдет в плоскость программы финансовой помощи со стороны ЕС. Вместе с тем и такого «прогресса» оказалось достаточно, чтобы умерить спрос на «защитные» инструменты.

Решение ЕЦБ оставить ставку на уровне 1% не имело сильного резонанса, а вот заявления М. Драги, характеризующие экономическую ситуацию в течение 100 дней его пребывания на посту главы ЕЦБ, в частности, отмечающие проявление «предварительных сигналов» восстановления, несмотря на общую напряженность экономики, были восприняты достаточно позитивно. Вместе с тем, нельзя сказать, что в его речи содержалось что-то принципиально новое, единственной интригой стал уклончивый ответ на вопрос об участии ЕЦБ в реструктуризации греческого долга. Важным было подтверждение М. Драги информации о согласовании в Греции мер бюджетной экономии.

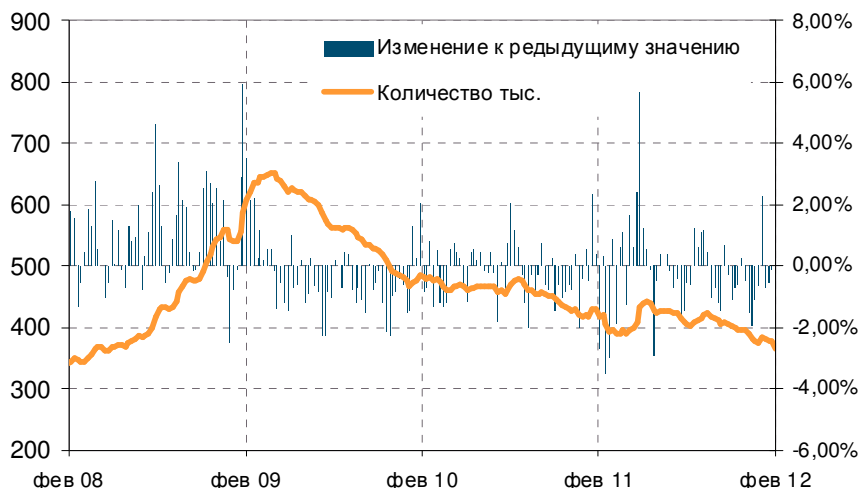
Для сегмента американского госдолга европейские новости вкупе с довольно позитивным недельным отчетом по безработице стали причиной продаж в UST. Так, доходность 10-летних бумаг выросла на 3 б.п. до 2,01% годовых. Достаточно слабыми оказались и результаты последнего аукциона текущей недели по 30-летним UST: bid/cover составил 2,47х против 2,60х в январе. При том, что доходность размещения была на уровне 3,24% против январских 2,995%,

Международный валютный рынок в первой половине дня находился в ожидании еженедельных данных о состоянии рынка труда в США, а также пресс-конференции главы ЕЦБ. В отсутствии других событий дневные торги в рамках европейской сессии проходили по сценарию среды. При этом пара EUR/USD находилась в диапазоне 1,3245-1,3303х. Опубликованные позитивные данные об очередном сокращении количества первоначальных обращений за пособием по безработице в США немного оживили тем торгов.

Кривая доходности гособлигаций США



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



Источник: Bloomberg, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Однако основные ставки дня все же были связаны с выступлением М. Драги. Изменение настроений инвесторов по отношению к единой валюте позволило ей достигнуть максимального с середины декабря значения (1,3321х).

Ольга Ефремова  
Алексей Егоров

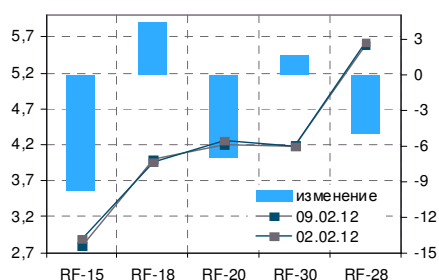
Российские еврооблигации

Инвесторы с оптимизмом восприняли заявления министра финансов РФ А. Силуанова о готовности регулятора сделать максимально комфортным режим налогообложения выплат по еврооблигациям. Это стало поводом для восстановления котировок в бумагах, находившихся под давлением продаж в последние дни. Итоги заседания ЕЦБ оказали дополнительную поддержку укреплению спроса.

В первой половине дня складывалось впечатление, что рынок российских евробондов будет вяло пребывать в ожидании итогов заседания ЕЦБ и комментариев М. Драги в последующей пресс-конференции, однако драйвером для укрепления торговой активности стали заявления министра финансов РФ А. Силуанова о том, что Минфин готов обеспечить максимально комфортный режим налогообложения выплат по евробондам. Наиболее сильным резонанс оказался в бумагах Газпром-19, Газпром-34, Транснефть-18, которые находились под давлением продаж в последние дни, здесь рост котировок составил порядка 1,5%. Также спросом пользовались бумаги РСХБ-18 («+0,5%»). Отметим, что в целом по сегменту покупатели заметно усилили активность: выпуски Сбербанк-22, Сбербанк-17, ВЭБ-17, ВЭБ-Лизинга снова оказались в центре положительных переоценок. Уменьшилось давление продавцов на бумаги Совкомфлота, которое очень сильно ощущалось в среду, и это обеспечило возможность вернуть котировки на уровни начала недели. В то же время в суверенных бумагах не наблюдалось каких-то серьезных ценовых изменений – основная часть сделок проходила в рамках устоявшегося диапазона 118,375% - 118,5%. Лишь на непродолжительное время бенчмарк дорожал до 118,625% на фоне позитивных новостей из Европы, но потом вновь стал объектом для фиксации прибыли на фоне возрастающего спроса на корпоративные риски.

Ольга Ефремова

Кривая доходности гособлигаций России



## Рублевые облигации

*Рублевый сегмент долгового рынка в четверг продемонстрировал продолжение фиксации в ОФЗ. В целом, преобладание в госбумагах спекулятивного капитала несет существенные риски непредсказуемого его оттока или «перехода» в другие сегменты. Как мы полагаем, отчасти инвесторы стараются переориентироваться на более доходный корпоративный сегмент, при этом вторичный рынок не отражает способности удовлетворить формирующийся навес спроса, а вот «первичка» довольно активно поглощает любые его проявления, с каждым днем пополняясь новыми именами, относящимися к разным категориям риска.*

В госбумагах вчера продолжалась фиксация прибыли. Наиболее активно участники продают бумаги серий 26205, 26204, 26203, 25077, 25079. Снижение котировок варьировалось в диапазон от 10 до 35 б.п. При этом по менее ликвидной серии 26202 цена последней сделки сложилась на 70 б.п. ниже предыдущего закрытия.

В целом, такое движение можно объяснить тем, что настроения спекулятивного капитала, который, как известно, поддерживает ажиотаж в сегменте в последнее время, весьма непостоянные. Общая ситуация не поменялась кардинально: рубль остается довольно устойчивым к доллару, сырьевые рынки отражают положительную динамику, дефицита рублевой ликвидности не наблюдается, однако за последние два дня инвесторы отчасти утратили интерес к ОФЗ. Как мы полагаем, смена приоритетов была под влиянием фактора неопределенности на внешних рынках, а также к смене приоритетов могла подтолкнуть большая доходность корпоративного сегмента, который слабо разделял идею «ралли», охватившую сегмент ОФЗ. Но здесь есть нюанс: вторичный рынок не в состоянии удовлетворить имеющийся навес платежеспособного спроса: не наблюдается мощных ценовых апсайдов, обороты довольно скромные. Похоже, задачу «распределения» поступающих в рынок ресурсов главным образом старается выполнять первичный сегмент, активность которого только нарастает. Список грядущих размещений пополняется новыми выпусками каждый день: вчера книгу сбора заявок по новому выпуску открыл Промсвязьбанк, сегодня ЛК Уралсиб, только завершившая размещение бумаг серии 05, приступила к сбор заявок на бумаги серии 06. При этом не уменьшающийся поток сообщений о зарегистрированных выпусках «готовит» рынок к новым размещениям, причем и со стороны «дебютантов» в рублевом сегменте (например, холдинга Металлоинвест, чьи выпуски на общую сумму 50 млрд руб. были зарегистрированы на днях).

*Ольга Ефремова*

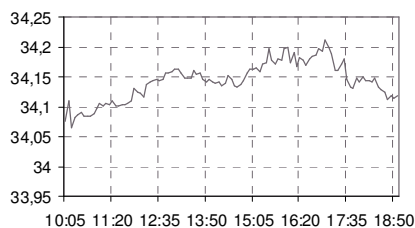
## Forex/Rates

*Изменение объемов ликвидности банковской системы РФ в последние два дня не сильно отразилось на стоимости ресурсов. В целом, ситуация выглядит комфортной.*

Участники локального валютного рынка внимательно следили за событиями на мировых площадках. Курс доллара при этом полностью повторял сценарий среды, как по значениям, так и по направлениям движения. Поведение бивалютной корзины несильно отличалось от доллара в основном за счет стабильной в последнее время компоненты евро. Уже ближе к закрытию торгов на валютных площадках можно было наблюдать небольшое укрепление позиций рубля. Однако сегодняшнее открытие торгов резким ростом стоимости валют вновь продемонстрировало неуверенность инвесторов в дальнейшем потенциале укрепления рубля.

Ликвидность банковской системы вновь начала демонстрировать волатильность. После сокращения остатков на 35 млрд руб. в среду, вчера сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличилась на 32 млрд руб. до 1292 млрд руб. Ставки денежного рынка сохраняются на

Динамика бивалютной корзины



прежнем уровне (MosPrime o/n - 4,44%). Спрос на средства, предлагаемые на однодневных аукционах прямого РЕПО с ЦБ, остается низким. В целом, ситуация выглядит вполне комфортной. Однако сегодня при открытии биржи можно наблюдать активизацию одного из крупнейших участников рынка РЕПО, начавшего «собирать» ликвидность. На наш взгляд, говорить о том, что это может привести к росту ставок пока рано, однако в случае сохранения данной динамики это, безусловно, скажется на общем объеме предложения.

*Алексей Егоров*

### **Наши ожидания**

Пятничный новостной поток концентрируется вокруг США, где будут опубликованы индекс потребительского доверия Мичигана, отчет о выполнении федерального бюджета в январе текущего года, а также в очередной раз выступит Б. Бернанке. Вместе с тем с главной европейской темой – греческой – также не закончено, и теперь участники рынка будут ждать решения греческого парламента. Как мы полагаем, инвесторы будут действовать консервативно, стараясь активно не наращивать рискованные позиции перед выходными.

В российских еврооблигациях ждем продолжения ценового роста, подкрепленного позитивной динамикой сырьевых площадок и новыми покупками в бондах, которые дешевели в последние дни на опасениях налоговых выплат.

На наш взгляд, сегодняшнее ослабление позиций рубля при открытии торгов обусловлен, прежде всего, желанием инвесторов застраховаться от возможных рисков перед выходными. Вместе с тем, мы не видим причин для сильной коррекции как на валютном рынке, так и в сегменте рублевых долговых бумаг.

*Ольга Ефремова*

*Алексей Егоров*

## Календарь событий

		Долговой рынок
10 февраля	Размещение: Кредит Европа Банк БО-02	
		Внешний долговой рынок
10 февраля	Размещение векселей Словении сроком на 91, 181 и 363 дня	
		Денежный рынок
10 февраля	Погашение по депозитному аукциону ЦБ 12 января	
		Макроэкономические события
10 февраля	Отчет по исполнению бюджета США за январь 2012 года	

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- По данным **ВТБ**, сделка по обратному выкупу акций эмитента не приведет к нарушению нормативов и ковенант банка (как по РСБУ, так и по МСФО). Срок объявления оферты – первая половина марта 2012 года. Окончание расчетов с акционерами – до конца апреля 2012 года. Максимальный объем выкупа, по расчетам банка, составит примерно 16 млрд руб., предельное снижение капитала Группы ВТБ – не более 7-8 млрд руб. /Finambonds/

### Долговые рынки

- **ЛК УРАЛСИБ** сегодня с 10.00 до 17.00 будет осуществлять сбор заявок на биржевые облигации серии БО-06 объемом 3 млрд руб. Размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 14 февраля. Напомним, что 9 февраля компания разместила бонды БО-05 с аналогичными параметрами – доходность по итогам сбора заявок на покупку составила 12,1% при дюрации 1,47 года.
- **Промсвязьбанк** до 20 февраля открыл книгу заявок на облигации серии БО-02 на сумму 5 млрд руб. Размещение – 22 февраля. Ориентир по купону 9,0-9,5%, что соответствует доходности 9,20-9,73% к годовой оферте.
- Ставка 2 купона по облигациям «**ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО**» серии 02 объемом 5 млрд руб. составит 8,25% годовых. Напомним, что, согласно условиям эмиссии, ставка 2-12 купонов определяется как сумма ставки MosPrime Rate на срок 3 месяца и премии в размере 1,45% годовых. Ставка 1 купона составила 8,22% годовых.
- Сегодня в котировальном списке «А» первого уровня ФБ ММВБ начнутся торги облигациями **ЕАБР**. Кроме того, в котировальном списке «В» начнутся торги биржевыми облигациями **ЛК УРАЛСИБ** серии БО-05. В разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ФБ ММВБ начнется вторичное обращение облигаций **Россельхозбанка** серии БО-03.

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило финальные рейтинги выпуску облигаций «**ВЭБ-лизинг**» серии 06 объемом 10 млрд руб. с фиксированной ставкой 9%: долгосрочный рейтинг «BBB» и национальный рейтинг «AAA(rus)».
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в иностранной валюте **ЗАО «ЮниКредитБанк»** на уровне «BBB+». По сообщению агентства, подтверждение рейтинга следует за подтверждением долгосрочного РДЭ UniCredit S.p.A. на уровне «А-» с «Негативным» прогнозом. «Негативный» прогноз по рейтингам ЮниКредитБанка отражает прогноз по рейтингам материнской структуры.
- Агентство Moody's присвоило биржевым облигациям **Газпромбанка** серии БО-03 на сумму 10 млрд руб. рейтинг приоритетного необеспеченного долга «Ваа3».

## Главные новости

### Газпром нефть: краткие финансовые результаты за 4 кв. и весь 2011 г.

*Представленные за 2011 г. цифры консолидированной отчетности выглядят довольно неплохо как в части динамики ключевых показателей, так и прибыльности бизнеса. Долговая нагрузка за минувший год несколько снизилась и по-прежнему была на довольно комфортном уровне. Заметное влияние предоставленных данных отчетности на котировки облигаций компании маловероятно, учитывая сложившийся уровень их доходности.*

**Событие.** Вчера Газпром нефть представила сокращенную финансовую отчетность по US GAAP за 4 кв. и весь 2011 г.

**Комментарий.** Выручка компании в целом за весь 2011 г. увеличилась на 34% до 44,2 млрд долл. (к 2010 г.), показатель EBITDA – на 40% до 10,1 млрд долл., при этом рентабельность EBITDA возросла на 0,9 п.п. до 22,9%. Вместе с тем, отметим поквартальное снижение данных показателей: в 4 кв. выручка уменьшилась на 2% (к 3 кв.), EBITDA – на 12%. Основными драйверами их падения стали: снижение нефтяных цен (со 111,5 долл./bbl до 108,7 долл./bbl), уменьшение стоимости высокооктанового бензина в РФ (почти на 10% до 790 долл./тонна), а также сокращение переработки на

фоне проведения ремонтных работ на НПЗ компании. Вышеперечисленные негативные факторы отчасти были компенсированы ростом объемов добычи углеводородов (с 14,2 млн тонн н.э. до 15 млн тонн). Что касается чистой прибыли компании, то она заметно прибавила за последний квартал (основной причиной отклонения, видимо, стали какие-либо разовые статьи). За весь 2011 г. чистая прибыль прибавила 70% до 5,35 млрд долл. Долговая нагрузка компании за минувший год несколько снизилась: соотношение Чистый долг/ЕВITDA составило 0,57х против 0,76х годом ранее. При этом за последний квартал размер чистого долга возрос с 5,1 млрд долл. до 5,8 млрд долл., что могло быть вызвано либо негативной динамикой денежного потока, либо вероятными корректировками статей, участвующих в расчете данного показателя.

На наш взгляд, предоставленные цифры консолидированной отчетности вряд ли окажут заметное влияние на котировки обращающихся облигаций Газпром нефти, учитывая сложившийся уровень их доходности. Скорее всего, в ближайшее время интерес инвесторов будет сосредоточен на новом выпуске компании серии 11. Напомним, что он был размещен 7 февраля 2012 г. с доходностью 8,42% годовых к оферте через 3 года, то есть ниже заявленного индикатива (8,68-8,94% годовых). Таким образом, возможность апсайда по бумагам на вторичном рынке выглядит достаточно ограниченной.

Финансовые результаты Газпром нефти по US GAAP

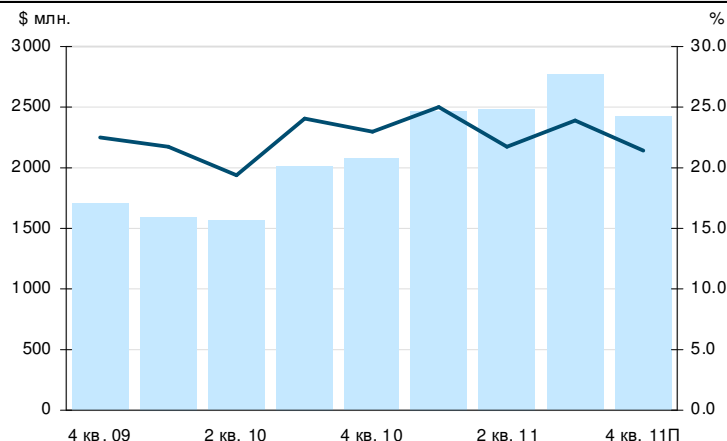
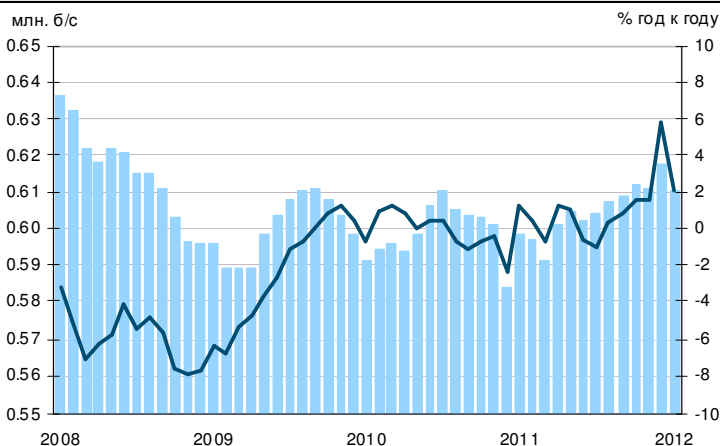
млн долл.	4 кв. 2010	3 кв. 2011	4 кв. 2011	КВ-К-КВ, %	Г-К-Г, %	2010	2011	Г-К-Г, %
Выручка	9 063	11 567	11 281	-2	24	32 912	44 189	34
ЕВITDA*	2 079	2 759	2 413	-12	16	7 212	10 121	40
Маржа, %	22,9	23,9	21,4			22,0	22,9	
Чистая прибыль	637	1 319	1 472	12	131	3 134	5 347	70
Свободный денежный поток	133	1 271	n.a.	n.a.	n.a.	2 091	n.a.	n.a.
Чистый долг	5 490	5 136	5 769	12	5	5 490	5 769	5
Чистый долг/ЕВITDA						0,76	0,57	

\* по методике расчета компании

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Динамика добычи нефти Газпром нефти

Динамика показателя ЕВITDA и рентабельности по ЕВITDA Газпром нефти

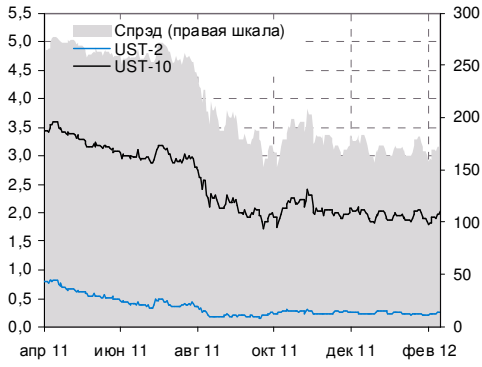


Источники: Reuters, данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

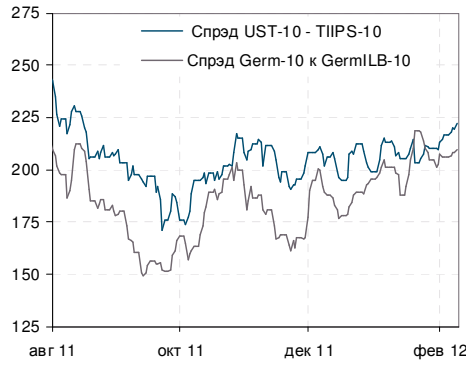
Денис Борисов  
Александр Полюттов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

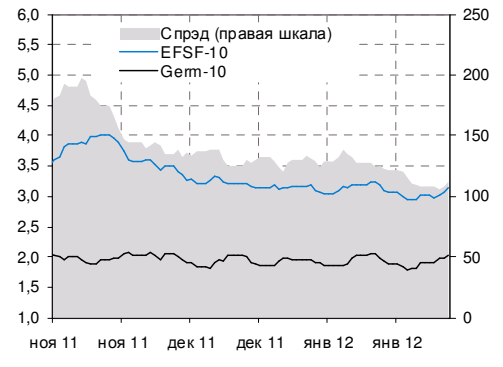
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



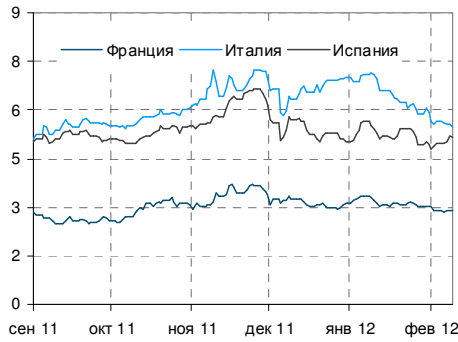
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



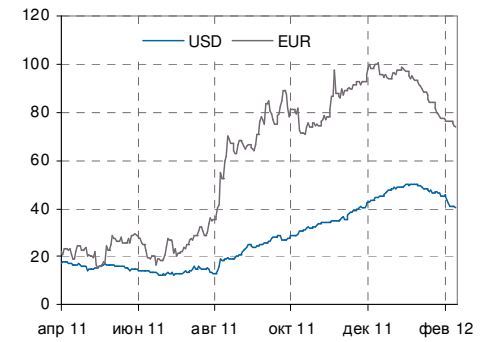
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

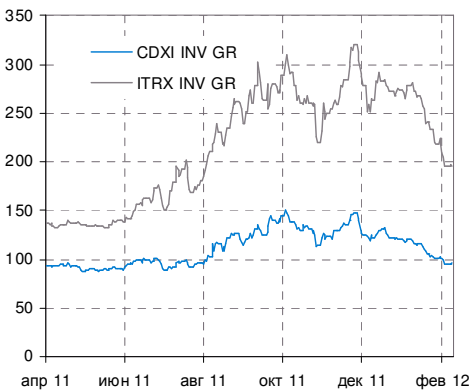


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

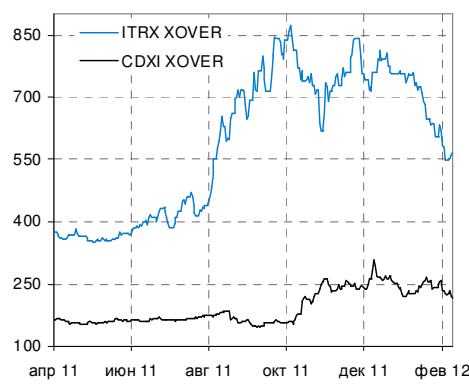


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

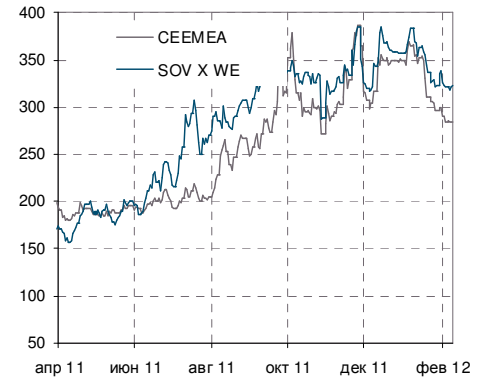
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

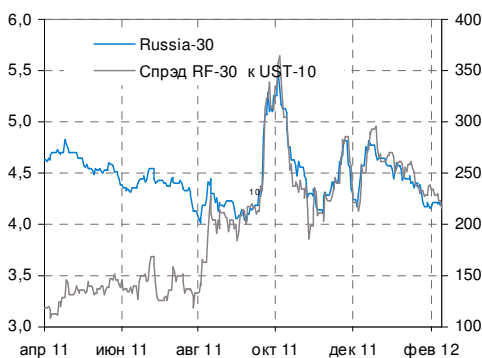


ITRX / Governments

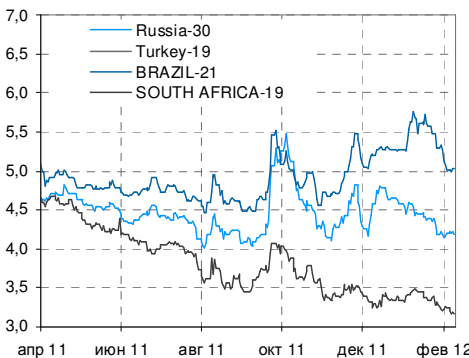


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

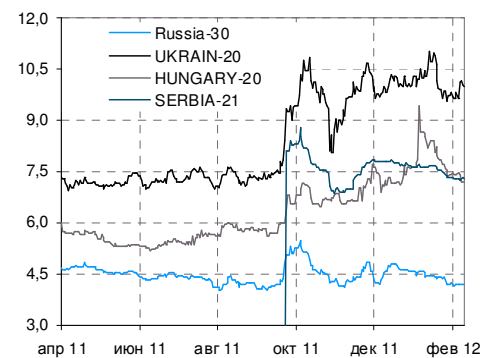
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

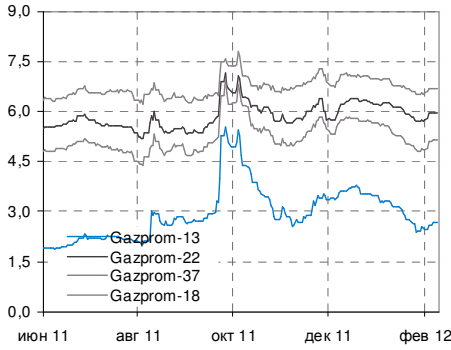


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

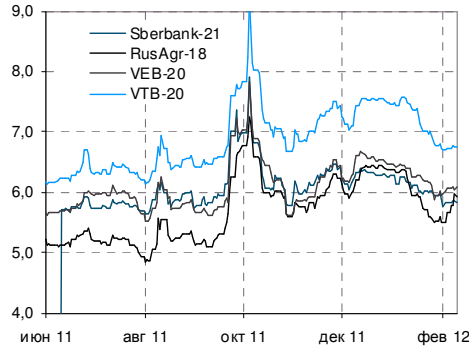


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

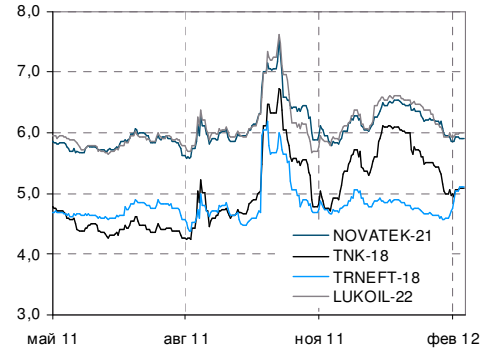
Еврооблигации Газпрома



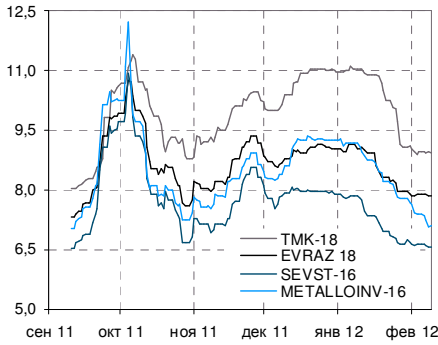
Евробонды госбанков



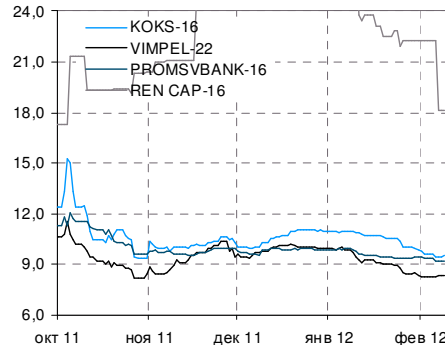
Еврооблигации нефтегазового сектора



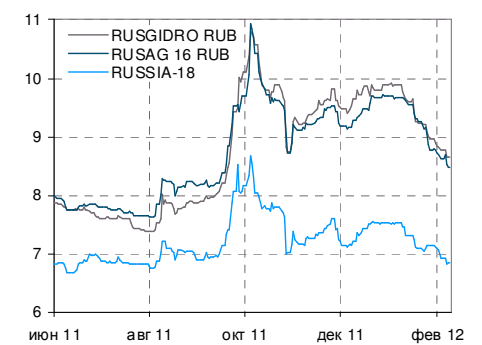
Еврооблигации металлургического сектора



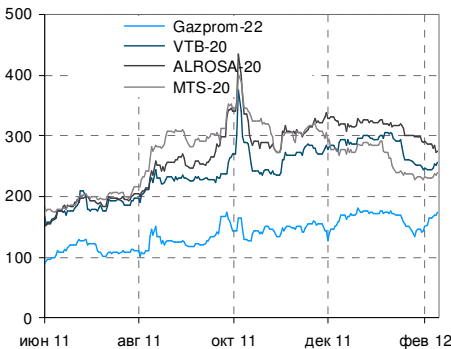
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



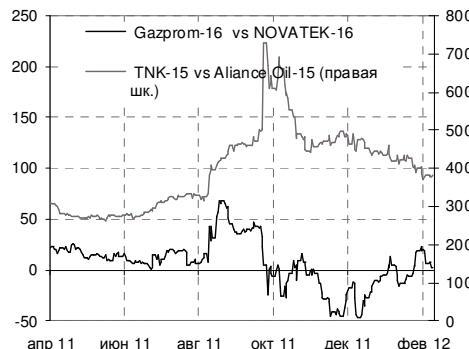
Еврооблигации, номинированные в рублях



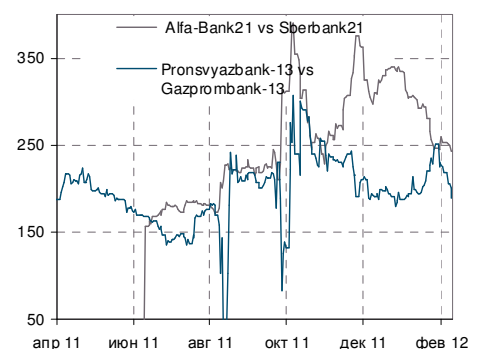
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

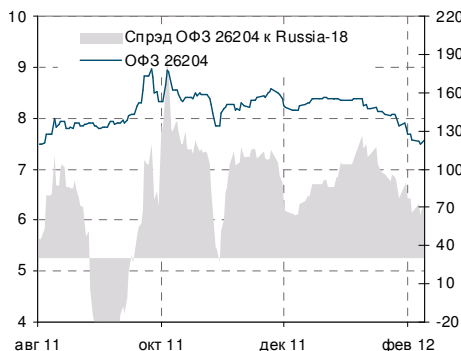


Спрэды в банковском секторе

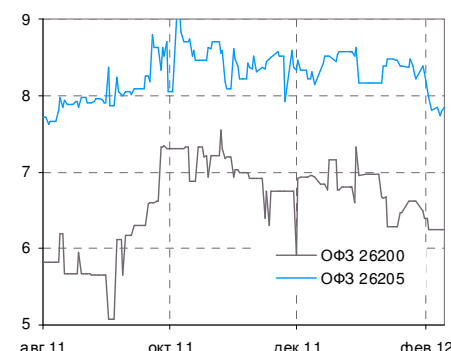


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

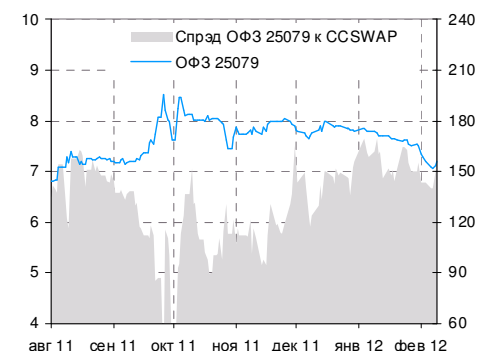
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

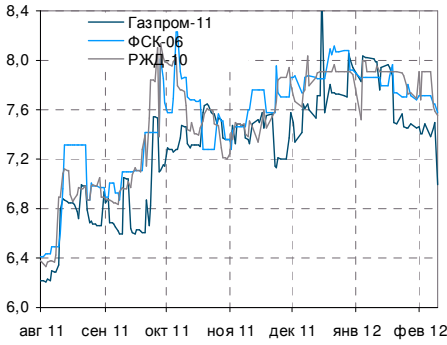


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

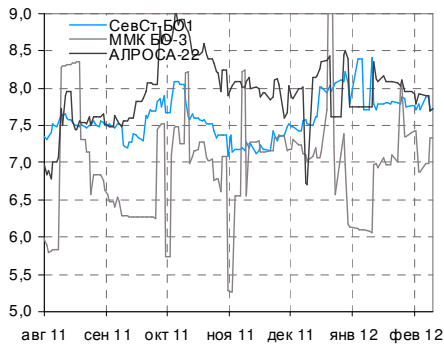


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

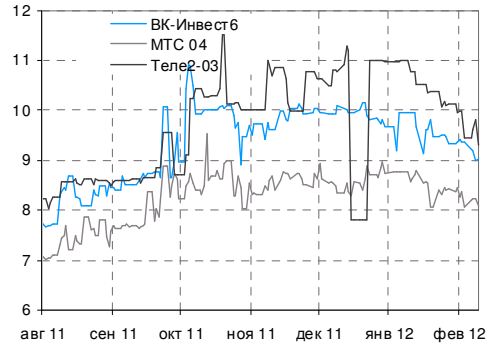
Доходности российских монополий



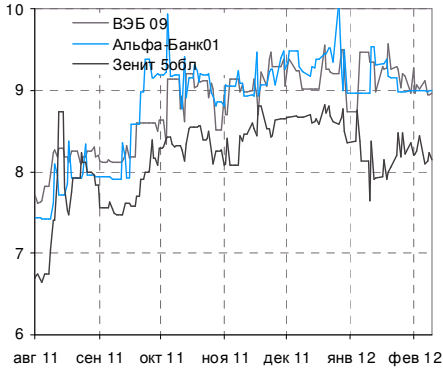
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



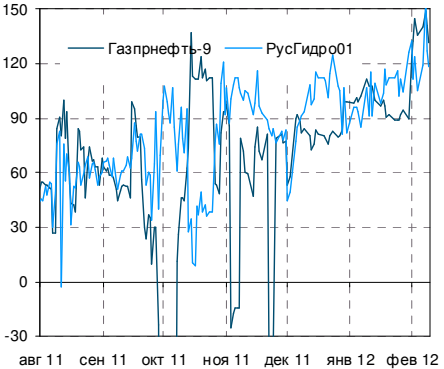
Доходности "Телекоммуникации"



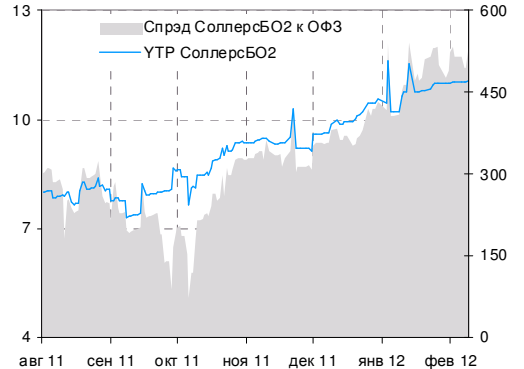
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

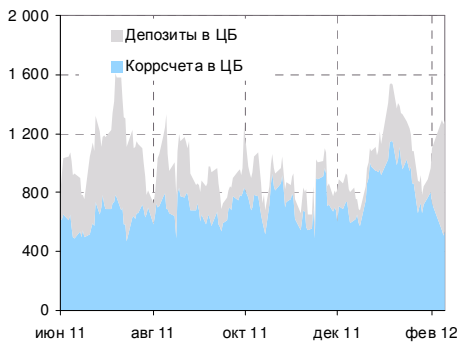


Облигации с текущей доходностью выше 10%

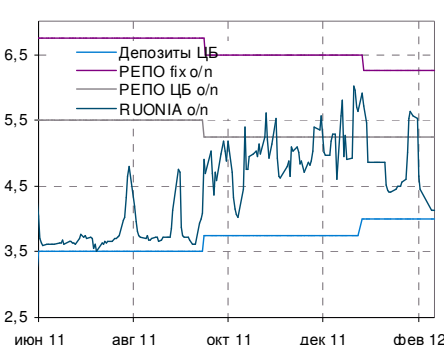


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



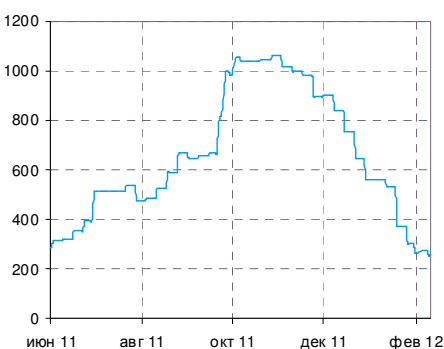
Динамика ставок денежного рынка



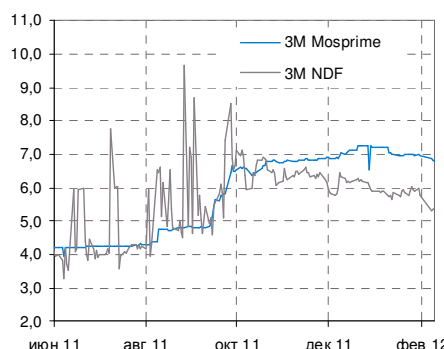
Динамика объемов и ставок РЕПО (o/n)



Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий 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

**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 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.