

Долговые и денежные рынки  
10 апреля 2013 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Инвесторы продолжают совершать аккуратные покупки рискованных активов.

### Российские еврооблигации

Инвесторы во вторник фиксировали рост предыдущих дней.

### Рублевые облигации

Минфин сегодня тестирует рынок. В фокусе, прежде всего, аукцион 15-летнего 26212 на 25 млрд руб. Ждем весомого спроса на бумагу.

### Forex/Rates

Национальная валюта укрепляет свои позиции на локальном рынке.

### Наши ожидания

Сегодня на локальном валютном рынке, вероятнее всего будет активная борьба за уровень 31 руб. за доллар. При этом мы полагаем, что весьма высока вероятность дальнейшего укрепления рубля. На рынке евробондов мы ждем возобновления покупок. Инвесторы в локальные бумаги будут концентрировать свое внимание на аукционах ОФЗ, успех которых может стать дополнительным стимулом для покупок.

## Главные новости

**S&P подняло рейтинг Магнита на 1 степень до «ВВ»/Стабильный.**

Новость, безусловно, позитивная для Магнита, но мы не ждем яркой реакции в котировках бондов компании. Апсайд бумаг ограничен текущим уровнем доходности, который во многом отражает улучшения кредитного профиля ритейлера.

**ЛОКО-Банк (B2/-/B+) – итоги 2012 года.**

Нейтральная отчетность. Размещенный в феврале облигационный заем БО-02 все еще сохраняет возможность небольшого апсайда.

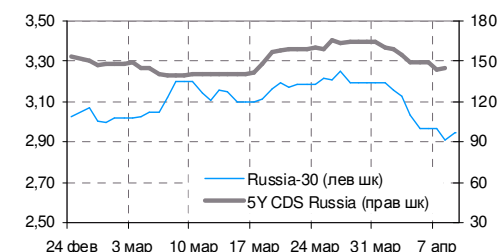
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя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

### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,95	4
CDS России	145	0
MOSPRIME o/n	6,27	38
NDF 3M	6,35	8

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	907,6	144
Остатки на депозитах, млрд руб.	115,9	-23
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,03	-0,24
Корзина (ЦБ), руб	35,33	-0,17

### 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	1,3082	
UST-10	1,75	0
Германия-10	1,26	2
EFSF-10	1,58	2
Италия - 10	4,35	1
Испания - 10	4,71	-2
Португалия-10	6,39	4
CDS 5Y Ирландия	180	0
CDS 5Y Португалия	426	-2
CDS 5Y Италия	276	0
CDS 5Y Испания	272	-1

### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	469,5	-6
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVXWE 5Y	102,3	-1

### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	5,76	-13
ОФЗ 26205	6,61	4
ОФЗ 26207	7,09	7
Газпром-11	6,88	10
РЖД-10	7,24	8
ФСК-15	7,64	15
МТС-05	8,69	14
ВымпелКом-4	8,38	-56
Металинвест-5	8,45	-2
РусалБр-8	12,52	-28
РСХБ-15	7,45	-1

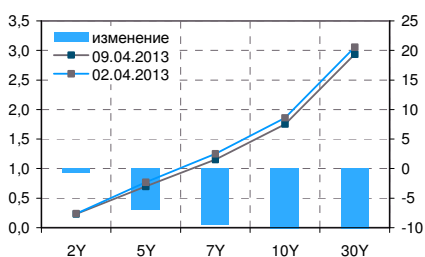
### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,04	-7
Gazprom-37	5,36	-4
Sberbank-21	4,23	7
AlfaBank-21	5,59	-5
Evraz-18	5,72	0
Vimpel-22	5,51	0
TNK-BP-18	3,24	4

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



*Инвесторы продолжают совершать аккуратные покупки рискованных активов.*

Настрой глобальных инвесторов понемногу начинает смещаться в сторону риска. Вчерашний день не стал исключением. На фоне отсутствия важной статистики участники рынка сфокусировали внимание на публикации данных о торговом и платежном балансах Германии и Франции. Следует отметить, что данные по Германии оказались весьма позитивными - профицит торгового баланса за февраль, при прогнозе в «+15,0» млрд евро, увеличился до «+16,8» млрд евро, платежный баланс составил «+16,0» млрд евро, в то время как, ожидалось «+14,2» млрд евро, что позитивно отразилось на настроениях участников.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций США -1,751% («+0,4 б.п.»), Германии составила -1,26% («+2,4 б.п.»), Франции -1,794% («+4,7 б.п.»), Испании -4,708% («-2,5 б.п.»), Италии -4,347% («+1,1 б.п.»).

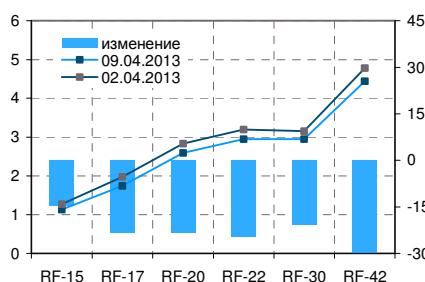
На глобальных валютных площадках евро продолжала демонстрировать восстановление. Пара EUR/USD завершила день на уровнях 1,3081х.

*Игорь Голубев  
Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

*Инвесторы во вторник фиксировали рост предыдущих дней.*

Кривая доходности гособлигаций России



Вслед за уверенным ростом котировок в сегменте суверенных еврооблигаций инвесторы предпочитали во вторник фиксировать свои позиции в госдолге, в том числе на фоне укрепления рубля и сократившегося спреда к UST. Как следствие, итог дня для бумаг выглядел следующим образом: Russia-30 - «-29 б.п.», Russia-42 - «-51,1 б.п.». В корпоративных бумагах динамика была не столь очевидна, однако все же инвесторы предпочитали фиксироваться. Основное снижение редко выходило за границу в «-10 б.п.».

*Игорь Голубев*

### Рублевые облигации

*Минфин сегодня тестирует рынок. В фокусе, прежде всего, аукцион 15-летнего 26212 на 25 млрд руб. Ждем весомого спроса на бумагу.*

Минфин сегодня тестирует рынок. Министерство размещает 15-летние 26212 в объеме 25 млрд руб. с диапазоном доходности в 7,10-7,15% и 6-летние 26210 в объеме 10 млрд руб. с диапазоном 6,45-6,50%. Конечно, основное внимание будет к 15-летнему выпуску. Во-первых, Минфин редко размещает столь весомый объем бумаг с данной дюрацией. До этого ведомство размещало 26210 в конце января и начале февраля в объеме 15 и 10 млрд соответственно. Во-вторых, вопрос премии по бумаге достаточно спорный. Так, еще в понедельник доходность бонда составляла 7,26%, котировки на покупку в «стакане» вчера в середине дня колебались в диапазоне 7,14-7,17%. Однако доходность по средневзвешенной цене по итогам вторника составила 7,09%. Мы считаем, что, несмотря на отсутствие премии, размещение пройдет с переспросом. Во-первых, ралли последних дней задает вероятность продолжения снижения доходностей в долговых бумагах, в том числе подкрепленное спросом зарубежных инвесторов, прежде всего на длинный отрезок суверенной кривой. Во-вторых, вчерашнее выступление в Госдуме нового главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной подтверждает политику ЦБ на снижение ставок, что, безусловно, является одним из

ключевых моментов для инвесторов. В части ОФЗ 26210, то здесь также вероятно будет спрос инвесторов, однако интерес участников торгов сейчас к более коротким бумагам ниже. Последние торги проходили на уровне 6,49%, в то время как доходность бумаги в конце прошлой недели была 6,57%, а уровень котировок в «стакане» варьировался в диапазоне 6,49-6,50%. Отметим также, что успешное размещение ОФЗ 26211 станет неплохим триггером для сегмента. Мы рекомендуем также обратить внимание на корпоративные выпуски, прежде всего на бумаги госбанков, которые не столь динамично следуют за ОФЗ.

*Игорь Голубев*

### **Forex/Rates**

*Национальная валюта укрепляет свои позиции на локальном рынке.*

На локальном валютном рынке рубль продолжил укрепляться. Очевидно, что начавшаяся фиксация прибыли после стремительного ослабления рубля, в рамках вчерашней сессии стала поводом для формирования тренда по укреплению курса национальной валюты. Не исключено, что и экспортеры включились в эту гонку, предпочитая конвертировать валютную выручку перед предстоящей уплатой налогов по комфортному курсу.

По итогам дня курс доллара составил 31,17 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,44 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 120,8 млрд руб. до 1 023,5 млрд руб. Задолженность по РЕПО сроком на 1 день увеличилась на 101,38 млрд руб. Ставки МБК немного выросли - MosPrime o/n вновь превысила уровень 6%, составив 6,27% («+38 б.п.»).

*Алексей Егоров*

### **Наши ожидания**

Сегодня на локальном валютном рынке, вероятнее всего будет активная борьба за уровень 31 руб. за доллар. При этом мы полагаем, что весьма высока вероятность дальнейшего укрепления рубля. На рынке евробондов мы ждем возобновления покупок. Инвесторы в локальные бумаги будут концентрировать свое внимание на аукционах ОФЗ, успех которых может стать дополнительным стимулом для покупок.

*Игорь Голубев*

*Алексей Егоров*

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- Председатель правительства РФ Д.Медведев подписал распоряжение о передаче **ФГУП Почта России** в ведение Минкомсвязи России. Согласно документу, министерство во взаимодействии с заинтересованными федеральными органами исполнительной власти должно в 3-месячный срок осуществить все необходимые мероприятия для реализации настоящего распоряжения. До текущего момента Почта России подчинялась Россвязи. В марте 2013 года указом президента РФ ФГУП был внесен в перечень стратегических предприятий. /Finambonds/
- Акционеры **ФосАгро** могут продать на открытом рынке не менее 11,111 млн акций и ГДР компании. Свои бумаги продадут кипрские компании Adorabella Limited, Chlodwig Enterprises Limited и Miles Ahead Management Limited. После проведения SPO будет произведено увеличение уставного капитала компании. Ранее сообщалось, что 15 ноября 2012 года ФСФР зарегистрировала дополнительный выпуск акций ФосАгро в объеме 13,5 млн ценных бумаг номиналом 2,5 руб. Ожидается, что продающие акционеры потратят около 45% полученной прибыли от SPO на покупку 5,22 млн новых акций ФосАгро. Компания использует привлеченные от размещения допэмиссии средства для консолидации «Апатита» и компании «ФосАгро-Череповец». /Finambonds/

### Долговые рынки

- **Группа Черкизово** планирует 16 апреля 2013 года начать размещение облигаций серии БО-04 объемом 3 млрд руб., которое пройдет в форме конкурса. Индикативная ставка купона была объявлена в районе 10% годовых, что соответствует доходности 10,25% годовых к погашению через 3 года.

*Наш комментарий:*

[http://st.finam.ru/ipo/comments/\\_NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_29\\_03\\_2013.pdf](http://st.finam.ru/ipo/comments/_NOMOS_daily_debt_markets_29_03_2013.pdf)

- **Крайинвестбанк** планирует 22 апреля 2013 года открыть книгу по облигациям серии БО-02 объемом 1,5 млрд руб. Ориентир по ставке купона – 11,35-11,75%, что соответствует доходности к через 1,5 года на уровне 11,67-12,1% годовых. Планируемая дата закрытия книги – 24 апреля, размещения – 26 апреля. Срок обращения бумаг - 3 года.

### Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговое агентство Moody's повысило корпоративный рейтинг **Металлоинвеста** до «Ba2» с «Ba3», прогноз – «Стабильный». Кроме того, Moody's агентство присвоило предварительный рейтинг «(P)Ba2» планируемому выпуску евробондов компании Metalloinvest Finance Limited, средства от размещения которого будут направлены на погашение существующей задолженности и общие корпоративные нужды. Эксперты Moody's отметили, что «повышение рейтинга произошло в первую очередь из-за стабилизации акционерной базы компании после нескольких сделок, проведенных в 2012 году, хорошей рентабельности, несмотря на сложные рыночные условия в 2012 году, и восстановление цен на железную руду с конца прошлого года».

*Безусловно, повышение рейтинга – яркое событие для Metalloinvesto, который в настоящее время проводит road show своих новых евробондов. Действия Moody's могут ощутимо поспособствовать успеху размещения бумаг компании как в части стоимости заимствования, так и срочности. Кроме того, это может разогреть интерес инвесторов к евробондам и повысить потенциальный объем размещения. См. наш комментарий: [http://www.nomos.ru/upload/iblock/a97/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_04\\_04\\_2013.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/a97/NOMOS_daily_debt_markets_04_04_2013.pdf).*

## Главные новости

### **S&P подняло рейтинг Магнита на 1 ступень до «BB»/Стабильный.**

*Новость, безусловно, позитивная для Магнита, но мы не ждем яркой реакции в котировках бондов компании. Апсайд бумаг ограничен текущим уровнем доходности, который во многом отражает улучшения кредитного профиля ритейлера.*

**Событие.** Агентство Standard&Poor's повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента Магнит по обязательствам в иностранной и национальной валюте с «BB-» до «BB». Прогноз рейтингов – «Стабильный».

Повышение рейтинга отражает ожидание S&P, что благодаря дальнейшему высокому росту прибыли, обусловленному увеличением торговых площадей, Магнит сможет поддерживать невысокое значение показателя Долг/ЕБИТДА, оценивается ниже 2х в ближайшие 2 года, в то время как ЕБИТДА margin ожидается в диапазоне 9-10%, а капитальные расходы – около 1,8-2 млрд долл.

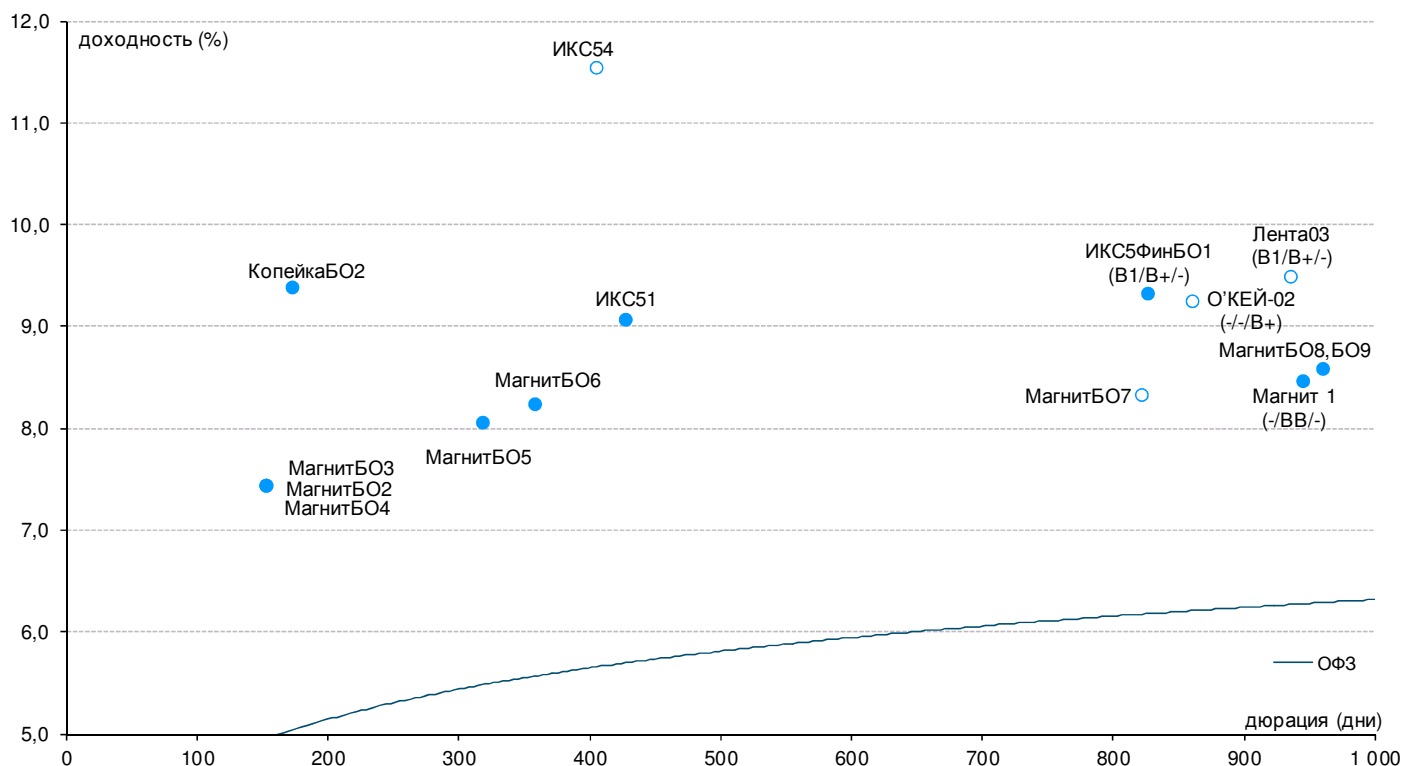
По мнению S&P, позитивное влияние на показатели рентабельности ритейлера оказывает рост экономии на масштабе и невысокая конкуренция в сельских районах. Укрепление переговорной силы в отношении с крупными поставщиками и строгий контроль за операционными расходами способствовали повышению рентабельности. S&P прогнозирует, что усиление конкуренции будет оказывать существенное влияние только в долгосрочном плане, поскольку в ближайшие 2 года Магнит будет развивать деятельность преимущественно в регионах, где компания занимает наиболее прочные позиции на рынке.

**Комментарий.** Рейтинговые действия S&P выглядят более чем оправданными, учитывая впечатляющие результаты компании за 2012 г. как в плане роста бизнеса (выручка прибавила 26% до 14,4 млрд долл.), так и повышения прибыльности деятельности (ЕБИТДА margin выросла на 2,4 п.п. до 10,6%), в то время как долговая нагрузка сохраняется на комфортном уровне (метрика Долг/ЕБИТДА – 1,4х, Чистый долг/ЕБИТДА – 1,1х). См. наш комментарий к отчетности Магнита за 2012 г.: [http://www.nomos.ru/upload/iblock/7e7/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_25\\_03\\_2013.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/7e7/NOMOS_daily_debt_markets_25_03_2013.pdf).

Не исключено, что уже в 2013 г. Магнит может сравняться по выручке с лидером отрасли Х5, или даже обойти своего давнего конкурента.

Что касается возможности апсайда по облигациям Магнита в свете рейтинговых действий, то они весьма ограничены текущим уровнем доходности бумаг ритейлера (около 10-15 б.п.). Причем, движения возможны в наиболее ликвидных из бумаг, а также по недавно размещенным биржевым облигациям БО-08 и БО-09 (доходность размещения составила 8,58% годовых к погашению через 3 года). На наш взгляд, в котировках бондов компании рынком уже заложены улучшения ее кредитного профиля. Это подтверждается существующим спрэдом (80-90 б.п.) между выпусками Магнита и бумагами других продуктовых ритейлеров (с рейтингами «В1»/«В+»), что за разницу в рейтинговых оценках в 2 ступени выглядит вполне справедливо. Кроме того, доходность облигаций Магнита не несет премии к бондам компаний из других отраслей как: ВымпелКом (Ba3/BB/-), МТС (Ba2/BB/BB+), ЕвроХим (-/BB/BB), МОЭСК (Ba2/BB/-) и др. с аналогичным уровнем рейтинга.

График доходности облигаций продуктового ритейла (09.04.2013 г.)



Александр Полкутов

**ЛОКО-Банк (B2/-/B+) – итоги 2012 года.**

*Нейтральная отчетность. Размещенный в феврале облигационный заем БО-02 все еще сохраняет возможность небольшого апсайда.*

**Событие.** ЛОКО-Банк представил инвесторам отчетность по МСФО за 2012 год.

**Комментарий.** В целом, полученные результаты мы оцениваем нейтрально. Среди плюсов мы отмечаем Высокий уровень достаточности капитала, улучшение качества активов и рост рентабельности (RoAA, RoAE). Среди минусов – удорожание стоимости фондирования и снижение маржинальности (NIM).

- *Изменение структуры кредитного портфеля.* Портфель банка стал немного более розничным – доля кредитов физлицам выросла с 21,1% до 30,40%. Напомним, среди основных направлений – автокредиты, ипотека и потребкредиты. Несмотря на рост розничной составляющей, банку удалось снизить уровень NPL (90+) с 1,6% до 1,1%. При этом списания были на уровне 2011 года, поэтому результат в основном стал следствием консервативного подхода банка к рискам.
- *Высокий уровень достаточности капитала.* По состоянию на 1 января текущего года уровень TCAAR был высоким – 16,2%. Пополнение собственных средств в прошлом году происходили за счет прибыли. При этом в феврале 2013 года была зарегистрирована допэмиссия акций банка на 500 млн руб., что привело к увеличению Н1 с 12,04% на 1 января 2013 года до 12,75% на 1 марта. Таким образом, несмотря на действия ЦБ по повышению требованию к достаточности собственных средств, эмитент чувствует себя комфортно.
- *Стоимость фондирования.* Отметим, что, несмотря на рост розницы в кредитном портфеле, показатель NIM, по нашим расчетам, снизился в 2012 году с 4,7% до 3,6%. Мы видим два основных фактора, повлиявших на это. Во-первых, более низкий темп роста процентных доходов: хотя портфель вырос на 24%, процентные доходы по кредитам – всего на 16%. Вероятно, это стало обратной стороной консервативности подхода к рискам. Во-вторых, по итогам 2012 года банк повысил долю розницы в привлеченных средствах клиентов – с 37,1% до 42,5%. Кроме того увеличилась доля депозитов – с 53,7% до 64%, и их временная структура стала немного «длиннее». В итоге по процентам контрагентам было выплачено на 42% больше, чем годом ранее, хотя объем привлеченных средств вырос всего на 21%. Удорожание стоимости фондирования

привело к тому, что рост чистых процентных доходом стал отрицательным – «-5%», хотя в целом структура фондирования, по нашему мнению, улучшилась.

- *Рост рентабельности.* Хотя произошло снижение маржинальности, банк продемонстрировал рост прибыли на 29% до 1,3 млрд руб. Это было достигнуто за счет роста комиссионных доходов, в частности от страховых компаний, что, видимо, стало результатом развития розничного направления. Кроме того в «плюс» банку отметим контроль за операционными расходами, выросшими всего на 14%, в результате чего Cost/ Income упал с 54,7% до 50,4%.

Напомним, банк в этом году прошел оферту по выпуску БО-01, выкупив облигаций на 1,68 млрд руб. и разместив заем серии БО-02 на 4 млрд руб. Последний еще не вошел в перечень прямого РЕПО с ЦБ и торгуется с премией к рынку около 20 б.п. На наш взгляд, он наиболее интересен к покупке.

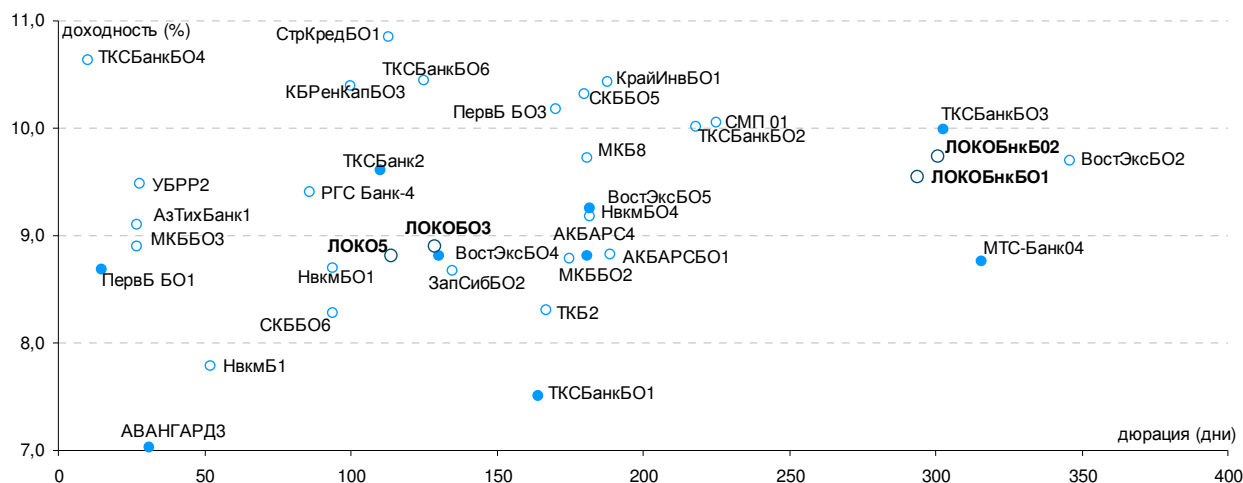
### Финансовые показатели банка по МСФО

Показатели отчетности, млн руб.	2010	2011	2012	2012 / 2011
Активы	49 978	60 172	71 531	19%
Денежные средства	668	1 055	1 327	26%
Кредиты (net)	33 070	35 100	43 555	24%
Кредиты (gross)	34 432	36 488	45 185	24%
доля в активах	66,2%	58,3%	60,9%	---
NPL (>90дн.)	0,9%	1,6%	1,1%	---
Резервы / NPL (>90дн.)	4,46	2,45	3,29	---
Кредиты / средства клиентов	1,35	1,23	1,26	---
резервы	4,0%	3,8%	3,6%	---
Финансовые активы	8 595	11 648	14 593	25%
доля в активах	17%	19%	20%	---
Средства клиентов	24 422	28 552	34 640	21%
доля в активах	48,9%	47,5%	48,4%	---
Капитал	6 036	7 071	8 400	19%
доля в активах	12,1%	11,8%	11,7%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	14,7%	15,7%	16,2%	---
<b>Показатели прибыльности, млн руб.</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2012 / 2011</b>
Чистые процентные доходы (до резервов)	1 573	2 276	2 174	-5%
Чистые комиссионные доходы	390	568	812	43%
Убыток от обесценения кредитов	-520	-395	-600	52%
Операционный доход	3 157	3 667	4 530	24%
Операционные расходы	-1 624	-2 007	-2 283	14%
Прибыль	806	1 005	1 298	29%
<b>Качественные показатели деятельности</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>изменение за 2012</b>
Рентабельность собственных средств	14,3%	15,3%	16,8%	1,4%
Рентабельность активов	1,9%	1,8%	2,0%	0,1%
NIM*	4,2%	4,7%	3,6%	-1,0%
C / I	51,4%	54,7%	50,4%	-4,3%

\* расчет Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Источник: данные банка, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

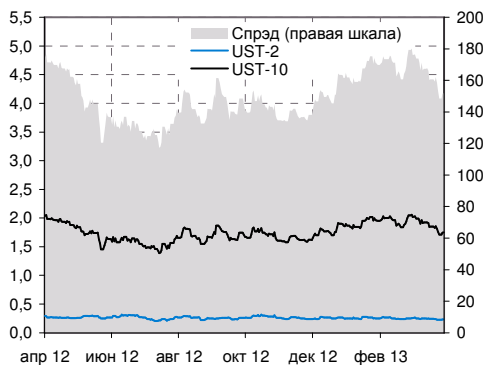
### Доходности облигаций (09.04.2013)



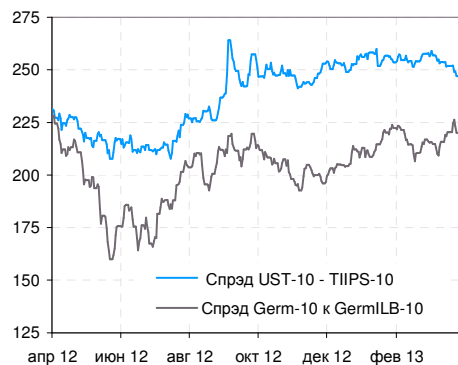
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

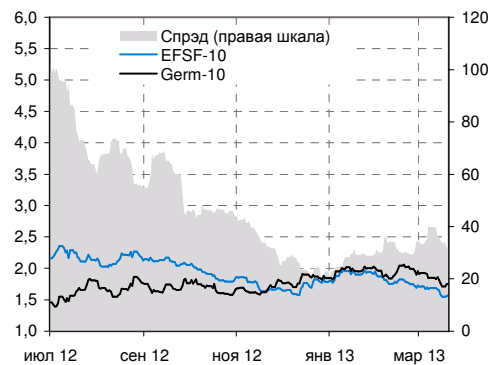
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



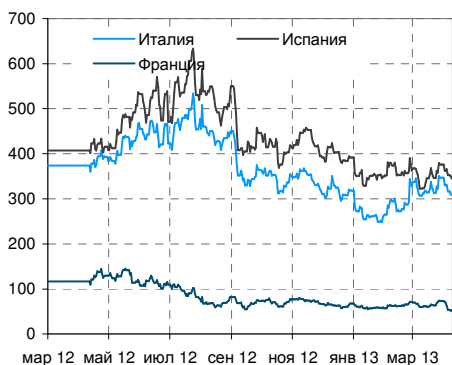
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



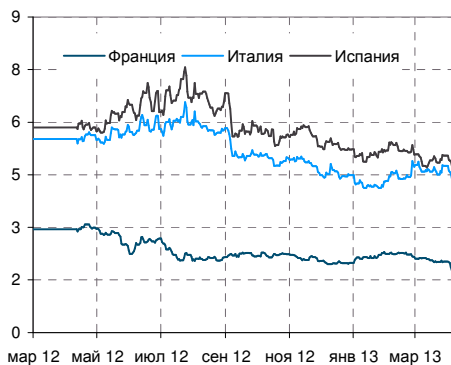
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



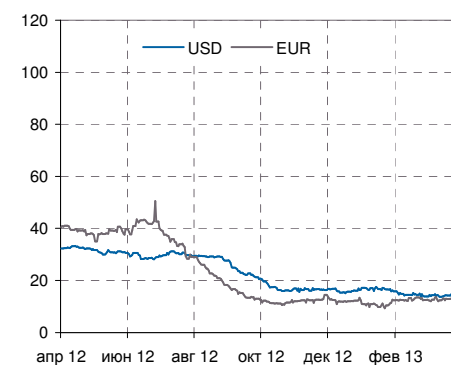
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

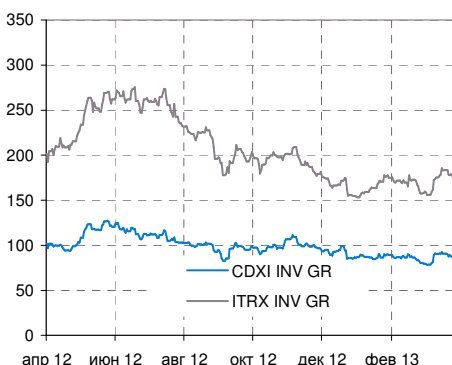


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

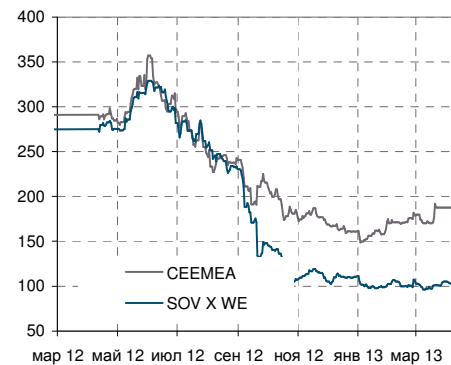
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

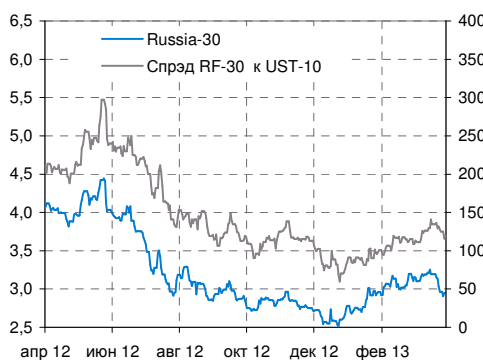


ITRX / Governments

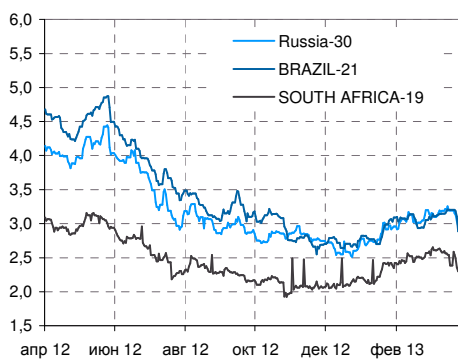


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

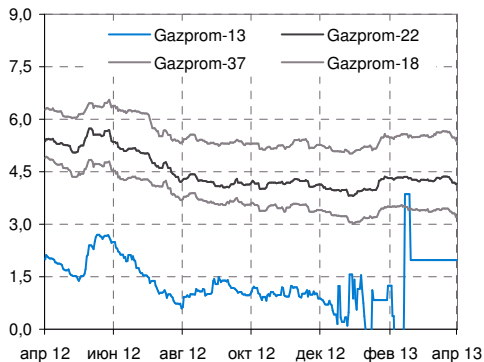


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

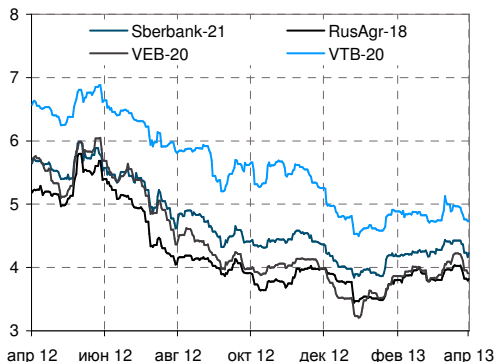


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

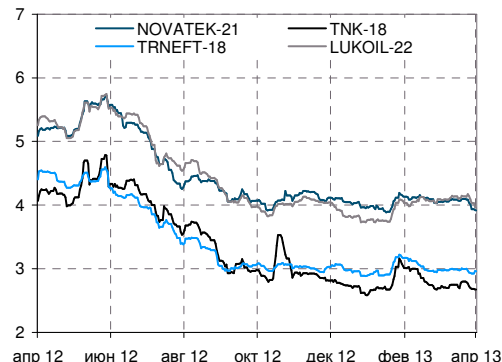
Еврооблигации Газпрома



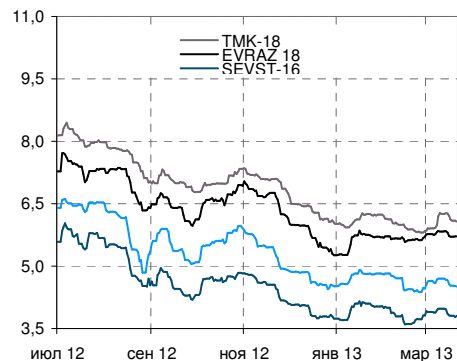
Евробонды госбанков



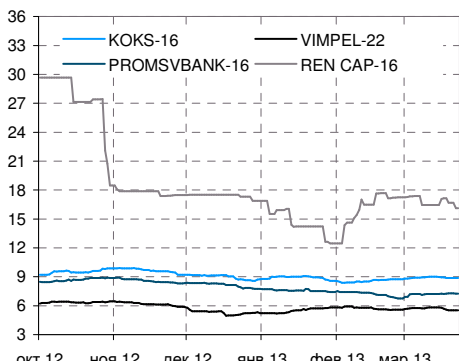
Еврооблигации нефтегазового сектора



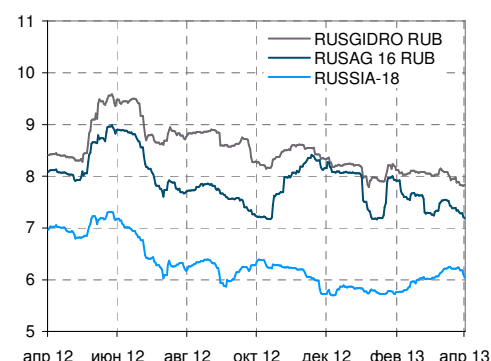
Еврооблигации металлургического сектора



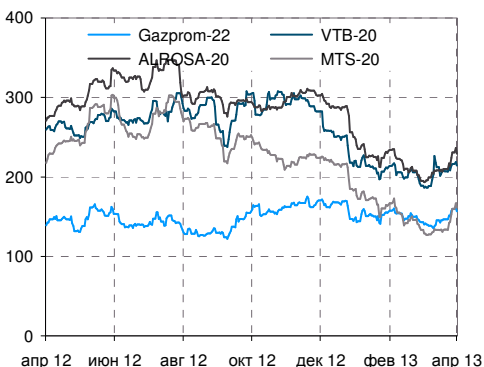
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



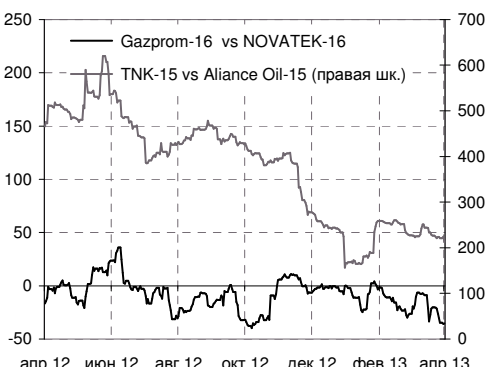
Еврооблигации, номинированные в рублях



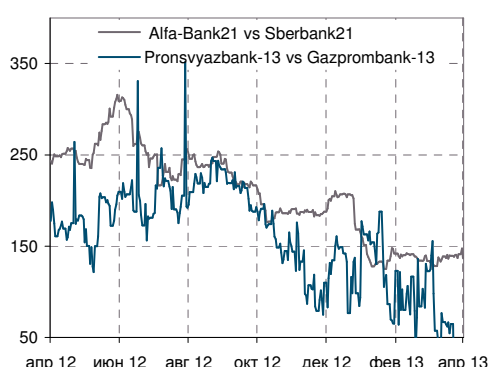
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе



ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

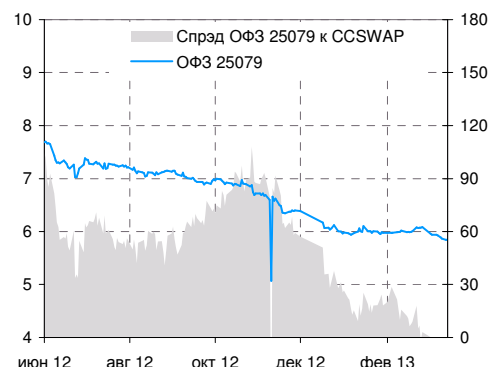
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

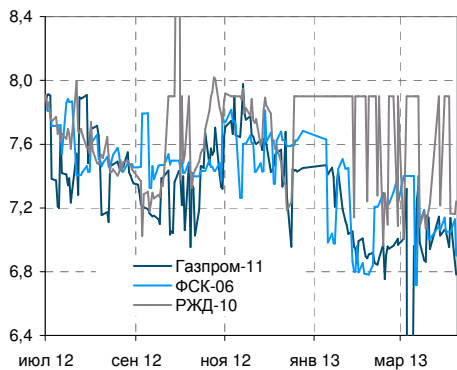


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

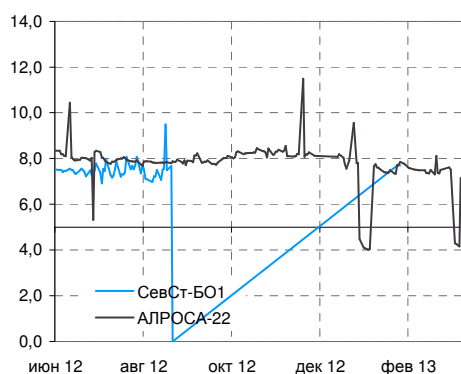


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

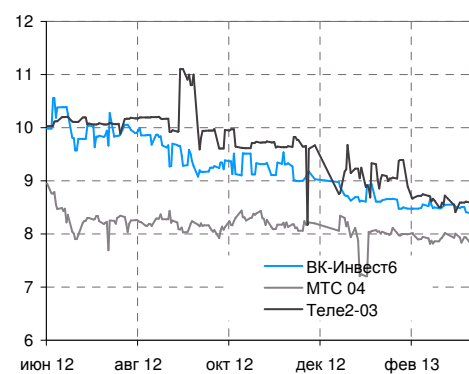
Доходности российских монополий



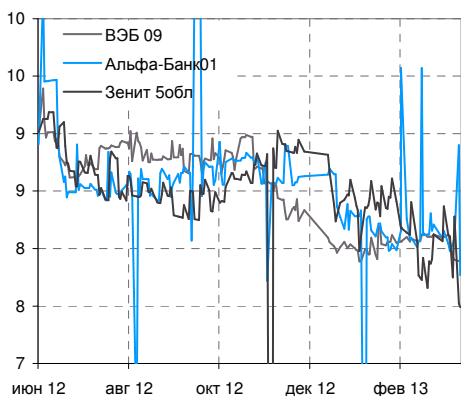
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



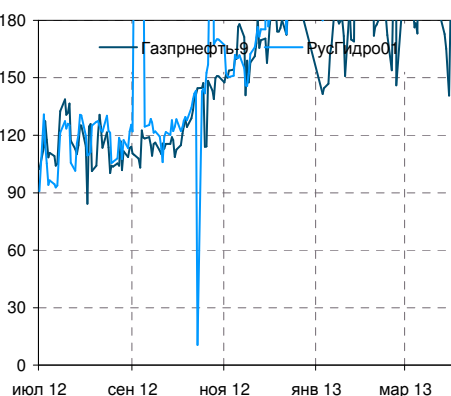
Доходности "Телекоммуникации"



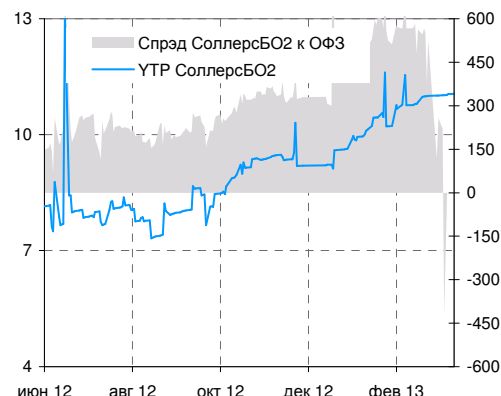
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

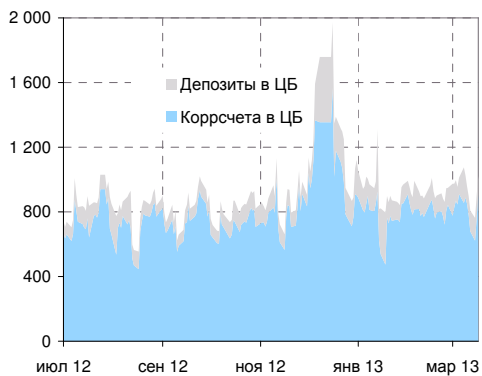


Облигации с текущей доходностью выше 10%

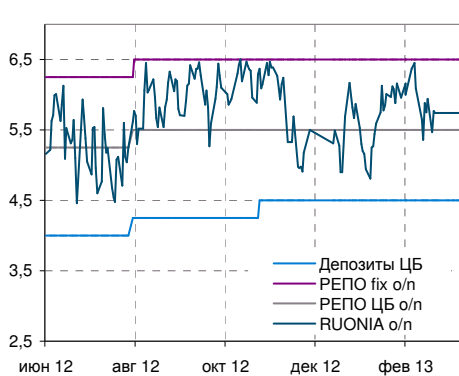


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

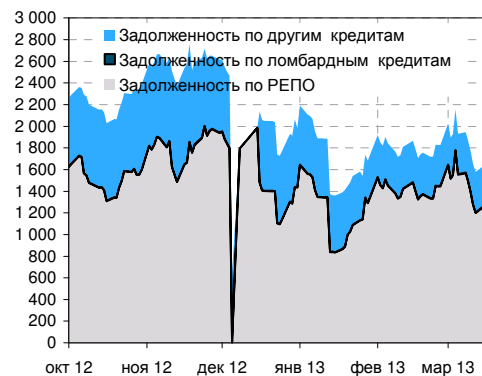
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



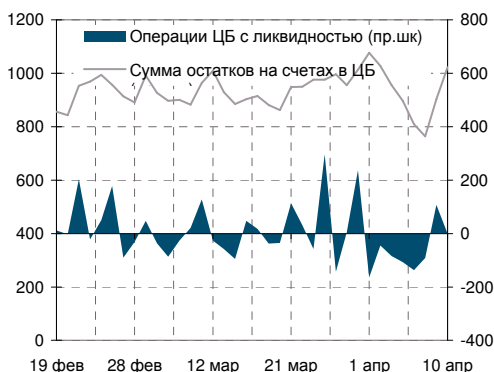
Динамика ставок денежного рынка



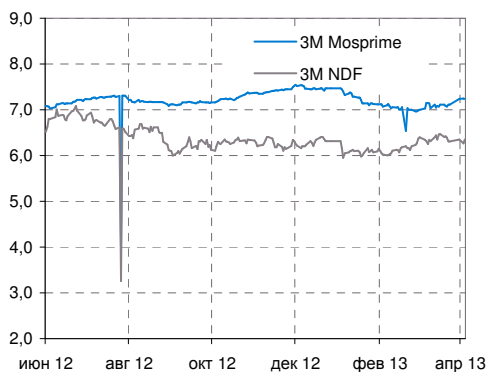
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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

**ТЭК**

Михаил Лямин  
Lyamin\_MY@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волов, 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 Полютов**

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 исключительно 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.