

Долговые и денежные рынки  
14 мая 2013 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Начало недели было нейтральным для глобальных площадок.

### Российские еврооблигации

Российские евробонды показывали волатильные движения в течение дня.

### Рублевые облигации

Минфин в среду размещает 10-летний 26211 и 5-летний 25081. На вторичном рынке рост торговой активности при незначительных ценовых изменениях.

### Forex/Rates

Понедельник для национальной валюты прошел довольно спокойно – рубль смог немного укрепить позиции к доллару, утраченные в праздничные дни.

### Наши ожидания

Локальный рынок сегодня сохранит нейтралитет в ожидании завтрашнего заседания ЦБ. Для глобальных рынков сегодня не будет скольких значимых новостей за исключением данных о состоянии экономики Германии, которые, вероятно, окажутся положительными.

На локальном валютном рынке день скорее пройдет без значительных изменений, показав небольшое укрепление рубля на фоне подросшей в цене нефти.

## Главные новости

### Глобэксбанк (-/ВВ/ВВ): итоги по МСФО за 2012 год.

Банк постепенно снижает зависимость от ВЭБа и госкомпаний, однако остается, на наш взгляд, несколько уязвимым с точки зрения капитала из-за низкой рентабельности. В отчетности видны основные тенденции отрасли: снижение маржинальности и рост NPL.

### Домашние Деньги (-/-/-): итоги по МСФО за 2012 год.

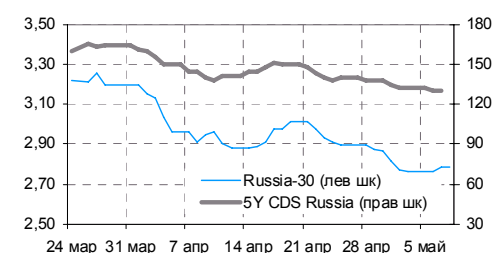
Компания все еще находится в зоне отрицательных значений по финансовому результату, выйти из которой не дают достаточно большой объем клиентской базы и уровень операционных расходов. Бумаги могут быть интересны инвесторам, готовым брать на себя повышенные риски.

### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,79	0
CDS России	130	0
MOSPRIME o/n	6,56	-3
NDF 3M	6,40	-10

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	726,3	-359
Остатки на депозитах, млрд руб.	103,9	10
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,04	0,00
Корзина (ЦБ), руб	35,35	0,01

### Динамика доходности Russia-30 и CDS России



### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,28	0,0
ERIBOR 3M	0,20	0,0
EUR/USD	1,3084	
UST-10	1,78	0
Германия-10	1,30	0
EFSF-10	1,49	0
Италия - 10	3,86	0
Испания - 10	4,10	0
Португалия-10	5,48	0
CDS 5Y Ирландия	155	0
CDS 5Y Португалия	339	0
CDS 5Y Италия	234	0
CDS 5Y Испания	222	0

### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	371,7	0
iTRAXX CEEMEA 5Y	173,3	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	89,4	0

### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	5,85	6
ОФЗ 26205	6,35	0
ОФЗ 26207	6,74	-1
Газпром-11	6,90	-1
РЖД-10	6,59	-36
ФСК-15	7,69	0
МТС-05	8,28	0
ВымпелКом-4	8,68	49
Металинвест-5	8,33	0
РусалБр-8	12,91	-61
РСХБ-15	7,44	879

### Российские еврооблигации

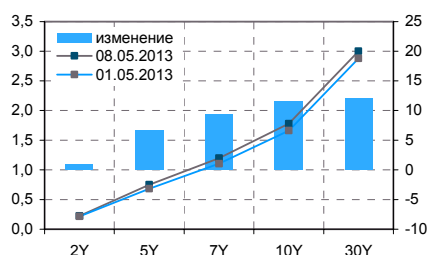
	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	5,93	0
Gazprom-37	5,40	0
Sberbank-21	3,94	0
AlfaBank-21	5,56	0
Evraz-18	6,07	0
Vimpel-22	5,38	0
TNK-BP-18	3,09	0

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

Кривая доходности гособлигаций США



Начало недели было нейтральным для глобальных площадок.

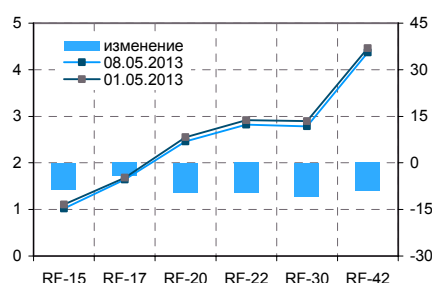
Вчера инвесторы были настроены достаточно нейтрально. Рынок поддерживала статистика из США, где были опубликованы данные по розничным продажам. Отметим, что появляются все больше новостей относительно обсуждения в правительстве США сокращения программы стимулирования американской экономики. Так, по данным The Wall Street Journal представители ФРС обсуждают первые варианты стратегии сокращения. С утра порция статистики из Поднебесной оказалась слабее ожиданий, что может оказывать давление на рынки сегодня. Американские UST-10 вчера торговались около границы доходности в 1,9%

*Игорь Голубев*

## Российские еврооблигации

Российские евробонды показывали волатильные движения в течение дня.

Кривая доходности гособлигаций России



На рынке евробондов инвесторы сохраняли довольно волатильные настроения. В суверенных выпусках такие настроения были наиболее очевидны. Так, в течение дня Russia-30 опускалась до отметки 125,55%, хотя на открытии бумага торговалась 125,85%. Итогом дня для бонда стал уровень в 125,75%. Основное влияние на рынок оказывала цена на нефть, которая под конец дня начала показывать движение вниз.

*Игорь Голубев*

## Рублевые облигации

Минфин в среду размещает 10-летний 26211 и 5-летний 25081. На вторичном рынке рост торговой активности при незначительных ценовых изменениях.

Вчера Минфин определился, что будет размещать на аукционе в среду. Ведомство не удивило и на этот раз: как обычно, у инвесторов есть выбор между длинным и коротким выпусками - 10-летним 26211 и 5-летним 25081. Объем предложения - 30 млрд руб. и 10 млрд руб. соответственно. Отметим, что вчера на рынке инвесторы фиксировались в 10-летнем выпуске. По итогам дня доходность бонда составила 6,6%, хотя по результатам предыдущих торговых дней была в диапазоне 6,5-6,55%. Мы считаем, что, вероятно, именно в районе этих уровней сегодня Минфин установит ориентир для размещения 26211. Бонды 25081 по итогам последних торговых дней торговались в диапазоне 6,04-6,1%.

На вторичном рынке вчера складывалась довольно нейтральная картина. В ОФЗ, при росте торговой активности, большинство бумаг сохранили свои уровни. В корпоративных бондах инвесторы преимущественно фиксировали позиции в бумагах. Среди бондов, показавших снижение ценовых уровней: РусалБ07 «-80 б.п.», Башнефть Б01 («-40 б.п.»), Уралсиб 05 («-38 б.п.»).

*Игорь Голубев*

*Понедельник для национальной валюты прошел довольно спокойно – рубль смог немного укрепить позиции к доллару, утраченные в праздничные дни.*

В понедельник на локальном валютном рынке при открытии торгов доллар по инерции продолжил укрепляться после праздничных выходных, но уже несколько позже рубль смог частично отыграть у американской валюты утраченные позиции, опустившись до уровня 31,30-31,34 руб. («-10-15 коп.»). Отметим, что немаловажную роль при формировании валютных курсов сыграл высокий спрос на ликвидность. В течение дня в отсутствие влияния внешних факторов (нефть марки Brent и пара EUR/USD не демонстрировали ярко выраженных изменений) национальная валюта продолжала торговаться в обозначенном диапазоне. Вместе с тем, к концу дневной торговой сессии на фоне снижения цен на нефть (Brent опускался до 102,3 долл./бар.), американской валюте вновь удалось перенять инициативу и укрепиться до отметки 31,37 руб. Стоимость бивалютной корзины в начале торгов поднималась до 35,68 руб., но затем снизилась на 10-20 коп. и торговалась в этом коридоре, составив по итогам дня 35,57 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах выросла на 262,2 млрд руб. до 952,9 млрд руб. (в основном за счет компоненты корсчета - на 252,5 млрд руб.). Ставки МБК в понедельник в условиях недостатка ликвидности показали рост. MosPrime o/n составила 6,46% («+21 б.п.»).

*Александр Полотов*

#### Наши ожидания

Локальный рынок сегодня сохранит нейтралитет в ожидании завтрашнего заседания ЦБ. Для глобальных рынков сегодня не будет сколь значимых новостей за исключением данных о состоянии экономики Германии, которые, вероятно, окажутся положительными.

На локальном валютном рынке день скорее пройдет без значительных изменений, показав небольшое укрепление рубля на фоне подросшей в цене нефти.

## Новости коротко

### Макроновости

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в 1 декаде мая 2013 года составила 9,69%. В 1 и во 2 декадах апреля ставка находилась на уровне 9,94%, в 3 декаде - на уровне 9,79%.
- Минфин предлагает не взимать налоги с процентных выплат **по евробондам российских эмитентов**, которые они выплачивают иностранным держателям этих облигаций. Об этом в Госдуме заявил министр Антон Силуанов, который представил депутатам проект основных направлений налоговой политики. По его словам, его ведомство считает возможным полностью отказаться от удержания этого налога. Ранее Минфин предлагал уравнивать правила размещения долговых ценных бумаг через SPV-структуры российских компаний и через Центральный депозитарий, в том числе в отношении налогообложения процентных доходов по бумагам.

### Корпоративные новости

- Прибыль, относящаяся к акционерам **ОАО «НОВАТЭК»**, по МСФО за 1 квартал 2013 года выросла до 22,7 млрд руб., или на 6,9% по сравнению с 1 кварталом

2012 года. По данным компании, рост прибыли сдерживался отрицательным неденежным эффектом от признания курсовых разниц в 1 квартале 2013 года по сравнению с положительным эффектом за аналогичный период 2012 года. EBITDA составила 32,9 млрд руб., что на 35,9% превышает значение 1 квартала 2012 года. Выручка от реализации увеличилась на 48,9% и составила 80,6 млрд руб. по сравнению с 54,1 млрд руб. в 1 квартале 2012 года. /Finambonds/

- ВТБ предоставит **Республике Карелия** возобновляемые кредитные линии на общую сумму 1,1 млрд руб. Заемные средства будут предоставлены на срок от 18 до 36 месяцев и направлены на финансирование бюджета республики. /Finambonds/

### Долговые рынки

- ООО «Домашние деньги» 8 мая 2013 года исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 у их владельцев. В рамках оферты по цене 100% от номинала было выкуплено 24,2% выпуска на общую сумму 243 млн руб., включая НКД.
- Ставка 6 купона по биржевым облигациям **ОАО «СКБ-банк»** серии БО-03 объемом 3 млрд руб. составит 0,01% годовых.

### Рейтинги и прогнозы

- Standard&Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг холдинговой медиакомпания **PROFMEDIA LIMITED (ПрофМедиа)** с «В+» до «В», после чего поместило его в список CreditWatch с Негативным прогнозом. Одновременно агентство понизило рейтинг, присвоенный приоритетным необеспеченным облигациям **ProfMedia-Finance LLC** с «В+» до «В-». Рейтинг выпуска облигаций на одну ступень ниже кредитного рейтинга компании. Эксперты агентства отметили, что «понижение рейтингов отражает преимущественно более слабые, чем ожидалось, показатели операционной деятельности компании в 2012 г. вследствие непредвиденной волатильности выручки и прибыли в сегменте бизнеса по производству контента и более низкие общие показатели рентабельности по сравнению с основными конкурентами. Кроме того, вероятный вывод интернет-бизнеса из состава группы обусловит снижение диверсификации бизнеса».

## Главные новости

### Глобэксбанк (-/ВВ/ВВ): итоги по МСФО за 2012 год.

*Банк постепенно снижает зависимость от ВЭБа и госкомпаний, однако остается, на наш взгляд, несколько уязвимым с точки зрения капитала из-за низкой рентабельности. В отчетности видны основные тенденции отрасли: снижение маржинальности и рост NPL.*

**Событие.** Глобэксбанк предоставил инвесторам отчетность по МСФО за 2012 год.

**Комментарий.** Среди основных моментов в деятельности банка отметим:

- **Рост концентрации кредитного портфеля.** По состоянию на конец отчетного периода на 10 крупнейших контрагентов приходилось 30,8% кредитного портфеля, в то время как годом ранее – 26,9%. Возможно, это связано с привлечением новых клиентов из частного сектора: доля таких компаний в портфеле возросла с 88,3% до 92,7%, в то время как объем операций с госкомпаниями сокращается (с 8,4% до 3,8%). Вероятно, это в том числе позволило поддержать маржинальность деятельности, хотя противостоять общей тенденции полностью не удалось: показатель немного NIM снизился, с 3,9% до 3,8%.

Также Глобэксбанк не избежал тенденции по росту просроченной задолженности, уровень NPL (90+) увеличился с 0,9% до 1,2%, но остается все еще в разы ниже общеотраслевого уровня. Напомним, ключевыми отраслями в кредитовании для эмитента являются: торговля (27,3%), финансовая деятельность (21,4%) и деятельность с недвижимым имуществом и аренда (14,8%).

- **Снижение уровня достаточности капитала.** В качестве негативного факта

отметим падение достаточности капитала банка по РСБУ (Н1) ниже 11% - до 10,96% на 1 января 2013 года. Поэтому привлечение в феврале 2013 года от ВЭБа субординированного кредита в размере 5 млрд руб. (на 7 лет) было более, чем кстати. В результате на 1 апреля текущего года Н1 поднялся до более комфортных 11,63%. Впрочем, на наш взгляд, вопрос пополнения капитала при сохранении темпов роста останется актуальным для кредитной организации и дальше.

- **Рост доли непрофильных активов.** К данным активам мы относим инвестиционную (в том числе строящуюся) недвижимость, доля которой на балансе составляет 4% (2,6% на конец 2011 года). Она представляет собой объекты недвижимости и земельные участки для получения дохода от прироста стоимости капитала, а также офисные помещения, сдаваемые в аренду, в случае строящейся недвижимости – это в основном ЗПИФы. Около половины роста было «техническим, так как обеспечено расторжением в декабре прошлого года договора (опциона) на продажу дочерней компании (в сумме 2 млрд руб.), в результате чего вложения в ЗПИФ стали отражаться не в «прочих», а в составе инвестиционной недвижимости. Тем не менее, хотя суммы сравнительно небольшие, активность в данном направлении вызывает некоторую настороженность.
- **Сокращение средств клиентов, небольшой отток средств госкомпаний.** Интересно, что не только в случае с кредитами мы видим сокращение объема операций с госкомпаниями, но наблюдается отток и в средствах клиентов (с 22,9 млрд руб. до 19,7 млрд руб.). В результате, доля бюджетных организаций в данной статье баланса сократилась с 24,8% до 22,1%. Также негативная динамика наблюдается по средствам физлиц (с 37,6 млрд руб. до 36,6 млрд руб.). Вкупе это привело к снижению объема средств клиентов на 3% до 89 млрд руб. Показатель Кредиты / Средства клиентов вырос с 1,4х до 1,5х. Необходимые средства для роста и покрытия оттока клиентских средств изыскивались на долговых рынках, столь популярных в банковском секторе в последнее время, а также мы видим активность в сегменте операций прямого РЕПО с ЦБ. Однако тут стоит отметить, что 40% выпущенных долговых бумаг банка (включая облигации, векселя, ЕСП и проч.) на конец отчетного периода находилось у ВЭБа (20,4 млрд руб.). В целом доля Внешэкономбанка в обязательствах «дочки» снизилась с 27,5% (49,1 млрд руб.) до 20,7% (41,8 млрд руб.). Таким образом, эмитент все больше становится самостоятельным в операционной деятельности.

В настоящее время у банка обращается шесть выпусков облигаций на сумму 20 млрд руб., однако среди более-менее ликвидных займов можно отметить разве что БО-07. Торгуясь на уровне 8,3% годовых к оферте в декабре 2013 года, бумаги предлагают спред около 120 б.п. к облигациям ВЭБа.

### Финансовые показатели Глобэксбанка (МСФО)

Балансовые показатели, млн руб.	2009	2010	2011	2012	Изменение 2012 / 2011
Активы	70 398,4	113 911,5	178 653,4	228 087,6	28%
Денежные средства	9 506,6	11 539,4	21 632,8	23 961,5	11%
Доля в активах	13,5%	10,1%	12,1%	10,5%	-
Кредиты (net)	44 896,2	75 988,2	130 391,0	136 870,8	5%
Кредиты (gross)	46 012,8	77 612,7	133 333,8	141 257,3	6%
Доля в активах	63,8%	66,7%	73,0%	60,0%	-
NPL (90+), %	1,3%	0,8%	0,9%	1,2%	-
Резервы / NPL	1,9	2,5	2,4	2,6	-
Кредиты / Средства клиентов	1,10	1,58	1,41	1,54	-
Резервы	2,4%	2,1%	2,2%	3,1%	-
Финансовые активы (ценные бумаги)	9 375,6	20 212,2	32 038,7	27 964,9	-13%
Доля в активах	13,3%	17,7%	17,9%	12,3%	-
Инвестиционная собственность	2,9	142,0	4 626,9	9 055,6	96%
Доля в активах	0,0%	0,1%	2,6%	4,0%	-
Средства клиентов	40 699,4	47 997,9	92 233,9	89 027,8	-3%
Доля в пассивах	57,8%	42,1%	51,6%	39,0%	-
Капитал	18 891,6	26 326,6	25 982,1	26 447,2	2%
Доля в пассивах	26,8%	23,1%	14,5%	11,6%	-
Total Capital Adequacy Ratio*	28,0%	21,9%	15,2%	10,96%	-

Показатели прибыльности, млрд руб.	2009	2010	2011	2012	Изменение 2012 / 2011
Чистые процентные доходы	1 981,2	4 029,4	5 116,2	6 779,9	33%
Чистые комиссионные доходы	212,2	274,6	717,2	857,8	20%
Создание резервов под обесценение	-710,8	-509,2	-1 345,6	-1 500,3	11%
Операционные доходы	4 037,7	4 644,9	6 757,6	7 412,9	10%
Операционные расходы	-2 724,9	-3 267,1	-4 854,8	-5 058,8	4%
Прибыль за период	427,0	676,5	371,8	428,9	15%
Качественные показатели деятельности	2009	2010	2011	2012	Изменение за 2012 г.
RoAA	0,6%	0,7%	0,3%	0,2%	-0,04 п.п.
RoAE	2,3%	3,0%	1,4%	1,6%	+0,21 п.п.
Cost / Income	67,5%	70,3%	71,8%	68,2%	-3,6 п.п.
NIM	5,5%	5,2%	3,9%	3,8%	-0,03 п.п.

\* по РСБУ (Н1)

Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Елена Федоткова**Домашние Деньги (-/-/-): итоги по МСФО за 2012 год.**

*Компания все еще находится в зоне отрицательных значений по финансовому результату, выйти из которой не дают достаточно большой объем клиентской базы и уровень операционных расходов. Бумаги могут быть интересны инвесторам, готовым брать на себя повышенные риски.*

**Событие.** Накануне майских праздников, а именно 30 апреля, микрофинансовая организация Домашние Деньги опубликовала отчетность по МСФО за 2012 год.

**Комментарий.** Последний раз на компанию мы смотрели в апреле прошлого года как раз перед размещением дебютного облигационного займа (см. наш комментарий [http://www.nomos.ru/upload/iblock/87f/primary\\_28042012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/87f/primary_28042012.pdf)). В связи с публикацией отчетности и прохождением оферты интересно взглянуть, чего сумела добиться компания за прошедший год.

Отметим, что прогнозы на 2012 год, озвученные перед выходом на долговой рынок, были исполнены, но все же не в полном объеме. Несомненно, в раздел положительных итогов можно занести выполнение планов по наращиванию объемов бизнеса. Величина валюты баланса преодолела отметку в 3,6 млрд руб., таким образом увеличившись в 2,5 раза, что совсем не плохо для компании, выдающей кредиты в сумме до 50 тыс. руб. Активное привлечение новых клиентов и построение агентской сети, пожалуй, основные слагаемые успеха компании.

Напомним, что целевым сегментом является население с низким уровнем достатка, занимающее на неотложные нужды. Выдавая краткосрочные займы с еженедельными выплатами под высокие проценты (более 100% годовых), компания демонстрирует высокие темпы роста процентного дохода. Однако большая клиентская база приводит и к высоким уровням просрочки (Доля просроченной задолженности (основной долг и начисленные %) порядка 33% при столь интенсивных темпах роста), а также соответствующим уровням начисления резервов (846 млн руб. в 2012 году). Кроме того в качестве негативного момента отметим падение коэффициента Резервы (total) / Доля просроченной задолженности (основной долг и начисленные %) ниже единицы. На наш взгляд, учитывая текущие риски, это может в дальнейшем оказать давление на финансовые показатели эмитента, но данная проблема вызвана не недостаточным уровнем цессии. Так, в прошлом году компания получила убыток в размере 400 млн руб. в результате продаже прав требований по займам третьим сторонам в объеме 433 млн руб.

Вероятно, сохраняющий высокий уровень проблемных кредитов и текущие операционные расходы (основу которых составляют затраты на персонал) не дали выйти компании в запланированную прибыль в прошлом году, хотя и удалось сократить убыток в 2 раза. Учитывая, что, по сути, эмитент является start-up'ом, отрицательный результат понятен, однако сейчас для инвесторов является принципиально важным моментом перехода компании в область положительных значений. Тем более, что основу фондирования микрофинансовой организации составляют привлеченные банковские кредиты и облигационный заем. На последний приходится почти треть пассивов ООО «Домашние Деньги». В ноябре 2012 года компания прошла точку безубыточности и в первом квартале демонстрирует положительные показатели, а в 2013 году менеджмент ожидает, что

год будет закончен с прибылью порядка 497 млн руб.

На следующий год эмитент сохранил ставку купона на уровне 19% годовых, что, по нашему мнению, вполне отражает текущие риски компании. Впрочем, учитывая ставки, по которым выдаются займы, стоимость фондирования не смотрится критичной для организации. Облигации с таким уровнем доходности отсутствуют на российском долговом рынке, и они, по нашему мнению, могут быть интересны инвесторам, готовым к повышенным рискам. Хорошим «плюсом» для бумаг стало бы получение международного рейтинга, которое анонсировалось в прошлом году, но так и не состоялось. На примере ТКС-Банка мы видим, какой апсайд это может дать облигациям. Однако, судя по всему, это вопрос и не текущего года, учитывая текущие финансовые показатели эмитента.

### Финансовые показатели ООО «Домашние Деньги» (МСФО)

млн руб.	2011	2012 П	2012 (факт)	изменение за 2012 год	2013 П
Актив	<b>1 464</b>	3 585	<b>3 636</b>	<b>148%</b>	7 895
Чистая ссудная задолженность	<b>1 152</b>	3 252	<b>3 241</b>	<b>181%</b>	6 396
Займы, выданные физическим лицам (gross)	<b>1 794</b>	-	<b>4 758</b>	<b>165%</b>	12 378
Доля просроченной задолженности (Основной долг и начисленные %)	<b>33%</b>	-	<b>33%</b>	-	-
Резерв под обесценение	<b>37%</b>	-	<b>32%</b>	-	-
Резервы (total) / Доля просроченной задолженности (ОД+%)	<b>1,1</b>	-	<b>0,96</b>	-	-
Капитал	<b>-103</b>	-138	<b>-153</b>	<b>-48%</b>	344
Долг:	<b>1 447</b>	-	<b>3 515</b>	<b>143%</b>	6 254
привлеченные кредиты и займы	<b>1 447</b>	-	<b>2 484</b>	<b>72%</b>	-
выпущенные долговые ценные бумаги	<b>0</b>	-	<b>1 031</b>	<b>100%</b>	-
доля в активах	<b>98,8%</b>	-	<b>96,7%</b>	-	79,2%
Чистый процентный доход	<b>1 076</b>	2 191	<b>2 736</b>	<b>154%</b>	7 200
Резерв под обесценение начисленный	<b>-441</b>	-	<b>-846</b>	<b>92%</b>	-3 387
Операционные расходы	<b>-912</b>	-	<b>-1 666</b>	<b>83%</b>	-3 292
Чистая прибыль/(убыток)	<b>-451</b>	22	<b>-210</b>	<b>53%</b>	497

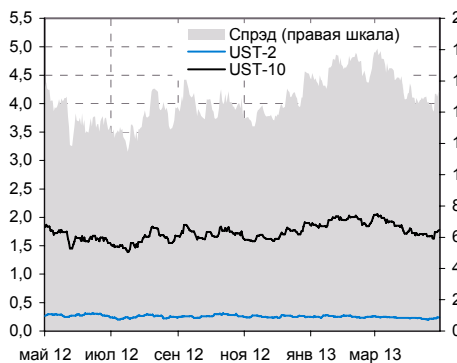
\* прогноз озвучен в апреле 2012 года перед размещением облигационного займа

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

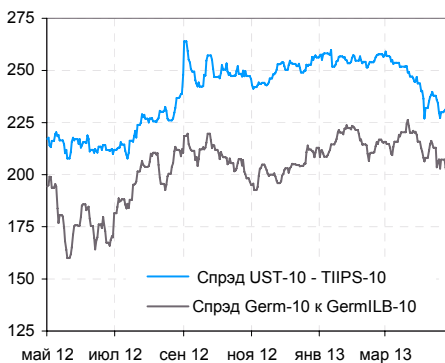
*Елена Федоткова*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

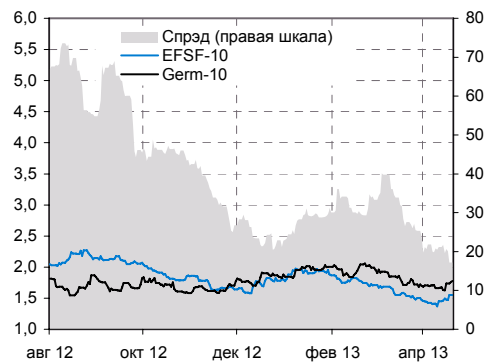
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



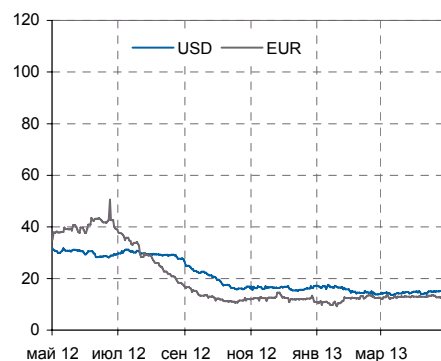
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

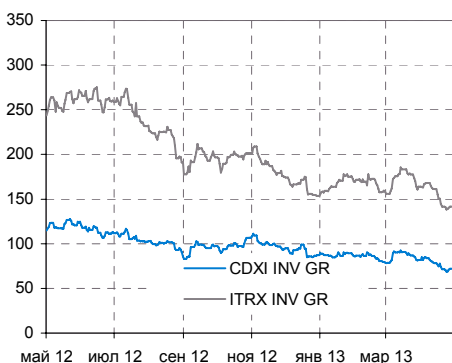


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

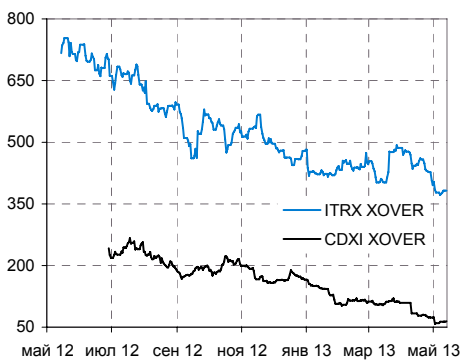


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

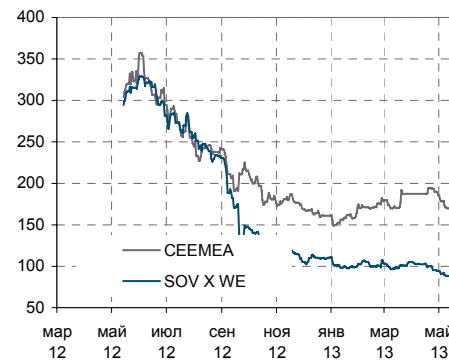
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over



ITRX / Governments

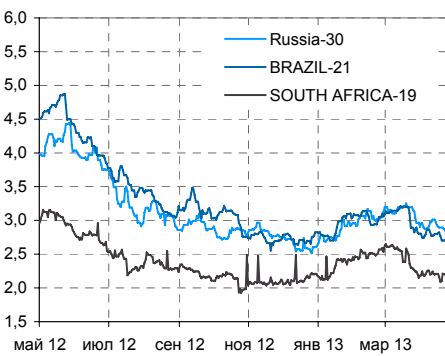


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

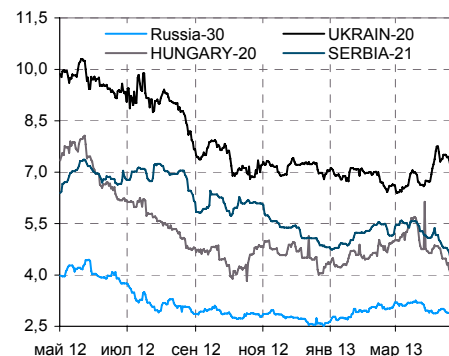
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

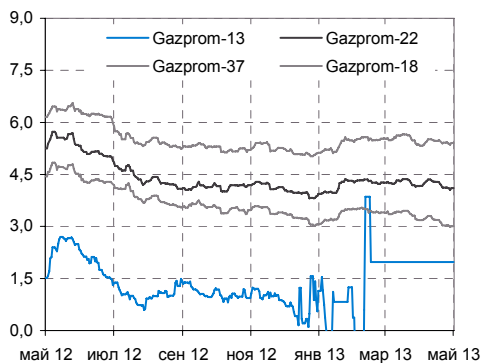


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

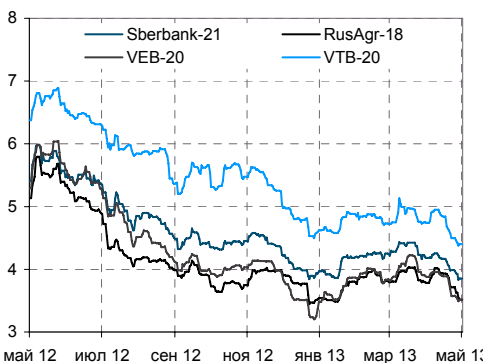


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

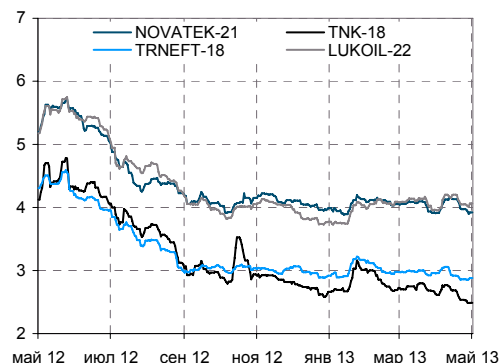
Еврооблигации Газпрома



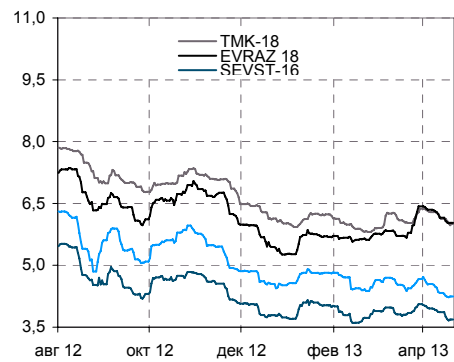
Евробонды госбанков



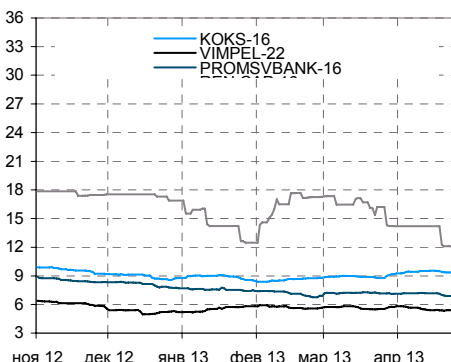
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



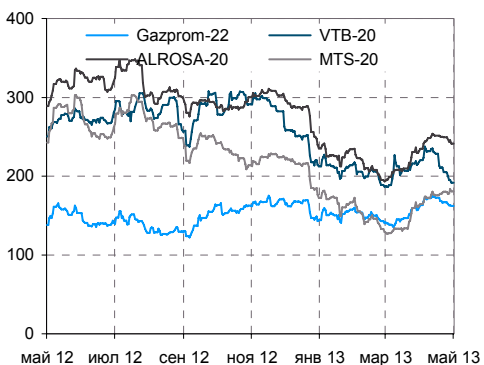
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



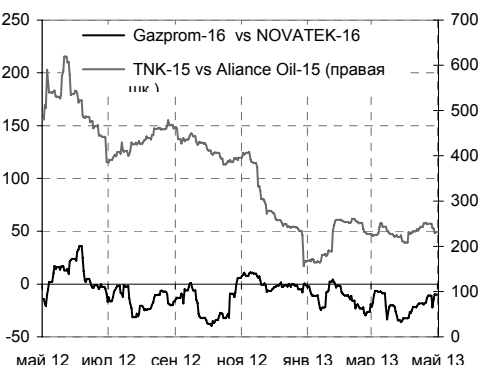
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

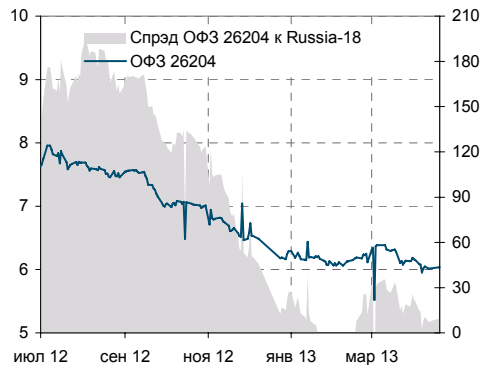


Спрэды в банковском секторе

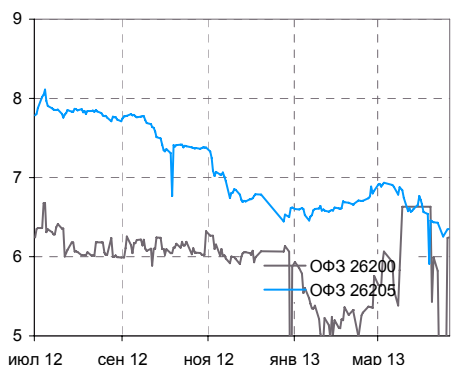


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

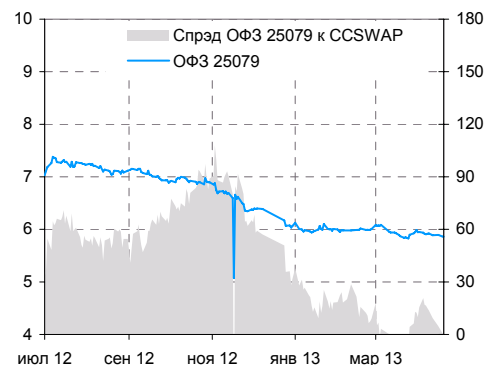
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

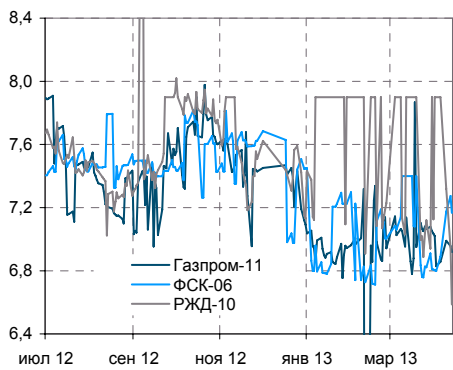


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

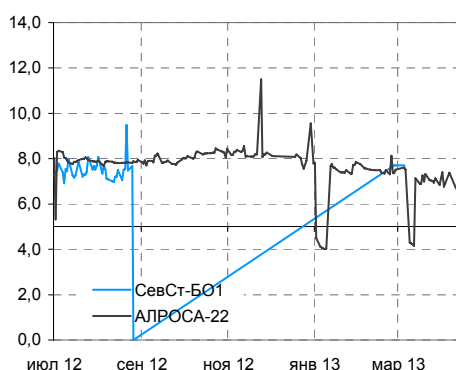


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

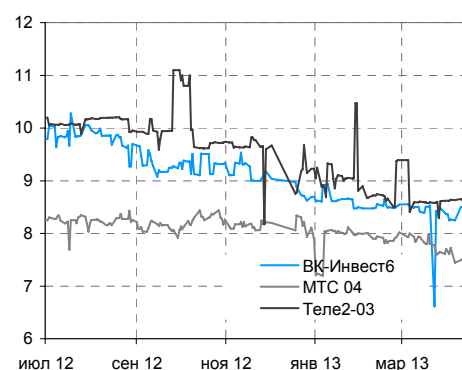
Доходности российских монополий



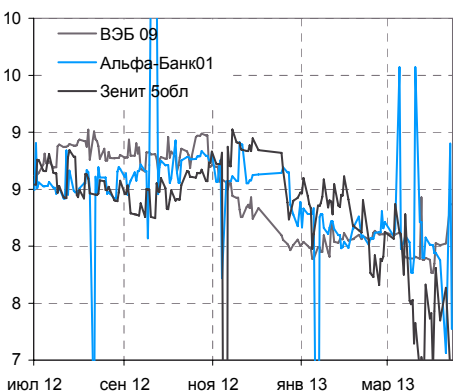
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



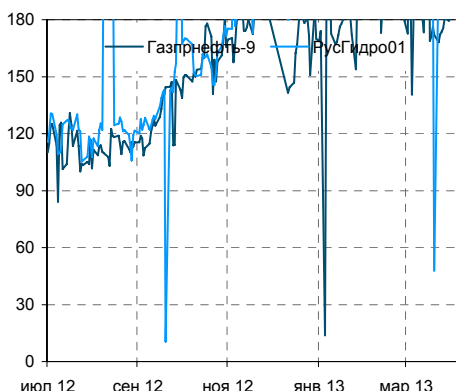
Доходности "Телекоммуникации"



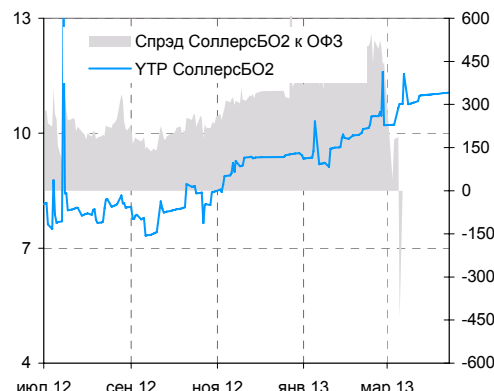
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

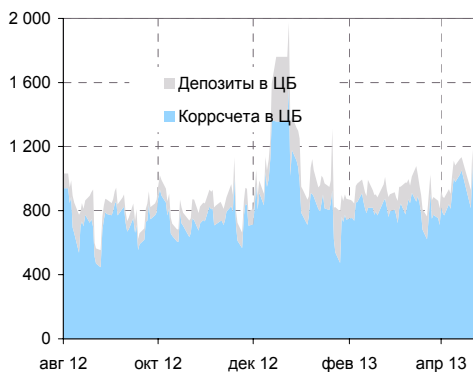


Облигации с текущей доходностью выше 10%

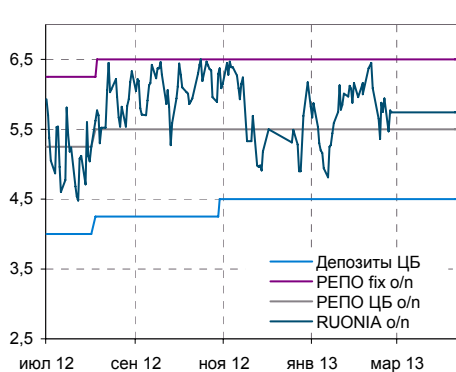


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



Динамика ставок денежного рынка



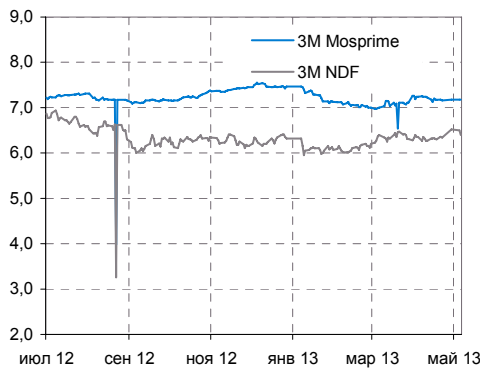
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



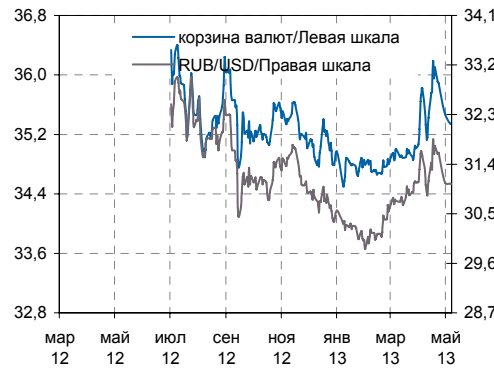
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48  
Факс. (495) 797-52-48  
research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов  
Tremasov\_KV@nomos.ru

**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 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.