

### Конъюнктура рынков

#### Внешние рынки

Глобальные игроки ищут «подвоха». Одним из поводов закрытия мировых площадок в «красной зоне» стал Китай. Инвесторы вернулись к покупкам UST.

#### Российские еврооблигации

Выпуск Russia-30 не удержал планку в 119%. Среди корпоративных выпусков наибольшее давление продавцов чувствовали бумаги ВымпелКома, Евраза и Северстали.

#### Рублевые облигации

Локальный рынок сохраняет боковое движение. ОФЗ не удается выйти «в плюс». Бумаги Русала начинают восстанавливать свои позиции.

#### FX/Rates

Локальный валютный рынок продолжает демонстрировать укрепление рубля.

#### Наши ожидания

Сегодня нет поводов для продолжения продаж, в течение дня интерес инвесторов к покупке локальных и еврооблигаций может нарастать.

В случае сохранения относительно спокойной внешней конъюнктуры, локальный валютный рынок возобновит укрепление рубля.

Кредитные организации вследствие роста спроса на ликвидность будут вновь вынуждены увеличить объем привлекаемых ресурсов у ЦБ, при этом ставки денежного рынка продолжат расти.

### Главные новости

#### Мионовский хлебопродукт: хорошие результаты за 2011 г.

Компания показала неплохой рост ключевых финансовых показателей, при этом рентабельность бизнеса несколько снизилась, но осталась на достаточно высоком уровне, давление оказал сегмент птицеводство. Долговая нагрузка без изменений и на приемлемом уровне.

#### Банк Интеза (Ваа3/-/-): первичное предложение.

Учитывая более скромные масштабы бизнеса и ряд факторов кредитного профиля, предлагаемая премия к банкам с аналогичными рейтингами вполне оправдана. Тем не менее, уровень ближе к нижней границе диапазона смотрится достаточно привлекательным на фоне других предложений и вторичного рынка.

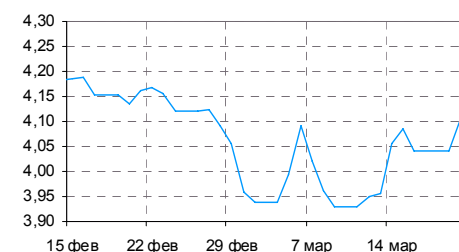
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя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

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,10	6
CDS России	160	-6
MOSPRIME o/n	5,50	-1
NDF 3M	5,62	4

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	768,4	0
Остатки на депозитах, млрд руб.	137,4	13
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,25	0,10
Корзина (ЦБ), руб	33,50	0,10

#### Динамика доходности Russia-30



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	0,1
ERIBOR 3M	0,83	-1,0
EUR/USD	1,32	
UST-10	2,36	-2
Германия-10	2,04	-1
EFSF-10	3,11	-3
Италия - 10	4,89	7
Испания - 10	5,21	3
CDS 5Y Ирландия	616	-10
CDS 5Y Португалия	1228	-51
CDS 5Y Италия	358	9
CDS 5Y Испания	410	12
CDS 5Y Греция	25422	0

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	557,6	54
iTRAXX CEEMEA 5Y	263,2	15
iTRAXX SOVX WE 5Y	271,1	51

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,81	2
ОФЗ 25077	7,19	-3
Газпром-11	7,32	-1
РЖД-10	7,34	3
ФСК-6	7,44	1
РусГидро-1	8,09	0
МТС-04	8,06	-11
Вк-Инвест6	9,03	0
Северсталь-БО1	7,66	762
ВЭБ-09	8,63	0
Альфа-Банк01	8,85	0

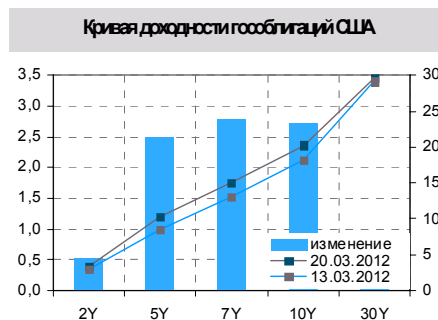
#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,84	5
Gazprom-37	6,11	-2
Sberbank-21	5,55	3
AlfaBank-21	7,78	1
Evrax-18	7,08	9
Vimpel-22	7,87	9
TNK-BP-18	4,36	-3

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

*Глобальные игроки ищут «подвоха». Одним из поводов закрытия мировых площадок в «красной зоне» стал Китай. Инвесторы вернулись к покупкам UST.*



Инвесторы начали эту неделю с поисков «подвоха», не особо веря в основания для «ралли», состоявшегося на прошлой неделе. Вчера одним из «камней преткновения» для покупок инвесторов стали новости из Китая, где после роста цен на нефть и прогнозах о снижении роста продаж в этом году, в очередной раз заговорили о высокой вероятности замедления в экономике «Поднебесной». На фоне этого цены на нефть несколько корректировались, что также не создавало оптимизма.

На европейских рынках событий было не так много. Греция получила первый транш в рамках пакета помощи от Евросоюза, что позволило стране успешно погасить облигации. Германия представила данные по индексу цен производителей, где было отмечено замедление в сравнении с январем. Прошедший аукцион Испании в очередной раз подтвердил, что инвесторы готовы покупать европейский долг значительно дешевле, чем на предыдущих аукционах. На этот раз доходность векселей была минимальной с 2010 года. Сегодня свои бумаги предложат Германия и Португалия.

В штатах участники торгов поводом для закрытия своих позиций обозначили негативную статистику по рынку недвижимости: число домов, строительство которых начато в феврале, было на 1,1% ниже, чем в предыдущем месяце. В свою очередь, несколько поддержали настроения высказывания главы ФРС Бена Бернанке, который заявил о готовности оказать поддержку американским банкам в случае ухудшения ситуации.

Американские казначейские бумаги на фоне опасений инвесторов решили вернуть интерес к казначейским бумагам, которые завершили день с доходностью 2,36% против закрытия в понедельник 2,38%.

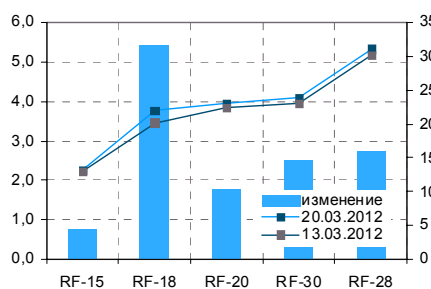
Участники международного валютного рынка не могут определиться с дальнейшим направлением рынка. Стремительный рост пары EUR/USD в начале недели без особых на то причин до уровня 1,325х сформировал на рынке ожидание коррекции. Поводом для снижения европейской валюты выступили опубликованные данные об индексе PPI Германии, который оказался немного хуже прогнозов, а также предыдущего значения. При этом начавшееся движение было воспринято как логическое завершение уверенного роста евро и начало фиксации прибыли. Однако желание инвесторов избавиться от евро продлилось недолго, и ближе к закрытию европейской сессии пара вновь продемонстрировала рост, на этот раз в роли триггера выступили данные с рынка жилья США. Вместе с тем, нельзя сказать, что представленные цифры по количеству полученных разрешений на новое строительство и количество закладок новых домов выглядело особо позитивно. По итогам дня пара EUR/USD частично отыграла дневное снижение и вернулась на уровни открытия торгов 1,322х. Сегодня в рамках азиатской сессии можно наблюдать продолжение заданного тренда.

*Игорь Голубев  
Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

*Выпуск Russia-30 не удержал планку в 119%. Среди корпоративных выпусков наибольшее давление продавцов чувствовали бумаги ВымпелКома, Евраза и Северстали.*

Кривая доходности гособлигаций России



Особых изменений настроений в сегменте российских еврооблигаций во вторник не было. «Масла в огонь» подливало снижение цен на нефть. В результате, бонду Russia-30 не удалось удержать планку в 119%, и итогом вторника стала отметка в 118,74, которая также была среднечасовым минимумом для суверенного выпуска. Спрэд к американским бумагам вследствие снижения доходности UST расширился до 179,4 vs 166,2 днем ранее. CDS России также увеличился до 166,3 (159,89 предыдущий день). В корпоративных бумагах, за исключением сегментов металлургии и телекоммуникаций, выпуски практически не меняли свои уровни. Однако в отмеченных секторах переоценки могли доходить до 60-70 б.п. в цене. Так, выпуск Sevst-16 потерял 63 б.п., Vimpel-18 – 70 б.п., Vimpel-22 – 63 б.п.

*Игорь Голубев*

## Рублевые облигации

*Локальный рынок сохраняет боковое движение. ОФЗ не удается выйти «в плюс». Бумаги Русала начинают восстанавливать свои позиции.*

Во вторник объем торгов на локальном рынке вырос по сравнению с понедельником. При этом большинство выпусков находилось в боковом движении. Вместе с тем, некоторую поддержку рынка смогла оказать благоприятная конъюнктура на денежном рынке.

Инвесторы по-прежнему предпочитали продавать суверенные выпуски, как и прежде, ОФЗ 26206, 26205, 26204 более всего чувствовали на себе котировки на продажу. В корпоративном сегменте отметим восстановление спроса на бумаги Русала после порции негативных новостей вокруг эмитента на прошлой неделе. Так, выпуск Русал 08 подорожал на 30 б.п., что кажется нам вполне логичным развитием событий.

Вчера привлекательность рублевого рынка для иностранных заемщиков подтвердил Банк «Интеза», который 5-6 апреля планирует открыть книгу на размещение бумаг на 5 млрд руб., что кажется нам довольно интересным предложением – см. нац комментарий далее.

*Игорь Голубев*

## Forex/Rates

*Локальный валютный рынок продолжает демонстрировать укрепление рубля.*

Если еще в первой половине пятницы участники в отсутствии ориентиров с внешних площадок продолжали следовать по пути плавного ослабления позиции рубля, то вслед за ростом стоимости нефти на сырьевых площадках можно было наблюдать новую фазу укрепления национальной валюты. По итогам торгов в последний рабочий день минувшей недели курс доллара снизился до 29,28 руб., а стоимость бивалютной корзины составила 33,46 руб., что немного выше уровня открытия торгов, и произошло это, возможно, по причине роста стоимости евро как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

Ликвидность банковской системы после уплаты накануне страховых взносов начала понемногу восстанавливаться. Основными источниками для пополнения средств у банков по-прежнему является ЦБ с аукционами прямого РЕПО. Следует отметить, что на прошедших в пятницу аукционах банки привлекли почти 79 млрд руб. (на 29,24 млрд руб. больше, чем в четверг). При этом остатки на корсчетах и депозитах увеличились на 40,8 млрд руб. до 869,1 млрд руб. Ставки денежного рынка немного увеличились, MosPrime o/n составила 5,31%.

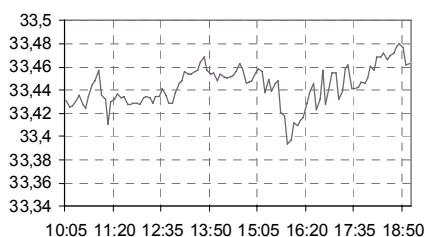
*Алексей Егоров*

## Наши ожидания

Сегодня нет поводов для продолжения продаж, в течение дня интерес инвесторов к покупке локальных и еврооблигаций может нарастать.

В случае сохранения относительно спокойной внешней конъюнктуры,

Динамика бивалютной корзины



локальный валютный рынок возобновит укрепление рубля.  
Кредитные организации вследствие роста спроса на ликвидность будут вновь вынуждены увеличить объем привлекаемых ресурсов у ЦБ, при этом ставки денежного рынка продолжат расти.

Алексей Егоров  
Игорь Голубев

## Календарь событий

		<b>Долговой рынок</b>
22 марта	Размещение: Металлоинвест, 06	
		<b>Денежный рынок</b>
22 марта	ОФЗ 26204, купон 2, выплата 5,49 млрд руб.	
		<b>Макроэкономические события</b>
22 марта	Индекс PMI Франции за март Индекс PMI Германии за март Индекс PMI ЕС за март	
		<b>Корпоративные события</b>
23 марта	Магнит: отчетность за 2011 год (МСФО)	
	Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа	

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- ФСФР зарегистрировала допэмиссию акций **РЖД** на сумму почти 40,5 млрд руб. Всего компания планирует разместить по закрытой подписке в пользу государства 40,47 млн акции номиналом 1 тыс. руб. каждая. Речь идет о получении РЖД субсидии из федерального бюджета на 2012 год. /Интерфакс/
- Газета «Ведомости» сообщает, что мэрия **Москвы** планирует в этом году продать на приватизационном аукционе 26% компании «Мостелесеть», владеющей 100% акций «Мостелекома». Доля мэрии в «Мостелесети» может быть оценена в 1,8 млрд руб. Сейчас 74% «Мостелесети» принадлежат **Ростелекому** через холдинг «Национальные телекоммуникации». /Ведомости/

### Долговые рынки

- Сегодня в котировальном списке «Б» ММВБ начнутся торги облигациями **ЗСД** серий 03, 04 и 05 общим объемом 15 млрд руб., которые были размещены в начале марта 2012 года. Ставка 1 купона по облигациям была установлена по результатам сбора заявок на уровне 9,15% годовых, что соответствует доходности 9,36% годовых к 5-летней оферте.
- Сегодня в котировальном списке «Б» ММВБ начнутся торги облигациями **ООО «Сэтл Групп»** серии 01 объемом 1 млрд руб., который ранее был в списке «А1».

## Главные новости

### Банк Интеза (Ваа3/-/-): первичное предложение.

Учитывая более скромные масштабы бизнеса и ряд факторов кредитного профиля, предлагаемая премия к банкам с аналогичными рейтингами вполне оправдана. Тем не менее, уровень ближе к нижней границе диапазона смотрится достаточно привлекательным на фоне других предложений и вторичного рынка.

**Событие.** Банк Интеза предлагает инвесторам облигационный заем серии 03 объемом 5 млрд руб. Ориентир по ставке купона: 9,25-9,75% годовых, что соответствует доходности к 1,5 летней оферте на уровне 9,46-9,99% годовых. Предварительная дата открытия книги – 5 апреля, закрытия – 6 апреля, размещения – 10 апреля.

**Комментарий.** Интеза не новичок на долговом рынке, тем не менее, в настоящее время обращающихся займов у Банка нет. По сравнению с другими дочками-нерезидентами Банк Интеза отличается более скромными масштабами бизнеса (56 место по активам на 1 января 2012 года), хотя активы «материнской» структуры по состоянию на начало текущего года составили порядка 640 млрд евро, то есть Intesa Sanpaolo в 4 раза

крупнее, к примеру, Группы Raiffeisen (148 млрд евро). При этом, в отличие от последней, по данным ЕВА, итальянская финансовая организация не нуждалась в пополнении капитала, который (Core Tier 1 Ratio) составил на 1 января 10,5%. Напомним, требования ЕВА были довести данную величину до 9%. У российской дочки Н1, контролируемый ЦБ (min 10%), составил на 1 января 14,7%.

Также стоит отметить сравнительно высокий уровень просроченной задолженности (10,8% по РСБУ и 12% по МСФО), который отчасти обусловлен ориентацией бизнеса на МСБ. При этом размер генерируемой прибыли можно назвать «скромным». Также отмечаем зависимость эмитента от зарубежного фондирования. В обзоре к размещению названа цифра 67% обязательств – видно это и по РСБУ (см. таблицу).

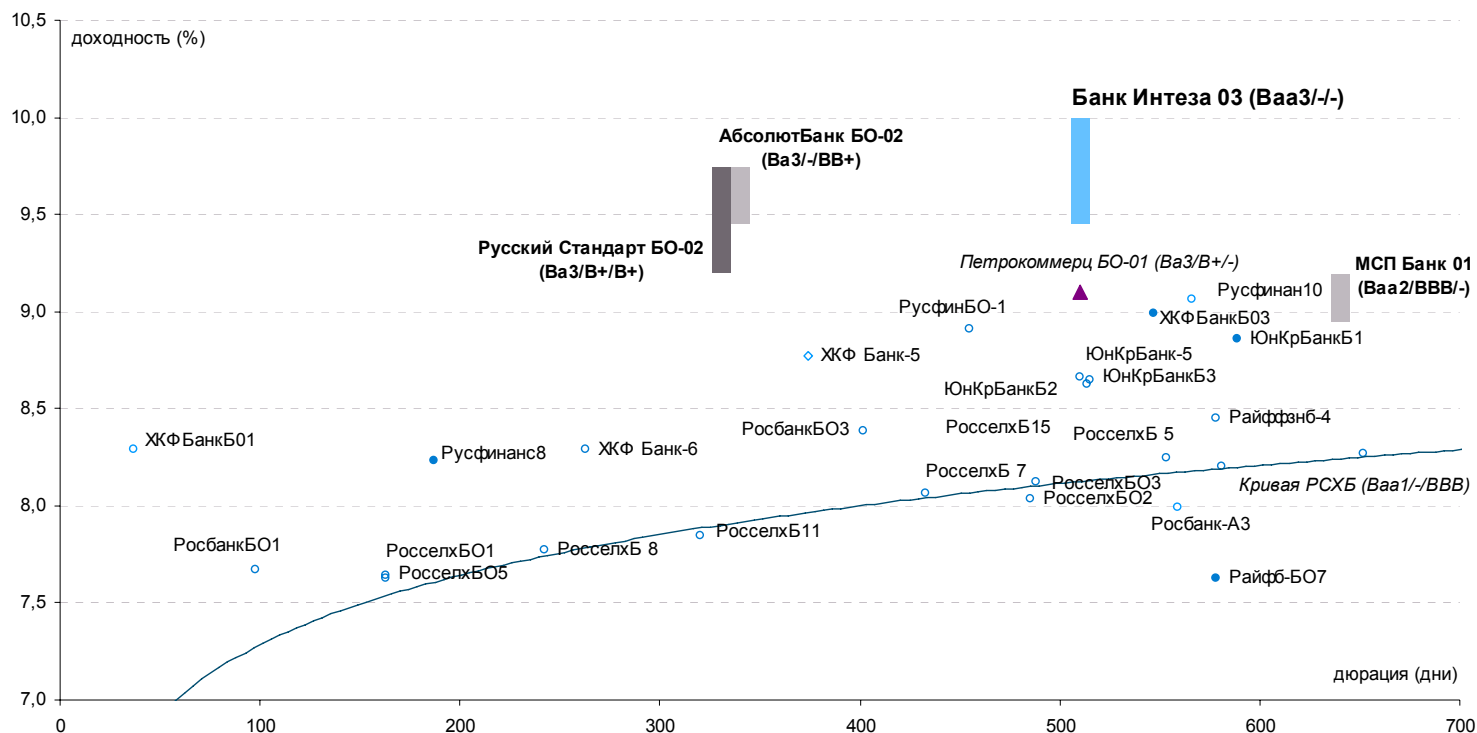
Учитывая перечисленные факторы, мы считаем, что премия к другим бумагам эмитентов со схожими рейтингами (Русфинансбанк, Райффайзенбанк), предлагаемая Банком Интеза, вполне оправдана. С другой стороны, предлагаемый диапазон находится на уровне ориентиров размещающегося сейчас Банка Русский Стандарт. На наш взгляд, в сравнении с первичным и вторичным рынками, предложение банка смотрится интересным ближе к нижней границе диапазона.

## Показатели «дочек» банков-нерезидентов по РСБУ на 1 января 2012 года

	Юни Кредит Банк	Росбанк	Рус- финанс банк	Дельта Кредит	Райффай- зенбанк	ИнгБанк	ХКФ	ОТП	Абсолют	БНП Париба	Кредит Европа Банк	Интеза
Рейтинг	-/BBB/BBB	Vaa2/BB+/ BBB+	Vaa3/-/ -	Vaa2/-/ -	Vaa3/BBB /BBB	Vaa1/-/ -	Va3/ /BB-	Va2/ /BB	Va3/-/BB+	-/BBB/-	Va3/ /BB-	Vaa3/-/ -
Место по активам	8	9	50	68	10	26	32	38	39	43	49	56
"Материнская" структура												
Наименование	UniCredit Group	Societe Generale			Raiffeisen	ING Group	PPF Group	ОТП Group	КВС Group	BNP Pariba	Credit Europe Bank	Intesa Sanpaolo
Расположение головного офиса (страна, рейтинг)	Италия	Франция			Австрия	Голландия	Чехия	Венгрия	Бельгия	Франция	Голландия	Италия
Рейтинг	A2 / BBB+ / A-	A1 / A / A+			A1 / A / A	A1 / A / A	-/-	Va2 / BB+ /-	A2/BBB+/ A-	Aa3 / AA- / A+	Va2 / - / BB	A2/BBB+/ A-
Активы, евро	969 млрд	1,18 трлн			148 млрд	1,28 млрд	12 млрд	34 млрд	285 млрд	1,97 трлн	10 млрд	639 млрд
Необходимость в пополнении капитала до июля 2012г., ЕВА, млрд евро	7,974	2,131			2,127	0	n/a	0	0	1,476	n/a	0
Финансовые показатели, млрд руб.												
Активы	<b>875</b>	<b>598</b>	<b>96</b>	<b>65</b>	<b>565</b>	<b>185</b>	<b>149</b>	<b>115</b>	<b>112</b>	<b>101</b>	<b>96</b>	<b>85</b>
в % к 2010 году	+31,7%	+36,0%	+16,0%	+21,9%	+18,3%	+56,4%	+46,1 %	+19,1%	+6,4%	+64,0%	+15,8%	+5,38%
МБК (размещение средств)	<b>352</b>	<b>76</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>120</b>	<b>100</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>26</b>	<b>29</b>	<b>11</b>	<b>17</b>
в т.ч. на счетах банков- нерезидентов	293	29	0	0	97	63	5	3	10	6	6	9
доля средств на счетах банков-нерезидентов в активах	33%	5%	0%	1%	17%	34%	3%	2%	9%	6%	6%	10%
Кредитный портфель (gross)	<b>467</b>	<b>405</b>	<b>102</b>	<b>50</b>	<b>372</b>	<b>42</b>	<b>123</b>	<b>96</b>	<b>73</b>	<b>64</b>	<b>77</b>	<b>68</b>
просрочка	3,7%	8,6%	10,0%	0,3%	3,7%	2,7%	13,5%	10,3%	7,0%	1,5%	3,5%	10,8%
Капитал	<b>87</b>	<b>67</b>	<b>24</b>	<b>12</b>	<b>78</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>12</b>
Н1	12,5	12,3	21,8	18,2	13,6	19,7	15,0	16,7	17,1	15,6	14,4	14,7
Средства банков- нерезидентов	<b>229</b>	<b>78</b>	<b>29</b>	<b>39</b>	<b>52</b>	<b>51</b>	<b>2</b>	<b>14</b>	<b>47</b>	<b>71</b>	<b>21</b>	<b>34</b>
доля в пассивах	26%	13%	30%	61%	9%	27%	1%	12%	42%	71%	22%	40%
Средства клиентов- нерезидентов	<b>14</b>	<b>64</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>26</b>	<b>5</b>	<b>19</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>22</b>	<b>17</b>
доля в пассивах	2%	11%	3%	4%	5%	3%	13%	2%	0%	1%	23%	20%
Задолженность перед Минфином	<b>53</b>	<b>18</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
доля в пассивах	6%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0%	1%	0%
Задолженность перед ЦБ	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
доля в пассивах	0%	2%	3%	0%	0%	4%	0%	0%	0%	0%	1%	0%
Прибыль	<b>17,4</b>	<b>8,5</b>	<b>4,5</b>	<b>2,2</b>	<b>15,2</b>	<b>3,8</b>	<b>8,5</b>	<b>5,2</b>	<b>7,0</b>	<b>0,4</b>	<b>3,1</b>	<b>0,5</b>

Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

## Распределение доходностей бумаг эмитентов финансового сектора



Елена Федоткова

## Мироновский хлебопродукт: хорошие результаты за 2011 г.

Компания показала неплохой рост ключевых финансовых показателей, при этом рентабельность бизнеса несколько снизилась, но осталась на достаточно высоком уровне, давление оказал сегмент птицеводство. Долговая нагрузка без изменений и на приемлемом уровне.

**Событие.** Вчера Мироновский хлебопродукт представил финансовые результаты за 2011 г. по МСФО.

**Комментарий.** За минувший год компания на фоне хороших операционных результатов и относительно стабильной ситуации на ключевых рынках получила достойный рост финансовых показателей. Так, выручка прибавила 30,2% до 1,229 млрд долл., показатель EBITDA – 23,5% до 401 млн долл., чистая прибыль – 20,4% до 259 млн долл.

(см. наш комментарий к операционным результатам: [http://www.nomos.ru/upload/iblock/027/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_01\\_02\\_2012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/027/NOMOS_daily_debt_markets_01_02_2012.pdf)).

Вместе с тем, прибыльность бизнеса несколько снизилась: EBITDA margin составила 32,6% по итогам 2011 г. против 34,4% в 2010 г. Тем не менее, осталась на довольно высоком уровне. Для сравнения, у Группы Черкизово рентабельность EBITDA за 2011г. была 16,7%. Давление на маржу Мироновского хлебопродукта оказал сегмент птицеводство (на него приходится 72% EBITDA) из-за скромного роста цен на мясо птицы (за год «+10%») при более заметном увеличении производственных расходов («+15%»). В то же время поддержку рентабельности оказал рекордный в 2011 г. урожай зерновых.

Операционный денежный поток компании за 2011 г. увеличился в 2 раза до 198 млн долл. При этом капвложения достигли к концу года 333 млн долл. и были главным образом направлены на строительство птицеводческого комплекса в Виннице (проектная мощность 440 тыс. тонн курятины в год). Скорее всего, инвестиции в том числе осуществлялись из запасов денежных средств на счетах и депозитах, которые заметно сократился за год на 44,5% до 97 млн долл. В то же время долговая нагрузка осталась на приемлемом уровне как и годом ранее: Чистый долг/EBITDA – 2,0х против 2,03х соответственно, хотя размер долга несколько возрос на 7,9% до 898 млн долл. Данный уровень вполне удовлетворяет требованиям ковенант по евробонду – Чистый долг/EBITDA не более 2,5х. Риски рефинансирования короткого долга у

компании на фоне запаса денежных средств и операционного денежного потока, на наш взгляд, по-прежнему невысокие (в 2012 г. предстоит погашение долга на сумму 189 млн долл. или 21% кредитного портфеля). Отметим, что основной объем погашений приходится на 2015 г. – по евробонду на сумму 567 млн долл. (63% долга). Что касается валютных рисков (большая часть долга номинирована в долларах), то он отчасти нивелируется валютной выручкой, которая в 2011 г. составила 354 млн долл.

Евробонды Mironivsky KhliboProdukt 15 (YTM 10,86%/948 дн.) на текущих уровнях обладают сдержанным потенциалом роста, в том числе после выхода хорошей отчетности.

#### Результаты Мироновский хлебопродукт, МСФО

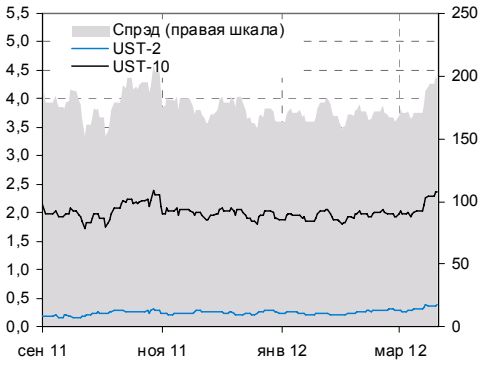
млн долл.	2011	2010	Г-на-Г
<b>Выручка</b>	<b>1,229</b>	<b>944</b>	<b>30.2%</b>
<b>ЕБИТДА</b>	<b>401</b>	<b>325</b>	<b>23.5%</b>
<i>margin</i>	<i>32.6%</i>	<i>34.4%</i>	<i>-1,8 п.п.</i>
<b>Чистая прибыль</b>	<b>259</b>	<b>215</b>	<b>20.4%</b>
<i>margin</i>	<i>21.1%</i>	<i>22.8%</i>	<i>-1,7 п.п.</i>
<b>Денежные средства и их эквиваленты</b>	<b>97</b>	<b>174</b>	<b>-44.5%</b>
<b>Долг</b>	<b>898</b>	<b>833</b>	<b>7.9%</b>
<i>краткосрочный</i>	<i>189</i>	<i>174</i>	<i>9.1%</i>
<i>долгосрочный</i>	<i>709</i>	<i>659</i>	<i>7.6%</i>
<b>Чистый долг</b>	<b>802</b>	<b>659</b>	<b>21.7%</b>
<b>Долг/ЕБИТДА</b>	<b>2,24</b>	<b>2,56</b>	
<b>Чистый долг/ЕБИТДА</b>	<b>2,00</b>	<b>2,03</b>	

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

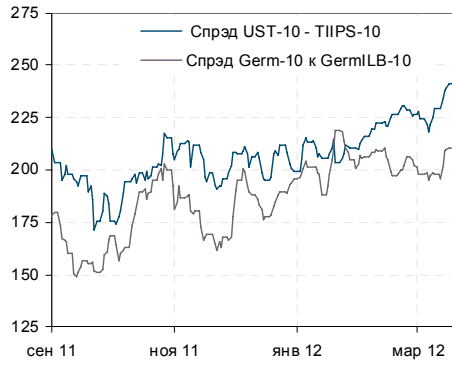
Александр Полютов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

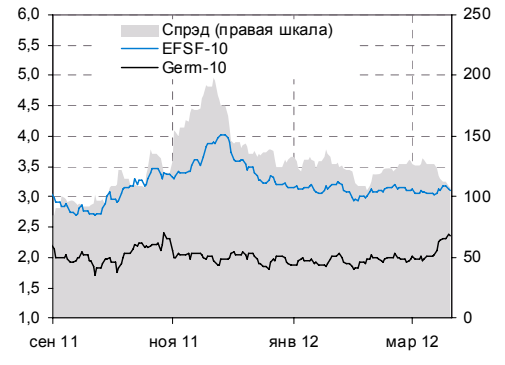
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



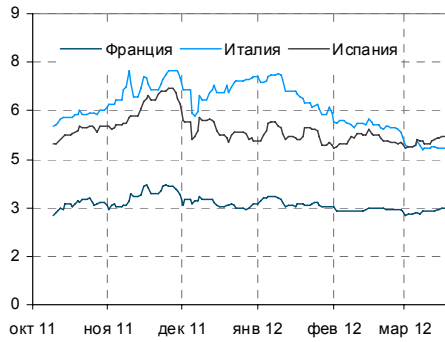
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



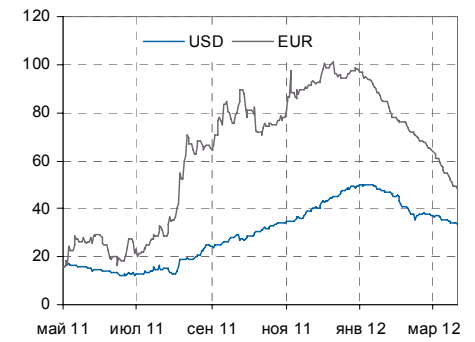
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

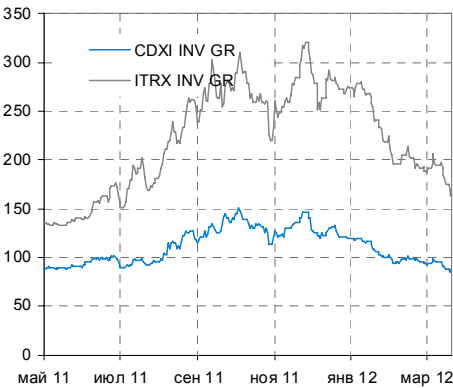


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

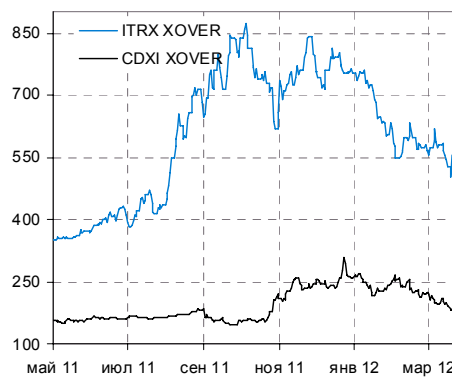


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

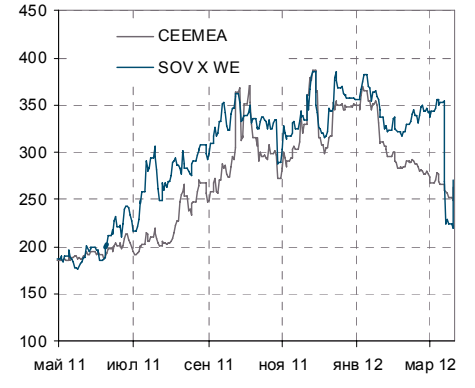
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

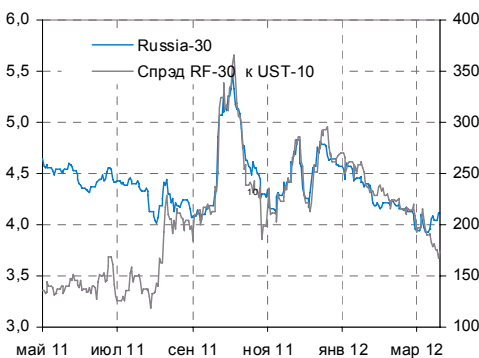


ITRX / Governments

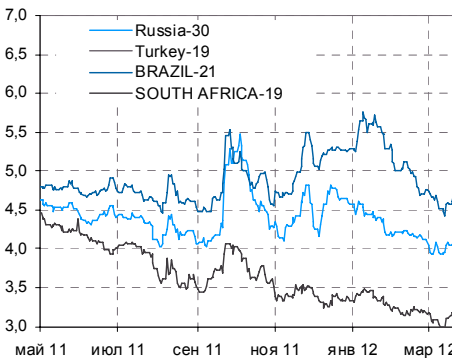


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

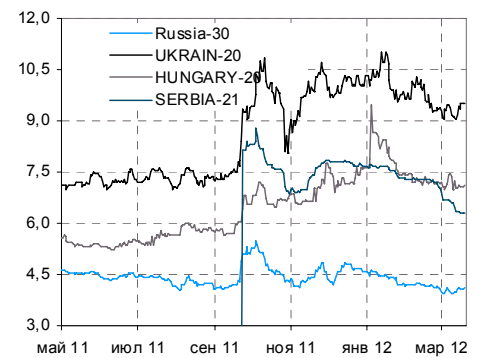
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

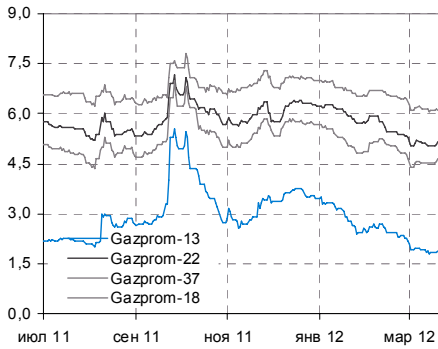


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

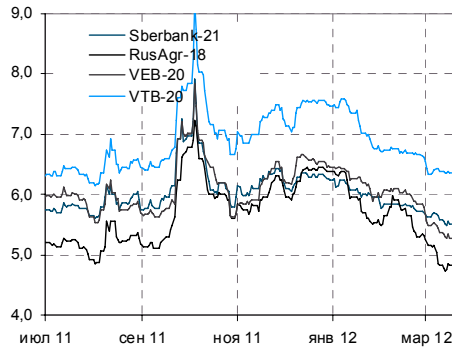


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

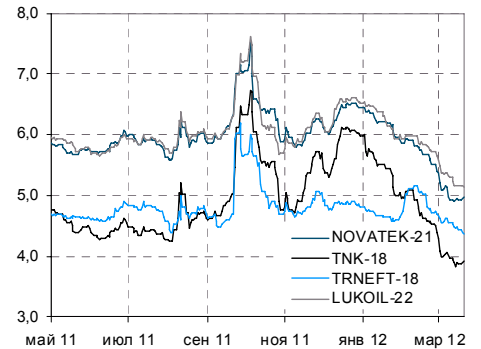
Еврооблигации Газпрома



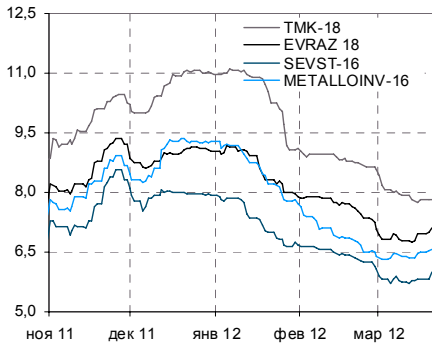
Евробонды госбанков



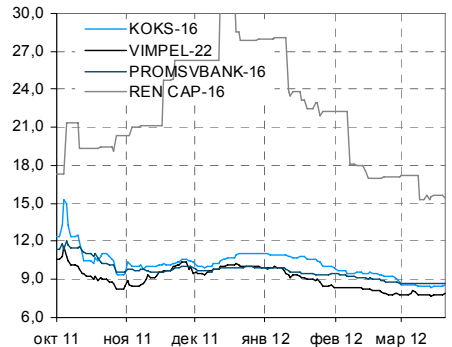
Еврооблигации нефтегазового сектора



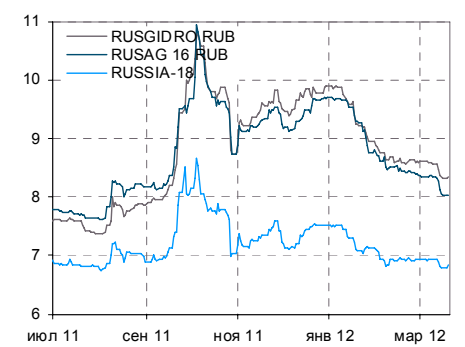
Еврооблигации металлургического сектора



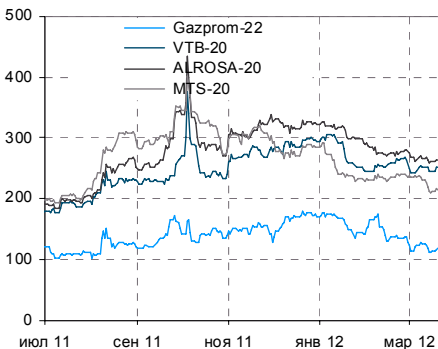
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



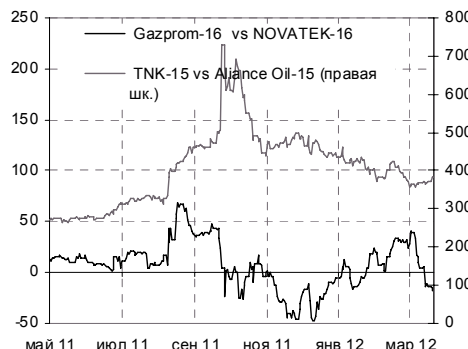
Еврооблигации, номинированные в рублях



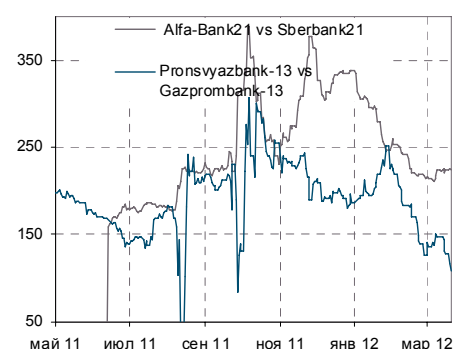
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

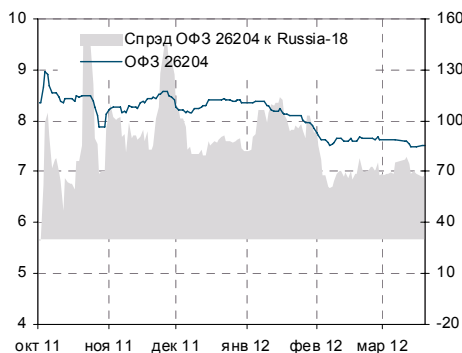


Спрэды в банковском секторе

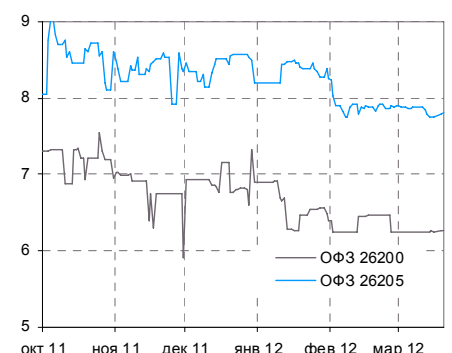


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

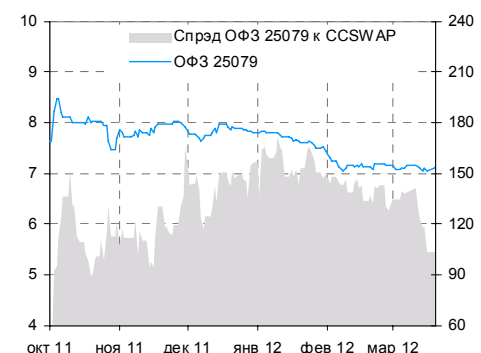
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

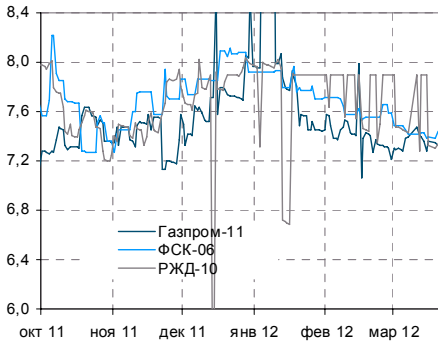


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

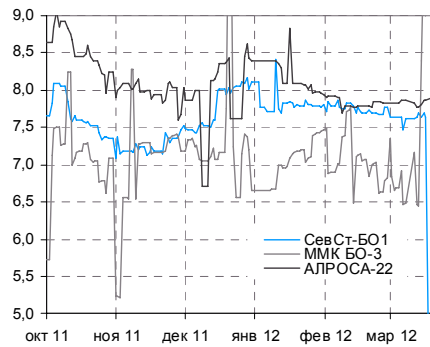


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

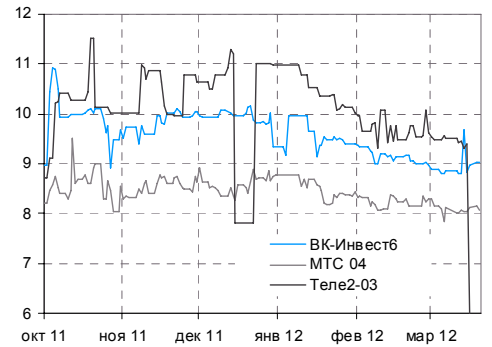
Доходности российских монополий



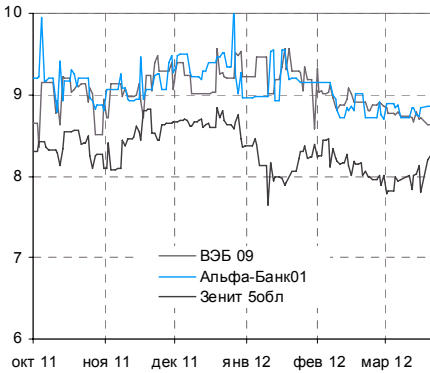
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



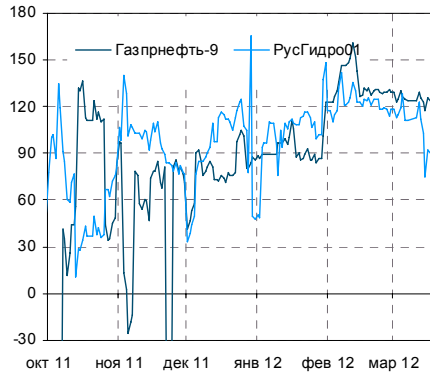
Доходности "Телекоммуникации"



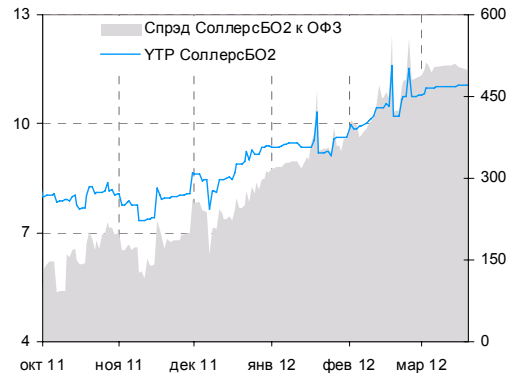
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

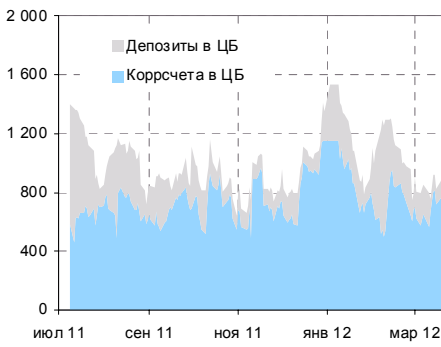


Облигации с текущей доходностью выше 10%

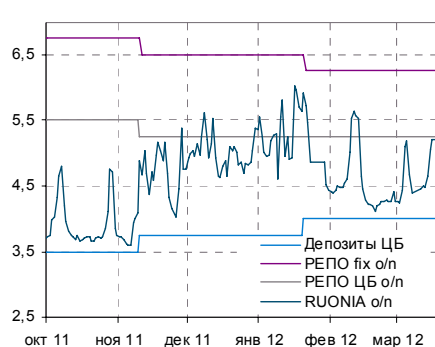


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

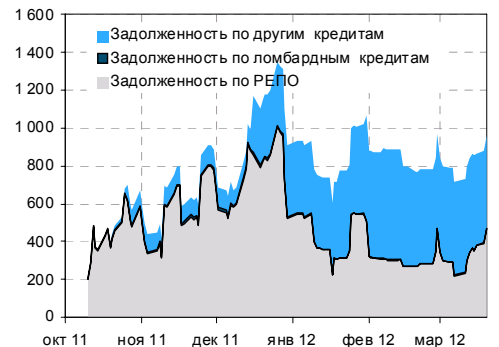
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



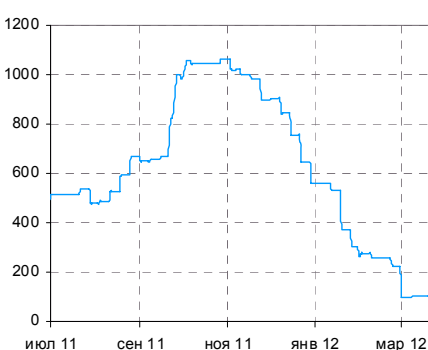
Динамика ставок денежного рынка



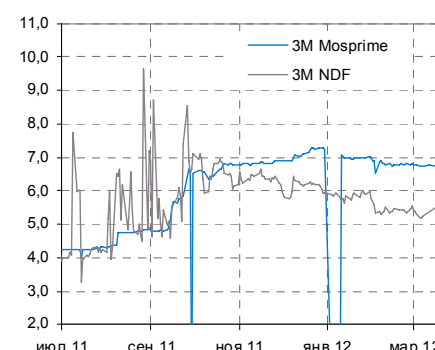
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Динамика задолженности по депозитам Минфина



ЗМ 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 Воллов, 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 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 абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.