

Долговые и денежные рынки  
22 марта 2012 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Рынок недвижимости США и публикация данных из Китая оказывает поддержку медведям сегодня с началом дня. Вместе с тем все же внешний фон скорее благоприятный.

### Российские еврооблигации

Давление на Russia-30 сохраняются. В корпоративных выпусках «пострадали» еврооблигации Лукойла и ТМК-18, однако все же постепенно волна фиксации прибыли сходит «на нет». РЖД озвучили параметры нового выпуска.

### Рублевые облигации

Аукцион ОФЗ прошел при низком спросе. Давление на локальный рынок оказывает ухудшение ситуации с ликвидностью.

### FX/Rates

Ликвидность банковской системы продолжает сжиматься еще до крупных налоговых выплат.

### Наши ожидания

На наш взгляд, сегодня внимание участников локального валютного рынка будет сконцентрировано на публикации большого блока макростатистики, что может на время создать неопределенность в дальнейшем наплывлении курса рубля. Вместе с тем, мы сохраняем наши ожидания по дальнейшему укреплению национальной валюты в преддверии налоговых выплат.

## Главные новости

**БИНБАНК (B2/B-/-) - обещанное пополнение капитала произошло.**

Банк выполняет планы по пополнению капитала, продолжая демонстрировать качественный рост своих финансовых показателей. Бумаги могут быть интересны инвесторам, готовым входить в риски с уровнем рейтинга «B2».

### Авангард: достойные результаты за 2011 г.

Компания показала уверенный рост ключевых финансовых показателей, рентабельность бизнеса остается стабильно высокой, долговая нагрузка на комфортном уровне.

### ММК привлекает средства на покупку Flinders Mines.

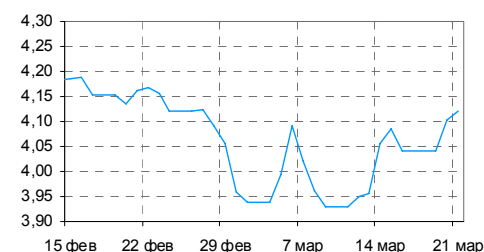
Генеральный директор ММК Б. Дубровский сообщил вчера журналистам, что компания намерена привлечь у банков 600

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,12	2
CDS России	166	6
MOSPRIME o/n	5,56	6
NDF 3M	5,55	-7

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	724,1	-44
Остатки на депозитах, млрд руб.	114,5	-23
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,28	0,03
Корзина (ЦБ), руб	33,48	-0,01

#### Динамика доходности Russia-30



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	0,0
ERIBOR 3M	0,82	-0,8
EUR/USD	1,32	
UST-10	2,30	-6
Германия-10	1,98	-6
EFSF-10	3,04	-7
Италия - 10	4,99	10
Испания - 10	5,38	17
CDS 5Y Ирландия	613	-3
CDS 5Y Португалия	1232	4
CDS 5Y Италия	364	6
CDS 5Y Испания	424	14
CDS 5Y Греция	25422	0

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	570,0	12
iTRAXX CEEMEA 5Y	263,7	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	273,1	2

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,80	-1
ОФЗ 25077	7,32	13
Газпром-11	7,48	16
РЖД-10	7,39	5
ФСК-6	7,45	0
РусГидро-1	8,09	0
МТС-04	7,98	-8
Вк-Инвест6	9,03	0
Северсталь-БО1	7,79	13
ВЭБ-09	8,63	0
Альфа-Банк01	8,85	0

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,83	-1
Gazprom-37	6,12	1
Sberbank-21	5,55	0
AlfaBank-21	7,75	-3
Evrax-18	7,16	8
Vimpel-22	7,88	0
TNK-BP-18	4,31	-5

млн долл. на покупку Flinders Mines, рассматривает возможность продажи 49% акций MMK Metallurji и намерена резко сократить капиталовложения по итогам 2012 года. Мы не видим в этой информации существенных неожиданностей.

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

*Рынок недвижимости США и публикация данных из Китая оказывает поддержку медведям сегодня с началом дня. Вместе с тем все же внешний фон скорее благоприятный.*

Несколько затянувшееся движение по наклонной вниз, похоже, продолжилось и вчера. Поводом для переоценок портфелей на этот раз были статистические данные с рынка недвижимости, которые, в отличие от рынка труда, пока не внушают оптимизма. Так, опубликованные данные о продажах на вторичном рынке жилья в США показали снижение в прошлом месяце на 0,9%, хотя ожидания были на аналогичный рост. Отметим, что вчера руководитель американской ФРС господин Бернанке высказался относительно перспектив европейской экономик: по его мнению, финансовая и экономическая ситуация в Европе сохраняется довольно сложной. Вместе с тем, в отличие от заокеанских коллег, европейские рынки закрылись в зоне роста. Отметим также довольно успешные аукционы по бумагам Португалии и Германии, состоявшиеся вчера. Немецкие суверенные 10-летние облигации, начавшие эту неделю ростом доходности, в отличие от американских бумаг, вчера, как и днем ранее, чувствовали на себе спрос инвесторов. Американские UST в среду также росли в доходности. На это раз конец дня обозначил уровень в 2,30 против 2,36 закрытия вторника.

Настроения с начала сегодняшнего дня опять будоражат вести из «Поднебесной», где опубликованный PMI опустился в марте до 48,1 пункта, по сравнению с 49,6 пункта в феврале. Отметим, что значение ниже 50 может свидетельствовать о снижении производственной активности в Китае.

В ходе вчерашних торгов международный валютный рынок продемонстрировал коррекцию пары EUR/USD. Напомним, что накануне евро совершило стремительное движение против доллара и укрепилось на уровне 1,327х. Вместе с тем, существенных изменений, способных повлиять на отношение инвесторов к риску, на рынке не было, ввиду чего развитие восходящего тренда не могло пройти без коррекций. Кроме того, практика последних торговых дней показывала, что в ходе европейских сессий инвесторы предпочитают продавать евро, а «рывок» пары EUR/USD приходится на начало торгов в США.

К середине вчерашнего дня соотношение между евро и долларом снизилось до уровня 1,318х, после чего инвесторы начали предпринимать попытки вернуть его на прежние уровни.

*Игорь Голубев  
Алексей Егоров*

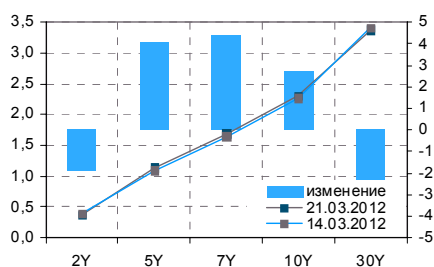
### Российские еврооблигации

*Давление на Russia-30 сохраняется. В корпоративных выпусках «пострадали» еврооблигации Лукойла и ТМК-18, однако все же постепенно волна фиксации прибыли сходит «на нет». РЖД озвучили параметры нового выпуска.*

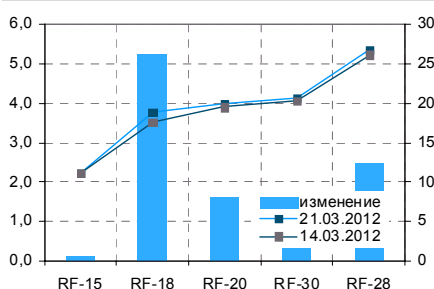
В суверенном сегменте российских еврооблигаций настроения не изменились. Инвесторы продолжали продажи, суверенный выпуск Russia-30 закончил день на уровне в 118,66%, что было на 12 б.п. ниже уровня вторника. Давление на суверенные бумаги, возможно, также оказывает ожидание нового выпуска, который планируется Минфином в ближайшие недели. Так, завтра для инвесторов состоится конференц-звонок с участием представителей ведомства.

В корпоративных бумагах волна фиксации прибыли осторожно сходит «на нет». Покупки, совершаемые вчера, приводили к переоценке в основном в пределах 10 б.п. Однако котировки на продажи все же имели место: пострадала кривая Лукойла, а также выпуск ТМК-18, который подешевел

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



вчера на 60 б.п.

РЖД вчера определились в размерах и валюте нового выпуска евробондов. Так, монополия будет занимать в рублях на сумму от 500 млн долл. Напомним, что в планах на этот год заимствования посредством еврооблигаций на сумму до 1 млрд долл.

*Игорь Голубев*

## Рублевые облигации

*Аукцион ОФЗ прошел при низком спросе. Давление на локальные рынок оказывает ухудшение ситуации с ликвидностью.*

Вчера довольно низкий интерес со стороны инвесторов был проявлен к бумагам ОФЗ 26208 - спрос на выпуск составил 7,2 млрд руб. при предложении в 35 млрд руб. При этом размещение прошло по верхней границе обозначенного ранее Минфином диапазона в 7,55-7,65%. Причины, на наш взгляд, кроются в усугублении ситуации с ликвидностью, а также изначально практически отсутствующей премией ко вторичному рынку. Вместе с тем, на вторичном рынке ОФЗ наконец-то начали покупать: в спросе были активно продаваемые ранее ОФЗ 26203, 26205, 26206, которые подросли в цене до 10 б.п. В корпоративных бумагах на больших оборотах вырос лишь бонд Алроса 22 (+10 б.п.), оставшиеся выпуски, в целом, были в боковике.

*Игорь Голубев*

## Forex/Rates

*Ликвидность банковской системы продолжает сжиматься еще до крупных налоговых выплат.*

Локальный валютный рынок при открытии торгов продемонстрировал укрепление рубля против доллара. Вместе с тем, в целом позиции национальной валюты по отношению к бивалютной корзине остались неизменными. Укрепление евро на международных площадках лишь способствовало росту спроса на российских площадках. Неопределенность в развитии событий на глобальных валютных площадках, ежедневно меняющих направление, немного затормозило тренд укрепления рубля. При этом факторами, оказывающими поддержку национальной валюте, по-прежнему являются приближающиеся очередные налоговые выплаты, а также стабильная ситуация на сырьевых площадках. По итогам дня курс доллара составил 29,22 руб., что практически соответствует уровню закрытия вторника.

Ликвидность банковской системы вчера немного сжалась. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ уменьшилась на 67,2 млрд руб. до 838,6 млрд руб. Вместе с тем, увеличенный объем лимита по однодневному РЕПО от ЦБ, как и ранее, остался неисчерпанным. Несмотря на то, что кредитным организациям пришлось вернуть Минфину 57,4 млрд руб., они все же сократили объем задолженности перед Банком России по однодневному РЕПО на 33,54 млрд руб. Ставки денежного рынка на фоне сокращения ликвидности немного увеличились. Так, MosPrime о/п составила 5,56% против 5,51% днем ранее.

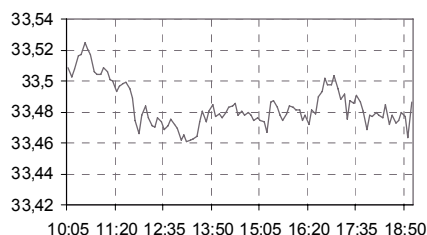
*Алексей Егоров*

## Наши ожидания

На наш взгляд, сегодня внимание участников локального валютного рынка будет сконцентрировано на публикации большого блока макростатистики, что может на время создать неопределенность в дальнейшем направлении курса рубля. Вместе с тем, мы сохраняем наши ожидания по дальнейшему укреплению национальной валюты в преддверии налоговых выплат.

*Алексей Егоров  
Игорь Голубев*

Динамика бивалютной корзины



## 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

- Совет директоров **ЗАО «Банк Русский Стандарт»** рекомендовал общему собранию акционеров часть чистой прибыли Банка по результатам 2011 года в 2,3 млрд руб. направить на выплату дивидендов. /Finambonds/
- Газета «Ведомости» сообщает, что в 2011 году продажа городских компаний и недвижимости принесла **Москве** 200 млрд руб. Город расстался с наиболее крупными активами: половину поступлений от приватизации (103 млрд руб.) принесла продажа ВТБ 46,48% акций Банка Москвы, еще около 22 млрд руб. бюджет выручил от продажи «Газпром нефти» 22,32% акций Sibir Energy, 45 млрд руб. – от передачи доли в аэропорту «Внуково» в федеральную собственность. Больше у города таких крупных активов нет. План поступлений от продажи акций составляет 47,87 млрд руб., недвижимости – 39,5 млрд руб. Заместитель мэра по имущественно-земельному комплексу Наталья Сергунина сообщила, что сейчас департамент имущества обновляет планы по приватизации, и город ориентируется на перечень объектов из программы приватизации на 2011-2013 годы: осталось 39 предприятий, где доля Москвы меньше 50%, и 36 – с контролем. /Ведомости/

### Долговые рынки

- Облигации **ОАО «ОТП Банк»** серии 02 объемом 2,5 млрд руб. переведены из котировального списка «В» ФБ ММВБ в котировальный список «Б».
- Сегодня в котировальном списке «Б» ФБ ММВБ начинаются торги облигациями **ОАО «ВЭБ-лизинг»** серии 03 объемом 5 млрд руб. До этого облигации указанного займа торговались в режиме «внесписочные».
- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ФБ ММВБ начинаются торги долларовыми облигациями **ВЭБа** серии 01в объемом 500 млн долл.
- Сегодня в котировальном списке «В» ФБ ММВБ начинаются торги облигациями **ОАО «БАНК УРАЛСИБ»** серии 04 объемом 5 млрд руб.
- **РЖД** планирует на этой неделе разместить 7-летние еврооблигации в объеме от 500 млн долл., номинированные в рублях. Напомним, монополия начала 19 марта 2012 года road show, которое заканчивается сегодня. Кроме того, РЖД планирует выпустить более длинные долларовые бумаги.

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's повысило долгосрочный рейтинг депозитов в национальной и иностранной валюте **КБ «Ренессанс Капитал» (ООО)** с уровня «В3» до «В2».
- Агентство Standard&Poor's сообщило, что «ожидаемая смена ряда российских губернаторов в 2012 году не окажет влияния на кредитоспособность регионов. Теоретически она может сопровождаться изменениями финансовой стратегии и

бюджетной политики, но практически редко приводит к немедленным изменениям, достаточным для пересмотра оценки кредитоспособности регионов и кредитных рейтингов». По оценкам экспертов S&P, «примерно четверть из 83 губернаторов, ныне возглавляющих регионы, могут быть смещены со своих должностей в 2012 году, поскольку срок полномочий многих из действующих губернаторов истекает, а позиции ряда других уже не столь прочны в связи с ослаблением поддержки правящей партии «Единая Россия». Кроме того, в случае восстановления прямых выборов некоторые нынешние губернаторы могут потерять свой пост».

## Главные новости

### БИНБАНК (B2/B-/-) - обещанное пополнение капитала произошло.

Банк выполняет планы по пополнению капитала, продолжая демонстрировать качественный рост своих финансовых показателей. Бумаги могут быть интересны инвесторам, готовым входить в риски с уровнем рейтинга «B2».

**Событие.** ОАО «БИНБАНК» привлекло субординированный кредит объемом 50 млн долл. на 10 лет. Кредитором по данному займу выступила компания, бенефициаром которой является М.С. Гучериев. На 1 марта 2012 года капитал БИНБАНКа составляет 12 млрд руб. Норматив достаточности капитала по требованиям ЦБ РФ (H1) 11,2 %, а с учетом данного увеличения капитала до 13,4 млрд руб. составит 12,4% (при минимальном значении по нормативу 10%). Так же в 1 полугодии 2012 года планируется увеличение капитала 1 уровня и, соответственно, совокупного капитала Банка на 3 млрд руб. за счет дополнительной эмиссии.

**Комментарий.** На новость стоит обратить внимание по двум причинам.

Во-первых, это выполнение сделанных перед размещением заявлений. Напомним: в аналитических документах к последнему выпуску говорилось о том, что следующее увеличение капитала первого уровня на 1,5 млрд руб. намечено на начало 2012 года. Вообще, в течение 2012-2013 годов. Банк рассчитывал увеличить собственные средства примерно на 6 млрд руб. Хотя налицо сейчас некоторая рокировка между капиталом 1 и 2 уровней, тем не менее, и тот, и другой будут пополнены в первой половине текущего года, и таким образом программа на 2 года по вливанию капитала, по сути, наполовину уже будет исполнена.

Во-вторых, сам факт пополнения собственных средств позитивен для кредитной организации, поскольку значение H1 на уровне 11,2% - все же довольно скромный показатель для активно растущего банка.

Напомним, размещенный в декабре заем Банка серии БО-01 торгуется сейчас с УТР10,0% годовых к оферте в декабре 2012 года. На наш взгляд, облигации банка, с учетом текущих качественных улучшений в его финансовых показателях могут быть интересны инвесторам, готовым входить в бумаги с уровнем риска «B2».

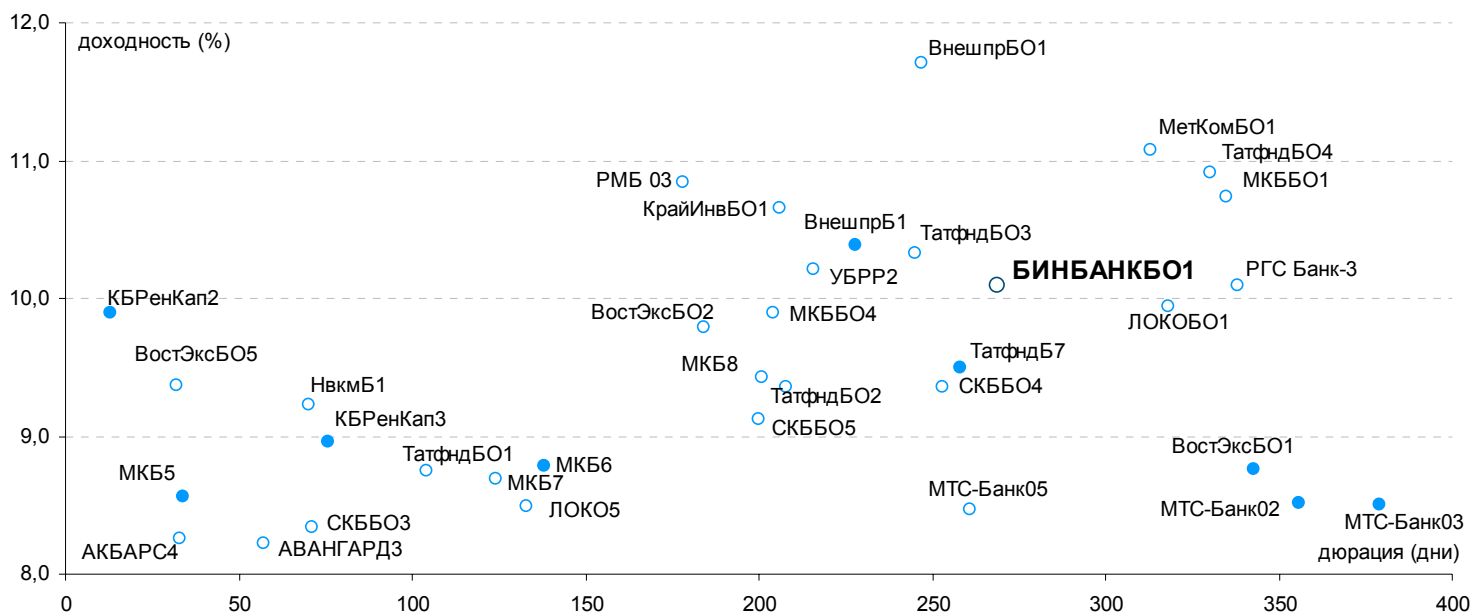
### Показатели БИНБАНКа по МСФО

	Рейтинги и ранкинги				
Место в ранкинге по размеру активов на 1 января 2012 года	36				
Рейтинг (M/S&P/F)	B2 / B- / -				
Балансовые показатели, млн руб.	2009	2010	9М 2010	9М 2011	Изменение, %
ASSETS	85 272,2	111 182,9	n/a	120 408,3	8%
Cash and cash equivalents	6 467,1	7 092,1	n/a	6 160,9	-13%
% assets	7,6%	6,4%	n/a	5,1%	---
Loans	46 073,7	56 370,2	n/a	70 666,8	25%
Loans (gross)	50 888,9	61 009,9	n/a	n/a	n/a
% assets	54,0%	50,7%	n/a	58,7%	---
NPL (>90дн.)	9,6%	6,8%	n/a	5%	---
Customer accounts	65 820,2	84 186,1	n/a	96 215,3	14%
% assets	77,2%	75,7%	n/a	79,9%	---
EQUITY	6 693,2	6 863,3	n/a	7 775,9	13%
% assets	7,8%	6,2%	n/a	6,5%	---
Total Capital Adequacy Ratio (H1)	13,3%	12,4%	n/a	12,5%	---

Показатели прибыльности, млн руб.	2009	2010	9М 2010	9М 2011	Изменение, %
Net interest income	2 685,2	2 241,8	1 826	2 575	41%
Fee and commission income (net)	740,7	911,7	786	985	25%
Provisions charge for loan impairment	-1 817,8	-134,0	-246	279	---
Operating expenses	-3 624,2	-3 874,2	-3 025	-3 777	25%
Profit for the year	-1 661,2	27,5	-421	207	---
Качественные показатели деятельности	2009	2010	9М 2010	9М 2011	Изменение, %
RoA	n/a	0,0%	n/a	0,2%	n/a
RoE	n/a	0,4%	n/a	4,0%	n/a
Cost / Income	96,6%	102%	104%	101%	-3%
NIM	n/a	2,9%	n/a	3,6%	n/a

Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

## Распределение доходностей бумаг эмитентов финансового сектора



Елена Федоткова

## Авангард: достойные результаты за 2011 г.

Компания показала уверенный рост ключевых финансовых показателей, рентабельность бизнеса остается стабильно высокой, долговая нагрузка на комфортном уровне.

**Событие.** Вчера агрохолдинг Авангард раскрыл финансовые результаты за 2011 г. по МСФО.

**Комментарий.** За прошлый год все ключевые показатели компании продемонстрировали хороший рост: выручка увеличилась на 25,8% до 553 млн долл., EBITDA – на 27% до 246 млн долл., чистая прибыль – на 6,2% до 196 млн долл. Положительная динамика была обеспечена сильными операционными показателями, в первую очередь увеличением продаж яйца («+25%» к 2010 г.), а также яичной продукции (производство возросло на 19,6%). Поддержку финансам оказали и благоприятные ценовые тенденции на рынке сырого яйца («+12,3%» к 2010 г.).

Благодаря жесткому контролю над себестоимостью производства (удаётся достичь за счет полной самообеспеченности кормовой базой) прибыльность бизнеса компании по-прежнему находится на высоком уровне: рентабельность EBITDA в 2011 г. составила 44,4% против 44,0% в 2010 г. Положительным моментом отчетности 2011 г. является формирование у компании положительного операционного денежного потока, который составил 186 млн долл. против его отрицательной величины («-159 млн долл.») годом ранее, чего удалось добиться за счет более эффективной работы с оборотным

капиталом.

В абсолютном выражении размер долга холдинга за 2011 г. увеличился на 21,9% до 318 млн долл., что было компенсировано ростом прибыльности бизнеса, в результате, долговая нагрузка осталась неизменно, на уровне 2010 г.: Долг/ЕБИТДА 1,3х, Чистый долг/ЕБИТДА – 0,3х. При этом отметим увеличение доли краткосрочного долга до 104 млн долл. (или 33% кредитного портфеля против 12% годом ранее), что не является критичным для компании, учитывая ее запас денежных средств и их эквивалентов на сумму 238 млн долл. Скорее всего, собственных финансовых возможностей будет вполне достаточно и для программы капвложений, которая в 2011 г. составила 161 млн долл.

Евробонд Avangard Agroholding-15 (YTM 18,44%/1047 дн.) в настоящее время предлагают одну из самых высоких доходностей среди украинских бумаг. Давление на котировки оказывает намерение основного владельца холдинга Олега Бахматюка объединить свои аграрные активы. Напомним, после озвучивания данных планов рейтинговое агентство Fitch поместило рейтинг компании («В») в список Rating Watch «Негативный» (<http://bonds.finam.ru/comments/item23589/rqdate7DB0910/default.asp>). В свою очередь, мы считаем, что на фоне хорошей отчетности и по мере прояснения ситуации с объединением активов, в том числе и со стороны Fitch, бумаги могут показать рост котировок.

#### Финансовые результаты Авангарда, МСФО

млн долл.	2011	2010	Г/Г
<b>Выручка</b>	<b>553</b>	<b>440</b>	<b>25,8%</b>
<b>ЕБИТДА</b>	<b>246</b>	<b>194</b>	<b>27,0%</b>
<i>margin</i>	<i>44.4%</i>	<i>44.0%</i>	<i>0.4 п.п.</i>
<b>Чистая прибыль</b>	<b>196</b>	<b>185</b>	<b>6,2%</b>
<i>margin</i>	<i>35.5%</i>	<i>42.0%</i>	<i>-6,5 п.п.</i>
<b>Денежные средства и их эквиваленты</b>	<b>238</b>	<b>183</b>	<b>29,9%</b>
<b>Долг</b>	<b>318</b>	<b>261</b>	<b>21,9%</b>
<i>краткосрочный</i>	<i>104</i>	<i>30</i>	<i>243,4%</i>
<i>долгосрочный</i>	<i>214</i>	<i>231</i>	<i>-7,4%</i>
<b>Чистый долг</b>	<b>81</b>	<b>78</b>	<b>3,0%</b>
<b>Долг/ЕБИТДА</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	
<b>Чистый долг/ЕБИТДА</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

*Александр Полютов*

#### ММК привлекает средства на покупку Flinders Mines.

*Генеральный директор ММК Б. Дубровский сообщил вчера журналистам, что компания намерена привлечь у банков 600 млн долл. на покупку Flinders Mines, рассматривает возможность продажи 49% акций ММК Metallurji и намерена резко сократить капиталовложения по итогам 2012 года. Мы не видим в этой информации существенных неожиданностей.*

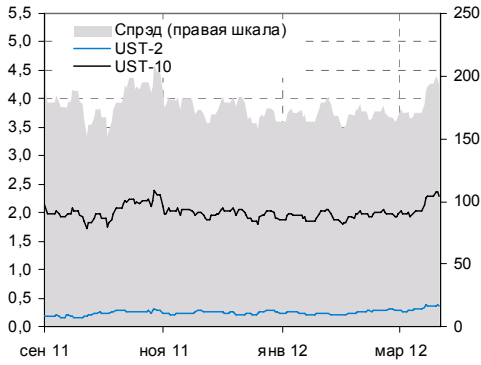
**Событие.** Генеральный директор ММК Б. Дубровский вчера заявил журналистам, что компания намерена привлечь 600 млн долл. для приобретения австралийской Flinders Mines (сделка может быть закрыта в апреле). При этом отношение долга к ЕБИТДА у ММК не превысит оговоренных в ковенантах с кредиторами 3,5х (на конец 2011 года, по словам г-на Дубровского оно составляло «чуть более 3,0х»). Кроме того, представитель ММК сообщил, что компания может продать 49% акций турецкого ММК Metallurji (ранее такая информация уже появлялась в СМИ) и снизит уровень капитальных затрат с 1,2 млрд долл. в 2011 году до 700 млн долл. в 2012.

**Комментарий.** Большинство озвученной руководителем ММК информации уже так или иначе появлялось в СМИ. Некоторый интерес, впрочем, представляют цифры по долговой нагрузке. На конец 3 квартала общий долг ММК составлял 4,38 млрд долл., что в 3,05 раза больше ожидаемой нами ЕБИТДА компании за 2011 год. Однако при этом на счетах ММК находилось денежных средств и краткосрочных инвестиций на сумму 546 млн долл. По итогам года соотношение долг/ЕБИТДА у компании существенно не изменилось, это говорит о том, что либо 4 квартал был не очень сильным с точки зрения денежных потоков, либо компания предпочитает держать наличность, для того, чтобы

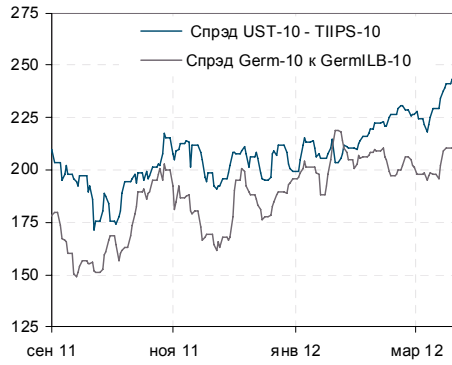


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

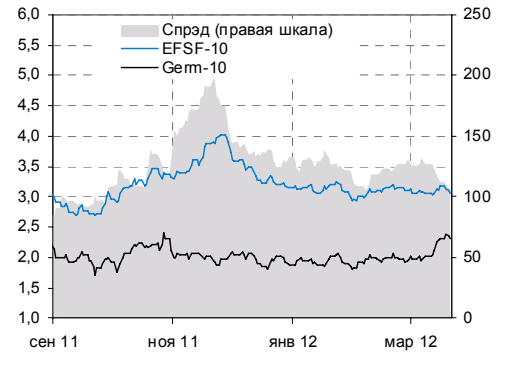
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



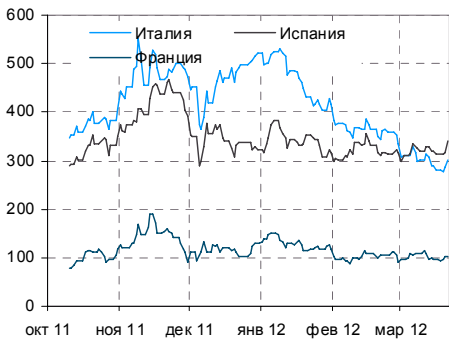
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermLB-10



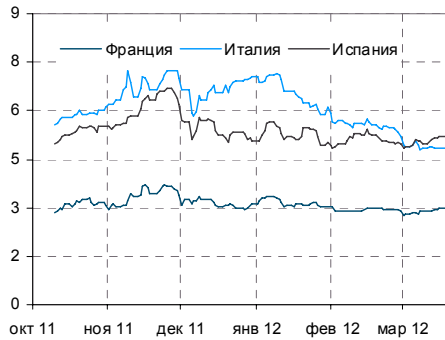
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



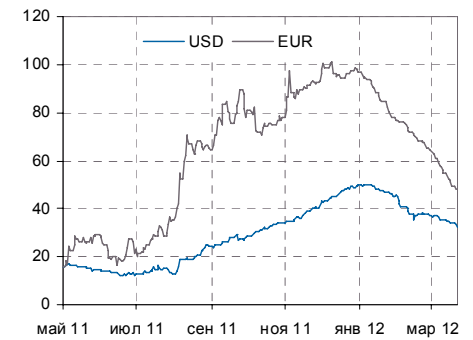
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

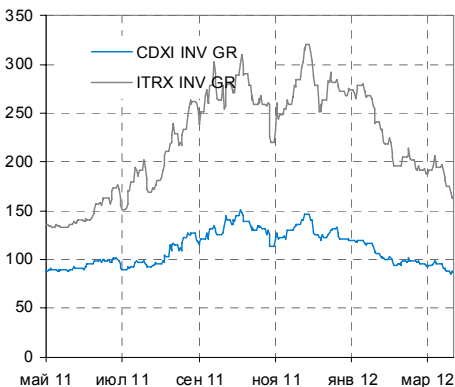


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

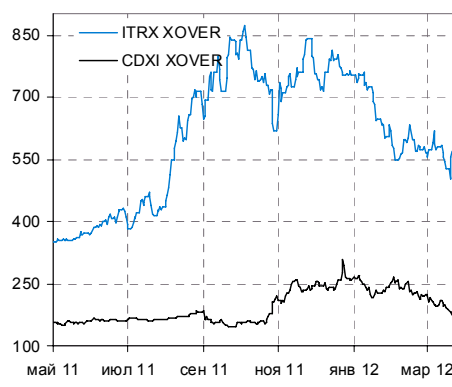


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

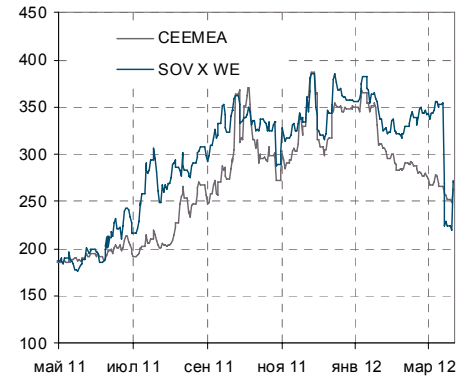
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

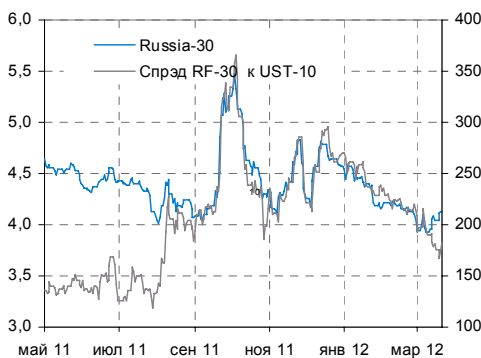


ITRX / Governments

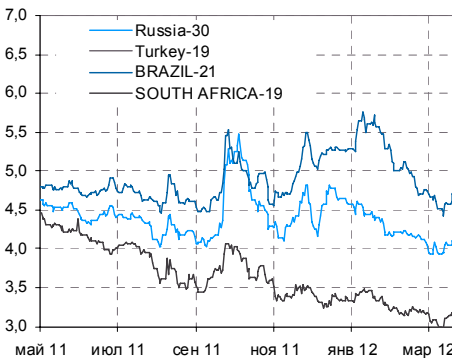


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

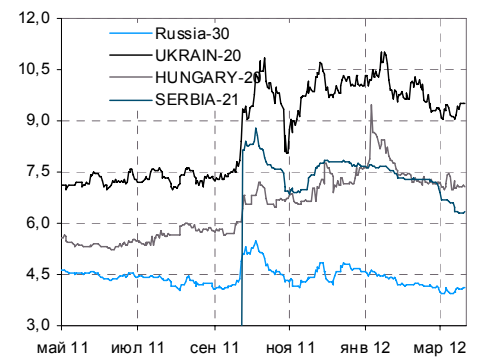
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

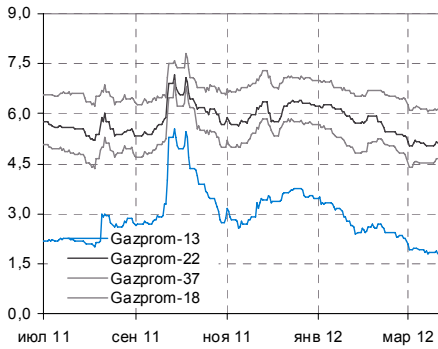


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

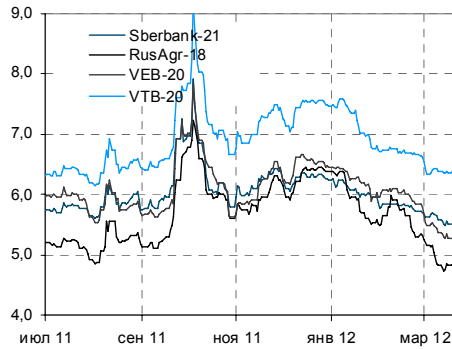


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

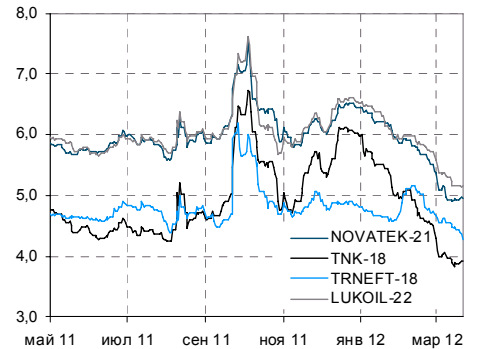
Еврооблигации Газпрома



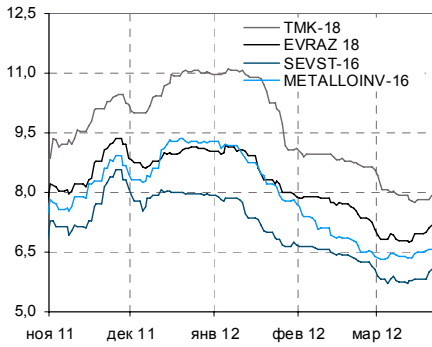
Евробонды госбанков



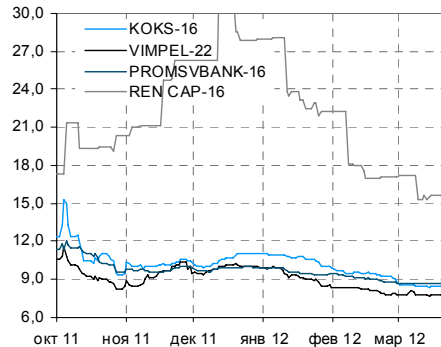
Еврооблигации нефтегазового сектора



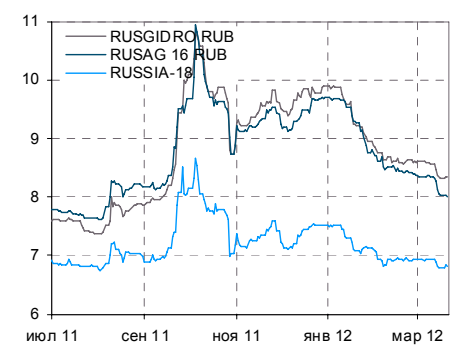
Еврооблигации металлургического сектора



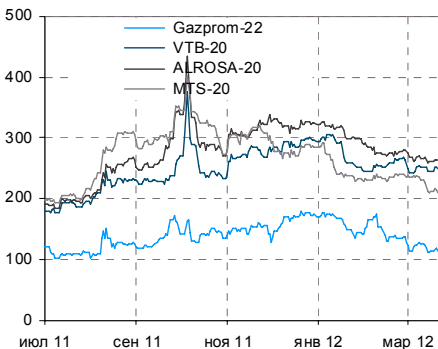
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



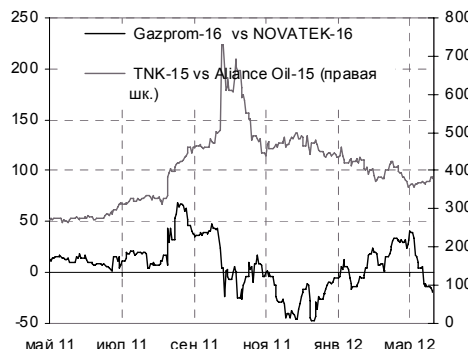
Еврооблигации, номинированные в рублях



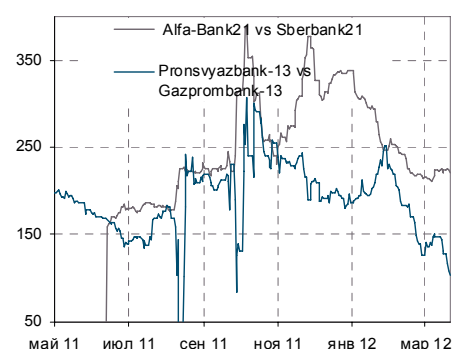
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

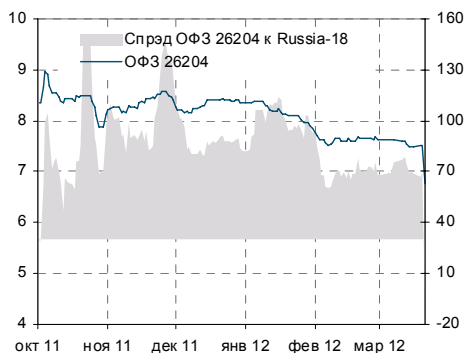


Спрэды в банковском секторе

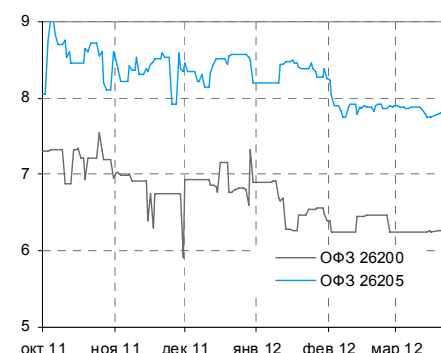


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

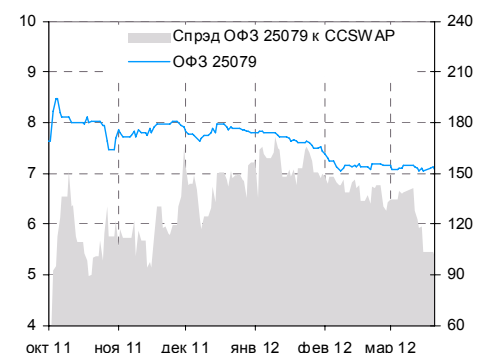
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

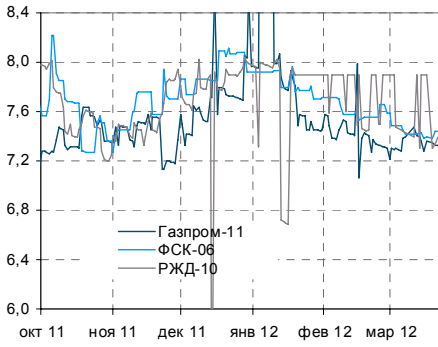


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

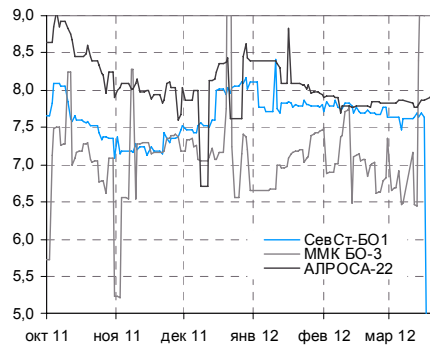


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

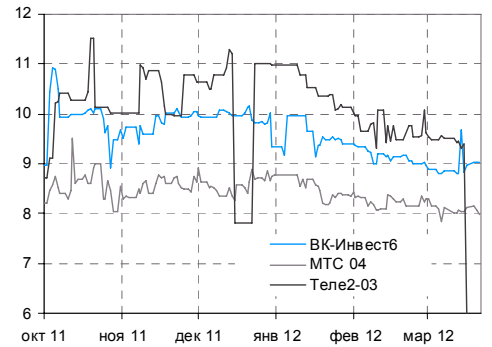
Доходности российских монополий



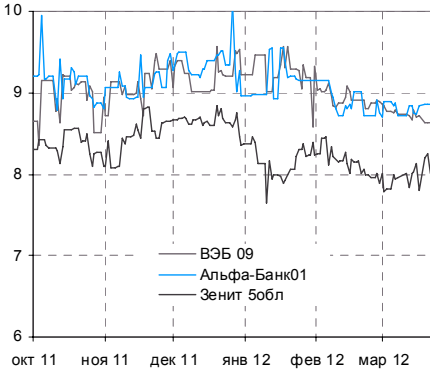
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



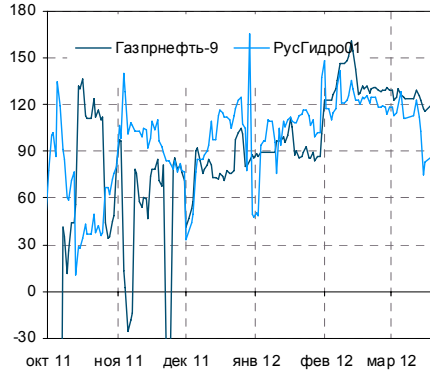
Доходности "Телекоммуникации"



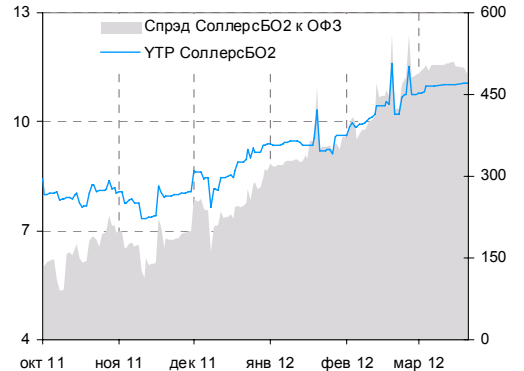
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

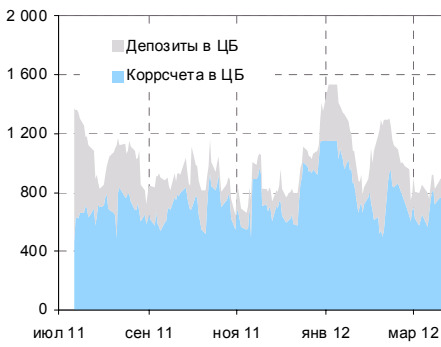


Облигации с текущей доходностью выше 10%

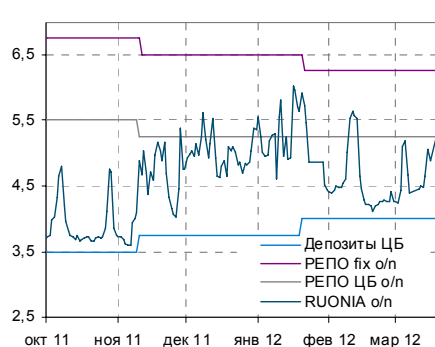


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



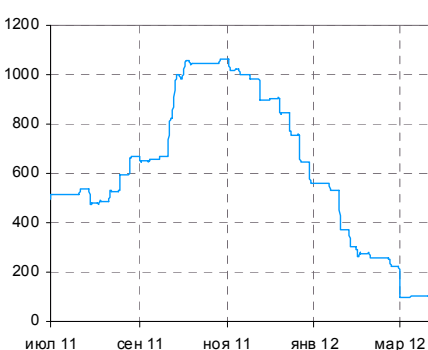
Динамика ставок денежного рынка



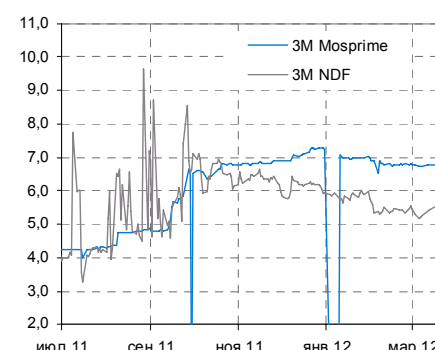
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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.