

Конъюнктура рынков

• Внешние рынки

Переоценка стоимости европейских рисков продолжается - Испания является следующей в списке «на повышение» и ее сегодняшние аукционы наверняка это продемонстрируют. Пока решение долговых проблем Европы выглядит мало реализуемым вкупе с ожиданиями довольно слабой макростатистики это укрепляет пессимистические настроения.

• Российские еврооблигации

Опасения в части усугубляющегося долгового кризиса в Европе подталкивают к выбору «защитной» позиции, исключающей какие-либо покупки.

• Рублевые облигации

Внутренний долговой рынок не проявляет каких-либо ярких движений, реагируя на давление внешнего негатива сокращением торговой активности.

• FX/Rates

События, произошедшие на международном валютном рынке в пятницу и понедельник, рублю предстояло «пережить» в ходе торгов понедельника. Накануне уплаты страховых взносов банки практически полностью исчерпали предложенный ЦБ объем ресурсов на аукционах прямого РЕПО.

• Наши ожидания

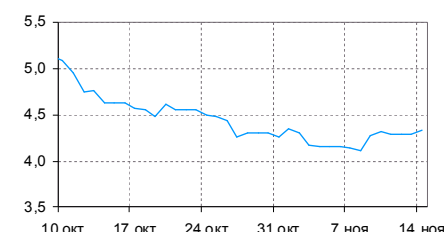
Сегодняшний день интересен аукционами по размещению государственных облигаций Испании, которые будут выступать индикаторами отношения к европейским рискам, а также макростатистическими данными, в центре внимания будут предварительные данные по ВВП ЕС за 3 квартал текущего года, а также американские октябрьские отчеты по розничным продажам и PPI. При наличии столь широкого списка факторов, способных оказать серьезное влияние на общий тренд, на наш взгляд, не стоит торопиться с покупками рискованных активов.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б п
Russia-30	4,33	5
CDS России	232	5
MOSPRIME o/n	5,42	19
NDF 3M	6,53	11

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	906,9	18
Остатки на депозитах, млрд руб.	141,7	45
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,52	0,15
Корзина (ЦБ), руб	35,51	0,02

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	бп
LIBOR 3M	0,46	0
ERIBOR 3M	1,46	0
EUR/USD	1,36	
UST-10	2,06	0
Германия-10	1,89	-11
EFSF-10	3,60	-9
Италия - 10	6,43	25
Испания - 10	5,82	25
CDS 5Y Ирландия	745	15
CDS 5Y Португалия	1072	16
CDS 5Y Италия	559	19
CDS 5Y Испания	459	39
CDS 5Y Греция	5277	-82

Индикаторы отношения к риску

	значение	бп
iTRAXX Crossover 5Y	741,0	14
iTRAXX CEEMEA 5Y	310,8	8
iTRAXX SOVX WE 5Y	333,6	8

Рублевые облигации

	доходность	б.п
ОФЗ 26205	8,38	6
ОФЗ 26200	6,91	0
Газпром-11	7,50	-2
РЖД-10	7,33	-14
ФСК-6	7,76	0
РусГидро-1	8,97	0
МТС-04	8,60	20
Вк-Инвест6	9,98	37
Северсталь-БО1	7,12	-12
ВЭБ-09	9,00	2
Альфа-Банк01	8,95	1

Российские еврооблигации

	доходность	б.п
Russia-18 RUB	7,26	0
Gazprom-37	6,78	2
Sberbank-21	6,10	0
AlfaBank-21	8,84	-2
Euras-18	8,13	-6
Vimpel-22	9,23	12
TNK-BP-18	5,35	1

Главные корпоративные новости

• VimpelCom Ltd: итоги 3 квартала и 9 месяцев 2011 года.

Представленные результаты выглядят неплохо, особенно в части роста выручки и некоторой стабилизации рентабельности, хотя негативное влияние на прибыльность со стороны российской бизнес-единицы сохраняется. Долговая нагрузка несколько снизилась, но риски ее увеличения по-

прежнему высоки, что может оказывать давление на котировки бумаг.

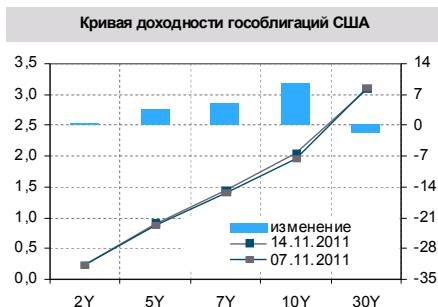
- **ТКС-Банк: отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 года – позитивно.**

ТКС-Банк раскрыл итоги своей деятельности по МСФО за 9 месяцев 2011 года. Можно констатировать, что Банк в 3 квартале пожинал плоды 1 полугодия 2011 года, получив за 3 квартал прибыль, сравнимую с финансовым результатом первого полугодия.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

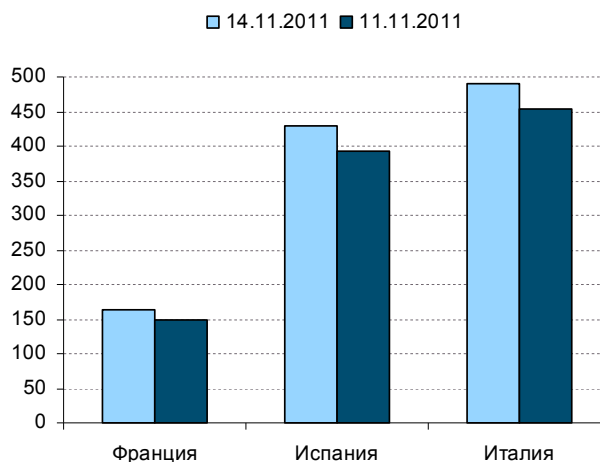
Переоценка стоимости европейских рисков продолжается - Испания является следующей в списке «на повышение», и ее сегодняшние аукционы наверняка это продемонстрируют. Пока решение долговых проблем Европы выглядит мало реализуемым вкупе с ожиданиями довольно слабой макростатистики, это укрепляет пессимистические настроения.



Аукцион по итальянским 5-летним облигациям не принес рынкам ничего позитивного, несмотря на признаки наличия спроса. Доходность при размещении сложилась на уровне, максимальном за период с 1997 года, при этом относительно итогов октябрьского аналогичного размещения рост стоимости нового долга составил 0,97% – до 6,29% годовых.

Подобный результат отразился не только на вторичном сегменте итальянских госбумаг, чья доходность в среднем выросла на 25-30 б.п. Волна опасений начала укрепляться в отношении других стран ЕС, которые в ближайшее время планируют выходить на долговой рынок. В частности, доходности испанских госбумаг за вчерашний день прибавили в диапазоне 25-35 б.п., что в преддверии сегодняшних аукционов по 12-месячным и 18-месячным векселям является довольно негативным сигналом. На фоне укрепления спроса на немецкие обязательства произошло довольно ощутимое расширение спредов. В частности, по испанским 10-летним бондам до 429 б.п. («+36» б.п.).

Спреды к 10-летним бумагам Германии



Источник: Bloomberg, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

В сегменте американского госдолга наблюдалась относительная стабильность, доходность 10-летних бумаг оставалась на уровне 2,06% годовых. При этом сегодня фактором дополнительного спроса на длинные UST могут стать анонсированные FOMC покупки в объеме 2,75 млрд долл. бумаг с погашением в 2036 – 2041 годах.

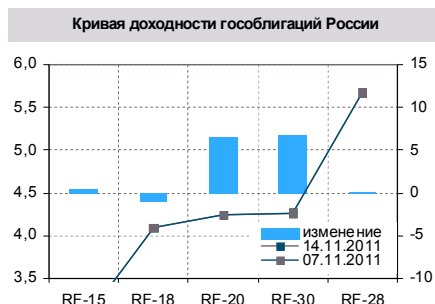
При открытии вчерашних торгов на международном валютном рынке можно было наблюдать фиксацию прибыли после стремительного укрепления евро в конце минувшей недели. Небольшое движение пары EUR/USD вниз в рамках азиатской сессии впоследствии было развито инвесторами до полноценной коррекции. На наш взгляд, немного переоцененный эффект от согласования в Италии антикризисных мер стал поводом сначала для резкого укрепления евро, а затем и для её стремительного снижения. По итогам дня валютная пара торговалась на

уровнях 1,361х, таким образом, вернувшись к уровням начала торгов в пятницу.

Российские еврооблигации

Опасения в части усугубляющегося долгового кризиса в Европе подталкивают к выбору «защитной» позиции, исключающей какие-либо покупки.

При вчерашнем открытии наблюдалась попытка настроиться на позитивный тренд. Суверенные Russia-30 начинали торги гэпом вверх до 118,75%. Выборочные покупки можно было наблюдать и в негосударственном секторе, в частности, положительная переоценка в бумагах МТС и ВымпелКома достигала 0,5 - 1%. Однако подобная «эйфория» продолжилась совсем недолго: итоги размещения итальянских векселей и глобальный резонанс на них нашли свое выражение и в отношении к российским рискам. Коррекция приняла довольно ощутимые масштабы. К окончанию торгов Russia-30 котировалась в диапазоне 117,875-118%. В негосударственном секторе ценовые потери оцениваются в среднем 0,5 - 1% от итогов пятничного закрытия. В большей степени продажи затронули выпуски Альфа-Банка, ВЭБа, ВТБ, ТМК и Евраза.



Рублевые облигации

Внутренний долговой рынок не проявляет каких-либо ярких движений, реагируя на давление внешнего негатива сокращением торговой активности.

В целом, вчерашний торговый день не принес чего-то яркого в динамику локального долгового рынка. Центром торговой активности оставался сегмент ОФЗ, где установилась смешанная динамика, выражающая осторожное отношение к выпускам длинной дюрации.

В корпоративном сегменте сделок было гораздо меньше, чем в пятницу, и они преимущественно характеризовались отрицательной динамикой котировок.

Как мы полагаем, серьезного влияния на усиление покупательского спроса со стороны укрепляющейся национальной валюты не наблюдается по причине того, что инвесторы расценивают происходящее как исключительно временный фактор, неспособный оказывать длительную поддержку рынку. При этом напряженная ситуация в Европе усугубляет общие опасения возможных отрицательных переоценок.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

События, произошедшие на международном валютном рынке в пятницу и понедельник, рублю предстояло «пережить» в ходе торгов понедельника. Накануне уплаты страховых взносов банки практически полностью исчерпали предложенный ЦБ объем ресурсов на аукционах прямого РЕПО.

В первые часы торгов на локальном валютном рынке инвесторы пытались компенсировать события, произошедшие на международных площадках в пятницу после закрытия российской биржи. Стоимость американской валюты при этом снизилась на 26 коп. до 30,23 руб., а бивалютной корзины - на 18 коп. до 35,53 руб. Перестановка сил на глобальном рынке FOREX изменила отношение инвесторов к рублю. К

концу дня национальная валюта вернулась к значениям закрытия пятницы (доллар - 30,54 руб., бивалютная корзина 35,54 руб.). Ситуация на сырьевых площадках, традиционно оказывающая поддержку российской валюте, вчера складывалась не самым лучшим образом, что стало еще одним аргументом в пользу продаж рубля.

Накануне выплаты страховых взносов кредитные организации предпочли увеличить объем заимствований перед ЦБ, заняв на аукционах прямого РЕПО больше 536 млрд руб., из них 495 млрд руб. сроком на один день. Отметим, что вчера банки вновь практически полностью исчерпали объем средств, предлагаемых средств Банка России. Напомним, что лимит на однодневные ресурсы составляет 500 млрд руб., и, по всей видимости, уже в ближайшее время регулятору предстоит увеличить данную цифру. Сегодня состоится аукцион Минфина по размещению средств на банковские депозиты в объеме 80 млрд руб. сроком на 42 дня. На наш взгляд, привлекательность данных ресурсов весьма высока, вместе с тем, практика показала, что банки стали более сдержанно участвовать в аукционах с датой возврата средств в текущем году. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ немного увеличилась до 1048,6 млрд руб. При этом стоимость, привлечения ресурсов на МБК продолжила расти - ставка MosPrime overnight достигла уровня 5,42%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

После довольно резких движений на международном валютном рынке следует рассчитывать на попытки плавного восстановления европейской валюты. Сегодняшний день интересен аукционами по размещению государственных облигаций Испании, которые будут выступать индикаторами отношения к европейским рискам, а также макростатистическими данными, в центре внимания будут предварительные данные по ВВП ЕС за 3 квартал текущего года, а также американские октябрьские отчеты по розничным продажам и PPI. При наличии столь широкого списка факторов, способных оказать серьезное влияние на общий тренд, на наш взгляд, не стоит торопиться с покупками рискованных активов.

На наш взгляд, внешний негативный фон будет лучшим образом сказываться на национальной валюте. Несмотря на то, что в ближайшее время на локальном рынке будет нарастать дефицит ликвидности, ввиду начала налоговых выплат, мы ожидаем умеренного влияния данного фактора на позицию рубля. Вместе с тем, стоимость заимствований ресурсов на рынках РЕПО и МБК продолжат расти. Сегодняшний аукцион Минфина, скорее всего, будет проходить по схожему сценарию с предыдущим, когда кредитные организации не полностью привлекли предлагаемый объем.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

15 ноября	Размещение: Банк Зенит БО-3, НЛМК БО-7.
16 ноября	Размещение: Росбанк БО-3; погашение: УРСА Банк, 2011-2 (LPN4), ЕАБР 03 (вторичное размещение)
17 ноября	Размещение: Росбанк БО-5; погашение: Ростелеком 02
18 ноября	Погашение: Алроса 2011-1 (ЕСР)

Денежный рынок

15 ноября	Аукционы прямого РЕПО на 1 день, неделю; ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца; уплата страховых взносов в фонды.
16 ноября	Возврат Минфину 50 млрд руб. с депозитов банков (28.06/4,23%), аукцион ОФЗ с погашением через 4 года на 10 млрд руб.
17 ноября	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц.
18 ноября	Возврат ЦБР средств с депозитов (20.10/3,79%)

Макроэкономические события

15 ноября	Предварительная оценка динамики ВВП Еврозоны и входящих в союз стран за III квартал 2011 года; размещение векселей Испании сроком на 12 и 18 месяцев, общим объемом 4 млрд евро. Розничные продажи в США за октябрь
16 ноября	Промышленное производство в США за октябрь

Корпоративные события

15 ноября	Евраз представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
21 ноября	МТС опубликует финансовые результаты за III кв. 2011 г. по US GAAP
29 ноября	ТМК представит финансовую отчетность по МСФО за 3 квартал 2011 года
30 ноября	Сбербанк опубликует отчетность за III кв. 2011 г. по МСФО
ноябрь	ЛУКОЙЛ опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года Газпром нефть опубликует финансовую отчетность по US GAAP за 3 кв. 2011 года

Новости коротко

Долговые рынки

- Министерство финансов Нижегородской области по итогам book-building установило ставку 1 купона по облигациям выпуска серии 34007 объемом 8 млрд руб. в размере 9,95% годовых. Напомним, ориентир доходности в ходе маркетинга составлял 9,5-10,5% годовых. Размещение займа на ММВБ состоится 17 ноября 2011 года.
- Ставка 9 купона по облигациям города Москвы 66 выпуска установлена в размере 8,79% годовых.
- Ставка 3-6 купонов по биржевым облигациям ТКС Банк (ЗАО) серии БО-02 объемом 1,5 млрд руб. установлена в размере 16,5% годовых.

То, что ТКС-Банк (В2/-/В) в текущих условиях устанавливает ставку сразу до погашения (на 2 года), на наш взгляд, говорит о том, что вероятность сохранения выпуска «в рынке» достаточно низкая. Косвенно подтверждает это и тот факт, что, несмотря на ухудшившуюся конъюнктуру, ставка оставлена на уровне размещения, которое прошло год назад при более позитивных условиях. Привлекательность выпуска снижается также отсутствием займа в перечне прямого РЕПО ЦБ.

Главные корпоративные новости

VimpelCom Ltd: итоги 3 квартала и 9 месяцев 2011 года.

Представленные результаты выглядят неплохо, особенно в части роста выручки и некоторой стабилизации рентабельности, хотя негативное влияние на прибыльность со стороны российской бизнес-единицы сохраняется. Долговая нагрузка несколько снизилась, но риски ее увеличения по-прежнему высоки, что может оказывать давление на котировки бумаг.

Событие. Вчера свои финансовые и операционные результаты за 3 квартал и 9 мес. 2011 г. опубликовал VimpelCom Ltd.

Комментарий. По итогам 9 мес. 2011 г. выручка оператора увеличилась на 8,6% до 17,6 млрд долл. на фоне роста операционных показателей, главным образом увеличения общего числа абонентов сотовой связи (в основном в России на 10,1% до 56,8 млн), которое уже в октябре превысило отметку 200 млн. Заметно возрос вклад и доходов от ШПД, количество пользователей которого перешагнуло рубеж в 5 млн. Здесь также стоит отметить эффект курсовых разниц, который усилил динамику роста выручки в долларах относительно локальных валют.

В отчетном периоде прибыльность бизнеса оператора вновь была под давлением и несколько стабилизировалась от квартала к кварталу. Основное негативное влияние оказала российская бизнес-единица. В России на фоне продолжающейся борьбы за абонентов у компании сохранились высокие маркетинговые расходы и дилерские комиссии, снизилась средняя стоимость минуты разговора, кроме того увеличились операционные затраты, связанные с заметным ростом капвложений (за 9 мес. 2011 г. на 51% до 34,5 млрд руб.). Вместе с тем, операционный денежный поток оператора в отчетном периоде стабилен и показывает положительную динамику («+41%» до 4,1 млрд долл. к 9 мес. 2010 г.).

Отметим некоторые позитивные изменения долговой нагрузки VimpelCom Ltd.: размера долга сократился на 5,1% до 26 млрд долл. относительно итогов 1 пол. 2011 г., соотношение Чистый долг/EBITDA – с 2,6х до 2,4х соответственно. Тем не менее, она остается все еще высокой. В 4 кв. компании предстоит рефинансировать 557 млн долл. долга, выплатить дивиденды на сумму 733 млн долл. и осуществить инвестиции в объеме порядка 1,8 млрд долл., что с учетом имеющегося запаса денежных средств на счетах в 3,4 млрд долл. вполне выполнимо. В то же время сохраняются риски наращивания долговой нагрузки, связанные с приобретением в Италии за 1,12 млрд евро частот и строительством сети 4G, о чем было анонсировано еще в сентябре. Оплата первого транша за частоты (682 млн евро), вероятно, еще не была произведена, что предстоит сделать в 4 кв., причем за счет кредита на 600 млн евро. Кроме того, не добавляет оптимизма нарастающая угроза ослабления экономики Италии и ситуация с алжирским Djezzy, риски по национализации которого теперь полностью ложатся на VimpelCom Ltd., так как договор о их разделении с Нагибом Савирисом не был продлен. Обо всем этом мы надеемся узнать сегодня в рамках «Дня инвестора», посвященного стратегии развития компании в 2012-2014 годы.

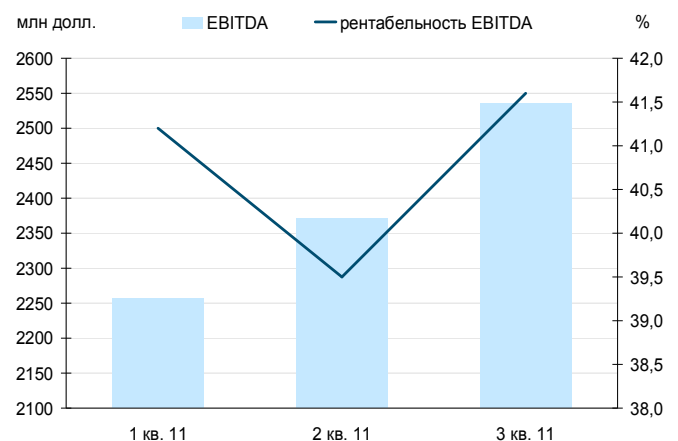
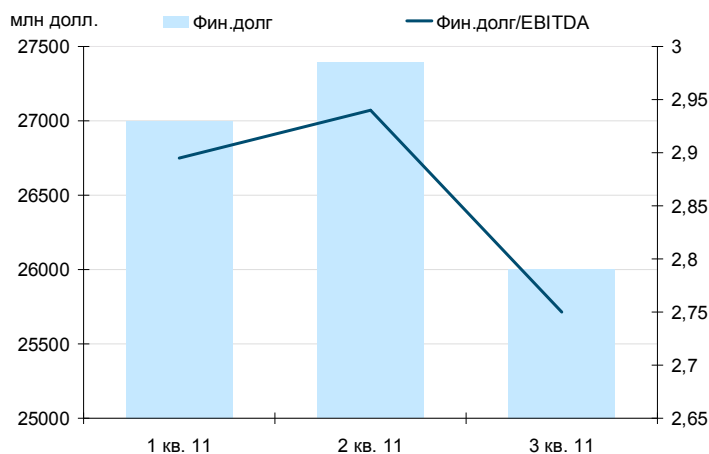
В части бумаг VimpelCom Ltd. основной интерес по-прежнему в евробондах, которые вновь после волны распродаж преимущественно на длинном отрезке дюрации предлагают значительный спрэд к бумагам MTS (порядка 180-190 б.п.), что не вполне справедливо даже с учетом различий в их кредитном качестве. В то же время бумаги VimpelCom Ltd. в большей степени, чем MTS подвержены влиянию внешнего негатива, который может отразиться на их котировках.

Финансовые результаты VimpelCom Ltd. (Pro forma)

млн долл.	9 мес. 2011	9 мес. 2010	2010*	Изм. %
Выручка	17 582	16 196	10 513	8,6%
Операционный денежный поток	4 092	2 901	3 670	41,1%
EBITDA	7 163	7 018	4 932	2,1%
Чистая прибыль	1 013	921	1 673	10,0%
% расходы	1 563	1 639	540	-4,6%
Активы	55 999	-	19 928	181,0%
Дебиторская задолженность	2 608	-	506	415,2%
Денежные средства и их эквиваленты	3 443	-	885	289,0%
Финансовый долг, в т.ч.:	26 004	-	5 661	359,4%
долгосрочный	24 404	-	4 499	442,4%
краткосрочный	1 600	-	1 162	37,6%
Чистый долг	22 561	-	4 776	372,4%
Кредиторская задолженность	3 789	-	963	293,2%
Рентабельность EBITDA	40,7%	43,3%	46,9%	-2,6 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	5,8%	5,7%	15,9%	0,1 п.п.
Фин.долг/EBITDA	2,75	-	1,15	-
Чистый долг/EBITDA	2,39	-	0,97	-
EBITDA/% расходы	4,58	4,3	9,13	-
Фин. долг/Активы	0,46	-	0,28	-

*консолидированные данные

Источники: данные Компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа



Источники: данные Компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Александр Полюттов

ТКС-Банк: отчетность по МСФО за 9 месяцев 2011 года – позитивно.

ТКС-Банк раскрыл итоги своей деятельности по МСФО за 9 месяцев 2011 года. Можно констатировать, что Банк в 3 квартале пожинал плоды 1 полугодия 2011 года, получив за 3 квартал прибыль, сравнимую с финансовым результатом первого полугодия.

Событие. Вчера ТКС-Банк представил инвесторам отчетность по МСФО за 9 месяцев текущего года. При анализе данных рекомендуем обратить внимание, что ранее Эмитент ряд показателей предоставлял не по международным стандартам, то есть сравнение ограничено.

Комментарий. В 3 квартале в связи с негативной конъюнктурой Банк приостановил наращивание столь интенсивными темпами своего кредитного портфеля – он увеличился всего на 6% до 618 млн долл. Напомним, что за полугодие рост был порядка 75%, что объясняется в том числе привлечением фондирования – выпуском еврооблигаций (175 млн долл.) в апреле. 3 квартал принес не только резкое уменьшение шансов на привлечение фондирования, но и риски по оттоку депозитов. Кроме того Банку предстоит пройти оферту по займу серии БО-02 объемом 1,5 млрд руб. Таким образом, приостановить рост и увеличить подушку ликвидности (53 млн долл. или 7% активов) – вполне логичный шаг.

При этом процентные доходы все еще отыгрывали интенсивный «рывок» второго квартала. В результате, мы можем наблюдать почти двукратное увеличение величины доходов по отношению к полугодью – до 175,3 млн долл. (99,2 млн долл. за 6 месяцев), прибыль выросла до 43,2 млн долл. (против 19,0 млн долл. за 6 месяцев). В результате, рентабельность деятельности за 9 месяцев у Банка заметно выросла: ROA увеличился до 10,3%. Для сравнения, у отчитавшегося на этой неделе Банка Ренессанс Кредит показатель на уровне 5,3%.

В 3 квартале мы можем наблюдать рост «неработающих» кредитов в портфеле – 3,2% на 1 октября (2,8% на 1 июля), что, на наш взгляд, также отчасти было вызвано сокращением темпов роста. Отметим, что по состоянию на 1 ноября, по данным Банка, этот показатель еще выше – 3,8%, однако все же ниже, чем у Банка Ренессанс Кредит – 4,8% на конец сентября 2011 года.

Более подробно смотри информацию в нашем специальном сегодняшнем комментарии.

Бумаги ТКС-Банка (B2/-/B) традиционно относятся к обязательствам повышенного риска. Отметим, что все четыре выпуска, находящиеся сейчас в обращении, торгуются с доходностью выше 13% годовых. Отметим, что как и облигации Ренессанс Кредита, бонды ТКС-Банка не входят в перечень прямого РЕПО с ЦБ, что снижает их ликвидность. На наш взгляд, бумаги сейчас неинтересны для большинства участников рынка.

Елена Федоткова

Финансовые результаты ТКС-Банка

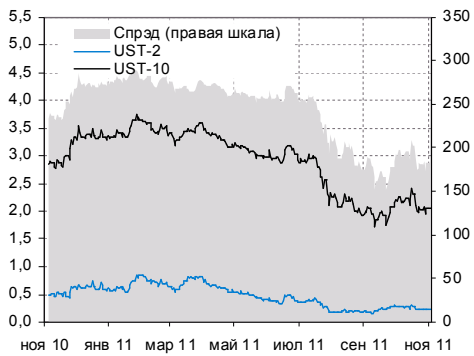
млн долл.	МСФО					
Рейтинги	B2 / - / B					
Место в рэнкинге на 1 октября 2011 года	122					
Балансовые показатели	2010	1H2010	1H2011	9M2010*	9M2011	%
ASSETS	405	n/a	717	321	712	76%
Cash and cash equivalents	51	n/a	88	45	53	5%
% assets	13%	n/a	12%	14%	7%	---
Loans	316	n/a	557	252	585	85%
Loans (gross)	342	235	597	293	618	81%
% assets	78%	n/a	78%	79%	82%	---
NPL (>90дн.)	3%	6%	3%	7%	3%	---
allowance for loan impairment	7%	10%	6%	10%	5%	-28%
Customer accounts	174	n/a	241	134	228	31%
% assets	43%	n/a	34%	42%	32%	---
EQUITY	44	n/a	82	37	94	115%
% assets	11%	n/a	11%	11%	13%	---
Total Capital Adequacy Ratio	12%	13%	13%	13%	14%	---
Показатели прибыльности	2010	1H2010	1H2011	9M2010	9M2011	%
Net interest income	95,6	40,5	99,2	60,5	175,3	190%
Fee and commission income (net)	-2,7	-1,0	-1,8	-1,6	-3,5	123%
Provisions charge for loan impairment	-28,0	-17,9	-16,1	-20,7	-30,5	47%
Operating income*	85,9	40,5	72,4	53,7	140,1	161%
General Admenestrative expenses	-45,0	-16,5	-31,9	-27,7	-53,7	94%
Profit	9,1	4,7	19,0	1,8	43,2	2340%
Качественные показатели деятельности	2010	1H2010	1H2011	9M2010	9M2011	%
RoAA	3,0%	n/a	6,8%	n/a	10,3%	---
RoAE	23,1%	n/a	60,3%	n/a	83,5%	---
NIM	36,6%	n/a	42,0%	n/a	50,7%	---
Cost / Income	52,4%	n/a	44,1%	n/a	38,3%	---

*присутствуют балансовые показатели управленческой отчетности

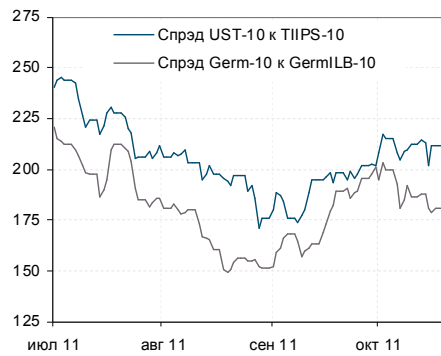
Источники: данные Банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

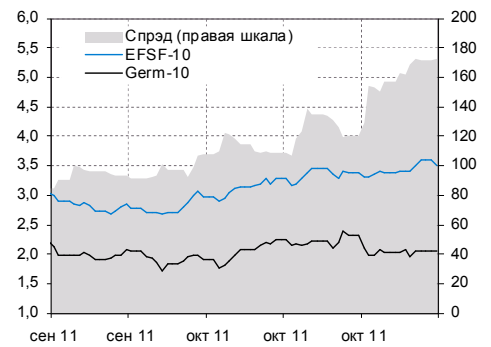
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



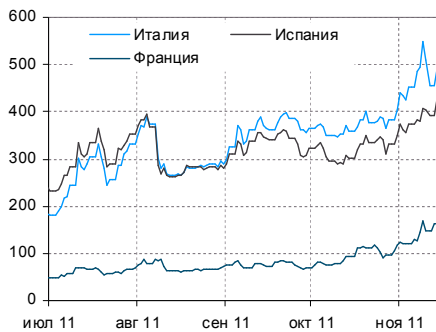
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



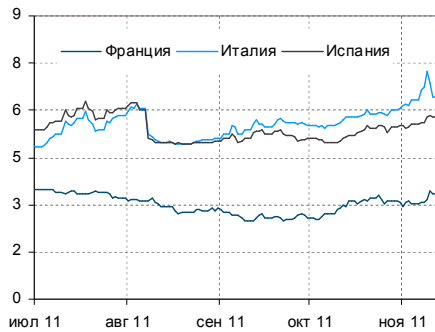
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



Спреды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

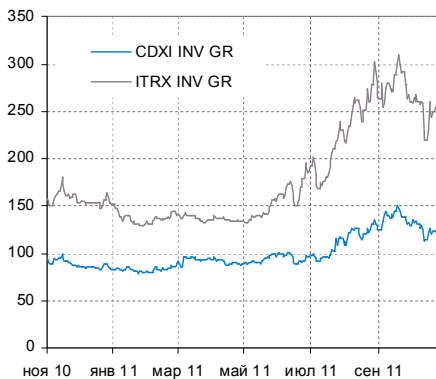


Спрэд 3M LIBOR и 3M OIS

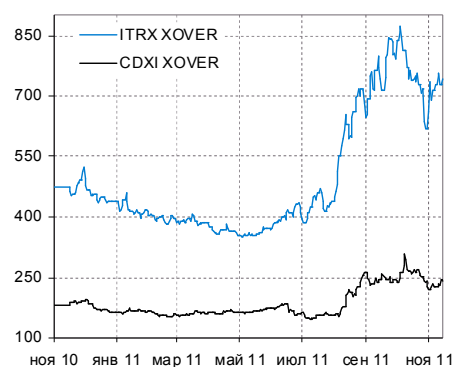


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

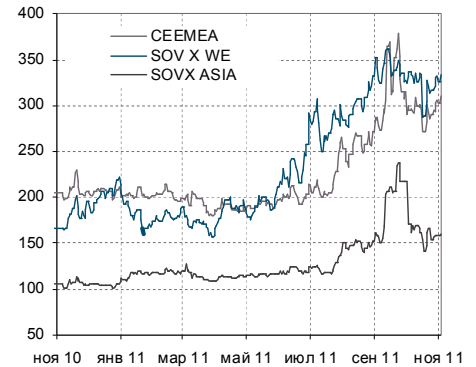
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

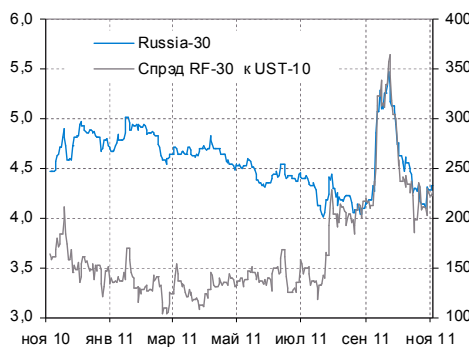


ITRX / Governments

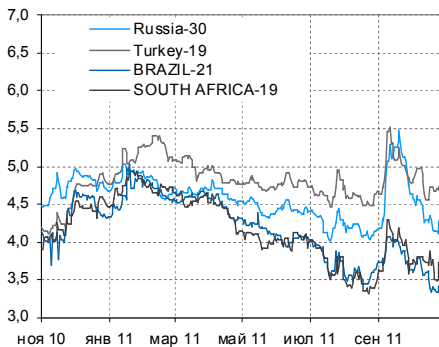


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

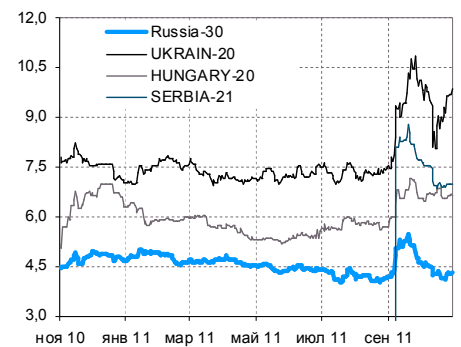
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

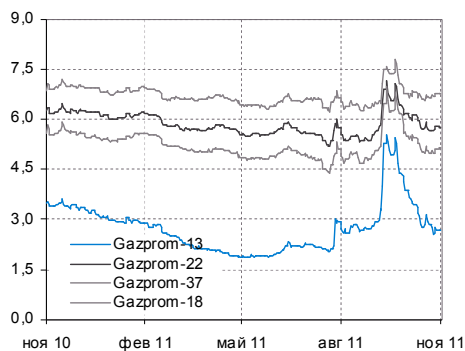


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

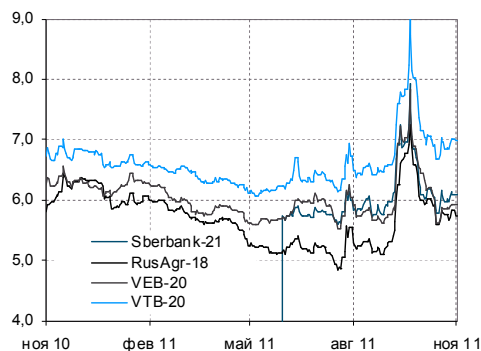


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

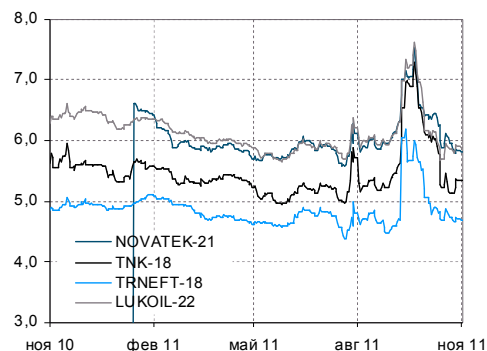
Еврооблигации Газпрома



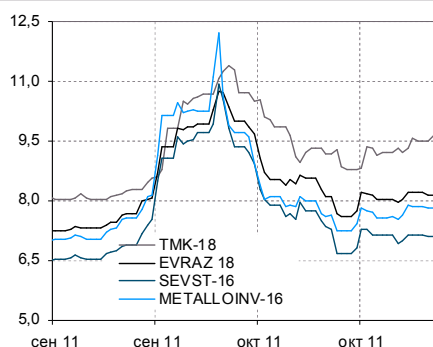
Евробонды госбанков



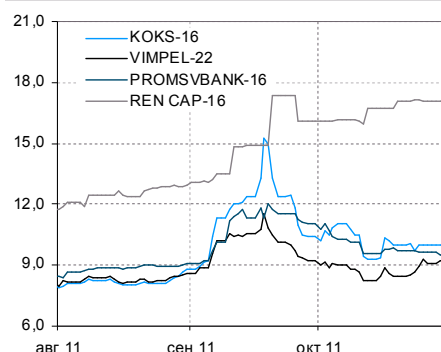
Еврооблигации нефтегазового сектора



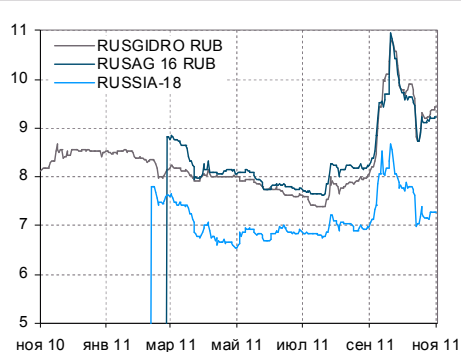
Еврооблигации металлургического сектора



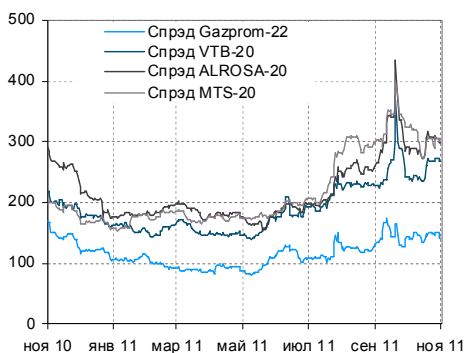
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



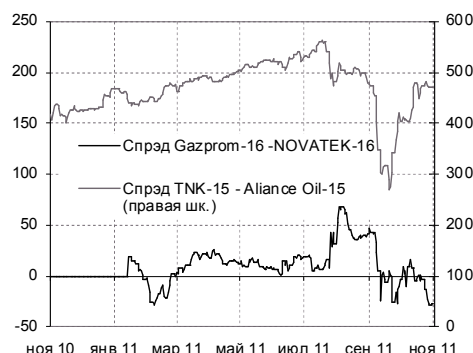
Еврооблигации, номинированные в рублях



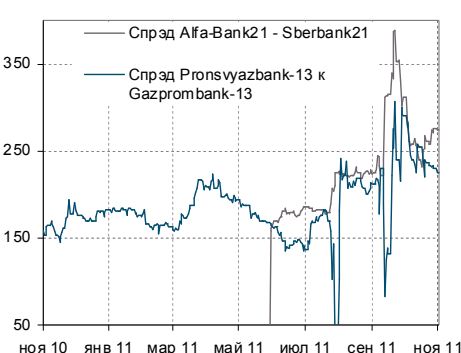
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

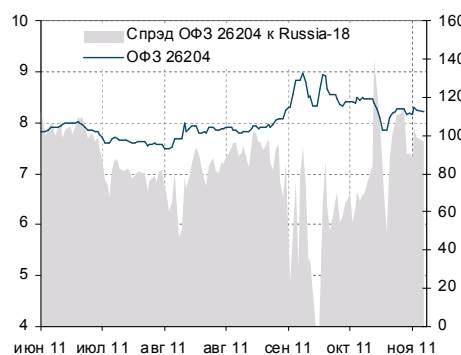


Спрэды в банковском секторе

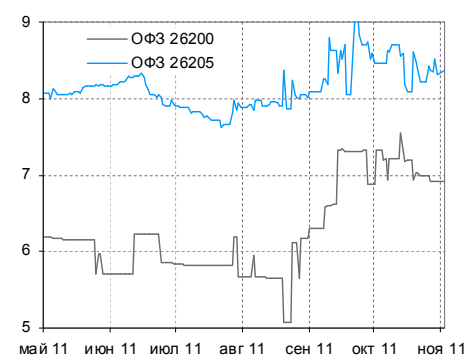


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

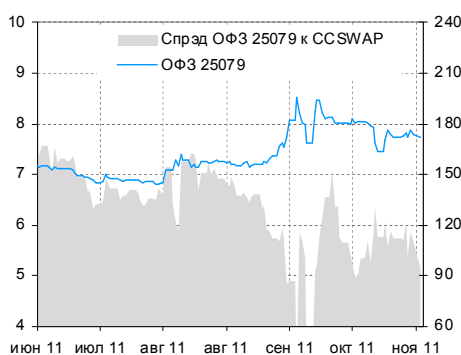
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

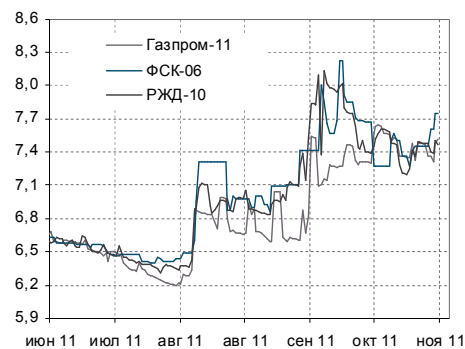


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

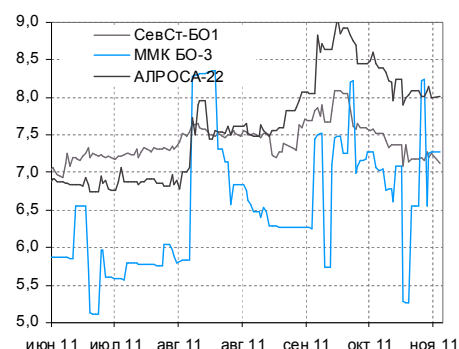


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

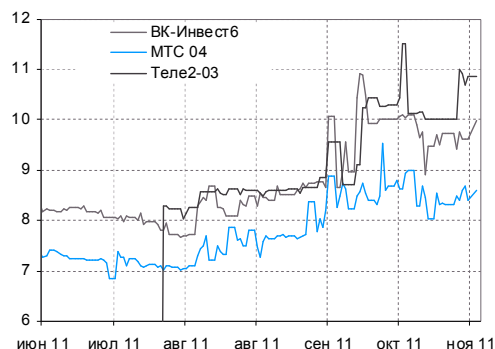
Доходности российских монополий



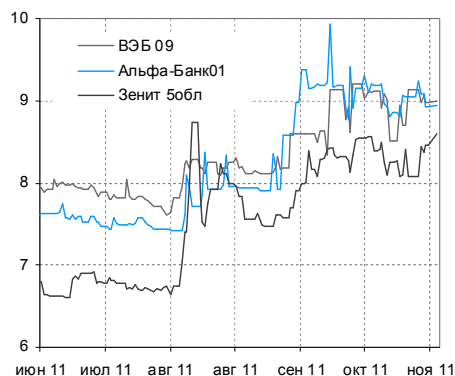
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



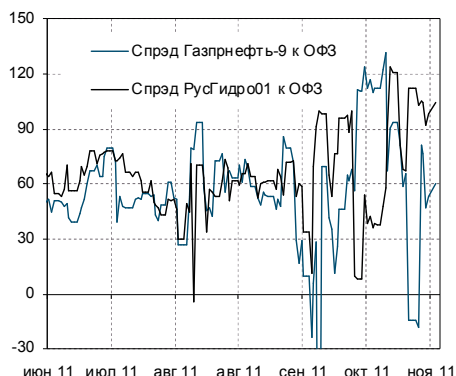
Доходности "Телекоммуникации"



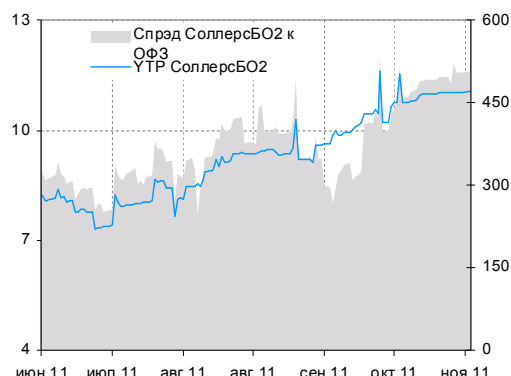
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

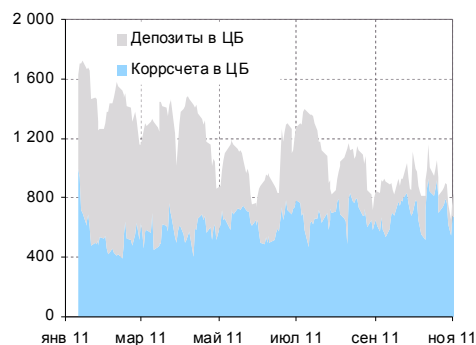


Облигации с текущей доходностью выше 10%

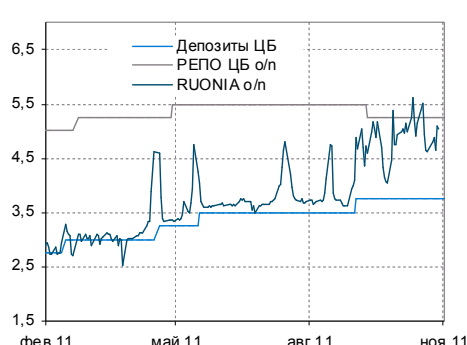


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

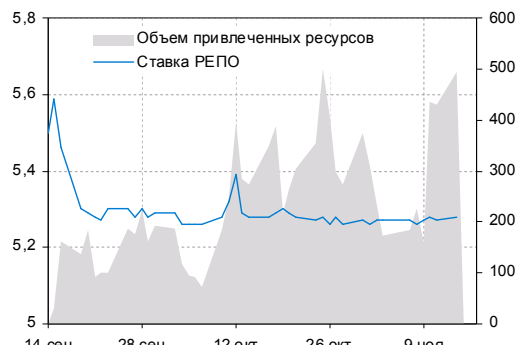
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



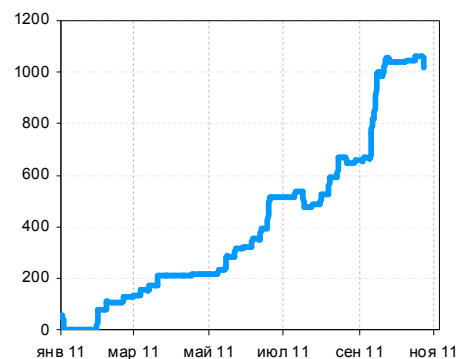
Динамика ставок денежного рынка



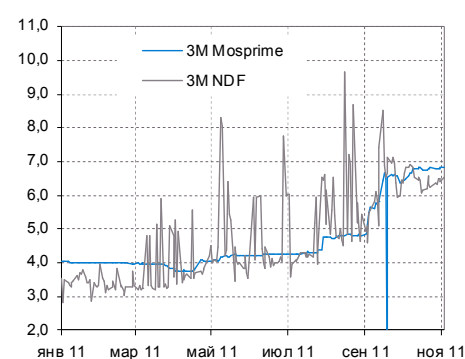
Динамика объемов и ставок РЕПО (о/н)



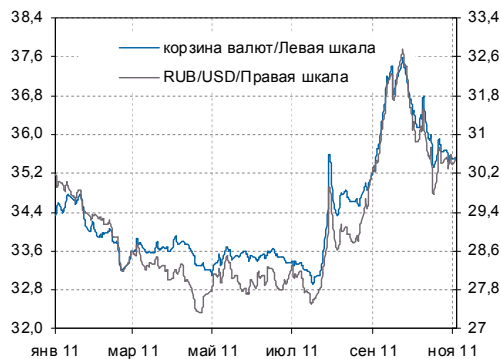
Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волов, 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

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Кредитный анализ

Александр Полюттов

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 рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка 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, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, его 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 не берет 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. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.