

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные рынки в четверг демонстрировали смешанные настроения. С одной стороны, аукционы отражают сохраняющийся спрос на европейские обязательства, и доходности остаются ниже, поддерживая снижение стоимости долга на вторичном рынке. Публикуемые макроданные не приносят серьезных разочарований. С другой – столь долгожданного решения «греческого вопроса» все еще нет, что оставляет крайне зыбкой тему обострения долговых проблем в целом по Европе. По части возможных неприятностей для рынков из США обращает на себя внимание обозначенная Б.Бернанке «уязвимость» экономики США.

Российские еврооблигации

В четверг активность желающих зафиксировать прибыль возросла на фоне того, что поток позитива с внешних рынков начал постепенно ослабевать. Помимо этого появление первичного предложения стало причиной концентрации общего внимания именно на нем. ВЭБ все же решился размещать новые евробонды, а Сбербанк поторопился увеличить объем нового 10-летнего выпуска.

Рублевые облигации

В сегменте рублевых долговых бумаг вчера сохранился позитивный настрой в отношении госбумаг, в лидерах роста ОФЗ 26205, доходность которых опустилась ниже отметки 8% годовых.

Вторичный сегмент негосударственных бумаг не отражает какого-то избыточного оптимизма, судя по всему, только усиливающийся приток нового предложения, главным образом, из банковского сектора, перетягивает на себя любые проявления платежеспособного спроса.

FX/Rates

Низкий спрос на ликвидность способствует снижению стоимости ресурсов на денежном рынке, а также уменьшению задолженности кредитных организаций перед ЦБ.

Наши ожидания

Центральное событие сегодняшнего дня – это американские отчеты по рынку труда, ожидание которых может несколько сдерживать торговую активность. В Европе инвесторы будут следить за данными по розничным продажам за декабрь.

Для российских еврооблигаций важным аспектом будет завершение размещения новых бумаг ВЭБа, что может отразиться на фиксации в других позициях с сопоставимыми рисками.

Для локального долгового рынка анонсированное решение Банка России оставить все базовые ставки неизменными не принесет существенных изменений в общие настроения. Судя по всему, скупка ОФЗ продолжится и сегодня.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,17	2
CDS России	220	3
MOSPRIME o/n	4,66	-21
NDF 3M	5,59	-11

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	610,8	-69
Остатки на депозитах, млрд руб.	474,5	157
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,19	0,07
Корзина (ЦБ), руб	34,47	0,02

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,53	-0,7
ERIBOR 3M	1,11	-0,7
EUR/USD	1,32	
UST-10	1,82	0
Германия-10	1,85	0
EFSF-10	2,94	-2
Италия - 10	5,58	-8
Испания - 10	4,90	8
CDS 5Y Ирландия	585	-2
CDS 5Y Португалия	1320	-55
CDS 5Y Италия	394	2
CDS 5Y Испания	354	0
CDS 5Y Греция	6307	186

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	578,8	-6
iTRAXX CEEMEA 5Y	289,7	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	323,4	-2

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,99	-9
ОФЗ 25077	7,38	-12
Газпром-11	7,48	8
РЖД-10	7,52	-15
ФСК-6	7,71	0
РусГидро-1	8,75	0
МТС-04	8,37	10
Вк-Инвест6	9,35	-6
Северсталь-БО1	7,79	9
ВЭБ-09	9,07	11
Альфа-Банк01	9,00	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	7,05	-3
Gazprom-37	6,62	8
Sberbank-21	5,81	3
AlfaBank-21	8,34	-2
Evraz-18	7,85	0
Vimpel-22	8,26	-1
TNK-BP-18	5,49	1

На локальном валютном рынке, на наш взгляд, сегодня сохранится комфортная ситуация - рубль способен продемонстрировать небольшое укрепление.

Главные новости

Менеджмент Х5 представил свои ожидания на 2012 г.

Х5 прогнозирует замедление динамики выручки в 2012 г., что выглядит логично, учитывая высокую планку, заданную в предыдущие годы, и нацеленность руководства на органическое развитие сети. Усилия компании будут направлены на повышение прибыльности бизнеса. Долговая нагрузка сохранится на уровне 2011 г., риски рефинансирования будут умеренными.

Дочки банков-нерезидентов: потребители или доноры?

В настоящее время «дочки» банков-нерезидентов, с одной стороны, несут риски из-за своей зависимости от зарубежного фондирования, с другой – из-за размещения средств на счетах зарубежных структур. Мы рассмотрели эмитентов, попадающих в обе эти категории.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Глобальные рынки в четверг демонстрировали смешанные настроения. С одной стороны, аукционы отражают сохраняющийся спрос на европейские обязательства, и доходности остаются ниже, поддерживая снижение стоимости долга на вторичном рынке. Публикуемые макроданные не приносят серьезных разочарований. С другой – столь долгожданного решения «греческого вопроса» все еще нет, что оставляет крайне зыбкой тему обострения долговых проблем в целом по Европе. По части возможных неприятностей для рынков из США обращает на себя внимание обозначенная Б.Бернанке «уязвимость» экономики США.

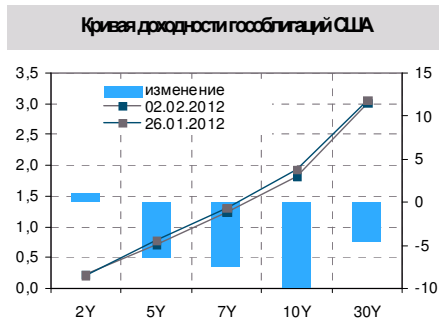
Вчерашний день в сегменте европейских госдолгов складывался достаточно позитивно. Новое предложение со стороны Испании в объеме 4,5 млрд евро (погашение в 2015, 2016 и 2017 годах) и Франции на 7,962 млрд евро (погашение в 2018, 2020 и 2022 годах) характеризовалось переспросом, хотя чуть слабее, чем на аналогичных январских аукционах. Однако более значимым остается факт того, что доходности сложились ощутимо ниже, и это нашло позитивный резонанс и на вторичном рынке. Так, по 10-летним бумагам Испании доходность снижалась в район 4,8% годовых, но на этих уровнях проявилась волна фиксации прибыли, после которой доходность закрепились на уровне 4,9% годовых. При этом по французскому бенчмарку доходность снизилась – до 2,89% годовых («-13» б.п.).

В целом, ситуация в сегменте европейских госбумаг выглядела бы еще более комфортной, но здесь изрядно сдерживают покупательскую активность факт до сих пор недостигнутого решения «греческого вопроса» и звучащие комментарии о том, что процесс может затянуться.

В сегменте UST спрос слабел на фоне того, как инвесторы старались отыграть позитивную статистику по рынку труда, отразившую меньшее, чем ожидалось, количество действующих и новых заявок на пособие по безработице. Однако по итогам дня доходности treasuries демонстрировали стабильность. Вероятно, здесь свою «лепту» внесла риторика выступавшего вчера Б. Бернанке, отмечающего, что при имеющихся признаках восстановления, экономика США остается крайне уязвимой любым проявлениям негатива.

На международном валютном рынке вчерашний день можно было разделить на две части. В первой половине дня наблюдалось довольно сильное давление на евро. Основной причиной для этого стало резкое заявления Ж.-К. Юнкера о том, что переговоры Греции с частными кредиторами являются «ультрасложными», и шаги для преодоления долгового кризиса в еврозоне, принятые на январском саммите европейских лидеров, «совершенно недостаточны». По всей видимости, обозначаемые ранее «технические моменты» остаются непреодолимыми. На фоне этого пара EUR/USD снизилась до отметки 1,309х. Опубликованная статистика о рынке труда США, после небольшого разочарования на прошлой неделе, вновь стала поводом для роста спроса на рискованные активы. Восстановившаяся европейская валюта до уровня 1,3185х не смогла удержаться, и к концу торгов снизилась до 1,314х.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*



Российские еврооблигации

В четверг активность желающих зафиксировать прибыль возросла на фоне того, что поток позитива с внешних рынков начал постепенно ослабевать. Помимо этого появление первичного предложения стало причиной концентрации общего внимания именно на нем. ВЭБ все же решился размещать новые евробонды, а Сбербанк поторопился увеличить объем нового 10-летнего выпуска.

Вчера особой эйфории покупателей не наблюдалось. Вероятно, причиной этого является несколько ослабший поток позитива с внешних рынков, к тому же заявления о том, что переговоры по греческим долгам пока остаются в формате «бесконечных» изрядно настораживают в силу непредсказуемости дальнейшего развития событий.

Суверенные Russia-30 при открытии котировались в районе 118,875%. При этом, несмотря на попытки передвинуть цены выше, им не удавалось дорожать, напротив минимумом был уровень 118,5%. Последние сделки проходили в диапазоне 118,625% - 118,75%.

В негосударственном секторе по-прежнему основная активность была сосредоточена в новых выпусках Сбербанка, причем при довольно оптимистичном открытии: Сбербанк-22 по 101,25%, а Сбербанк-17 по 99,75%, избыточного позитива не наблюдалось, особенно после того, как стало понятно, что ВЭБ все-таки будет размещать евробонды в объеме от 500 млн долл. Как мы полагаем, внимание инвесторов могла привлечь обещанная изначально премия к текущим рыночным уровням (первый ориентир по доходности был 5,5% годовых при том, что доходность находящихся в обращении бумаг ВЭБ-17 была в пределах 5,1% годовых. Более значительно - до 99,625 (YTM 5,04%) и 100,25% (YTM - 6,09%) - котировки Сбербанк-17 и Сбербанк-22 просели после анонса увеличения объема нового 10-летнего выпуска на 250 млн долл. до 750 млн долл.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

В сегменте рублевых долговых бумаг вчера сохранился позитивный настрой в отношении госбумаг, в лидерах роста ОФЗ 26205, доходность которых опустилась ниже отметки 8% годовых.

Вторичный сегмент негосударственных бумаг не отражает какого-то избыточного оптимизма, судя по всему, только усиливающийся приток нового предложения, главным образом, из банковского сектора, перетягивает на себя любые проявления платежеспособного спроса.

В сегменте ОФЗ вчера продолжались активные покупки, затрагивающие главным образом «длинный конец» кривой. В лидерах ценового роста бумаги серии 26205, доходность которых по итогам дня опустилась ниже отметки 8% годовых (7,99% по цене последней сделки). Спросом пользовались также бумаги 26203, 26204 и 26206. В среднем, котировки бумаг с дюрацией более 3 лет прибавили в цене от 30 до 70 б.п.

Похоже, при подобном всплеске покупательской активности в госбумагах на корпоратив у инвесторов уже просто не остается ресурсов. К тому же в значительной степени платежеспособный спрос отвлекают на себя новые выпуски, столь активно продвигаемые эмитентами при текущем спросе на ОФЗ. Конкурировать с банковским сектором по потоку нового предложения никому не удастся. При этом ассортимент нового предложения очень широк и предполагает риски разного уровня (Подробнее в нашем сегодняшнем Мониторе первичного рынка).

В целом же по динамике вторичного рынка корпоративных бумаг отметим, что ценовым ростом вчера «отметились» выпуски ФСК-13, РСХБ-15, РСХБ-5, ЕвразХолдинг-Финанса, а также СевСталь-БО2 и СевСталь-БО4. При этом уровень переоценок не превышал 30 б.п.

Ольга Ефремова



Forex/Rates

Низкий спрос на ликвидность способствует снижению стоимости ресурсов на денежном рынке, а также уменьшению задолженности кредитных организаций перед ЦБ.

На локальном валютном рынке в последнее время наблюдается довольно низкая волатильность. В отсутствие внешних негативных моментов основным индикатором для участников стало поведение валютной пары EUR/USD. Кроме того, с начала года на мировом рынке складывается позитивное отношение к сырьевым валютам, к которым относится и рубль. По итогам вчерашнего дня курс доллара остался практически неизменным по отношению к закрытию торгов во среду. Бивалютная корзина в основном за счет компоненты евро продемонстрировала небольшое снижение. В целом, в ближайшее время мы видим вполне стабильную перспективу.

Ликвидность банковской системы начала понемногу восстанавливаться. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась 87,8 млрд руб. до 1085,3 млрд руб. По всей видимости, Минфин продолжил переносить ресурсы, ранее размещенные на депозитах, на счета конечных получателей бюджетных средств. При этом ставки денежного рынка продолжили снижаться. Так, ставка MosPrime o/n составила 4,66% (-21 б.п.), что делает прямое РЕПО с минимальной ставкой 5,25% совсем непривлекательным для пополнения ликвидности.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Центральное событие сегодняшнего дня – это американские отчеты по рынку труда, ожидание которых может несколько сдерживать торговую активность. В Европе инвесторы будут следить за данными по розничным продажам за декабрь.

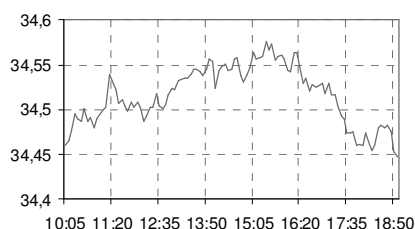
Для российских еврооблигаций важным аспектом будет завершение размещения новых бумаг ВЭБа, что может отразиться на фиксации в других позициях с сопоставимыми рисками.

Для локального долгового рынка анонсированное решение Банка России оставить все базовые ставки неизменными не принесет существенных изменений в общие настроения. Судя по всему, скупка ОФЗ продолжится и сегодня.

На локальном валютном рынке, на наш взгляд, сегодня сохранится комфортная ситуация - рубль способен продемонстрировать небольшое укрепление.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Динамика бивалютной корзины



Макроэкономические события

3 февраля

Отчет Министерства труда США об изменении количества рабочих мест и безработице за январь.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- **Банк России на сегодняшнем заседании принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования и процентных ставок по операциям**
- **Международные резервы России** по состоянию на 27 января составили 504,0 млрд долл. Таким образом, за неделю международные резервы выросли на 4,3 млрд долл. с 499,7 млрд долл. на 20 января.
- По данным Минэкономразвития, совокупный **объем государственного долга России** по состоянию на 1 января 2012 года составил 5343,22 млрд руб. или 9,8% ВВП, увеличившись за 2011 год на 1185,17 млрд руб. или на 28,5%. В структуре долга доля внешнего долга составляла 21,6% (29,3% - на 1 января годом ранее), доля внутреннего долга – 78,4% (70,7% соответственно).

Корпоративные новости

- Менеджмент **ОАО ХК «Металлоинвест»** в 2012 году ожидает снижения выручки и EBITDA на 20-30%. Согласно заявлениям гендиректора УК «Металлоинвест» Эдуарда Потапова, основной причиной этого является спад цен на железную руду (в четвертом квартале 2011 года на 30%), восстановления которого в течение 2012 года к уровням первой половины 2011 года компания не ожидает. По предварительным данным, выручка в 2011 году составила около 10 млрд долл. При этом чистый долг - 5,6 млрд долл. В 2012 году «Металлоинвест» планирует погасить 800 млн долл. долга, из которых большую часть намечено рефинансировать. Компания не планирует крупных приобретений в 2012 году, однако инвестпрограмма может возрасти до 14-15 млрд руб. с 10,5 млрд руб. в 2011 году. Компания не планирует значительных заимствований в текущем году, стараясь финансировать инвестпрограмму из собственных денежных потоков. /Интерфакс/
- **ОАО «Аэрофлот - российские авиалинии»** в 2011 году увеличило перевозки пассажиров на 25,6% по сравнению с 2010 годом, до 14,173 млн человек. Процент занятости пассажирских кресел на воздушных судах авиакомпании повысился на 0,3 п.п. до 77,5%. /Интерфакс/
- Teleset Networks LTD, дочерняя компания **Ростелекома**, приобрела у группы инвесторов контроль над 75% - 1 акцией компании GNC-Alfa за 22,5 млн долл. (или 682 млн руб.). GNC-Alfa оперирует волоконно-оптической магистралью покрывающей 70% территории Республики Армения протяженностью более 1,5 тыс. км. Сеть компании имеет международные шлюзы сопряжения с Ираном и Грузией. Выручка GNC-Alfa в 2011 году достигла 12 млн долл. при рентабельности EBITDA на уровне 48%. Чистый долг компании на дату сделки составил менее 1 млн долл. /Finambonds/

Долговые рынки

- **ВЭБ** (Baa1/BBB/BBB) озвучил конечные параметры своего нового выпуска еврооблигаций с погашением в 2017 году: размещаемый объем – 750 млн долл., ставка – 5,375%. Напомним, что практически накануне Сбербанк разместил также 5-летние бумаги с доходностью 4,95% годовых.
- Евразийский банк развития (**ЕАБР**) назначил JP Morgan и «ВТБ Капитал» организаторами серии ознакомительных встреч (non-deal road show) руководителей банка с инвесторами в Великобритании и США с 6 по 10 февраля.
- Внешэкономбанк (**ВЭБ**) планирует в середине февраля провести размещение (на ФБ ММВБ) выпуска валютных облигаций объемом 500 млн долл. Ориентир ставки 1 купона облигаций предварительно установлен в диапазоне 3,9-4,15% годовых. По выпуску объявлена годовая оферта на досрочный выкуп бумаг.
- ФСФР зарегистрировала 3-летний выпуск облигаций **ОАО «ПО «УОМЗ»** серии 04 объемом 1,5 млрд руб. и 3-летний облигационный заем **ОАО «Трест Мосэлектротягстрой»** серии 01 объемом 3 млрд руб.

- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «Газпром нефть»** серии 11 объемом 10 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,25% годовых, что соответствует доходности 8,42% годовых к 3-летней оферте. Напомним, ориентир купона находился в диапазоне 8,5-8,75% годовых, что давало доходность 8,68-8,94% годовых к оферте. Размещение облигаций на ММВБ намечено на 7 февраля 2012 года.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило двум предстоящим выпускам рублевых облигаций серий 9 и 10 Московского кредитного банка (**МКБ**) ожидаемые долгосрочные рейтинги в национальной валюте «В+» и долгосрочные рейтинги по национальной шкале «А-(rus)». Финальные рейтинги будут присвоены после получения окончательной документации по выпускам, которая должна соответствовать полученной ранее информации.

Главные новости

Менеджмент Х5 представил свои ожидания на 2012 г.

Х5 прогнозирует замедление динамики выручки в 2012 г., что выглядит логично, учитывая высокую планку, заданную в предыдущие годы, и нацеленность руководства на органичное развитие сети. Усилия компании будут направлены на повышение прибыльности бизнеса. Долговая нагрузка сохранится на уровне 2011 г., риски рефинансирования будут умеренными.

Событие. Вчера главный исполнительный директор продуктового ритейлера Х5 Андрей Гусев в ходе телефонной конференции сообщил некоторые итоги 2011 г. и прогнозы развития сети на 2012 г.

Комментарий. Среди наиболее важных моментов сказанного менеджментом отметим:

- ожидание замедления динамики роста выручки компании в 2012 г. до 15-20% относительно 2011 г. (в 2011 г. прирост выручки составил 32% до 452,5 млрд руб.).

Это выглядит вполне логично, учитывая высокие темпы ее роста за последние годы на фоне активного развития сети, а также эффект высокой базы. В свою очередь, конкурент – Магнит также прогнозирует замедление роста продаж на уровне 25-30%. Вместе с тем, руководство Х5 признало, что их ожидания относительно «сложных макроэкономических условий оказались слишком пессимистичными и на 2012 год компания смотрит более оптимистично»;

- намерение сосредоточиться на рациональном органичном росте сети, улучшении показателей EBITDA и чистой прибыли.

Мы положительно оцениваем нацеленность менеджмента на эффективность, которая даст возможность улучшить кредитный профиль компании после крупных покупок. Отметим, сеть не планирует масштабные сделки в 2012 г.;

- увеличение капитальных затрат компании до 45 млрд руб. против 27 млрд руб. в 2011 году.

Инвестиции будут финансироваться из собственных средств (в том числе будут проданы непрофильные активы, в частности ряд ТЦ) и частично – за счет заимствований. Средства пойдут на открытие новых магазинов, реконструкцию существующих торговых точек (будут приведены к единому формату все гипермаркеты), развитие логистики и IT-инфраструктуры. Вместе с тем, менеджмент не раскрыл конкретные цифры по количеству новых магазинов и торговым площадям, пообещав по итогам 1 кв. 2012 г. представить их. В то же время руководство сети отметило, что у Х5 есть возможность открыть более 700 дискаунтеров и 20-30 супермаркетов.

- соотношение Чистый долг/EBITDA в 2012 г. будет находиться на уровне 3-3,3х, как и по итогам 2011 года.

Учитывая планы компании по органичному развитию сети на этот год (без крупных M&A-сделок), а также намерения реализовать непрофильные активы, мы считаем, что риски рефинансирования с учетом программы капвложений сохранятся у сети на умеренном уровне.

Что касается облигаций Х5, в частности выпуска серии 04 (УТР 9,47%/2,16 г.), то после

его вторичного размещения ниже индикатива по цене 96,67 (УТР 9,55%) потенциал для апсайда оказался ограниченным, и вряд ли сейчас бумаги могут представлять интерес для покупателей.

Александр Полютов

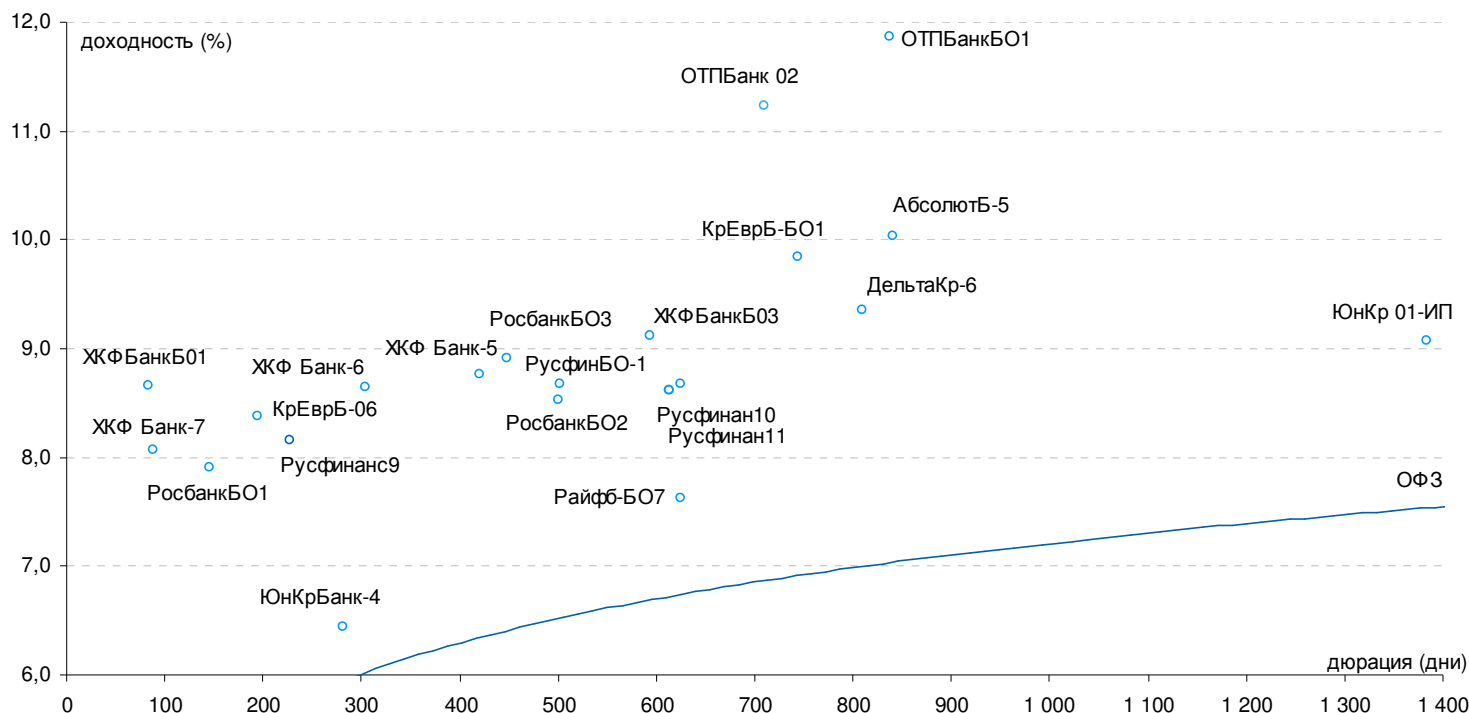
Дочки банков-нерезидентов: потребители или доноры?

В настоящее время «дочки» банков-нерезидентов, с одной стороны, несут риски из-за своей зависимости от зарубежного фондирования, с другой – из-за размещения средств на счетах зарубежных структур. Мы рассмотрели эмитентов, попадающих в обе эти категории.

Событие. Мы рассмотрели степень зависимости российских дочек банков-нерезидентов от зарубежного фондирования на основе отчетности на 1 января 2012 года по РСБУ. Отметим, что ряд банков, наоборот, отличается высоким объемом размещенных средств на счетах банков-нерезидентов.

Комментарий. Нестабильная ситуация в Европе оказывает непосредственное влияние на судьбу «дочек» банков-нерезидентов. В частности, KBC Group после 2008 года заявила о планах по выходу из капитала банка Абсолют, что привело к пересмотру стратегии развития последнего. Банк ДельтаКредит, также отличающийся высокой зависимостью от «материнского фондирования», идет по пути диверсификации фондирования: на днях менеджмент заявил о возможном привлечении 25 млрд руб. с долгового рынка. В то же время ЮниКредит Банк до трети активов размещает на счетах банков-нерезидентов. Учитывая убыток UniCredit Group в 3 квартале 2011 года на уровне 10,6 млрд евро и необходимость пополнения капитала к июню текущего года, в данном случае риски российской дочки находятся, скорее, не в пассивах, а в активах. В приведенной ниже таблице мы отражаем ряд показателей, которые, на наш взгляд, характеризуют степень зависимости от зарубежных структур.

Распределение доходностей бумаг эмитентов финансового сектора



Финансовые показатели банков по РСБУ на 1 января 2012 года

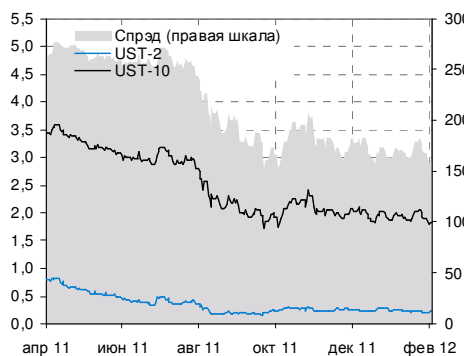
	ЮниКредит Банк	Росбанк	Рус- финанс банк	Дельта Кредит	Райффай- зенбанк	ИнгБанк	ХКФ	ОТП	Абсолют	БНП Париба	Кредит Европа Банк
Рейтинг	-/BBB/BBB	Baa2/BB+/BBB+	Baa3/-/-	Baa2/-/-	Baa3/BBB/BBB	Baa1/-/-	Ba3/-/BB-	Ba2/-/BB	Ba3/-/BB+	-/BBB/-	Ba3/-/BB-
Место по активам	8	9	50	68	10	26	32	38	39	43	49
"Материнская" структура											
Наименование	UniCredit Group	Societe Generale			Raiffeisen	ING Group	PPF Group	OTP Group	KBC Group	BNP Pariba	Credit Europe Bank
Расположение головного офиса (страна, рейтинг)	Италия	Франция			Австрия	Голландия	Чехия	Венгрия	Бельгия	Франция	Голландия
Рейтинг	A2 / A / A	A1 / A / A+			A2 / A / A	A1 / A / A	-/-	Ba2 / BB+ / -	A2/BBB+/A-	Aa3 / AA- / A+	Ba2 / - / BB
Активы, евро	950 млрд	1,25 трлн			148 млрд	289 млрд	12,5 млрд	34 млрд	305 млрд	1,93 трлн	10 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
Финансовые показатели, млрд руб.											
Активы	875	598	96	65	565	185	149	115	112	101	96
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%
МБК (размещение средств)	352	76	4	4	120	100	12	12	26	29	11
в т.ч. на счетах банков-нерезидентов	293	29	0	0	97	63	5	3	10	6	6
доля средств на счетах банков-нерезидентов в активах	33%	5%	0%	1%	17%	34%	3%	2%	9%	6%	6%
Кредитный портфель (gross)	467	405	102	50	372	42	123	96	73	64	77
уровень просроченной задолженности	3,7%	8,6%	10,0%	0,3%	3,7%	2,7%	13,5%	10,3%	7,0%	1,5%	3,5%
Капитал	87	67	24	12	78	26	26	19	18	10	14
H1	12,5	12,3	21,8	18,2	13,6	19,7	15,0	16,7	17,1	15,6	14,4
Средства банков-нерезидентов	229	78	29	39	52	51	2	14	47	71	21
доля средств банков-нерезидентов в пассивах	26%	13%	30%	61%	9%	27%	1%	12%	42%	71%	22%
Средства клиентов-нерезидентов	14	64	3	3	26	5	19	2	0	1	22
доля средств клиентов-нерезидентов	2%	11%	3%	4%	5%	3%	13%	2%	0%	1%	23%
Задолженность перед Минфином	53	18	0	0	0	0	0	2	2	0	1
доля средств Минфина в пассивах	6%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0%	1%
Задолженность перед ЦБ	0	9	3	0	0	7	0	0	0	0	1
доля средств Минфина в пассивах	0%	2%	3%	0%	0%	4%	0%	0%	0%	0%	1%
Прибыль	17	9	4	2	15	4	9	5	7	0	3

Источники: данные банков, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

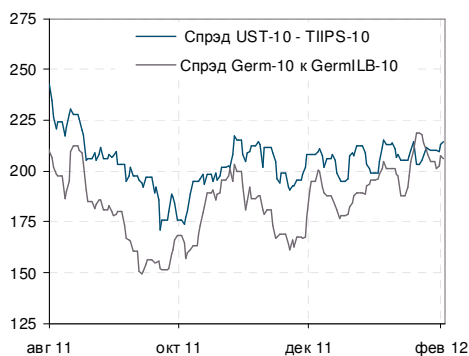
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

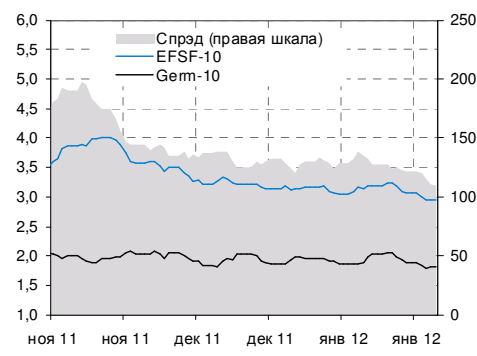
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



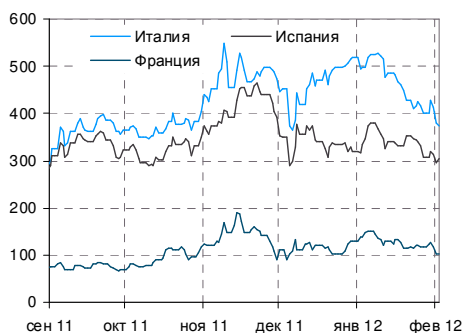
Спред UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermLB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



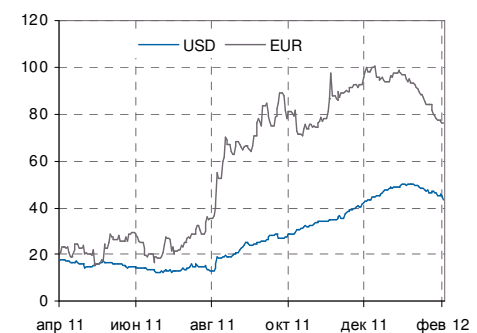
Спреды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

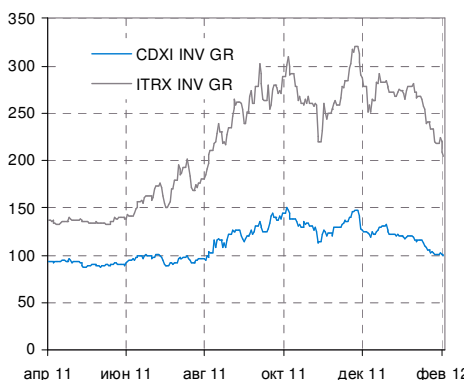


Спред 3М LIBOR и 3М OIS

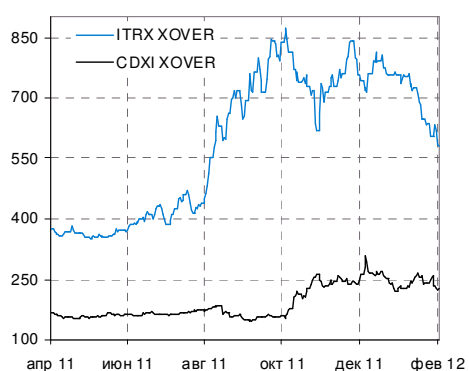


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

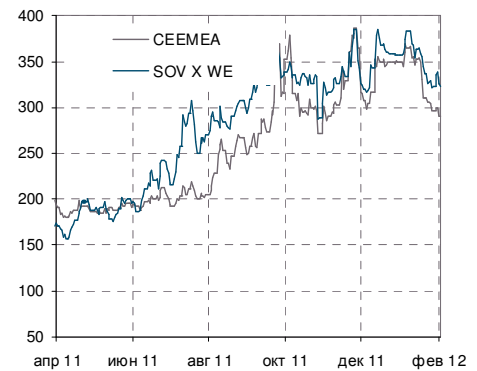
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

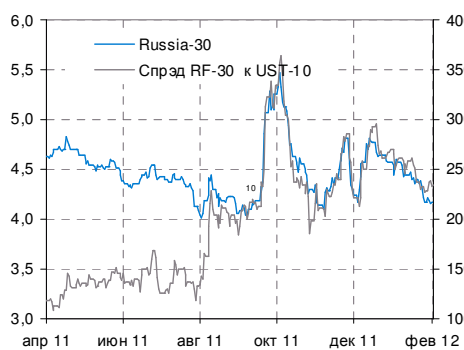


ITRX / Governments

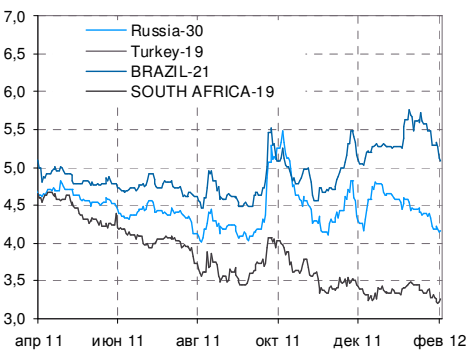


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

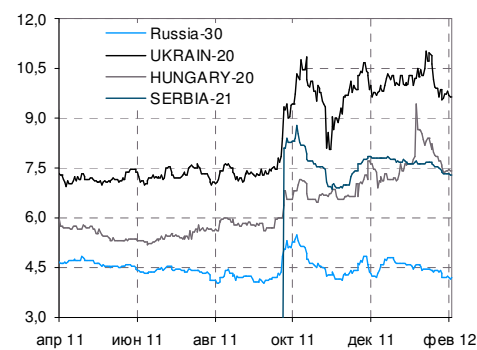
Спред Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

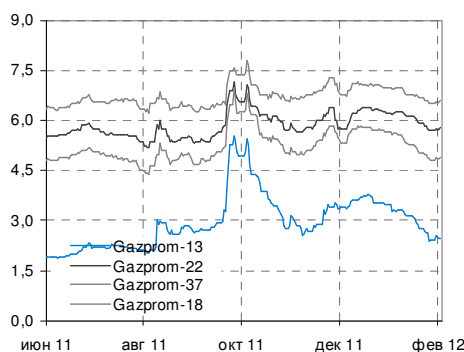


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

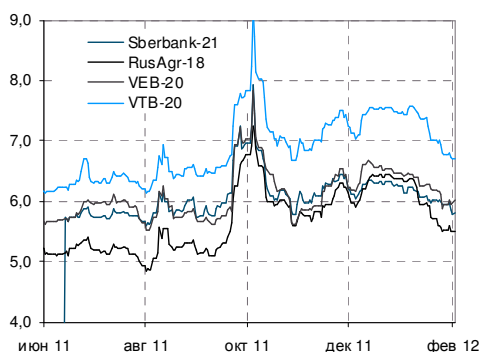


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

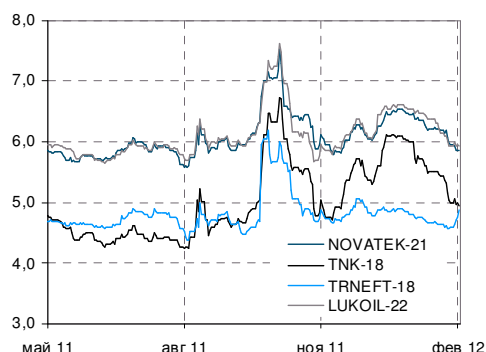
Еврооблигации Газпрома



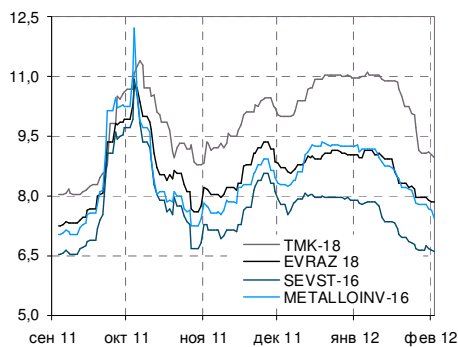
Евробонды госбанков



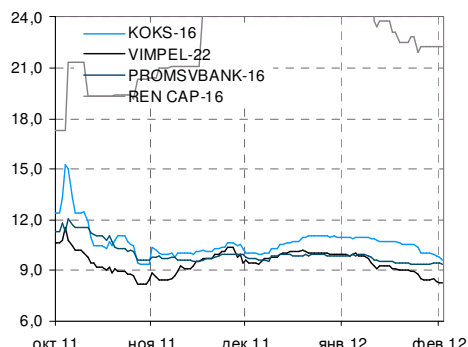
Еврооблигации нефтегазового сектора



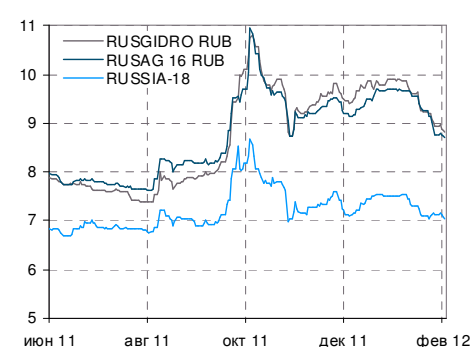
Еврооблигации металлургического сектора



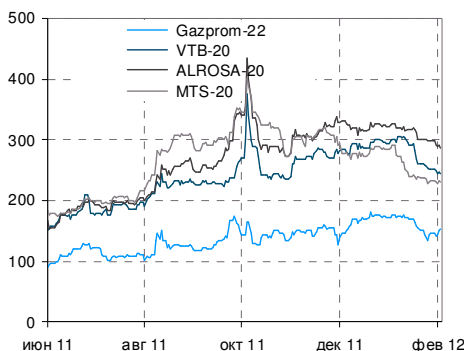
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



Еврооблигации, номинированные в рублях



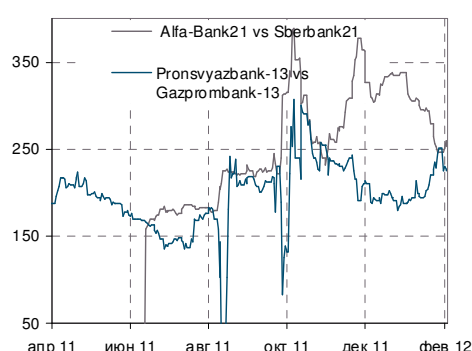
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

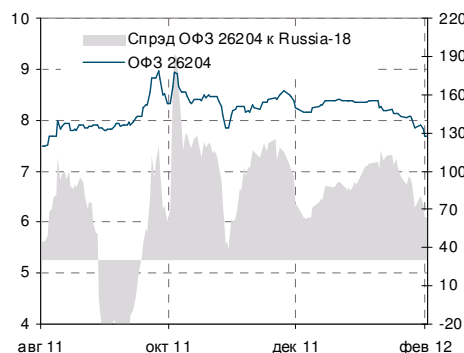


Спрэды в банковском секторе

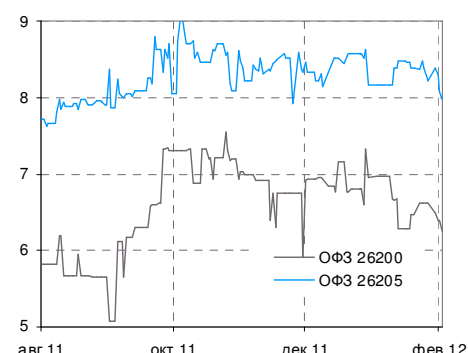


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

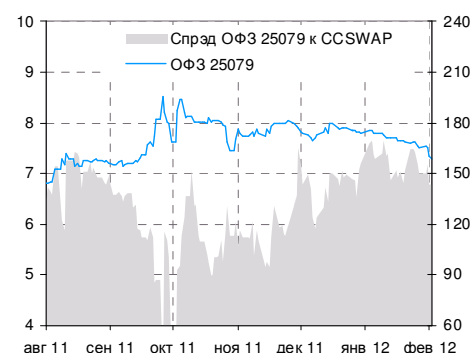
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

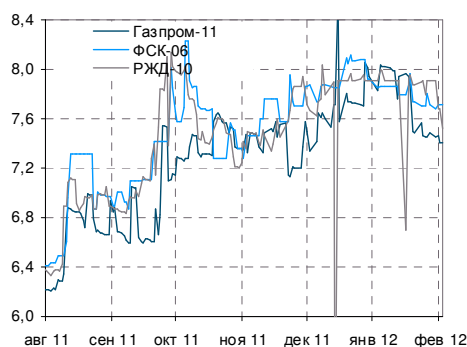


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

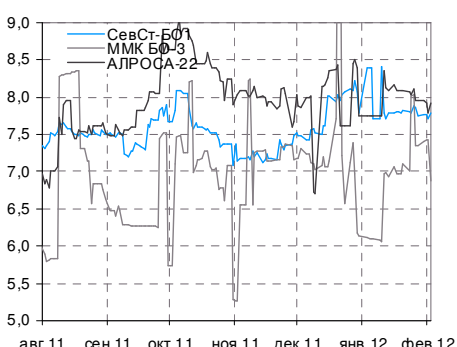


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

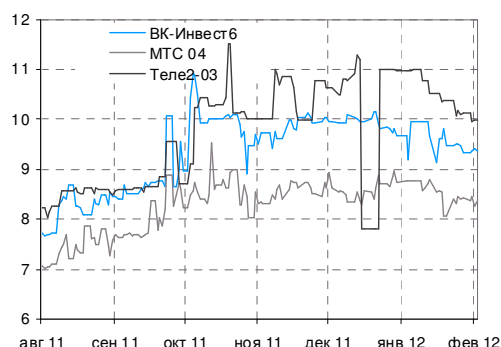
Доходности российских монополий



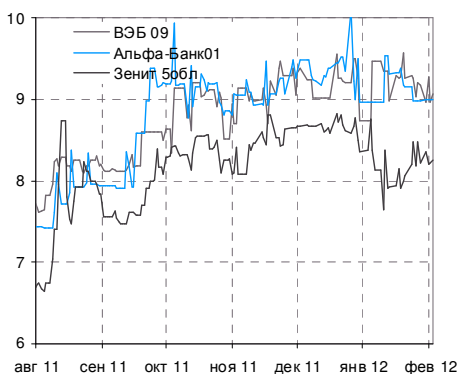
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



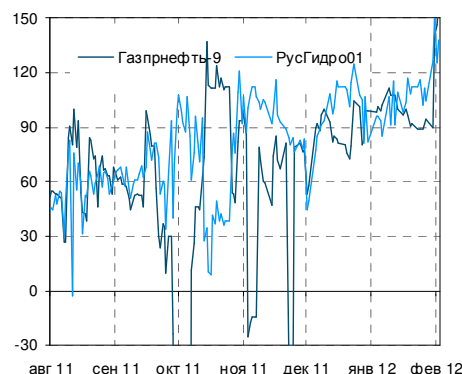
Доходности "Телекоммуникации"



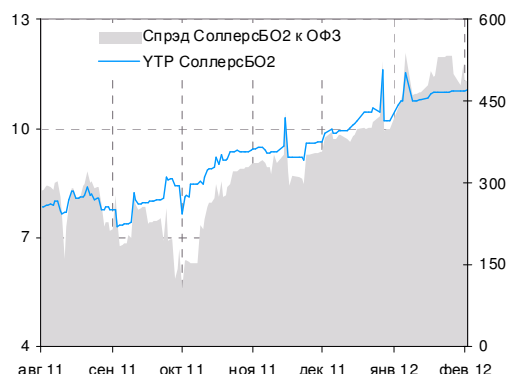
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

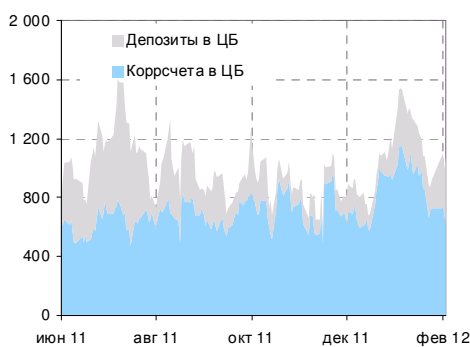


Облигации с текущей доходностью выше 10%

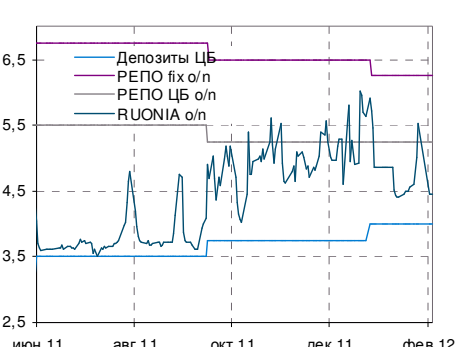


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

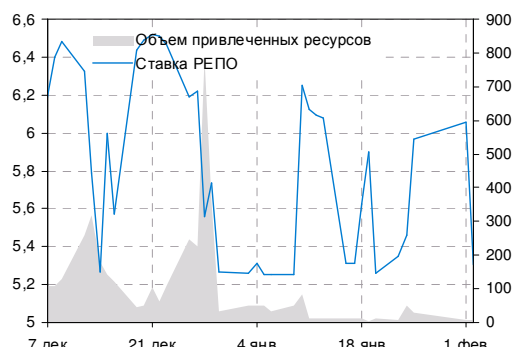
Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



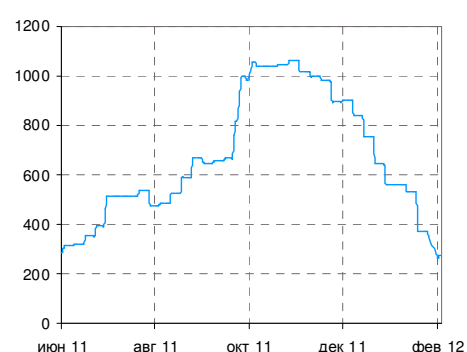
Динамика ставок денежного рынка



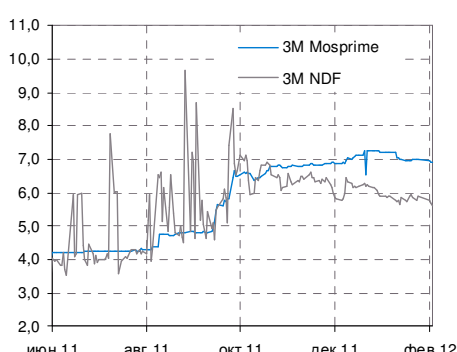
Динамика объемов и ставок РЕПО (o/n)



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 Трemasов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электрознергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Трemasов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Трemasов

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 Полютон

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 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 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.