

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Основным лейтмотивом движения рынков вчера был Китай пересмотревший рост ВВП на 2012 год. Статистика из США также не стала драйвером для покупок глобальных инвесторов. Греция сегодня ждет решения кредиторов об обмене облигаций, но, похоже, итог уже предрешен.

Российские еврооблигации

Новая неделя началась в сегменте российских еврооблигаций с фиксации прибыли, при этом в наибольшей степени отрицательные переоценки затронули выпуски Газпрома, интенсивно набравшие в цене в последние дни.

Рублевые облигации

В сегменте рублевого долга сохраняется смешанная динамика торгов. При этом вчера количество заявок на продажу превосходило инициативы покупателей. Сегодня неоднородность настроений сохранится. При этом в сегменте ОФЗ может усилиться фиксация на фоне ожиданий весомого притока нового предложения.

FX/Rates

Ситуация на денежном рынке сохраняется комфортной с точки зрения текущих ставок и достаточно стабильного уровня запаса ликвидности на счетах и депозитах в ЦБ. На локальном валютном рынке также без серьезных изменений.

Наши ожидания

Как мы полагаем, сегодня инвесторы на глобальных площадках будут ориентироваться на финальный отчет по ВВП в ЕС за 4 квартал прошлого года, кроме того, индикаторами спроса на «рисковые» активы могут послужить итоги аукционов по векселям Греции и EFSF. В части американской статистики вторник беден: основные данные – по рынку труда – приходятся на вторую половину недели.

В сегменте российских облигаций фиксация может усилиться, особенно, на фоне преобладающей негативной динамики на сырьевых площадках и пессимистичном настрое азиатских рынков.

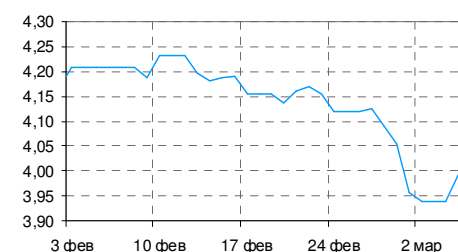
В сегменте рублевого долга, как мы полагаем, торги во многом будут напоминать вчерашние, с небольшой «поправкой» на то, что возможны попытки «разогреть» спрос на новые ОФЗ, в отношении которых пока еще нет ориентиров Минфина, но наши ожидания в диапазоне 7,75% - 7,85% годовых.

В части внутреннего денежного рынка наблюдаем за итогами аукциона Минфина. От национальной валюты не ждем явных попыток к укреплению – давление динамики сырьевого сегмента велико, также влияет пессимизм фондовых площадок.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,99	5
CDS России	178	-2
MOSPRIME o/n	4,78	0
NDF 3M	5,16	-14
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	611,4	37
Остатки на депозитах, млрд руб.	218,7	-2
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,35	0,10
Корзина (ЦБ), руб	33,61	0,10

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	-0,1
ERIBOR 3M	0,93	-1,4
EUR/USD	1,32	
UST-10	2,01	4
Германия-10	1,83	3
EFSF-10	3,09	4
Италия - 10	4,92	2
Испания - 10	4,95	6
CDS 5Y Ирландия	613	23
CDS 5Y Португалия	1239	47
CDS 5Y Италия	365	4
CDS 5Y Испания	388	16
CDS 5Y Греция	21319	-2774

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	590,8	18
iTRAXX CEEMEA 5Y	271,3	4
iTRAXX SOVX WE 5Y	347,1	4

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	7,89	0
ОФЗ 25077	7,25	-2
Газпром-11	7,40	14
РЖД-10	7,44	-3
ФСК-6	7,45	-3
РусГидро-1	8,61	14
МТС-04	8,09	-8
Вк-Инвест6	8,81	-7
Северсталь-БО1	7,63	0
ВЭБ-09	8,76	-1
Альфа-Банк01	8,83	-3

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,92	-1
Gazprom-37	6,17	8
Sberbank-21	5,67	4
AlfaBank-21	7,79	3
Evrax-18	6,80	0
Vimpel-22	7,83	7
TNK-BP-18	4,50	0

Главные новости

ХКФ-Банк: достойное окончание 2011 года.

Банк закончил год на позитивной ноте роста бизнеса. Отмечаем также удвоение объема привлечения средств клиентов, изменение структуры кредитного портфеля и прибыли и небольшое снижение рентабельности активов.

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 или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Основным лейтмотивом движения рынков вчера был Китай, пересмотревший рост ВВП на 2012 год. Статистика из США также не стала драйвером для покупок глобальных инвесторов. Греция сегодня ждет решения кредиторов об обмене облигаций, но, похоже, итог уже предрешен.

Неделя началась для глобальных игроков на довольно минорной ноте, конечно, основным поводом для продаж было сообщение от властей Китая о пересмотре роста ВВП на этот год в 7,2% против 9,2% в прошедшем году. Статистика из штатов также не была окрашена в оптимистичные тона. Так, заказы промышленных предприятий США в январе сократились на 1% по сравнению с декабрем 2011 года, тогда как ожидания были на уровне 1,5%. Инвесторы в американские бумаги решили избавляться от бумаг, что отразилось и на UST. Так, 10-летние бонды завершили день на отметке в 2,0% против 1,975% на начало дня.

В Европе вышли данные об индексе менеджеров закупок (PMI) еврозоны, который был ниже ожиданий. Сводный показатель для сектора производства и сферы услуг снизился в прошлом месяце до 49,3 пункта с 50,4 пункта в январе. Безусловно, новости приходили и с «греческой передовой». Так, на этот раз риторика была вокруг предложения правительства об обмене облигаций, которое позволит списать около 100 млрд обязательств. В предложении, направленном кредиторам, Афины предлагают списать 53,5% номинальной стоимости бондов и переложиться в новые, с меньшим купоном и большей срочностью. Ответ кредиторы должны дать до 20:00 (GMT) вторника. Греции необходимо согласие 75% кредиторов для запуска процесса обмена облигаций. Как мы понимаем, большинство держателей бондов уже согласны с предложением, прежде всего, исходя из того, что особого выбора у них нет. Суверенные бумаги еврозоны вчера преимущественно продолжали наращивать свои доходности. В течение дня ценовые потери итальянских и немецких госбумаг достигали 30 б.п., а испанских – 50 б.п., рост доходности по итогам дня сложился в диапазоне от 3 до 10 б.п.

Пара евро/доллар по итогам вчерашнего дня фактически не изменила своего значения и осталась около отметки 1,32х, несмотря на внутрисдневные попытки продвинуться выше.

Игорь Голубев

Российские еврооблигации

Новая неделя началась в сегменте российских еврооблигаций с фиксации прибыли, при этом в наибольшей степени отрицательные переоценки затронули выпуски Газпрома, интенсивно набиравшие в цене в последние дни.

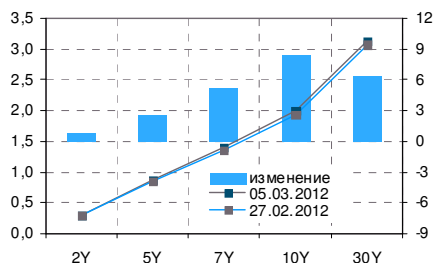
В понедельник торги проходили при довольно сдержанной покупательской активности. Большую часть дня котировки оставались на уровнях, соответствующих пятничным значениям, во второй половине дня более заметной стала фиксация, но она не провоцировала серьезной ценовой просадки. В среднем уровень снижения котировок был порядка 25-50 б.п.

В суверенном сегменте котировки Russia-30 от 119,8125% при открытии сместились к концу дня до 119,5%.

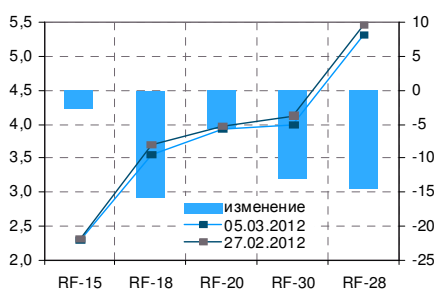
В негосударственном секторе фиксация затронула бумаги банковского сектора (Сбербанка, ВТБ, ВЭБа), а также длинные бонды ВымпелКома. В целом, снижение цен соответствовало средней по рынку оценке. В то же время в числе «аутсайдеров» оказались выпуски Газпрома, которые интенсивно росли в цене в предыдущие дни, а вчера потеряли порядка 0,75% - 1%. Активнее всего продавали Газпром-34, Газпром-37, Газпром-22 и Газпром-21.

Ольга Ефремова

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



Рублевые облигации

В сегменте рублевого долга сохраняется смешанная динамика торгов. При этом вчера количество заявок на продажу превосходило инициативы покупателей. Сегодня неоднородность настроений сохранится. При этом в сегменте ОФЗ может усилиться фиксация на фоне ожиданий весомого притока нового предложения.

За вчерашний день настроения участников не поменялись как-то кардинально, какого-либо дополнительного позитива не прибавилось. Напротив, динамика торгов отражает довольно осторожное поведение, что выражается преобладанием заявок на продажу и навесом отрицательных переоценок по итогам дня.

В части сектора госбумаг отметим, что сформировавшийся по итогам понедельника достаточно пессимистический настрой, вероятно, обусловлен ожиданиями весомого притока нового предложения – Минфин анонсировал, что увеличит предложение нового 7-летнего выпуска серии 26208 с ранее озвучиваемых 10 млрд руб. до 45 млрд руб.

Как мы полагаем, это оказало давление на котировки «длинного конца» суверенной кривой – по сериям 26207, 26204 они снизились в диапазоне 5-10 б.п. По среднесрочным сериям пока котировки сохраняются стабильными.

В негосударственном секторе, как мы уже отметили выше, продаж было заметно больше, что повлекло отрицательные переоценки в диапазоне от 25 до 50 б.п.

Среди тех бумаг, которым удавалось двигаться «против рынка» обозначим ВК-Инвест-6, Теле2-1, недавно появившийся на торгах выпуск Газпром нефть-11, ФСК серий 13, 15 и 18, НЛМК-БО7, РСХБ-5 и МосОбл-7. В части последней позиции отметим, что ценовой рост бумаг в ближайшее время может поддержать приближающаяся дата погашения по выпуску МосОбл9 (15 марта). При этом котировки МосОбл-7 пока еще остаются ниже номинала, что обеспечивает им привлекательность как «объекта замены позиций», тогда как МосОбл-9, напротив, котируется в районе 100,35%.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

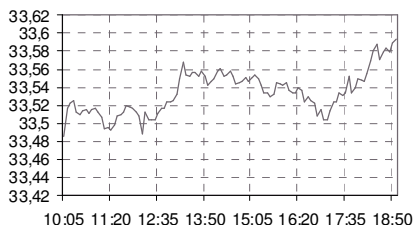
Ситуация на денежном рынке сохраняется комфортной с точки зрения текущих ставок и достаточно стабильного уровня запаса ликвидности на счетах и депозитах в ЦБ. На локальном валютном рынке также без серьезных изменений.

Вчерашний день не принес каких-то серьезных изменений в настроения локального денежного рынка. Спрос на ресурсы, предоставляемые ЦБ в ходе аукциона по однодневному РЕПО, оказался довольно сдержанным, не покрывшим весь предложенный объем: 6,9 млрд руб. против 10 млрд руб.

В отношении предлагаемых сегодня средств Минфина, как мы полагаем, также не будет наблюдаться повышенного ажиотажа.

Общий запас ликвидности на счетах и депозитах в ЦБ за вчерашний день увеличился на 35 млрд руб. до 830,1 млрд руб., что при текущих условиях является вполне комфортным уровнем. В части завтрашних расчетов по депозитам с ВЭБом серьезных опасений нет – вероятно, стоит ожидать увеличения лимита по РЕПО от ЦБ, если не произойдет иного пополнения. Внутренний валютный рынок отражает достаточно стабильные позиции рубля к доллару – за вчерашний день диапазон изменения котировок был от 29,31 руб. до 29,33 руб. на момент закрытия (внутри дня было несколько «экстремумов» к 29,23 руб. и 29,365 руб. но они не стали определяющими уровнями). В то же время диапазон изменения стоимости бивалютной корзины сложился гораздо шире – за день индикатор подорожал с 33,49 руб. до 33,60 руб., и основной «вклад» в это обеспечила компонента евро, стоимость которого выросла в течение дня с

Динамика бивалютной корзины



38,63 руб. до 38,72 руб. на фоне укрепления европейской валюты относительно доллара на внешних рынках.

Ольга Ефремова

Наши ожидания

Как мы полагаем, сегодня инвесторы на глобальных площадках будут ориентироваться на финальный отчет по ВВП в ЕС за 4 квартал прошлого года, кроме того, индикаторами спроса на «рисковые» активы могут послужить итоги аукционов по векселям Греции и EFSF. В части американской статистики вторник беден: основные данные – по рынку труда - приходятся на вторую половину недели.

В сегменте российских облигаций фиксация может усилиться, особенно, на фоне преобладающей негативной динамики на сырьевых площадках и пессимистичном настрое азиатских рынков.

В сегменте рублевого долга, как мы полагаем, торги во многом будут напоминать вчерашние, с небольшой «поправкой» на то, что возможны попытки «разогреть» спрос на новые ОФЗ, в отношении которых пока еще нет ориентиров Минфина, но наши ожидания в диапазоне 7,75% - 7,85% годовых.

В части внутреннего денежного рынка наблюдаем за итогами аукциона Минфина. От национальной валюты не ждем явных попыток к укреплению – давление динамики сырьевого сегмента велико, также влияет пессимизм фондовых площадок.

Ольга Ефремова

Календарь событий

Долговой рынок

- 6 марта
- Размещение: Банк Петрокоммерц, БО-01
 - Размещение: Русфинанс Банк, БО-02
 - Размещение: ОТП Банк, БО-02
 - Размещение: ТРАНСАЭРО, БО-01
 - Размещение: Новая перевозочная компания, БО-01, БО-02
- 7 марта
- Размещение: ЮниКредит Банк, БО-03
 - Размещение ОФЗ серии 25079 на 10 млрд руб.
 - Размещение ОФЗ серии 26208 new. Общий объем займа 150 млрд руб. Срок до погашения – 7 лет.

Внешний долговой рынок

- 6 марта
- Размещение госбумаг Австрии с погашением в 2022 году на 1,1 млрд евро
 - Размещение векселей EFSF сроком на 91 день на 3,5 млрд евро
 - Размещение векселей Греции на 875 млн евро на срок 182 дня
- 7 марта
- Доразмещение 5-летних госбумаг Германии на 4 млрд евро

Денежный рынок

- 6 марта
- Ломбардный аукцион на срок 1 неделя, 3 месяца
- 7 марта
- Депозитный аукцион ЦБ на срок 1 месяц
 - Исполнение 2-ой части РЕПО от 5 декабря 2011 года (71,055 млрд руб.)
 - Погашение по ломбардному аукциону ЦБ от 28 февраля
 - Возврат ВЭБу 50,9 млрд руб. с депозитов

Макроэкономические события

- 6 марта
- Отчет по ВВП ЕС за 4 квартал 2011 года
- 7 марта
- Отчет по рынку труда США за февраль от ADP
- 8 марта
- Заседание ЕЦБ по ставке
- 9 марта
- Статистика по рынку труда в США за февраль, в том числе отчет по безработице
 - Отчет о динамике промышленного производства в Китае в феврале
 - Отчет о динамике розничных продаж в Китае в феврале

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным Росстата, **инфляция в РФ** в феврале текущего года составила 0,4%, за период с начала года - 0,9% (в феврале 2011 года - 0,8%, с начала года - 3,2%).
- По данным Минфина, **государственный внешний долг РФ** (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые РФ) за январь 2012 года сократился на 24,9 млн долл. и составил на 1 февраля 35,776 млрд долл. по сравнению с 35,801 млрд долл. на 1 января 2012 года.

Корпоративные новости

- **ЗАО ССМО ЛенСпецСМУ** представило отчетность за 2011 год по РСБУ. Отметим, что данная отчетность не является консолидированной и не отражает полной картины финансового положения всей ГК Эталон, нежели отчетность по МСФО. Тем не менее, эта информация может быть интересной, поскольку ЗАО является основным застройщиком группы, более того, – эмитентом облигаций. Так, в 2011 году выручка компании увеличилась на 3,8% до 17,4 млрд руб. (к 2010 году), валовая прибыль – на 25,2% до 8,45 млрд руб., чистая прибыль – на 5,5% до 4,3 млрд руб. При этом общая рентабельность увеличилась на 8,3 п.п. до 46,8%, рентабельность по чистой прибыли – на 0,4 п.п. до 24,7%. По данным ЛенСпецСМУ, в 2011 году был введен значительный объем объектов строительства - порядка 231 тыс. кв. м. (по ЗАО), который списывался с себестоимости на финансовый результат. Вместе с тем, акционеры компании приняли решение направить 99% чистой прибыли за 2011 год на развитие общества, что, безусловно, является положительным шагом для его кредитного профиля. Долг ЗАО за прошлый год возрос на 19,4% до 11,05 млрд руб. при этом на счетах был запас денежных средств на сумму 4,8 млрд руб. /www.lenspecsmu.ru/

Публикация отчетности ЛенСпецСМУ по РСБУ, скорее всего, не окажет заметного влияния на котировки облигаций компании, поскольку она не дает целостного представления о кредитном качестве группы, кроме того, ликвидность облигаций эмитента является весьма низкой – ЛСС 01 (УТМ 8,56%/182 дн.) и ЛСС БО-1 (УТМ 10,17%/277 дн.).

- **АК «АЛРОСА»** сообщает, что за январь-февраль 2012 года реализовала алмазы и бриллианты на сумму около 694 млн долл. За аналогичный период 2011 года выручка составила 574 млн долл. В 1 квартале текущего года «АЛРОСА», как уже сообщалось, планирует реализовать алмазы и бриллианты на сумму 1,123 млрд долл. (прогноз на 20% превышает уровень 1 кв. 2011 года - 931 млн долл.), Общий объем выручки «АЛРОСы» на 2012 год 5,074 млрд долл. по сравнению с около 4,424 млрд долл. за 2011 год. Данные ожидания базируются на отмечаемом компанией росте спроса на алмазное сырье на мировом рынке. Как уточняет «АЛРОСА», спрос на бриллианты и ювелирные изделия с бриллиантами с начала года составил около 8-12% при незначительном сокращении общемирового объема добычи алмазов. /www.alrosa.ru/

Долговые рынки

- Сегодня в котировальном списке «А1» ММВБ начнутся торги облигациями **Удмуртской Республики** выпуска 34005 объемом 2 млрд руб. и биржевыми облигациями **Банка ЗЕНИТ** серии БО-03 объемом 3 млрд руб.
- Министерство финансов РФ осуществило государственную регистрацию облигаций **Красноярского края** 2012 года. Детали планируемой сделки пока не раскрываются. Согласно программе по займам на 2012 год, объем привлечения через облигации составляет 16,9 млрд руб.
- **МТС-Банк** (прежнее наименование МБРР) исполнил оферту по облигациям серии 04, выкупив 94,711 тыс. облигаций (1,9% выпуска) по цене 100% номинала.
- **Татфондбанк** в рамках оферты выкупил облигации серии В на общую сумму 1,111 млрд руб. (55,6% выпуска). Владельцам облигаций также был выплачен накопленный купонный доход в размере 1,866 млн руб.
- На 7 марта намечено проведение аукциона по первичному размещению нового 7-летнего выпуска **ОФЗ-ПД 26208** в объеме 45 млрд руб. Дата погашения бумаг - 27 февраля 2019 года. По выпуску предусмотрено 14 полугодовых купонов. Ставка купонного дохода установлена на весь срок обращения облигаций на уровне 7,5%

годовых.

Рейтинги и прогнозы

- Согласно заявлениям агентства Moody's, намерение **ОАО «Северсталь»** осуществить погашение 170 млн из приблизительно 193 млн казначейских акций компании, которые в настоящее время находятся на балансе компании Lybica Holdings B.V. (дочерняя компания Северстали), и приобретенные в ходе сделки по выделению Nordgold, не повлияет на рейтинги и прогноз по рейтингам компании. В настоящее время корпоративный рейтинг компании по версии агентства находится на уровне «Ba2» со «Стабильным» прогнозом.

Главные новости

ХКФ-Банк: достойное окончание 2011 года.

Банк закончил год на позитивной ноте роста бизнеса. Отмечаем также удвоение объема привлечения средств клиентов, изменение структуры кредитного портфеля и прибыли и небольшое снижение рентабельности активов.

Событие. ХКФ-Банк представил инвесторам отчетность по МСФО за 2011 год.

Комментарий. В целом банк закончил год на позитивной ноте активного роста. При этом ряд моментов в 4 квартале стоит того, чтобы выделить их отдельно.

Во-первых, это объем привлеченных средств клиентов (подавляющее большинство – депозиты физлиц), который за три последних месяца прошлого года удвоился и достиг 70,3 млрд руб., против 34,2 млрд руб. на 1 октября. Если брать 2011 год в целом, то объем фондирования за счет данного источника был утроен (23,8 млрд руб. на 1 января 2011 года). В результате доля средств клиентов в пассивах выросла до 45%, а соотношение Loans / Customer accounts упало до 1,6х (29% и 2,8х на 1 октября, 24% и 3,2х на 1 января 2011 года). На наш взгляд, банк достиг хороших успехов в диверсификации пассивов, заметно снизив зависимость от долговых рынков (доля привлеченных заимствований упала за год с 34% до 24%), несколько пожертвовав при этом рентабельностью деятельности (RoAA снизился с 10,1% до 9,1%), хотя этот показатель остается одним из самых высоких по банковской системе России.

Во-вторых, это структура кредитного портфеля: в 4 квартале доля кредитов наличными (cash loans) превысила POS-кредитование – 46% и 37% соответственно (40% и 40,3% на конец 3 квартала, 23% и 53% на начало 2011 года). При этом банк продолжает занимать 1 позицию на рынке POS-кредитов и стоит на 7 месте по cash-кредитам. Повышенная активность кредитной организации в течение года в данном сегменте позволила эмитенту расти высокими темпами – на конец 2011 года объем кредитования составил 121 млрд руб. («+49%» за год). При этом размер POS-кредитов почти не изменился – 44,6 млрд руб. против 43,2 млрд руб., в то время как кредитов наличными вырос до 55,4 млрд руб. против 18,4 млрд руб. на начало года, что и отражает фокус ХКФБ на рынке кредитов наличными.

В-третьих, вслед за кредитным портфелем изменилась структура прибыли – если в 4 квартале 2010 года более 50% формировали POS-кредиты, то по итогам октября-декабря прошлого года на их долю пришелся всего 31%, в то время как вклад cash-кредитов вырос с 32% до 50%. Тем не менее, как мы уже отметили выше, объем прибыли в 4 квартале прошлого года сложился на уровне 2,5 млрд руб. против 2,7 млрд руб. в 4 квартале предшествующего года. Последнее объясняется высокими темпами роста кредитного портфеля, повлекшими за собой дополнительное начисление резервов, а также общей конъюнктурой рынка, в частности – ростом стоимости привлечения средств. Тем не менее в целом по 2011 году прибыль была на 14% выше 2010 года – 10,8 млрд руб. против 9,4 млрд руб.

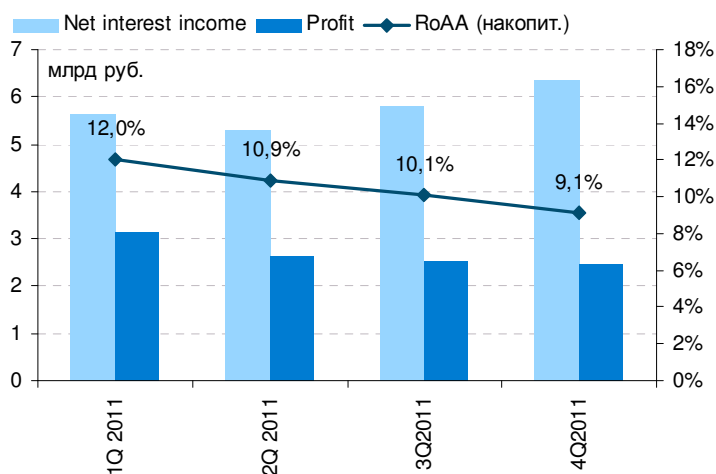
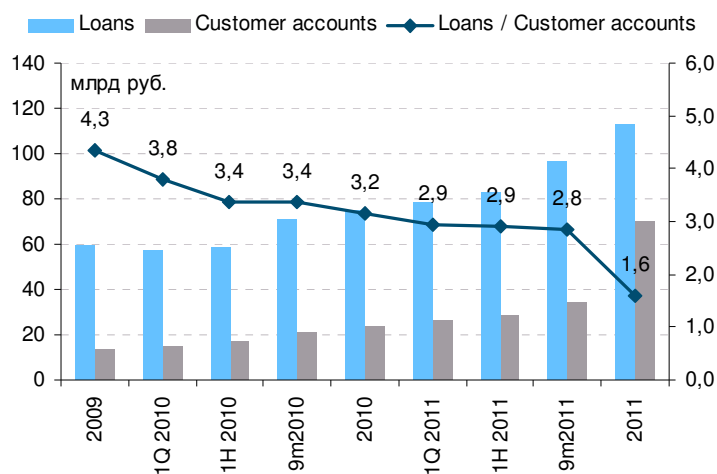
Что касается долговой нагрузки, то объем обязательств на текущий год смотрится вполне комфортно (13,1 млрд руб.) при размере денежных средств на счетах банка – 16 млрд руб. и достаточно ликвидном портфеле ценных бумаг в объеме 11,9 млрд руб. Отметим, что спрэд по облигациям ХКФ-Банка (Ba3/-/BB-) сохраняется на уровне 30-50 б.п. к бондам крупных частных банков, поэтому их можно рассматривать как источник дополнительной премии при выборе из бумаг кредитных организаций со схожими рейтингами.

Финансовые показатели ХКФ-Банка (МСФО)

Балансовые показатели, млрд руб.	2009	2010	9m2011	2011	в % к 2010 году
ASSETS	96,5	101,1	119,2	155,7	54%
Cash and cash equivalents	13,3	7,4	4,2	16,0	115%
% assets	13,8%	7,3%	3,6%	10,3%	---
Loans	58,9	75,3	96,8	112,8	50%
Loans (gross)	67,8	81,2	104,1	121,0	49%
% assets	61,1%	74,5%	81,2%	72,5%	---
NPL (>90дн.)	12,9%	6,9%	6,2%	5,8%	---
Impairment allowance / NPL (90+)	1,0	1,1	1,1	1,2	---
Loans / Customer accounts	4,3	3,2	2,8	1,6	---
Customer accounts	13,6	23,8	34,2	70,3	196%
% assets	14,1%	23,5%	28,7%	45,2%	---
EQUITY	26,8	33,0	28,0	30,5	-7%
% assets	27,8%	32,7%	23,5%	19,6%	---
Total Capital Adequacy Ratio	36,4%	33,5%	22,9%	20,5%	-13%
Показатели прибыльности, млрд руб.	2009	2010	9m2011	2011	в % к 2010г.
Net interest income	18,4	19,1	16,8	23,1	21%
Fee and commission income (net)	6,5	7,3	6,3	9,6	31%
Provisions charge for loan impairment	-8,9	-3,6	-4,3	-6,2	73%
General Administrative expenses	-8,9	-9,3	-8,1	-12,5	35%
Profit for the year	5,2	9,4	8,3	10,8	14%
Качественные показатели деятельности	2009	2010	9m2011	2011	Изменение в % к 2010г.
RoAA	5,1%	10,1%	10,1%	9,1%	-1%
RoAE	19,3%	31,8%	40,3%	38,4%	7%
Cost / Income	36,6%	37,6%	35,3%	38,8%	1%

Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Динамика финансовых показателей ХКФ-Банка (МСФО)

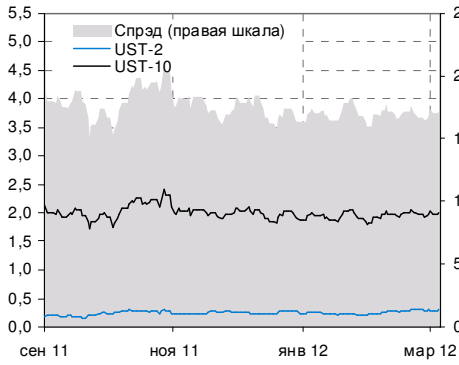


Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

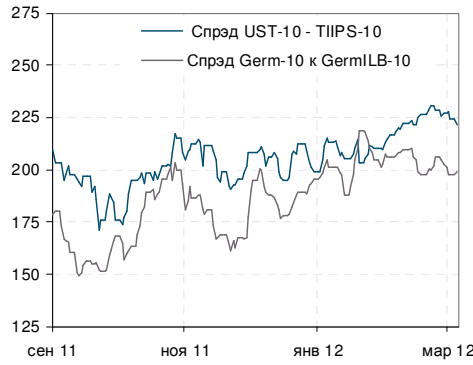
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

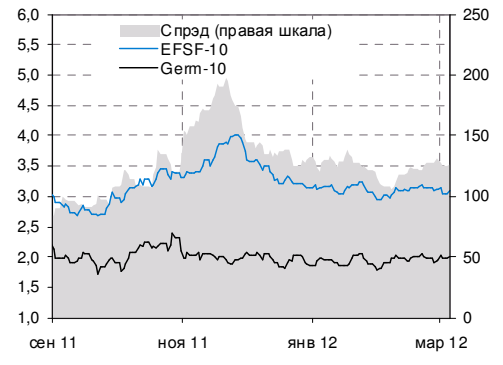
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



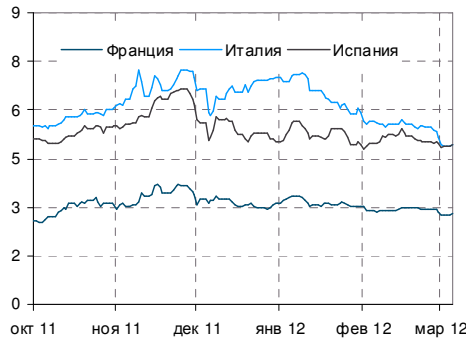
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



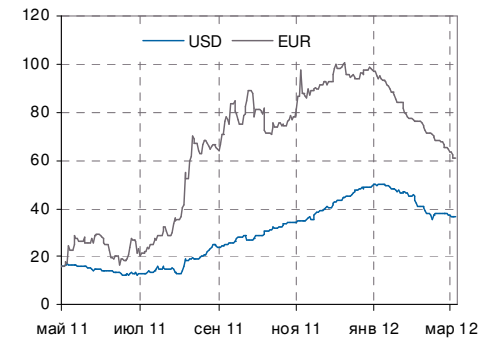
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

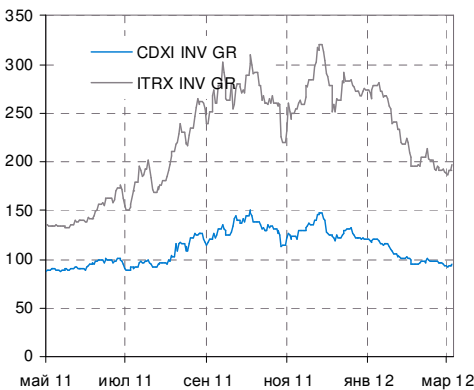


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

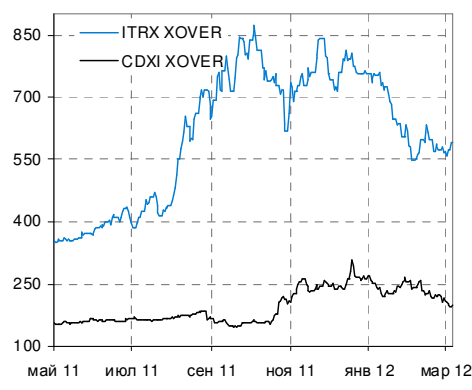


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

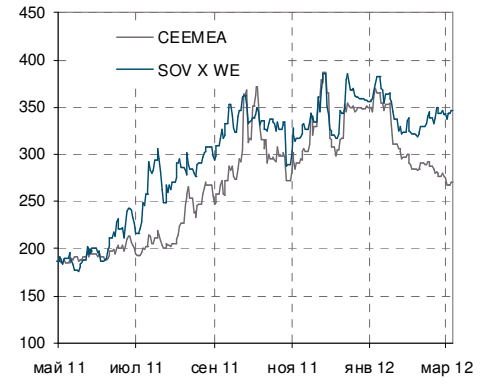
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

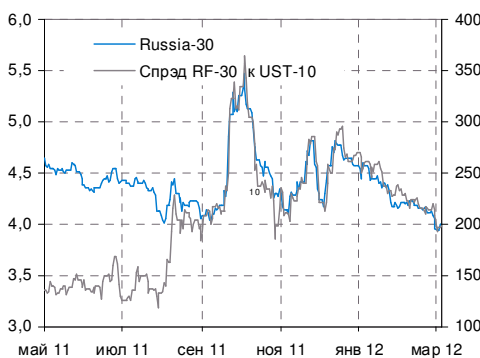


ITRX / Governments

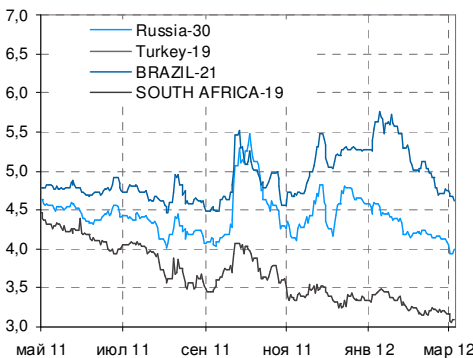


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

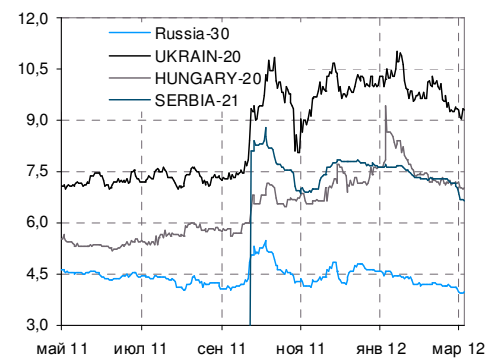
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

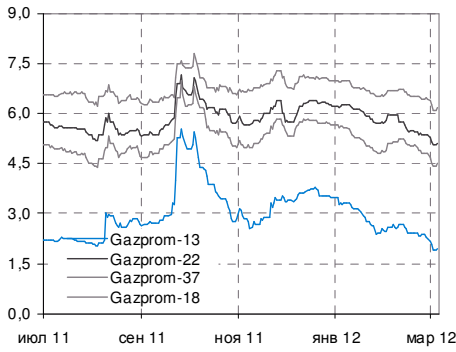


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

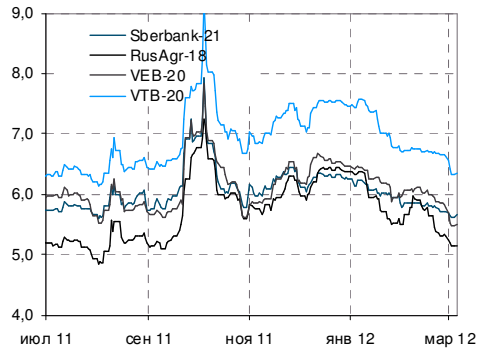


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

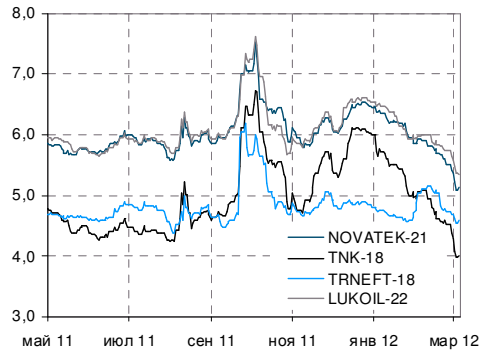
Еврооблигации Газпрома



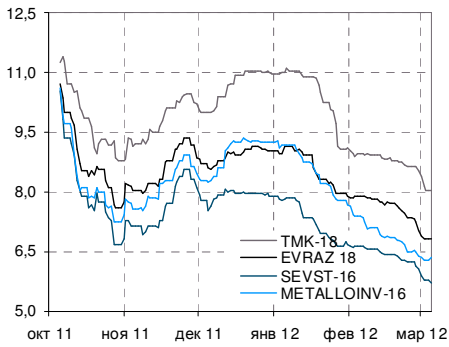
Евробонды госбанков



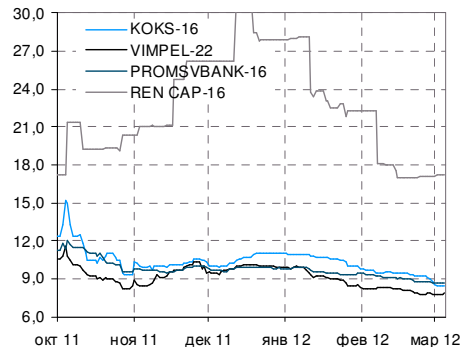
Еврооблигации нефтегазового сектора



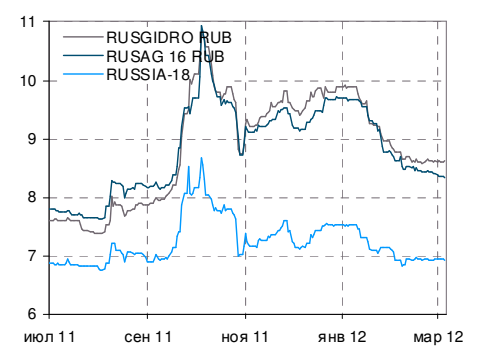
Еврооблигации металлургического сектора



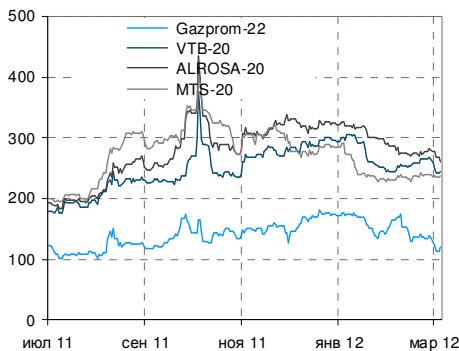
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



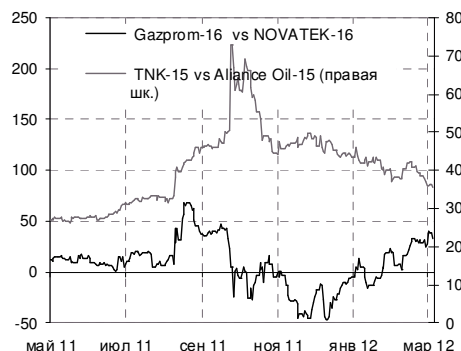
Еврооблигации, номинированные в рублях



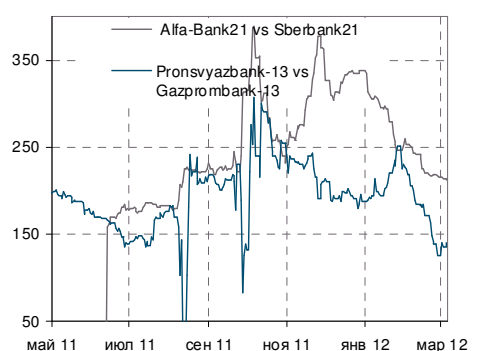
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

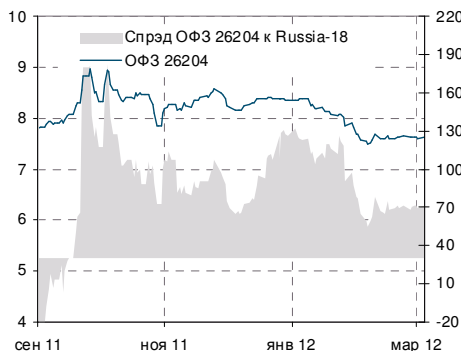


Спрэды в банковском секторе

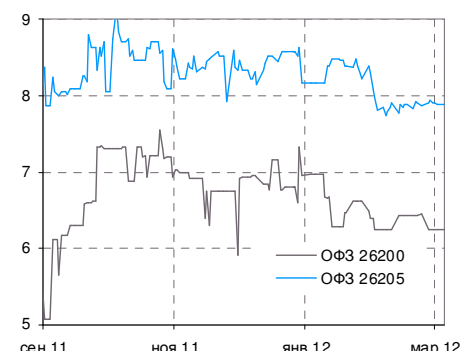


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

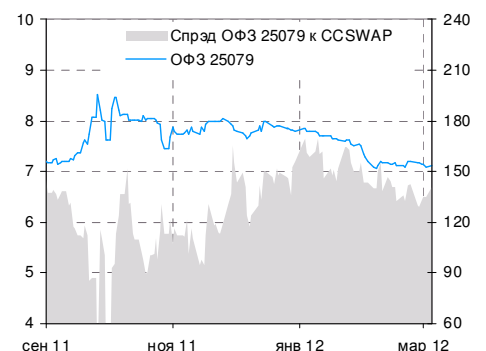
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

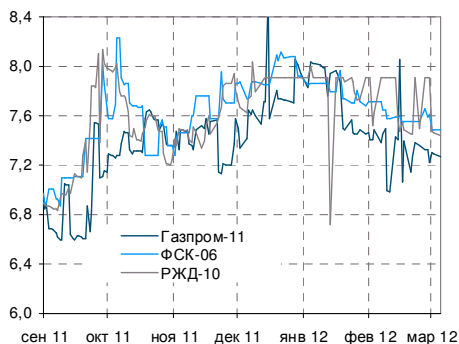


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

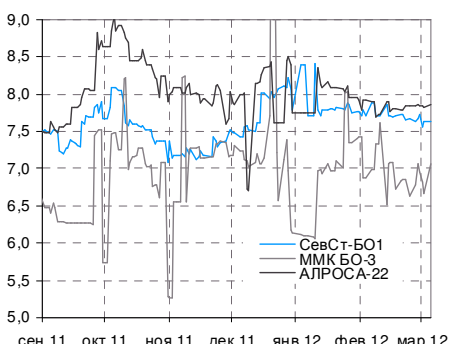


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

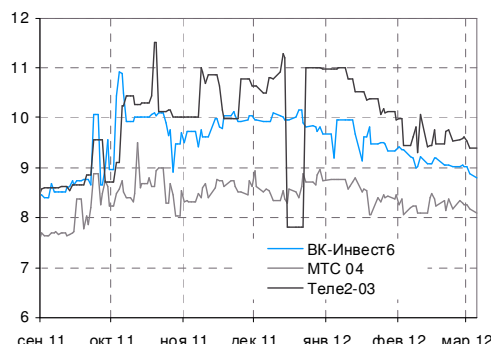
Доходности российских монополий



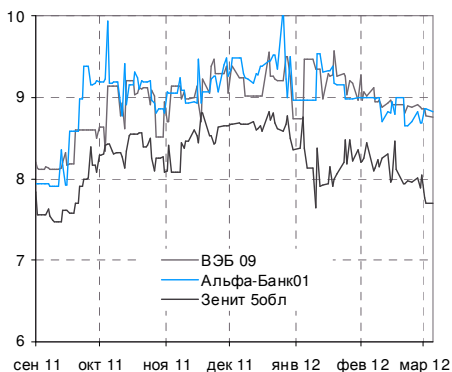
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



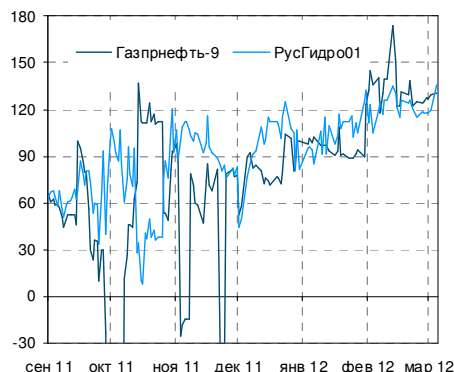
Доходности "Телекоммуникации"



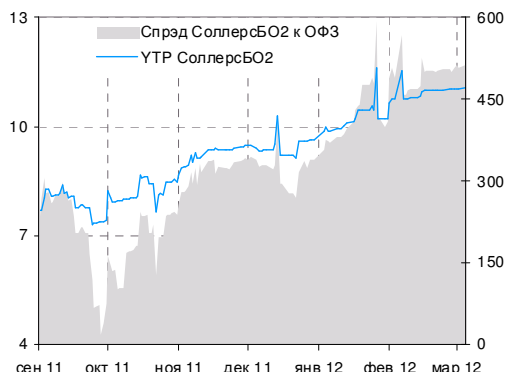
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

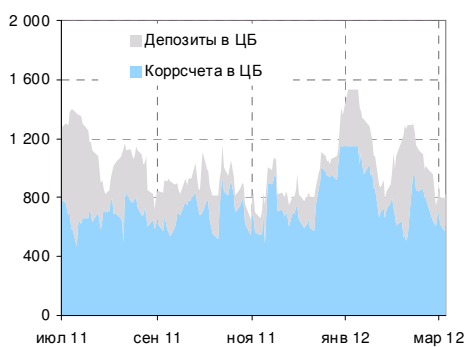


Облигации с текущей доходностью выше 10%

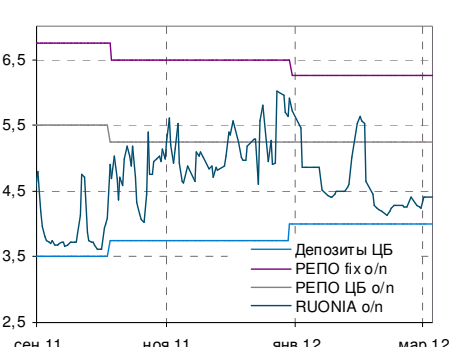


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



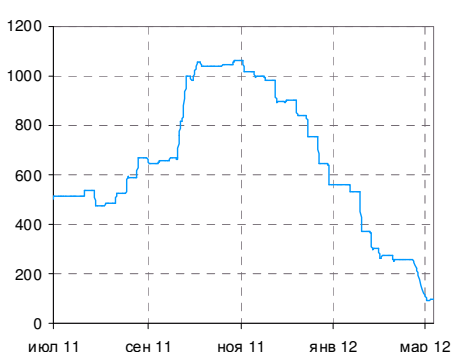
Динамика ставок денежного рынка



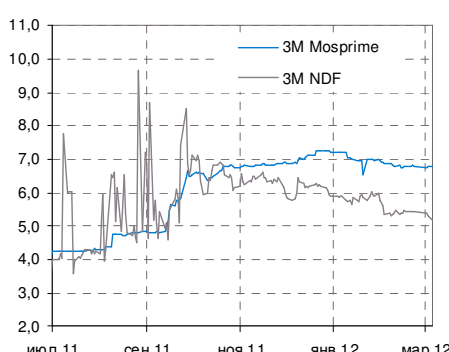
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



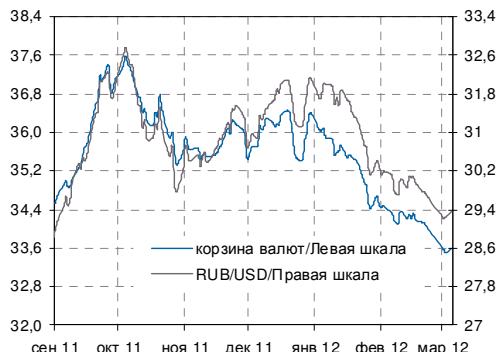
Динамика задолженности по депозитам Минфина



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 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.