

Долговые и денежные рынки  
27 ноября 2012 г.

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

В понедельник глобальные инвесторы находились в ожидании решения вопроса по выделению очередного транша финансовой помощи Греции. На фоне этого участники торгов предпочитали не совершать резких движений.

### Российские еврооблигации

В понедельник инвесторы сохраняли выжидательную позицию. Большая часть бумаг показала незначительные корректировки вниз. Положительные ценовые изменения в корпоративном сегменте были преимущественно в длинных бондах ВымпелКома.

### Рублевые облигации

Инвесторы предпочитали фиксироваться в конце недели. В ОФЗ основное снижение не более 10 б.п. На этой неделе ждем пятилетнего ОФЗ 25080. Первичный рынок пополнился выпуском ММК.

### FX/Rates

Локальный валютный рынок вчера вновь продемонстрировал укрепления позиций рубля.

### Наши ожидания

Очередное разрешение «греческого вопроса» позволит инвесторам совершать осторожные покупки, вместе с тем, сохраняющийся актуальным «американский вопрос» о fiscal cliff может несколько сдерживать участников торгов.

Сегодня, по нашим оценкам, рубль продолжит демонстрировать укрепление позиций. Благоприятная ситуация на внешних площадках, а также высокий спрос на рублевую ликвидность продолжат оказывать поддержку национальной валюте.

### Главные новости

#### ГСС (-/-/ВВ): итоги 1 полугодия 2012 года.

Долг компании остается высоким. Исполнение обязательств компанией, на наш взгляд, зависит от своевременного финансирования со стороны аффилированных структур и госбанков.

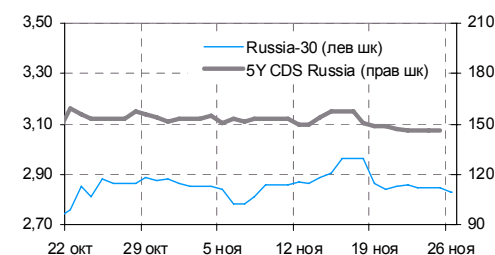
#### МКБ (В1/В+/ВВ-): хорошие итоги 9 мес. 2012 года по МСФО.

Банк по-прежнему демонстрирует достойный рост доходов и рентабельности, при этом качество кредитного портфеля остается высоким. Вопрос достаточности капитала решен за

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,83	-1
CDS России	146	0
MOSPRIME o/n	6,38	17
NDF 3М	6,19	-6
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	735,5	0
Остатки на депозитах, млрд руб.	99,7	-20
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,01	-0,02
Корзина (ЦБ), руб	35,16	-0,04

#### Динамика доходности Russia-30 и CDS России



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3М	0,31	0,0
ERIBOR 3М	0,19	-0,1
EUR/USD	1,2960	
UST-10	1,66	-3
Германия-10	1,41	-2
EFSF-10	1,85	-1
Италия - 10	4,75	0
Испания - 10	5,60	0
Португалия-10	7,88	9
CDS 5Y Ирландия	185	-3
CDS 5Y Португалия	529	5
CDS 5Y Италия	266	0
CDS 5Y Испания	318	-1

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	509,3	13
iTRAXX GEEMEA 5Y	176,5	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	113,5	-1

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,66	-4
ОФЗ 26205	7,04	-4
ОФЗ 26207	7,35	0
Газпром-11	7,56	-6
РЖД-10	7,59	-16
ФСК-15	8,11	-3
МТС-05	9,03	-2
ВымпелКом-4	9,04	-9
Металинвест-5	9,38	-3
РусалБр-8	15,41	21
РСХБ-15	8,32	-6

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,03	-2
Gazprom-37	5,43	2
Sberbank-21	4,53	-2
AfaBank-21	6,40	-2
Evraz-18	6,85	0
Vimpel-22	6,31	-3
TNK-BP-18	3,64	1

счет доэмиссии акций и привлечения в капитал IFC и ЕБРР, что также благоприятно сказалось на инвестиционной привлекательности банка. Среди рублевых облигаций может представлять интерес самый длинный выпуск серии БО-05.

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

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

*В понедельник глобальные инвесторы находились в ожидании решения вопроса по выделению очередного транша финансовой помощи Греции. На фоне этого участники торгов предпочитали не совершать резких движений.*

Ключевым событием вчерашнего дня на глобальных площадках было очередное заседание министров финансов Еврозоны по вопросу выделения очередного транша финансовой помощи Греции. На фоне чего в первой половине дня общий настрой инвестора имел умеренно негативный характер. Следует отметить, что предположения о возможном очередном переносе даты окончательного решения по Афинам сдерживали инвесторов от начала покупок рискованных активов.

Кроме того в СМИ начала появляться информация о переговорах между советниками Белого дома и республиканцами по разработке плана предотвращения «Фискального обрыва». Тем не менее, темпы обсуждения подобного вопроса, имеющего конечную дату для принятия конкретных мер, выглядят весьма медленными. При этом следует помнить, что помимо разработки самого плана, его, в конечном счете, будет необходимо «провести» через ряд согласований в конгрессе. Напомним, что в последний раз вопрос, стоявший столь же острым образом, был связан с повышением уровня государственного долга страны. Процесс одобрения конгрессом при этом был крайне затруднительным.

По итогам торгов большинство ключевых индексов находились в отрицательной зоне. Долговой рынок продемонстрировал спрос на защитные активы на фоне чего доходность десятилетних США, Германии и Франции снизилась, а Испании и Италии выросла.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила – 1,413% («-2,2 б.п.»), Франции - 2,137% («-1,9 б.п.»), США - 1,663% («-2,8 б.п.»), Испании – 5,602% («+0,4 б.п.»), Италии – 4,748% («+0,3 б.п.»).

На глобальных валютных площадках, так же как и на фондовых, сохранялась неопределенность. Инвесторы предпочитали не совершать активных операций, на фоне чего пара EUR/USD торговалась в узком диапазоне 1,295х – 1,298х.

Тем не менее, сегодня утром стало известно, что министры финансов ЕС все же одобрили план выделения Греции очередного транша финансовой помощи, а кроме того, дополнительно Афинам был предоставлен целый ряд послаблений по действующим условиям, ранее озвученным в рамках оказания финансовой помощи. На фоне этого, пара EUR/USD в рамках утренней сессии вплотную приблизилась к отметке 1,3х.

*Алексей Егоров*

### Российские еврооблигации

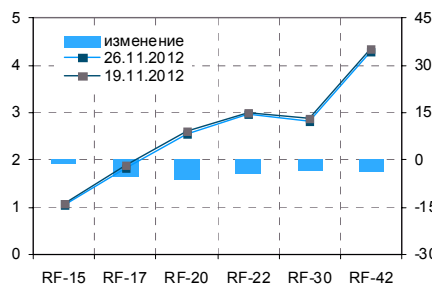
*В понедельник инвесторы сохраняли выжидательную позицию. Большая часть бумаг показала незначительные корректировки вниз. Положительные ценовые изменения в корпоративном сегменте были преимущественно в длинных бондах ВымпелКома.*

Понедельник не стал исключением из общей картины предыдущих дней и в целом был довольно ровным. Вчера инвесторы обозначали свою выжидательную позицию до решения Еврогруппы и МФВ по Греции. Первый день недели прошел в корпоративном сегменте с небольшими ценовыми корректировками вниз, которые редко выходили за рамки в 10 б.п. Отметим, что если в предыдущие дни отмечалось сколь значимое изменение котировок в бондах high yield сектора, то вчера таких изменений не было отмечено. Исключением стали, пожалуй, бонды

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



ВымпелКома, которые на новости об отзыве претензий ФАС уверенно росли. Суверенная кривая, вчера пользовалась спросом, основная переоценка была в Russia-42 – «+25,6 б.п.» (121,977%), в свою очередь цена Russia-30 изменились незначительно – «+6 б.п.» по итогам понедельника. Спрэд Russia-30/UST-10 расширился и составил 116,9 б.п. (115,5 б.п.).

*Игорь Голубев*

## Рублевые облигации

*Налоговый период и неоднозначная внешняя конъюнктура создали смешанную динамику на рынке суверенного долга. Бумаги ФСК ЕЭС не отреагировали на снижение рейтинга от Moody's.*

На локальном рынке вчера можно было отметить, прежде всего, сократившийся объем оборотов в сегменте суверенного долга. Проходящий налоговый период, а также неоднозначная внешняя конъюнктура оказывали давление на российский рынок. Общий настрой участников торгов второй день подряд привел к фиксации по ряду бумаг. Прежде всего, это касалось длинных выпусков. Так, ОФЗ 26208 потерял за день 17 б.п. Однако такое изменение было максимальным среди остальных госбумаг, показавших вчера значимый торговый оборот. Спросом, в свою очередь, пользовался ОФЗ 26205, ценовой рост которого составил 18 б.п. и был также максимальным за вчерашний день. Сегодня должны быть объявлены ориентиры завтрашнего аукциона по 5-летнему выпуску 25080. Мы не исключаем, что на фоне позитивного внешнего фона участники торгов снова увидят ориентиры без сколь значимой премии ко вторичному рынку. Вчера бумага завершила день с доходностью 6,84%

Отметим, что инвесторы оставили без внимания новость о снижении Moody's рейтинга ФСК ЕЭС до «Ваа3». Вместе с тем, мы считаем, что решение Правительства о внесении госпакета монополии в ОАО «Российские Сети» добавляет еще большую неоднозначность в ход реформы сектора. Мы рекомендуем пока воздержаться от покупок кривой ФСК. В свою очередь, бонды дочерних компаний МРСК Холдинг выглядят вполне интересно.

*Игорь Голубев*

## Forex/Rates

*Локальный валютный рынок вчера вновь продемонстрировал укрепления позиций рубля.*

При открытии торгов понедельника национальная валюта начала укрепляться. Высокий спрос на рублевую ликвидность в день уплаты НДС и акцизов, а также позитивная ситуация на сырьевых площадках оказывали довольно сильную поддержку национальной валюте. Тем не менее, отсутствие ярко выраженного тренда на глобальном рынке Forex немного сдерживало потенциал дальнейшего укрепления рубля. По итогам торгов курс доллара составил – 31,03 руб., а стоимость бивалютной корзины – 35,17руб.

Уплата НДС и акцизов довольно сильно отразилась на общем состоянии ликвидности денежного рынка. Так, согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсетах и депозитах снизилась на 20,4 млрд руб. до 835,2 млрд руб. При этом основную часть «оттока» ресурсов удалось избежать благодаря увеличению лимитов ЦБ на однодневных аукционах прямого РЕПО, по которым задолженность за вчерашний день выросла на 220 млрд руб. Ставки денежного рынка выросли – MosPrime o/n

составила 6,38% («+17 б.п.»).

Алексей Егоров

### Наши ожидания

Очередное разрешение «греческого вопроса» позволит инвесторам совершать осторожные покупки, вместе с тем, сохраняющийся актуальным «американский вопрос» о fiscal cliff может несколько сдерживать участников торгов.

Сегодня, по нашим оценкам, рубль продолжит демонстрировать укрепление позиций. Благоприятная ситуация на внешних площадках, а также высокий спрос на рублевую ликвидность продолжат оказывать поддержку национальной валюте.

Игорь Голубев  
Алексей Егоров

## Календарь событий

### Долговой рынок

28 ноября Аукцион ОФЗ 25080, срок обращения - 5 лет, объем - 15,0 млрд руб.

### Макроэкономические события

27 ноября Заказы на товары длительного пользования в США за октябрь

29 ноября Продажи новых домов в США за октябрь

Безработица в Германии за ноябрь

30 ноября Персональные доходы/расходы американцев за октябрь

### Корпоративные события

27 ноября Лукойл, GAAP, 3 кв. 2012 года

28 ноября Черкизово, МСФО, 9 мес. 12 года

29 ноября Ростелеком, МСФО, 3 кв. 12 года

### Денежный рынок

27 ноября Депозитный аукцион Казначейства 40 млрд руб. (срок – 23 дня, минимальная процентная ставка – 6,3%)

28 ноября Уплата налога на прибыль.

Возврат Казначейству РФ 38,4 млрд руб. с депозитов (28 авг/7,70%)

29 ноября Депозитный аукцион Казначейства 40 млрд руб. (срок – 23 дня, минимальная процентная ставка – 6,3%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- Внеочередное собрание участников **ОАО «Меткомбанк»** (г. Череповец) приняло решение увеличить уставный капитал общества путем доэмиссии 12 млн обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 8 руб. каждая. Ценные бумаги планируется разместить по закрытой подписке в пользу ООО «Капитал». Цена размещения одной обыкновенной акции составит 25 руб.

*Таким образом, объем средств, привлеченный при размещении акций, составит 300 млн руб., а объем собственных средств (РСБУ) вырастет на 9,3%. Напомним, на 1 ноября 2012 года объем был на уровне 3,2 млрд руб., а Н1 составлял низкие 10,9%.*

## Долговые рынки

- Облигации **КБ «ЛОКО-Банк» (ЗАО)** серии БО-03 объемом 3 млрд руб. включены в котировальный список «А» первого уровня ФБ ММВБ.
- **ООО «ВТБ Капитал Финанс»** в полном объеме разместило выпуск облигаций серии 02 номинальным объемом 1 млрд руб. Напомним, эмитент принял решение осуществить досрочное погашение облигаций выпуска - 6 декабря 2013 года по цене 100% от их непогашенной стоимости. Фиксированная ставка купона на весь срок обращения займа установлена в размере 0,1% годовых. Формула определения дополнительного дохода, подлежащего выплате по одной облигации: если значение 2 базового актива больше (1.20 x значение 1 базового актива), то (1000 x множитель x 0,20); иначе: (1000 x множитель x (значение 2 базового актива – значение 1 базового актива) / значение 1 базового актива, но не менее 0. Величина множителя по итогам сбора заявок установлена в размере 1. Дата определения значения 1 базового актива - 26 ноября 2012 г., дата определения значения 2 базового актива - 26 ноября 2013 г.
- **АКБ «ТРАНСКАПИТАЛБАНК»** сегодня открывает книгу заявок на приобретение облигаций серии 03 объемом 1 млрд руб. Эмитент планирует разместить бумаги по закрытой подписке. Закрытие книги запланировано на 10 декабря. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 12 декабря текущего года.

## Главные новости

**ГСС (-/-ВВ): итоги 1 полугодия 2012 года.**

*Долг компании остается высоким. Исполнение обязательств компанией, на наш взгляд, зависит от своевременного финансирования со стороны аффилированных структур и госбанков.*

**Событие.** Компания ГСС представила инвесторам результаты по 1 полугодю 2012 года.

**Комментарий.** Компания продолжает демонстрировать высокую долговую нагрузку: доля долга в активах превышает 90%. В денежном выражении объем задолженности вырос за 1 полугодие 2012 года на 17% до 1,7 млрд долл. Важно отметить, что доля кредитов со стороны аффилированных структур в портфеле поддерживалась практически на одном уровне: 22,8% на 1 июля против 23,7% на 1 января 2012 года (390,1 млн долл. и 347,5 млн долл. соответственно). Таким образом, мы наблюдаем поддержку со стороны связанных сторон.

В качестве отрицательного момента отметим также, что увеличилась доля краткосрочного долга до 58% с 40%. Последнее произошло ввиду нарушения ряда ковенант по долгосрочным кредитам, в результате чего они были переведены в разряд краткосрочных.

Отметим при этом, что чистые активы компании отрицательные. Генерирование убытка, который по итогам отчетного периода составил 100,3 млн долл. против 16,9 млн долл. за аналогичный период прошлого года, не способствует выравниванию ситуации.

Формально у эмитента в обращении сейчас четыре выпуска, однако к относительно ликвидным можно отнести только два – БО-02 и БО-03. Займы ходят в перечень прямого РЕПО с ЦБ и торгуются с доходностью 9,12% / 149 дн. и 10,8% / 149 дн. (средневзвешенный за неделю уровень). Судя по разбросу доходности при одинаковой дюрации, стоит предположить, что имеют место отдельные сделки, оказывающие сильное влияние на оценку бумаг. Таким образом, их ликвидность, действительно, ограничена. На наш взгляд, исполнение обязательств компанией по своим бумагам зависит от своевременного финансирования со стороны аффилированных структур и госбанков (см. наш комментарий от 12 января 2012 года

[http://www.nomos.ru/upload/iblock/50d/NOMOS\\_daily\\_debt\\_markets\\_11\\_01\\_2012.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/50d/NOMOS_daily_debt_markets_11_01_2012.pdf)

## Финансовые показатели ГСС по МСФО, млн долл.

Показатель	2011	1пол12	1пол2012 / 2011
Активы	1 609	1 854	15%
Основные средства	299	319	6%
НМА	728	766	5%
Торговая дебиторская задолженность	53	92	74%
Запасы	223	329	48%
Денежные средства и их эквиваленты	18	33	88%
Финансовый долг	1 467	1 709	17%
Долгосрочные займы	873	714	-18%
Краткосрочные займы	594	995	68%
Чистый финансовый долг	1 449	1 676	16%
Авансы покупателей	51	148	191%
Задолженность перед поставщиками	137	135	-2%

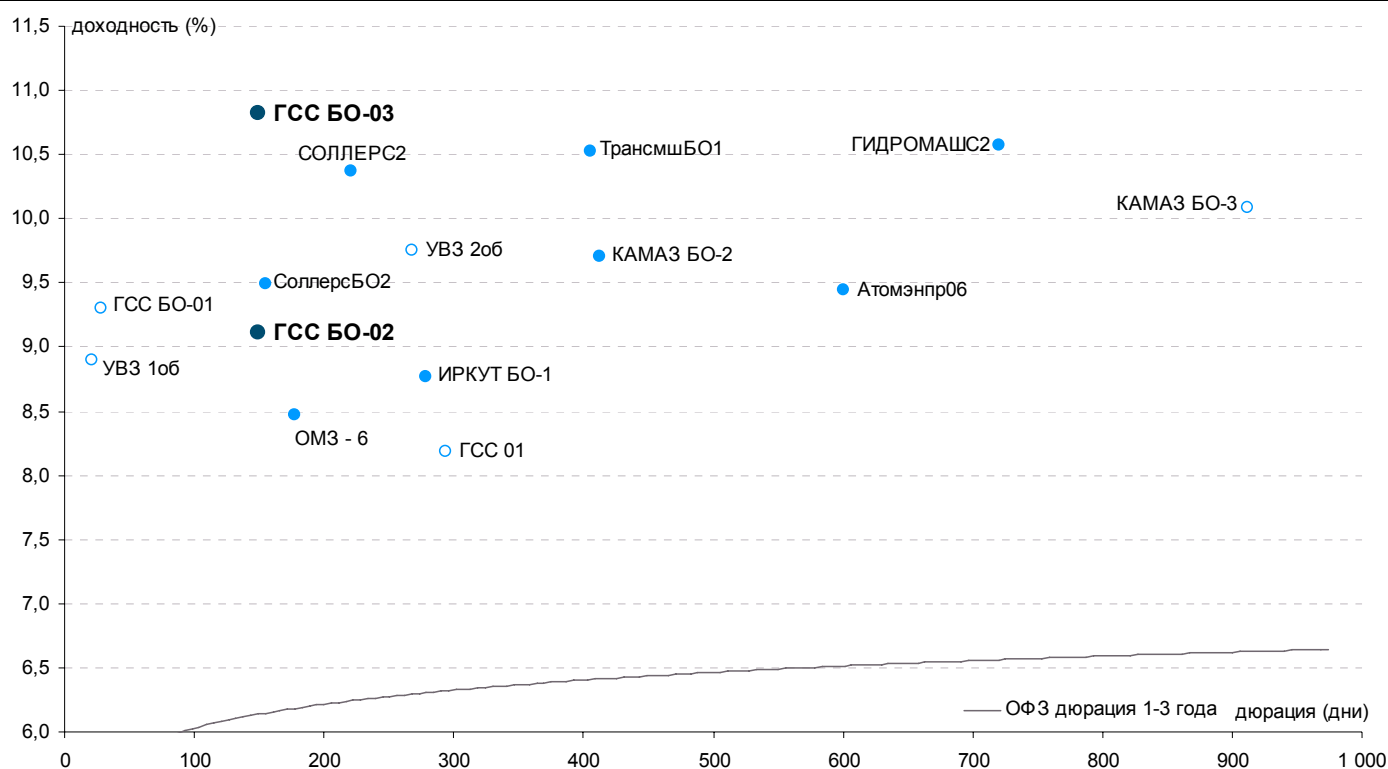
Показатель	1пол11	1пол12	1пол2012 / 1пол2011
Выручка	20,1	5,6	-72%
ЕБИТДА	10,1	-39,0	-
Чистая прибыль	-16,9	-100,3	492%
Денежный поток от операционной деятельности	-119,5	-141,6	18%
Денежный поток от инвестиционной деятельности	-134,4	-87,9	-35%
Денежный поток от финансовой деятельности	213,4	246,5	16%
Чистый денежный поток	-33,0	15,6	-147%
Прибыль от продаж	-1,9	3,1	-
Финансовые расходы	-55,2	-65,0	18%
Амортизация основных средств	4,1	6,1	49%

Показатели эффективности и покрытия долга	2011	1пол12	1пол2012 / 1пол2011
Рентабельность ЕБИТДА	50,11%	отриц.	-
Рентабельность по чистой прибыли	отриц.	отриц.	-
Фин. долг/ЕБИТДА	72,73	отриц.	-
ЕБИТДА/% к уплате	0,18	отриц.	-
Фин. долг/Активы	0,91	0,92	-

Итоги: данные компании, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

## Доходности облигаций (26.11.2012)



Елена Федоткова

**МКБ (B1/B+/BB-): хорошие итоги 9 мес. 2012 года по МСФО.**

*Банк по-прежнему демонстрирует достойный рост доходов и рентабельности, при этом качество кредитного портфеля остается высоким. Вопрос достаточности капитала решен за счет доэмиссии акций и привлечения в капитал ИФС и ЕБРР, что также благоприятно сказалось на инвестиционной привлекательности банка. Среди рублевых облигаций может представлять интерес самый длинный выпуск серии БО-05.*

**Событие.** Вчера МКБ представил отчетность за 9 мес. 2012 г. по МСФО.

**Комментарий.** Банк показал хорошую динамику доходов в отчетном периоде: чистый процентный доход увеличился на 48,2% (к а.п.п.г.) до 8,8 млрд руб., комиссионный доход – на 50,2% до 2,8 млрд руб. Рост был обеспечен активным наращиванием кредитного портфеля («+26,1%» к а.п.п.г. и «+28,6%» к 2011 г. до 209 млрд руб.) и дальнейшим развитием инкассации, услуг по расчетным операциям, выдачи гарантий и аккредитивов. В кредитовании клиентов основной вклад (в абсолютном выражении) внес корпоративный сегмент («+24,5%» к 2011 г. до 165 млрд руб. или 78,9% портфеля), а затем уже и частных лиц («+46,7%» до 44 млрд руб.). Отметим, что банк продолжил активно увеличивать долю высокомаржинальных продуктов – нецелевых потребительских и POS-кредитов (в совокупности «+62,7%» к 2011 г. до 25 млрд руб.; их доля за это время возросла с 18,4% до 21,0%), что благоприятно отразилось на процентной марже (NIM), которая выросла с 5,0% в 2011 г. до 5,2% за 9 мес. 2012 г. Здесь же в качестве положительного фактора следует отметить и источники фондирования банка, который наряду с дорогостоящими депозитами («+12,2%» к 2011 г. до 165 млрд руб.) активно использовал возможности фондового рынка («+22,2%» до 38 млрд руб.) и межбанковского финансирования («+26,5%» до 32 млрд руб.). Что касается качества кредитного портфеля, то, несмотря на увеличение доли более рискованного потребительского кредитования, оно остается высоким: NPL (90+) на конец 3 кв. 2012 г. составило 1,2% (против 1,1% по итогам 2011 г.), а с учетом всех просроченных кредитов – 1,8% против 1,6% соответственно. При этом начисленные резервы более чем в 1,9 раза покрывали проблемные кредиты сроком свыше 90 дней.

На фоне роста процентных и комиссионных доходов, чистая прибыль МКБ за 9 мес. 2012 г. выросла на 59,7% к а.п.п.г. до 3,8 млрд руб. (рентабельность капитала – 16,1%, рентабельность активов – 2,0%). В свою очередь, сдерживающими факторами для ее роста стали возросшие отчисления в резервы («+53,1%» к а.п.п.г. до 1,7 млрд руб.) и увеличившиеся операционные расходы («+55,5%» до 4,6 млрд руб.). Последние прибавили за счет административных расходов на развитие инфраструктуры, а также увеличения штата сотрудников на фоне расширения сети. Тем не менее, операционная эффективность банка несколько улучшилась: соотношение Cost/Income за 9 мес. 2012 г. составило 40,6% против 41,6% за а.п.п.г. Капитал МКБ (по Базелю) с начала 2012 г. увеличился на 35,1% до 39,8 млрд руб., коэффициент достаточности капитала составил 14,8% против 14,4% в 2011 г. Напомним, в 3 кв. 2012 г. завершилась процедура привлечения в капитал банка ИФС и ЕБРР, которые приобрели по 7,5% акций МКБ. Вместе с тем, доэмиссия акций после ужесточения требований ЦБ РФ к капиталу позволила банку обеспечить на приемлемом уровне норматив Н1 (по РСБУ), который на 1 октября 2012 г. составил 11,5% (min 10%), хотя еще на 1 августа 2012 г. он был 10,6%. Таким образом, МКБ за счет привлечения в качестве акционеров известных институциональных инвесторов смог разрешить вопрос с достаточностью капитала, что даст возможность для дальнейшего роста бизнеса, повысив при этом свою инвестиционную привлекательность.

На фоне рублевых облигаций МКБ (B1/B+/BB-), на наш взгляд, наибольший интерес может представлять выпуск серии БО-05 (YTM 10,71%/527 дн.), дающий наибольшую премию порядка 150 б.п. к кривой доходности облигаций Банка ЗЕНИТ (Ba3/-/B+) со схожими рейтинговыми оценками.

## Финансовые показатели МКБ (МСФО)

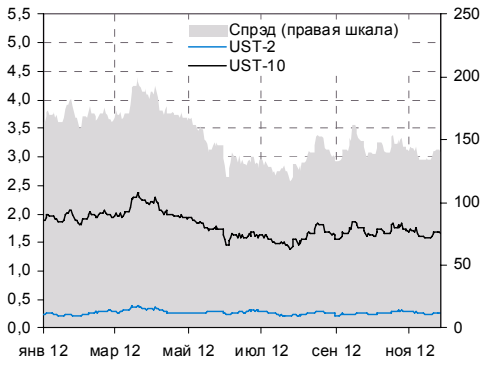
	Рейтинги и ранкинги				
Место в ранкинге по размеру активов на 1 октября 2012 года Рейтинг (M/S&P/F)	20 B1 / B+ / BB-				
Балансовые показатели, млрд руб.	2010	2011	9 мес. 2011	9 мес. 2012	Изм., % (к 2011 г.)
ASSETS	165	232	224	279	20,1%
Cash and cash equivalents	23	34	18	26	-25,8%
% assets	14,1%	14,8%	8,0%	9,2%	---
Loans	104	159	162	204	28,5%
Loans (gross)	107	163	166	209	28,6%
% assets	63,0%	68,5%	72,4%	73,1%	---
NPL (≥90дн.)	1,5%	1,1%	0,9%	1,2%	---
Customer accounts	95	147	138	165	12,2%
% assets	57,5%	63,1%	61,6%	59,0%	---
EQUITY	14	26	24	37	43,1%
% assets	8,3%	11,0%	10,7%	13,1%	---
Total Capital Adequacy Ratio (H1)	13,6%	14,4%	13,3%	14,8%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2010	2011	9 мес. 2011	9 мес. 2012	Изм., %
Net interest income	6	9	6	9	48,2%
Fee and commission income (net)	2	3	2	3	50,2%
Provisions charge for loan impairment	2	1	1	2	53,1%
Profit for the year	3	4	2	4	59,7%
Качественные показатели деятельности	2010	2011	9 мес. 2011	9 мес. 2012	Изм., %
RoAA	2,4%	2,0%	1,6%	2,0%	---
RoAE	24,4%	19,7%	16,6%	16,1%	---
Cost / Income	38,9%	39,8%	41,6%	40,6%	---
NIM	5,4%	5,0%	4,6%	5,2%	---

Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

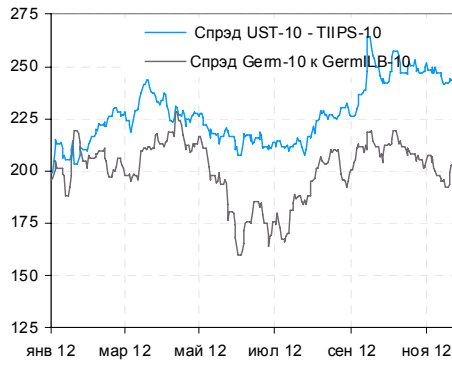
Александр Полюттов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

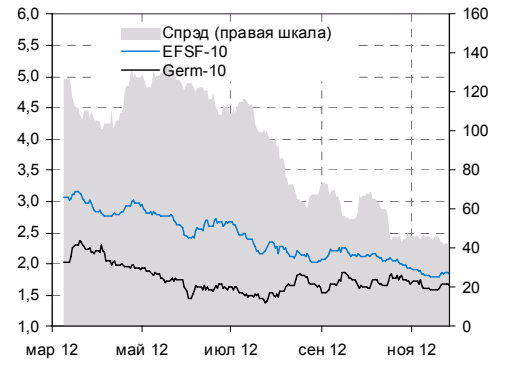
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



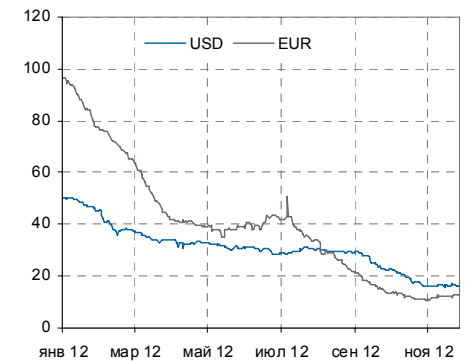
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

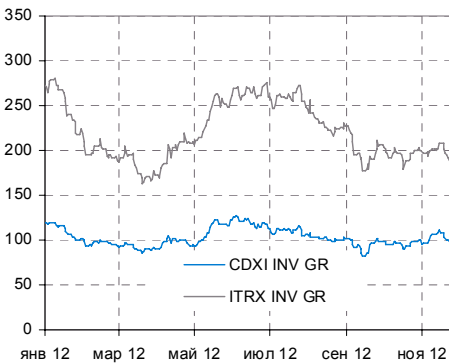


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

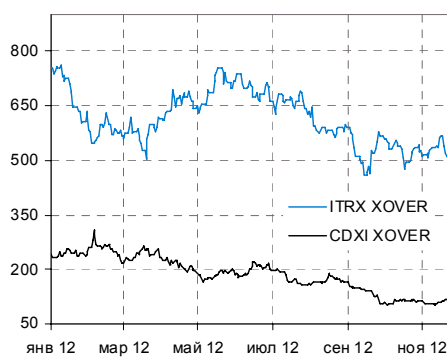


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

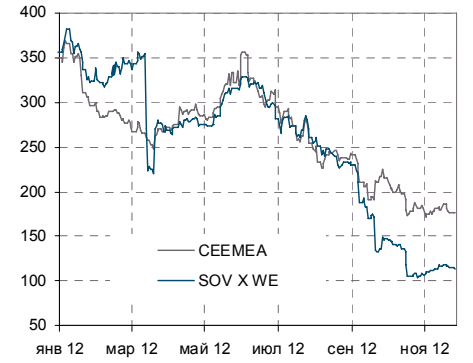
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

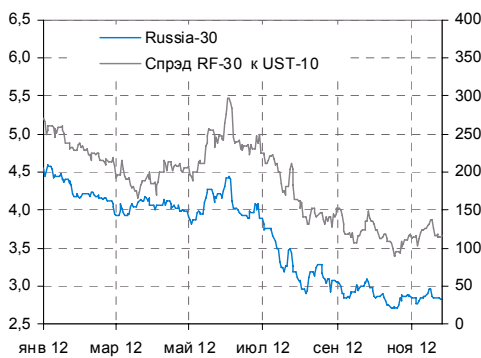


ITRX / Governments

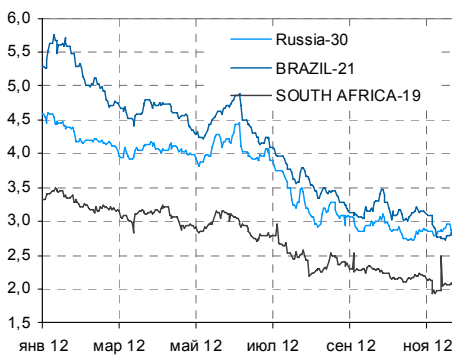


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

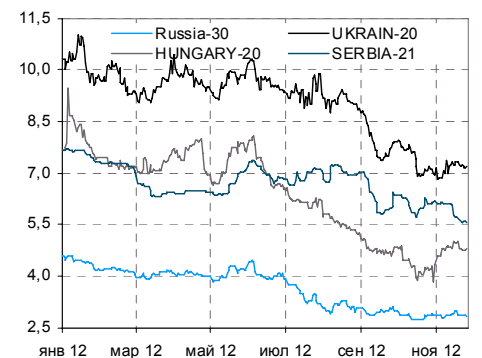
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

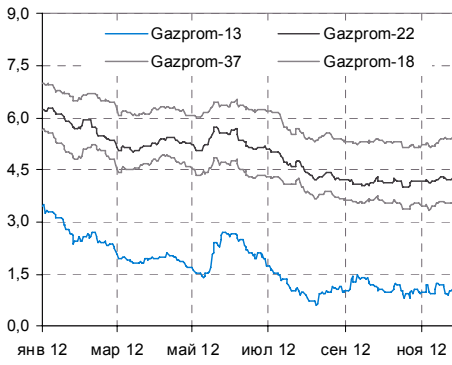


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

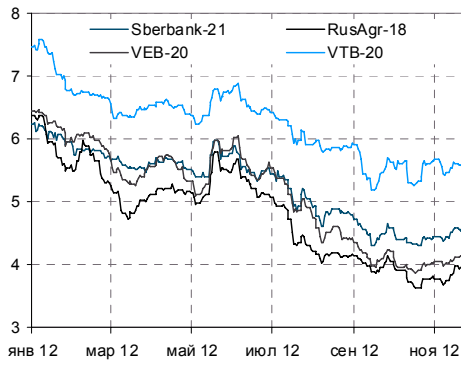


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

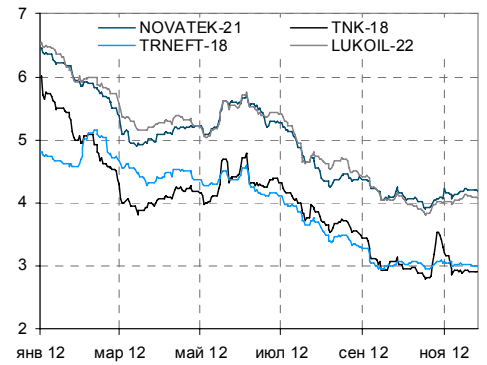
Еврооблигации Газпрома



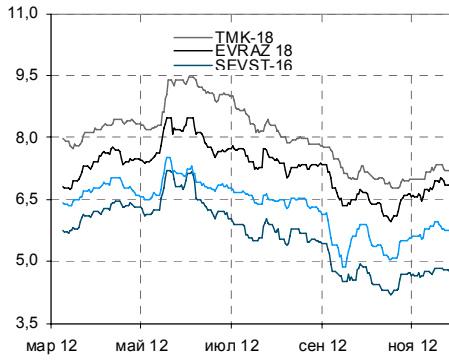
Евробонды госбанков



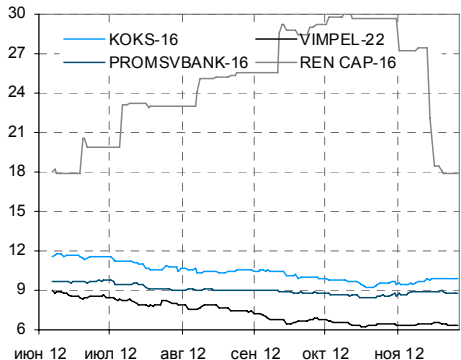
Еврооблигации нефтегазового сектора



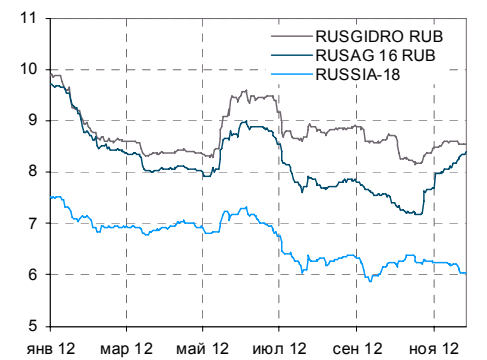
Еврооблигации металлургического сектора



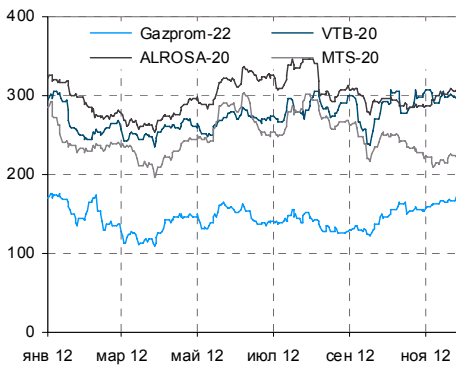
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



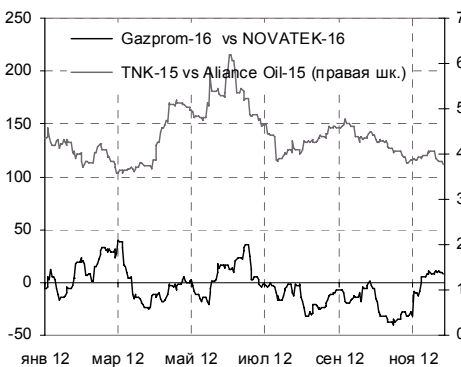
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

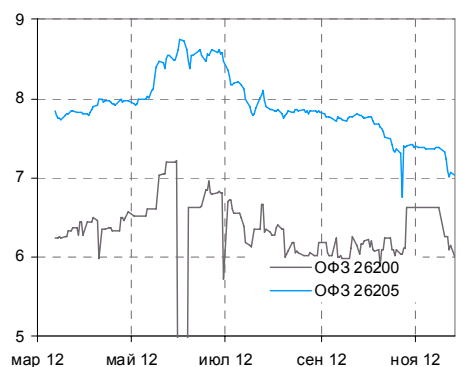


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

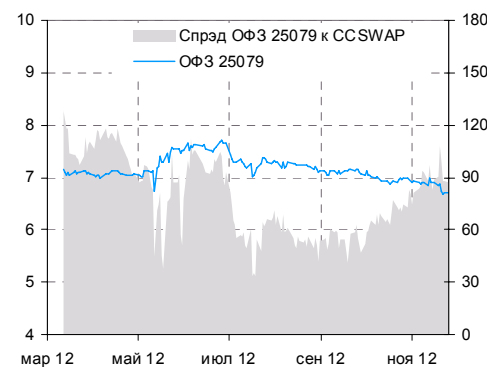
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

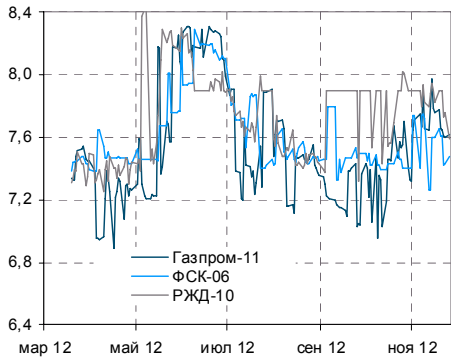


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

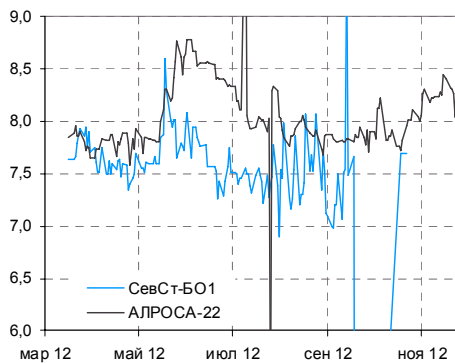


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

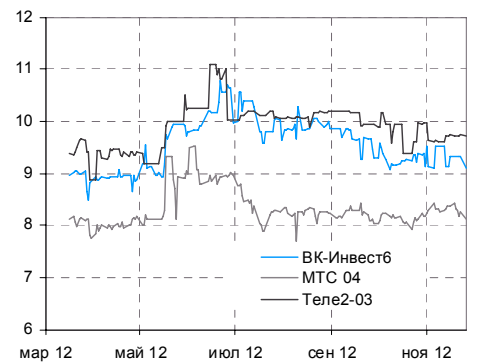
Доходности российских монополий



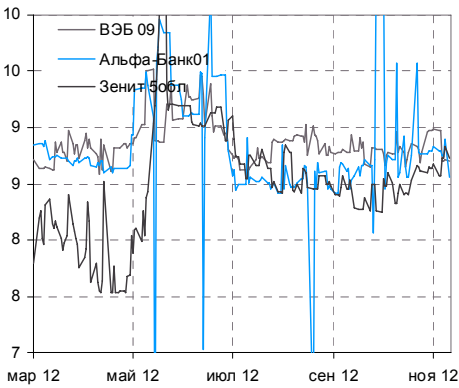
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



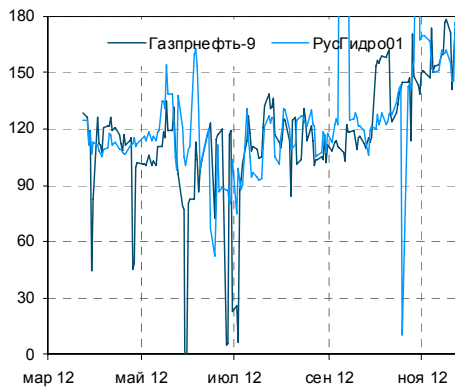
Доходности "Телекоммуникации"



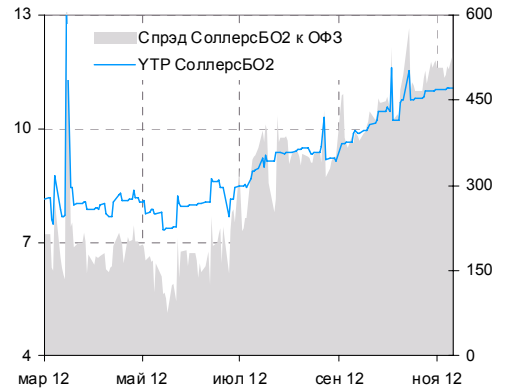
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

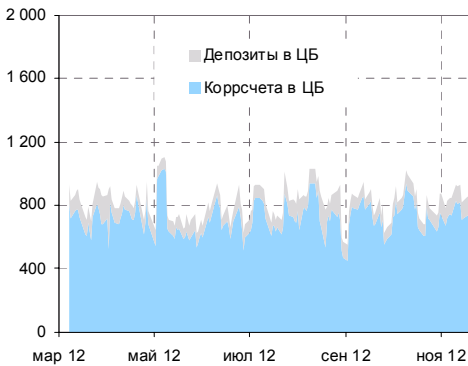


Облигации с текущей доходностью выше 10%

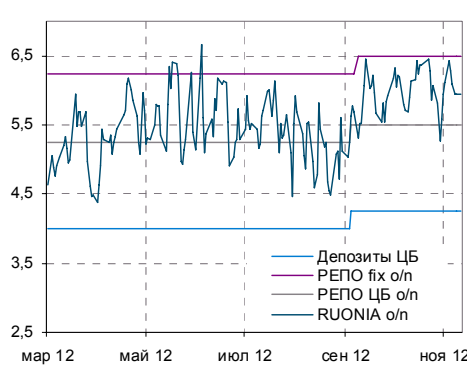


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

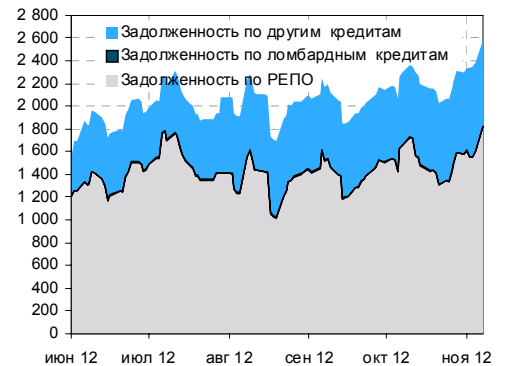
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



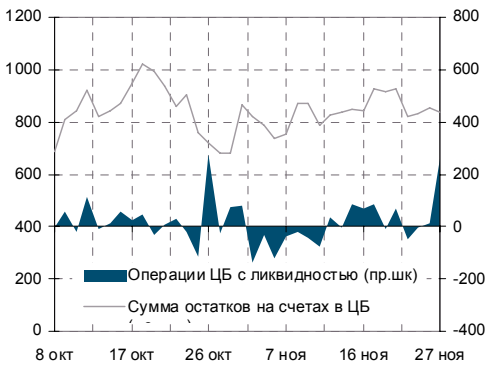
Динамика ставок денежного рынка



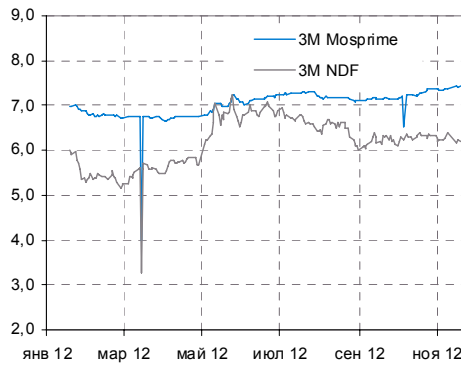
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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 Волон, 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

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov\_AS@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 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.