

21 ноября 2011 г.

### Календарь событий первичного рынка

Облигации, аукционы, book building									
Выпуск	Рейтинг эмитента, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие	Дата размещения	Ориентир купона / доходности, %	Пересмотренный ориентир купона / доходности	PUT / MATURITY, лет	Наша рекомендация, доходность%
Русфинанс банк БО-2 New	Vaa3/-/-	да	4 000	25 ноя	29 ноя	1,5 года - 9,3-9,55/9,52-9,79; 2 года 9,5-9,75/9,73-9,99	na	1,5 или 2/3	1,5 года / от 9,7%
Абсолют банк БО-1 NEW	Va3/-/BB+	да	3000*	25 ноя	30 ноя	10,5-11,0/10,78-11,3	n/a	1,5/3	от 11,2%
Республика Карелия 34014 NEW	- / - / BB-	да	1 000	конец ноября	2 дек	10-10,5 / 10,3-10,8	n/a	аморт. / 5, дюрация 2,5 года	10,3-10,5%
Свердловская область 34001 NEW	-/BB/-	да	3 000	сроки не определены	13 дек	9,3-9,8 / 9,50-10,0	n/a	аморт. / 5, дюрация 2,5 года	9,5-9,7%
Костромская область, 34006	- / - / B+	да	4 000	-	24 ноя	цена 98,46-96,19/ 10,5-11,5	n/a	аморт. / 5, дюрация 2,6 года	от 11,0%

### Итоги размещений и закрытия книг на прошлой неделе

Выпуск	Рейтинг, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем	Закрытие	Дата размещения	Ориентир купона / доходности, %	Пересмотренный ориентир купона / доходности, %	Установленная ставка купона / доходность, %	PUT / MATURITY, лет
Нижегород область 34007	- / - / B+	да	8 000	-	17 ноя	9,5-10,5/ 9,73-10,78	n/a	9,95**/ 10,2	аморт. / 5
ЕАБР, 03 (вторичное)	A3/BBB/BBB	да	4 924	16 ноя	18 ноя	цена 98,87-98,53 / 8,3-8,5	98,70-97,87/8,40-8,90	97,87/8,90	2 / 5

### Еврооблигации

Выпуск	Рейтинг, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем	Закрытие	Дата размещения	Ориентир купона / доходности, %	Пересмотренный ориентир купона / доходности, %	Установленная ставка купона / доходность, %	PUT / MATURITY, лет
Gaz capital 2016	Vaa1/BBB/BBB	да	1 млрд долл.	16 ноя	16 ноя	6,125/6,125	4,95/4,95	4,95/4,95	4,5
Gaz capital 2021	Vaa1/BBB/BBB	да	600 млн долл.	16 ноя	16 ноя	5,125/5,125	5,125/5,125	5,125/5,125	9

\* - размер выпуска 5 000 млн руб.

\*\* - ставка определена на 1-6 купоны, 7-8 купоны признаются равными первому за вычетом 0,4% годовых, 9-10 купоны признаются равными первому купону за вычетом 0,8% годовых.

## Комментарии к размещениям:

### Абсолют Банк

Предложенный Абсолют Банком диапазон 10,78-11,3% годовых с учетом удлинения дюрации смотрится по верхней границе вполне на рыночном уровне. Тем не менее, текущая негативная конъюнктура на финансовых рынках может заметно сузить круг потенциальных инвесторов.

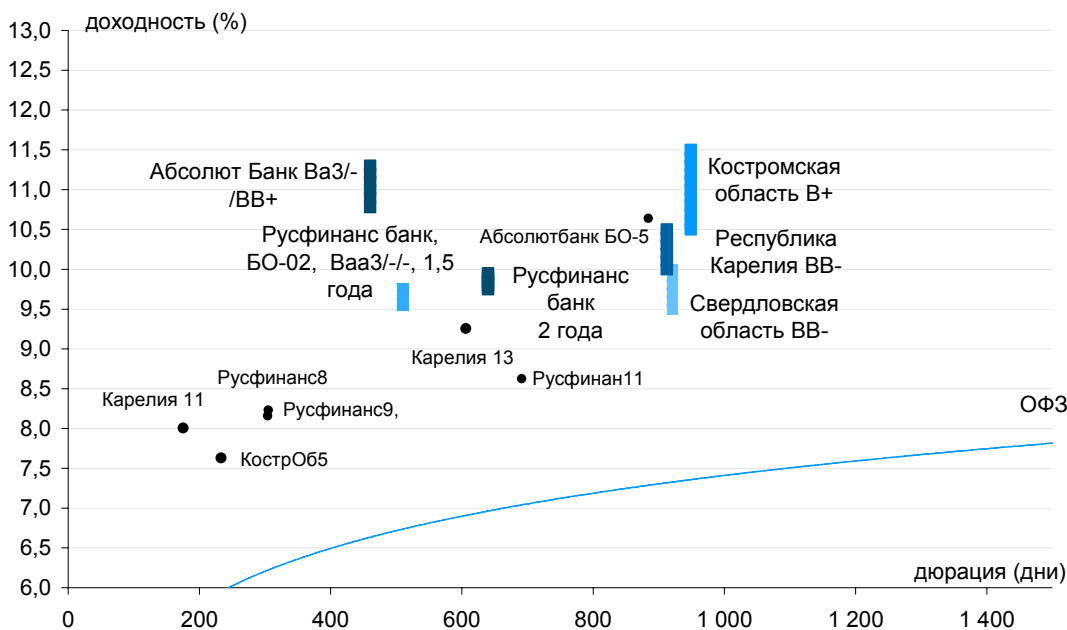
### Костромская область, Республика Коми, Свердловская область

Безусловно, фаворитом первичного предложения среди регионов является Свердловская область с наиболее высоким кредитным качеством, но и доходность по выпуску будет менее 10%. Более высокую доходность предлагают бумаги Карелии, но при умеренном уровне кредитоспособности заемщика. Инвесторов готовых большому риску могут устроить облигации Костромской области с доходностью от 11% годовых.

### Русфинанс банк

На наш взгляд, с точки зрения текущих рыночных котировок, интересно поучаствовать в 1,5-летнем выпуске по верхней границе, учитывая его достаточно комфортную дюрацию, премию к Росбанку около 30 б.п. и спрэд к ОФЗ порядка 270-300 б.п.

Карта первичного и вторичного рынков

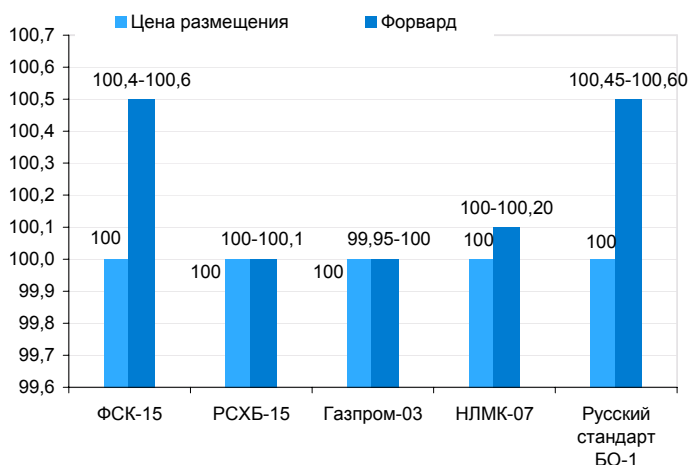


Источники: данные организаторов, ММВБ

Итоги последних размещений:

Завершившаяся неделя была менее насыщенной в отличие от предыдущей, когда были закрыты книги по выпускам 8 эмитентов. На неделе стоит отметить, прежде всего, вторичное размещение Евразийским банком бумаг серии 03, который был вынужден пересмотреть, в сторону понижения, изначально установленный диапазон цены 98,87-98,53 до 98,70-97,78. В итоге, банк разместился с ценой в 97,78% от номинала и доходностью в 8,90% на 2 года. Мы считаем, что доходность может выглядеть довольно интересно, однако некоторую конкуренцию здесь может составить такой же двухлетний выпуск РСХБ который разместился с доходностью в 8,94%. Если говорить про качество, то мы скорее за ЕАБР учитывая международный статус банка и прямое участие России и Казахстана в капитале финансового института, однако РСХБ все-таки значительно более известен и понятен участникам рынка, что на фоне вполне успешного размещения делает перспективу высокой ликвидности вполне реальной. Последнее также подтверждает активность бондов на форвардах. Размещение Нижегородской области прошлой по нижней границе, однако вряд ли можно, по нашему мнению, ждать активности на вторичном рынке этого выпуска.

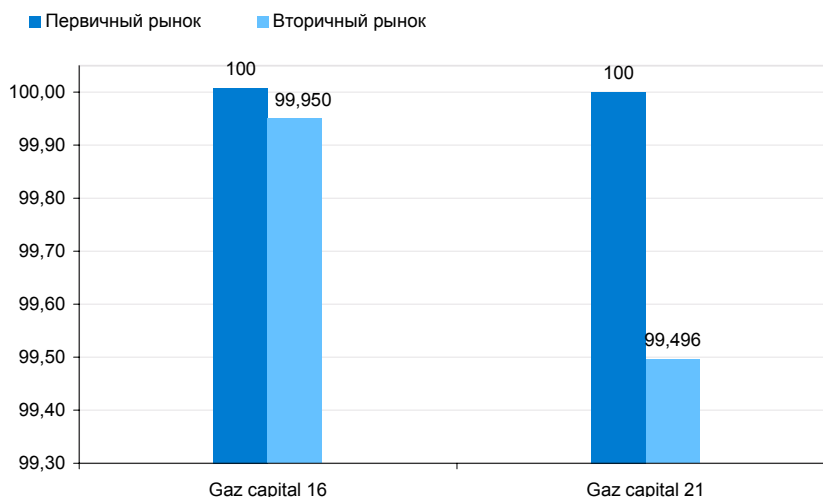
Сопоставление цены размещения/форвард некоторых последних размещений.



Источники: Bloomberg

Внимание на прошлой неделе также было приковано к размещению в среду евробондов компании Gaz capital, которая разместила два транша евробондов на сумму 1,6 млрд долл.: 4,5 - летние LPN на сумму 1 млрд долл. - под 4,95% годовых и доходность транша на 9 лет и 2 месяца объемом 600 млн составила 6%. Отметим, что по более короткому выпуску доходность размещения была значительно ниже первоначальных ориентиров, которые составляли 6,125%. Премия к обращающимся выпуска минимальна и не превышает 15-20 б.п., что говорит о незначительном upside у бумаг. В свою очередь, покупать на вторичном рынке евробонды Газпрома можно лишь за ликвидность, которая, скорее всего, будет выше в выпуске на 4,5 года. Последнее подкрепляется, в том числе длительным отсутствием бумаг Монополии на долговом рынке.

Сопоставление цены размещения / вторичного рынка Gaz capital.



Источники: Bloomberg

### Абсолют Банк.

23-25 ноября будет открыта книга по облигациям Абсолют Банка серии БО-01 объемом 5 млрд руб. Обращаем, что к размещению предложен не весь выпуск, а всего 3 млрд руб. По бумагам предлагается купон в диапазоне 10,5-11%, что соответствует доходности к 1,5-летней оферте в размере 10,78-11,3% годовых.

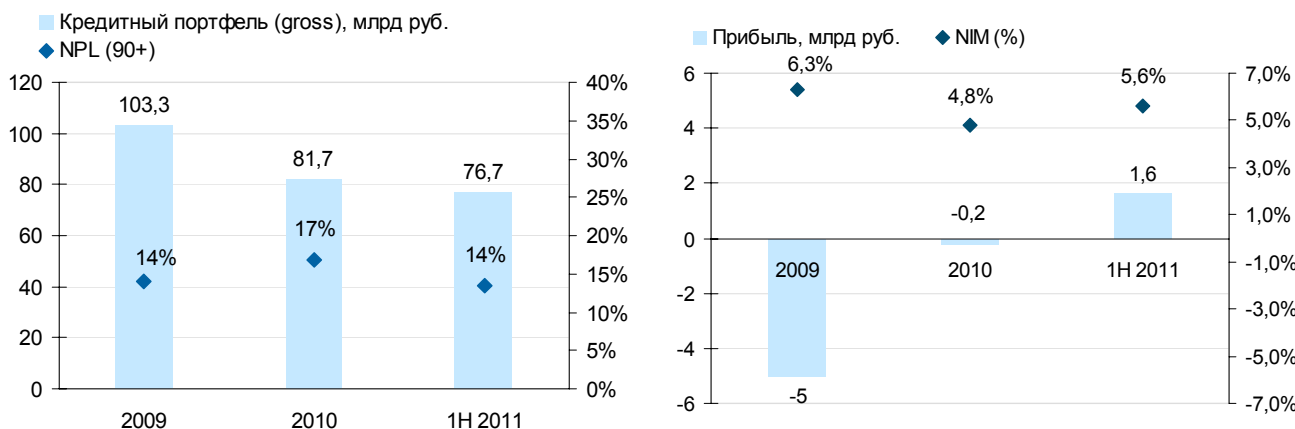
Напомним, что Абсолют Банк – розничный банк, «дочка» бельгийской KBC (A1/A-/A). Среди «плюсов» эмитента – достаточно высокая достаточность собственных средств (Н1 на уровне 17,8%), невысокая долговая нагрузка и поддержка со стороны материнской компании. Среди ключевых «минусов» - долгосрочная структура кредитного портфеля, что объясняется высокой долей ипотеки (40%), высокий уровень «неработающих кредитов» - NPL (90+) 13,5% и зависимость от материнского фондирования, доля которого в обязательствах достигает 50% (более подробно комментарии к отчетности и размещению - [http://nomos.ru/upload/iblock/203/Daily\\_14\\_09\\_2011.pdf](http://nomos.ru/upload/iblock/203/Daily_14_09_2011.pdf) и <http://bonds.finam.ru/comments/item22D63/rqdate7DB070F/default.asp>).

Последнее важно, поскольку, во-первых, в планах у Группы KBC нет увеличения объема вложений, поэтому фондирование для дальнейшего развития Банку придется искать самостоятельно. А во-вторых, согласно стратегии KBC Bank, Абсолют Банк считается неосновным активом и будет продан до 2014-2015 годов. Соответственно, кроме вопроса с фондированием в перспективу добавляются риски смены мажоритарного акционера, которые однако смягчаются срочностью оферты – 1,5 года.

В июле размещение Банка прошло с доходностью 8,16% к 3-летней оферте, сейчас выпуск торгуется с УТР 10,65% (93,5 от номинала). Учитывая последние размещения кредитных организаций, сейчас банку придется предложить существенную премию к предыдущему размещению. В частности, в ноябре разместились ОТП Банк, ДельтаКредит, ИНГ Банк (Евразия) и Банк Русский Стандарт, при этом КредитЕвропа Банк перенес размещение на неопределенный срок. По условиям выпусков, размеру бизнеса и акционерной структуре наиболее комфортными для сравнения с Абсолют Банком (Ва3/-/BB+) выступает венгерский ОТП Банк (Ва1/-/BB). При этом, если «дочки» действительно схожи и по размерам (41 место и 39 место по активам соответственно), и по рейтингам, то «материнская» структура у эмитента заметно сильнее как по рейтингам (A1/A/A против Ваа3/BB+/- у ОТП Банк), так и по масштабам бизнеса (активы 321 млрд евро и 35 млрд евро соответственно). Напомним, что в июле Абсолют Банк разместился с премией до 10 б.п. к кривой крупных частных банков, на которой также находился выпуск банка ОТП.

Таким образом, учитывая, что ОТП Банк разместился в начале ноября с доходностью 10,78% годовых к оферте через 1 год, то в целом предложенный Абсолют Банком диапазон 10,78-11,3% годовых с учетом удлинения дюрации смотрится по верхней границе вполне на рыночном уровне. Тем не менее, текущая негативная конъюнктура на финансовых рынках может заметно сузить круг потенциальных инвесторов.

Динамика показателей Абсолют Банка



Источники: ММВБ

## Сравнение показателей банков

	Кредит Европа Банк			ОТП банк			Абсолют Банк		
Место в рейтинге по размеру активов на 1 октября 2011 года	49			39			41		
Рейтинг (M/S&P/F)	Ba3/-/BB-			Ba1/-/BB			Ba3 / - / BB+		
"Материнские" компании	FIBA Group			OTP Group			KBC Group		
Moody's / S&P / Fitch	Credit Europe Bank N.V.: Fitch - BB			Baa3/BB+/-			A1 / A- / A		
Активы	9,8 млрд евро			35 млрд евро			321 млрд евро		
Местонахождение ГО	Голландия			Венгрия			Бельгия		
Балансовые показатели, млрд руб.	2010	1H 2011	%	2010 (МСФО)	1H 2011 (МСФО управл.)	%	2010	1H 2011	%
ASSETS	84,9	83,6	-1%	97,5	92,5	-5%	109,4	n/a	n/a
Cash and cash equivalents	1,2	1,5	28%	7,5	5,2	30%	14,9	n/a	n/a
% assets	1,4%	1,8%	---	7,7%	5,7%	---	13,6%	n/a	n/a
Loans	60,5	66,1	9%	68,0	70,7	4%	70,7	n/a	n/a
Loans (gross)	62,8	68,4	9%	78,5	79,3	1%	81,7	76,7	-6%
% assets	71,2%	79,1%	---	69,8%	76,4%	---	64,6%	n/a	n/a
NPL (>90дн.)	3,2%	2,8%	---	n/a	13,3%*	---	16,8%	13,5%	3,3%
allowance for loan impairment	3,7%	3,4%	---	13,4%	10,9%	---	13,5%	n/a	n/a
Customer accounts	31,6	20,0	-37%	58,6	56,4	-4%	37,9	27,0	-29%
% assets	37,2%	23,9%	---	60,1%	61,0%	---	34,7%	n/a	n/a
EQUITY	14,6	14,5	0%	14,5	17,2	19%	13,0	n/a	n/a
% assets	17,1%	17,4%	---	14,9%	18,6%	---	11,9%	n/a	n/a
Total Capital Adequacy Ratio	19,6%	18,9%	---	20,2%	19,6%	---	17,2%	20,5%	3,3%
Показатели прибыльности, млрд руб.	2010	1H 2011	%	2010 (МСФО)	1H 2011	%	2010	1H 2011	%
Net interest income	5,8	3,3	16%	14,8	8,4	---	4,8	2,3	---
Fee and commission income (net)	1,3	0,7	-3%	2,3	---	---	0,7	n/a	---
Provisions charge for loan impairment	-0,7	-0,3	-35%	-5,3	---	---	-0,9	n/a	---
General Administrative expenses	-3,7	-2,2	28%	-6,9	---	---	-4,9	-2,5	---
Profit for the year	2,6	1,2	-14%	3,4	2,6	---	-0,2	1,6	---
Качественные показатели деятельности	2010	1H 2011	%	2010 (МСФО)	1H 2011	%	2010	1H 2011	%
RoA	3,4%	2,9%	-1%	3,6%	5,5%	2,0%	отриц.	n/a	---
RoE	19,2%	17,1%	-5%	26,2%	33,1%	6,9%	отриц.	n/a	---
Cost / Income	48,6%	54,5%	11%	41,8%	---	---	87,2%	n/a	---
NIM	7,9%	8,2%	---	17,8%	---	---	4,8%	5,6%	---

\* Просроченная задолженность

Источники: данные банков, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Елена Федоткова

## Оживление на рынке первичного предложения субфедерального долга: Карелия, Свердловская и Костромская области.

Неделю назад о желании разместить свои облигации заявила Костромская область, причем выйти на рынок регион намерен 24 ноября 2011 года через аукцион (по цене), вместо привычной уже процедуры book-building. Костромская область предлагает 5-летний выпуск серии 34006 объемом 4 млрд руб. с амортизацией и фиксированным на весь период обращения купоном в размере 9,5% годовых. Ориентир по доходности объявлен в диапазоне 10,5-11,5% при дюрации около 2,6 года, что соответствует цене 98,46-96,19%. Размещение на ММВБ предполагается в режиме «внесписочные», но планируется включение бумаг в список «А1». Костромская область имеет рейтинг «В+»/Стабильный от Fitch, а облигации соответствуют требованиям Ломбарда ЦБ (дисконт по операциям прямого РЕПО для обращающихся бумаг 25%).

Вместе с тем, на прошлой неделе стало известно, что предложение бумаг Костромской области не единственное на рынке субфедерального долга. Конкуренцию им могут составить новые 5-летние амортизируемые облигации Республики Карелия серии 34014 объемом 1 млрд руб. и дебютный выпуск Свердловской области серии 34001 объемом 3 млрд руб. с погашением также через 5 лет. Книжки заявок на данные бумаги будут открыты на следующей неделе, при этом размещение Карелии запланировано на 2 декабря, а Свердловской области – на 13 декабря. Ориентир ставки 1 купона облигаций Карелии находится в диапазоне 10-10,5% годовых (YTM 10,3-10,8%/2,5 года), а Свердловской области – в пределах 9,3-9,8% годовых (YTM 9,5-10,0%/2,5 года). У Карелии имеется рейтинг от агентства Fitch на уровне «BB-»/Стабильный, а у Свердловской области – от S&P «BB»/Позитивный, что позволяет новым бондам регионов претендовать на Ломбард ЦБ (дисконт прямого РЕПО для обращающихся бумаг Карелии 10%).

В настоящее время у Свердловской области облигаций в обращении нет, а выпуски Костромской области серии 34005 (YTM 9,1%/0,64 года) и Карелии серий 34011 (YTM 7,93%/0,5 года) и 34013 (YTM 9,27%/1,68 года) не отличаются ликвидностью, поэтому их довольно проблематично использовать в качестве ориентира доходности. Впрочем, сейчас непросто найти ликвидные облигации субъектов федерации, близких к данным регионам по масштабам бюджета и кредитоспособности. Тем не менее, на отрезке дюрации 2-3 года по бумагам регионов рейтинга «В/BB» за последнее время сложился спрэд к кривой ОФЗ порядка 50-150 б.п.

Важно отметить, что на этой неделе на рынке субфедерального долга состоялось размещение 5-летних амортизируемых облигаций Нижегородской области серии 34007 на сумму 8 млрд руб., которое может выступить неким ориентиром для новых облигаций Костромской области и Карелии. Так, по итогам book-building ставка 1 купона бумаг Нижегородской области была определена на уровне 9,95% годовых, что соответствует доходности около 10,2% годовых при дюрации чуть больше 3 лет. То есть спрэд к кривой ОФЗ составил около 240-245 б.п., что дает ко вторичному рынку премию свыше 100 б.п. Выйдя на вторичный рынок, бумаги области показали положительную переоценку, и цена превысила 100% отметку номинала, в результате доходность снизилась до 9,79% годовых при дюрации 2,99 года.

Таким образом, ориентир доходности новых бондов Карелии при чуть более короткой дюрации несет премию к выпуску Нижегородской области до 50 б.п., а Костромской области – порядка 30-130 б.п. В то же время предложение Свердловской области ниже на 20-70 б.п. относительно итоговой доходности по облигациям Нижегородской области, что не удивительно, если учесть различия в кредитных рейтингах регионов и более высокое кредитное качество Свердловской области за счет: большего масштаба бюджета (в более чем 1,5 раза), меньшей зависимости от федерального бюджета (доля собственных доходов 83% против 77%) и более низкого уровня долговой нагрузки (госдолг/соб.доходы 10% против 46%).

В свою очередь, по кредитоспособности Нижегородская область превосходит Карелию и Костромскую область, в первую очередь по масштабам бюджета (в 4-5 раз), доле собственных доходов (порядка 55-65% против 77%), а также долговой нагрузке. Вместе с тем, хуже по кредитному профилю среди рассматриваемых регионов выглядит Костромская область, а именно по уровню госдолга в собственных доходах (79-89%) и более высокой зависимости бюджета от федерального центра (на безвозмездные поступления приходится около 47%). В то же время ликвидность бумаг Карелии на вторичном рынке из-за незначительного объема выпуска, скорее всего, будет на низком уровне.

Принимая во внимание различия в кредитном качестве регионов и в уровне рейтингов, мы считаем, что премия по доходности бумаг Карелии при размещении, в том числе и по причине не столь радужной

перспективы их ликвидности на вторичном рынке, но с учетом более короткой дюрации, вряд ли будет существенной к облигациям Нижегородской области при размещении и составит порядка 10-30 б.п., то есть 10,3-10,5% годовых. В то же время положительное движение котировок бумаг Нижегородской области на вторичном рынке дает основания полагать, что размещение Карелии может пройти без данной премии: ближе к нижней отметке ориентира доходности – 10,3% годовых.

Что касается выпуска Костромской области, то из-за значительных различий в кредитном качестве и при довольно среднем уровне кредитоспособности премия к бумагам Нижегородской области будет более заметной, особенно в текущих условиях довольно трепетного отношения инвесторов к уровню долговой нагрузки заемщиков. По нашим оценкам, премия составит не менее 80-100 б.п. Поэтому облигации Костромской области могут представлять интерес с доходностью на уровне 11% годовых, то есть по цене 97,32% и, возможно, ниже.

Свердловская область, безусловно, является фаворитом предстоящих размещений, по причине более высокого кредитного качества, поэтому дисконт к облигациям Нижегородской области может составить порядка 50 б.п., то есть размещение может пройти с доходностью ближе к нижней границе в 9,5-9,7% годовых.

### Бюджетные показатели (исполнение) за 9 месяцев 2011 года

млрд руб.	Рейтинг (M/S&P/F)	Доходы			Соб.доходы			Доля в дох-х	Расходы			Дефиц./профиц.		Госдолг		Соб.дох.	
		План	Факт	Исп-е	План	Факт	Исп-е		План	Факт	Исп-е	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Костромская область	- / - / В+	17,7	13,1	73,7%	10,2	7,0	68,5%	53,3%	20,1	12,8	63,7%	-2,3	0,3	8,0	8,3	78,7%	89,0%
Республика Карелия	- / - / ВВ-	24,2	20,5	84,5%	15,6	13,5	86,5%	65,8%	27,1	18,3	67,5%	-2,9	2,2	9,5	6,7	61,1%	37,5%
Свердловская область	- / ВВ / -	141,9	102,6	72,3%	123,6	85,6	69,3%	83,4%	156,0	99,7	63,9%	-14,1	2,9	25,7	11,5	20,8%	10,1%
Нижегородская область*	Вa2 / - / В+	90,6	60,3	66,6%	71,7	46,7	65,2%	77,4%	102,7	61,2	59,6%	-12,2	-0,9	35,4	28,3	49,4%	45,5%
Рязанская область	- / - / В+	29,2	23,4	80,2%	17,6	13,1	74,4%	56,0%	33,3	22,1	66,5%	-4,1	1,3	14,7	11,5	83,5%	65,4%
Тверская область	- / В+ / -	38,7	29,1	75,1%	27,7	20,2	72,7%	69,4%	45,5	27,1	59,7%	-6,8	1,9	17,3	10,4	62,4%	38,8%
Томская область		38,3	29,7	77,6%	27,0	20,5	75,8%	68,9%	40,4	26,9	66,5%	-2,1	2,9	8,2	6,3	30,5%	23,0%
Волгоградская область	- / В+ / ВВ-	66,4	43,5	65,4%	51,1	31,5	61,6%	72,4%	74,8	46,4	62,0%	-8,4	-2,9	16,7	13,1	32,7%	31,3%
Республика Хакасия	- / - / ВВ-	13,1	10,0	76,6%	8,8	6,1	69,3%	61,2%	15,0	9,9	66,0%	-1,9	0,1	3,6	2,6	40,8%	31,7%

\*за 8 мес.2011 г.

Александр Полютков

## Русфинанс банк

23-25 ноября будет открыта книга по облигациям Русфинанс банка серии БО-02 объемом 4 млрд руб. По выпуску инвесторам предлагается на выбор 1,5-летняя и 2-летняя оферта. В первом случае ориентир по купону находится в диапазоне 9,3-9,55% годовых, что соответствует доходности 9,52-9,79%. Во втором – 9,5-9,75% годовых при доходности 9,73-9,99%.

Отметим, что своим выходом на долговой рынок розничный Русфинанс банк (Ваа3/-/-, «дочка» Росбанка) замыкает цепочку ноябрьских размещений банков Группы Societe Generale (Аа3/А+/А+) в России. Напомним, что первым с выпуском в размере 5 млрд руб. вышел ДельтаКредит (Ваа2/-/-, «дочка» Росбанка) – доходность сложилась на уровне 8,5% годовых к 3-летней оферте. Низкий уровень обусловлен в том числе поручительством со стороны SG, а также наличием обеспечения (ипотечные кредиты) по займу. Практически сразу за ним открыл книгу Росбанк (Ваа2/ВВ+/ВВВ+) на 10 млрд руб. – доходность 9,15% к оферте через 1,5 года.

На фоне разместившихся российских банков Societe Generale, предлагаемый диапазон по Русфинанс банку выглядит наиболее привлекательно, пожалуй, по верхней границе при более короткой 1,5-летней оферте – 9,55%. Таким образом, премия к «материнскому» Росбанку составляет 30 б.п. при разнице в рейтинге в 1 ступень, то есть со стороны эмитента спрэд сохранен на уровне лета 2011 года. Последнее размещение Русфинанс банка проходило в начале июля 2011 года, доходность по займу серии БО-01 сложилась на уровне 7,28% к оферте через 2 года. Исходя из этого, новые выпуски предлагает достаточно высокую премию к предыдущему размещению - порядка 245-270 б.п.

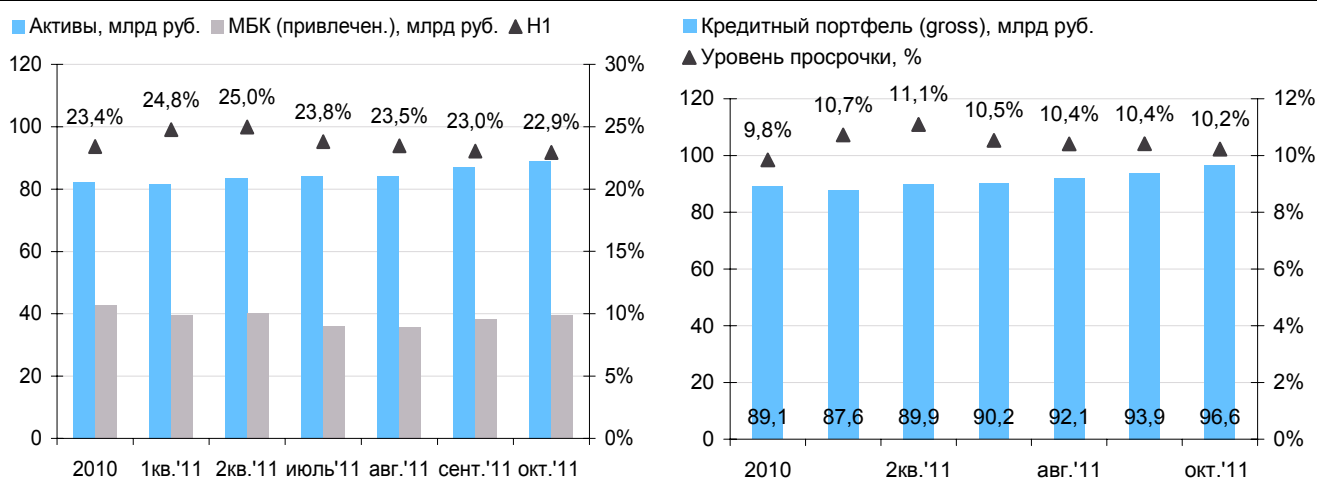
Что касается кредитного качества Русфинанс банка, то в целом с момента последнего выхода Банка на рынок серьезных изменений в показателях не произошло. И это несмотря на изменение структуры бизнеса SG в России, которое заключалось в объединении Росбанка и БСЖВ, а также во вхождении ДельтаКредит и Русфинанс банка в Группу Росбанка в качестве дочерних компаний.

Среди положительных моментов мы выделяем сохранение высокого уровня достаточности капитала (Н1 порядка 22,1%) и его структура (доля основного – 84%). Среди минусов: слабые темпы роста бизнеса в 2011 году (активы – на 8% за 10 месяцев 2011 года), слабую диверсификацию пассивов (44% валюты баланса – МБК) и небольшой запас ликвидности (всего коло 2% активов). Также отдельно выделим зависимость от средств банков-нерезидентов – около 34% (30,6 млрд руб.) валюты баланса. На наш взгляд, это фондирование со стороны Societe Generale. Таким образом, если сейчас в вину «дочкам» банков-нерезидентов в основном ставят размещение свободных средств за рубежом, то в данном случае Русфинанс банк «упрекнуть» не в чем, поскольку он, наоборот, является заемщиком.

На наш взгляд, с точки зрения текущих рыночных котировок, интересно поучаствовать в 1,5-летнем выпуске по верхней границе, учитывая его достаточно комфортную дюрацию, премию к Росбанку около 30 б.п. и спрэд к ОФЗ порядка 270-300 б.п.

Елена Федоткова

Финансовые показатели Русфинанс банка, РСБУ



Финансовые показатели Русфинанс банка, РСБУ

млн руб.	1 янв 11	1 апр 11	1 июл 11	1 авг 11	1 сен 11	1 окт 11	1 ноя 11
Активы	82 333	81 579	83 663	83 978	84 194	87 132	88 930
Кредитный портфель (gross)	89 065	87 618	89 913	90 241	92 055	93 867	96 596
Уровень просрочки	9,8%	10,7%	11,1%	10,5%	10,4%	10,4%	10,2%
Покрытие просрочки резервами, х	1,34	1,27	1,19	1,16	1,18	1,16	1,15
Кредиты физлиц	99,9%	100,0%	100,0%	99,9%	99,9%	99,9%	99,8%
Кредиты/Депозиты, х	11,48	10,50	10,16	10,13	10,10	10,32	10,52
Капитал	15 221	15 219	19 948	19 948	19 948	19 948	19 948
Доля в активах	18,5%	18,7%	23,8%	23,8%	23,7%	22,9%	22,4%
МБК (привлеченные кредиты и депозиты)	42 841	39 658	40 224	36 034	35 771	38 353	39 463
МБК в пассивах	52,0%	48,6%	48,1%	42,9%	42,5%	44,0%	44,4%
Средства клиентов	2 140	2 822	2 695	2 682	2 815	2 683	3 041
Депозиты	7 759	8 346	8 853	8 906	9 113	9 097	9 180
Выпущенные ценные бумаги	8 124	8 124	8 122	12 197	12 274	12 195	12 272
доля выпущенных ценных бумаг в пассивах	9,9%	10,0%	9,7%	14,5%	14,6%	14,0%	13,8%
Балансовая прибыль	5 192	1 444	2 801	3 261	3 302	3 632	3 970

Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Елена Федоткова

**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@nomos.ru

**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@nomos.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin\_IA@nomos.ru

**Макроэкономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov\_AVi@nomos.ru

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Александр Полюттов

Polyutov\_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova\_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны 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 обязательство 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.