

Ежедневный обзор долговых рынков от 2 мая 2012 г.

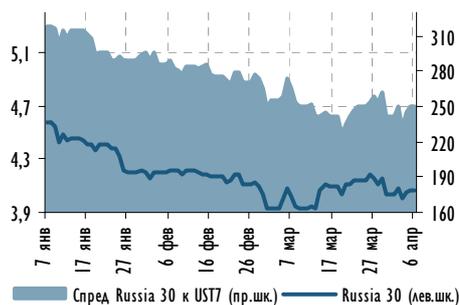


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.324 ▼	0.0%	2.1%
USD/RUB	29.35 ▼	-0.1%	-8.7%
Корзина валют/RUB	33.58 ▼	-0.3%	-7.9%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	619.7 ▼	-244.4	-527.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	86.4 ▲	24.9	-122.3
MOSPRIME о/п	6.3 ■	0.0	0.7
3М-MOSPRIME	6.8 ■	0.0	-0.5
3М-LIBOR	0.47 ■	0.0	-0.1
Долговой рынок			
UST-2	0.27 ▲	0.0	0.0
UST-10	1.94 ▲	0.0	0.1
Russia 30	3.92 ▼	-0.1	-0.7
Russia 5Y CDS	192 ▼	-3.2	-83.3
EMBI+	323 ▼	-5	-54
EMBI+ Russia	245 ▼	-7	-76
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	117.85 ▲	0.1%	11.5%
Золото, долл./унц.	1662.4 ▼	-0.1%	6.3%
Фондовый рынок			
PTS	1,594 ■	0.0%	15.3%
Dow Jones	13,279 ▲	0.5%	8.7%
Nikkei	9,351 ▼	-1.8%	10.6%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

▶ Первые два дня текущей недели динамика рынков определялась в основном выходящими данными по экономикам США и Китая.

▶ Вчера неожиданно сильные данные США по ISM Manufacturing (54,8 п. по сравнению с ожидавшимися 53 п.) оказали поддержку североамериканским фондовым площадкам (DJIA и S&P 500 прибавили в пределах 0,5-0,6 п.п.) и доллару США. Сегодня с утра евро стоил в 1,3225 долл. Доходность UST10 вчера в течение дня пробила уровень 1,90%, а сегодня утром вернулась к 1,95%. Европейские фондовые площадки, за исключением FTSE 100 (+1,30%), вчера были закрыты, а в понедельник фондовые площадки закрылись в отрицательной зоне.

▶ Отметим, что после публикации данных по ВВП за 1К12 (-0,3%) экономика Испании присоединилась к семи другим странам еврозоны, находящихся в рецессии.

▶ В последние дни стала корректироваться риторика европейских политиков и экономистов: от исключительно жестких мер по сокращению бюджетных дефицитов до мер по стимулированию экономического роста. В частности, в понедельник глава немецкого Минфина поддержал увеличение кредитования со стороны Европейского инвестиционного банка.

▶ Сегодня с утра азиатские фондовые рынки отыгрывали положительные новости из-за океана, а фьючерсы на североамериканские индексы также находились в плюсе. Сегодня будут опубликованы данные агентства ADP по созданию новых рабочих мест в частном секторе.

▶ За первые два дня текущей недели **сектор российских еврооблигаций** продемонстрировал динамику на «уровне рынка». Спред EMBI+Russia за два дня сузился до 245 б.п. (-7 б.п.). Russia 30 «застыла» в районе 120-й фигуры, а Russia 42 взяла рубеж 106-й фигуры. Российский CDS-спред сузился до 190 б.п. (-7 б.п.).

▶ На **рынке рублевых облигаций** основные движения в субботу происходили в сегменте госбумаг, прибавивших в цене в среднем по 15-25 б.п. И это несмотря на то, что уплата налога на прибыль - последнее событие очередного налогового периода - оказала дальнейшее давление на ситуацию с ликвидностью. Так, банки привлекли 898,3 млрд руб. в рамках аукционного РЕПО с ЦБ и еще 4,8 млрд руб. по фиксированной ставке, чистая ликвидная позиция на сегодняшнее утро просела до -870,3 млрд руб. Не исключено, что определенное влияние на субботние торги рублевыми бумагами оказал традиционный "фактор конца месяца".

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

▶ РСХБ (-/Ваа1/BBB): отчетность за 2011 г. по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

▶ Европа: размещение краткосрочных бумаг Португалией, апрельские индексы деловой активности в производственном секторе (PMI) в еврозоне, Германии, Италии, Франции;

▶ США: данные по рынку труда (ADP)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

РСХБ
S&P/Moody's/Fitch – / Baa1 / BBB

РСХБ: отчетность за 2011 г. по МСФО

Новость: В субботу 28 апреля, Россельхозбанк представил консолидированные результаты деятельности за 2011 г. по МСФО.

Комментарий: С точки зрения основных финансовых коэффициентов результаты РСХБ за 2011 г. по МСФО трудно назвать сильными.

Организация по-прежнему функционирует на уровне рентабельности капитала и активов несущественно выше нуля, что объясняется рядом факторов. Во-первых, банк традиционно отчисляет в резервы существенные суммы (показатель стоимости риска на высоком для российских универсальных банков уровне выше 2,5%). Во-вторых, чистая процентная маржа РСХБ в 2011 г. снижалась – по нашим подсчетам, на 1,3 п.п. до 5,1% (из-за ужимания доходности активов операций быстрее стоимости фондирования). При этом соотношение «Расходы/Доходы» банка по итогам 2011 г. составило относительно высокие 54,6%.

В дополнение, риски кредитного портфеля РСХБ все еще представляются высокими – так, на конец 2011 г. доля NPL с просрочкой более 90 дней в портфеле банка составляла 7,3%, еще 12,3% приходилось на задолженность в процессе пересмотра / реструктуризации (на конец 2010 г. – 7,6% и 9,9% соответственно).

Вместе с тем, по нашему мнению, данные факторы риска в настоящее время более чем скомпенсированы поддержкой, которую банк со 100%-ным госучастием получает от акционера (в частности, можно вспомнить про увеличение капитала на 40 млрд руб. в 2011 г.). Напомним, что согласно нынешней редакции государственной программы приватизации до 75% акций банка могут быть приватизированы в период до 2015 г.

По нашему мнению, из долговых инструментов РСХБ на нынешних уровнях доходности наиболее интересной торговой идеей является субординированный евробонд RSHB21 (YTC 6,21%).

Основные финансовые результаты Россельхозбанка по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	2010	2011
ОТЧЕТ О СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ				
Чистые процентные доходы	26,6	35,1	51,6	53,6
Чистые комиссионные доходы	2,0	2,8	2,8	4,2
Операционные расходы	(16,3)	(20,0)	(23,6)	(29,2)
Резервы по кредитам	(9,5)	(13,4)	(28,5)	(22,6)
Чистая прибыль	2,1	0,3	0,4	0,1
АКТИВЫ				
Денежные средства и эквиваленты	83,2	95,0	81,0	134,0
Средства в банках	96,9	37,8	34,5	39,6
Ценные бумаги	37,1	37,6	43,9	119,1
Чистый кредитный портфель	452,3	584,4	688,6	903,7
Всего активов	713,1	830,7	930,8	1 284,4
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ				
Средства других банков	137,3	121,9	101,7	90,4
Средства корпоративных клиентов	104,1	149,0	258,6	456,0
Средства частных клиентов	50,4	81,3	127,7	151,3
Долговые ценные бумаги	185,8	229,1	267,4	362,6
Субординированный долг	45,5	46,4	46,5	57,2
Собственный капитал	67,8	115,5	117,6	156,8
КЛЮЧЕВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ				
Рентабельность капитала (ROAE)	4,0%	0,3%	0,3%	0,0%
Рентабельность активов (ROAA)	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Чистая процентная маржа (NIM)	5,6%	4,9%	6,4%	5,1%
Расходы/Доходы	55,8%	56,6%	44,6%	54,6%
Стоимость риска	2,5%	2,5%	4,2%	2,6%
Нетто кредитный портфель/Депозиты	292,8%	253,8%	178,3%	148,8%
NPL/Кредиты	2,3%	4,3%	7,6%	7,3%
Резервы/Кредиты	3,5%	4,9%	7,6%	7,7%
Валовые NPL, % от капитала I-го уровня	15,9%	23,3%	48,9%	45,9%
Пересмотр или реструктуризация/Валовый портфель	3,5%	3,9%	9,9%	12,3%
Капитал/Активы	9,5%	13,9%	12,6%	12,2%
Денежные средства/Активы	11,7%	11,4%	8,7%	10,4%

Источник: данные РСХБ, расчеты Газпромбанка

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
02/05/12	TNK-BP International: финансовые результаты по US GAAP	1К12
11/05/12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1К12
15/05/12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	4К11 и 2Q11
15/05/12	Vimpelcom Ltd: финансовые результаты по US GAAP	1К12
23/05/12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
06/06/12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1К12
21/08/12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
20/11/12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, СГА

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, СГА

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговлей и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещини

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговлей

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, СГА

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.