

Ежедневный обзор долговых рынков от 10 мая 2012 г.

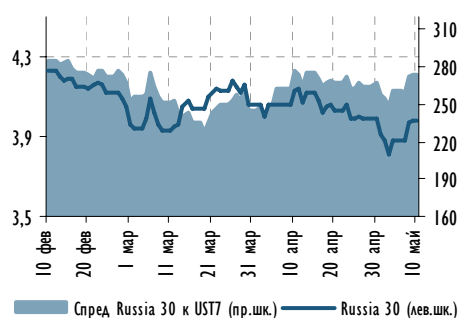


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,293 ▼	-0,6%	-0,2%
USD/RUB	30,36 ▲	0,6%	-5,5%
Корзина валют/RUB	34,39 ▲	0,5%	-5,7%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	538,9 ▼	-137,3	-608,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	107,5 ▲	23,7	-101,2
MOSPRIME o/n	6,0 ■	0,0	0,4
3M-MOSPRIME	6,8 ■	0,0	-0,5
3M-LIBOR	0,47 ▲	0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,26 ■	0,0	0,0
UST-10	1,82 ▼	0,0	-0,1
Russia 30	3,99 ▲	0,0	-0,6
Russia 5Y CDS	207 ▲	9,4	-68,0
EMBI+	339 ▲	6	-37
EMBI+ Russia	263 ▲	4	-58
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	111,22 ▼	-0,2%	5,2%
Золото, долл./унц.	1589,6 ▼	-1,0%	1,7%
Фондовый рынок			
PTC	1 484 ▲	0,2%	7,4%
Dow Jones	12 835 ▼	-0,8%	5,1%
Nikkei	9 045 ▼	-1,5%	7,0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Первую половину текущей недели рынки находились под негативным влиянием неожиданных результатов парламентских выборов в Греции: партии «Пасок» и «Новая демократия», которым в предыдущем парламенте принадлежало порядка 2/3 голосов, в этот раз не набрали и половины голосов. Пока ни одной из партий не удалось сформировать коалиционное правительство и, похоже, в стране ожидаются новые выборы в течение 3-4 недель (17 июня?), а на рынках – высокая волатильность. Сегодня должна быть предпринята последняя попытка по формированию нового правительства.
- Тем не менее, несмотря на фактическое безвластие в Греции и отсутствие поддержки программы спасения со стороны самих греков, фонд EFSF готов выделить Греции очередной транш размером 5,2 млрд евро, из которых 4,2 млрд евро – уже сегодня. Общий информационный фон свидетельствует о том, что выход Греции из еврозоны является наиболее вероятным сценарием.
- В такой ситуации вырос спрос на безрисковые активы, в результате доходность UST10 снизилась вчера до 1,82%, доходности 10-летних Bunds и Gilts обновили очередные исторические минимумы в районе 1,52% и 1,88% соответственно. Курс евро пробил отметку 1,295 долл. Индекс VIX закрепился на уровне 20 п. 10-летние спреды испанских и итальянских облигаций к Bunds расширились за три дня на 42 б.п. (до 451 б.п.) и на 30 б.п. (406 б.п.) соответственно.
- С начала недели DJIA и S&P 500 потеряли 1,6% и 1,1%, соответственно. DAX – порядка 1,3%, несмотря на неожиданно сильные данные по заводским заказам и промпроизводству в Германии в марте т.г.
- С конца прошлой недели EMBI+ спред прибавил 14 б.п. (339 б.п.) российский – 19 б.п. (263 б.п.). В отсутствие российских инвесторов RUSSIA 30 (YTM 3,99%) потеряла порядка 1,0 п.п. (120%) Суверенный CDS- спред расширился до 208 б.п. (+19 б.п.).
- Состояние **рублевого долгового рынка** в конце прошлой недели оставалось сомнамбулическим – в субботу даже в сегменте ОФЗ сделок по большей части не наблюдалось. Курс рубля также не демонстрировал существенной волатильности в отсутствие иностранных участников – 33,94 коп. против корзины на закрытие в субботу (против 33,89 коп. накануне). Во время майских «каникул», однако, российская валюта существенно утратила свои позиции – сегодня на открытие курс составил уже 34,30 руб. против корзины.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: за неделю до налогового периода

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ВЭБ-Лизинг (BBB-/BBB):** «взрывной» рост бизнеса в отчетности за 2011 г. по МСФО
- Евраз (B+/Ba3/BB-)** закрепляет возможность провести buy-back акций, привлечь новые средства в капитал. Нейтрально

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США:** выступление Б. Бернанке в Чикаго (17:30 мск)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: за неделю до налогового периода

► Чистая ликвидная позиция: улучшение за счет снижения обязательств перед ЦБ

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на утро 10 мая опустились до 646,4 млрд руб., что на 113,6 млрд руб. меньше, чем на утро 5 мая. Основное снижение произошло за счет корсчетов (-137,3 млрд руб.), притом что депозиты подросли на 23,7 млрд руб. Обязательства банковского сектора перед ЦБ и Минфином сократились на 147,2 млрд руб., что обеспечило улучшение чистой ликвидной позиции на 33,6 млрд руб. Сейчас она достигла отметки в -537,5 млрд.

► Аукцион РЕПО с ЦБ: спрос все еще превышает предложение

5 мая состоялись «предпраздничные» аукционы РЕПО с ЦБ. В сессии 1-дневного РЕПО банки предъявили спрос на 166,0 млрд руб. при установленном лимите в 150,0 млрд руб. Средневзвешенная ставка сложилась на уровне 5,38%, что на 4 б.п. больше, чем 4 мая. Недельный аукцион РЕПО прошел на фоне достаточно высокой активности. Лимит по данному виду операций был установлен на уровне 800 млрд руб. — с последнего аукциона (28 апреля) банки должны были вернуть 850 млрд руб. Тем не менее, ввиду отсутствия налоговых выплат, спрос составил всего 828,3 млрд руб. По итогам торгов было заключено сделок на общую сумму 796,7 млрд руб., а средневзвешенная ставка оказалась заметно ниже результатов первой сессии — 5,27%.

► Рынок МБК: активность участников пока еще невысока

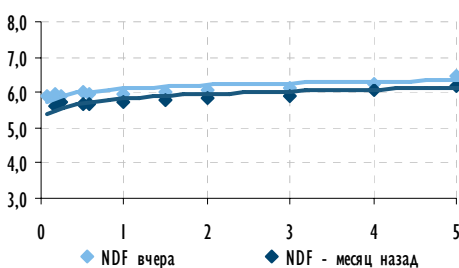
Индикативная ставка MosPrime по состоянию на 5 мая составила 5,57%, что на 40 б.п. меньше, чем накануне. Подобное снижение объясняется в первую очередь невысокой активностью торгов в предпраздничный период. 7-8 мая проходили торги в секции междилерского РЕПО, однако динамика процентных ставок была незначительной. По итогам этих двух дней стоимость междилерского РЕПО под обеспечение ОФЗ и облигаций первого эшелона колебалась в пределах 5,70-5,72%, что на 30-35 б.п. ниже уровня 4 мая и на 10 б.п. ниже показателей 5 мая.

► Валютный рынок испытывает давление со стороны внешних факторов

Прошедшие выходные достаточно серьезно отразились на динамике валютного курса. Так, стоимость бивалютной корзины пробила уровень в 34 руб. По итогам вчерашних торгов на ММВБ-РТС корзина закрывалась на отметке 34,3853 руб. Динамика доллара была достаточно впечатляющей: 30,3622 руб./долл. (+19 коп.), евро подорожал на 8 коп., достигнув 39,3174 руб./евро. Средневзвешенные ставки NDF существенно выросли: в терминах 3М ставки рост за период 7-9 мая составил порядка 15 б.п.

Причины подобного негатива для российской валюты связаны с внешними факторами: рынок нефти еще не отыграл падение после выхода слабых данных по американскому рынку труда, большинство мировых фондовых индексов демонстрируют снижение.

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

Иван Синельников
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ВЭБ-Лизинг
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/BBB

ВЭБ-Лизинг: «взрывной» рост бизнеса в отчетности за 2011 г. по МСФО

Новость: Мы ознакомились с консолидированной финансовой отчетностью ВЭБ-Лизинга за 2011 г. по международным стандартам, опубликованной на интернет-сайте организации.

Комментарий: Финансовые результаты ВЭБ-Лизинга за 2011 г. оцениваются нами позитивно. Прежде всего обращает на себя внимание существенный рост бизнеса компании за год: так, объем чистых инвестиций в лизинг вырос в 2,6 раза до 123,0 млрд руб., величина активов – в 2,4 раза до 182,4 млрд руб. Основой фондирования для данного роста стали как средства кредитных организаций (прежде всего групп ВЭБа и ВТБ), так и публичные заимствования.

Чистая процентная маржа ВЭБ-Лизинга, по нашим подсчетам, по итогам года осталась стабильной на уровне 5,0% (в 2010 г. было 4,9%). Величина чистой прибыли группы по итогам 2011 г. составила 1,9 млрд руб.

В качестве своеобразной «ложки дегтя» можно обратить внимание на то, что степень концентрации лизингового портфеля компании остается высокой, – по состоянию на 31 декабря 2011 г. на долю двух крупнейших лизингополучателей приходилось 38,7% ее портфеля (31,1% годом ранее).

Облигации ВЭБ-Лизинга остаются интересной идеей для инвесторов в квазисуверенные риски. В частности, номинальная премия рублевых бумаг серий 8 и 9 (YTP 8,59% @ октябрь 2014 г.) к ОФЗ сопоставимой дюрации составляет сейчас около 150 б.п., а премия евробонда VEBL16 (YTM 4,56%) к более длинному VEB17 – 66 б.п. в терминах Z-спреда (против среднеисторического значения в 54 б.п.). Сдерживающим фактором для инвестирования выступает низкая ликвидность бумаг.

Основные финансовые показатели ВЭБ-Лизинга по МСФО, млн руб.

	2008	2009	2010	2011
ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ				
Чистые процентные доходы	843	1 304	2 095	5 841
Операционные расходы	(313)	(542)	(1 021)	(3 239)
Резерв под обесценение процентных активов	(112)	26	(64)	(195)
Чистая прибыль	8	967	891	1 888
АКТИВЫ				
Денежные средства и эквиваленты	580	1 221	2 146	21 106
Чистые инвестиции в лизинг	6 713	12 230	47 334	122 964
Авансы поставщикам оборудования	1 617	2 588	11 421	9 644
Совокупные активы	12 707	19 394	75 224	182 428
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ				
Средства кредитных организаций	8 460	12 466	58 783	108 923
Долговые бумаги в обращении	0	0	5 310	48 262
Авансы от лизингополучателей	912	840	1 919	1 423
Собственный капитал	1 711	2 680	4 747	16 624
КЛЮЧЕВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ				
Рентабельность капитала (ROAE)	н/а*	44,1	24,0	17,8
Рентабельность активов (ROAA)	0,1	6,0	1,9	1,5
Чистая процентная маржа (NIM)	13,0	9,3	4,9	5,0
Чистый процентный спред (NIS)	12,7	8,6	4,7	4,8
Резервы под обесценение, % от нетто-инвестиций в лизинг	2,8	1,4	0,3	0,3
Задолженность двух крупнейших лизингополучателей, % от портфеля	74,9	52,5	31,1	38,7
Капитал/Активы	13,5	13,8	6,3	9,1

* величина собственного капитала ВЭБ-Лизинга по итогам 2007 года была отрицательной

Источник: компания, Газпромбанк

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

Евраз
S&P/Moody's/Fitch

B+/Ba3/BB-

Евраз закрепляет возможность провести buy-back акций, привлечь новые средства в капитал. Нейтрально

Новость: Совет директоров Евраза выносит на очередное годовое собрание акционеров (состоится 18 июня) вопрос о возможности проведения обратного выкупа до 10% акций компании в период до следующего собрания в 2013 году. Акции будут выкупаться по текущей цене или с премией не более 5% к средней цене за пять дней до объявления выкупа. В соответствии со вчерашними котировками 10% пакет акций Евраза стоил порядка 740 млн долл. Выкупленные акции будут использоваться для обеспечения опционных программ менеджмента, дальнейшей перепродажи или других транзакций, которые, по мнению компании, могли бы увеличить стоимость для акционеров.

Кроме того, на повестку собрания акционеров выносится вопрос о возможности размещения дополнительных акций (в том числе для обеспечения конвертируемых инструментов) на сумму 447 млн долл.

Комментарий: В целом новость нейтральна для кредитного профиля. Учитывая небольшой размер премии к рыночной цене, компания, по нашему мнению, вряд ли планирует проводить разовый крупный выкуп акций, что могло бы привести к крупному отвлечению средств, и, потенциально, к росту долга. Скорее всего этот пункт в повестке (как и пункт относительно размещения новых акций) следует расценивать как желание компании иметь достаточную гибкость в управлении собственным капиталом.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
10.05.12	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
14.05.12	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 1	8 000
15.05.12	Уплата страховых взносов в фонды	
16.05.12	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	16 000
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	1 300
17.05.12	Погашение Промсвязьбанк, 5	4 500
18.05.12	Оферта Банк Авангард, 3	1 500
21.05.12	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г.	
	Аукцион прямого РЕПО с ЦБР на 3 месяца	
22.05.12	Оферта Ростелеком, 10	3 000
23.05.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков	11 400
	Аукцион ОФЗ-26208	35 000
24.05.12	Оферта АвтоВАЗ, 4	5 000
	Оферта Интурист, 2	2 000
25.05.12	Оферта Акрон, 3	3 500
	Уплата акцизов, НДС	
26.05.12	Оферта РЖД, 12	15 000
28.05.12	Уплата налога на прибыль	
30.05.12	Погашение Ростелеком, 5 и Ростелеком, 6	4 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 300
	Аукцион 5-летних ОФЗ	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 230
31.05.12	Оферта Новикомбанк, 1	2 000
01.06.12	Оферта СКБ-Банк БО-3	3 000
	Оферта Инвестторгбанк, БО-1	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1K12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	4K11 и 2011
15.05.12	Vimpelcom Ltd: финансовые результаты по US GAAP	1K12
23.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12

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

Редакторская группа

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

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

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли 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 торговли 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 Пещиминти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговли

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 — ГПБ (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 ГПБ (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 ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (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.