

# Ежедневный обзор долговых рынков от 2 апреля 2013 г.

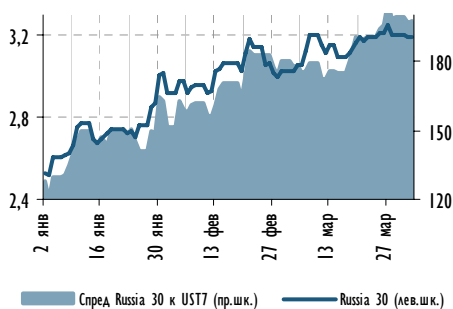


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,285 ▲	0,2%	-2,8%
USD/RUB	31,08 ▲	0,1%	2,4%
Корзина валют/RUB	35,07 ▲	0,2%	0,8%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	889,7 ▲	33,5	-257,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	137,9 ▼	-82,5	-70,8
MOSPRIME о/н	6,38% ▲	6 б.п.	-9 б.п.
3М-MOSPRIME	7,26% ▲	15 б.п.	-21 б.п.
3М-LIBOR	0,28% ■	0 б.п.	-3 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,24% ▼	0 б.п.	-1 б.п.
UST-10	1,83% ▼	-2 б.п.	13 б.п.
Russia 30	3,19% ■	0 б.п.	61 б.п.
Russia 5Y CDS	165 б.п. ▲	0 б.п.	33 б.п.
EMBI+	298 б.п. ▲	1 б.п.	44 б.п.
EMBI+ Russia	185 б.п. ▲	1 б.п.	53 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	108,63 ■	0,0%	-0,9%
Золото, долл./унц.	1599,5 ▲	0,0%	-3,4%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1 446 ▼	-1,0%	-5,3%
Dow Jones	14 573 ▼	0,0%	12,6%
Nikkei	12 135 ▼	-2,1%	16,7%

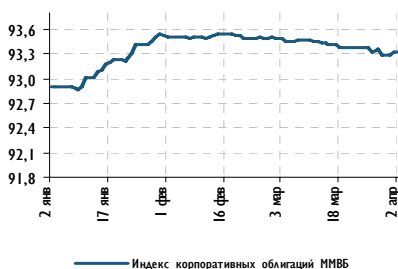
Источник: Bloomberg

## Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ «Полурабочий» понедельник (биржи Европы были закрыты) ожидаемо оказался малоактивным днем на финансовых рынках. Слабая американская статистика «утянула» S&P 500 с достигнутого на прошлой неделе исторического максимума (-0,45%), а доходность UST10 опустилась до минимальной с конца января отметки 1,83% (-2 б.п.). При этом объемы торгов в обоих случаях были минимальными с начала года (или близки к ним).
- ▶ Экономика США, судя по всему, начала ощущать на себе эффект «секвестра»: индекс деловой активности ISM в промышленности упал в марте до 51,3 п. с 54,2 п. месяцем ранее. При этом превзошедший ожидания рост расходов на строительство в феврале (+1,2% м/м) не смог компенсировать «слабость» индекса ISM.
- ▶ Отсутствие торговой активности в Европе вылилось в еще один безыдейный день на рынке **российских еврооблигаций**. RUSSIA30 (YTM 3,19%) завершила понедельник у отметки 123,96% от номинала, спред к UST10 остался на уровне конца прошлой недели – 136 б.п. Вне суверенного сегмента значимых изменений в котировках также отмечено не было.
- ▶ Сегодня можно ожидать существенного оживления на рынке еврооблигаций в связи с завершением пасхальных выходных на Западе. Однако динамика в бумагах при этом, вероятнее всего, будет преимущественно нисходящей, несмотря на очередное снижение базовых ставок накануне – российские еврооблигации пока остаются в рамках концепции «risk-on/risk-off».
- ▶ **На рынке рублевого долга** вчера госбумаги не показали единой динамики: изменения котировок ОФЗ по итогам дня колебались в диапазоне +/-30 б.п. Заметим, что, с учетом не самой сильной конъюнктуры, Минфин проявил осторожность – вчера стало известно о том, что в среду на аукционе ОФЗ будут предложены 20 млрд руб. 5-летней бумаги 25081 и 10 млрд руб. 10-летних ОФЗ-26211. В корпоративном сегменте можно обратить внимание на продолжение ценового роста недавно размещенных бумаг: +10 б.п. для РусГидро-8 (YTP 8,46%), +25 б.п. для Норникель БО-2 / БО-4 (YTM 7,85%).

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Заседание Совета директоров Банка России – стоит ли ждать «подарков» рынку рублевого долга?

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: без изменений

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Мосэнерго (BB-/–):** результаты по МСФО за 2012 г.
- ▶ **РусГидро (BB+/Ba1/BB+):** результаты по МСФО за 2012 г.
- ▶ Отчетность **Меткомбанка (–/B2/–)** за 2012 год по МСФО: без сюрпризов

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** индекс деловой активности в промышленности в еврозоне в марте (12:00 мск), безработица в еврозоне в феврале (13:00 мск)
- ▶ **США:** заказы на промышленные товары (18:00 мск)

### Заседание Совета директоров Банка России – стоит ли ждать «подарков» рынку рублевого долга?

Сегодня состоится заседание Совета директоров ЦБ РФ по вопросам процентных ставок. Мы полагаем, что изменений основных ставок от Банка России на сегодняшнем заседании не последует, поскольку замедление инфляции пока не является достаточно выраженным, чтобы начинать смягчение ДКП, даже в условиях слабой макроэкономической статистики. Консенсус-прогноз Bloomberg также указывает на ожидания сохранения основных ставок на нынешнем уровне (по мнению 17 экономистов из опрошенных 21).

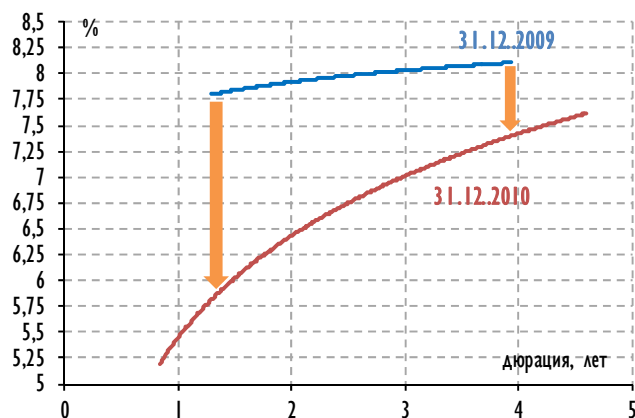
С другой стороны, даже если предположить, что ставки будут понижены уже сегодня, по нашему мнению, вывод о том, что это решение автоматически поспособствует снижению доходности рублевых бумаг, был бы преждевременным. История последних лет указывает, что ставки Банка России являются лишь одним из факторов, определяющих динамику доходностей на рынке рублевого долга (и зачастую не самым значимым).

В частности, мы проанализировали динамику доходностей ОФЗ и минимальной ставки по операциям аукционного РЕПО о/п с Банком России. Мы обнаружили, что наиболее «предсказуемый» характер связи последний раз наблюдался в 2010 году – когда понижение ставки РЕПО на 100 б.п. в течение года (с 6,00% до 5,00%) сопровождалось снижением доходности кривой ОФЗ на 75–200 б.п. на фоне глобального отскока мировых финансовых рынков. При этом:

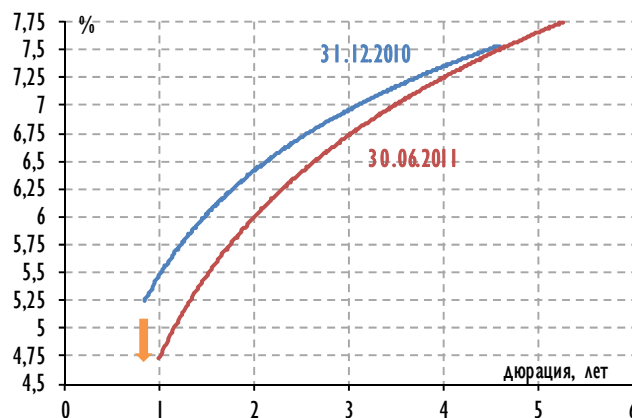
- ▶ в течение 1П11 рост ставки РЕПО на 50 б.п. (с 5,00% до 5,50%) сопровождался дальнейшим снижением доходностей ОФЗ – на 0-50 б.п. вдоль кривой;
- ▶ понижение ставки РЕПО в сентябре 2011 г. на 25 б.п. (до 5,25%) сопровождалось ростом доходностей ОФЗ на 50 б.п. в моменте и сохранение на достигнутом уровне до конца года вследствие значительного ухудшения конъюнктуры;
- ▶ повышение ставки РЕПО в сентябре 2012 г. на 25 б.п. (до 5,50%) не сказалось на кривой ОФЗ в моменте, а до конца года она продемонстрировала снижение на 50-250 б.п. на ралли, связанном с ожиданием прихода на рынок иностранных инвесторов.

Соответствие динамики доходностей ОФЗ и размера минимальной ставки по аукционам прямого РЕПО с ЦБ РФ о/п

Понижение ставки РЕПО на 100 б.п. в течение 2010 года

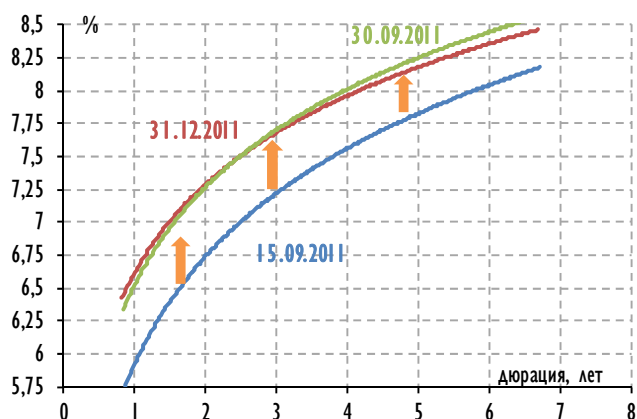


Повышение ставки РЕПО на 50 б.п. в течение 1П11

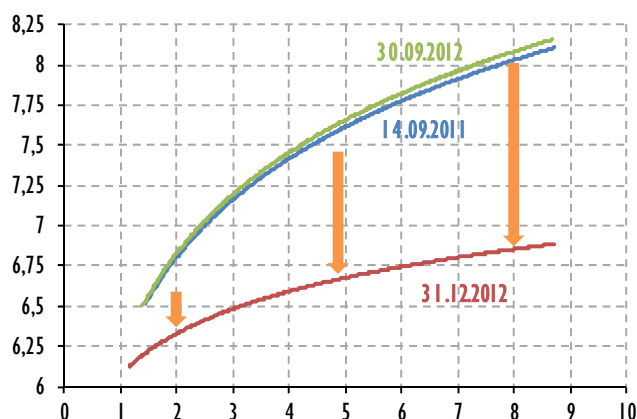


Источник: Bloomberg, Газпромбанк

15 сентября 2011 — понижение ставки РЕПО на 25 б.п.



14 сентября 2012 — повышение ставки РЕПО на 25 б.п.



Источник: Bloomberg, Газпромбанк

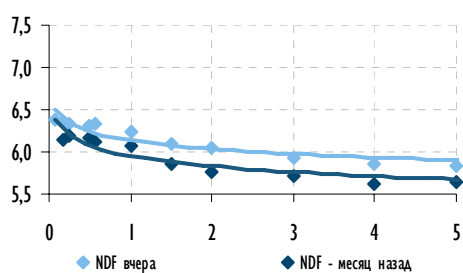
Решение снизить процентные ставки – если оно будет принято Банком России – безусловно, станет позитивным событием для рынка рублевого долга (вкупе с наметившимся курсом на замедление инфляции). Вместе с тем мы полагаем, что с учетом наблюдаемой динамики курса рубля и сохраняющейся неопределенности относительно того, когда приход иностранных инвесторов скажется на доходностях рублевых бумаг, даже понижение ставок ДКП Банка России не стало бы стимулом для существенных продолжительных покупок. Такими стимулами могли бы стать, к примеру, замедление инфляции или ощущение фактического прихода иностранных денег на рынок. Сравнительно большую реакцию на решение понизить ставки – опять же, если оно будет принято Банком России – можно ожидать от короткого участка кривой ОФЗ, традиционно более восприимчивого к ставкам денежного рынка.

По нашему мнению, в настоящее время участники рынка могли бы играть разве что на сокращении угла наклона кривой ОФЗ – после недавнего расширения спреда между ОФЗ-26207 (14 лет) и ОФЗ-26208 (7 лет) до максимальных уровней в 98 б.п. и последующего отката до 83 б.п. (при среднеисторическом значении спреда в 55 б.п.). Напомним, что объявленный накануне план размещения ОФЗ на второй квартал года предполагает чуть меньший акцент на длинную часть кривой госдолга, по сравнению с ее серединой.

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

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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



Источник: Bloomberg

### Денежный рынок: без изменений

Вчера ситуация на российском денежном рынке не претерпела существенных изменений. Лимит по **аукционному РЕПО с ЦБ РФ о/н** в 200 млрд руб. оказался достаточным для удовлетворения большей части спроса участников (234,7 млрд руб.). Установившиеся средневзвешенные ставки составили 5,64% годовых на утреннем аукционе и 6,05% годовых на дневном. Стоимость **междилерского РЕПО о/н** вчера минимально подросла – на 4 б.п. до 6,14% годовых.

Суммарные **остатки на корсчетах и депозитах** российских банков в ЦБ РФ на сегодняшнее утро составили 1,03 трлн руб. (-49 млрд руб. за день), **чистая ликвидная позиция** – минус 1,07 трлн руб. (просадка за день на 62 млрд руб.).

Сегодня российским банкам на ММВБ будут предложены 70 млрд руб. на 2-недельные **депозиты Федерального казначейства** под ставку от 6,0% годовых. Напомним, что неделей ранее аналогичный аукцион прошел без повышенного спроса (26,3 млрд руб.) – банкам было дешевле привлечь ресурсы в достаточном объеме на аукционах

недельного РЕПО с ЦБ РФ.

Вчера в условиях слабой конъюнктуры рубль продолжил терять свои позиции, несколько скорректировавшись лишь под вечер на отскоке нефтяных котировок. На ММВБ национальная валюта потеряла вчера 2 коп. против доллара (до 31,09 руб.), 15 коп. против евро (до 39,94 руб.) и 8 коп. против корзины (до 35,07 руб.). Объем торгов при этом оставался небольшим – 2,4 млрд долл. по паре USDRUB\_TOM. По нашему мнению, без улучшения глобальных настроений национальной валюте будет непросто преломить череду потерь.

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

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Мосэнерго  
S&P/Moody's/Fitch

BB-/–

### Мосэнерго: результаты по МСФО за 2012 г.

**Новость.** Мосэнерго опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2012 год, в целом нейтральные для обращающихся рублевых облигаций компании (Мосэнерго-3, 8,2% @Ноябрь 2014, Мосэнерго-2, 8,5% @Февраль 2016). На наш взгляд, кредитный профиль компании остается одним из лучших в секторе среди компаний электроэнергетики, представленных на рынке.

**Комментарий.** Выручка Мосэнерго в прошлом году сократилась на 2,5% на фоне снижения отпуска электроэнергии (-6,1% г/г), что компания связывает с ростом сальдо-перетока мощности в зону свободного перетока «Москва» и увеличением водности гидрогенерации в прошлом году (последнее находит подтверждение в результатах РусГидро за 2012, также опубликованных вчера). Средневзвешенная цена на электроэнергию практически не изменилась. Негативная динамика выручки от продажи электроэнергии и мощности частично была компенсирована ростом отпуска тепла (+2,9% г/г) и среднего тарифа на тепло (+6% г/г), а также средней цены на мощность (+5% г/г).

ЕБИТДА Мосэнерго снизилась на 13% г/г, рентабельность ЕБИТДА сократилась на 1,6 п.п. до 13,3%. Давление на рентабельность оказала консолидация дочернего ООО «ТСК Мосэнерго» (эксплуатирует комплекс теплоснабжения в г. Химки) и последовавшего роста затрат на ремонт.

Как сообщил представитель компании на телеконференции, посвященной выходу отчетности, в 2013 г. компания ожидает сокращения выручки до 152-153 млрд руб. и ЕБИТДА на уровне 21-21,5 млрд руб. При этом выработка электроэнергии будет примерно соответствовать уровню прошлого года.

Совокупный долг Мосэнерго в 2012 г. вырос на 19% г/г на фоне привлечения средств для покрытия инвестиционных расходов (свободный денежный поток компании в 2012 г. был отрицательным). В 2013 г. компания планирует капитальные затраты на уровне 36 млрд руб., что, вероятно, потребует привлечения дополнительных заемных ресурсов. Отметим, что долговая нагрузка остается минимальной: «Долг/ЕБИТДА» - 0,9х, «Чистый долг/ЕБИТДА» - 0,1х. В структуре долга Мосэнерго преобладают длинные кредиты иностранных банков с погашением в 2022-2024 гг., ближайшие крупные погашения предстоят в 2014 г. (5,5 млрд руб., в том числе 5 млрд руб. – выпуск рублевых облигаций).



## Основные финансовые показатели Мосэнерго по МСФО, млн руб

	2009	2010	2011	2012	г/г
Выручка	112 636	145 298	161 119	157 139	-2,5%
ЕВИТДА	14 234	20 092	23 935	20 825	-13,0%
Рентабельность ЕВИТДА, %	12,6%	13,8%	14,9%	13,3%	-1,6 б.п.
Операционный денежный поток	12 054	22 710	16 562	12 743	-23,1%
Капитальные вложения	13 994	6 929	17 191	22 013	28,0%
Свободный денежный поток до финансирования	-1 940	15 781	-629	-9 270	1373,8%
Всего активов	250 432	254 080	262 421	267 744	2,0%
Собственный капитал	185 708	192 074	200 069	205 636	2,8%
Совокупный долг, в том числе	18 765	17 540	15 577	18 514	18,9%
доля краткосрочного долга, %	11,1%	28,4%	34,4%	10,3%	-24,1 б.п.
Денежные средства и эквиваленты	2 267	28 334	25 572	17 465	-31,7%
<b>Показатели</b>					
Долг/Собственный капитал, х	0,10	0,09	0,08	0,09	-
ЕВИТДА/Процентные расходы, х	13,0	141,5	14,0	21,4	-
Чистый долг/ЕВИТДА, х	1,16	-0,54	-0,42	0,05	-
Долг/Свободный денежный поток до финансирования, х	Отр.	1,11	Отр.	Отр.	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Яков Яковлев  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92Дмитрий Котляров  
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru  
+7 (495) 913 78 26РусГидро  
S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba1/BB+

## РусГидро: результаты по МСФО за 2012 г.

**Новость.** РусГидро вчера представила свои финансовые результаты за 2012 г. по МСФО. Несмотря на слабые показатели за 2012 в целом, мы отмечаем заметное улучшение в 4К12, при этом левверидж остается умеренным.

В целом результаты нейтральны для торгующихся облигаций компании. Размещенные в феврале выпуски РусГидро-7, РусГидро-8 торгуются с доходностью около 8,5% к 5-летней оферте – с премией около 50 б.п. к выпускам первого эшелона с инвестиционным рейтингом (в частности, Газпром Нефть-12: 8,0% к оферте в ноябре 2017).

**Комментарий.** Выручка и ЕВИТДА РусГидро в прошлом году сократились на 18% г/г, отразив изменения в структуре (часть сбытовых компаний была в 2011 году передана в оплату УК «ИнтерРАО»), а также отмену инвестиционной составляющей в тарифах с прошлого года. Выручка, «очищенная» от эффекта деконсолидации результатов сбытов и отмены инвестиционной компоненты тарифа, выросла на 16% г/г, соответствующий показатель «ЕВИТДА» прибавил 10% г/г. При этом небольшое ухудшение рентабельности сопоставимых показателей (на 0,9 п.п., с 21,7% до 20,6%) объясняется ростом расходов на покупку электроэнергии/мощности (+55% г/г), а также на дистрибуцию электроэнергии (+17% г/г) после консолидации ООО «Энергетическая сбытовая компания Башкортостана» (в сентябре 2011 г.).

Результаты РусГидро за 4К12 выглядят заметно сильнее на фоне сопоставимых цифр за 4К11. ЕВИТДА за 4К12 выросла на 54% г/г благодаря росту выработки гидрогенерации и повышению рыночных цен на электроэнергию после индексации внутренних цен на газ (во 2П12).

Свободный денежный поток РусГидро в 2012 г. был отрицательным на фоне интенсивной инвестиционной программы: капитальные вложения составили 82 млрд руб., 27% от выручки (с учетом полученных субсидий). Часть потребностей в средствах компания покрывала за счет заимствований – совокупный финансовый долг на 31/12/12 составил 141 млрд руб. (+14% г/г), или 162 млрд руб. с учетом гарантий, выданных по кредиту ВЭБа на строительство Богучанской ГЭС. Денежные средства и эквиваленты на 31/12/12 составили 93,4 млрд руб.: в 4К12 компания получила 50 млрд руб. от государства в ходе

допэмиссии на реализацию проектов на Дальнем Востоке. В терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» левверидж РусГидро по-прежнему выглядит умеренным – 0,8х на 31/12/12.

Мы отмечаем довольно большой объем короткого долга на 31/12/12 – порядка 74 млрд руб. (чуть более половины всего кредитного портфеля). Из этой цифры 40 млрд руб. – кредит Сбербанка с погашением в ноябре 2013, половину которого РусГидро уже рефинансировала за счет выпуска рублевых облигаций в феврале 2013 г. Оставшаяся часть может быть также замещена займами на публичном рынке: компания имеет зарегистрированные выпуски еще на 20 млрд руб. Еще 31 млрд руб. короткого долга – обязательства РАО ЕЭС Востока, которые РусГидро также планирует рефинансировать. Отметим, что на 31/12/12 компания располагала подушкой ликвидности в объеме 40 млрд руб. Кроме того, в декабре РусГидро получила 50 млрд руб. в рамках допэмиссии от государства (средства отражены в составе кредиторской задолженности за выпущенные акции).

#### Основные финансовые показатели РусГидро по МСФО, млрд руб.

	2011	2012	г/г	4К11	4К12	г/г
Выручка (вкл. субсидии)	371,7	305,8	-18%	86,5	90,7	5%
ЕБИТДА	77,0	63,0	-18%	17,7	23,0	30%
<i>Рентабельность ЕБИТДА</i>	20,7%	20,6%	-	20,5%	25,4%	+4 п.п.
Операционный денежный поток	57,7	48,7	-16%	13,0	26,8	-51%
Капитальные вложения	81,9	82,2	0%	33,0	25,0	32%
Свободный денежный поток	-24	-33	38%	-20,0	1,8	-
Всего активов	812	855	5%	811,8	854,7	5%
Собственный капитал	526	538	2%	525,7	538,4	2%
Совокупный долг, в том числе	124	141	14%	124,0	141,0	14%
<i>Доля краткосрочного долга</i>	17%	52%	35 п.п.	17,3%	52,3%	35 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	57,2	93,4	+63%	57,2	93,4	+63%
<b>Показатели</b>						
Долг/ Собственный капитал, х	0,2	0,3	-	0,2	0,3	-
ЕБИТДА/ Процентные расходы, х	9,8	5,2	-	8,7	7,2	-
Чистый долг*/12М ЕБИТДА, х	0,9	0,8	-	0,9	0,8	-
Свободный денежный поток/Долг, х	отриц.	отриц.	-	отриц.	отриц.	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

\*с учетом депозитов и вложений в векселя, отражаемых в составе прочих оборотных активов

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

Меткомбанк  
S&P/Moody's/Fitch

–/B2/–

#### Отчетность Меткомбанка за 2012 год по МСФО: без сюрпризов

**Новость.** В конце прошлой недели череповецкий Металлургический коммерческий банк (Меткомбанк) опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности по МСФО за 2012 год.

**Комментарий.** В общем и целом, отчетность Меткомбанка оценивается нами нейтрально. Расширение присутствия банка в розничном сегменте деятельности на протяжении прошлого года (рост валового портфеля кредитов физлицам на 56% до 17,5 млрд руб.) сопровождался закономерным улучшением чистой процентной маржи (по нашим подсчетам, с 7,7% до 8,4%). Одновременно до минимальных уровней снизились операции банка со связанными сторонами: на конец 2012 г. их чистый долг составлял лишь 0,1% от портфеля банка.

Были у данного роста, однако, и обратные стороны. Так, доля NPL с просрочкой более 90 дней в портфеле выросла с 4,3% до 7,5%, а возросшие отчисления в резервы (показатель стоимости риска прибавил 2,3 п.п. до 4,6%) по сути «съели» большую часть прибыли, вследствие чего рентабельность деятельности банка по итогам года оказалась несущественно выше 0.

Как следствие, капитал банка на протяжении последнего времени поддерживался преимущественно за счет вливаний со стороны акционеров – 1,0 млрд руб. в виде субординированных кредитов и 0,3 млрд руб. в виде допэмиссии акций. Как следствие, норматив Н1 банка



составил приемлемые 11,65% на конец 2012 г. и 12,63% на 1 марта 2013 г.

Также заслуживает внимания тот факт, что по состоянию на 31 декабря 2012 г. банк располагал 6,0 млрд руб. денежных средств и эквивалентов, что соответствует внушительным 18,4% от валюты баланса.

Публичный долг Меткомбанка в настоящее время является преимущественно коротким и отличается невысокой ликвидностью.

Основные финансовые результаты группы «Металлургического коммерческого банка» по МСФО, млн руб.

	2009	2010	2011	2012
<b>Отчет о совокупном доходе</b>				
Чистые процентные доходы	600	947	1 612	2 307
Чистые комиссионные доходы	80	97	16	72
Результат от операций с ценными бумагами	45	126	(61)	12
Операционные доходы	753	1 193	1 584	2 235
Операционные расходы	(457)	(701)	(1 016)	(1 203)
Резервы под обесценение кредитов	(118)	(185)	(358)	(996)
Чистая прибыль	143	246	170	28
<b>Активы</b>				
Денежные средства и эквиваленты	2 124	3 792	4 606	5 987
Кредиты другим банкам	3 958	1 106	386	0
Чистый кредитный портфель	6 706	11 614	17 584	23 284
Ценные бумаги	3 017	2 929	2 016	2 628
Итого активов	16 007	19 687	25 075	32 536
<b>Обязательства и капитал</b>				
Средства банков (включая ЦБ РФ)	252	309	51	2 764
Средства клиентов	13 304	15 455	19 949	21 126
Облигации и прочие ценные бумаги	264	1 459	2 408	4 954
Субординированный заем	318	321	321	1 327
Собственные средства	1 845	2 102	2 260	2 289
<b>Ключевые коэффициенты, %</b>				
Рентабельность собственного капитала (ROAE)	8,1	12,5	7,8	1,2
Рентабельность активов (ROAA)	0,8	1,4	0,8	0,1
Чистая процентная маржа (NIM)	4,5	5,9	7,7	8,4
Доходность активов	9,6	10,5	12,9	14,2
Стоимость пассивов	4,4	4,7	5,3	6,0
Чистый процентный спред (NIS)	5,2	5,8	7,5	8,2
Расходы/Доходы	60,7	58,7	64,1	53,8
Стоимость риска	1,8	1,9	2,3	4,6
Нетто кредиты/Депозиты	50,4	75,1	88,1	110,2
Крупные депозиты, % от средств клиентов	84,7	74,6	72,8	70,4
Средства связанных сторон, % от обязательств	75,4	75,1	60,2	45,6
NPL с просрочкой более 90 дней, % от портфеля	1,7	2,0	4,3	7,5
Просрочка более 1 дня, % от портфеля	3,8	3,8	9,4	11,5
Резервы, % от портфеля	4,3	4,0	4,4	6,5
NPL за вычетом резервов под них, % от собственных средств	2,5	4,4	12,2	24,0
Чистые кредиты связанным сторонам, % от портфеля	20,0	10,0	3,6	0,1
Капитал/Активы	11,5	10,7	9,0	7,0
Денежные средства и эквиваленты/Активы	13,3	19,3	18,4	18,4

Источник: Меткомбанк, расчеты Газпромбанка

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
02.04.13	Оферта <b>Банк Русский стандарт БО-2</b>	5 000
04.04.13	Погашение <b>ММК БО-5</b>	8 000
07.04.13	Погашение <b>Банк Зенит БО-1</b>	5 000
08.04.13	Погашение <b>Аэрофлот БО-1 и БО-2</b>	12 000
09.04.13	Погашение <b>Банк Санкт-Петербург БО-1</b>	5 000
	Погашение <b>Газпром нефть БО-5 и БО-6</b>	20 000
11.04.13	Погашение <b>Стройтрансгаз, 3</b>	5 000
15.04.13	Оферта <b>Татфондбанк БО-5</b>	2 000
	Оферта <b>Первобанк БО-2</b>	1 500
	Уплата страховых взносов в фонды	
17.04.13	Купонные выплаты по ОФЗ	1 528
	Оферта <b>Меткомбанк (Урал), 1</b>	2 000
	Погашение <b>ХКФ Банк, 5</b>	4 000
18.04.13	Оферта <b>Мечел, 5</b>	5 000
22.04.13	Оферта <b>КБ Центр-инвест БО-2</b>	1 500
	Оферта <b>ТКС Банк БО-4</b>	1 500
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2013 года	
23.04.13	Погашение <b>МТС Банк, 3</b>	3 000
24.04.13	Купонные выплаты по ОФЗ	11 189
	Оферта <b>Номос-Банк БО-2</b>	5 000
	Погашение <b>Мечел БО-3</b>	5 000
	Погашение <b>Первобанк БО-1</b>	1 500
25.04.13	Оферта <b>ГСС БО-2 и БО-3</b>	6 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.04.13	Оферта <b>Связь-Банк, 4</b>	5 000
29.04.13	Уплата налога на прибыль	
30.04.13	Оферта <b>ЮТэйр-Финанс БО-6 и БО-7</b>	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
апрель	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
02.04.13	<b>Металлоинвест:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
03.04.13	<b>Сибур:</b> операционные и финансовые результаты по МСФО	2012
11.04.13	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
15.04.13	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
26-30/04/13	<b>О'Кей:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
29/04/13-10/05/13	<b>Магнит:</b> неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13
до 1/05/13	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
май	<b>Роснефть:</b> финансовые результаты по МСФО	1К13
13-17/05/13	<b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	1К13
14/05/13	<b>Русал:</b> операционные и финансовые результаты по МСФО	1К13
20/05/13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	1К13
21/05/13	<b>X5 Retail Group:</b> финансовые результаты по МСФО	1К13
22.05.13	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	1К13
12.08.13	<b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П13
30/08/13-2/09/13	<b>О'Кей:</b> финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8/11/13	<b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	<b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters





## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

#### 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

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Банкин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

#### 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

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

### Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

### Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

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 торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

### 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 Миронов

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 Пещименти

+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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

#### Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филлипов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2013. «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.