

Ежедневный обзор долговых рынков от 8 апреля 2013 г.

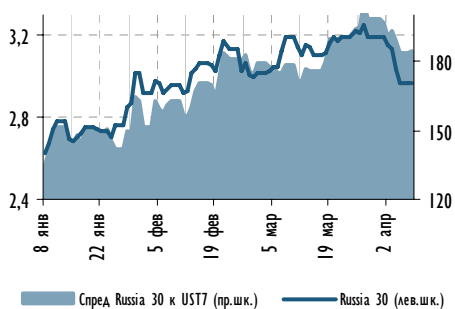


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,299 ▲	0,9%	-1,7%
USD/RUB	31,55 ▼	-0,3%	4,0%
Корзина валют/RUB	35,82 ▲	0,2%	3,0%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	622,2 ▼	-58,9	-525,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	141,2 ▲	12,9	-67,5
MOSPRIME о/н	5,81% ▼	-43 б.п.	-66 б.п.
3M-MOSPRIME	7,24% ■	0 б.п.	-23 б.п.
3M-LIBOR	0,28% ▼	0 б.п.	-3 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,23% ▲	0 б.п.	-2 б.п.
UST-10	1,71% ▼	-5 б.п.	1 б.п.
Russia 30	2,96% ▼	-7 б.п.	38 б.п.
Russia 5Y CDS	150 б.п. ▼	-5 б.п.	18 б.п.
EMBI+	284 б.п. ▼	-5 б.п.	30 б.п.
EMBI+ Russia	171 б.п. ▼	-5 б.п.	39 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	103,58 ▼	-1,4%	-5,5%
Золото, долл./унц.	1581,2 ▲	1,7%	-4,5%
Фондовый рынок			
ТСX	1 411 ▼	-0,6%	-7,6%
Dow Jones	14 565 ▼	-0,3%	12,6%
Nikkei	12 834 ▲	1,6%	23,5%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Неожиданно слабая статистика по рынку труда США вызвала существенную негативную динамику в рисковом активах. S&P 500 по итогам сессии потерял 0,4%, а доходность UST10 снизилась на 5 б.п. до 1,71%, в моменте опускаясь до 1,68%.
- ▶ У ФРС все меньше поводов сворачивать QE: после слабых данных по индексам ISM разочаровывающей оказалась и статистика по занятости. Число рабочих мест в США в марте выросло лишь на 88 тыс. (при прогнозе +190 тыс.). Это минимальный рост с июня 2012 г. и самое существенное несоответствие с ожиданиями с декабря 2009 г. Уровень безработицы упал до 7,6% с 7,7%.
- ▶ Сегодня свою оценку мартовских payrolls даст глава ФРС: мы ожидаем, что Б. Бернанке вновь укажет на необходимость продолжения ультрамягкой ДКП на фоне все еще неустойчивого восстановления экономики, что должно дополнительно снизить риски роста доходности UST.
- ▶ Очередное заметное снижение базовых ставок вызвало рост котировок на рынке российских еврооблигаций. RUSSIA30 (YTM 2,96%) выросла в цене на 0,47 п.п. до 125,44%, а спред к UST10 сжался на 2 б.п. до 125 б.п. Вне суверенного сегмента рост котировок составил 0,3-0,5 п.п., а в длинных евробондах Газпрома, НОВАТЭКа и ВЭБа доходил до 1,0-1,2 п.п.
- ▶ Начинаясь неделя будет не слишком богата на экономические события: отметим публикацию статистики по инфляции и внешней торговле Китая (вторник и среда соответственно), выход данных по США (оптовые запасы во вторник и розничные продажи и индекс потребительского доверия от Мичиганского университета в пятницу). В еврозоне в пятницу выйдут статданные про промпроизводство, а также состоится заседание Еврогруппы. Важными событиями с точки зрения дальнейшей динамики ставок UST станут аукционы по UST10 и UST30 – в среду и четверг соответственно.
- ▶ В пятницу на локальном рынке продолжилось снижение доходностей вдоль всей кривой, среднесрочный сегмент в целом потерял 8-10 б.п. (+0,20-0,65 п.п. в цене), длинные бумаги – сразу 11-14 б.п. (+1,0-1,2 п.п. в цене). Позитивная динамика продолжилась и в корпоративном сегменте – доходности длинных выпусков снизились в среднем на 5-10 б.п. (ФСК ЕЭС19 -116.п., РЖД-15 -11 б.п., Башнефть 07 -9 б.п.)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: валютный шторм продолжается

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

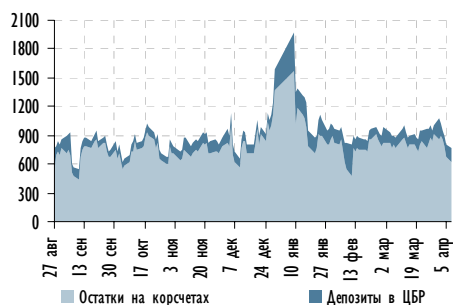
- ▶ Банк «Восточный экспресс» (-/B1/-): отчетность за 2012 год по МСФО
- ▶ Vimpelcom Ltd. (BB/Ba3/-) может продать Djezzy правительству Алжира в ближайшие 2-3 недели: позитивно

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ США: выступление главы ФРС Б. Бернанке (3:15 мск вторника)

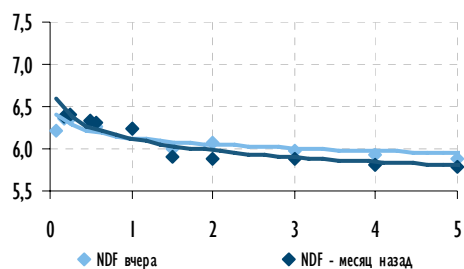
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: валютный шторм продолжается

Российский денежный рынок пережил пятницу в спокойном режиме. Лимит по **аукционному РЕПО о/п** с Банком России (140 млрд руб.) существенно превысил спрос участников (92,1 млрд руб.), благодаря чему средневзвешенные ставки приблизились к минимальному уровню в 5,5% годовых – 5,60% годовых на утреннем аукционе и 5,52% – на дневном. Стоимость **междилерского РЕПО о/п** также опустилась – на 14 б.п. до 5,89% годовых.

Суммарные **остатки на корсчетах и депозитах** банков в ЦБ РФ на сегодняшнее утро составили 763,4 млрд руб. (-46,0 млрд руб. за день), показатель **чистой ликвидной позиции** – минус 989,9 млрд руб. (+13,8 млрд руб. к утру пятницы).

Основным событием, повлиявшим в прошедшую пятницу на динамику **рубля**, стал выход порции слабой американской статистики по рынку труда в 16:30 мск, которая спровоцировала обесценение рубля на ММВБ на 16 коп. против доллара и на 34 коп. против евро в период до 18:00 мск. После этого национальная валюта отыграла часть потерь, по итогам дня укрепившись на 6 коп. против доллара (до 31,53 руб.) и потеряв 24 коп. против евро (до 41,09 руб.). Курс корзины на закрытие торгов составил 35,83 руб. (+7 коп. за день).

По всей видимости, интервенции ЦБ РФ – в среду, к примеру, Банк России впервые в текущем году продавал валюту (пусть и всего на 30 млн руб.) – пока не способны перевесить негативный настрой инвесторов. Недельные потери рубля составили 46 коп. против доллара и 1,3 руб. против евро.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Банк «Восточный экспресс»
S&P/Moody's/Fitch –/B1/–

Банк «Восточный экспресс»: отчетность за 2012 год по МСФО

Новость. В пятницу Банк «Восточный экспресс» (БВЭ) опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 2012 год по международным стандартам.

Комментарий. Отчетность БВЭ оценивается нами нейтрально. В 2012 году организация вновь продемонстрировала существенный рост бизнеса (в частности, +64% по чистому кредитному портфелю до 176,5 млрд руб.), обеспеченный за счет диверсифицированных источников фондирования (прежде всего, средств физических лиц). При этом маржинальность деятельности банка оставалась высокой (15,9% для чистой процентной маржи, -0,5 п.п. г/г), а благодаря ряду эмиссий акций в пользу акционеров показатель совокупной достаточности капитала банка по Базелю I даже вырос на 0,4 п.п. до 14,6%.

С другой стороны, нельзя не заметить ухудшения качества активов организации. Так, если в первом полугодии 2012 года в отчетности банка наблюдался ощутимый рост объема кредитов с просрочкой более 1 дня (с 15,1 млрд руб. до 24,1 млрд руб., данные МСФО), то во втором полугодии – уже NPL с просрочкой более 90 дней (с 10,0 млрд руб. до 14,4 млрд руб.). Как следствие, доля NPL на конец года составила 7,6% от валового портфеля (+1,2 п.п. г/г). При этом выросшие в 2,4 раза в годовом сопоставлении отчисления в резервы привели к просадке рентабельности – до 24,5% по ROAE (против 34,5% годом ранее).

Индикативные уровни доходности рублевых облигаций БВЭ – к примеру, YTP 9,82% @ март 2014 г. для бумаг серии БО-2 – в настоящее время остаются привлекательными для инвестирования. Вместе с тем долговые



обязательства банка отличает низкая ликвидность.

Основные финансовые результаты Банка «Восточный экспресс» по МСФО, млн руб.

	2010	2011	2012
Отчет о совокупном доходе			
Чистые процентные доходы	9 138	17 170	26 738
Чистые комиссионные доходы	363	170	75
Результат от продажи кредитного портфеля	798	76	108
Операционные расходы	(5 419)	(8 139)	(10 708)
Резервы по кредитам	(2 527)	(3 975)	(9 633)
Чистая прибыль (убыток)	2 209	4 605	5 239
Активы			
Денежные средства и эквиваленты	7 045	12 283	20 661
Ценные бумаги	6 150	8 290	10 946
Чистый кредитный портфель	70 157	107 441	176 500
Всего активов	90 498	137 120	222 854
Обязательства и капитал			
Средства ЦБ РФ	0	3 013	6 478
Средства других банков	124	2 331	4 699
Средства корпоративных клиентов	10 566	11 527	20 788
Средства частных клиентов	62 809	94 508	146 290
Долговые ценные бумаги	4 375	6 058	11 952
Собственный капитал	10 592	16 211	27 682
Ключевые коэффициенты, %			
Рентабельность среднего капитала (ROAE)	25,9%	34,5%	24,5%
Рентабельность средних активов (ROAA)	3,2%	4,2%	3,0%
Чистая процентная маржа (NIM)	14,4%	16,4%	15,9%
Стоимость риска	4,6%	4,3%	6,4%
Расходы/Доходы	51,8%	45,9%	39,6%
Чистый кредитный портфель/Депозиты	95,6%	101,3%	105,6%
Кредиты с просрочкой более 1 дня/Кредиты	16,0%	13,3%	15,4%
NPL с просрочкой более 90 дней/Кредиты	9,8%	6,4%	7,6%
Резервы/Кредиты	7,7%	5,1%	6,2%
Покрытие NPL резервами, х	0,8	0,8	0,8
Совокупная достаточность капитала (Базель)	15,0%	14,2%	14,6%
Денежные средства/Активы	7,8%	9,0%	9,3%

Источник: банк «Восточный экспресс», Газпромбанк

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

Vimpelcom Ltd.
S&P/Moody's/Fitch BB/Ba3/–

Vimpelcom Ltd. может продать Djezzy правительству Алжира в ближайшие 2-3 недели: позитивно

Новость. По словам министра почты и информационных технологий Алжира М. Бенхамеди, власти страны рассчитывают в течение двух-трех недель завершить сделку по выкупу 51% местного оператора Orascom Telecom Algeria (ОТА, бренд Djezzy) у Vimpelcom Ltd.

Сумма и структура сделки не раскрываются. В 2012 г. сообщалось об оценке актива правительством Алжира на уровне 6,5 млрд долл., в 2011 г. независимые оценщики оценивали 100% ОТА в 7 млрд долл.

Комментарий: Ранее алжирские СМИ уже сообщали о том, что сделка может быть заключена в ближайшее время. Кроме того, в марте появлялась информация о возможном скором снятии ограничений в отношении ОТА по переводу средств за рубеж, что также может свидетельствовать о том, что Vimpelcom Ltd. и Правительство Алжира близки к достижению договоренности.

Продажа доли в ОТА, а также снятие ограничений на перевод средств материнскому холдингу (ОТН), на наш взгляд, были бы позитивным событием с точки зрения кредитного профиля Vimpelcom Ltd. При этом мы обращаем внимание на тот факт, что договоренность с правительством Алжира может предполагать уплату налоговых



претензий (1,3 млрд дол.), что сократит накопленную «подушку ликвидности» на счетах ОТА.

Мы не исключаем позитивной реакции в бондах Вымпелкома, после того, как станет известна структура и цена сделки: сейчас длинные выпуски еврооблигаций (VIP22, VIP23) торгуются с премией около 110 б.п. к MOBTCL20 в терминах Z-спредов.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

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

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
11.04.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2012
15.04.13	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2012
26-30.04.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	Магнит: неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13
апрель	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	ММК: финансовые результаты по МСФО	2012
до 1.05.13	Газпром: финансовые результаты по МСФО	2012
май	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	1К13
13-17.05.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	1К13
14.05.13	Русал: операционные и финансовые результаты по МСФО	1К13
20.05.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К13
21.05.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	1К13
22.05.13	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	1К13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: 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

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

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.