

3 мая 2011 г.

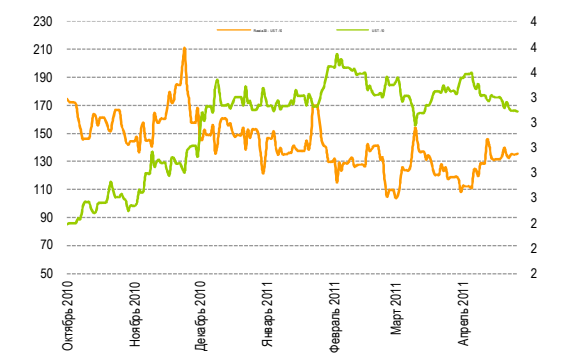
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

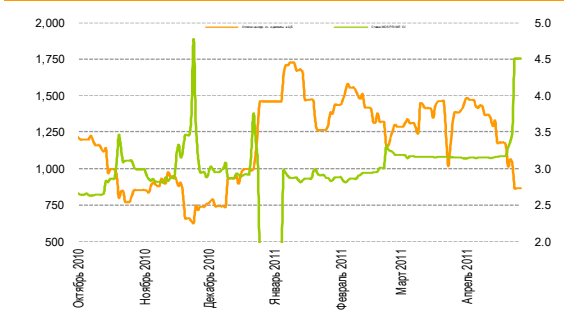
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2730		0.0000%
Нефть Brent	124.36	- 1.70	-1.35%
Золото	1,545.4	- 18.35	-1.17%
EUR/USD	1.4830	0.0023	0.16%
RUB/Корзина	33.29	- 0.0402	-0.12%
MosPRIME O/N	4.51		0.00%
Остатки на корр. сч.	615.20	101.70	19.81%
Счета и депозиты в ЦБ	264.20	- 86.80	-24.73%
RUSSIA CDS 5Y \$	128.80	0.78	0.61%
Rus-30 - UST-10	135.60	0.60	0.44%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

■ **Восточный Экспресс Банк отчитался за 2010 г.** Ряд поглощений, которые Восточный Экспресс сделал в 2010 г., обеспечили банку взрывной рост. Чистый кредитный портфель удвоился и достиг 70.3 млрд руб., при этом просроченная задолженность банка выросла вчетверо. Изменилась и структура выданных кредитов. Восточный экспресс банк показал адекватную прибыльность в тот год, когда перед менеджментом стояла непростая задача слияния нескольких банков одновременно (стр. 2-3).

Рынки

■ **Внешний фон во вторник утром умеренно положительный.** Тем не менее, благодаря сезону майских праздников негативная реакция участников на решение Банка России может затянуться. На низком уровне остается и ликвидность (879 млрд руб.), что станет дополнительным фактором в пользу снижения цен бумаг. Между тем, важную роль сыграет поведение курса рубля к корзине: укрепление рубля может во многом нивелировать спад на рынке.

Рынки

- **Внутренняя сессия на российском долговом рынке прошла в пятницу при невысокой активности.** До минимальных уровней текущего года снизилась ликвидность (865 млрд руб.). Продажи начались еще утром, но не слишком ускорились после объявления решения ЦБ по ставке на фоне укрепляющегося рубля. По итогам дня бумаги потеряли в цене около 10-20 б.п. Внешний долговой рынок не продемонстрировал яркой динамики – Россия-30 закрылась на уровне 116.75%.
- **Банку России удалось удивить участников рынка.** Вопреки ожиданиям, Центробанк повысил ставку рефинансирования и ставки по большинству своих операций на 0.25 п.п. С 3-го мая ставка рефинансирования повышена до 8.25%, по аукционам РЕПО – до 5.5% (O/N), по депозитам – до 3.25%. Указанная причина озвученного решения кроется в высоком инфляционном давлении (9.6% в годовом исчислении на 25 апреля 2011 г.), а также неоднозначности воздействия событий на мировых финансовых и товарных рынках на рынок российский. По мнению первого зампреда Банка России Алексея Улюкаева, монетарные факторы вносят ключевой вклад в инфляцию – поэтому и бороться с ростом цен регулятор намерен в первую очередь монетарными методами. Г-н Улюкаев отметил снижение объема ликвидности в последнее время: рост ставок должен способствовать дальнейшему сокращению денежной массы. Если после завершения периода налоговых отчислений ликвидность вернется к комфортным уровням выше 1 трлн руб., то решение Банка России, несмотря на некоторую неожиданность, будет иметь сдержанный эффект для российского долгового рынка. Мы не ожидаем нового повышения ставок на следующем заседании в конце мая, однако в дело могут вмешаться майские макростатистические данные.

Новости и торговые идеи

- **Восточный Экспресс Банк отчитался за 2010 г.** Восточный Экспресс Банк представил отчетность за 2009 г. Ряд поглощений, которые Восточный Экспресс сделал в 2010 г. (Городской Ипотечный банк, Сантандер Консьюмер банк, Камабанк и Ростпромстройбанк), обеспечили банку взрывной рост. Активы банка выросли на 74% – с 52.7 млрд руб. до 91.7 млрд руб., капитал вырос на 47% – с 7.2 млрд руб. до 10.6 млрд руб., в том числе за счет вхождения новых стратегических инвесторов – Varings Vostok и IFC.

Чистый кредитный портфель удвоился и достиг 70.3 млрд руб., валовый кредитный портфель достиг 77.0 млрд руб., 93.9% из которого приходится на розничное кредитование. Если сам портфель удвоился, то просроченная задолженность банка выросла вчетверо, на что отчасти повлияла консолидация старых



кредитных портфелей поглощенных банков. Тем не менее, доля проблемных кредитов с просрочкой более 90 дней подросла с 2.4% лишь до 4.9%, причем основной прирост пришелся на категорию кредитов, просроченных более чем на 360 дней: с 424 млн руб. до 3023 млн руб.

Консолидация портфелей коренным образом изменила структуру выданных кредитов. Если на конец 2009 г. из 664 тыс. кредитов 50.3% было выдано на суммы от 10 до 50 тыс. руб., а на брекеты от 50 до 100 тыс. руб. и от 100 до 250 тыс. руб. пришлось соответственно 19.9% и 10.8%, то к концу 2010 г. кредиты выданы были в среднем на более крупные суммы. Из более 1 млн выданных кредитов, на брекеты от 10 до 50 тыс. руб., от 50 до 100 тыс. руб. и от 100 тыс. руб. до 250 тыс. руб. пришлось 48.3%, 22.3% и 16.8%. Теперь на кредиты суммами от 100 тыс. руб. приходится 63.5% всего кредитного портфеля в денежном выражении, тогда как годом ранее таких кредитов было 46.9%. Рост кредитов с суммами от 250 тыс. руб. еще более показателен: с 19.4% до 34.1%. Налицо усилия банка по диверсификации портфеля за счет автокредитов и ипотеки, в первую очередь за счет поглощения ГИБа и дочки Сантандера.

В фондировании банк полагается на средства клиентов: за год они выросли на 78% с 41.1 млрд руб. до 73.1 млрд руб. При этом 85.6% средств приходится на физлиц; впрочем, 67.4% счетов имеют остатки свыше 500 тыс. руб., годом ранее таких было лишь 53.2%.

Консолидированная чистая прибыль по итогам года составила 2.2 млрд руб., при этом отдача на средневзвешенный капитал находится на уровне 25%. Чистый процентный доход составил почти 7.0 млрд руб., увеличившись на 77%, чистую процентную маржу можно оценить на уровне 11%. Отчисления в резервы доходят почти до 3.0 млрд руб., что составляет 3.8% от кредитного портфеля. Восточный экспресс банк показал адекватную прибыльность в тот год, когда перед менеджментом стояла непростая задача слияния нескольких банков одновременно. В 2010 г. банк приобрел платформы для дальнейшего развития во всех розничных продуктах, хотя раньше специализировался в основном на потребительском кредитовании, что должно добавить устойчивости модели банка.



История рекомендаций

Выпуск	Рекомендация	Дата рекомендации	Цель УТМ	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/8/2010	7%	26/10/2010	Достижение цели
Атомэнергопром-06	Покупать	6/8/2010	7.15%	17/12/2010	Достижение цели
Alliance-15	Покупать	30/7/2010	8%	9/2/2011	Достижение цели
Евраз 1, 3	Покупать	27/10/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-2	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-3	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Сибмет 1, 2	Покупать	5/8/2010	9.25%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел 13, 14	Покупать	6/10/2010	9.4%	11/2/2011	Достижение цели
Новатэк БО-1	Продавать	15/11/2010	7.4%	3/3/2011	Достижение цели
АЛРОСА-21, 22	Покупать	22/10/2010	7.6%	3/3/2011	Достижение цели
АЛРОСА-20, 23	Покупать	22/10/2010	8.2%	29/3/2011	Достижение цели
РМК Финанс-3	Покупать	10/2/2011	9.6%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 8, 9	Покупать	28/1/2011	8.4%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 10	Покупать	28/1/2011	8.8%	29/3/2011	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
2 мая				
США				
President Obama Speaks				03:35 GMT
ISM Manufacturing PMI	апрель	59.9	61.2	14:00 GMT
Construction Spending m/m	март	1.40%	-2.40%	14:00 GMT
ISM Manufacturing Prices	апрель	85.5	85	14:00 GMT
Loan Officer Survey				18:00 GMT
Еврозона				
French Bank Holiday				
Final Manufacturing PMI	апрель	57.7	57.7	08:00 GMT
ECB President Trichet Speaks				09:00 GMT
Великобритания				
Bank Holiday				
BOE Gov King Speaks				13:00 GMT
Япония				
Bank Holiday				
Average Cash Earnings y/y	март	-0.10%	0.30%	01:30 GMT
Китай				
Bank Holiday				
3 мая				
США				
Total Vehicle Sales	апрель	13.0M	13.1M	
Factory Orders m/m	март	1.90%	-0.10%	14:00 GMT
Еврозона				
PPI m/m	март	0.70%	0.80%	09:00 GMT
Великобритания				
Manufacturing PMI	апрель	57	57.1	08:30 GMT
CBI Realized Sales	апрель	14	15	10:00 GMT
Япония				
Bank Holiday				
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю и 3 месяца				
Остатки средств Резервного фонда РФ (Минфин)	на 1 мая			
Союз-03, погашение (2 млрд руб.)				
НФК-02, погашение (2 млрд руб.)				
ФСК, МСФО 2010				
Fesco, МСФО 2010				
4 мая				
США				
MBA Mortgage Applications	на 29 апреля		-5.60%	11:00 GMT
Challenger Job Cuts v/y	апрель		-38.60%	11:30 GMT
ADP Non-Farm Employment Change	апрель	202K	201K	12:15 GMT
ISM Non-Manufacturing PMI	апрель	58.4	57.3	14:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 29 апреля		6.2M	14:30 GMT
Еврозона				
Final Services PMI	апрель	56.9	56.9	08:00 GMT
Retail Sales m/m	март	0.20%	-0.10%	09:00 GMT
Великобритания				
Halifax HPI m/m	апрель	0.20%	0.10%	
BRC Shop Price Index v/y	апрель		2.40%	23:01 GMT
Nationwide HPI m/m	апрель	0.30%	0.50%	06:00 GMT
Construction PMI	апрель	55.6	56.4	08:30 GMT
Net Lending to Individuals m/m	март	1.8B	2.0B	08:30 GMT
Prelim Mortgage Approvals	апрель	47K	44K	08:30 GMT
Япония				
Bank Holiday				
Россия				
Аукцион ОФЗ 25077 на 40 млрд руб.				
Погашение ОФЗ 25062 на 45 млрд руб.				
Возврат ЦБР 3-месячных ломбардных кредитов				
Инфляция в России (Росстат)	апрель			
CTC Media, US GAAP	I квартал			
5 мая				
США				
Unemployment Claims	на 30 апреля	419K	429K	12:30 GMT
Prelim Nonfarm Productivity q/q	I квартал	1.10%	2.60%	12:30 GMT
Prelim Unit Labor Costs q/q	I квартал	0.80%	-0.60%	12:30 GMT
FOMC Member Evans Speaks				13:15 GMT
Fed Chairman Bernanke Speaks				13:30 GMT
Natural Gas Storage	на 29 апреля		31B	14:30 GMT
FOMC Member Kocherlakota Speaks				17:15 GMT
Еврозона				
German Factory Orders m/m	март	0.40%	2.40%	10:00 GMT
Minimum Bid Rate		1.25%	1.25%	11:45 GMT
ECB Press Conference				12:30 GMT
Великобритания				
Services PMI	апрель	55.8	57.1	08:30 GMT
MPC Rate Statement				11:00 GMT
Official Bank Rate		0.50%	0.50%	11:00 GMT
Asset Purchase Facility		200B	200B	11:00 GMT
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Общий объем резервов на конец рабочей недели (ЦБР)				
Инфляция в России (Росстат)	26 апреля - 3 мая			
МКБ-05, оферта (2 млрд руб.)				
6 мая				
США				
FOMC Member Yellen Speaks				11:30 GMT
Non-Farm Employment Change	апрель	185K	216K	12:30 GMT
Unemployment Rate	апрель	8.80%	8.80%	12:30 GMT
Average Hourly Earnings m/m	апрель	0.20%	0.00%	12:30 GMT
FOMC Member Dudley Speaks				14:00 GMT
Consumer Credit m/m	март	5.2B	7.6B	19:00 GMT
Еврозона				
French Gov Budget Balance	март		-28.0B	06:45 GMT
French Trade Balance	март	-6.0B	-6.6B	06:45 GMT
German Industrial Production m/m	март	0.60%	1.60%	10:00 GMT
Великобритания				
PPI Input m/m	апрель	1.70%	3.70%	08:30 GMT
PPI Output m/m	апрель	0.70%	0.90%	08:30 GMT
BOE Gov King Speaks				09:30 GMT
Япония				
Monetary Base y/y	апрель	14.30%	16.90%	23:50 GMT
Россия				
Объем денежной базы в узком определении (ЦБР)				
Бинбанк-02, оферта (1 млрд руб.)				



БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока
Vadim.Korablin@mdmbank.com

ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Илья Виниченко

Начальник департамента
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com
доб. 52430

ПРОДАЖИ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Анна Казначеева

+7 495 787 94 52

Людмила Рудых

+7 495 363 55 83

Дмитрий Сафонов

+7 495 363 23 88

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ОПЕРАЦИИ РЕПО

Андрей Ларин

Andrey.Larin@mdmbank.com

Георгий Великодный

Georgiy.Velikodnyy@mdmbank.com

Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Анна Ильина

Anna.Ilina@mdmbank.com

Игорь Бердин

Igor.Berdin@mdmbank.com

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖИ НА РЫНКЕ АКЦИЙ

Даниил Затологин

Zatologin@mdmbank.com
доб. 52408

Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com
доб. 52599

Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
доб. 52533

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 52410

Михаил Зак

Начальник аналитического
управления
Mikhail.Zak@mdmbank.com

Николай Гудков

Рынок акций
Gudkov@mdmbank.com

Дмитрий Конторщиков

Рынок акций
Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com

Андрей Кулаков, CFA

Долговой рынок
Kulakov@mdmbank.com

Владимир Назин

Долговой рынок
Nazin@mdmbank.com

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Владимир Попов

PopovV@mdmbank.com

Эндрю Маллиндер

Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2010, ОАО МДМ Банк. Без письменного разрешения МДМ Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.