

Ежедневный обзор долговых рынков от 4 июня 2012 г.

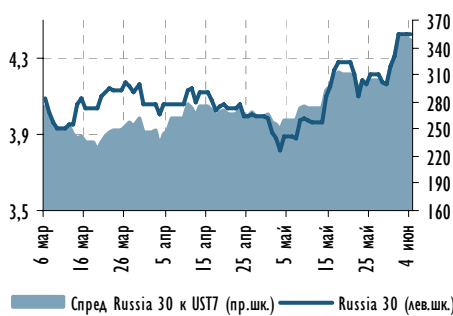


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День к нач. года	
Валютный рынок			
EUR/USD	1,243 ▲	0,6%	-4,1%
USD/RUB	33,67 ▲	0,8%	4,8%
Корзина валют/RUB	37,27 ▲	0,8%	2,4%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	642,6 ▲	47,0	-504,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	98,7 ▼	-13,5	-110,0
MOSPRIME о/н	6,1 ▼	-0,8	0,5
3M-MOSPRIME	7,3 ▲	0,0	0,0
3M-LIBOR	0,47 ▲	0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,25 ▼	0,0	0,0
UST-10	1,45 ▼	-0,1	-0,4
Russia 30	4,43 ▲	0,1	-0,2
Russia 5Y CDS	281 ▲	12,6	5,4
EMBI+	430 ▲	11	54
EMBI+ Russia	332 ▲	19	11
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	97,26 ▼	-3,0%	-8,0%
Золото, долл./унц.	1624,1 ▲	4,1%	3,9%
Фондовый рынок			
ТС	1 228 ▼	-1,2%	-11,2%
Dow Jones	12 119 ▼	-2,2%	-0,8%
Nikkei	8 440 ▼	-1,2%	-0,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Конец прошлой недели не добавил инвесторам оптимизма. Слабая статистика из США и Китая (в частности, оказавшиеся заметно хуже ожиданий Payrolls) вновь указала на то, что перспективы восстановления глобального экономического роста остаются туманными, а европейские политики так и не приблизились к консенсусу относительно способов разрешения накопившихся проблем. В частности, немецкий канцлер Ангела Меркель подчеркнула, что «ни при каких обстоятельствах» не даст свое согласие на выпуск панъевропейских облигаций.
- ▶ На этом фоне безрисковые активы обновили очередные минимумы по доходности – 1,453% для UST10 и 1,172% для Bund10, а нефть продолжила свое стремительное падение – теперь уже до 97 долларов за баррель марки Brent. Сегодня с утра позитивных настроений на рынках не наблюдается – можно разве отметить, что Великобритания сегодня и завтра отдыхает по случаю юбилея правления королевы Елизаветы II.
- ▶ **Российские еврооблигации**, что неудивительно, снова продавали – RUSSIA 30 завершила день чуть ниже 117% от номинала, спред EMBI+ Russia расширился еще на 19 б.п. до 332 б.п. Дневные потери корпоративных бумаг составили в среднем от 50 до 100 б.п. по цене.
- ▶ Рынок **рублевых облигаций** оставался в пятницу под давлением падающего рубля (торги на ММВБ завершились на отметке 33,68 руб. против доллара и 37,27 руб. против корзины). Доходность 9-летнего выпуска ОФЗ-26205 подросла уже до 8,7% – до максимумов прошлого года (9% годовых) осталось совсем немного. В корпоративных бумагах, что уже привычно, ликвидность практически отсутствовала.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: тяжелое начало месяца

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

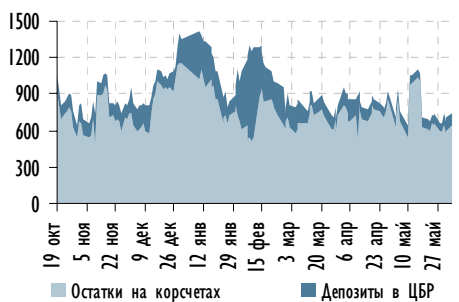
- ▶ Отчетность ХКФ Банка (-/ВаЗ/ВВ-) за 1К12 по МСФО

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ Агентство S&P повысило прогноз по рейтингам КБ «Ренессанс Капитал» (В/В2/В) до «позитивного» со «стабильного»

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Великобритания:** выходной день по случаю юбилея правления Королевы Елизаветы II

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР


Источник: Bloomberg

Денежный рынок: тяжелое начало месяца
▶ Чистая ликвидная позиция: прирост 8,1 млрд руб.

По состоянию на утро 4 июня остатки на корсчетах и депозитах достигли отметки 741,3 млрд руб. (+33,5 млрд руб.). Совокупные обязательства перед ЦБ и Минфином увеличились на 25,4 млрд руб. Итоговый прирост чистой ликвидной позиции составил 8,1 млрд руб. (значение -679,3 млрд руб.).

▶ Аукционное РЕПО с ЦБ: рыночное равновесие

В пятницу на аукционах прямого РЕПО с ЦБ было предложено 370,0 млрд руб. Ситуация на торгах была очень близка к рыночному равновесию: спрос (368,8 млрд руб.) практически равен предложению. Львиная доля лимита была освоена в течение первой сессии: 366,4 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,37% (-9 б.п.).

▶ Ставки междилерского РЕПО пошли на убыль

Ставки 1-дневного междилерского РЕПО, наконец, пошли на убыль (-36 б.п.), опустившись до отметки 6,35%. Оборот торгов был на среднем уровне - 105,0 млрд руб. Отметим, что все действия ЦБ будут направлены на дальнейшее снижение ставок денежного рынка с целью приближения их к верхней границе процентного коридора (6,25%).

▶ Валютный рынок: новые высоты впереди

В пятницу в динамике валютных курсов наметились определенные сдвиги. По итогам торгового дня прирост стоимости бивалютной корзины составил 0,21 руб., что меньше, чем днем ранее (+0,77 руб.). К концу дня корзина торговалась на уровне 37,27 руб. При этом динамика доллара оставалась стремительной, но психологически важная отметка в 34,00 руб./долл. так и не была преодолена. По итогам торговой сессии средневзвешенный курс доллара составил 33,79 руб./долл. (+1,95%), курс закрытия - 33,68 руб./долл. (+0,2 руб. к аналогичному показателю четверга). Евро прибавил 1,6% к средневзвешенному курсу 31 мая. Закрывалась европейская валюта на отметке 41,65 руб./евро.

Валютные интервенции за период с 28 по 31 мая составили приблизительно 160 млн долл. Мы полагаем, что в пятницу регулятор увеличил продажи. По заявлениям председателя Банка России, механизм валютных интервенций остается прежним. Если нефть продолжит дешеветь, то девальвация рубля продолжится, но не такими стремительными темпами, как это было на прошлой неделе.

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ
ХКФ Банк
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba3/BB-
Отчетность ХКФ Банка за 1К12 по МСФО

Новость: В пятницу ХКФ Банк представил консолидированные финансовые результаты деятельности за 1К12 по международным стандартам, а также провел телеконференцию для инвесторов.

По нашему мнению, несмотря на то, что сами по себе результаты производят неоднозначное впечатление, кредитное качество организации в настоящее время остается весьма крепким. Мы полагаем, что котировки долговых инструментов ХКФ Банка вряд ли отреагируют на выход отчетности организации с учетом текущей ситуации на финансовых рынках.

Комментарий: В 1 квартале 2012 года активный рост бизнеса ХКФ Банка продолжился: валовый кредитный портфель прибавил 8,4% до 131,2 млрд



руб. (напомним, за 2011 г. прирост составил 49,0%). Ключевым сегментом роста для банка, что традиционно для последних кварталов, стали кредиты наличными: их доля в валовом розничном портфеле достигла уже 51,9% (для сравнения, еще в начале 2011 г. показатель находился на уровне 26,9%). Основным источником фондирования данного роста бизнеса для банка оставались розничные депозиты – на 31 марта 2012 г. их объем составил 88,4 млрд руб., или 61,7% от совокупных обязательств банка.

Основные финансовые показатели ХКФ Банка по МСФО, млрд руб.

	2009	2010	2011	1К12
Отчет о совокупном доходе				
Чистые процентные доходы	18,4	19,1	23,1	6,8
Чистые комиссионные доходы	6,5	7,3	9,6	3,4
Операционные расходы	-8,9	-9,3	-12,5	-3,9
Резервы	-8,9	-3,6	-6,2	-3,2
Чистая прибыль (убыток)	5,2	9,4	10,8	2,4
Активы				
Денежные средства и эквиваленты	13,3	7,4	16,0	16,6
Средства в других банках	0,1	4,3	2,9	4,5
Ценные бумаги	15,7	5,9	12,5	19,2
Чистый кредитный портфель	58,9	75,3	112,8	121,1
Всего активов	96,5	101,1	155,7	173,3
Обязательства и капитал				
Средства других банков	16,1	7,5	14,1	6,1
Средства корпоративных клиентов	1,7	2,1	8,5	5,6
Средства частных клиентов	11,9	21,6	61,8	88,4
Долговые ценные бумаги	37,0	34,2	37,5	35,8
Субординированный долг	1,1	0,0	0,0	0,0
Собственный капитал	26,8	33,0	30,5	30,1
Ключевые коэффициенты				
Рентабельность капитала (ROAE)	22,2%	31,7%	38,4%	31,4%
Рентабельность активов (ROAA)	5,1%	10,1%	9,1%	5,8%
Чистая процентная маржа (NIM)	18,4%	21,3%	21,0%	17,8%
Стоимость риска	11,9%	5,0%	6,4%	10,1%
Расходы/Доходы	36,6%	37,6%	38,8%	38,4%
Чистый кредитный портфель/Депозиты	434,0%	316,5%	160,5%	128,9%
Доля средств клиентов в обязательствах	19,5%	34,9%	56,2%	65,6%
NPL/Кредиты	12,9%	6,9%	5,8%	6,0%
Резервы/Кредиты	13,1%	7,3%	6,8%	7,7%
Покрытие NPL резервами, х	1,0	1,1	1,2	1,3
Достаточность капитала I уровня (Tier I), Базель	35,2%	33,5%	20,5%	17,8%
Совокупная достаточность капитала (TCAR), Базель	36,4%	33,5%	20,5%	17,8%
Денежные средства/Активы, %	13,8%	7,3%	10,3%	9,6%

Источник: ХКФ Банк, расчеты Газпромбанка

Вместе с тем «ложек дегтя» в отчетности ХКФ Банка оказалось несколько больше обычного. Обратим внимание на следующие моменты:

- ▶ объем привлеченных банком розничных депозитов в 1К12 опять – как и в 4К11 – вырос сильнее (+26,6 млрд руб.), чем объем валового кредитного портфеля (+10,2 млрд руб.). Как следствие, запас денежных средств и эквивалентов на балансе ХКФ Банка остался на уровнях, которые выглядят избыточными (16,6 млрд руб. на 31 марта 2012 г.), стоимость процентных обязательств банка продолжила свое поступательное движение вверх (по нашим подсчетам, до 8,5% против средних по прошлому году 7,4%), а чистая процентная маржа оказалась под давлением. По нашим расчетам, в 1К12 показатель составил 17,8% против 20,2% в 4К11 или 21,8% в 3К11.
- ▶ объем начисленных банком за квартал резервов под обесценение кредитов вырос существенно – до 3,2 млрд руб. (за весь прошлый год он составил 6,2 млрд руб.), что соответствует показателю стоимости риска на высоком уровне в 10,1% (аннуализированный



показатель). Доля NPL с просрочкой платежей более 90 дней в кредитном портфеле ХКФ Банка также незначительно подросла – до 6,0% против 5,8% на конец 2011 г.

Заметим, однако, что даже несмотря на наличие некоторых «тревожных звонков» отчетность ХКФ Банка подтверждает крепкое финансовое положение организации в настоящее время. В частности, банк по-прежнему может похвастать как отменными показателями рентабельности деятельности – 31,4% для аннуализированной ROAE в 1К12 – так и достаточно высокой обеспеченностью капиталом: 17,8% для показателя 1-го уровня по Базелю на 31 марта 2012 г. Добавим, что, согласно отчетности, избыток ликвидности банка на горизонте 1 года составил на отчетную дату 63,7 млрд руб. (исходя из контрактных сроков жизни активов и исполнения обязательств).

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.
05.06.12	Оферта ВТБ 24, 3	6 000
	Погашение Аптечная сеть 36.6, 2	2 000
06.06.12	Погашение КБ Ренессанс Капитал, 3	4 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 888
	Аукцион ОФЗ-26207	20 000
07.06.12	Оферта ЧТПЗ БО-1	5 000
	Оферта Банк Зенит, 5	5 000
12.06.12	Погашение Транскредитбанк, 2	3 000
13.06.12	Оферта Глобэксбанк БО-3 и Глобэксбанк БО-5	5 000
	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
14.06.12	Оферта Ханты-Мансийский банк, 2	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
07.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	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, 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

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. 54072

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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

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 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 Войникоис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

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

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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, CFA

+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.