

Ежемесячный обзор денежного и долгового рынков

Март, 2012

Новости долгового рынка

Минэкономразвития: ВВП России за два месяца 2012 года вырос на 4,3%

По оценке Минэкономразвития России, ВВП в феврале 2012 года вырос по сравнению с январем на 0,5% с исключением сезонного фактора.

"Положительный вклад в рост ВВП внесли промышленное производство и оборот розничной торговли, отрицательный - строительство, где второй месяц подряд продолжается снижение сезонноочищенной динамики к предыдущему месяцу", - отмечается в ежемесячном мониторинге министерства.

По сравнению с февралем прошлого года рост ВВП, по оценке Минэкономразвития России, составил 4,8%. За два месяца текущего года в целом ВВП вырос на 4,3% к соответствующему периоду прошлого года.

Внешний госдолг России за февраль 2012 года сократился на \$47,6 млн и на 1 марта составил \$35,7 млрд.

Государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые РФ) за февраль 2012 года сократился на \$47,6 млн. и составил на 1 марта \$35 728,9 млн., говорится в материалах Минфина РФ.

На 1 февраля 2012 года внешний госдолг составлял \$35 776,5 млн.

Задолженность перед официальными кредиторами - членами Парижского клуба, не являвшаяся предметом реструктуризации, за февраль сократилась на \$24,2 млн. и на 1 марта составила \$530,5 млн. Задолженность перед официальными кредиторами - не членами Парижского клуба за месяц не изменилась и по состоянию на 1 марта 2012 года составила \$1 446,1 млн.

Задолженность бывшим странам СЭВ за февраль 2012 года выросла на \$10,7 млн. и на 1 марта составила \$1 022,3 млн. Коммерческая задолженность бывшего СССР выросла на \$0,4 млн. - до \$56,8 млн. Задолженность перед международными финансовыми организациями сократилась на \$28,3 млн. и составила \$2 467,1 млн. Задолженность по еврооблигационным займам за февраль не изменилась и составила на 1 марта 2012 года \$29 183,4 млн. Задолженность по ОВГВЗ осталась на прежнем уровне \$24,2 млн. Задолженность по гарантиям РФ в иностранной валюте за февраль текущего года сократилась на \$6,2 млн. и составила на 1 марта \$998,5 млн.

Реальные денежные доходы населения России за январь-февраль 2012 года выросли на 2,6%

Реальные располагаемые денежные доходы (доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен), по оценке Федеральной службы государственной статистики, в феврале 2012 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличились на 3,1%, по сравнению с январем 2012 года выросли на 21,6%.

За январь-февраль 2012 года реальные располагаемые денежные доходы населения выросли на 2,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Денежные доходы (в среднем на душу населения) в феврале 2012 года составили 20 196 рублей, что на 7,7% больше по сравнению с данными за февраль прошлого года и на 23,5% больше по сравнению с январем 2012 года. За два месяца 2012 года денежные доходы населения выросли на 7,4% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года.

Среднемесячная начисленная заработная плата в феврале 2012 г., по предварительным данным, составила 24 220 рублей, по сравнению с февралем 2011 г. рост составил 17,5%, по сравнению с январем 2012 года - 2%. За январь-февраль 2012 года среднемесячная начисленная заработная плата выросла на 16,3%.

Реальная заработная плата в феврале 2012 года выросла на 13,3% по сравнению с февралем 2011 года, по сравнению с январем 2012 года - на 1,6%. За январь-февраль 2012 года рост показателя составил 11,9%.

Максимальная ставка десяти ведущих банков по вкладам в рублях в I декаде марта снизилась до 9,52%

Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в I декаде марта снизилась на 4 б.п. и составила 9,52%, говорится в материалах Банка России. В феврале ставка составляла 9,56%.

Мониторинг проводился по следующим кредитным организациям: Сбербанк России, ВТБ 24, Банк Москвы, Райффайзенбанк, Газпромбанк, Росбанк, Альфа-банк, Банк "Уралсиб", МДМ Банк, Россельхозбанк.

ЕЦБ оставил базовую ставку на уровне 1%

Европейский центральный банк принял решение оставить базовую процентную ставку на уровне 1%.

Чистая прибыль АК "Транснефть" по РСБУ за 2011 год выросла в 2,3 раза - до 11,14 млрд. рублей

Чистая прибыль ОАО "АК "Транснефть" по РСБУ за 2011 год выросла по сравнению с 2010 годом в 2,3 раза и достигла 11,14 млрд. рублей (в 2010 г. - 4,86 млрд. руб.), говорится в отчете компании.

Валовая прибыль за прошедший год выросла в 5,1 раза и составила 75,93 млрд. рублей (в 2010 г. - 14,74 млрд. руб.).

Согласно отчету о прибылях и убытках, прибыль компании от продаж сократилась почти в 4 раза - с 9,99 млрд. рублей в 2010 году до 2,55 млрд. руб. в 2011 году.

Прибыль "Транснефти" до налогообложения выросла в 2011 году в 2,1 раза и составила 14,53 млрд. рублей (в 2010 г. - 6,89 млрд. руб.).

Чистая прибыль Сбербанка по МСФО за 2011 год выросла в 1,7 раза - до 315,9 млрд. рублей

Чистая прибыль Сбербанка России по МСФО за 2011 год выросла по сравнению с 2010 годом в 1,7 раза и составила 315,942 млрд. рублей (в 2010 г. - 181,648 млрд. руб.), говорится в отчетности кредитной организации.

Прибыль Банка до налогообложения за отчетный период также выросла в 1,7 раза - до 395,681 млрд. руб. (в 2010 г. - 230,135 млрд. руб.).

Операционный доход Банка вырос за 2011 год в 1,5 раза и составил 744,024 млрд. рублей (в 2010 г. - 496,036 млрд. руб.).

Чистая прибыль "Ростелекома" по РСБУ за 2011 год составила 32,6 млрд. рублей

Чистая прибыль ОАО "Ростелеком" по РСБУ за 2011 год составила 32,6 млрд. рублей (в 2010 г. - 3,5 млрд. руб.), прибыль от продаж - 38,5 млрд. рублей (в 2010 г. - 5,96 млрд. руб.), прибыль до налогообложения - 40,8 млрд. рублей (в 2010 г. - 4,4 млрд. руб.). Выручка компании за 2011 год составила 214,6 млрд. рублей (в 2010 г. - 60,5 млрд. руб.).

Финансовые результаты деятельности за 2011 год сформированы на основании показателей ОАО "Ростелеком" за 1 квартал 2011 года, т.е. до присоединения семи межрегиональных компаний связи и ОАО "Дагсвязьинформ", а также показателей объединенной компании за 2, 3 и 4 кварталы 2011 года, причем согласно РСБУ без учета ее дочерних компаний (в том числе НТК и мобильных дочерних компаний), отмечается в пресс-релизе компании.

Представленные показатели баланса на 31 декабря 2011 года являются показателями объединенного "Ростелекома", но также без учета вклада его дочерних компаний. При этом существующие аналогичные показатели ОАО "Ростелеком" за 2010 год по РСБУ отражают итоги деятельности компании до объединения, без учета вклада компаний, присоединенных 1 апреля 2011 года, поэтому прямое сравнение показателей отчетности за 2010 и 2011 года по РСБУ может быть некорректным.

Публикация консолидированной отчетности ОАО "Ростелеком" за 2011 год по МСФО, составленной на основании результатов деятельности ОАО "Ростелеком", включая НТК, а также присоединенные с 1 апреля 2011 года МРК, ОАО "Дагсвязьинформ" и их дочерние компании, намечено на 25 апреля 2012 года.

Чистая прибыль "МегаФона" по US GAAP за 2011 год сократилась на 11,4% - до 43,58 млрд. рублей

Чистая прибыль "МегаФона" по US GAAP за 2011 год сократилась по сравнению с 2010 годом на 11,4% и составила 43,579 млрд. рублей, говорится в пресс-релизе компании. Чистая прибыль за четвертый квартал 2011 года сократилась по сравнению с аналогичным периодом 2010 года на 23,6% и составила 9,67 млрд. рублей.

По итогам 2011 года консолидированная выручка увеличилась на 12,6% по сравнению с 2010 годом и достигла 242,608 млрд. рублей. Консолидированная выручка в четвертом квартале 2011 года выросла на 11% по сравнению с четвертым кварталом 2010 года и достигла 65,462 млрд. рублей.

Согласно пресс-релизу, показатель OIBDA в 2011 году вырос на 3,1% и составил 100,822 млрд. рублей, что является рекордным значением за всю историю компании. Рентабельность OIBDA по итогам 2011 года равна 41,6% по сравнению с 45,4% в 2010 году.

Денежный рынок

Показатель	Изменение			
	30 мар	За неделю	За месяц	С начала года
Остатки на к/с, млрд. руб.	722,1	↑ 109,7	↑ 40,4	↓ 425,3
Остатки на д/с, млрд. руб.	85,7	↓ 27,4	↓ 19,3	↓ 1061,7
MIBID (1 день), % годовых	4,98	↑ 0,3	↑ 0,66	↑ 0,38
MIBOR (1 день), % годовых	5,67	↑ 0,23	↑ 0,61	↑ 0,27
MIACR (1 день), % годовых	5,69	↓ 0,21	↑ 0,67	↑ 1,15
Курс EURO, руб./евро	39,0402	↑ 0,2213	↑ 0,1281	↓ 2,3677
Курс USD, руб./долл.	29,2853	↓ 0,1185	↑ 0,3350	↓ 2,7344
EUR / USD	1,3331	↑ 0,0129	↓ 0,0110	↑ 0,0399



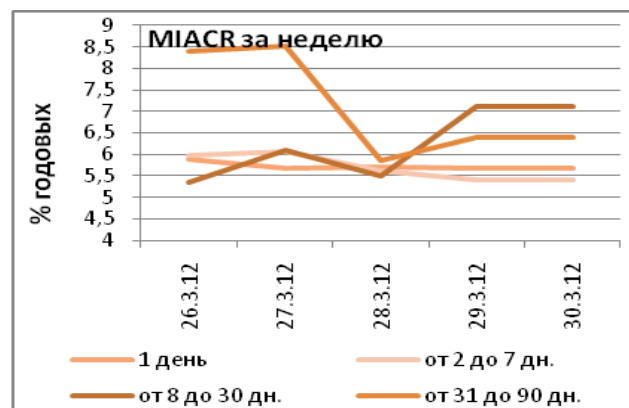
В марте на денежном рынке ситуация несколько стабилизировалась, наблюдавшаяся в феврале тенденция к сжатию ликвидности наконец-то прекратилась. Тем не менее, мы видим остатки на достаточно низких уровнях. К концу марта сумма остатков на корреспондентских счетах выросла на 40,4 млрд. рублей до уровня 722,1 млрд. рублей, при этом остатки на депозитах показали негативную динамику и снизились на 19,3 млрд. до отметки 85,7 млрд. рублей. В апреле ожидаем возобновления положительной динамики прироста ликвидности на счетах, этому будут способствовать предстоящие весной налоговые платежи в бюджет.

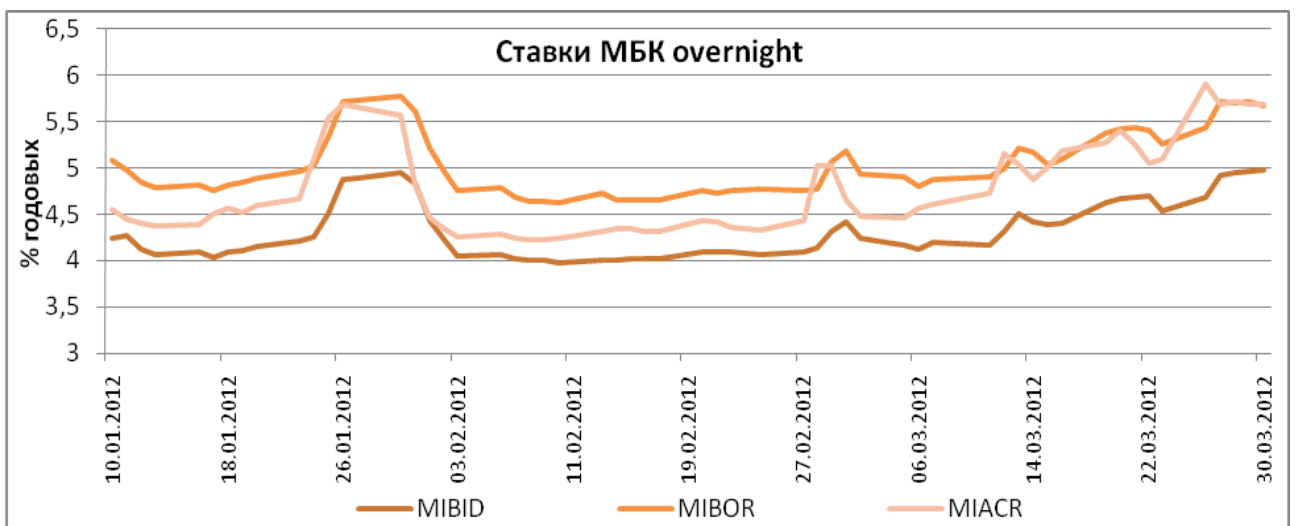
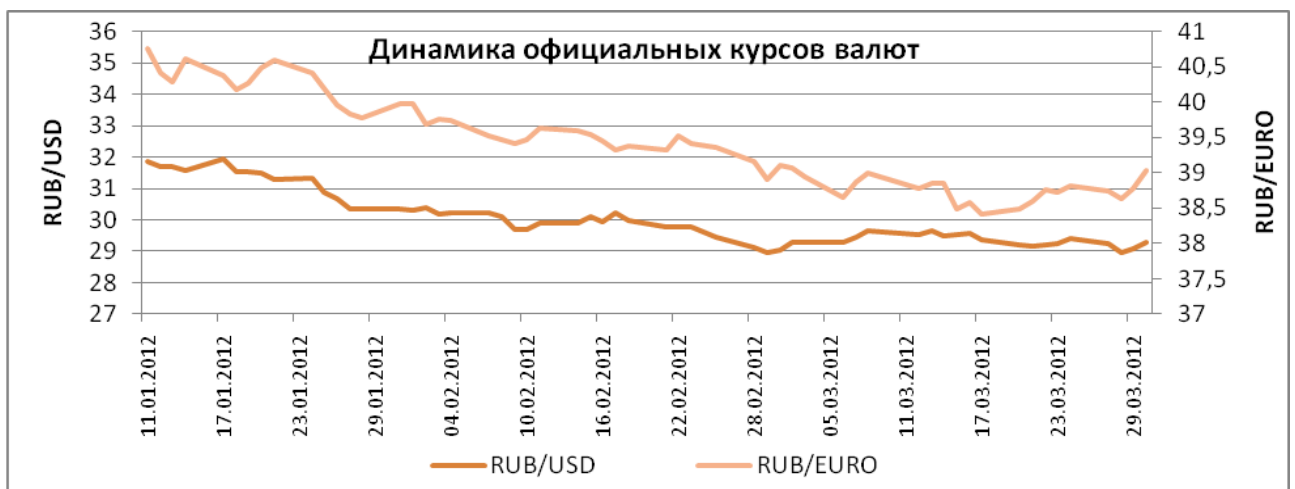
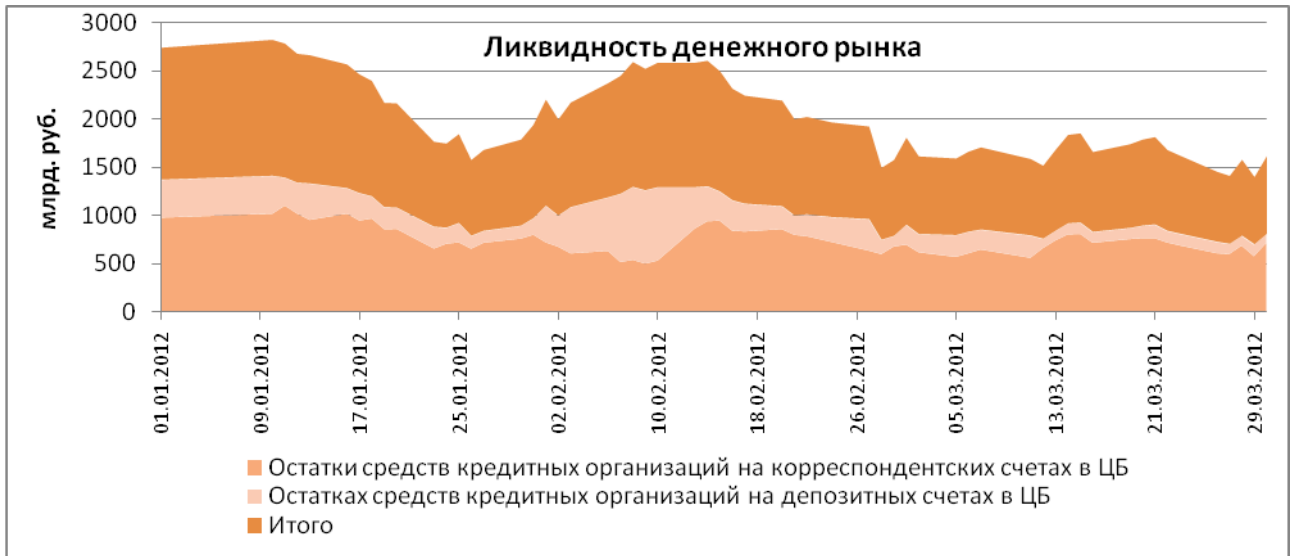
Стоимость заимствования на рынке МБК в марте в целом несколько увеличилась. Однодневный MIACR по итогам месяца показал прирост на 0,67% до уровня 5,69% годовых, однодневный MIBID вырос на 0,3% до 4,98% годовых. Трехмесячная индикативная ставка MOSPRIME немного снизилась на -0,05%, зафиксировавшись на уровне 6,73% годовых, по кредитам о/п стоимость заимствования находится на уровне 5,99%. В апреле ожидаем сохранения на межбанковском рынке стабильности, вероятно, ставки зафиксируются вблизи текущих значений.

Золотовалютные резервы за минувший месяц выросли на 1,2 млрд. долл. - с 509,6 до 510,8 млрд. долл. В целом текущее снижение длится с августа 2011 года и составило уже порядка -10%. При этом общий уровень резервов сохраняется на достаточно высоких уровнях в районе значений конца 2011 года.

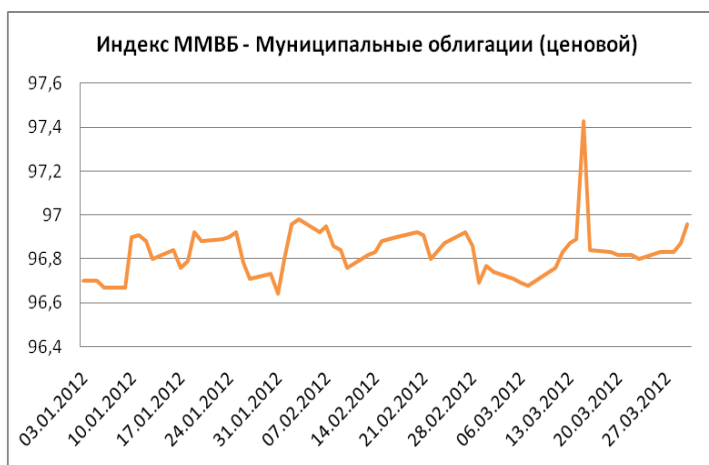
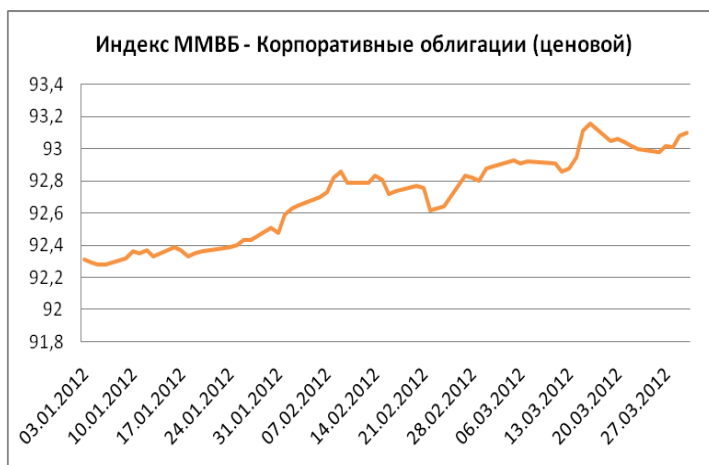
Денежная база за аналогичный период немного скорректировалась, снизившись на 32,4 млрд. рублей до отметки 6 815,9 млрд. рублей, также отметим, что текущие отметки по-прежнему ниже январского максимума на уровне 7149,7 млрд. рублей.

На валютном рынке весь март преобладала боковая динамика, по итогам месяца рубль немного потерял к остальным валютам. Слабости рубля способствовала начавшаяся коррекция на фондовом рынке, вслед за дешевеющими рисковыми активами вниз сползала и российская валюта. К концу месяца курс евро составил 39,04 руб./евро (+12 копеек), в то время как курс доллара 29,28 руб./доллар (+33 копеек). Евро также немного укрепилось по отношению к доллару на фоне постепенного решения своих долговых проблем.

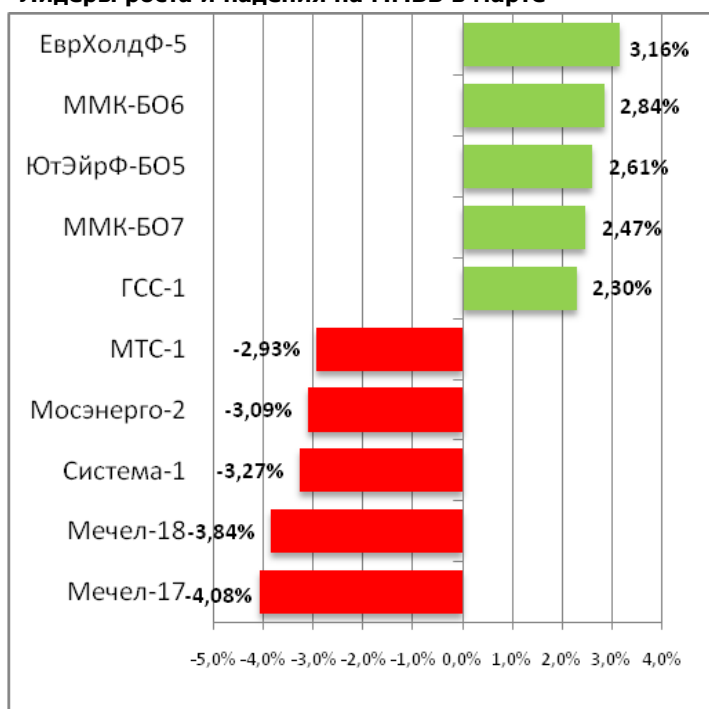




Облигационный рынок



Лидеры роста и падения на ММВБ в марте



В марте торги на долговом рынке проходили достаточно спокойно, несмотря на слабость в российских рискованных активах, на долговые инструменты спрос со стороны инвесторов по-прежнему высок. Что и демонстрирует более чем убедительный прирост основных индексов: по итогам месяца ценовой индекс ММВБ – Корпоративные облигации вырос на 30 базисных пунктов до уровня 93,1%.

Сильные продажи пришлось на бумаги компании «Мечел» двух выпусков: серии 17 и 18, потерявшие по -4,08% и -3,84% соответственно. Причиной тому стали слабые результаты компании в 2011 году: чистый убыток по РСБУ составил 19,7 млрд. рублей, выручка сократилась в 5 раз до 8,5 млрд. рублей. Основная причина неутешительных результатов – это переоценка финансовых вложений компании по рыночной стоимости. Неудачно смотрелись бонды АФК «Система» серии 01, потерявшие -3,27% до отметки 102% от номинала. Особого негатива по компании не выходило, поэтому снижение носит рыночный характер. С другой стороны неплохо смотрелись бумаги «ЕврХолдФ-5», выросшие на +3,16%. Из металлургов «выстрелили» бонды «ММК» серий БО-6 (+2,84%) и БО-7 (+2,47%), несмотря на полученный в 2011 году убыток в размере 1,69 млрд. рублей. При этом выручка компании в отличие от «Мечела» показала положительную динамику и выросла на 22,5% по отношению к 2010 году.

В муниципальном сегменте торги проходили с преобладанием позитивных настроений, при достаточно низкой активности основных игроков. По итогам месяца рост ценового индекса ММВБ – Муниципальные облигации составил +0,27% до уровня 96,96%. Лидером сектора стали бумаги Самарской области 7-й серии, выросшие на +1,78% до уровня 98,12% от номинала. В лидерах падения были замечены бумаги Волгоградской области серии 09 (-2%), объем торгов в марте по эмитенту составил чуть более 17 млн. рублей.

В целом по вторичному рынку облигаций ждем в апреле сохранения повышательной динамики: отток капитала из фондов, инвестирующих в Россию, наконец-то прекратился, что также самым положительным образом скажется на настроении инвесторов. По «первичке» видно, что спросом начинают пользоваться длинные бумаги крепких эмитентов первого и второго эшелонов, что говорит об укреплении уверенности в светлом будущем. Тем не менее, необходимо отметить, что долговые проблемы и риски по-прежнему никуда не делись и об этом забывать не стоит. Выборы президента РФ прошли в ожидаемом ключе без сюрпризов: с большим отрывом победил кандидат партии власти Путин В.В.

Рекомендуем наращивать портфели долговых ценных бумаг, обратить внимание стоит на облигации с дюрацией от 1 до 3-х лет.

Первичный рынок в феврале

Бумага	Объем эмиссии, руб.	Ставка купона	Периодичность выплаты купона	Дата погашения	Оферта
Банк Петрокоммерц, БО-01	3 000 000 000	8,9%	2	03.03.2015	11.09.2013
Банк Русский стандарт, БО-02	5 000 000 000	9%	2	24.03.2015	02.04.2013
БАНК УРАЛСИБ, 04	5 000 000 000	8,75%	2	10.03.2017	19.09.2013
ВТБ, БО-03	5 000 000 000	8%	4	17.03.2015	25.03.2014
ВТБ, БО-04	5 000 000 000	8%	4	17.03.2015	25.03.2014
Вымпелком, 01	10 000 000 000	8,85%	2	08.03.2022	19.03.2015
Вымпелком, 02	10 000 000 000	8,85%	2	14.03.2022	26.03.2015
Вымпелком, 04	15 000 000 000	8,85%	2	08.03.2022	19.03.2015
Металлоинвест, 01	5 000 000 000	9%	2	07.03.2022	19.03.2015
Металлоинвест, 05	10 000 000 000	9%	2	07.03.2022	19.03.2015
Металлоинвест, 06	10 000 000 000	9%	2	10.03.2022	24.03.2015
МСП Банк, 01	5 000 000 000	8,7%	2	17.03.2022	31.03.2014
Новая перевозочная компания, БО-01	5 000 000 000	10%	2	03.03.2015	--
Новая перевозочная компания, БО-02	5 000 000 000	10%	2	03.03.2015	--
ОТП Банк, БО-02	6 000 000 000	10,5%	2	03.03.2015	06.03.2014
Резервная трастовая компания, 03	5 000 000 000	11%	1	04.01.2027	23.01.2015
Русфинанс Банк, БО-02	4 000 000 000	8,75%	2	06.03.2015	10.09.2013
ТГК-1, 04	2 000 000 000	7,6%	2	14.02.2022	--
ТРАНСАЭРО, БО-01	2 500 000 000	12,5%	2	03.03.2015	05.09.2013
ЮниКредит Банк, БО-02	5 000 000 000	8,5%	2	27.02.2015	26.02.2013
ЮниКредит Банк, БО-03	5 000 000 000	8,5%	2	04.03.2015	06.09.2013

В марте компании продолжили активно размещаться, основные объемы прошли уже традиционно в банковском секторе: Банк «ВТБ» разместил два выпуска биржевых облигаций серий БО-03 и БО-04 объемом по 5 млрд. рублей каждый по ставке 8% годовых, «ОТП Банк» разместил второй выпуск биржевых облигаций объемом 6 млрд. рублей по ставке первого купона 10,5% годовых. «Вымпелком» успешно разместил три выпуска облигаций серий 01, 02 и 04 совокупным объемом 35 млрд. рублей по ставке 8,85% годовых с офертой через 3 года. В металлургическом секторе запомнился «Металлоинвест», разместивший три выпуска облигаций общим объемом 25 млрд. рублей. Купон по всем трем выпускам установлен на уровне 9% годовых, оферта назначена на март 2015 года. Также отметим успешное размещение авиакомпанией «ТРАНСАЭРО» дебютного выпуска биржевых облигаций серии БО-01 объемом 2,5 млрд. рублей по ставке 12,5% годовых. Несмотря на то, что компания относится далеко не к первому эшелону, спрос со стороны инвесторов был достаточно высоким, что является позитивным сигналом для всего долгового рынка в целом.

Подводя некоторый итог можно сказать, что «аппетит к риску» у инвесторов продолжает повышаться: если раньше бумаги с дюрацией более 2-х лет покупались крайне неохотно, то сейчас хорошо расходятся бонды с дюрацией от 3-х лет и более.

Календарь событий российского долгового рынка в апреле

Дата	Эмитент	Событие
04.04.2012	КБ Ренессанс Капитал, 02	Погашение
05.04.2012	ЕЭСК, 02	Погашение
05.04.2012	СОРУС КАПИТАЛ, 02	Погашение
05.04.2012	Элис, 01	Погашение
09.04.2012	Арктел-инвест, 02	Погашение
10.04.2012	Татфондбанк, БО-05	Размещение
11.04.2012	Банк Зенит, БО-01	Оферта
11.04.2012	Фармпрепарат, 01	Оферта
11.04.2012	ОргСтрой-Финанс, 01	Погашение
12.04.2012	РЖД, 14	Оферта
12.04.2012	МОСМАРТ ФИНАНС, 01	Погашение
12.04.2012	Банк Зенит, БО-07	Размещение
12.04.2012	МЕТКОМБАНК (Урал), 01	Размещение
13.04.2012	СБ Банк, 04	Оферта
13.04.2012	Банк Русский стандарт, 08	Погашение
17.04.2012	Чувашия, 31006	Погашение
18.04.2012	Новопластуновское, 01	Оферта
18.04.2012	Ленэнерго, 03	Погашение
19.04.2012	ОГК-2, 02	Погашение
19.04.2012	Желдорипотека, 02	Погашение
20.04.2012	Объединенные кондитеры-Финанс, 02	Оферта
23.04.2012	Моссельпром Финанс, 02	Оферта
23.04.2012	Мой Банк, 05	Оферта
23.04.2012	Тензор-Финанс, БО-01	Оферта
23.04.2012	Восточный Экспресс Банк, БО-05	Оферта
24.04.2012	АК БАРС БАНК, 04	Оферта
25.04.2012	Московский Кредитный банк, 05	Погашение
26.04.2012	Гражданские самолеты Сухого, БО-02	Оферта
26.04.2012	ЧТПЗ, 03	Оферта
27.04.2012	Каспийская Энергия Финанс, 01	Оферта
27.04.2012	Первобанк, БО-01	Оферта
27.04.2012	ХКФ Банк, БО-01	Оферта

Инвестиционная идея

Банк «Тинькофф Кредитные Системы» серия БО-04

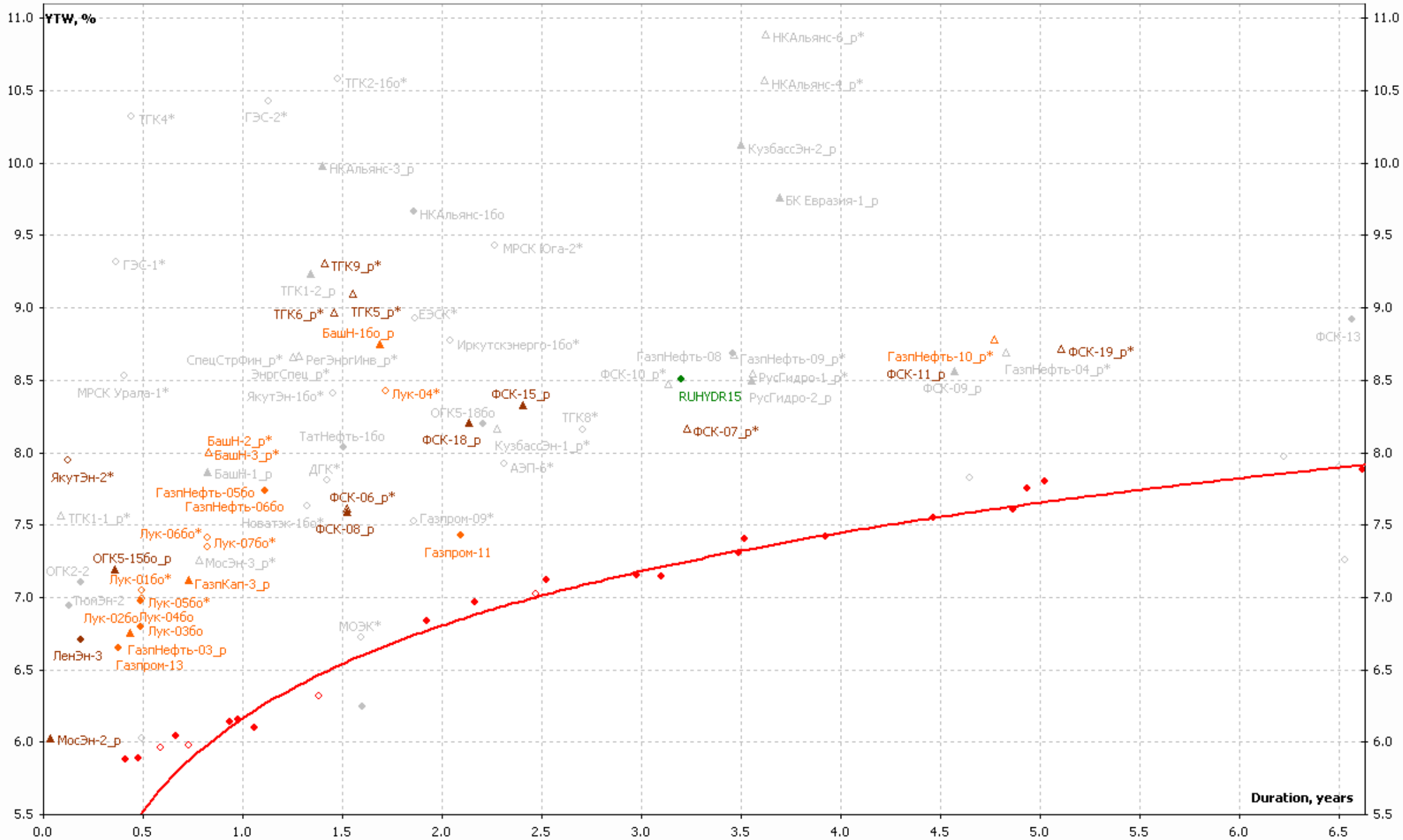
В апреле продолжаем акцентировать свое внимание на первичном долговом рынке. Свое размещение анонсировал банк «Тинькофф Кредитные Системы» (B2/-/B), который планирует 17 апреля закрыть книгу заявок и разместить 1,5 млн. облигаций номиналом 1000 рублей серии БО-04 со сроком до погашения 3 года и офертой через 1 год. Предварительный ориентир по купону эмитент установил в диапазоне 13,5%-14% (УТР 13,96%-14,5% к оферте через 1 год), что выглядит крайне заманчиво. Остановиться именно на банке «ТКС» мы решили не случайно, т.к. в последнее время вышел ряд положительных новостей: чистая прибыль по МСФО за 2011 год выросла в 7,5 раз до \$68,4 млн., собственный капитал за аналогичный период вырос в 2,7 раза до \$117,1 млн. По величине кредитного портфеля «ТКС» уже уверенно входит в топ-100 российских банков (75 место) с результатом 26,4 млрд. рублей на конец февраля 2012 года, при этом доля просрочки составляет всего 1 млрд. рублей или около 3,78% в относительном выражении. Международное рейтинговое агентство Fitch подтвердило рейтинги «ТКС» банка на уровне "B" и изменило прогноз на «позитивный» со «стабильного». Таким образом, текущие рейтинги эмитента позволяют рассчитывать инвесторам на включение размещаемого выпуска в ломбардный список ЦБ РФ, что в свою очередь создает дополнительную инвестиционную привлекательность для бумаги.

Анонсированный в ходе «Road-show» диапазон купона 13,5% - 14% годовых (УТР 13,96% - 14,5%) смотрится более чем привлекательно, колоссальная премия не только к кривой ОФЗ, но и к другим банковским бумагам составит до 800 базисных пунктов. К другим уже торгующимся на бирже выпускам «ТКС» банка новые бонды также предлагают небольшую премию уже по нижней границе маркируемого диапазона.

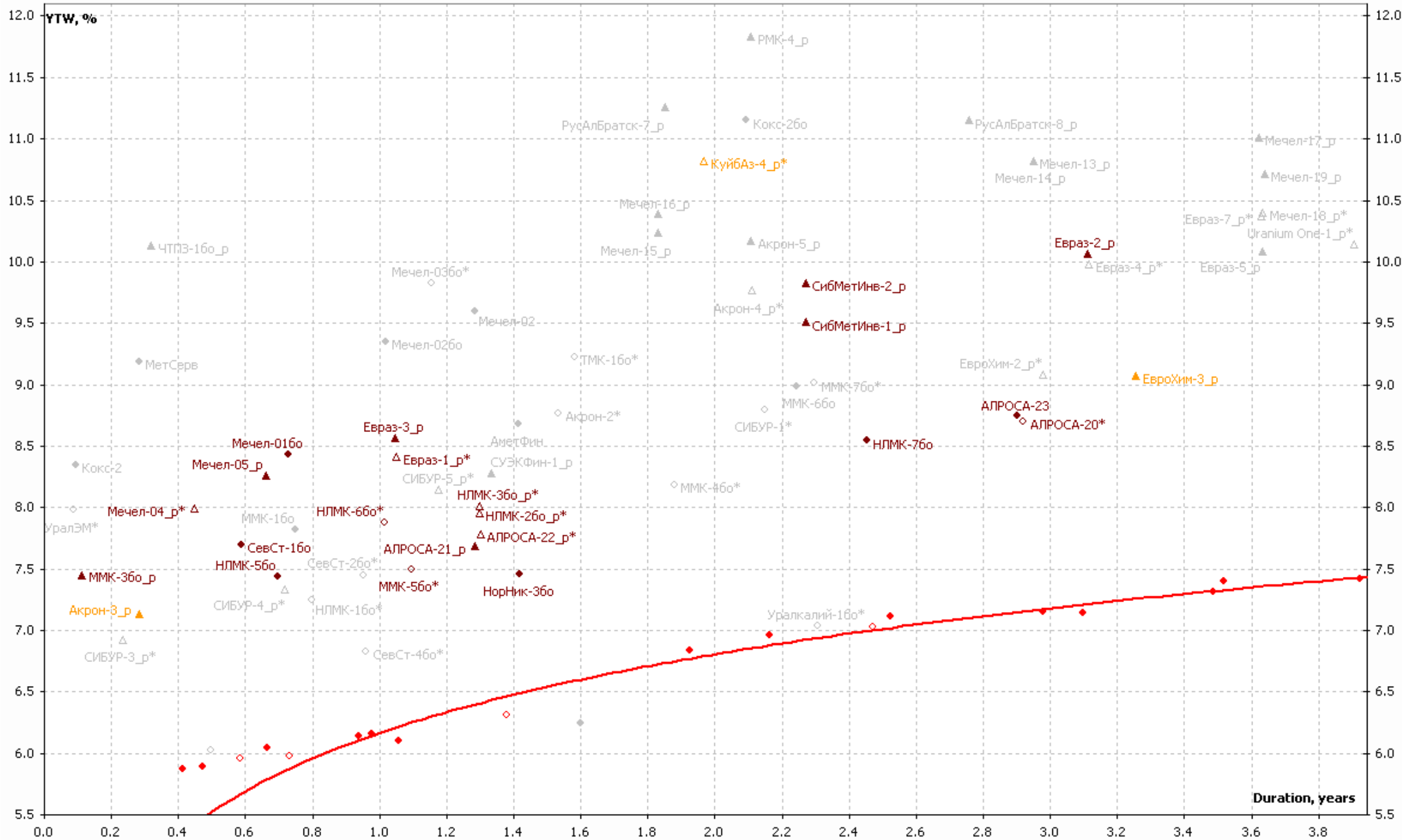
Учитывая благоприятную рыночную конъюнктуру, а также позитивные результаты компании в 2011 году и повышающейся у инвесторов «аппетит к риску», **рекомендуем рассмотреть возможность покупки облигаций выпуска Банка «Тинькофф Кредитные Системы» серии БО-04 в диапазоне доходностей от 13,96% годовых и выше.** Цели по сделке – удержание до оферты или рост бумаги более чем на 2%.

ТКС Банк
серия БО-04
1 год
13,96 - 14,5%
годовых
↑ Покупать

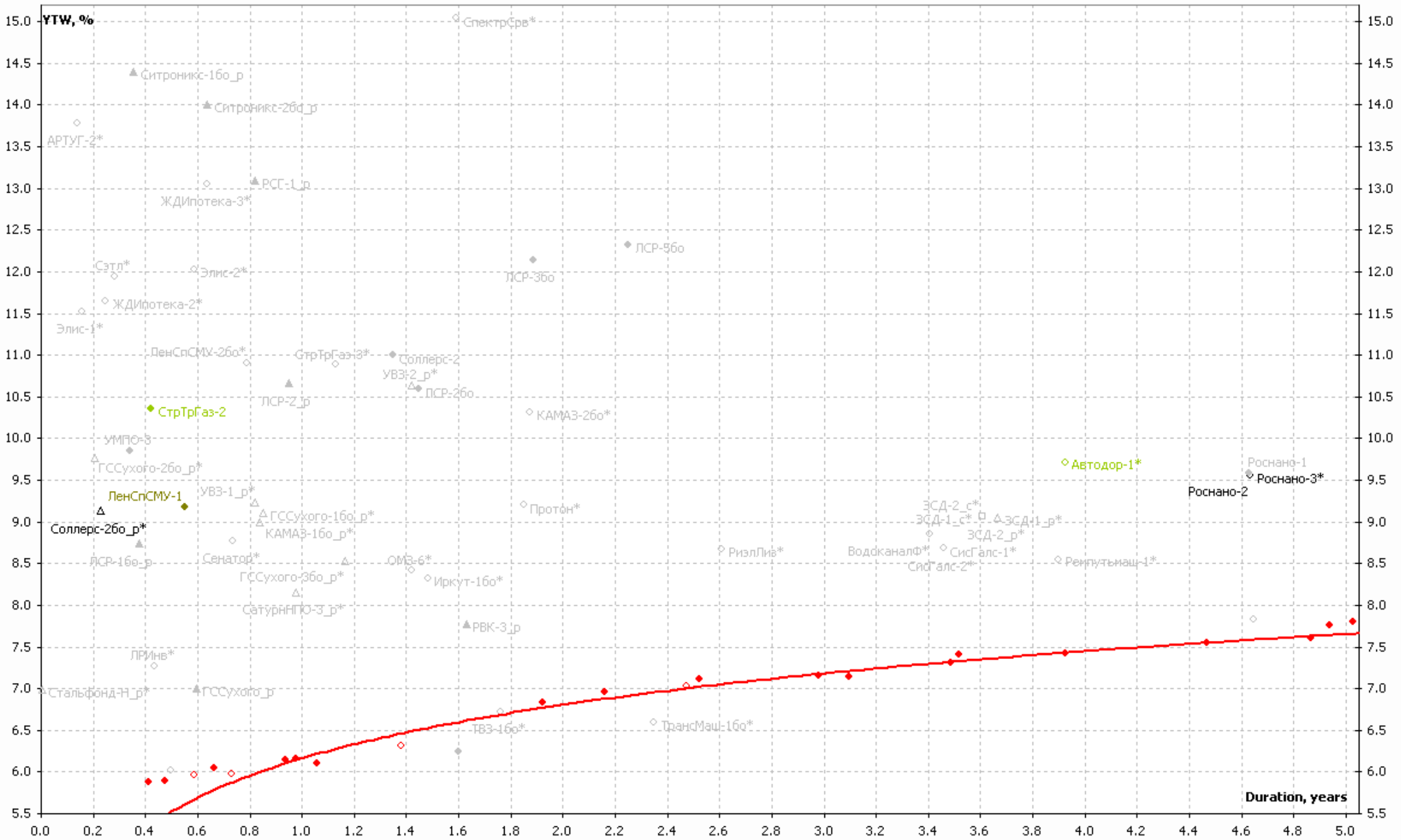
Технический монитор – Нефтегаз и энергетика



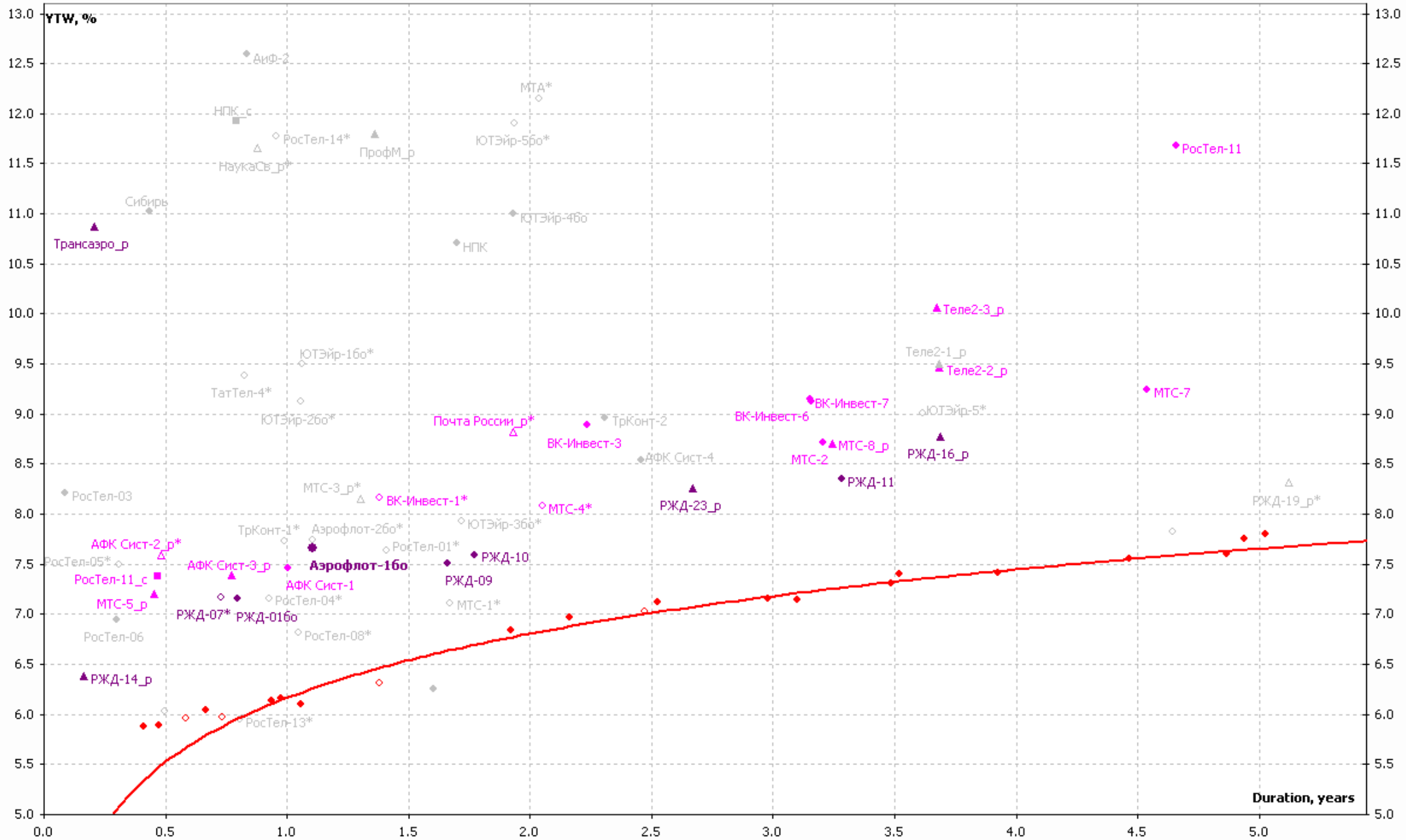
Технический монитор – Металлургия и химия



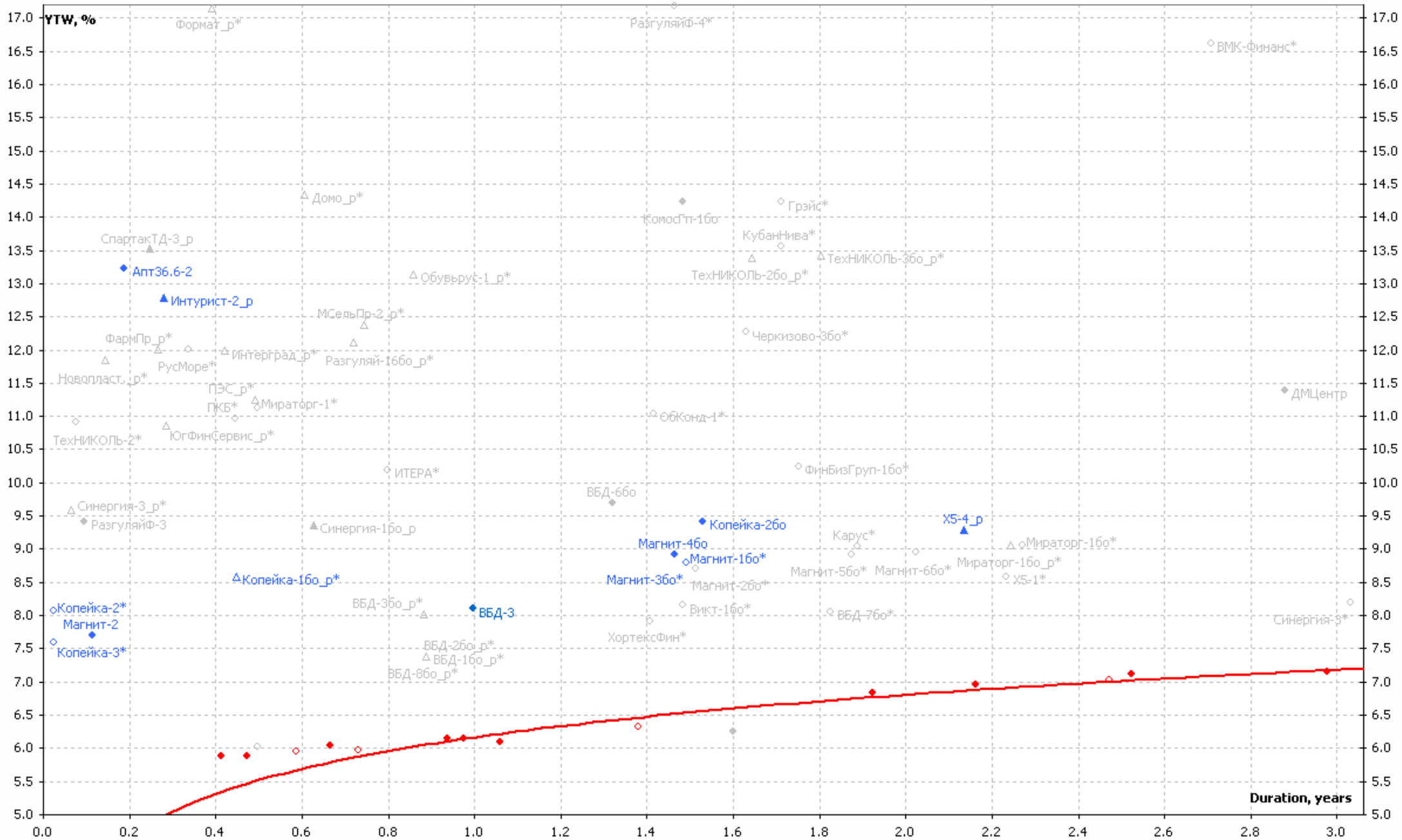
Технический монитор – Машиностроение и строительство



Технический монитор – Телекоммуникации и транспорт



Технический монитор – Торговля



Технический монитор – Банки

