

## Ежедневный обзор долговых рынков от 20 июня 2011 г.



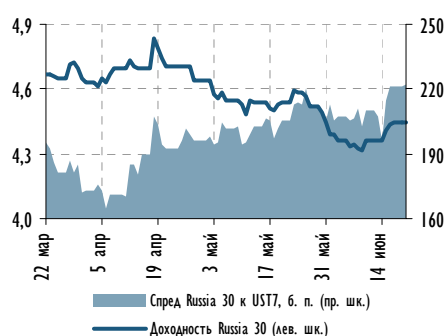
ГАЗПРОМБАНК

## Ключевые индикаторы

|                          | Значение закрытия | Изменение, % | День | к нач. года |
|--------------------------|-------------------|--------------|------|-------------|
| <b>Валютный рынок</b>    |                   |              |      |             |
| EUR/USD                  | 1,431             | ▲ 0,7%       |      | 6,9%        |
| USD/RUB                  | 28,05             | ▼ -0,4%      |      | -8,1%       |
| Корзина валют/RUB        | 33,45             | ▼ 0,0%       |      | -4,9%       |
| <b>Денежный рынок</b>    |                   |              |      |             |
| Корсчета, млрд руб.      | 573,3             | ▼ -18,4      |      | -315,0      |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 262,7             | ▲ 20,5       |      | -306,8      |
| MOSPRIME o/n             | 3,8               | ▼ 0,0        |      | 2,0         |
| 3M-MOSPRIME              | 4,2               | ■ 0,0        |      | 0,2         |
| 3M-LIBOR                 | 0,25              | ■ 0,0        |      | -0,1        |
| <b>Долговой рынок</b>    |                   |              |      |             |
| UST-2                    | 0,38              | ▼ 0,0        |      | -0,2        |
| UST-10                   | 2,95              | ▲ 0,0        |      | -0,4        |
| Russia 30                | 4,45              | ▲ 0,0        |      | -0,4        |
| Russia 5Y CDS            | 143               | ▼ -1,9       |      | -2,3        |
| EMBI+                    | 299               | ■ 0          |      | 51          |
| EMBI+ Russia             | 205               | ▲ 2          |      | 6           |
| <b>Товарный рынок</b>    |                   |              |      |             |
| Urals, долл./барр.       | 111,42            | ▼ -0,9%      |      | 21,0%       |
| Золото, долл./унц.       | 1539,5            | ▲ 0,6%       |      | 8,4%        |
| <b>Фондовый рынок</b>    |                   |              |      |             |
| PTC                      | 1 879             | ▼ -1,0%      |      | 6,1%        |
| Dow Jones                | 12 004            | ▲ 0,4%       |      | 3,7%        |
| Nikkei                   | 9 369             | ▲ 0,2%       |      | -8,4%       |

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- **Глобальные рынки.** В пятницу Ангела Меркель и Николя Саркози вернули уверенность финансовым рынкам, но ненадолго. После нескольких дней падения котировки в пятницу продемонстрировали рост. Однако в понедельник рынки вновь оказались под давлением.
- Текущая неделя богата на события, как в Европе, так и в США. Эти события могут стать источником волатильности на финансовых рынках (см. *Темы глобальных рынков*).
- **Рублевый долговой рынок.** Погашение в пятницу ОБР-18 на сумму 456 млрд руб. положительно сказалось на ликвидности. Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ подскочили до 1,26 трлн руб. с 836 млрд руб., что позволяет без проблем пройти очередной налоговый период (см. *Денежный рынок*).

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Десять дней, которые потрясут финансовые рынки
- Заседание FOMC: новые вопросы или новые ответы?

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Банки подготовились к налоговым выплатам

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- **НОВАТЭК (BBB-/Baa3/BBB-)** может приобрести газовые активы Алросы (BB-/Baa3/BB-)

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Выплата 1/3 НДС за 1К11
- Продолжение встречи министров финансов стран ЕС



## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

**Десять дней, которые потрясут финансовые рынки**

До конца июня в Европе и США произойдут события, которые могут оказать значительное влияние на финансовые рынки. Почти каждый из оставшихся до конца месяца день будет богат на события.

В Европе по-прежнему в центре внимания ситуация вокруг греческих долгов.

Пятничная встреча и договоренности лидеров Франции и Германии помогли смягчить позицию последней в отношении частных держателей долгов. Германия теперь не настаивает на обязательном участии частных банков в реструктуризации (перепрофилировании) греческого долга. Тем не менее финансовые рынки отреагировали ростом. За исключением греческого CDS-спреда, который остался практически на уровне четверга, спреды других периферийных стран сузились после нескольких дней расширения.

Сегодня должно продолжиться заседание министров финансов стран ЕС, которое началось еще вчера. Ожидается, что министры выработают единую позицию касательно условий выделения очередного транша помощи Греции (12 млрд евро).

В конце недели должны встретиться главы европейских стран, которые также согласуют условия выделения помощи.

В свою очередь, греческие парламентарии во вторник должны выразить свое отношение к новому правительству, сформированному в конце прошлой недели. Также 28 июня парламент должен будет проголосовать за пакет жестких мер, которые необходимо принять для получения финансовой помощи.

**Заседание FOMC: новые вопросы или новые ответы?**

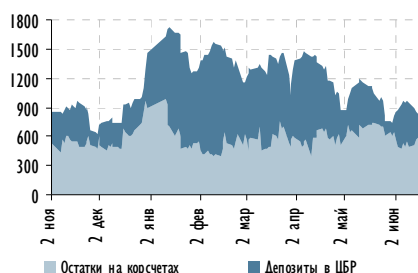
В США все ждут пресс-конференцию главы ФРС Бена Бернанке по итогам двухдневного заседания FOMC, намеченную на 22 июня. Напомним, что в июне заканчивается QE2 и на повестке два вопроса: будет ли ФРС сворачивать меры по стимулированию экономики и как именно? После того как последние пару месяцев американская экономика разочаровывает инвесторов слабой статистикой, можно ожидать по крайней мере сохранения баланса ФРС на уровне достигнутом к концу QE2.

Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 495 980 43 10



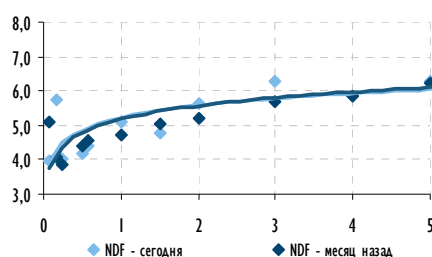
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Банки подготовились к налоговым выплатам

Прошедшая неделя на российском денежном рынке характеризовалась отсутствием плановых погашений и выплат, в результате чего стоимость заимствования колебалась на довольно низких уровнях. Ставки по кредитам о/п для банков первого круга находилась в диапазоне 3,0–3,8%, а временами опускалась ниже 2,75%.

Долгожданным событием прошедшей недели стало погашение в пятницу ОБР-18 на сумму 456 млрд руб., в результате чего остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ к началу предстоящей недели подскочили до 1,26 трлн руб. с менее чем 850 млрд. Отметим также, что, несмотря на ожидаемый приток ликвидности в конце предыдущей недели, спрос на ОБР-19 в рамках аукциона накануне (ЦБ предлагал к размещению бумаги на сумму 150 млрд руб.) оказался довольно сдержанным (менее 15% предложения по номиналу), а фактический объем размещения не превысил 8% от номинальной стоимости предложенных бумаг: вероятно, банки заняли выжидательную позицию перед периодом налоговых выплат.

Новая неделя начнется для банков с выплаты трети НДС за первый квартал. Связанный с этим отток ликвидности может достигнуть 200 млрд руб., однако восстановленный в конце прошлой недели объем ликвидности позволяет надеяться на то, что удастся избежать обострения ситуации на денежном рынке. Сегодня банки выставляют котировки на уровне 3,25–3,75% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга).

Отметим также ряд интересных заявлений, сделанных зампредом ЦБ Алексеем Улюкаевым в кулуарах Петербургского международного экономического форума. Г-н Улюкаев отметил, что ЦБ не намерен в ближайшее время повышать ставки, а также не видит потенциала для сужения дифференциала между базовыми процентными ставками. Изменения не планируются и в отношении политики ЦБ на валютном рынке: Банк России продолжит осуществлять интервенции на границе коридора допустимых колебаний стоимости бивалютной корзины, которые в пятницу были понижены до 32,25–32,75 руб.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

НОВАТЭК  
S&P/Moody's/Fitch BBB- / Baa3 / BBB-

Алроса  
S&P/Moody's/Fitch BB- / Ba3 / BB-

**НОВАТЭК может приобрести газовые активы Алросы**

**Новость:** По сообщению Коммерсанта, НОВАТЭК сделал предложение ВТБ Капиталу о покупке Уренгойской газовой компании (УГК) за 160 млн долл. Компания владеет лицензией на геологоразведку Усть-Ямсовейского участка недр. Ресурсы составляют 94 млрд куб. м газа и 10 млн т конденсата.

**Комментарий:** УГК вместе с Геотрансгазом (ГТГ) – газовые активы, которые АЛРОСА продала в 2009 году ВТБ Капиталу с правом / обязанностью обратного выкупа в октябре 2012 года (условиями сделки предусмотрено наличие опционов «пут» и «колл» на активы).

С точки зрения Алросы данная сделка воспринимается нами умеренно позитивно. Насколько мы понимаем из проспекта последних еврооблигаций компании, в октябре 2012 года ВТБ Капитал мог обязать Алросу выкупить акции УГК за компенсацию в пределах 220–275 млн долл. (акции ГТГ – за 800–900 млн долл.). Как следствие, достижение договоренностей с НОВАТЭКом означало бы снятие с Алросы данного возможного обязательства. Вместе с тем, для нас неочевидна заинтересованность ВТБ Капитала участвовать в сделке по такой цене (напомним, в 2009 году за акции УГК Алроса получила 140 млн долл.).

Потенциальная сделка не окажет существенного влияния на деятельность НОВАТЭКа. По нашим оценкам, 160 млн долл. составит около 7% от инвестиционной программы компании в 2011 году с учётом ранее сделанных приобретений. У компании будут на это деньги – по нашим расчетам, свободный денежный поток НОВАТЭКа в 2011 г. после приобретений составит около 10 млрд руб. (350 млн долл.). Сделка может увеличить доказанные запасы компании на 3–5%, в зависимости от успеха дальнейшей доразведки.

Еврооблигации Алросы и НОВАТЭКа на текущих уровнях доходности оцениваются нами нейтрально.

Александр Назаров  
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 76

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. |
|------------|------------------------------------------------|-----------------|
| 20.06.2011 | Оферта <b>Мечел, 2</b>                         | 5 000           |
|            | Оферта <b>КБ Ренессанс Капитал, 3</b>          | 4 000           |
|            | Оферта <b>Русское море, 1</b>                  | 2 000           |
|            | Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2011 г.          |                 |
| 21.06.2011 | Ломбардный аукцион ЦБР сроком 1 неделя         |                 |
| 22.06.2011 | Закрытие книги <b>Теле2-Санкт-Петербург, 1</b> | 5 000           |
|            | Закрытие книги <b>Обувьрус, 1</b>              | 700             |
|            | Оферта <b>Номос-Банк, 9</b>                    | 5 000           |
|            | Аукцион 4-летних и 7-летних ОФЗ                | 30 000          |
|            | Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов          | 6 000           |
| 23.06.2011 | Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц              |                 |
| 27.06.2011 | Уплата акцизов, НДС                            |                 |
| 28.06.2011 | Погашение <b>Золото Селигдара, 1</b>           | 300             |
|            | Погашение <b>Кредит Европа Банк, 2</b>         | 4 000           |
|            | Оферта <b>Газпром, 11</b>                      | 5 000           |
|            | Уплата налога на прибыль                       |                 |
|            | Ломбардный аукцион ЦБР сроком 1 неделя         |                 |
| 29.06.2011 | Закрытие книги <b>КБ Держава, 2</b>            | 1 000           |
|            | Погашение <b>ОФЗ-25074</b>                     | 70 000          |
|            | Погашение <b>УК ГидроОГК, 1</b>                | 5 000           |
|            | Аукцион 3-летних и 5-летних ОФЗ                | 70 000          |
| 30.06.2011 | Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц              |                 |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

20.06.2011

Департамент анализа рыночной конъюнктуры  
+7 (495) 428 51 15



**ГАЗПРОМБАНК**

## Календарь основных корпоративных событий

| Дата       | Событие                              | Период      |
|------------|--------------------------------------|-------------|
| 29.08.2011 | РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО | 2К11 и 1П11 |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов****Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Металлургия

**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

#### Банковский сектор

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+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

**Андрей Богданов**

+7 (495) 988 23 44

**Анна Курбатова**

+7 (495) 913 78 85

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

**Алексей Демкин, CFA**

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Кредитный анализ

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

### Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шапшаров**

директор

+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 Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Денис Войничонис**

+7 (495) 983 74 19

### Управление рынков фондового капитала

**Виталий Зархин**

директор

+7 (495) 988 24 48

**Алексей Семенов**

директор

+7 (495) 989 91 34

### Управление электронной торговли

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

#### Продажи

**Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Никита Иванов**

+7 (495) 989 91 29

**Анна Нифанова**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

#### Трейдинг

**Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Дамир Терентьев**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев**

+7 (495) 913 78 57

#### Региональные продажи

**Александр Погодин**

+7 (495) 989 91 35

### 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 Мионов**

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

#### Продажи

**Илья Ремизов**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

**Себастьян де Принсак**

+7 (495) 989 91 28

**Роберто Пеццименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2011. «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.