

Ежедневный обзор долговых рынков от 13 сентября 2011 г.

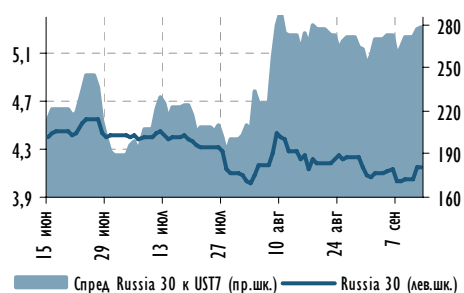


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,368 ▲	0,2%	2,2%
USD/RUB	30,34 ▲	1,0%	-0,7%
Корзина валют/RUB	35,22 ▲	0,7%	0,2%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	607,6 ▲	15,2	-280,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	283,8 ▼	-10,7	-285,8
MOSPRIME o/n	3,9 ▲	0,1	2,1
3M-MOSPRIME	4,8 ▲	0,0	0,8
3M-LIBOR	0,34 ▲	0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,21 ▲	0,0	-0,4
UST-10	1,95 ▲	0,0	-1,3
Russia 30	4,16 ▲	0,1	-0,7
Russia 5Y CDS	224 ▲	10,2	78,3
EMBI+	361 ▲	5	113
EMBI+ Russia	271 ▲	2	72
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	114,50 ▲	0,4%	24,4%
Золото, долл./унц.	1815,3 ▼	-2,2%	27,8%
Фондовый рынок			
PTC	1 567 ▼	-3,6%	-11,5%
Dow Jones	11 061 ▲	0,6%	-4,5%
Nikkei	8 627 ▲	1,1%	-15,7%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера значительную часть дня рынки находились под негативным давлением растущей вероятности дефолта греческого долга, попытки правительства Греции, лидеров стран ЕС и ЕЦБ пока не увенчались успехом. В результате греческий 5Y CDS-спред расширился до рекордных 4821 б.п. (+1321 б.п.).
- Рынки также продолжали демонстрировать озабоченность касательно состояния европейского финансового сектора, в первую очередь крупнейших французских банков, которым угрожает на этой неделе потеря одной ступени рейтинга от Moody's. Вчера страховка от европейского банковского риска подорожала: индекс Markit iTraxx Europe (senior financials) вырос до 314 п., прибавив за последние два дня более 50 п.
- Настроения инвесторов поменялись незадолго до закрытия американских торгов (назревал повод для коррекции после 2-дневного падения) – после того, как FT сообщила о том, что правительство Италии ведет переговоры с China Investment Corp о покупке итальянских суверенных облигаций и активов. Сегодня Италия должна разместить несколько выпусков на 7 млрд евро. По итогам торгов основные фондовые индикаторы США прибавили от 0,6% до 1,1%, доходность UST10 выросла до 1,95% (+3 б.п.). Значение индекса VIX сохранилось на уровне 38,5 п.
- Вчера **российские еврооблигации** оставались под негативным влиянием внешнего фона. Тридцатка потеряла около 0,5 п.п. завершив день в районе 118,93%. Котировки корпоративных выпусков отступили на уровни поддержки, которые мы наблюдали за последние недели.
- На **рынке рублевого долга** в понедельник преобладал пессимизм, что, впрочем, было вполне ожидаемой реакцией на очередную волну снижения фондовых рынков из-за возросших опасений относительно долговых проблем еврозоны. Негатива добавил и валютный рынок, где курс корзины вчера подрос почти на 30 копеек до 35,2 вслед за пятничным снижением нефти. В итоге наиболее ликвидные ОФЗ (26204, 26206, 25077) вчера «просели» в пределах 20–30 б.п. Снижение котировок не миновало и корпоративный сегмент: ФСК-19, ВК Инвест-1, 3, ММК-БО5, Русал-8, РМК Финанс-4 подешевели на 15–45 б.п.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- На денежном рынке временное затишье

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Абсолют Банк (-/Ba3/BBB+)**: итоги встречи с руководством
- Цены на газ в 2012 году могут быть повышены на 15% с 1 июля. Нейтрально для облигаций Газпрома (BBB/Baa1/BBB) и НОВАТЭКа (BBB-/Baa3/BBB-)

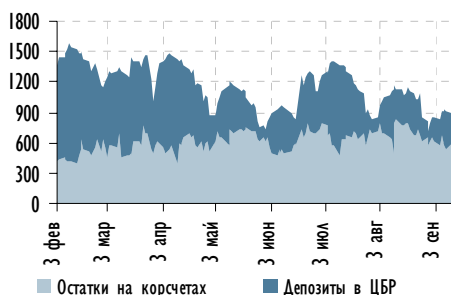
НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Райффайзенбанк (BBB/Baa3/BBB+)** публикует крепкие финансовые результаты 1П11 по МСФО; нейтрально для котировок короткого выпуска облигаций банка серии 4 (УТР 5,8% @ декабрь 2011 г.) и неликвидных бумаг серии БО-7
- Совет директоров **Совкомфлота (BBB-/Baa3/BBB-)** утвердил стратегию развития до 2017 г. и не исключает проведения IPO во 2 квартале 2012 г.



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

На денежном рынке временное затишье

Ситуация на российском денежном рынке в понедельник не претерпела существенных изменений. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ сохраняется на уровне ниже 900 млрд руб., однако стоимость заимствования на рынке МБК находилась в диапазоне 3,3–3,8%. Ставки междилерского РЕПО о/п с облигациями на ММВБ вчера немного повысились, однако и она по-прежнему находится ниже 4,5%.

Сегодня Минфин предложит банкам разместить на депозитах 20 млрд руб. временно свободных бюджетных средств на 147 дней под минимальную ставку 4,5% годовых. Учитывая привлекательные условия проведения аукциона (отметим, что погашение этих средств приходится на февраль следующего года), а также предстоящие выплаты и погашения, спрос со стороны банков, вероятно, будет довольно высоким.

Сегодня участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 3,6–4,1% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга), однако к концу недели возможен рост ставок до уровня 4,5–5,0% в связи с началом периода налоговых выплат. Отметим также, что завтра банкам предстоит вернуть Минфину 9,2 млрд руб. бюджетных средств с депозитов.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Абсолют Банк
S&P/Moody's/Fitch

–/Ba3/BB+

Абсолют Банк: итоги встречи с руководством

Новость: Вчера Абсолют Банк провел встречу аналитиков с топ-менеджментом организации, на которой представил основные финансовые результаты 1П11, а также подробно рассказал о стратегии своей деятельности на обозримую перспективу. Сразу отметим, что полный текст отчетности за 1П11 по МСФО пока опубликован не был.

Комментарий: Стратегия, обозначенная вчера руководством Абсолют Банка, в целом соответствует прежним заявлениям организации (см. Монитор первичных размещений от 19 июля т.г.). Банк планирует делать ставку на розничный сегмент, с которым у банка даже в кризисное время не было проблем (доля NPL менее 1%), и сферу МСБ, где наибольшую ценность для него представляет транзакционная (возможность зарабатывать комиссии по операциям), а не кредитная составляющая. В корпоративном сегменте – после проблем, с которыми в 2008–2009 гг. столкнулись некоторые его клиенты, – Абсолют банк планирует занимать аккуратную позицию с упором на качество портфеля.

Отметим, что процесс наращивания нового «качественного» портфеля банка идет параллельно с вытеснением оставшихся на балансе NPL (13,5% на конец 1П11, еще 3,9% приходится на долю реструктуризации). Как следствие, пока общий прирост портфеля выглядит умеренным (+7,1% до 77,3 млрд руб. за 3 месяца к 1 августа 2011 г. по РСБУ; к концу года организация считает возможным нарастить портфель до 83–84 млрд руб.). В то же время, как мы понимаем, демонстрация впечатляющих количественных показателей деятельности не является сейчас для Абсолют Банка приоритетом.

Добавим, что уже сейчас банк распускает созданные в кризис резервы по кредитам (3,9 млрд руб. в 1П11 по РСБУ), что по сути объясняет его возвращение к чистой прибыли (также 3,9 млрд руб.).

Новой существенной информации относительно процесса продажи КВС Group акций российского банка (в настоящее время бельгийская группа контролирует 99% его капитала) на встрече ожидаемо предоставлено не было. В то же время руководство обратило внимание на то, что спешки пока нет – к тому же первоначальная схема реструктуризации уже претерпела изменения в части некоторых других активов (что само по себе, разумеется, не означает, что планы по продаже российского банка



будут пересмотрены). Весь объем расширения своего бизнеса в ближайшее время Абсолют планирует финансировать за счет рыночных источников, вследствие чего доля связанных сторон в фондировании (на конец 2010 года – почти 55% обязательств) будет снижаться.

В общем и целом планы Абсолют банка производят на нас благоприятное впечатление. В то же время мы обращаем внимание на то, что многое из запланированного организацией еще только предстоит реализовать (в частности, запуск розничных продуктов). По нашему пониманию, перспектива укрепления кредитного профиля организации с нынешних уровней является вопросом ближайших лет.

Как следствие, неликвидному выпуску облигаций Абсолют-5 (вчера можно было купить по УТР 8,3% @ июль 2014 г.) мы сейчас предпочли бы бумаги более динамично, более маржинально – и не менее качественно развивающегося ОТП Банка (–/Ba1/BB) серий 2 (УТМ 8,9% @ март 2014 г.) и БО-1 (УТМ 8,8% @ июль 2014 г.).

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

Цены на газ в 2012 году могут быть повышены на 15% с 1 июля. Нейтрально для облигаций Газпрома и НОВАТЭКа

Газпром
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa1/BBB

Новость: Премьер-министр РФ Владимир Путин по итогам заседания бюджетной комиссии Правительства заявил, что тарифы на газ в 2012 году увеличатся на 15% с 1 июля.

НОВАТЭК
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/BBB-

Комментарий: Увеличение тарифов на газ на 15% с 1 июля означает эффективный рост тарифов в 2012 году на уровне 7,5%. В результате по сравнению с нашими прогнозами выручка Газпрома на 2012 год может сократиться на 1,1%, а EBITDA – на 2,2%. Для НОВАТЭКа прогнозная выручка на 2012 год может снизиться на 3,0%, а EBITDA – на 3,1%.

В целом мы не ожидаем, что перенос сроков повышения тарифов окажет заметное негативное влияние на кредитные метрики указанных нефтегазовых компаний, которые характеризуются низкой долговой нагрузкой.

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

Иван Хромушин
+7 495 980 4389
Александр Назаров
+7 495 980 4381



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
14.09.2011	Аукцион 10-летних ОФЗ	10 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	9 150
	Погашение НК Альянс, 1	3 000
15.09.2011	Размещение ОБР-21	500 000
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3 000
	Погашение Запсибкомбанк, 1	1 500
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 288
	Уплата страховых взносов в фонды	
19.09.2011	Оферта СИБУР Холдинг, 2	30 000
20.09.2011	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г.	
	Погашение Русский стандарт, 7	5 000
21.09.2011	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 489
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	40 000
22.09.2011	Оферта Северсталь, БО-1	15 000
26.09.2011	Уплата акцизов, НДСПИ	
	Оферта Акрон, 2	3 500
27.09.2011	Оферта ГСС, 1	5 000
	Оферта РМБ, 3	1 100
28.09.2011	Уплата налога на прибыль	
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	70 000
	Аукцион 4-летних ОФЗ	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 775
	Погашение ОФЗ-25070	44 950
05.10.2011	Возврат Минфину средств с депозитов банков	48 400
	Погашение ВТБ-24, 1	6 000
06.10.2011	Погашение ФСК ЕЭС, 4	6 000
07.10.2011	Оферта Россельхозбанк, 4	10 000
10.10.2011	Погашение Газпромбанк, 3	10 000
	Оферта Ростелеком, 4	2 000
12.10.2011	Возврат Минфину средств с депозитов банков	19 300
	Погашение ХКФ Банк, 4	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
14.09.2011	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	2К11
21.09.2011	Группа АСР: финансовые результаты по МСФО	1П11
29.09.2011	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П11
сентябрь 2011	ММК: финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
сентябрь 2011	Синергия: финансовые результаты по МСФО	1П11
14.11.2011	РУСАЛ: финансовая результаты по МСФО	3К11 и 9М11

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

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

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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 983 18 00 доб. 21476

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

Трејдинг

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

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

Трејдинг

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 Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трејдинг

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.