

Ежедневный обзор долговых рынков от 5 апреля 2012 г.



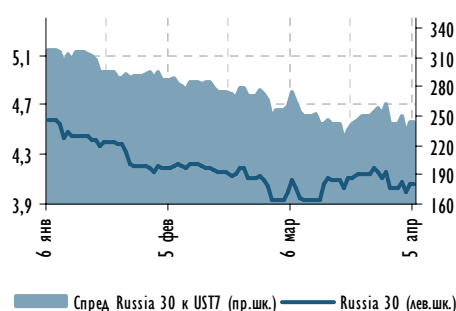
ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,314	▼ -0,7%	1,4%
USD/RUB	29,47	▲ 0,9%	-8,3%
Корзина валют/RUB	33,60	▲ 0,2%	-7,9%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	679,5	▼ -61,6	-467,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	181,1	▲ 21,2	-27,6
MOSPRIME o/n	5,2	▼ -0,8	-0,4
3M-MOSPRIME	6,7	■ 0,0	-0,5
3M-LIBOR	0,47	■ 0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,34	▼ 0,0	0,1
UST-10	2,22	▼ -0,1	0,3
Russia 30	4,06	▲ 0,1	-0,6
Russia 5Y CDS	185	▲ 2,7	-90,2
EMBI+	319	▲ 8	-58
EMBI+ Russia	235	▲ 10	-86
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	119,54	▼ -2,4%	13,1%
Золото, долл./унц.	1620,8	▼ -1,5%	3,6%
Фондовый рынок			
PTC	1 632	▼ -2,9%	18,1%
Dow Jones	13 075	▼ -0,9%	7,0%
Nikkei	9 820	▼ -2,3%	16,1%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера на рынках сохранились «медвежьи» настроения. Основные фондовые индексы (DJIA, S&P 500) потеряли порядка 1 п.п. Доходность UST10 в течение вночь вернулась к отметке 2,22%, потеряв 8 б.п. Евро продолжил сдавать позиции и снизился до 1,3154 (-0,7% к утру среды).
- Одной из причин стали слабые итоги аукциона гособлигаций Испании: размещен минимальный из заявленного объем (2,6 млрд евро), после аукционных доходности долгов устремились к 3-месячным максимумам. При этом не были замечены успехи Португалии по размещению казначейских облигаций на 2 млрд евро и сроком почти 0,5 и 1,5 года. Для короткой бумаги итоги оказались лучше, чем в феврале т.г., а второй выпуск оказался самым длинным с момента получения страной помощи.
- Решение ЕЦБ сохранить ставку на уровне 1,0% и заверения М. Драги о том, что начинать говорить о планах по сворачиванию антикризисных мер – преждевременно, остались без внимания.
- Хорошие данные по созданию новых рабочих мест в непроизводственном секторе, опубликованные агентством ADP (выросли больше ожиданий и за прошлый период были пересмотрены в сторону повышения), позволяют надеяться на сильные значения payrolls, однако их рынок проигнорировал. Похоже, инвесторы оставались под негативным впечатлением от прочтения стенограммы заседания FOMC.
- Цены большинства бумаг остались в районе уровней предыдущего закрытия при невысокой активности. Под давлением оказались длинные выпуски Вымпелкома (см. «Кредитные комментарии»), потерявшие 60-90 б.п., и ВТБ – в свете нового размещения. Цена RUSSIA 30 снизилась до 119,68 (-40 б.п.), CDS-спред расширился до 186 б.п. (+4 б.п.)
- В рублевых суверенных бумагах вчера прошла волна продаж – котировки ОФЗ просели на 15-40 б.п. вдоль кривой. Наиболее заметно снизился самый дальний отрезок: доходность 9-летнего выпуска 26205 и 15-летнего 26207 выросла на 5-7 б.п. «Триггером» продаж стали результаты аукциона по 15-летней бумаге (см. «Темы российского рынка») – вторичная кривая сдвинулась вверх, к уровням, установленным в ходе размещения, и инвесторам, купившим бумагу, не удалось заработать на премии в доходности. Очевидно, на настроения участников повлияла довольно неблагоприятная внешняя конъюнктура (продажи на глобальных фондовых рынках).

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Аукцион ОФЗ – Минфин проявляет щедрость

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- КБ «Ренессанс Капитал» (В/В2/В): итоги конференц-звонка для инвесторов
- Переговоры о покупке Djezzу Vimpelcom Ltd. (ВВ/Вa3/–) могут затянуться на несколько месяцев из-за разногласий в цене
- Telenor увеличил голосующую долю в Vimplecom Ltd. (ВВ/Вa3/–) – нейтрально для котировок

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США: данные по рынку труда (обращения за пособием по безработице), выступление члена ФРС Баларда о состоянии экономики



Аукцион ОФЗ – Минфин проявляет щедрость

По итогам вчерашнего аукциона Минфин разместил 15-летний выпуск ОФЗ-26207 на 18 млрд руб. из предложенных 20 млрд со средневзвешенной доходностью 8,19% – близко к верхней границе ранее объявленного диапазона 8,10–8,20%. Спрос составил 39,54 млрд руб., почти вдвое превысив предложение. Бумага разошлась по довольно широкому кругу инвесторов – в ходе аукциона было заключено почти 140 сделок, лишь одна из которых была довольно крупного размера (почти 2,5 млрд руб.).

Минфин разместил бумагу с премией к вторичному рынку – во вторник последние сделки по бумаге проходили на уровне 8,14% (до объявления ориентира доходности – по 8,1%).

Мы отмечаем, что перед министерством сейчас вряд ли стоит задача привлечь максимально возможный объем на первичном рынке, учитывая недавнее успешное размещение евробондов и хорошее исполнение бюджета. Напомним, что на днях глава ведомства Антон Силуанов заявил, что в 2012 году бюджет РФ вообще может оказаться профицитным, если цены на нефть сохранятся на высоких уровнях.

Скорее щедрость Минфина на вчерашнем аукционе может отражать намерения выстроить ликвидную кривую доходности эталонных выпусков на разных сроках дюрации – особенно на самом длинном участке. Напомним, что первый аукцион по 15-летней бумаге также прошел с премией к экстраполированной кривой – по нашим оценкам, порядка 10 б.п. Как следствие, при размещении более коротких бумаг, уже имеющих достаточный объем в рынке, ведомство, возможно, будет более требовательно к цене / доходности.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

КБ «Ренессанс Капитал»
S&P/Moody's/Fitch

B/B2/B

КБ «Ренессанс Капитал»: итоги конференц-звонка для инвесторов

Новость: Вчера руководство КБ «Ренессанс Капитал» провело конференц-звонок для инвесторов и аналитиков, посвященный аудированной финансовой отчетности банка за 2011 г. по МСФО (проанализирована нами во вчерашнем Обзоре долговых рынков). Мы обращаем внимание на следующие заявления, сделанные руководством банка в ходе телеконференции:

- ▶ **рост валового розничного кредитного портфеля** банка в 2012 г. ожидается на уровне 33–35%, что быстрее 20–22%, прогнозируемых для всего сектора. Основными сегментами роста должны стать кредиты наличными (General Purposes, GP) и кредитные карты;
- ▶ в **структуре фондирования** банк по-прежнему будет полагаться преимущественно на розничные депозиты. Примечательно, что доля продляемых клиентами депозитов (roll-over ratio) составляет, по заявлениям руководства, высокие 85%;
- ▶ новый выход банка на **рынок долгового капитала** возможен лишь при наличии привлекательных для него уровней доходности;
- ▶ **маржинальность деятельности**, по прогнозам руководства КБ «Ренессанс Капитал», на горизонте ближайших 3 лет должна оставаться в целом на высоком уровне 2011 г.

Комментарий: Данные заявления руководства КБ «Ренессанс Капитал» оцениваются нами позитивно и подтверждают конструктивный взгляд на кредитный профиль организации как на достаточно качественного представителя сегмента high-yield. Мы продолжаем считать интересным для инвестирования годовой евробонд RCCF13 (YTM 8.9% @ апрель 2013 г.).

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

Переговоры о покупке Djezzy у Vimpelcom Ltd. могут затянуться на несколько месяцев из-за разногласий в цене

Vimplecom Ltd.
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba3/–

Новость: Агентство Bloomberg, со ссылкой на алжирские СМИ, передало вчера заявление министра финансов страны Карима Джуди, согласно которому переговоры с Vimpelcom Ltd. по выкупу контрольного пакета Orascom Telecom Algeria (OTA, бренд Djezzy) могут занять несколько месяцев. Это время может потребоваться для устранения разногласий между сторонами по оценке стоимости актива.

Комментарий: Заявление министра финансов Алжира подтверждает наше мнение о том, что вынесенное недавно алжирским судом решение о наложении на Djezzy штрафа в размере 1,3 млрд долл. может затянуть переговоры о покупке актива у Vimpelcom, а также негативно повлиять на цену актива перед сделкой. В целом, на наш взгляд, высокая неопределенность вокруг сделки по продаже контрольного пакета OTA правительству Алжира в ближайшей перспективе продолжит быть источником волатильности в котировках длинных выпусков евробондов Vimpelcom Ltd. – вчера на новости о затягивании переговоров в бумагах активизировались продажи.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85

Telenor увеличил голосующую долю в Vimplecom Ltd. – нейтрально для котировок

Новость: Telenor увеличил голосующую долю в Vimpelcom Ltd. до 39,51% с 36,36%, выкупив 65 млн обыкновенных акций компании у JP Morgan



Securities. Приобретенный пакет акций составляет 3,15% голосующих акций Vimpelcom и 3,99% обыкновенных акций.

Комментарий: На наш взгляд, новость можно расценивать как умеренно позитивную с точки зрения кредитного качества, учитывая, что усиление акционерного влияния Telenor в Vimpelcom может стать залогом более сбалансированной политики M&A в будущем. В то же время вряд ли изменения в составе акционеров могут повлиять на котировки евробондов компании.

Мы не исключаем, что в дальнейшем Telenor может продолжить наращивать свой пакет в Vimpelcom, хотя норвежская компания не давала официальных комментариев на этот счет. В настоящее время действует своп-соглашение между Telenor и ING на 2 млн 237 тыс. ADR Vimpelcom (0,1% голосов), заключенное в 2006 году и неоднократно продлевавшееся. Кроме того, Telenor имеет опцион на покупку у Weather Investments 71 млн привилегированных (голосующих) акций Vimpelcom Ltd. с 1 января 2015 года за 113,6 млн долл. плюс 9% годовых. В случае реализации опциона голосующая доля Telenor в Vimpelcom может достичь 43%. Мы также отмечаем, что приобретение дополнительных акций увеличивает шансы Telenor на получение дополнительного места в совете директоров Vimpelcom Ltd, новый состав которого должен быть определен акционерами летом этого года.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
09.04.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ, срок 1 год	
11.04.12	Оферта Банк Зенит БО-1	5 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	7 000
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	3 500
12.04.12	Оферта РЖД, 14	15 000
13.04.12	Погашение Русский стандарт, 8	5 000
	Оферта СБ Банк, 4	1 500
16.04.12	Уплата страховых взносов в фонды	
	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ, срок 3 месяца	
18.04.12	Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО, аукцион 16.01.12 г.	124 763
	Купонные выплаты по ОФЗ	2 796
	Погашение Ленэнерго, 3	3 000
20.04.12	Оферта Объединенные кондитеры-Финанс, 2	3 000
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г.	
23.04.12	Оферта Восточный экспресс Банк БО-5	2 000
	Оферта Мой Банк, 5	5 000
	Оферта Моссельпром Финанс, 2	1 500
24.04.12	Оферта Ак Барс Банк, 4	5 000
25.04.12	Погашение МКБ, 5	2 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.04.12	Оферта ЧТПЗ, 3	8 000
	Оферта ГСС БО-2	3 000
27.04.12	Оферта ХКФ Банк БО-1	3 000
28.04.12	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
19.04.12	ММК: финансовые результаты по МСФО	2011
23.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
26.04.12	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	4K11 и 2011
26.04.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4K11
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
апрель	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2011
02.05.12	TNK-BP International: финансовые результаты по US GAAP	1K12
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1K12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	4K11 и 2011
23.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

Вице-президент — Начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

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

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

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

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

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

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шалпшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+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

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниковис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

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 Миронов

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 Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

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

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.