

Ежедневный обзор долговых рынков от 25 декабря 2012 г.

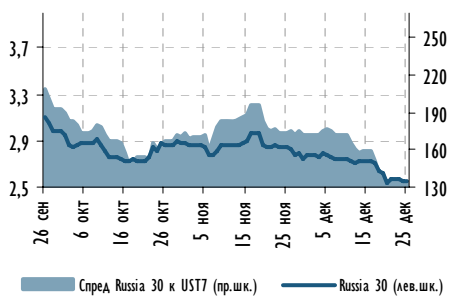


Ключевые индикаторы

| | Значение закрытия | Изменение День | к нач. года |
|--------------------------|-------------------|----------------|-------------|
| Валютный рынок | | | |
| EUR/USD | 1,319 ▼ | 0,0% | 1,7% |
| USD/RUB | 30,60 ▼ | -0,8% | -4,8% |
| Корзина валют/RUB | 34,98 ▼ | -0,8% | -4,1% |
| Денежный рынок | | | |
| Корсчета, млрд руб. | 1043,3 ▲ | 209,9 | -104,1 |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 92,0 ▲ | 20,2 | -116,7 |
| MOSPRIME о/п | 6,56% ▲ | 6 б.п. | 93 б.п. |
| 3М-MOSPRIME | 7,46% ▲ | 1 б.п. | 24 б.п. |
| 3М-LIBOR | 0,31% ■ | 0 б.п. | -27 б.п. |
| Долговой рынок | | | |
| UST-2 | 0,27% ■ | 0 б.п. | 3 б.п. |
| UST-10 | 1,78% ▲ | 1 б.п. | -10 б.п. |
| Russia 30 | 2,55% ▼ | -2 б.п. | -202 б.п. |
| Russia 5Y CDS | 131 б.п. ▼ | -1 б.п. | -144 б.п. |
| EMBI+ | 250 б.п. ▼ | -2 б.п. | -127 б.п. |
| EMBI+ Russia | 126 б.п. ▼ | -2 б.п. | -195 б.п. |
| Товарный рынок | | | |
| Urals, долл./барр. | 108,88 ▼ | -0,3% | 3,0% |
| Золото, долл./унц. | 1657,5 ▲ | 0,0% | 6,0% |
| Фондовый рынок | | | |
| PTS | 1 516 ▲ | 0,2% | 9,7% |
| Dow Jones | 13 139 ▼ | -0,4% | 7,5% |
| Nikkei | 9 940 ■ | 0,0% | 17,6% |

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Предрождественские торги на финансовых рынках прошли с традиционно пониженной активностью: S&P 500 по итогам короткой сессии потерял 0,2%, доходность UST10 подросла на 1 б.п. до 1,78%. Сегодня, по случаю Рождества, торги по акциям и Treasuries проводиться не будут.
- ▶ Пауза в переговорах по fiscal cliff продолжается: американские законодатели вернутся с каникул только 27 декабря. Однако отсутствие масштабных продаж в рисковом активах свидетельствует о все еще сохраняющихся надеждах рынка на достижение межпартийного компромисса в ближайшее время.
- ▶ В Европе новостной фон также небогат: М. Монти опубликовал свою предвыборную программу, общий посыл которой – продолжение прежнего курса экономических реформ.
- ▶ Курс иены к доллару опустился до минимальных с апреля 2011 г. 84,94 иен за доллар после требований нового премьер-министра к ЦБ страны повысить таргет по инфляции с 1% до 2%. Во вторник с утра пара USD/JPY скорректировалась до 84,70.
- ▶ **Российские евробонды** в понедельник не показали значимой динамики. RUSSIA 30 (YTM 2,55%) подросла в цене лишь на 0,14 п.п. до 128,33%, спред к UST10 сузился на 3 б.п. до 78 б.п. Вне суверенного сегмента изменения котировок были минимальными.
- ▶ Несмотря на спокойный предпраздничный день на глобальных рынках, **в суверенных рублевых облигациях** наблюдался небольшой всплеск торговой активности: котировки 15-летних ОФЗ выросли на 35 б.п. (YTM 7.05%). По всей видимости, покупки совершали российские участники рынка на фоне вчерашнего укрепления курса рубля к доллару и корзине валют.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

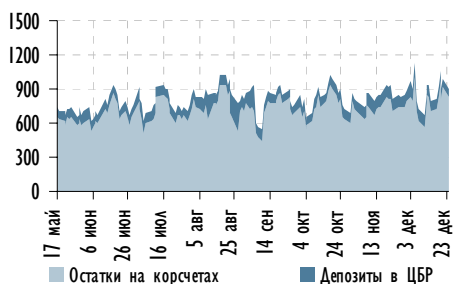
- ▶ Денежный рынок: влияние госрасходов стало ощутимее

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Vimpelcom Ltd. (BB/Ba3/-)** получит 1,4 млрд долл. в результате конвертации «префов» Altimo: позитивно с точки зрения кредитного профиля

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Католическое Рождество – рынки США и Европы закрыты

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР


Источник: Bloomberg

Денежный рынок: влияние госрасходов стало ощутимее
▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 279,3 млрд руб.

Банковская система начинает ощущать приток бюджетных средств. Так, остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 25 декабря выросли на 230,1 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством сократилась на 49,2 млрд руб. до 3,12 трлн руб. Как следствие, чистая ликвидная позиция увеличилась на 279,3 млрд руб. до минус 1,99 трлн руб.

▶ Операции рефинансирования: предложение ликвидности стабильно

Вчера ЦБ РФ немного понизил лимит по однодневному аукционному РЕПО (на 50,0 млрд руб. до 710,0 млрд руб.), хотя и этих денег оказалось вполне достаточно для удовлетворения потребностей участников рынка, связанных в т.ч. с расчетами по акцизам и НДС (около 300,0 млрд руб.). Всего было заключено сделок на 568,7 млрд руб. (80% лимита), средневзвешенная ставка по итогам торгов составила около 5,53%.

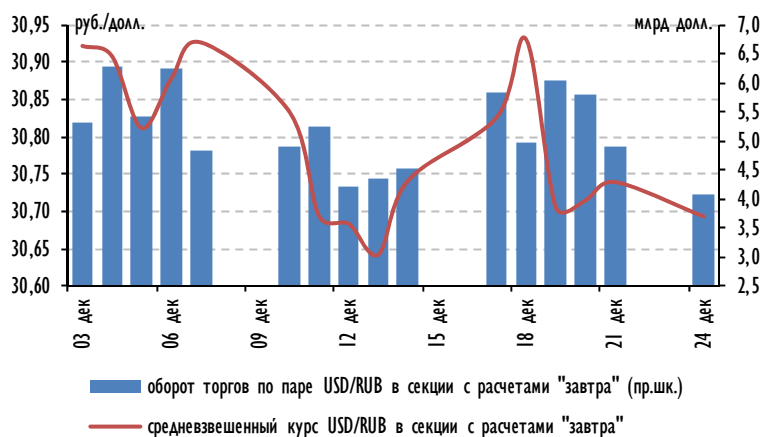
Сегодня банкам необходимо рефинансировать в рамках аукциона недельного РЕПО возврат с прошлой недели в объеме 1,2 трлн руб.

Федеральное казначейство сегодня предлагает для размещения 70,0 млрд руб. на 16 дней по минимальной ставке 6,5%, тем самым у банков появится возможность рефинансировать возврат 50,0 млрд руб. в среду.

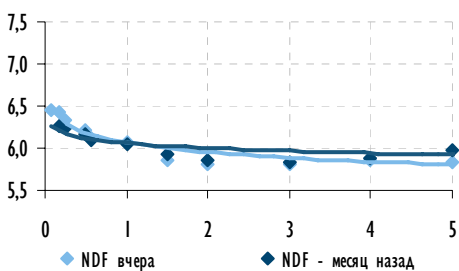
▶ Ставки денежного рынка незначительно подросли

Ставки междилерского РЕПО вчера прибавили 3 б.п. и достигли 6,37%, что является умеренным ростом на фоне продолжающегося налогового периода. Оборот торгов составил 97,2 млрд руб., что на 3,2 млрд руб. больше, чем в пятницу.

Вероятно, Банк России не допустит выхода однодневных ставок денежного рынка за верхний предел процентного коридора, предоставляя достаточные объемы ликвидности в рамках операций рефинансирования.

▶ Валютный рынок: курс USD/RUB достиг 30,56 руб.
Средневзвешенный курс и обороты торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра»


Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

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


Источник: Bloomberg

В понедельник рубль укреплялся в отсутствие значимых внешних драйверов. При этом внутренним фактором поддержки могли стать расчеты по акцизам и НДС, предельный срок уплаты которых наступает сегодня (около 300,0 млрд руб.). Бивалютная корзина продемонстрировала существенное снижение – минус 0,25 руб. и закрылась на отметке 34,99 руб. – все еще нейтральная зона с точки

зрения интервенций ЦБ на валютном рынке. Доллар США потерял 0,28 руб. и при закрытии стоил 30,56 руб. При этом оборот торгов по паре USD/RUB был ожидаемо невысоким – 4,1 млрд долл. (-0,8 млрд долл. относительно пятницы).

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

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

BB/Ba3/–

Vimpelcom Ltd. получит 1,4 млрд долл. в результате конвертации «префов» Altimo: позитивно с точки зрения кредитного профиля

Новость. Altimo, крупнейший акционер Vimpelcom Ltd., уведомил компанию о намерениях конвертировать принадлежащий ему пакет привилегированных акций (128,532 тыс. шт.) в обыкновенные акции. Дата конвертации – 16 апреля 2013 г.

Согласно уставу Vimpelcom Ltd., конвертация «префов» происходит следующим образом: до даты конвертации акционер выплачивает компании премию в размере количества привилегированных акций, помноженного на цену обыкновенной акции на дату уведомления о конвертации (в данном случае – 10,835 долл. за акцию, цена на закрытие пятницы, 21 декабря). В дату конвертации привилегированные акции автоматически переqualифицируются в обыкновенные в соотношении 1:1. Общая сумма премии, которую получит компания в результате конвертации «префов» Altimo, составляет 1,4 млрд долл.

После конвертации голосующая доля Altimo в капитале компании не изменится – 47,9% (напомним, привилегированные акции Vimpelcom Ltd. являются голосующими), при этом экономическая доля вырастет с 52,7% до 56,2%.

Комментарий. Конвертация «префов» и увеличение доли обыкновенных акций обеспечит Altimo дополнительный денежный поток от дивидендов порядка 45 млн долл. (учитывая ориентир – выплачивать около 1,3 млрд долл. дивидендов ежегодно). Кроме того, как пишут «Ведомости», ссылаясь на источник в Altimo, акционер считает привлекательной текущую стоимость обыкновенных акций, и, очевидно, рассчитывает на рост капитализации компании.

Приток средств от конвертации – давно ожидаемое позитивное событие с точки зрения кредитного профиля компании. На наш взгляд, деньги могут быть направлены на рефинансирование короткого долга (погашение 2013 года – 2 млрд долл.) и приблизить достижение поставленных целей по сокращению долговой нагрузки («Чистый долг/EBITDA» ниже 2x в 2014 г.).

Мы полагаем, что новость может подогреть интерес к торгуемым евробондам компании после возвращения инвесторов с рождественских каникул. Вместе с тем стоит отметить, что премия наиболее ликвидного длинного выпуска VIP22 к MTS20 заметно сократилась с начала декабря и сейчас составляет порядка 70 б.п. (VIP22 к MTS20, Z-спреды): на наш взгляд, справедливый уровень – около 50 б.п.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

| Дата | Событие | Объем, млн руб. |
|----------|----------------------------------|-----------------|
| 25.12.12 | Оферта Бинбанк БО-1 | 3 000 |
| | Оферта ГСС БО-1 | 3 000 |
| 26.12.12 | Уплата акцизов, НДС | |
| | Оферта РЖД, 15 | 15 000 |
| 27.12.12 | Возврат банками средств в бюджет | 50 000 |
| 27.12.12 | Оферта Залсибкомбанк БО-1 | 2 000 |
| 28.12.12 | Оферта ВТБ БО-6 | 10 000 |
| | Возврат банками средств в бюджет | 50 000 |
| | Уплата налога на прибыль | |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

| Дата | Событие | Период |
|---------|--|-------------|
| декабрь | Башнефть: финансовые результаты по МСФО | 3К12 |
| декабрь | ММК: финансовые результаты по МСФО | 9М12 и 3К12 |
| декабрь | НМТП: 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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00 доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Банкин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

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

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

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 Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+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

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

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

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

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+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.