

Ежедневный обзор долговых рынков от 23 марта 2012 г.

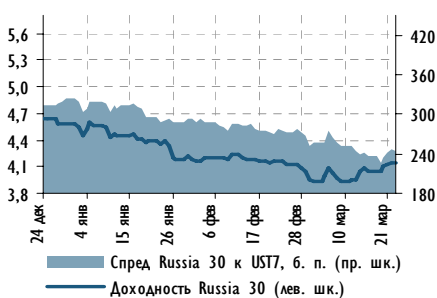


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,320 ▼	-0,1%	1,9%
USD/RUB	29,44 ▲	0,6%	-8,4%
Корзина валют/RUB	33,66 ▲	0,5%	-7,7%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	694,5 ▼	-29,6	-452,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	115,1 ▲	0,6	-93,6
MOSPRIME о/н	5,3 ▼	-0,2	-0,3
3М-MOSPRIME	6,7 ▼	0,0	-0,5
3М-LIBOR	0,47 ▼	0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,37 ▼	0,0	0,1
UST-10	2,28 ▼	0,0	0,4
Russia 30	4,15 ▲	0,0	-0,5
Russia 5Y CDS	174 ▲	7,8	-100,7
EMBI+	310 ▲	5	-66
EMBI+ Russia	235 ▲	5	-86
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	120,44 ▼	-0,5%	13,9%
Золото, долл./унц.	1645,9 ▼	-0,3%	5,3%
Фондовый рынок			
ТСX	1 654 ▼	-2,0%	19,7%
Dow Jones	13 046 ▼	-0,6%	6,8%
Nikkei	10 127 ▲	0,4%	19,8%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера финансовые рынки находились под негативным влиянием дальнейшего роста опасений замедления китайской экономики, после публикации индекса уверенности производителей (PMI), а также слабой оценки перспектив экономики еврозоны и отдельных стран, включая показатели Германии.
- На слабых европейских данных евро потерял порядка 0,7%, однако к утру пятницы его курс вернулся к отметке 1,32 долл.
- Европейские фондовые индексы потеряли 0,8–1,6 п.п., основные североамериканские – 0,6–0,7 п.п. Доходность UST10 удержалась выше отметки 2,50% и завершила день на уровне 2,28% (-1 б.п.).
- Неплохие данные по новым обращениям за пособиями по безработице (снижение до 4-летних минимумов и пересмотр в сторону повышения данных за предыдущий период) были рынком проигнорированы.
- Инвесторы вновь обратили внимание на проблемы стран зоны риска (GIIPS), спреды их долгов к Bunds начали расширяться, в частности, спреды итальянских и испанских 10-летних облигаций расширились на 16 б.п. до 316 и 354 б.п., доходности выросли до 5,07% и 5,45%.
- Российский сегмент еврооблигаций** терял позиции примерно наравне с другими странами EM: спред EMBI+ Rus расширился до 249 б.п. (+ 5 б.п.). «Тридцатка» потеряла порядка 0,25 п.п., опустившись до 118,5%, доходность достигла 4,15% (+4 б.п.), спред к UST10 расширился до 187 б.п. (+5 б.п.), суверенный CDS-спред - 174 б.п. (+5 б.п.).
- Курс рубля вчера не устоял перед внешним негативом: плохие макроданные по Китаю и Европе и дешевеющая нефть привели к росту бивалютной козрины до 33,67 руб. на закрытие, почти на 20 коп. выше предыдущего дня.
- В рублевых облигациях** на фоне ослабления рубля преобладал пессимизм: на среднем и дальнем отрезке суверенной кривой котировки просели на 10–30 б.п.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Рублевый евробонд РЖД: привлекательная доходность

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Спрос на ликвидность по-прежнему высок

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Alliance Oil (B+/-/B)** продолжает настаивать на предоставлении льгот, которое, однако, маловероятно
- Аэрофлот (-/-/BB+)** увеличил перевозки пассажиров в январе-феврале 2012 г. на 30%
- Росприроднадзор выявил нарушения условий лицензий добывающей дочки **Мечела (-/B1/-)**

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Агентство Fitch пересмотрело прогноз по рейтингам **ТКС Банка (-/B2/B)** со «стабильного» на «позитивный»

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США:** данные по продажам новых домов в феврале (18:00 мск)



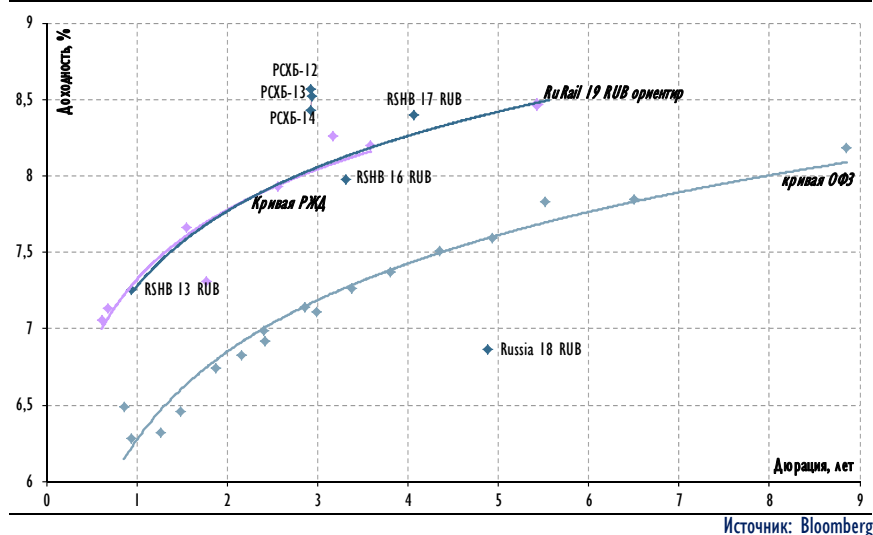
Рублевый евробонд РЖД: привлекательная доходность

Как пишет Интерфакс, РЖД (BBB/Vaa1/BBB) установили финальный ориентир по купону нового семилетнего евробонда, номинированного в рублях, на уровне 8,30% (до этого он уже был понижен с 8,5% до 8,375%). Книга будет закрыта сегодня утром.

На наш взгляд, бумага по-прежнему представляет интерес для покупки. При новом ориентире купона доходность составляет порядка 8,47% – это примерно соответствует уровню экстраполированной кривой рублевых евробондов РСХБ (-/Vaa1/BBB). При этом на внутреннем рынке бонды РСХБ торгуются с премией 20-40 б.п. к выпускам РЖД.

Кроме того, обратим внимание на тот факт, что новый выпуск также «ложится на кривую» рублевых облигаций РЖД. В то же время рублевый евробонд RUSSIA 18 сейчас торгуется с дисконтом около 70 б.п. к кривой ОФЗ, что отражает сохраняющиеся сложности инфраструктурного характера, с которыми сталкиваются иностранные инвесторы на внутреннем долговом рынке.

Ориентир доходности по рублевым евробондам РЖД



Источник: Bloomberg

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Спрос на ликвидность по-прежнему высок

Вчера ситуация на российском денежном рынке была чуть менее напряженной, чем в начале недели, – однако спокойной ее также не назовешь. Ставка по кредитам о/п для банков 1-го круга колебалась в достаточно широком диапазоне 4,25–5,50% годовых (совпадает с уровнями вторника и среды), стоимость кредитов о/п под залог облигаций на ММВБ снизилась на 18 б.п. до 5,43% годовых. В рамках аукционов 1-дневного РЕПО с ЦБ российские банки привлекли в четверг 88,5 млрд руб. (против 135,8 млрд руб. в среду). Чистая ликвидная позиция банков, по нашим подсчетам, на сегодняшнее утро составила – 99,0 млрд руб. (против –117,1 млрд руб. накануне).

Сегодня с утра банки 1-го круга выставляют котировки по кредитам о/п в диапазоне 4,60–5,50% годовых. Определенное давление на ликвидность российских банков должны на следующей неделе оказать выплаты акцизов и НДС (понедельник), а также налога на прибыль (среда) – возможно, подготовку к ним организации начнут уже сегодня.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Alliance Oil
S&P/Moody's/Fitch

B+/-/B

Alliance Oil (B+/-/B) продолжает настаивать на предоставлении льгот, которое, однако, маловероятно

Новость: По сообщению Reuters, Alliance Oil обратилась в правительство с предложением о компенсации компании потерь в течение 2012 года от действия режима «60-66». По расчетам компании, в ближайшие два года она потеряет 4,6 млрд руб. от введения этой схемы.

Комментарий: По сообщению информагентства, компания выразила желание присоединиться к получившим ранее льготы по НДС Башнефти и Татнефти на состоявшемся в среду специальном заседании Минэнерго.

Однако, как отмечает Reuters, Минэнерго больше не собирается предоставлять льготы в индивидуальном порядке, и отказ компании очень вероятен.

Если расчеты Alliance Oil верны, то потери от введения схемы «60-66» составят около 10% от прогнозируемого показателя EBITDA в 2012 и 2013 гг. Компания от новой налоговой системы теряет больше всех других российских представителей сектора.

Напомним, в текущем году показатели долговой нагрузки компании будут также находиться под давлением высоких инвестиционных аппетитов. Напомним, что по итогам 2011 г. компании удалось снизить показатели долговой нагрузки (Чистый долг/EBITDA) до 2,12х. Если рыночная конъюнктура на нефтяных рынках сохранится благоприятной, то компании удастся сохранить кредитные метрики на близких к концу 2011 г. уровнях.

Мы не ожидаем, что отказ правительства предоставить льготы окажет влияние на долговые инструменты нефтяной компании.

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

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

Аэрофлот
S&P/Moody's/Fitch

-I-/BB+

Аэрофлот увеличил перевозки пассажиров в январе-феврале 2012 г. на 30%

Новость: Крупнейший российский авиаперевозчик «Аэрофлот» в январе-феврале 2012 г. увеличил перевозки пассажиров на 30% до 2,3 млн человек. Пассажирооборот компании в отчетном периоде достиг 6,9 млрд пассажирокилометров (+23,3%). С учетом консолидированных в конце 2011 г. авиаактивов Ростехнологий пассажиропоток группы «Аэрофлот» увеличился на 62,7% до 3,4 млн пассажиров, а пассажиरोоборот – на 56,3% до 9,4 млрд пассажирокилометров.

Комментарий: Аэрофлот, как и в прошлом году, продолжает демонстрировать результаты, существенно опережающие среднерыночную динамику. По оперативным данным Транспортной клиринговой палаты, пассажиропоток российских авиакомпаний за первые два месяца 2012 года увеличился на 20,2%. Основным фактором, позволяющим лидеру российской авиаотрасли расти быстрее рынка, остается возможность существенно расширять собственный парк воздушных судов по контрактам, заключенным несколько лет назад. Только с начала года парк авиакомпании пополнили два лайнера А-321 и два отечественных SSJ-100.

Алексей Астапов
Alesei.Astapov@gazprombank.ru
+7 (495) 428 49 33

Мечел
S&P/Moody's/Fitch

-B1/-

Росприроднадзор выявил нарушения условий лицензий добывающей дочки Мечела

Новость: Федеральная служба по надзору в сфере природопользования обнаружила «существенные» нарушения условий лицензионных соглашений ОАО «ХК Якутуголь». По сообщению Министерства природных ресурсов, на части месторождений в период 2009–2011 гг. по нескольким участкам компанией не выполнены объемы добычи, не соблюдены требования технических проектов и документации, нарушены стандарты по охране природной среды.

Сейчас завершается оформление акта проверки для ознакомления с ее результатами компании «Якутуголь», после чего будут приняты меры реагирования, предусмотренные законодательством, а также рассмотрен вопрос о направлении указанных материалов в комиссию по досрочному прекращению прав пользования недрами (Роснедра). Ведомости пишут, что нарушения найдены также и на участках Южного Кузбасса.

Комментарий: На долю Якутугля приходится существенная доля добычи компании (более половины объемов добычи по коксующемуся углю в 2010 г.).

По сообщению Ведомостей со ссылкой на федерального чиновника, сейчас серьезные неприятности компании не грозят. В частности, по инициативе правительства идет ревизия всех недропользователей, и вопросы есть не только к Мечелу. Мер вплоть до отзыва лицензии не ожидается. Ведомости пишут, что готовится протокол об отзыве, в течение двух недель должно быть принято решение. Представитель Мечела уверяет, что компания считает возможным выполнить предписания контролирующих органов Минприроды.

Мы полагаем, что в случае дальнейшего развития ситуации Мечел может заплатить штрафы за нарушения, но не ожидаем, что они будут значительными. Возможно, компания внесет ясность относительно последствий претензий Росприроднадзора и шагов по их устранению в преддверии планируемого выпуска рублевых облигаций (сегодня планируется сбор заявок на 5 выпусков биржевых облигаций объемом 15 млрд руб., размещение намечено на 29 марта).

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

Наталья Шеевлева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 2 14 48



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
23.03.12	Погашение Магнит Финанс, 2	5 000
26.03.12	Оферта ММК БО-3	5 000
	Погашение НКНХ, 4	1 500
	Уплата акцизов, НДС	
27.03.12	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	20 000
28.03.12	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-2	5 000
	Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС	3 271
	Уплата налога на прибыль	
	Аукционы ОФЗ	38 430

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
27/03/2012	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	2011
28.03.12	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2011
28.03.12	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2011
19.04.12	ММК: финансовые результаты по МСФО	2011
19.04.12	Северсталь: 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	4К11 и 2011
26.04.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4К11
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	TNK-BP International: финансовые результаты по US GAAP	1К12
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1К12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	4К11 и 2011
23.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12

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 Дёмкин, 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

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

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 Мионов

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.