

# Ежедневный обзор долговых рынков от 10 июля 2012 г.

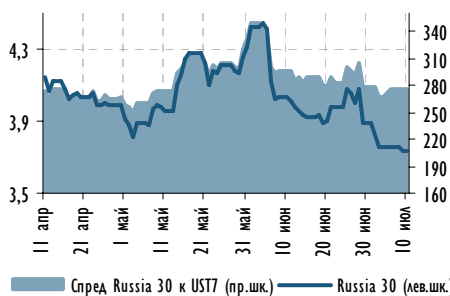


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,231	▲ 0,2%		-5,0%
USD/RUB	32,94	▲ 0,1%		2,5%
Корзина валют/RUB	36,39	▲ 0,4%		-0,2%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	640,9	▲ 15,9		-506,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	119,7	▲ 35,2		-89,0
MOSPRIME о/п	5,8	▲ 0,2		0,2
3М-MOSPRIME	7,2	■ 0,0		0,0
3М-LIBOR	0,46	■ 0,0		-0,1
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,26	▼ 0,0		0,0
UST-10	1,51	▼ 0,0		-0,4
Russia 30	3,74	▼ 0,0		-0,8
Russia 5Y CDS	223	▲ 1,8		-52,1
EMBI+	360	▲ 2		-17
EMBI+ Russia	270	▲ 1		-51
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	99,66	▲ 1,6%		-5,7%
Золото, долл./унц.	1587,7	▲ 0,2%		1,5%
<b>Фондовый рынок</b>				
FTC	1 353	▼ -0,4%		-2,1%
Dow Jones	12 736	▼ -0,3%		4,2%
Nikkei	8 897	▼ -1,4%		5,2%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- В ожидании результатов встречи министров финансов еврозоны и в отсутствие других важных событий рынки продолжили по инерции снижаться. Основные европейские фондовые индексы потеряли в районе 0,3-0,6%, североамериканские DJIA и S&P 500 – 0,2-0,3%. Американская «десятилетка» продолжила расти, толкая доходность вниз до 1,51% (-4 б.п.). Курс евро продолжил колебаться в районе 1,23 дол., опустившись сегодня с утра до 1,229 дол. на итогах встречи Еврогруппы.
- Сегодня рано утром стало известны предварительные условия выделения помощи испанским банкам, окончательные – должны быть согласованы до 20 июля. За исключением того, что уже до конца июля испанским банкам может быть выделено 30 млрд евро из средств ESM и ряда технических деталей, в остальном решение было ожидаемо: деньги на докапитализацию банков поступят через правительство Испании, увеличив суверенную нагрузку, и только после создания единого европейского банковского регулятора, при оптимистичном развитии событий до конца 2012 г., помощь будет переформлена в прямые кредиты банкам.
- Сегодня с утра Китай преподнес неприятный сюрприз: прирост импорта в июне (+6,3% г/г) оказался заметно ниже ожиданий (+11%), тем самым в очередной раз под сомнение поставлен рост внутреннего спроса; темпы прироста экспорта (+11,3%), несмотря на превышение прогнозов (+10,6%), оказались ниже майских значений (+15,3%), свидетельствуя о продолжении снижения спроса со стороны европейских стран.
- Котировки **еврооблигаций** продолжили колебаться в районе уровней прошлой недели. RUSSIA 30 (YTM 3,73%) осталась в районе 121%, CDS-спред прибавил еще порядка 1,5 б.п. (до 222 б.п.).
- Ухудшение риск-аппетита на внешних рынках не преминуло сказаться и на настроениях инвесторов **в рублевый долг**: в понедельник в длинных ОФЗ можно было наблюдать продажи, котировки 5-15-летних выпусков просели на 8–40 б.п. На фоне снижения продаж в госбумагах в корпоративном сегменте присутствовал выборочный спрос во втором эшелоне на небольших объемах – в частности, в выпусках Вымпелком-4 (+5 б.п.), Металлинвест-5 (+15 б.п.).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: относительный дефицит ликвидности

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Банк «Ак Барс» (-B1/BB-) обратился к держателям евробонда АКБАРS12 за waiver'ом от нарушения ковенант – нейтрально

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа: встреча финансовых министров стран ЕС в Брюсселе



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: относительный дефицит ликвидности

## ▶ Чистая ликвидная позиция увеличилась на 18,5 млрд руб.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на утро 10 июля составила 760,6 млрд руб., что на 51,1 млрд руб. больше, чем днем ранее. Совокупные обязательства банковского сектора перед ЦБ и Росказной выросли на 32,6 млрд руб. (в основном за счет фиксированного РЕПО). Чистая ликвидная позиция в итоге немного улучшилась (+18,5 млрд руб.) до минус 1,07 трлн руб.

## ▶ Операции рефинансирования ЦБ: спрос на длинные деньги минимален

Вчера состоялся аукцион прямого РЕПО на срок 12 месяцев, где регулятор предложил 500 млрд руб. по минимальной ставке 7,75%. Однако участники рынка не проявили интерес к «длинным» деньгам. Всего было заключено сделок на 0,8 млрд руб. по средневзвешенной ставке 7,76%. Сложившаяся ситуация, на наш взгляд, свидетельствует о том, что дефицит ликвидности в банковской системе является относительным. Скорее всего, самые высокие потребности в свободных средствах как раз у тех банков, которые не имеют достаточного обеспечения для использования инструментов рефинансирования ЦБ. В то же время участники, располагающие подобным обеспечением, предпочитают использовать короткие деньги. Так, вчера в секции фиксированного РЕПО банки взяли 113,1 млрд руб. на 1 день, где ставка существенно ниже (6,25%).

На аукционах 1-дневного РЕПО был установлен лимит в 230 млрд руб., который был практически полностью освоен в течение первой сессии. При спросе, равном 291,7 млрд руб., ЦБ заключил сделок на сумму 229,2 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,33%.

Сегодня состоится аукцион Росказы по размещению временно свободных бюджетных средств – 50,0 млрд руб. на 28 дней по минимальной ставке 6,50%. Учитывая высокую стоимость казначейских денег мы полагаем, что спрос будет недостаточным.

## ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 4 б.п.

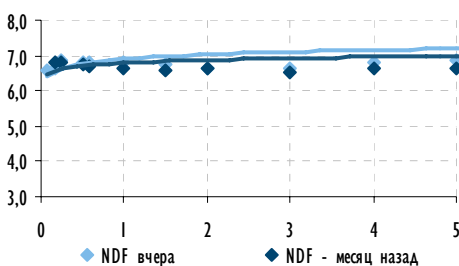
Ставки 1-дневного междилерского РЕПО под залог облигаций выросли еще на 4 б.п. до 5,79%, при этом оборот торгов снова был невысоким – 94,1 млрд руб. (среднемесячный уровень – 100-105 млрд руб.). Мы полагаем, что до конца недели ставки будут колебаться в пределах 5,70–5,90%.

## ▶ Валютный рынок: бивалютная корзина прибавила 0,14 руб.

Вчера валютный рынок испытал на себе несколько волн волатильности. Настроения участников в течение дня изменялись, реагируя сначала на плохие новости из Японии (значительное снижение заказов в машиностроении), затем на опасения по поводу ситуации в Европе.

Бивалютная корзина прибавила 0,14 руб. и закрылась на отметке 36,38 руб. Средневзвешенный курс доллара вырос на 1% до 33,00 руб./долл., торги закрывались на отметке 32,98 руб./долл. (+0,15 руб. к закрытию пятницы). Евро вырос в среднем на 0,38% (до 40,57 руб./евро), курс последней сделки составил 40,54 руб./евро (+0,12 руб.). Сегодня внимание рынков будет снова сосредоточено на результатах заседания министров финансов ЕС. При этом значимой макроэкономической статистики не ожидается.

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



Источник: Bloomberg

Ак Барс  
S&P/Moody's/Fitch

-/B1/BB-

**Банк «Ак Барс» (-/B1/BB-) обратился к держателям евробонда АКВАРS12 за waiver'ом от нарушения ковенант - нейтрально**

**Новость.** Вчера банк «Ак Барс» обратился к держателям еврооблигаций АКВАРS12 с просьбой предоставить ему waiver от фактического/возможного нарушения ковенант по бумаге. Речь идет о двух условиях эмиссии евробонда:

- ▶ «запрещенные платежи» («restricted payments») – в мае 2012 г. банк принял решение выплатить дивиденды за 2011 г. в объеме 183,7 млн руб., притом что по итогам года банком был получен убыток в 3,5 млрд руб. по МСФО. Согласно условиям выпуска АКВАРS12, размер выплачиваемых банком дивидендов не может превышать 50% чистой прибыли группы по МСФО за период, относящийся к объявленным дивидендам;
- ▶ «поддержание достаточности капитала» («maintenance of capital adequacy») – банк хочет обезопасить себя от возможного нарушения минимального порога достаточности капитала по Базельским требованиям (12%) на 30 июня 2012 г.

В том случае, если инвестор предоставит свое согласие на предоставление банку waiver'a до 16:00 по Лондону 20 июля т.г., ему будет полагаться компенсация (Consent Fee) в размере 5 долл. на каждые 1 000 долл. номинала бумаг.

**Комментарий.** По нашему мнению, выход данной новости не должен стать существенным событием для держателей короткого евробонда АКВАРS12 с погашением через 5 месяцев. Во-первых, сама величина дивидендных выплат незначительна, во-вторых, достаточность капитала банка в случае необходимости может быть поддержана за счет средств акционеров.

Мы напоминаем, что вторая ковенанта – по достаточности капитала – уже пробивалась банком по состоянию на 31 декабря 2011 г., когда значение показателя составило 11,8% (против минимально допустимых 12,0%). Однако вскоре – в мае 2012 г. – банку был предоставлен 5-летний субординированный кредит в объеме 3,0 млрд руб. для устранения данного нарушения.

Самостоятельные финансовые показатели банка «Ак Барс» в последнее время вряд ли можно считать сильными. Так, банк завершил 2011 г. с чистой процентной маржой в 1,9% по МСФО (наши подсчеты) и 3,5 млрд руб. чистого убытка. На 31 декабря 2011 г. на балансе банка находилось 25,7 млрд руб. инвестиционной собственности, что сопоставимо с величиной капитала банка на аналогичную дату (26,8 млрд руб.). Достаточность капитала банка по Базелю, как уже упоминалось, к концу 2011 г. опустилась до 11,8%. Также за последние 8 месяцев рейтинги банка от Moody's и Fitch были понижены на 1 ступень.

В то же время велика вероятность того, что контролирующий акционер – Республика Татарстан (-/Ba1/BBB-) – продолжит предоставлять банку поддержку в случае необходимости. Недавно агентство Fitch обращало внимание на планы по выпуску банком субординированных нот на 600 млн долл., которые сначала могли быть размещены в пользу связанных сторон (в частности, Связынвестнефтехима), а затем проданы в рынок. Стоит также обратить внимание на то, что на конец 2011 г. Ак Барс располагал 18,9 млрд руб. денежных средств и эквивалентов.

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.
10.07.12	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	15 000
11.07.12	Погашение <b>ОФЗ-26199</b>	43 860
	Аукцион <b>ОФЗ-26207</b> и <b>ОФЗ-25080</b>	35 000
13.07.12	Погашение <b>Стройтрансгаз, 2</b>	5 000
	Оферта <b>ВТБ, 6</b>	15 000
17.07.12	Погашение <b>Ростелеком, 12</b>	1 500
18.07.12	Купонные выплаты по ОФЗ	8 426
	Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	15 000
19.07.12	Погашение <b>МДМ Банк, 7</b>	5 000
	Погашение <b>Пеноплекс-Финанс, 2</b>	2 500
	Досрочное погашение <b>РГС, 1</b>	4 000
23.07.12	Оферта <b>Газпром нефть, 3</b>	8 000
24.07.12	Оферта <b>МКБ, 7</b>	2 000
25.07.12	Аукцион <b>ОФЗ-25080</b>	15 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 910
	Возврат средств Казначейству РФ	10 000
26.07.12	Оферта <b>МТС, 5</b>	15 000
30.07.12	Оферта <b>Мечел, 4</b>	5 000
	Оферта <b>ТД Копейка БО-1</b>	3 000
01.08.12	Аукцион <b>ОФЗ-26207</b> и <b>ОФЗ-25080</b>	50 000
	Досрочное погашение <b>Ростелеком, 11</b>	3 000
02.08.12	Погашение <b>Мираторг Финанс, 1</b>	2 500
	Оферта <b>ЛОКО-Банк, 5</b>	2 500
03.08.12	Оферта <b>Глобэкс-Банк БО-4</b> и <b>Глобэкс-Банк БО-6</b>	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
31.07.12	<b>ТНК-BP International:</b> финансовые результаты по МСФО	2К12
август 2012	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	<b>Alliance oil:</b> 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, СГА

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

#### 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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

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

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### 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 торговлей и продаж инструментов фондового рынка

##### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

##### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войникоис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

#### Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, СГА

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### 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 торговлей 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 Пещини

+7 (495) 989 91 27

##### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

### Управление электронной торговлей

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

Тимур Зубайраев, СГА

+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 – ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.