

Ежедневный обзор долговых рынков от 31 июля 2012 г.

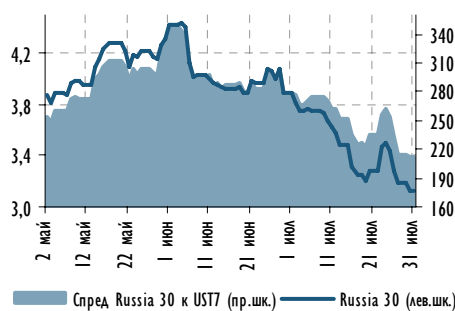


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,226	▼ -0,5%	-5,4%
USD/RUB	32,18	▲ 0,3%	0,1%
Корзина валют/RUB	35,47	▲ 0,3%	-2,7%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	663,3	▲ 43,2	-484,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	86,8	▲ 2,3	-121,9
MOSPRIME о/н	6,2	▲ 0,0	0,5
3М-MOSPRIME	7,3	▲ 0,0	0,1
3М-LIBOR	0,44	▼ 0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,23	▼ 0,0	0,0
UST-10	1,50	▼ 0,0	-0,4
Russia 30	3,12	▼ -0,1	-1,5
Russia 5Y CDS	177	▼ -8,3	-98,0
EMBI+	331	▲ 0	-45
EMBI+ Russia	217	▲ 1	-104
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	106,38	▼ -0,5%	0,6%
Золото, долл./унц.	1622,0	▼ -0,1%	3,7%
Фондовый рынок			
ТСX	1 398	▲ 1,1%	1,2%
Dow Jones	13 073	▼ 0,0%	7,0%
Nikkei	8 635	▲ 0,8%	2,1%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчерашний день прошел на мировых финансовых рынках без потрясений. Инвесторы продолжали отыгрывать надежды на новый этап глобального монетарного стимулирования – пусть даже конкретных заявлений со стороны представителей регуляторов не поступало. Выходящая из Европы и США статистика была по-прежнему слабой, однако не стала поводом для серьезных продаж.
- Сегодняшний день будет также богат на американскую статистику, однако внимание инвесторов, вероятно, будет в большей степени приковано к начинающемуся 2-дневному заседанию ФРС. Мы не ожидаем значимых решений со стороны американского регулятора в условиях, когда важные элементы «пазла» американской экономики, не зависящие от монетарных властей, остаются неясными (в частности, перспективы продления налоговых льгот, срок действия которых истекает в 2012 г.) – как и перспективы разрешения европейских проблем (при этом, по словам г-на Драги, ситуация в регионе должна улучшаться).
- Российские еврооблигации** вчера продолжали расти. RUSSIA30 вечером готовы были покупать по 124,937% от номинала, что является новым историческим максимумом, RUSSIA42 – по 118,5% от номинала. Рост цены наиболее длинных бумаг Газпрома составил почти 2 п.п.
- Несмотря на позитивный внешний фон, котировки ОФЗ вчера колебались около достигнутых ранее уровней, закрывшись изменением в пределах -15/+10 б.п. по среднесрочным и длинным выпускам.
- Вчера министр финансов РФ Антон Силуанов дал комментарий о том, что центральный депозитарий в РФ должен заработать в течение 2-х месяцев, после чего иностранные инвесторы смогут торговать ОФЗ и корпоративными бумагами через международные клиринговые системы Clearstream и Euroclear. Судя по отсутствию какой-либо реакции рынка, эта оценка совпала с ожиданиями большинства инвесторов. Кроме того, возможно, позитивный эффект был немного «смазан» словами министра о том, что РФ планирует занять на внутреннем рынке 850-900 млрд руб. до конца года, чтобы выполнить план в 1,3 трлн руб. (с начала года размещено всего 363 млрд руб.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: минимум движений

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ТКС Банк (-B2/B)** допускает IPO в 4K13 – начале 2014 г. (Bloomberg)

ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ВЭБ-Лизинг (BVB/-BVB)** готовит размещение 10 млрд руб. облигаций серии 07: закрытие книги заявок - 1 августа

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США:** потребительские доходы и расходы за июнь (16:30 мск), данные по рынку недвижимости S&P/CaseShiller за май (17:00 мск), потребительская уверенность в июле (18:00 мск), начало 2-дневного заседания ФРС
- Европа:** размещение 1,5 млрд евро облигаций EFSF

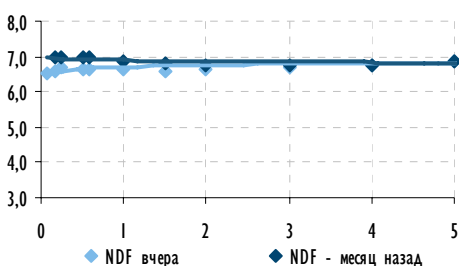
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: минимум движений

▶ Чистая ликвидная позиция сократилась на 13,5 млрд руб.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 31 июля выросла на 43,2 млрд руб. до 750,1 млрд руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ и Федеральным казначейством увеличилась на большую величину – 59,0 млрд руб. Чистая ликвидная позиция опустилась до минус 1,62 трлн руб. (-13,5 млрд руб.).

▶ Операции рефинансирования: задолженность по операциям РЕПО с ЦБ достигла 1,76 трлн руб.

В понедельник ЦБ РФ предложил на аукционах прямого 1-дневного РЕПО 620,0 млрд руб., что на 90,0 млрд руб. больше, чем в пятницу. В течение первой сессии было заключено сделок на 518,9 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,29%. Во второй половине дня банки заняли еще 20,8 млрд руб. под 5,29%.

▶ Ставки междилерского РЕПО остались без изменений

Ставки междилерского РЕПО по итогам вчерашнего дня остались без изменений (6,04%), несмотря на оттоки ликвидности, связанные с уплатой налога на прибыль. Оборот торгов был на уровне 96,8 млрд руб., что на 2,6 млрд руб. больше, чем сутки назад. В связи с окончанием налогового периода мы ожидаем дальнейшего снижения ставок.

▶ Валютный рынок: рубль продолжает укрепление

Вчера курс бивалютной корзины был достаточно волатильным. Статистика по еврозоне в целом оказалась неудовлетворительной, но участники рынков поддерживали рост на ожиданиях результатов заседаний ФРС и ЕЦБ. В итоге бивалютная корзина все же потеряла 0,03 руб. и закрылась на уровне 35,45 руб. Средневзвешенный курс доллара (32,16 руб./долл.) потерял 0,29%, курс последней сделки составил 32,20 руб./долл. (+0,13 руб.). Евро в среднем подешевел на 0,45%, торги закрывались на отметке 39,42 руб./евро (-0,22 руб.). Мы полагаем, что сегодня рынки могут продолжить рост на ожиданиях более решительных действий регуляторов. При этом макроэкономическая статистика по еврозоне снова может оказаться негативной.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ТКС Банк
S&P/Moody's/Fitch

-B2/B

ТКС Банк допускает IPO в 4К13 - начале 2014 г. (Bloomberg)

Новость: Вчера агентство Bloomberg опубликовало фрагменты интервью с бизнесменом О. Тиньковым – контролирующим акционером ТКС Банка. Ключевые заявления г-на Тинькова приведены ниже:

- ▶ при наиболее благоприятном сценарии, проведение банком IPO возможно в 4-м квартале 2013 г. – начале 2014 г. Данная сделка позволит существующим миноритарным акционерам (Goldman Sachs, Baring Vostok и Vostok Nafta) продать свои доли с прибылью, а самому банку – получить ресурсы для дальнейшего развития бизнеса, возможно, в новые сегменты (страхование, автокредитование, ссуды малому бизнесу);
- ▶ объем средств, вырученных от IPO, может составить около 500 млн долл. В качестве образцов г-ном Тиньковым рассматриваются сделки первичного размещения акций компанией «Магнит» и Номос-Банком, которые были оценены «справедливо», что позволило им выстроить «долгосрочные» отношения с инвесторами;



- ▶ с учетом нынешних темпов роста бизнеса, ТКС Банк может стать третьим игроком российского рынка кредитных карт – после Сбербанка и Русского Стандарта – уже через год.

Комментарий: Заявления ключевого акционера ТКС Банка традиционно звучат более чем амбициозно, однако на данном этапе воспринимаются нами нейтрально. Насколько мы понимаем, на сегодняшний день оценить возможность самой сделки, а также ее структуру не представляется возможным – все будет зависеть от конъюнктуры рынков на момент ее проведения.

Оценка объема выручки от IPO (500 млн долл.) может прозвучать излишне смелой – с учетом того, что собственные средства (капитал) банка на конец 1П12 составляли 6,1 млрд руб. (менее 190 млн долл.) по российским стандартам. Вместе с тем сам г-н Тиньков недавно заявлял «Ведомостям» дословно следующее: «Мы не совсем банк, мы – онлайн-банк, и нас оценивают как интернет-компанию, т.е. в 10–15 чистых прибылей... В этом году планируем заработать 150 млн долл.» (подробнее см.

http://www.vedomosti.ru/newspaper/article/280627/vtoroj_vostok_tinkova).

Для сравнения, среднее значение показателя P/E 2012E для российских торгуемых банков (существенно более крупных – и менее рентабельных) на сегодняшний день составляет около 5,5х.

Как мы видим, одна из ключевых задач ТКС Банка на 2013 год – соотносить желаемый рост бизнеса с необходимостью погасить или рефинансировать существенный объем короткого долга. Так, по нашим подсчетам, в течение 2013 г. ТКС Банку предстоит погасить или пройти оферту по рублевым облигациям совокупным объемом не менее 8,0 млрд руб. (с учетом недавно размещенных бумаг серии БО-6 на 2,0 млрд руб. – и без учета серии БО-3 на 1,5 млрд руб., которые проходят через оферту в августе 2012 г.). Для сравнения, валовые активы организации на конец 1П12 по РСБУ составили 48,9 млрд руб. (не включая облигации БО-6).

По нашему мнению, с учетом по-прежнему впечатляющих показателей роста и прибыльности ТКС Банка, а также способности в прошлые годы гибко управлять своей ликвидностью, его наиболее короткие долговые инструменты – не имеющие «временной субординации» – сохраняют свою привлекательность для склонных к риску инвесторов. В частности, они могут обратить внимание на бумаги ТКС-2 (УТМ 13,8% @ июль 2013 г.).

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.
01.08.12	Аукцион ОФЗ-26207 и ОФЗ-25080	50 000
	Досрочное погашение Ростелеком, II	3 000
02.08.12	Погашение Мираторг Финанс, I	2 500
	Оферта ЛОКО-Банк, 5	2 500
03.08.12	Оферта Глобэкс-Банк БО-4 и Глобэкс-Банк БО-6	5 000
08.08.12	Аукцион новой 10-летней ОФЗ	15 000
15.08.12	Аукцион ОФЗ-26208	15 000
22.08.12	Аукцион ОФЗ-25080	15 000
29.08.12	Аукцион ОФЗ-26208	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
31.07.12	ТНК-BP International: финансовые результаты по МСФО	2К12
август 2012	Газпром: финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	Alliance oil: 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 – 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.