

# Ежедневный обзор долговых рынков от 14 мая 2013 г.

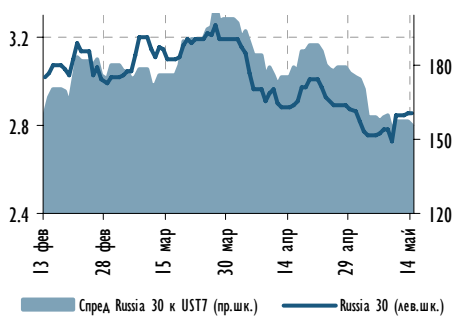


## Ключевые индикаторы

|                          | Значение закрытия | Изменение День | к нач. года |
|--------------------------|-------------------|----------------|-------------|
| <b>Валютный рынок</b>    |                   |                |             |
| EUR/USD                  | 1.298             | ▼ -0.1%        | -1.8%       |
| USD/RUB                  | 31.34             | ▼ -0.3%        | 3.3%        |
| Корзина валют/RUB        | 35.54             | ▼ -0.1%        | 2.1%        |
| <b>Денежный рынок</b>    |                   |                |             |
| Корсчета, млрд руб.      | 837.7             | ▲ 252.5        | -309.7      |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 115.2             | ▲ 9.7          | -93.5       |
| MOSPRIME о/н             | 6.46%             | ▲ 21 б.п.      | -1 б.п.     |
| 3М-MOSPRIME              | 7.16%             | ▼ -2 б.п.      | -31 б.п.    |
| 3М-LIBOR                 | 0.28%             | ■ 0 б.п.       | -3 б.п.     |
| <b>Долговой рынок</b>    |                   |                |             |
| UST-2                    | 0.24%             | ■ 0 б.п.       | -1 б.п.     |
| UST-10                   | 1.92%             | ▲ 2 б.п.       | 22 б.п.     |
| Russia 30                | 2.86%             | ▲ 2 б.п.       | 27 б.п.     |
| Russia 5Y CDS            | 131 б.п.          | ▲ 3 б.п.       | -1 б.п.     |
| EMBI+                    | 266 б.п.          | ▲ 3 б.п.       | 11 б.п.     |
| EMBI+ Russia             | 147 б.п.          | ■ 0 б.п.       | 15 б.п.     |
| <b>Товарный рынок</b>    |                   |                |             |
| Urals, долл./барр.       | 102.24            | ▼ -1.2%        | -6.7%       |
| Золото, долл./унц.       | 1430.6            | ▼ -1.2%        | -13.6%      |
| <b>Фондовый рынок</b>    |                   |                |             |
| FTC                      | 1,422             | ▼ -0.5%        | -6.9%       |
| Dow Jones                | 15,092            | ▼ -0.2%        | 16.6%       |
| Nikkei                   | 14,782            | ▲ 1.2%         | 42.2%       |

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Отсутствие катализаторов роста и спекуляции на тему сворачивания ФРС программы QE немного «подпортили» настроения финансовым рынкам. UST10 YTM подросла на 2 б.п. до 1,92%, S&P 500 закрылся без изменений, установив внутри дня очередной рекорд.
- ✓ Рост UST10 YTM не выглядит устойчивым: неожиданное увеличение розничных продаж на 0,1% (ожидалось снижение на 0,3%) вывело «десятку» на 1,94%, однако в течение часа YTM откатилась на 1,92%. Внимание на три «инфляционных» отчета (вторник-четверг), данные по промпроизводству (среда) и рынку жилья (четверг).
- ✓ Заемщики из EM продолжают активно использовать период низких ставок: накануне Petrobras успешно разместил 6 траншей еврооблигаций на общую сумму 11 млрд долл. (рекорд на EM!) – без премии к рынку.
- ✓ Несмотря на успешное размещение Италией гособлигаций, выделение Кипру первого транша финпомощи и заявления Минфина ФРГ об отсутствии необходимости bailout Словении, спреды периферии расширились на 10 б.п. Инвесторы ждут первую оценку ВВП еврозоны за 1K13 (среда, консенсус-прогноз Bloomberg: -0,1%).
- ✓ Минфин РФ предлагает не облагать налогом купонные выплаты как по еврооблигациям, так и по локальным бумагам (не коснется резидентов офшоров). Об этом заявил глава ведомства А. Силуанов, представляя в Госдуме проект основных направлений налоговой политики на 2014-2016 гг.
- ✓ Российские еврооблигации вновь оказались под давлением повышенных ставок UST. RUSSIA30 (YTM 2,86%) потеряла 0,11 п.п., опустившись до 125,75%, спред к UST10 остался неизменным – 94 б.п. Более длинная RUSSIA42 (YTM 4,52%) просела на 0,72 п.п. до 117,74%. В корпоративном сегменте падение котировок составило 0,2-0,5 п.п. и доходило до 0,9 п.п. в длинных евробондах Газпрома.
- ✓ Возвращение игроков на локальный рынок вызвало коррекцию в госбумагах на фоне возобновившихся сомнений в скором снижении базовых ставок ЦБ РФ. В понедельник длинные выпуски (26207, 26212) прибавили в доходности в среднем 12-17 б.п. (-1,1/-1,5 п.п. в цене), доходность в среднем сегменте дюраций выросла на 6-8 б.п. (-0,2-0,35 п.п. в цене)
- ✓ Минфин объявил о проведении 15 мая двух аукционов: по десятилетнему выпуску ОФЗ-26211 на сумму 30 млрд руб. и пятилетнему ОФЗ-25081 на сумму 10 млрд руб. Ориентиры доходности будут объявлены сегодня.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный и валютный рынок: без изменений

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Неплохие операционные результаты Alliance Oil (B+/-/B) за апрель. Нейтрально для облигаций

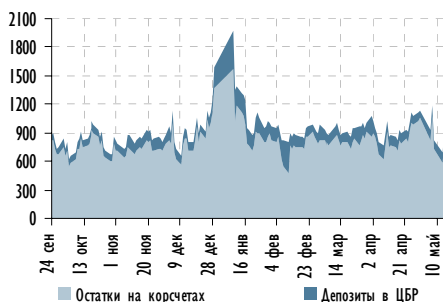
## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Европа: промпроизводство в еврозоне за март (13:00 мск), индекс экономических ожиданий ZEW для Германии за май (13:00 мск)
- ▶ США: индекс импортных цен за апрель (16:30 мск)



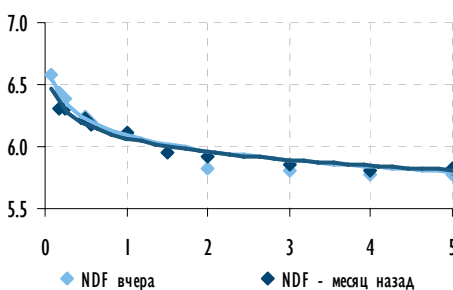
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный и валютный рынок: без изменений

Спрос на инструменты рефинансирования банков в ЦБ РФ вчера оставался высоким. Так, на двух аукционах РЕПО «овернайт» кредитные организации привлекли сразу 489 млрд руб. (против 241 млрд руб. 8 мая), что однако оказалось меньше лимита в 520 млрд руб. Стоимость междилерского РЕПО «овернайт» по итогам дня изменилась на +4 б.п. до 6,27% годовых.

Остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ восстановились после вчерашней просадки до минимумов с начала года (691 млрд руб.) до более привычных 953 млрд руб., показатель чистой ликвидной позиции прибавил 29 млрд руб. до минус 1,4 трлн руб.

Сегодня российским кредитным организациям на ММВБ предложат 50 млрд руб. депозитов Федерального казначейства на 35 дней по ставке от 6% годовых.

Российский валютный рынок пережил первый день после майских праздников в спокойном ключе. По итогам торгов на ММВБ национальная валюта укрепилась на 1 коп. против доллара (до 31,35 руб.) и на 3 коп. против корзины (до 35,55 руб.). Объем торгов по паре USDRUB\_TOM составил вполне приличные 4,4 млрд долл.

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

## Неплохие операционные результаты Alliance Oil за апрель. Нейтрально для облигаций

**Новость.** Alliance Oil опубликовала операционные результаты за апрель. Добыча нефти в отчетном периоде выросла на 2,8% м/м до 54,7 тыс. баррелей в сутки, рост в годовом выражении составил 3,4%. Объемы переработки снизились на 24% м/м до 69,4 тыс. баррелей в сутки и на 2,1% относительно уровней прошлого года.

**Комментарий.** Апрельская статистика добывающего сегмента оценивается нами положительно. Среднедневной объем нефтедобычи увеличивается уже четвертый месяц подряд (до этого он 4 месяца подряд снижался). Добыча газа также демонстрирует устойчивый рост – объемы среднесуточной добычи в апреле достигли практически 11,1 тыс. баррелей н.э. или 17% общего объема. Тем не менее, по нашим оценкам, вклад газового бизнеса в финансовые результаты компании будет более скромным – чуть более 3% выручки компании и около 4% EBITDA в 2013 г. Напомним, что стабилизация и рост добычи являются одним из факторов, за которым наблюдают рейтинговые агентства после корректировки программы добывающего сегмента в декабре 2012 г.

Среднедневные объемы переработки сократились на 24% м/м, что было ожидаемо – в апреле компания проводит плановые ремонтные работы на установках Хабаровского НПЗ, при этом годом ранее наблюдалась похожая картина (70,9 тыс. баррелей/сутки).

Влияние на котировки неликвидных рублевых облигаций (средний спред к кривой ОФЗ ~400 б.п.) и еврооблигаций VOSTOK 15 (YTM 4,04%, Z-спред 368 б.п.) и VOSTOK 20 (YTM 6,46%, Z-спред 508 б.п.) на этом этапе мы оцениваем как нейтральное. Отметим, что за период с начала размещения евробонд VOSTOK 20 продемонстрировал рост (-60 б.п. в терминах Z-свопов) чуть быстрее бумаг сопоставимой рейтинговой



категории (EVRAZ 20 -48 б.п. по Z-спредам, TRUBRU 20 -52 б.п. по Z-спредам). Компания планирует опубликовать финансовые результаты по МСФО за 1К13 на следующей неделе, 22 мая. Отражение хороших операционных показателей в финансовых результатах может оказать дальнейшую умеренную поддержку бумаге.

Операционные результаты Alliance Oil за 4М13, тыс. баррелей н.э. в сутки.

| Период  | Добыча нефти | Добыча газа | Продажи | Объемы переработки | Продажа нефтепродуктов |
|---------|--------------|-------------|---------|--------------------|------------------------|
| Январь  | 52,0         |             | 51,9    | 84,1               | 75,2                   |
| Февраль | 52,9         | 4,9         | 55,8    | 85,9               | 87,1                   |
| Март    | 53,2         | 9,1         | 60,5    | 90,9               | 89,4                   |
| Апрель  | 54,7         | 11,1        | 67,0    | 69,4               | 78,7                   |
| М/М     | 2,8%         | 21,7%       | 10,7%   | -23,6%             | -12,0%                 |
| Г/Г     | 3,4%         | -           | 22,5%   | -2,1%              | 3,6%                   |

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

Екатерина Зиновьева  
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

Александр Назаров  
Alexandr.Nazarov@gazprombank.ru  
+7 495 980 43 81



## Календарь событий долгового и денежного рынка

| Дата     | Событие  | Объем, млн руб.                  |
|----------|--|----------------------------------|
| 15.05.13 | Аукцион ОФЗ<br>Уплата страховых взносов в фонды<br>Возврат в бюджет средств с депозитов                                    | 49 800                           |
| 20.05.13 | Оферта <b>Росбанк БО-3</b><br>Уплата 1/3 НДС за 1-й кв. 2013<br>Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов                | 10 000<br>30 000                 |
| 21.05.13 | Погашение <b>ВАО Интурист, 2</b><br>Погашение <b>Ростелеком, 10</b><br>Погашение <b>Ростелеком - Северо-Запад, 5</b>       | 2 000<br>1 500<br>1 500          |
| 22.05.13 | Аукцион ОФЗ<br>Возврат в бюджет средств с депозитов  | 80 000                           |
| 24.05.13 | Возврат в бюджет средств с депозитов   | 30 000                           |
| 27.05.13 | Уплата акцизов, НДСП   |                                  |
| 28.05.13 | Уплата налога на прибыль   |                                  |
| 29.05.13 | Купонные выплаты по ОФЗ<br>Аукцион ОФЗ<br>Возврат в бюджет средств с депозитов   | 3 231<br>29 340                  |
| 31.05.13 | Оферта <b>Банк Зенит БО-6</b><br>Погашение <b>ВТБ-24, 3</b><br>Оферта <b>Новикомбанк, 1</b><br>Оферта <b>СКБ Банк БО-3</b> | 5 000<br>6 000<br>2 000<br>3 000 |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

| Дата             | Событие  | Период |
|------------------|--|--------|
| май              | <b>Роснефть:</b> финансовые результаты по МСФО             | 1К13   |
| 13-17.05.13      | <b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP              | 1К13   |
| 14.05.13         | <b>Русал:</b> операционные и финансовые результаты по МСФО | 1К13   |
| 20.05.13         | <b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО           | 1К13   |
| 21.05.13         | <b>X5 Retail Group:</b> финансовые результаты по МСФО      | 1К13   |
| 22.05.13         | <b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО         | 1К13   |
| 12.08.13         | <b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО           | 2К13   |
| 29.08.13         | <b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО           | 1П13   |
| 29.08.13         | <b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО                | 1П13   |
| 30.08.13-2.09.13 | <b>О'Кей:</b> финансовые результаты по МСФО                | 1П13   |
| 4-8.11.13        | <b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP              | 3К13   |
| 14.11.13         | <b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО           | 3К13   |
| 14.11.13         | <b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО           | 3К13   |

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

#### 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

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Байкин

+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 Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

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

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шашаров

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 Голодкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+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

#### 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 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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

#### Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филлипов

+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 — 2013. «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.