

# Ежедневный обзор долговых рынков от 29 июля 2013 г.

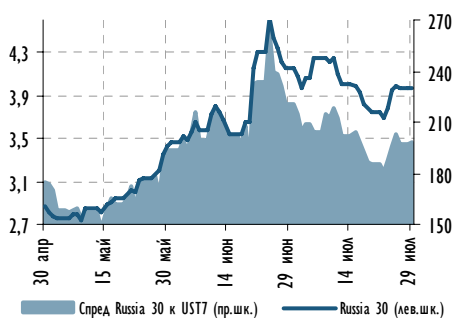


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,328 ▲	0,0%	0,5%
USD/RUB	32,82 ▲	0,4%	8,2%
Корзина валют/RUB	37,64 ▲	0,5%	8,2%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	787,7 ▲	12,4	-359,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	83,8 ▼	-18,5	-124,9
MOSPRIME о/п	6,52% ▲	14 б.п.	5 б.п.
3M-MOSPRIME	7,00% ■	0 б.п.	-47 б.п.
3M-LIBOR	0,27% ▲	0 б.п.	-4 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,32% ▼	-1 б.п.	7 б.п.
UST-10	2,56% ▼	-1 б.п.	86 б.п.
Russia 30	3,97% ▼	-3 б.п.	138 б.п.
Russia 5Y CDS	184 б.п. ▲	21 б.п.	51 б.п.
EMBI+	323 б.п. ▲	5 б.п.	69 б.п.
EMBI+ Russia	190 б.п. ▲	1 б.п.	58 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	108,33 ▼	-0,3%	-2,3%
Золото, долл./унц.	1333,3 ▼	0,0%	-19,5%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТС	1 348 ▼	-0,4%	-11,7%
Dow Jones	15 559 ▲	0,0%	20,3%
Nikkei	14 130 ▼	-3,0%	35,9%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Спокойное завершение недели на финансовых рынках в отсутствие значимой статистики: UST10 YTM припала до 2,56% (-1 б.п.), S&P 500 практически не изменился (+0,08%).
- ✓ Барак Обама заявил, что объявит кандидата на пост главы ФРС «в ближайшие месяцы», уже сузил список претендентов. Отметим, что участники рынка наиболее вероятными кандидатами в настоящий момент видят замглавы ФРС Дж. Йеллен (сторонница ультрамягкой ДКП) и бывшего главу Минфина Л. Саммерса (сторонник более жесткой политики, не столь ярый «адепт» QE).
- ✓ Намерение Китая в экстренном порядке провести аудит госзадолженности на всех уровнях власти вновь напомнило рынкам о растущих рисках в финансовой системе страны. Отметим, ранее высокопоставленный госаудитор КНР заявлял, что темп роста задолженности местных властей вышел из-под контроля. Индекс Shanghai Composite на этих новостях падает на 1,9%.
- ✓ Котировки **российских еврооблигаций** слабо изменились на фоне затишья на внешних рынках. RUSSIA30 (YTM 3,97%) подросла на 0,15 п.п. до 118,16%, спред к UST10 остался практически неизменным (-2 б.п. до 140 б.п.). Вне суверенного сегмента изменения котировок не превышали 0,15 п.п.
- ✓ В пятницу на **локальном рынке** продолжился умеренный рост доходностей на дальнем участке кривой, объемы торгов вновь были низкими. Ставки по 9-15-летним бумагам подросли на 2-4 б.п., в среднесрочных бумагах (4-8 лет), напротив, было отмечено снижение на 0-2 б.п. ОФЗ-26207 по итогам дня потеряли 0,2 п.п. в цене (YTM 7,72%), ОФЗ-26206 – прибавили порядка 0,15 п.п. (YTM 6,38%).
- ✓ Начинаясь неделя обещает быть крайне насыщенной важными макроэкономическими событиями. В среду в США выйдет предварительная оценка ВВП за 2К13: впервые показатель будет рассчитываться по новой методике, которая, предположительно, увеличит номинальный объем экономики на 3%. Также в среду завершится двухдневное заседание FOMC, а в четверг решение по ставке примет ЕЦБ. Завершится неделя публикацией июльских данных по payrolls (консенсус Bloomberg предполагает рост числа рабочих мест на 185 тыс. и снижение безработицы до 7,5% с 7,6% в июне).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: в ожидании аукциона годовых ресурсов

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ АФК «Система» (ВВ/ВаЗ/ВВ-) присматривается к активам Telefonica в Чехии. Дорогой актив, но вероятность сделки невысока. Умеренно негативно

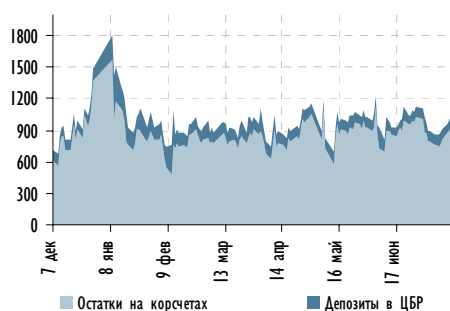
## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ США: незавершенные продажи жилья за июль (18:00 мск), индекс деловой активности от ФРБ Далласа за июль (18:30 мск)



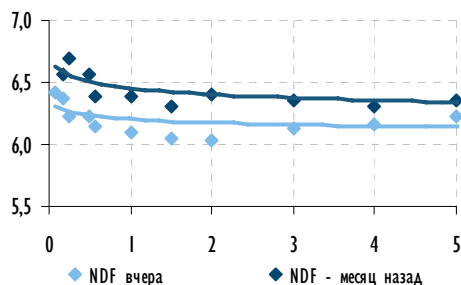
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: в ожидании аукциона годовых ресурсов

Июльский период налоговых выплат для российских банков по-прежнему проходит напряженно. В пятницу показатель чистой ликвидной позиции сектора опустился уже до минус 2,21 трлн руб. (-47 млрд руб. за день и -343 млрд руб. по итогам недели). Ставки денежного рынка подросли: +5 б.п. для междилерского РЕПО «овернайт» (6,24% годовых), +1/+3 б.п. для кривой рублевых процентных свопов (7,21% годовых для 6-месячного показателя).

Сегодня российским банкам предстоит расчеты по налогу на прибыль, которые должны стать фактором нового давления. Вместе с тем, тон на денежном рынке будет задавать дебютный аукцион годового кредитования под нерыночные активы по ставке от 5,75% годовых, в рамках которого банки смогут привлечь у регулятора до 500 млрд руб.

На фоне коррекции на рынке нефти, а также близости окончания налогового периода уверенное ослабление рубля в пятницу продолжилось, хотя объемы в основной паре «рубль/доллар» были невысокими. В итоге российская валюта потеряла 17 коп. к доллару (до 32,79 руб.) и 19 коп. к евро (до 43,55 руб.). Бивалютная корзина подорожала на 18 коп. до 37,63 руб., еще более приблизившись к очередной границе повышенных интервенций со стороны ЦБ РФ (в настоящее время – 37,75 руб.).

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

Андрей Клапко  
Andrey.Klapko@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

АФК «Система»  
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba3/BB-

**АФК «Система» присматривается к активам Telefonica в Чехии. Дорогой актив, но вероятность сделки невысока. Умеренно негативно**

**Новость:** Основной владелец АФК «Система» Владимир Евтушенков в интервью Bloomberg заявил, что корпорация постоянно смотрит на возможности покупок телекоммуникационных компаний в разных странах мира. В частности, Системе интересен бизнес Telefonica в Чехии, который Telefonica готова продавать с целью снижения долговой нагрузки.

**Комментарий:** Telefonica Чехия является одним из крупнейших операторов связи в стране и обслуживает порядка 8,0 млн абонентов (мобильных и фиксированных). Текущая стоимость компании (EV) – 4,7 млрд дол., т.е. в пересчете на одного абонента стоимость компании составляет 585 дол., по сравнению с ценой Мегафона в 351 дол. на одного абонента, ценой Вымпелкома 173 дол., и 235 дол. – МТС. С учетом того, что выручка и EBITDA Telefonica Чехия неуклонно снижается с 2008 года с темпами 2-5% в год, цена актива кажется завышенной, несмотря на отсутствие у компании долга.

В целом европейские операторы страдают от строгого регулирования со стороны Еврокомиссии и общего замедления экономики региона. В связи с этим только отдельные истории могут быть привлекательны, однако активы Telefonica в Чехии, скорее всего, не лучший вариант экспансии.

Отметим, что, в случае успешной сделки, Система могла бы рассмотреть возможность присоединения чешских активов к МТС. Учитывая довольно высокую потенциальную цену (исходя из текущей капитализации и 69%-ной доли Telefonica в чешской дочке – порядка 3.4



млрд долл.), покупка, вероятно, будет финансироваться из заемных средств и может вызвать негативную реакцию как со стороны рейтинговых агентств в отношении рейтингов Системы и МТС, так и со стороны инвесторов в торгующиеся выпуски публичного долга обеих компаний.

В то же время вероятность события, на наш взгляд, не очень высока, учитывая существенную конкуренцию за активы в Европе со стороны крупных европейских операторов. Отметим, что Система не впервые пытается купить телекоммуникационного оператора в Европе. Так, например, в 2007 году компания вела переговоры о приобретении Telecom Italia, которые не увенчались успехом. В 2013 году Система выражала интерес к сербскому государственному оператору Telekom Srbija. Решение об участии корпорации в приватизации актива может быть принято после того, как будут объявлены условия конкурса, говорит представитель компании.

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

Сергей Васин  
Sergey.Vasin@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 08)



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
30.07.13	Оферта <b>Мечел</b> , 4	5 000
31.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	5 538
01.08.13	Оферта <b>НК Альянс</b> , 3	5 000
	Оферта <b>Локо-Банк</b> , 5	2 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
07.08.13	<b>Vimpelcom Ltd.</b> : операционные и финансовые результаты по МСФО	2К13
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, 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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

#### Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

#### Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

#### Количественный анализ и ИТ развитие

#### Редакторская группа

### 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

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### 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

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

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

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### 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 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, СГА

+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 — 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.