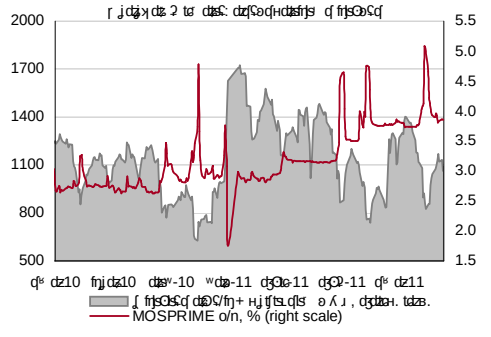
Ежедневный обзор долговых рынков

30 сентября 2011 г.



Доходности и спрэды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.145	-11
RUS30_UST10 bp	↑	198	198
UST_10	↓	2.166	-5
UST_2	↑	0.192	1
UST10-UST2 bp	↓	197	-6
EU_10	↓	2.203	-12
EU_2	↓	0.657	-8
EU10-EU2 bp	↓	155	-4
EMBI+ bp	↓	331	-5
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↑	20	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	58	0
Mosprime o/n	↓	3.85	0.0
Mosprime 3m	↑	4.73	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	6.55	1.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 085.67	23.7
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	179	-8
Greece	↑	1 847	45
Portugal	↓	853	-3
Spain	↓	331	-23
Italy	↓	340	-1
Индексы		**цена**	**изм,%**
MSCI BRIC	↑	307	0.79
MSCI Russia	↑	871	1.82
Dow Jones	↑	11 410	0.04
RTSI	↑	1 664	1.93
VIX (RTS)	↓	*47*	*-3.45*
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4439	0.24
3m FWD rate diff	↓	*78*	*-3*
RUB/USD	↑	28.798	0.43
RUB/EUR	↑	41.608	0.76
RUB BASK	↑	34.563	0.61
Товары			
Urals $ / bbl	↑	109	0.17
Золото $ / troy	↑	1 791	0.31

На рынке

- Вчера **КБ «Восточный»** (-/B1/-) разместил свой новый трехлетний биржевой выпуск номинальным объемом 2 млрд руб. Полагаем, что не последнюю роль тут сыграл потенциально ломбардный статус выпуска, остающийся важнейшей характеристикой облигаций при размещении в период высокой турбулентности рынков. Первичный рынок сегодня тестирует ВЭБ, по итогам сбора заявок на выпуск которого можно будет делать выводы об открытии внутреннего первичного рынка.
- Объем свободной ликвидности на денежном рынке достаточно резко увеличился. Только за вчерашний день прирост составил 266.8 млрд руб. до 1.12 трлн руб., причем основное увеличение произошло за счет роста депозитов в ЦБ (+248.7 млрд) до 421.2 млрд руб. Данное увеличение связано с техническим фактором - размещением средств АСВ на депозитах overnight перед сегодняшним размещением спецвыпуска ОФЗ. Короткие ставки MosPrime вчера продемонстрировали снижение на 10-20 б.п. (overnight -20 б.п. до 5.31%), более длинные относительно стабильны.
- Вторичный рынок рублевого долга после двух дней заметного роста на фоне некоторого улучшения внешней ситуации вчера несколько сбавил обороты и двигался в боковом направлении. Суммарный объем торгов как в государственном, так и в корпоративном/муниципальном секторах оказался сопоставим со среднедневными значениями предыдущих недель.
- Основные факторы, двигающие рынки в последнее время, - статистика и «греческий вопрос» - вчера дали инвесторам надежду на улучшение текущего положения вещей. Тем не менее, участники рынка пока сохраняют скептицизм, поэтому попытки роста на мировых рынках в настоящее время больше похожи на разовые «вздохи облегчения» на галерах, чем на начало восходящего тренда. На рынке российских еврооблигаций настроения инвесторов ухудшились по сравнению с предыдущим днем. Количество бумаг, завершивших день «в минусе», увеличилось.
- **RUSAL** объявила о завершении рефинансирования задолженности на $ 9.33 млрд. Сроки погашения новых кредитов представляются весьма комфортными для компании, что в свете заметного ухудшения конъюнктуры товарных рынков и все еще значительной долговой нагрузки РУСАЛа выглядит немаловажным. В текущей непростой ситуации на глобальных рынках мы рекомендуем с осторожностью относиться к неломбардным бумагам.

Первичный рынок
Размещение нового выпуска КБ «Восточный»
Внутренний рынок
Денежный рынок: инструменты предоставления ликвидности все еще пользуются спросом
Вторичный рынок: отскок продолжается, но уже не такими темпами
Глобальные рынки
Инвесторы сохраняют скептицизм
Операция Твист лучше QE?
Российские еврооблигации замедляют ход
Корпоративные новости
РУСАЛ рефинансировал $ 9.33 млрд долгов

Fixed Income Statistics
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/FI_Statistics.pdf

Индексы рублевых облигаций (BMBI)
http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip

Новости коротко

Сегодня

- Закрытие книги заявок на выпуск **ВЭБ-10** (на 15 млрд руб.). Индикативный купон: 8.4-8.8%, доходность 8.58-8.99% к 5-летней оферте
- Начало торгов облигациям **КБ «Восточный»** серии БО-2 и **ЮниКредитБанк** серии 1-ИП

Корпоративные новости

- Турция может не возобновить контракт на покупку газа у **Газпрома**, если тот не снизит цену, заявил министра энергетики республики Танер Йылдыз. На сегодняшний день Турция является одним из крупнейших потребителей российского газа, и в случае если страна частично откажется от закупок российского газа по западному направлению, то выпадающие доходы Газпрома в следующем году могут составить $ 1.5–1.7 млрд (около 3 % от EBITDA). При этом мы полагаем, что настойчивость Турции относительно возможного предоставления скидок для Газпрома связана и с необходимостью получения от страны разрешения на прокладку «Южного потока». В целом последние события на европейском рынке газа (согласие на снижение стоимости поставок российского газа для итальянской Edison, судебные претензии к концерну со стороны с E.On, «неожиданные инспекции», проводимые Еврокомиссией в офисах партнеров Газпрома, а также расширение спрэда между ценами спотового и оптового рынков до уровня выше $ 100 за тыс. куб. м) создают дополнительные риски для сохранения стабильных денежных потоков GAZP от экспорта.
- Вчера **Распадская** опубликовала свои финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие 2011 года, продемонстрировав сокращение EBITDA почти на треть по сравнению с предаварийным уровнем годичной давности, что, как мы полагаем, главным образом связано с достаточно существенным увеличением затрат на персонал, несмотря на сокращение добычи угля в связи с аварией на основной шахте. Отметим, что, если планы по восстановлению шахты «Распадская» претворятся в жизнь, при текущих ценах на уголь компания будет способна зарабатывать EBITDA более $ 500 млн за полугодие уже через год, и более $ 1 млрд в перспективе нескольких лет. На фоне этой возможности «лишние» $ 20-30 млн операционных расходов выглядят нематериальными и, на наш взгляд, основное внимание рынка должно быть в гораздо большей степени сфокусировано на вводе в эксплуатацию новых лав, чем на ретроспективных финансовых результатах.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Внешэкономбанк перечислил $ 1.3 млрд в счет погашения основного долга и оплаты процентов по еврооблигациям **Russia'30**. / Cbonds
- **РЖД** установили ставку купона по облигациям 14-й серии в размере 9.98 %. Выпуск является бумагой с плавающей ставкой купона (FRN), привязанной к фиксированной ставке по сделкам прямого РЕПО совершаемым Банком России на срок семь календарных дней (+325 б.п.). / Cbonds
- **БИНБАНК** планирует разместить 3-летние биржевые облигации серий БО-1, БО-2 и БО-3 на 8 млрд руб. / Интерфакс
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций **Башнефти** серии 04 и 05 на 20 млрд руб. / Интерфакс
- Минфин рассчитывает 30 сентября выпустить **ОФЗ**, в которые будут инвестированы средства для санации Банка Москвы, сообщил в четверг замглавы ведомства Сергей Сторчак. / Прайм
- **МСП Банк** утвердил решение о размещении облигаций серий 01 и 02 объемом 10 млрд руб. / Cbonds
- **Банк «Западный»** принял решение о размещении облигаций 1-й серии на 1.5 млрд руб. / Cbonds

Кредиты и займы

- Ставка по клубному кредиту **Номос-банку** на $ 200 млн может быть в районе Libor плюс 3%. / Euroweek
- **Нефтепромлизинг** подписала соглашение о кредитной линии на сумму $ 500 млн сроком на 5 лет. / Cbonds
- **Банк «Зенит»** планирует до конца года привлечь синдицированный кредит на $ 100 млн в целях рефинансирования, детали сделки будут ясны в начале ноября / Прайм

Рейтинги

- **Fitch** повысило рейтинг **Республики Саха** (Якутия) с BB до BB+, прогноз «позитивный». Повышение рейтингов региона отражает сильные показатели исполнения бюджета региона, низкий уровень долга и продолжающуюся диверсификацию экономики. / Fitch

Первичный рынок

Размещение нового выпуска КБ «Восточный»

Вчера КБ «Восточный» (-/B1/-) успешно разместил свой трехлетний биржевой выпуск номинальным объемом 2 млрд руб. Не найдя спрос на выпуск серии БО-3 объемом 3 млрд руб., эмитент снизил объем предложения долговых бумаг до 2 млрд руб. путем замены выпуска серии БО-3 на БО-2. В результате сбора заявок, купон установлен на уровне верхней границы ориентиров организаторов 10.5 %, что соответствует доходности 10.78 % к годовой оферте. Спрос на биржевые облигации серии БО-02, по данным организаторов, составил 2.5 млрд руб.

В течение второй половины сентября, т.е. с даты начала маркетинга новых бондов КБ «Восточный», кривая финансовых институтов с кредитными рейтингами уровня «B+» сместилась вверх почти на фигуру, практически заняв место кривой доходности банков с рейтингами «B» по состоянию на середину сентября. Если в середине месяца премия нового выпуска к кривой банков с рейтингами B+ составляла до 130-170 б.п., то к моменту размещения она сократилась до 30-70 б.п. Между тем, поскольку исторический спрэд бондов КБ «Восточный» к кривой банков с рейтингами уровня B+ составлял ранее около четверти фигуры, то размещение нового выпуска банка с премий к кривой в размере 70 б.п., вполне могло заинтересовать инвесторов с высоким риск-аппетитом. Полагаем, что не последнюю роль тут сыграл потенциально ломбардный статус выпуска, остающийся важнейшей характеристикой облигаций при размещении в период высокой турбулентности рынков.

Открытие внутреннего первичного рынка можно будет подтвердить или опровергнуть по итогам сбора заявок на выпуск облигаций ВЭБа, завершающийся сегодня.

Параметры нового выпуска

Эмитент	КБ «Восточный»
Серия	БО-2
Дата размещения	29.09.2011 г.
Объем выпуска, млн руб.	2 000
Купон, %	10.5 %
Периодичность купонных выплат	2 раза в год
Срок обращения, лет	3 года
Оферта, лет	1 года
Доходность	10.78 %
Рейтинги	-/B1/-
Ломбардный список ЦБ	удовлетворяет требованиям

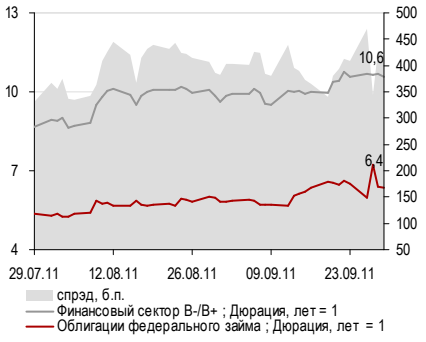
Источники: данные организатора, расчеты RD Банк Москвы

Показатели ликвидности обращающихся выпусков эмитента

Выпуск	Вост ЭксБО1	Вост ЭксБО5
Объем выпуска, млн. руб.	1 000	2 000
Купон, %	7.5	9.0
Оферта	-	19.04.12
Погашение	07.03.13	17.10.13
Дюрация, лет	1.3	0.5
Индикативная цена	98.5	99.2
YTM/YTP	10.19	9.18
Спрэд к ОФЗ	238	528
Оборот за 3 мес, млн руб.	921	524
Котировальный лист	A2	A1

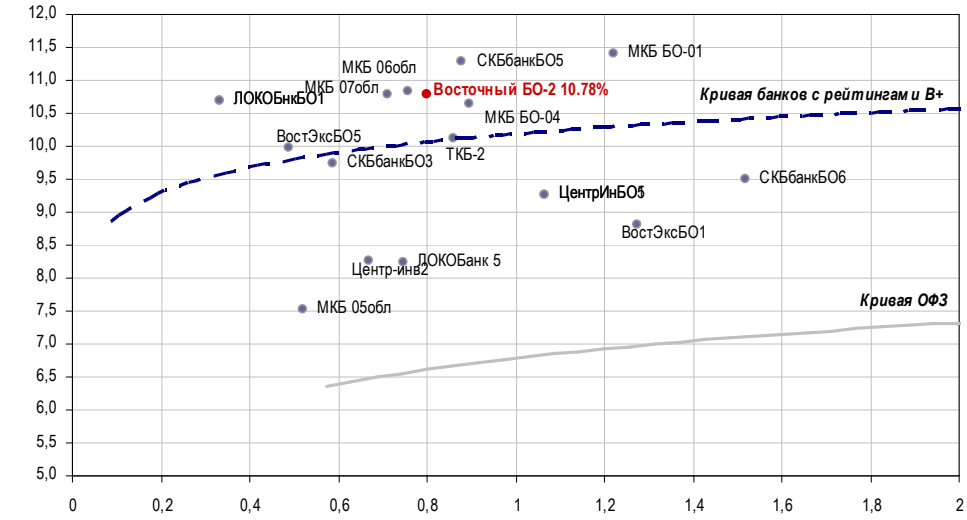
Источники: ММВБ, расчеты RD Банк Москвы

Средневзвешенная доходность облигаций эмитентов финансового сектора с рейтингами B-/B+ на дюрации 1 год



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Карта доходностей облигаций эмитентов финансового сектора с рейтингами уровня B+



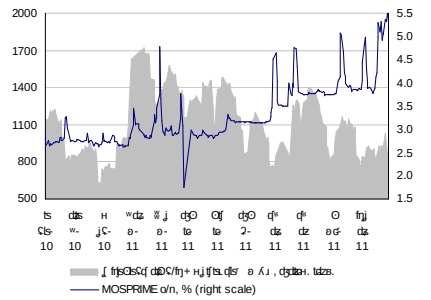
Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Внутренний рынок

Денежный рынок: инструменты предоставления ликвидности все еще пользуются спросом

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



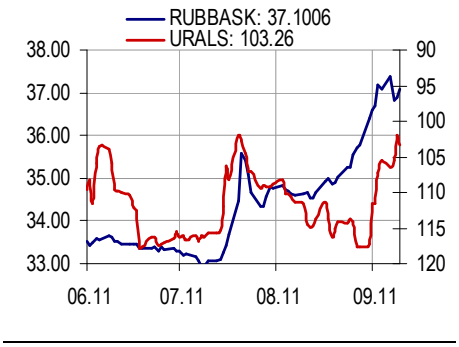
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

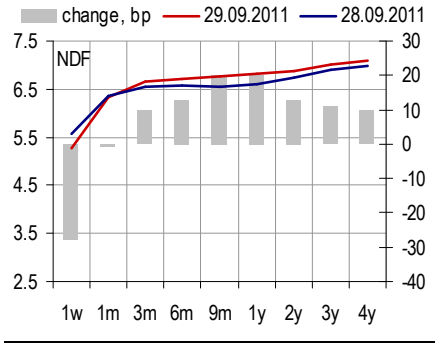
Объем свободной ликвидности на денежном рынке достаточно резко увеличился. Только за вчерашний день прирост составил 266.8 млрд руб. до 1.12 трлн руб., причем основное увеличение произошло за счет роста депозитов в ЦБ (+248.7 млрд) до 421.2 млрд руб. Данное увеличение связано с техническим фактором - размещением средств АСВ на депозитах overnight перед сегодняшним размещением спецвыпуска ОФЗ. Таким образом, по итогам сегодняшнего дня объем свободных денежных средств может уменьшиться до «привычных» 850-900 млрд руб. Короткие ставки MosPrime вчера продемонстрировали снижение на 10-20 б.п. (overnight -20 б.п. до 5.31 %), более длинные относительно стабильны. В случае отсутствия новых глобальных потрясений на внешних рынках и заметных проблем с ликвидностью у отдельных банков, ожидаем, что денежный рынок должен постепенно стабилизироваться. И Минфин, и ЦБ почти наверняка снизят объемы предоставления ликвидности в ближайшие недели.

Пока же инструменты предоставления ликвидности все еще пользуются существенным спросом. На вчерашнем депозитном аукционе Минфина объем спроса составил 168.7 млрд руб., был размещен весь запланированный объем (70 млрд руб.) по средневзвешенной ставке 6.91%. На аукционах прямого РЕПО с ЦБ банки вчера привлекли 163 млрд руб. при максимальном лимите 300 млрд руб., средневзвешенная ставка составила 5.28%.

На валютном рынке рубль вчера большую часть дня снижался относительно бивалютной корзины, превысив уровень в 37.20, во второй половине торговой сессии несколько отыграл утренние потери, укрепившись до 37.10. По отношению к доллару рубль закрылся на уровне 31.90. Сегодня на утренних торгах из-за окончания налогового периода и прекращения продажи валютной выручки экспортерами доллар поднялся выше 32 руб. и торгуется в районе 32.10, корзина подорожала до 37.20. Кривая NDF практически по всей длине незначительно поднялась на 10-20 б.п., лишь недельная ставка снизилась на 28 б.п.

Ставки и валюты





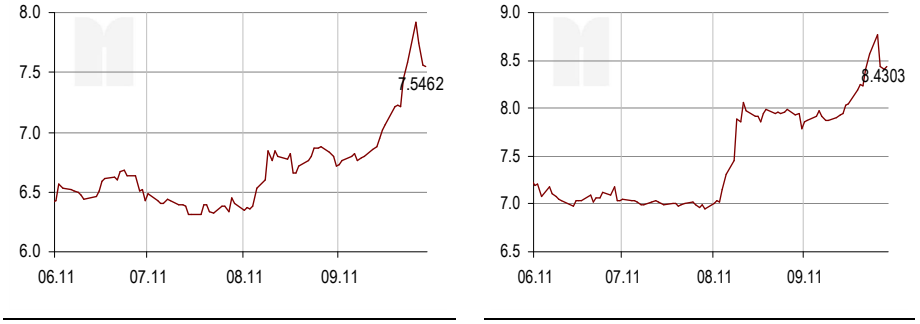
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Вторичный рынок: отскок продолжается, но уже не такими темпами

Вторичный рынок рублевого долга после двух дней заметного роста на фоне некоторого улучшения внешней ситуации вчера несколько сбавил обороты и двигался в боковом направлении. Суммарный объем торгов как в государственном, так и в корпоративном/муниципальном секторах, оказался сопоставим со среднедневными значениями предыдущих недель.

Подводя краткие итоги третьего квартала, отмечаем, что в связи с существенным ухудшением ситуации на внешних рынках (европейские долговые проблемы, дебаты в Конгрессе США по поводу потолка госдолга, снижение рейтинга США агентством S&P и т.д.) рынок рублевых облигаций достаточно сильно просел. Кривая ОФЗ поднялась по всей длине на 100-150 б.п., согласно индексам рублевых облигаций, рассчитываемым Банком Москвы, средняя доходность сектора госбумаг составляет 7.55% по сравнению с 6.45% по состоянию на 01 июля. Более того, еще неделю назад до отскока на внутреннем рынке доходность была существенно выше – на уровне 7.90%. Схожая динамика наблюдалась и в корпоративных бумагах, совокупный индекс Банка Москвы по корпоративным бондам за квартал увеличился с 7.05% до 8.43% (неделю назад находился на уровне 8.75%).

Рублевые индексы Банка Москвы (ОФЗ и корпоративный сектор)



Источник: ММВБ, RD Банка Москвы

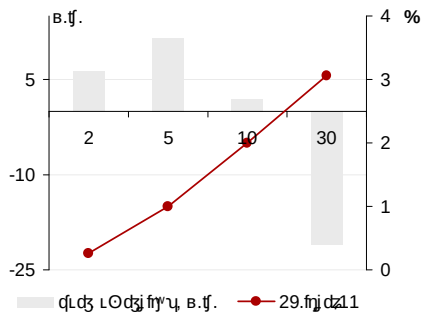
Кроме того, отмечаем практически полное закрытие рынка первичных размещений, начиная примерно с середины августа. Единственным эмитентом, сумевшим успешно провести аукцион необеспеченных бондов с середины августа, стал КБ «Восточный», который вчера разместил трехлетние облигации серии БО-02 совокупным объемом 2 млрд руб. по ставке 10.5 % (подробнее см. раздел «Первичный рынок»).

В ближайшие недели предполагаем продолжение отскока, сформировавшегося на этой неделе в случае отсутствия новой порции негативных новостей с внешних рынков, а также завершения тенденции резкого ослабления национальной валюты.

Антон Дроздов, CFA

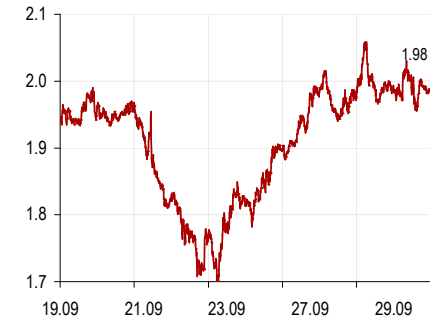
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



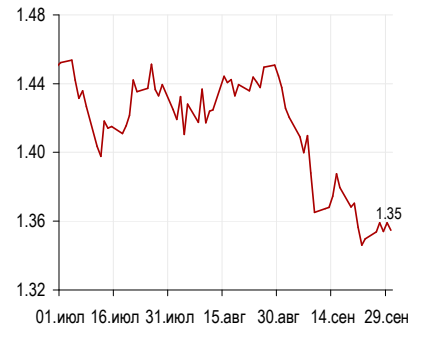
Источник: Reuters

Динамика доходности UST'10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Инвесторы сохраняют скептицизм

Основные факторы, двигающие рынки в последнее время, - статистика и «греческий вопрос» - вчера дали инвесторам надежду на улучшение текущего положения вещей. Утром нижняя палата парламента Германии одобрила расширение полномочий фонда EFSF, а число заявок на пособие по безработице в Штатах неожиданно и существенно сократилось.

Тем не менее, участники рынка пока сохраняют скептицизм в отношении как способности монетарных властей Европы найти выход из долгового кризиса, так и перспектив улучшения экономической ситуации в США. Поэтому попытки роста на мировых рынках в настоящее время больше похожи на разовые «вздохи облегчения» на галерах, чем на начало восходящего тренда.

Неуверенность участников рынков относительно перспектив дальнейшего направления движения нашло вчера отражение в изменении котировок Treasuries, показавших смешанную динамику. Соотношение евро/доллар, являющееся ориентиром риск-аппетита инвесторов, за вчерашний день изменилось незначительно, составив 1.35.

Изменение кривой UST

	YTM, %		[illegible], в.п.	
	28.сен.11	29.сен.11	День	Месяц
UST 02	0.25	0.26	1	6
UST 05	0.94	1.00	6	12
UST 10	1.99	2.00	2	2
UST 30	3.08	3.06	-1	-21

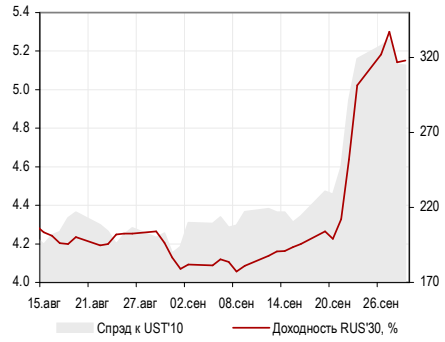
Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Операция Твист лучше QE?

ФРС США опубликовала план действий в рамках «Операции Твист», направленной на замену срочности бондов, находящихся на балансе Федрезерва через продажу краткосрочных облигаций Минфина США (до 3 лет) на сумму $ 400 млрд и покупку на вырученные средства Treasuries со сроком погашения 6-30 лет. Регулятор будет выкупать Treasuries 12 раз в месяц, а TIPS – 1 раз в месяц.

Отношение к операции в последние дни начало меняться. Ряд экспертов считают, что ее эффективность может оказаться выше, чем у двух программ количественного смягчения. Еще до официального запуска «Твиста» доходности 30-летних UST упали, опустившись ниже отметки в 3% впервые с января 2009 г. Снижение с 20 сентября (за день до даты объявления об операции) составило 21 б.п. Спрэд между длинными и короткими бумагами сузился, распрямив кривую Treasuries.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации замедляют ход

На рынке российских еврооблигаций настроения инвесторов ухудшились по сравнению с предыдущим днем. Количество бумаг, завершивших день «в минусе», увеличилось. Бонды Газпрома по-прежнему пользовались спросом, однако рост котировок замедлился до 10-15 б.п. Вне этой тенденции оказались лишь три выпуска – GAZP'22 (+76 б.п. к цене, -10 б.п. по доходности) и GAZP'16 / GAZP'34, которые подешевели на 30-35 б.п.

В лидерах снижения находился Sovkomflot' 17, потерявший в цене почти 3 п.п. на фоне помещения рейтинга эмитента в список на пересмотр с возможностью понижения агентством S&P. Достаточно слабо смотрелись бумаги негосударственных банков, подешевев на 50-100 б.п.

По итогам последних 30 дней распродажи в большей степени затронули следующие выпуски: GAZP' 34, GAZP' 37, Alrosa' 20, Evraz' 18, Metalloinvest' 16, SevStal' 16 и 17, VIP' 18 (снижение котировок превысило 10 п.п.).

Суверенные еврооблигации вернулись на положительную территорию, прибавив по итогам дня до 50 б.п. Единственным исключением стал RUS'18, потерявший в цене 9 б.п. Доходность RUS'30 опустилась на 4 б.п. Спрэд выпуска к UST'10 сузился до 310 б.п., оставаясь при этом существенно шире чем в начале сентября.

ş t s t e f t s t e C l s f ə d z ¸ j ¸ ə t e t s t s s ə d z f ɕ O u p [q [: d z ẇ q d ẽ C t ã j s ə r 2 f n j ¸ C l s t s t ɕ

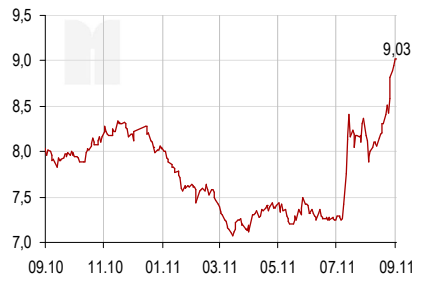
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	106.3	4.96	455	1.3	0.11	-9
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	101.6	5.84	451	4.3	-0.36	8
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	118.1	6.22	482	0.5	0.15	-3
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.8	0.00	431	6.2	0.12	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	99.4	6.59	429	7.4	0.76	-10
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	115.8	7.20	489	2.3	-0.33	3
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	99.1	7.36	448	11.4	0.17	-2
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	95.2	8.52	616	6.1	-0.02	0
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	101.4	7.88	732	1.4	0.10	-7
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	98.0	8.83	760	3.3	-0.44	13
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	98.6	9.80	796	4.6	-0.44	9
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.0	5.64	519	0.4	0.32	-72
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	85.9	10.30	817	3.9	-0.16	4
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.1	4.34	394	0.3	-0.06	16
MTS' 20	USD	750	22.06.20	100.2	8.59	649	5.9	0.02	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	99.9	7.67	712	0.6	0.13	-22
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	99.7	5.80	433	4.7	0.13	-3
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	95.9	7.91	450	9.9	-0.62	6
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	93.5	10.09	245	3.1	0.00	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	103.2	7.79	731	1.6	-0.07	4
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	102.9	7.95	735	2.1	0.22	-10
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	87.5	9.54	757	3.9	-0.17	4
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	86.2	9.77	741	4.6	-0.39	8
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	88.0	7.90	579	4.9	-2.79	57
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	101.2	3.38	294	0.5	-0.02	2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	103.6	4.86	438	1.4	0.09	-7
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	104.8	6.32	518	3.9	0.00	0
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	100.8	6.44	500	4.5	-0.17	4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	101.2	7.54	697	1.4	-0.77	53
VIP' 16	USD	600	23.05.16	97.0	9.04	761	3.6	-0.14	4
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	97.3	9.69	779	4.6	0.01	0

ʁ f n j s t s u d z f ɕ [: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибиричева

Корпоративные новости

Средневзвешенная доходность облигаций металлургических компаний*



*Текущая мод. дюрация сектора 1.8 года

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Характеристики ликвидности облигаций Русала

Выпуск	07	08
Объем выпуска, млн руб.	15 000	15 000
Купон, %	8.3	8.5
Оферта	27.02.14	13.04.15
Погашение	22.02.18	05.04.21
Дюрация, лет	2.0	2.7
Индикативная цена	95.3	95.1
YTM/YTP	10.84	10.10
Спрэд к ОФЗ	366	277
Оборот за 3 мес, млн руб.	12 234	10 428
Число сделок за 3 мес.	894	460
Рейтинги	/ /	/ /
Отрасль	Металлургия	
Котировальный лист	В	В

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

РУСАЛ рефинансировал $ 9.33 млрд долгов

Событие

UC RUSAL вчера объявила о подписании соглашений с кредиторами на рефинансировании долговых обязательств на общую сумму в $ 9.33 млрд. В частности, подписано соглашение со Сбербанком о продлении срока погашения кредита на $ 4.58 млрд до сентября 2016 года, а также соглашение с 13 банками о выдаче кредита в размере $ 4.75 млрд двумя траншами. Первый – в размере $ 3.75 млрд выдан сроком на 5 лет с погашением равными ежеквартальными траншами, начиная с 15-го месяца. Второй транш – на $ 1 млрд – выдан сроком на 7 лет и будет гаситься лишь начиная с 63-го месяца.

Комментарий

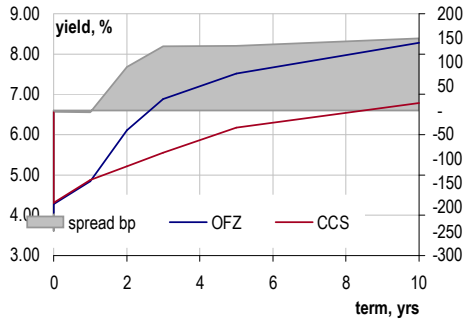
Рефинансирование долга позволит компании выйти из соглашения с кредиторами 2009 года, согласно которому на РУСАЛ накладывались серьезные ограничения в вопросе выплаты дивидендов и инвестиций. При этом сроки погашения новых кредитов представляются весьма комфортными для компании, что в свете заметного ухудшения конъюнктуры товарных рынков и все еще значительной долговой нагрузки РУСАЛа выглядит немаловажным.

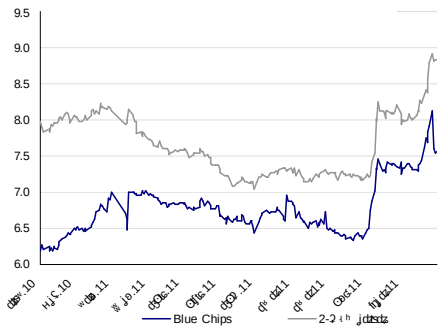
Влияние на рынок

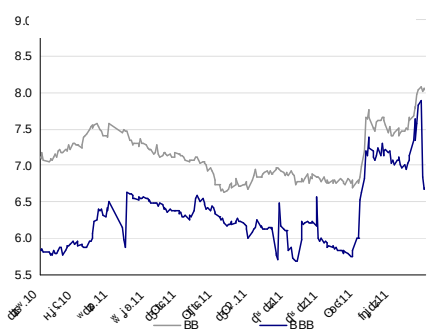
На опубликованную новость котировки долговых выпусков РУСАЛа не отреагировали, поскольку эмитент и ранее декларировал свое желание рефинансировать долговой портфель. Обращающиеся облигации Русала, размещенные в феврале и апреле текущего года в настоящий момент торгуются с доходностью 10.1 – 10.8 % на дюрации 2-2.7 года. В непростой ситуации, сложившейся на глобальных рынках, мы рекомендуем с осторожностью относиться к неломбардным бумагам даже на текущих уровнях доходности.

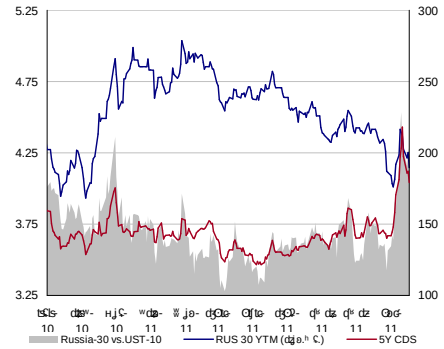
Юрий Волов, CFA, Екатерина Горбунова

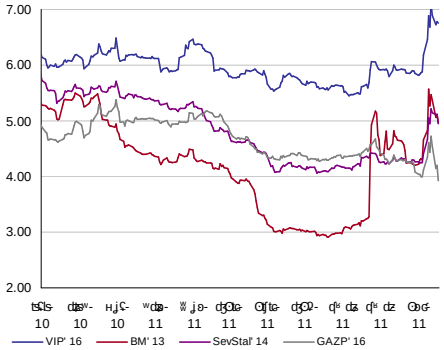
Российский долговой рынок

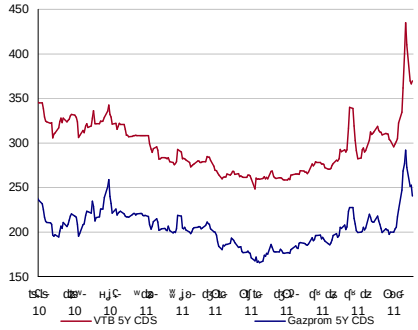




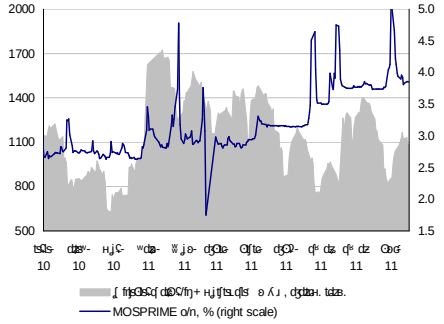


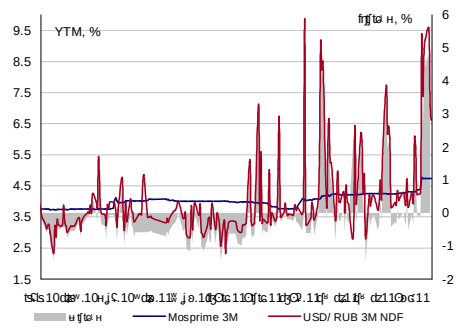


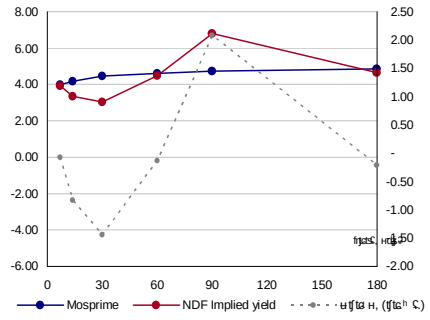


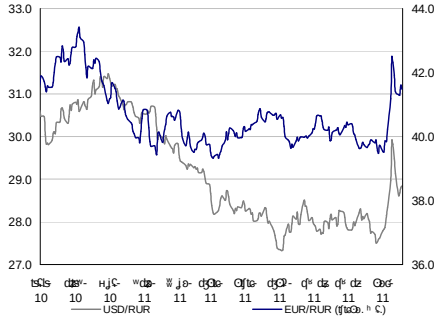


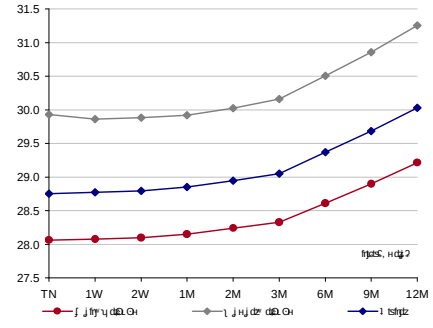
Денежно-валютный рынок

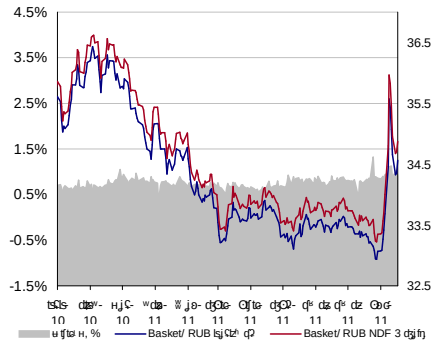








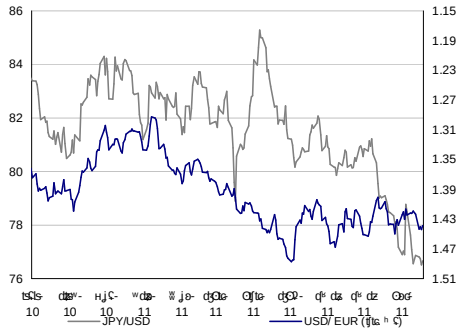




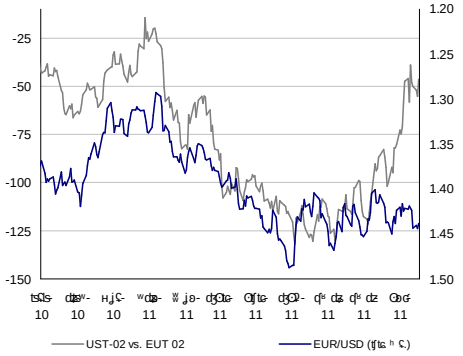
Источник: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

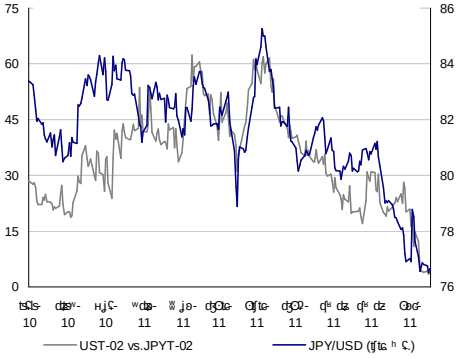
ʃ frnjtsɔdzʐ j ɔCdzʐ lsr



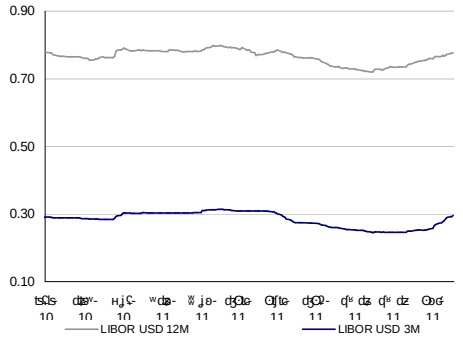
ʜlsCɔɔSʃ ʃ SʃtcfrnjʃjɔtctsʏʜtsdzdzCtc



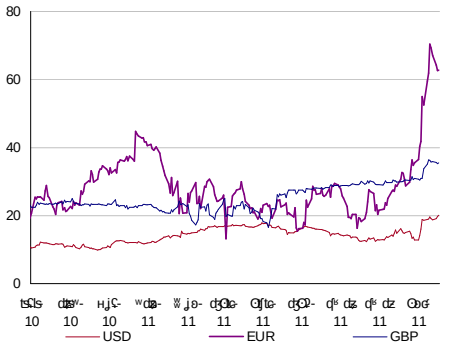
ʜlsCɔɔSʃ ʃ SʃtcfrnjʃcʃjdzʐʏʜtsdzdzCtc



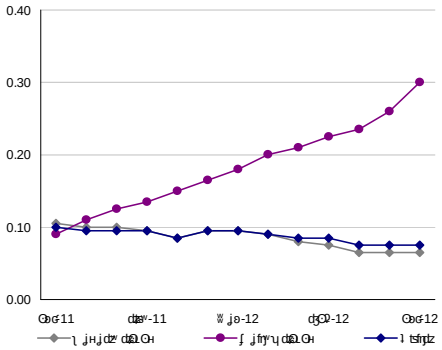
LIBOR USD



LIBOR-OIS

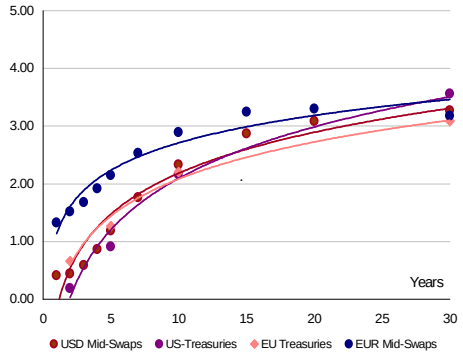


FED RATE tsʏ cʃʜCdzʐw

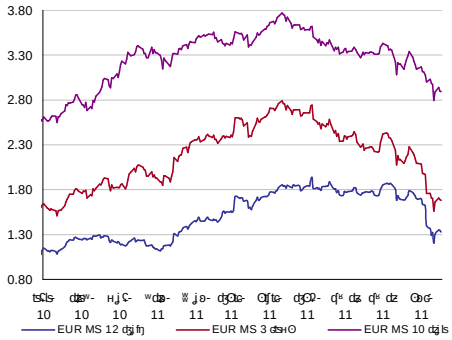


Глобальный долговой рынок

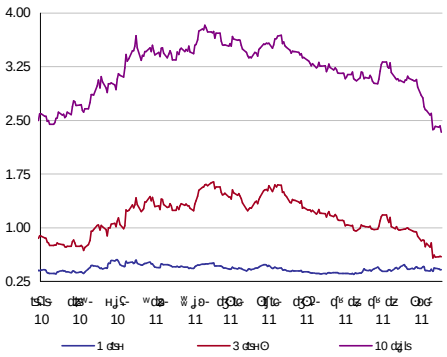
ɹ Ct.tsɔr j Sttcfɔr j



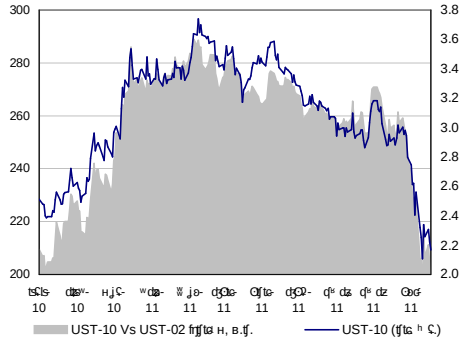
EUR IRS (mid)



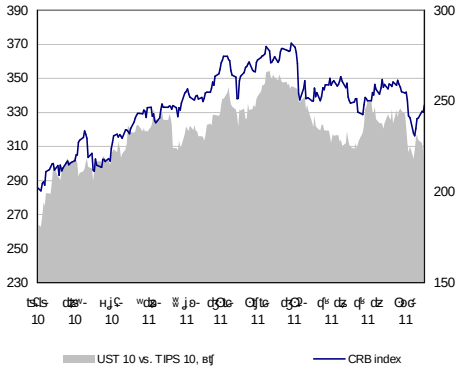
USD IRS (mid)



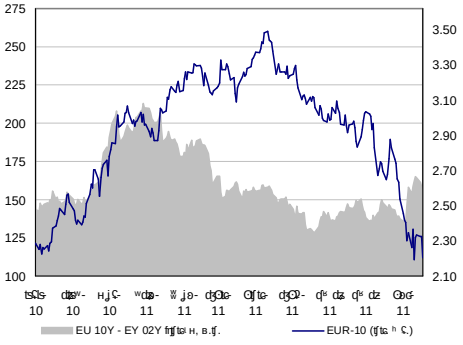
UST



R cdʐw cdzʻqcftscdzdzʐ j tsʏ cʃʜCdzʐw



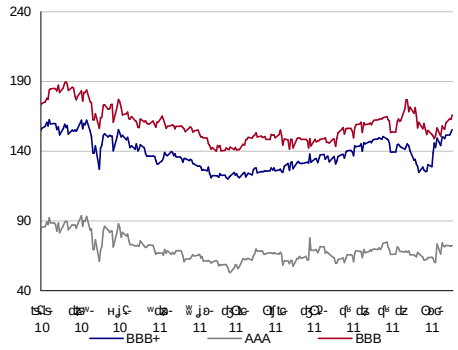
Bundes



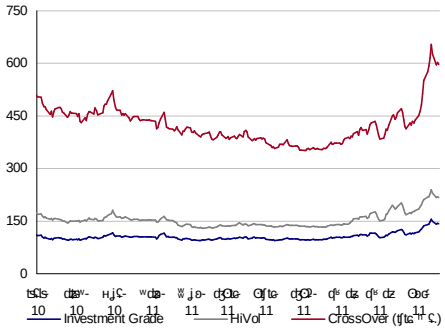
R frjstsudzʐCf: Bloomberg, tcOmjjls ɹ CdzCOʃ tsmCor

Глобальный кредитный риск

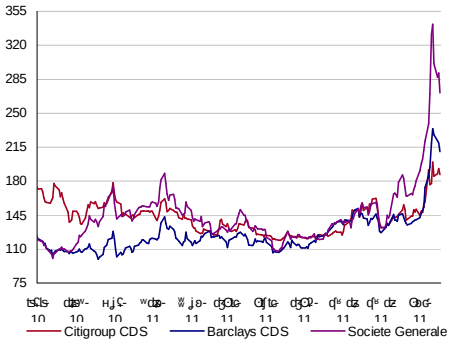
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

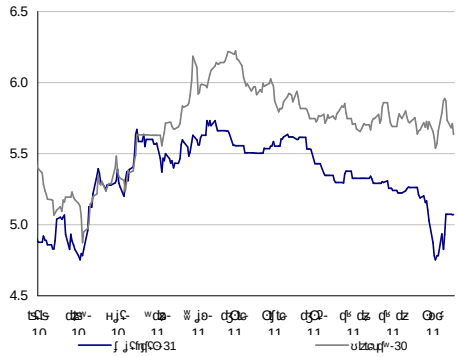


CDS Global Banks

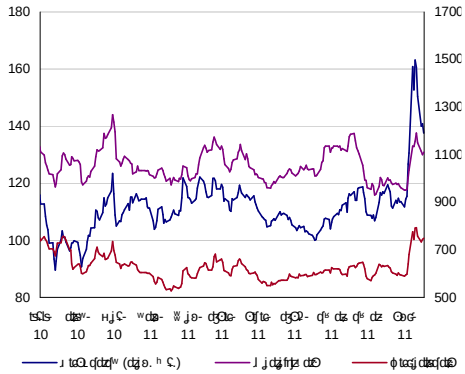


Emerging markets

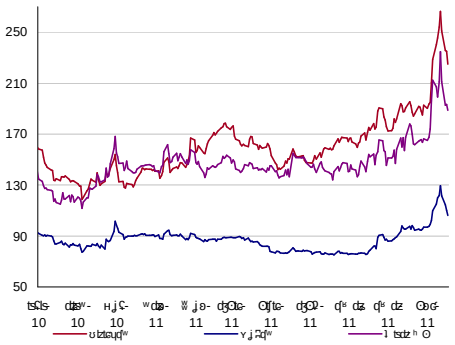
ɾ ɵtɑtstsʁɑdzɾɑɔOuɾɑɾɑ EM



Lat Am CDS

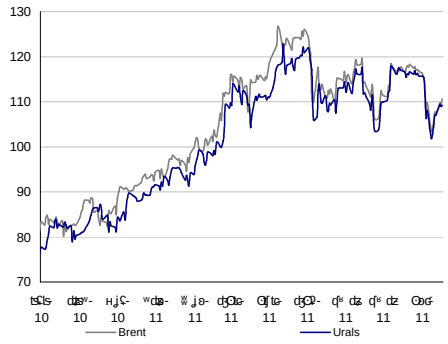


EMEA CDS

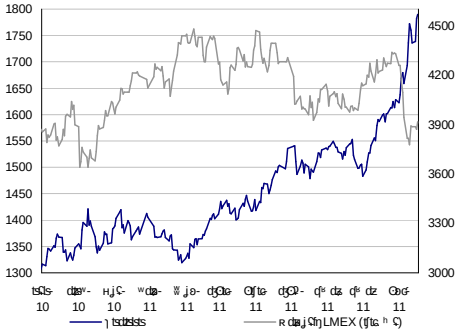


Товарные рынки

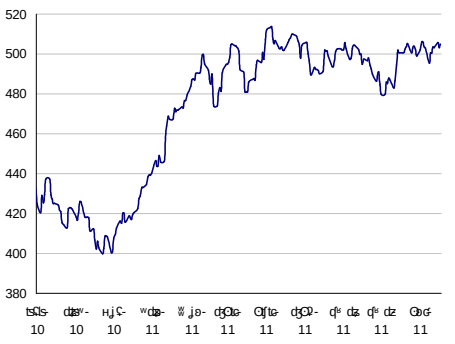
ɭ ɟʷ lʂ



ɾ tɑOɑɑtʒɟlsOɑɑɑtz



CRB food



ʁ fɲʃstsuɑɑʃɕɑ: Bloomberg, tɑOɑɲɯjlsɾ ɟ OɑɑʂOɟ tsɲɲɔoɾ

Банк Москвы

Контактная информация

Аналитический департамент
Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@mmbank.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Минеральные удобрения
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт
Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Экономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Банки
Максим Кошелев
Koshelev_ME@mmbank.ru

Долговые рынки
Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru
Антон Дроздов, CFA
Drozdov_AY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.
Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.
Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.