

Долговые и денежные рынки
1 апреля 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Выходной день на большинстве глобальных площадок прошел с низкой торговой активностью.

Российские еврооблигации

В отсутствие большинства инвесторов бумаги показывали техническое изменение котировок.

Рублевые облигации

Минфин представил план размещений на второй квартал. Объем все также 300 млрд руб. Вторичный рынок уверенно рос.

Forex/Rates

Пятница прошла на локальном валютном рынке без особых потрясений.

Наши ожидания

Рынок евробондов сегодня, в отсутствие зарубежных инвесторов будет находиться в боковом диапазоне. Для рублевого рынка также не видим причин для особой активности.

Сегодня, вероятнее всего, рубль продолжит дрейфовать в узком диапазоне, обозначенном еще в пятницу.

Главные новости

РЖД (Ваа1/BBB/BBB) – первичное предложение.

Щедрое предложение. Рекомендуем участвовать в займе с доходностью от 8,3%.

Fitch поместил рейтинг Tele2 Russia «BB+» в CreditWatch «Развивающийся».

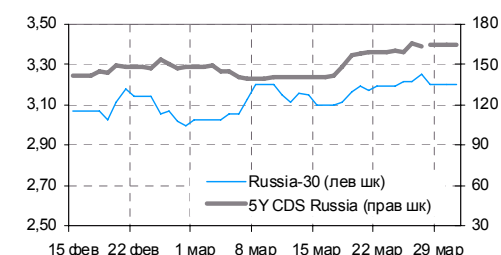
Реакция Fitch была ожидаемой, вряд ли последуют негативные изменения рейтинга, скорее всего, он останется на том же уровне. Рост котировок рублевых бондов эмитента вполне ожидаем, но будет ограничен текущим уровнем их доходности на фоне бумаг других операторов.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	3,20	-5
CDS России	164	-1
MOSPRIME о/н	6,32	4
NDF 3M	6,31	0

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	856,2	-55
Остатки на депозитах, млрд руб.	220,4	118
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,07	-0,02
Корзина (ЦБ), руб	35,01	-0,03

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,28	0,0
ERIBOR 3M	0,21	0,0
EUR/USD	1,2819	
UST-10	1,85	0
Германия-10	1,29	2
EFSF-10	1,69	2
Италия - 10	4,76	-2
Испания - 10	5,05	-1
Португалия-10	6,30	0
CDS 5Y Ирландия	190	2
CDS 5Y Португалия	403	4
CDS 5Y Италия	305	2
CDS 5Y Испания	302	1

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм.
iTRAXX Crossover 5Y	486,1	-7
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	105,0	1

Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	5,71	-28
ОФЗ 26205	6,88	-2
ОФЗ 26207	7,35	-3
Газпром-11	7,06	4
РЖД-10	7,21	23
ФСК-15	7,67	13
MTC-05	8,48	0
ВымпелКом-4	8,49	-4
Металинвест-5	8,63	3
РусалБр-8	12,48	-7
РСХБ-15	7,79	-11

Российские еврооблигации

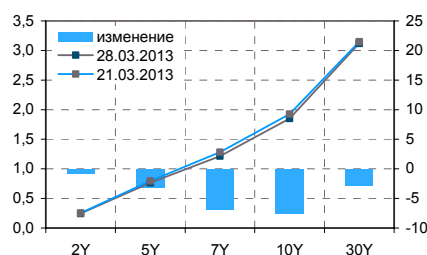
	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	6,22	-4
Gazprom-37	5,65	0
Sberbank-21	4,43	0
AlfaBank-21	5,84	5
Evrz-18	5,84	1
Vimpel-22	5,83	5
TNK-BP-18	3,30	10

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



Выходной день на большинстве глобальных площадок прошел с низкой торговой активностью.

В пятницу торги на глобальном валютном рынке проходили без особого энтузиазма. Помимо того, что во многих европейских странах пятница была выходным днем, дополнительным поводом не совершать активных операций являлся тот факт, что понедельник также является праздничным днем не только в Европе, но и в США.

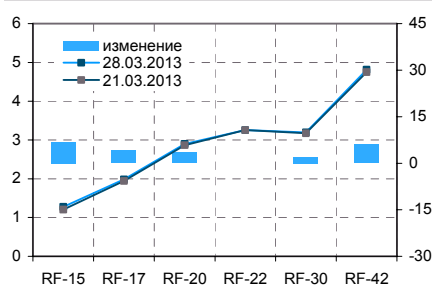
Тем не менее, поводов для роста оптимизма в пятницу было достаточно. Так, Кипр после продолжительного перерыва открыл банки. Безусловно существующие ограничения по снятию наличных, а также лимиты на банковские транзакции были негативными моментами, тогда как отсутствие очередей в отделениях кредитных организаций свидетельствует о том, что ситуация не столь драматична, как ее описывают СМИ.

Опубликованный блок статистики из США, оказался верх позитивным. Личные расходы населения в феврале увеличились на 0,7%, доходы выросли 1,1%.

Пара EUR/USD по итогам дня торгов находилась на уровне 1,282х.

Алексей Егоров
Игорь Голубев

Кривая доходности гособлигаций России



Российские еврооблигации

В отсутствие большинства инвесторов бумаги показывали техническое изменение котировок.

В отсутствие инвесторов Старого и Нового Света рынок евробондов показывал в основном техническое колебание котировок без сколь значимых изменений ценовых уровней. Переоценки практически не выходили за границы 5 б.п.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Минфин представил план размещений на второй квартал. Объем все также 300 млрд руб. Вторичный рынок уверенно рос.

Минфин представил план размещений ОФЗ на будущий квартал, несмотря на то, что ведомству в первом удалось разместить чуть больше запланированного объема в 305 млрд руб., на второй квартал объем заимствования также обозначен в объеме 300 млрд руб. Напомним, что в этом году в планах заимствования общим объемом в 1,234 трлн руб.

Отметим, что Минфин меняет формат предоставления информации по аукционам. Теперь ведомство будет раскрывать дату проведения аукциона без указания конкретных выпусков и объемов размещения. Министерство будет предоставлять общий план по размещению в разбивке по срочности. Больше всего Минфин собирается размещать семилетних выпусков: их объем составит 90 млрд руб.

Даты проведения аукционов		
Апрель	Май	Июнь
3 апреля	15 мая	5 июня
10 апреля	22 мая	19 июня
17 апреля	29 мая	26 июня
24 апреля		

Срок до погашения ОФЗ	
Срочность	Объем, млрд руб.
3 года	20,00
5 лет	60,00
7 лет	90,00
10 лет	60,00
15 лет	70,00
ИТОГО	300,00

Вторичный сегмент вчера уверенно рост, пользуясь сложившимся в четверг положительным внешним фоном. В ОФЗ бумаги были едины в своих ценовых движениях и преимущественно рост. ОФЗ 26207 за день вырос на 31 б.п. и зафиксировался на доходности в 7,35%. Оставшиеся бумаги на длинном отрезке показывали схожее изменение цены. Отметим также, что вне зависимости от дюрации кривая ОФЗ пользовалась спросом. Для корпоративного сегмента важной стала новость о размещении РЖД нового выпуска облигаций, предложение эмитента пока выглядеть достаточно щедро.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Пятница прошла на локальном валютном рынке без особых потрясений.

Локальный валютный рынок в пятницу торговался без внешних ориентиров. На фоне чего можно было наблюдать небольшое укрепление курса рубля. Стоимость бивалютной корзины в рамках дневной сессии достигла отметки 34,97 руб., а курс доллара 31,03 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах выросли до 1076,6 млрд руб. (+63,3 млрд руб.). Ставки денежного рынка немного выросли - MosPrime o/n составила 6,32% («+4 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Рынок евробондов сегодня, в отсутствие зарубежных инвесторов будет находится в боковом диапазоне. Для рублевого рынка также не видим причин для особой активности.

Сегодня, вероятнее всего, рубль продолжит дрейфовать в узком диапазоне, обозначенном еще в пятницу.

Алексей Егоров

Игорь Голубев

Новости коротко

Корпоративные новости

- Группа **МТС** приобретает акции дополнительной эмиссии **МТС Банка**, эквивалентные 25,095% его акционерного капитала, за сумму в размере 5,09 млрд руб. В результате покупки МТС станет вторым по величине акционером МТС Банка с долей 26,85%. Крупнейшим акционером останется **АФК «Система»**, доля прямого владения которой сократится до 65,3% с 87,1%. Все необходимые разрешения регулирующих органов для завершения сделки, включая одобрения ФАС и Банка России, были получены. МТС также заключила 5-летнее соглашение с МТС Банком о совместном развитии кредитного продукта «МТС Деньги», согласно которому оператор будет получать 70% от ежегодной прибыли проекта, доля прибыли МТС Банка от «МТС Деньги» составит 30%. Распределение прибыли будет соразмерно вкладу компаний в проект. /Finambonds/
- Президент РФ В.Путин 29 марта 2013 года подписал указ о внесении **ФГУП «Почта России»** в перечень стратегических предприятий, после чего на нее распространяются правила, обязательные для стратегических предприятий, связанных с акционированием и приватизацией, в частности согласование всех процедур с администрацией президента. Помимо решения о приватизации почты в администрации президента теперь будут утверждать и назначение руководителя ФГУПа. Напомним, Минкомсвязь инициировала реформу почтовой отрасли – министерством подготовлен и внесен в правительство законопроект «О почтовой связи», снимающий запрет на акционирование ФГУП «Почта России». В частности в марте Минкомсвязь предложила правительству план, предусматривающий до 2014 года реорганизацию ФГУПа с преобразованием убыточной сети почтовой связи в федеральное государственное бюджетное учреждение и частичное акционирование прибыльной транспортно-логистической инфраструктуры предприятия. /Коммерсантъ/

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Standard&Poor's оставило долгосрочный кредитный рейтинг и рейтинг приоритетного необеспеченного долга (оба на уровне «BBB-») **ОАО «НК «Роснефть»** в списке CreditWatch с «Позитивным» прогнозом, куда они были помещены 24 октября 2012 года. Эксперты S&P оценивают «вероятность получения своевременной и достаточной экстренной государственной поддержки объединенной компанией Роснефть как «очень высокую» (до сделки с ТНК-ВР она оценивалась как «умеренно высокая»). Неопределенность относительно финансовой политики Роснефти после сделки и недавние изменения в руководстве компании пока не позволяют определить характеристики собственной кредитоспособности объединенной компании после сделки и, как следствие, ее окончательный рейтинг».
- Standard&Poor's оставило долгосрочный кредитный рейтинг «BBB-» и краткосрочный кредитный рейтинг «A-3» российской интегрированной нефтяной компании **TNK-BP International Ltd. (ТНК-ВР)** в списке CreditWatch, куда они были помещены 24 октября 2012 г. с «Позитивным» прогнозом. Рейтинги ТНК-ВР по-прежнему находятся в списке CreditWatch, как и рейтинги Роснефти. В настоящее время S&P приравнивает рейтинги ТНК-ВР к рейтингам Роснефти, что отражает статус Роснефти как единственного владельца ТНК-ВР и статус ТНК-ВР как 100% дочерней компании Роснефти.

Главные новости

РЖД (Ваа1/BBB/BBB) – первичное предложение.

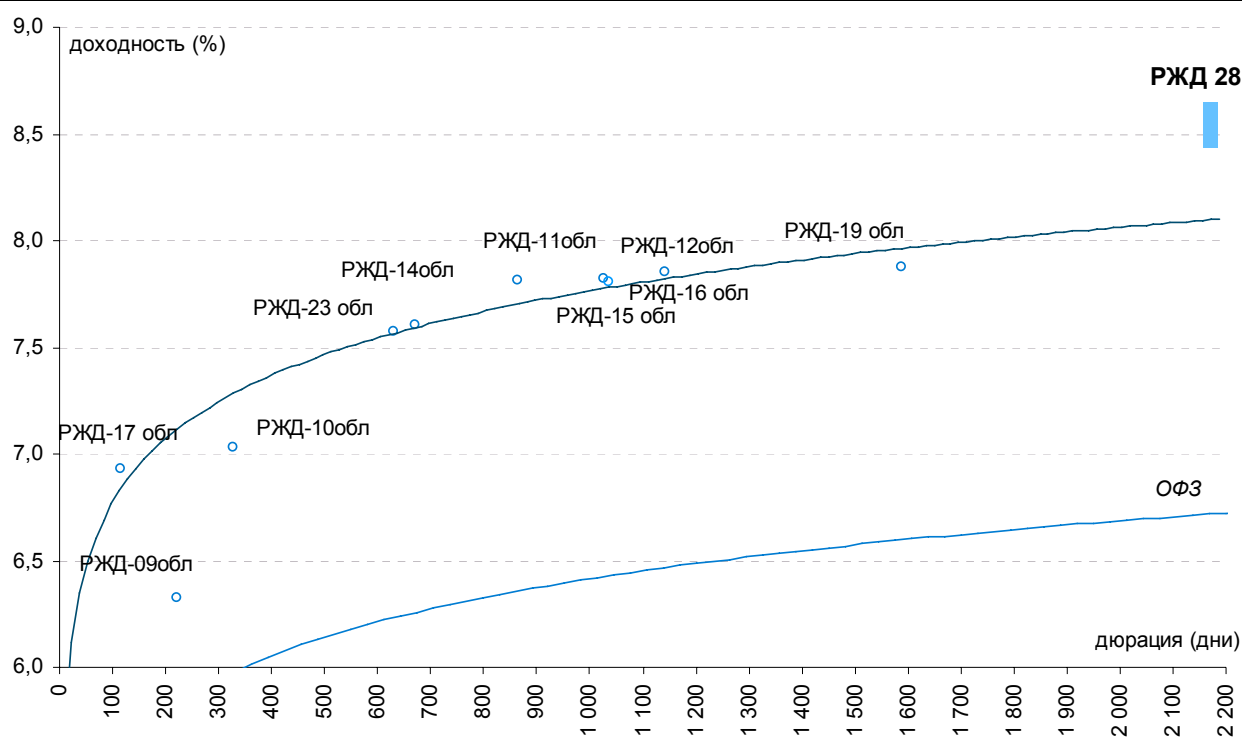
Щедрое предложение. Рекомендуем участвовать в займе с доходностью от 8,3%.

Событие. РЖД проведут 3-4 апреля сбор заявок на облигации серии 28 объемом 20 млрд руб. Ориентир по ставке купона – 8,25-8,5%, что соответствует доходности к 7-летней оферте на уровне 8,42-8,68% годовых. Срок обращения бумаг – 15 лет. Планируемая дата размещения – 9 апреля.

Комментарий. В настоящее время у РЖД обращается 13 выпусков рублевых облигаций, таким образом, кривая компании на рынке сформирована. Отметим, что нагрузка на текущий год по исполнению обязательств у эмитента невелика – 30 млрд руб. (погашение РЖД-13 и оферта по РЖД-17), и отчасти ее снимет текущее размещение на 20 млрд руб.

Обозначенные ориентиры доходности по новому предложению довольно щедрые – с премией до 30 б.п. ко вторичному рынку. На наш взгляд, этого более чем достаточно, чтобы заинтересовать инвесторов. Кроме того мы не исключаем, что конечный уровень сложится немного ниже первоначально обозначенных границ. Напомним, что бумаги компании принимаются по сделкам прямого РЕПО с ЦБ с дисконтом 10% (на срок до 6 дней).

Доходности облигаций (средневзв.)



Елена Федоткова

Fitch поместил рейтинг Tele2 Russia «BB+» в CreditWatch «Развивающийся».

Реакция Fitch была ожидаемой, вряд ли последуют негативные изменения рейтинга, скорее всего, он останется на том же уровне. Рост котировок рублевых бондов эмитента вполне ожидаем, но будет ограничен текущим уровнем их доходности на фоне бумаг других операторов.

Событие. Агентство Fitch 28 марта 2013 г. поместило рейтинги Tele2 Russia Holdings AB («BB+») в список Rating Watch «Развивающийся» после объявления о том, что компания будет приобретена ВТБ. Эксперты Fitch отметили, что «если ВТБ примет решение остаться инвестором Tele2 Russia в течение нескольких лет и обеспечит устойчивую структуру капитала компании, то рейтинги, скорее всего, останутся на текущих уровнях со «Стабильным» прогнозом, а какая-либо последующая продажа будет рассматриваться как событийный риск».

Fitch отмечает, что «если кто-либо из заинтересованных групп – Ростелеком, МегаФон, МТС и ВымпелКом станет контролирующим акционером Tele2 Russia или стратегическим

акционером в партнерстве с ВТБ, то рейтинги Tele2 Russia вряд ли окажутся под негативным давлением. В случае же появления более слабого акционера, это, вероятно, приведет к негативному рейтинговому действию».

Эксперты Fitch также отмечают, что «документация по рублевым облигациям Tele2 Russia не имеет каких-либо положений о смене контроля, и эти бумаги остаются в обращении».

Комментарий. Реакция Fitch была вполне ожидаемой в свете заявлений на прошлой неделе о покупке Tele2 Russia банком ВТБ (Baa1/BBB/BBB) за 3,55 млрд долл. Напомним, после этого о своем намерении купить оператора в срочном порядке также заявляли А1, причем уже за 3,6-4 млрд долл., МТС и VimpelCom Ltd., предложив совместно 4-4,25 млрд долл. Но похоже сделка все-таки состоится в интересах ВТБ. Поэтому, на наш взгляд, вряд ли следует ждать негативных рейтинговых действий со стороны Fitch относительно оператора.

Мы положительно оцениваем сделку для Tele2 Russia, имеющей лицензии на развитие сети только в формате 2G в 43 регионах страны, и со стороны нового собственника было бы вполне логичным, используя все свои возможности, заполучить разрешение для оператора на строительство перспективной связи 3G и 4G, что создаст дополнительный импульс для роста бизнеса и существенно повысит его стоимость.

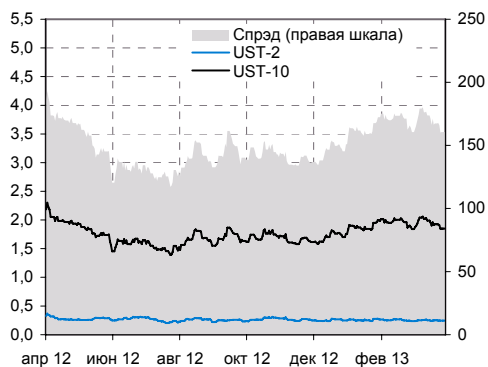
Согласно СМИ, в дальнейшем ВТБ, добившись улучшений профиля бизнеса оператора, скорее всего, продаст актив крупным игрокам рынка. Очевидно, что больше всего данный актив нужен Ростелекому, у которого сотовый бизнес слабо представлен. Не исключено, что банк может отдать предпочтение развивать актив в альянсе с кем-то из крупных операторов связи, к примеру, с тем же Ростелекомом, у которого уже имеются лицензии 3G и 4G.

Мы считаем, что сделка найдет положительное отражение в котировках рублевых бондов Tele2 Russia, несмотря на то, что их ликвидность была довольно низкой. Тем не менее, учитывая сложившиеся уровни доходности бумаг эмитента (близкие к выпускам крупных операторов «большой тройки» и Ростелекома), вряд ли она будет яркой (15-20 б.п.). Возможно, первая реакция не будет исчерпывающей и после прояснения деталей дальнейшей стратегии развития оператора, рост котировок может получить некоторое продолжение.

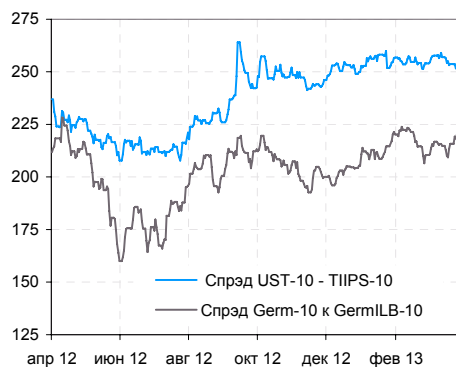
Александр Полютов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

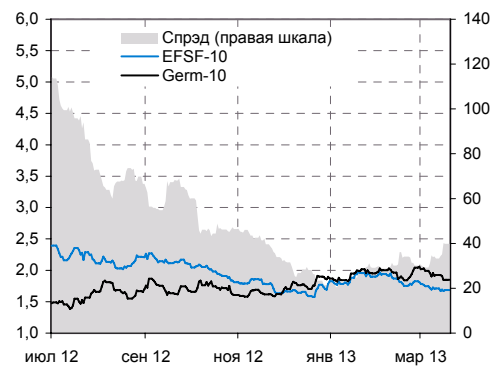
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спред UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



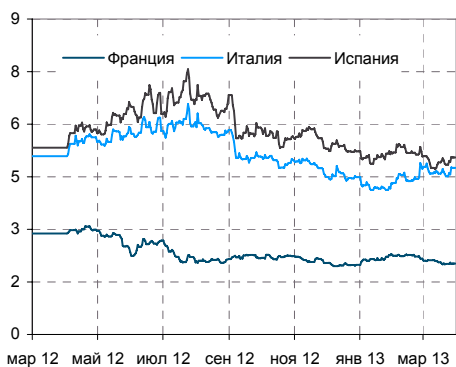
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



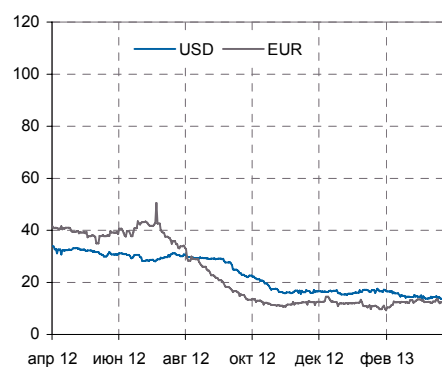
Спреды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

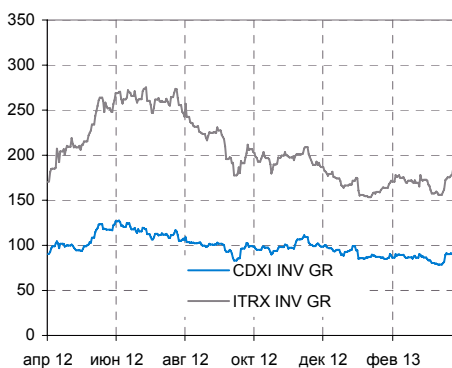


Спред 3М LIBOR и 3М OIS

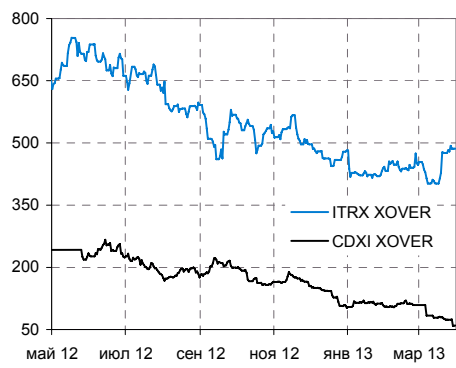


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

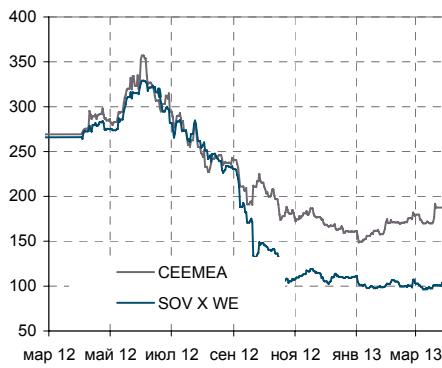
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over



ITRX / Governments

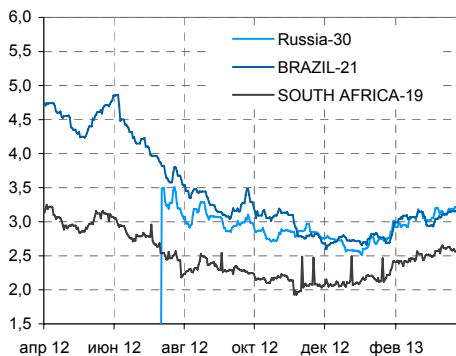


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

Спред Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

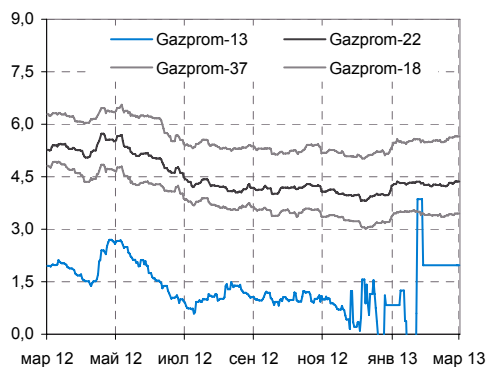


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

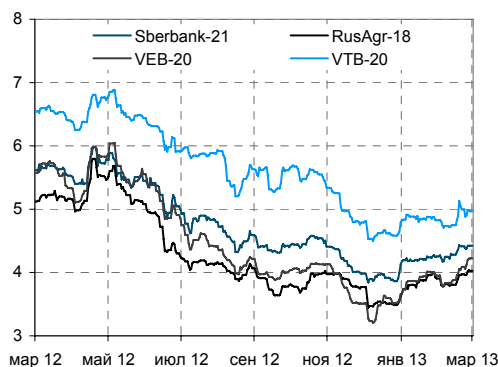


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Еврооблигации Газпрома



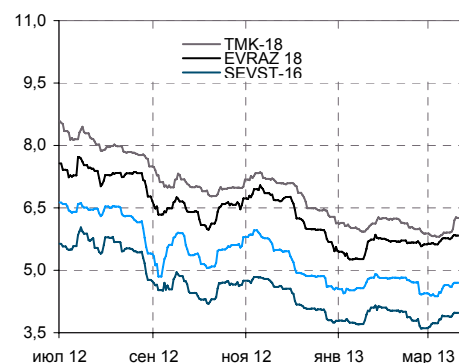
Евробонды госбанков



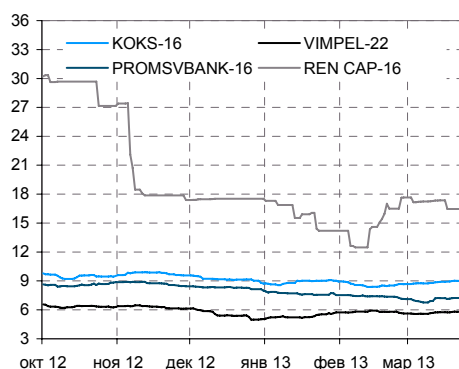
Еврооблигации нефтегазового сектора



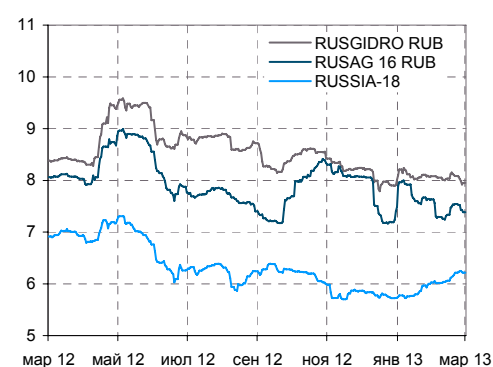
Еврооблигации металлургического сектора



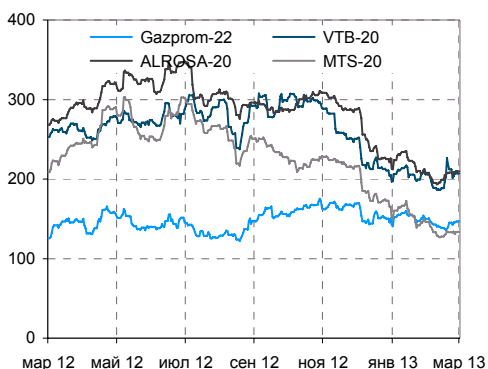
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



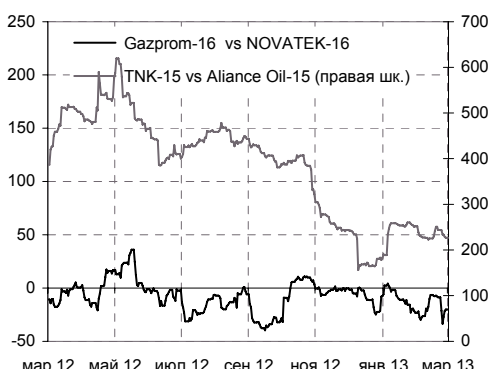
Еврооблигации, номинированные в рублях



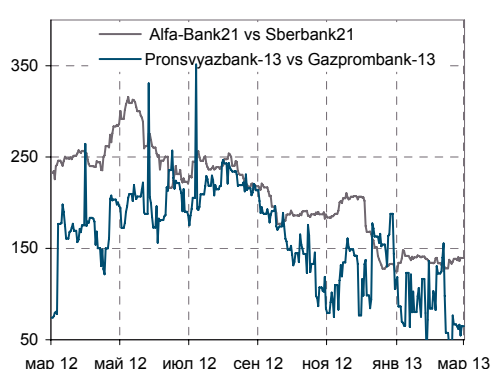
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

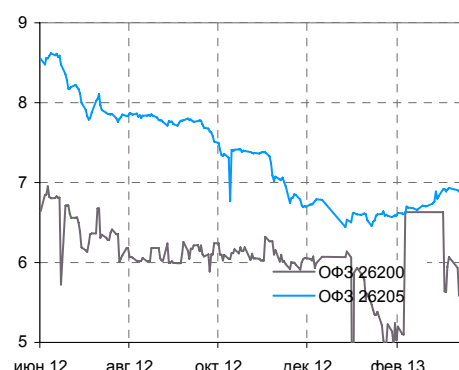


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

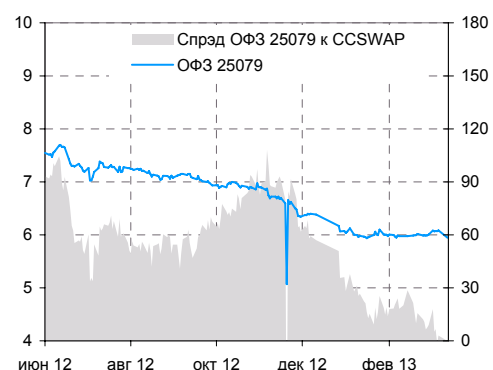
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

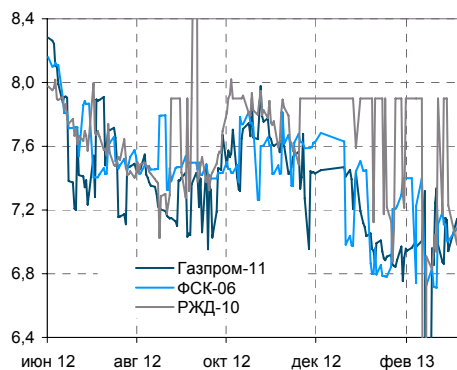


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

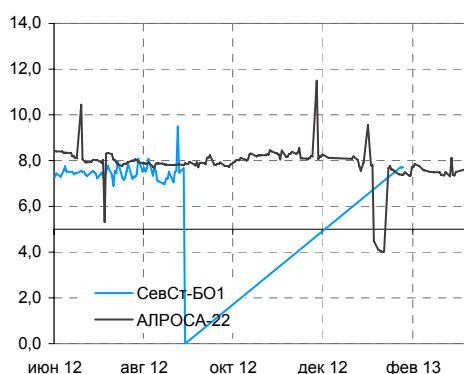


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

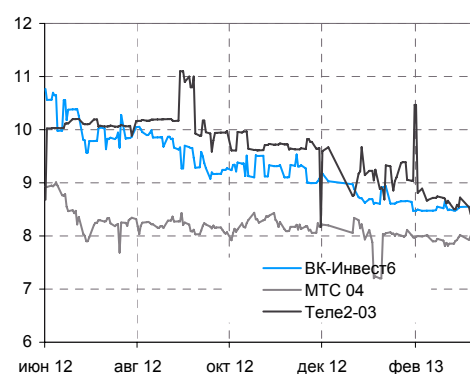
Доходности российских монополий



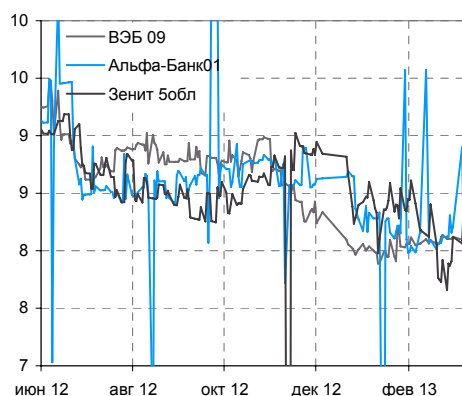
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



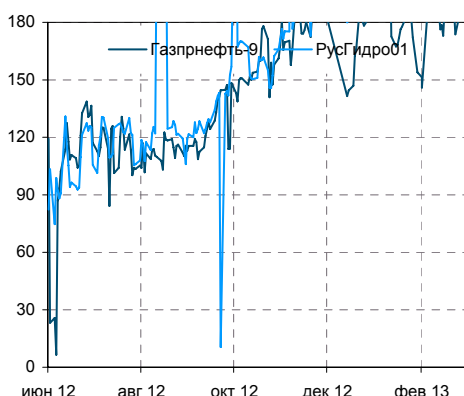
Доходности "Телекоммуникации"



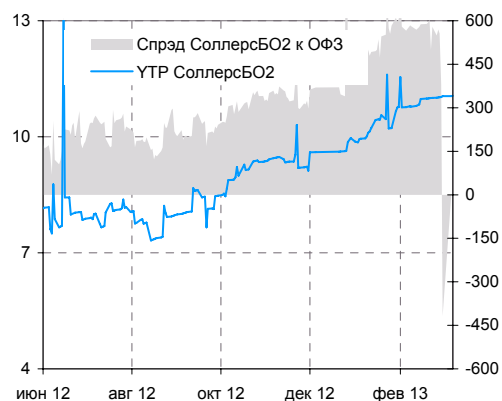
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

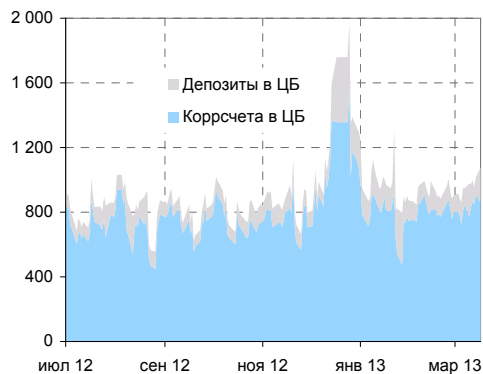


Облигации с текущей доходностью выше 10%

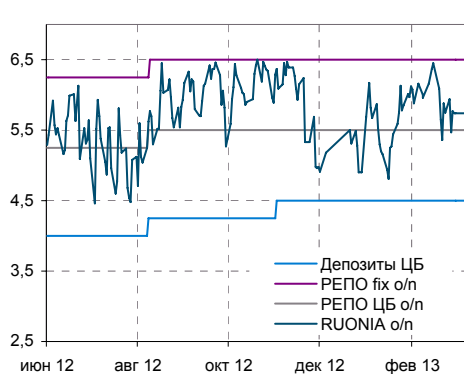


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

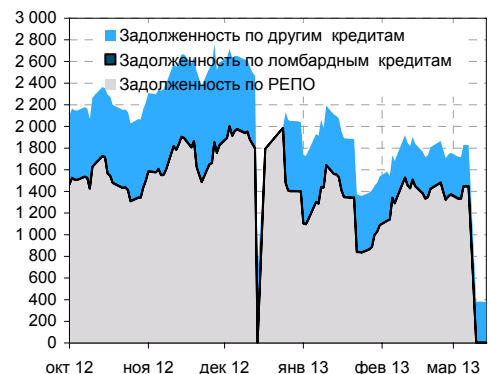
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



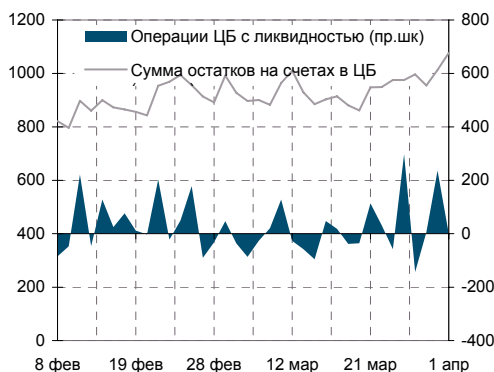
Динамика ставок денежного рынка



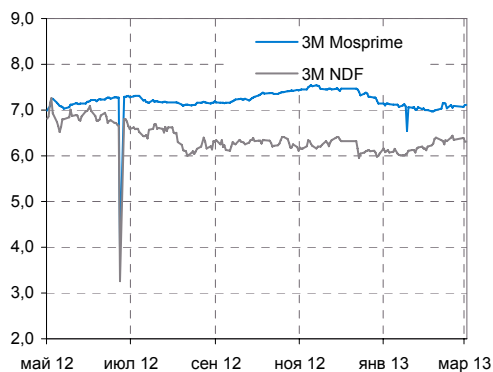
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

ТЭК

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.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 НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 банков 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.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их 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. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут 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 НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.