Ежедневный обзор

НОМОС БАНК

ХАНТЫ-МАНСИЙСКИЙ БАНК

Долговые и денежные рынки
5 октября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальным площадкам оказалось недостаточно заявлений М.Драги для того, чтобы укрепить спрос на рисковые активы, особенно явно это отражает слабая динамика европейских долговых бумаг. Основной «вклад» в формирование более-менее оптимистичных настроений внесла американская макростатистика по безработице, оказавшаяся лучше прогноза и позволяющаяся надеяться, что сегодняшние данные по рынку труда не принесут серьезных разочарований.

Российские еврооблигации

В российских евробондах вчера преобладали смешанные настроения: утренние попытки зафиксироваться в значительной степени компенсировало восстановление спроса, проявившееся во второй половине дня, вероятно, на фоне весьма оптимистичных ожиданий сегодняшних данных по американскому рынку труда.

Рублевые облигации

Для сегмента рублевых облигаций торги четверга сложились умеренно позитивно. Покупки в ОФЗ поддержали рост котировок в пределах 20 б.п. В корпоративных выпусках сохраняется «прессинг» первичного предложения.

FX/Rates

Позитив, захлестнувший международный валютный рынок, вчера не обошел стороной и российские площадки.

Наши ожидания

Глобальные площадки сегодня сосредоточены на ожиданиях данных по рынку труда США, при этом общий фон сохраняется довольно позитивным в отношении рисковых активов. Статданных, способных «конкурировать» по значимости с американскими отчетами, не ожидается, публикацию финального отчета по ВВП ЕС за 2 квартал инвесторы, скорее всего, воспримут в «фоновом режиме».

Российские еврооблигации, как мы полагаем, предпримут попытки продолжать положительные переоценки, особенно если оправдаются позитивные прогнозы по американским данным. Вместе с тем, суверенный сегмент может ощутить на себе технический «ограничитель» роста котировок, если доходности UST будут интенсивно возрастать.

Для локального рынка весьма важны новости от ЦБ, принимающего решение по ставкам. На этом фоне активность участников может несколько уменьшится. В то же время сохраняющийся тренд рубля на укрепление добавляет энтузиазма потенциальным покупателям.

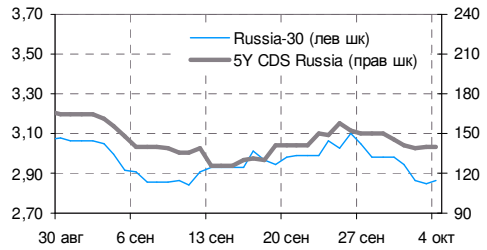
Рубль сегодня, скорее всего, постарается укрепиться на отметке ниже 31 руб. к доллару. Рост стоимости нефти марки Brent выше значения 112 долл. за барр. будет оказывать

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,87	2
CDS России	141	1
MOSPRIME o/n	5,79	4
NDF 3M	6,23	4

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	590,2	37
Остатки на депозитах, млрд руб.	69,8	0
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,94	-0,22
Корзина (ЦБ), руб	35,17	-0,08

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,35	0,0
ERIBOR 3M	0,22	-0,2
EUR/USD	1,30	
UST-10	1,67	6
Германия-10	1,45	0
EFSF-10	2,14	1
Италия - 10	5,12	3
Испания - 10	5,88	9
Португалия-10	8,57	-7
CDS 5Y Ирландия	294	-25
CDS 5Y Португалия	476	-19
CDS 5Y Италия	330	-7
CDS 5Y Испания	371	-8

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	546,9	-2
iTRAXX CEEMEA 5Y	204,7	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	143,7	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,05	-3
ОФЗ 26205	7,73	-5
ОФЗ 26207	8,20	-1
Газпром-11	7,06	-34
РЖД-10	7,48	8
ФСК-15	7,78	-10
МТС-05	8,73	0
ВымпелКом-4	9,30	1
Металинвест-5	9,37	5
РусалБр-8	14,90	-4
РСХБ-15	8,12	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,27	7
Gazprom-37	5,30	5
Sberbank-21	4,40	1
AlfaBank-21	6,59	-1
Evraz-18	6,40	-1
Vimpel-22	6,56	-2
TNK-BP-18	3,42	0

национальной валюте поддержку. Вместе с тем, мы полагаем, что инвесторы предпочтут сформировать валютные позиции перед выходными.

Главные новости

Инфляция продолжает ускоряться.

Максимальный за последние 18 месяцев рост базовой инфляции может стать дополнительным аргументом для ЦБ в вопросе дальнейшего повышения процентных ставок.

Размещение бондов МегаФона – ажиотажный спрос и ставка ниже индикатива.

Размещение МегаФона, безусловно, является успешным – компания привлекла 10 млрд руб. при ажиотажном спросе и по минимально возможной ставке. В то же время это значительно ограничило потенциал роста их котировок на вторичном рынке, особенно на фоне все возрастающих рисков повышения процентных ставок.

Евраз (Ba3/B+/BB-) покупает Распадскую (-/B+/-).

Сделка приведет к незначительному росту долга - соотношение чистый долг/EBITDA компании с ожидаемых 3.0 вырастет до приблизительно 3.4 на конец 2012 года. Реакция в евробондах Евраза была неоднородной с преобладанием покупок. Бумаги Распадской сохраняют потенциал.

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

Глобальным площадкам оказалось недостаточно заявлений М.Драги для того, чтобы укрепить спрос на рисковые активы, особенно явно это отражает слабая динамика европейских долговых бумаг. Основной «вклад» в формирование более-менее оптимистичных настроений внесла американская макростатистика по безработице, оказавшаяся лучше прогноза и позволяющаяся надеяться, что сегодняшние данные по рынку труда не принесут серьезных разочарований.

Кривая доходности гособлигаций США

Внешние площадки вчера в первой половине дня пребывали в ожидании пресс-конференции главы ЕЦБ М. Драги, поскольку в части решения по ставке не было особых сомнений в том, что она останется на прежнем уровне.

В части европейских долговых аукционов не случилось чего-то примечательного: последние обещания испанского Минфина относительно оптимизации бюджетных расходов и планов по сокращению госбюджета нашли поддержку покупателей, обеспечив доходность размещения новых бумаг ниже, чем на прошлых аналогичных аукционах.

Спрос был и на французские долгосрочные обязательства.

Итоги аукционов по размещению госбумаг стран ЕС

Испания		
Срок обращения	**2 года**	
Дата размещения	окт	июль
Доходность средневзвешенная	3,28%	4,77%
Срок обращения	**3 года**	
Дата размещения	окт	июль
Доходность средневзвешенная	3,96%	3,85%
Срок обращения	**5 лет**	
Дата размещения	окт	сен
Доходность средневзвешенная	4,77%	6,46%
Франция		
Дата погашения	**2018**	
Дата размещения	окт	сен
Доходность средневзвешенная	1,30%	1,45%
Дата погашения	**2022**	
Дата размещения	окт	сен
Доходность средневзвешенная	2,28%	2,21%
Дата погашения	**2041**	
Дата размещения	окт	апр
Доходность средневзвешенная	3,17%	3,79%

Источник: Bloomberg

Вместе с тем, в целом, для вторичного рынка «проблемных» испанских бумаг новости с аукционов не оказали какой-то серьезной поддержки. Судя по всему, здесь в большей степени сказался факт того, что участникам рынка оказалось недостаточно заявлений М. Драги, которые, по сути, не отражали каких-либо «новаций» в части преодоления долгового кризиса. По итогам дня доходность 10-летних испанских гособлигаций прибавила 9 б.п., до 5,88% годовых.

Отметим, что основная «нагрузка» в части формирования спроса на риск выпала недельным данным из США по безработице, которые оказались лучше прогноза и вкупе с опубликованным в среду отчетом ADP способствуют довольно позитивным оценкам сводных данных по рынку труда, которые будут опубликованы сегодня. При таком «раскладе»

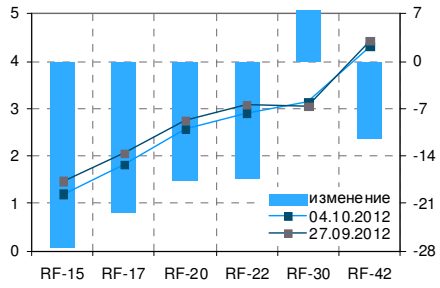
спрос на UST был несколько слабее, чем в предыдущие дни – доходность 10-летних treasuries выросла на 6 б.п., до 1,67% годовых.
Четверг оказался продуктивным днем для европейской валюты. Сформировавшийся еще в среду восходящий тренд пары EUR/USD получил развитие в рамках вчерашней сессии. Основные ожидания участников были связаны с пресс-конференцией главы ЕЦБ по итогам заседания регулятора. При этом отсутствие весомой статистики в первой половине дня нисколько не снижало темпы роста спроса на евро. Следует отметить, что опубликованные данные с рынка труда США создали дополнительный позитивный фон перед выступлением М. Драги. В то же время в словах главы ЕЦБ, по сути, не было чего-то нового, за исключением отмеченной «необратимости евро», вселившей уверенность инвестором. По итогам дня пара EUR/USD смогла преодолеть уровень 1,3х.
Примечательно, что в СМИ появилась новость, которую инвесторы проигнорировали на фоне сохраняющегося позитива. Так, вчера стало известно, что ЕЦБ поставил под сомнение «оптимистичный» план Испании реализовать программу сокращения расходов страны, позволяющую уменьшить дефицит бюджета до 4,5% в 2013 году. На наш взгляд, активный «прессинг» в отношении Мадрида и подталивание к обращению за финансовой поддержкой к регулятору, прежде всего, обусловлены нежеланием монетарных властей в очередной раз переживать потрясения на подобие греческих. Таким образом, инвесторы при появлении первых сигналов разворота восходящего тренда пары EUR/USD могут начать активно муссировать «испанские новости», что может лишь усилить коррекцию.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

В российских евробондах вчера преобладали смешанные настроения: утренние попытки зафиксироваться в значительной степени компенсировало восстановление спроса, проявившееся во второй половине дня, вероятно, на фоне весьма оптимистичных ожиданий сегодняшних данных по американскому рынку труда.

Кривая доходности гособлигаций России



Для российских еврооблигаций вчерашняя торговая сессия складывалась довольно неоднородно. Первая половина дня характеризовалась попытками зафиксировать «ценовые достижения», сформировавшиеся в среду. В результате, уже при открытии ощущался «гэп» вниз в среднем в диапазоне 25-50 б.п. Вместе с тем, во второй половине торгов после основного новостного потока из Европы (пресс-конференции М. Драги) покупатели снова активизировались. Вероятно по той причине, что обозначился новый фактор, определяющий рыночный тренд – ожидания статистики за сентябрь по американскому рынку труда. С учетом того, что недельные данные по безработице в США вышли лучше прогноза, также на позитивный лад «настраивает» отчет от ADP, опубликованный в среду, инвесторы в российские евробонды стараются не упустить возможность для нового этапа ценового роста.
Так, в ходе вчерашнего дня котировки Russia-30 демонстрировали минимум у отметки 126,625% (YTM 2,92%) после открытия по 127,125% (YTM 2,85%). К моменту окончания торгов выпуск «закрепился» на уровне 127,0% (YTM 2,87%).
Выпуск Russia-42 от своего максимума на уровне 122,5% (YTM 4,27%) дешевел до 121,75% (YTM 4,31%), а к вечеру котировки остались в довольно широком диапазоне 121,75% - 122,0% (YTM 4,31% - 4,30%).
Среди корпоративных выпусков лидером ценового роста были бумаги Распадской, отыгрывающие новости о возможном увеличении доли Evraz Group до 82%. Бонд Raspadsk-17 прибавил вчера в цене порядка

1,5%, и его доходность снизилась до 6,56% годовых, тем самым сузив премию к сопоставимым по дюрации бумагам «материнской компании» Evraz-17(YTM 6,27%) до 29 б.п.
Также на позитивной волне во второй половине дня держались бумаги ВымпелКома, его длинные выпуски по итогам дня прибавили порядка 25 б.п.
В целом же по сегменту корпоративных бумаг можно отметить концентрацию рыночного интереса по двум направлениям: в бумагах Северстали и ВТБ, что вполне объяснимо на фоне притока нового предложения именно со стороны данных эмитентов. На фоне довольно агрессивного прайсинга по новым 10-летним бондам Северстали (доходность размещения составила 5,9% годовых против первоначального ориентира 6,125%) был спрос на выпуски Sevstal-16 (YTM 4,49%) и Sevstal-17 (YTM 4,77%), которые прибавили за вчерашний день в цене 75-100 б.п.
В бумагах ВТБ была иная динамика: бонды VTB-35 (YTM 5,74%) и VTB-20 (YTM 5,66%) оказались объектом наиболее активной фиксации на фоне других торгующихся бумаг банка, они подешевел на 75-100 б.п., в пределах 25 б.п. дешевели бумаги VTB-17 (YTM 4,77%) и VTB-18 (YTM 5,11%). Отметим, что новое предложение ВТБ появилось, в итоге, на рынке со значительный downside относительно первоначального ориентира (7,0% - 7,125%) – доходность нового 10-летнего выпуска объемом 1,5 млрд долл. составила 6,95% годовых.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

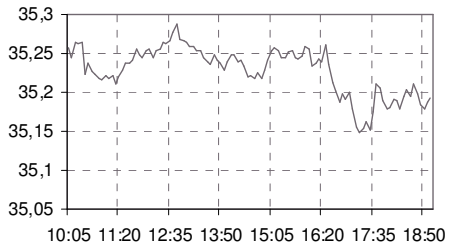
Для сегмента рублевых облигаций торги четверга сложились умеренно позитивно. Покупки в ОФЗ поддержали рост котировок в пределах 20 б.п. В корпоративных выпусках сохраняется «прессинг» первичного предложения.
Для сегмента рублевых облигаций вчерашние торги сложились довольно позитивно, несмотря на достаточно сильные ожидания среди участников, что сегодня Банк России может объявить об очередном раунде повышения ставки рефинансирования и прочих ставок по операциям. Здесь, судя по всему, основные «заслуги» стоит приписать динамике национальной валюты, которой все-таки удалось «пробить» отметку 31 руб.
В гособлигациях спрос распространялся фактически по всему спектру бумаг: выпуски среднесрочной дюрации дорожали в пределах 20-30 б.п., длинные ОФЗ – в пределах 10 б.п.
В корпоративных бондах в «фокусе» исключительно первичное предложение, которое ежедневно пополняется новыми анонсами планируемых book-building (только за вчерашний день свои намерения размещаться в ближайшее время обозначили Роснефть (2 выпуска по 10 млрд руб.), Акрон (5 млрд руб.), НК Альянс (2 выпуска по 5 млрд руб.). Помимо этого в ближайшее время с планами по размещениям должны определиться ВЭБ-лизинг и Почта России.
На фоне этого вторичный рынок «блекнет» с каждым днем, ожидая появления на торгах размещенных за последнее время бумаг.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Позитив, захлестнувший международный валютный рынок, вчера не обошел стороной и российские площадки.
Рубль на протяжении всей недели торговался относительно базовых валют в довольно узком коридоре. Такая сверхъестественная стабильность локального рынка была обусловлена нежеланием инвесторов совершать активные действия накануне выступления главы ЕЦБ. Вместе с тем, вчера позитив, царивший на глобальном рынке

Динамика бивалютной корзины



FOREX, способствовал усилению позиций рубля. Несмотря на то, что слова М.Драги не сильно отличались от предыдущего выступления, росту оптимизма инвесторов поспособствовали данные с рынка труда в США, публикация которых совпала с началом выступлением главы ЕЦБ. Кроме того, в роли дополнительного стимула, позволившего рублю в отношении к доллару достигнуть уровня 31 руб., выступила ситуация на сырьевых площадках, где нефть марки Brent демонстрировала устойчивый рост. По итогам дня стоимость бивалютной корзины составила 35,19 руб., а курс доллара - 31,01 руб.

На денежном рынке все без существенных изменений. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 36,5 млрд руб., до 660 млрд руб. Увеличение задолженности по инструменту однодневного прямого РЕПО на 12,74 млрд руб., а также поступление средств по итогам депозитного аукциона Минфина в объеме 25 млрд руб. и стали источниками пополнения запаса ликвидности банковской системы. Ставки на рынке МБК и РЕПО, немного увеличились. Так, индикативная MosPrime o/n составила по итогам вчерашних торгов 5,79% («+4 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Глобальные площадки сегодня сосредоточены на ожиданиях данных по рынку труда США, при этом общий фон сохраняется довольно позитивным в отношении рисковых активов. Статданных, способных «конкурировать» по значимости с американскими отчетами, не ожидается, публикацию финального отчета по ВВП ЕС за 2 квартал инвесторы, скорее всего, воспримут в «фоновом режиме».

Российские еврооблигации, как мы полагаем, предпримут попытки продолжать положительные переоценки, особенно если оправдаются позитивные прогнозы по американским данным. Вместе с тем, суверенный сегмент может ощутить на себе технический «ограничитель» роста котировок, если доходности UST будут интенсивно возрастать.

Для локального рынка весьма важны новости от ЦБ, принимающего решение по ставкам. На этом фоне активность участников может несколько уменьшится. В то же время сохраняющийся тренд рубля на укрепление добавляет энтузиазма потенциальным покупателям.

Рубль сегодня, скорее всего, постарается укрепиться на отметке ниже 31 руб. к доллару. Рост стоимости нефти марки Brent выше значения 112 долл. за барр. будет оказывать национальной валюте поддержку. Вместе с тем, мы полагаем, что инвесторы предпочтут сформировать валютные позиции перед выходными.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

05 октября Размещение: ФК ОТКРЫТИЕ, 03

Макроэкономические события

5 октября **Заседание совета директоров ЦБ по вопросу процентных ставок.**

Япония: заседание Банка Японии, решение по базовой ставке, заявления по монетарной политике, индекс опережающих экономических индикаторов за август.

ЕС: финальный ВВП по ЕС за 2 квартал 2012 года, объем промышленных заказов в Германии за август.

США: статистика рынка труда в сентябре, уровень безработицы в сентябре, объемы потребительского кредитования в августе.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- **Совет директоров ЦБ на сегодняшнем заседании принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования (8,25%) и процентные ставки по всем операциям.**
- По данным Банка России, **объем международных резервов РФ** за неделю с 21 по 28 сентября 2012 года увеличился на 3,7 млрд долл. до 528,2 млрд долл.
- В отборе заявок кредитных организаций на **размещение средств федерального бюджета на банковские депозиты**, который Федеральное казначейство проводило вчера на «Московской Бирже», приняли участие 4 кредитные организации. Спрос составил 21 млрд руб. при максимальном объеме размещаемых средств в 25 млрд руб. Процентная ставка отсечения и средневзвешенная процентная ставка размещения составила 6,2% годовых. По итогам аукциона были удовлетворены все выставленные заявки. Средства размещены сроком на 28 дней. Дата внесения средств -5 октября 2012 года, дата возврата средств - 2 ноября 2012 года.
- Euroclear Bank получил разрешение ФСФР на взаимодействие с центральным российским депозитарием в части пост-трейдингового обслуживания российских ОФЗ, а также иных российских государственных, муниципальных и корпоративных облигаций, и ценных бумаг иностранных эмитентов. Это событие завершило обсуждения, касающиеся допуска Euroclear Bank к обслуживанию ОФЗ. Как уточняется в совместном пресс-релизе НКО ЗАО НРД и Euroclear «доступ к услугам Euroclear Bank для ОФЗ будет открыт после того, как российские государственные органы утвердят НКО ЗАО НРД в качестве официального российского центрального депозитария, а также в соответствии с процедурами, установленными законодательством».

Долговые рынки

- Ставка 4-6 купонов по биржевым облигациям **Банк НФК (ЗАО)** серии БО-01 объемом 2 млрд руб. составит 12,3% годовых.
- Совет директоров **ОАО «ВЭБ-лизинг»** на заседании 16 октября рассмотрит вопрос о размещении классических облигаций серий 10-15 и биржевых бумаг серий БО-01 - БО-10.
- Ставка по субординированным 10-летним еврооблигациям **ВТБ** составила 6,95% годовых при первоначальном ориентире в 7,25% годовых.
- 4 октября 2012 года ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций **ФГУП «Почта России»** серий 02, 03 и 04 общим объемом 9 млрд руб. (по 3 млрд руб. каждый).

Рейтинги и прогнозы

- Международное рейтинговое агентство Moody's присвоило рейтинг «Ba1» со «Стабильным» прогнозом размещаемым **еврооблигациям «Северстали»** с погашением в 2022 году, объемом 750 млн долл. Напомним, что LPN выпускаются в рамках программы MTN объемом 3 млрд долл. Эмитентом нот является Steel Capital S.A.

Главные новости

Инфляция продолжает ускоряться.

Максимальный за последние 18 месяцев рост базовой инфляции может стать дополнительным аргументом для ЦБ в вопросе дальнейшего повышения процентных ставок.

Событие. По итогам сентября потребительские цены выросли на 0.6 %, годовой показатель составил 6.6 %.

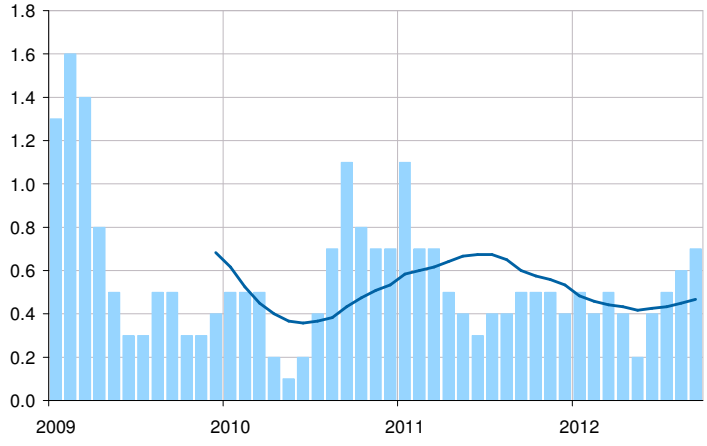
Показатели инфляции в июне

	% м/м	% г/г	% с начала года
Цены потребителей	0.6	6.6	5.2
Цена на продовольствие	0.1	7.3	5.5
Базовая инфляция	0.7	5.7	4.2

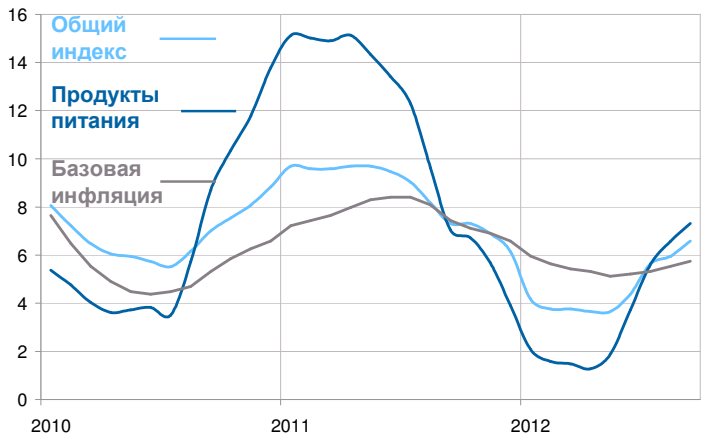
Источники: Росстат

Комментарий. Динамика инфляции в целом соответствует рыночным ожиданиям и пока не дает поводов сомневаться в том, что по итогам года удастся уложиться в 7% (прогноз МЭР). В то же время серьёзные беспокойства внушает динамика базового индекса потребительских цен (инфляция, очищенная от влияния конъюнктурных факторов). Этот индекс в сентябре продемонстрировал наиболее сильный прирост (0.7 %) за последние 18 месяцев. На наш взгляд, это может послужить дополнительным аргументом для ЦБ в пользу дальнейшего повышения процентных ставок (заседание Совета директоров ЦБ по ставкам состоится сегодня). Хотя, конечно, ключевым показателем для ЦБ в вопросе дальнейшего ужесточения кредитно-денежной политики, на наш взгляд, будет являться оценка динамики потребительского кредитования.
Накануне заседания ЦБ мы оцениваем вероятность повышения ставок как 55/45.

Базовая инфляция, % м/м



Инфляция, % г/г



Источники: Росстат, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов

Размещение бондов МегаФона – ажиотажный спрос и ставка ниже индикатива.

Размещение МегаФона, безусловно, является успешным – компания привлекла 10 млрд руб. при ажиотажном спросе и по минимально возможной ставке. В то же время это значительно ограничило потенциал роста их котировок на вторичном рынке, особенно на фоне все возрастающих рисков повышения процентных ставок.

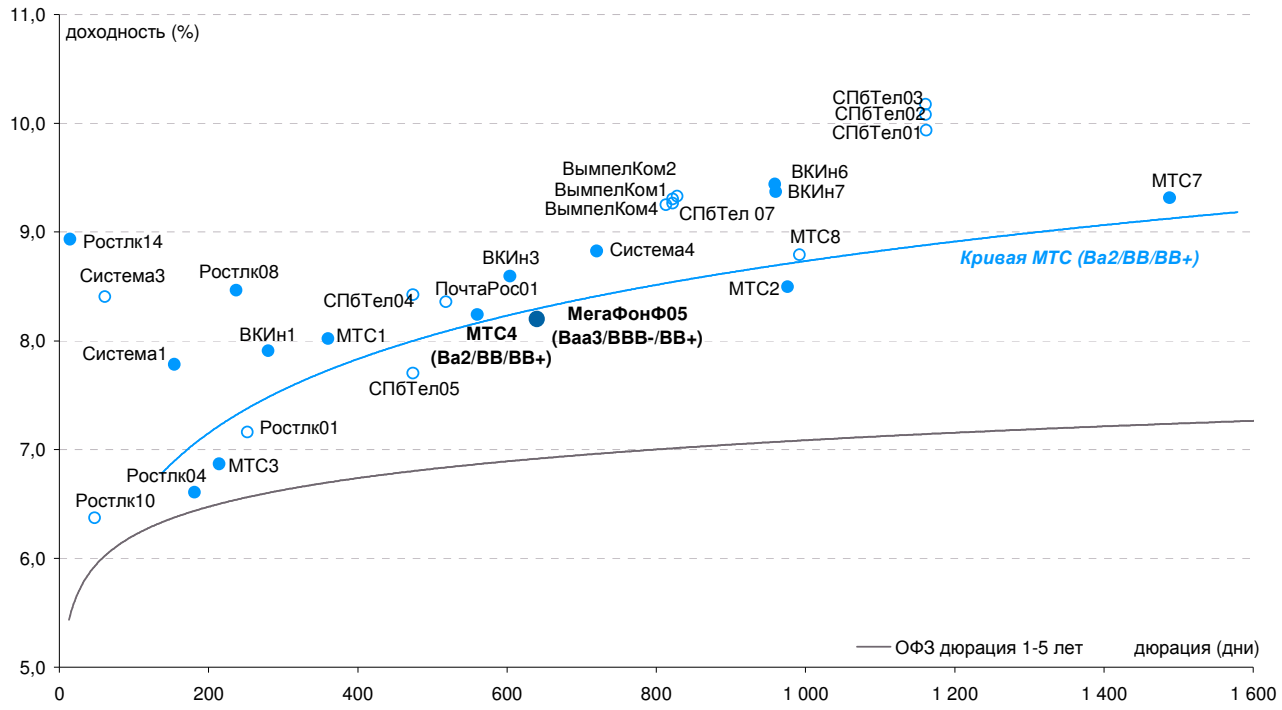
Событие. Ставка 1 купона по облигациям ООО «МегаФон Финанс» серии 05 объемом 10 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,05% годовых (доходность 8,2% годовых к оферте 2 года). При этом индикатив находился в диапазоне 8,2-8,45% годовых (доходность 8,37-8,63% годовых). По данным компании, книга заявок была закрыта «примерно с трехкратной переподпиской». Размещение выпуска на ММВБ состоится 11 октября 2012 года.

Комментарий. Безусловно, размещение облигаций МегаФона является весьма успешным для эмитента, поскольку по итогам book-building ставка 1 купона была установлена заметно ниже первоначального индикатива – 8,05% против 8,20-8,45% годовых. Отметим, что финальная доходность выпуска 8,2% годовых находится ниже кривой МТС (см. график ниже), а дисконт к ближайшему выпуску МТС серии 04 составил вчера до 9 б.п.

Вероятно, в ходе сбора заявок на бумаги компания, в первую очередь, руководствовалась максимально возможным снижением стоимости заимствования, поскольку при «трехкратном переспросе» оператор вполне мог бы разместить еще два выпуска облигаций серий 06 и 07 по 10 млрд руб. каждый, покрыв свои потребности в рефинансировании короткого бридж-кредита. Скорее всего, оператор решил разнести эти выпуски по срочности и в скором времени может предложить рынку облигации уже с более длинной дюрацией, предварительно протестировав интерес рынка своими дебютными бумагами и установив минимально возможный ориентир по ставке для новых займов.

Вместе с тем, ажиотажный спрос на бонды МегаФона был вполне ожидаем, учитывая повышенный интерес инвесторов к новым именам на рынке, а особенно с высоким кредитным качеством и рейтинговыми оценками. Тем не менее, мы считаем, что МегаФон, установив минимально возможную ставку по выпуску, значительно сократил возможность апсайда по ним на вторичном рынке. Особенно это актуально в свете все сохраняющихся рисков повышения процентных ставок Банком России в перспективе. Мы считаем, что облигации МегаФона должны торговаться с доходностью на уровне бумаг МТС (см. наш комментарий к размещению: http://www.nomos.ru/upload/iblock/840/credit_special_MegaFon_02102012.pdf).

Доходности облигаций телекоммуникационного сектора (04.10.2012 г.)



Александр Полютов

Евраз (Ba3/B+/BB-) покупает Распадскую (-/B+/-).

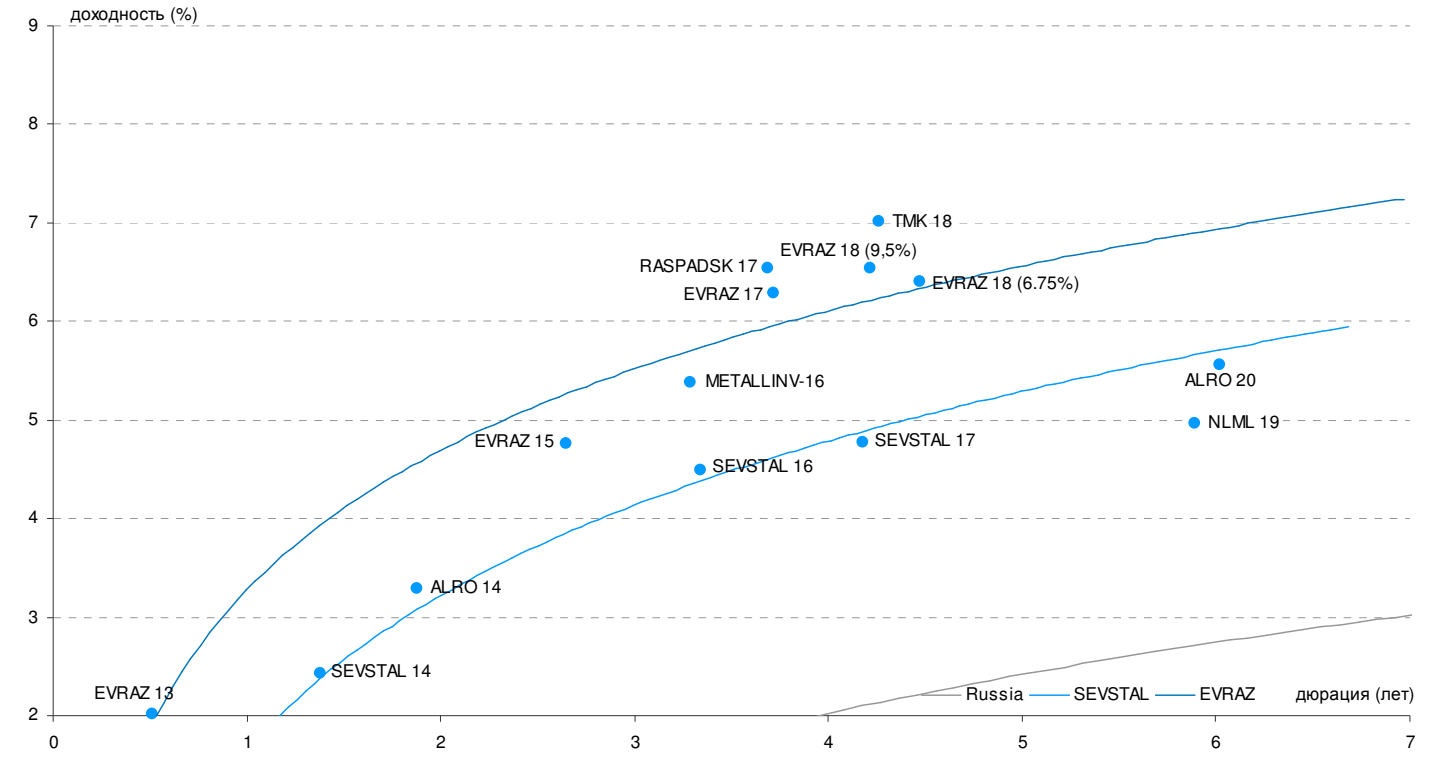
Сделка приведет к незначительному росту долга - соотношение чистый долг/EBITDA компании с ожидаемых 3.0 вырастет до приблизительно 3.4 на конец 2012 года. Реакция в евробондах Евраза была неоднородной с преобладанием покупок. Бумаги Распадской сохраняют потенциал.

Событие. Евраз объявил о покупке оставшихся 50% акций Corbe Enterprises, владеющей 82% Распадской за 9,9% собственных акций, за варранты еще на 2,53% акций и 202 млн долл. наличными. Сделка позволит Евразу консолидировать угольную компанию

Комментарий. Ключевым моментом для долговых рынков является перспектива роста долга. Согласно нашим подсчетам, сделка позволит Евразу консолидировать Corber и Распадскую, что, по нашим оценкам, увеличит чистый долг Евраза на начало 2013 г. на 751 млн долл. (без учета платежа в 202 млн долл. в 2013-2014 гг. и возможных поступлений от конвертации варрантов). На первом этапе это приведет к увеличению соотношения чистый долг/EBITDA компании с ожидаемых 3,0 до приблизительно 3.4 на конец 2012 г., что находится в соответствии с измененными несколько месяцев назад ковенантами по кредитам компании. С консолидацией результатов Распадской в дальнейшем долговая нагрузка Евраза снизится. Таким образом, сделка не будет иметь существенного влияния на кредитный профиль компании.

Вчера евробонды Евраза не отразили столь значимого влияния сделки. На кривой компании были как продажи бумаг, так и покупки. Хотя, конечно, в более ликвидных выпусках инвесторы предпочитали покупать. В то же время бонды Распадской показали весомый «перфоманс» – за день цена выросла почти на 150 б.п., при этом мы считаем, что у бумаг сохраняется потенциал как минимум в пределах 20 б.п. Отметим также, что довольно агрессивное размещение бумаг Северстали, которые продолжают расти на вторичном рынке, мы видим возможность снижения доходности на кривой Евраза, особенно учитывая, что сделка не сильно отразиться на кредитном качестве компании.

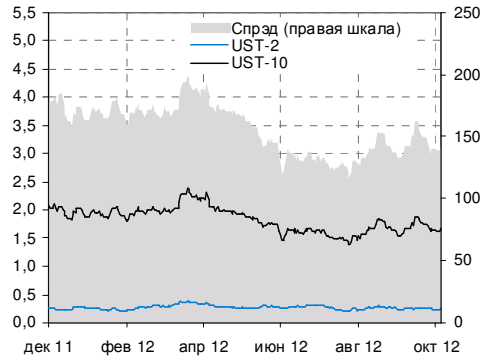
Доходности еврооблигаций сектора металлургии (04.10.2012)



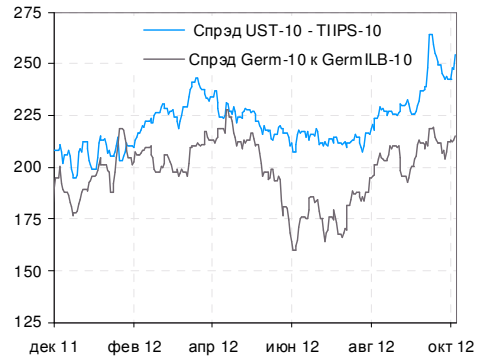
Юрий Волов, CFA
Игорь Голубев

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

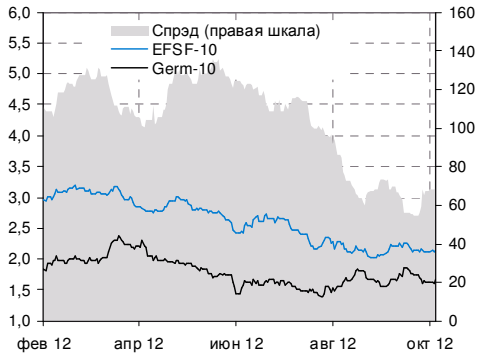
Казначейские обязательсва США 2-летн. и 10-летн.



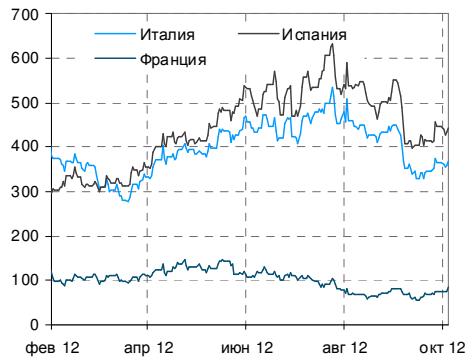
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



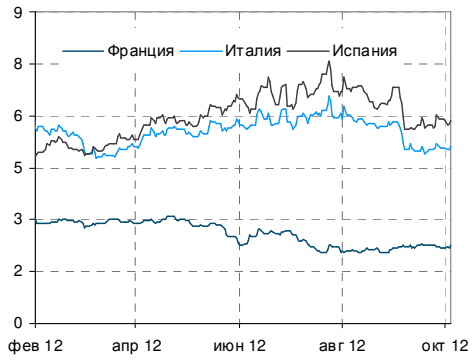
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



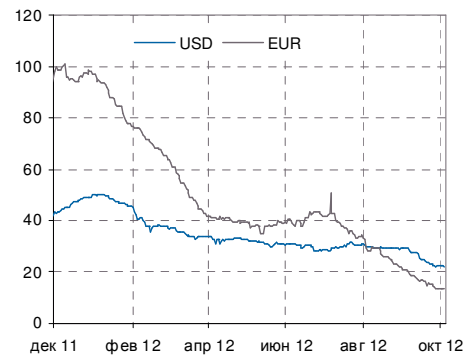
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательсв ЕС

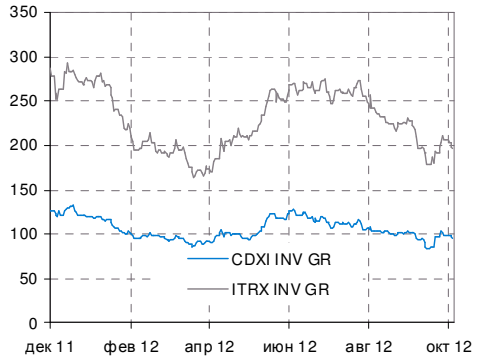


Спрэд 3M LIBOR и 3M OIS

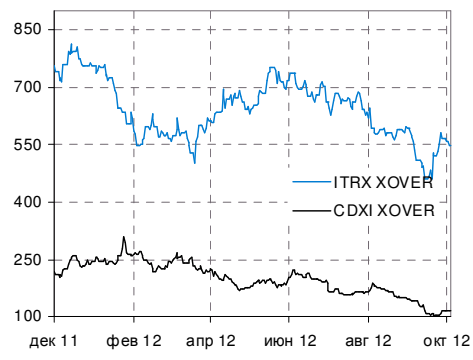


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

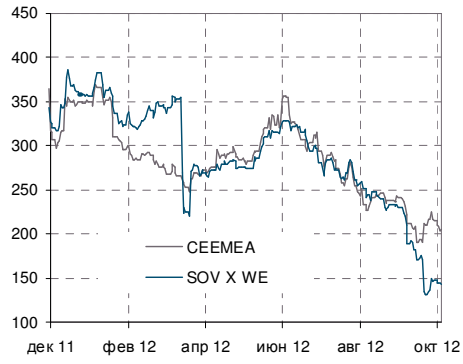
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

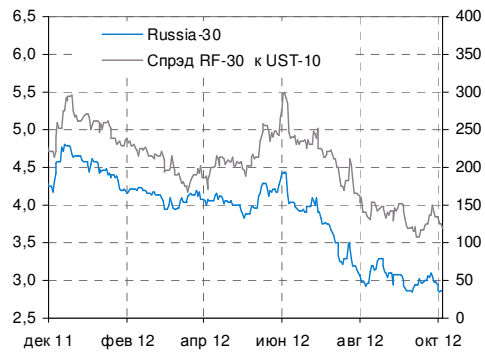


ITRX / Goverments

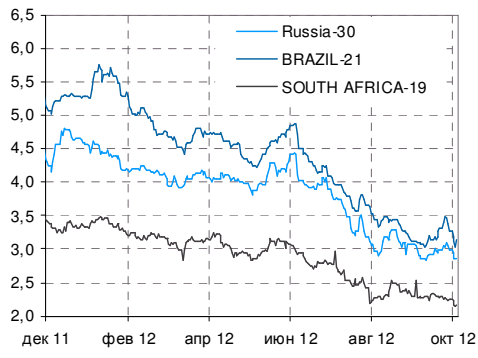


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

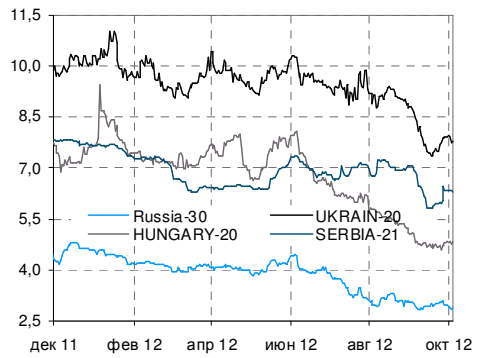
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

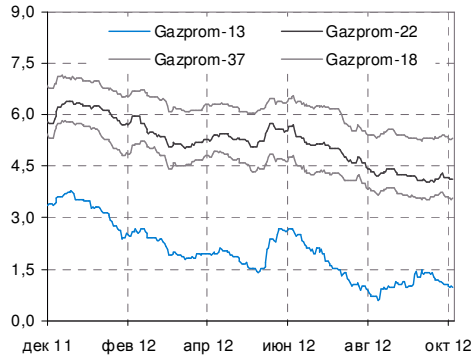


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

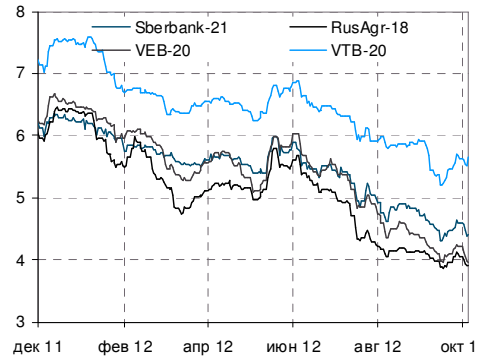


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

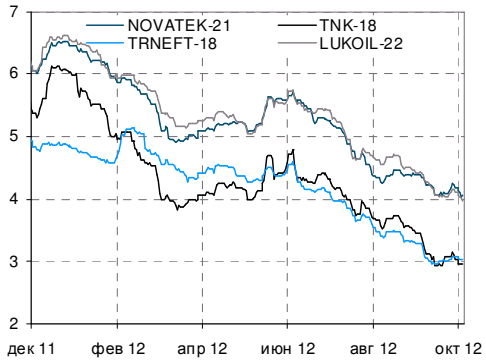
Еврооблигации Газпрома



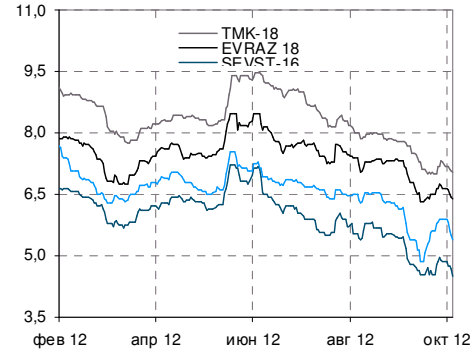
Евробонды госбанков



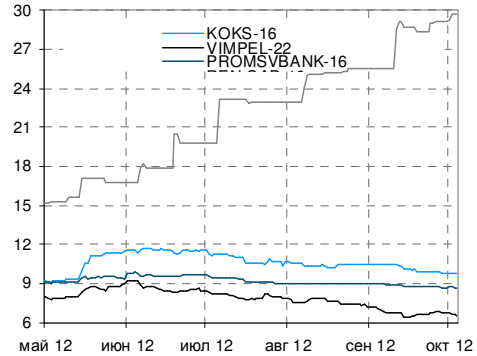
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора

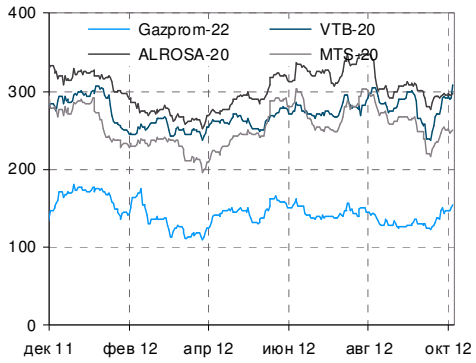


Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%

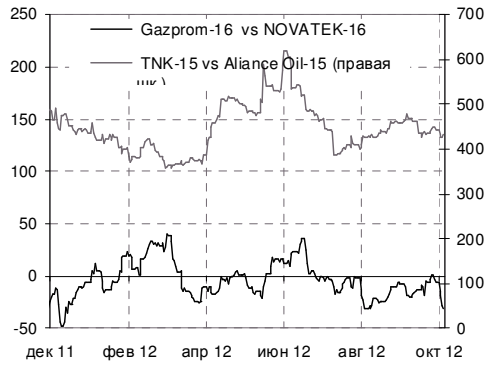


Еврооблигации, номинированные в рублях

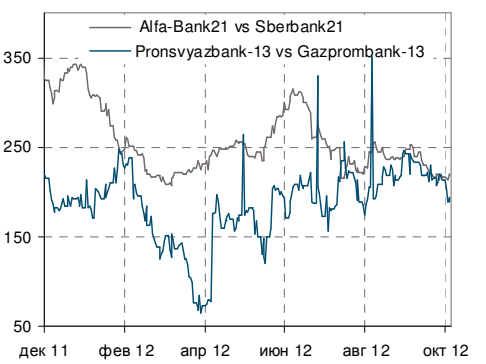
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

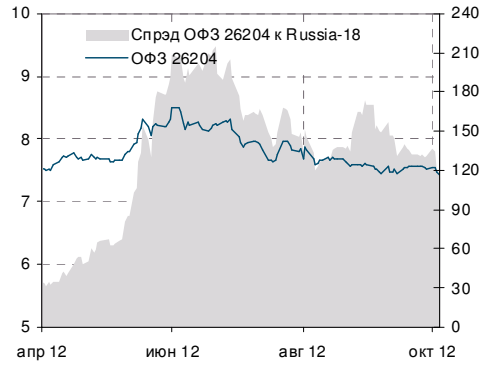


Спрэды в банковском секторе

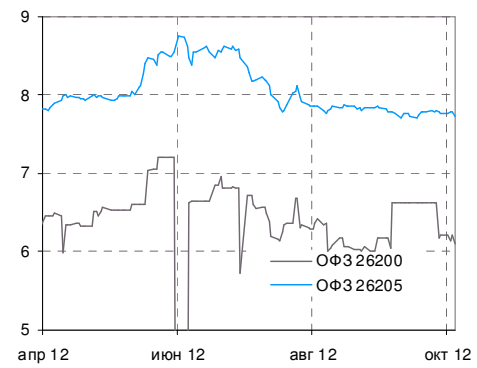


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

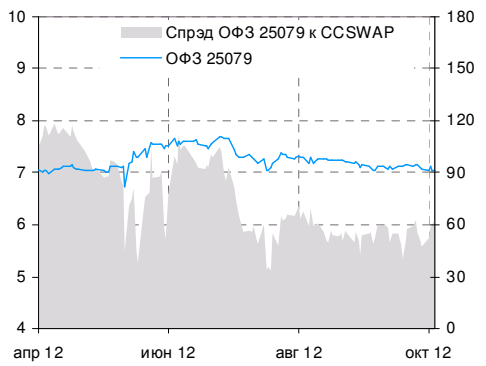
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

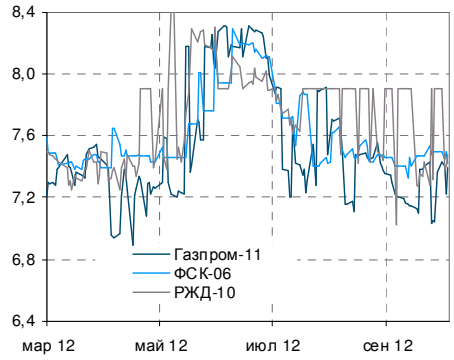


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

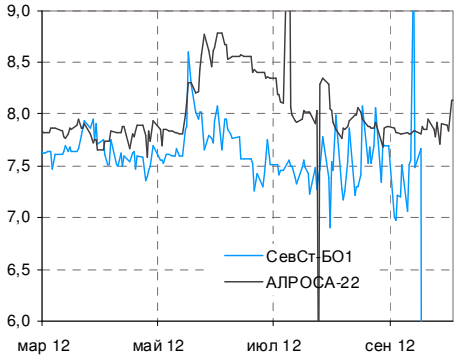


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

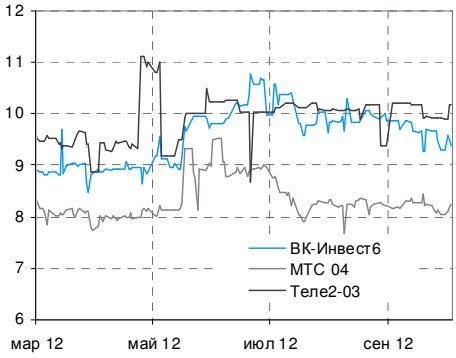
Доходности российских монополий



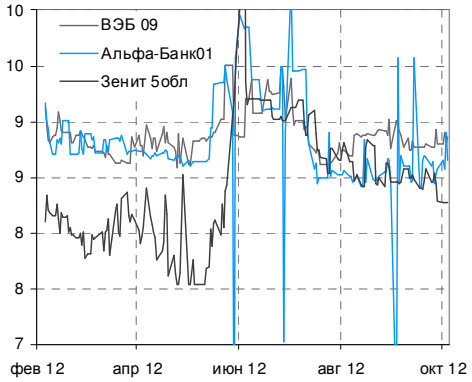
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



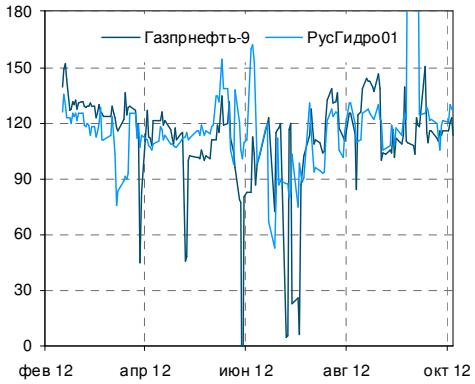
Доходности "Телекоммуникации"



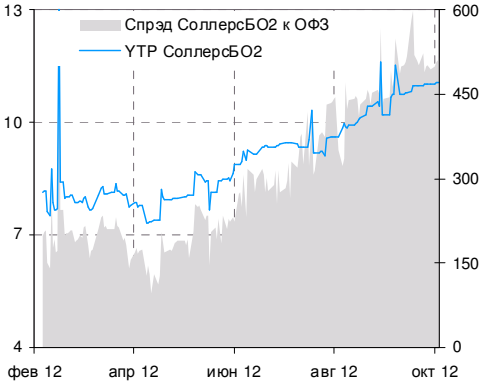
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

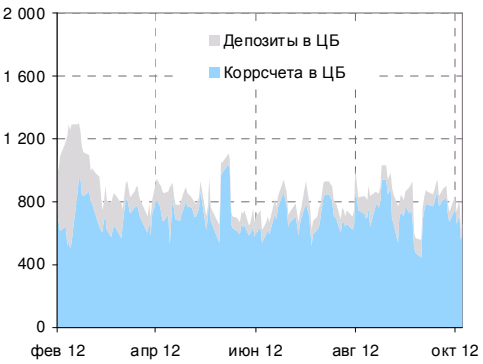


Облигации с текущей доходностью выше 10%

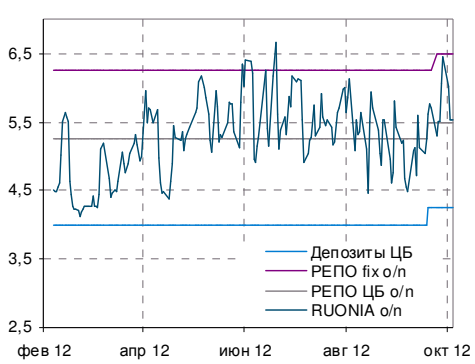


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

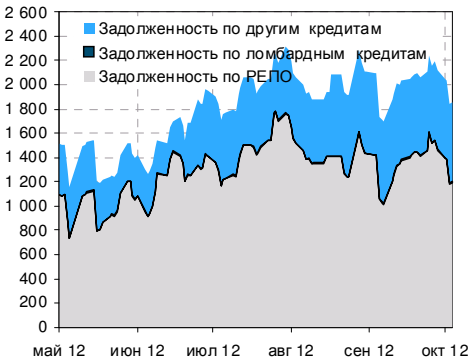
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



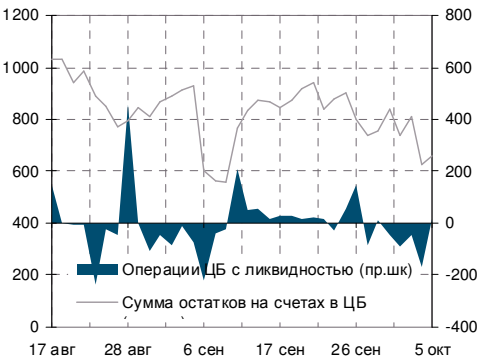
Динамика ставок денежного рынка



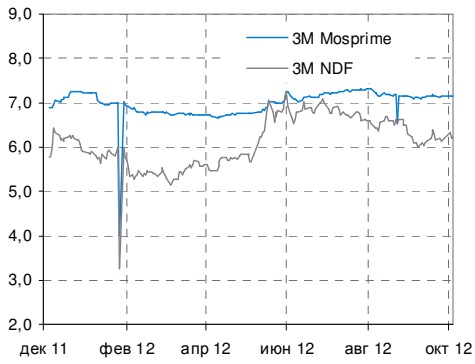
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



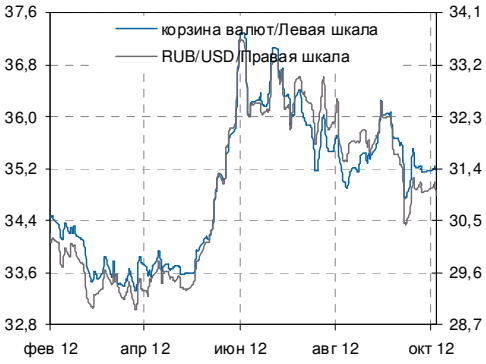
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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

Нефть и газ
Денис Борисов
Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика
Михаил Лямин
Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru
Игорь Нуждин
Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика
Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru
Ольга Ефремова
Efremova_OV@nomos.ru

Банки
Андрей Михайлов, FCCA
Mikhajlov_AS@nomos.ru

Долговой рынок
Ольга Ефремова
Efremova_OV@nomos.ru

Алексей Егоров
Egorov_AVi@nomos.ru

Кредитный анализ
Игорь Голубев
IGolubev@nomos.ru

Александр Полютов
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 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 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.