

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Новость о возможном разрешении вопроса fiscal cliff в текущем году стала поводом для усиления спроса на рискованные активы.

Рублевые облигации

Неожиданный рост активности в корпоративном сегменте. На первичном рынке новый бонд Росбанка и дебют компании Балтийский Берег. На вторичном - сделки с традиционно неликвидными выпусками. В ОФЗ минимальные обороты и без ценовых изменений.

FX/Rates

Высокий уровень ликвидности банковской системы, отраженный в сумме остатков на счетах в ЦБ, не способствует снижению ставок на денежном рынке.

Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на сильные колебания на локальном долговом рынке. Тем не менее, мы полагаем, что тренд по усилению позиций рубля сегодня сохранится.

Главные новости

Росбанк (Ваа3/-/BBB+): первичное предложение.

Для «оптимистов» предложение Росбанка с привязкой к индексу ММВБ может стать очень интересным.

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

Новость о возможном разрешении вопроса fiscal cliff в текущем году стала поводом для усиления спроса на рискованные активы.

На глобальных площадках торги проходят в условиях низкой ликвидности. Отсутствие участников из Европы и США, где отмечаются рождественские праздники на фоне чего торги в секторе государственных облигаций стран ЕС не проходили. Тем не менее, на рынке появилась новость, способная вернуть инвесторам оптимизм, которого еще недавно площадки лишились ввиду отсутствия решения по вопросу предотвращения fiscal cliff. Так, вчера стало известно, что президент США прервал рождественские каникулы с целью «закрытия» данного вопроса в текущем году.

На глобальном рынке Forex продолжается рост пары EUR/USD. По итогам вчерашних торгов соотношение между долларом и евро составило 1,3218х. При этом новость о возможном разрешении вопроса fiscal cliff в текущем году стала поводом для усиления спроса на рискованные активы.

Алексей Егоров

Рублевые облигации

Неожиданный рост активности в корпоративном сегменте. На первичном рынке новый бонд Росбанка и дебют компании Балтийский Берег. На вторичном - сделки с традиционно неликвидными выпусками. В ОФЗ минимальные обороты и без ценовых изменений.

От вчерашнего дня не стоило ждать весомых изменений настроений инвесторов в преддверии новогодних праздников. Из общей картины несколько выбивался корпоративный сегмент, где прошли сделки в традиционно довольно неликвидных выпусках. В среду обороты на бирже более 100 млн руб. были в бумагах Еврохим-03 («+66 б.п.»), Свердлов1 («+60 б.п.»), ТГК-5 («+46 б.п.»), Гидромашсерв2 («-73 б.п.»). Вероятно, участники торгов перед продолжительными каникулами решили освободить позиции в неликвидных бумагах. Отметим также несколько возросшую активность на первичном рынке. Здесь обозначали свои выпуски Росбанк с облигацией с привязкой к индексу ММВБ, а также завтра пройдет аукцион по дебютному выпуску облигаций компании Балтийский Берег, которая предлагает высокодоходный бонд с купоном 14,5-154,5% и офертой через 1 год. В сегменте ОФЗ сколь значимые сделки проходили в ОФЗ 25078 и 26207, однако к ценовому изменению движения за день несколько не привели. Важным моментом вчерашнего дня стала публикация Минфином календаря размещения ОФЗ на первый квартал следующего года. Всего в первые три месяца следующего года ведомство разместит 305,6 млрд руб. посредством 16 аукционов. Далее в таблице детальный график.

Январь			Февраль			Март		
Дата	Срок обращения	Объем, млрд руб.	Дата	Срок обращения	Объем, млрд руб.	Дата	Срок обращения	Объем, млрд руб.
16 янв	Новый, 10 лет.	25,0	6 фев	15 лет	20,0	6 мар	10 лет	25,0
23 янв	Новый, 15 лет	30,0		Новый, 5 лет	10,0	13 мар	5 лет	20,0
	26210, 7 лет	20,0	13 фев	10 лет	25,0		26209, 10 лет	8,4
30 янв	10 лет	20,0	20 фев	26210, 7 лет	20,0	20 мар	15 лет	20,0
	26208, 7 лет	7,3		26207, 15 лет	9,9	27 мар	26210, 7 лет	25,0
			27 фев	15 лет	20,0			
ИТОГО		102,27			104,92			

Игорь Голубев**Forex/Rates**

Высокий уровень ликвидности банковской системы, отраженный в сумме остатков на счетах в ЦБ, не способствует снижению ставок на денежном рынке.

На локальном валютном рынке продолжается усиление позиций рубля. Высокий спрос на рублевую ликвидность со стороны участников вынуждает игроков рынка трансформировать валютные позиции. Курс доллара по итогам вчерашнего дня снизился до 30,54 руб., а стоимость бивалютной корзины – 34,97 руб. При этом попытки ЦБ предоставить дополнительную ликвидность посредством увеличения лимитов на аукционах прямого РЕПО не привели к снижению ставок денежного рынка, что может отражать затруднительную ситуацию у отдельных участников. Сумма остатков на корсчетах и депозитах по итогам дня составила 1117,6 млрд руб. При этом индикативная MosPrime o/n удерживается на уровне 6,38%

Алексей Егоров**Наши ожидания**

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на сильные колебания на локальном долговом рынке. Тем не менее, мы полагаем, что тренд по усилению позиций рубля сегодня сохранится.

Алексей Егоров**Новости коротко****Корпоративные новости**

- ФАС России удовлетворила ходатайство компании **Evraz Plc** о приобретении прав, позволяющих определять условия осуществления предпринимательской деятельности ОАО «Распадская». ФАС России также выдала Evraz предписание разработать в течение трех месяцев торгово-сбытовую политику «Распадской». Напомним, 4 октября 2012 года Evraz Plc достиг соглашения о приобретении дополнительно 50% акций Corber Enterprises Limited, которая владеет 82% ОАО «Распадская», у Adroliv Investments Limited (компания принадлежит продавцам).

Долговые рынки

- Ориентир ставки 1 купона по облигациям **ЗАО «БАЛТИЙСКИЙ БЕРЕГ»** серии 01 объемом 1 млрд руб. находится в диапазоне 14,5-15,5% годовых. Размещение пройдет 28 декабря 2012 года в форме конкурса по определению процентной ставки купона на первый купонный период. Срок обращения бумаг составит 5 лет с даты начала размещения, предусмотрена годовая оферта. Средства, полученные от размещения первого выпуска облигаций, Группа планирует направить на инвестиционную программу развития бизнеса.
- **ОАО «Газпром нефть»** приняло решение о досрочном погашении выпуска

облигаций серии 03 объемом 8 млрд руб. в дату окончания 7 купонного периода - 15 января 2013 года. Досрочное погашение облигаций будет осуществляться по цене 100% от номинала.

- **АНК «Башнефть»** 21 декабря исполнила обязательства по приобретению облигаций серий 01, 02 и 03 у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 10% выпуска серии 01 (1,5 млрд руб.), 12,3% выпуска серии 02 (1,8 млрд руб.) и 14,4% выпуска серии 03 (2,9 млрд руб.) на общую сумму 6,2 млрд руб.
- **ООО «РСГ-Финанс»** (входит в ГК РЕНОВА-СтройГруп) исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 3 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 25,3% выпуска на общую сумму 0,76 млрд руб., включая НКД.
- **БИНБАНК** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии БО-01 у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 40,2% выпуска на общую сумму 1,2 млрд руб.
- Наблюдательный совет **ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»** на заседании 25 декабря одобрил возможность размещения десяти выпусков биржевых облигаций компании на сумму 60 млрд руб.: по 5 млрд руб. серий БО-01 - БО-08, а также по 10 млрд серий БО-09 и БО-10. Срок обращения бумаг составит 3 года с даты начала размещения.
- Ставка 1 купона по облигациям **«Ипотечный агент Европа 2012-1»** класса «А» установлена по результатам сбора заявок на уровне 8% годовых. Напомним, техническое размещение облигаций классов «А» и «Б» запланировано на 28 декабря 2012 года: 2,355 млрд руб. класса «А» и класса «Б» на 0,703 млрд руб. 410 облигаций номиналом 1000 рублей каждая. Потенциальным приобретателем облигаций класса «Б» является ЗАО «КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК».
- **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»** перенесло размещение биржевых облигаций серий БО-02, БО-03 и БО-04 с 27 декабря текущего года на неопределенный срок, говорится в сообщении эмитента. Первоначально размещение указанных займов было запланировано на 21 декабря, но затем перенесено на 27 декабря. Напомним, компания планирует разместить облигации серии БО-02 объемом 2 млрд руб., облигации серии БО-03 на 5 млрд руб., бумаги серии БО-04 на 1,225 млрд. руб. Общий объем трех выпусков по номиналу составляет 8,225 млрд руб.

Главные новости

Росбанк (Ваа3/-/BBB+): первичное предложение.

Для «оптимистов» предложение Росбанка с привязкой к индексу ММВБ может стать очень интересным.

Событие. ОАО АКБ «РОСБАНК» планирует 27 декабря в период с 11.00 до 15.00 по московскому времени провести сбор заявок на биржевые облигации серии БСО-01 на сумму 3 млрд руб. Техническое размещение намечено на 15 января 2013 года. Срок обращения бумаг составит 3 года с даты начала размещения. Процентная ставка фиксированного купонного дохода по облигациям на весь срок обращения бумаг установлена в размере 0,01% годовых. Владельцы облигаций имеют также право на получение в дату окончания 2, 4 и 6 купонов дополнительного дохода, базовым активом для расчета которого является Индекс ММВБ. Формула дополнительного дохода: Дополнительный доход (в рублях) = $N \cdot \text{Сдд} / 100\%$, где N – номинальная стоимость одной Биржевой облигации серии БСО-01 (в рублях); Сдд – процентная ставка дополнительного дохода, рассчитываемая по следующей формуле (в процентах): $\text{Сдд} = ((\text{Расчетное значение 2 Базового актива} - \text{Расчетное значение 1 Базового актива}) / \text{Расчетное значение 1 Базового актива}) \cdot 100$, но не менее 0 и не более 14%. Расчетное значение 1 Базового актива – это цена закрытия базового актива 15 января 2013 года. Расчетное значение 2 Базового актива – это цена закрытия базового актива на пятнадцатый рабочий день, предшествующий дате окончания второго/четвертого/шестого купона.

Комментарий. Напомним, что не так давно с похожим инструментом отметился ВТБ

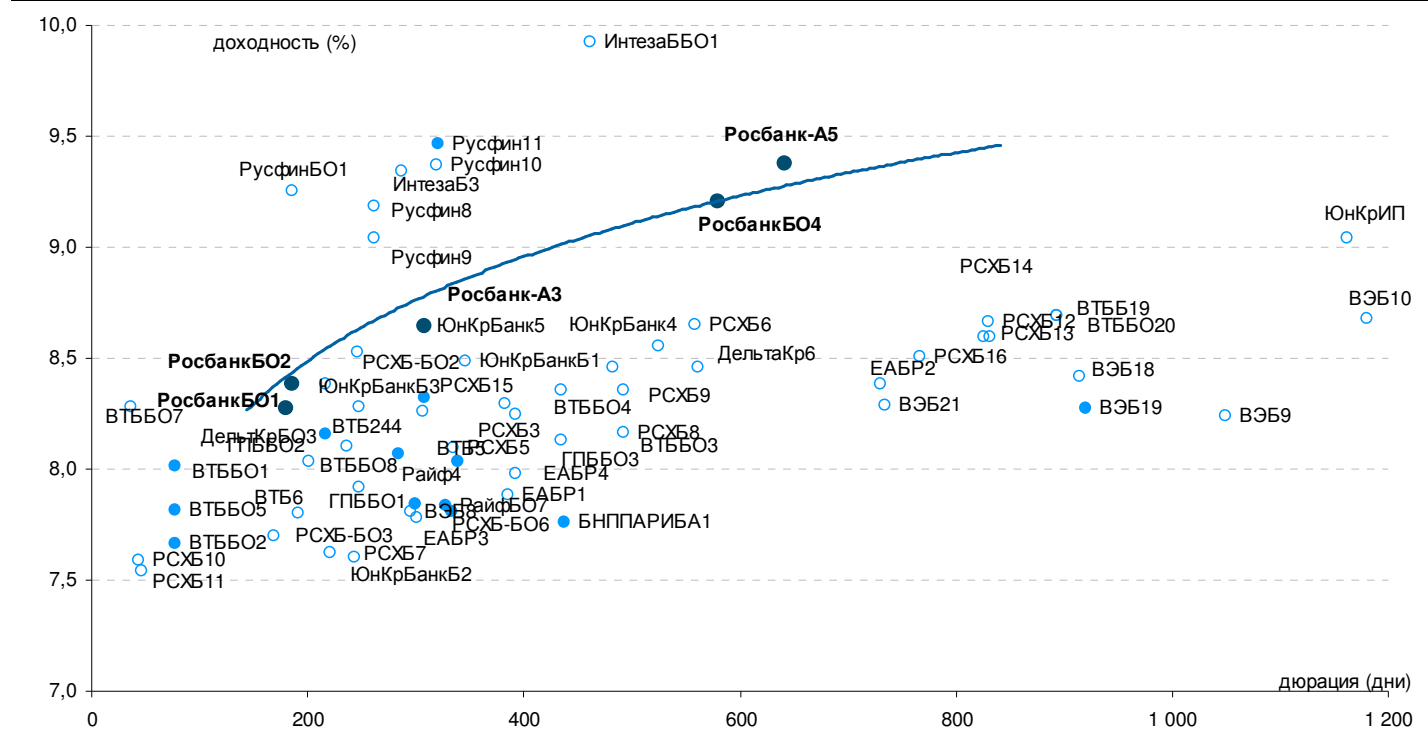
(см. наш комментарий от 26 ноября http://www.nomos.ru/upload/iblock/5f4/NOMOS_daily_debt_markets_26_11_2012.pdf), правда, в отличие от Росбанка, ВТБ ограничился 1 годом, в то время как новый выпуск предполагается на 3 года. При этом Росбанк также заметно больше «зажал» инвесторов в возможности дополнительного дохода, ограничив ставку переменной части значением 14%, в то время как ВТБ был более щедрым – 20%. Отметим, что на следующий год прогноз по индексу ММВБ заметно более агрессивный – в среднем от 16% и выше, таким образом, вероятность того, что сработает ограничение по ставке у Росбанка, хотя бы в первый год, достаточно высока. Расчетная доходность «обычных» облигаций Росбанка срочностью порядка трех лет превышает 9,5%. Правда, в настоящее время в обращении столь «длинных» бумаг у банка нет – максимальная срочность у займа «А5» с погашением в ноябре 2014 года (УТР 9,38%). Таким образом, для «оптимистов», видящих позитивный тренд на ближайшие три года, предложение от Росбанка может быть очень привлекательным.

Финансовые показатели Росбанка по МСФО.

Балансовые показатели, млрд руб.		2010	2011	в % к 2010 году
ASSETS		454,6	745,5	64%
Cash and cash equivalents		35,6	56,8	60%
	% assets	7,8%	7,6%	---
Loans		273,3	542,8	99%
Loans (gross)		324,6	606,4	87%
	% assets	60,1%	72,8%	---
	NPL (>90дн.)	n/a	n/a	---
	Impairment allowance / NPL (90+)	n/a	n/a	---
	Loans / Customer accounts	0,9	1,5	---
	allowance for loan impairment	15,8%	10,5%	---
Financial assets		47,0	61,9	32%
	% assets	10,3%	8,3%	---
Customer accounts		288,5	359,4	25%
	% assets	63,5%	48,2%	---
EQUITY		84,6	104,6	24%
	% assets	18,6%	14,0%	---
Total Capital Adequacy Ratio		28,6%	14,3%	-14%
Показатели прибыльности, млрд руб.		2010	2011	в % к 2010г.
Net interest income		25,2	44,0	75%
Fee and commission income (net)		4,8	7,8	62%
Provisions charge for loan impairment		-11,5	-5,4	-53%
Operating income*		31,7	51,0	61%
General Administrative expenses		-19,9	-34,6	74%
Profit for period		0,6	8,5	1265%
Качественные показатели деятельности		2010	2011	Изменение в % к 2010г.
RoAA		1,1%	1,4%	0,4%
RoAE		0,1%	9,0%	8,9%
NIM		6,8%	8,5%	1,7%
Cost / Income		62,9%	67,9%	5,0%

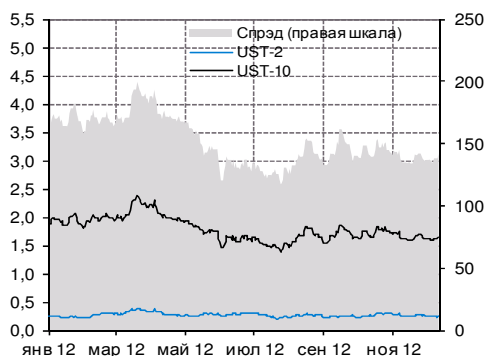
Источник: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Доходности облигаций (26.12.2012 г.)

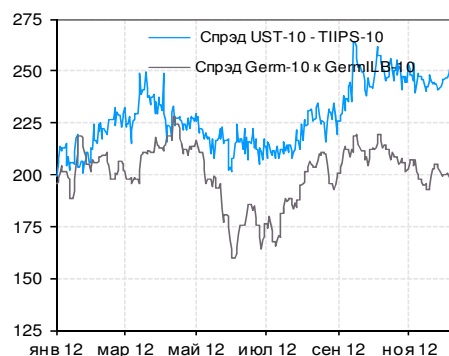
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

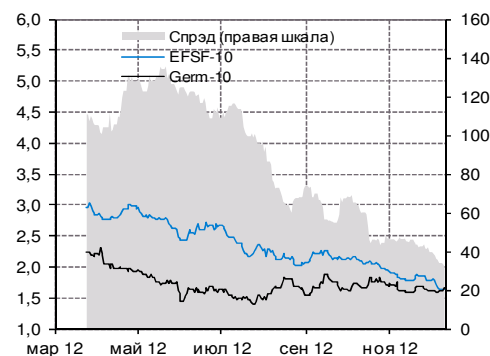
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



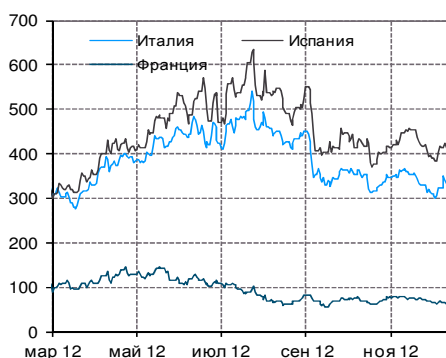
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



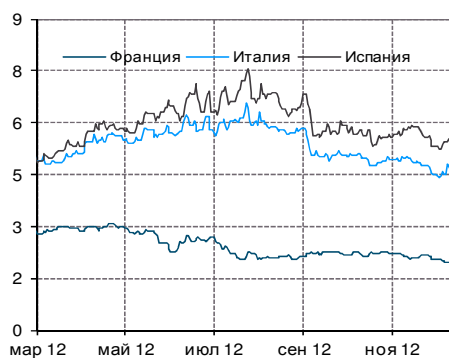
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



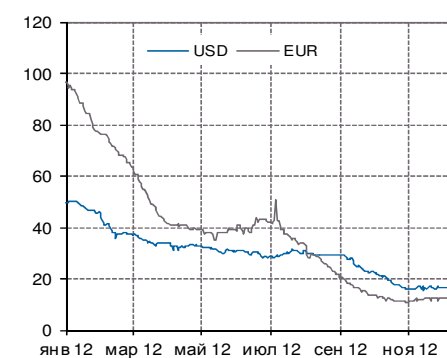
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

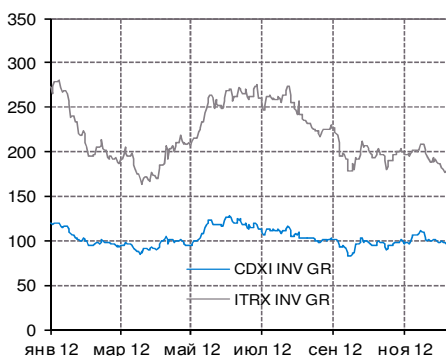


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

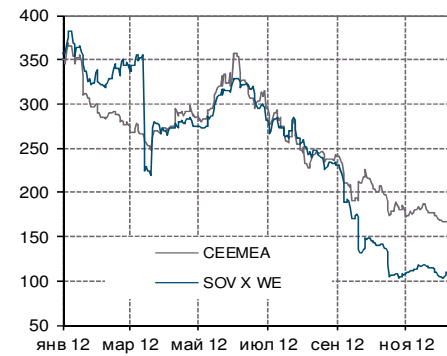
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

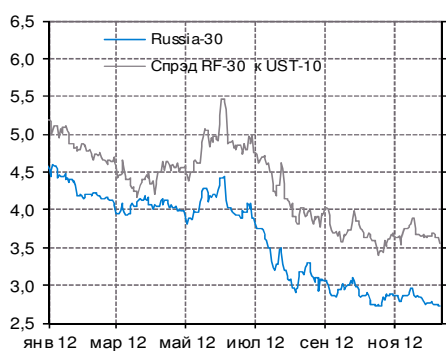


ITRX / Governments

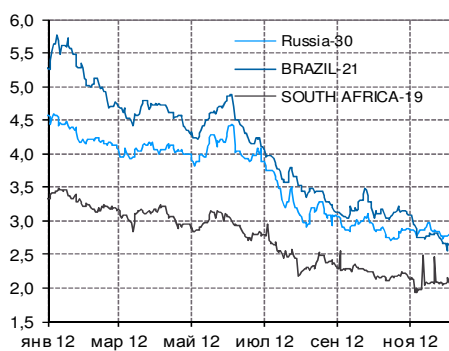


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

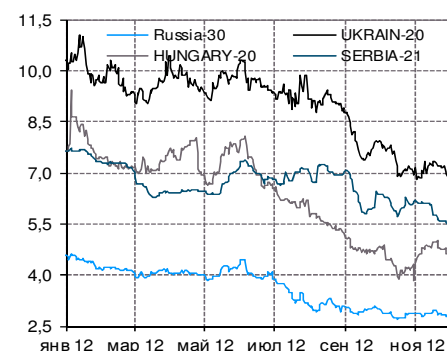
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

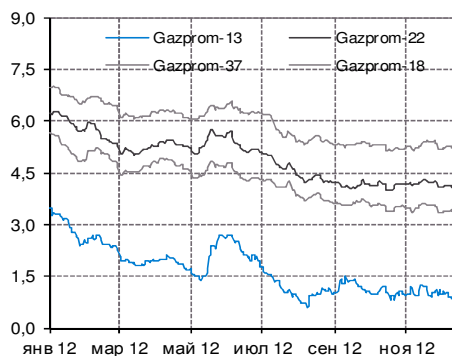


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

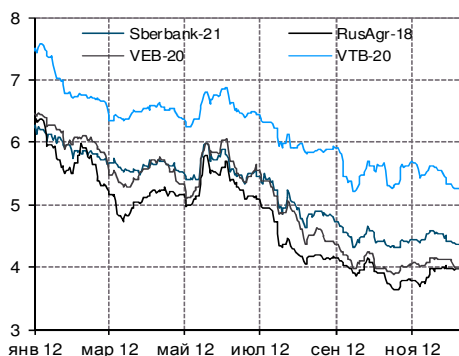


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

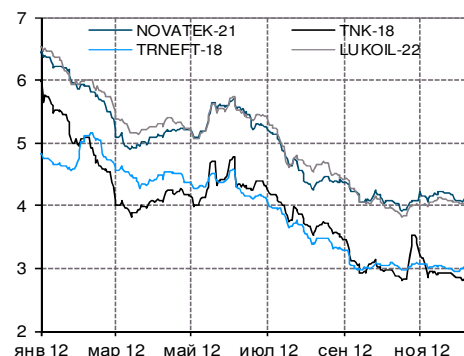
Еврооблигации Газпрома



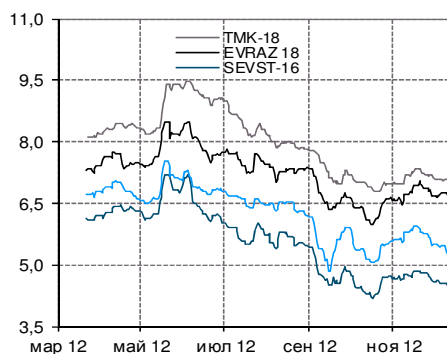
Евробонды госбанков



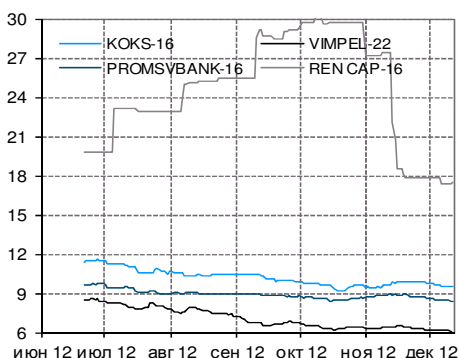
Еврооблигации нефтегазового сектора



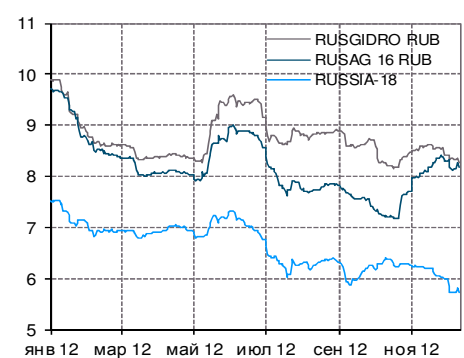
Еврооблигации металлургического сектора



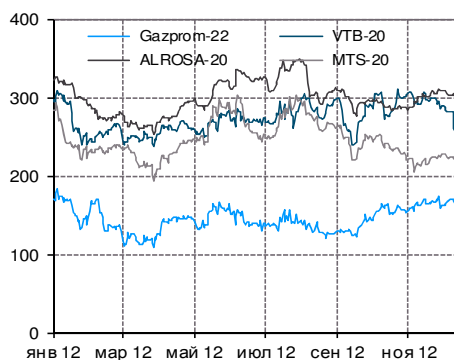
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



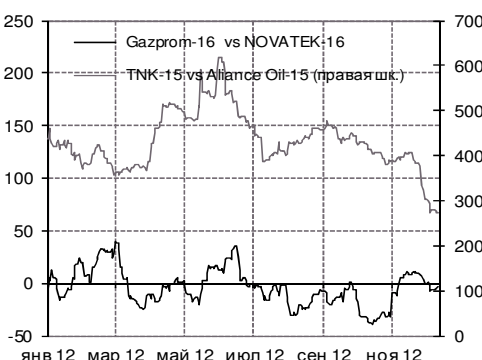
Еврооблигации, номинированные в рублях



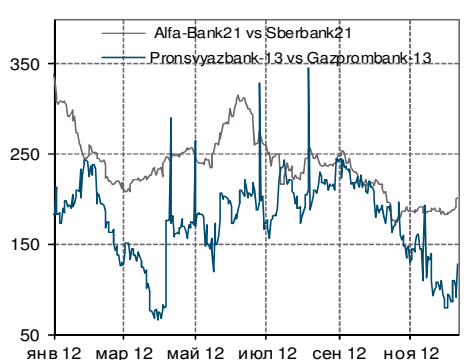
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

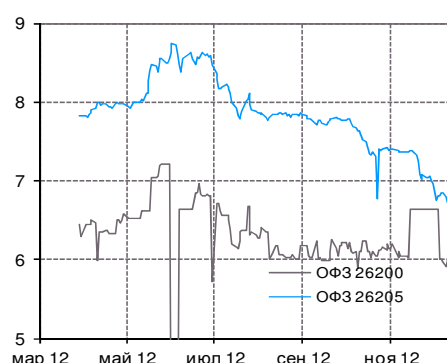


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

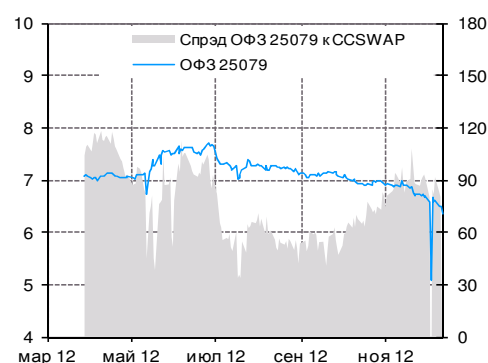
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

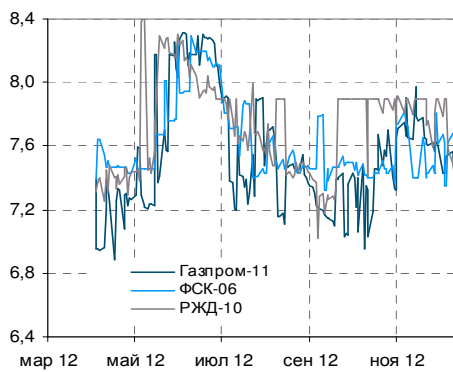


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

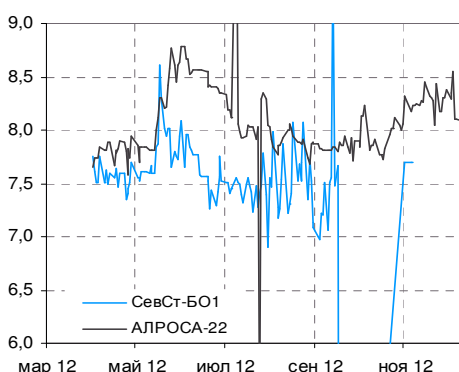


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

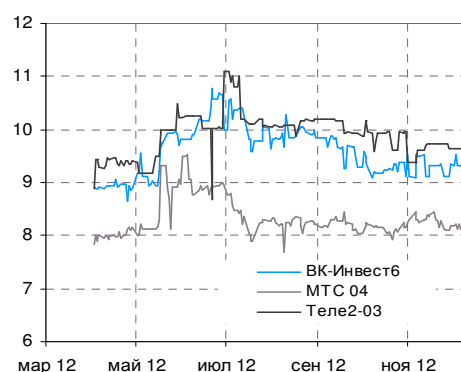
Доходности российских монополий



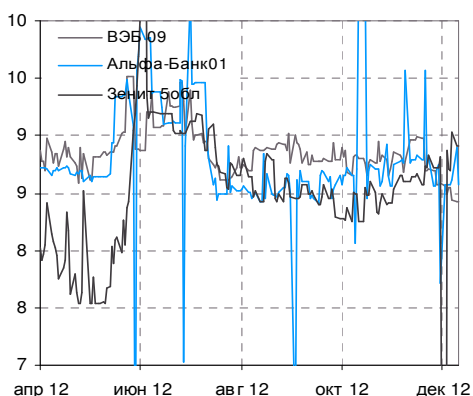
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



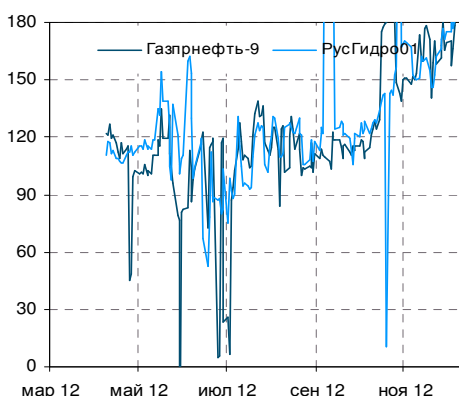
Доходности "Телекоммуникации"



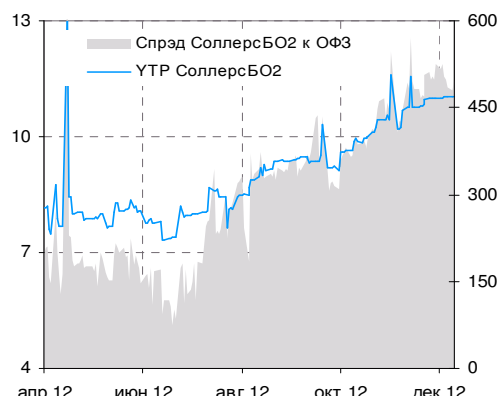
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

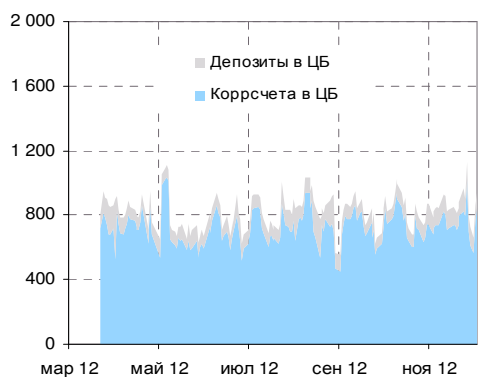


Облигации с текущей доходностью выше 10%

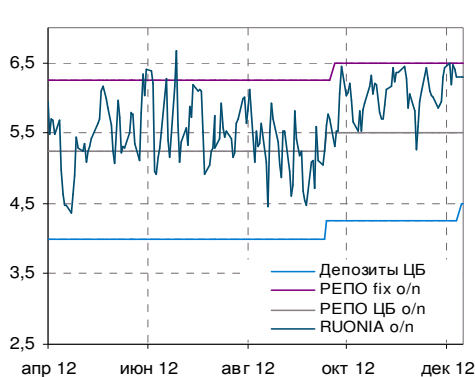


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

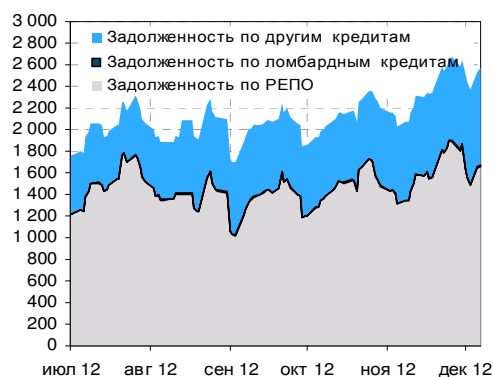
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



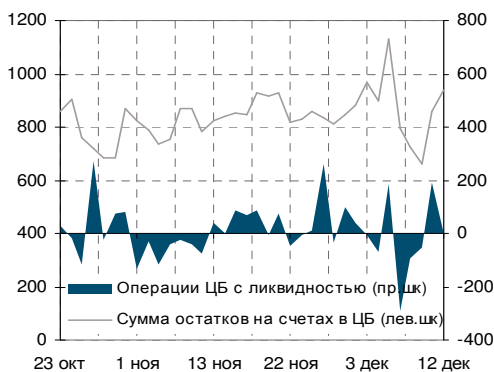
Динамика ставок денежного рынка



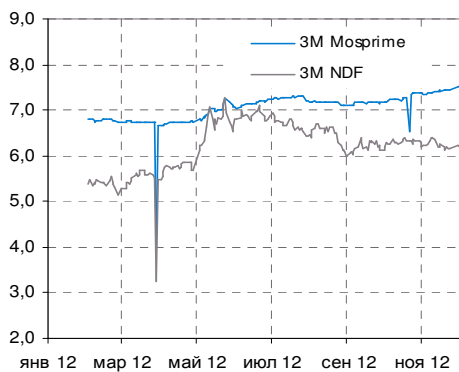
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 Волон, 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

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютон

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.