

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Эйфория после устных интервенций представителей ЕС начинает понемногу развеиваться – рынок без дополнительных стимулов не демонстрирует ярковыраженной динамики.

Российские еврооблигации

Положительный внешний фон позволяет инвестором сохранять настроения на покупку. High grade bonds на исторических максимумах. Инвесторы пока сдержанно относятся к бумагам второго и третьего эшелона.

Рублевые облигации

Рублевый рынок пока не выбрал единого направления. Большинство сделок проходит без ценовых изменений. Антон Силуанов о Euroclear и Clearstream. Ждем «навес» первичного предложения.

FX/Rates

Отсутствие роста стоимости нефти = отсутствие укрепления рубля.

Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, торги на глобальных площадках будут проходить по вчерашнему сценарию. Инвесторы по прежнему находятся в ожидании решений монетарных властей ЕС и США, на фоне чего постараются не совершать резких движений.

Главные новости

ВЭБ-лизинг (-/BBB/BBB): первичное размещение.

Принимая во внимание квазигосударственные риски, на наш взгляд, участие в займе интересно и по нижней границе (от УТР 9,2% годовых к 3-летней оферте), особенно для инвесторов, нацеленных на размещение бумаг с инвестиционным рейтингом. Премия ко вторичному рынку, на наш взгляд, составляет 20-30 б.п.

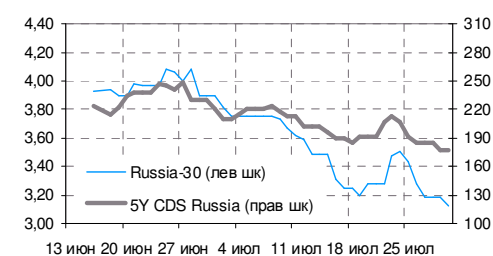
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>,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

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,12	-7
CDS России	177	-8
MOSPRIME o/n	6,17	3
NDF 3M	6,62	4

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	663,3	43
Остатки на депозитах, млрд руб.	86,8	2
Доллар / рубль (ЦБ), руб	32,21	0,13
Корзина (ЦБ), руб	35,46	-0,02

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,44	-0,2
ERIBOR 3M	0,40	-1,4
EUR/USD	1,23	
UST-10	1,50	-4
Германия-10	1,37	-2
EFSF-10	2,32	-3
Италия - 10	6,01	7
Испания - 10	6,57	-13
Португалия-10	11,03	-8
CDS 5Y Ирландия	515	-8
CDS 5Y Португалия	820	-17
CDS 5Y Италия	484	-12
CDS 5Y Испания	530	-20

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	626,0	-15
iTRAXX CEEMEA 5Y	248,5	-7
iTRAXX SOVX WE 5Y	254,4	-7

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,35	-1
ОФЗ 26205	7,87	-3
ОФЗ 26207	8,31	-9
Газпром-11	7,48	-43
РЖД-10	7,58	-8
ФСК-15	8,17	-3
MTC-05	8,81	-2
ВымпелКом-4	9,87	8
Металлинвест-5	9,48	-2
Северсталь-БО1	7,39	-39
РусалБр-8	14,71	-2
РСХБ-15	9,24	71

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,27	1
Gazprom-37	5,43	-12
Sberbank-21	5,00	-5
AlfaBank-21	7,21	-7
Evraz-18	7,45	-7
Vimpel-22	7,86	-14
TNK-BP-18	4,09	0

Рыночная конъюнктура

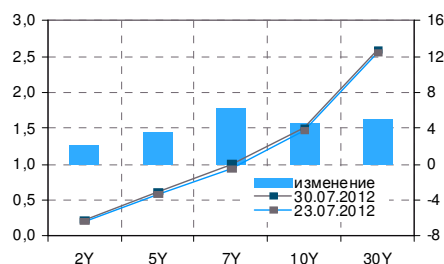
Внешние рынки

Эйфория после устных интервенций представителей ЕС начинает понемногу развеиваться – рынок без дополнительных стимулов не демонстрирует ярковыраженной динамики.

В понедельник международные инвесторы продолжали испытывать позитив от сделанных накануне устных интервенций представителей ЕС, вместе с тем, темп торгов понемногу начал замедляться. Если еще в пятницу участники рынка активно скупали госбонды стран ЕС, которые можно отнести к категории более высокого риска, при этом наблюдался рост доходности по защитным бумагам, таким как: Bund10 и UST10, то вчера ситуация претерпела небольшие изменения. Так, напомнившая о своих проблемах Испания вновь продемонстрировала отрицательный рост ВВП страны (предварительное значение «-0,4%»). Следует напомнить, что с начала текущего года ежеквартальное изменение ВВП страны имело отрицательное значение, свидетельствующее о затянувшемся спаде в экономике одной из крупнейших стран Еврозоны.

Прошедшие вчера аукционы по размещению 3-, 5-, 10-летних бумаг Италии можно характеризовать как вполне успешные, вместе с тем, следует отметить, что большим спросом пользовались короткие бумаги.

Кривая доходности гособлигаций США



Итоги аукционов по размещению гособлигаций Италии

3 года

Дата	30 июл	13 июл	14 июн	14 май
Объем размещения млн евро	750	3500	3000	3500
Доходность средневзвешенная	4,49	4,65	5,30	3,91
bid/cover	1,89	1,73	1,59	1,52

5 лет

Дата	30 июл	28 июн	30 май	27 апр
Объем размещения млн евро	2244	2500	3391	2416
Доходность средневзвешенная	5,29	5,84	5,66	4,86
bid/cover	1,339	1,541	1,352	1,34

10 лет

Дата	30 июл	13 июл	28 июн	30 май
Объем размещения млн евро	2485	600	2923	2341
Доходность средневзвешенная	5,96	5,82	6,19	6,03
bid/cover	1,29	1,74	1,28	1,4

Источник: Bloomberg

В целом рынок продолжает рассчитывать на возможные стимулирующие меры со стороны европейского и американского регулятора, и, как показывает практика, ожидание праздника лучше самого праздника.

По итогам дня доходность немецких 10-летних бумаг немного снизилась - (YTM – 1,34%, «-2,3 б.п.»), UST 10 (YTM – 1,503%, «-4,4 б.п.»).

Валютный рынок в понедельник демонстрировал плавное снижение евро против доллара. Слабые статданные о состоянии экономики Испании, не сильно повлиявшие на ход торгов на долговом рынке, спровоцировали непродолжительную коррекцию на валютных площадках. По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,2266х.

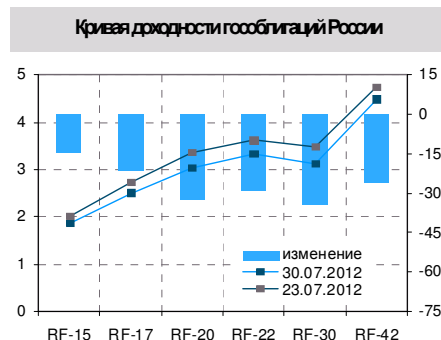
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Положительный внешний фон позволяет инвестором сохранять настроения на покупку. High grade bonds на исторических максимумах. Инвесторы пока сдержанно относятся к бумагам второго и третьего эшелона.

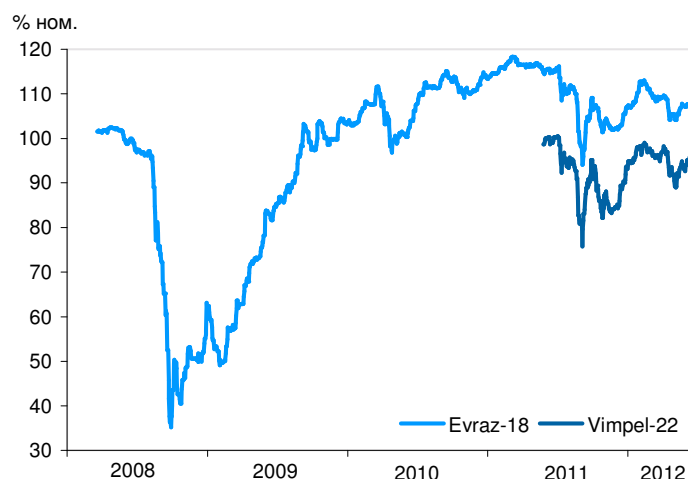
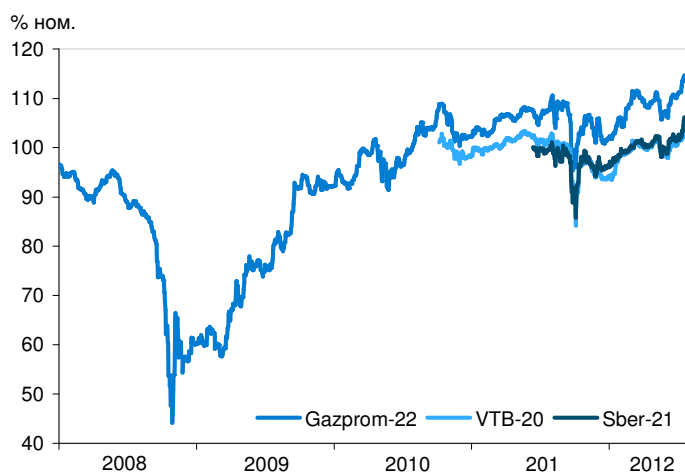
Настрой инвесторов, подкрепляемый со стороны «Старого света», позволяет бумагам показывать исторические максимумы. Однако спрос участников торгов выводит ценовые уровни вверх преимущественно для high grade bonds. Это касается, прежде всего, суверенного долга, кривой Газпрома и государственных банков. В остальных бумагах инвесторы пока несколько сдержаннее и не готовы к значительным переоценкам. Вместе с тем, вчера в лидерах среди корпоратов был VimpleCom-22, который прибавил в цене 80 б.п. (97,6% от номинала). Сейчас бумага вернулась на уровни начала мая 2012 года.

Суверенные бонды после вчерашней публикации статистики по еврозоне активно росли и завершили день на среднедневных максимумах. Выпуск Russia-30 по итогам понедельника добавил к номиналу 44 б.п. и стоил 124,55% (YTM 3,12%), Russia-30 – «+68 б.п.» до 118,524% (YTM 4,48%).



Динамика цен российских high grade bonds

Динамика цен Evraz-18 и Vimpel-22



Игорь Голубев

Рублевые облигации

Рублевый рынок пока не выбрал единого направления. Большинство сделок проходит без ценовых изменений. Антон Силуанов о Euroclear и Clearstream. Ждем «навес» первичного предложения.

Рублевый рынок, на фоне рынка евробондов, выглядит довольно слабо как в части оборотов, так и ценовых переоценок. В сегменте ОФЗ единственной весомой положительной переоценкой мог похвастаться выпуск ОФЗ 26207, который за понедельник вырос на 67 б.п. В остальных госбумагах настрой был неоднозначным. Так, на небольших оборотах участники торгов продавали выпуски, а более значительные сделки проходили без ценовых изменений. В корпоративных бумагах покупки были в ФСК ЕЭС-07 («+20 б.п.»), КрЕврБ-БО2 («+7 б.п.»). Однако большая часть инвесторов все же предпочла зафиксировать свои позиции. Дешевели бумаги НЛМК БО-7 («-40 б.п.»), Сибметин01 («-40 б.п.»), Магнит БО6 («-28 б.п.»).

Довольно важным для локального рынка вчера стало заявления Министра финансов – господина Силуанова относительно того, что иностранные центральные депозитарии – Euroclear и Clearstream могут получить прямой допуск ко всем ценным бумагам, обращающимся на российском рынке. Вместе с тем, все зависит от запуска Центрального Депозитария.

Однако стоит отметить, что все же пока какие-либо конкретные сроки господином Силуановым не озвучивались, что, конечно, несколько сдерживает оптимизм от данного высказывания.

На первичном рынке вчера открыл книгу ВЭБ-Лизинг, предложение которого мы считаем довольно интересным. В ближайшее время, на фоне положительной конъюнктуры, вполне вероятно, мы увидим новые размещения. Так, в ближайшее время могут открыть книги ФК Открытие, Квадра, Промсвязьбанк.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Отсутствие роста стоимости нефти = отсутствие укрепления рубля.

Отсутствие дополнительного позитива на внешних площадках не лучшим образом сказалось на динамике цен на нефть. Так, если ранее ежедневно «черное золото» демонстрировало рост стоимости и достигло отметки 106,96 долл. за барр., что являлось отличным поддерживающим фактором для национальной валюты, то вчера рост цен на нефть начал понемногу замедляться. На фоне этого можно было наблюдать и замедление укрепления рубля. Кроме того, завершение налогового периода в России немного снизило спрос со стороны участников на рублевую ликвидность. По итогам дня курс доллара составил 32,19 руб., а стоимость бивалютной корзины 35,44 руб.

Банковская система понемногу восстанавливает уровень ликвидности. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 45,5 млрд руб. до 750,1 млрд руб. Частично рост обусловлен увеличением задолженности перед ЦБ по аукционам прямого РЕПО сроком на один день («+63,86 млрд руб. »). Ставки денежного рынка практически не изменились. Так, MosPrime o/n составил – 6,17%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, торги на глобальных площадках будут проходить по вчерашнему сценарию. Инвесторы по прежнему находятся в ожидании решений монетарных властей ЕС и США, на фоне чего постараются не совершать резких движений.

Алексей Егоров

Динамика бивалютной корзины



Календарь событий

Долговой рынок

1 августа Размещение: ОФЗ серии 25080 на 35 млрд руб.

Внешний долговой рынок

1 августа Доразмещение 5-летних облигаций Германии на 4 млрд евро.

2 августа Размещение векселей Испании с погашением в 2014, 2016 и 2022 годах.

3 августа Размещение векселей Великобритании.

Макроэкономические события

31 июля Япония: PMI, расходы домохозяйств, безработица, статистика нового строительства.

ЕС: предварительный CPI по ЕС за июль, июньские данные по безработице в Германии, Италии, ЕС в целом.

США: персональные доходы и расходы за июнь, индекс цен на недвижимость в крупнейших городах США в мае, индекс деловой активности Чикаго в июле, индекс потребительского доверия за июль.

1 августа Китай: PMI и финальный PMI от HSBC за июль.

ЕС: финальные июльские PMI по ЕС в целом, по Германии, Италии, Франции, Великобритании.

США: заседание FOMC, решение по базовой ставке, данные по численности занятых от ADP, PMI за июль от Markit, индекс деловой активности в производственном секторе ISM расходы на строительство в июне.

2 августа **ЕС: решение ЕЦБ по базовой ставке. Пресс-конференция М. Драги.** PPI по ЕС за июль, данные по безработице в Испании в июле.

США: недельная статистика по безработице, статистика фабричных заказов в июне.

3 августа Китай: индекс деловой активности в непроизводственном секторе за июль.

ЕС: июньский индекс деловой активности в непроизводственном секторе по ЕС в целом, розничные продажи в июне,

США: отчет по рынку труда за июль, безработица в июле.

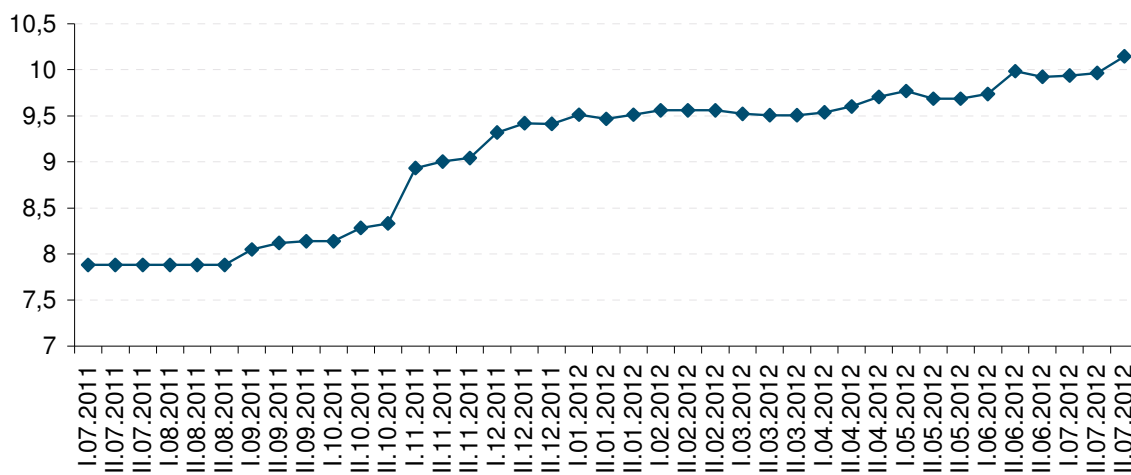
Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в 3 декаде июля составила 10,15%. В 1 декаде июля максимальная ставка составляла 9,94%, во второй - 9,97%.

Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц



Главные новости

ВЭБ-лизинг (-/BBB/BBB): первичное размещение.

Принимая во внимание квазигосударственные риски, на наш взгляд, участие в займе интересно и по нижней границе (от УТР 9,2% годовых к 3-летней оферте), особенно для инвесторов, нацеленных на размещение бумаг с инвестиционным рейтингом. Премия ко вторичному рынку, на наш взгляд, составляет 20-30 б.п.

Событие. ОАО «ВЭБ-лизинг» начал сбор заявок на облигации серии 07 объемом 10 млрд руб. Заккрытие книги запланировано на 17.00 мск 1 августа 2012 года. Техническое размещение ценных бумаг на ФБ ММВБ намечено на 7 августа. Срок обращения выпуска - 10 лет с даты начала размещения. Ориентир по ставке купона: 9,0-9,1% годовых, что соответствует УТР 9,2-9,31% к 3-летней оферте.

Комментарий. Напомним, по итогам 2011 года (Эксперт РА) ВЭБ-лизинг – крупнейшая лизинговая компания в России по объему нового бизнеса, а по размеру лизингового портфеля она все еще уступает ВТБ-Лизинг. Конечным бенефициаром эмитента выступает ВЭБ (по данным МСФО за 2011 год).

В 1 квартале 2012 года компания продолжила демонстрировать высокие темпы развития. Так, объем нового бизнеса ВЭБ-лизинг составил 183,8 млрд руб., что в 13 раз превышает аналогичный показатель 2011 года (см. наш комментарий http://www.nomos.ru/upload/iblock/df4/NOMOS_daily_debt_markets_10_05_2012.pdf).

Размер лизингового портфеля увеличился за год в 3,5 раза до 450 млрд руб. (1 кв. 2012г. vs 1 кв. 2011 г.). Напомним, что из последних (в 2012 году) контрактов компания озвучивала заключение договора с РЖД на поставку путевой техники в 2012-2016 гг. стоимостью порядка 89 млрд руб. (с НДС). Также были заключены соглашения с Аэрофлотом, Трансаэро и другими крупными компаниями.

Интенсивное развитие требует соответствующего объема привлечения средств. В результате компания уже не первый раз в этом году выходит на долговой рынок. Бумаги ВЭБ-лизинга входят в Ломбардный список ЦБ и имеют низкий дисконт по сделкам прямого РЕПО с ЦБ – всего 12,5%. При этом сделок купли-продажи с облигациями эмитента проходит немного. В основном бумага выступает как средство управления ликвидностью в рамках сделок РЕПО. В связи с этим в доходностях обращающихся выпусков мы видим (см. карту рынка) существенный разброс, предоставляющий премию к облигациям материнской структуры порядка 20-60 б.п. Учитывая, что премия к ВЭБу должна, по нашим оценкам, составлять около 40-50 б.п., новый выпуск предлагает инвесторам премию ко вторичному рынку 20-30 б.п. Принимая во внимание квазигосударственные риски, на наш взгляд, участие в займе интересно и по нижней границе, особенно для инвесторов нацеленных на размещение бумаг с инвестиционным рейтингом.

Финансовые показатели ВЭБ-лизинга (МСФО)

млн руб.	2009	2010	2011	2011/2010, %
Балансовые показатели				
Активы	19 394	75 224	182 428	143%
Денежные средства и их эквиваленты	1 221	2 146	21 106	883%
Чистые инвестиции в лизинг	12 230	47 334	122 964	160%
Оборудование, приобретенное для передачи в лизинг	934	2 047	1 301	-36%
Авансы, выданные поставщикам лизингового оборудования	2 588	11 421	9 644	-16%
Кредиты и займы полученные	14 271	62 154	113 363	82%
Выпущенные ценные бумаги	0	5 310	48 262	809%
Капитал	2 680	4 747	16 624	250%
Капитал / Активы	14%	6%	9%	3%

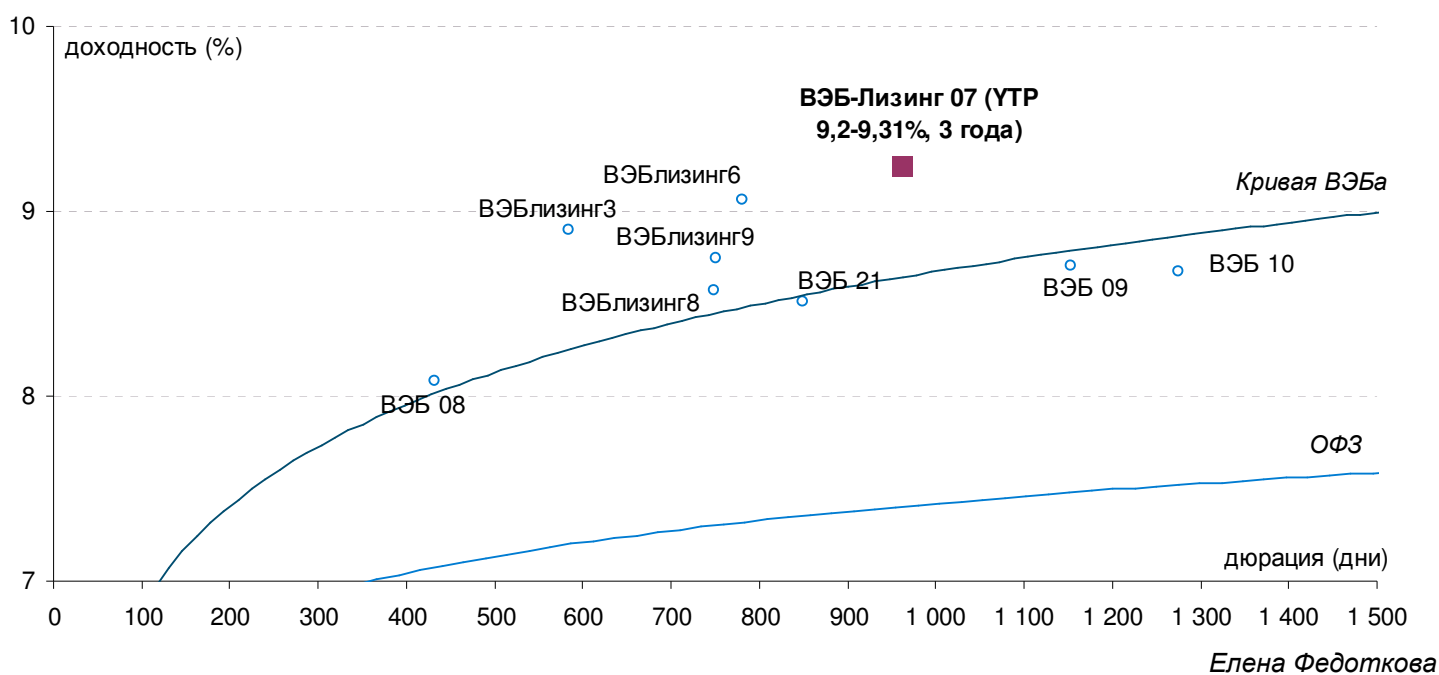
Показатели прибыльности деятельности

Процентные доходы	1 968	4 031	12 980	222%
Чистый процентный доход	1 304	2 095	5 841	179%
Резерв (восстановление резерва) под обесценение процентных активов	26	-64	-195	207%
Чистые доходы (расходы) по операциям с производными финансовыми инструментами	682	-89	-343	287%
Чистая прибыль	967	891	1 888	112%
Рентабельность активов	n/a	1,9%	1,5%	0%
Рентабельность капитала	n/a	24,0%	17,7%	-6%
NIM	n/a	4,9%	5,4%	0%

Показатели долговой нагрузки

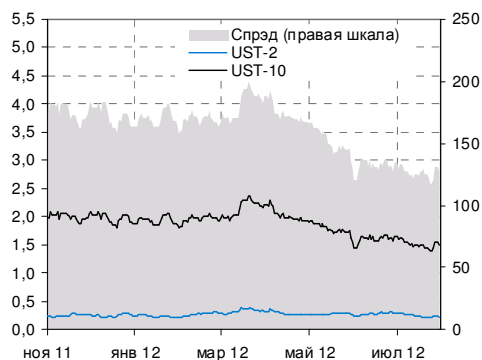
Долг / Капитал	5,3	14,2	9,7	-4,5
Долг / Активы	74%	90%	89%	-1%

Доходности облигаций российских банков (30.07.2012)

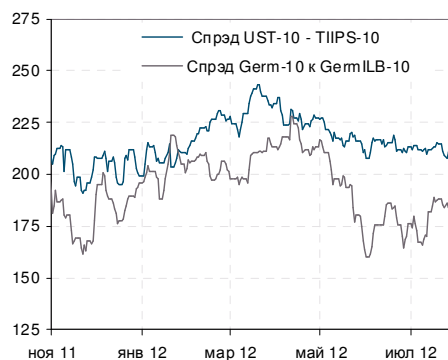


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

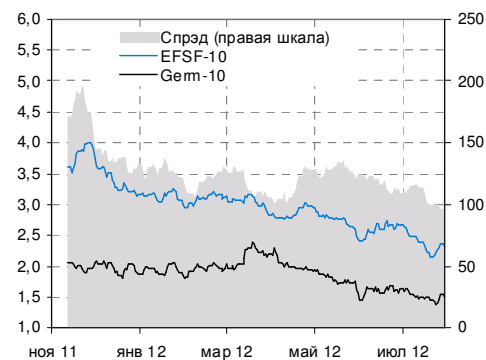
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



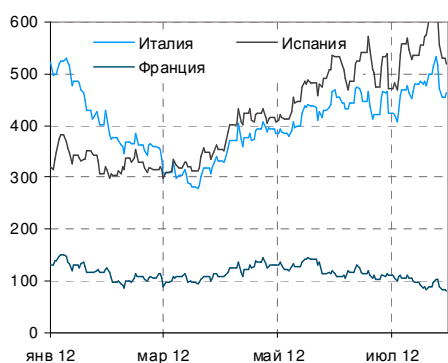
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



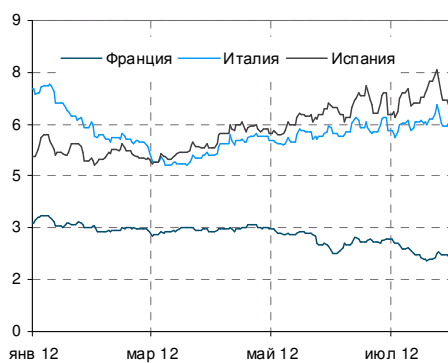
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



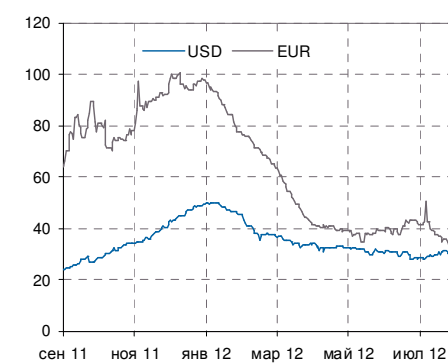
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

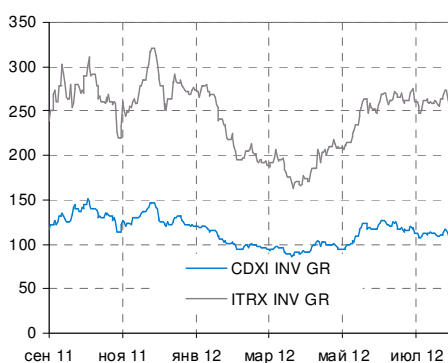


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

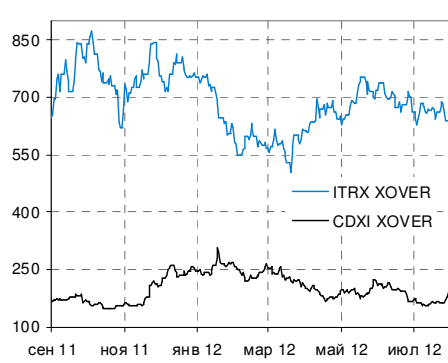


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

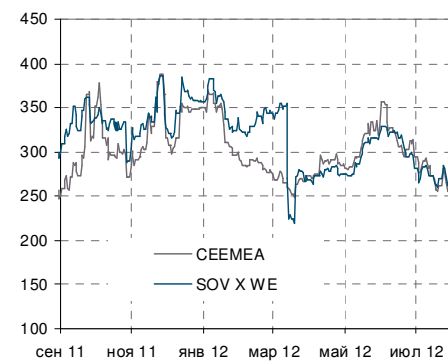
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

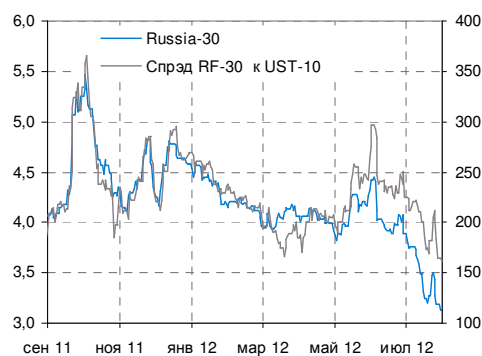


ITRX / Governments

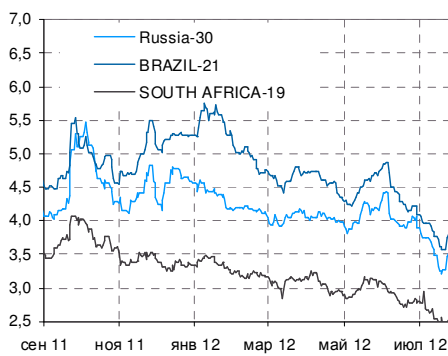


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

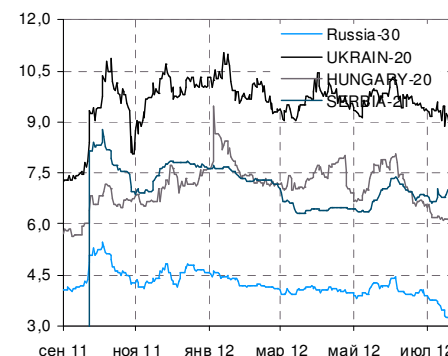
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

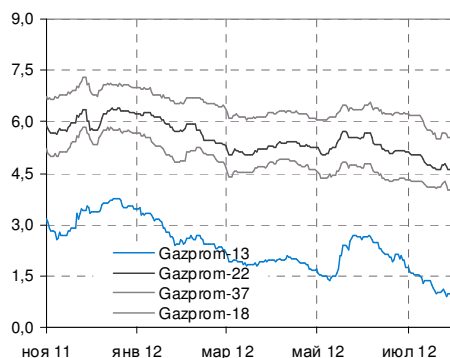


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

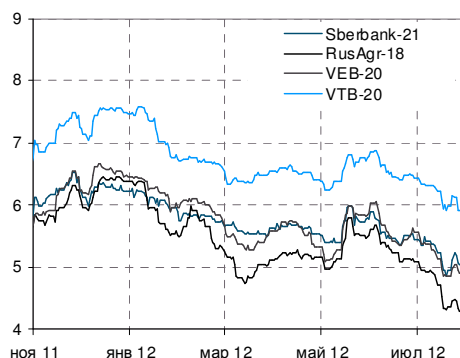


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

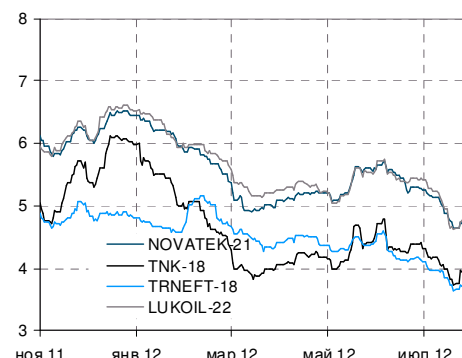
Еврооблигации Газпрома



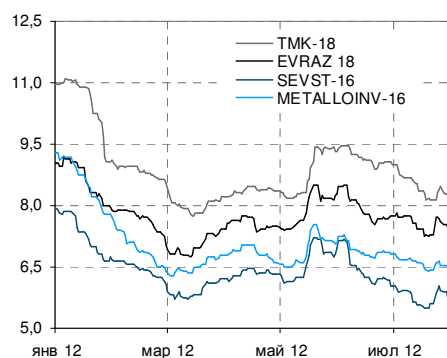
Евробонды госбанков



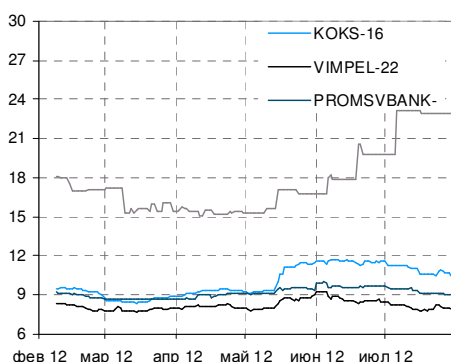
Еврооблигации нефтегазового сектора



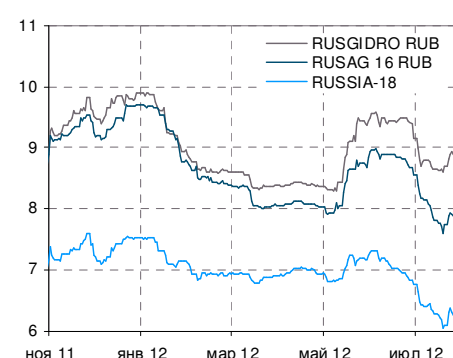
Еврооблигации металлургического сектора



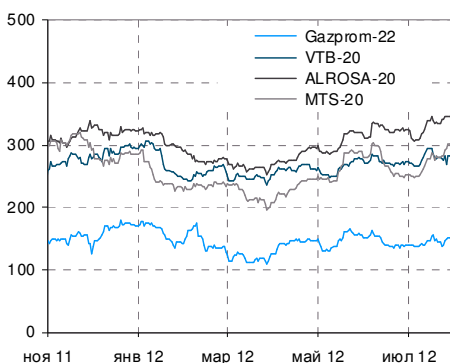
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



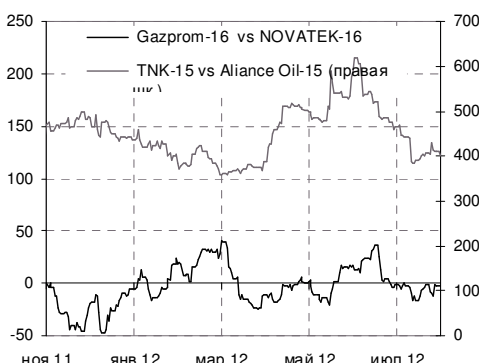
Еврооблигации, номинированные в рублях



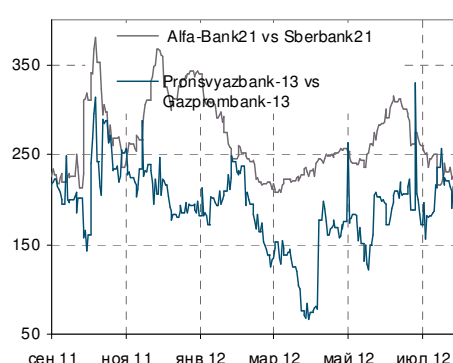
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

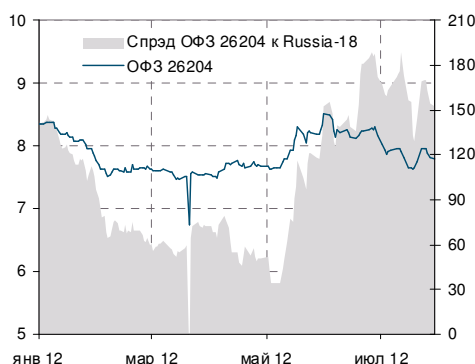


Спрэды в банковском секторе

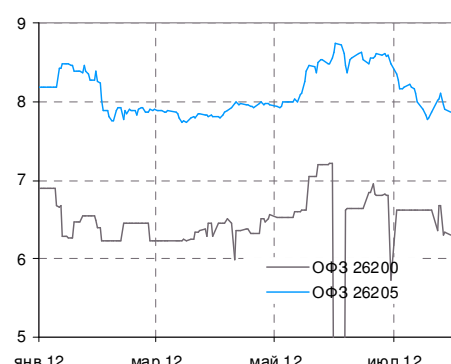


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

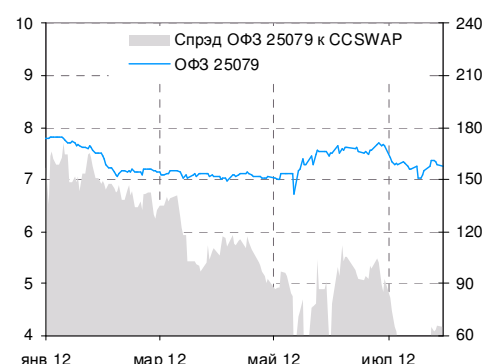
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

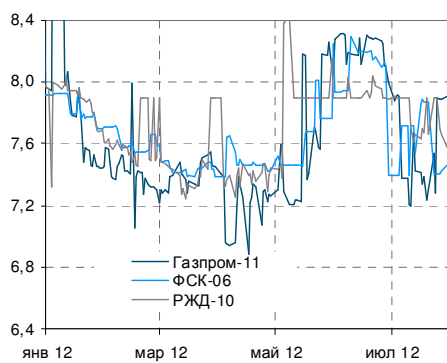


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

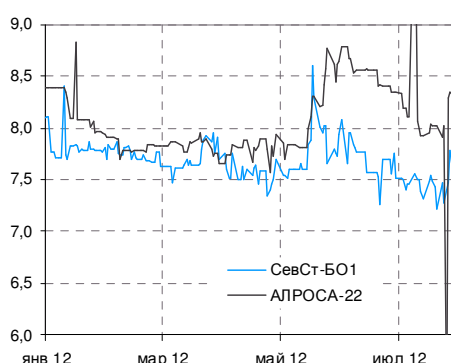


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

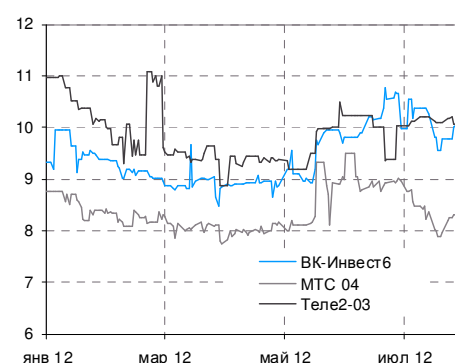
Доходности российских монополий



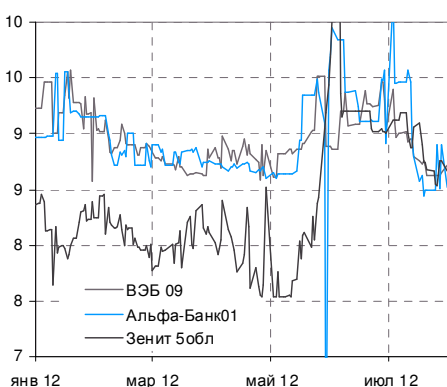
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



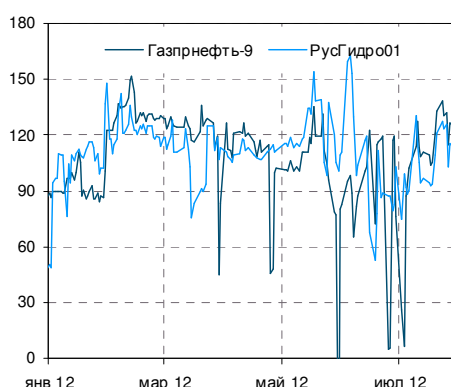
Доходности "Телекоммуникации"



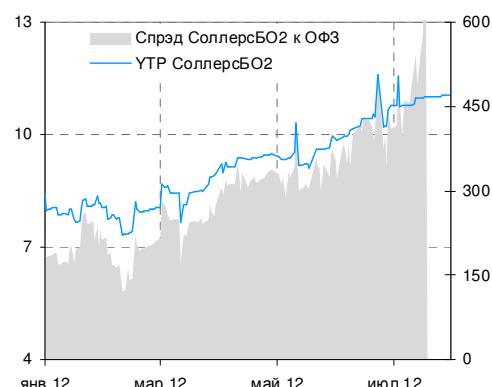
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

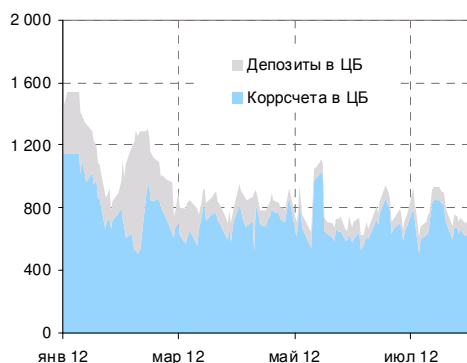


Облигации с текущей доходностью выше 10%

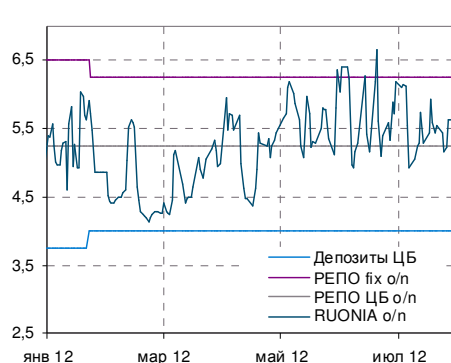


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

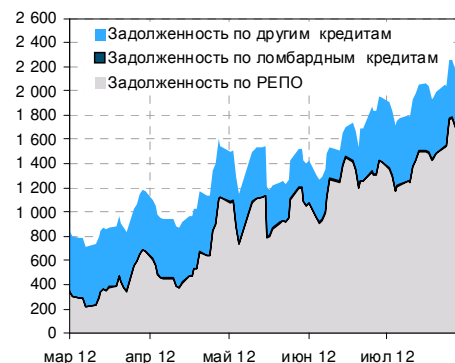
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



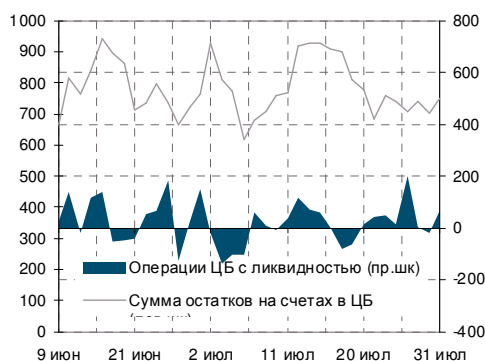
Динамика ставок денежного рынка



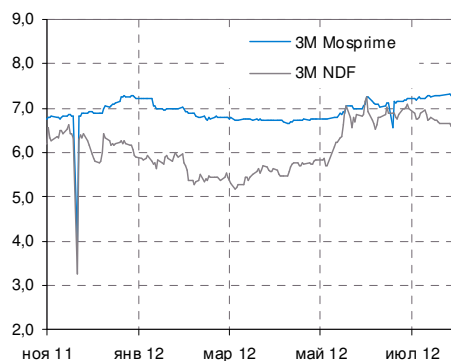
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



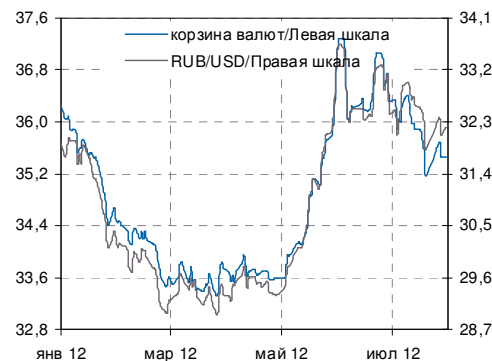
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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

Телекоммуникации/**Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@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.