

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

В пятницу на рынке царили умеренно позитивные настроения. Тем не менее, слабые данные из США не позволили завершить день «в плюсе».

Российские еврооблигации

Конец недели прошел без особых ценовых изменений. В суверенных бондах и на кривой Газпрома смешанная динамика. В остальных бумагах преимущественно рост, редко превышающий 20 б.п.

Рублевые облигации

Уверенный рост цен и оборотов в ОФЗ. Спрос на длинном отрезке суверенной кривой. В корпоративном секторе продажи в банковских бумагах. На этой неделе ждем ОФЗ 26207.

FX/Rates

Локальный валютный рынок в пятницу продолжал демонстрировать высокий спрос на рубль со стороны участников, что позволило удержать котировки доллара ниже отметки 31 руб.

Наши ожидания

Начало недели обозначилось довольно неоднозначными настроениями инвесторов. Мы ждем смешанной динамики с преобладанием покупок. На наш взгляд, сегодня рубль по отношению к доллару вновь вернется выше отметки 31 руб. При этом, тенденции на внешних площадках, скорее всего, будут не в пользу национальной валюты.

Главные новости

ДельтаКредит (Ваа3/-/BBB+): присвоение рейтинга от Fitch.

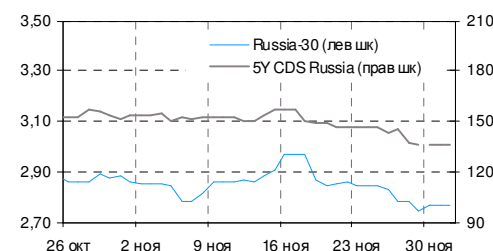
Присвоение рейтинга на 2 ступени выше, чем от Moody's могло бы быть хорошей новостью для бумаг банка. Однако аналогичная ситуация наблюдается у Росбанка и Русфинанс банка, поэтому мы не ждем реакции в бумагах ДельтаКредит.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,77	3
CDS России	136	-1
MOSPRIME α/n	6,49	-20
NDF 3M	6,16	1

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	824,7	31
Остатки на депозитах, млрд руб.	138,3	48
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,88	-0,01
Корзина (ЦБ), руб	35,05	0,03

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,31	0,0
ERIBOR 3M	0,19	0,1
EUR/USD	1,3002	
UST-10	1,62	0
Германия-10	1,39	2
EFSF-10	1,78	0
Италия - 10	4,49	-6
Испания - 10	5,30	-2
Португалия-10	7,54	2
CDS 5Y Ирландия	179	1
CDS 5Y Португалия	498	2
CDS 5Y Италия	244	0
CDS 5Y Испания	284	0

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	496,5	-1
iTRAXX CEEMEA 5Y	168,6	-2
iTRAXX SOVX WE 5Y	105,3	-1

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,74	3
ОФЗ 26205	6,95	-5
ОФЗ 26207	7,18	-6
Газпром-11	7,43	-17
РЖД-10	7,84	-5
ФСК-15	8,24	12
МТС-05	9,25	2
ВымпелКом-4	9,15	15
Металинвест-5	9,21	1
РусалБр-8	15,54	33
РСХБ-15	8,37	3

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	5,99	-1
Gazprom-37	5,19	2
Sberbank-21	4,41	0
AlfaBank-21	6,25	-3
Evraz-18	6,68	0
Vimpel-22	6,15	-2
TNK-BP-18	3,41	-2

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

В пятницу на рынке царили умеренно позитивные настроения. Тем не менее, слабые данные из США не позволили завершить день «в плюсе».

В пятницу на глобальных площадках сохранялись умеренно-позитивные настроения. Ключевые биржевые индексы при этом демонстрировали небольшой рост. Ключевым драйвером, продолжавшим оказывать на рынки позитивное воздействие, были сделанные накануне устные интервенции президента США Б. Обамы о том, что вопрос о предотвращении fiscal cliff будет решен до декабрьских рождественских праздников.

Опубликованный блок европейской статистики не оказал должного влияния на фондовые площадки. Так, розничные продажи в Германии в октябре оказались хуже прогнозов – «-2,8%» при ожидании – «-0,2%». Тем не менее, индекс потребительских цен в ЕС, снизился с 2,5% в октябре до 2,2% в ноябре. Подобное снижение одного из основных индикаторов экономики может развязать руки европейскому регулятору для применения новых мер стимулирования экономики региона.

Статданные США имели ярко выраженный негативный оттенок. Личные расходы в октябре снизились на 0,2%, тогда как месяцем ранее выросли на 0,8%. Личные доходы в октябре не изменились. Подобные слабые цифры немного «смазали» итоги торгов в рамках европейской сессии, а также изначально повлияли на открытие торгов на американских площадках.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила – 1,385% («+1,9 б.п.»), Франции - 2,046% («+0,9 б.п.»), США - 1,616% («0,0 б.п.»), Испании – 5,3% («-2,1 б.п.»), Италии – 4,492% («-6,1 б.п.»).

На глобальных валютных площадках наблюдалась разнонаправленная динамика. Пара EUR/USD торговалась в довольно широком диапазоне от 1,297х до 1,3025х. При этом, одобрение очередного транша финансовой помощи Греции, а также заявление Б. Обамы о готовности решить вопрос, связанный с fiscal cliff, в ближайшее время оказывали позитивное воздействие на рынок, инвесторы в свою очередь демонстрировали умеренный спрос на рискованные активы.

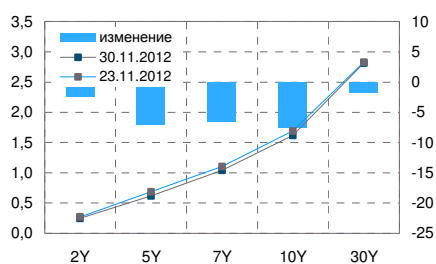
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

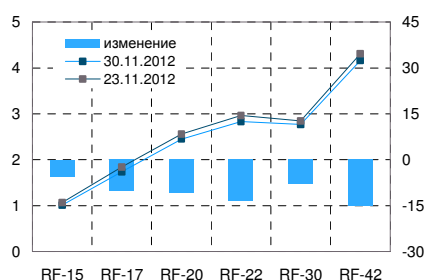
Конец недели прошел без особых ценовых изменений. В суверенных бондах и на кривой Газпрома смешанная динамика. В остальных бумагах преимущественно рост, редко превышающий 20 б.п.

Минувшую неделю инвесторы закончили неоднозначно, хотя, в целом, отметим рост цен преимущественно среди high yield выпусков. В суверенном сегменте инвесторы были неоднозначны в своих настроениях. Так, продажи были в Russia-30, что привело к сокращению цены на 30 б.п. – бумага неделю закончила на отметке в 127,09%. В свою очередь покупки были в Russia-42, которая за день выросла на 23,8 б.п. (124,617%). Спрэд Russia-30/UST-10 вырос до значения в 115,2 б.п. против 112,4 б.п. накануне. Также довольно смешанная картина была среди бондов Газпрома – продажи в длинных выпусках Gazprom-34 и -37 («-27 б.п.» и «-36,7 б.п.») и незначительные движения в остальных бумагах, которые приводили к динамике редко выше «+/-5 б.п.». Спросом, в свою очередь, пользовались остальные бумаги нефтегазового сектора. Так, отметим ценовой рост на кривой Лукойла и бумаг Новатэка. Последнее, вероятно, обуславливается довольно успешным размещением бумаг Роснефти и их последующим уверенным ростом на вторичном рынке. В high yield бондах рост редко превышал 30

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



б.п., сосредоточившись в диапазоне 10-20 б.п.

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Уверенный рост цен и оборотов в ОФЗ. Спрос на длинном отрезке суверенной кривой. В корпоративном секторе продажи в банковских бумагах. На этой неделе ждем ОФЗ 26207.

Пятница не стала исключением для локального рынка и завершила неделю с уверенным ростом цен при весомых объемах торгов. Спросом в суверенном сегменте пользовались, прежде всего, бумаги с длинной дюрацией. На больших оборотах закончили день: ОФЗ 26207 («+56 б.п.»), 26205 («+36 б.п.»), 26208 («+55 б.п.»). На этой неделе ждем аукциона по ОФЗ 26207.

В корпоратах основные сделки проходили в банковском сегменте, где были продажи в бумагах Россельхозбанка и Банка Русский Стандарт. Так, бонд РСХБ БО-1 потерял в цене 200 б.п., а РусСтдБО-1 – 110 б.п. Также продажи были в бондах Промсвязьбанка и Альфа-Банка.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Локальный валютный рынок в пятницу продолжал демонстрировать высокий спрос на рубль со стороны участников, что позволило удержать котировки доллара ниже отметки 31 руб.

Смешанная динамика внешних валютных площадок, где в пятницу наблюдался рост волатильности пары EUR/USD, не позволила рублю продолжать укрепляться. При этом увеличение стоимости нефти на сырьевых площадках, где баррель «черного золота» марки Brent вновь превысил 110 долл., практически не оказывало влияние на ход торгов.

По итогам недели стоимость бивалютной корзины составила 35,04 руб., а курс доллара – 30,92 руб.

Ликвидность денежного рынка в пятницу увеличилась. Так, согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составила 963 млрд руб. («+79,3 млрд руб.»). Индикативная ставка MosPrime o/n при этом снизилась до 6,49% («-20 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Начало недели обозначилось довольно неоднозначными настроениями инвесторов. Мы ждем смешанной динамики с преобладанием покупок.

На наш взгляд, сегодня рубль по отношению к доллару вновь вернется выше отметки 31 руб. При этом тенденции на внешних площадках, скорее всего, будут не в пользу национальной валюты.

Игорь Голубев

Алексей Егоров

Календарь событий

Корпоративные события

4 декабря	Промсвязьбанк: 9 мес. 2012 г. МСФО
5 декабря	Сбербанк России: 9 мес. 2012 г. МСФО
6 декабря	Банк Санкт-Петербург: 9 мес. 2012 г. МСФО

Долговой рынок

3 декабря	РЖД: вторичное размещение облигаций серии 12 объемом 14,5 млрд руб.
4 декабря	Глобэксбанк: размещение облигаций серии БО-07 объемом 5 млрд руб. Росгосстрах: вторичное размещение облигаций серии 02 объемом до 3,75 млрд руб. Томск: размещение облигаций серии 34004 объемом 1 млрд руб. ММК: размещение облигаций серии 18 объемом 5 млрд руб.
5 декабря	АИЖК: размещение облигаций серии 24 объемом 6 млрд руб.
6 декабря	Мосэнерго: вторичное размещение облигаций серии 03 объемом 5 млрд руб. Санкт-Петербург: размещение облигаций серии 25039 объемом 7 млрд руб.
7 декабря	НЛМК: размещение облигаций серии 08 объемом 5 млрд руб.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Долговые рынки

- **ООО «Альфа Укрфинанс»** перенесло размещение облигаций серии 01 объемом 3 млрд руб. на неопределенный срок. Ориентир ставки 1 купона находился в диапазоне 12,25-12,75%, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 12,63-13,16% годовых.
- Ставка 1 купона по облигациям **ЗАО «ГЛОБЭКСБАНК»** серии БО-07 установлена по результатам сбора заявок на уровне 9% годовых. Первоначальный ориентир ставки по облигациям находился в диапазоне 8,95-9,15% годовых (доходность к оферте - 9,15% - 9,36% годовых). Позднее, ориентир был сужен по нижней границе диапазона - до 8,95% - 9,05% годовых (доходность к оферте - 9,15% - 9,25% годовых).
- **Банк ВТБ** разместил европейские коммерческие бумаги (ЕСР) серии 6 номинальным объемом 15 млн руб. и серии 7 объемом 19 млн долл. Датами погашения бумаг являются 27 ноября и 3 июня 2013 года соответственно.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's присвоило рейтинг «Ba1» по глобальной шкале в национальной валюте **облигациям Краснодарского края** серии 34004 объемом 12 млрд руб. Рейтинг облигаций был определен исходя из рейтинга эмитента, присвоенного Краснодарскому краю.
- Агентство Fitch присвоило предстоящему выпуску рублевых биржевых облигаций **ЗАО «ГЛОБЭКСБАНК»** серии БО-07 объемом 5 млрд руб. ожидаемый долгосрочный рейтинг по международной шкале в национальной валюте «BB(EXP)» и рейтинг по национальной шкале «AA-(rus)(EXP)».

Главные новости

ДельтаКредит (Ваа3/-/BBB+): присвоение рейтинга от Fitch.

Присвоение рейтинга на 2 ступени выше, чем от Moody's могло бы быть хорошей новостью для бумаг банка. Однако аналогичная ситуация наблюдается у Росбанка и Русфинанс банка, поэтому мы не ждем реакции в бумагах ДельтаКредит.

Событие. Fitch присвоило банку DeltaCredit долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB+» со «Стабильным» прогнозом. Одновременно, банку присвоен краткосрочный РДЭ в иностранной валюте на уровне «F2», рейтинг поддержки – на уровне «2», национальный долгосрочный рейтинг - на уровне «AAA(rus)», прогноз «Стабильный». Кроме того, присвоен рейтинг устойчивости на уровне «b». Приоритетный необеспеченный долг: рейтинги присвоены на уровнях «BBB+»/«AAA(rus)».

Рейтинг обусловлен потенциальной поддержкой, которую банк может получить от своей конечной материнской структуры, французского Societe Generale, и сдерживаются страновым потолком Российской Федерации «BBB+». Рейтинг устойчивости банка DeltaCredit, по мнению Fitch, отражает существенную, хотя и постепенно сокращающуюся, зависимость от фондирования со стороны материнской структуры, потенциально существенный процентный риск (в частности, если в результате диверсификации фондирования обязательства станут более краткосрочными) и чувствительность бизнеса банка к показателям российского рынка недвижимости и цикличной экономике. В качестве позитивного момента рейтинг устойчивости учитывает умеренный аппетит к росту у банка DeltaCredit, хорошую историю по качеству активов, в том числе в период финансового кризиса в 4 кв. 2008 г. – 1 пол. 2009 г., приемлемую прибыльность и хорошую капитализацию.

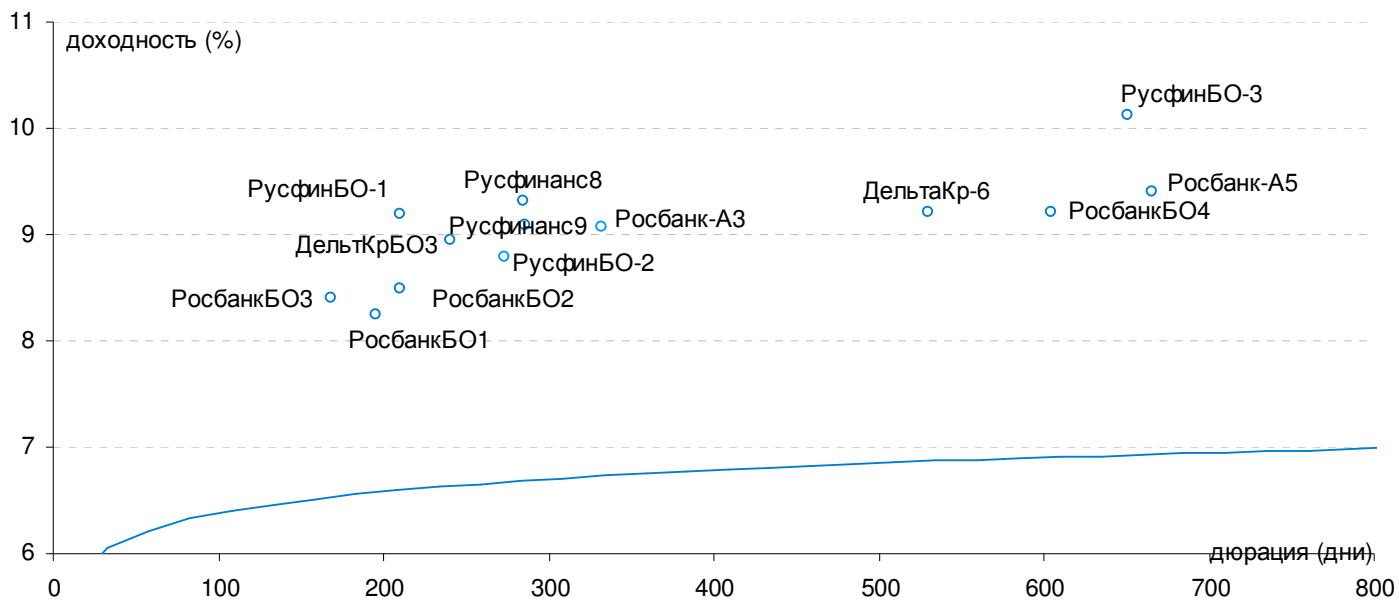
Комментарий. Отметим, что между рейтингами от Fitch и от Moody's у банка разница в 2 ступени. Присвоение более высокой оценки могло бы позитивно повлиять на бумаги банка, тем более, учитывая текущее размещение займа выпуска с ипотечным покрытием, однако разнотечение рейтингов от данных двух агентств для российского подразделения Societe Generale не ново. Напомним, что банка (Ва1/-/BBB+). Причем у последнего разница даже достигает трех ступеней. Поскольку при позиционировании бумаг Банка ДельтаКредит мы в том числе используем доходности «материнского» по отношению к эмитенту Росбанка (см. наш комментарий http://www.nomos.ru/upload/iblock/bf4/primary_23112012.pdf) с аналогичными рейтингами, то серьезных колебаний в бумагах мы не ждем. В целом, бумаги ДельтаКредит практически «лежат» на кривой Росбанка.

Финансовые показатели Банка Дельта Кредит по МСФО

"Материнская" компании	Societe Generale					
Moody's / S&P / Fitch (на 11.11.2012) Активы (2011г.) Местонахождение ГО	A2/A/A+ 1,18 трлн евро Франция					
Балансовые показатели, млн руб.	2009	2010	1H 2011	2011	1H 2012	1H2012 / 2011
Активы	55 529	56 068	60 947	67 373	70 811	5,1%
Кредитный портфель (net)	46 728	50 190	51 384	62 506	67 611	8,2%
NPL (90+)	1,6%	1,3%	1,2%	0,9%	n/a	-
Капитал	7 258	9 024	10 234	11 235	11 257	0,2%
CAR	n/a	40,6%	n/a	35,4%	29,5%	-6,0%
Показатели прибыльности, млн руб.	1H 2010	2010	1H 2011	2011	1H 2012	1H2012 / 1H2011
Чистый процентный доход	1 433	2 816	1 346	2 981	1 818	35%
Чистый комиссионный доход	107	257	97	274	135	38%
Отчисления в резервы	-77	-107	582	569	-81	-
Чистая прибыль	888	1 768	1 225	2 201	1 022	-17%
Качественные показатели деятельности	1H 2010	2010	1H 2011	2011	1H 2012	изменение за 1H2012
RoAE	23,0%	23,2%	25,4%	21,7%	32,3%	6,9%
RoAA	3,2%	3,1%	4,2%	3,6%	3,0%	-1,2%
NIM	4,4%	5,3%	4,5%	5,0%	5,5%	1,0%

Источник: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

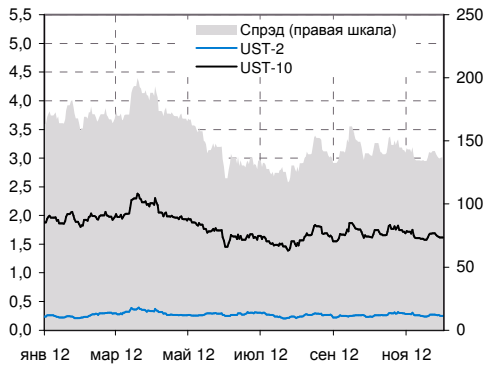
Доходности бумаг финансового сектора (средневзв.)



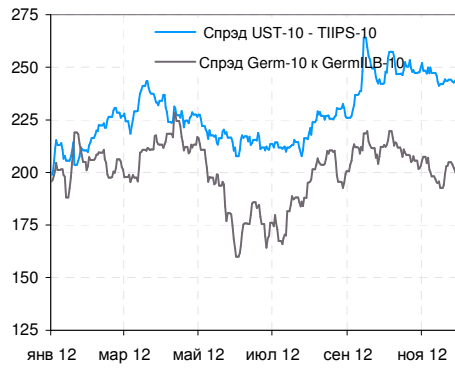
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

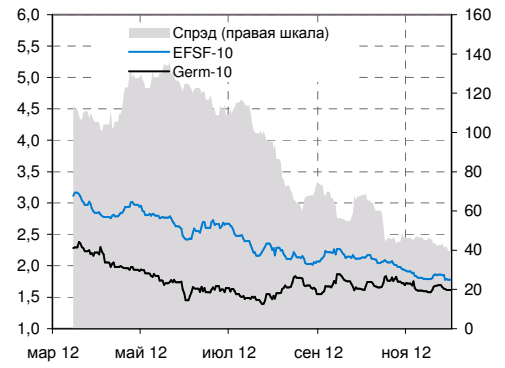
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



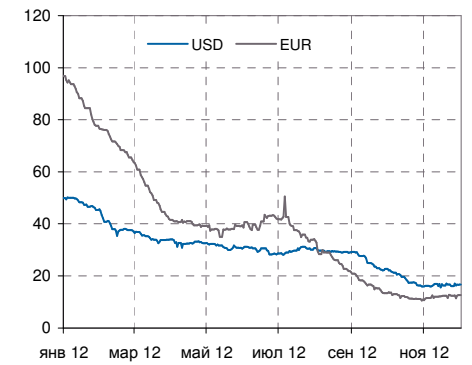
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

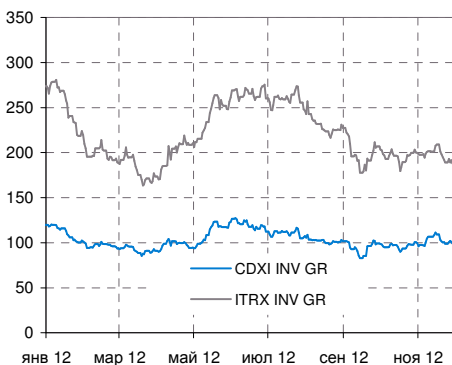


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

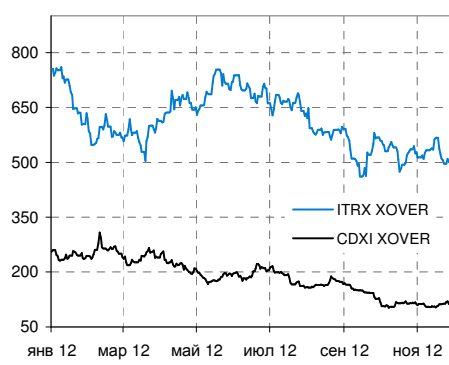


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

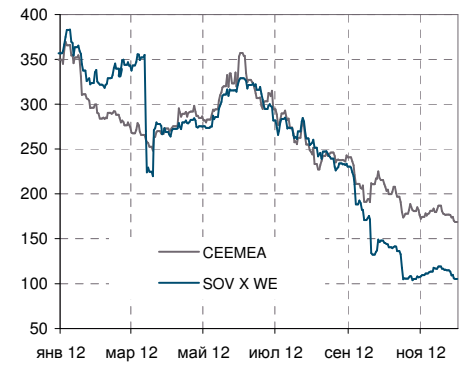
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

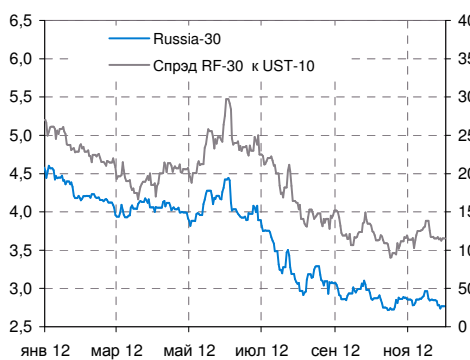


ITRX / Governments

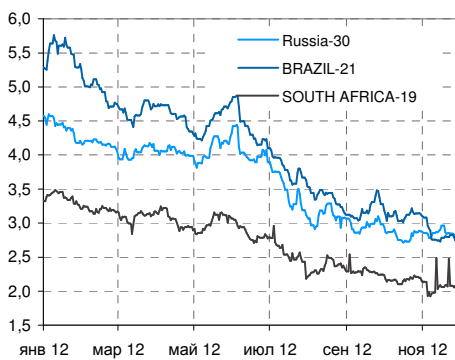


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

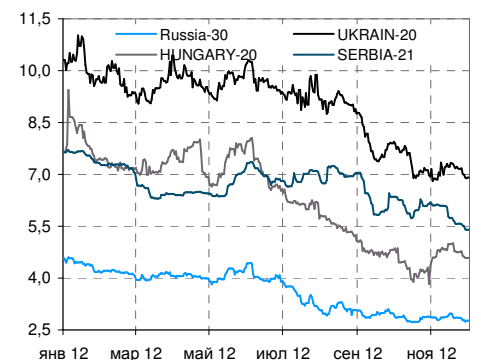
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

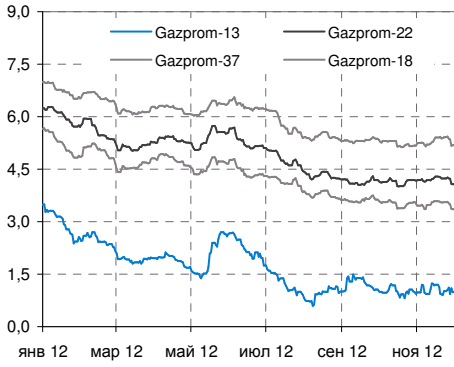


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

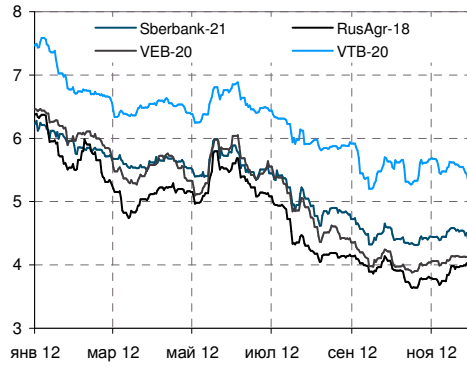


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

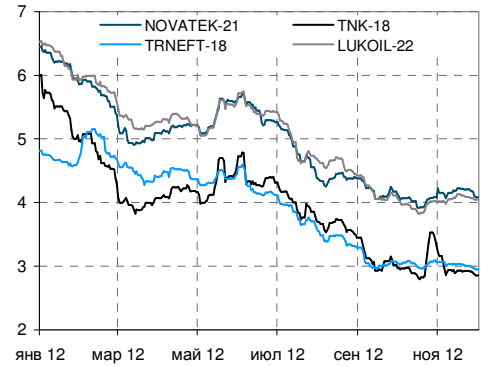
Еврооблигации Газпрома



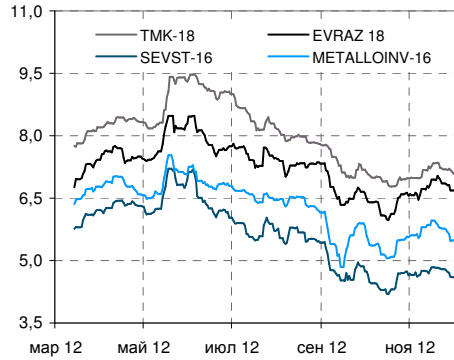
Евробонды госбанков



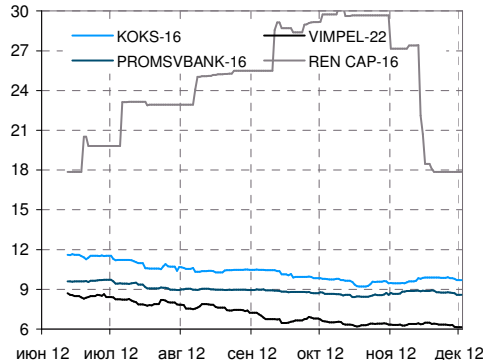
Еврооблигации нефтегазового сектора



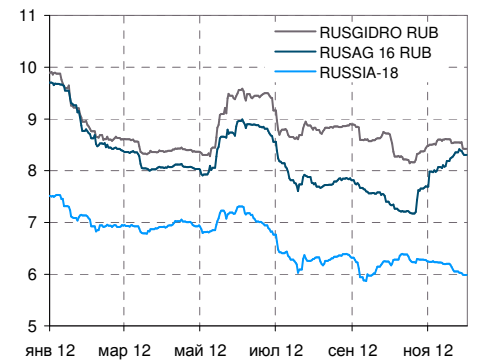
Еврооблигации металлургического сектора



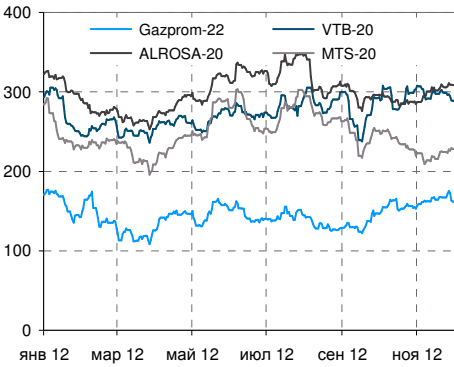
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



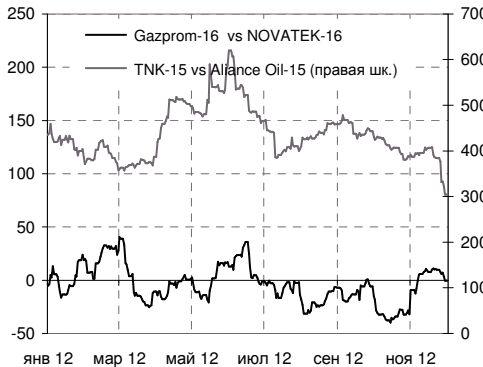
Еврооблигации, номинированные в рублях



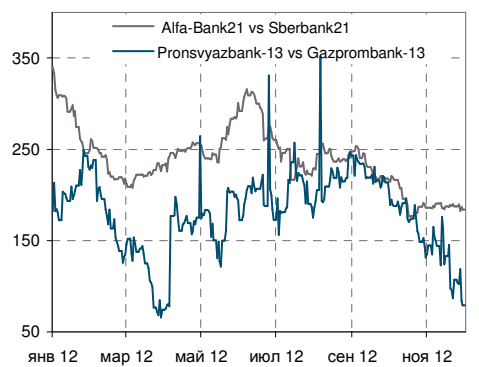
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

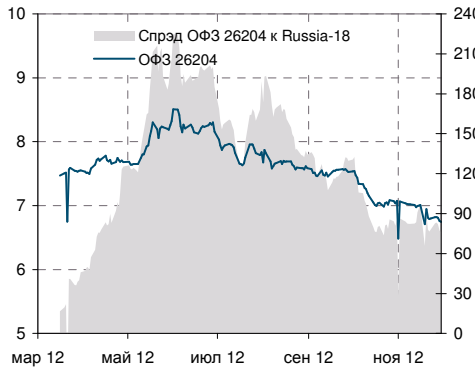


Спрэды в банковском секторе

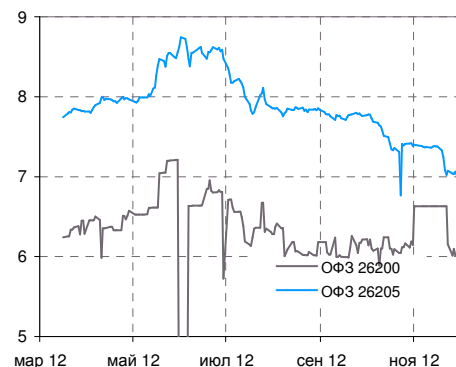


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

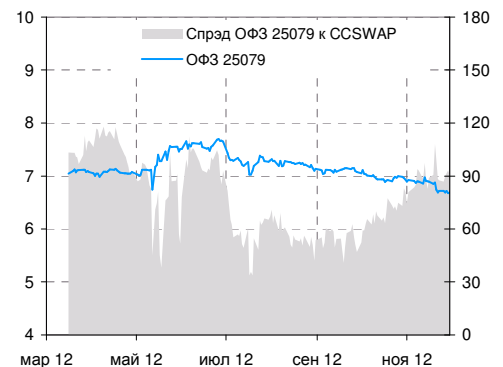
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

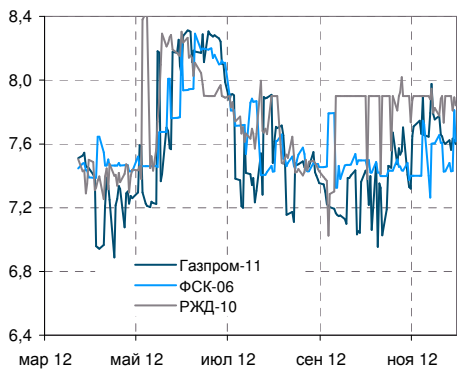


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

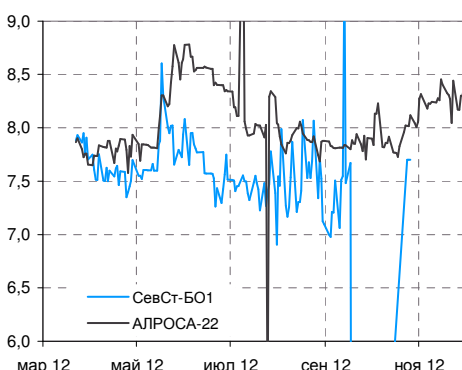


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

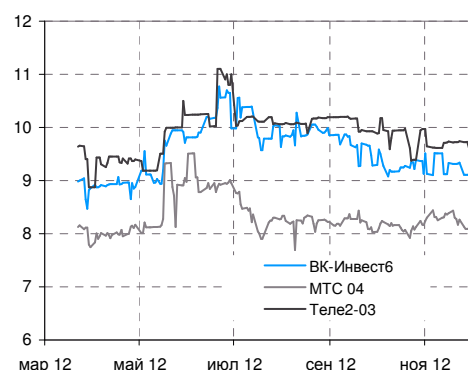
Доходности российских монополий



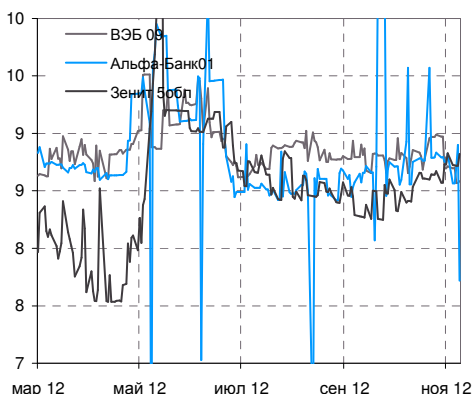
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



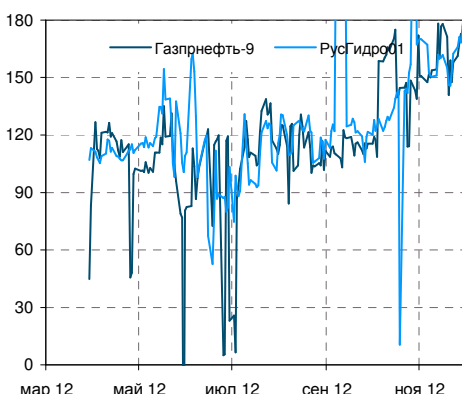
Доходности "Телекоммуникации"



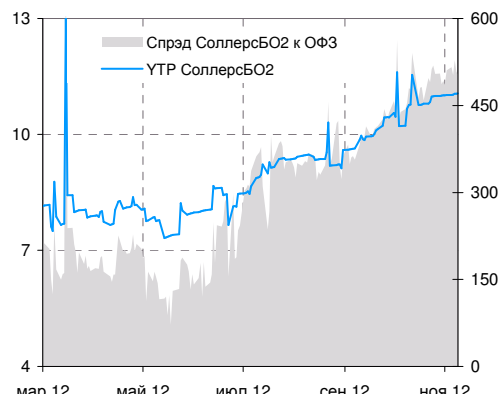
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

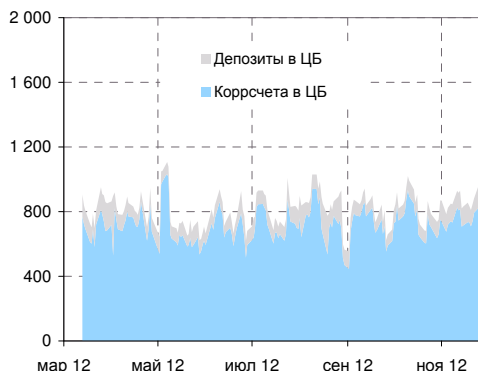


Облигации с текущей доходностью выше 10%

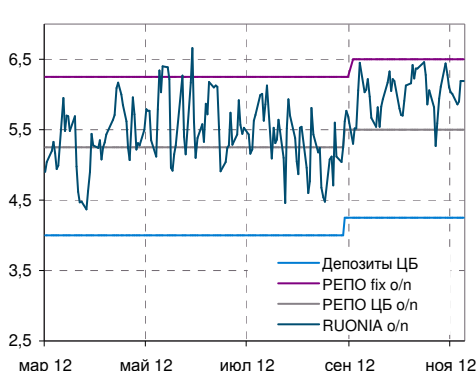


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

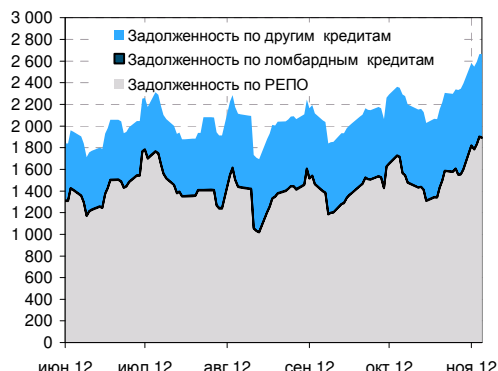
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



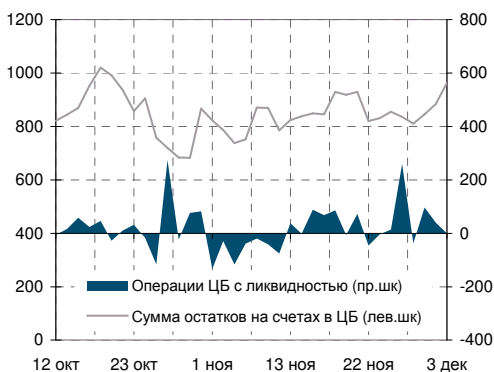
Динамика ставок денежного рынка



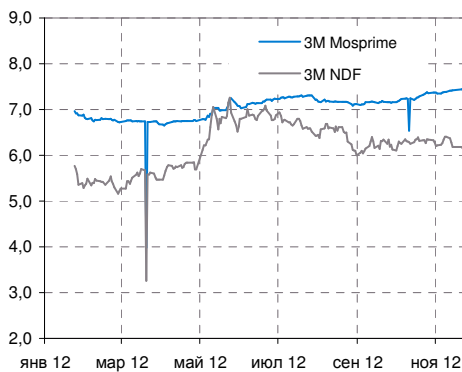
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 Воллов, 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 Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.