

Долговые и денежные рынки
8 октября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Американские данные по рынку труда оказали весьма благоприятное влияние на общий сентимент, хотя столь значимый прогресс в части снижения безработицы вызвал подозрения в манипуляциях Белого дома макроданными в преддверии выборов, и это несколько «смазало» общую позитивную картину. Европейский долговой рынок постарался отыграть укрепляющийся спрос на риски, однако общие опасения сохраняются довольно весомыми, к тому же влияние фактора неопределенности усиливается на фоне изобилия разного рода встреч на высшем уровне, приходящегося на текущую неделю. Например, сегодня встречаются министры финансов ЕС и вопросы преодоления долговых проблем и укрепления механизма общеевропейского банковского союза должны стать центральными в дискуссии.

Российские еврооблигации

Ожидание американских статданных и последующей реакции на них на глобальных площадках изрядно сдерживало торговую активность в российских евробондах. В то же время новые выпуски ВТБ и Северстали были основными «действующими лицами» торговой сессии.

Рублевые облигации

Инвесторы в рублевые облигации довольно сдержано восприняли решение ЦБ сохранить базовые ставки без изменений. Вместе с тем, факт того, что у рынка «в запасе» как минимум месяц стал поводом для покупок в ОФЗ, особенно на длинной дюрации.

FX/Rates

В последний рабочий день минувшей недели национальная валюта смогла укрепиться ниже отметки 31 руб. за долл. на фоне сильного позитива с внешних площадок. Однако сегодня она вновь вернулась к прежним значениям - («31+»).

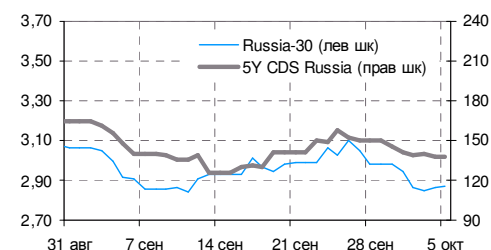
Наши ожидания

Наступающая неделя не готовит изобилия макроотчетов, но в то же время насыщена разного рода встречами на высшем уровне, в частности, среди европейских политиков. Например, начинается 2-дневный саммит министров финансов ЕС, и общая риторика, которая будет затрагивать наиболее «насущенные» вопросы: преодоление долгового кризиса, функционирование ESM, формирование общеевропейского банковского союза и т.п., будет серьезно влиять на общий сентимент, причем не только в отношении непосредственно европейских рисков, но и рисков активов в целом. В силу этого волатильность рынков существенно возрастет. При этом формат выходного дня в США не позволит как-то «уравновесить» текущую ситуацию.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,87	0
CDS России	138	-2
MOSPRIME o/n	6,03	24
NDF 3M	6,13	-10
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	618,8	29
Остатки на депозитах, млрд руб.	70,4	1
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,00	0,06
Корзина (ЦБ), руб	35,20	0,03

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,35	-0,1
ERIBOR 3M	0,22	-0,1
EUR/USD	1,31	
UST-10	1,74	7
Германия-10	1,52	7
EFSF-10	2,17	4
Италия - 10	5,04	-8
Испания - 10	5,67	-21
Португалия-10	8,10	-47
CDS 5Y Ирландия	281	-13
CDS 5Y Португалия	455	-21
CDS 5Y Италия	312	-19
CDS 5Y Испания	350	-21

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	530,6	-16
iTRAXX CEEMEA 5Y	199,9	-5
iTRAXX SOVX WE 5Y	140,4	-3

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,02	-3
ОФЗ 26205	7,69	-4
ОФЗ 26207	8,16	-4
Газпром-11	7,48	42
РЖД-10	7,53	5
ФСК-15	7,82	3
MTC-05	9,00	26
ВымпелКом-4	9,20	-10
Металлинвест-5	9,31	-6
РусалБр-8	14,78	-12
РСХБ-15	8,08	-4

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,28	1
Gazprom-37	5,30	0
Sberbank-21	4,41	1
AlfaBank-21	6,58	-1
Evraz-18	6,40	0
Vimpel-22	6,51	-6
TNK-BP-18	3,42	0

Для российских евробондов отсутствие ориентира в виде общего сентимента американских инвесторов может стать поводом для ограниченной торговой активности и укрепления консолидации на текущих ценовых уровнях.

В рублевом сегменте пятничную эйфорию может нивелировать возрастающая волатильность внешних рынков, имеющая своим отражением сокращение спроса на риски. Кроме того, при текущей конъюнктуре вновь «тает» поддержка привлекательности рублевых бумаг, которую оказывала динамика национальной валюты.

Сегодня рубль, начавший торги с ослабления позиции, вероятнее всего, не сможет вернуться к пятничным значениям. Кроме того, негативные тенденции, наблюдаемые на внешних площадках в рамках азиатской сессии, будут оказывать давление на национальную валюту.

Главные новости

Акрон (B1-/B+) первичное предложение.

Размещение Акрона одно из самых доходных среди корпоративного предложения на текущий момент. Однако низкая ликвидность обращающихся бондов требует дополнительной премии. Рекомендуем участвовать в размещении при доходности от 10,2% годовых.

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

Американские данные по рынку труда оказали весьма благоприятное влияние на общий сентимент, хотя столь значимый прогресс в части снижения безработицы вызвал подозрения в манипуляциях Белого дома макроданными в преддверии выборов, и это несколько «смазало» общую позитивную картину. Европейский долговой рынок постарался отыграть укрепляющийся спрос на риски, однако общие опасения сохраняются довольно весомыми, к тому же влияние фактора неопределенности усиливается на фоне изобилия разного рода встреч на высшем уровне, приходящегося на текущую неделю. Например, сегодня встречаются министры финансов ЕС и вопросы преодоления долговых проблем и укрепления механизма общеевропейского банковского союза должны стать центральными в дискуссии.

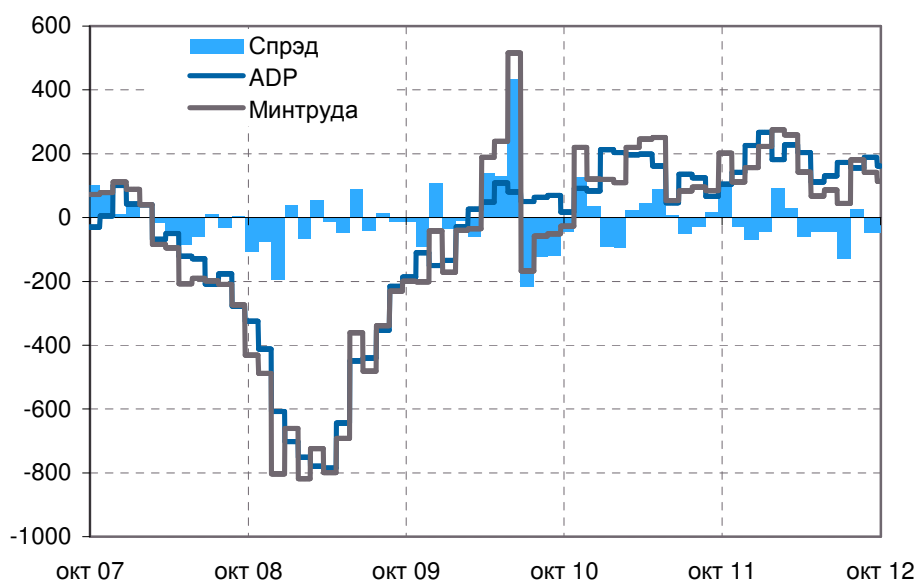
Для глобальных площадок в пятницу было очевидно желание дождаться отчета по американскому рынку труда, в связи с чем, до публикации данных общая динамика выглядела вялой, и оценить реальные приоритеты было довольно проблематично.

Представленные данные о ВВП ЕС за второй квартал текущего года полностью совпали с прогнозом («-0,2%») и не вызвали у инвесторов никакой реакции.

В то же время устойчивое снижение уровня безработицы в США, достигшей 7,8%, минимального в посткризисном периоде, а также неплохие данные о числе вновь созданных рабочих мест вне сельского хозяйства (114 тыс.), стали поводом для очередного роста оптимизма у участников. При этом говорить о полном восстановлении рынка труда в США еще преждевременно. Образовавшийся в период с 2008 года по 2009 год «провал» будет довольно сложно «закрыть» при текущих темпах создания рабочих мест.



Количество созданных рабочих мест вне сельского хозяйства, тыс.



Источник: Bloomberg

Казалось бы, при такой статистике общий оптимизм в отношении рискованных активов существенно укрепится, и первая реакция была именно такой. Вместе с тем, по итогам дня американским фондовым индексам не удалось показать существенного «плюса». Здесь, очевидно,

сказался эффект того, что участники рынка предпочли воздержаться от поспешных выводов относительно благоприятного эффекта стимулирующих мер ФРС. Кроме того, прозвучали довольно авторитетные обвинения в адрес Белого дома в манипуляциях макроэкономическими, связанные, как было заявлено, «с предстоящими выборами».

Отметим, что по итогам дня доходность UST-10 все же прибавила: 7 б.п. до 1,74% годовых, хотя рост фондовых площадок США не превысил 0,5%.

В части динамики европейского долгового сегмента отметим, что здесь были заметны попытки отыграть глобальные проявления роста спроса на риски. Так, доходность испанских госбумаг снизилась на 21 б.п., до 5,67% годовых. Вместе с тем, единства настроений инвесторов в европейские риски не наблюдается. Вероятно, позитив был «авансом» в преддверии приходящихся на эту неделю встреч европейских политиков, в том числе и министров финансов ЕС, от которых ожидается «прогресс» по части урегулирования текущих долговых проблем, запуска ESM, а также формирования общеевропейского банковского союза, функционирование которого могло бы предотвратить обострение новых финансовых проблем.

На валютных площадках инвесторы предпочитали не совершать резких движений до выхода макроэкономических данных в США. Вместе с тем, отметим, что пара EUR/USD, достигшая накануне уровня 1,3х, продолжала торговаться у этого значения, даже несмотря на негативные моменты в рамках европейской сессии. На фоне американских данных с рынка труда пара EUR/USD смогла достигнуть уровня 1,307х.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

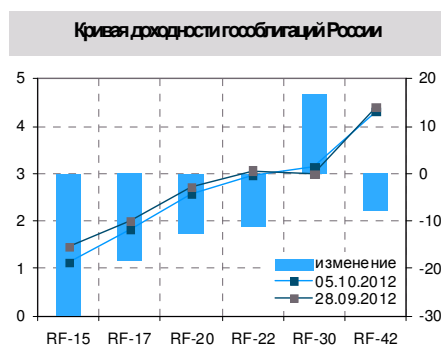
Российские еврооблигации

Ожидание американских статданных и последующей реакции на них на глобальных площадках изрядно сдерживало торговую активность в российских евробондах. В то же время новые выпуски ВТБ и Северстали были основными «действующими лицами» торговой сессии.

В сегменте российских евробондов торговая активность в пятницу выглядела весьма ограниченной, объяснением чего вполне можно считать стремление игроков дождаться статданных по состоянию американского рынка труда, а также «разделить» резонанс, который сформируют данные отчеты на глобальных площадках. В связи с этим даже при наличии сделок не наблюдалось какого-то заметного движения в котировках по основной массе бумаг. Исключением, пожалуй, были лишь новые выпуски - Severstal-22 и VTB-22 subd, в отношении которых пока еще не сформировалось общего рыночного взгляда, и инвесторы, похоже, старались отыграть свойственную для нового предложения ликвидность. В частности, по Sevstal-22 максимум дня был зафиксирован на отметке 100,375% (YTM 5,85%), но к концу дня котировки все же не удержались на этом уровне, скорректировавшись до 100,125% (YTM 5,88%). По VTB-22 subd максимум был зафиксирован на уровне 101,0625% (YTM 6,80%), при этом к моменту окончания торгов инвесторы также предприняли попытку зафиксироваться – последние сделки проходили по 100,875% (YTM 6,83%).

Судя по всему, эйфория, которая сформировалась на фоне весьма позитивных данных о снижении безработицы в США, сменилась на более осторожные действия на фоне того, как все активнее стали проявляться сомнения в достоверности вышедшего отчета и обвинения в том, что в преддверии выборов в США обозначилась манипуляция столь значимыми для всех статданными.

В целом же по рынку евробондов отметим консолидацию котировок в



течение дня. Так, по суверенным Russia-30 в диапазоне 127,0% - 127,125% (YTM 2,87% - 2,85%), а по Russia-42 – в «коридоре» 121,75% - 122,0% (YTM 4,31% - 4,30%).

Из наиболее явных «ценовых прорывов» в негосударственном секторе отметим рост в пределах 50 б.п. в котировках бумаг VTB-20 (YTM 5,62%), которые были в списке «аутсайдеров» накануне под давлением ожиданий нового предложения от ВТБ, а также в Vimpel-22 (YTM 6,51%).

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Инвесторы в рублевые облигации довольно сдержано восприняли решение ЦБ сохранить базовые ставки без изменений. Вместе с тем, факт того, что у рынка «в запасе» как минимум месяц стал поводом для покупок в ОФЗ, особенно на длинной дюрации.

В сегменте рублевых облигаций в первые часы торговой сессии было неактивно – инвесторы ждали решений от ЦБ по базовым ставкам. Регулятор не стал «затягивать» и анонсировал довольно оперативно, что в течение ближайшего месяца не намерен ужесточать процентную политику, хотя инфляционные риски оцениваются им как достаточно высокие, и первоначальный целевой ориентир – 6,5% уже преодолен (по итогам сентября инфляция в годовом выражении составляла 6,6%).

Таким образом, в части ожидаемого роста ставок на долгом рынке инвесторы получили «отсрочку» минимум на месяц до следующего заседания и тогда фактическое решение будет определяться от общей макроситуации и достигнутого уровня роста потребительских цен. К тому же Минфин не упустил возможность озвучить свои ожидания по части возможного снижения доходностей ОФЗ (в пределах 1 процентного пункта) на фоне запуска расчетов через Euroclear в ближайшее время. И это, судя по всему, стало дополнительным драйвером для покупок в гособлигациях, особенно в более длинных сериях (26207, 26208 и 26209, 26205 и 25080), где рост котировок составлял порядка 40-50 б.п.

В корпоративных бумагах такого же мощного притока оптимизма не наблюдалось, но, в целом, торги складывались на позитивной волне. Покупки обеспечили ценовой рост в пределах 30 б.п. в выпусках ВымпелКома, МТС, РСХБ, РЕСО-01, биржевых облигациях ЛСР, НМТП, НПК, Нижегородской и Тульской областей.

Ольга Ефремова

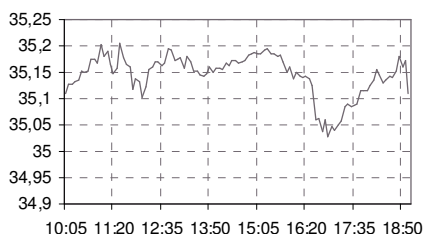
Forex/Rates

В последний рабочий день минувшей недели национальная валюта смогла укрепиться ниже отметки 31 руб. за долл. на фоне сильного позитива с внешних площадок. Однако сегодня она вновь вернулась к прежним значениям - («31+»).

В пятницу рубль при открытии торгов продолжал торговаться ниже уровня 31 руб. по отношению к доллару. Вместе с тем, отсутствие изменений на международных валютных и сырьевых площадках не позволяло локальным инвесторам выбрать дальнейшее направление движения для курса рубля. Рост «аппетита» игроков к риску после публикации данных с рынка труда в США позволил национальной валюте продемонстрировать очередное укрепление. При этом стоимость бивалютной корзины снизилась до отметки 35,02 руб., а курс доллара - до 30,82 руб. Примечательно, что, как и ранее, инвесторы, несмотря на царивший на международных рынках позитив, все же предпочли зафиксировать прибыль перед выходными. Эти действия привели к небольшой коррекции рубля. По итогам дня курс доллара составил 30,92 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,17 руб.

Сегодняшние тенденции на азиатских площадках, где евро сдает свои позиции, негативным образом повлияли и на российский валютный рынок, а доллар вновь преодолел отметку 31 руб.

Динамика бивалютной корзины



Уровень ликвидности банковской системы немного восстановился, но все же находится на минимальных уровнях. Так, согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах в пятницу увеличилась на 29 млрд руб., до 689,2 млрд руб. Поступившие 25 млрд руб. по итогам депозитного аукциона Федерального Казначейства стали основным вкладом в общее увеличение ресурсной базы.

Ставки на рынках МБК и РЕПО продолжили расти. Индикативная MosPrime o/n составила 6,03% («+24 б.п.»). На наш взгляд, до недельного аукциона прямого РЕПО с ЦБ банковской системе не следует рассчитывать на кардинальное улучшение ситуации с запасом свободной ликвидности.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Наступающая неделя не готовит изобилия макроотчетов, но в то же время насыщена разного рода встречами на высшем уровне, в частности, среди европейских политиков. Например, начинается 2-дневный саммит министров финансов ЕС, и общая риторика, которая будет затрагивать наиболее «насущенные» вопросы: преодоление долгового кризиса, функционирование ESM, формирование общеевропейского банковского союза и т.п., будет серьезно влиять на общий сентимент, причем не только в отношении непосредственно европейских рисков, но и рисков активов в целом. В силу этого волатильность рынков существенно возрастет. При этом формат выходного дня в США не позволит как-то «уравновесить» текущую ситуацию.

Для российских евробондов отсутствие ориентира в виде общего сентимента американских инвесторов может стать поводом для ограниченной торговой активности и укрепления консолидации на текущих ценовых уровнях.

В рублевом сегменте пятничную эйфорию может нивелировать возрастающая волатильность внешних рынков, имеющая своим отражением сокращение спроса на риски. Кроме того, при текущей конъюнктуре вновь «тает» поддержка привлекательности рублевых бумаг, которую оказывала динамика национальной валюты.

Сегодня рубль, начавший торги с ослабления позиции, вероятнее всего, не сможет вернуться к пятничным значениям. Кроме того, негативные тенденции, наблюдаемые на внешних площадках в рамках азиатской сессии, будет оказывать давление на национальную валюту.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

- 8 октября Открытие книги заявок: Новатэк-БО-02 (10,0 млрд руб., 3 года, oferty нет)
- 9 октября Открытие книги заявок: Татфондбанк-БО-06 (2,0 млрд руб., 3/1 года)
МРСК Центра-БО-04 (4,0 млрд руб., 3 года, oferty нет)
Интеза-БО-01 (3,0 млрд руб., 3 года, oferty - через 1,5 или 2 года)
- 10 октября ОФЗ серии 26209 на сумму 35 млрд руб.
Открытие книги заявок: Роснефть-04, -05 (по 10 млрд руб., 10/5 лет)
Акрон (5,0 млрд руб., 3 года, oferty нет)

Внешний долговой рынок

- 8 октября Размещение векселей Франции на 84 дня на 3,8 млрд евро, на 161 день на 1,6 млрд долл., на 343 дня на 1,6 млрд евро.
Размещение векселей Германии на 6 месяцев на 4 млрд евро.
- 9 октября Размещение гособлигаций Нидерландов на 2,5 млрд евро с погашением в 2018 году.
Размещение векселей Греции.
Размещение UST-3 на 32 млрд долл.
- 10 октября Размещение векселей Италии.
Доразмещение Bundes-5 на 4 млрд евро.
Доразмещение I/L немецких гособлигаций на 1,5 млрд евро с погашением в 2023 году.
Размещение UST-10 на 21 млрд долл.
- 11 октября Размещение гособлигаций Италии.
Размещение UST-30 на 13 млрд долл.

Макроэкономические события

- 8-9 октября Саммит министров финансов Еврозоны
- 8 октября ЕС: индекс доверия инвесторов в Еврозоне за октябрь,
Китай: PMI за сентябрь от HSBC.
Япония: оценки текущей экономической ситуации в сентябре; отчет банка Японии
- 10 октября Саммит министров финансов G7.
США: отчет о текущем состоянии экономики «Бежевая книга» за сентябрь, недельный индекс запросов на ипотечное кредитование, объем оптовых запасов в августе.
- 11-12 октября Конференция МВФ и Всемирного банка.
- 11 октября США: доклад о валютной политике от Казначейства США.
Япония: объемы банковского кредитования в сентябре, публикация протокола последнего заседания Банка Японии.
ЕС: ежемесячный отчет ЕЦБ, CPI Германии и Франции.
США: торговый баланс за август, отчет об исполнении бюджета за сентябрь.
- 12 октября ЕС: объем промышленного производства в Еврозоне в августе.

Корпоративные события

- 10 октября Магнит: операционные результаты за 9 месяцев 2012 года.
 11 октября X5: операционные результаты за 9 месяцев 2012 года.

Денежный рынок

- 9 октября Депозитный аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на сумму 38 млрд рублей. Срок размещения составит 98 дней. Минимальная процентная ставка размещения установлена 7,1% годовых.
 10 октября Возврат ВЭБу 30,0 млрд руб. с депозитов (14 дек 11 г/9,6%).
 Возврат Казначейству РФ 20,0 млрд руб. с депозитов (4 сен/6,36%).
 11 октября Депозитный аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на сумму 38 млрд рублей. Срок размещения составит 98 дней. Минимальная процентная ставка размещения установлена 7,1% годовых.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- Федеральное казначейство запланировало провести **отбор заявок кредитных организаций на размещение средств федерального бюджета** на банковских депозитах: 9 октября 2012 года на СПВБ - максимальный объем размещаемых средств составит 38 млрд руб. и 11 октября на Московской бирже также при максимальном объеме размещаемых средств 38 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения на аукционах установлена на уровне 7,1% годовых. Срок размещения средств - 98 дней. Даты внесения депозитов соответственно 10 и 12 октября 2012 года, дата возврата депозитов - 16 и 18 января 2013 года.
- По данным Банка России, **международные резервы РФ** за сентябрь 2012 года выросли на 15,3 млрд долл. (3%) и по состоянию на 1 октября составили 529,893 млрд долл. За 9 месяцев 2012 года резервы выросли на 31,244 млрд долл. или на 6,3%. При этом по состоянию на 1 октября объем валютных резервов в составе международных резервов составлял 476,38 млрд долл. (рост за сентябрь на 11,523 млрд долл., с начала года - на 22,428 млрд долл.). Объем монетарного золота увеличился до 53,512 млрд долл. (за сентябрь на 3,776 млрд долл., с начала года - на 8,815 млрд долл.).

Корпоративные новости

- Чистые процентные доходы **Банка Москвы** в 1 полугодии 2012 года составили 16,8 млрд руб. (по МСФО), увеличившись на 60,4%. Это обусловлено в первую очередь ростом кредитного портфеля на фоне медленного роста средств корпоративных клиентов, так как приоритетом группы в указанный период была оптимизация стоимости фондирования с целью увеличения чистой процентной маржи. Расходы на персонал и административные расходы составили 11,6 млрд руб. («+31,7%» по сравнению с тем же периодом прошлого года). Последнее связано, в первую очередь, с инфляционными эффектами и консолидацией новых компаний, ранее не входивших в периметр группы Банка Москвы, а также с введением новой системы оплаты и мотивации труда и мероприятий по приведению уровня оплаты труда в группе к рыночному уровню. При этом всем Банк Москвы в 1 полугодии 2012 года снизил чистую прибыль (по МСФО) на 32,9% - до 10,1 млрд руб. (15,1 млрд руб. за а.п.п.г.). /Интерфакс/
- **Россельхозбанк** в январе-июне 2012 года увеличил чистую прибыль по МСФО в 12,3 раза - до 135 млн руб. по сравнению с 11 млн руб. за аналогичный период прошлого года. С учетом влияния последствий природных явлений текущего года и 2009-2010 годов расходы на создание резервов в январе-июне 2012 года составили 15,5 млрд руб. /Интерфакс/
- **ОАО «МегаФон»** может на этой неделе начать investor education в рамках подготовки к IPO на Лондонской фондовой бирже, которое может состояться в конце

октября этого года. Вместе с тем, ФСФР 28 сентября выдала компании разрешение на обращение акций за пределами РФ. Разрешение действует в отношении 123,38 млн акций, но не более 20% уставного капитала. В рамках планируемого IPO шведско-финская TeliaSonera готова продать 10,6% МегаФона с условием сохранения доли в 25% плюс 1 акция, а еще 9,4% инвесторам предложит «дочка» оператора Megafon Investments. Напомним, основными акционерами МегаФона являются структуры Алишера Усманова, владеющие контрольным пакетом (50%+1 акция), TeliaSonera с 35,6% и Megafon Investments с 14,4%. /Интерфакс/

- По данным газета «Коммерсантъ», Altimo выкупила на открытом рынке 27,2 млн акций **VimpelCom Ltd.** за 317 млн долл., увеличив свою долю в операторе с 40,5% до 41,87%. Другой основной совладелец VimpelCom Ltd. – норвежский холдинг Telenor (39,5% голосов) мог бы увеличить свою долю до 43%, но сделку по выкупу 3,5% акций в рамках опциона у структур египетского миллиардера Нагиба Савириса отказалась зарегистрировать сама VimpelCom Ltd. в связи с тем, что исполнение опциона было запрещено обеспечительными мерами, наложенными российским судом по иску ФАС. /Коммерсантъ/

Отметим, что покупка Altimo 1,37% акций VimpelCom Ltd. пока не дает возможности достичь требуемого ФАС паритета владения с Telenor в рамках мирового урегулирования конфликта, поскольку после реализации опциона (заблокированного самим VimpelCom Ltd.) норвежцы будут владеть долей 43% против 41,87% у Altimo. Тем не менее, скупка Altimo акций VimpelCom Ltd. может указывать на ее желание довести долю как минимум до паритетной с Telenor, а возможно и больше, если будут выкуплены 123,6 млн привилегированных акций (5,995% голосов) у украинского бизнесмена В.Пинчука. Не исключаем, что это позволит в ближайшее время разрешить конфликт и все ограничения, наложенные на российский ВымпелКом, будут сняты.

- Газета «Ведомости» сообщает, что Арбитражный суд Москвы запретил «Ренессанс брокеру», который выступил агентом правительства по приватизации «СГ-транс», совершать действия по отчуждению акций железнодорожного оператора. Обеспечительные меры наложены по иску структуры «Роснефти» – «РН-транса». Иск подан 27 сентября, слушания назначены на 31 октября. Структура «Роснефти» требует признать итоги торгов по продаже «СГ-транса» недействительными, так как «Ренессанс брокер» не допустил к ним компании с госучастием. К разбирательству «РН-транса» и «Ренессанс брокер» на стороне ответчика планирует присоединиться Росимущество. Напомним, победителем торгов стала **АФК «Система»**, предложившая за актив 22,7 млрд руб. при стартовой цене 10,1 млрд руб. /Ведомости/

См. наш комментарий:

http://www.nomos.ru/upload/iblock/c90/NOMOS_daily_debt_markets_28_09_2012.pdf

Долговые рынки

- **ОАО «АК БАРС» БАНК** 8 октября 2012 года начнет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-01 объемом 5 млрд руб. Закрытие книги запланировано на 16 октября. Срок обращения бумаг составит 3 года, предусмотрена годовая оферта.
- Ставка 1 купона по облигациям **ЗАО «КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК»** серии БО-03 объемом 5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 9,8% годовых. Первоначально индикативная ставка была объявлена в диапазоне 9,75-10,25% годовых (доходность к оферте - 9,99% - 10,51% годовых), затем была снижена до 9,75-9,90% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 9,99% - 10,15% годовых. Срок обращения выпуска - 3 года, предусмотрена годовая оферта.
- **ТКС банк** в рамках оферты приобрел у держателей облигаций серии БО-01 бумаг на сумму 1 млрд руб. (или 62,5% выпуска) по цене 100,58% от номинала.
- **Красноярский край** планирует 25 октября 2012 года разместить 5-летние облигации на 16,91 млрд руб. Ставка 1 купона будет установлена на конкурсе. Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 8,82-9,30%, что соответствует доходности к погашению 8,70-9,20% годовых. Дюрация около 2,89 года.

См. наш комментарий к размещению:

http://www.nomos.ru/upload/iblock/609/primary_05102012.pdf

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило финальный рейтинг «В-» выпуску субординированных облигаций Russian Standard Finance S.A., представляющих собой участие в кредите и имеющих ограниченный регресс на эмитента, объемом 350 млн долл., со ставкой 10,75% и погашением через 5,5 лет (10 апреля 2018 г.). Поступления по облигациям передаются в качестве кредита **ЗАО Банк Русский Стандарт**.

Главные новости

Акрон (B1/-/B+) первичное предложение.

Размещение Акрона одно из самых доходных среди корпоративного предложения на текущий момент. Однако низкая ликвидность обращающихся бондов требует дополнительной премии. Рекомендуем участвовать в размещении при доходности от 10,2% годовых.

Событие. Акрон планирует с 10 по 12 октября провести сбор заявок на биржевые облигации серии БО-1. Срок обращения выпуска 3 года. Оферта не предусмотрена. Ориентир ставки первого купона – 9,75-10,25% (9,99% - 10,51%). Техническое размещение на ММВБ-РТС запланировано на 16 октября.

Комментарий.

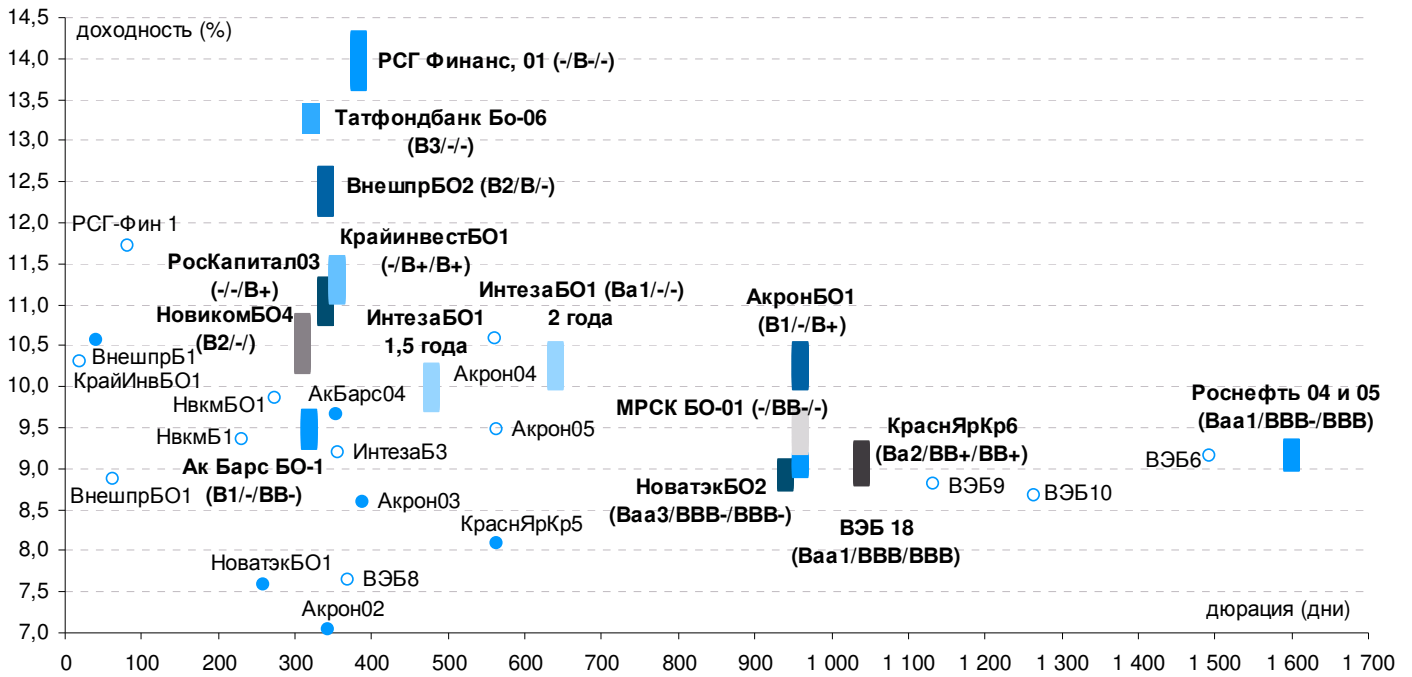
Среди корпоративных выпусков на первичном рынке предложение Акрона является одним из наиболее доходных, несмотря на то, что претензий к кредитному профилю компании не очень много. Так, после того, как компания не смогла приобрести контрольный пакет акций польской Azot Tarnow и отказалась от участия в аукционе по Апатиту у Акрона накопилась весомая «подушка» ликвидности, которая по итогам первого полугодия, 2012 года согласно отчетности, составила 1,16 млрд долл. Смысл заимствования при таком «запасе» не очень понятен. Однако вполне возможно, что новый заем будет направлен на рефинансирование короткой части обязательств, которая, согласно итогам 1 полугодия 2012 года, составляла половину кредитного портфеля. Напомним, что итоги за второй квартал 2012 года, вследствие сокращения продаж на фоне конфликта с Фосагро, были несколько хуже результатов первого квартала. Однако, в целом, сопоставление с аналогичным периодом прошлого года внушает оптимизм. Смотрите наш комментарий к отчетности.

http://www.nomos.ru/upload/iblock/98e/NOMOS_daily_debt_markets_22_08_2012.pdf.

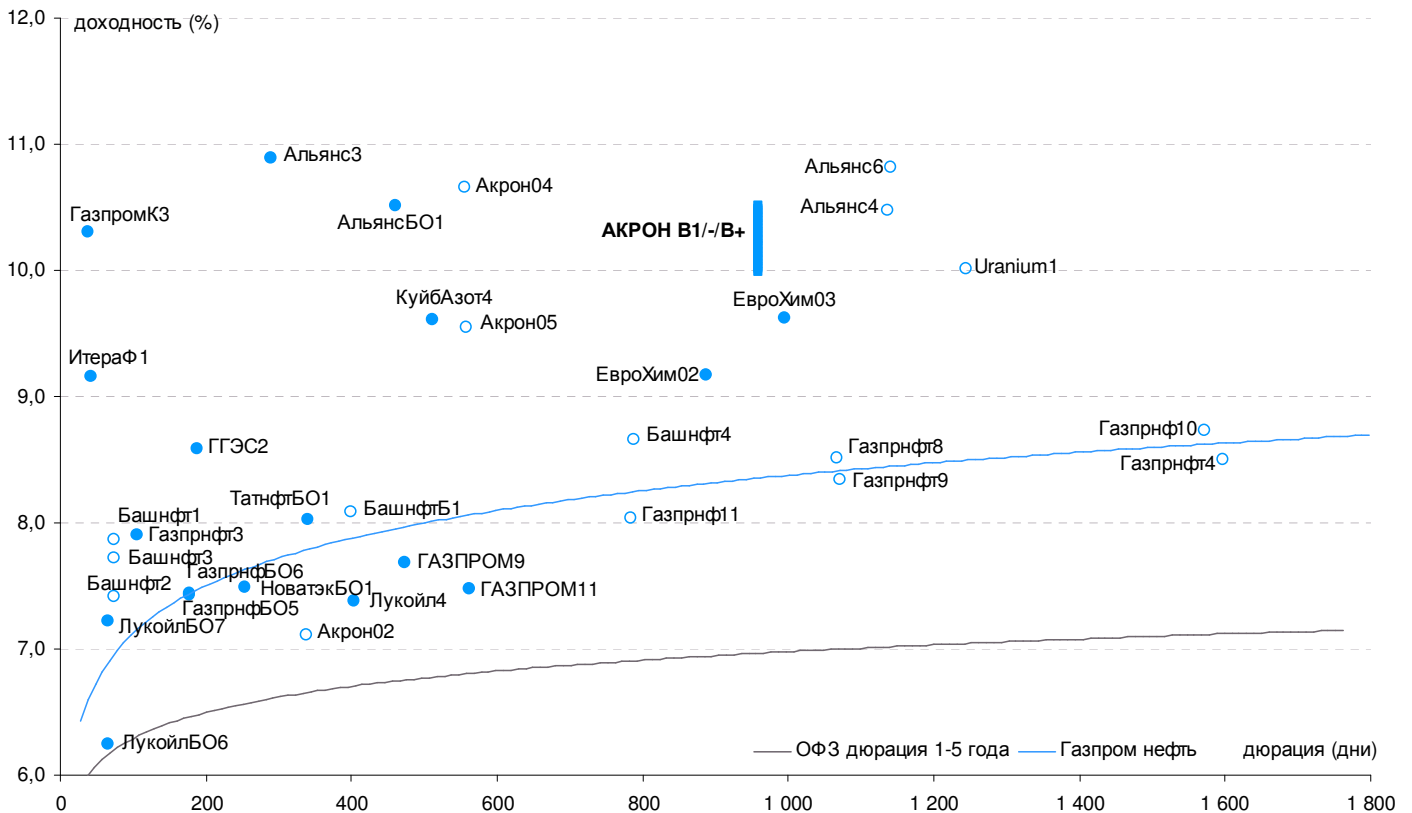
Без учета весомой «подушки» ликвидности, которая, как мы видим, не направляется пока на погашение обязательств, метрика выглядит не столь комфортно: Debt/EBITDA выше трех – 3,4х.

Если на первичном рынке альтернативы и есть, то только в банковском предложении, что не совсем сопоставимо по рискам. По кредитному профилю альтернативой выпускам Акрона могут быть бумаги сектора металлургии, в том числе бумаги Евраз, которые на трехлетнем отрезке своей кривой предлагают доходность на схожих с нижней границей индикативного диапазона по новым бондам Акрона уровнях. Собственные выпуски практически неликвидные и предлагают инвесторам доходность от 7% от 10,6% годовых при незначительной разнице в дюрации. Мы рекомендуем инвесторам при участии в размещении заложить необходимую премию за возможную низкую ликвидность бумаг - от 20 б.п. к нижней границе предлагаемого диапазона доходности. Таким образом, участие в новом выпуске, на наш взгляд, может быть интересно с доходностью от 10,2% годовых.

Первичный рынок (04.10.2012 г.)



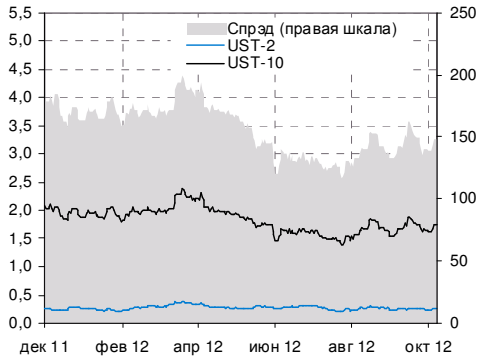
Нефтегазовый сектор, Химия (05.10.2012 г.)



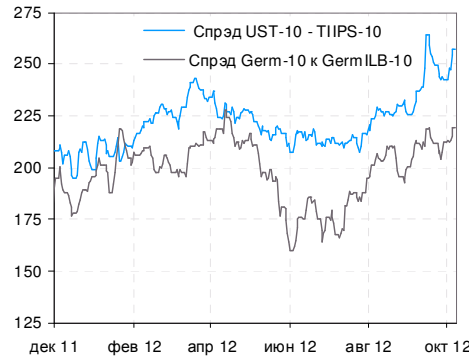
Игорь Голубев

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

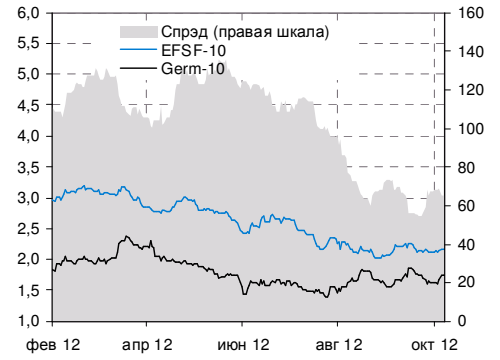
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



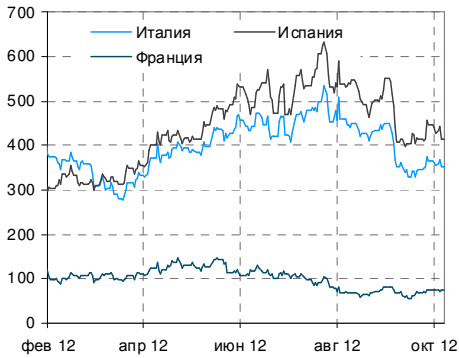
Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



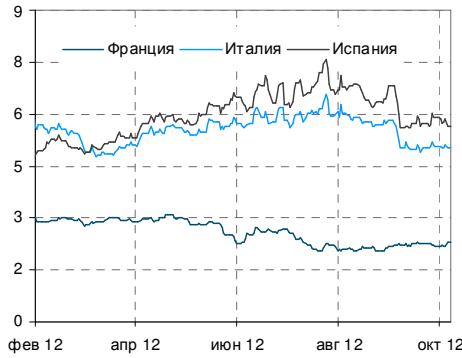
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



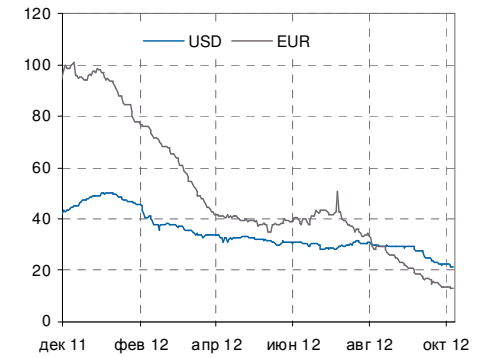
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

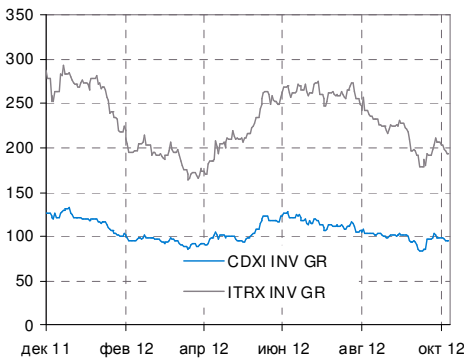


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

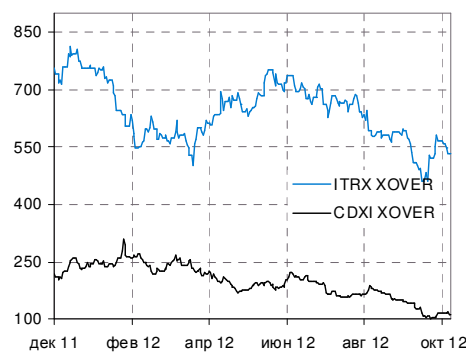


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

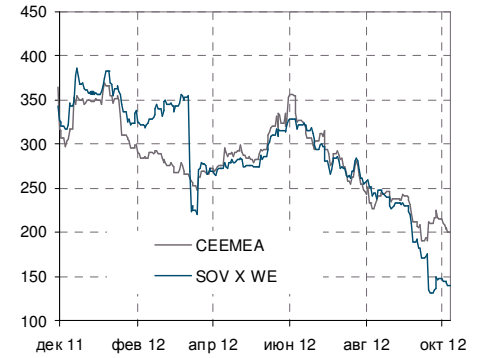
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

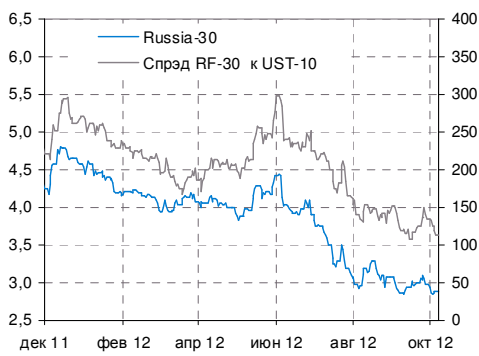


ITRX / Governments

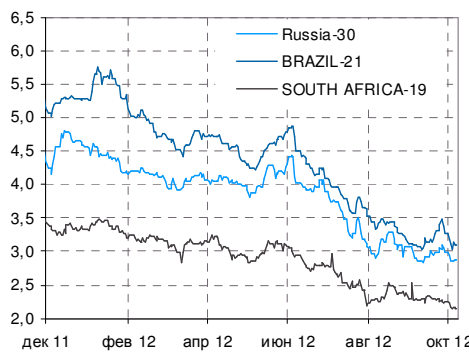


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

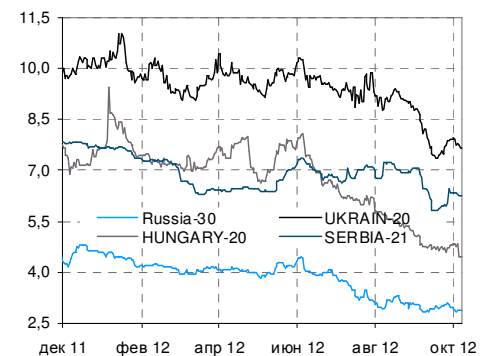
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

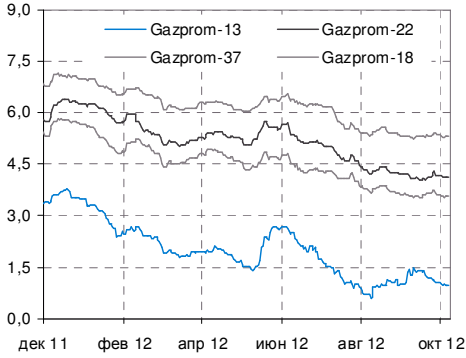


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

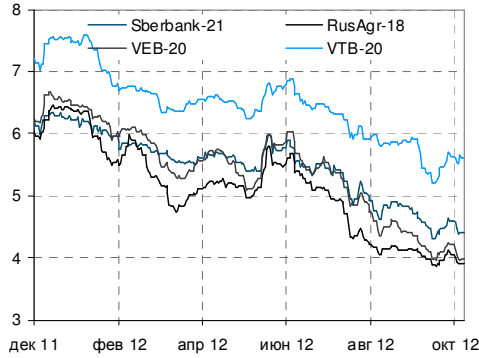


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

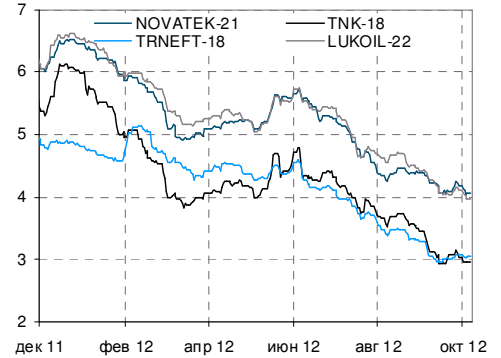
Еврооблигации Газпрома



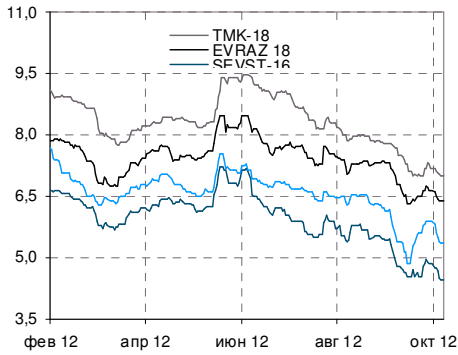
Евробонды госбанков



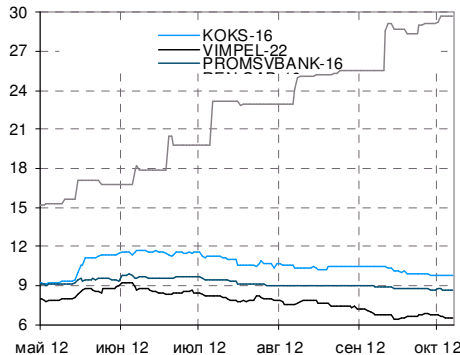
Еврооблигации нефтегазового сектора



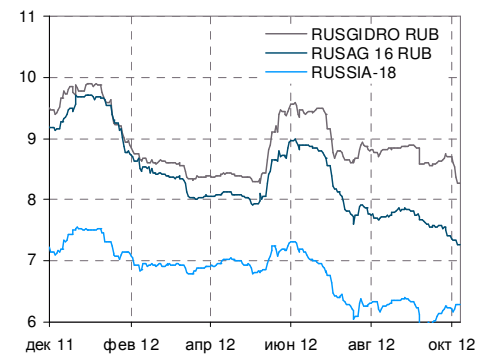
Еврооблигации металлургического сектора



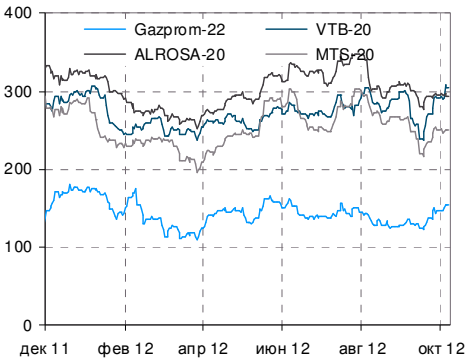
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



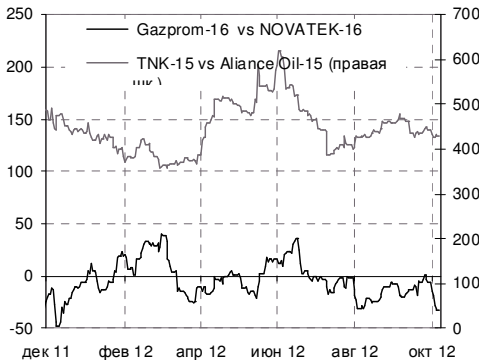
Еврооблигации, номинированные в рублях



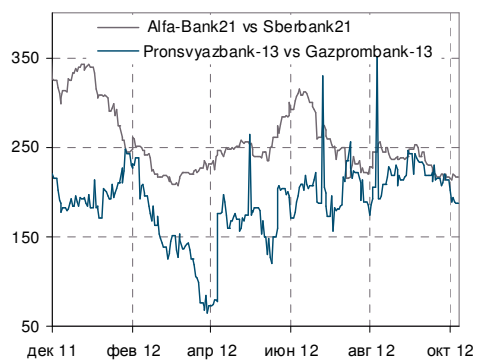
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

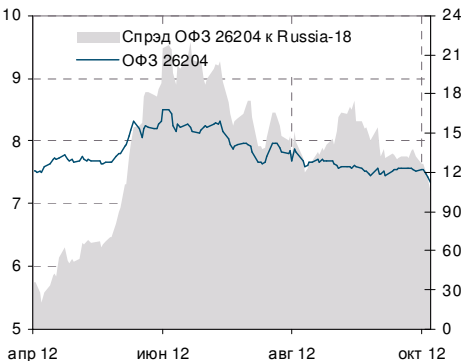


Спрэды в банковском секторе

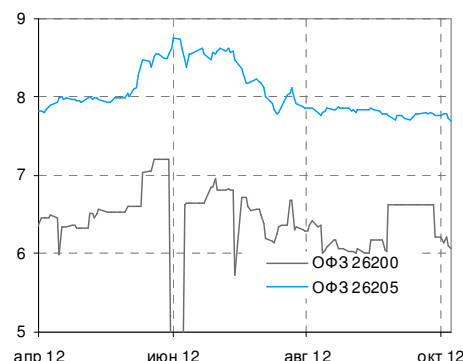


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

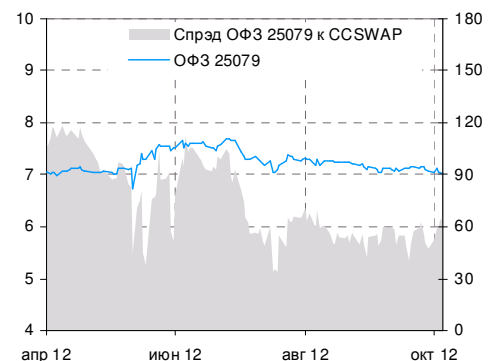
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

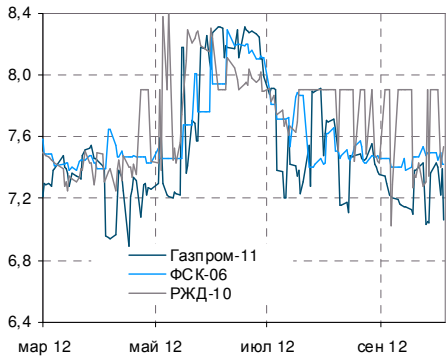


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

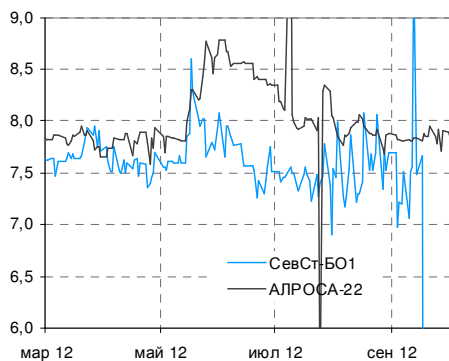


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

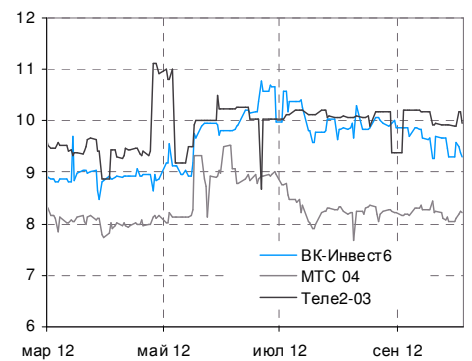
Доходности российских монополий



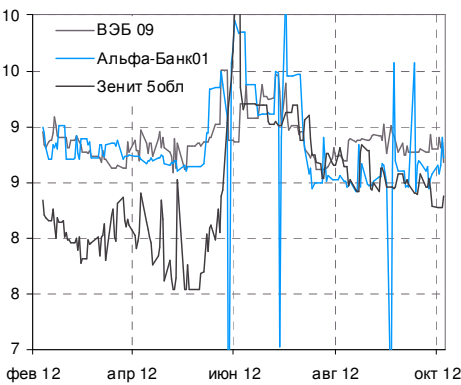
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



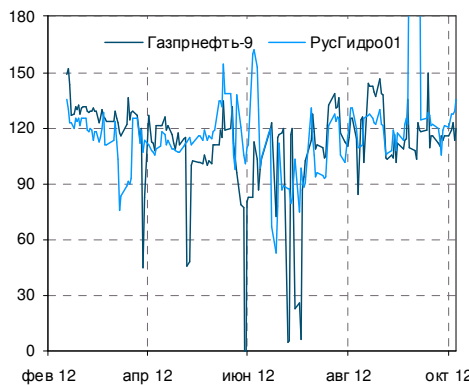
Доходности "Телекоммуникации"



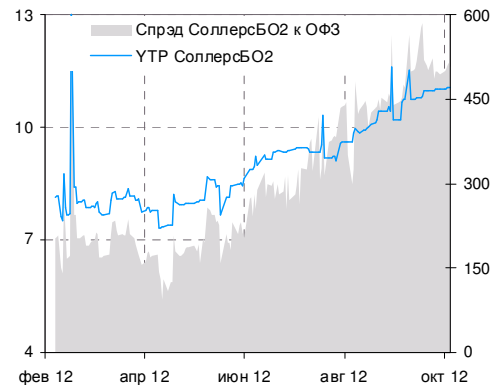
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

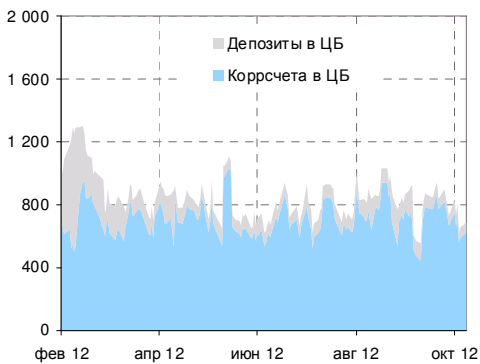


Облигации с текущей доходностью выше 10%

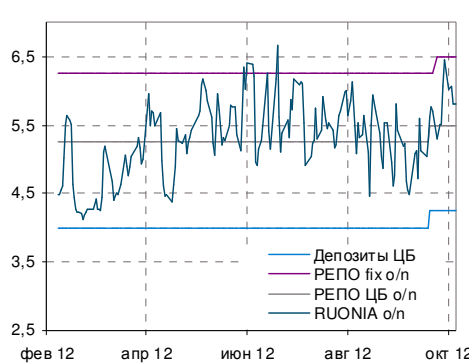


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

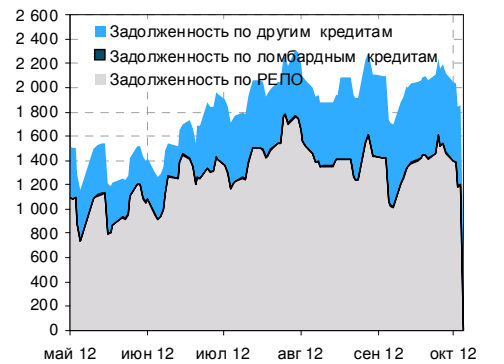
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



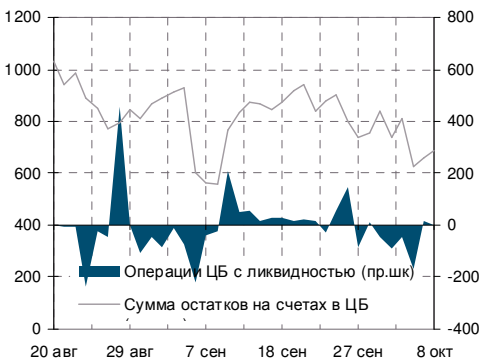
Динамика ставок денежного рынка



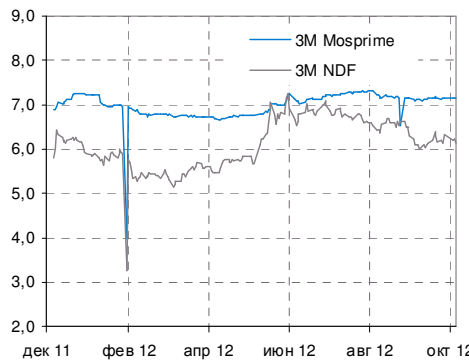
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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.