

Долговые и денежные рынки

10 октября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные площадки сохраняют весьма настороженное отношение к рисковым активам. Ни М. Драги, ни А. Меркель в ходе ее визита в Греции не удалось «убедить» инвесторов, что европейские проблемы получается нивелировать. Вкупе с последними данными от МВФ, прогнозирующего существенное замедление ключевых экономик, а также отсутствием оптимизма в отношении начинающегося сезона корпоративных отчетов это укрепляет идею весьма осторожного поведения инвесторов и концентрации спроса на защитных инструментах.

Российские еврооблигации

Некомфортный внешний фон побуждал инвесторов к фиксации в российских еврооблигациях. Вместе с тем, продажи пока не носят ярко выраженного характера – преобладает ценовая консолидация. Предложение РЖД пользовалось спросом.

Рублевые облигации

Для российского долгового рынка пока нет явных стимулов для укрепления спроса - надежды на позитивные сигналы с внешних площадок и возможное укрепление рубля пока не оправдываются. Сегодняшнее размещение ОФЗ 26209 – индикатив уверенности рынка в скором укреплении позиций нерезидентов в сегменте.

FX/Rates

На локальном валютном рынке на фоне внешнего негатива продолжается ослабление позиций рубля. Единственное, что сдерживает участников от активных продаж российской валюты, - относительно комфортное состояние на сырьевых площадках.

Наши ожидания

Глобальные площадки сохраняют весьма депрессивный настрой, не получив какой-либо поддержки от вчерашних новостей из Европы, а также концентрируясь на ожиданиях довольно слабых данных по ЕС, публикуемых сегодня. В части американской макростатистики наибольшего внимания заслуживает отчет «Бежевая книга», в отношении которого также нет уверенности в отражении явного позитива. На фоне этого спрос на защитные UST сохраняется довольно высоким, хотя препятствием для активного снижения доходностей treasuries может стать приток нового предложения 10-летних UST.

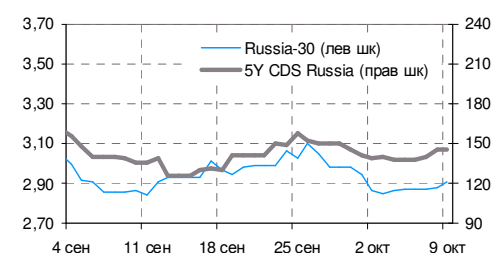
Для российских еврооблигаций дискомфортность внешнего фона может стать причиной укрепления отрицательных переоценок.

В рублевом сегменте сегодняшний аукцион по ОФЗ 26209, безусловно, центральное событие, которое может серьезно повлиять на общий сентимент. Наши прогнозы умеренно

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,91	3
CDS России	145	5
MOSPRIME o/n	6,08	9
NDF 3M	6,20	9
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	737,6	8
Остатки на депозитах, млрд руб.	107,7	28
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,17	0,01
Корзина (ЦБ), руб	35,23	-0,10

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,35	-0,4
ERIBOR 3M	0,21	-0,2
EUR/USD	1,29	
UST-10	1,71	-3
Германия-10	1,47	0
EFSF-10	2,11	0
Италия - 10	5,10	3
Испания - 10	5,80	11
Португалия-10	8,24	13
CDS 5Y Ирландия	280	-2
CDS 5Y Португалия	463	4
CDS 5Y Италия	320	10
CDS 5Y Испания	358	10

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	548,0	7
iTRAXX CEEMEA 5Y	208,0	6
iTRAXX SOVX WE 5Y	140,8	2

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,97	4
ОФЗ 26205	7,64	-4
ОФЗ 26207	8,16	-1
Газпром-11	7,35	40
РЖД-10	7,43	5
ФСК-15	8,58	0
MTC-05	8,97	0
ВымпелКом-4	9,18	1
МеталлИнвест-5	9,28	2
РусалБр-8	14,75	1
РСХБ-15	8,04	28

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,36	7
Gazprom-37	5,30	1
Sberbank-21	4,42	2
AlfaBank-21	6,54	-3
Evraz-18	6,41	0
Vimpel-22	6,55	2
TNK-BP-18	3,43	0

консервативны: общий объем предложения довольно весомый (35 млрд руб.) и его продвижение в рынок требует предоставления премии, то есть размещения с доходностью ближе к верхней границе индикатива Минфина.

Национальная валюта уже продемонстрировала резкое ослабление позиций при открытии торгов, нейтрализованное впоследствии. Вместе с тем, обозначенный уровень (31,24 руб. к доллару), на наш взгляд, при сохранении негативного настроения глобальных инвесторов, может стать лишь началом для негативного тренда рубля, даже несмотря на то, что нефть марки Brent будет торговаться выше 114 долл. за барр.

Главные новости

РЖД (Ваа1/ВВВ/ВВ): два доразмещения на рынке евробондов.

Предлагаемые РЖД уровни выглядят вполне справедливо, особенно рублевого евробонда Rail-19. Установленная доходность по выпуску Rail-22 делает привлекательной кривую Газпрома на данном отрезке кривой.

Операционные результаты Магнита за 9 мес. 2012 г.

Представленные цифры вновь подтверждают устойчивый рост сопоставимых продаж и выручки Магнита, который несколько опережает собственный прогноз компании. Облигации эмитента малопривлекательны на текущих уровнях.

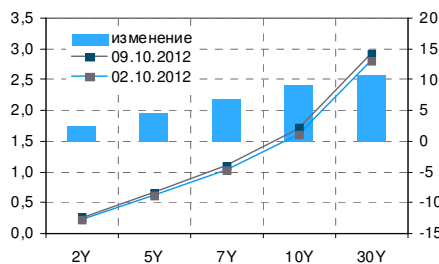
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>,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

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Глобальные площадки сохраняют весьма настороженное отношение к рисковому активам. Ни М. Драги, ни А. Меркель в ходе ее визита в Греции не удалось «убедить» инвесторов, что европейские проблемы получается нивелировать. Вкупе с последними данными от МВФ, прогнозирующего существенное замедление ключевых экономик, а также отсутствием оптимизма в отношении начинающегося сезона корпоративных отчетов это укрепляет идею весьма осторожного поведения инвесторов и концентрации спроса на защитных инструментах.

Кривая доходности гособлигаций США



За вчерашний день на глобальных площадках не прибавилось оптимизма. Весьма серьезный негативный резонанс был на публикацию прогнозов от МВФ, «предрекающего» продолжение стагнации фактически всех ведущих экономик. Кроме того, ни М. Драги, ни А. Меркель в ходе ее визита в Грецию не удалось «убедить» инвесторов, что имеющиеся проблемы получается нивелировать. М. Драги констатацией наличия европейских рисков только подтвердил адекватность картины, обозначенной в прогнозе МВФ.

Что касается итогов поездки канцлера Германии в Грецию с целью обсуждения возможного механизма выхода Афин из затяжной рецессии, то здесь также без позитива. При этом острая потребность греков в очередном транше объемом 31 млрд евро от «Тройки кредиторов», без которого не будет возможности выполнять долговые обязательства, только усугубляет проблематику ситуации. Ведь «компенсировать» приток необходимых средств за счет новых 6-месячных векселей, которые Греция пыталась «продвинуть» в рынок в том числе и вчера, не удастся. И хотя доходность при размещении новых бумаг снизилась до 4,46% против 4,54% на предыдущем аукционе, был привлечен всего 1 млрд евро, основная часть которого пошла на погашение бумаг, размещенных в апреле в объеме 875 млн евро.

В целом европейский долговой сегмент выглядел вчера довольно слабо: доходность испанских гособлигаций продолжала расти, по 10-летним за вчерашний день она прибавила 11 б.п. до 5,8% годовых. В отношении «защитных» немецких Bundes спрос был умеренным – доходность Bundes-10 осталась на уровне 1,47% годовых.

Американские фондовые площадки вчера отражали отрицательную динамику основных индексов – слабые прогнозы в части корпоративных отчетов заставляют действовать осторожно. При этом спрос на UST укреплялся. Доходность UST-10 за вторник снизилась на 3 б.п., до 1,71% годовых. Аукцион по UST-3 на 32 млрд долл. характеризовался уверенным переспросом, как и в сентябре: bid/cover 3,96x против 3,94x при такой же доходности – 0,34%, хотя доля покупателей-нерезидентов уменьшилась до 28,8% по сравнению с сентябрьскими 36,8%.

На глобальных валютных площадках продолжалась коррекция пары EUR/USD. Напомним, что вчера еще в рамках азиатской сессии евро замедлило свое снижение, однако открытие площадок ЕС ознаменовалось очередной волной бегства инвесторов из риска. Опубликованный пессимистический отчет МВФ вызвал у инвесторов негативное отношение к европейской валюте, так как наихудшие ожидания связаны именно с европейским регионом. В таком же «русле» была и риторика М. Драги, вынуждая инвесторов сохранять осторожность. От новостей по ходу визита А. Меркель в Грецию европейская валюта также не получила поддержки. Таким образом, общий негативный фон вокруг европейского региона не оставил единой валюте ни малейшего шанса на восстановление. По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,2883x, хотя еще утром во вторник она

торговалась в районе 1,298х.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Некомфортный внешний фон побуждал инвесторов к фиксации в российских еврооблигациях. Вместе с тем, продажи пока не носят ярко выраженного характера – преобладает ценовая консолидация. Предложение РЖД пользовалось спросом.

Для российских евробондов вчерашние торги складывались весьма неоднородно. В первой половине дня были слабые намеки на положительные переоценки, вероятно, по причине того, что в понедельник котировки большей части бумаг без сделок смещались вниз в пределах 25-50 б.п., однако в какое-то более-менее серьезное движение это не удалось воплотить. Внешний фон, который сложно охарактеризовать как комфортный и отражающий спрос на риски, был поводом для более осторожного поведения игроков. При этом к закрытию негативные настроения усилились, отражая влияние негативной динамики европейских и американских фондовых площадок.

Так, в суверенных евробондах утром можно было наблюдать котировки Russia-30 в диапазоне 126,875% - 127,0% (YTM 2,88% - 2,86%) при открытии, которые к концу дня опустились к 126,625% (YTM 2,91%). В то же время по Russia-42 вечерняя «просадка» была более ощутимой: от 121,50% (YTM 4,33%) утром до 120,625% - 120,875% (YTM 4,37% - 4,36%).

В негосударственном секторе утренний спрос концентрировался на бумагах VTB-22, которым удалось прибавить порядка 50 б.п. и их доходность опускалась до 6,67% годовых. В пределах 25 б.п. дорожали выпуски Sevstal-22, NLMK-19 Vimpel-22, однако к вечеру от утренних переоценок не осталось и следа. По итогам дня прибавка в цене VTB-22 осталась на уровне всего 15 б.п. (YTM 6,71%), а бонды Северстали, НЛМК и ВымпелКома и вовсе ушли «в минус».

В среднем по рынку вчерашнюю отрицательную переоценку по итогам дня можно оценить в пределах 25 б.п. относительно понедельника, при этом более существенно снизились в цене длинные выпуски Газпрома, не исключаем, что здесь сказался фактор перехода из них в новое предложение РЖД. Кроме того, и бонды самого РЖД были с самого утра в области отрицательных переоценок. Отметим, что доразмещение RZD-22 проходило все же при наличии спроса, обеспечившего возможность привлечь 400 млн долл. под 4,05%, то есть ниже первоначального ориентира - 4,15%. Результаты параллельно проходящего доразмещения рублевого выпуска компании RZD-19 пока не известны (уточним, что ориентир доходности пока сохранен на уровне 8% годовых), не исключаем, что здесь не удастся избежать наличия хотя бы минимальной премии к рынку на фоне текущих весьма неуверенных позиций российского рубля относительно базовых валют. Уточним, что последние сделки по RZD-19 были при доходности порядка 7,85% в условиях ценовой «просадки» выпуска за вчерашний день почти на 1%.

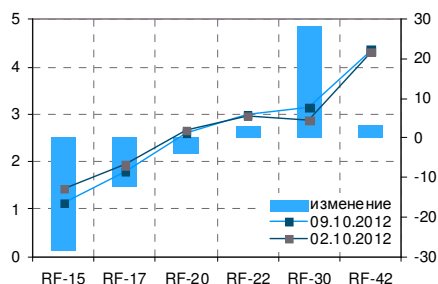
Ольга Ефремова

Рублевые облигации

Для российского долгового рынка пока нет явных стимулов для укрепления спроса - надежды на позитивные сигналы с внешних площадок и возможное укрепление рубля пока не оправдываются. Сегодняшнее размещение ОФЗ 26209 – индикатив уверенности рынка в скором укреплении позиций нерезидентов в сегменте.

В сегменте рублевых облигаций вчера сохранялась «диспропорция» спроса в пользу ОФЗ, которые поддерживает идея предстоящей либерализации рынка. В то же время и в части гособлигаций не

Кривая доходности гособлигаций России



ощущалось избыточного оптимизма – положительные переоценки не выходили за пределы 25 б.п. При этом ожидание сегодняшнего предложения ОФЗ 26209 в объеме 35 млрд руб., отражало снижение котировок данного выпуска на уровне 10 б.п. с тем, чтобы более явно проявить общий настрой на получение премии от Минфина. Напомним, что регулятор в качестве индикативного обозначил диапазон 7,78% - 7,83%, что несет довольно скромную премию лишь при доходности ближе к верхней границе. В целом, итоги сегодняшнего аукциона могут стать индикативом того, насколько сильна уверенность участников в том, что в ближайшей перспективе сегмент ОФЗ станет доступен для иностранных инвесторов. Лишь данный аспект может поддержать спрос и возможность для размещения объема, близкого к заявленному. На наш взгляд, не стоит переоценивать уровень общей «эйфории» - размещение полного объема возможно с доходностью, соответствующей верхней границе индикатива.

В корпоративных бумагах проявление внешнего негатива ощутило более явно сокращение торговой активности, весомее отрицательные переоценки по причине вновь «разъехавшихся» спредов между котировками на покупку и на продажу. «Природа» покупок отражает сугубо индивидуальные предпочтения, в частности, вчера можно было наблюдать спрос на бумаги ТКС Банка, МТС, АФК «Система», АПРОСы, ЛСР, Нижегородской области.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

На локальном валютном рынке на фоне внешнего негатива продолжается ослабление позиций рубля. Единственное, что сдерживает участников от активных продаж российской валюты, - относительно комфортное состояние на сырьевых площадках.

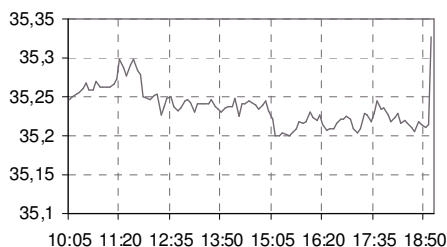
Сильная коррекция европейской валюты на глобальных площадках после выступления главы ЕЦБ негативно отразилась на настроениях и без того характеризующихся пессимизмом локальных инвесторов. Утренняя попытка рубля частично отыграть потерянные в понедельник уровни полностью сошла на нет еще в первой половине дня. Единственное, что позволило предотвратить очередную волну ослабления национальной валюты, – это рост стоимости нефти на сырьевых площадках. Следует отметить, что вчера «черное золото» марки Brent торговалось выше отметки 113 долл. за барр., а к концу дня достигло уровня 114 долл. По итогам дня курс доллара составил 31,16 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,21 руб.

Банковская система продолжает постепенно накапливать ресурсы к предстоящему налоговому периоду. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на счетах увеличилась на 35,3 млрд руб., до 845,3 млрд руб. Ставки денежного рынка, несмотря на рост уровня ликвидности, продолжали расти. Так, MosPrime o/n составила 6,08%.

Отметим, что спрос на ресурсы, предлагаемые как ЦБ, так и Минфином, был весьма высокий. На депозитном аукционе по размещению временно свободных бюджетных средств сроком 98 дней кредитные организации привлекли все 35 млрд руб. Средневзвешенная процентная ставка размещения составила 7,33%, что, на наш взгляд, выглядит немного выше текущих рыночных предложений. На аукционе семидневного прямого РЕПО с ЦБ участники привлекли 1,077 трлн руб., что больше предыдущего значения на 177 млрд руб. Вместе с тем, сегодня колоссального притока ресурсов ожидать не стоит по причине снижения лимитов по РЕПО o/n до 70 млрд руб., а также возврат ВЭБу 30 млрд руб., ранее размещенных на депозиты.

Алексей Егоров

Динамика бивалютной корзины



Наши ожидания

Глобальные площадки сохраняют весьма депрессивный настрой, не получив какой-либо поддержки от вчерашних новостей из Европы, а также концентрируясь на ожиданиях довольно слабых данных по ЕС, публикуемых сегодня. В части американской макростатистики наибольшего внимания заслуживает отчет «Бежевая книга», в отношении которого также нет уверенности в отражении явного позитива. На фоне этого спрос на защитные UST сохраняется довольно высоким, хотя препятствием для активного снижения доходностей treasuries может стать приток нового предложения 10-летних UST.

Для российских еврооблигаций некомфортность внешнего фона может стать причиной укрепления отрицательных переоценок.

В рублевом сегменте сегодняшней аукцион по ОФЗ 26209, безусловно, центральное событие, которое может серьезно повлиять на общий сентимент. Наши прогнозы умеренно консервативны: общий объем предложения довольно весомый (35 млрд руб.) и его продвижение в рынок требует предоставления премии, то есть размещения с доходностью ближе к верхней границе индикатива Минфина.

Национальная валюта уже продемонстрировала резкое ослабление позиций при открытии торгов, нейтрализованное впоследствии. Вместе с тем, обозначенный уровень (31,24 руб. к доллару), на наш взгляд, при сохранении негативного настроения глобальных инвесторов, может стать лишь началом для негативного тренда рубля, даже несмотря на то, что нефть марки Brent будет торговаться выше 114 долл. за барр.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров

Новости коротко

Макроновости

- На аукционе Федерального казначейства на СПВБ по отбору заявок на **размещение средств федерального бюджета на банковские депозиты** спрос составил 50,735 млрд руб. при объеме предложения 38 млрд руб. В отборе принимали участие 10 кредитных организаций. Процентная ставка отсечения составила 7,1% годовых. Средневзвешенная - 7,33% годовых, при этом диапазон ставок в направленных заявках был от 7,1% до 7,8% годовых. По итогам отбора заявок были удовлетворены заявки 10 банков. Средства размещены на 98 дней. Дата внесения средств - 10 октября 2012 года, дата возврата - 16 января 2013 года.

Корпоративные новости

- Акционеры **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»** (входит в группу ЧТПЗ) на внеочередном собрании 29 октября рассмотрят вопрос об одобрении кредитного договора на 63,1 млрд руб. под госгарантии. Кредит привлекается у группы банков – Сбербанк, Газпромбанк, Банка Москвы, ВТБ, Райффайзенбанк, НОМОС-БАНКА, Юникредит банка, Альфа-банка, банка «Уралсиб», Промсвязьбанк, Связь-банка, МТС-банка, Банка «Союз», Челиндбанка, Сургутнефтегазбанка, Уральского банка реконструкции и развития, Банка «Ак Барс». Заемные средства привлекаются для рефинансирования остатка задолженности ЧТПЗ перед кредиторами по основному долгу по действующим кредитам, а также для финансирования текущей деятельности компании. Цена сделки - не более 118 млрд руб.. Срок кредита - не более 7 лет. Кроме того, на собрании планируется одобрить заключение договора залога акций ОАО «Первоуральский новотрубный завод», ЗАО «Римера», ЗАО «СОТ» (все входят в Группу ЧТПЗ), договора ипотеки, договора залога имущества, договора залога доли ООО «Мета-Инвест». Напомним, что чистый долг группы ЧТПЗ на конец 2011 года составлял 110,9 млрд руб. (рост на 34% к предыдущему году). /Интерфакс/

- По данным Интерфакса со ссылкой на Financial Times, американский инвестбанк Goldman Sachs (GS), который должен был стать одним из глобальных координаторов IPO **МегаФона**, отказался участвовать в размещении оператора после заявления его крупнейшего акционера А.Усмана о намерении внести свои активы в единый холдинг, которое прозвучало в сентябре этого года. «Goldman Sachs сомневался относительно участия в IPO компании, чей контролирующий акционер осуществляет реструктуризацию активов». Вместе с тем, А.Усманов еще в весной 2012 г. объявил о намерении создания единого холдинга USM Group в интервью российскому Forbes. Глава МегаФона Иван Таврин объяснил выход GS тем, что банк не согласился со сроками запуска сделки. В итоговом списке координаторов и букраннеров IPO МегаФона значатся: Morgan Stanley, Credit Suisse, Сбербанк КИБ и ВТБ Капитал. /Интерфакс/

На наш взгляд, отказ GS быть одним из организаторов IPO МегаФона по выше обозначенной причине может отпугнуть какую-то часть инвесторов от участия в сделке и, возможно, повлиять на цену размещения. Тем не менее, в списке организаторов IPO оператора присутствуют другие глобальные финансовые игроки, поэтому МегаФон вполне может претендовать на статус публичной компании

- Объем продаж **АПХ «Мираторг»** за 9 месяцев 2012 года составил 258 тыс. тонн («+6%» к а.п.п.г.). За январь-сентябрь производство свинины возросло на 65% до 197,4 тыс. тонн в живом весе, объем мясоперерабатывающего производства – на 27% до 122,6 тыс. тонн. Поголовье КРС породы Абердин-Ангус на фермах холдинга в Брянской и Калининградской областях превысило 53,7 тыс. голов. /Finambonds/

Долговые рынки

- Минфин России 10 октября 2012 года проведет аукцион по размещению **ОФЗ выпуска 26209** в объеме 35 млрд руб., индикативный ориентир по доходности размещения обозначен диапазоном от 7,78% до 7,83% годовых.
- **Новикомбанк** определил ставку 1 купона биржевых облигаций серии БО-04 объемом 2 млрд руб. в размере 10,25% годовых. При открытии книги заявок ориентир находился в диапазоне 10-10,5% годовых, позже эмитент снизил ориентир до 10-10,25% годовых.

- **ОАО «Синергия»** в рамках оферты по облигациям серии БО-01 объемом 3 млрд руб. выкупило 992,559 тыс. бумаг (или 33% выпуска). Величина обязательства в денежном выражении составила 993,6 млн руб., включая НКД.

Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговое агентство Moody's присвоило **Европейскому механизму стабильности (European Stability Mechanism (ESM))** долгосрочный рейтинг на уровне «Ааа» и краткосрочный на уровне «Prime-1». Прогноз – «Негативный». «Негативный» прогноз по рейтингу ESM отражает аналогичный прогноз стран-участниц, которые имеют значительный вклад, такие как Германия (которая владеет 27,1% долей в уставном капитале), Франция (20,4%) и Нидерланды (5,7%).
- Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в иностранной и национальной валюте и приоритетный необеспеченный рейтинг **ОАО «Распадская»** на уровне «В+». Подтверждение рейтингов учитывает изменение в структуре собственности ОАО «Распадская», о котором компания заявила 4 октября 2012 года. В результате изменения структуры собственности Evraz plc, материнская структура Evraz Group SA, приобретет долю менеджмента ОАО «Распадская» в Corber Enterprises Ltd. Сделка будет завершена в 4 кв. 2012 года после получения одобрения от Федеральной антимонопольной службы. Согласно релизу Fitch, позитивные рейтинговые факторы, которые могут вместе или в отдельности привести к позитивному рейтинговому действию, включают:
 - укрепление финансовых и операционных связей между ОАО «Распадская» и Evraz Group SA, в особенности, если ОАО «Распадская» будет покрывать существенного более высокую долю потребностей Evraz в угольном концентрате, может привести к превышению рейтинга ОАО «Распадская» на самостоятельной основе на один уровень;
 - укрепление операционных и юридических связей между ОАО «Распадская» и Evraz Group, включая корпоративную гарантию по долгу ОАО «Распадская» или прямое включение ОАО «Распадская» в положения о кросс-дефолте по международным облигациям Evraz Group SA, может обусловить рейтинги ОАО «Распадская» на одном уровне с Evraz.Негативные рейтинговые факторы:
 - Снижение производства угольного концентрата во 2 полугодии 2012 г. - 2013 г., а также существенно более медленное, чем ожидается, наращивание добычи на шахтах Распадская, Разрез Распадский и Распадская Коксовая, что привело бы к существенному и продолжительному ухудшению финансовой позиции компании;
 - Негативное изменение суммарных денежных расходов в ближайшие 18-24 месяца, которое обусловило бы существенное и продолжительное ухудшение финансовой позиции компании.
- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента и приоритетный необеспеченный рейтинг **ОАО «АПРОСА»** на уровне «ВВ-», а также краткосрочный РДЭ на уровне «В». Прогноз по долгосрочному РДЭ – «Стабильный». В релизе агентства уточняется, что «Стабильный» прогноз отражает ожидания агентства, что компания сможет поддерживать приемлемую позицию ликвидности и рефинансировать задолженность с погашением в 2012-2013 годах.
- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Evraz Group S.A.** в иностранной валюте на уровне «ВВ-» со «Стабильным» прогнозом, краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «В» и приоритетный необеспеченный рейтинг «ВВ-». Подтверждение рейтингов последовало за приобретением компанией Evraz plc непрямой доли участия в 41% в ОАО «Распадская» путем покупки 50% в Corber Enterprises Ltd. Приобретение мажоритарного контроля (доли 82%) над компанией по добыче коксующегося угля позволит Evraz plc повысить самообеспеченность этим видом сырья. Данный шаг соответствует стратегии Evraz plc по укреплению своего горнодобывающего бизнеса. Агентство не ожидает, что данная сделка окажет существенное воздействие на консолидированный леввередж Evraz plc, поскольку она проводится преимущественно в неденежной форме. Adroliv Investments Ltd, продавец акций Corber Enterprises Ltd, получит приблизительно 11,1% акций Evraz plc после исполнения варрантов. Денежная выплата равна 200 млн долл. Сделка не окажет влияния на показатели кредитоспособности Evraz Group S.A.

Главные новости

РЖД (Ваа1/ВВВ/ВВ): два доразмещения на рынке евробондов.

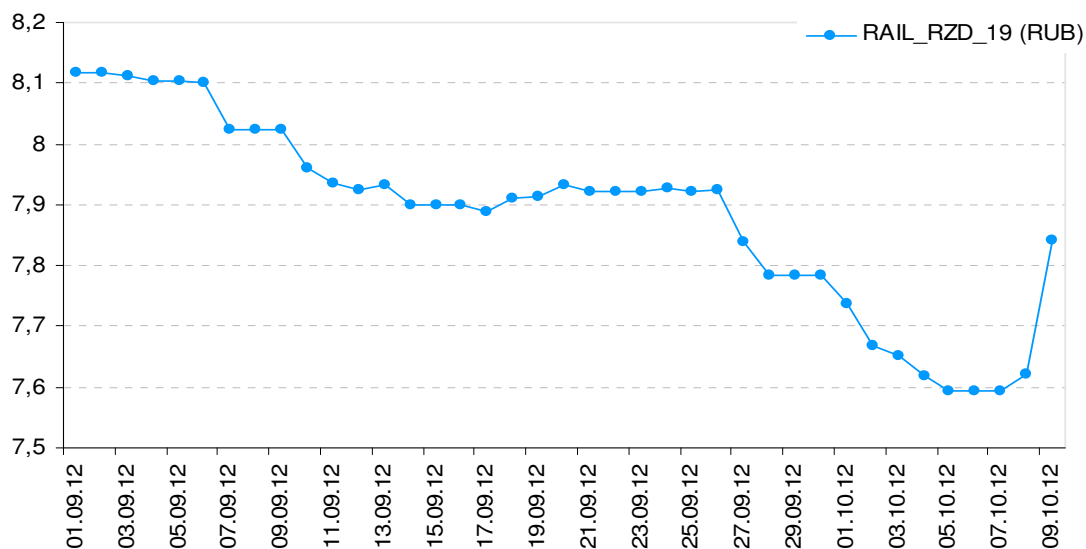
Предлагаемые РЖД уровни выглядят вполне справедливо, особенно рублевого евробонда Rail-19. Установленная доходность по выпуску Rail-22 делает привлекательной кривую Газпрома на данном отрезке кривой.

Событие. РЖД доразместило евробонды с погашением в 2022 году на 400 млн долл. под 4,05% годовых. Ориентир доходности в рамках доразмещения составил 4,15%, далее был понижен до 4,1%. Одновременно компания предлагает выпуск рублевых евробондов с погашением в 2019 году, ориентир – 8% годовых.

Комментарий. Размещенный выпуск дает вполне справедливые рыночные уровни для бонда РЖД. Так, на прошлой неделе уровни доходности бонда варьировались от 4,1% до 3,98% к концу недели. Данное размещение, которое, в целом, дает дисконт к кривой Газпрома, в частности к бонду Gazprom-22 (4,95%) делает вполне привлекательными бонды газовой компании, в том числе уже отмеченный Gazprom - 22 (4,95%), который завершил вчера день с доходностью в 4,26%, то есть с премией более 20 б.п. к доразмещению РЖД.

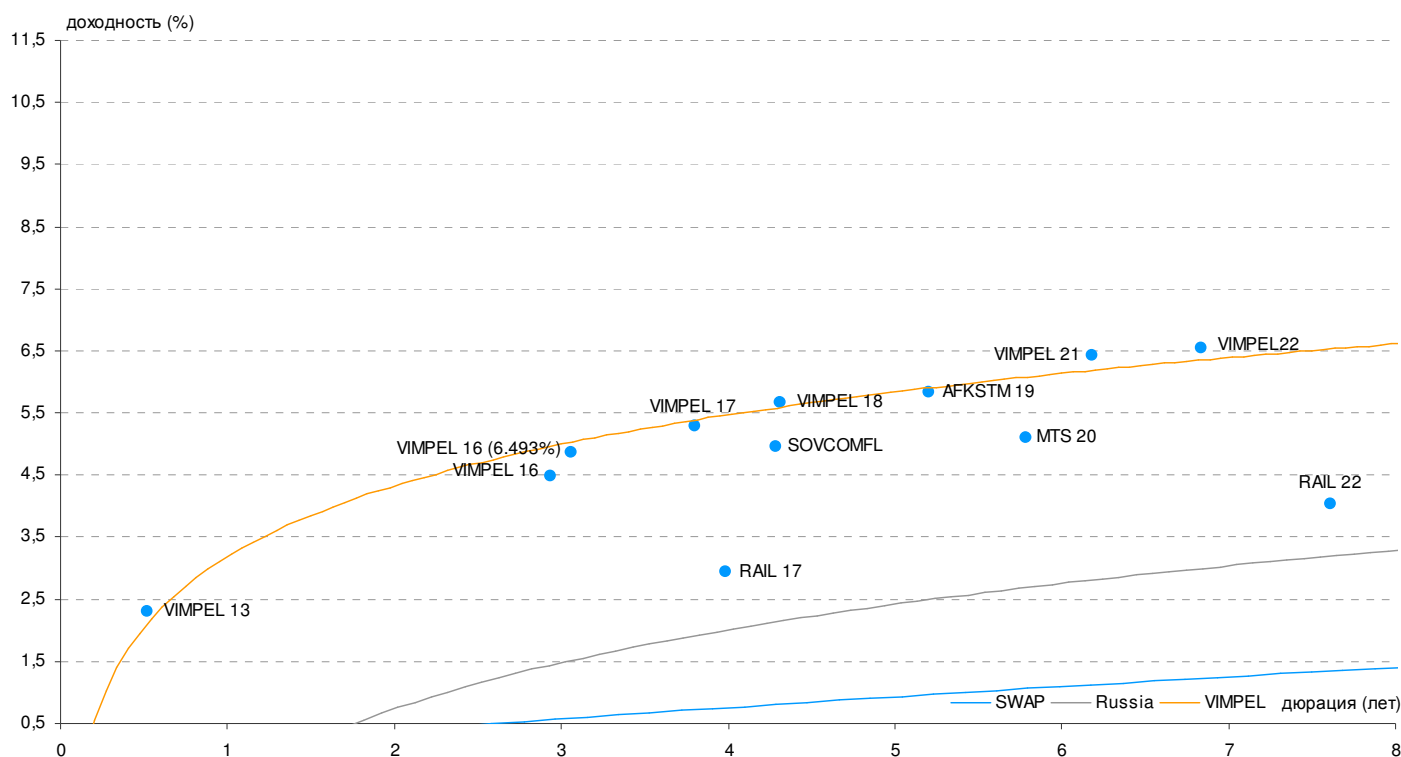
Что касается евробонда в рублях, который еще размещается, то уровень в 8%, нам кажется также вполне рыночным и предлагающим большую премию, в отличие от долларového бонда. Так, начиная с сентября, большую часть торгов бонд завершал на уровнях ниже 8% (см. график). Сопоставление с локальным рынком вряд ли возможно, учитывая практически полное отсутствие ликвидности в выпуске РЖД-19.

Динамика доходности выпуска RZD-19 (RUB),%



Источник: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКА

Доходности еврооблигаций (09.10.2012 г.)



Игорь Голубев

Операционные результаты Магнита за 9 мес. 2012 г.

Представленные цифры вновь подтверждают устойчивый рост сопоставимых продаж и выручки Магнита, который несколько опережает собственный прогноз компании. Облигации эмитента малопривлекательны на текущих уровнях.

Событие. Сегодня утром Магнит опубликовал операционные результаты за 9 мес. 2012 г.

Комментарий. По итогам 9 мес. 2012 г. выручка Магнита прибавила 33% до 319 млрд руб. (в долларах 23% до 10,3 млрд), вновь подтвердив устойчивый рост компании, что стало возможным за счет активного расширения сети (торговая площадь увеличилась за год на 30% до 2,26 млн кв.м.) и роста сопоставимых продаж (на 4,6%). По динамике выручки Магнит даже опережает свой прогноз, обозначенный на весь 2012 г. – 30-32% (в рублях) против 33% за 9 мес. 2012 г. Львиную долю продаж по-прежнему приносят магазины эконом-класса (около 82%), показывая хорошую динамику выручки («+25,8%» до 262 млрд руб.), а также гипермаркеты («+68,1%» до 52 млрд руб.).

По количеству открытых магазинов ритейлер в январе-сентябре этого года несколько превзошел свой прошлогодний результат (810 против 712 магазинов). Но в этом году Магнит открывал больше магазинов нового формата – «дроггери» (270 против 96 соответственно), в то время как традиционных магазинов «у дома» было запущено меньше, чем годом ранее (517 против 591 соответственно). Что касается LFL, то его рост (на 4,60%) был обеспечен увеличением среднего чека (на 5,04%), в то время как «поток» покупателей был ниже, чем год назад («-0,42%»).

В целом, Магнит вновь показал высокие темпы развития, и возможность оценить, насколько они достижимы для других игроков рынка, представится уже завтра – сеть X5 обнародует свои операционные результаты за 3 кв. и 9 мес. 2012 г.

Облигации Магнита на текущих уровнях, на наш взгляд, малопривлекательны, в том числе и недавно размещенный выпуск серии БО-07, который торгуется выше номинала по цене 100,45% (YTM 8,86%/968 дн.).

Операционные результаты Магнита за 9 мес. 2012 г.

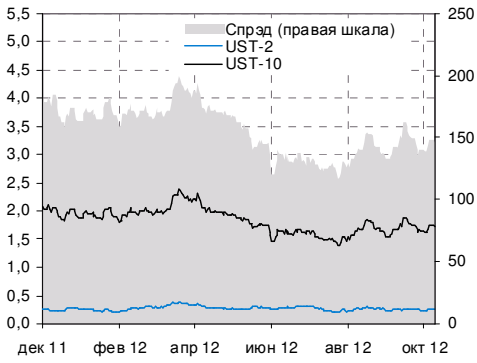
	9 мес.11	9 мес. 12	Изм.
Чистая розничная выручка:			
млн долл.	8,347	10,268	23,0%
млн руб.	240,107	319,332	33,0%
Рост LFL , руб.	14,29%	4,60%	
трафик	2,39%	-0,42%	
средний счет, руб.	11,61%	5,04%	
Всего магазинов	4,767	6,119	28,4%
новых магазинов	712	810	
Торговые площади, тыс. м2	1,740	2,261	29,9%

Источники: данные компании,
оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

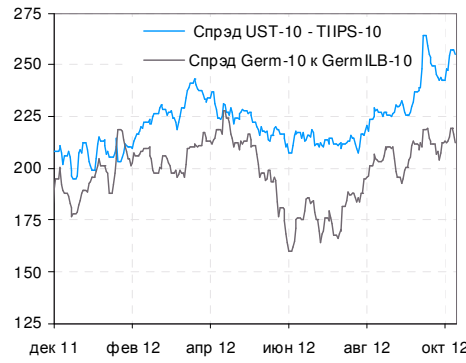
Александр Полюттов

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

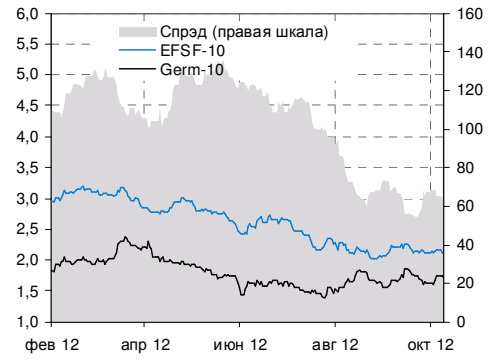
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



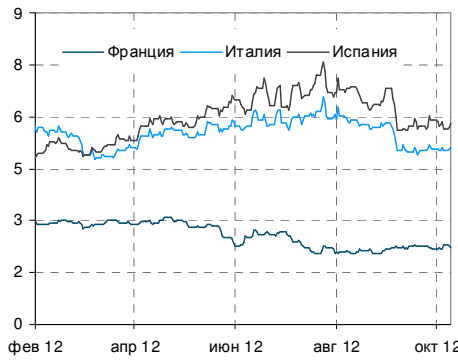
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



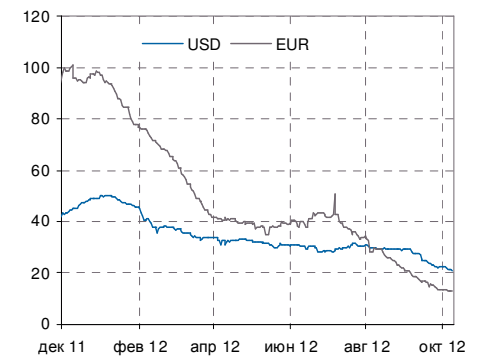
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

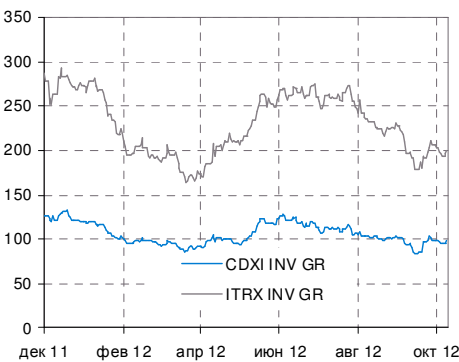


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

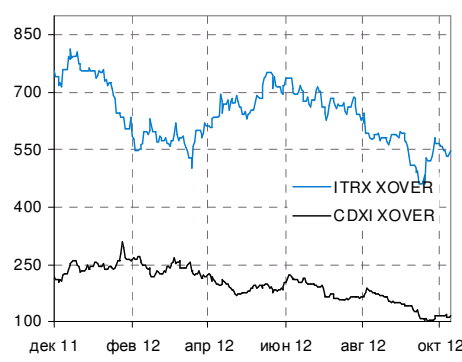


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

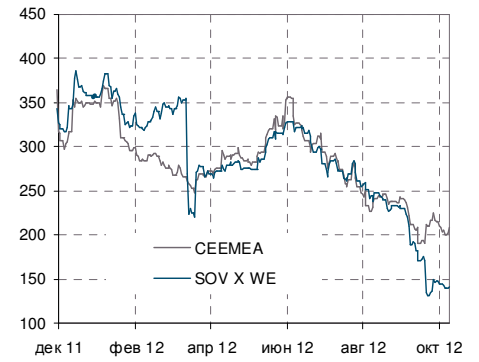
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

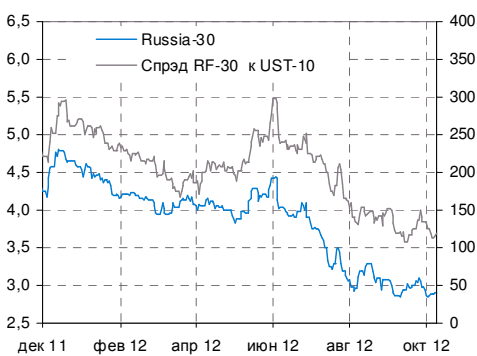


ITRX / Governments

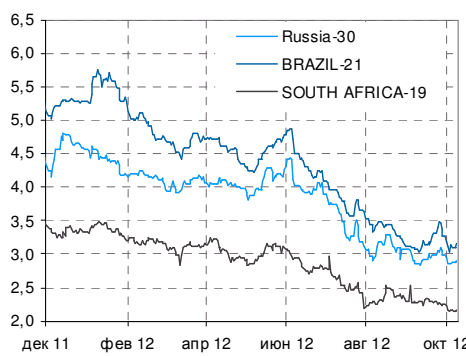


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

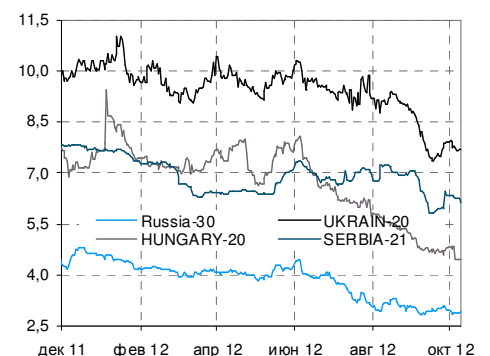
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

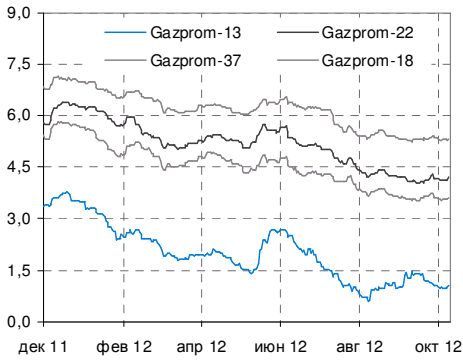


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

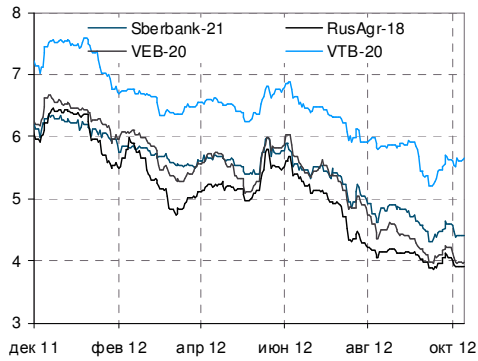


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

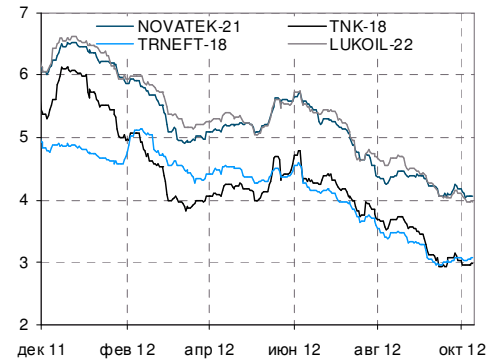
Еврооблигации Газпрома



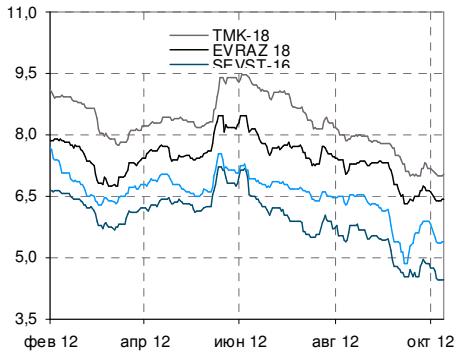
Евробонды госбанков



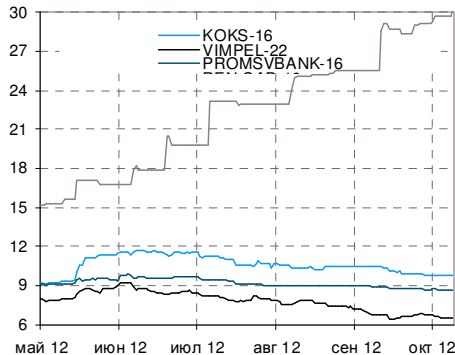
Еврооблигации нефтегазового сектора



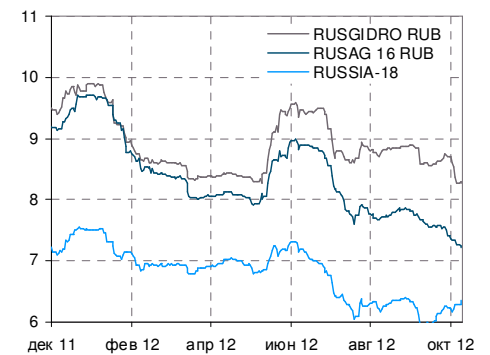
Еврооблигации металлургического сектора



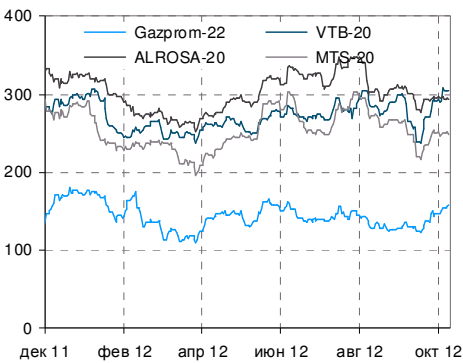
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



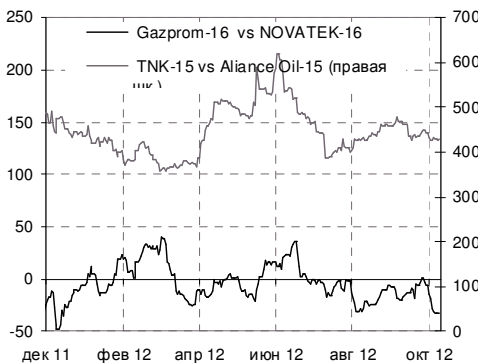
Еврооблигации, номинированные в рублях



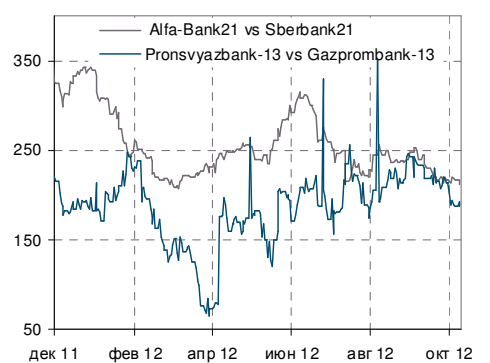
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

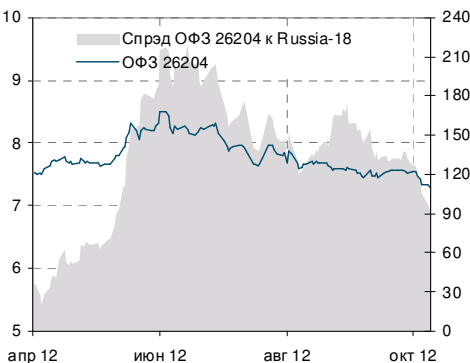


Спрэды в банковском секторе

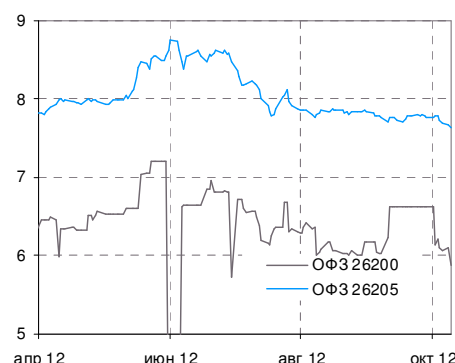


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

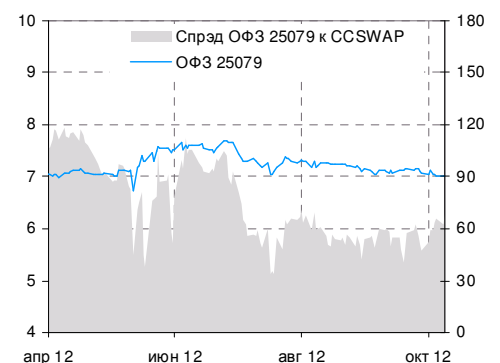
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

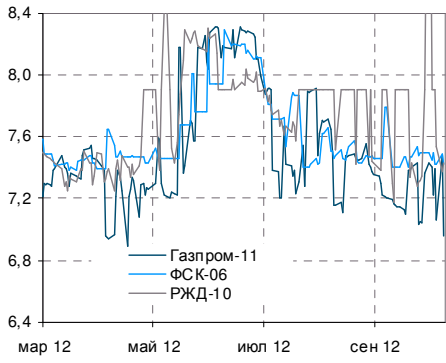


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

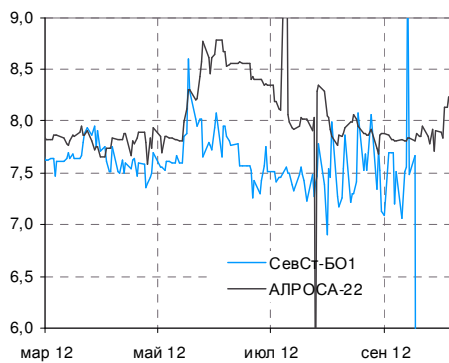


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

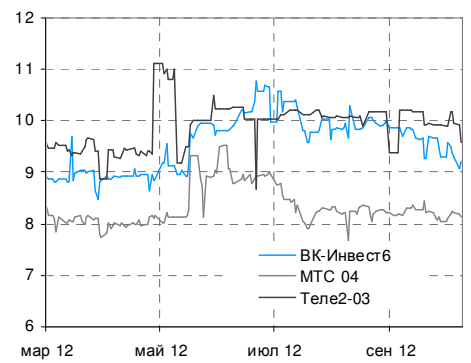
Доходности российских монополий



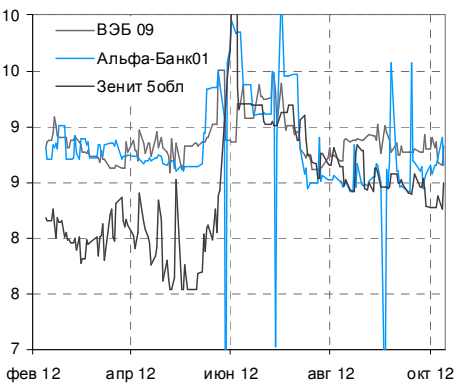
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



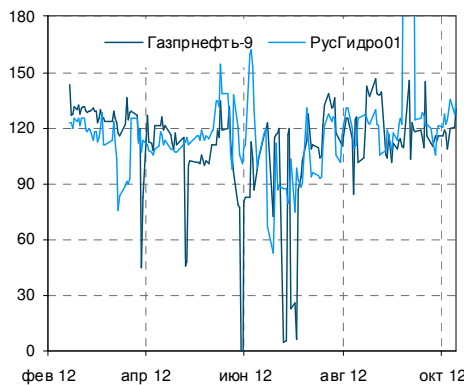
Доходности "Телекоммуникации"



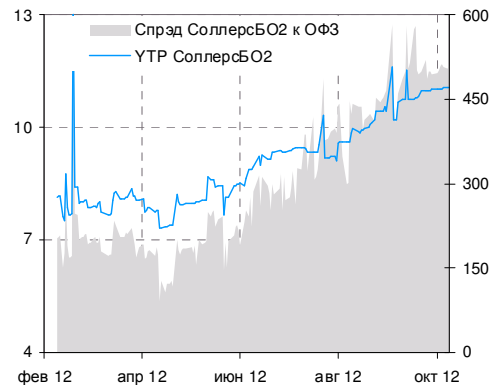
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

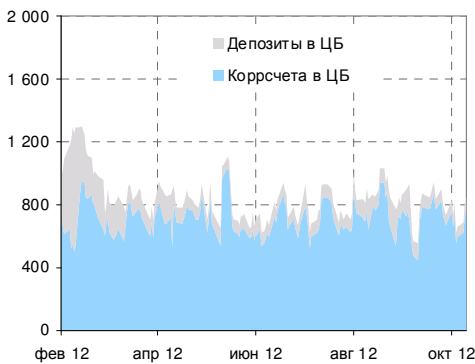


Облигации с текущей доходностью выше 10%

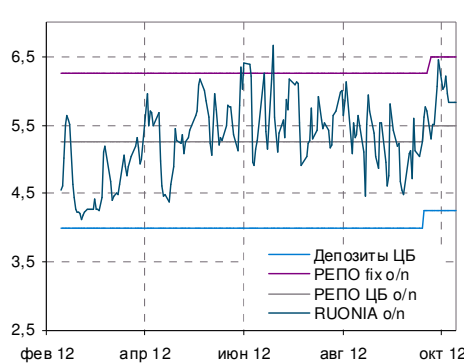


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

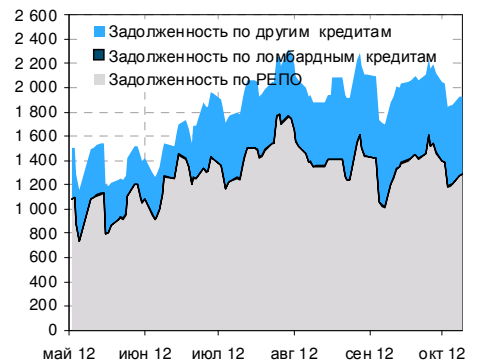
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



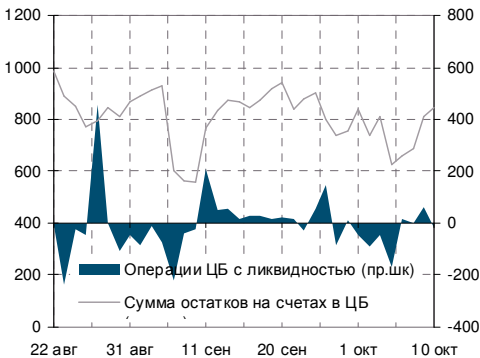
Динамика ставок денежного рынка



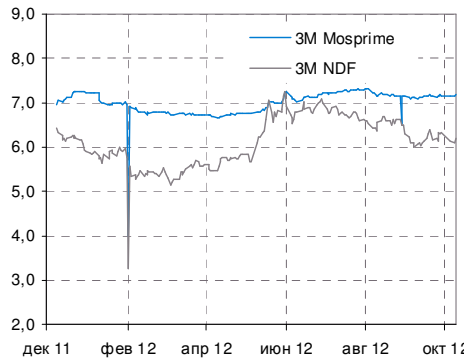
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



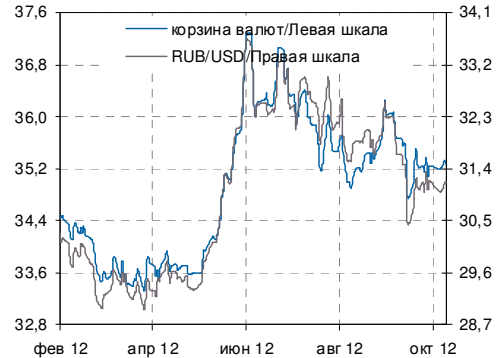
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



ЗМ Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волов, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

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.