

Долговые и денежные рынки
 22 февраля 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Негативный настрой инвесторов в рамках вчерашних торгов усилился после публикации блока статистики из ЕС и США

Российские еврооблигации

Евробонды не стали исключением на фоне коррекции в четверг. Суверенные и корпоративные выпуски теряли в цене в среднем от 30 до 50 б.п. Больше всего снижались длинные бонды ВымпелКома.

Рублевые облигации

Итоги аукциона 26210 не смогли поддержать рынок. ОФЗ 26207 просел за день в цене на 74 б.п.

FX/Rates

Рубль вчера оказался под сильным давлением внешнего негатива.

Наши ожидания

На рынке евробондов ждем сегодня небольшого роста как следствие расширения спредов к американским казначейским бумагам. На рублевом рынке также ждем небольшого отскока после вчерашней коррекции.

Сегодня, вероятнее всего, локальный валютный рынок попытается продемонстрировать попытки инвесторов восстановить позиции рубля. Тем не менее, мы полагаем, что рассчитывать на формирование полноценного тренда по усилению национальной валюты не следует.

Главные новости

Итоги Societe Generale за 2012 год, в том числе в России. Первичное предложение.

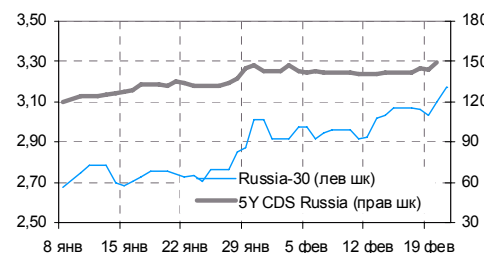
В целом 2012 год сложился хуже 2011 года для SG. Российское розничное подразделение показало позитивную динамику к концу года. Ждем размещения ближе к нижней границе.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	3,17	7
CDS России	149	5
MOSPRIME o/n	6,14	7
NDF 3M	6,16	9

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	852,6	1
Остатки на депозитах, млрд руб.	116,5	14
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,46	0,30
Корзина (ЦБ), руб	34,85	0,15

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,29	-0,1
ERIBOR 3M	0,22	-0,1
EUR/USD	1,3200	
UST-10	1,98	-3
Германия-10	1,57	-8
EFSF-10	1,89	-6
Италия - 10	4,49	7
Испания - 10	5,19	1
Португалия-10	6,24	12
CDS 5Y Ирландия	170	4
CDS 5Y Португалия	386	2
CDS 5Y Италия	252	15
CDS 5Y Испания	263	11

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм.
iTRAXX Crossover 5Y	447,3	13
iTRAXX CEEMEA 5Y	175,5	4
iTRAXX SOVX WE 5Y	101,2	2

Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	5,97	0
ОФЗ 26205	6,70	9
ОФЗ 26207	7,19	8
Газпром-11	6,94	-1
РЖД-10	7,09	-12
ФСК-15	7,59	27
МТС-05	8,48	26
ВымпелКом-4	8,43	2
Металинвест-5	8,57	-3
РусалБр-8	12,37	23
РСХБ-15	7,79	19

Российские еврооблигации

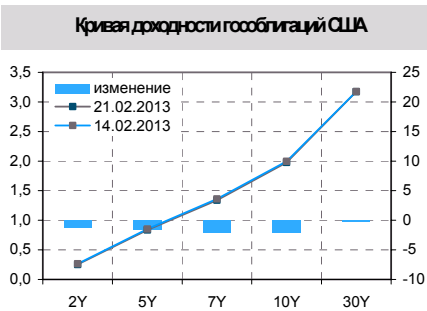
	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	5,95	9
Gazprom-37	5,58	1
Sberbank-21	4,25	5
AlfaBank-21	5,66	4
Evraz-18	5,72	3
Vimpel-22	5,92	12
TNK-BP-18	3,33	5

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

Негативный настрой инвесторов в рамках вчерашних торгов усилился после публикации блока статистики из ЕС и США.



Инвесторы при открытии вчерашних торгов находились в крайне негативных настроениях. Напомним, что поводом для формирования у участников рынка антирисковых настроений стал опубликованный протокол предыдущего заседания ФРС США, в котором содержалась информация о предложении ряда членов комитета приступить к сворачиванию действующих стимулирующих мер.

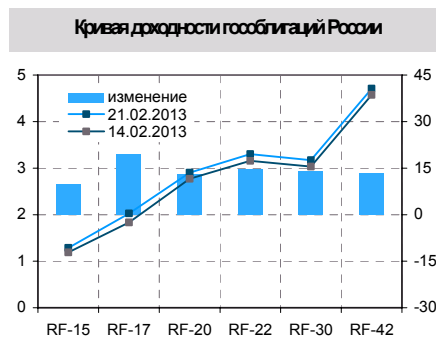
Единственное, что вчера могло изменить общий негативный настрой, это публикация предварительных данных об индексах деловой активности Германии, Франции и ЕС. Следует отметить, что представленные цифры оказались хуже ожиданий, что лишь усилило общую негативную тенденцию.

Блок американской статистики также не воодушевил участников. Количество первоначальных обращений за пособием по безработице составило 362 тыс. против 342 тыс.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила 1,573% («-8,0 б.п.»), Франции - 2,227% («-5,0 б.п.»), США - 1,977% («-3,3 б.п.»), Испании - 5,189% («+1,5 б.п.»), Италии - 4,49% («+6,8 б.п.»), Португалии - 6,243% («+11,6 б.п.»).

На глобальном валютном рынке также продолжалась коррекция евро против доллара. При этом публикуемая статистика лишь усиливала нисходящее движение пары EUR/USD, которая по итогам дня снизилась до отметки 1,3168х.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*



Российские еврооблигации

Евробонды не стали исключением на фоне коррекции в четверг. Суверенные и корпоративные выпуски теряли в цене в среднем от 30 до 50 б.п. Больше всего снижались длинные бонды ВымпелКома.

Российский сегмент вчера не стал исключением на фоне глобальной коррекции и показывал существенное снижение. Большинство бондов как в суверенном, так и корпоративном сегменте теряло в цене в среднем от 30 до 50 б.п. При этом итоги дня были не далеко от среднедневных минимумов. Отметим, что среди корпоративных выпусков наибольшая просадка была на кривой ВымпелКома. Здесь переоценки на длинном отрезке были в динамике 50-90 б.п. Так, бонд Vimpelcom-22 завершил четверг с минусом в 92,1 б.п.

Суверенные выпуски завершали день на следующих отметках - Russia-30 (-46,5 б.п./123,55%), Russia-42 («-88,4 б.п.»).

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Итоги аукциона 26210 не смогли поддержать рынок. ОФЗ 26207 просел за день в цене на 74 б.п.

Успех аукцион 26210 не смог поддержать настроения инвесторов вчера. Ориентиром для локальных игроков вчера были внешний негатив. После отмены аукциона по 26207 отметим активно возросший оборот в бумаге. Однако это не стало поводом для сохранения ценовых уровней. За четверг снижение в цене составило 74 б.п. В остальных ликвидных бумагах падение цены не превышало 50 б.п.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Рубль вчера оказался под сильным давлением внешнего негатива.

На локальных валютных рынках инвесторы при открытии торгов приступили к активной покупке долларов навестывая изменение на глобальных площадках произошедшие после закрытия локальных площадок в среду. Кроме того, снижению курса рубля также способствовала сильная коррекция на сырьевых площадках, где нефть марки Brent снизилась в цене ниже отметки 115 долл. за барр. По итогам дня курс доллара составил 30,34 руб., стоимость бивалютной корзины – 34,81 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах выросла на 15,2 млрд руб. до уровня 969,1 млрд руб. Ставки денежного рынка также увеличились - MosPrime o/n составила 6,14% («+7 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

На рынке евробондов ждем сегодня небольшого роста как следствие расширения спрэдов к американским казначейским бумагам. На рублевом рынке также ждем небольшого отскока после вчерашней коррекции.

Сегодня, вероятнее всего, локальный валютный рынок попытается продемонстрировать попытки инвесторов восстановить позиции рубля. Тем не менее, мы полагаем, что рассчитывать на формирование полноценного тренда по усилению национальной валюты не следует.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*

Новости коротко

Корпоративные новости

- Чистая прибыль **Евразийского банка развития** по МСФО в 2012 году составила 11,988 млн долл., снизившись в 2 раза по сравнению с результатами 2011 года (24,475 млн долл.). Процентный доход ЕАБР за отчетный период составил 186,311 млн долл., что на 30% больше, чем в 2011 году. Капитал ЕАБР за отчетный период вырос на 29 млн долл. и составил на конец года 1 709 млн долл. Активы ЕАБР составили 3 884 млн долл., по сравнению с 2011 годом их рост составил 37%.
- 18 февраля 2013 года Банк России зарегистрировал отчет об итогах дополнительного выпуска обыкновенных именных бездокументарных акций **ОАО «Меткомбанк»** (г. Череповец). В результате размещения дополнительных акций номинальной стоимостью 96 миллионов рублей, Меткомбанк увеличил уставный капитал на 9,4%. Таким образом, уставный капитал банка теперь составляет 1,021 млрд руб. По данным менеджмента, плановое увеличение капитала позволит банку продолжать развитие стратегических направлений – автокредитования и кредитования малого бизнеса.
- Розничный кредитный портфель **Росбанка** за 2012 год вырос на 17% (29 млрд руб.) и составил на 1 января 2013 года 215,4 млрд руб. (на 1 января 2012 г. - 183,7 млрд руб.). В структуре кредитного портфеля наибольшую долю составляют потребительские кредиты - 40% или 85 млрд руб. Остальную часть портфеля занимают автокредиты - 34% (73 млрд руб.) и ипотечные кредиты - 25% (более 50 млрд руб.). Объем привлеченных средств физических лиц вырос на 4% и на 1 января 2013 г. составил 138,7 млрд руб.
- **МДМ-банк** определился со стратегией развития на ближайшие пять лет. Как и некоторые другие игроки, ранее специализировавшиеся на работе с корпоративными клиентами, в МДМ-банке решили для повышения эффективности

- бизнеса сделать ставку на развитие розницы - по итогам 2012 года 50% его кредитного портфеля должны обеспечить физические лица. В условиях жесткой конкуренции за розничных клиентов в МДМ-банке намерены рассчитывать на индивидуальный подход к работе в каждом из регионов. Сейчас на долю розницы (58 млрд руб.) приходится треть от общего кредитного портфеля. /Коммерсантъ/
- Чистая прибыль **Alliance Oil Company Ltd** за 4 квартал 2012 года выросла на 9% и составила на отчетную дату 129,9 млн долл. против 119,1 млн долл. годом ранее. По итогам 12 месяцев года чистая прибыль компании выросла на 28% - до 420,8 млн долл. против 328,3 млн долл. за 2011 год. EBITDA за 4 квартал упала на 28% - до 169,2 млн долл., по итогам года показатель вырос на 6,34% и составил 734,1 млн долл. /Finambonds/
 - **Райффайзен** опубликовал предварительные, неаудированные итоги за 2012 год. Чистая прибыль, за вычетом доли миноритарных акционеров, за истекший год составила 725 млн евро, что на 25% меньше результатов 2011 года (968 млн евро). Чистые расходы на создание резервов на убытки от обесценения составили 1 009 млн евро, снизившись приблизительно на 5% по сравнению с аналогичным показателем по итогам 2011 года (1 064 млн евро). Доля неработающих кредитов по итогам 2012 года составила 9,8%, что на 1,2 п.п. выше показателя по итогам 2011 года, и на 0,2 п.п. ниже показателя по итогам третьего квартала 2012 года. Валюта баланса снизилась примерно на 7,4% до 136,1 млрд евро, прежде всего за счет принятия мер по сокращению избыточной ликвидности. Коэффициент достаточности основного капитала 1 уровня в 2012 году составил 10,7% (по итогам 2011 года: 9,0%). /Finambonds/

Долговые рынки

- **НОТА-Банк** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 01 у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 18,6% выпуска по цене 100% от номинала. Выпуск ценных бумаг номинальным объемом 1 млрд руб. был размещен в феврале 2012 года сроком на 2 года.
- Ориентир ставки 1 купона по облигациям **Запсибкомбанка** серии БО-03 снижен до 11,60 - 12,20% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 11,94 - 12,57% годовых. Ранее индикативная ставка 1 купона была объявлена в диапазоне 11,90 - 12,50% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 12,25 - 12,89% годовых. Закрытие книги запланировано на 26 февраля.
- **СБ Банк** установил ставку 5-6 купонов по облигациям серии БО-01 объемом 2 млрд руб. на уровне 11,25% годовых.
- Ставка 1 купона по облигациям **Магнит** серии 01 объемом 5 млрд руб. установлена по итогам сбора заявок на уровне 8,5% годовых, что соответствует доходности 8,68% годовых к погашению через 3 года, что ниже обозначенного индикатива доходности 8,78-8,99% годовых. Размещение займа на бирже состоится 26 февраля 2013 года.
- **ЧТПЗ** планирует 26 февраля 2013 года разместить три выпуска биржевых облигаций общим объемом 8,225 млрд руб. Инвесторам будут предложены бонды серий БО-02 объемом 2 млрд руб., БО-03 - на 5 млрд руб. и БО-04 - в размере 1,225 млрд руб. Срок обращения бумаг: серии БО-02 - 1 год и БО-03 - 2 года, по выпускам предусмотрена амортизация номинальной стоимости. Срок обращения облигаций серии БО-04 составит 2,5 года. Ставка купонов по выпуску БО-02 была установлена в размере 6% годовых, БО-03 - 8% годовых и БО-04 - 10% годовых. Привлеченные средства компания планирует направить на «общекорпоративные нужды и развитие деятельности». Напомним, эмитент уже дважды пытался провести размещение указанных займов, сначала 21 декабря, а затем 27 декабря 2012 года.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch повысило рейтинги субординированного долга **ЗАО «Банк Русский Стандарт»** («В+»/прогноз «Стабильный») с уровня «В-»/«RR6» до «В»/ «RR5» и **ЛОКО-Банка** («В+»/прогноз «Стабильный») с уровня «В-(EXP)»/«RR6» до «В-(EXP)»/ «RR5». Данные рейтинговые действия следуют за опубликованием в

декабре 2012 г. пересмотренной методологии Fitch. В соответствии с этой методологией рейтинги ценных бумаг, которые должны абсорбировать убытки только при возникновении финансовых трудностей у эмитента/при наступлении неустойчивости эмитента (gone concern securities), по базовому сценарию будут на один уровень ниже рейтинга устойчивости эмитента применительно ко всему диапазону рейтинговой шкалы, говорится в сообщении агентства

Главные новости

Итоги Societe Generale за 2012 год, в том числе в России. Первичное предложение.

В целом 2012 год сложился хуже 2011 года для SG. Российское розничное подразделение показало позитивную динамику к концу года. Ждем размещения ближе к нижней границе.

Событие.

- Группа Societe Generale отчиталась по МСФО за 2012 год.
- 22 февраля будет открыта (и закрыта) книга по облигациям Росбанка серии БО-07 объемом 10 млрд руб. Ориентир по ставке – 8,4-8,55%, что соответствует доходности к погашению 8,58-8,73%. Размещение запланировано на 28 февраля.

Комментарий. С учетом хорошего спроса на бонды с инвестиционным рейтингом и позитивной для первичного рынка конъюнктуры в целом, эмитенты, пользуясь моментом, объявляют о новых размещениях. Так, Росбанк, только недавно привлечший на рынке 10 млрд руб. (БО-05, БО-06), вновь открывает книгу на 10 млрд руб. Учитывая, что размещенные в конце января выпуски ушли в цене выше номинала (101,0-101,3%), и наблюдая довольно успешные размещения ЮниКредит Банка (-/BBB/BBB+), позитивные настроения и стремления Росбанка вполне понятны. Напомним, YTM по двум предыдущим займам была определена на уровне 9% годовых, на вторичном рынке облигации демонстрируют доходность около 8,5%. Собственно, как мы понимаем, отсюда и диапазон YTM по новому займу 8,58-8,73%.

Между тем мы решили взглянуть, как в целом дела у Группы Societe Generale - в феврале была опубликована отчетность по результатам ее деятельности. Стоит отметить, что тенденция с 3 квартала не сильно изменилась (см. наш комментарий от 8 ноября 2012 года

http://www.nomos.ru/upload/iblock/a3d/NOMOS_daily_debt_markets_08_11_2012.pdf):

консолидированные данные французской группы продолжали демонстрировать негативный тренд, в итоге по году чистая прибыль составила всего 774 млн евро против 2,4 млрд евро за 2011 год и 4,3 млрд евро за 2010 год. Большей частью такой спад обусловлен различными переоценками и списанием гудвила, в том числе по России на 250 млн евро, то есть неденежными расходами, тем не менее и по остальным показателям мы наблюдаем негативный тренд.

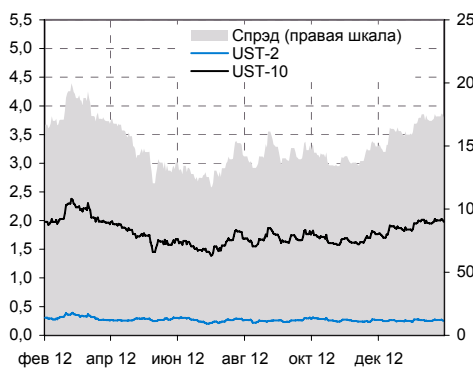
Российское подразделение, в отличие от 1 полугодия, под конец 2012 года радует инвесторов ростом финансовых показателей, при этом они даже превысили цифры аналогичного периода предшествующего года. Прибыль составила по итогам октября-декабря 29 млн евро против 10 млн евро в 3 квартале и убытка порядка 291 млн евро за 1 полугодие прошлого года.

В качестве негативного момента мы отмечаем рост стоимости риска по году в целом (до 186 млн евро), хотя опять же в 4 квартале видно заметное улучшение ситуации. В «плюс» российскому подразделению можно отметить, что проведенная реорганизация, видимо, начала приносить свои плоды – операционные затраты в 4 квартале снизились по сравнению с 2011 годом, тем не менее по году мы все еще видим рост. Подводя итог – 2012 год сложился для российского розничного бизнеса хуже, чем 2011, однако во 2 полугодии мы видим улучшение. Основной вопрос – удастся ли ему закрепить наметившуюся в конце 2012 года динамику в течение 2013 года.

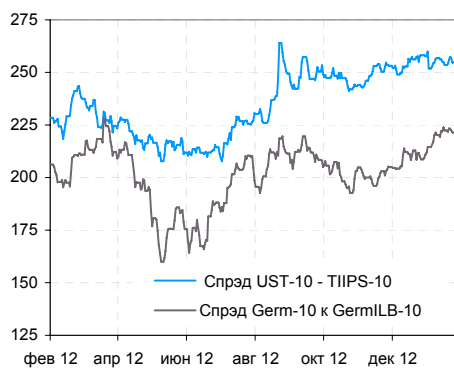
Тем не менее, как мы уже отмечали, банк успешно занимает на долговых рынках, и мы ожидаем, что текущее размещение также пройдет ближе к нижней границе.

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

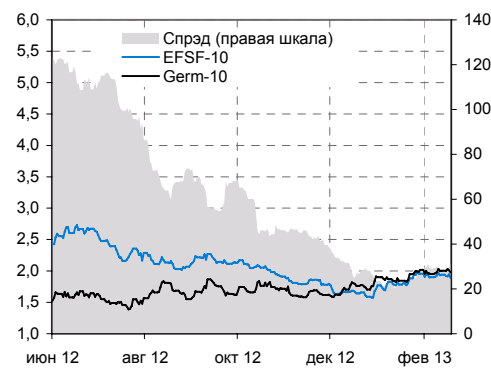
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



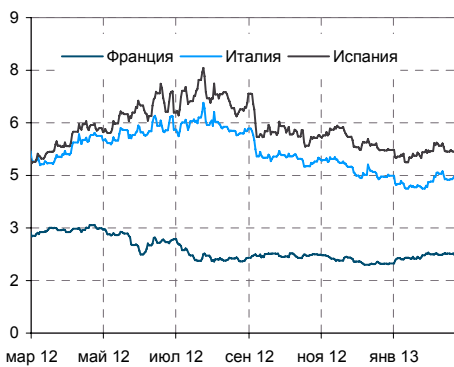
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



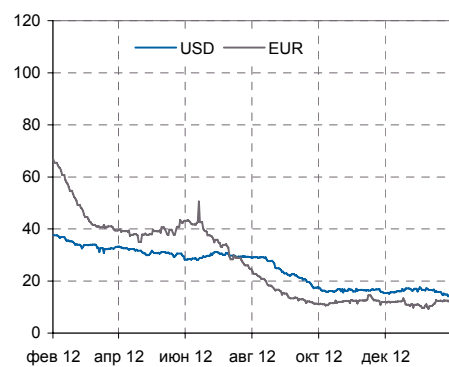
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

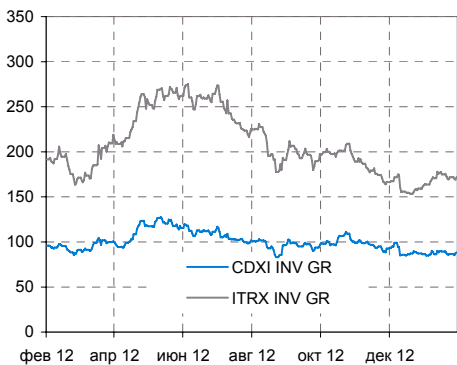


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

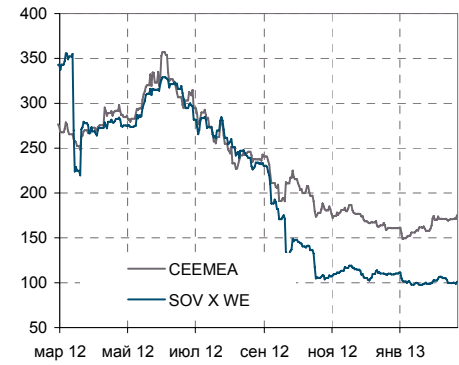
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

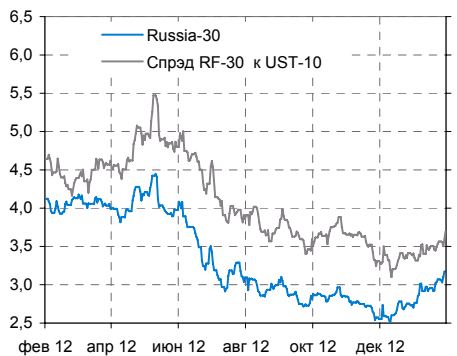


ITRX / Governments

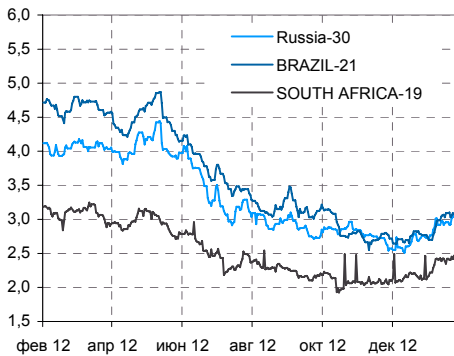


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

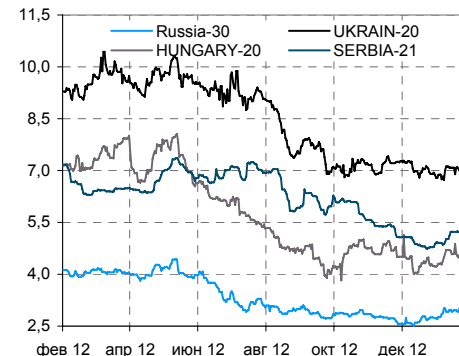
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

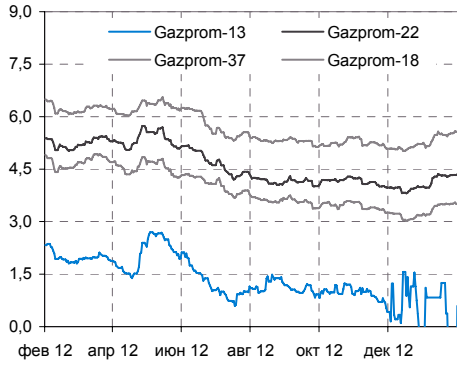


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

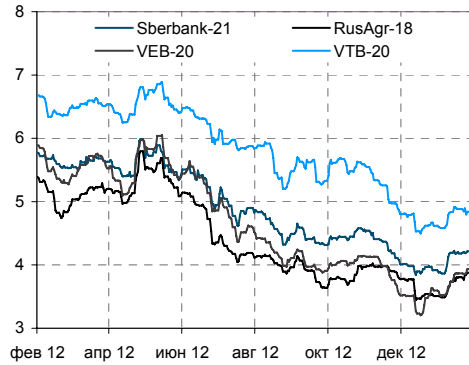


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

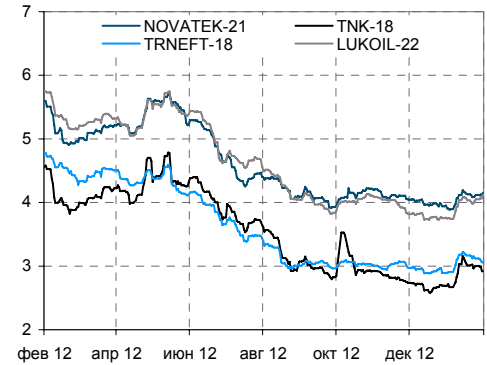
Еврооблигации Газпрома



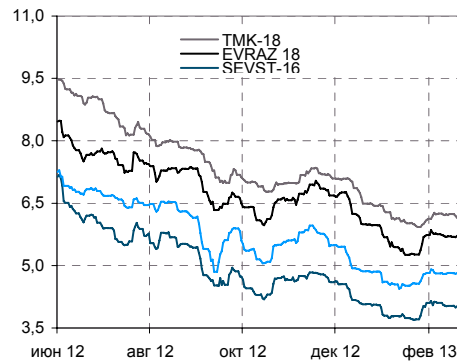
Евробонды госбанков



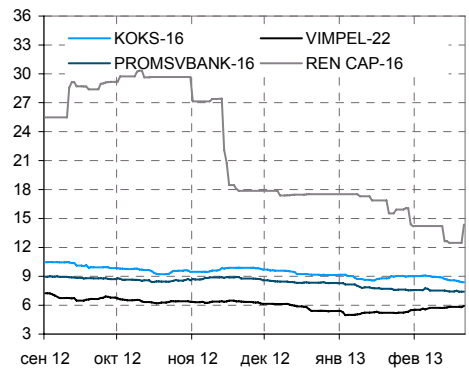
Еврооблигации нефтегазового сектора



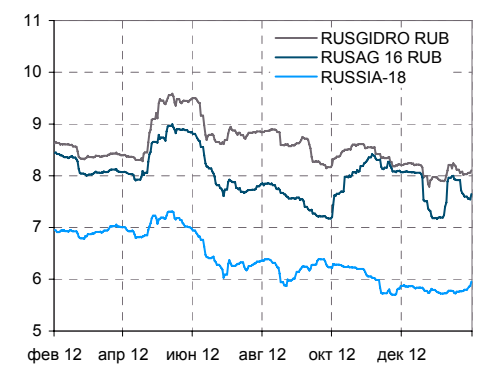
Еврооблигации металлургического сектора



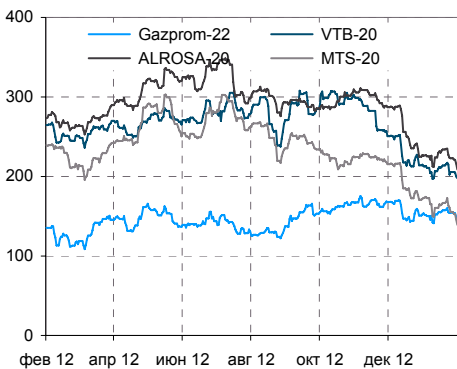
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



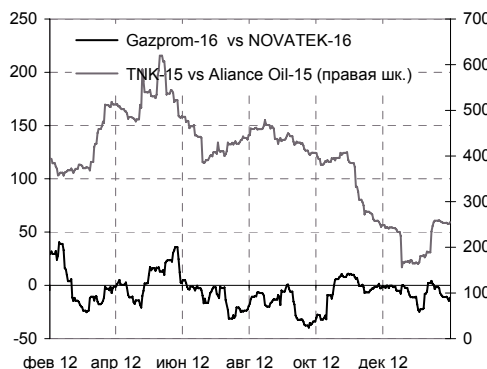
Еврооблигации, номинированные в рублях



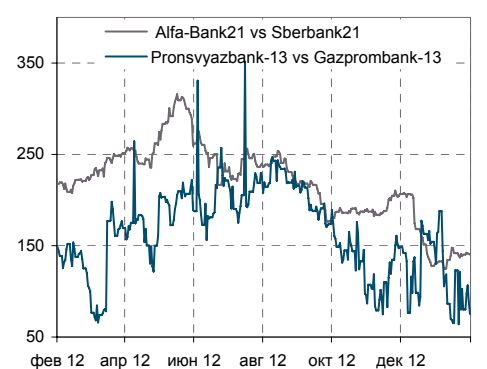
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

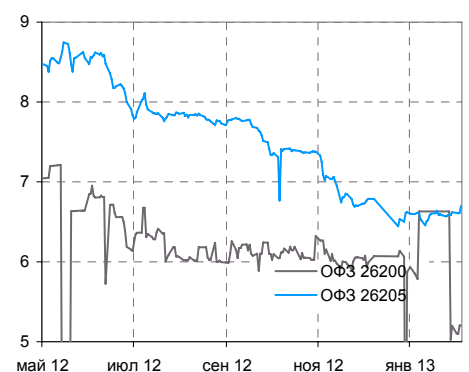


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

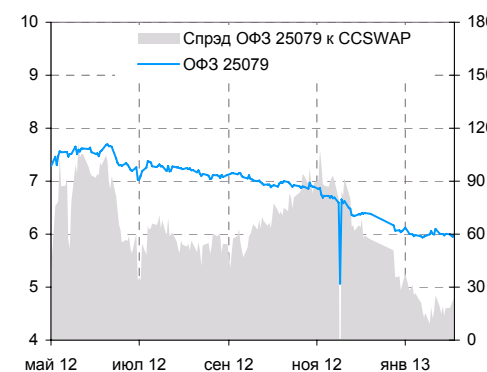
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

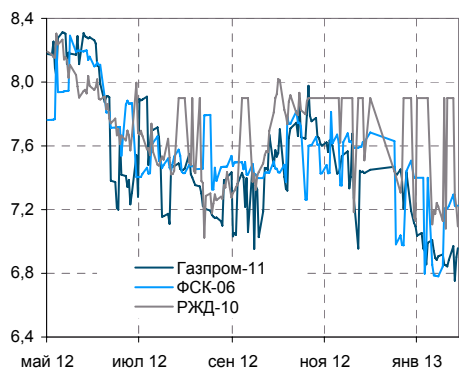


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

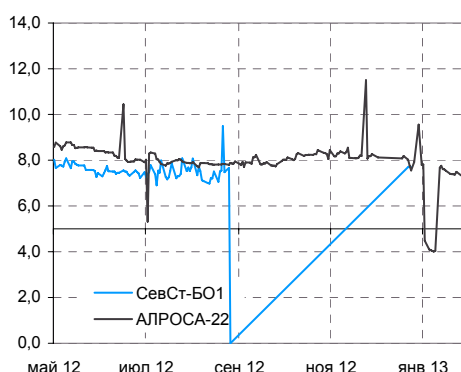


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

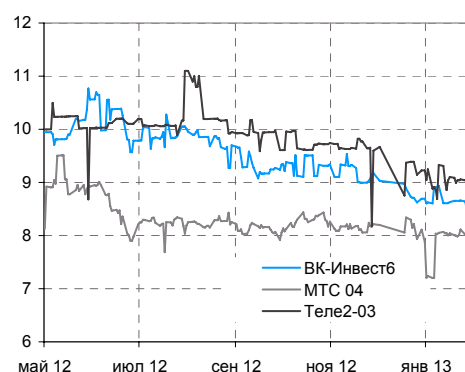
Доходности российских монополий



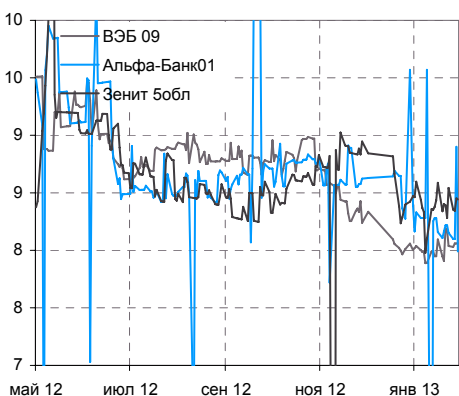
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



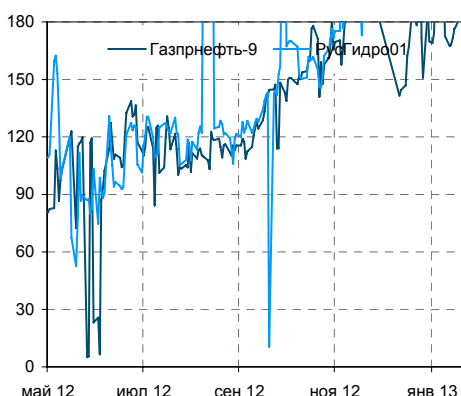
Доходности "Телекоммуникации"



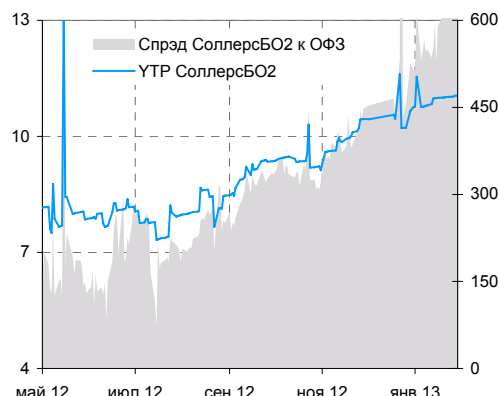
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

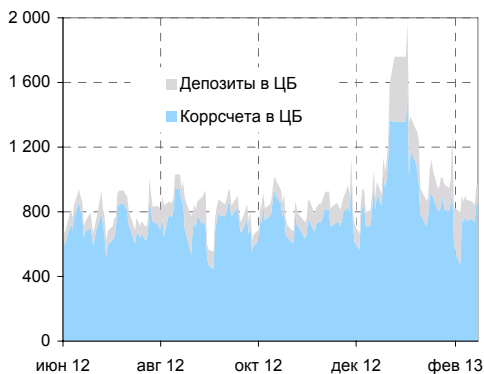


Облигации с текущей доходностью выше 10%

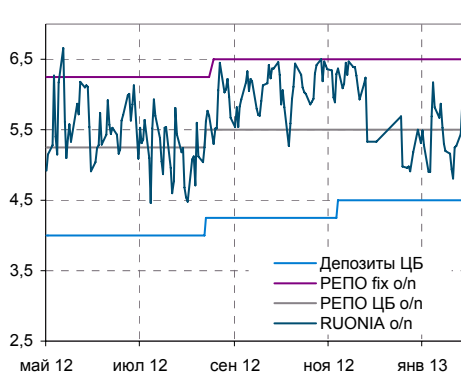


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

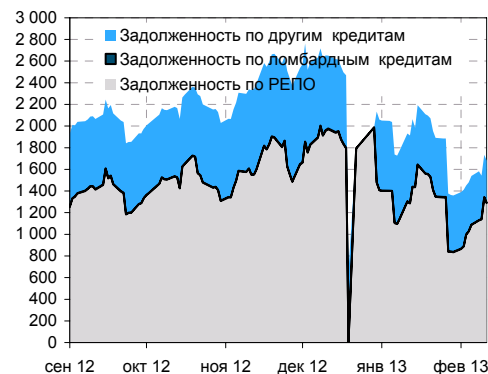
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



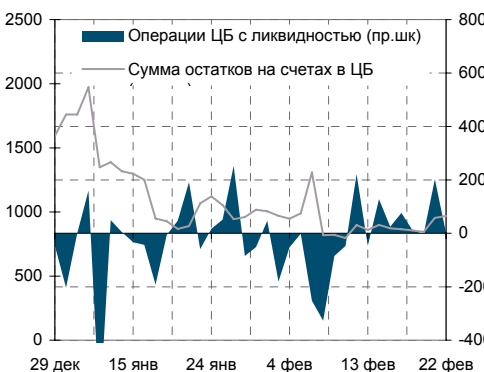
Динамика ставок денежного рынка



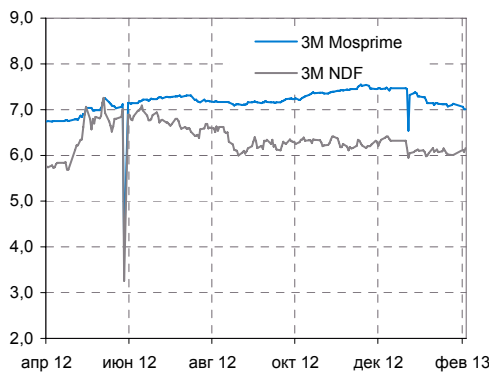
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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

ТЭК

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@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.