

Долговые и денежные рынки
22 апреля 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Глобальные инвесторы продолжают осторожно покупать рискованные активы.

Российские еврооблигации

Рынок евробондов по инерции сохраняет продажи.

Рублевые облигации

ОФЗ 26207 приблизилась к доходности в 7% годовых.

Forex/Rates

Национальная валюта в конце недели продемонстрировала небольшое усиление позиций.

Наши ожидания

Сегодня мы ждем сохранения роста на локальном рынке, на рынке евробондов – смягчения негатива инвесторов. Национальная валюта, вероятнее всего, будет демонстрировать умеренное ослабление позиций, приближаясь к уровням торгов четверга - 31,7 руб. за доллар.

Главные новости

S&P понизило рейтинг Кокса на 1 ступень до «В-» /Стабильный.

Действия S&P были ожидаемы, учитывая ситуацию с инвестициями компании, ее долгом и слабой конъюнктурой на рынках кокса и чугуна. Реакция в котировках бумаг Кокса может последовать, хотя уровни их доходности уже во многом учитывают риски группы.

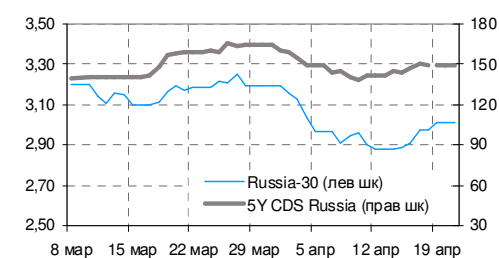
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>,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

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,01	4
CDS России	150	-1
MOSPRIME o/n	6,41	11
NDF 3M	6,30	-1

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	840,0	70
Остатки на депозитах, млрд руб.	93,5	-15
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,73	0,14
Корзина (ЦБ), руб	36,10	0,15

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,28	0,0
ERIBOR 3M	0,21	0,0
EUR/USD	1,3068	
UST-10	1,71	2
Германия-10	1,25	2
EFSF-10	1,50	2
Италия - 10	4,22	-4
Испания - 10	4,61	-5
Португалия-10	6,02	-4
CDS 5Y Ирландия	175	0
CDS 5Y Португалия	402	1
CDS 5Y Италия	270	1
CDS 5Y Испания	266	1

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	457,9	-3
iTRAXX CEEMEA 5Y	194,5	6
iTRAXX SOVX WE 5Y	100,4	2

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	5,97	4
ОФЗ 26205	6,57	-10
ОФЗ 26207	7,02	-6
Газпром-11	7,08	1
РЖД-10	7,12	8
ФСК-15	7,54	-9
МТС-05	8,30	-33
ВымпелКом-4	8,06	-11
Металинвест-5	8,49	19
РусалБр-8	13,04	1
РСХБ-15	7,59	21

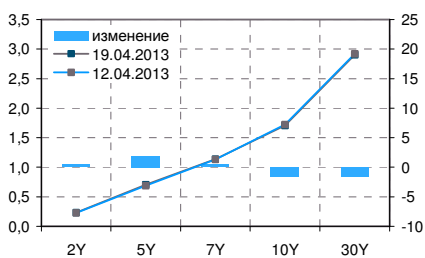
Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,03	-4
Gazprom-37	5,51	9
Sberbank-21	4,25	2
AfaBank-21	5,74	6
Evraz-18	6,43	26
Vimpel-22	5,82	5
TNK-BP-18	3,51	6

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



Глобальные инвесторы продолжают осторожно покупать рискованные активы.

На глобальных площадках в пятницу инвесторы продолжали аккуратно докупать рискованные активы. На этом фоне можно было наблюдать снижение доходностей периферийных стран ЕС. Опубликованные данные о росте торгового баланса Еврозоны способствовали усилению умеренно-позитивных настроений.

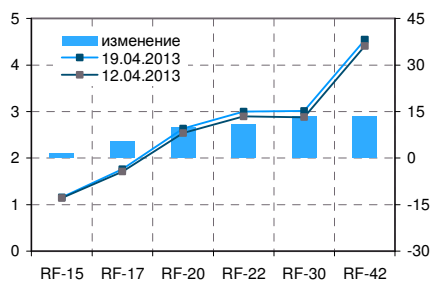
По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций США составила 1,706% («+2,0 б.п.»), Германии – 1,25% («+2,5 б.п.»), Франции – 1,791% («+0,9 б.п.»), Испании – 4,611% («-4,6 б.п.»), Италии – 4,217% («-3,6 б.п.»). На валютном рынке пара EUR/USD вновь попыталась продемонстрировать восходящий тренд. Тем не менее, удержаться на уровне 1,3115x, достигнутом в рамках европейской сессии, не удалось. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,3058x.

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Рынок евробондов по инерции сохраняет продажи.

Кривая доходности гособлигаций России



В пятницу инвесторы, похоже, по инерции продавали российские бумаги. При этом по ряду бумаг ценовое падение усугубилось. Вместе с тем, особых поводов сохранять настрой предыдущих торговых дней не было - нефть показывала восходящий тренд, а CDS России снижался (149,8 б.п. по итогам дня). Суверенные выпуски завершали неделю на следующих значениях – Russia-30 («-27,8 б.п.*/124,965%), Russia-42 («-59,5 б.п.*/117,311%).

Корпоративные бумаги также показывали снижение: в бондах нефтегазовых компаний ценовое падение было в диапазоне 20-30 б.п., при этом в бумагах вне инвестиционной категории снижение составляло уже ближе к границам 50 б.п. Отметим, что наиболее весомое снижение было в бумагах NLMK-19 («-89,8 б.п.»), Sevst-22 («-95,3 б.п.»). В других бондах отмеченных компаний переоценки не были столь существенными. При этом оба выпуска опустились ниже уровней номинала. Размещенные на прошлой неделе бумаги Лукойла продолжают оставаться на уровнях ниже номинала

Игорь Голубев

Рублевые облигации

ОФЗ 26207 приблизилась к доходности в 7% годовых.

По итогам пятницы доходность ОФЗ 26207 приблизилась к отметке в 7,0% годовых и завершала неделю с доходностью в 7,02% годовых (111,06% от номинала). Отметим, что апрель крайне положительный месяц для суверенных выпусков. Напомним, что еще в начале апреля бумаги торговались с доходностью 7,35% и ценой в 108,15%. Остальные бумаги также в течение пятницы сохраняли положительную динамику – большинство наиболее ликвидных выпусков на длинном отрезке кривой сохраняли ценовой рост в пределах 60 б.п. Отметим, что покупки подкреплялись, в том числе укреплением рубля. По-прежнему корпоративный сегмент вторичного рынка сохраняет достаточно низкую активность. Вместе с тем, фокус внимания инвесторов сосредоточен на первичном сегменте, где по-прежнему сохраняется весомая активность.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Национальная валюта в конце недели продемонстрировала небольшое усиление позиций.

В пятницу рубль на локальном валютном рынке продемонстрировал небольшое усиление позиций относительно уровней закрытия четверга. Поводов для роста спроса инвесторов на национальную валюту было несколько. Основным стала конвертация валютной выручки для уплаты налогов. Вторым фактором, оказавшим поддержку рублю, была позитивная динамика на сырьевых площадках – цены на нефть после продолжительного снижения понемногу стабилизировались выше уровня 99 долл. за барр. Тем не менее, говорить о том, что в краткосрочной перспективе национальная валюта может продолжить дальнейшее укрепление, на наш взгляд, немного необоснованно. По итогам торгов пятницы курс доллара составил 31,56 руб., а стоимость бивалютной корзины – 35,94 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 54,64 млрд руб. до 933,52 млрд руб. Ставки МБК немного выросли. MosPrime o/n составила 6,41%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня мы ждем сохранения роста на локальном рынке, на рынке евробондов – смягчения негатива инвесторов. Национальная валюта, вероятнее всего, будет демонстрировать умеренное ослабление позиций, приближаясь к уровням торгов четверга - 31,7 руб. за доллар.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*

Новости коротко

Корпоративные новости

- **Альфа-Банк** 15 апреля подписал соглашение о привлечении синдицированного кредита на сумму 350 млн долл. на срок 12 месяцев. Процентная ставка по кредиту составила 170 б.п. сверх 6-месячной ставки LIBOR. Полученные средства Альфа-Банк намерен направить на кредитование корпоративных клиентов. /Finambonds/
- Дмитрий Страшнов назначен на должность генерального директора **ФГУП «Почта России»** в соответствии с приказом Минкомсвязи России от 19 апреля 2013 года. На этом посту он сменил Александра Киселева, полномочия которого были прекращены также на основании приказа Минкомсвязи России от 19 апреля 2013 года. С апреля 2009 года по январь 2013 года Дмитрий Страшнов занимал должность президента и CEO Tele2 Россия. /Finambonds/

Долговые рынки

- **НОМОС-БАНК** разместил евробонд на сумму 500 млн долл. со сроком обращения 5 лет. Ставка купона определена на уровне 7,25% годовых.
- **Крайинвестбанк** в период с 22 по 24 апреля проведет сбор заявок на облигации серии БО-02 объемом 1,5 млрд руб. Размещение займа на бирже намечено на 26 апреля 2013 года. Ориентир ставки 1 купона находится в диапазоне 11,35-11,75% годовых, что соответствует доходности 11,67-12,10% годовых к 1,5 летней оферте.
- Общий объем спроса на облигации **Русфинанс Банк** серии БО-07 объемом 4 млрд руб. превысил предложение почти в 4 раза и составил 15,851 млрд. руб. В ходе маркетинга было подано 50 заявок от инвесторов со ставкой купона 8,15-8,55% годовых. Первоначальный ориентир ставки 1 купона был объявлен в диапазоне 8,45-8,65% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 8,63-8,84% годовых. По итогам маркетинга банк определил ставку 1 купона в размере 8,30%

годовых. Размещение выпуска на ММВБ состоится 24 апреля.

- Ставка 1 купона по 10-летним облигациям **Россельхозбанка** серии 20 объемом 10 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 7,99% годовых, что соответствует доходности 8,15% годовых к 3-летней оферте. Ориентир ставки 1 купона, объявленный в ходе маркетинга, находился в диапазоне 7,9-8,15% годовых (доходность к оферте 8,06-8,32% годовых). Размещение займа на бирже состоится 23 апреля.
- Ставка 1 купона по 3-летним биржевым облигациям **ООО «Мираторг Финанс»** серии БО-03 объемом 5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 11,25% годовых, что соответствует доходности 11,57% годовых к погашению. Ориентир ставки 1 купона, объявленный в ходе маркетинга, находился в диапазоне 11,25-11,75% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 11,57-12,10% годовых. Размещение выпуска на ММВБ состоится 23 апреля.
- **Липецкая область** планирует 26 апреля 2013 года разместить выпуск серии 35008 объемом 3 млрд руб. Размещение будет осуществляться путем проведения конкурса по определению ставки 1 купона в дату начала размещения. Срок обращения выпуска составит 7 лет. Заем имеет амортизационную структуру погашения номинала.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Великобритании** в иностранной и национальной валюте с уровня «AAA» до «AA+». Прогноз по рейтингу «Стабильный». Одновременно Fitch подтвердило краткосрочный РДЭ страны в иностранной валюте на уровне «F1+», а рейтинг странового потолка на уровне «AAA».

Главные новости

S&P понизило рейтинг Кокса на 1 ступень до «B-»/Стабильный.

Действия S&P были ожидаемы, учитывая ситуацию с инвестициями компании, ее долгом и слабой конъюнктурой на рынках кокса и чугуна. Реакция в котировках бумаг Кокса может последовать, хотя уровни их доходности уже во многом учитывают риски группы.

Событие. Агентство Standard&Poor's снизило долгосрочные кредитные рейтинги ОАО «Кокс» с «B» до «B-» после пересмотра. Прогноз рейтингов изменен на «Стабильный». По мнению агентства, леввередж компании, скорее всего, будет выше, чем предполагалось ранее из-за ухудшения рыночных условий.

Комментарий. Понижение S&P рейтинга Группы Кокс было довольно ожидаемым событием и вполне отвечает сложившейся вокруг Кокса действительности. Напомним, компания намерен сохранить реализацию масштабной инвестиционной программы по строительству 2 шахт (пик вложений приходится на 2013 г. – 9,7 млрд руб.), что неблагоприятным образом, очевидно, отразится на кредитных метриках (были по итогам 1 пол. 2012 г. на уровне 3,1x в терминах Долг/ЕБИТДА), особенно на фоне слабой конъюнктуры рынка кокса и чугуна.

См. наш комментарий:

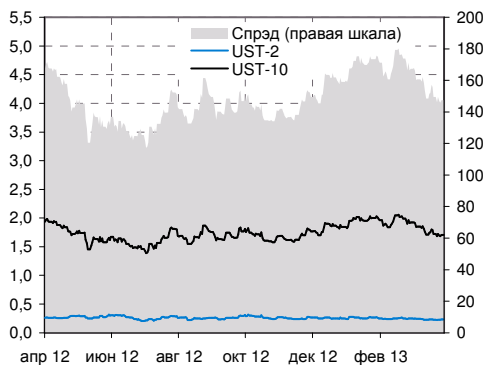
http://www.nomos.ru/upload/iblock/cdc/NOMOS_daily_debt_markets_20_02_2013.pdf

Понижение рейтинга может стать весомой причиной для снижения котировок бумаг Кокса. В то же время перечисленные проблемы компании ранее уже широко анонсировались, когда группа в феврале этого года вела переговоры с инвесторами по пересмотру ковенант (кредитных метрик), поэтому текущие доходности уже во многом отражают понижение рейтинга эмитента. Так, биржевые облигации Кокс серии БО-02 торгуются с доходностью 11,99% годовых/378 дн. (цена 97%), а евробонд Кокса 2016 – 9,099%/2,68 г., предлагая самую высокую в секторе доходность. Тем не менее, нельзя исключать дальнейшей реакции в бумагах эмитента.

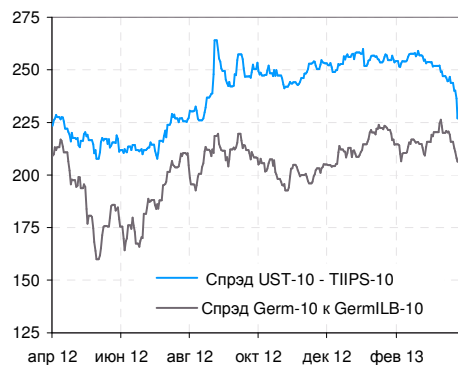
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

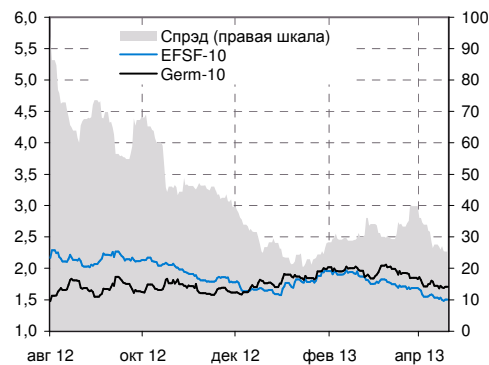
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



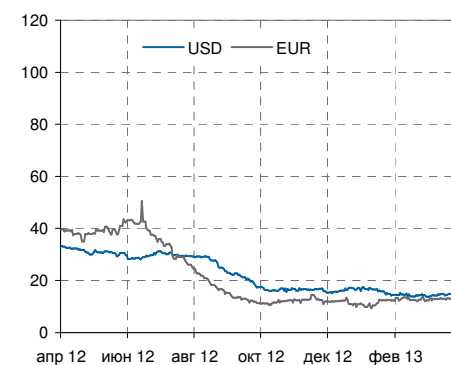
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

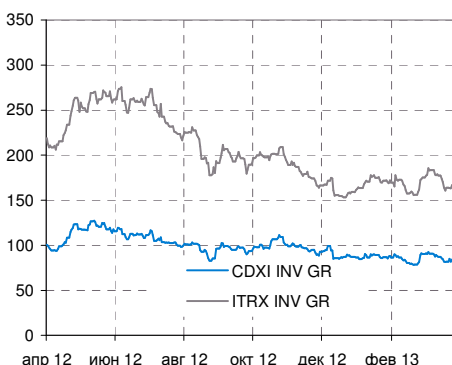


Спрэд 3M LIBOR и 3M OIS



ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

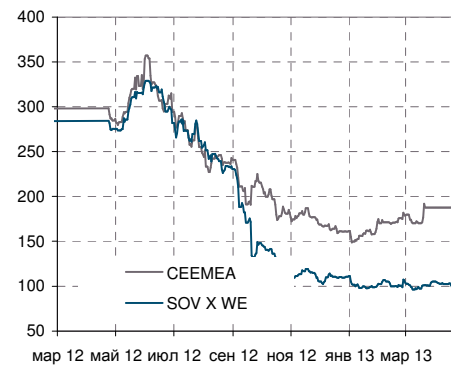
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

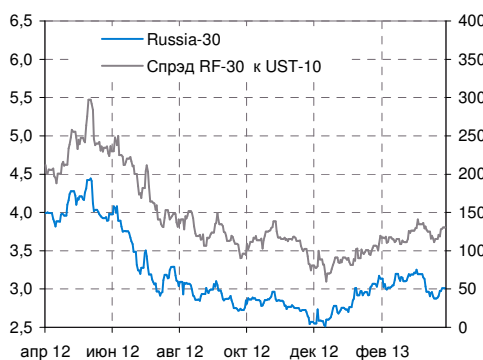


ITRX / Governments

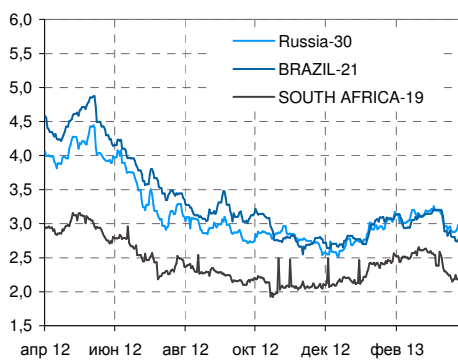


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

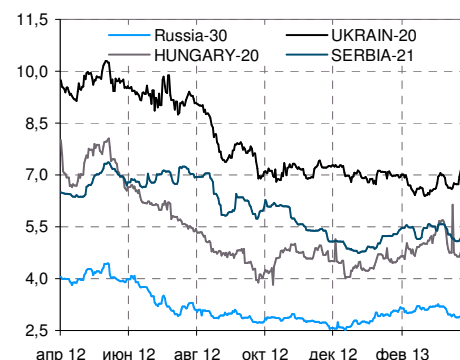
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

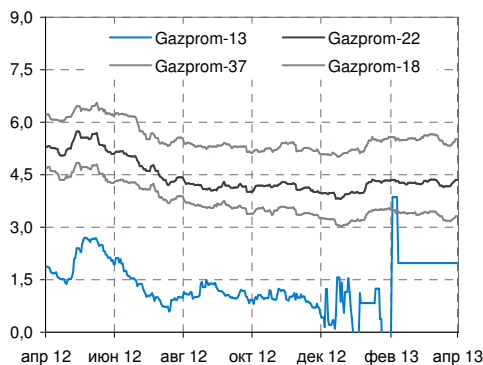


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

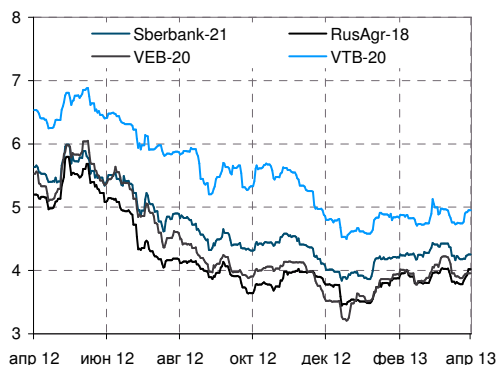


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

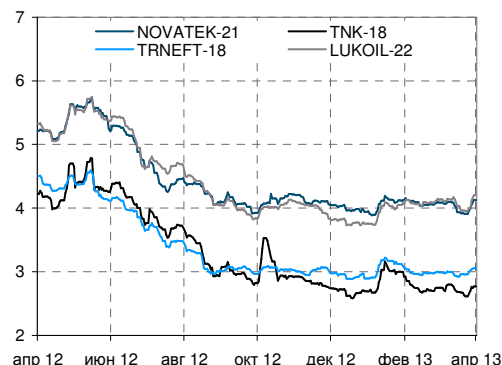
Еврооблигации Газпрома



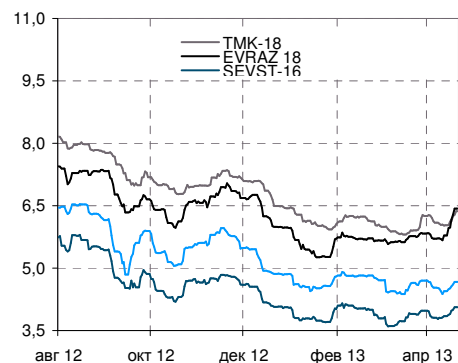
Евробонды госбанков



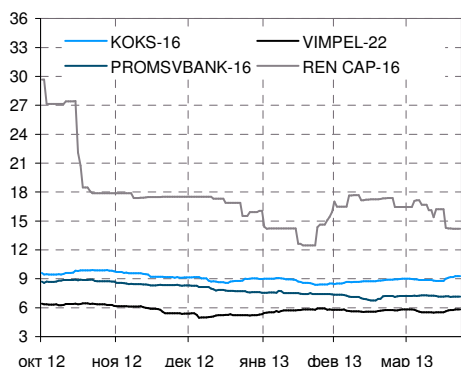
Еврооблигации нефтегазового сектора



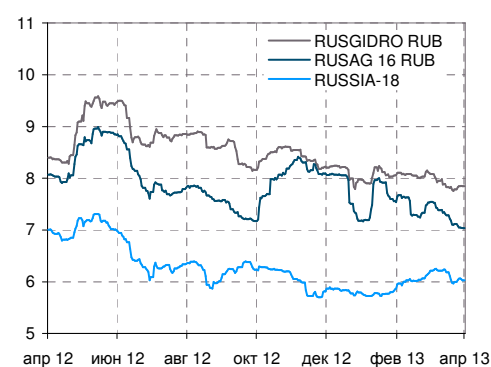
Еврооблигации металлургического сектора



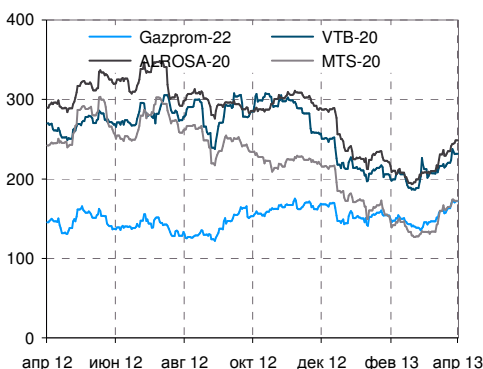
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



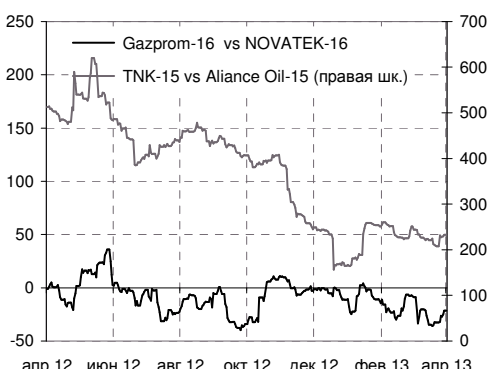
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

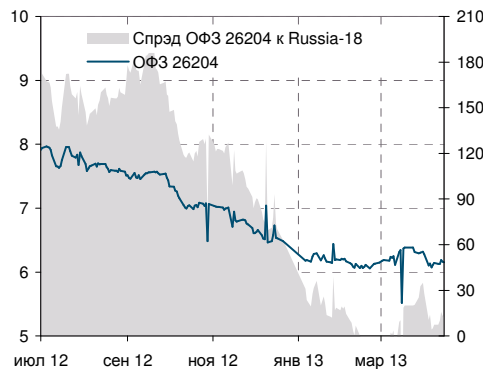


Спрэды в банковском секторе

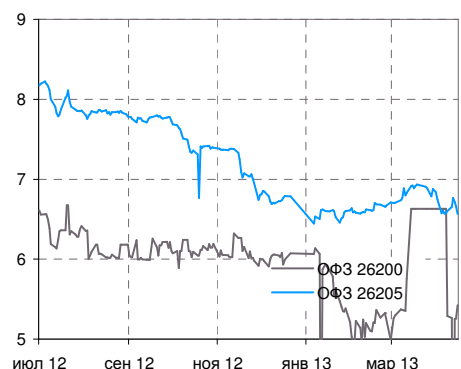


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

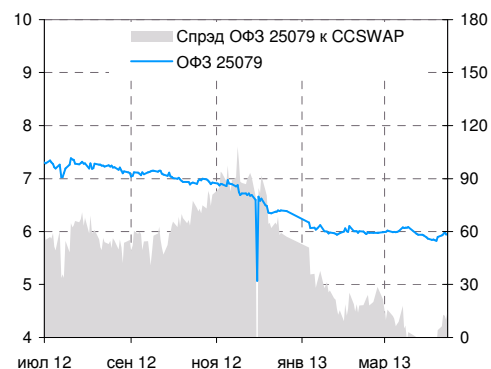
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

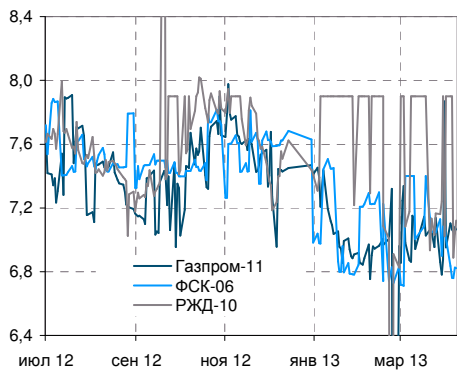


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

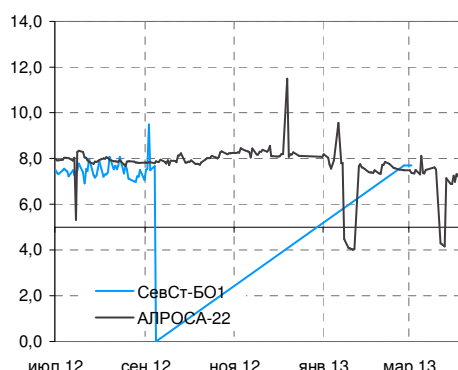


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

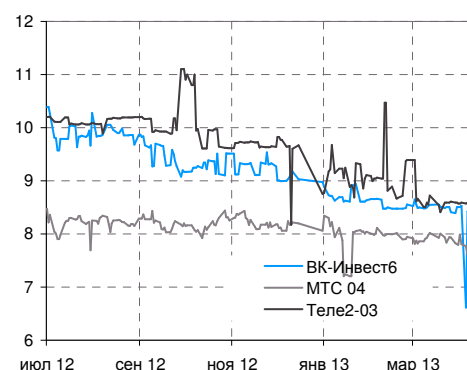
Доходности российских монополий



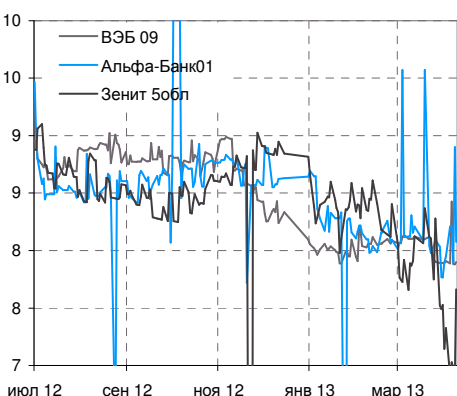
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



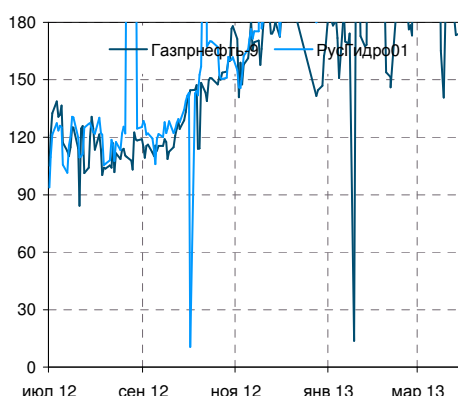
Доходности "Телекоммуникации"



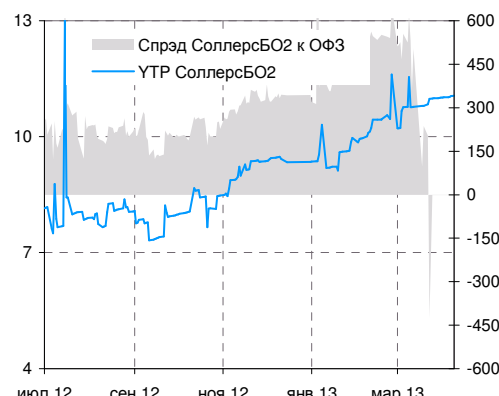
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

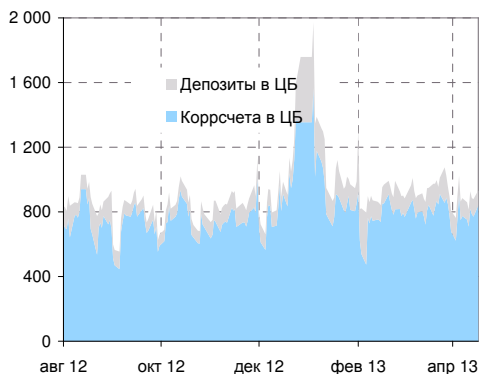


Облигации с текущей доходностью выше 10%

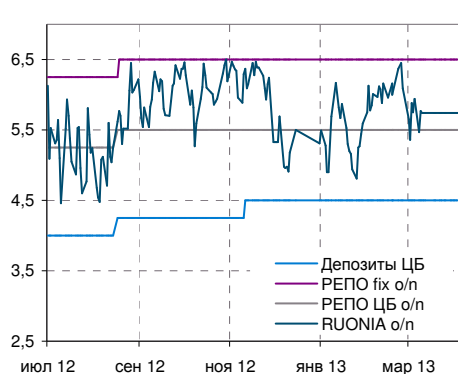


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

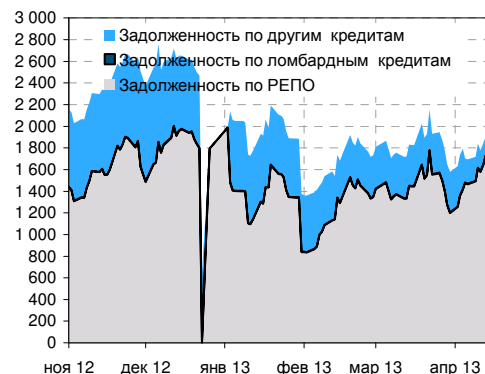
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



Динамика ставок денежного рынка



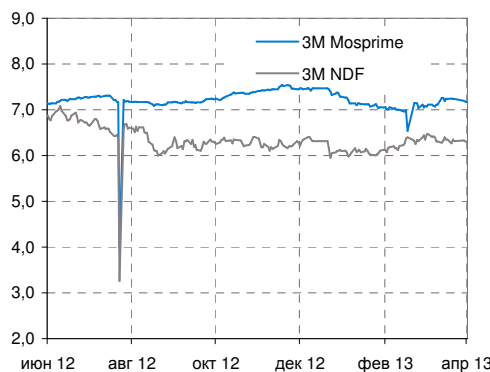
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3М 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 Волов, 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 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 исключительно 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.