

Долговые и денежные рынки
 24 января 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Вчерашний день на глобальных долговых площадках прошел в нейтральных настроениях.

Российские еврооблигации

Штиль продолжается. Первичный рынок пополнился новыми именами – РСХБ и СИБУР.

Рублевые облигации

В среду в сегменте гособлигаций торговая активность вновь была на умеренных уровнях, основные сделки проходили в коротких бумагах. Аукционы Минфина РФ прошли вчера успешнее первого, но ближе к верхним границам индикативов, спросом пользовался ОФЗ 26210.

FX/Rates

На локальном валютном рынке вчера наблюдалось плавное усиление позиций рубля.

Наши ожидания

Сегодня будет опубликован довольно большой блок макростатистики как в ЕС, так и США, что на наш взгляд может увеличить темп торгов.

Главные новости

Банк Москвы (Ba2/-/BBB): первичное предложение.

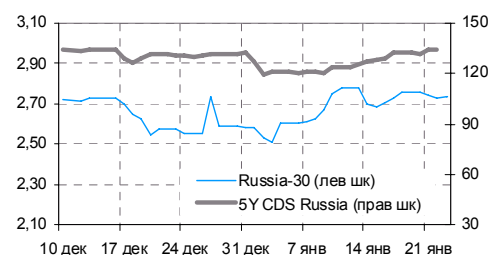
Неудовлетворенный полностью спрос по размещению ВТБ будет стимулировать интерес инвесторов к бумагам Банка Москвы. Тем не менее, учитывая стадию финансового оздоровления, на которой находится эмитент, мы ожидаем предоставление небольшой премии к облигациям «материнского» банка.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	2,73	1
CDS России	134	0
MOSPRIME o/n	5,48	-40
NDF 3M	5,98	-9

	значение	изм.
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	903,6	-7
Остатки на депозитах, млрд руб.	217,9	60
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,17	-0,06
Корзина (ЦБ), руб	34,66	-0,08

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,30	-0,1
ERIBOR 3M	0,21	0,0
EUR/USD	1,3307	
UST-10	1,83	-2
Германия-10	1,54	-3
EFSF-10	1,77	-3
Италия - 10	4,19	0
Испания - 10	5,05	-5
Португалия-10	5,74	-7
CDS 5Y Ирландия	182	3
CDS 5Y Португалия	376	-2
CDS 5Y Италия	239	3
CDS 5Y Испания	260	4

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм.
iTRAXX Crossover 5Y	425,1	2
iTRAXX SEEMEA 5Y	160,3	-2
iTRAXX SOVX WE 5Y	99,1	0

Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	6,04	-3
ОФЗ 26205	6,61	2
ОФЗ 26207	7,01	1
Газпром-11	7,09	-2
РЖД-10	7,15	-28
ФСК-15	7,93	13
МТС-05	8,46	0
ВымпелКом-4	8,48	-13
Металинвест-5	8,67	-16
РусалБр-8	12,08	-76
РСХБ-15	7,74	-24

Российские еврооблигации

	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	5,75	-1
Gazprom-37	5,20	-5
Sberbank-21	3,89	1
AlfaBank-21	5,20	0
Evraz-18	5,28	0
Vimpel-22	5,21	-1
TNK-BP-18	3,15	-4

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

Вчерашний день на глобальных долговых площадках прошел в нейтральных настроениях.

Вчерашний торговый день был довольно скуп на публикацию статистических данных. Тем не менее, было достаточно событий, отразившихся на ходе торгов. Так, вчера Португалия после получения одобрения со стороны ЕС вновь вышла на рынок публичных заимствований. Согласно итогам аукциона, спрос на предлагаемые пятилетние бумаги составил 12 млрд евро, при предложении 2,5 млрд евро. Подобное событие было довольно позитивно воспринято инвесторами. Ввиду того, что дебют после почти двухлетнего перерыва прошел успешно, вероятнее всего, Португалия продолжит наращивать объем публичных заимствований.

Кроме того, повышенный спрос на размещаемые бумаги может стать индикатором общего отношения инвесторов к рискам периферийных стран ЕС, и не исключено, что это может стать примером для других стран, для которых в настоящий момент долговые рынки закрыты.

Новость о том, что конгрессу США все же удалось достигнуть договоренностей по вопросу государственного долга, не оказала сильного влияния на долговые площадки.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила 1,543% («-2,9 б.п.»), Франции - 2,126% («-2,2 б.п.»), США - 1,825% («-1,8 б.п.»), Испании - 5,053% («-5,4 б.п.»), Италии - 4,189% («-0,6 б.п.»), Португалии - 5,741% («-6,9 б.п.»).

На глобальных валютных площадках вчера сохранялась высокая волатильность. Поводом для сильных движений пары EUR/USD вниз стало предложение премьер-министра Британии о проведении в 2015 году референдума по выходу страны из евро союза. По итогам торгов пара EUR/USD торговалась на уровне 1,331х.

Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Штиль продолжается. Первичный рынок пополнился новыми именами – РСХБ и СИБУР.

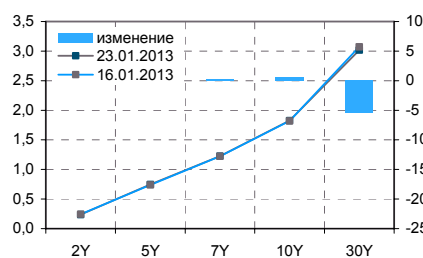
На рынке сохраняется штиль. Движения в бумагах минимальные. Russia-30 скорректировала небольшой рост вторника: ее цена опустилась на те же 7 б.п., набранные накануне.

В корпоративных выпусках из общей картины выбивались несколько выпусков, причем основные «отклонения» проходили со знаком «+»: GAZPROM-34 («+38,1 б.п.») и GAZPROM-37 («+91,1 б.п.»), NLMK 19 («+34,9 б.п.»), VEB 20 («+39 б.п.»), PROMSVZ 15 subd («+43,4 б.п.»), NOMOS-19 subd («+30,6 б.п.»), HCFB 20sub («+33,4 б.п.»).

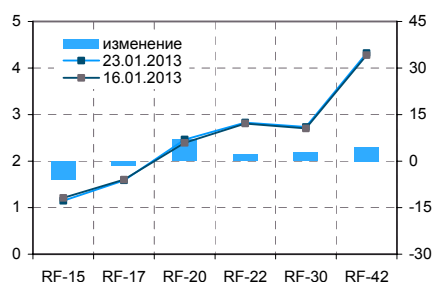
При этом эмитенты, пользуясь в целом позитивными настроениями инвесторов, продолжают тестировать рынок. Вчера РСХБ разместил трехлетние еврооблигации объемом 1 млрд китайских юаней под 3,6% годовых при первоначальном ориентире доходности 3,6-3,7% годовых. Напомним, что недавно ВТБ провел доразмещение выпуска также в юанях и привлек средства под 3,8% годовых на срок 2 года и 9 месяцев. То, что РСХБ (Ваа1/-/BBB) занял дешевле ВТБ, несмотря на полемику вокруг качества активов эмитента, отражает сложившуюся ситуацию на рынке евробондов, которая на российских площадках несколько иная – кривые двух госбанков почти совпадают.

Открыл книгу СИБУР (Ваа1/-/BB+) на еврооблигации в долларах США. Ориентир по купону составляет 300-320 б.п. к среднерыночным свопам, то есть около 3,9-4,1% годовых на 5 лет. При этом объем. Судя по всему, составит более 300 млн долл., поскольку именно эту сумму компания должна вернуть по ранее полученному кредиту. Отметим, что по выпуску предусматриваются ковенанты, которые

Кривая доходности гособлигаций США



Кривая доходности гособлигаций России



относятся к эмитенту, гаранту и некоторым дочерним структурам и включают ограничения по предоставлению активов в виде обеспечения и на привлечение долга (общий консолидированный долг к консолидированной EBITDA 3,5:1). События дефолта включают кросс-дефолт. С учетом сильных финансовых метрик эмитента, которые в дальнейшем должны еще улучшиться, выпуск смотрится интересно. Сделка должна закрыться на этой неделе.

Елена Федоткова

Рублевые облигации

В среду в сегменте гособлигаций торговая активность вновь была на умеренных уровнях, основные сделки проходили в коротких бумагах. Аукционы Минфина РФ прошли вчера успешнее первого, но ближе к верхним границам индикативов, спросом пользовался ОФЗ 26210.

В среду торговая активность в секторе гособлигаций вновь была умеренной. Особо выраженных ценовых движений не наблюдалось, можно лишь отметить положительные переоценки в 4-летнем выпуске ОФЗ 25080 («+0,17 п.п.»). Большой объем сделок проходил в более коротких госбумагах: в годовой ОФЗ 25076, 3-летней 25077, 2-летней 25079. Вчера все внимание игроков рынка было сфокусировано на аукционах Минфина РФ. Основной интерес пришелся на более короткий заем - 7-летние ОФЗ 26210: спрос по номиналу в 3,8 раза превысил предложение, составив 133,6 млрд руб. Тем не менее, доходность гособлигаций по цене отсечения была определена ближе к верхней границе индикатива (6,51% годовых), а средневзвешенная доходность составила 6,5% годовых (ориентир 6,47-6,52% годовых). Что касается длинного выпуска – 15-летних ОФЗ 26212, то здесь, как и ожидалось, спрос был заметно ниже: из предложенных 15 млрд руб. финансовое ведомство смогло разместить 10,454 млрд руб. (или 69,7%) с доходностью 7,09% годовых (средневзвешенная цена), YTM 7,1% годовых при цене отсечения, в то время как индикатив по выпуску был 7,0-7,1% годовых. На наш взгляд, судя по озвученным цифрам, поддержку спросу на госбумаги все-таки оказало вчерашнее погашение ОФЗ 25072 объемом 150 млрд руб. В ином случае без премии к рынку успехи Минфина РФ на аукционах, скорее всего, были бы менее убедительными.

В корпоративных облигациях вчера вновь не было отмечено скольких значимых оборотов. Как мы понимаем, основное внимание инвесторов сейчас сосредоточено на первичном рынке. Здесь, в свою очередь, можно отметить повышенный спрос на облигации Ростелекома и Росбанка, которые расширили объем предложения за счет новых выпусков. Так, Ростелеком дополнительно к займу серии 18 на 10 млрд руб. открыл книгу заявок на облигации серии 15 объемом 5 млрд руб. с тем же купоном 8,2% годовых (YTM 8,37% годовых), а Росбанк удвоил объем за счет еще одного выпуска биржевых облигаций серии БО-05 объемом 5 млрд руб. (в дополнении к серии БО-06 на 5 млрд руб., YTM 9,2-9,46% годовых).

Александр Полкутов

Forex/Rates

На локальном валютном рынке вчера наблюдалось плавное усиление позиций рубля.

При открытии торгов национальная валюта начала демонстрировать укрепление. Комфортная ситуация на сырьевых площадках, где нефть марки Brent преодолела отметку 112 долл. за барр., оказывает рублю дополнительную поддержку. По итогам дня курс доллара составил 30,16 руб., а стоимость бивалютной корзины - 34,68 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах

увеличилась на 53,3 млрд руб. до 1121,5 млрд руб. MosPrime o/n составила 5,48% («- 40 б.п.»).

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня будет опубликован довольно большой блок макростатистики как в ЕС, так и США, что на наш взгляд может увеличить темп торгов.

Алексей Егоров

Новости коротко

Корпоративные новости

- Добыча угля **Группы КОКС** за 2012 год выросла по сравнению с 2011 годом на 29% и составила 1592 тыс. тонн, добыча угольного концентрата - снизилась на 6% - до 2161 тыс. тонн, производство чугуна снизилось на 2% - до 2121 тыс. тонн.
- Акционеры **ЗАО «Гражданские самолеты Сухого»** приняли решение увеличить уставный капитал компании путем размещения по закрытой подписке среди ОАО «Компания «Сухой» и «World's Wing SA» дополнительного выпуска акций на сумму 2,5 млрд руб. (номинальный объем 34,3 млн руб.).
- По словам главы ВЭБа Владимира Дмитриева, Внешэкономбанк в ближайшей перспективе не собирается продавать **Банк «Глобэкс»**. В будущем, по его словам, когда банк будет капитализирован и когда будет оптимальная цена, он будет продан, чтобы рассчитаться с ЦБ. Напомним, на санацию кредитной организации было потрачено 87 млрд руб. Депозит на эту сумму был предоставлен Внешэкономбанку Центральным банком.
- По словам А.Костина, чистая прибыль **ВТБ** по МСФО в 2012 году будет не ниже результата 2011 года, который составил 90,5 млрд руб. Как сообщалось, до конца 3 квартала прошлого года ВТБ сохранял прогноз чистой прибыли по МСФО в 2012 году в размере 100 млрд руб., при этом не исключалась его корректировка до конца года.
- **ВТБ** надеется разместить допэмиссию акций в рамках очередного раунда приватизации в первом полугодии 2013 года, но точные сроки на данный момент не называются. Объем составит 1-3 млрд долл.

Долговые рынки

- Спроса по номиналу на 7-летние **ОФЗ 26210** на аукционе превысил предложение в 3,8 раза и составил 133,6 млрд руб., на 15-летние **ОФЗ 26212** – 14,961 млрд руб. Напомним, Минфин РФ предложил гособлигации первого займа на 35 млрд руб., второго – на 15 млрд руб. Размещенный объем выпуска по номиналу ОФЗ 26210 составил 35 млрд руб., 26212 – 10,454 млрд руб. Доходность госбумаг 26210 по цене отсечения составила 6,51% годовых, по средневзвешенной цене – 6,5% годовых (индикатив 6,47-6,52% годовых). Доходность ОФЗ 26212 по цене отсечения составила 7,10% годовых, по средневзвешенной цене – 7,09% годовых (ориентир 7,0-7,1% годовых).
- По данным эмитента, спрос на биржевые облигации **ВТБ** серии БО-21 объемом 15 млрд руб. превысил объем предложения почти в 2 раза. Напомним, ставка 1 купона по облигациям была установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,15% годовых при сроке обращения 3 года (оферта не предусмотрена).
- **Россельхозбанк** разместил трехлетние еврооблигации объемом 1 млрд китайских юаней под 3,6% годовых. Ранее сообщалось, что ориентир доходности составлял 3,6-3,7% годовых. Ранее на международный рынок долга РСХБ выходил в августе, разместив 5,5-летние еврооблигации на сумму 450 млн долл.
- **ОАО АКБ «РОСБАНК»** сегодня с 10:00 до 17:00 мск проведет сбор заявок на облигации серии БО-05 объемом 5 млрд руб. Техническое размещение займа на бирже намечено на 31 января 2013 года. Срок обращения выпуска - 3 года, оферта не предусмотрена. В настоящий момент также открыта книга заявок на выпуск облигации банка серии БО-06, сбор заявок на которые завершится также сегодня в 17:00 мск. Техническое размещение данного займа состоится на бирже 30 января 2013 года. Номинальный объем выпуска составляет 5 млрд руб.
- Спрос на облигации **Ростелеком** серии 18 объемом 10 млрд руб. более чем в 2 раза превысил предложение и составил 22,7 млрд руб. В ходе маркетинга было подано 52 заявки инвесторов, акцептовано было 43 заявки. Напомним, что ставка 1 купона была установлена на уровне 8,2% годовых, что соответствует доходности 8,37% годовых при дюрации около 4 лет. На фоне повышенного спроса Ростелеком открыл книгу заявок еще на один выпуск серии 15 объемом 5 млрд руб.
- **ТрансКонтейнер** откроет книгу заявок в период с 29 по 30 января на 5-летние облигации серии 04 объемом 5 млрд руб., размещение запланировано на 1 февраля 2013 года. Ориентир ставки 1 купона объявлен в диапазоне 8,90-9,40%

годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 9,10-9,62% годовых (дюрация 3,61-3,58 года).

Рейтинги и прогнозы

- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **ЗАО «Гражданские самолеты Сухого»**, на уровне «ВВ» со «Стабильным» прогнозом. С учетом структуры акционерного капитала Fitch ожидает, что ГСС продолжит получать поддержку от государства в форме дополнительных взносов в капитал сверх уже предоставленных средств. Связи с государством обусловлены также стратегической значимостью самолета Super Jet 100 для страны.

Главные новости

Банк Москвы (Ва2/-/ВВВ): первичное предложение.

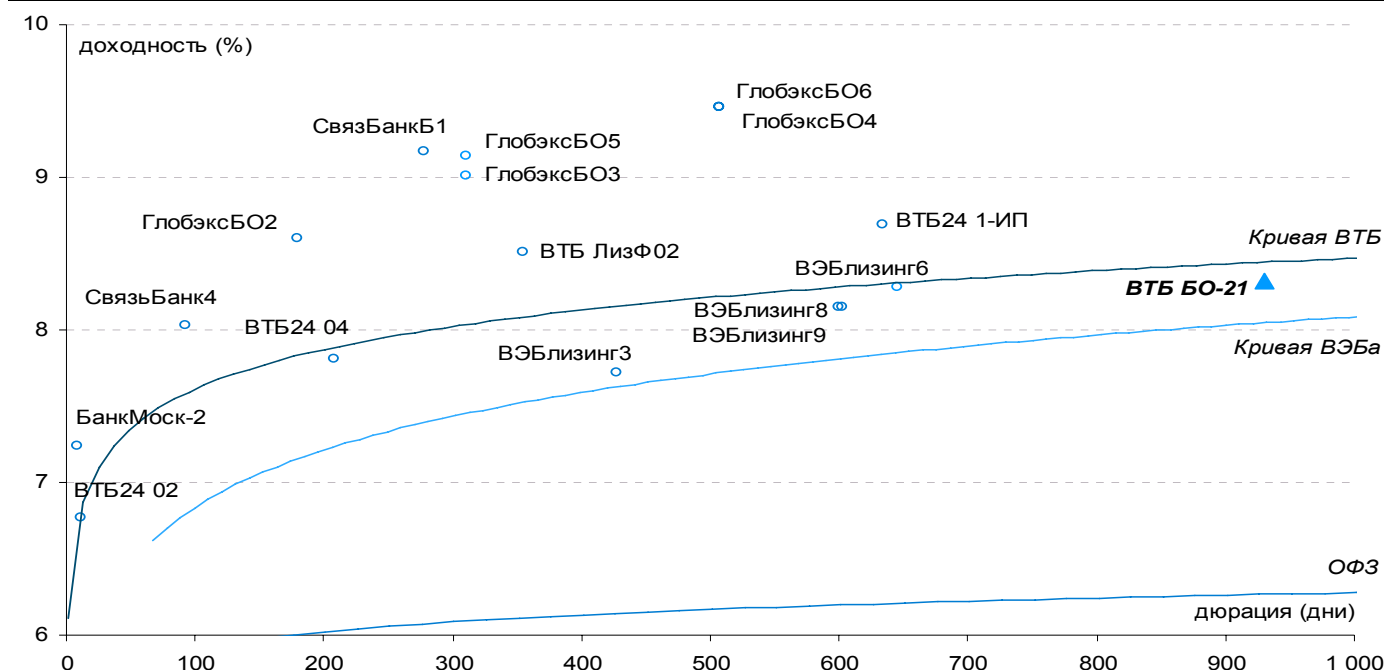
Неудовлетворенный полностью спрос по размещению ВТБ будет стимулировать интерес инвесторов к бумагам Банка Москвы. Тем не менее, учитывая стадию финансового оздоровления, на которой находится эмитент, мы ожидаем предоставление небольшой премии к облигациям «материнского» банка.

Событие. Банк Москвы 25 января 2013 года планирует провести сбор заявок на облигации серии БО-01 объемом 10 млрд руб. Техническое размещение займа на бирже запланировано на 31 января текущего года. Срок обращения бумаг - 1092 дня, оферта не предусмотрена.

Комментарий. Напомним, 1 февраля 2013 года у Банка Москвы пройдет погашение по выпуску серии 02, номинальный объем которого составляет 10 млрд руб., то есть совпадает с величиной текущего предложения. Ориентиры по ставке купона пока не раскрываются.

Напомним, что на этой неделе прошло размещение ВТБ БО-21 с купоном 8,155% годовых, что соответствует доходности 8,316%. к погашению через 3 года. При этом наблюдался заметный переспрос (почти в 2 раза). Мы не исключаем, что последнее будет стимулировать интерес инвесторов на бумаги текущего размещения дочернего банка ВТБ. Отметим, что, как и у «материнской» структуры, у Банка Москвы один из рейтингов (от Fitch) имеет инвестиционный уровень. При этом при сделках прямого РЕПО с ЦБ дисконт по облигациям эмитента также находится на уровне 12,5%. Тем не менее, учитывая стадию финансового оздоровления, на которой находится эмитент, мы ожидаем предоставление премии к ВТБ до 40 б.п.

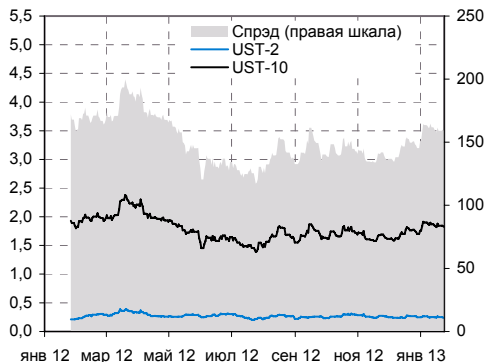
Доходности облигаций (средневзв.)



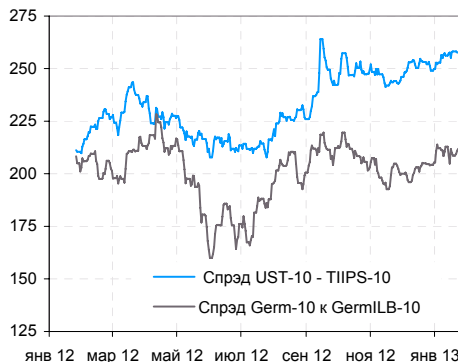
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

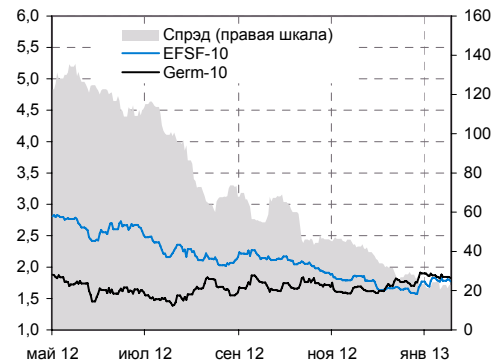
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



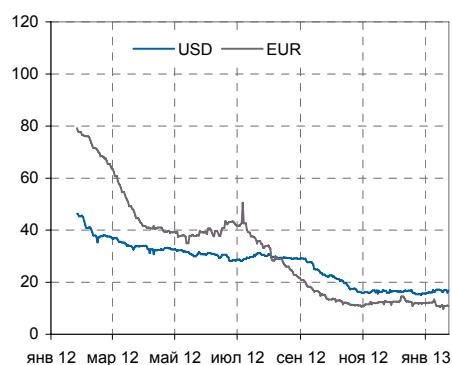
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС



Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

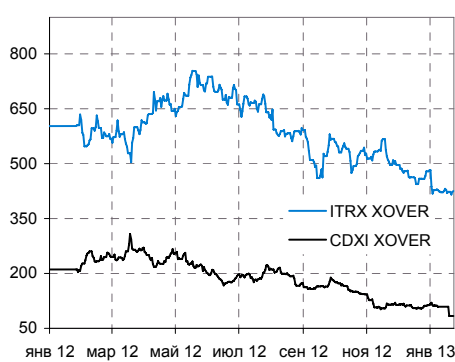


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

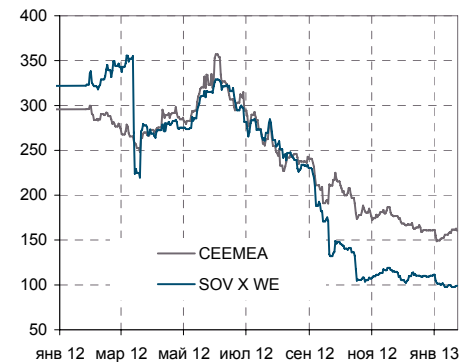
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over



ITRX / Governments

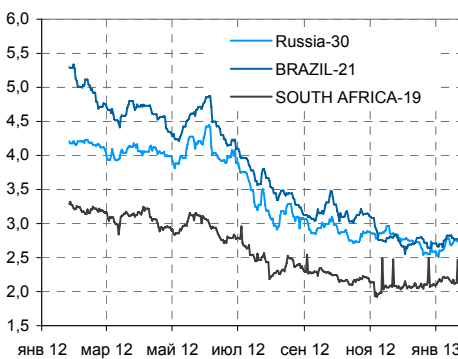


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

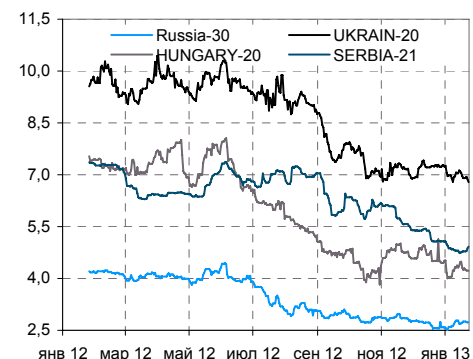
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

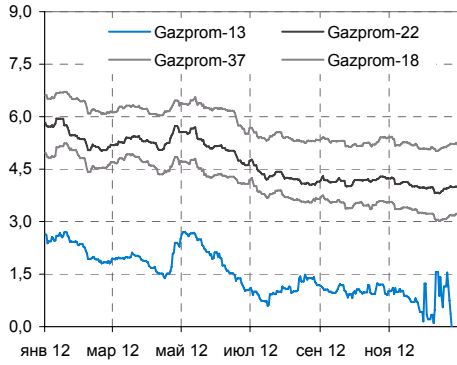


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

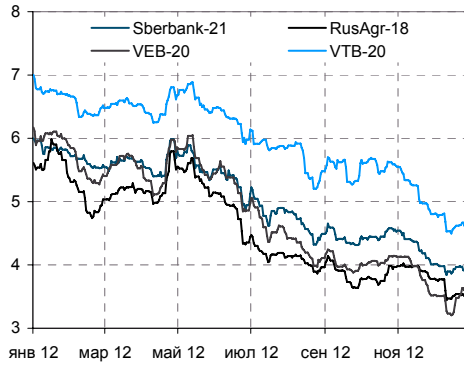


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

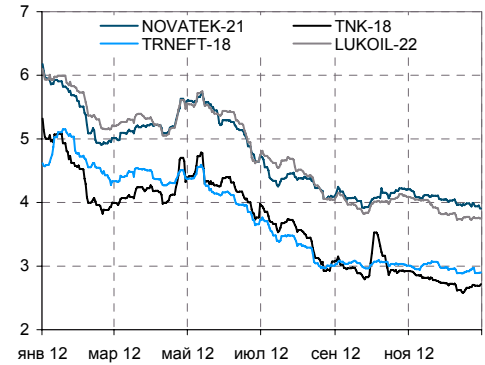
Еврооблигации Газпрома



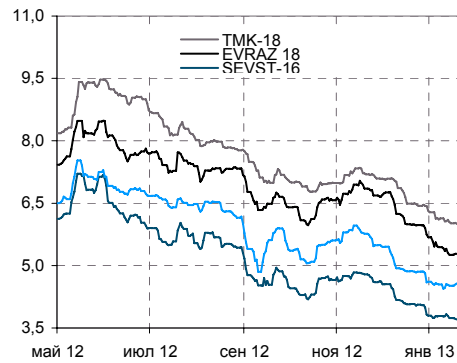
Евробонды госбанков



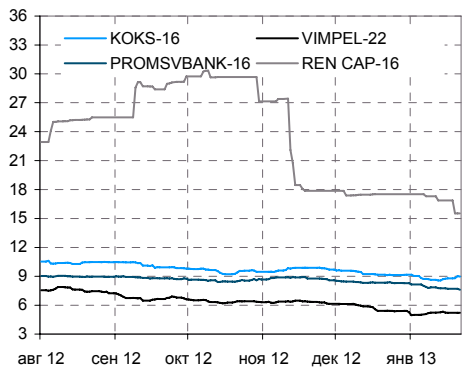
Еврооблигации нефтегазового сектора



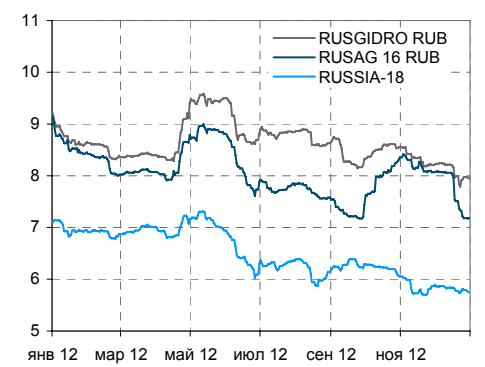
Еврооблигации металлургического сектора



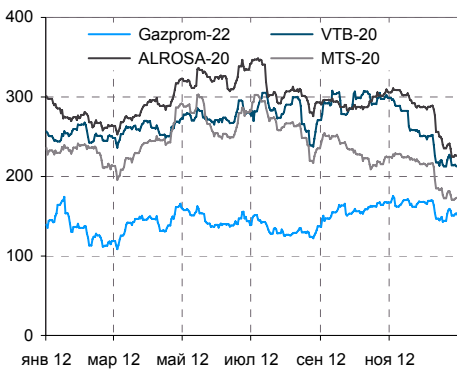
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



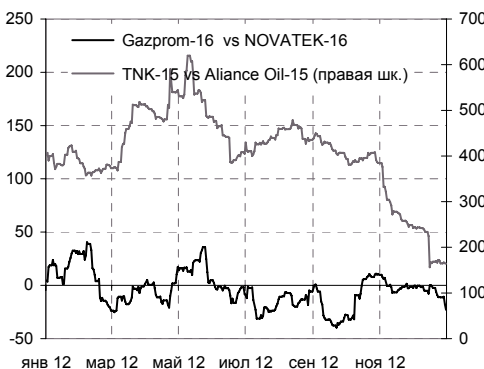
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

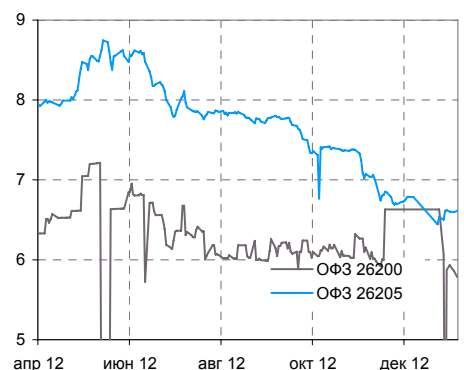


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

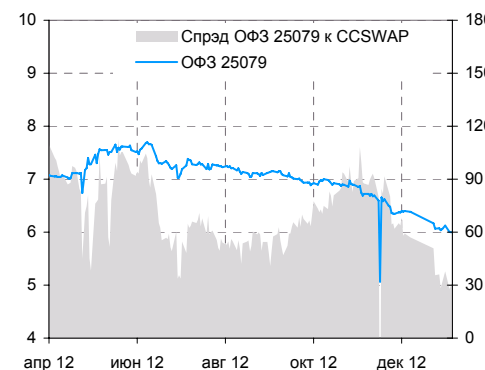
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

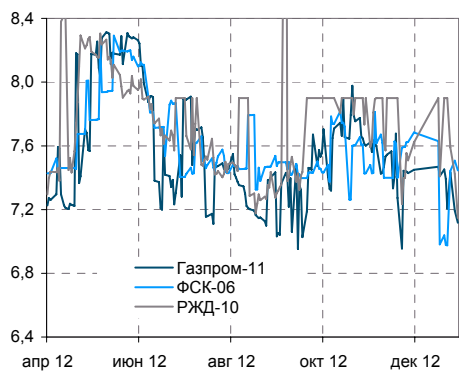


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

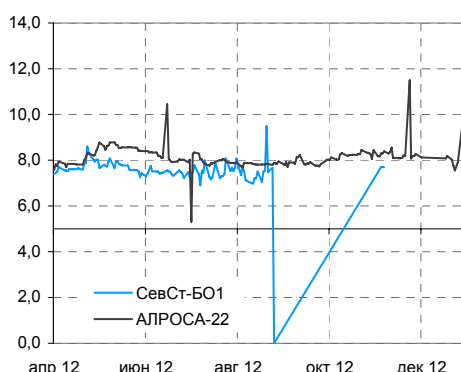


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

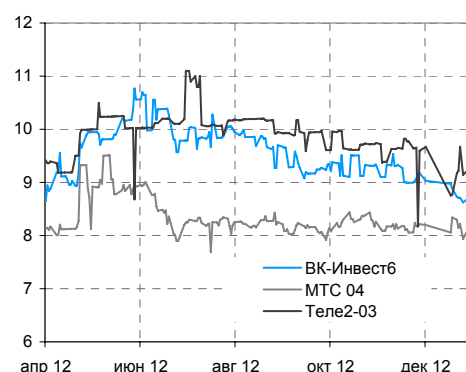
Доходности российских монополий



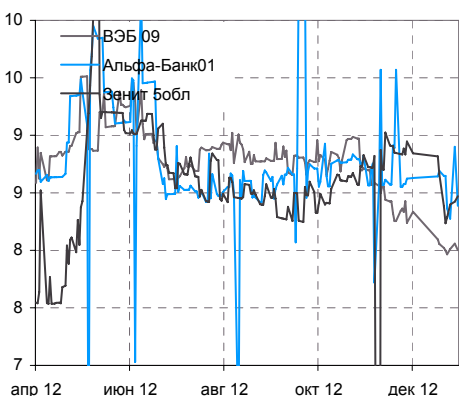
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



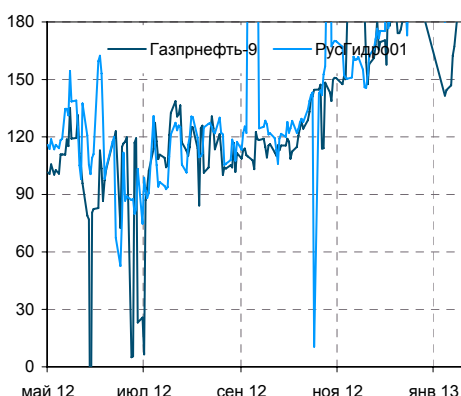
Доходности "Телекоммуникации"



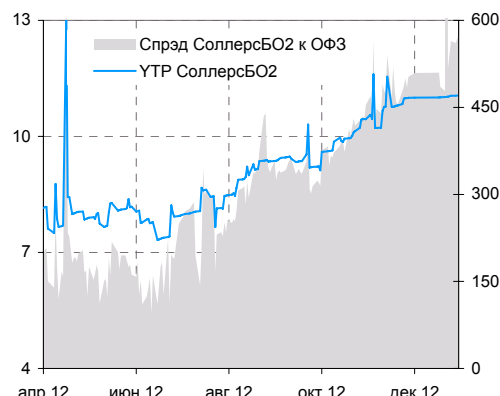
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

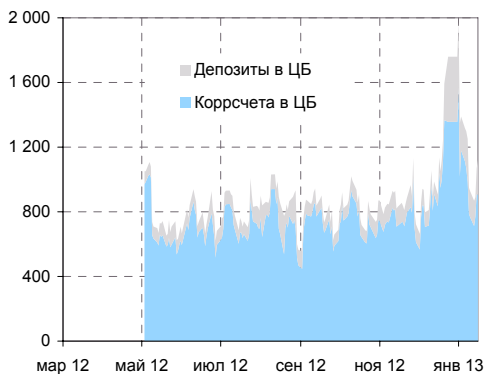


Облигации с текущей доходностью выше 10%

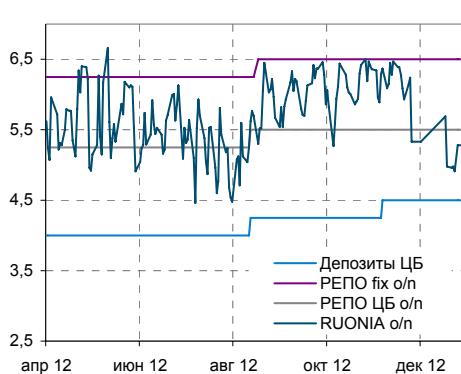


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



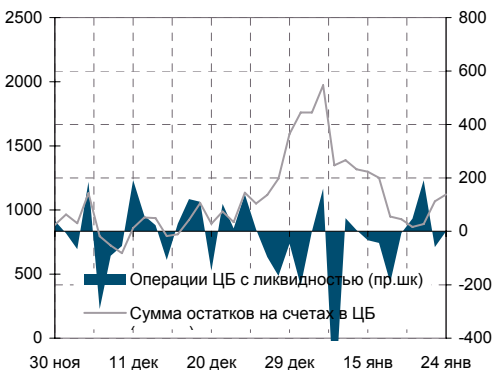
Динамика ставок денежного рынка



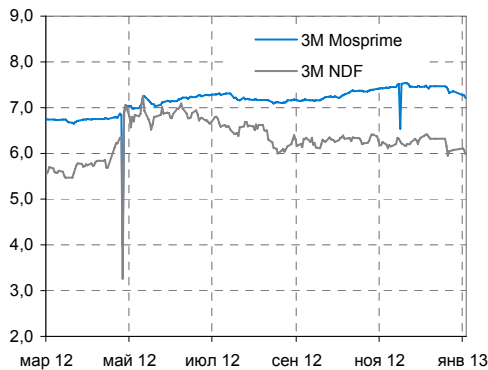
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@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 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.