

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Настроения на глобальных площадках весьма неоднородны. При этом поводов для укрепления спроса на риски пока не ощущается, напротив, довольно сильны опасения, что прогресс в части предпринимаемых европейскими властями мер по преодолению долгового кризиса затягивается, а столь ожидаемый эффект от анонсированных всеми ключевыми финансовыми регуляторами мер проявится еще довольно нескоро.

Российские еврооблигации

В пятницу российские евробонды не проявляли какого-то четкого тренда. К концу недели активность существенно снизилась на фоне того, что нет явных сигналов о том, «в какую сторону двигаться» с внешних площадок.

Рублевые облигации

В рублевом сегменте в пятницу удалось несколько «затормозить» sale-off благодаря тому, что рубль предпринял очередную попытку восстановления. И, хотя очевидным остается временный характер таких позиций национальной валюты в силу предстоящих налоговых расчетов, инвесторы не стали лишать себя возможности «откупа» бумаг, терявших в цене накануне.

FX/Rates

Возвращение стоимости нефти марки Brent к 110 долл. за барр., а также сокращение объемов ликвидности банковской системы после уплаты трети НДС, позволили рублю продемонстрировать укрепление позиций в ходе пятничных торгов.

Наши ожидания

Основное внимание инвесторов на глобальных площадках будет обращено к Европе, которая помимо макроотчетов может обеспечить новости и после дискуссий в части новых разработок по преодолению долгового кризиса. Пока без какого-либо энтузиазма, в связи с чем и преобладает довольно осторожное отношение к рисковому активам и европейским долговым бумагам в частности.

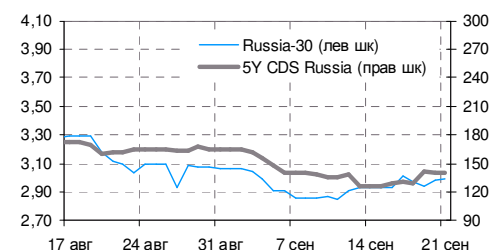
Для российских евробондов новая неделя начинается без каких-то намеков на изменение преобладающего настроения, при этом активных продаж также не стоит ждать в ближайшее время, если к тому не будет сигналов с внешних площадок – все же желание дождаться эффекта анонсированных стимулирующих мер весьма высоко.

У рублевых облигаций появится некоторая возможность упрочить свои позиции, если рубль «будет настроен» на укрепление. В то же время не стоит ждать серьезного прогресса в ценах – участников все же изрядно будут

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,99	1
CDS России	141	-1
MOSPRIME o/n	5,53	-35
NDF 3M	6,31	-9
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	770,2	-87
Остатки на депозитах, млрд руб.	68,3	-18
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,24	0,07
Корзина (ЦБ), руб	35,40	-0,09

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,37	-0,3
ERIBOR 3M	0,23	-0,5
EUR/USD	1,29	
UST-10	1,75	-1
Германия-10	1,60	2
EFSF-10	2,14	2
Италия - 10	5,04	6
Испания - 10	5,73	-1
Португалия-10	8,42	-1
CDS 5Y Ирландия	278	-5
CDS 5Y Португалия	483	-1
CDS 5Y Италия	329	0
CDS 5Y Испания	369	-1

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	520,6	-6
iTRAXX CEEMEA 5Y	210,9	-1
iTRAXX SOVX WE 5Y	132,2	-2

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,18	-9
ОФЗ 26205	7,78	0
ОФЗ 26207	8,16	-5
Газпром-11	7,43	3
РЖД-10	7,44	10
ФСК-15	7,92	3
MTC-05	8,63	2
ВымпелКом-4	9,47	-2
Металинвест-5	9,51	19
РусалБр-8	15,27	25
РСХБ-15	8,21	11

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,14	7
Gazprom-37	5,33	-1
Sberbank-21	4,49	3
AlfaBank-21	6,67	0
Evraz-18	6,49	0
Vimpel-22	6,64	-2
TNK-BP-18	3,57	0

отвлекать налоговые расчеты, к тому же временный характер подобного «оптимизма» также очевиден.

Рубль сегодня, скорее всего, не будет демонстрировать ярко выраженной динамики. Вместе с тем, вероятность укрепления национальной валюты на этой неделе весьма высока.

Главные новости

Банк Санкт-Петербург БО-01(Ва3/-/-): новый купон не найдет особого интереса у инвесторов.

Предложенный купон находится ниже рынка и выглядит неинтересным в свете имеющихся альтернатив в бумагах банковского сектора.

Промсвязьбанк (Ва2/-/ВВ-): IPO «поправит» капитал банка.

Анонсированное IPO Промсвязьбанка, судя по всему, скоро состоится. Это в очередной раз «отведет» уровень достаточности капитала от опасной черты в 10%, однако ненадолго, учитывая темпы роста активов эмитента в последнее время.

ТКС-Банк (В2/-/В): выставлена дополнительная оферта.

Уровни доходности интересны, если есть желание зафиксироваться или изменить стратегию инвестирования, поскольку войти потом в третий эшелон при схожих уровнях доходность / качество будет сложно.

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

Настроения на глобальных площадках весьма неоднородны. При этом поводов для укрепления спроса на риски пока не ощущается, напротив, довольно сильны опасения, что прогресс в части предпринимаемых европейскими властями мер по преодолению долгового кризиса затягивается, а столь ожидаемый эффект от анонсированных всеми ключевыми финансовыми регуляторами мер проявится еще довольно нескоро.

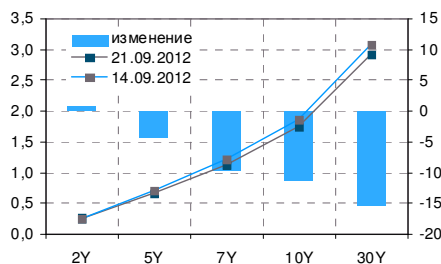
В конце недели на глобальных площадках были довольно смешанные настроения. В первой половине пятничных торгов на рыночный настрой изрядно влияли «слухи», что Испания находится в стадии активного обсуждения оказания ей финансовой помощи (ориентировочно первый транш ожидался уже 27 сентября) и это оказывало довольно серьезную поддержку ее активам, а также всему сегменту европейского долга. В частности, доходности испанских и итальянских бондов снижались в пределах 10 б.п., но по итогам дня ситуация сложилась несколько иначе: относительно уровней четверга серьезного снижения доходности не произошло - укрепляются опасения, что оперативно данный вопрос не удастся реализовать. К тому же нет уверенности в том, что публикуемая в ближайшее время европейская макростатистика сможет отразить благоприятное положение дел и тем более «намеки» на первые признаки положительного эффекта от предпринятых ключевыми мировыми Центробанками стимулирующих мер.

С началом торгов в США позитива не добавилось – здесь также нет избыточного оптимизма относительно общей ситуации в экономике и каких-то особо радужных надежд в отношении подведения итогов очередного финансового года. К тому же заявления представителей FOMC о том, что программа стимулирующих мер может быть при необходимости расширена (в частности за счет более масштабного выкупа активов с рынка) стали причиной для сохранения «защитных» позиций – по итогам пятницы доходность UST-10 фактически осталась на уровне четверга – 1,75% годовых.

Как мы полагаем, отсутствие сколь-нибудь значимой американской статистики будет поддерживать спрос на treasuries, при этом факт притока нового предложения 2-, 5- и 7-летних бумаг вряд ли окажет серьезное давление на текущие доходности, если общая обстановка на глобальных рынках не будет проявлять намеков на оптимизм в части рисков.

Торги на глобальных валютных рынках в пятницу начались с роста пары EUR/USD, которая в четверг вечером достигла минимального значения минувшей недели – 1,292х. В целом, отсутствие важной статистики, а также иных запланированных мероприятий, позволяло инвесторам рассчитывать на относительно спокойный ход торгов. Вместе с тем, в рамках европейской сессии на рынке появились две спекуляции, спровоцировавшие «всплеск» активность участников. В начале второй половины дня инвесторы появилась информация о том, что правительство Испании рассматривает условия оказания финансовой поддержки со стороны ЕЦБ. На этом фоне соотношение между долларом и евро, находившиеся на уровне 1,2973х, достигло значения 1,304х. В то же время, официального подтверждения данной информации не было, и эффект от ее действия закончился столь же стремительно, как и начался. Вторая волна позитива на валютных площадках началась непосредственно перед открытием торгов американской сессии. Слова главы ФРБ Сан-Франциско Д. Уильямса о том, что ФРС в ближайшее время может увеличить объемы выкупаемых бумаг, стала поводом для продажи долларов. Пара EUR/USD при этом вновь «рванула» от значения 1,296х к 1,304х. Однако инвесторы все же не решились устраивать очередной ралли перед выходными и образовавшийся «гэп» был

Кривая доходности гособлигаций США



полностью нейтрализован. По итогам недели соотношение между долларом и евро составило 1,297х.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

В пятницу российские евробонды не проявляли какого-то четкого тренда. К концу недели активность существенно снизилась на фоне того, что нет явных сигналов о том, «в какую сторону двигаться» с внешних площадок.

Пятничные торги в сегменте российских евробондов проходили при весьма ограниченной активности игроков. Судя по всему, именно отсутствие четких сигналов с внешних площадок, о том «в какую сторону двигаться», служит основной причиной неоднородности ценовой динамики в российских евробондах, а также общего сокращения масштабов торгов по ним.

За пятницу в суверенных бондах котировки поменялись не существенно. Так, выпуск Russia-30 весь день котировался в довольно широком диапазоне 125,25% - 125,875% (YTM 2,99% - 2,9%), при этом последние сделки проходили по ценам ближе к нижней границе – действовать осторожнее участников подталкивала динамика внешних площадок, где не было повышенного спроса на рискованные активы. Спрэд бенчмарка к UST-10 сохраняется стабильным - на уровне 125 б.п.

Котировки Russia-42 были в диапазоне 118,0% - 118,5% (YTM 4,52% - 4,49%), причем к закрытию не произошло каких-либо серьезных изменений лишь потому, что сделок в бумаге практически не было.

В негосударственных евробондах ход торгов задавали продавцы, продолжающие фиксировать позиции после роста котировок в первой половине недели, но глубже 25 б.п. котировки «проседали» редко. Складывается впечатление, что игроки не настроены активно сокращать позиции, ожидая новой волны «оживления» спроса на риски на внешних площадках, вероятно, в первой половине октября, когда может начать функционировать и оказывать поддержку европейскому долговому рынку ESM.

Пока же можно констатировать, что «первый эшелон»: бумаги Сбербанка, ВТБ, ВЭБа, Газпрома, а также новый выпуск Газпром нефти, - преобладают в заявках на продажу, тогда как интерес покупателей фокусируется на более доходных бондах: Северстали, Евраз (вероятно, для их переоценок «стимулом» стали итоги размещения евробонда НЛМК), а также ВымпелКома.

Новая неделя начинается без каких-то намеков на изменение преобладающего настроения – центром концентрации новостей в ближайшие дни останется Европа, где пока только усугубляются опасения в части непреодоленного долгового кризиса, подтверждаемые слабыми макроотчетами. Вместе с тем, нет оснований полагать, что инвесторы перейдут к более активным продажам – все-таки, на наш взгляд, довольно весомым остается желание оценить, насколько действенными окажутся последние стимулирующие меры от ключевых мировых банков.

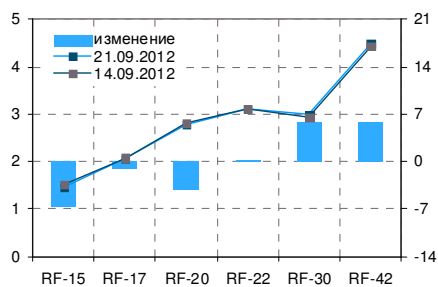
Ольга Ефремова

Рублевые облигации

В рублевом сегменте в пятницу удалось несколько «затормозить» sale-off благодаря тому, что рубль предпринял очередную попытку восстановления. И, хотя очевидным остается временный характер таких позиций национальной валюты в силу предстоящих налоговых расчетов, инвесторы не стали лишать себя возможности «откупа» бумаг, терявших в цене накануне.

Для рублевого сегмента в пятницу не было характерно какого-то однородного движения в течение дня. Ценовая динамика была

Кривая доходности гособлигаций России



смешанной, причем природа покупок, как мы полагаем, во многом была сформирована динамикой валютного сегмента, где приближение налоговых расчетов все же стало триггером для укрепления рубля и, как следствие, подтолкнуло инвесторов к «откупу» бумаг, терявших в цене накануне.

Так, по сегменту ОФЗ был зафиксирован рост котировок на 10-30 б.п., причем наравне с длинными сериями 26207, 26209, 26205 прибавляли в цене и более короткие – ОФЗ 25075, 25077, 25079 и 25080.

В отношении корпоративных выпусков спрос был менее выразительным, и здесь с положительными переоценками дела обстояли хуже. Вместе с тем, сам факт наличия сделок можно рассматривать как позитивный сигнал – просто текущая обстановка является следствием сформировавшихся очень широкими спредами на покупку и продажу. Итак, положительными переоценками на уровне 10-40 б.п. пятницу закончили бумаги ВымпелКом-4, Газпром-Капитал03, Металлоинвест1, РусалБР-7, Зенит-БО7, ОТП-БанкБО2. Наиболее серьезно (до 20-30 б.п.) упали в цене выпуски ФСК-13, РСХБ-9, РСХБ-БО6, Татфондбанк-БО5, а также бумаги ЛК Уралсиб.

Как мы полагаем, в ближайшие дни у рублевых бумаг появится возможность несколько упрочить свои позиции на фоне приходящегося на эту неделю налогового периода и весьма вероятных новых попыток рубля укрепляться. Вместе с тем, серьезно сдерживать покупательскую активность может именно очевидный временный характер подобного оптимизма, а также довольно ограниченный интерес участников к покупкам, когда они сосредоточены на расчетах с бюджетом.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Возвращение стоимости нефти марки Brent к 110 долл. за барр., а также сокращение объемов ликвидности банковской системы после уплаты трети НДС позволили рублю продемонстрировать укрепление позиций в ходе пятничных торгов.

В пятницу национальная валюта пыталась компенсировать потерянные накануне уровни. Напомним, что «пик» ослабления рубля пришелся на первую половину четверга, когда курс доллара достигал отметки 31,64 руб. Вместе с тем, улучшение ситуации на сырьевых площадках, где стоимость нефти марки Brent вновь превысила отметку 110 долл. за барр., а также расчеты с бюджетом, сократившие объем ликвидности банковской системы, оказали национальной валюте поддержку. При этом сохраняющаяся неопределенность в развитии ситуации на внешних площадках не позволили рублю приступить к полноценному укреплению. По итогам недели курс доллара составил 31,03 руб., а стоимость бивалютной корзины - 35,24 руб.

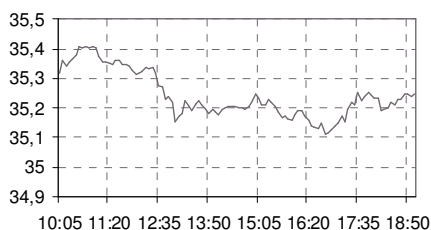
На денежном рынке сохраняется «условная» стабильность. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составляет 880,3 млрд руб. Ставки на рынках РЕПО и МБК, несмотря на приближающиеся очередные расчеты с бюджетом, находятся ниже отметки 6%. Так, MosPrime o/n – 5,63%. Совокупная задолженность банковской системы перед монетарными властями также поддерживается на одном и том же уровне (немногим выше 2 трлн руб.). Вместе с тем, уже на этой неделе мы ожидаем увидеть изменение ситуации. По нашим оценкам, совокупный объем средств, подлежащий перечислению в бюджет на этой неделе, составит от 380 до 430 млрд руб., что спровоцирует рост рыночных ставок в пределах 50-100 б.п.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Основное внимание инвесторов на глобальных площадках будет обращено к Европе, которая помимо макроотчетов может обеспечить

Динамика бивалютной корзины



новости и после дискуссий в части новых разработок по преодолению долгового кризиса. Пока без какого-либо энтузиазма, в связи с чем и преобладает довольно осторожное отношение к рисковому активам и европейским долговым бумагам в частности.

Для российских евробондов новая неделя начинается без каких-то намеков на изменение преобладающего настроения, при этом активных продаж также не стоит ждать в ближайшее время, если к тому не будет сигналов с внешних площадок – все же желание дождаться эффекта анонсированных стимулирующих мер весьма высоко.

У рублевых облигаций появится некоторая возможность упрочить свои позиции, если рубль «будет настроен» на укрепление. В то же время не стоит ждать серьезного прогресса в ценах – участников все же изрядно будут отвлекать налоговые расчеты, к тому же временный характер подобного «оптимизма» также очевиден.

Рубль сегодня, скорее всего, не будет демонстрировать ярко выраженной динамики. Вместе с тем, вероятность укрепления национальной валюты на этой неделе весьма высока.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Долговой рынок

- 25 сентября Размещение: Московский Кредитный банк, БО-02
Размещение: Первый Объединенный Банк (Первобанк), БО-03
- 28 сентября Размещение: Альфа-Банк, БО-03

Внешний долговой рынок

- 24 сентября Размещение векселей Германии на 3 млрд евро на 12 месяцев.
Размещение гособлигаций Бельгии с погашением в 2017, 2019, 2021, 2022 годах.
Размещение векселей Франции на 3,8 млрд евро на 84 дня, на 1,7 млрд евро на 175 дней, на 1,3 млрд евро на 357 дней.
Размещение векселей США на 32 млрд долл. на 3 месяца, на 28 млрд долл. на 6 месяцев.
- 25 сентября Размещение векселей Испании сроком 3 и 6 месяцев.
Размещение UST-2 на 35 млрд долл.
- 26 сентября Доразмещение 10-летних облигаций Германии на 5 млрд евро.
Размещение UST-5 на 35 млрд долл.
- 27 сентября Размещение гособлигаций Италии.
Размещение UST-7 на 29 млрд долл.

Макроэкономические события

- 24 сентября ЕС: розничные продажи в Германии за август, индекс деловых настроений в Германии от Ifo в сентябре.
- 25 сентября Китай: индекс опережающих экономических индикаторов за август.
ЕС: опережающий индекс потребительского доверия в Германии от GfK на октябрь.
- 26 сентября США: индекс запросов на ипотечное кредитование за сентябрь, продажи новых домов в августе, статистика запасов нефти и нефтепродуктов.
- 27 сентября ЕС: безработица в Германии в сентябре.
США: недельная статистика по безработице, объем заказов на товары длительного пользования в августе, финальный ВВП за 2 кв. 2012 года, незавершенные продажи на вторичном рынке недвижимости в августе.
- 28 сентября Япония: PMI за сентябрь, базовый CPI в сентябре, розничные продажи в августе, промышленное производство в августе, закладки новых домов в августе.
Китай: PMI от HSBC за сентябрь.
ЕС: индекс потребительских расходов в Еврозоне за сентябрь.
США: личные доходы и расходы в августе, финальный индекс потребительского доверия в сентябре, компонента инфляционных ожиданий в индексе потребительского доверия в сентябре.

Корпоративные события

- 30 сентября ФСК: отчетность за 1 пг. 2012 года по МСФО.

Денежный рынок

- 25 сентября Налог на добычу полезных ископаемых.
Акцизы по подакцизным товарам (продукции).
Депозитный аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на

сумму 50 млрд рублей. Срок размещения составит 91 дней. Минимальная процентная ставка размещения установлена 6,3% годовых.

- 27 сентября Депозитный аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на сумму 50 млрд рублей. Срок размещения составит 91 дней. Минимальная процентная ставка размещения установлена 6,3% годовых.
- 28 сентября Налог на прибыль организаций.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- Федеральное казначейство проведет отбор заявок кредитных организаций на **размещение средств федерального бюджета на банковские депозиты** 25 сентября 2012 года на СПВБ в объеме 50 млрд руб., 27 сентября - на Московской Бирже в объеме 50 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения на аукционах установлена на уровне 6,9% годовых. Срок размещения средств - 91 день. Даты внесения депозитов - 26 и 28 сентября 2012 года, дата возврата депозитов - 26 и 28 декабря 2012 года соответственно.

Корпоративные новости

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что заявки на участие в торгах по продаже 25% акций «Первой грузовой компании» (ПГК), принадлежащих **РЖД**, подали UCLH Владимира Лисина (уже владеет 75% минус 2 акции ПГК) и **АФК «Система»**. По условиям продавца, минимальная цена бумаг составляет 45 млрд руб. Форма торгов еще не определена. ПГК – крупнейший оператор железнодорожных перевозок в России с долей рынка более 20%. Управляет более 191 тыс. вагонов (17% от всего парка РФ). Выручка за 2011 год – 117 млрд руб., прибыль – 26 млрд руб. /Коммерсантъ/

На данном этапе участие АФК «Система» в торгах на покупку блокпакета ПГК выглядит не совсем понятным, учитывая, что 25% доля не дает особых возможности влиять на управление компанией. Возможно, владение блокпакетом ПГК каким-то образом вписывается в стратегию корпорации по инвестированию в рынок железнодорожных перевозок, на котором она уже взяла в управление ООО «Транспортно-логистическая компания» (располагает 15 тыс. парком цистерн), но здесь также нет ясности. Не исключено, что участие АФК в торгах призвано повлиять на цену выкупа или необходимо для формального признания торгов состоявшимся, поскольку других участников не оказалось. До появления более подробной информации новость нейтральна для бондов «Системы».

Долговые рынки

- Ставка 1 купона по облигациям **ОСАО «РЕСО-Гарантия»** серии 02 объемом 5 млрд руб. по итогам сбора заявок установлена на уровне 8,7% годовых, что соответствует доходности 8,89% годовых к оферте 1 год. Напомним, в ходе пре-маркетинга ориентир ставки 1 купона находился в диапазоне 8,7-9,0% годовых, что соответствует доходности 8,89-9,20% годовых к годовой оферте. Размещение займа на ММВБ состоится 25 сентября.
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **МКБ** серии БО-02 объемом 3 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 9,75% годовых, что соответствует доходности 9,99% годовых к оферте через 1 год. Напомним, ориентир ставки 1 купона находился в диапазоне 9,50-10,00% годовых (УТР 9,73- 10,25% годовых). Размещение бумаг на ММВБ запланировано на 25 сентября 2012 года.

Главные новости

Банк Санкт-Петербург БО-01(Ва3/-/-): новый купон не найдет особого интереса у инвесторов.

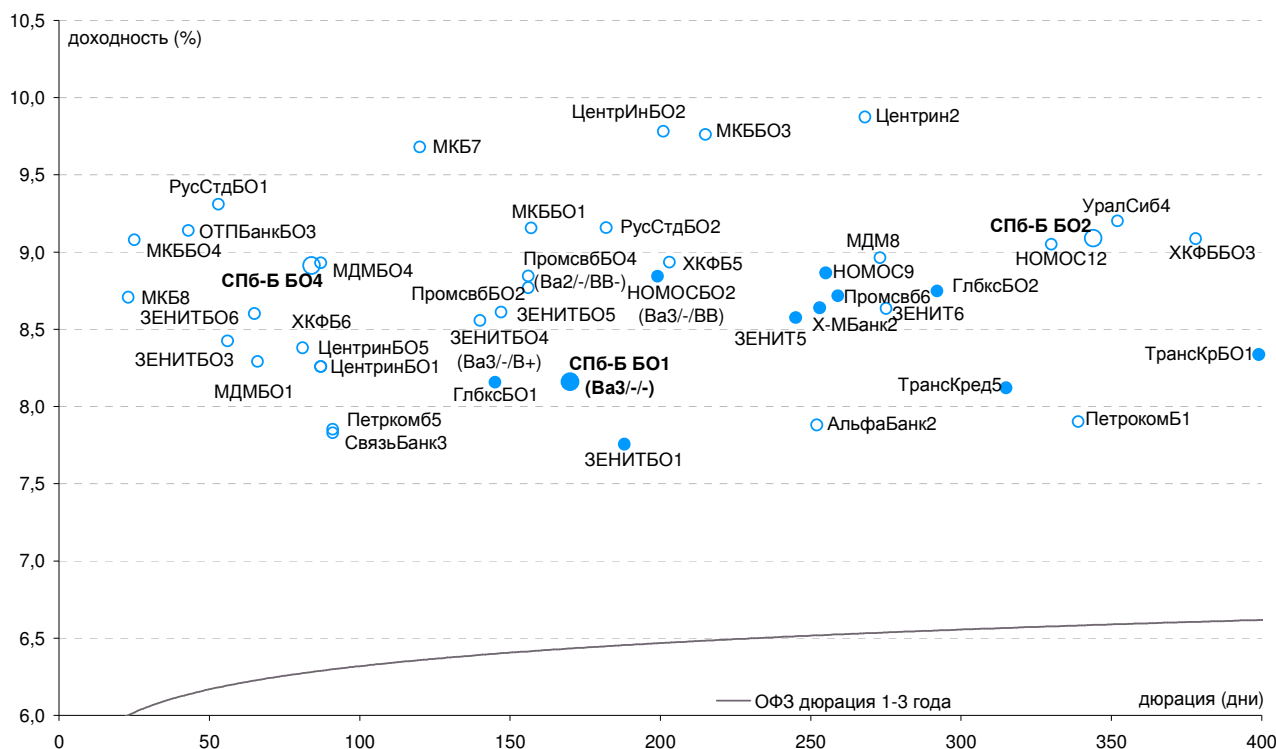
Предложенный купон находится ниже рынка и выглядит неинтересным в свете имеющихся альтернатив в бумагах банковского сектора.

Событие. Ставка 6 купона по облигациям ОАО «Банк «Санкт-Петербург» серии БО-01 объемом 5 млрд руб. накануне оферты (11 октября) установлена в размере 8% годовых, что соответствует доходности порядка 8,16% годовых к погашению в апреле 2013 года.

Комментарий. На наш взгляд, предложенная эмитентом ставка купона не найдет особого интереса у инвесторов, поскольку на рынке на отрезке дюрации до полугода присутствует достаточное количество бумаг банков рейтинговой категории «ВВ-/ВВ» с более привлекательной доходностью. Так, неплохо торгуются выпуски: ЗЕНИТ БО-05 /Ва3/-/В+ (УТР 8,41%/146 дн.), Промсвязьбанк БО-02 и БО-04 /Ва2/-/ВВ-/ (УТР 8,58-8,65%/152 дн.), НОМОС БО-02 /Ва3/-/ВВ/ (УТР 8,81%/202 дн.) и др. Более того, предлагаемая доходности смотрится непривлекательно на фоне собственных бумаг, к примеру биржевых облигаций серии 04 Банка Санкт-Петербург (УТР 8-8,2%/83 дн.).

Исходя из этого, скорее всего, владельцы бумаг выпуска Банк Санкт-Петербург БО-01 предпочтут воспользоваться офертой в пользу альтернативных инвестиций в облигации финансового сектора.

Доходности бумаг финансового сектора (21.09.2012 г.)



Александр Полютков

Промсвязьбанк (Ва2/-/ВВ-): IPO «поправит» капитал банка.

Анонсированное IPO Промсвязьбанка, судя по всему, скоро состоится. Это в очередной раз «отведет» уровень достаточности капитала от опасной черты в 10%, однако ненадолго, учитывая темпы роста активов эмитента в последнее время.

Событие. Промсвязьбанк сегодня начинает предварительные встречи с инвесторами в преддверии IPO. Решение о сделке будет принято по результатам

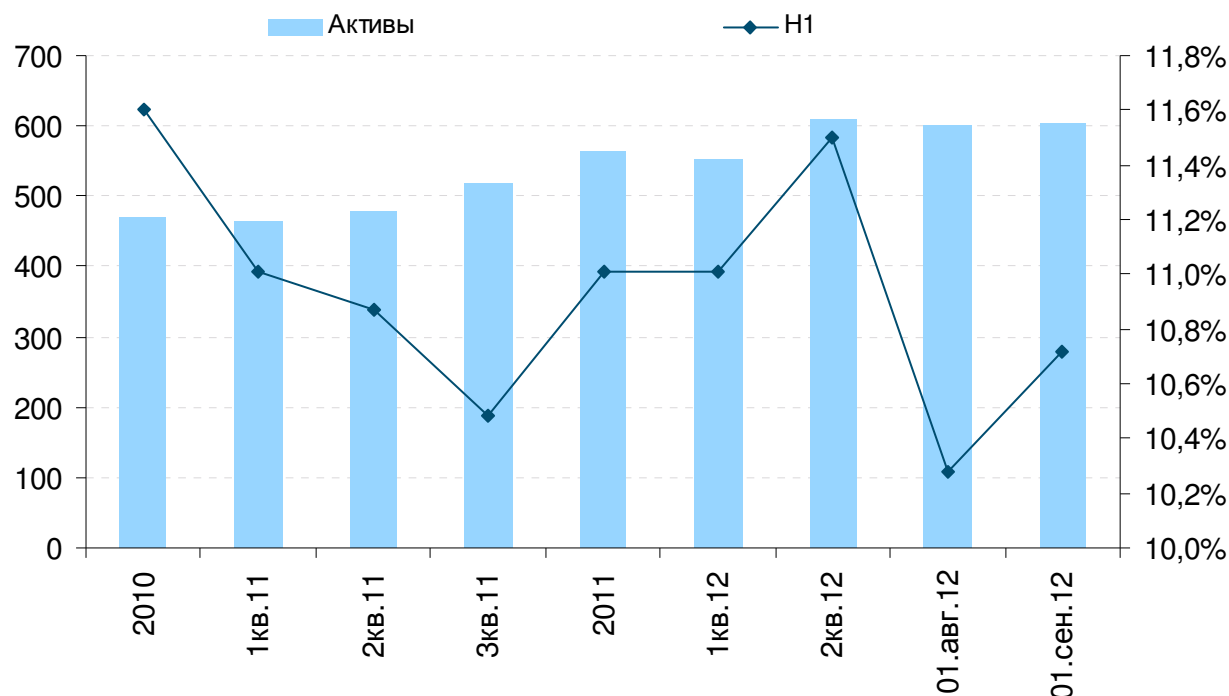
встреч. Само road show намечено (предварительно) на 2-11 октября. Банк в ходе размещения рассчитывает на привлечение 500 млн долл.

Комментарий. Напомним, сейчас акционерный капитал банка выглядит следующим образом: братья Ананьевы – 88,3%, ЕБРР – 11,7%. Ранее представители Промсвязьбанка заявляли, что он может провести IPO во втором полугодии 2012 года - первом полугодии 2013 года. С учетом прошедшего размещения Сбербанка, эмитент не стал ожидать следующего года, сочтя текущую обстановку довольно благоприятной для размещения, что вполне справедливо.

Отметим, что, по данным СМИ, размещение пройдет следующим образом: чтобы разместить акции максимально быстро, инвесторам будут предложены уже существующие акции, а затем будет проведена допэмиссия, которую выкупят мажоритарные акционеры (Promsvyaz Capital B.V. и ЕБРР). Напомним, Банк России в начале августа зарегистрировал дополнительный выпуск обыкновенных акций Промсвязьбанка на 5 млрд руб., размещаемых путем закрытой подписки. Круг лиц, среди которых будет производиться размещение акций, - Promsvyaz Capital B.V. и ЕБРР. Такая схема размещения ценных бумаг на российском рынке используется не впервые. Удобство данной схемы в том, что инвесторы, покупая уже зарегистрированные акции, сразу смогут приступить к торговле на бирже, а не ждать как минимум неделю до регистрации, после чего станет возможна вторичная торговля ценными бумагами.

С точки зрения кредитного качества эмитента, чем быстрее пройдет допэмиссия, тем лучше. После введения в августе текущего года в капитал второго уровня выпуска субординированных облигаций на 5 млрд руб., объем собственных средств банка вырос до 72,6 млрд руб. (РСБУ, на 1 сентября 2012 года). Однако этого явно недостаточно: Н1 остается все еще на низком уровне – 10,72%, хотя и вырос за месяц с близкого к нарушению норматива (10,0%) уровня 10,28% на 1 августа 2012 года. Напомним, за 2 квартал активы эмитента увеличились на 10% до 608,9 млрд руб. (РСБУ).

Финансовые показатели Промсвязьбанка



Источники: данные банка, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Елена Федоткова

ТКС-Банк (B2/-/B): выставлена дополнительная оферта.

Уровни доходности интересны, если есть желание зафиксироваться или изменить стратегию инвестирования на менее рисковую. В то же время войти потом в «третий эшелон» при схожих уровнях доходность / качество будет сложно.

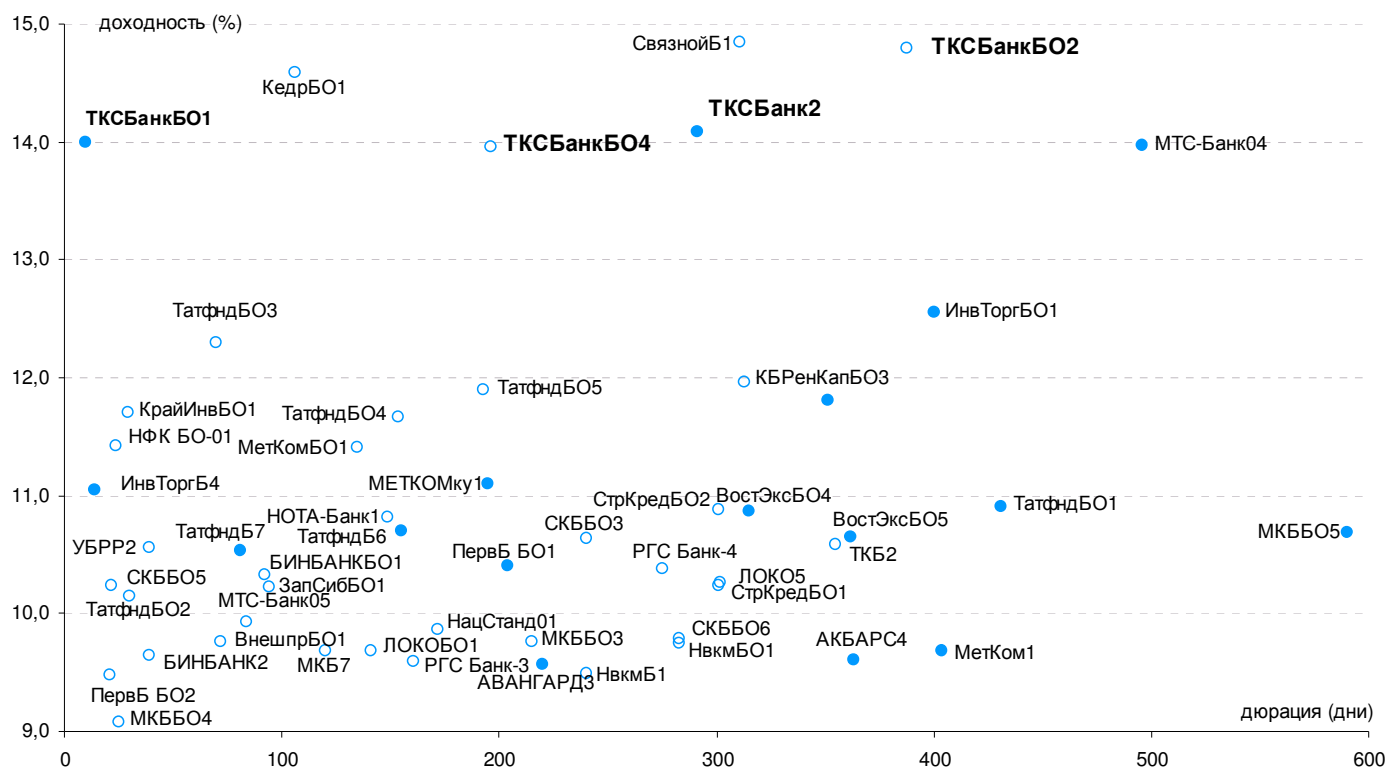
Событие. ТКС Банк (ЗАО) принял решение о приобретении всех облигаций выпуска БО-01 (объемом 1,6 млрд руб.) у их владельцев 5 октября 2012 года. Период предъявления облигаций к выкупу - с 9.00 мск 1 октября до 18.00 мск 2 октября 2012 года. Согласно решению эмитента, цена приобретения облигаций составит 100,58% от номинальной стоимости облигаций (1005,80 руб. за ценную бумагу). Выпуск был размещен 24 сентября 2010 года сроком на 3 года по цене 91,55% от номинала.

Комментарий. Выпуск отличается довольно слабой ликвидностью по сравнению с остальными займами. Доходность его сложилась на уровне 13,75% к погашению в сентябре 2013 года, разброс в ценах сделок достаточно велик – от 105,0 до 101,0%.

По мнению менеджмента банка, предложенная доходность по оферте около 14% вполне соответствует рыночным уровням и может вызвать интерес инвесторов. Одна из причин сделанного предложения – желание «разгрузить» второе полугодие 2013 года от объема исполнения обязательств по «оптовому долгу». Напомним, в июле-ноябре следующего года банку предстоит исполнить обязательства на 6,5 млрд руб., включая текущий выпуск, что в целом немало, учитывая размер активов на 1 июля 2012 года около 45 млрд руб.

С точки зрения стоимости заимствований, на наш взгляд, банк выигрывает не так уж и много: купон по займу установлен на уровне 14,22%, при этом банк последний выпуск в июле текущего года был разместил под 13,9% годовых. Интересно, что у ТКС банка в обращении сейчас еще находится заем от июля 2010 года, купон по которому составляет 20% годовых.

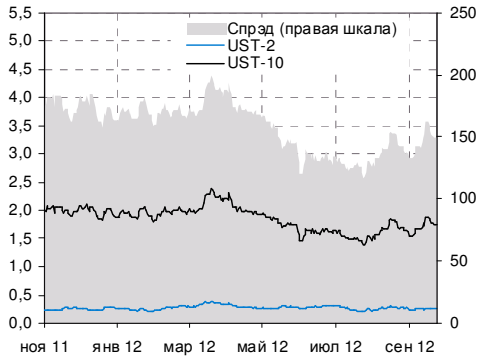
Для инвесторов предложение довольно интересное, если есть желание зафиксироваться или изменить стратегию размещения средств на менее рисковую. В то же время зайти вновь в высокодоходный «третий эшелон» при столь интересном соотношении цена / качество будет довольно сложно. На первичном рынке схожую доходность может предложить разве что УБРиР, обеспечивающий на год доходность 12,63-13,16% годовых (см. наш обзор http://www.nomos.ru/upload/iblock/025/FI_markets_statistics_21_09_2012.pdf).

Доходности эмитентов финансового сектора (21.09.2012)

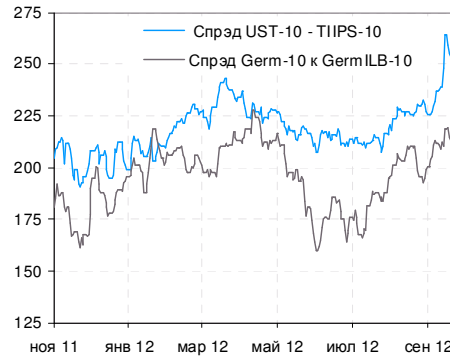
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

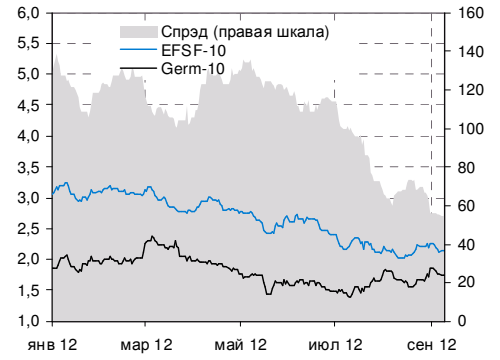
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



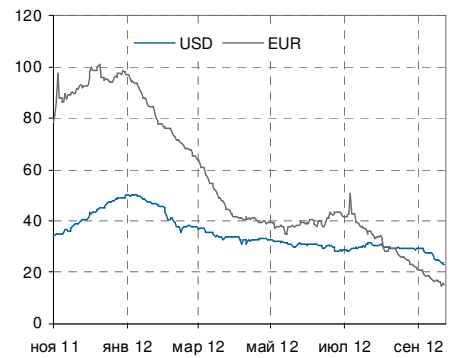
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

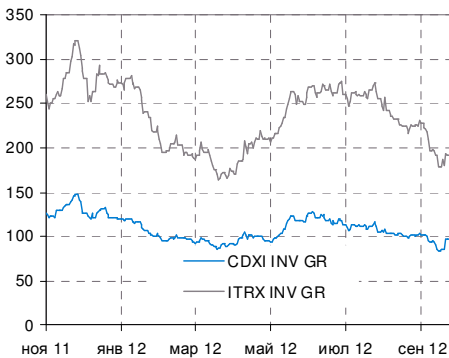


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

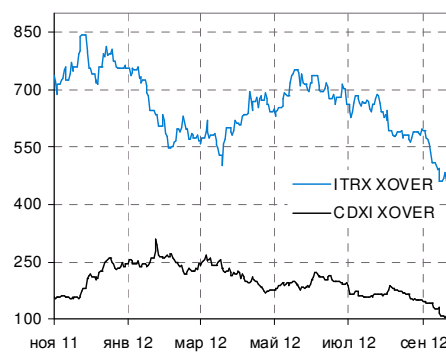


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

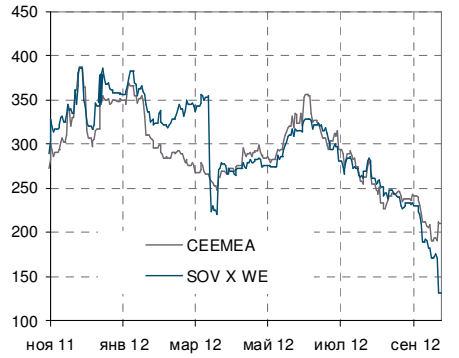
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

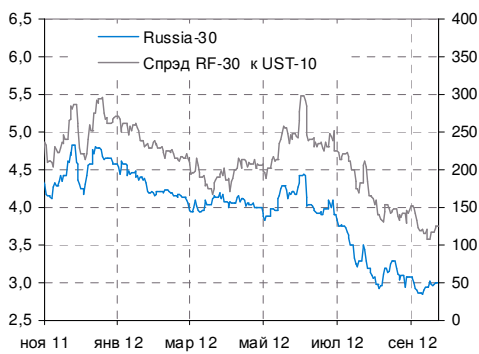


ITRX / Governments

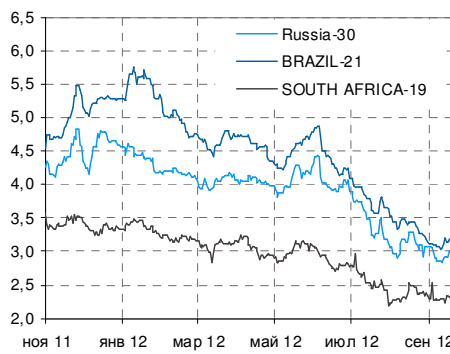


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

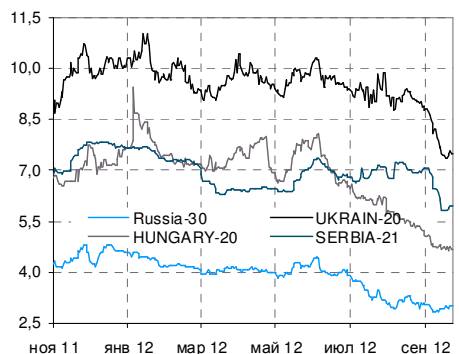
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

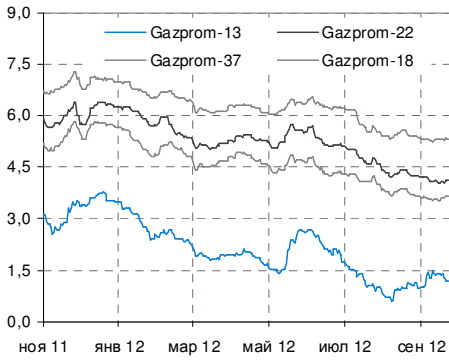


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

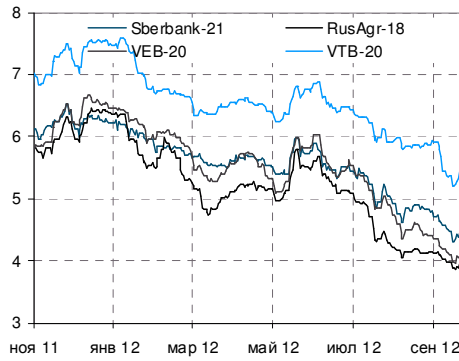


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

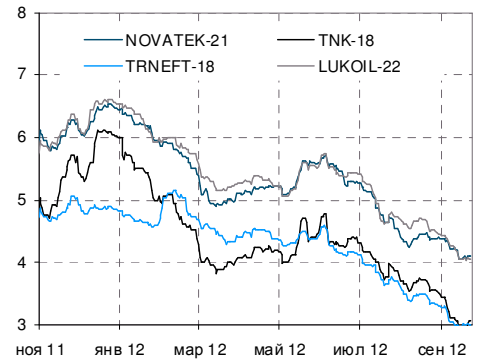
Еврооблигации Газпрома



Евробонды госбанков



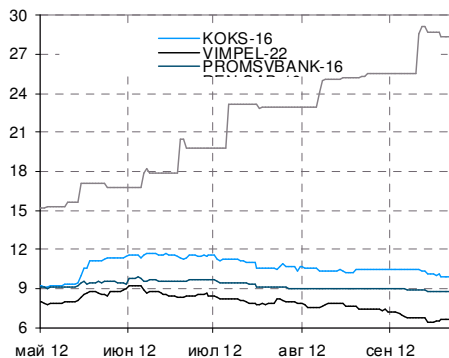
Еврооблигации нефтегазового сектора



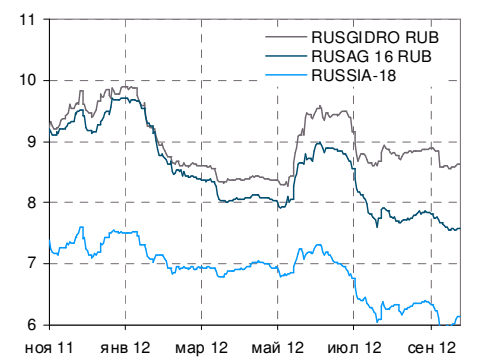
Еврооблигации металлургического сектора



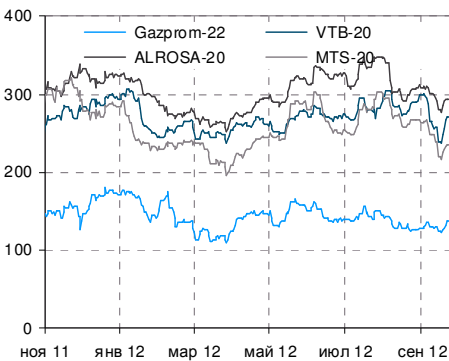
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



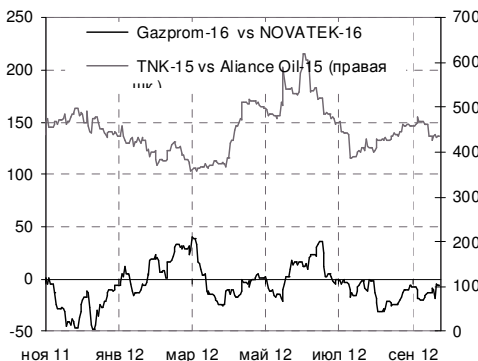
Еврооблигации, номинированные в рублях



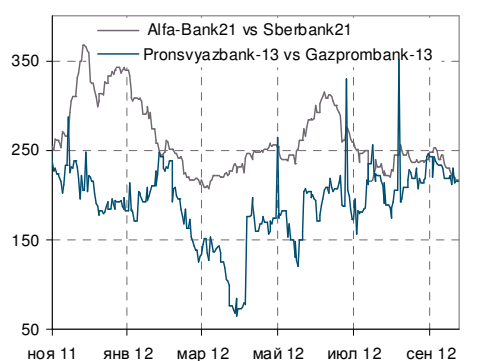
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

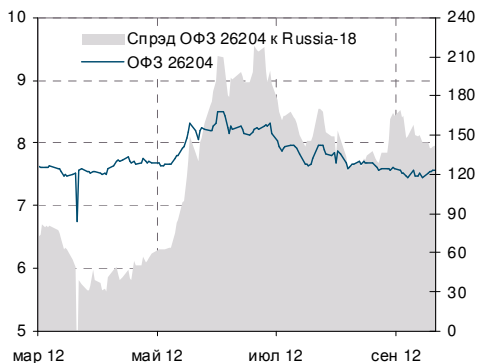


Спрэды в банковском секторе

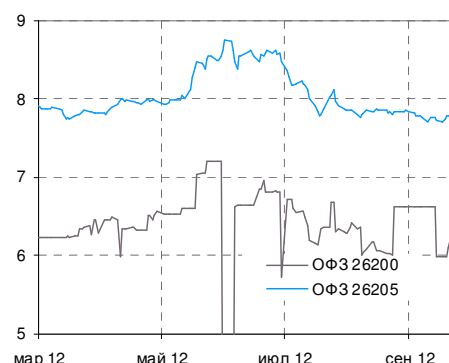


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

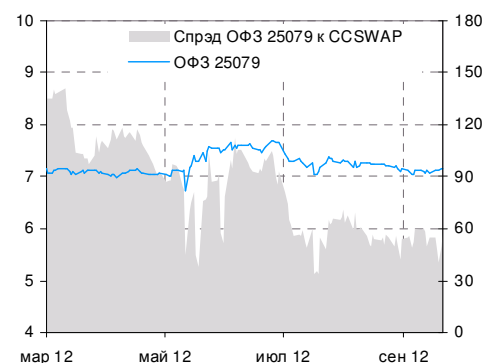
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

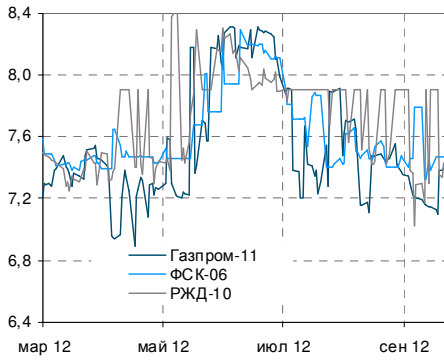


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

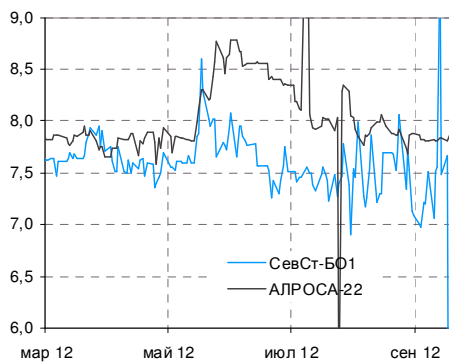


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

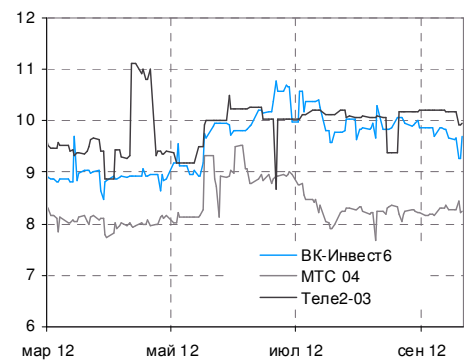
Доходности российских монополий



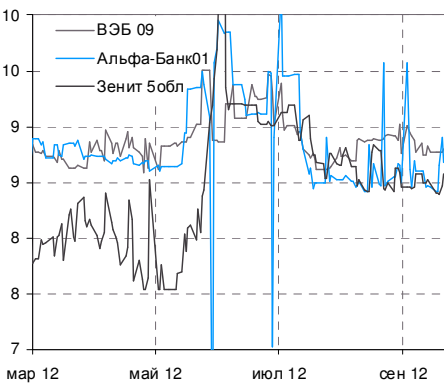
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



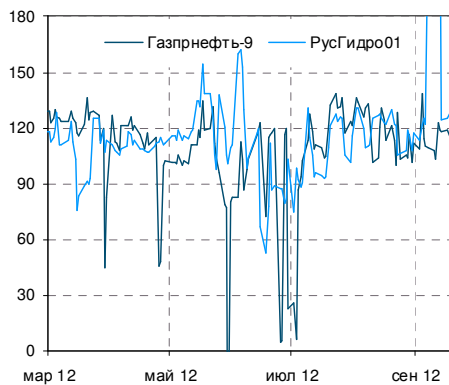
Доходности "Телекоммуникации"



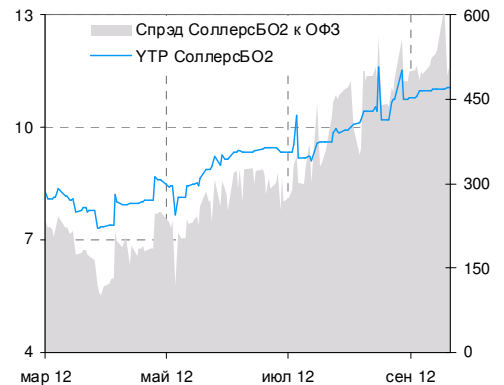
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

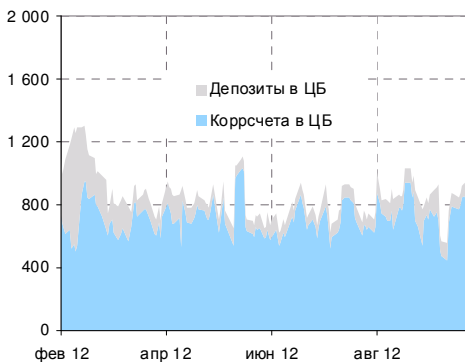


Облигации с текущей доходностью выше 10%

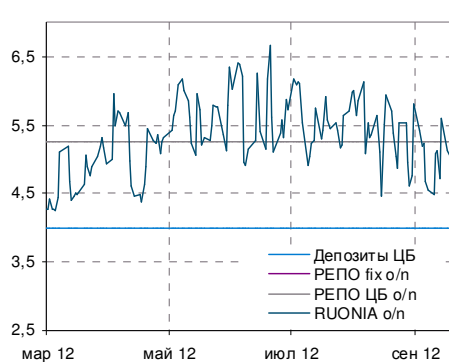


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

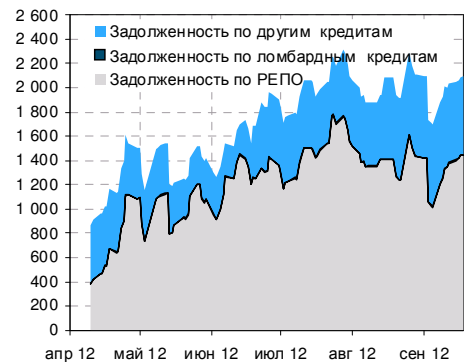
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



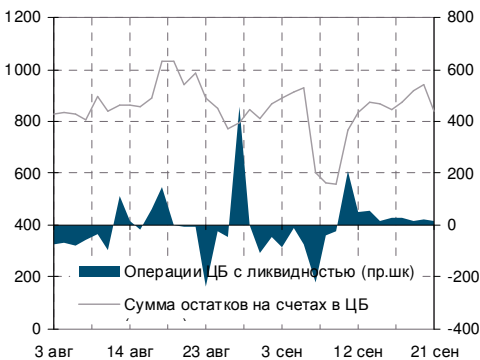
Динамика ставок денежного рынка



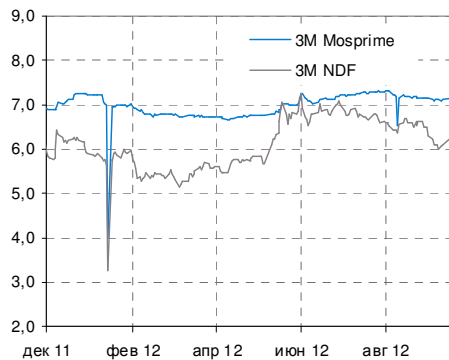
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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 Воллов, 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.