

Долговые и денежные рынки
26 марта 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Инвесторы опасаются повторения кипрской истории в других странах еврозоны.

Российские еврооблигации

Неоднозначный день для российских еврооблигаций – продажи суверенных бумаг и осторожные покупки в корпоративных бумагах. На первичном рынке ТМК определился со ставкой 7-го выпуска.

Рублевые облигации

Локальный рынок в боковом тренде. Оживление на первичном рынке.

FX/Rates

Рубль вновь продемонстрировал сильную зависимость от ситуации на внешних площадках

Наши ожидания

Глобальные площадки открылись с роста основных индексов, кроме того, пара EUR/USD преодолела отметку в 1,3х. Подобная ситуация может свидетельствовать о сохранении у инвесторов оптимистичных настроений. Тем не менее, мы полагаем, что не следует рассчитывать, что оптимизм продлится долго.

Сегодня у рубля есть шанс продемонстрировать укрепление. Позитивные новости, связанные с Кипром, а также уплата в бюджет НДС и акцизов должны оказать национальной валюте весомую поддержку.

Главные новости

РЕСО-Гарантия (-/BB+/-): первичное предложение

Бумаги компании могут найти интерес с премией к вторичному рынку, с доходностью от 9,6% годовых.

Магнит (-/BB-/-): первичное предложение

Новые бонды Магнита вряд ли в текущих реалиях – нестабильности внешних площадок – могут рассчитывать на дисконт к вторичному рынку. Бумаги интересны с доходностью ближе к верхней границе индикатива – от 8,64% годовых. В секторе также имеются более доходные альтернативы.

Банк Русский Стандарт (Ba3/-/B+) – пополнение капитала.

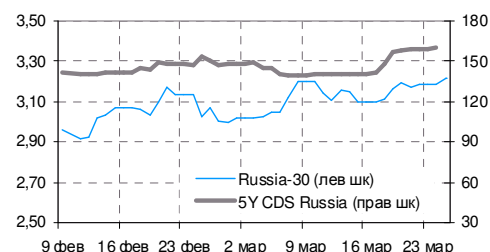
С учетом текущего уровня достаточности капитала его пополнение будет весьма кстати и снимет напряженность вокруг разговоров об изъятии средств в пользу прочих активов акционера. Не ждем существенного влияния на доходности бумаг, но недавно размещенные займы сохраняют потенциал апсайда.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,22	3
CDS России	160	1
MOSPRIME o/n	6,33	21
NDF 3M	6,41	-6

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	827,7	52
Остатки на депозитах, млрд руб.	147,8	-52
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,90	0,06
Корзина (ЦБ), руб	34,90	-0,06

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,28	-0,2
ERIBOR 3M	0,21	-0,1
EUR/USD	1,2878	
UST-10	1,92	-1
Германия-10	1,33	-5
EFSF-10	1,67	-4
Италия - 10	4,61	10
Испания - 10	4,95	10
Португалия-10	6,01	5
CDS 5Y Ирландия	179	5
CDS 5Y Португалия	384	2
CDS 5Y Италия	284	4
CDS 5Y Испания	282	4

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	482,2	6
iTRAXX CEEMEA 5Y	187,5	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	100,7	0

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,05	-15
ОФЗ 26205	6,93	2
ОФЗ 26207	7,40	-3
Газпром-11	7,14	20
РЖД-10	7,23	4
ФСК-15	7,72	3
МТС-05	8,53	2
ВымпелКом-4	8,58	4
Металинвест-5	8,65	7
РусалБр-8	12,39	-14
РСХБ-15	7,94	19

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,22	5
Gazprom-37	5,62	7
Sberbank-21	4,38	-3
AlfaBank-21	5,75	-2
Evraz-18	5,75	-2
Vimpel-22	5,73	-2
TNK-BP-18	3,16	-2

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

Инвесторы опасаются повторения кипрской истории в других странах еврозоны.

Временное разрешение кипрской проблемы заставило инвесторов еще раз задуматься над вопросом вероятности повторения аналогичного сценария для остальных проблемных стран еврозоны. Отметим, что подписанное предварительное соглашение, выделяющее Кипру финансовую помощь, грозит вкладчикам двух крупнейших банков – Bank of Cyprus и Laiki. Последний планируется закрыть с компенсацией лишь вкладчикам до 100 тыс. евро. Bank of Cyprus кипрские власти планируют реструктуризировать и уменьшить в размерах. Как сообщает Интерфакс, здесь убытки для вкладчиков свыше 100 тыс. евро могут составить до 40%. Очевидно, что такие действия могут пересмотреть отношение инвестором в целом к рискам банковской системы и, в частности, банков еврозоны. Движение в европейских долговых бумагах было вполне ожидаемо. Покупки на кривых Германии и Франции, продажи в бумагах проблемных стран, прежде всего Испании и Италии. Вместе с тем, инвесторы заняли выжидательную позицию в UST и за понедельник доходность UST-10 практически не изменилась – 1,921% (1,926% по итогам пятницы).

В понедельник торги на глобальном валютном рынке начались с резкого усиления позиций евро. Оптимизм инвесторов был обусловлен появлением новости о том, что Кипру все же удалось договориться с Тройкой кредиторов о выделении финансовой помощи. Согласно плану правительства, предполагается обложить единоразовым налогом все вклады свыше 100 тыс. евро в двух крупнейших банках. Таким образом, государству удастся изыскать 5 млрд евро, необходимых для получения финансовой помощи. При этом пара EUR/USD преодолела отметку 1,3х. Тем не менее, инвесторов насторожили подобного рода требования Тройки кредиторов, затрагивающие частный капитал для решения государственных проблем. Ведь при желании подобную модель можно применить и на других странах, находящихся в затруднительной ситуации.

Усиление подобных настроений на рынке произошло после заявления главы Еврогруппы о том, что решение по Кипру может стать шаблоном для решения подобных проблем.

Возникает вопрос: оценивают ли представители ЕС потенциальный отток из банковского сектора, в случае если подобные меры станут практикой? Первой реакцией рынка стали сильные продажи евро. По итогам дня пара EUR/USD опустилась ниже уровня 1,29х.

Примечательно, что рынок довольно точно определил потенциальных кандидатов на прохождение по «шаблонной процедуре» списания налогов. Доходности десятилетних бумаг Италии и Испании продемонстрировали рост.

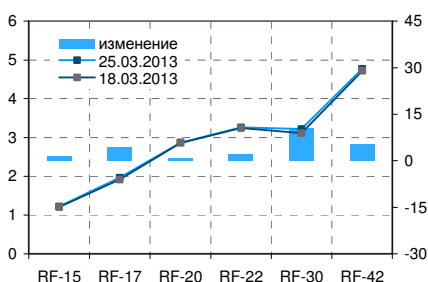
*Алексей Егоров
Игорь Голубев*

Российские еврооблигации

Неоднозначный день для российских еврооблигаций – продажи суверенных бумаг и осторожные покупки в корпоративных бумагах. На первичном рынке ТМК определился со ставкой 7-го выпуска.

Опасения относительно того, что повторение кипрской истории может стать шаблоном для других стран еврозоны, оказывало негативное влияние на динамику котировок российских еврообондов. Russia-30 показывало уверенное снижение. Итогом дня для бумаги стал уровень в 122,953% («-19,5 б.п.»). Russia-42 - 113,337% («-21,5 б.п.»). Спрэд между

Кривая доходности гособлигаций России



Russia-30 и UST-10 продолжает расширяться, также как и CDS России, значение по итогам первого дня этой недели – 129,6 и 160 б.п. соответственно. В корпоративных бумагах инвесторы были настроены более позитивно, и как результат бумаги показывали рост, редко выходящий за границы в 30 б.п. На первичном рынке вчера появились ориентиры анонсированного ранее бонда ТМК. Финальная доходность семилетнего выпуска составляет 6,75%, объем - 500 млн долл. Мы отмечаем, что заем обладает достаточно ограниченным потенциалом. Обращающийся выпуск с погашением в 2018 году торговался с доходностью около 6%. Мы отмечаем, что риски низкой ликвидности, в том числе вследствие невысокого рейтинга, в новом выпуске по аналогии с обращающимися требуют дополнительной премии

Игорь Голубев

Рублевые облигации

Локальный рынок в боковом тренде. Оживление на первичном рынке.

Локальный сегмент сохранял в первый день недели боковой тренд. Сколь значимые изменения в сегменте ОФЗ вчера были лишь в выпусках 26207 «+30 б.п.» и 46017 - «+61 б.п.». Движение по остальным займам редко выходило за границу в «+/-10 б.п.». Среди корпоративных выпусков можно отметить весомые обороты в ВЭБ-лизинг, который потерял 10 б.п. Отметим довольно весомое оживление на первичном рынке. Вчера Магнит, после публикации довольно сильных результатов, объявил о планах на размещение бумаг на 10 млрд руб. До этого анонсировал новый выпуск Аэрофлот, которому потребуется премия на фоне снижения рейтинга агентством Fitch на две ступени, а также РЕСО-Гарантия.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Рубль вновь продемонстрировал сильную зависимость от ситуации на внешних площадках.

Локальный валютный рынок на фоне крайне позитивной конъюнктуры на внешних площадках при открытии продемонстрировал усиление позиций рубля. Отметим, что помимо оптимизма, связанного с плавным преодолением Кипром непростой ситуации, рублю оказывал поддержку фактор налоговых выплат. Курс доллара в течение дня снижался до отметки 30,71 руб., а стоимость бивалютной корзины – до 34,81 руб.

Тем не менее, во второй половине дня коррекция на глобальном валютном рынке вернула рубль к значениям пятницы.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах за вчерашний день не претерпела существенных изменений, составив 975,5 млрд руб. Ставки на рынке МБК увеличились - MosPrime o/n составила 6,33% («+21 б.п.»). Нивелировать сумму уплаченных в бюджет налогов (НДПИ и акцизов) банковской системе удалось за счет увеличения задолженности перед ЦБ по инструменту прямое РЕПО o/n на 197 млрд руб. Сегодня регулятор предложит на семидневном аукционе 1,54 трлн руб., что на 190 млрд руб. больше, чем на прошлой неделе, таким образом, у банков появится возможность рефинансировать предстоящий возврат более срочных инструментов.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сегодня, вероятнее всего, локальный валютный рынок будет находиться в негативных настроениях, поддерживая общемировую настрой. Мы полагаем, что в ближайшие дни не следует рассчитывать на восстановление позиций рубля. Для долговых рынков также нет поводов для роста. Ждем умеренной фиксации в бумагах.

Алексей Егоров

Игорь Голубев

Новости коротко

Корпоративные новости

- Совет директоров **МОРСКОГО Банка** принял решение о созыве 15 апреля 2013 года общего собрания акционеров, на котором будет рассмотрен вопрос об увеличении капитала Банка на 300 млн руб. путем дополнительной эмиссии акций.

Долговые рынки

- **Лизинговая компания «УРАЛСИБ»** сегодня проведет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-10 объемом 3 млрд руб. Техническое размещение облигаций на бирже назначено на 28 марта 2013 года. Срок обращения облигаций выпуска - 6 лет.
- Ставка 7-8 купонов по облигациям **«Мой Банк» (ООО)** серии 05 объемом 5 млрд руб. (размещенный объем 1,6 млрд руб.) составит 11,5% годовых.
- ООО «Мир строительных технологий» допустило технический дефолт по облигациям серии 01 объемом 1 млрд руб.: должна была состояться выплата купонного дохода за первый купонный период. По данным компании, обязательство в размере 30,330 млн руб. не исполнено в связи с недостаточностью денежных средств на счетах. Выпуск номинальным лей был размещен в марте 2012 года в рамках реструктуризации ранее неисполненных долговых обязательств **MIRAX GROUP** (позже название сменилось на Potok).
По данным «Ведомостей», еще на прошлой неделе новый менеджмент группы на собрании кредиторов уведомил их: выплатить купон в срок компания не сможет. Теперь компания надеется выплатить купон в течение 30-45 дней. Официальный представитель Potok говорит, что перенос выплаты купона связан со сменой руководства исполнительных органов компании. Сейчас в Potok продолжается аудиторская проверка.
- Вчера **ТМК** закрыл книгу по 7-летним долларovým еврооблигациям в объеме 500 млн долл. под 6,75%, ориентир доходности составлял 6,750-6,875% годовых. Встречи с инвесторами проводились с 20 марта.
- Ставка 1 купона по облигациям **КБ Центр-инвест** серий БО-03 и БО-06 общим объемом 2,5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 10,25% годовых, что соответствует доходности 10,5% годовых к 1,5-летней оферте. Напомним, ориентир ставки 1 купона был объявлен в диапазоне 10,0-10,5% годовых (УТР 10,25-10,78% годовых). Размещение займов на ММВБ запланировано на 27 марта.
- Облигации **Башкортостана** серии 34007 объемом 3 млрд руб. с 26 марта 2013 года включены в список «А1» ММВБ.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's понизило рейтинг по депозитам «Русского Коммерческого Банка» (Кипр) в иностранной и национальной валюте с уровня «Саа1» до уровня «Саа2», прогноз «Негативный». Согласно пресс-релизу агентства, рейтинг помещен на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения. Russian Commercial Bank (Сургус) входит в **Группу ВТБ**.
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Renaissance Financial Holdings Limited («RFHL») на уровне «В». Прогноз по рейтингу – «Негативный». Краткосрочный РДЭ подтвержден на уровне «В». RFHL – холдинговая компания инвестиционной банковской группы, имеющей головной офис в России и известной как **«Ренессанс Капитал»**. Подтверждение рейтинга приоритетных отражает примеры предоставления компании поддержки в прошлом и потенциально доступную поддержку в будущем от нового мажоритарного собственника Группы ОНЭКСИМ. Кроме того, данное рейтинговое действие принимает во внимание устранение конфликта интересов между ОНЭКСИМом и бывшим мажоритарным собственником Стивеном Дженнингсом, что позволяет проводить планомерную продажу неключевых активов. Кроме того, Fitch позитивно рассматривает меры компании по расчистке баланса и

оптимизации расходов. В то же время прогноз остается «Негативным» ввиду по-прежнему слабой прибыльности компании и неопределенности по поводу способности нового менеджмента обеспечить устойчивое и достаточное улучшение прибыльности

Главные новости

Магнит (-/ВВ-/-): первичное предложение.

Новые бонды Магнита вряд ли в текущих реалиях – нестабильности внешних площадок – могут рассчитывать на дисконт к вторичному рынку. Бумаги интересны с доходностью ближе к верхней границе индикатива – от 8,64% годовых. В сектор также имеются более доходные альтернативы.

Событие. Вчера Магнит анонсировал размещение сразу двух выпусков биржевых облигаций серий БО-08 и БО-09 объемом по 5 млрд руб. Эмитент предлагает ставку 1 купона в диапазоне 8,40-8,50% годовых, что соответствует доходности 8,58-8,68% годовых к погашению (без оферты). Сбор заявок запланирован на 25-26 марта, размещение намечено на 2 апреля. Предполагается включение бумаг в котировальный список «А1». Выпуск соответствует требованиям Ломбарда ЦБ.

Комментарий. Магнит не заставил себя долго ждать после заявлений менеджмента об активизации компании на рынке рублевых облигаций в 2013 г., прозвучавших в прошлую пятницу на конференц-звонке, который был посвящен публикации аудированной отчетности ритейлера за 2012 г. по МСФО (см. наш комментарий:

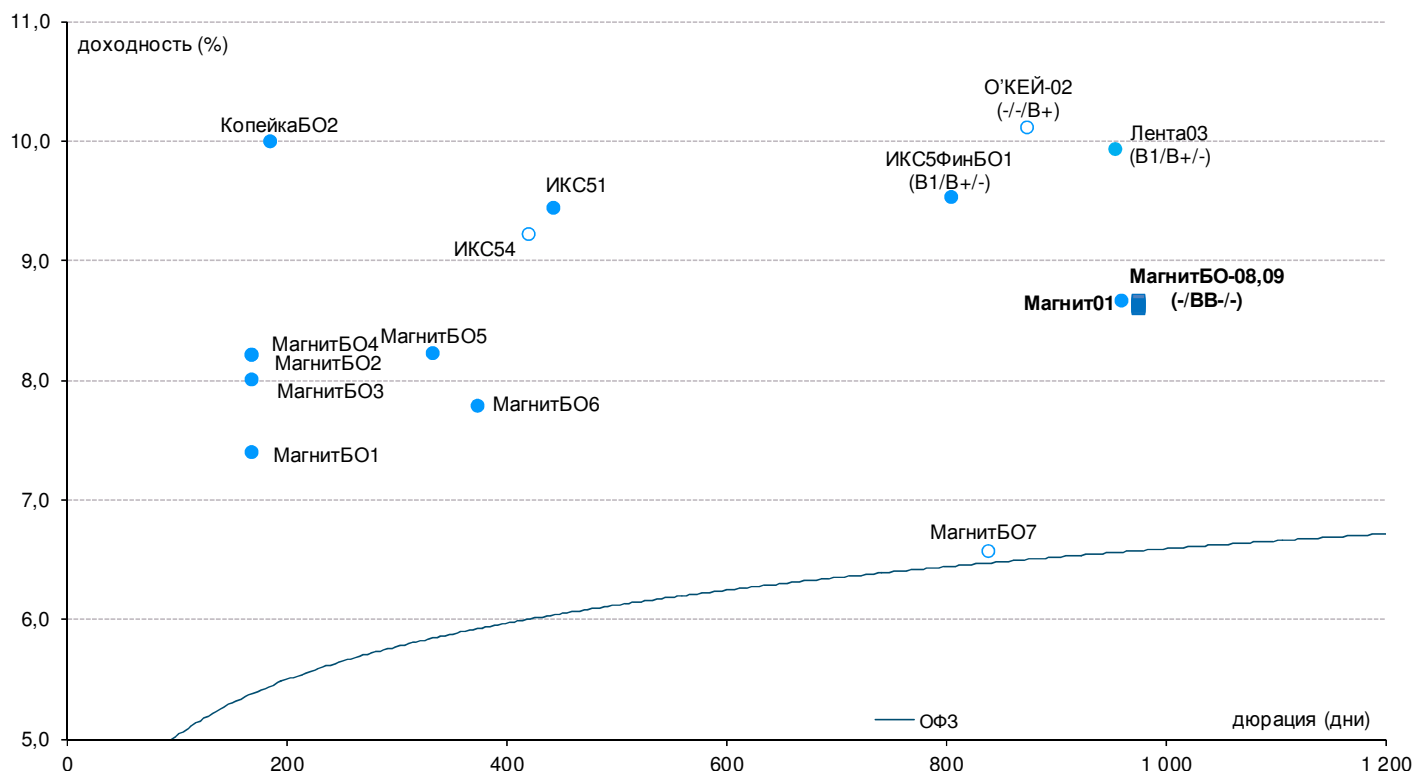
http://st.finam.ru/ipo/comments/_NOMOS_daily_debt_markets_25_03_2013.pdf).

Принятие компанией решения в пользу долгового рынка связано с «более низкой стоимостью заимствования в сравнении с кредитными ресурсами». В свою очередь, текущее финансовое состояние Магнита не вызывает нареканий, в том числе в части кредитных метрик и рисков рефинансирования долга.

При позиционировании новых бондов Магнита, на наш взгляд, в первую очередь следует равняться на собственный выпуск серии 01, который был размещен в начале марта 2013 г., причем с той же срочностью – 3 года и доходностью 8,68% годовых. Отметим, что облигации после выхода на вторичный рынок сначала выросли в цене и достигали 100,35% номинала (УТМ 8,53% годовых), но затем на фоне ухудшения внешнего фона вернулись практически на первоначальные позиции – 100,09-100,0% (УТМ 8,64-8,68% годовых). Новые же бумаги эмитента по нижней границе предлагает небольшой дисконт к вторичному рынку (5-10 б.п.), что в условиях напряженности ситуации на внешних площадках вряд ли возможно. Поэтому, скорее всего, биржевые облигации Магнита БО-08 и БО-09 найдут интерес инвесторов с доходностью 8,64-8,68% годовых, то есть на уровне «текущего рынка».

Вместе с тем, по доходности бумагам Магнита конкуренцию в секторе могут составить выпуски О'КЕЙ (-/-/В+) серии 02 (УТР 10,07%/876 дн.) и Ленты (В1/В+/-) серии 03 (УТР 9,93%/954 дн.), у которой в скором времени на вторичный рынок выйдут еще 2 выпуска серий 01 и 02 по 3 млрд руб. каждый. Отметим, что облигации данных эмитентов предлагают солидную премию к бондам Магнита – более 125 б.п., даже с учетом всех различий в кредитном профиле (масштабах бизнеса, уровне долговой нагрузки, рейтинговых оценках и др.). Впрочем, данные бумаги в большей степени устроят инвесторов, более толерантных к рискам.

График доходности облигаций продуктовых ритейлеров (25.03.2013 г.)



Александр Полютков

РЕСО-Гарантия (-/BB+/-): первичное предложение.

Бумаги компании могут найти интерес с премией к вторичному рынку, с доходностью от 9,6% годовых.

Событие. Вчера РЕСО-Гарантия начала пре-маркетинг новых 10-летних облигаций серии 03 объемом 3 млрд руб. Индикатив ставки купона составляет 9,30-9,50% годовых, что формирует доходность 9,52-9,73% годовых к 3-летней оферте. Открытие книги заявок предварительно намечено на 27 марта – 3 апреля, размещение на ММВБ – на 5 апреля. Выпуск отвечает критериям включения в Ломбард ЦБ.

Комментарий. Напомним, что РЕСО-Гарантия уже не первый раз выходит на долговой рынок рублевых облигаций - сейчас у компании в обращении два выпуска серий 01 и 02 объемом по 5 млрд руб. каждый. При этом оферта по первому займу приходится на 4 сентября 2014 г., а по второму – на 27 сентября 2013 г. Не похоже, что у компании возникла острая потребность в денежных средствах для рефинансирования долга, учитывая также, что по итогам 1 пол. 2012 г. у нее был солидный запас денежных средств на счетах (3,9 млрд руб.) и в банковских депозитах (21,9 млрд руб.). В то же время совсем недавно в СМИ появлялась информация, что уже до конца марта этого года РЕСО-Гарантия может закрыть сделку по покупке ВСК, а точнее еще 25% ее акций (25%+1 акция уже были приобретены в сентябре 2011 г.). Учитывая это, скорее всего, денежные ресурсы могут потребоваться РЕСО-Гарантия для этих целей. Более детально о сделке и кредитном профиле компании можно ознакомиться в нашем специальном обзоре: http://www.nomos.ru/upload/iblock/f5f/credit_special_RESO_22082012.pdf.

Вместе с тем, среди наиболее значимых последних событий, связанных с кредитным профилем РЕСО-Гарантия, можно выделить выход ЕБРР из капитала компании, продав свой пакета в 6,3% акций за 146 млн долл. В результате, структура собственности компании стала следующей: 62,9% принадлежало братьям Сергею и Николаю Саркисовым совместно с Андреем Савельевым. Внутри этого пакета акций 95,6% – доля братьев, 4,4% – собственность А.Савельева. 36,7% акций страховщика принадлежат французской группе АХА. На наш взгляд, выход

ЕБРР из состава акционеров РЕСО-Гарантия, скорее всего, не отразится на кредитном профиле эмитента, поскольку среди ключевых и влиятельных акционеров компании остается международная группа АХА (Аа3/АА/АА-), которая в 2011 г. по объему собранных премий (86 млрд евро) заняла 2 место в мире, а под ее управлением находятся активы на сумму 511 млрд евро. Кроме того, именно АХА оказывает влияние на бизнес процессы в компании, в частности ей утверждена консервативная политика формирования инвестиционного портфеля, лимиты по которому проходят согласование страховой группы, увеличена денежная часть портфеля, также АХА способствует РЕСО-Гарантия в привлечении крупных иностранных клиентов в России, с которыми она работает в других странах мира. Что касается финансового состояния РЕСО-Гарантия, то оно, на наш взгляд, по итогам 1 пол. 2012 г. оставалось стабильным, демонстрируя устойчивую динамику роста, что подтверждается и высокими рейтинговыми оценками S&P на уровне «ВВ+»/Стабильный. Отметим, также, что S&P в январе 2012 г. высказало мнение относительно сделки с ВСК, которая «не окажет существенного негативного влияния на показатели капитализации РЕСО-Гарантии в среднесрочной перспективе».

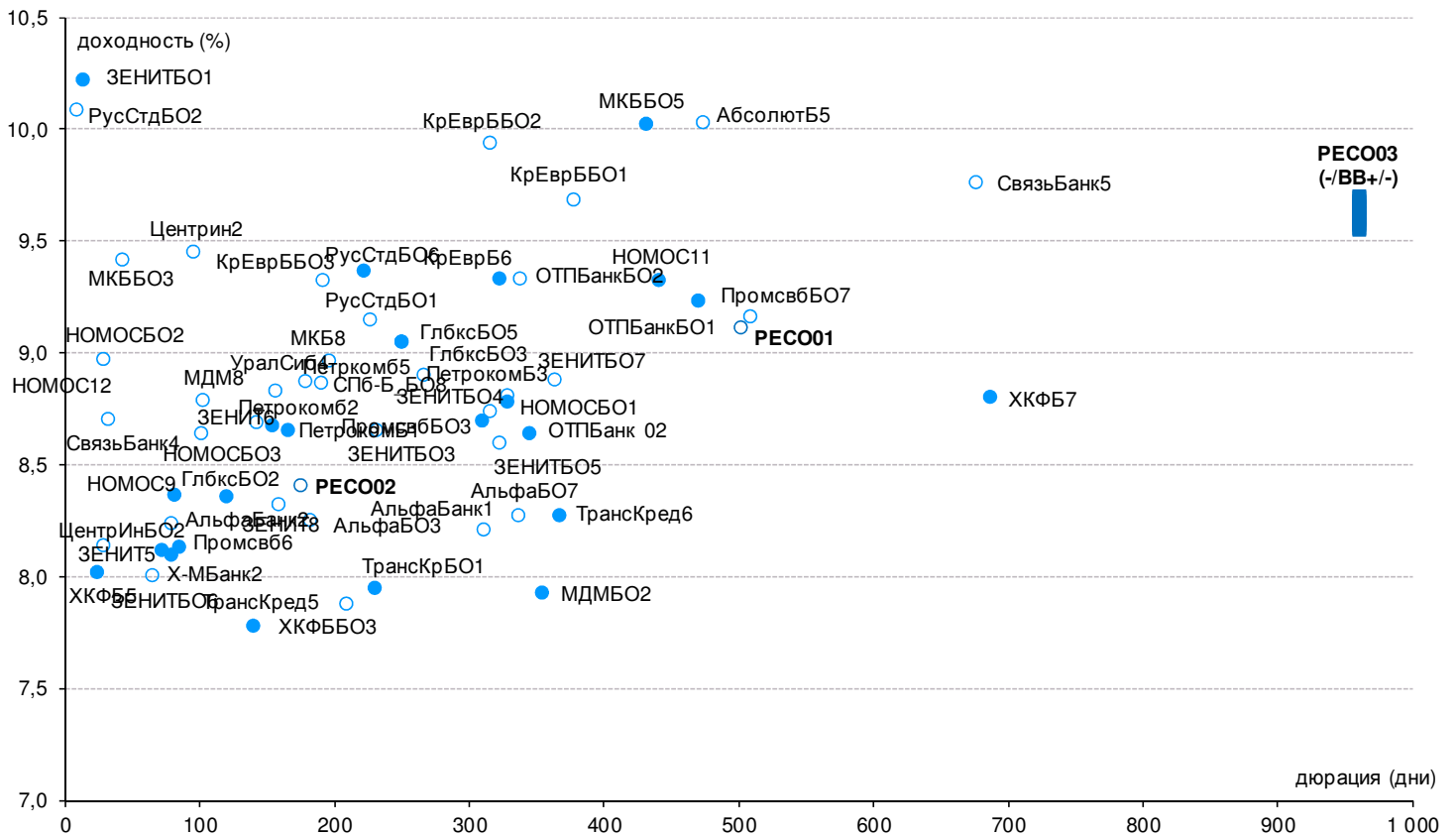
Отметим, доходность более длинного выпуска РЕСО-Гарантия 01 в настоящее время составляет порядка 9,0-9,2% годовых при дюрации 501 день, что формирует спред к кривой ОФЗ порядка б.п. 280-300 б.п. Но выпуск низколиквидный. Новый выпуск РЕСО-Гарантия предлагает при более продолжительной срочности премию к кривой госбумаг от 300 б.п., то есть от текущих уровней. Мы считаем, что инвесторы вполне могут потребовать от эмитента премию при первичном размещении, учитывая более длинную срочность, а также низкую ликвидность бодов на вторичном рынке, которую демонстрируют бумаги компании. Кроме того, присутствует некоторый фактор неопределенности, связанный с возможной сделкой с ВСК. Мы считаем интересным размещение РЕСО-Гарантия с доходностью ближе к верхней границе с доходностью от 9,6% годовых.

Финансовые показатели РЕСО-Гарантия (МСФО)

млрд руб.	1 пол. 2012	1 пол. 2011	Изм., %
Валовая премия	29,311	23,666	23,9
Чистые заработанные премии	21,909	17,541	24,9
Страховой результат	3,729	3,087	20,8
Инвестиционный доход	2,799	2,045	36,9
Чистая прибыль до уплаты	3,189	2,575	23,9
Чистая прибыль	2,512	2,031	23,7
	1 пол. 2012	2011	Изм., %
Активы	83,465	83,886	-0,5
Денежные средства и их эквиваленты	3,888	2,110	84,3
Финансовые активы	27,162	35,581	-23,7
Банковские депозиты	21,859	20,750	5,3
Страховая дебиторская задолженность	14,470	11,035	31,1
	1 пол. 2012	2011	Изм., %
Собственный капитал	17,407	14,975	16,2
Резервы по страховым контрактам	45,043	38,586	16,7
Обязательства по соглашениям РЕПО	5,899	14,031	-58,0
Страховая кредиторская задолженность	5,168	4,340	19,1
Кредиты и займы	7,615	10,044	-24,2

Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

График доходности облигаций финансового сектора (25.03.2013 г.)



Александр Полютков

Банк Русский Стандарт (Ва3/-/В+) – пополнение капитала.

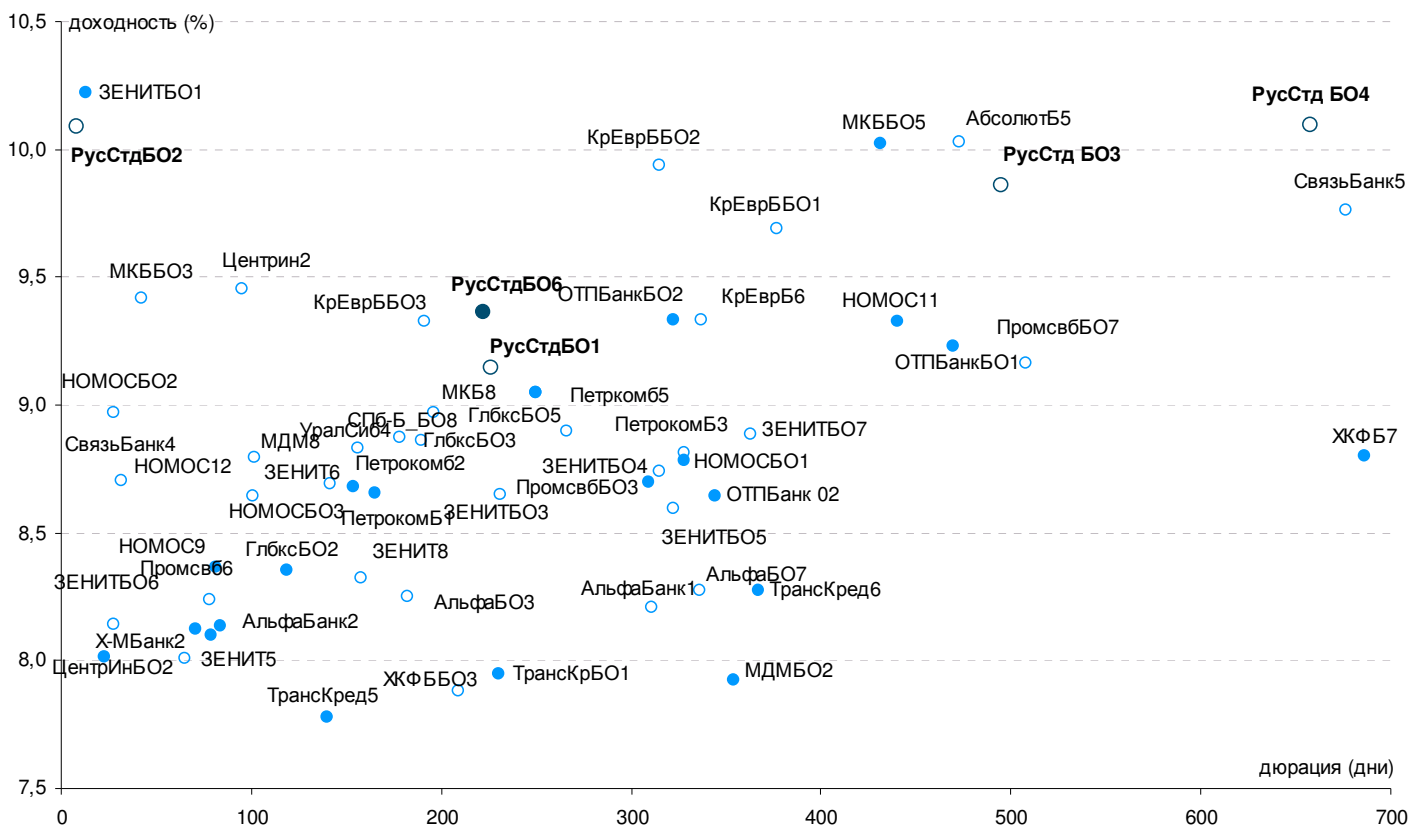
С учетом текущего уровня достаточности капитала его пополнение будет весьма кстати и снимет напряженность вокруг разговоров об изъятии средств в пользу прочих активов акционера. Не ждем существенного влияния на доходности бумаг, но недавно размещенные займы сохраняют потенциал апсайда..

Событие. ЦБ вчера зарегистрировал отчет об итогах дополнительного выпуска обыкновенных акций ЗАО «Банк Русский Стандарт». Допэмиссия размещена в пользу ЗАО «Компания «Русский Стандарт». В результате капитал эмитента был пополнен на 5 млрд руб.

Комментарий. В своем обзоре от 21 марта текущего года (http://www.nomos.ru/upload/iblock/c06/NOMOS_daily_debt_markets_21_03_2013.pdf) мы отмечали актуальность вопроса с пополнением капитала банка. Также в конце прошлой недели Fitch, пересматривая рейтинги по 5 розничным банкам, среди причин, почему оценки Банка Русский Стандарт не были подняты, называл капитал. Вернее, говорилось об изъятии средств из кредитной организации в пользу других активов Рустама Тарико. Кроме того, г-н Тарико предложил выплатить 172 млн долл. для реструктуризации долга CEDC в обмен на 85% долю в компании, и Fitch считает, что эти средства (эквивалентные 31% основного капитала эмитента по методологии агентства) в конечном счете будут взяты из банка.

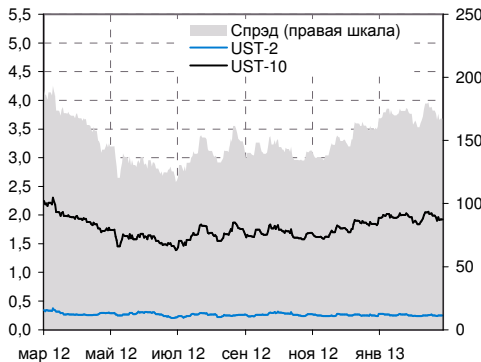
На фоне всего этого, текущая новость о пополнении капитала Русского Стандарта смотрится позитивно и хотя бы отчасти позволяет надеяться, что давление на достаточность собственных средств будет снято. Напомним, на 1 марта 2013 года объем капитала (РСБУ) составил 43,9 млрд руб., Н1 был на скромном уровне 12,64%. С точки зрения облигаций банка мы не ждем, что она окажет заметное влияние на котировки его бумаг. Из обращающихся в настоящее время рублевых бондов банка нам кажется интересными выпуски серии БО-03 и БО-04. До вхождения в Ломбардный список они, на наш взгляд, еще сохраняют возможность апсайда.

График доходности облигаций финансового сектора (25.03.2013 г.)

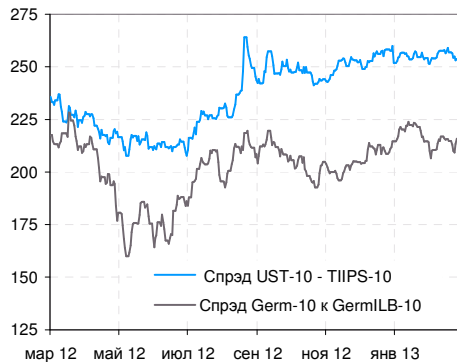


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

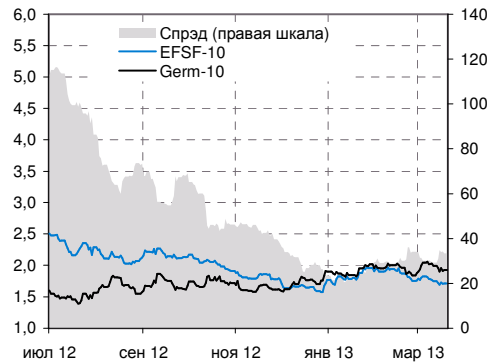
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



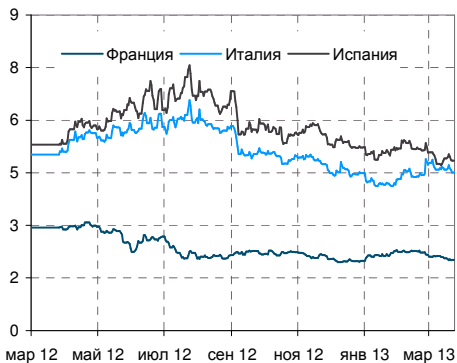
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



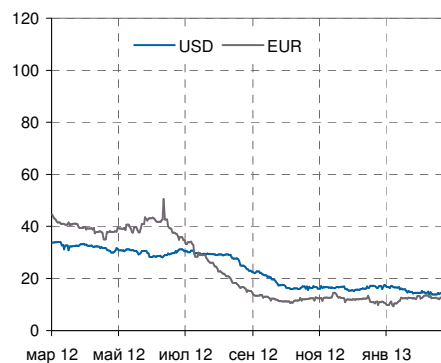
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

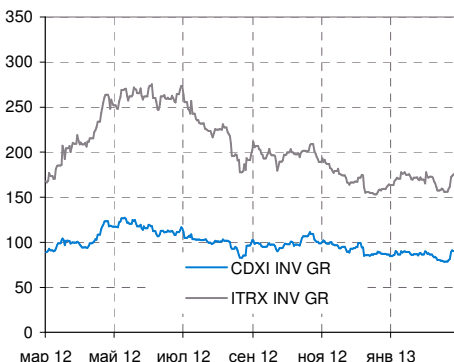


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

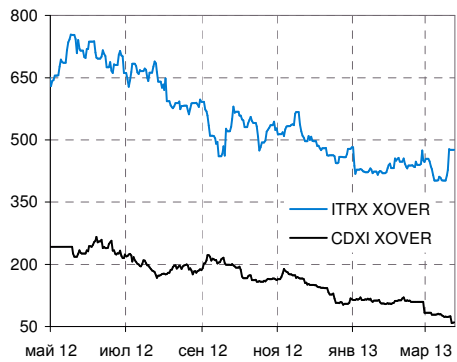


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

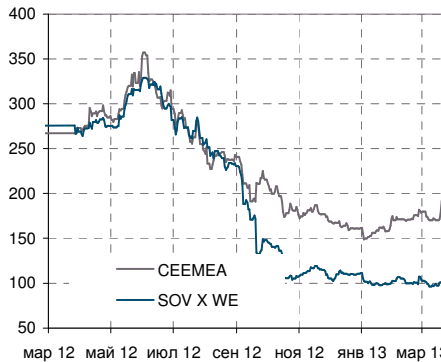
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

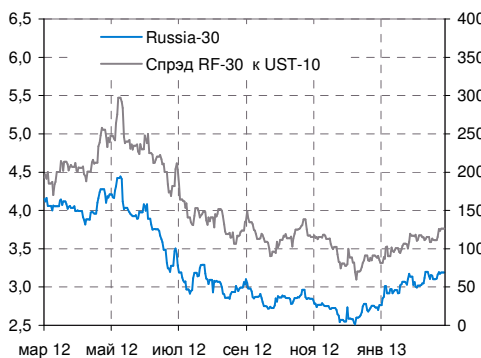


ITRX / Governments

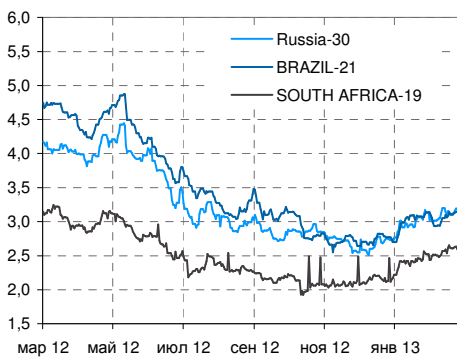


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

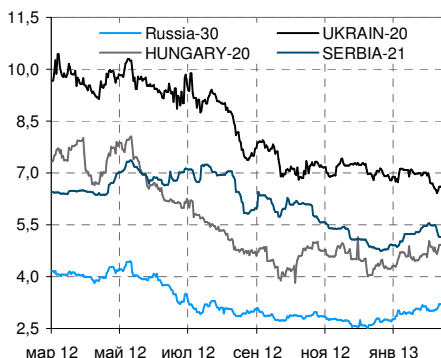
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

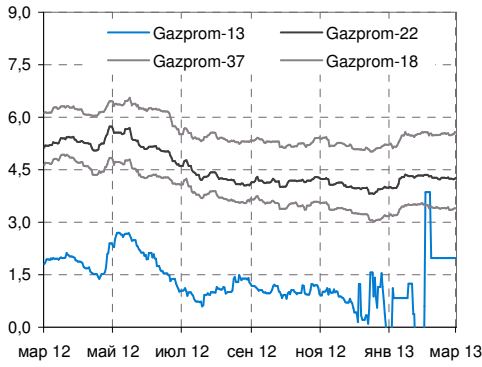


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

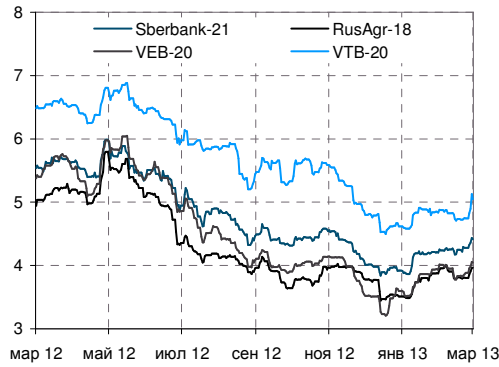


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

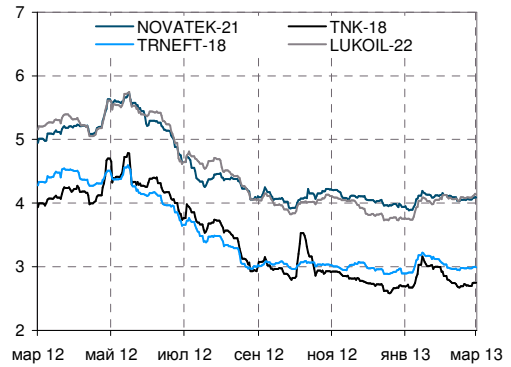
Еврооблигации Газпрома



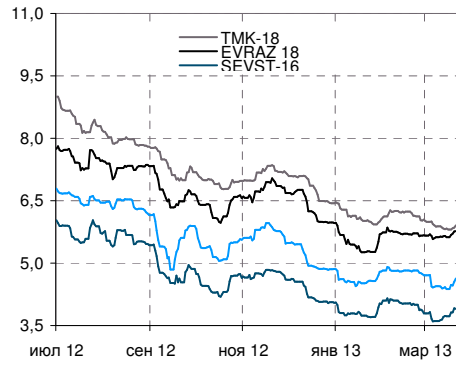
Евробонды госбанков



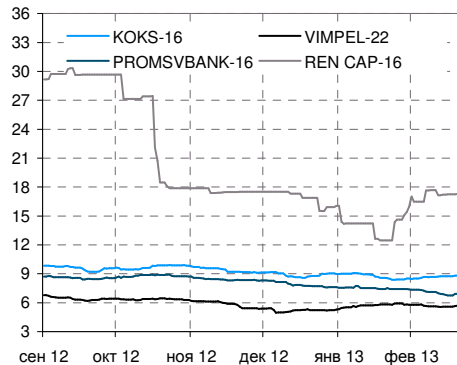
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



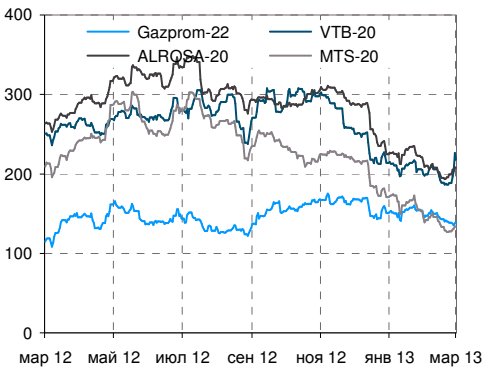
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



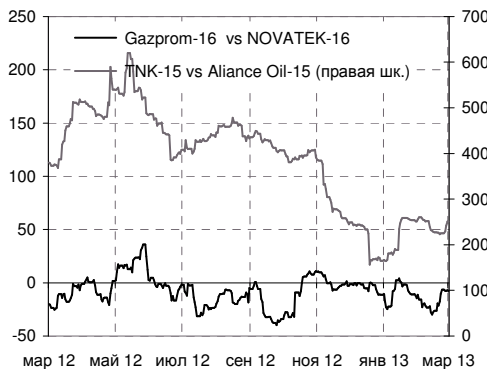
Еврооблигации, номинированные в рублях



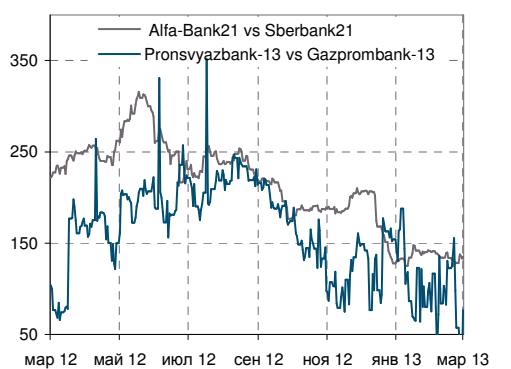
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

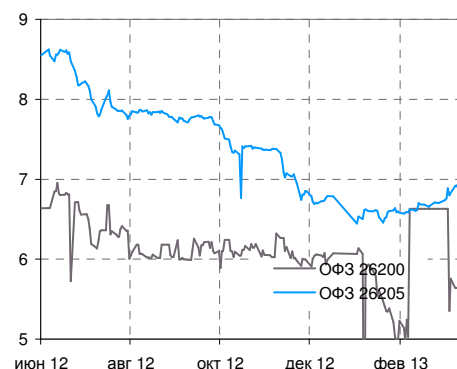


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

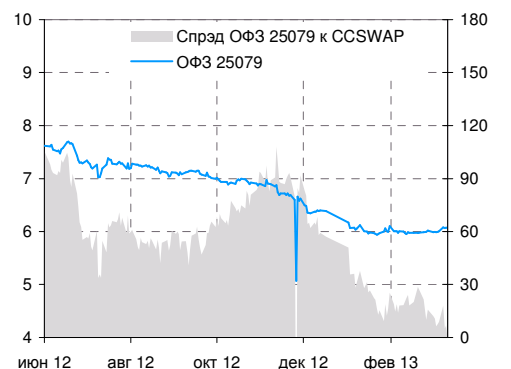
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

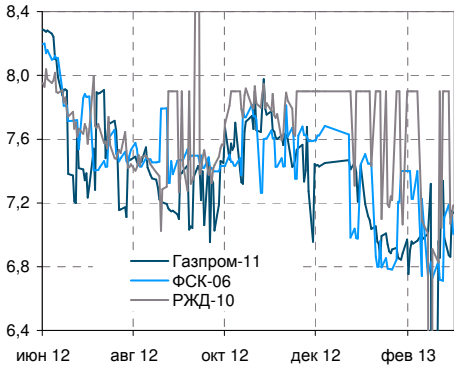


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

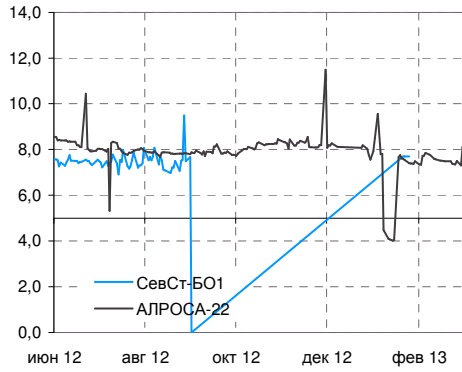


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

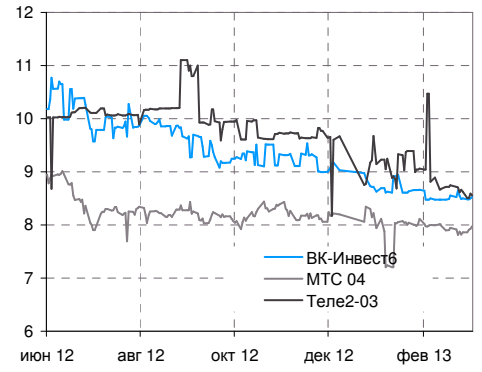
Доходности российских монополий



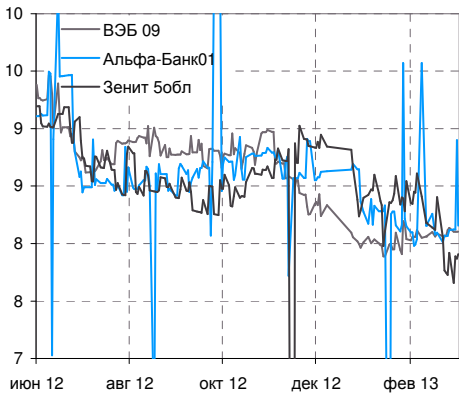
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



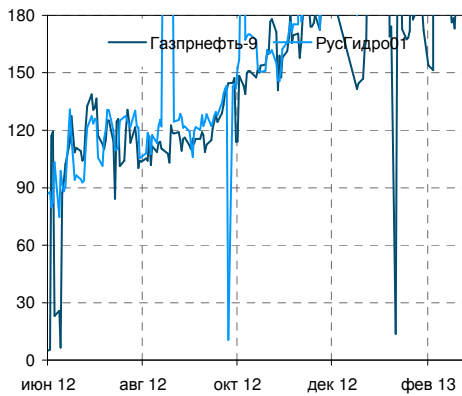
Доходности "Телекоммуникации"



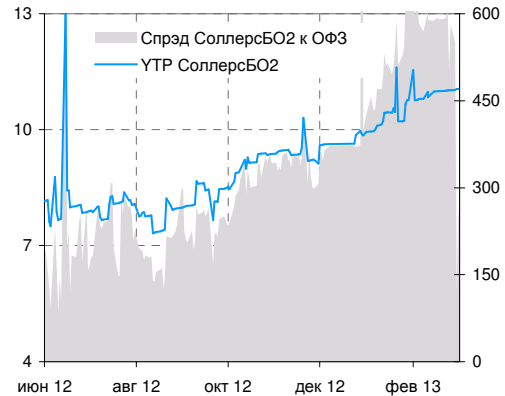
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

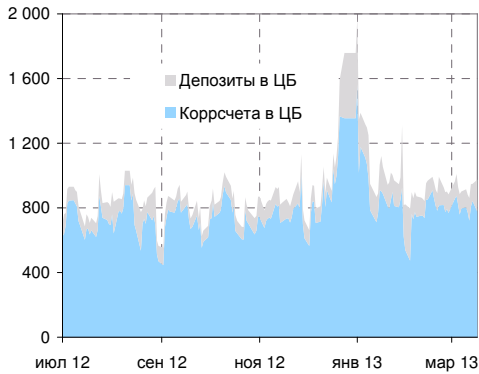


Облигации с текущей доходностью выше 10%

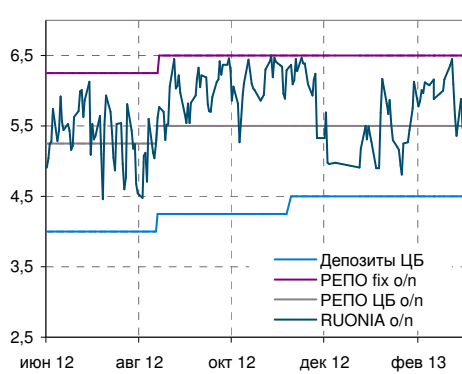


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

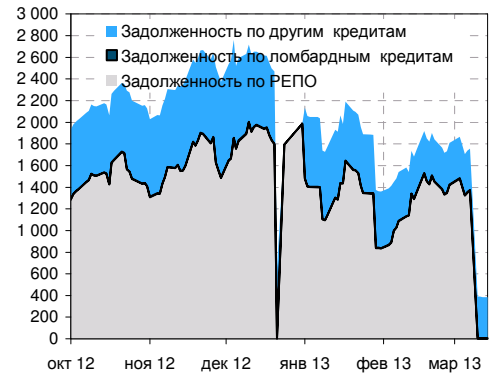
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



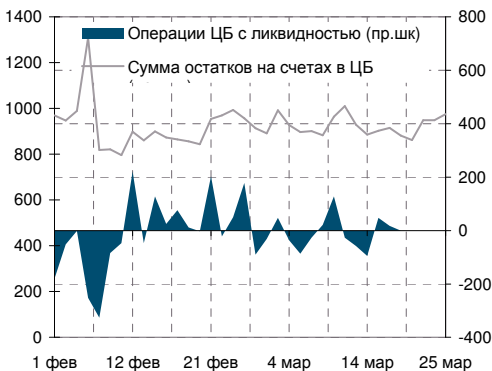
Динамика ставок денежного рынка



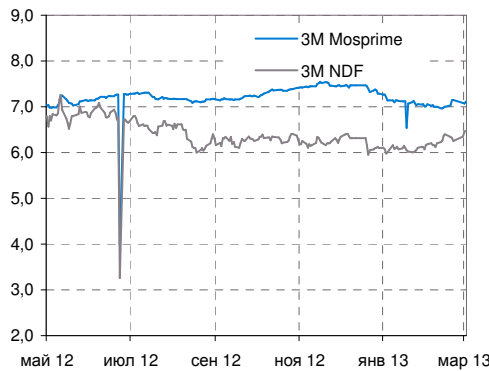
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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 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 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.