

Долговые и денежные рынки
28 сентября 2012 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Инвесторов на глобальных площадках вчера в очередной раз заставили понервничать неопределенность развития событий в Европе, а также слабые макроотчеты. Вместе с тем, общий сентимент в отношении рискованных активов по итогам дня сформировался довольно позитивным, и фондовым индексам удалось снова вырваться в область положительных значений. Восстановлению спроса на риск во многом содействовали заявления Минфина Испании, что национальный бюджет на 2013 год предполагает серьезное сокращение расходов, а также ожидания дополнительных мер стимулирования в Китае, которые актуализировались на фоне последних крайне слабых данных по китайскому промышленному сектору.

Российские еврооблигации

Ожидания того, что участники рынка активизируют покупки после ценовой коррекции предыдущих дней, вчера оправдались. В целом, российские евробонды не успели в полной мере отыграть проявления лояльности к рискованным активам на внешних площадках, что дает для этого «зеленый свет» сегодня.

Рублевые облигации

В рублевом сегменте долгового рынка вчера не было общего тренда, однако положительные переоценки преобладали и в ОФЗ, и в корпоративных бумагах.

FX/Rates

Локальный валютный рынок вчера демонстрировал плавное укрепление рубля. При этом с ростом цен на нефть темпы восстановления национальной валюты ускоряются.

Наши ожидания

Сформировавшиеся вчера предпосылки для «потепления» глобальной конъюнктуры в отношении рискованных активов сегодня получают возможность проявиться в более полной мере. В части пятничных макроданных отметим, что наиболее способные повлиять на общий сентимент приходится на Японию и США. Из американских отчетов наибольший интерес вызывают данные по личным доходам и расходам за август, индексу потребительского доверия в сентябре, а также компоненте инфляционных ожиданий в индексе потребительского доверия.

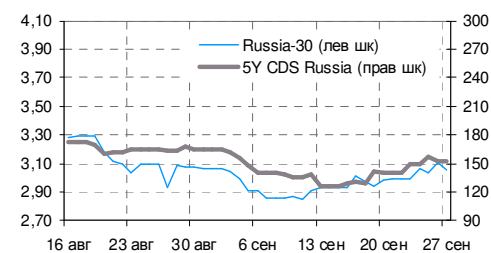
Для российских евробондов сохраняется возможность для продолжения ценового роста. При этом в более выигрышной ситуации корпоративный сегмент, особенно «второй эшелон», еще не полностью восстановившийся после ценовой «просадки» начала текущей недели.

В сегменте рублевого долга пятничная торговая сессия будет проходить на позитивной волне, которую способны обеспечить

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	3,05	-5
CDS России	152	-6
MOSPRIME o/n	6,38	-2
NDF 3M	6,31	-1
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	684,5	15
Остатки на депозитах, млрд руб.	72,0	7
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,03	-0,30
Корзина (ЦБ), руб	35,08	-0,30

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,36	-0,2
ERIBOR 3M	0,22	-0,1
EUR/USD	1,29	
UST-10	1,66	4
Германия-10	1,46	0
EFSF-10	2,11	-2
Италия - 10	5,11	-9
Испания - 10	5,91	-12
Португалия-10	8,83	11
CDS 5Y Ирландия	319	7
CDS 5Y Португалия	517	-13
CDS 5Y Италия	362	-8
CDS 5Y Испания	392	-11

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	565,4	-15
iTRAXX CEEMEA 5Y	217,7	-7
iTRAXX SOVX WE 5Y	146,2	-3

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,04	-7
ОФЗ 26205	7,77	-2
ОФЗ 26207	8,20	0
Газпром-11	7,36	32
РЖД-10	7,34	2
ФСК-15	8,00	0
MTC-05	8,73	0
ВымпелКом-4	9,36	0
Металлинвест-5	9,30	-9
РусалБр-8	14,81	1
РСХБ-15	8,23	20

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	6,25	0
Gazprom-37	5,40	-1
Sberbank-21	4,60	-6
AlfaBank-21	6,79	0
Evraz-18	6,72	-3
Vimpel-22	6,88	-3
TNK-BP-18	3,65	0

укрепляющийся рубль, а также «технические аспекты», традиционно проявляющиеся в конце каждого месяца и тем более квартала.

Сегодня рубль, и так уже продемонстрировавший сильное укрепление позиций при открытии, скорее всего, при сохраняющейся тенденции на сырьевых площадках продолжит следовать в выбранном направлении. Мы не исключаем, что по итогам дня стоимость бивалютной корзины опустится до отметки 35,90 руб.

Главные новости

Облигации РСГ-Финанс 01 включены в список РЕПО ЦБ.

Хорошая новость для облигаций эмитента, но большее значение событие имеет для новых бумаг компании серии 02, которые находятся в состоянии пре-маркетинга, повышая их инвестиционную привлекательность.

АФК «Система» победила в торгах по приватизации 100% «СГ-транс».

Покупка, в целом, не стала неожиданностью, учитывая желание «Системы» создать крупного игрока рынка в секторе железнодорожных перевозок. Новость нейтральна для бондов АФК.

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

Инвесторов на глобальных площадках вчера в очередной раз заставили понервничать неопределенность развития событий в Европе, а также слабые макроотчеты. Вместе с тем, общий сентимент в отношении рискованных активов по итогам дня сформировался довольно позитивным, и фондовым индексам удалось снова вырваться в область положительных значений. Восстановлению спроса на риск во многом содействовали заявления Минфина Испании, что национальный бюджет на 2013 год предполагает серьезное сокращение расходов, а также ожидания дополнительных мер стимулирования в Китае, которые актуализировались на фоне последних крайне слабых данных по китайскому промышленному сектору.

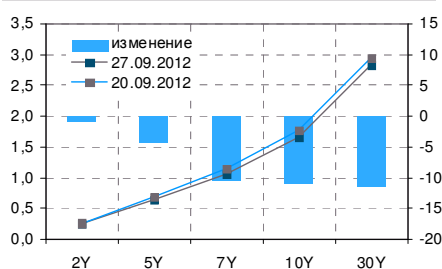
В четверг на глобальных площадках сохранялись довольно пессимистические настроения, отражающие обеспокоенность в части усугубляющихся европейских проблем. Вместе с тем, надежды на то, что испанский Минфин все же приложит максимальные усилия, чтобы новый бюджет, предполагающий серьезную оптимизацию госрасходов, был бы утвержден, имели место и были основным триггером, поддерживающим спрос на европейские долговые инструменты. По мере того, как принятие данного решения становилось очевиднее, доходности «проблемных» европейских бумаг снижались. Весьма позитивно были восприняты новости о том, что греческой коалиции удалось договориться. Чтобы продолжить получать международную финансовую помощь, принят пакет мер, предусматривающий увеличение налогов на 3 млрд евро, тогда как изначально планировалось повышение на 2 млрд евро. Ожидается, что Греция запросит у властей Европейского союза (ЕС) разрешение расширить сроки реализации программы на дополнительные два года - до 2016 года. При этом запланировано, что на следующей неделе программа экономии будет обсуждаться на встрече с представителями «Тройки» международных кредиторов: ЕЦБ, ЕС и МВФ.

После заявлений испанского премьер-министра о том, что новый бюджет и пакет реформ нацелены «на преодоление кризиса и выполнение обещаний, данных партнерам по Евросоюзу» и в будущем году расходы бюджета будут сокращены на 40 млрд евро, доходность 10-летних испанских облигаций вновь смогла опуститься ниже отметки 6% годовых и составила 5,91% годовых («-12 б.п.»).

Весомым аргументом для покупателей рискованных активов выступали также ожидания относительно возможной реализации дополнительных стимулирующих мер со стороны финансовых регуляторов Китая на фоне последних крайне слабых данных по китайскому промышленному сектору, в частности, после отчета, отразившего серьезное снижение прибыльности промышленных предприятий.

Востребованность «защитных» инструментов на фоне активизации скупки в рисках уменьшилась. При этом давление на американские долговые бумаги возросло после выхода макроданных. Судя по всему, весьма негативные отчеты по ВВП США за 2 квартал текущего года (уровень роста которого был пересмотрен с 1,7% до 1,3%), а также по заказам на товары длительного пользования, упавшим в августе наиболее серьезно за период с января 2009 года - на 13,2% при ожидании снижения на 4,7%, были восприняты, скорее, как подтверждение необходимости действующих стимулирующих мер. В то же время недельная статистика по безработице, которая отразила сокращение количества новых заявок (до 359 тыс. при ожидании 378 тыс.) оценивалась как «предвестник» того, что стимулирующие меры все же начинают постепенно «работать».

Кривая доходности гособлигаций США



По итогам дня доходность UST-10 прибавила 4 б.п. до 1,66% годовых. На вчерашнем аукционе по 7-летним treasuries зафиксирован переспрос несколько слабее, чем был в августе: 2,61x против 2,8x, несмотря на то, что доходность оставалась довольно высокой – 1,06% против августовского уровня - 1,08%. При этом доля покупателей-нерезидентов снизилась до 34,9% с 38,4%.

Рост волатильности на глобальных валютных площадках продолжается. Вчера еще в рамках азиатской сессии пара EUR/USD демонстрировала слабый восходящий тренд, стремясь к отметке 1,29x. Тем не менее, приход на рынок европейских инвесторов ознаменовался очередной фазой ослабления позиций евро. При этом в отсутствии значительных новостей, а также статистики инвесторы не могли определиться с дальнейшим направлением, на фоне чего на рынке начала нарастать волатильность. Публикация данных об индексах всевозможных экономических ожиданий в ЕС не имела существенного импульса для принципиального изменения в расстановке сил между долларом и евро. Вместе с тем, в рамках американской сессии были представлены резко негативные данные о состоянии экономики, после чего американская валюта начала стремительно терять позиции. По итогам дня пара EUR/USD достигла значения 1,2914x.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

Ожидания того, что участники рынка активизируют покупки после ценовой коррекции предыдущих дней, вчера оправдались. В целом, российские евробонды не успели в полной мере отыграть проявления лояльности к рисковому активам на внешних площадках, что дает для этого «зеленый свет» сегодня.

В ходе вчерашних торгов в российских евробондах довольно явно прослеживалось желание участников рынка воспользоваться последней ценовой «просадкой» с тем, чтобы отыграть фактор проявления новой волны «лояльности» к рисковому активам на внешних рынках, а также поддержать общий финансовый результат по итогам сентября и всего 3 квартала в целом.

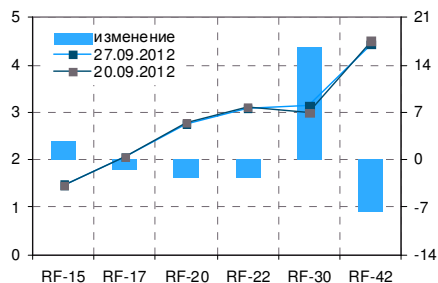
В суверенных выпусках можно было наблюдать ценовой рост в диапазоне 25-75 б.п. по всему спектру выпусков. При этом «бенчмарки» задавали довольно серьезный темп положительных переоценок. Так, по Russia-30 торги начинались «гэпом» вверх к предыдущим вечерним котировкам – по 125,625% (YTM 3,08%), последние сделки четверга проходили по 125,875% - 125,9375% (YTM 3,04% - 3,03%). В Russia-42 динамика была аналогичной, утренние сделки проходили по 119,0% (YTM 4,46%), то есть «+0,125%» к предыдущему закрытию, а к концу дня бонд подорожал до 119,5% (YTM 4,43%).

В негосударственных бондах спрос охватывал не только «первый эшелон», хотя в более качественных рисках интерес на покупку был выше. Подтверждением этого, на наш взгляд, вполне может служить уровень положительных переоценок (в диапазоне 50-75 б.п.), который можно было наблюдать в длинных бумагах Газпрома, Сбербанка, ВТБ, РЖД, а также в бондах Газпром нефти.

Во «втором эшелоне» восстановление котировок проходило несколько медленнее: вчерашняя переоценка в бумагах Евраз, НЛМК, ВымпелКома, Металлоинвеста была в пределах 25 б.п. Вместе с тем, мы не исключаем, что сегодня попытки укрепить положительные переоценки продолжаться.

Ольга Ефремова

Кривая доходности гособлигаций России



Рублевые облигации

В рублевом сегменте долгового рынка вчера не было общего тренда, однако положительные переоценки преобладали и в ОФЗ, и в корпоративных бумагах.

На локальном долговом рынке инвесторы вчера проявляли, скорее, позитивный настрой, который выражался в положительных переоценках как по отдельным выпускам ОФЗ, так и по корпоративным бондам. Природа ценового роста, как мы полагаем, во многом была обеспечена более-менее комфортным внешним фоном. Кроме того, не стоит «списывать» и весьма свойственных для локального рынка «технических аспектов», актуальность которых возрастает в конце каждого месяца и особенно квартала.

В сегменте госбумаг основные покупки были в сериях 25075, 25079, 26202, 26204, 26205 и 26208, где котировки прибавили порядка 10-15 б.п., но по итогам весьма ограниченного количества сделок,

Среди корпоративных выпусков довольно уверенно с точки зрения положительных переоценок смотрелись бумаги ВымпелКома, Почты России, ЕвразХолдинг-Финанс, РСХБ, а также биржевых облигаций Газпромбанка. Кроме того, ценовым «прогрессом» отметились бумаги СамарскОбл-7, НижегородОбл-7. В среднем рост котировок составлял от 20 до 50 б.п.

В части сегодняшних торгов также преобладают весьма позитивные ожидания, которым будет способствовать проявляющееся «потепление» глобальной конъюнктуры, обеспечивающее российской валюте возможность для укрепления, которое должно поддержать интерес к российским долговым бумагам.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Локальный валютный рынок вчера демонстрировал плавное укрепление рубля. При этом с ростом цен на нефть темпы восстановления национальной валюты ускоряются.

В первой половине вчерашнего дня одной из основных причин укрепления позиций национальной валюты был высокий спрос на рублевую ликвидность накануне расчетов с бюджетом, что позволило снизить курс доллара до уровня 31,15 руб. При этом во второй половине торгов резкий рост котировок нефти позитивно отразился на национальной валюте. В результате, по итогам дня стоимость бивалютной корзины достигла отметки 35,08 руб., а курс доллара - 31,08 руб.

Сегодня при открытии площадок инвесторы продолжают отыгрывать рост цен на нефть на сырьевых площадках, где баррель марки Brent вырос до 112,56 долл. При этом рубль продолжает укрепляться к базовым валютам. Кроме того, не следует забывать, что сегодня кредитным организациям предстоит перечислить в бюджет налог на прибыль организаций, что также оказывает национальной валюте дополнительную поддержку.

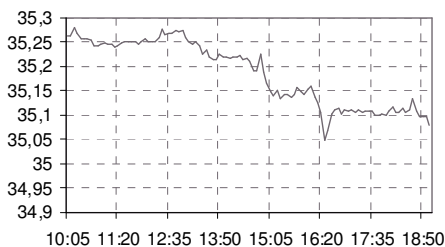
На денежном рынке вчера шла активная подготовка к расчетам с бюджетом. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 21,6 млрд руб., до 756,5 млрд руб., что немного снизило стоимость ресурсов на рынках МБК и РЕПО: MosPrime o/n по итогам вчерашнего дня составила 6,38%.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Сформировавшиеся вчера предпосылки для «потепления» глобальной конъюнктуры в отношении рискованных активов сегодня получат возможность проявиться в более полной мере. В части пятничных макроданных отметим, что наиболее способные повлиять на общий

Динамика бивалютной корзины



сентимент приходится на Японию и США. Из американских отчетов наибольший интерес вызывают данные по личным доходам и расходам за август, индексу потребительского доверия в сентябре, а также компоненте инфляционных ожиданий в индексе потребительского доверия.

Для российских евробондов сохраняется возможность для продолжения ценового роста. При этом в более выигрышной ситуации корпоративный сегмент, особенно «второй эшелон», еще не полностью восстановившийся после ценовой «просадки» начала текущей недели.

В сегменте рублевого долга пятничная торговая сессия будет проходить на позитивной волне, которую способны обеспечить укрепляющийся рубль, а также «технические аспекты», традиционно проявляющиеся в конце каждого месяца и тем более квартала.

Сегодня рубль, и так уже продемонстрировавший сильное укрепление позиций при открытии, скорее всего, при сохраняющейся тенденции на сырьевых площадках продолжит следовать в выбранном направлении. Мы не исключаем, что по итогам дня стоимость бивалютной корзины опустится до отметки 35,90 руб.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Календарь событий

Долговой рынок

28 сентября Размещение: Альфа-Банк, БО-03

Макроэкономические события

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

28 сентября Металлоинвест: отчетность за 6 месяцев 2012 года.

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

Денежный рынок

28 сентября Налог на прибыль организаций.

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным Банка России, **денежная масса в национальном определении** на 1 сентября текущего года составила 24573,5 млрд руб. В августе объем денежной массы остался на уровне предыдущего месяца (на 1 августа - 24564,3 млрд руб.), с начала года – индикатор вырос на 0,4%.
- По данным ЦБ, **международные резервы** России за неделю с 14 по 21 сентября 2012 года увеличились на 1,7 млрд долл. и составили 524,5 млрд долл.

- В отборе Федерального казначейства на «Московской Бирже» провело заявок кредитных организаций **на размещение средств федерального бюджета на банковские депозиты** в объеме 50 млрд руб. приняли участие 7 кредитных организаций, направившие заявки со ставками в диапазоне от 6,9% до 7,3% годовых. Общий спрос составил 66,6 млрд руб. По итогам аукциона Средневзвешенная процентная ставка размещения составила 7,01% годовых, общий объем средств по заключенным договорам банковского депозита составил 49,168 млрд руб., были удовлетворены заявки 6 банков. Средства размещены сроком на 91 день. Дата внесения средств - 28 сентября 2012 года, дата возврата средств - 28 декабря 2012 года.
- Согласно заявлению Премьер-министра РФ Дмитрия Медведева, в ближайшие дни новый проект **федерального бюджета на 2013 и 2014-2015 годы** будет внесен на рассмотрение в Госдуму. В частности, в ходе доработки предыдущей версии «были учтены идеи, высказанные на совещании президента с правительством, в ходе которого глава государства подверг критике некоторых министров». Премьер заметил, что «бюджет жесткий, но сохранил социальную ориентацию».

Долговые рынки

- Совет директоров **ОАО «Мечел»** 28 сентября рассмотрит вопрос о размещении шести выпусков биржевых облигаций серий БО-16 - БО-21. Технические параметры займов пока не раскрываются.
- Биржевые облигации **ОАО «ОТП Банк»** серии БО-01 объемом 5 млрд руб. переведены из котировального списка «Б» ФБ ММВБ в котировальный список «А» первого уровня.
- **ОАО «Финансовая корпорация «Открытие»** 27 сентября открыло книгу заявок на облигации серии 03 объемом 7 млрд руб. Закрытие книги – 3 октября, планируемая дата размещения – 5 октября. Ориентир ставки купона составляет 10,25-10,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 10,65-11,19% годовых. Напомним, ФСФР в сентябре зарегистрировала 4 выпуска 5-летних облигации ФК «Открытие» серий 03-06 на общую сумму 22 млрд руб.
- Облигации **ЗАО «Банк Русский Стандарт»** серий БО-02 и БО-06 объемом 5 млрд руб. каждый включены в котировальный список «Б» ФБ ММВБ. В настоящий момент торги облигациями указанных выпусков проходят в режиме «внесписочные».

Рейтинги и прогнозы

- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) **ОАО «НОВАТЭК»** в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-», долгосрочный рейтинг по национальной шкале – «AA+(rus)». Прогноз по рейтингам «Стабильный».
- Агентство Fitch присвоило финальный рейтинг «BB+» выпуску 7-летних субординированных облигаций **Alfa Bond Issuance plc**, представляющих собой участие в кредите и имеющих ограниченный регресс на эмитента, на сумму 750 млн долл. со ставкой 7,5% и погашением 26 сентября 2019 года.

Главные новости

Облигации РСГ-Финанс 01 включены в список РЕПО ЦБ.

Хорошая новость для облигаций эмитента, но большее значение событие имеет для новых бумаг компании серии 02, которые находятся в состоянии пре-маркетинга, повышая их инвестиционную привлекательность.

Событие. Вчера стало известно, что выпуск облигаций ООО «РСГ-Финанс» серии 01 объемом 3 млрд руб. включен в Список ценных бумаг, принимаемых в обеспечение по сделкам прямого РЕПО ЦБ (дисконт 25%).

Комментарий. Новость позитивная как для бондов РСГ-Финанс серии 01, так и для облигаций серии 02, пре-маркетинг которых сейчас проводится (наш комментарий к размещению: http://www.nomos.ru/upload/iblock/ae3/credit_special_RSG_LSR_25092012.pdf). Напомним, ранее дебютный выпуск эмитента был включен в Ломбард ЦБ, но не попал в Список прямого РЕПО ЦБ.

Мы считаем, что данное событие вряд ли серьезным образом отразится на росте

котировок обращающегося займа серии 01 (УТР 11,37%/83 дн.), учитывая его невысокую ликвидность и довольно непродолжительную срочность до оферты (25 декабря 2012 г.). Больше всего оно повышает инвестиционную привлекательность нового выпуска серии 02 объемом 2,5 млрд руб. (индикатив доходности 13,69-14,22% годовых к оферте через 1,5 года), поскольку теперь у него появляется шанс стать инструментом для управления ликвидностью. Вместе с тем, нужно учитывать, что для этого потребуется какое-то время после выхода бумаг на вторичный рынок. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что участие в облигациях эмитента подойдет инвесторам, готовым к рискам строительного сектора, причем, в условиях неопределенности развития мировой экономики и толерантным к умеренному кредитному качеству заемщика – рекомендуем им участвовать в выпуске с доходностью не менее 14% годовых.

Александр Полютков

АФК «Система» победила в торгах по приватизации 100% «СГ-транс».

Покупка, в целом, не стала неожиданностью, учитывая желание «Системы» создать крупного игрока рынка в секторе железнодорожных перевозок. Новость нейтральна для бондов АФК.

Событие. Газета «Коммерсантъ» сообщает, что АФК «Система» победила в торгах по приватизации 100% акций «СГ-транса», предложив 22,77 млрд руб. (около 730 млн долл.) за актив при стартовой цене 10,1 млрд руб. Конкурентами корпорации были ЗАО «Спецэнерготранс» Зияда Манасира, ООО «Трансеврогаз» Искандера Халилова, ООО «Рустранском». «СГ-транс» является крупнейшим игроком на рынке перевозок сжиженных углеводородных газов (СУГ) по железной дороге с долей 36,6%. Компания владеет 14,66 тыс. цистернами для транспортировки СУГ (46% от общего вагонного парка такого типа в РФ), а также еще около 300 вагонов разных видов. «СГ-транс» также контролирует 14 газонаполнительных станций и 63 АГЗС. Выручка в 2011 году составила 8,52 млрд руб., чистая прибыль – 404 млн руб.

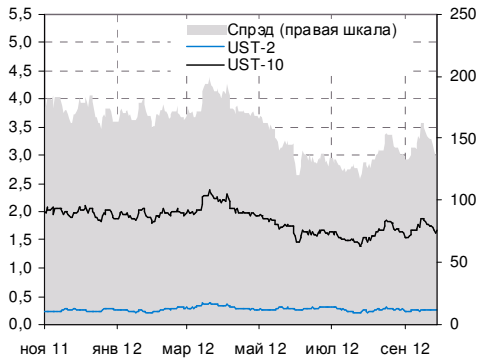
Комментарий. В целом, событие сложно назвать экстраординарным для АФК «Система», поскольку ранее корпорация объявляла о готовящихся М&А-сделках на сумму 1,5-2 млрд долл., проявив свой интерес к сектору железнодорожных перевозок. Напомним, что в настоящее время АФК находится на пути создания крупного игрока рынка – сейчас у нее уже есть компании «Финансовый альянс», куда Башнефть передает свой парк из 4,5 тыс. цистерн, и «Система – венчурный капитал», получившая разрешение ФАС на управление «Транспортно-логистической компанией», располагающей 15 тыс. цистерн. Кроме того, «Система» подала заявку на участие в торгах 25% плюс 1 акция «Первой грузовой компании» и, по данным СМИ, прошла предварительный отбор Evraz Group на покупку железнодорожного оператора «Евразтранс».

Не исключено, что приобретенный «СГ-транс» может стать «якорным активом», на базе которого будет создана новая структура. Покупка вряд ли серьезным образом скажется на долговой нагрузке АФК (сделка будет осуществлена за счет собственных и заемных средств). Так, по данным АФК, размер денежных средств на счетах Корпоративного центра по итогам 1 пол. 2012 г. составил 1,6 млрд долл., а краткосрочная часть долга была равной порядка 0,7 млрд долл. (весь долг – 1,6 млрд долл.), что не вызывало никаких опасений с исполнением обязательств. При этом долговая нагрузка по группе была умеренной – соотношение Долг/ОИВДА составило порядка 1,9х. Вместе с тем, скорее всего, это не последнее приобретение «Системы» в секторе, учитывая обозначенный выше pipeline возможных сделок. В то же время в августе АФК должна была получить солидную финансовую подпитку от крупнейших «дочек» в виде дивидендов за 2011 г. (от Башнефти около 0,4 млрд долл. и МТС еще порядка 0,5 млрд долл.), а также до конца 2012 г. от реорганизации Башкирэнерго (около 0,4 млрд долл.), что должно оградить корпорацию от крупных заимствований. В целом, мы оцениваем, новость как нейтральную для бондов АФК.

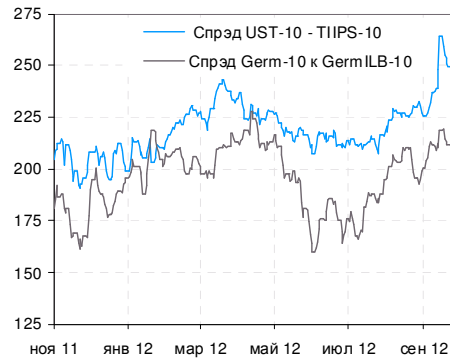
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

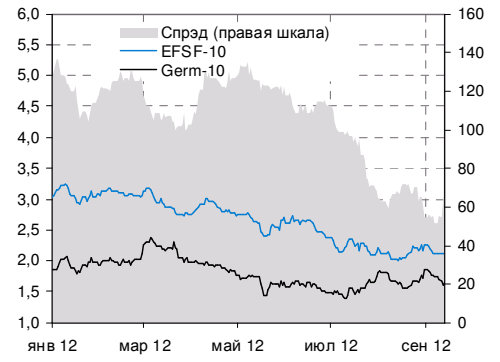
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



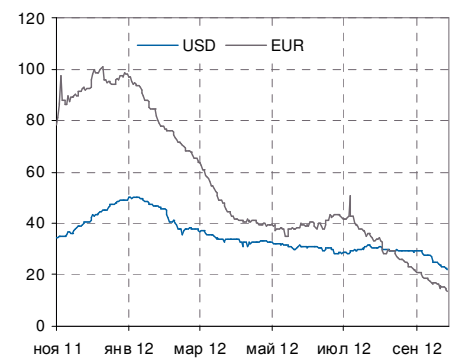
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

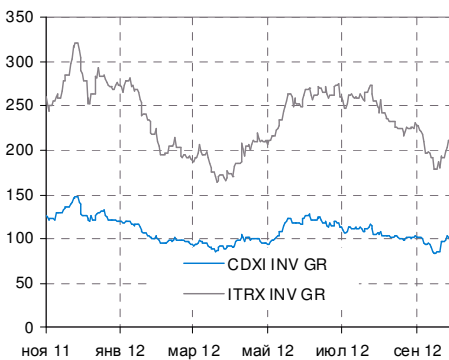


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

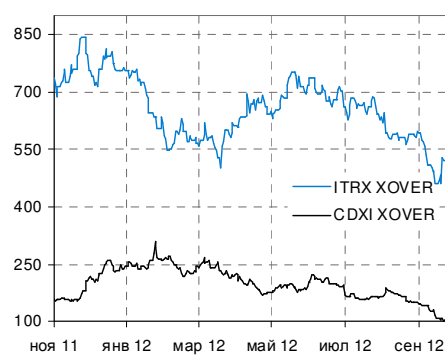


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

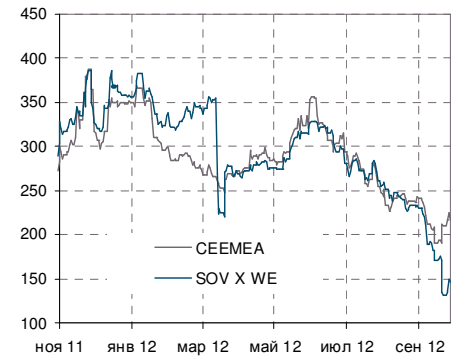
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

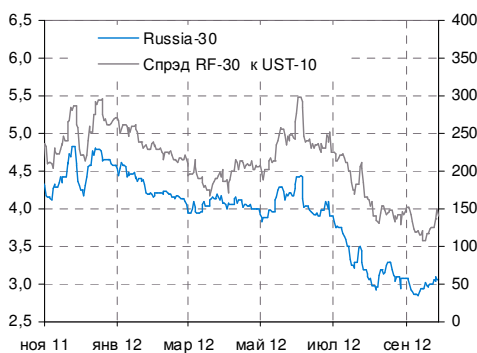


ITRX / Governments

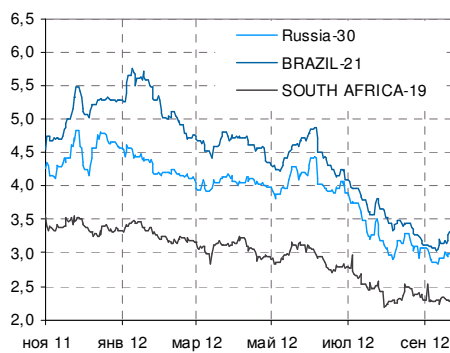


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

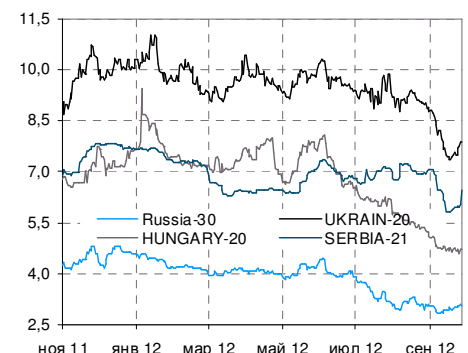
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

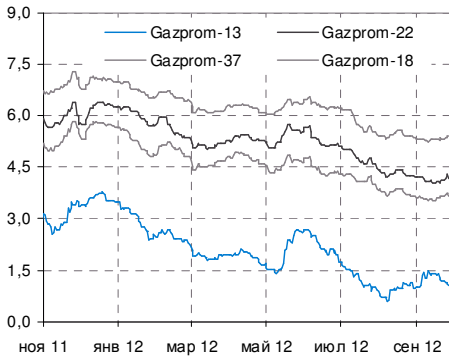


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

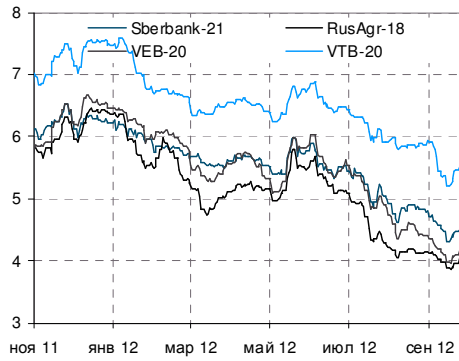


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

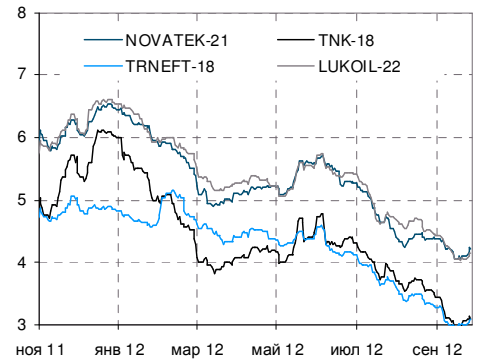
Еврооблигации Газпрома



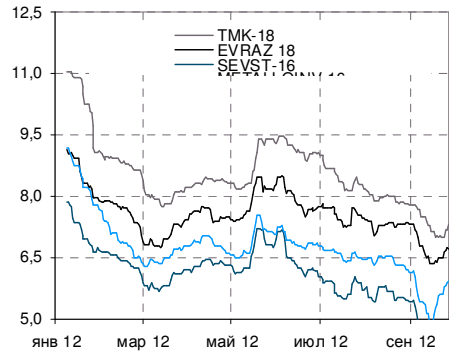
Евробонды госбанков



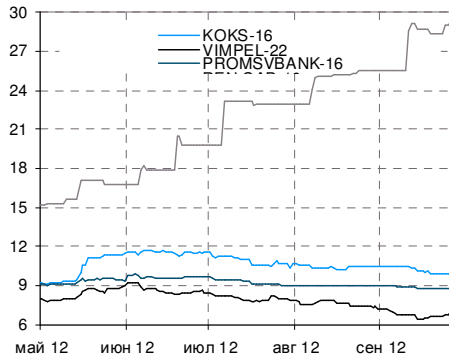
Еврооблигации нефтегазового сектора



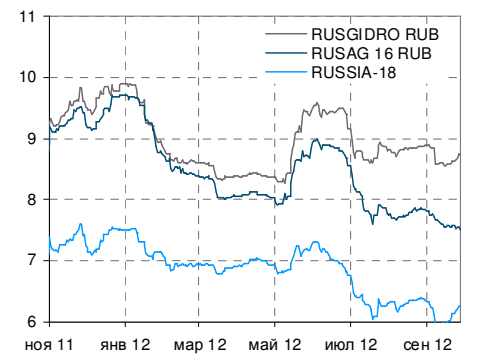
Еврооблигации металлургического сектора



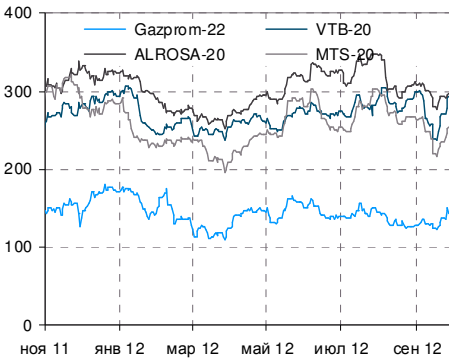
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



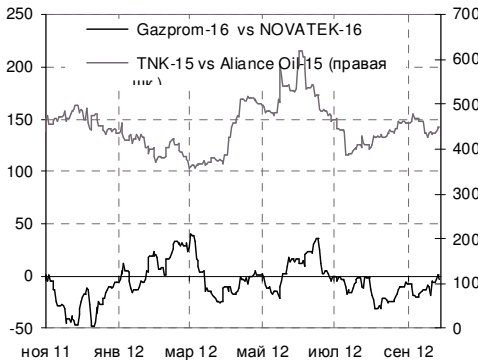
Еврооблигации, номинированные в рублях



Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

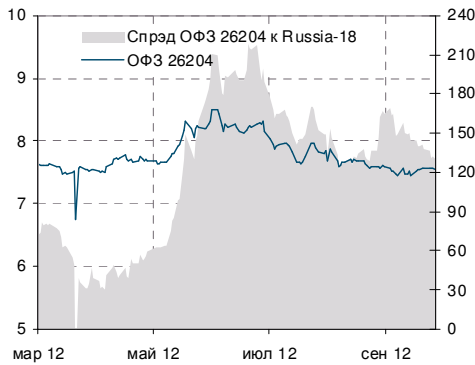


Спрэды в банковском секторе

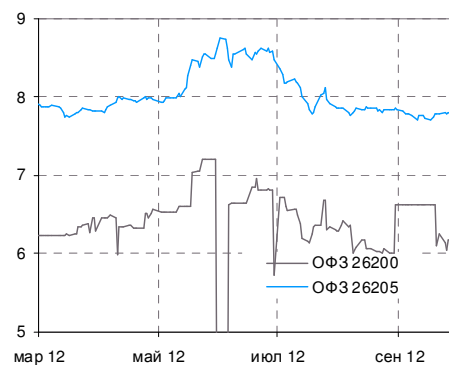


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

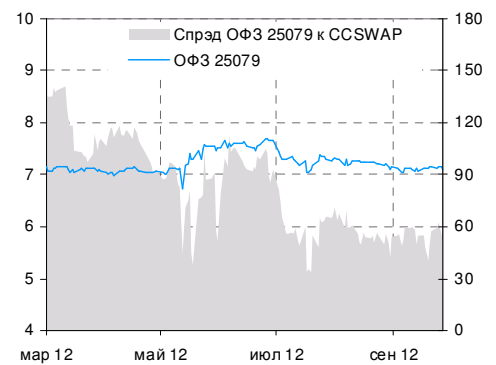
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

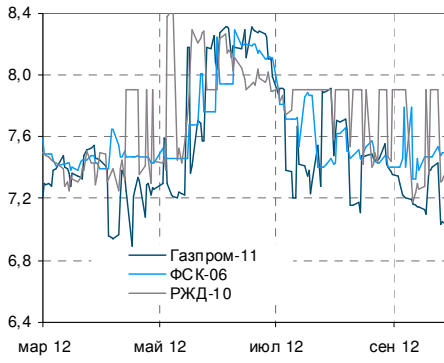


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

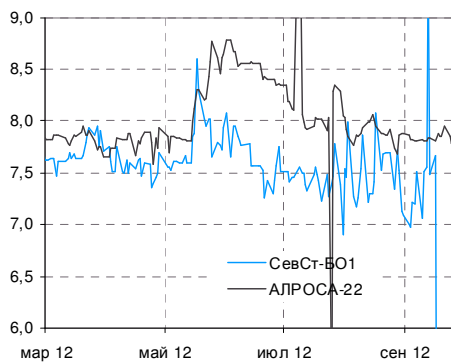


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

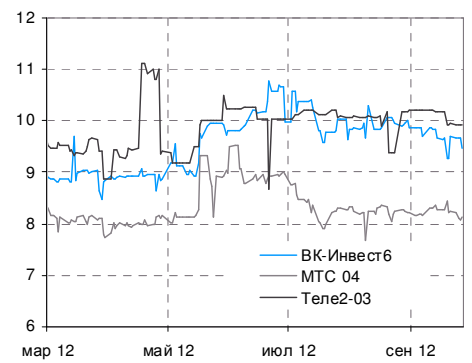
Доходности российских монополий



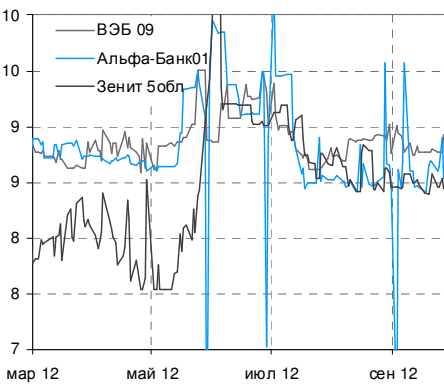
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



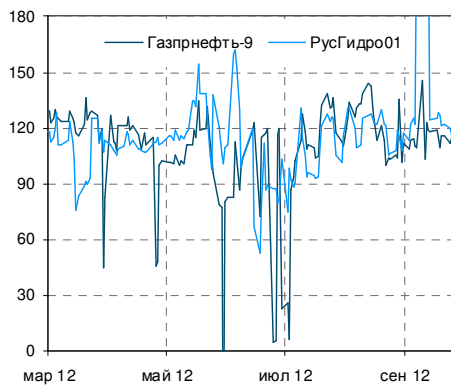
Доходности "Телекоммуникации"



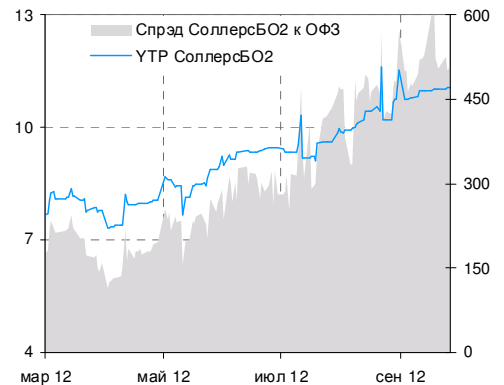
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

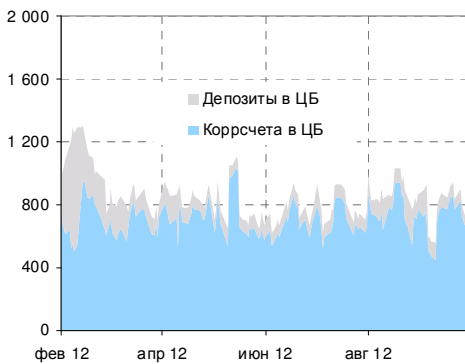


Облигации с текущей доходностью выше 10%

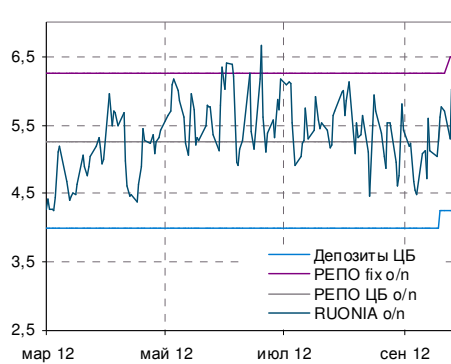


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

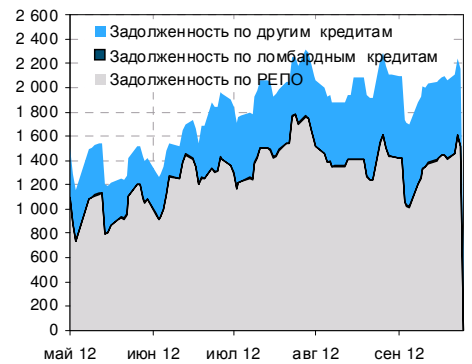
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



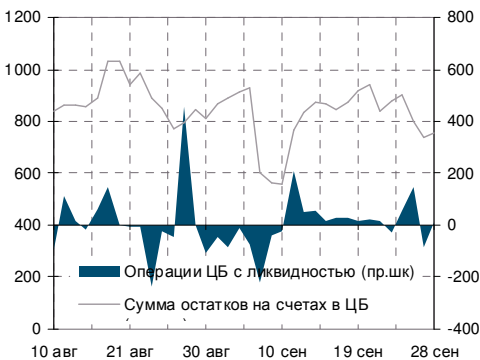
Динамика ставок денежного рынка



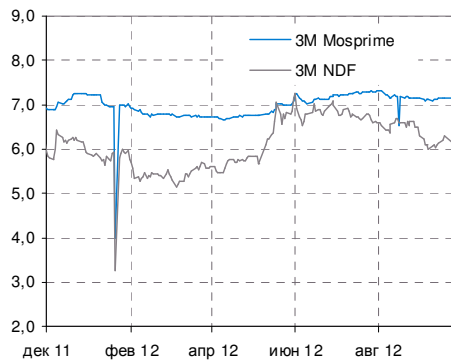
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



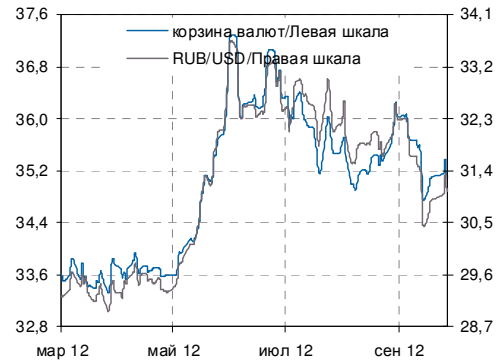
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



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.