

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

5 июля 2010 года

Новость дня

Чистый ввоз капитала частным сектором в РФ во 2 квартале 2010 года, по оценке ЦБ РФ, составил 4,5 млрд долл., за 1 квартал текущего года был зафиксирован отток капитала в размере 14,7 млрд долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Аптеки 36,6.**
- **ВТБ + ТКБ = ?**
- **НЛМК:** Итоги 1 квартала 2010 года по МСФО.
- **ТГК-1:** сильные итоги первого квартала 2010 года.
- **МТС** получил кредит на 300 млн евро под оборудование и сервисные услуги.
- **Газпромбанк, ВТБ, Газпром, НОВАТЭК, Ленэнерго, ВолгаТелеком, СИТРОНИКС, НМТП.**

Денежный рынок.....стр 8

- В пятницу евро продолжал расти к доллару, однако сегодняшний день начинается с коррекции.
- Рубль подешевел как вследствие невыразительной динамики нефтяных цен, так последних заявлений регулятора.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: пятничные данные по рынку труда в США – все не так плохо, но уверенности нет. Сегодня в США выходной.
- Российские еврооблигации: стабильность в суверенных бумагах, эпицентр торговой активности в банковских выпусках.
- Рублевые облигации: ждем продолжения «жаркого сезона» в первичном сегменте.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

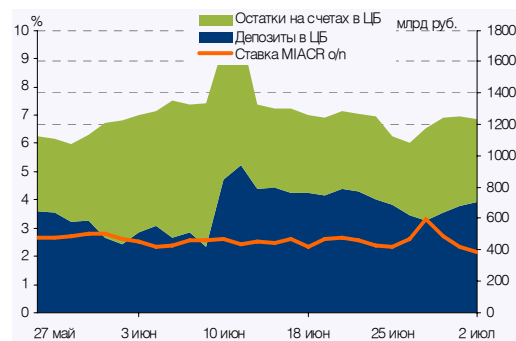
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.98%	3	-86
Russia-30	5.37%	-1	-2
ОФЗ 25068	6.86%	-9	-139
ОФЗ 25065	6.34%	-1	-151
Газпромнефт4	5.24%	-11	-370
РЖД-10	7.63%	13	73
АИЖК-8	8.53%	0	-219
ВТБ - 5	7.87%	-27	46
РоссельхБ-8	7.10%	0	-152
МосОбл-8	8.36%	0	-242
Мгорб2	7.32%	23	-185

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.93%	-6	442
iTRAXX XOVER S12 5Y	530.25	-17	98
CDX XO 5Y	319.80	-2	99

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	70.15	-1.0%	-8.4%
Нефть WTI	72.14	-1.1%	-9.1%
Золото	1 211.60	1.1%	10.5%
Никель LME 3 M	18 800.00	-1.1%	1.5%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По словам А.Улюкаева, годовая инфляция в РФ к июню текущего года составила 5,8%. Чистый приток иностранного капитала в Россию в июне, как и в последние четыре месяца, составил 3–4 млрд долл.
- По заявлению А.Кудрина, Россия в текущем или следующем году может выйти на мировой рынок с еврооблигациями, номинированными в рублях. Также министр финансов сообщил, что прирост кредитования в РФ в первом полугодии 2010 года составил 2% и основной прирост ожидается во втором полугодии.
- По оценке ЦБ, положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ во 2 квартале 2010 года составило 17 млрд долл., против 33 млрд долл. в 1 квартале текущего года. Счет операций с капиталом во 2 квартале достиг 14,7 млрд долл. при «–10,8» млрд долл. в предыдущем.

Дефолты и реструктуризации

- Общее годовое собрание акционеров **ОАО «Аптечная сеть 36,6»** приняло решение не выплачивать дивиденды по итогам работы в 2009 году. Собрание приняло решение направить 2,736 млн руб. прибыли на пополнение резервного фонда, 19 млн руб. – на выплату вознаграждения и компенсаций членам совета директоров. По итогам 2006–2008 годов Компания также не выплачивала дивиденды. /Прайм–ТАСС/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- 2 июля 2010 года была закрыта книга заявок на приобретение трехлетних облигаций города **Краснодар** объемом 1,1 млрд руб. В ходе маркетинга было подано 25 заявок инвесторов со ставкой купона в диапазоне от 8,00% до 8,75% годовых. Общий объем спроса составил 1,552 млрд руб. Ставка 1 купона была установлена на уровне 8,5%, акцептовано 23 заявки на сумму 1,1 млрд руб. Размещение на ММВБ состоится 7 июля 2010 года.
- 1 июля 2010 года состоялась выплата дохода за 8 купонный период и погашение 10% номинала облигаций **Ярославской области** серии 34008 объемом 3 млрд руб.
- На 7 июля запланированы аукционы по размещению дополнительных выпусков **ОФЗ 25071** и **ОФЗ 25074** объемом 20 млрд руб. каждый. Напомним, что дата погашения ОФЗ 25071 – 26 ноября 2014 года, ОФЗ 25074 – 29 июня 2011 года.
- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «МХК «ЕвроХим»** серии 02 по результатам сбора заявок была установлена в размере 8,9% годовых. Размещение выпуска общим номинальным объемом 5 млрд руб. на ММВБ состоится 6 июля текущего года. Срок обращения выпуска составляет 8 лет, предусмотрена оферта через пять лет.
- Совет директоров **ОАО «Мечел»** принял решение о размещении семи выпусков облигаций объемом по 5 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 10 лет.
- **ОАО КБ «Центр–инвест»** в рамках оферты выкупило 63% выпуска облигаций серии 02 на сумму 1,879 млрд руб. Выпуск номинальным объемом 3 млрд руб. был размещен в июне 2009 года сроком на 5 лет.
- **«Промсвязьбанк»** разместил еврооблигации объемом 200 млн долл. под 11,25% годовых. Срок обращения займа – 6 лет.
- **Газпромбанк** начинает сегодня road show в Европе и Азии. В июне шла речь о том, что Банк может разместить евробонды на сумму до 1 млрд долл. /Интерфакс/

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Газпромбанк** открыл на Кипре дочернюю инвестиционную компанию GPB Financial Services Ltd, ее задачи на ближайший год — развитие брокерских услуг, торговля российскими и иностранными ценными бумагами, кастодиальные услуги, услуги андеррайтинга и инвестиционного консультирования. /Ведомости/
- По словам Президента – председателя правления **ВТБ** Андрея Костина, Банк в 1 полугодии 2010 года увеличил корпоративный кредитный портфель на 7,4%, розничный – на 6%. ВТБ планирует в текущем году увеличить совокупный кредитный портфель на 15%. В 2009 году он (gross) уменьшился на 4% и составил 2,545 трлн руб. /Интерфакс/
- **ВТБ** планирует до конца 2010 года определиться с возможностью продажи части госпакета акций. Речь идет о части пакета, который государство получило в период кризиса в результате размещения допэмиссии на 180 млрд руб. /Интерфакс/

ВТБ + ТКБ = ?

По данным «Ведомостей», ВТБ ведет переговоры о покупке ТрансКредитБанка у ОАО «РЖД». По словам одного из собеседников газеты, сделку планируется закрыть в течение полугода. Ее возможные параметры не раскрываются.

Отметим, что в последнее время ТКБ заметно активизировался с точки зрения событий, происходящих в его структуре и развитии: не так давно Банк консолидировал 4 своих дочерних банка, появилась новая розничная команда, Эмитент заявил о планах по приобретению брокерского бизнеса у Банка «КИТ Финанс», также принадлежащего РЖД. Буквально на прошлой неделе глава ТКБ Юрий Новожилов озвучил, что небольшая задержка по срокам принятия стратегии развития Кредитной организации связана с due diligence розничного блока. Интересно, что данное направление для самого Банка не столь интересно, как корпоративное, которое более рентабельно. С другой стороны, ВТБ «не против» увеличить долю розницы в своем портфеле. В таком случае, возможно, речь идет не о продаже всего Банка, а о части его портфеля, связанной с кредитованием физлиц.

Для инвесторов в обязательства ТКБ в случае приобретения ВТБ всего Банка новость, безусловно, положительная: несмотря на принадлежность государству в обоих случаях, у ВТБ международные рейтинги выше и риски заметно более диверсифицированы против ТКБ, который все же ориентирован на обслуживание РЖД и сотрудников монополии. Если же речь идет о продаже части портфеля, то новость можно рассматривать как умеренно-негативную: с одной стороны, снизятся масштабы бизнеса и повысится его концентрация, с другой – маловероятно, что будет понижен рейтинг, поскольку принадлежность РЖД, как один из ключевых моментов его определения, сохранится.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- По данным ЦДУ ТЭК, за первое полугодие 2010 года добыча газа в России увеличилась по сравнению с аналогичным периодом 2009 года на 21,8% до 334 млрд куб. м. Но в июне этого года по сравнению с маем объем производства существенно снизился – на 12,5% до 44,72 млрд куб. м. Добыча «Газпрома» за полгода составила 262,175 млрд куб. м, в июне Компания произвела 33,472 млрд куб. м газа, что на 15,7% меньше, чем в прошлом месяце. Из 6,5 млрд куб. м, на которые упала общероссийская добыча, 6,2 млрд куб. м пришлось на снижение производства у «Газпрома». Однако по сравнению с июнем прошлого года рост добычи составил 19,8%. В то же время темпы месячного прироста существенно сократились: в мае по сравнению с прошлым годом он составлял 30,6%. Экспорт газа из России в первом полугодии увеличился в

полтора раза до 91,662 млрд куб. м. Экспорт газа в ближнее зарубежье увеличился в три раза до 28,371 млрд куб. м, в дальнейшем – поставки увеличились на 15,6% до 56,44 млрд куб. м. /Коммерсантъ/

- **ОАО «НОВАТЭК»** приобрело 100% долю в уставном капитале ОАО «Тамбейнефтегаз», владеющего лицензией на геологическое изучение и добычу углеводородов на Мало-Ямальском газоконденсатном месторождении. Компания приобрела доли владения у кипрских компаний SIRITIA VENTURES Ltd., ALDI TRADING Ltd., INNECTO VENTURES Ltd. и ORSEL CONSULTANTS Ltd., общая сумма сделки составила 10 млн долл. Запасы Мало-Ямальского месторождения по категории C1+C2 российской классификации составляют 161 млрд куб. м газа и 14,4 млн т газового конденсата, что соответствует приблизительно 1,2 млрд баррелей нефтяного эквивалента. Месторождение расположено в южной части полуострова Ямал в районе мыса Каменный, вблизи от строящегося магистрального газопровода Бованенково-Ухта ОАО «Газпром». /Finambonds/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

НЛМК: Итоги 1 квартала 2010 года по МСФО.

В пятницу группа НЛМК представила консолидированные финансовые результаты по US GAAP за 1 квартал 2010 года. В целом, показатели деятельности Холдинга вполне отражают рыночные тенденции и соответствуют результатам отчитавшихся ранее металлургов, поэтому мы оцениваем их нейтрально для котировок обращающихся долговых бумаг НЛМК. Ниже мы приводим основные моменты опубликованной отчетности, а также сопровождающих ее заявлений менеджмента Группы:

– На фоне сезонного спада спроса при сравнении с предыдущим кварталом выручка сократилась на 6% до 1,697 млрд долл., при этом вследствие как снижения цены реализации на 4% (до 556 долл. за тонну), так и роста сырьевых издержек, рентабельность на уровне EBITDA снизилась с 29% до 23%. Во 2 квартале руководство НЛМК ожидает увеличения объемов продаж на 10%, и вместе с подъемом средних бытовых цен на 20–30% рентабельность по EBITDA будет варьироваться в пределах 25–30%. Конъюнктура металлургической отрасли в 3 квартале выглядит не слишком устойчиво: менеджмент Группы обозначил, что наблюдает снижение цен на некоторые виды продукции, связывая его с отсутствием четких сигналов к восстановлению экономик развитых стран.

– Кредитный профиль НЛМК по-прежнему каких-либо серьезных нареканий не вызывает: финансовый долг на конец 1 квартала 2010 года составлял 2,54 млрд долл., из которых на долю краткосрочных обязательств приходилось всего около 20%. На отчетную дату НЛМК располагал на балансе почти 1,6 млрд долл. денежных средств, что должно было снять все возможные вопросы со стороны кредиторов.

– Отметим, что Компания пока не спешит реализовывать анонсированные планы по инвестициям – в 1 квартале размер CAPEX составил 234 млн долл., при общем объеме программы, объявленной на текущей год – 1,9 млрд долл.

Облигации НЛМК в настоящее время торгуются с доходностью в пределах 7,3%–7,6% в зависимости от дюрации выпуска и, на наш взгляд, оценены рынком вполне справедливо.

Илья Ильин
iilin_io@nomos.ru

ЭНЕРГЕТИКА

- ВТБ Северо-Запад и Связь-Банк предоставят ОАО «Ленэнерго» невозобновляемые кредитные линии на общую сумму 3,1 млрд руб. В частности, Связь-Банк предоставит Энергокомпании кредиты на сумму, соответственно, 400 млн руб. и 1,1 млрд руб., банк ВТБ-Северо-Запад – на сумму 500 млн руб. и 1,1 млрд руб. /Прайм-ТАСС/

ТГК-1: сильные итоги первого квартала 2010 года.

Сегодня с утра ТГК-1 раскрыла довольно сильные итоги первого квартала по МСФО. В первом отчетном периоде текущего года Компания увеличила доходы, нарастила долг и сохранила норму прибыли на уровне прошлого года.

Финансовые результаты ТГК-1 млн руб., МСФО			
	1К2010	1К2009	%
Основные финансовые показатели, млн руб			
Выручка	17 448	13 143	33%
Операционная прибыль	3 802	2 900	31%
ЕБИТДА	4 619	3 586	29%
Чистая прибыль	2 949	2 366	25%
	2009	1К2010	%
Активы	99 486	103 190	4%
Долг	15 038	16 494	10%
Долгосрочный	9 420	11 851	26%
Краткосрочный	5 618	4 643	-17%
Денежные средства и их эквиваленты	580	838	45%
Чистый долг	14 459	15 656	8%
Показатели эффективности и покрытия долга			
	1К2010	1К2009	%
Операционная рентабельность	21.8%	22.1%	-0.3%
Рентабельность ЕБИТДА	26.5%	27.3%	-0.8%
Чистая рентабельность*	16.9%	18.0%	-1.1%
Фин. долг/ЕБИТДА*	1.79	1.94	-15.5%

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

За первые три месяца при поддержке холодной зимы и благоприятном ценообразовании ТГК-1 увеличила выручку по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 32,8% до 17,4 млрд руб. Издержки росли схожими темпами (+33,2%), здесь основной и самой динамичной статьёй стали расходы на топливо, которые против результатов в 2009 году выросли на 58%. Рентабельность Генерирующей компании показала незначительное снижение против уровней первого квартала прошлого года. Так, операционная рентабельность на конец марта текущего года составила 21,8% против 22,1% годом ранее, маржа ЕБИТДА снизилась на 0,8 п.п. до 26,5%, норма чистой прибыли составила 16,9% против 18% годом ранее. Стоит отметить, что маржа ТГК-1 выглядит для большинства представителей сектора довольно «завидной».

В отчетном периоде ТГК-1 уверенно нарастила операционный поток, который по сравнению с итогом первого квартала 2009 года вырос в 1,8 раз до 2,3 млрд руб. Вместе с тем, указанных средств Компании оказалось недостаточно для финансирования инвестиционной программы, на которую за первые три месяца было потрачено 3,6 млрд руб. Напомним, что капзатраты на этот год запланированы в размере 15,98 млрд руб., однако, по последним высказываниям менеджмента, инвестиционные вложения в текущем году могут быть увеличены. С учетом этого долговой портфель, вероятно, продолжит свой рост. Так, за три месяца совокупные обязательства выросли на 1,6 млрд руб. до 16,5 млрд руб. Соотношение Debt/ЕБИТДА составило 1,79х против 1,94х на конец прошлого года. Мы отмечаем, что в рамках 2010 года ТГК-1 предстоит погасить 4,6 млрд руб. коротких обязательства. Последнее вкпе со стабильным денежным потоком не вызывает у нас опасений.

Из двух обращающихся выпусков ТГК–1 наиболее интересным мы считаем бумаги серии 02, которые предлагают неплохую премию к бондам других генкомпаний. Так, последние сделки проходили при следующих значениях ТГК–1–2 УТР 7,35% (07.2011), в то время как более длинный выпуск Мосэнерго–1 торговался при УТМ 6,28% (09.2011).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **ОАО «ВолгаТелеком»** впервые подготовило отчетность за 1 квартал года по МСФО. Выручка Компании по итогам 1 квартала 2010 года составила 8,468 млрд руб., показатель EBITDA – 3,842 млрд руб., чистая прибыль – 1,375 млрд руб. Операционные расходы Группы за отчетный период 2010 года составили 6,917 млрд руб. Рентабельность EBITDA – 45,4%, рентабельность по чистой прибыли – 16,2%. Долг Компании на конец марта этого года снизился относительно конца 2009 года на 14,3% до 8,921 млрд руб., Чистый долг – на 19,8% до 6,711 млрд руб. Соотношение Долг/EBITDA за этот же период снизилось с 0,72х до 0,58х, Чистый долг/EBITDA – с 0,58х до 0,43х. Объем инвестиций за 1 квартал 2010 года составил 646 млн руб. (403 млн руб. (или 62%) – на развитие современных услуг связи (xDSL/Ethernet/FTTx–доступа, развитие сотовой связи, NGN и т.д.)). /www.vt.ru/
- INTRACOM TELECOM, дочерняя компания **ОАО «СИТРОНИКС»**, подписала рамочное соглашение с Rolaware, провайдером услуг широкополосного доступа в Греции, на поставку систем WiBAS. Сумма соглашения – 3,4 млн евро, срок исполнения – 3 года. На базе WiBAS Rolaware сможет предоставлять услуги беспроводного широкополосного доступа корпоративным клиентам в крупнейших городах Греции и услуги передачи данных мобильным операторам, работающим в сетях 2G/3G/4G. /www.sitronics.ru/

МТС получили кредит на 300 млн евро под оборудование и сервисные услуги.

В конце прошлой недели **ОАО «МТС»** сообщило, что привлекло кредитную линию в зарубежных банках на сумму до 300 млн евро на 8 лет под гарантии экспортного агентства Финляндии Finnvera plc. Процентная ставка установлена на уровне шестимесячной ставки EURIBOR + 1,65%. Кредитные средства в рамках соглашения будут предоставлены банками BNP Paribas, Credit Agricole Corporate and Investment Bank, Societe Generale. Средства будут использованы для финансирования поставок оборудования и сервисных услуг от Nokia Siemens Networks в России и Украине.

Несмотря на то, что кредитные средства носят строго целевой характер, мы считаем, что МТС удалось привлечь кредитную линию на весьма выгодных условиях как по срочности (8 лет), так и стоимости (около 2,71% годовых). Для сравнения отметим, что в конце июня Компания смогла разместить свое евробонд на 750 млн долл. сроком на 10 лет по 8,625% годовых. Очевидно, что кредитная линия позволит Оператору проводить свою инвестиционную программу на комфортных условиях, не привлекая для этого более «дорогие» кредитные ресурсы. Напомним, программа капитальных затрат МТС на 2010 год запланирована в размере 2,598 млрд долл. и преимущественно будет направлена на строительство сетей 3G и модернизацию широкополосных фиксированных сетей.

Новая кредитная линия вряд ли серьезным образом отразится на росте уровня долговой нагрузки Компании. По итогам 1 квартала 2010 года Финансовый долг Оператора сократился на 8% до 7,67 млрд долл. относительно конца 2009 года, при этом соотношение Финансовый долг/EBITDA, по нашим оценкам, уменьшилось с 1,86х до 1,64х. После отчетной даты МТС в рамках оферт по выпускам облигаций серий 01 и 02 выкупили бумаг на 7,1 млрд руб. и 6,3 млрд руб. соответственно, а также досрочно погасили задолженность по кредитам, полученным от консорциума банков в лице ЕБПП, Nordic Investment Bank (NIB) и Европейского инвестиционного банка на общую сумму 413 млн евро. Таким образом, даже с учетом

размещенных еврооблигаций на 750 млн долл. и новой кредитной линии, долговая нагрузка Компании, скорее всего, останется на достигнутых уровнях.

Среди облигаций МТС, на наш взгляд, для инвесторов интерес может представлять выпуск серии 03 (УТР 7,79% годовых/983 дн.), который после недавно состоявшейся oferty предлагает купон 8% годовых. В то же время облигации «материнской» Системы серий 01, 02 и 03 по-прежнему выступают в качестве неплохой альтернативы с доходностью 7,8–8,1% годовых при более короткой дюрации.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- По предварительным данным, грузооборот российских морских портов в 1 полугодии 2010 года вырос на 10%, до 260 млн т. Перевалка сухих грузов увеличилась на 14%, до 103,7 млн т, наливных — на 8,2%, до 156,2 млн т. По прогнозам Минтранса, по итогам года грузооборот портов должен достичь 520 млн т, что на 4,8% больше, чем в 2009 году. Но перевалка растет неравномерно. По данным Ассоциации морских торговых портов, быстрее всего наращивают объемы дальневосточные порты, за первые 5 месяцев года они перегрузили 47,3 млн т, что на 43,8% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Медленнее рынка в целом растут порты Северо-Запада (обработали в январе–мае 91,5 млн т, рост на 4,8%) и Южного бассейна (75,3 млн т, рост на 3,3%). Из положительной статистики выбиваются результаты крупнейшего в России **Новороссийского морского торгового порта**, который доложил о снижении грузооборота — впервые за последние 3 года. В январе–мае 2010 года стивидоры Порта снизили перевалку на 0,6%, до 35,8 млн т. /Коммерсантъ/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Для международных валютных рынков минувшая неделя завершилась новым раундом ослабления доллара к основным конкурентам. В частности, по итогам пятничных торгов пара EUR/USD поднялась с 1,25 до 1,26х, установив таким образом 6-недельный максимум курса европейской валюты. Основным фактором поддержки котировок евро, по-видимому, выступили данные по рынку труда США, неожиданно продемонстрировавшие существенное снижение уровня безработицы крупнейшей экономики.

Отметим, что сегодня ситуация на рынке Forex разворачивается не столь оптимистично для сторонников евро – торги в Азии единая европейская валюта начинает с небольшим снижением – в районе 1,255 долл. Как и ранее, мы ожидаем, что в отсутствие дополнительных позитивных сообщений участники валютных торгов могут воспользоваться удобной ситуацией для фиксации текущих позиций в европейской валюте.

Заметим, что оптимистичный настрой глобальных валютных, а также фондовых площадок в пятницу обошел стороной сырьевой сектор: в течение дня котировки Brent устойчиво котировались в пределах предыдущего дня – 71–73 долл.

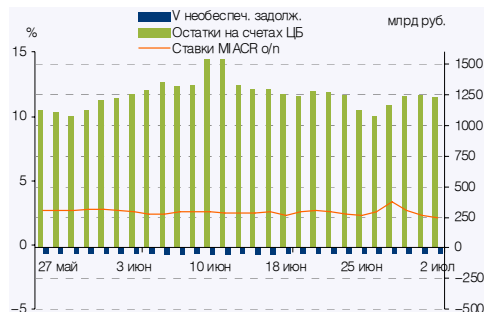
На этом фоне на внутренних валютных торгах стоимость бивалютной корзины к концу недели поднялась до 34,72 руб., против 34,56 руб. на закрытии четверга. При этом конъюнктура Forex была отыграна в полной мере, и относительно доллара рубль укрепился на 10 коп. до 31,10 руб., в то время как евро подорожал почти на 50 коп. до 39,15 руб.

Помимо не слишком выразительной обстановки на сырьевом рынке, ослабление рубля могло быть также поддержано закрытием длинных рублевых позиций, последовавших вслед за последними словесными интервенциями со стороны Банка России.

Новая неделя начинается с умеренной коррекции корзины, курс которой открывает день на отметке 34,67 руб. Дальнейшее развитие событий на внутренних валютных торгах предсказывать крайне затруднительно. С одной стороны, наблюдающееся сейчас умеренное восстановление нефтяных цен может сориентировать участников на покупку рублей. С другой, на фоне невыразительной внешней конъюнктуры в целом и не слишком очевидных перспектив дальнейшего укрепления национальной валюты желание приступить к закрытию рублевых позиций снова может стать преобладающим.

Между тем российский денежный рынок сохраняет достаточно устойчивый вид: ставки на межбанковские ресурсы варьируются в пределах диапазона 2–3%, показатель ликвидности превышает 1,2 трлн руб., при этом почти 60% свободных ресурсов банковской системы собрано на депозитных счетах ЦБ.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
5 июл	аукцион РЕПО на 3 мес.
6 июл	беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель. бюджетный аукцион Минфина на 1 мес. объемом 40 млрд руб. по ставке 6%. ЦБ проведет ломбардные акции на сроки 1, 3 и 6 месяцев, 3 мес. и полгода.
7 июл	возврат ЦБ ресурсов беззалоговых аукционов на 2,09 млрд руб. возврат фонду ЖХХ 3 млрд руб. размещены ранее на депозиты. получение средств с аукционов ЦБ, проведенного 6 июля.

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

В пятницу мировые торговые площадки «ждали» статистики по рынку труда из США и, надо отметить, данные были не самыми плохими. Во-первых, сводный показатель безработицы за июнь оказался ниже прогнозируемого – 9,5% против 9,8%. Во-вторых, анонсированное сокращение численности занятых в несельскохозяйственном секторе также было чуть лучше ожиданий – 125 тыс. вместо 130 тыс. Вместе с тем, какой-либо эйфории статистика не вызвала. С одной стороны, данные о вновь созданных рабочих местах в частном секторе и в производственном секторе отражали существенное отставание в июне от темпов, заложенных прогнозами восстановления экономического роста. С другой, ни для кого не секрет, что опубликованные данные могут быть скорректированы и фактически ситуация может оказаться более напряженной. Вероятно, на фоне этого, а также сохраняющихся депрессивный настрой сырьевых рынков фондовые площадки США оставались в зоне отрицательных переоценок – по итогам дня на уровне около 0,5%. При этом в казначейских обязательствах также не наблюдалось агрессивных продаж, отражающих оценки рынка таким образом, что наблюдающийся оптимизм – это, скорее, разовое явление, чем признаки нового тренда. В результате, по UST доходности изменились не существенно. Так, по 10-летним бумагам итоговый рост ограничился 3 б.п. до 2,98% годовых.

Отсутствие торгов в США ограничивает целостность сегодняшней конъюнктуры, при этом начавшиеся торги в Азии отражают преобладающий консервативный настрой инвесторов, выражающийся в продажах рискованных активов.

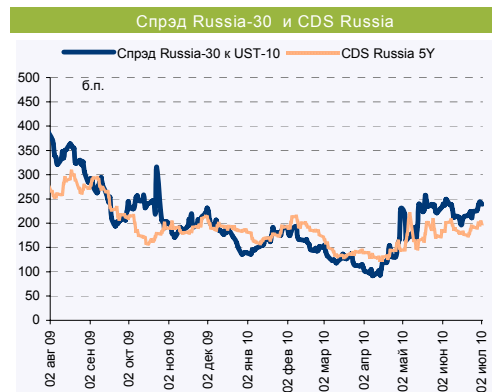
В сегменте российских еврооблигаций в пятницу ситуация сохранялась достаточно стабильной. Суверенные Russia-30 практически весь день котировались в диапазоне 112,5% – 112,75%. После выхода данных в США наблюдалась некоторая активность со стороны покупателей суверенных бумаг, но к каким-то серьезным ценовым изменениям это не привело – попытка роста котировок не нашла массовой поддержки.

В корпоративных выпусках «главными героями» дня стали бумаги банковского сектора на фоне достаточно стабильных цен в остальных бондах. Так, очень активно торговался новый выпуск ВЭБа: в течение дня локальный ценовой максимум был зафиксирован у отметки 101,5%, однако к моменту закрытия котировки консолидировались на уровне 101,125%. Повторяя динамику бумаг ВЭБа, бонды Сбербанка также демонстрировали ценовой рост, и их максимумом дня стали 100,125%, а на момент закрытия выпуск котировался около 100%. На фоне подобного ажиотажа в банках с госучастием инвесторы «вспомнили» о РСХБ, отдавая предпочтение среди его выпусков более длинным.

Отметим, что «старт» нового выпуска Промсвязбанка также можно считать успешным – котировки выпуска на grey market уже выросли до 100,75%.

Сегодня локальный рынок еврооблигаций вряд ли будет демонстрировать высокую активность, поддерживая своих американских коллег,

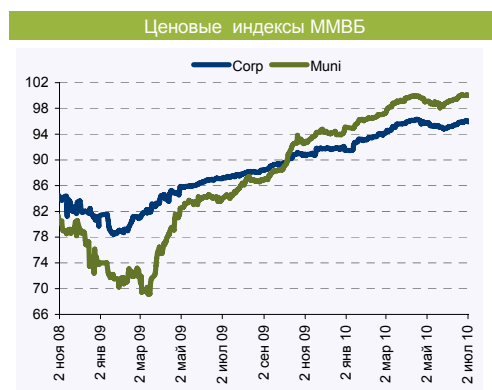
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

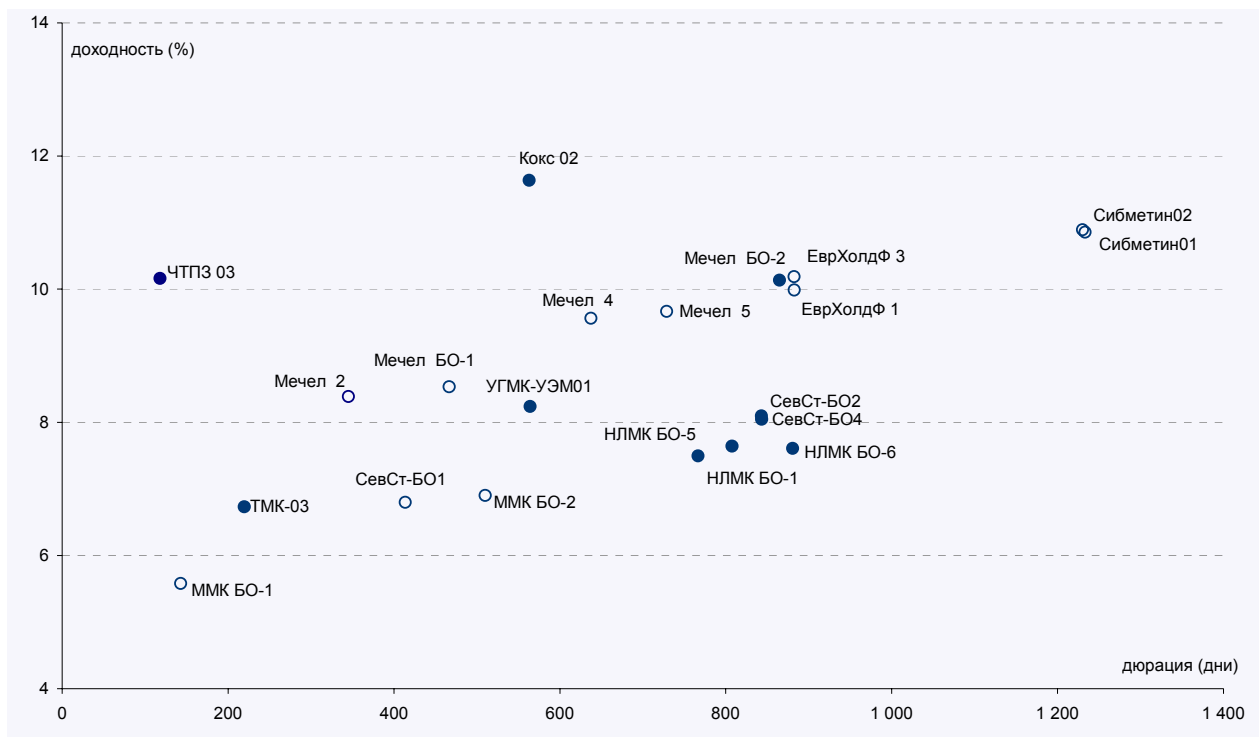
продолжающих отдыхать в связи со вчерашним Днем независимости США.

Рублевый сегмент в пятницу несколько сбавил темп, вероятно, набираясь сил перед очередным раундом первичного предложения. Ярких всплесков спроса не наблюдалось, динамика торгов была не особо выразительной, диапазон колебания котировок составлял \pm (5 – 50) б.п. Что касается выпусков, появившихся на рынке на прошлой неделе, в частности биржевых бумаг ВБД, а также Группы ЛСР, то здесь котировки варьируются около номинала, не проявляя особой способности двинуться вверх. Судя по всему, подобная динамика является отражением довольно ограниченных собственных возможностей бумаг для роста по причине установления ставок без какой-либо премии к рынку. При этом стимулы для роста «вместе с рынком» пока также выглядят достаточно слабо на фоне общей нестабильности.

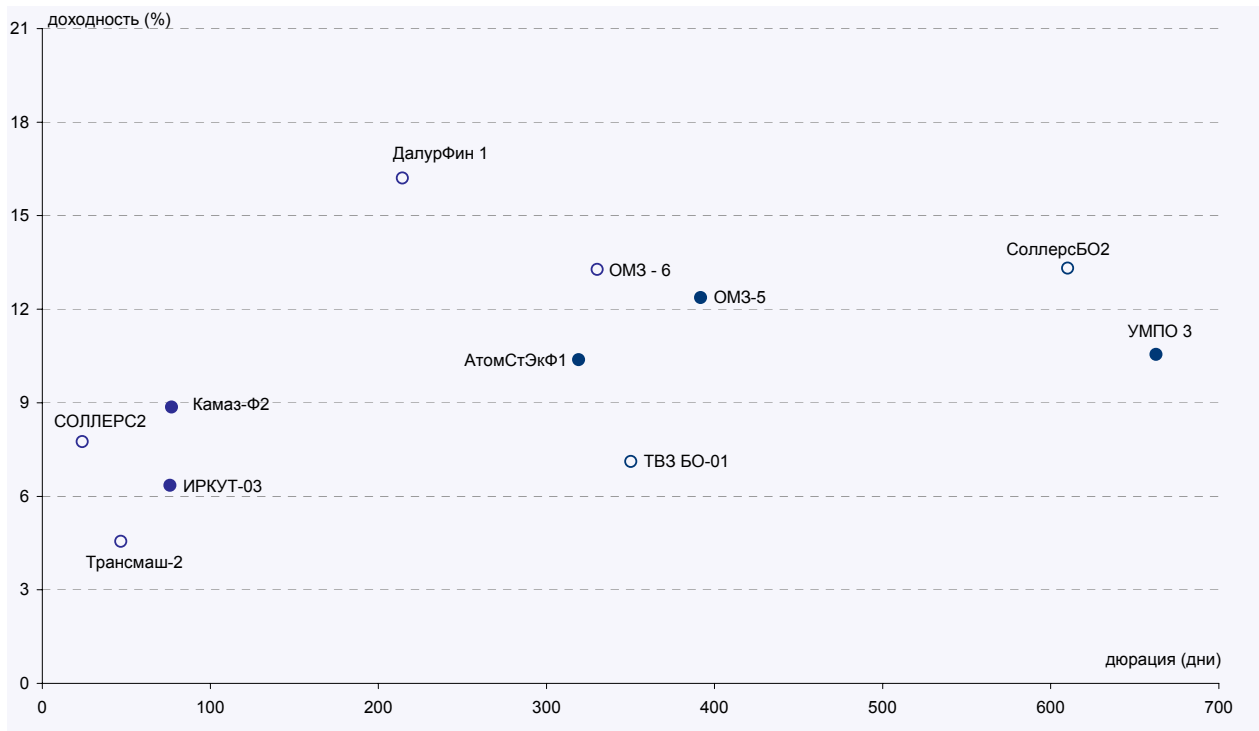
Новая неделя обещает продолжение «жаркого сезона» на первичном рынке, причем стараются «не отставать» от корпоративного предложения и Минфин, намеревающийся продать еще 40 млрд руб. бумаг серий 25071 и 25074, а также ЦБ, продолжающий «продвигать» в рынок ОБР серии 14. Наши ожидания относительно обозначенных аукционов более оптимистичны, чем накануне (по бумагам серии 26201). Во-первых, оба выпуска представляют собой более ликвидные инструменты, во-вторых, бумаги серии 25074 «притягивают» покупателей своей комфортной срочностью – дюрация менее года. К тому же как минимум до середины следующей недели, пока не наступят очередные налоговые расчеты, свободная ликвидность может быть ориентирована на долговой рынок.

РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ		
Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
5 июл	ФинансБизнесГрупп	3 000
6 июл	Еврохим 02	5 000
7 июл	Краснодар	1 100
7 июл	ОФЗ 25071	20 000
7 июл	ОФЗ 25074	20 000
8 июл	Росбанк БО2	5 000
8 июл	ОБР 14	25 000
9 июл	СУЭК	10 000
9 июл	Краснодартеплоэнерго	2 500

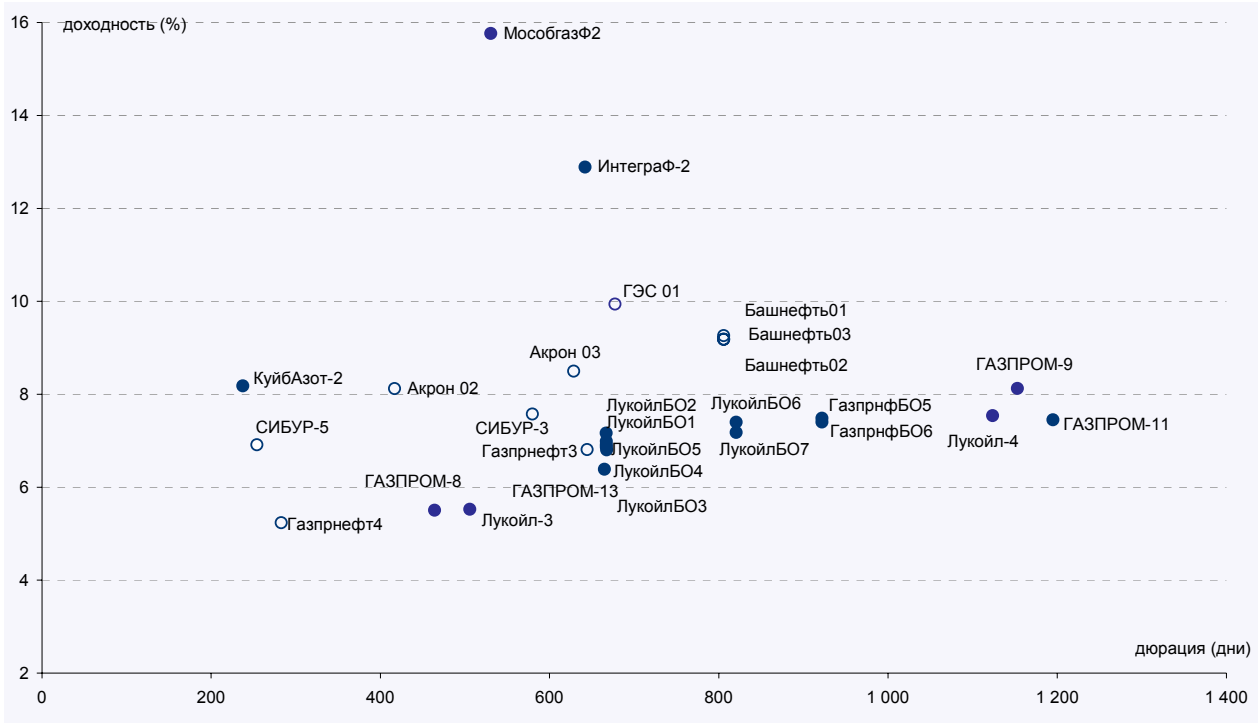
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



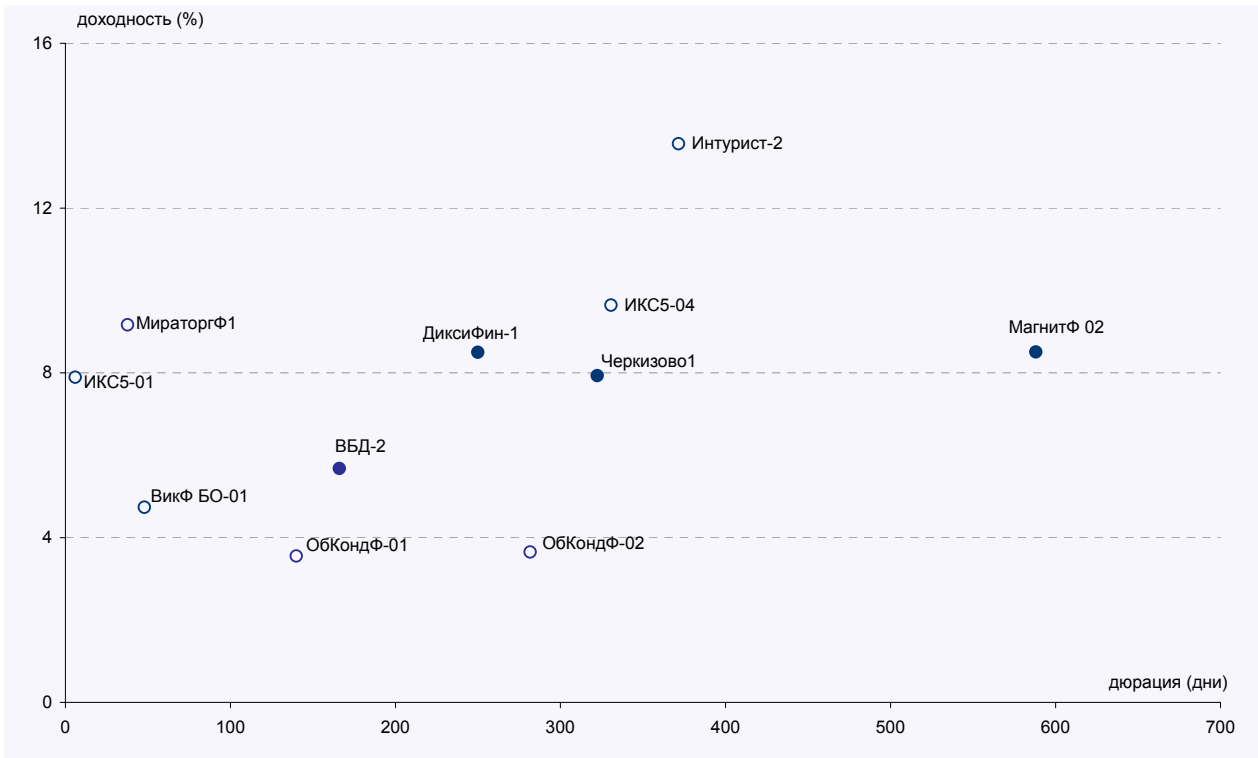
Машиностроение



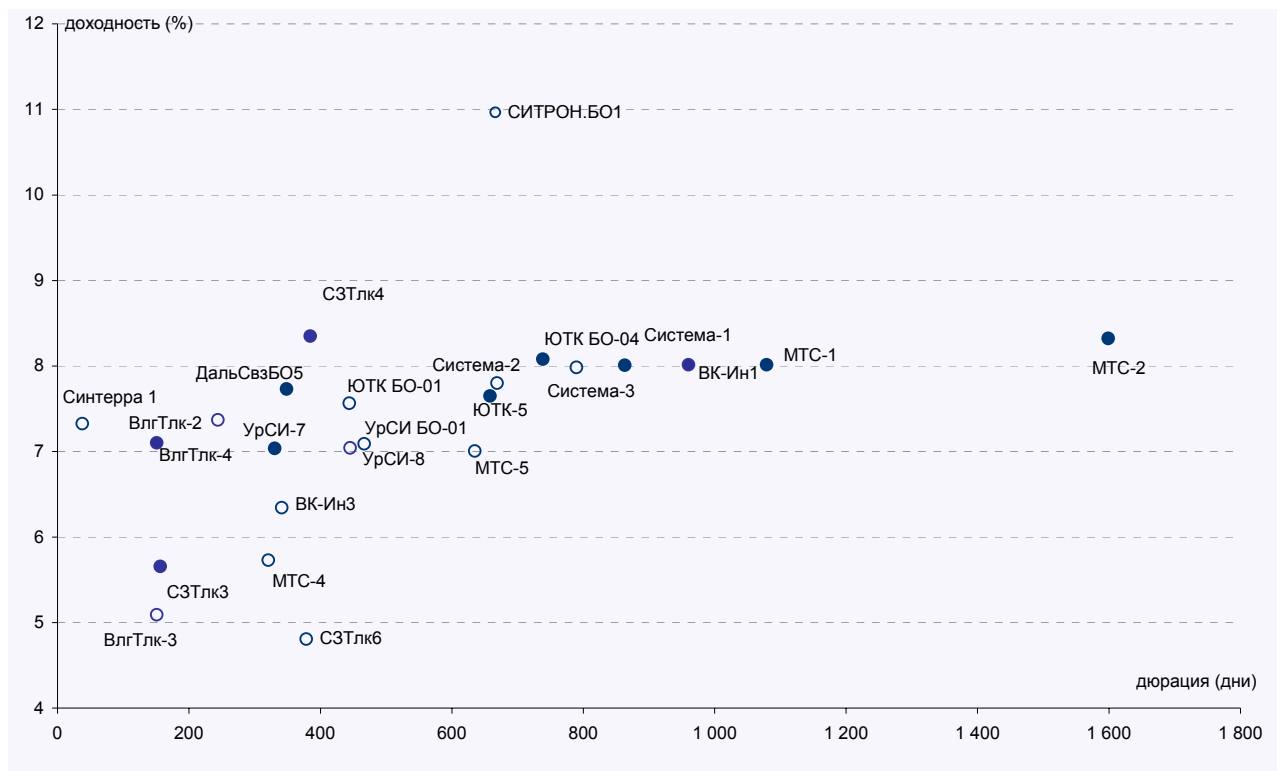
Нефтегазовый сектор, Химия



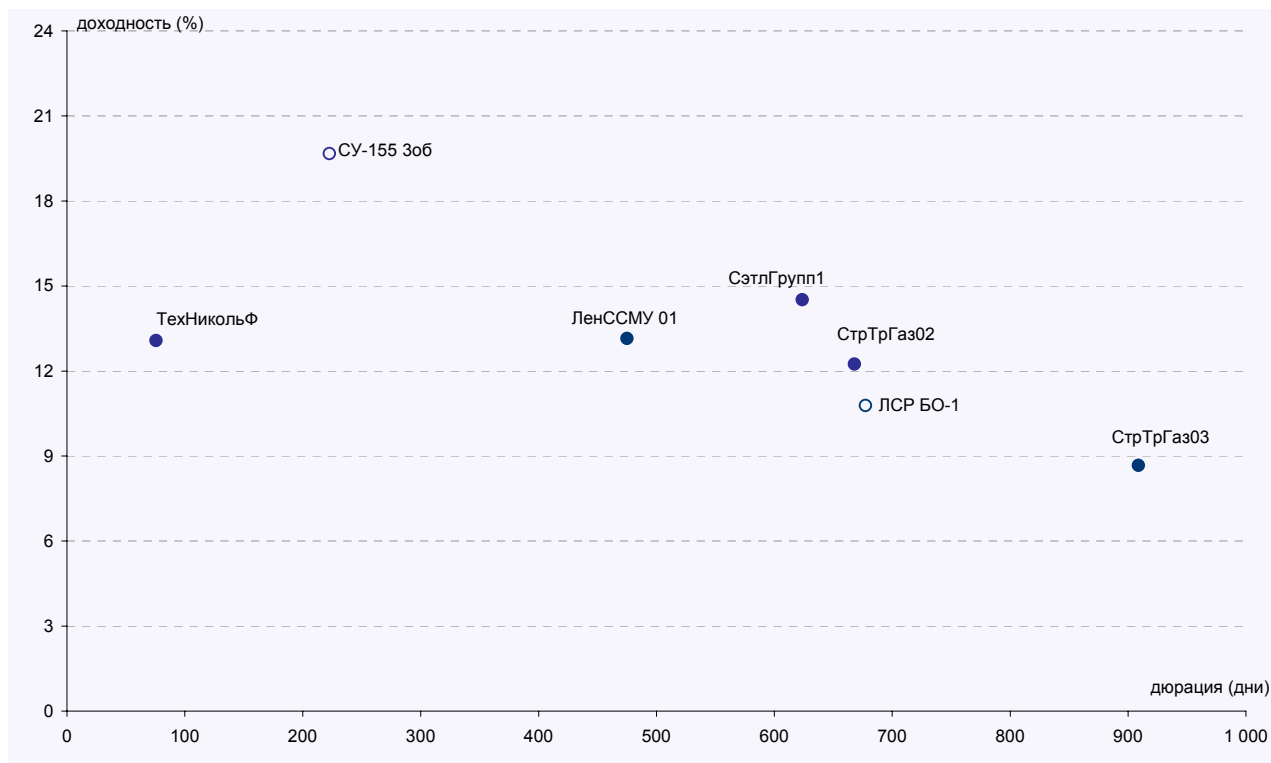
Потребсектор и АПК, Ритейл



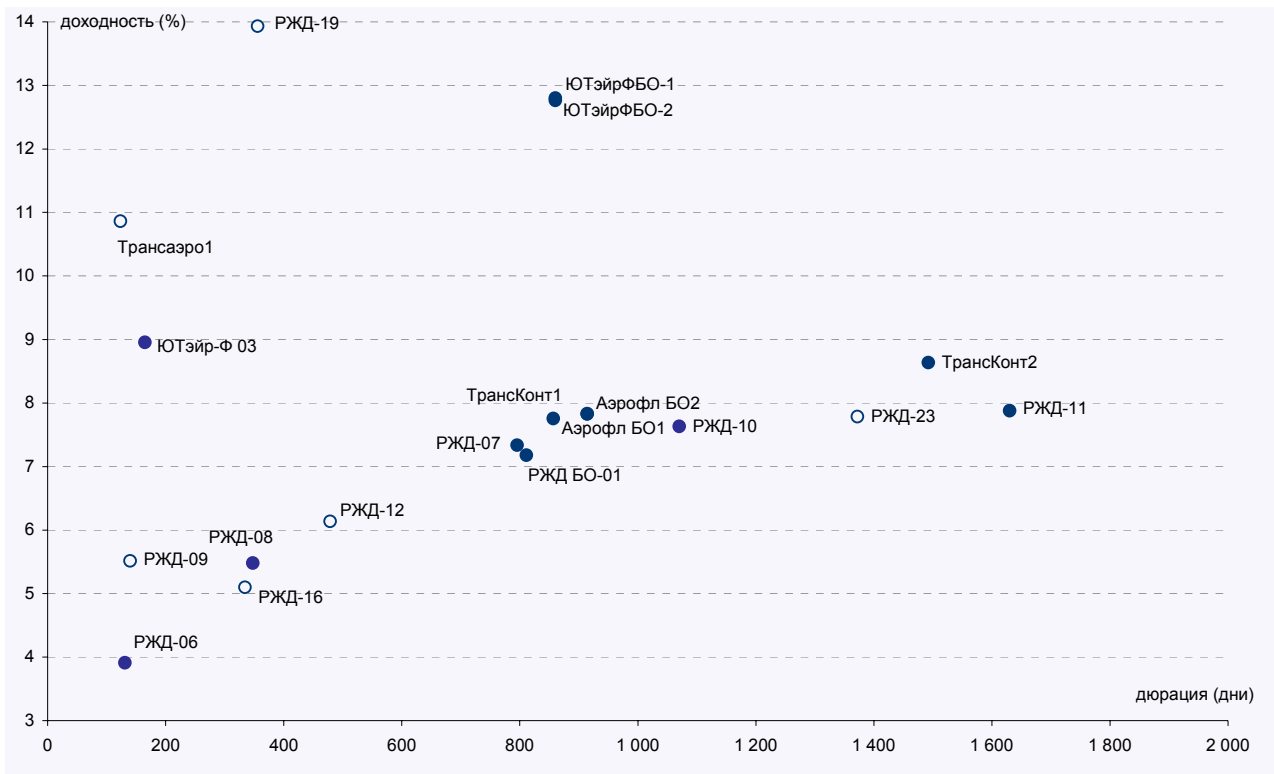
Телекоммуникации и медиа



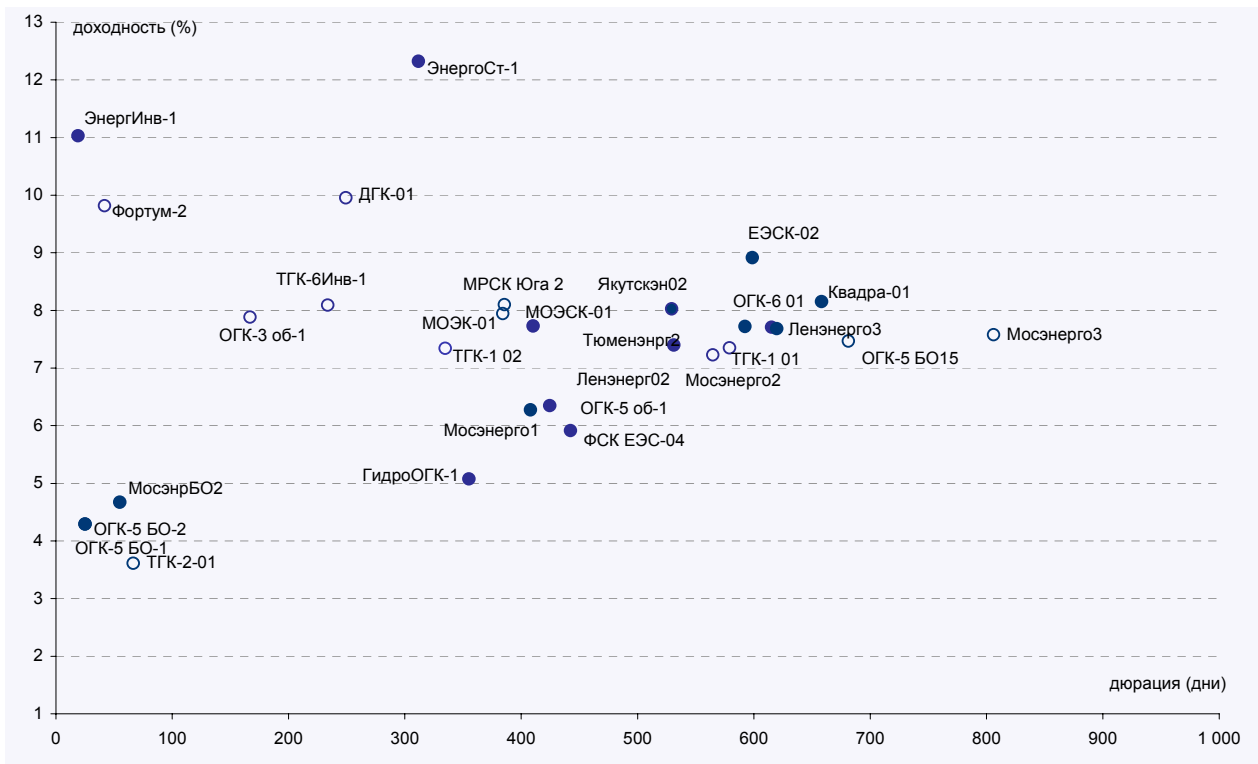
Строительство, девелопмент и стройматериалы



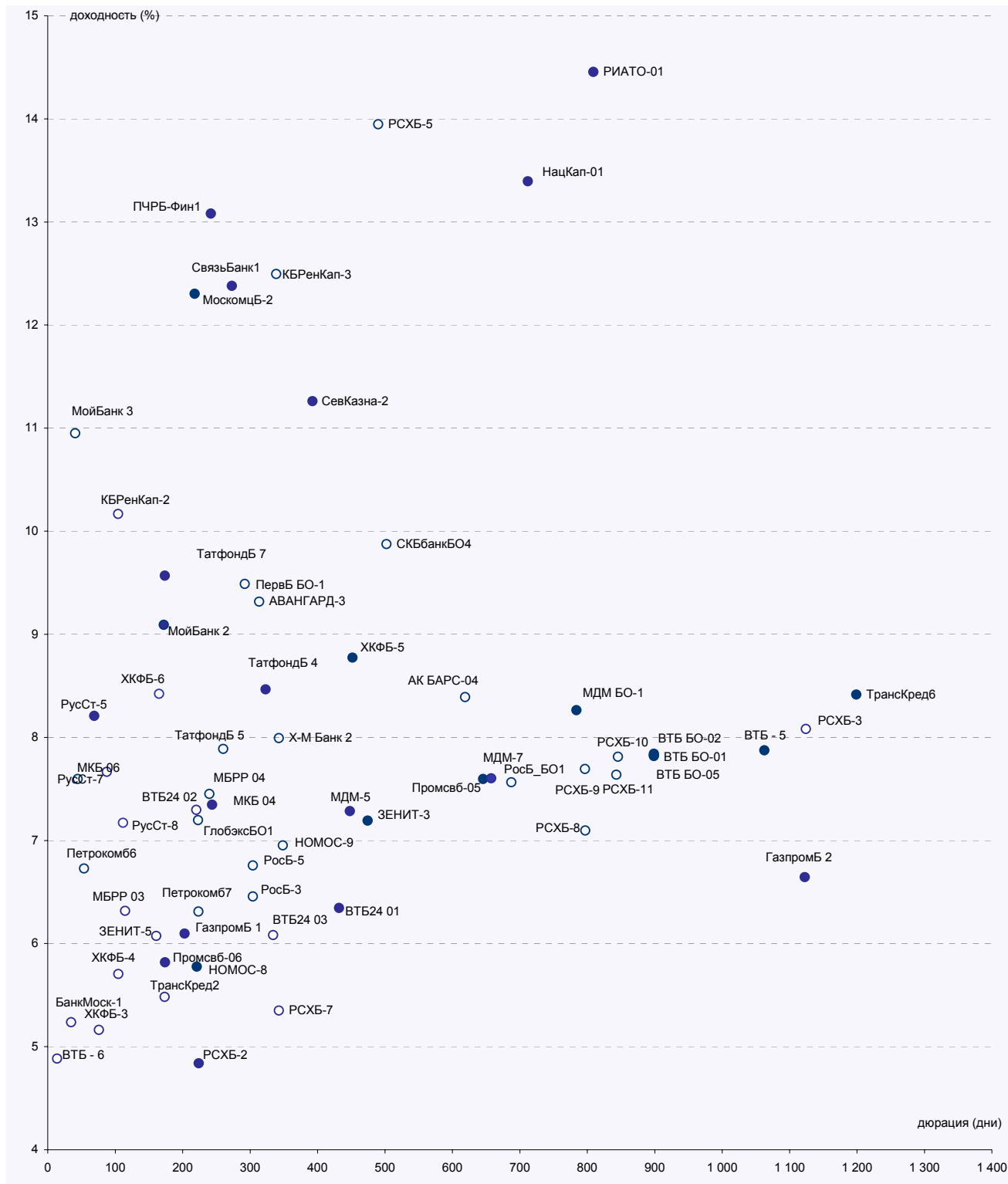
Транспорт



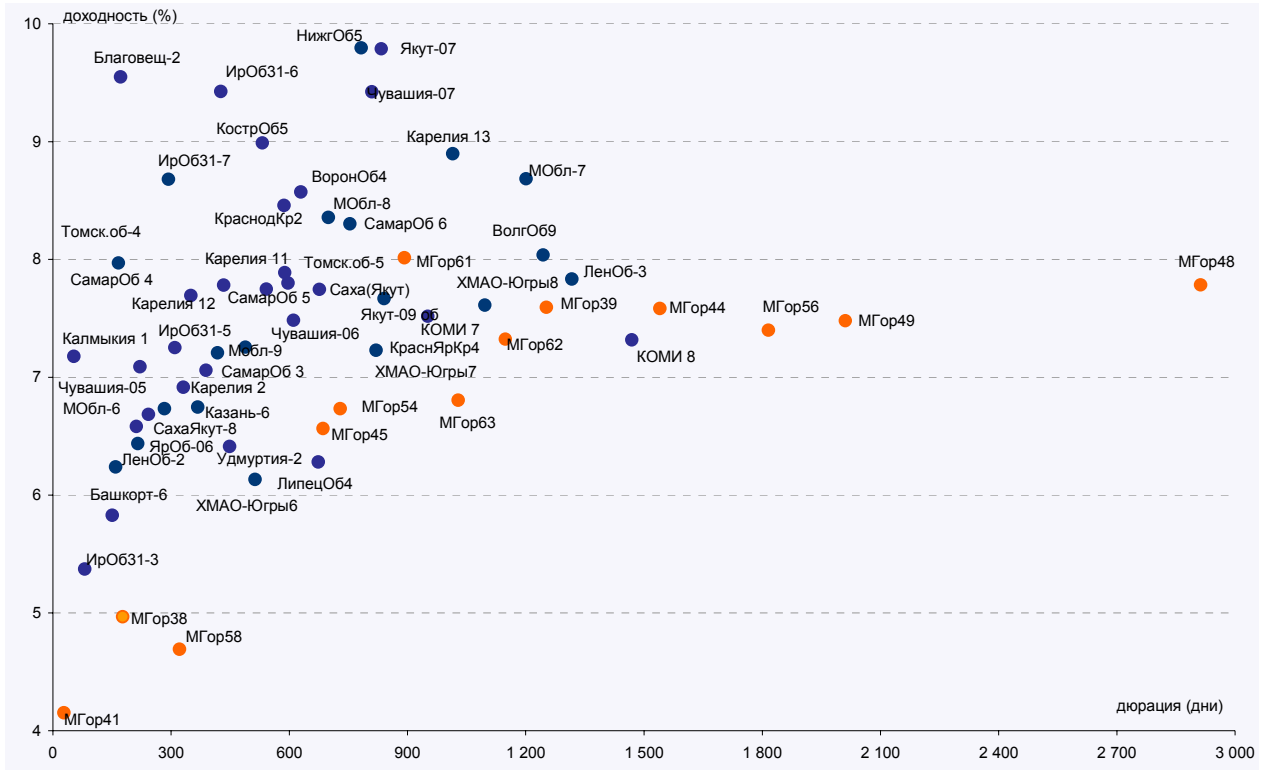
Энергетика



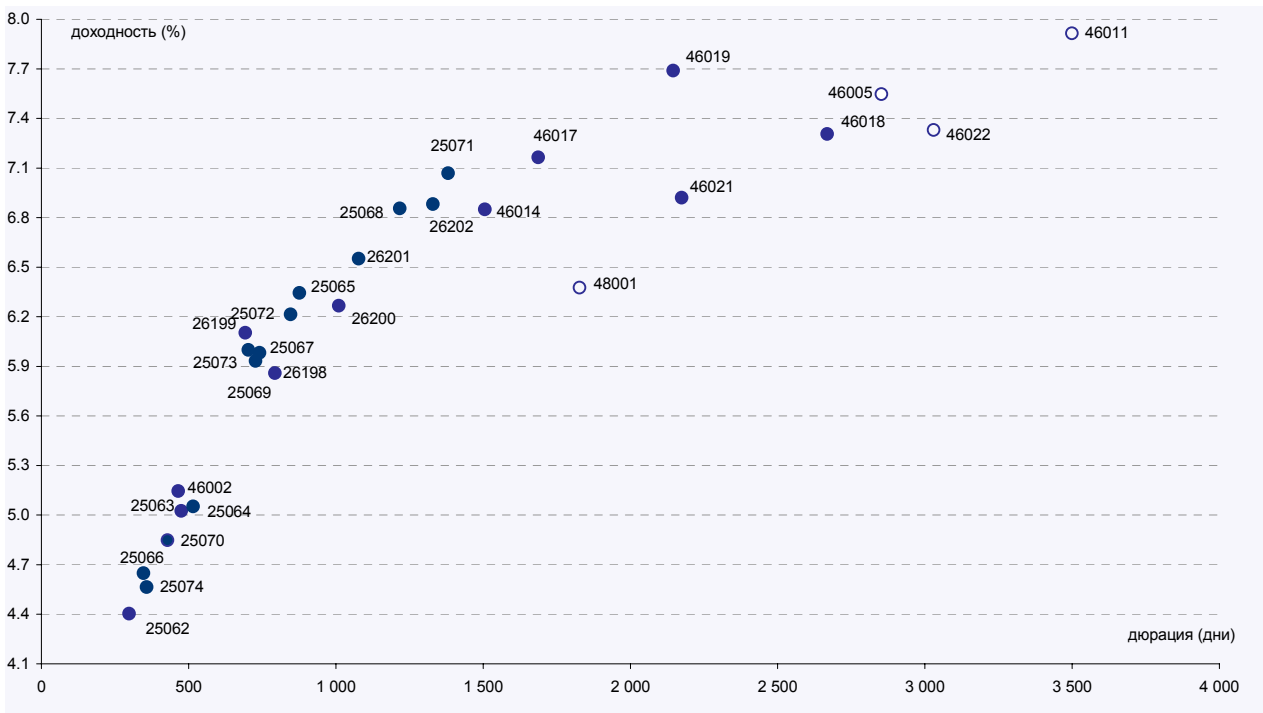
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.