

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

7 июня 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Евробонды «Кокса» – интересно.
- КБ КЕДР: первичное размещение.
- ОАО «ТМК»: итоги 1 квартала 2011 года – хорошее начало.
- НОМОС–БАНК, ЕБРР, Ренессанс Капитал, VimpelCom Ltd.

Денежный рынок.....стр 6

- Рубль продолжил укрепляться против американской валюты.
- Объем ликвидности банковской системы вновь приближается к отметке 1 трлн руб.

Долговые рынкистр 7

- Внешние рынки: спекулятивные настроения определяют движения рынка. Сегодня «в фокусе» выступление Б.Бернанке.
- Российские еврооблигации продолжают поступательный ценовой рост.
- Рублевые облигации: инвесторы ждут ориентиров от Минфина, однако их концентрация в ОФЗ формирует ожидания повышенного интереса.

Панорама рублевого сегмента.....стр 9

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,00%	1	-37
Russia-30	4,34%	-2	-50
ОФЗ 25068	6,53%	-1	-59
ОФЗ 25077	7,44%	-1	n/a
Газпромф4	8,25%	-5	258
РЖД-10	6,66%	-2	-69
АИЖК-8	7,52%	0	-43
ВЭБ 08	7,04%	-4	n/a
Россельхб-8	6,44%	-7	-42
МосОбл-8	7,25%	-1	-127
Мгp62	6,59%	-2	-83

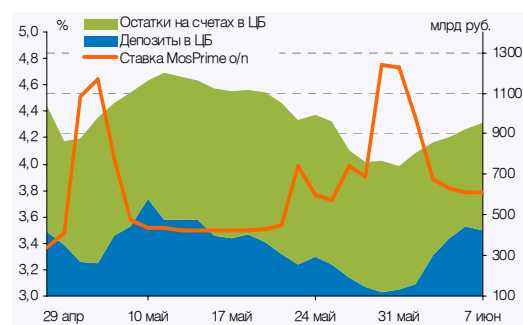
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,35%	1	64
iTRAXX XOVER S15 5Y	389,00	3	-49
CDX XO 5Y	179,90	2	15

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 633,49	0,0%	-3,2%
RTS	1 865,64	0,4%	5,4%
S&P 500	1 286,17	-1,1%	2,2%
DAX	7 084,57	-0,3%	2,5%
NIKKEI	9 380,35	-1,2%	-9,3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	111,81	-2,1%	23,6%
Нефть WTI	99,01	-1,2%	10,2%
Золото	1 544,65	0,2%	10,0%
Никель LME 3 M	22 615	-0,8%	-6,9%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Купоны, оферты, размещения

- Ставка первых купонов ООО «ТрансФин-М» по выпускам серий 12, 13 и 14 объемом 1 млрд руб. каждый установлена по результатам конкурса на уровне 8,5% годовых. Срок обращения каждого займа – 10 лет. По облигациям предусмотрены 5-летние оферты. Средства, полученные в результате размещения облигаций, Эмитент планирует направить на модернизацию и расширение текущей деятельности, финансирование инвестиционной программы, оптимизацию кредитного портфеля.
- Дирекция ФБ ММВБ сегодня допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации АКБ «НОВИКОМБАНК» четырех выпусков общим объемом 10 млрд руб. Банк планирует разместить по открытой подписке облигации серии БО-01 и БО-03 по 3 млрд руб. и серий БО-02 и БО-04 по 2 млрд руб. Срок обращения ценных бумаг – 3 года.
- «Ренова-СтройГруп» открыла книгу заявок на облигации ООО «РСГ-Финанс» серии 01 объемом 3 млрд руб., закрытие которой намечено на 20 июня 2011 года. Индикативная ставка купона по облигациям, объявленная организатором размещения, в середине мая находилась в диапазоне 10,75–11,25% годовых, что соответствует доходности 11,04–11,57% годовых к оферте через 1,5 года. Облигации обеспечены поручительством головной компании группы RSG International Ltd. Планируется включение ценных бумаг в котировальный список «В» ММВБ.

Наш комментарий к размещению: <http://bonds.finam.ru/comments/item224DB/rqdate7DB050D/default.asp>

Евробонды «Кокса» – интересно.

Группа «Кокс» 8 июня 2011 года начнет road show своих евробондов объемом до 350 млн долл. на срок не более 5,5 лет по ставке до 8,5% годовых. Эмитентом выступит компания KOKS Finance Limited.

Напомним, совсем недавно «Кокс» разместил биржевые облигации серии БО-2 объемом 5 млрд руб. на российском рынке, «заменив» более дорогостоящий в обслуживании выпуск серии 02 тем же объемом. Так, 1 июня 2011 года Группа исполнила доп.оферту по облигациям серии 02 (выкупив 95,8% выпуска по цене 103,95%) и одновременно разместила 3-летние биржевые облигации серии БО-2 со ставкой купона 8,7%, что соответствует доходности 8,89% годовых к погашению. Спрос на биржевые облигации Компании превысил предложение более чем в 2 раза (11 млрд руб.).

Группа, вероятно, воодушевленная успехом на российском рынке, решила предложить зарубежным инвесторам свои еврооблигации. В нашем обзоре к первичному размещению российских бумаг мы достаточно подробно остановились на кредитном профиле «Кокса», основываясь на отчетности Группы за 2010 год по МСФО (см.: http://st.finam.ru/ipo/comments/_Special_primary_27052011.pdf), поэтому в большей степени обратим внимание на привлекательности новых бумаг Эмитента на фоне обращающихся выпусков российских горно-металлургических компаний, таких как: Евраз, Северсталь. Отметим, что обозначенный организаторами займа ориентир доходности «Кокса» предлагает к кривой еврооблигаций данных компаний солидную премию около 240–250 б.п., что, в принципе, вполне оправдано, учитывая серьезные различия в масштабах бизнеса (выручка в 2010 году была в 9 раз меньше, чем у Северстали и Евраза) и в кредитных рейтингах: у Евраза и Северстали на уровне «В+/BB-» от S&P и Fitch, в то время как у «Кокса» только «В» от S&P. При этом по кредитным метрикам «Кокс» лишь немногим уступил Северстали (Долг/EBITDA – 2,3х против 1,9х соответственно), в то время как в сравнении с Евразом дела обстояли заметно лучше (Долг/EBITDA – 2,3х против 3,3х). По маржинальности бизнеса «Кокс» также не уступал: рентабельность EBITDA Группы в 2010 году составила 20,7% против 17,5% у Евраза и 24,2% у Северстали. В целом, учитывая различия в кредитных профилях рассматриваемых компаний, предложение «Кокса» выглядит интересным.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

КБ КЕДР: первичное размещение.

КБ КЕДР сегодня открывает книгу заявок на биржевые облигации серии БО-01 объемом 1,5 млрд руб. Заккрытие книги запланировано на 24 июня 2011 года. Срок обращения выпуска – 3 года, предусмотрена 1,5-годовая оферта. Привлеченные средства Эмитент планирует направить на реализацию проектов по кредитованию клиентов и на финансирование высокоэффективных инвестиционных проектов.

В настоящее время у Банка обращается заем серии ОЗ также объемом 1,5 млрд руб. с погашением в июле 2011 года. Учитывая низкую ликвидность займа и параметры прохождения оферт, можно говорить о том, что бумаги находятся у нескольких крупных держателей и/или большей частью выкуплены с рынка. Таким образом, вероятно, помимо заявленного развития часть средств может пойти на рефинансирование текущего займа.

Поскольку в «посткризисное» время Банк был неактивен на долговом рынке, посмотрим, что произошло с ним за последнее время. Во-первых, он сменил «прописку», перебравшись в конце 2010 года из Красноярска в Москву. Во-вторых, агентство Moody's в ноябре 2010 года присвоило Банку рейтинг «B2» прогноз «Стабильный», а в конце марта 2011 года повысило прогноз по рейтингу на «Позитивный». В-третьих, с середины 2008 года Банк поднялся в ранжировании российских банков по активам со 116 места на 108 на 1 апреля текущего года (на 1 мая 2011 года активы – 24 млрд руб.). С точки зрения акционерной структуры – тут все по-старому и это, несомненно, является сильной стороной Кредитной организации: по 18,75% приходится на ЕБРР и на EAST Capital. Достаточность капитала составила на 1 мая 2011 года 12,71%.

В 1 квартале 2011 года (по РСБУ) Банк был довольно успешен и закончил его с прибылью около 115 млн руб. против убытка в размере 76 млн руб. в январе–марте 2010 года, который КЕДР с трудом «закрыл» только в 4 квартале прошлого года. Уровень просрочки у Банка, согласно отчетности, довольно низкий – 4,2% (на 1 мая 2011 года) и на 1,7х покрыт резервами. Основу фондирования (более 50% пассивов) составляют депозиты физлиц. Уровень долга невелик – выпущенные ценные бумаги формируют менее 6% пассивов.

С новым выпуском Эмитент встает в ряд с другими Банками схожего рейтинга: Внешпромбанк, Новикомбанк, Татфондбанк, – однако относительно них он выделяется заметно более «скромным» размером активов (в 2,0–2,5 раза меньше). Скорее, по размерам он ближе к СБ-Банку, Первобанку, «Моему Банку» и Ренессанс Кредиту, однако у первых трех рейтинг на ступень ниже, а Ренессанс Кредит относится к розничным банкам, торгующимся с премией к универсальным кредитным организациям при прочих равных условиях. Таким образом, КЕДР займет промежуточный уровень между перечисленными эмитентами – мы считаем справедливым значение доходности порядка 9,5–10% годовых к 1,5-летней оферте.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **НОМОС-БАНК** раскрыл консолидированные показатели по МСФО за 1 квартал 2011 года. Рост активов составил 7,4% до 569,7 млрд руб. Основным источником роста активов стало дальнейшее расширение кредитования малого бизнеса и потребительского кредитования (суммарно на 7,5%), подкрепленное стабильной ресурсной базой. Рентабельность капитала (RoAE) осталась на высоком уровне в 21,2%, совокупная чистая прибыль за 1 квартал 2011 года – 3,2 млрд руб. Операционные доходы до формирования резервов под обесценение достигли 8,2 млрд руб. Коэффициент достаточности основного капитала в соответствии с Базельским соглашением (Basel I) составил 11,2%, коэффициент общей достаточности капитала достиг значения 15,9%. Стоимость риска составила 0,6%, при этом доля «неработающих» ссуд в кредитном портфеле осталась на прежнем уровне – 2,4%, а отношение резерва под обесценение кредитного портфеля к «неработающим» кредитам составило 181,4%. /www.nomos.ru/

- ЕБРР предоставил КБ «Ренессанс Капитал» (ООО) кредит на сумму 2,2 млрд руб. сроком 3,5 года. Финансирование ЕБРР направлено на развитие бизнеса Банка преимущественно в российских регионах. /Finambonds/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

ОАО «ТМК»: итоги 1 квартала 2011 года – хорошее начало.

ОАО «ТМК» вчера опубликовало итоги 1 квартала 2011 года по МСФО. Благоприятное впечатление производит перевод формата подачи финансовой отчетности на ежеквартальный, при этом общая оценка ключевых показателей также весьма позитивна. По сравнению с сопоставимым периодом 2010 года «прогресс» повсеместен и в разрезе отдельных финансовых показателей.

Ценовой рост и улучшение структуры сортамента выпускаемой продукции на фоне увеличения объема реализации имели сильный позитивный эффект, выразившийся в рост выручки на 34,5% и росте EBITDA на 43,6% относительно сопоставимого периода 2010 года. Что касается нормы прибыли, то она очевидно сильнее и сопоставимых данных за 1 квартал прошлого года и при сравнении с данными за весь 2010 год в целом.

ОАО "ТМК", МСФО				
млн долл	2010	1 кв. 2011	изм, %	
Основные балансовые показатели				
Активы	6 862	7 371	7,4%	
Основные средства	3 387	3 587	5,9%	
Дебиторская задолженность	717	902	25,8%	
Запасы	1 208	1 344	11,3%	
Денежные средства и их эквиваленты	158	172	9,0%	
Финансовый долг	3 872	4 029	4,1%	
Долгосрочные займы	3 170	3 509	10,7%	
Краткосрочные займы	702	520	-25,9%	
Чистый долг	3 714	3 857	3,8%	
Основные показатели прибыли и убытков, денежный поток				
млн долл	2010	1 кв. 2011	1 кв. 2010	1 кв. 11/ 1 кв. 10, %
Выручка	5 579	1 669	1 240	34,5%
Операционная прибыль	600	213	125	70,3%
EBITDA	942	293	204	43,6%
Чистая прибыль	104	104	-0,6	n/a
Денежный поток от операционной деятельности	386	160	41	289,4%
Основные финансовые коэффициенты				
Рентабельность EBITDA	16,9%	17,6%	16,5%	+1.1 п.п.
Рентабельность чистой прибыли	1,9%	6,2%	n/a	+6,2 п.п.
Финансовый долг/EBITDA	4,11	3,44	n/a	n/a
Чистый долг/EBITDA	3,94	3,29	n/a	n/a
EBITDA /% к уплате	2,19	3,62	n/a	n/a

Источник: Данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА.

Несмотря на абсолютное увеличение кредитного портфеля, обусловленное, согласно комментариям менеджмента, главным образом фактором укрепления рубля к доллару и увеличением долларового эквивалента рублевых обязательств, неоспоримо улучшение относительных показателей покрытия долга. В частности, можно констатировать укрепление показателя Финансовый долг/EBITDA с 4,11х на конец 2010 года до 3,44х по итогам 1 квартала. При этом процесс оптимизации долговой нагрузки, как по стоимости, так и по срочности остается одной из приоритетных задач на перспективу.

Одним из ключевых рисков для эмитента является его чувствительность к динамике цен на сырье, который, хотя и удалось нивелировать за счет повышения цен и увеличения доли продаж более маржинальной продукции, все же не теряет своей актуальности. Более заметное негативное влияние данного аспекта в динамике

американского дивизиона ТМК, где наблюдалось снижение валовой рентабельности – до 26%, тогда как аналогичный показатель европейских активов вырос с 23% до 27%, а российских – с 22% до 23%.

Менеджмент Компании прогнозирует стабильность нормы прибыли, планируя реализовать это, повышая цены на отдельные виды труб, в частности ОСТГ для нефтяных компаний. Довольно важными с точки зрения обеспечения стабильности нормы прибыли являются пока еще не завершившиеся переговоры с Газпромом относительно цен реализации монополии труб большого диаметра (ТБД). В настоящее время цены на ТБД пересматриваются преимущественно в разрезе полугодия, но текущая конъюнктура на рынке трубной заготовки и лома требует более оперативной реакции на проявляющийся ценовой рост.

На наш взгляд, и рублевые облигации, и евробонды ТМК выход отчетности воспримут нейтрально, поскольку благоприятные изменения кредитного профиля уже во многом заложены в котировки. Вместе с тем, примечательно, что на локальном рынке бумаги ТМК фактически «базируются» на «кривой» Евраз, в то же время в сегменте валютных обязательств между ТМК–18 и Евраз–18 сохраняется спред порядка 30 б.п.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Управляющая телекоммуникационными активами «Альфа-Групп» компания Altimio договорилась о продаже 123,6 млн привилегированных акций (5,995% голосующих акций) **VimpelCom Ltd.** за 100 млн долл. кипрской Forrielite (бенефициаром является российский предприниматель Олег Киселев). В результате, голосующая доля Altimio в Операторе теперь составляет чуть менее 25%. Отметим, заключив данную сделку, Altimio дала старт расторжению акционерного соглашения с другим крупным акционером – норвежской Telenor, поскольку снижение голосующей доли одного из мажоритариев в Операторе ниже 25% приводит к автоматическому аннулированию соглашения.

При этом еще на этапе переговоров с Нагибом Савирисом по продаже Wind Telecom компания Altimio пыталась изменить соглашение и ввести в наблюдательный совет его представителей, но против выступила Telenor. Новый устав, в котором, как ожидают в Altimio, все акционеры получают права пропорциональные своим долям, должны принять в течение 6 месяцев. Сейчас наблюдательный совет VimpelCom Ltd. состоит из 9 директоров: по 3 представителя от Altimio, Telenor и миноритарных акционеров. В новом совете у основных акционеров – Altimio, норвежской Telenor и Wind Telecom – должно быть равное количество представителей, например по 3 человека и 3 независимых. Напомним, после сделки с Wind Telecom доли акционеров VimpelCom Ltd. составила: у Altimio 31,4% (голосующая – 31%), у Telenor – 31,7% (25,0%), у Нагиба Савириса – 20% (30,6%), у миноритариев – 17% (13,4%). /Коммерсантъ, Ведомости/

Наш комментарий: http://st.finam.ru/ipo/comments/_Daily_18_04_11.pdf

Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

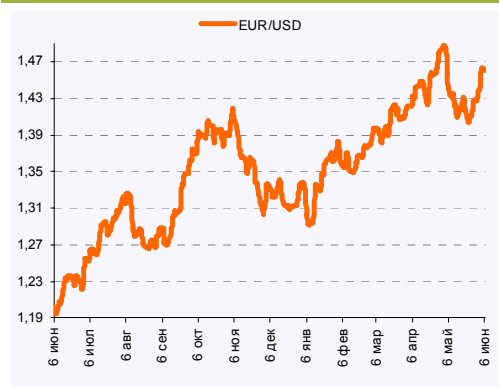
Резкое укрепление европейской валюты на международном валютном рынке, произошедшее в пятницу на позитивных новостях о выделении Греции нового транша кредита от ЕС, ЕЦБ и МВФ уже в июне, установило паритет пары EUR/USD 1,464х. Однако столь бурный рост не мог пройти без коррекционных движений, и участники рынка искали лишь повод для этого. «Спусковым крючком» стало заявление о возможном «добровольно–принудительном» обмене облигаций, подлежащих погашению, на более длинные 3,5–7 лет, что позволит сократить необходимые вливания в экономику на 30 млрд евро. Так как до сих пор не ясны условия обмена, рейтинговые агентства уже высказали свои предостережения о том, что если параметры сделок будут хуже рыночных, то это будет расцениваться как реструктуризация со всеми вытекающими последствиями.

И все же, это не привело к глубокому падению, ведь большая часть инвесторов находится в ожидании решения ЕЦБ по процентной ставке в четверг, а самое главное – последующий комментарий Ж.-К. Трише. В течение торгов пара снизилась от уровня 1,4615х до 1,4564х. Однако уже сегодня утром можно наблюдать новую волну агрессивных покупок европейской валюты.

Несмотря на снижение стоимости нефти на мировых площадках, где один баррель «черного золота» марки Brent за вчерашний день опустился с 115,8 долл. до 114 долл., курс национальной валюты чувствует себя относительно стабильно. В ходе вчерашних торгов на внутреннем валютном рынке можно было наблюдать усиление позиции рубля против доллара. Основным мотивом для участников рынка являются опасения негатива, связанного с этой иностранной валютой. С одной стороны – над Европой конечно тоже не совсем «чистое небо» и нависают долговые проблемы, но с другой – они уже давно включены в текущие цены. А США со слабыми данными по рынку труда и неопределенной дальнейшей судьбой уровня государственного долга и его предельной планки еще не в полной мере оценены участниками. Стоимость доллара вчера при открытии составляла 27,76 руб., на протяжении торговой сессии все попытки восстановиться до занимаемых в последнюю пятницу уровней не увенчались успехом. К завершению торгов дня американская валюта немного выросла до 27,82 руб. На наш взгляд, текущие уровни являются немного заниженными и, скорее всего, не продержатся долго. Бивалютная корзина уже две торговые сессии демонстрирует укрепление против рубля и вчера достигла отметки 33,60 руб. В очередной раз локомотивом являлось евро, стоимость которого вновь была установлена выше уровня 40,5 руб. и достигла 40,65 руб.

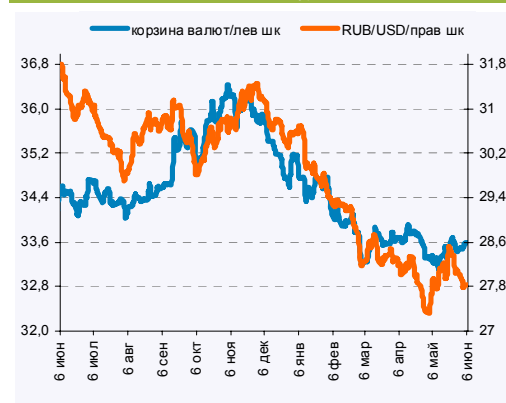
Объем ликвидности банковской системы ежедневно понемногу приближается к уровню 1 трлн руб. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составляет 957,1 млрд руб., при этом впервые за последние пять дней произошел переток с депозитной составляющей. Стоимость ресурсов на МБК, по всей видимости, опустилась до своего нового минимального значения (3,79%), и лишь существенное увеличение ликвидности может способствовать дальнейшему понижению. Сегодняшнее депозитное предложение от Минфина РФ в 50 млрд руб. сроком на 3 месяца, на наш взгляд, не привлечет достаточного для размещения всей суммы количества участников.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
7 июн	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 нед., 3 мес.
	Минфин проведет бюджетный аукцион на 50 млрд руб.
8 июн	Аукционы ОФЗ на 40 млрд руб.
9 июн	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.
14 июн	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 нед.
15 июн	Аукционы ОФЗ на 30 млрд руб.
	Уплата страховых взносов в фонды
16 июн	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.
17 июн	Погашение ОБР–18 на 456 млрд руб.

Источник: Reuters

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Для глобальных площадок вчерашний день закончился отрицательными переоценками. Европейские индексы потеряли порядка 0,5%, в США снижение варьировалось в диапазоне от 0,5% (по DOW JONES) до 1,1% по S&P. Одним из ключевых мотивов для продаж остаются опасения глобального экономического роста, при этом дополнением, «подкосившим» американские индексы, стало обсуждение ожидаемой в ближайшее время меры по ужесточению требований к собственному капиталу для крупнейших американских банков, что, как мы полагаем, является своего рода ответным шагом на звучавшие ранее претензии и опасения рейтинговых агентств в части возросшей зависимости финансового сектора США от «государственного допинга».

В казначейских обязательствах по итогам вчерашних торгов не произошло серьезных изменений в доходностях относительно закрытия в пятницу, несмотря на возросшую внутрисдневную волатильность – при закрытии доходность UST-10 была на уровне 3% годовых.

Из ключевых событий, определяющих конъюнктуру сегодня, обозначим предстоящее выступление Б.Бернанке на международной конференции в Атланте, от которой инвесторы ждут хотя бы каких-то намеков относительно того, какой будет политика регулятора на фоне завершающейся программы QE II. Вероятно, именно на ожиданиях нарастают спекулятивные настроения в сегменте госдолга, однако отчасти спрос может нивелировать предстоящий сегодня первый из запланированных на текущую неделю аукционов (по 3-летним UST на 32 млрд долл.).

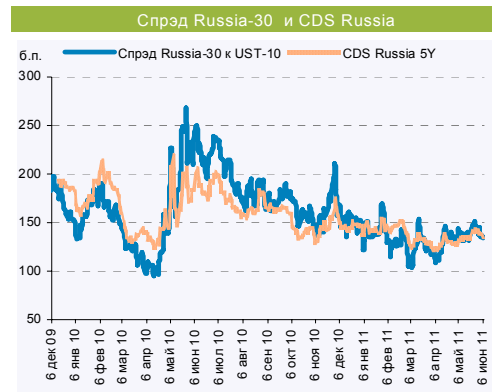
Из сегодняшних американских макроданных наибольшего внимания заслуживает индикатор масштабов потребительского кредитования. В Европе – данные по розничным продажам за апрель по ЕС в целом, а также динамика производственных заказов в Германии.

В понедельник российские еврооблигации оставались в области положительных переоценок. Суверенные бумаги Russia-30 торговались в диапазоне 118,5% – 118,625%, несмотря на довольно неоднородные настроения на внешних площадках. Судя по всему, инвесторов пока «успокаивают» относительно стабильные нефтяные котировки и попытки рубля оставаться ниже отметки 28 руб. за доллар.

В негосударственном секторе интересы покупателей распределялись достаточно неравно. Так, большим ценовым ростом характеризовались длинные выпуски Газпрома и бумаги Новатэка – они прибавили порядка 75 б.п. за день. В пределах 0,5% подорожали бумаги Альфа-Банк17, АльфаБанк21, а также РСХБ-21. В заявках на покупки фигурировали также бумаги ВЭБ-лизинга и Евраза, которые прибавили порядка 0,375%.

Отметим, что вчера продолжалось восстановление цен в выпусках Украины и Беларуси, где рост в среднем составлял соответственно 0,5% и 1%.

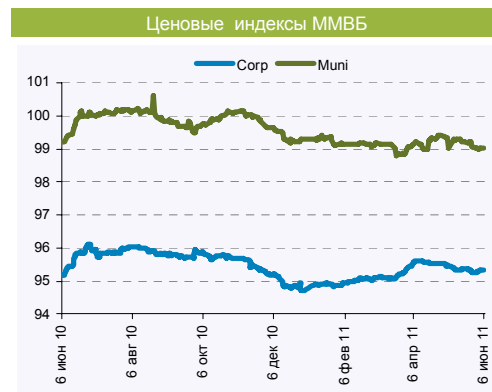
В ближайшее время мы не ждем резкой смены настроений участников в сегменте российских валютных обязательств. Вместе с тем, важно обратить внимание на то, что оценки рисков остаются достаточно



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



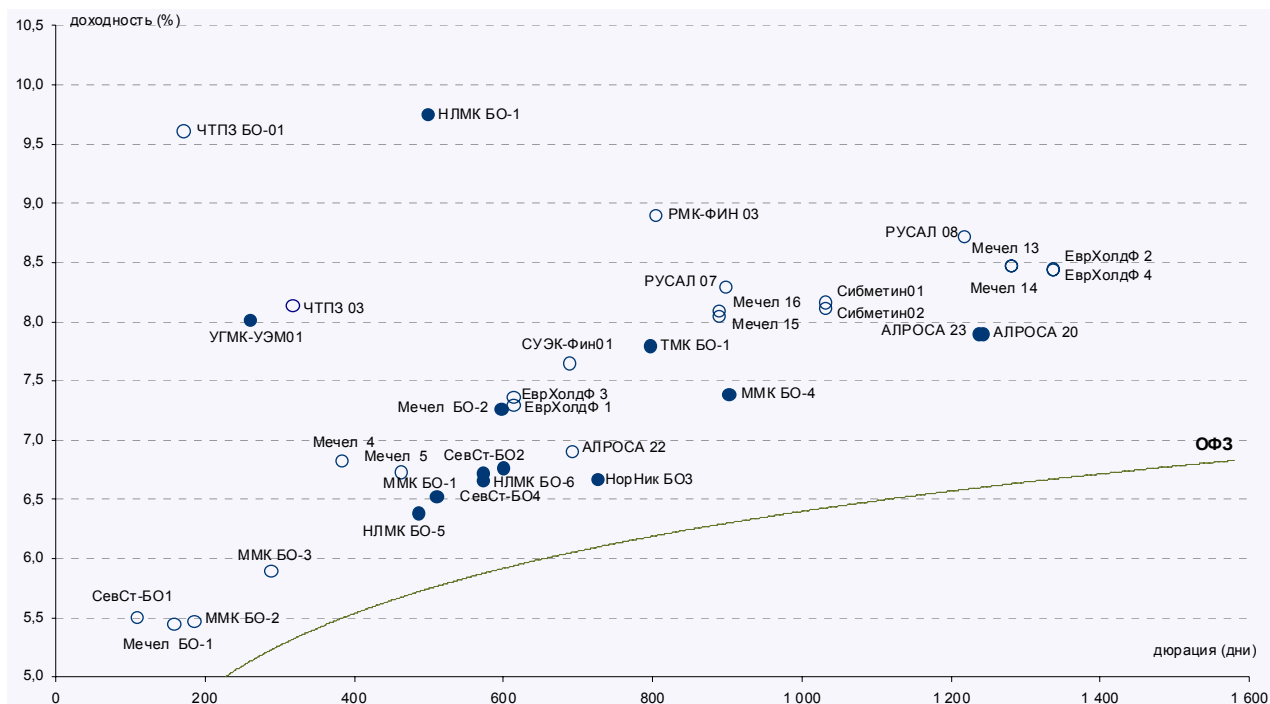
Источник: ММВБ

стабильными, несмотря на проявляющееся глобальное расширение кредитных спредов. В этом свете мы не исключаем, что наиболее осторожные участники могут предпринять попытки приступить к фиксации еще до момента появления более выразительных сигналов к продажам.

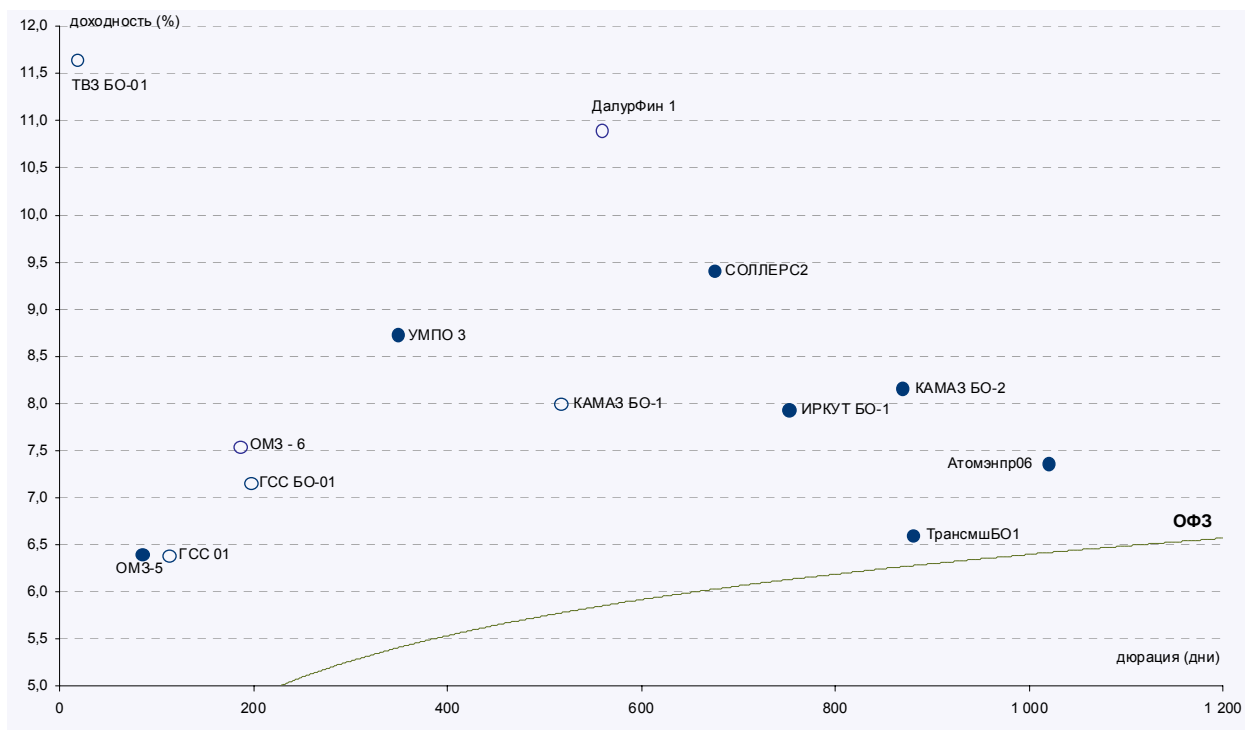
Локальный рынок вчера выглядел несколько «бледнее», чем в пятницу, по причине некоторого спада торговой активности. Вместе с тем, превзойти сегмент ОФЗ по степени концентрации интересов пока не удастся, и, вероятно, именно данный аспект позволяет формировать ожидания довольно высокого интереса участников к завтрашнему предложению. Напомним, что это будет 20 млрд руб. бумаг серии 25079 и 20 млрд руб. нового 6-летнего выпуска серии 26206. В части первого предложения наши ожидания по доходности находятся на уровне 7,1% – 7,15% годовых, что касается нового бонда, то здесь мы ориентируемся на некоторый дисконт относительно более длинного выпуска серии 26204 и ждем от Минфина ориентир в диапазоне 7,65% – 7,75%.

В корпоративных выпусках на «вторичке» сохраняется смешанная динамика, хотя вчера, похоже, было чуть больше сделок, способствующих тому, чтобы по итогам дня в средневзвешенных ценах наметилась отрицательная переоценка в пределах 15–40 б.п. Активность остается в бумагах ВК–Инвест, МТС, Мечела, АПРОСы, ФСК и т.д. Из тех бумаг, где определен рост, выделим выпуски Газпром нефти, а также Евраза, которые, похоже, «ориентируются» на уровни доходности, сформировавшиеся после сбора заявок на новые выпуски компании. Отметим, что размещение бумаг на ММВБ намечено на сегодня. Мы не исключаем, что результаты Евраза, характеризующиеся уровнем ниже озвученного ориентира, могут подтолкнуть участников рынка действовать более агрессивно и при других размещениях, происходящих в настоящее время. Однако здесь, как мы полагаем, гораздо важнее ориентироваться на индивидуальные кредитные риски каждого из эмитентов.

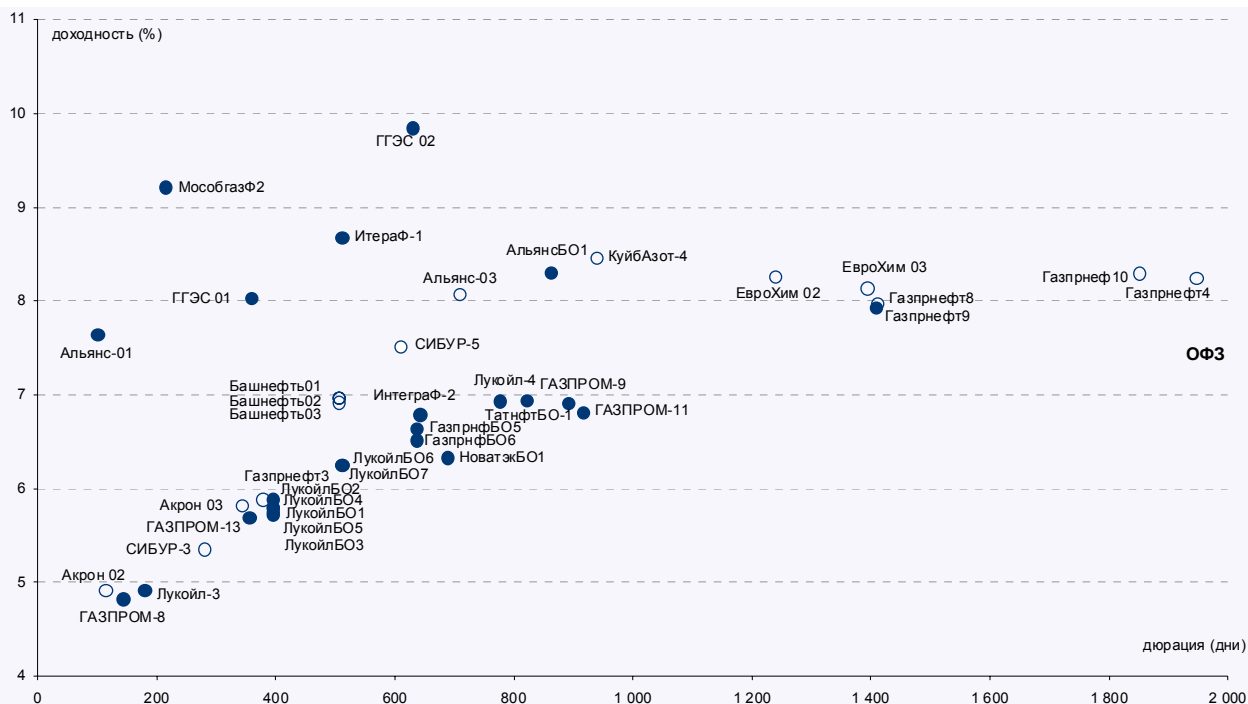
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



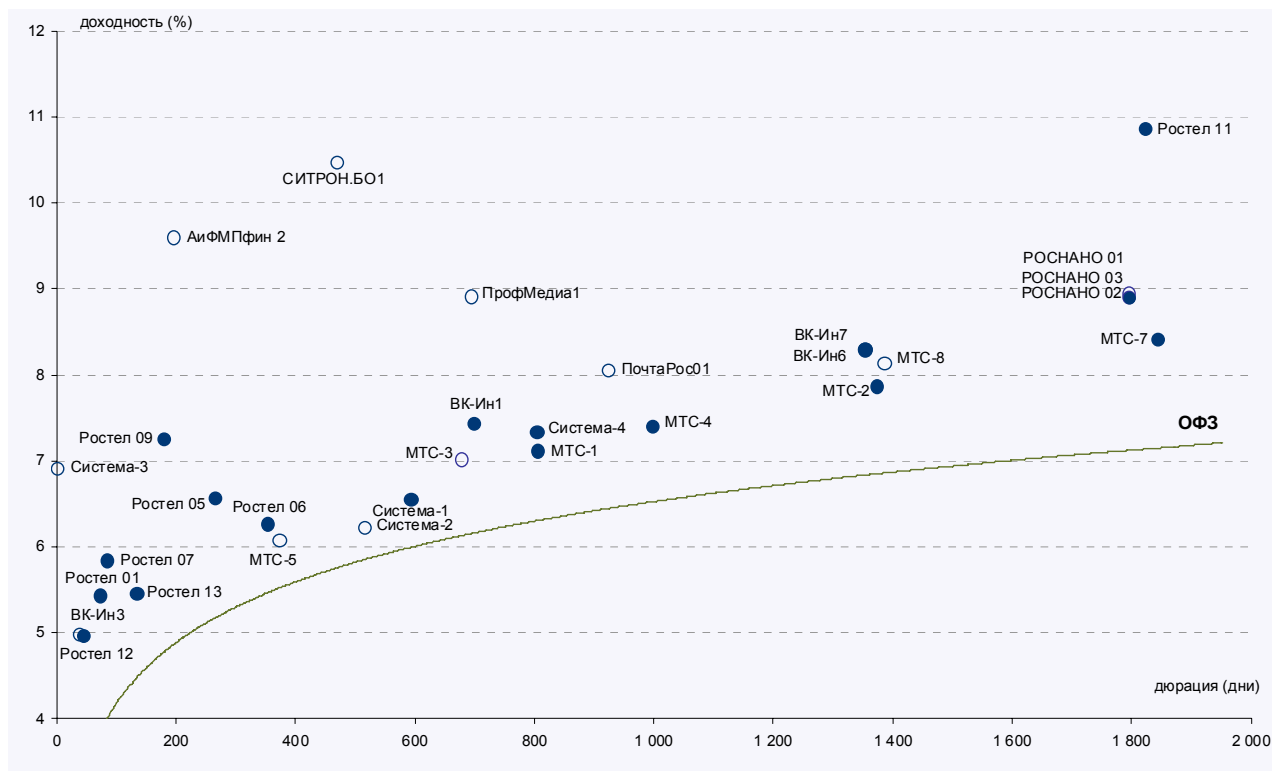
Машиностроение



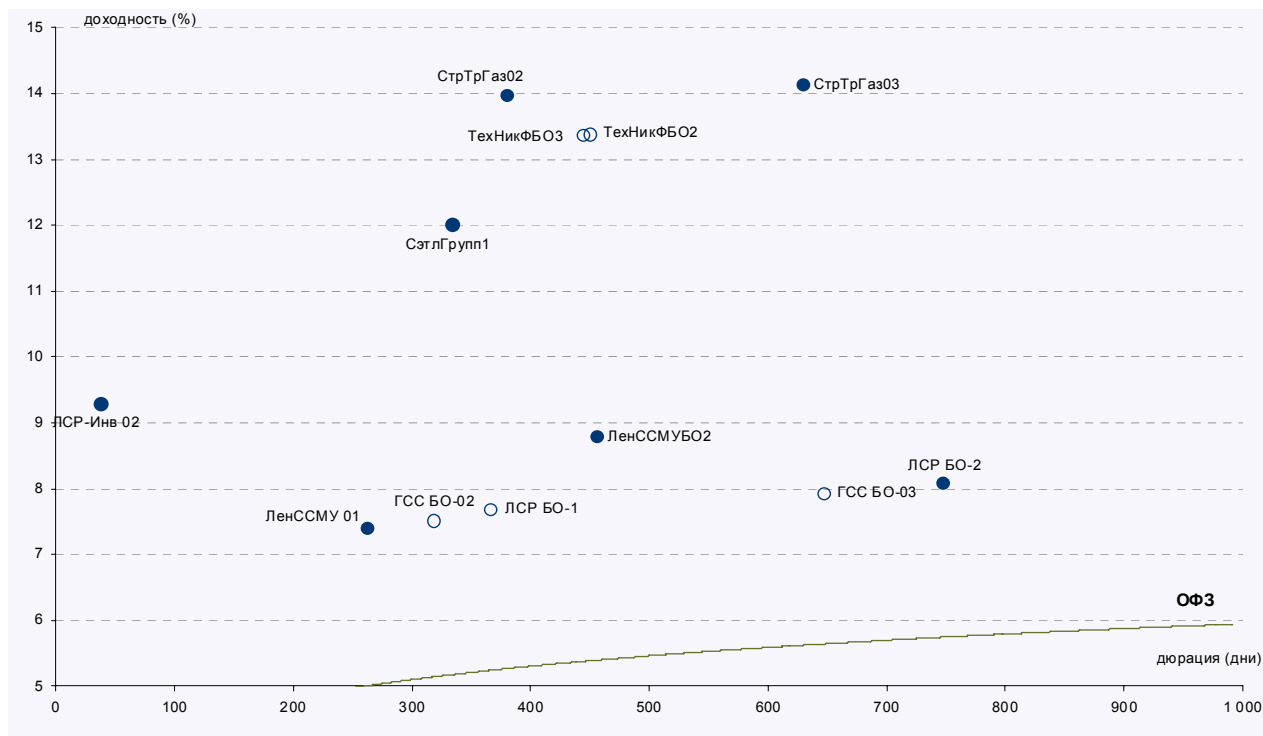
Нефтегазовый сектор, Химия



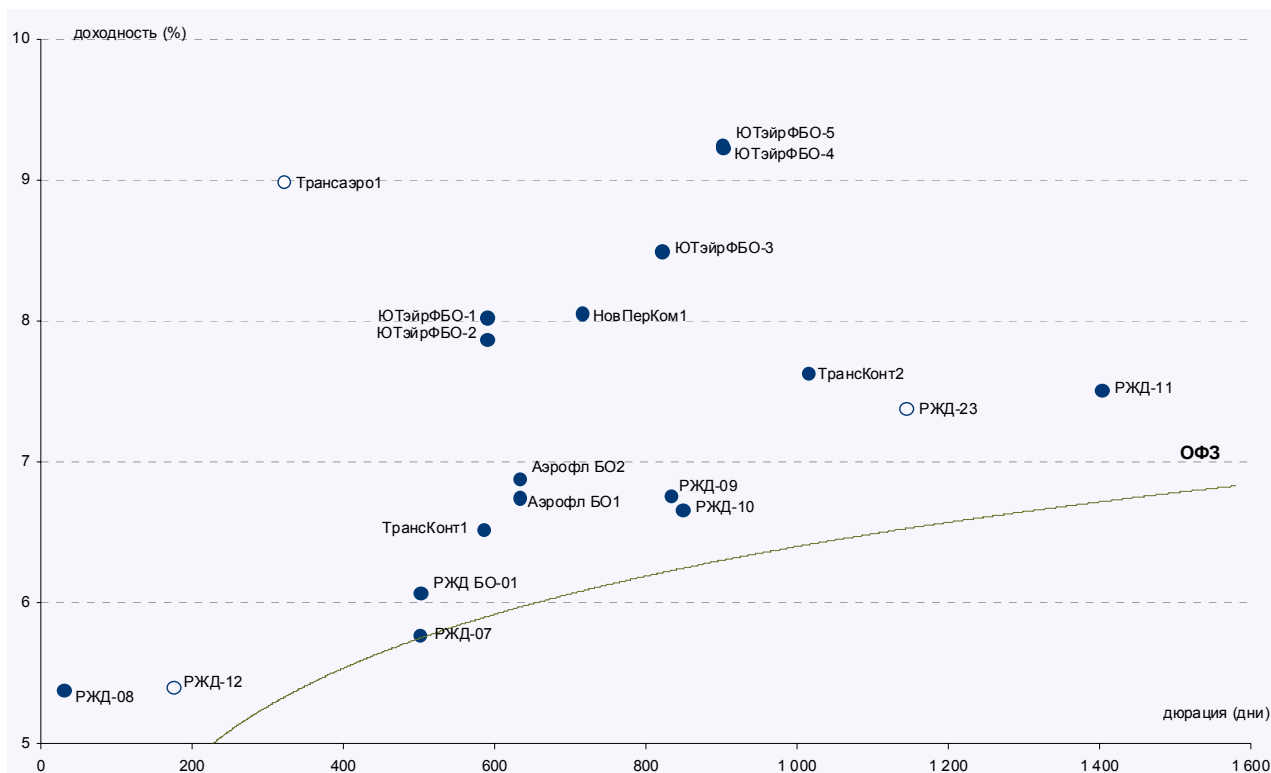
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



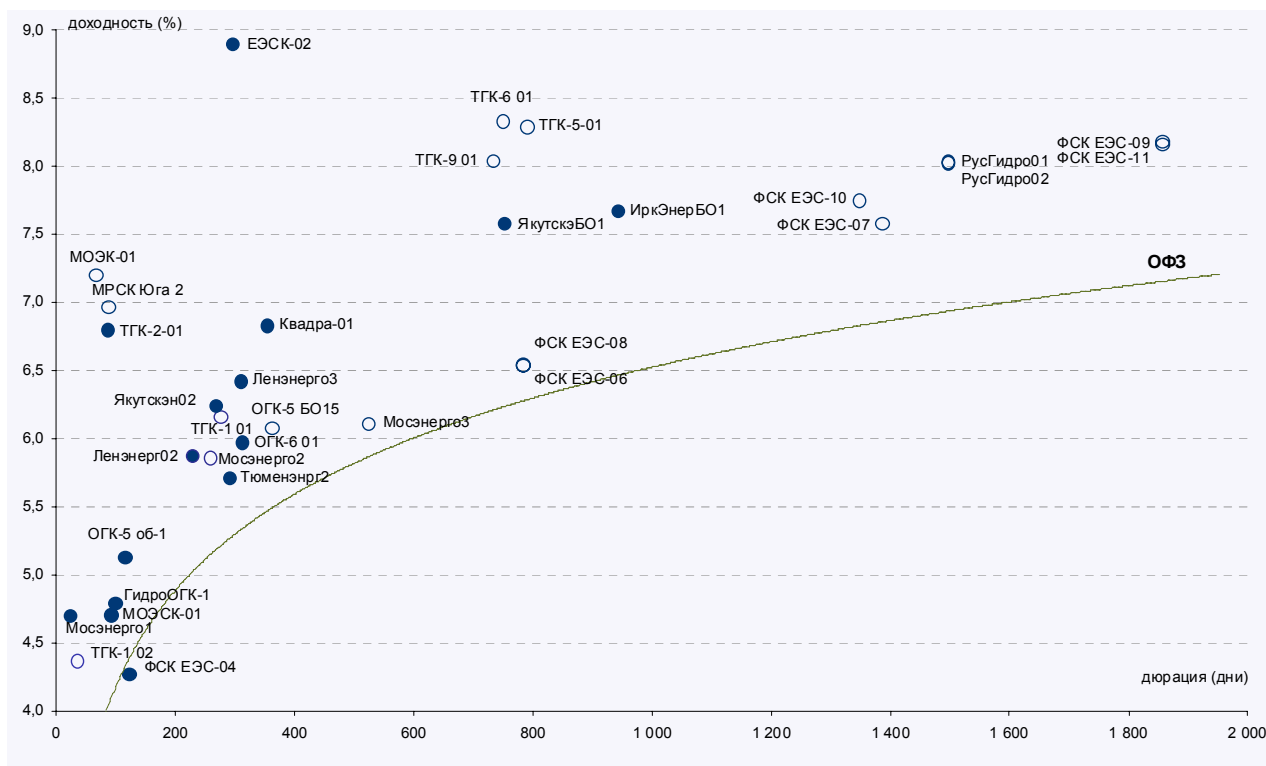
Строительство, девелопмент и стройматериалы



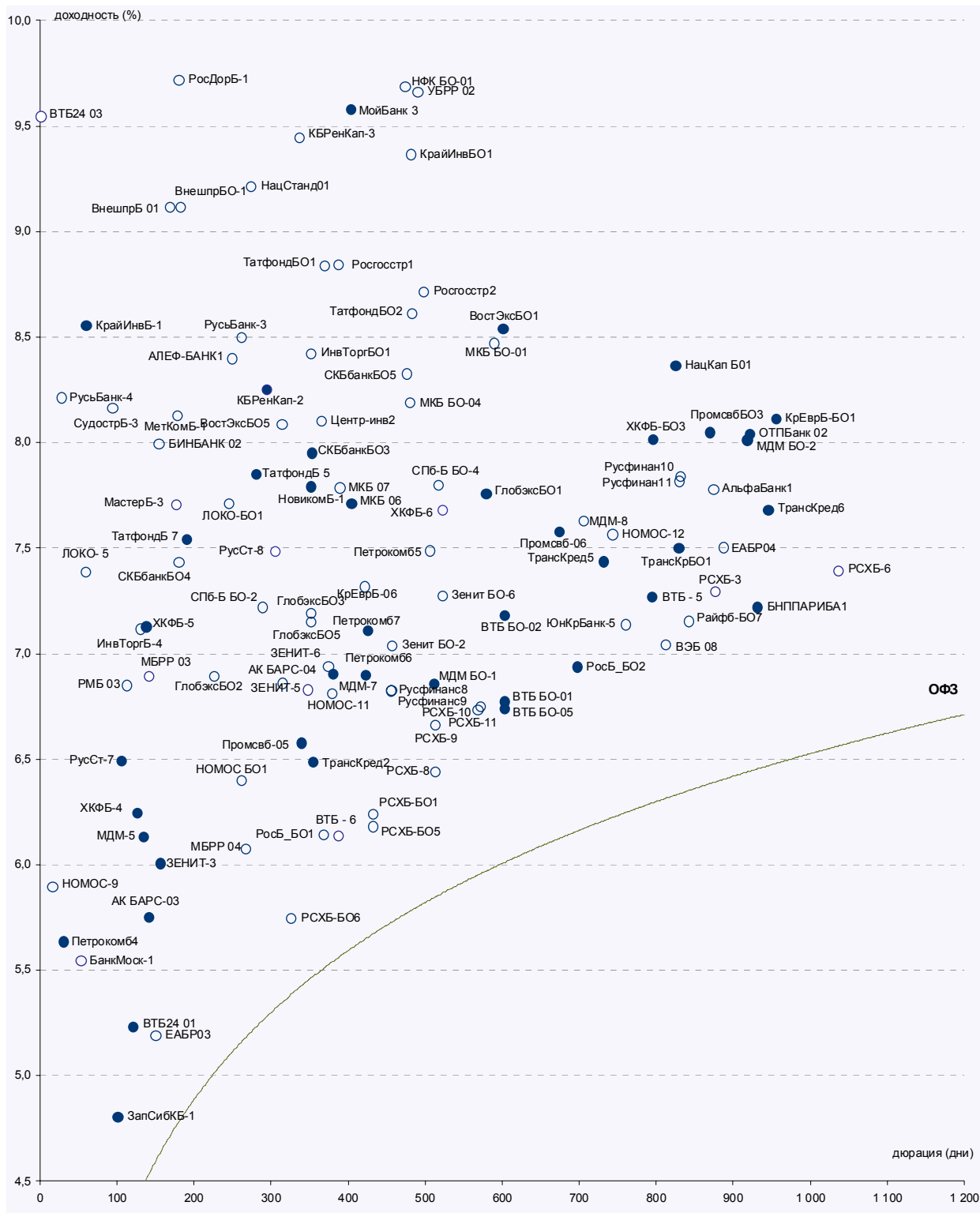
Транспорт



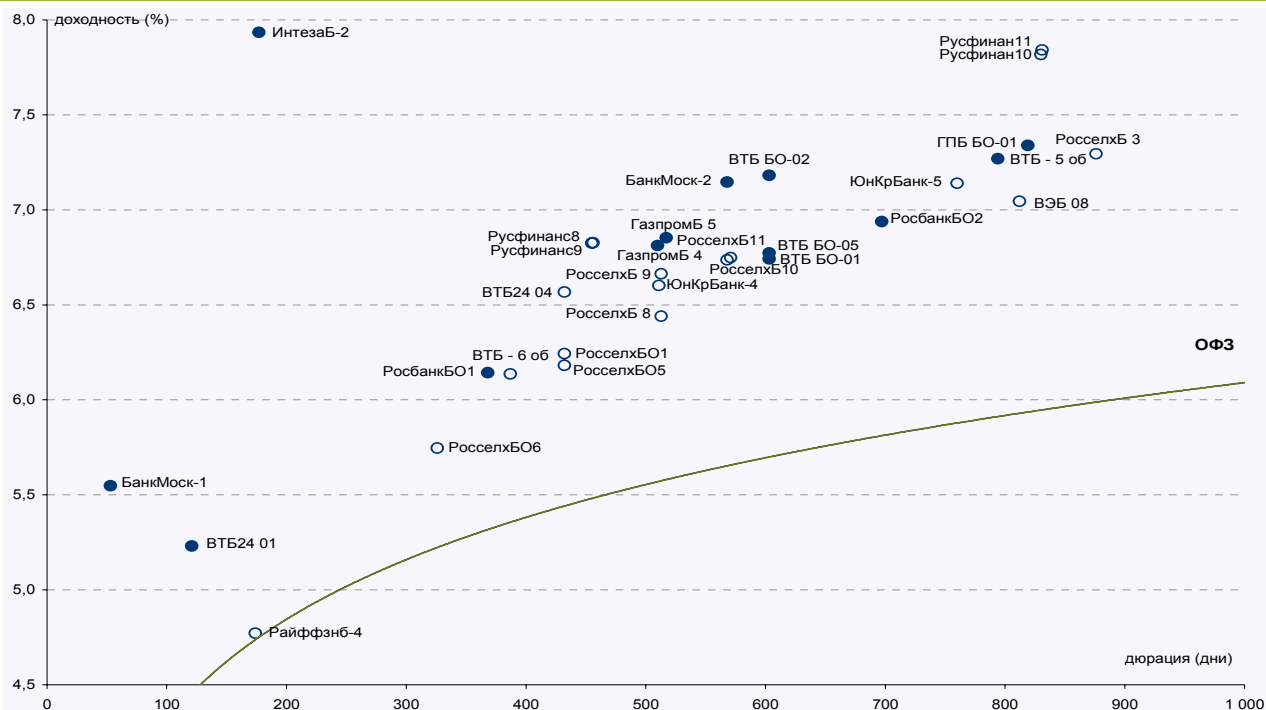
Энергетика



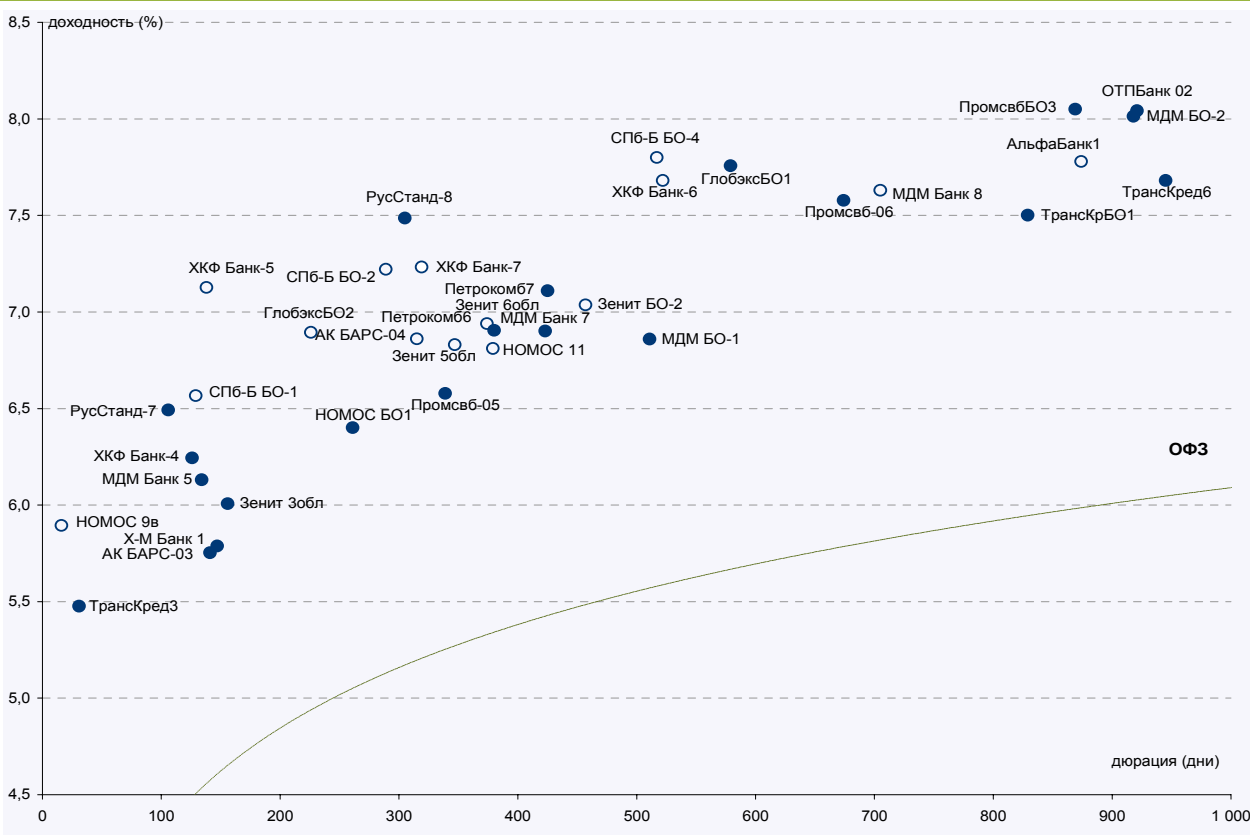
Финансовый сектор



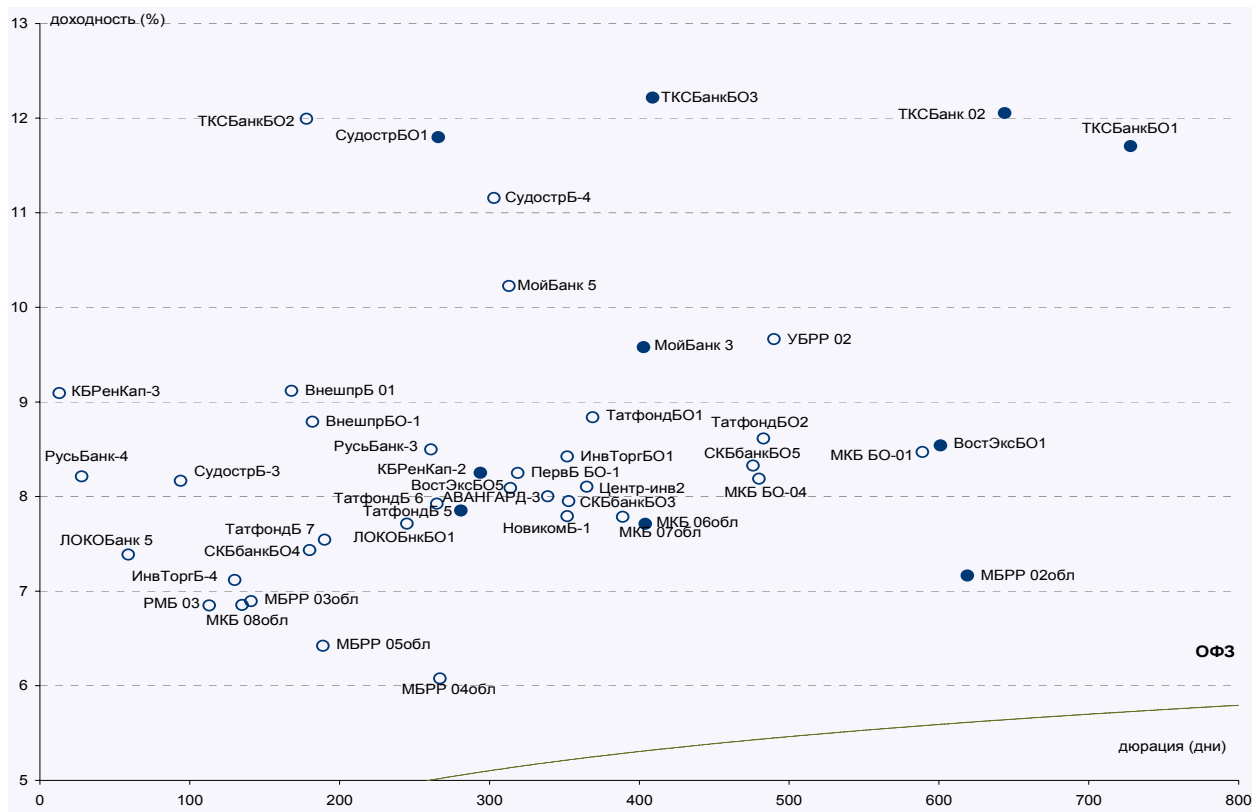
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



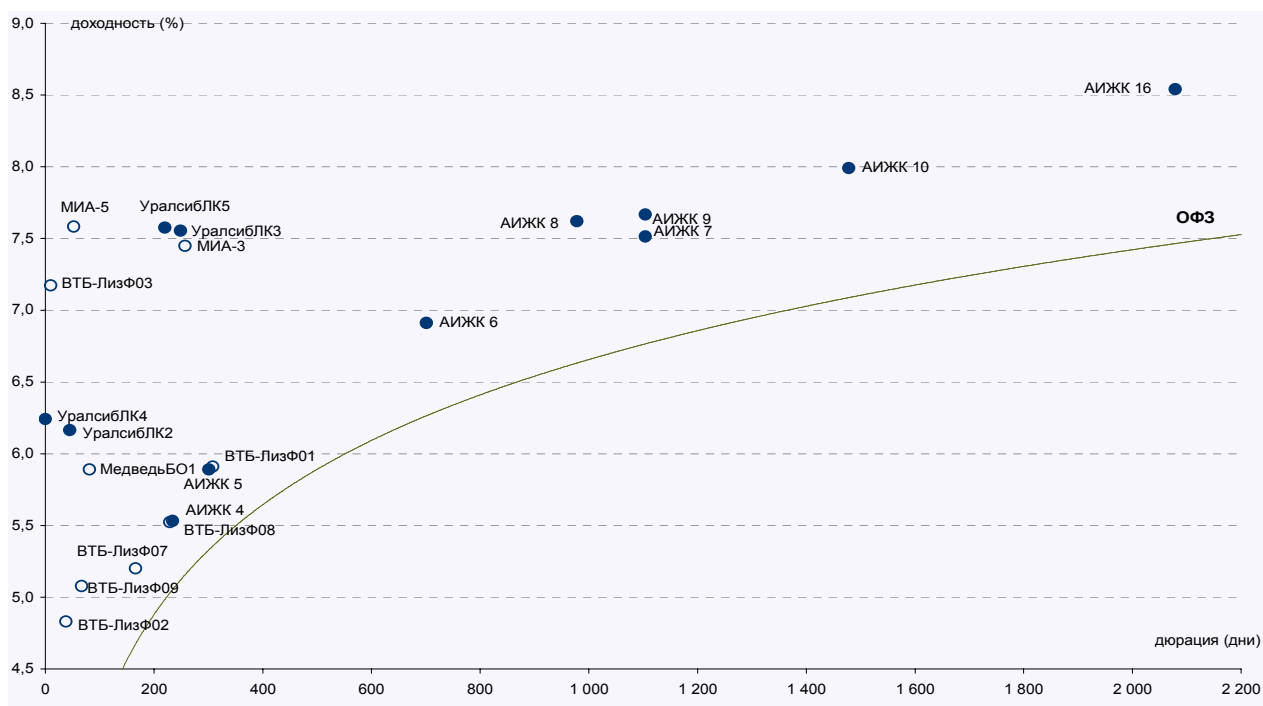
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



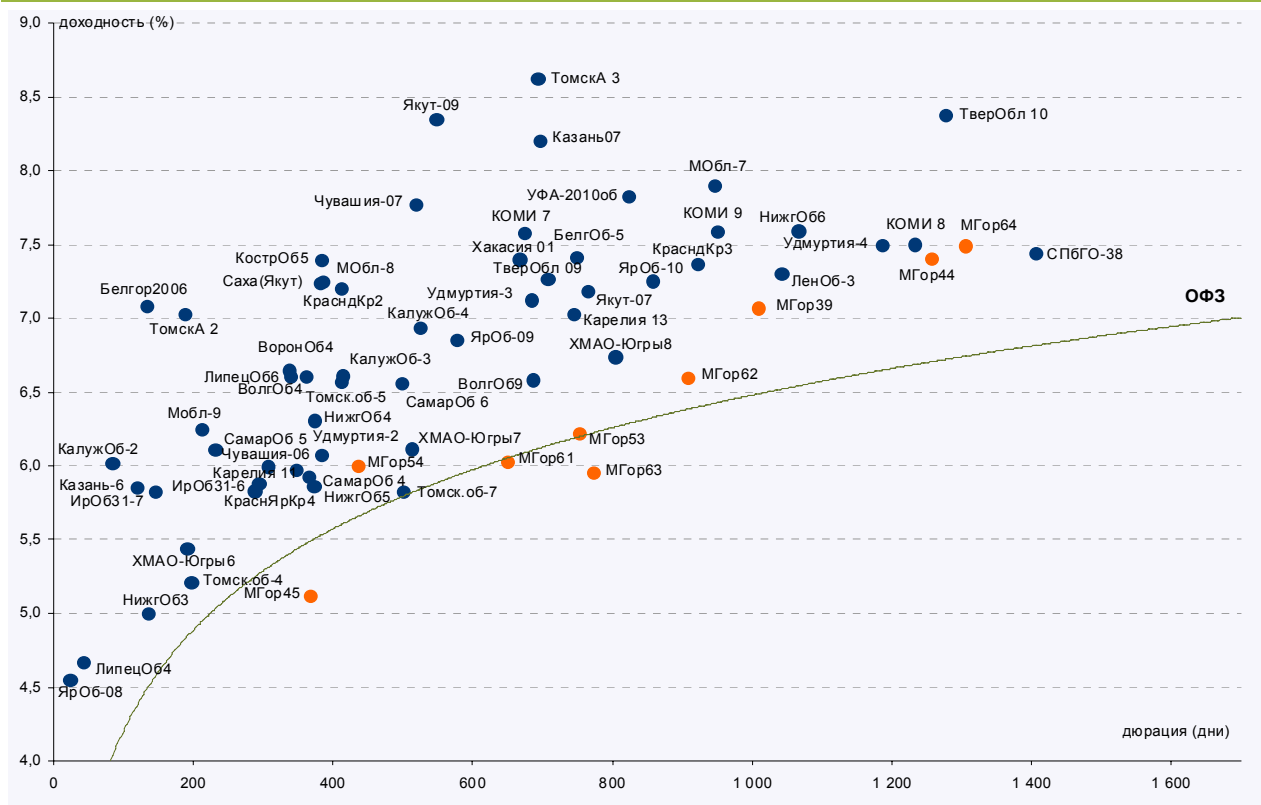
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



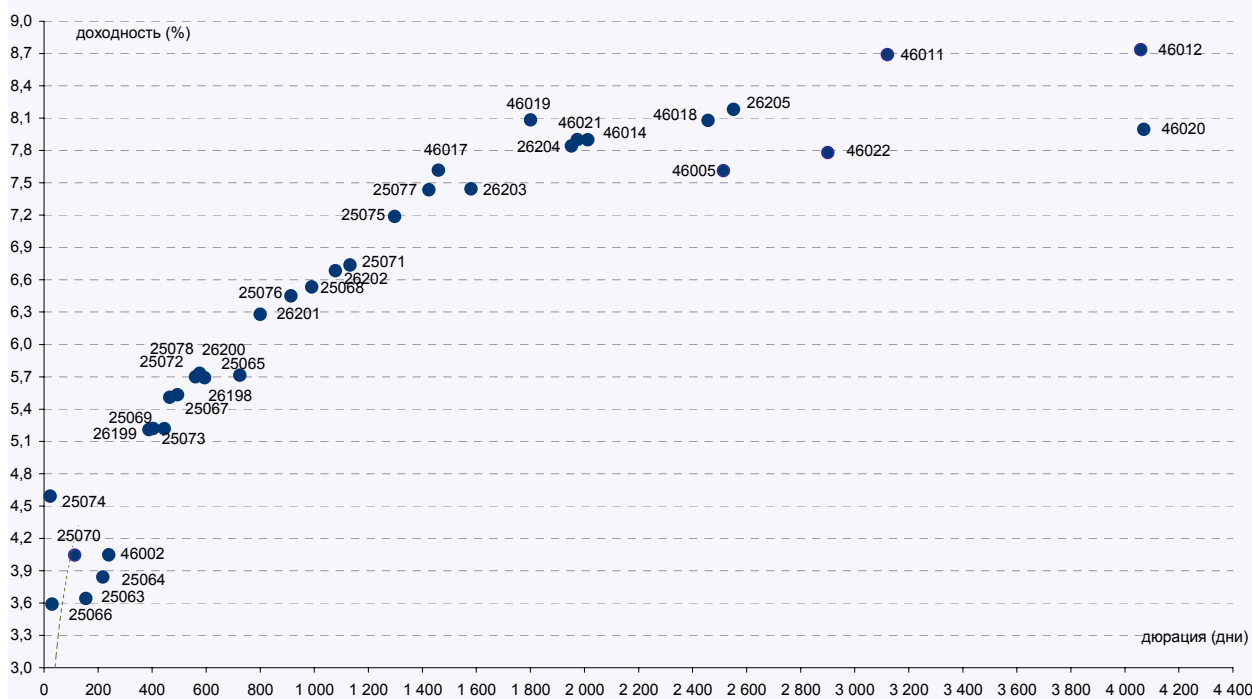
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика		research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Управление организации долгового финансирования		ib@nomos.ru
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	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		
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.