

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

08 апреля 2010 года

Новость дня

По данным Банка России, объем валютных интервенций за март 2010 года составил 14,48 млрд долл., против 6,7 млрд долл. в феврале.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: РБК ИС.
- Сбербанк пытается «завести» ИжАвто?
- Банк Санкт-Петербург: итоги деятельности по МСФО за 2009 год.
- ВЭБ, ГЛОБЭКС, ТНК-ВР, МегаФон, ЮТК, МРК, УрСИ, Аэрофлот.

Денежный рынок.....стр 8

- Рубль падает вслед за небольшой коррекцией цен на нефть.
- Объем интервенций ЦБ отстает от счета текущих операций.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: невиданный спрос на UST. Рынки впадают в «депрессию».
- Российские еврооблигации: Russia-30 старается восстановиться. Покупки в длинных выпусках blue chips.
- Рублевые облигации: первичное предложение встречает переспрос, на что эмитенты, например Аэрофлот, реагируют еще более низкими ориентирами к размещению.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.86%	-10	2
Russia-30	4.95%	-2	-43
ОФЗ 25068	6.44%	-11	-181
ОФЗ 25065	6.00%	-1	-185
Газпромнефт4	6.10%	-4	-284
РЖД-9	6.02%	514	-88
АИЖК-8	7.82%	-4	-290
ВТБ - 5	6.57%	-44	-84
РоссельхБ-8	7.67%	0	-95
МосОбл-8	8.79%	15	-199
Мгорб2	7.00%	4	-217

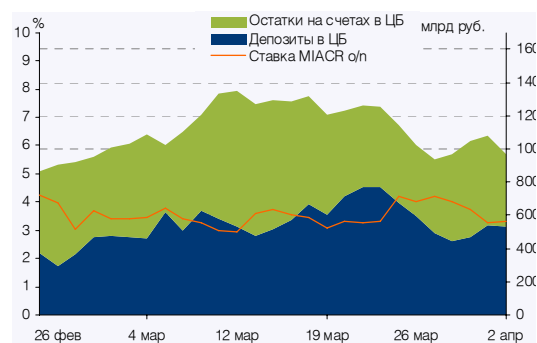
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	96.10%	5	459
iTRAXX XOVER S12 5Y	392.92	12	-39
CDX XO 5Y	199.00	-1	-22

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 478.44	-1.3%	7.9%
RTS	1 609.87	-0.2%	11.4%
S&P 500	1 182.45	-0.6%	6.0%
DAX	6 222.41	-0.5%	4.4%
NIKKEI	11 292.83	0.1%	7.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	82.27	-0.8%	7.5%
Нефть WTI	85.88	-1.1%	8.2%
Золото	1 149.35	1.3%	4.8%
Никель LME 3 M	24 725.00	-0.5%	33.5%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По данным Росстата, инфляция в РФ с 30 марта по 5 апреля составила 0,1%. С начала года рост потребительских цен составил 3,2%.
- По расчетам ФТС, положительное внешнеторговое сальдо РФ в январе–феврале 2010 года увеличилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 2,2 раза и составило 34,4 млрд долл. В 1 квартале импорт в Россию товаров из стран дальнего зарубежья в январе–марте 2010 года составил 34,35 млрд долл., увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2009 года на 16,5%. В марте стоимостной объем импорта увеличился на 21,3% и составил 14 млрд долл.
- В марте объем международных резервов РФ увеличился на 10,7 млрд долл. до 436,3 млрд долл.
- По словам замминистра финансов РФ Дмитрия Панкина, Минфин РФ планирует выйти на сбалансированный бездефицитный федеральный бюджет к 2015 году.

Дефолты и реструктуризации

- UniCredit Bank Austria AG сократил долю, принадлежащих ему обыкновенных акций **ОАО «РБК Информационные Системы»**, с 7,3195% до 4,5632%. Дата внесения соответствующей записи по лицевому счету (счету депо) указанного лица – 30 марта 2010 года. /Finambonds/

Сбербанк пытается «завести» ИжАвто?

Сегодняшний «Коммерсантъ», ссылаясь на агентство «РИА Новости», сообщает, что Сбербанк договорился с корейской KIA о возобновлении сборки моделей концерна на остановленном прошлым летом ОАО «ИжАвто». Ожидается, что необходимое соглашение будет подписано 13 апреля, но каких-либо официальных комментариев пока еще нет.

Безусловно, подобная новость весьма позитивна для ИжАвто, находящегося в настоящее время в состоянии банкротства. Инициативность Сбербанка объяснима – являясь крупнейшим кредитором (8,25 млрд из 15 млрд руб. общей задолженности), он возглавляет комитет кредиторов и со своей стороны выступает за то, чтобы найти нового инвестора для ИжАвто, финансовое участие которого позволит рационально использовать имеющийся производственный потенциал ижевского сборочного комплекса. Реализуемость процесса восстановления сборки автомобилей мы оцениваем достаточно высоко, однако пока еще нет четкого понимания, с кем из зарубежных производителей в итоге будет заключено соглашение. Напомним, что пока не получила продолжения тема о предложении калининградского «Автотора», который заявил, что готов направить 100 млн долл. на восстановление сборочного производства, однако его проект не исключает сотрудничество с другим автоконцерном, а не только с KIA. В конечном счете, решение будет за собранием кредиторов ИжАвто, которые, как мы полагаем, настроены на то, чтобы сборочное производство было возобновлено. Однако со своей стороны мы можем заметить, что восстановление отношений с KIA и возобновление сборки ее моделей, к чему были адаптированы мощности ИжАвто, потребует меньше временных и финансовых затрат. К тому же корейский холдинг со своей стороны также заинтересован в укреплении и без того заметно усилившихся в период кризиса позиций на российском рынке, что, по идее, должно повлиять на его «сговорчивость».

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Купоны, оферты, размещения и погашения

- 7 апреля 2010 года на ММВБ состоялось доразмещение 48-го выпуска облигаций города **Москвы** на сумму 10 млрд руб. Инвесторы подали на аукцион 79 заявок на покупку 14,448 млн облигаций. Цена отсечения была установлена на уровне 96% от номинальной стоимости бумаг. Доходность облигаций по итогам аукциона составила 7,58% годовых. Количество размещённых бумаг составило 9,808 млн шт. (98,08% от общего объема, выставленного на аукционе).
- 8 апреля 2010 года в котировальном списке «А1» ММВБ начнутся торги облигациями **Самарской области** серии 34006 и облигациями **ОАО «ММК»** серий БО-01 и БО-02.
- 13 апреля 2010 года на ММВБ запланировано размещение выпусков биржевых облигаций **ОАО «Газпром нефть»** серий БО-05 и БО-06 общим объемом 10 млрд руб. Сбор адресных заявок на приобретение облигаций со стороны покупателей заканчивается 9 апреля 2010 года.
- Ставка 7–10-го купонов по облигациям **ОАО «ОГК-6»** серии 01 объемом 5 млрд руб. определена в размере 7,25% годовых. Доход за 7–10 купонные периоды составит 36,15 руб. в расчете на одну облигацию.
- Биржевые облигации **ОАО «Аэрофлот»** серий БО-01 и БО-02 общим объемом 12 млрд руб. включены в котировальный список «А1» ММВБ. Размещение выпусков на бирже запланировано на 12 апреля 2010 года.
- **ОАО «Банк ЗЕНИТ»** разместил в полном объеме выпуск биржевых облигаций серии БО-01 на сумму 5 млрд руб. Спрос на биржевые облигации превысил предложение более чем в 2 раза и составил 10,95 млрд руб. В ходе проведенных маркетинговых мероприятий первоначальный диапазон ставок купона, установленный на уровне 8,3–8,8% годовых, был изменен на 7,9–8,3% годовых. Ставка первого купона по облигациям была определена в размере 7,9%, что соответствует эффективной доходности 8,06% годовых к оферте через 1 год.
- Размещение биржевых облигаций **ОАО «Банк «Санкт-Петербург»** серии БО-01 объемом 5 млрд руб. состоится 13 апреля 2010 года. Сбор адресных заявок на приобретение облигаций со стороны покупателей закончится 9 апреля. Привлеченные средства Эмитент планируется направить на реализацию программы Банка по кредитованию предприятий реального сектора экономики, на развитие потребительского кредитования и финансирование текущей деятельности.
- Исполнительный директор **ОАО «АИЖК»** по операционной деятельности Наталья Кольцова сообщила, что «Агентство планирует ориентировочно в июле 2010 года разместить ипотечные облигации на 6–7 млрд руб. Напомним, ранее Наблюдательный совет «АИЖК» принял решение о размещении 5 выпусков облигаций общим объемом 36 млрд руб. Выпуски имеют амортизационную структуру погашения суммы основного долга.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Чистая прибыль **ВЭБа** за 1 квартал 2010 года по РСБУ составила 23,96 млрд руб. против чистых убытков, полученных за 4 квартал 2009 года в размере 1,869 млрд руб. Наибольшее влияние на увеличение прибыли оказало снижение в январе–марте текущего года расходов по формированию резервов на возможные потери. Напомним, за 2009 год чистая прибыль ВЭБа составляла 22,795 млрд руб., что на 74,22% больше по сравнению с 2008 годом. На увеличение прибыли за минувший год наибольшее влияние оказали: рост процентных доходов, связанный с развитием кредитных операций, а также рост чистых доходов от операций с ценными бумагами. /Finambonds/

- Чистая прибыль ГЛОБЭКСБАНКа за 1 квартал 2010 года по РСБУ составила 468,739 млн руб., что на 36,9% меньше по сравнению с 4 кварталом 2009 года. Снижение чистой прибыли Банк связывает с ростом расходов на создание резервов на возможные потери вследствие роста кредитного портфеля. /Finambonds/

Банк Санкт–Петербург: итоги деятельности по МСФО за 2009 год.

Банк Санкт–Петербург вчера представил инвесторам вполне позитивные итоги деятельности в 2009 году по МСФО. Ключевые показатели мы можем назвать вполне ожидаемыми: основные тенденции были видны уже в отчетности по РСБУ, обзор на основе которой мы публиковали 6 апреля 2010 года (http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/nomos_special_aeroflot_bspb_06042010.pdf).

Показатели деятельности Банка Санкт-Петербург в 2008-2009 гг.						
Балансовые показатели						
Млрд руб.	9мес.08	2008	9мес.09	2009	2009 / 2008	2009 / 9мес.2009
Активы	181.3	215.7	217.5	235.6	9%	8%
Кредитный портфель (gross)	142.8	150.7	159.4	174.1	16%	9%
Просроченные кредиты, %*	0.3%	0.7%	6.9%	7.4%	---	---
Норма резервирования, %*	2.9%	3.9%	8.5%	9.1%	---	---
Покрываемость резервами просроченной задолженности	10.7	5.3	1.2	1.2	---	---
Средства клиентов	129.7	139.8	141.6	176.0	26%	24%
Кредиты / Средства клиентов	1.1	1.1	1.1	1.0	---	---
Капитал	16.9	18.8	18.9	25.3	34%	34%
Уровень достаточности капитала	11.6%	14.1%	14.1%	15.2%	---	---
Уровень достаточности капитала 1 уровня (Tier 1 Capital ratio)	n/a	9.7%	n/a	10.7%	---	---
Показатели отчета о прибылях и убытках						
Млрд руб.	4квартал '08	2008	4квартал '09	2009	2009 / 2008	4Q '09 / 4Q '08
Чистый процентный доход	2.9	9.5	3.1	10.4	10%	7%
Чистая процентная маржа (NIM), %	6.4%	6.5%	5.6%	5.2%	---	---
Начисленный резерв под обесценение кредитного портфеля	-1.7	-3.4	-2.7	-10.5	210%	57%
Операционная прибыль	4.1	11.1	4.3	15.0	35%	6%
Cost/Income, %	44.6%	34.7%	27.5%	25.1%	---	---
Прибыль	0.8	2.8	0.4	0.6	-77%	-54%
Рентабельности активов (RoAA), %	1.6%	1.6%	0.6%	0.3%	---	---
Рентабельность капитала (RoAE), %	18.0%	14.9%	6.6%	2.9%	---	---

* Расчеты Банка Санкт-Петербург

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС–БАНКа

Мы выделяем следующие моменты:

Рост основных показателей. Несмотря на сложную ситуацию в 2009 году, Банк за отчетный период продемонстрировал рост масштабов бизнеса: активы увеличились на 9% до 235,6 млрд руб., кредитный портфель (gross) – «+16%» до 174,1 млрд руб., капитал – «+34%» до 25,3 млрд руб., операционная прибыль – «+35%» до 15 млрд руб. Мы не думаем, что многие кредитные организации смогут продемонстрировать подобную динамику. Не так давно отчитавшиеся по МСФО Сбербанк и ВТБ, которые благодаря господдержке чувствовали себя более уверенно, показали изменение активов на «+5,5%» и «–2,3%» и сократили кредитный портфель на 4,2% и 9,6% соответственно.

Ухудшение качества кредитного портфеля. Рост кредитного портфеля был обеспечен за счет обслуживания юрлиц (+19% до 159 млрд руб.), а вот объем розничного кредитования заметно сокращался – «–12%» до 14,6 млрд руб. Схожие тенденции будут характерны и для текущего года: в течение 1 полугодия можно будет наблюдать минимальные изменения размера портфеля, а во 2 полугодии мы ожидаем оживления темпов

роста. При этом качество портфеля заметно упало: если на начало 2009 года уровень просроченной задолженности (>1 дн.) составлял 0,7%, то к концу периода – уже 7,4%. В данном случае сокращение объема работы с физлицами выглядит вполне обоснованным: доля просроченных кредитов по ним на 1 января 2010 года составила 10,1% против 7,1% в корпоративном секторе. Отметим, что Банк не считает ставший распространенным в последнее время показатель NPL (>90 дней), а указанное значение уровня просрочки представляет собой кредиты с просроченной задолженностью более 1 дня. С одной стороны – это более консервативный индикатор, с другой – Банк вводит также понятие обесцененных, но не просроченных кредитов, которые большей частью представляют собой вынужденную реструктуризацию. По оценкам топ-менеджмента, исторически вероятность невозвратности данных кредитов сложилась на уровне 30–40%, что означает потенциальные «плюс» 2,1%–2,8% к уровню просроченной задолженности. В целом, как мы видим, качество кредитного портфеля вполне приемлемое: для сравнения, NPL (>90 дней) по итогам прошлого года у ВТБ составил 9,8%, у Сбербанка – 8,5%. Хотя показатели мало сравнимы, однако при первом приближении качество кредитного портфеля Эмитента выглядит лучше. Банк объясняет это концентрацией деятельности в одном регионе, что позволяет ему глубже изучить своего клиента и вести с ним более плотную работу по урегулированию вопросов по возникающим рискам нарушения обязательств.

В конце прошлого года темпы увеличения просрочки замедлились (в 4 квартале – «+0,5%», за предыдущие 9 месяцев – «+6,2%»), а объемы начисления резервов, заметно сократившие прибыль Банка в 2009 году, установились на уровне порядка 2,5 млрд руб. в квартал. По оценкам менеджмента, в 1 и 2 кварталах размер начислений сохранится на том же уровне (2–2,5 млрд руб. ежеквартально), что также означает получение минимальных объемов прибыли. Обращаем внимание, что норма резервирования на конец прошлого года упала до 9,1% и покрывает существующие риски.

Стабилизация показателей прибыли: рост маржи в 4 квартале, снижение показателя Cost/Income. В течение года Банк демонстрировал неоднородные показатели по доходам. В частности во 2 квартале был получен убыток в размере 0,3 млрд руб., однако в дальнейшем ситуация стабилизировалась: наблюдался рост маржи (NIM) с 4,9% во 2 квартале до 5,6% по итогам октября–декабря, соотношение Cost/Income упало с 29,3% до 27,5%. Все это привело к тому, что результат деятельности перешел в область положительных значений – в 4 квартале Банк заработал прибыль около 0,4 млрд руб.

Хорошая капитализация. Выполнение финансовых ковенантов. На конец 2009 года после получения субординированных кредитов от ЕБРР (+75 млн долл.) и ВЭБа (+1,5 млрд руб.), а также размещения привилегированных акций (+6,1 млрд руб.) Банк увеличил размер капитала до 33,2 млрд руб. В результате, показатель общей достаточности капитала достиг 15,2% (14,2% на начало 2009 года). Напомним, что Банк взял на себя ответственность поддержания данного показателя на уровне не ниже 10% – условие исполняется с существенным запасом.

Показатели ликвидности. На отрезках до 1 месяца и от 1 месяца до 6 месяцев наблюдается разрыв ликвидности в 16,2 и 21,8 млрд руб. соответственно. В первую очередь это обусловлено структурой пассивов, которая предполагает существенный объем клиентских средств и депозитов – в совокупности 176 млрд руб. или 75% пассивов (46,6 млрд руб. 129,4 млрд руб. соответственно). В том числе из-за них формируется отрицательный гар, однако мы расцениваем риски резкого оттока средств клиентов как низкие (ввиду отсутствия существенных колебаний в конце 2008 года). В качестве подушки ликвидности (50,5 млрд руб.), призванной компенсировать данные негативные факторы, выступают денежные средства (21,4 млрд руб.) и торговые ценные бумаги 29,1 млрд руб. По заверениям менеджмента, они представляют собой обязательства высокого качества (рейтинги BBB или BB), что обеспечивает их ликвидность. Задолженность по публичным займам у Банка Санкт-Петербург более чем скромная – в обращении находится 2 выпуска еврооблигаций на сумму 150 млн долл. с погашением в марте 2012 года (50 млн долл.) и с call-option в июле 2012 года (100 млн долл.). Как мы видим, суммы для Банка небольшие – менее 2% активов и вследствие того, что в 2010 году основной долг не погашается, риски неисполнения обязательств по ним в текущем году практически отсутствуют.

9 апреля (размещение 13 апреля) закрывается книга по выпуску биржевых облигаций Банка Санкт-Петербург серии БО-1 объемом 5 млрд руб. Ориентир по купонам составляет 8,4–8,9% годовых, что

соответствует доходности к 1,5-годовой ofercie в размере 8,58–9,1% годовых. Мы рекомендуем участвовать в займе по нижней границе диапазона: 8,6–8,9% (купон 8,4–8,7%), что, на наш взгляд, в полной мере отражает региональный статус Банка и его финансовое положение.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ТНК–BP** планирует в течение трех лет инвестировать свыше 700 млн долл. в строительство, модернизацию и реконструкцию собственных объектов электроэнергетики. Основная часть средств будет направлена на строительство и модернизацию газотурбинных электростанций и электросетей. Основной целью ТНК–BP является существенное повышение доли собственной генерации электроэнергии и наращивание объема утилизации попутного нефтяного газа. Параллельно Компания минимизирует риски, связанные с дефицитом электроэнергии в нефтедобывающих регионах и высокой волатильностью цен на энергорынке. В рамках этой стратегии, в течение ближайших двух лет ТНК–BP намерена построить газотурбинные электростанции на Ван–Еганском месторождении в Нижневартовском районе Ханты–Мансийского АО (установленной мощностью 37 МВт), на месторождениях Уватского проекта в Тюменской области (суммарной мощностью до 70 МВт). Кроме того, рассматриваются проекты строительства электростанций в Оренбургской области (400–800 МВт) и на месторождениях в Ямало–Ненецком автономном округе (суммарной мощностью до 264 МВт). /Прайм–ТАСС/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Подконтрольный бизнесмену Алишеру Усманову холдинг «Телекоминвест» 6 апреля 2010 года подал в Арбитражный суд Москвы иск о признании недействительным соглашение между шведско–финской TeliaSonera и российской Altimo по поводу объединения акционерных долей в «МегаФоне» и турецкой Turkcell. Согласно материалам суда, в качестве третьих лиц в деле участвуют ФАС, «МегаФон», Allaction Limited и две структуры TeliaSonera. Гендиректор «Телекоминвеста» Иван Стрешинский заявил, что «если сделка состоится, то контроль над «МегаФоном», по сути, перейдет TeliaSonera, 51% которой принадлежит правительствам Швеции и Финляндии. Но, согласно закону «Об иностранных инвестициях в РФ», иностранная госкомпания не может контролировать российское стратегическое предприятие». Напомним, в ноябре прошлого года Altimo и TeliaSonera заключили соглашение об объединении своих долей в «МегаФоне» и Turkcell. У объединенной компании будет более восьми директоров — поровну от российского и шведско–финского блока. Плюс как минимум два независимых директора, один из которых будет председателем совета. Абонентская база объединенного оператора составит 90 млн человек в России, странах СНГ и Турции. /РБК daily/
- ОАО «Банк ВТБ» откроет **ЮТК** две невозобновляемые кредитные линии объемом 2,5 млрд руб. каждая сроком на 3 года по ставке 8,74% годовых. /www.stcompany.ru/
- ОАО «Транс Кредит Банк» откроет **ЮТК** возобновляемую кредитную линию объемом 500 млн руб. сроком на 18 месяцев по ставке Mosprime 1M + 1,71% годовых. /www.stcompany.ru/
- «Ростелеком» и **МРК** госхолдинга «Связьинвест» направят на дивиденды по итогам 2009 года в общей сложности 7,331 млрд руб., что составляет около 25,7% от их чистой прибыли и примерно на 18,3% превышает выплаты по акциям за 2008 год. /Коммерсантъ/

- Чистая прибыль **ОАО «Уралсвязьинформ»** за 2009 год в соответствии с РСБУ выросла на 51,9% или на 1,391 млрд руб. и составила 4,069 млрд руб. При этом выручка Компании за отчетный период увеличилась на 0,4% до 40,744 млрд руб., доходы от услуг связи – на 0,8% до 39,575 млрд руб. (в том числе доходы от услуг передачи данных и доступа в Интернет – на 26% до 6,359 млрд руб.), показатель EBITDA – на 15,7% до 15,471 млрд руб.

Эффективность бизнеса также возросла: рентабельность EBITDA увеличилась на 5 п.п. до 37,9%, рентабельность по чистой прибыли – на 3,4 п.п. до 10%.

Финансовый долг УрСИ за минувший год сократился на 13,9% до 20,599 млрд руб. На долю краткосрочной части долга в конце декабря 2009 года приходилось 35,6% или 7,336 млрд руб. Соотношение Финансовый долг/EBITDA снизилось за отчетный период с 1,79х до 1,33х.

Объем инвестиционной программы составил 4,234 млрд руб. (–57,6% к 2008 году), из них 41% было направлено на развитие нерегулируемых услуг (передача данных и доступ в Интернет, сотовая связь), а еще 34% составили инвестиции в развитие сетей передачи данных и инфраструктуры, необходимой для оказания новых услуг. /www.uralsviazinform.ru/

ТРАНСПОРТ

- Чистая прибыль **ОАО «Аэрофлот»** по РСБУ в 2009 году сократилась в 3,7 раза по сравнению с предыдущим годом до 1,553 млрд руб.. В 2008 году «Аэрофлот» получил чистую прибыль в размере 5,807 млрд руб. Компания объясняет уменьшение чистой прибыли созданием оценочного резерва по сомнительным долгам в объеме задолженности ЗАО «Аэрофлот–карго» за товары, работы и услуги. /Ведомости/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Глава Минсельхоз РФ Елена Скрынник предлагает в 2010 году снизить на 170 тыс. тонн квоту на импорт мяса птицы в Россию, отмечая, что общий объем импорта в прошлом году снизился на 20% до 965 тыс. тонн, а объем собственного производства составил порядка 2,5 млн тонн. Напомним, в 2009 году объем импортных квот на мясо птицы был сокращен на 30 тыс. тонн. В 2010 году квота на ввоз в РФ мяса и пищевых субпродуктов домашней птицы составляет 780 тыс. тонн, на 2011 год — 600 тыс. тонн, на 2012 год — 550 тыс. тонн. /Ведомости/

Денежный рынок

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Вчерашние данные по ВВП Еврозоны за 4 квартал 2009 года продемонстрировали нулевой прирост показателя, чем разочаровали инвесторов, на основе предварительных оценок ожидавших прибавку в 0,1%. Вследствие этого негативная динамика пары EUR/USD, сохраняющаяся уже 4 день, получила продолжение, и по итогам дня курс евро опустился до 1,335 долл. Помимо этого, против европейской валюты выступила и ситуация на европейских фондовых рынках, где отмечается рост доходностей греческих облигаций и CDS, отражающий опасения игроков в отношении кредитных рисков страны.

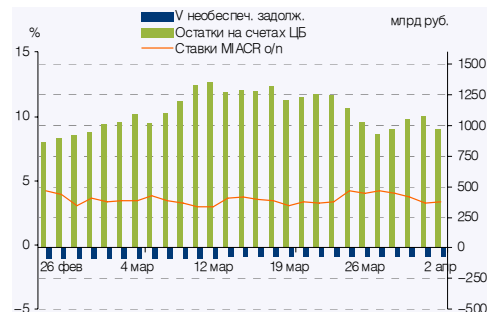
Тем временем в США снова усиливаются спекуляции на тему возможного повышения базовых ставок, что определяет ослабление евро на сегодняшних торгах – в ходе азиатской сессии пара EUR/USD опускается к уровню 1,33х. Сегодня основными событиями станут заседания Банка Англии и ЕЦБ, где будет приниматься решения по базовым ставкам. Едва ли их результаты станут для кого-нибудь сюрпризом, поэтому рынки в большей степени ожидают сопровождающие комментарии, которые могут сориентировать инвесторов на последующие движения.

На российском валютном рынке наблюдается крайне высокая волатильность торгов. В среду стоимость корзины варьировалась в интервале 33,69–33,79 руб., закрывшись на отметке 33,73 руб. (против 33,81 руб. на конец предыдущего дня). Вполне вероятно, что Банк России участвовал в торгах, откупая валюту в районе 33,70 руб., однако его объем интервенций вряд ли превысил 1 млрд долл.

Накануне нефтяные котировки несколько отступили от достигнутых максимумов, опустившись примерно на 1,3% к уровню 85,2 долл. (Brent). Однако, по-видимому, российскими участниками это было воспринято как признак более серьезной коррекции в ближайшее время, и с сегодняшним открытием валютного рынка цена корзины подскочила до 33,85 руб. На наш взгляд, такая реакция обусловлена спекулятивным характером торгов, который в последнее время стал преобладающим на внутреннем рынке. Поэтому реакцией на любой негативный даже не слишком значительный сигнал становится открытие позиций в иностранной валюте. Пока же вполне очевидно, что, в случае стабилизации цен на нефть на текущих уровнях, фундаментальные факторы вернут свой «вес», и на рынке снова будут преобладать продавцы иностранной валюты.

Среди прочего стоит отметить, что по данным ЦБ, объем интервенций регулятора за 1 квартал составил около 23 млрд долл. (из них в марте – 14,4 млрд долл. При этом, согласно предварительным оценкам, сальдо счета текущих операций составило за этот период 33,9 млрд руб. На наш взгляд, прямой зависимости между показателями нет, поскольку существенная часть доходов экспортеров остается на зарубежных счетах. В то же время, определенная взаимосвязь, несомненно, присутствует и это характеризует достаточно высокий потенциал притока ресурсов и последовательно укрепления рубля от перевода валютной экспортной выручки.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
5 апр	аукцион РЕПО ЦБ на 3 месяца.
6 апр	ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 и 6 месяцев, год. бюджетный аукцион Минфина объемом 40 млрд руб. на месяц по ставке 6,5%. беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель на 10 млрд руб.
7 апр	получение средств с аукционов, проведенных 05 и 06 апреля. возврат фонду ЖКХ 5 млрд руб. возврат ЦБ 10 млрд руб.

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

Оптимизм международных торговых площадок в среду несколько рассеялся: фондовые площадки оказались под давлением желающих зафиксироваться, следствием чего стало снижение ключевых американских индексов в диапазоне от 0,23% до 0,66%. Одним из негативных поводов стала опубликованная вчера статистика по потребительскому кредитованию в феврале, которая оказалась весьма разочарывающей: в абсолютных величинах объемы снизились на 11,5 млрд долл. при ожидаемом падении всего на 0,7 млрд долл.

Кроме этого, переток интересов из рискованных активов в сегмент госдолга был во многом обусловлен ажиотажем, сформировавшимся на аукционе по размещению 10-летних UST. Вопреки консервативным ожиданиям, спрос на новое предложение оказался чрезвычайно высоким, как было отмечено, максимальным за последние 16 лет. Bid/cover на аукционе составил 3,72 против 3,45 на предыдущем, проходившем 3 марта этого года, доля покупок участников-нерезидентов увеличилась до 43,1% против 35,1% в прошлый раз. В результате, при ожидаемом на аукционе уровне доходности 3,95% годовых, по факту она составила 3,90%, что естественно оказало влияние на текущие котировки находящихся в обращении бумаг. Подобный «расклад» довольно серьезно повлиял на итоги дня, к закрытию торгов доходность 10-летних UST составила 3,86% годовых, снизившись на 10 б.п. относительно уровня вторника.

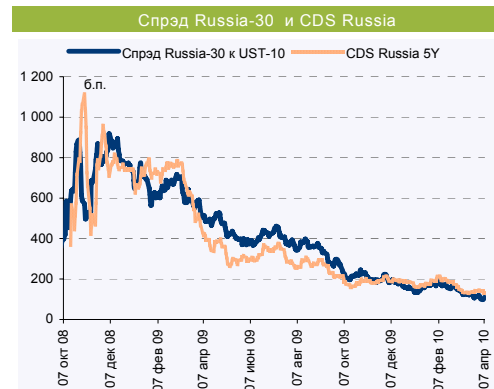
Сегодняшний день пока не отличается наличием каких-либо ярких позитивных моментов, напротив, мировые торговые площадки, в том числе и сырьевой сегмент, демонстрируют довольно депрессивный настрой, продолжая коррекцию. Из нюансов, которые были бы способны чуть скрасить либо добавить еще больше мрачных оттенков, обозначим выходящую сегодня недельную статистику по безработице.

Для российских еврооблигаций торговая сессия среды сложилась весьма позитивно. Так, суверенные бумаги Russia-30, начав торги котировками 115,5% – 115,75%, довольно оперативно двинулись вверх и в течение дня «добрались» до 116%. Однако ближе к закрытию торгов задержаться у локального максимума дня не удалось в силу преобладающего желания игроков зафиксироваться на текущих уровнях. При закрытии площадок котировки Russia-30 были на уровне 115,75%.

В корпоративных бумагах торги также проходили на позитивной волне: покупатели сконцентрировали свои интересы в «длинных» выпусках первого эшелона, в частности, в евробондах Газпрома, ВТБ, РСХБ, Транснефти, ТНК-ВР, РЖД. Вместе с тем, ближе к закрытию торгов «аппетиты» стали несколько утихать, вероятно, на фоне того, что поток позитивных сигналов с внешних торговых площадок приостановился.

В рублевом сегменте вчера основное внимание было сконцентрировано на первичном рынке, где Москва смогла без особых проблем разместить фактически в полном объеме предлагаемые инвесторам бумаги серии 48 на 10 млрд руб. Размещение проходило по цене 96% от номинала, в результате, доходность при размещении сложилась на уровне 7,58% годовых, что фактически не несло в себе сколь-нибудь серьезной премии

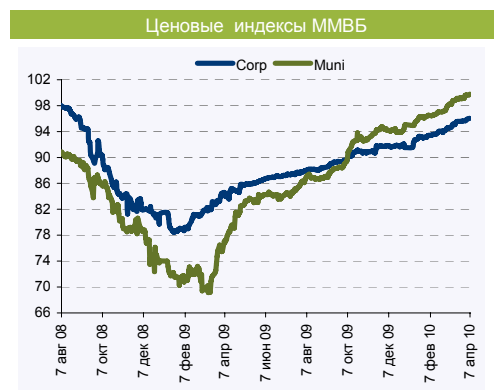
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



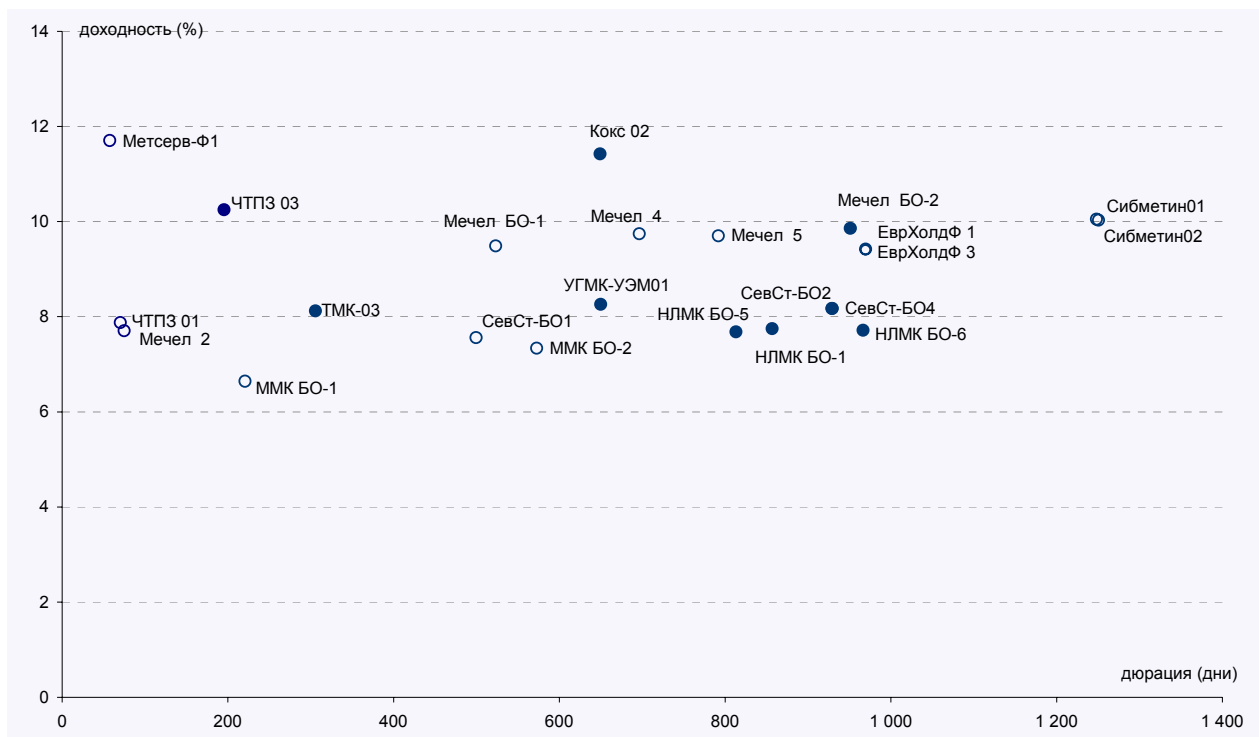
Источник: ММВБ

к бумагам, находящимся в обращении. Формально завершилось размещение биржевых облигаций Банка ЗЕНИТ, и с выходом на рынок они смогут продемонстрировать все свои «успехи» по положительной переоценке, поводом для которой стал переспрос, сопровождающий размещение.

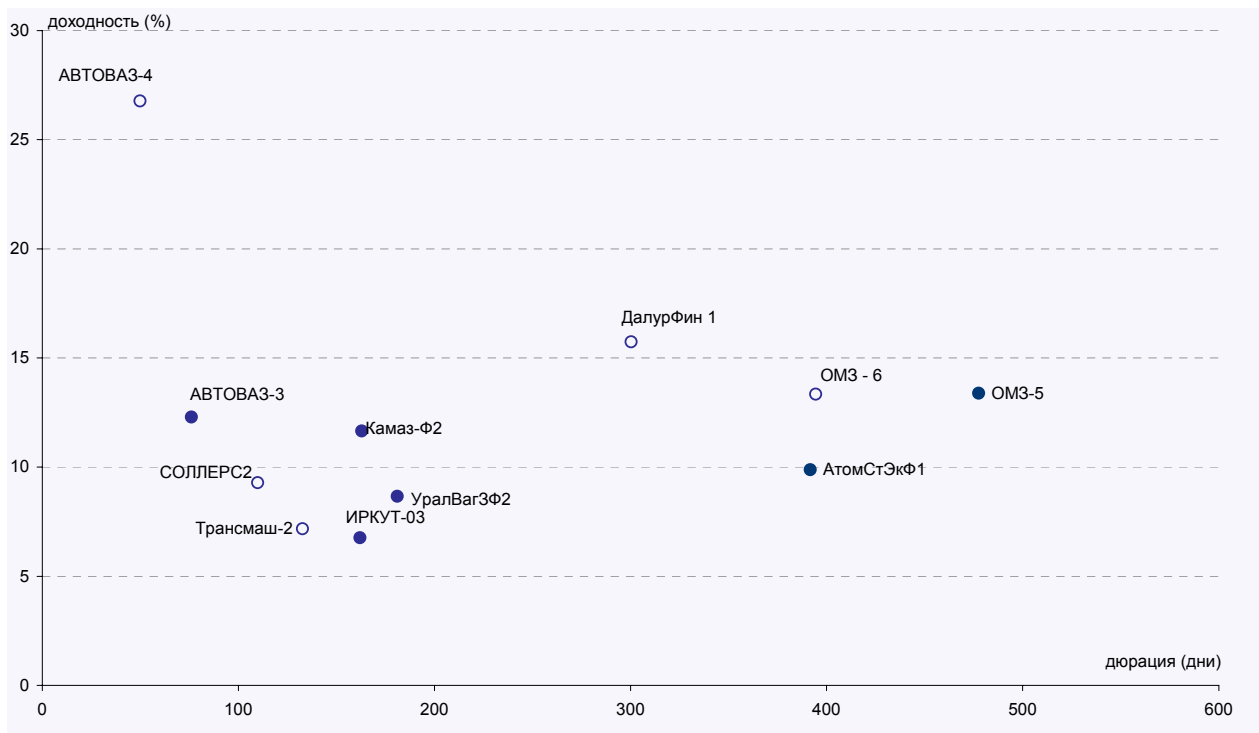
На вторичном рынке преобладали сделки, характеризующиеся положительной переоценкой, однако они не отличались своей масштабностью. В центре торговой активности находились наиболее качественные бумаги, где «привес» котировок варьировался в диапазоне от 5 до 55 б.п. Среди тех, кто «двигался против течения», отметим облигации РЖД-10, РЖД-11, РЖД-12, где средневзвешенные цены снизились в пределах 10 – 40 б.п., а также выпуски Мгор-50, Мгор-54, Мгор-56 и Мгор-62, для которых, напротив, переспрос на аукционе должен был стать поводом для роста цен.

Сегодня вновь «в фокусе» первичный рынок, где размещается очередной выпуск облигаций ММК серии 05 в объеме 8 млрд руб. и доразмещаются ОБР серии 13 на 25 млрд руб. Как в первом, так и во втором случае процесс «обречен» на успех, несмотря на возможные препятствия, спровоцированные ухудшением внешней конъюнктуры. Интересно, что результаты проходящих аукционов подталкивают ожидающих своей очереди действовать довольно агрессивно, так, Аэрофлот заявил о снижении ориентиров по купону до 7,75% – 8,25% против ранее звучавших 8% – 8,75%.

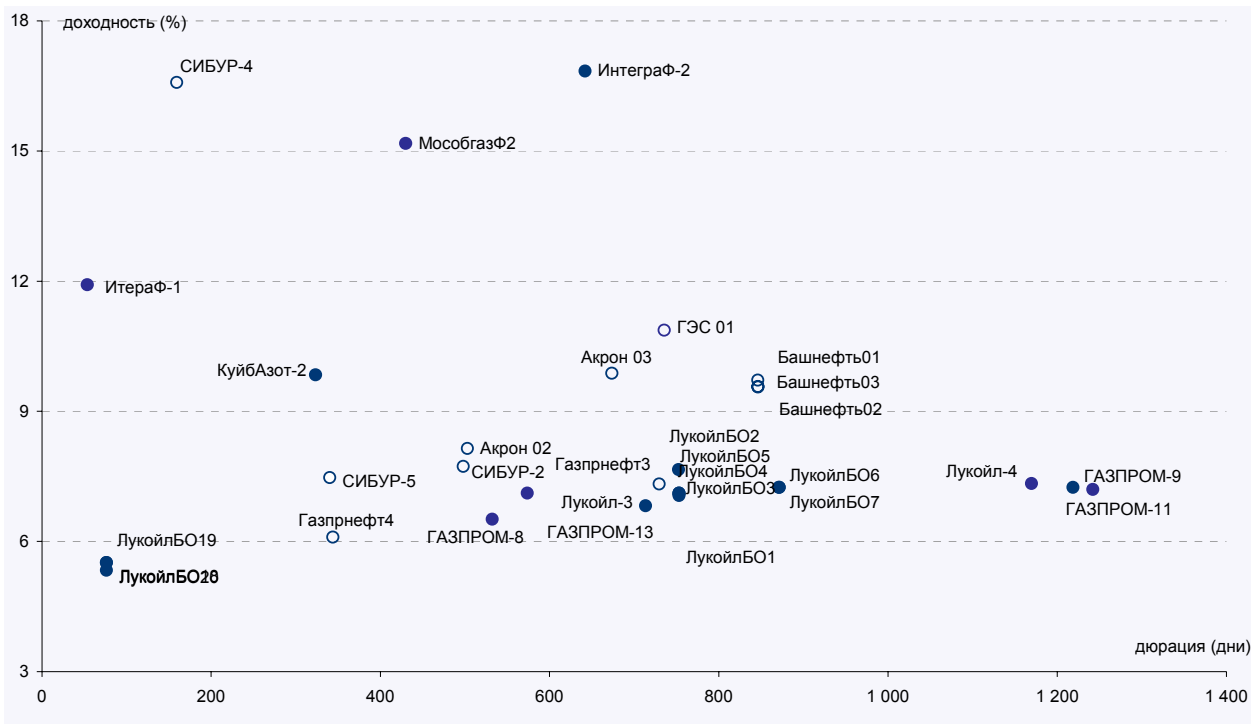
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



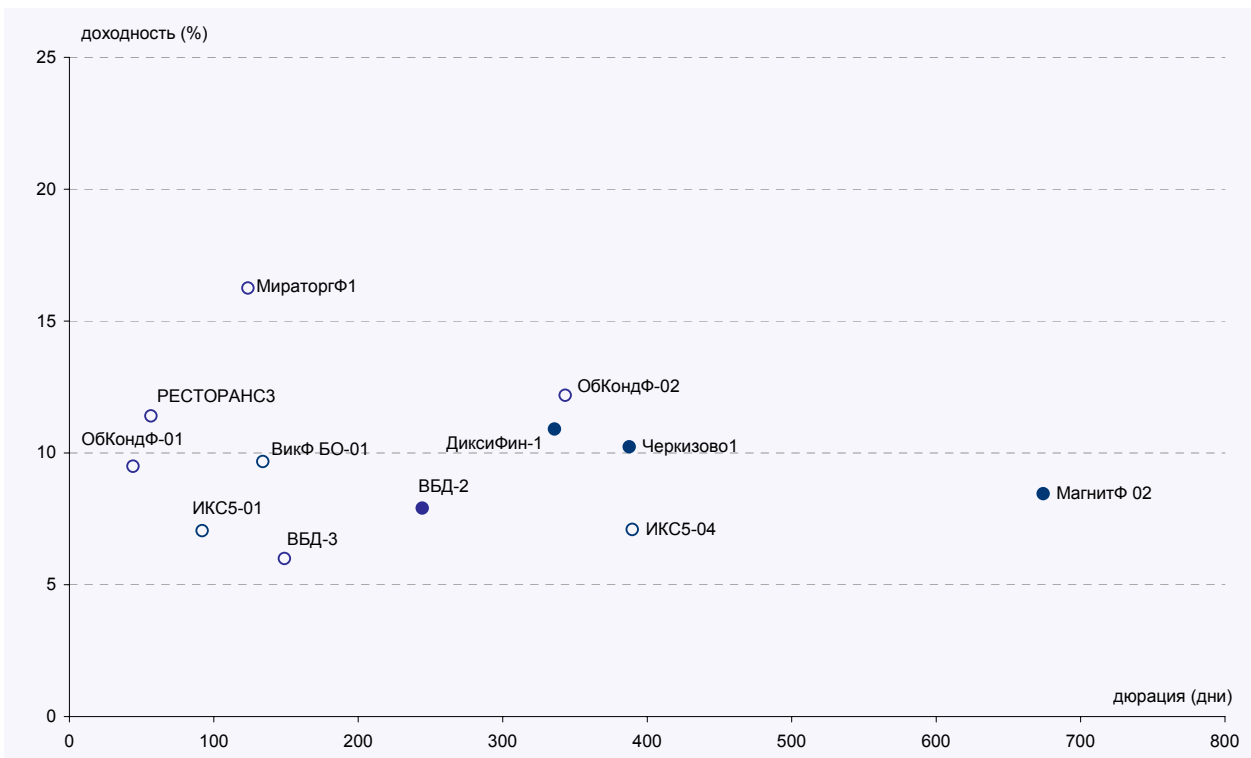
Машиностроение



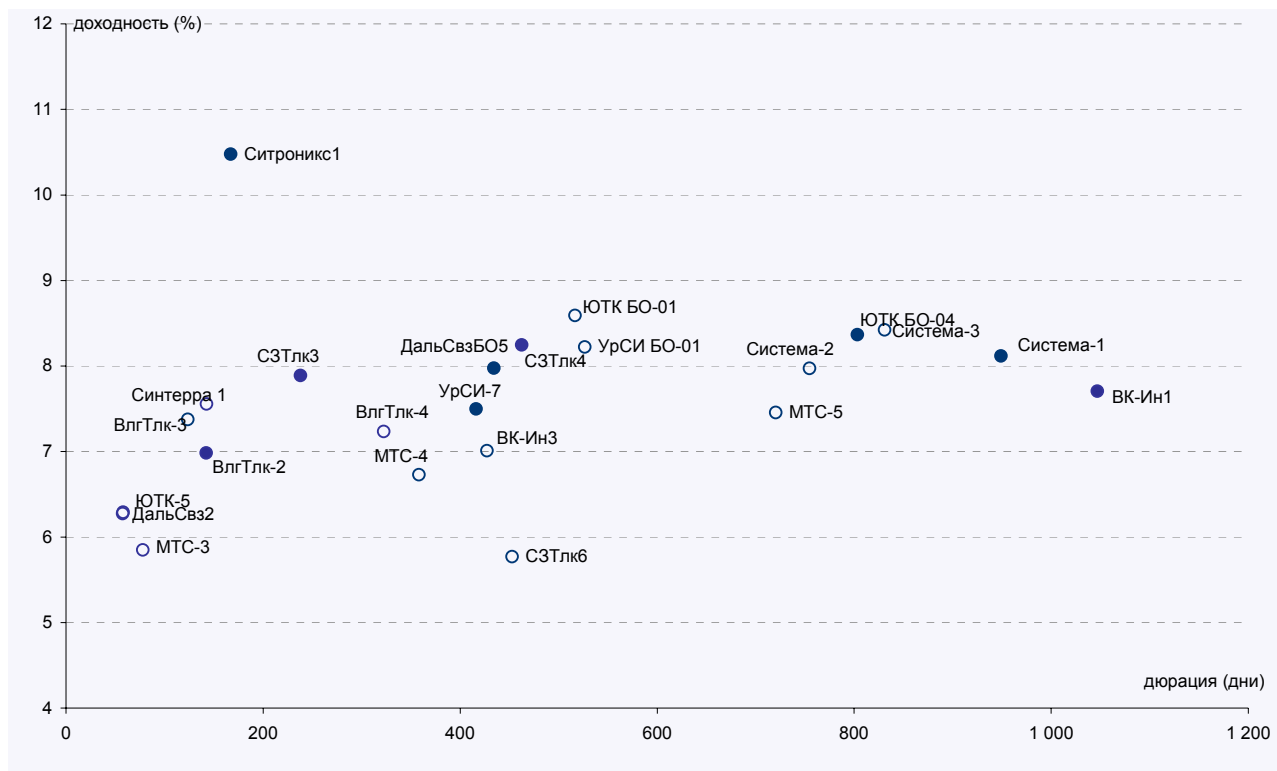
Нефтегазовый сектор, Химия



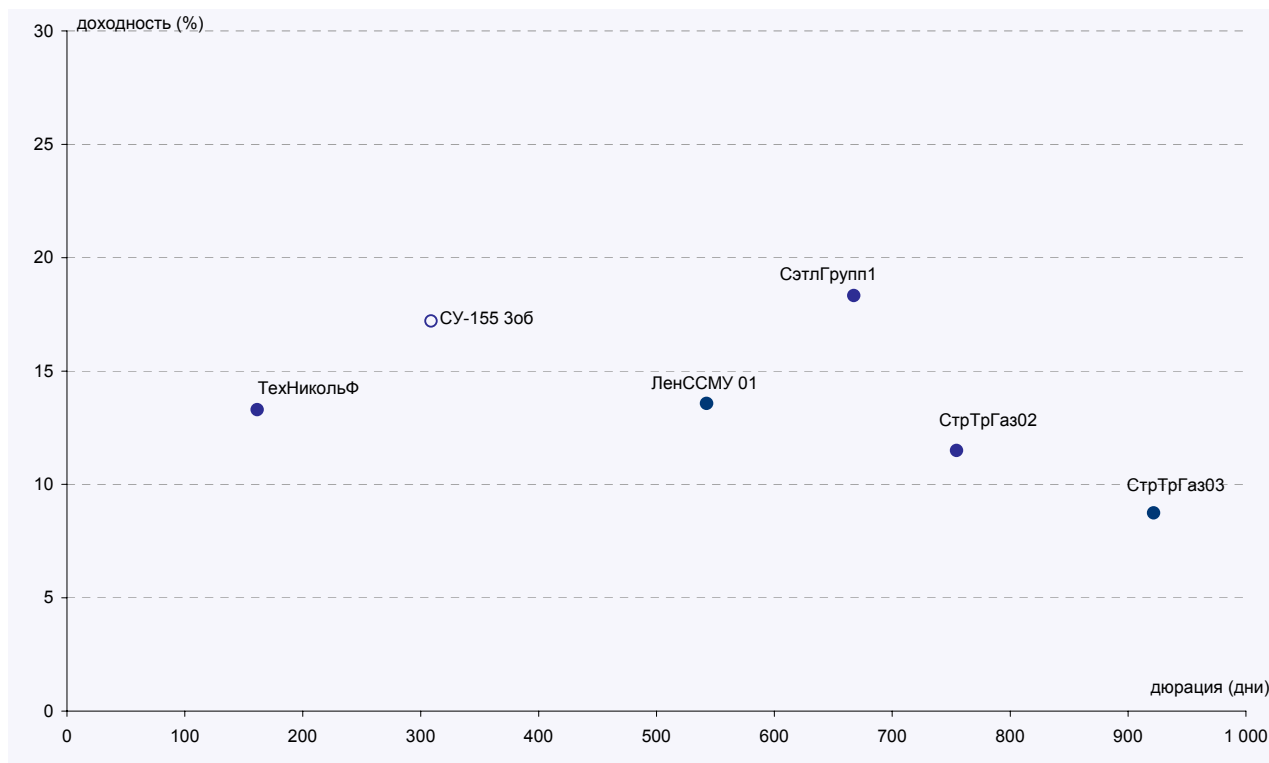
Потребсектор и АПК, Ритейл



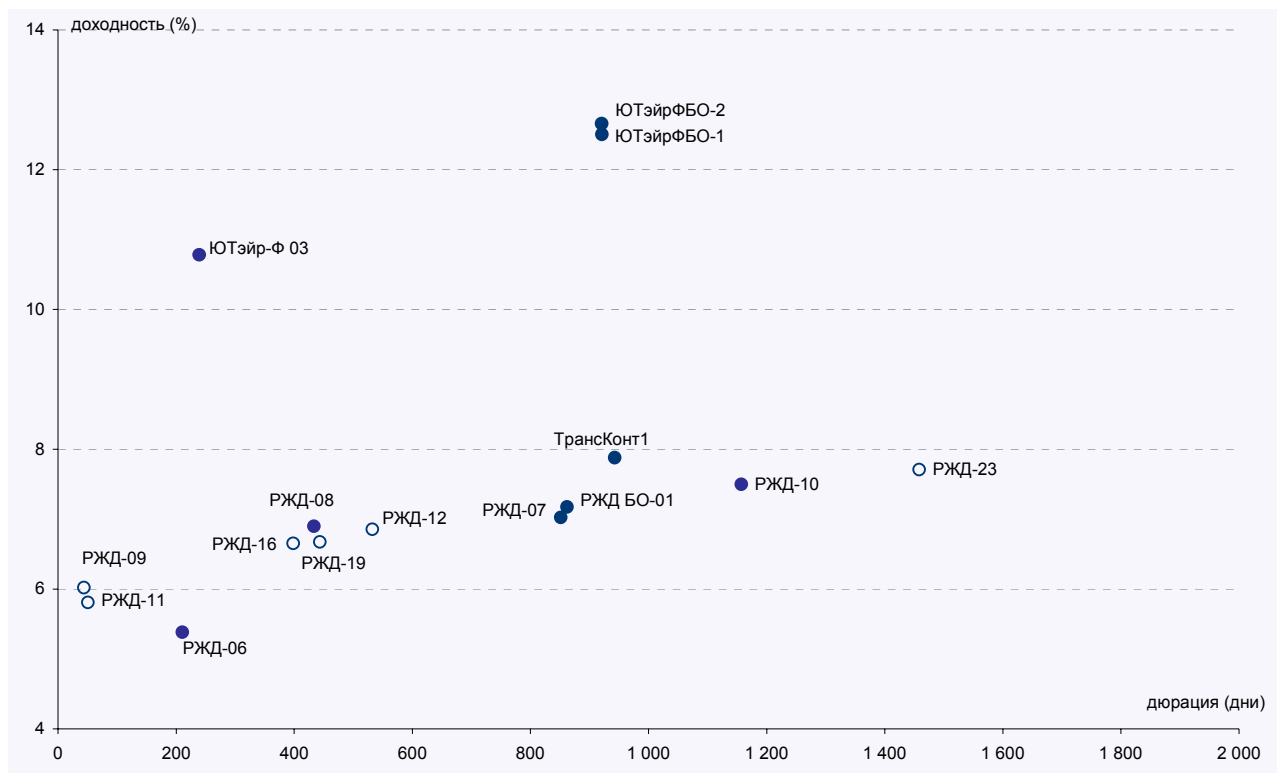
Телекоммуникации и медиа



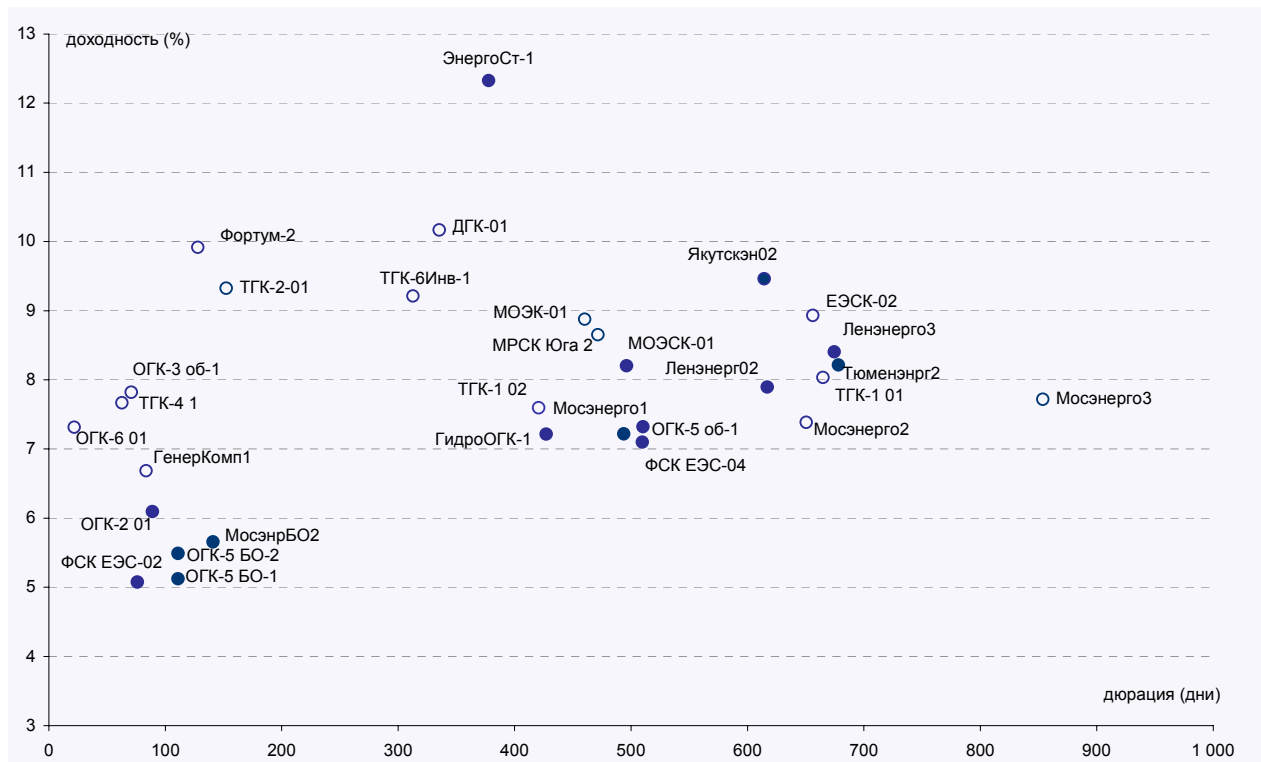
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт



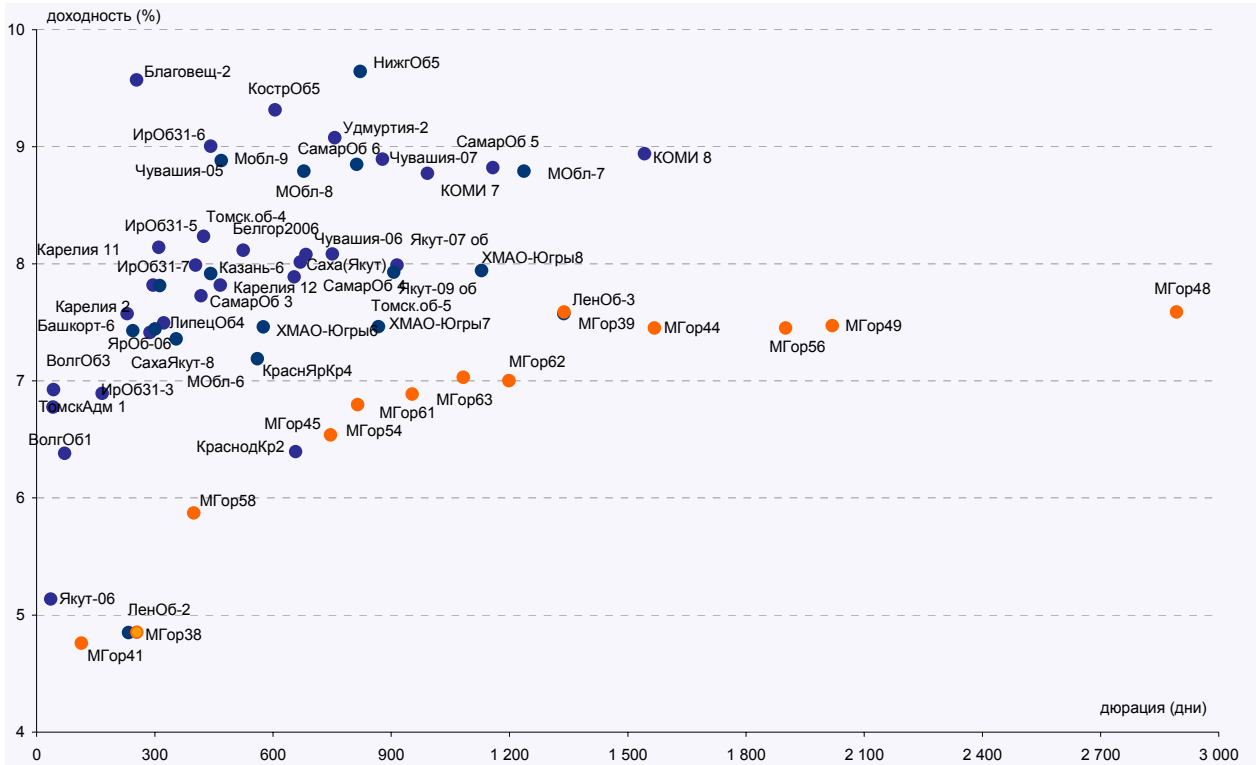
Энергетика



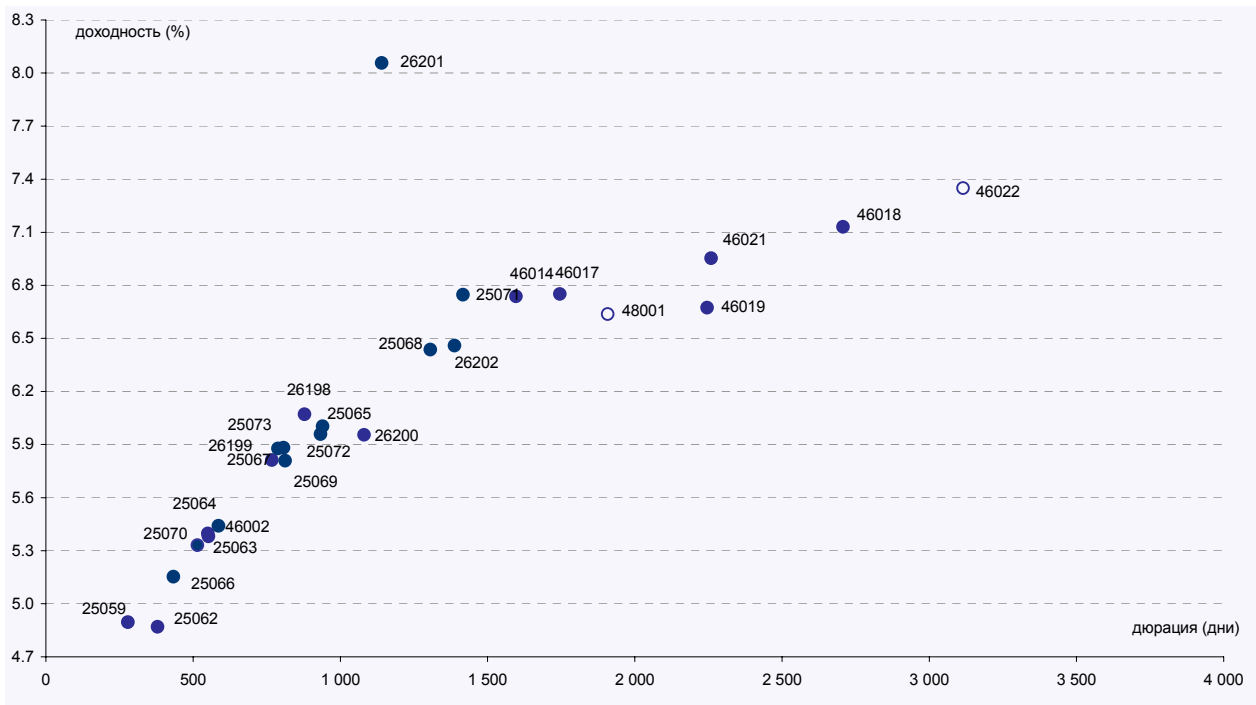
Финансовый сектор



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.