

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

11 апреля 2011 года

Новость дня

С началом сегодняшних торгов на ММВБ в валютной секции «USD TOM» впервые с середины декабря 2008 года курс американского доллара опустился ниже отметки 28 руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- Новый купон ООО «Объединенные кондитеры–Финанс» – интересно, но малодоступно.
- ЛОКО–Банк: отчетность по МСФО – нейтрально для бумаг Банка.
- НЛМК продает свой транспортный актив, но уверен, что избежит роста издержек.
- Сильные операционные результаты лидеров продуктовой розницы – Х5 и «Магнита».
- Raiffeisen Bank International, Банк Москвы, РУСАЛ, МТС, Нижегородская область, Группа ЛСР.

Денежный рынок.....стр 8

- Европейская валюта менее рискованная?
- Банки предпочитают хранить деньги в ЦБ.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: спрос на американские активы слабеет на фоне дебатов в Конгрессе США и планов по новым аукционам UST.
- Российские еврооблигации: неделя завершилась небольшой коррекцией, но у сегмента сохраняется «иммунитет» к более глубоким переоценкам.
- Рублевые облигации: первичный сегмент – центр концентрации торговой активности.

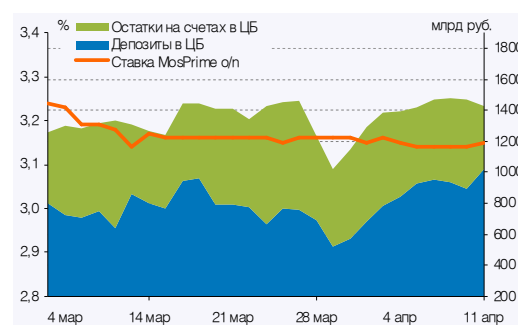
Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,58%	3	21
Russia-30	4,70%	3	-14
ОФЗ 25068	6,31%	-1	-82
ОФЗ 25065	5,36%	-6	-98
Газпромнефть4	3,69%	-151	-198
РЖД-10	6,81%	-1	-54
АИЖК-8	7,64%	0	-31
ВТБ - 5	7,01%	0	-69
РоссельхозБ-8	6,54%	-26	-32
МосОбл-8	7,13%	-15	-139
Мгср62	6,74%	-4	-68
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,59%	1	88
ITRAXX XOVER S15 5Y	358,00	-5	-80
CDX XO 5Y	161,30	0	-4
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 855,97	0,6%	10,0%
RTS	2 123,56	1,6%	20,0%
S&P 500	1 328,17	-0,4%	5,6%
DAX	12 380,05	-0,2%	79,1%
NIKKEI	7 178,78	-0,5%	-30,6%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	122,88	3,5%	35,9%
Нефть WTI	112,79	2,3%	25,5%
Золото	1 474,93	1,2%	5,0%
Никель LME 3 M	27 594	3,0%	13,6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Банка России, объем денежной базы в узком определении в России на 4 апреля составил 5672,3 млрд руб. На 28 марта денежная база в России составляла 5728,5 млрд руб. Таким образом, за неделю она сократилась на 56,2 млрд рублей.
- По данным Росстата, в 2010 году 18,5 млн жителей России имели денежные доходы ниже величины прожиточного минимума, что составило 13,1% от общей численности населения. В 2009 году 18,5 млн. человек (13,2% от общей численности населения) имели доходы ниже величины прожиточного минимума. Величина прожиточного минимума в целом по России за 4 квартал 2010 года на душу населения была установлена Правительством РФ в размере 5,902 тыс. руб., для трудоспособного населения – 6,367 тыс. руб. По сравнению с 3 кварталом 2010 года величина прожиточного минимума возросла на 3,4%. Величина прожиточного минимума за 3 квартал 2010 года была установлена в размере 5,707 тыс. руб., за 2 квартал – 5,625 тыс. руб., за 1 квартал – 5,518 тыс. руб.

Дефолты и реструктуризации

- 13 структур Сергея Пугачева выставили оферту **Межпромбанку** в лице Агентства по страхованию вкладов, требуя аннулировать залог судостроительных активов Объединенной Промышленной Корпорации, также подконтрольной Пугачеву. По кредиту ЦБ на 32 млрд руб., и предлагают перезаложить их в обеспечение других обязательств Банка, оценив в 100,4 млрд руб. Одновременно одна из структур (ООО «Агропромсоюз») подала иск в московский арбитраж, требуя признать договор залога недействительным из-за нарушения ряда норм для ЦБ. Оферта действует до 7 июля. /Интерфакс, Ведомости/

Купоны, оферты, размещения

- **ОАО «АИЖК»** 11 апреля 2011 года открывает книгу заявок на размещение облигаций серии А19 объемом 6 млрд руб. Закрытие книги состоится 15 апреля 2011 года. Размещение займа на ММВБ состоится 19 апреля 2011 года. Дата погашения займа – 15 ноября 2024 года. По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения: 40% номинальной стоимости облигаций – 15 ноября 2017 года и 60% номинальной стоимости облигаций – 15 ноября 2018 года в случае принятия уполномоченным органом АИЖК решения о досрочном погашении облигаций. Выпуск обеспечен государственной гарантией Российской Федерации.
- **Промсвязьбанк** сегодня, 11 апреля, начнет серию встреч с международными инвесторами. Организаторами road-show являются Deutsche Bank и JP Morgan.
- **ОАО «Иркутскэнерго»** в пятницу определило ставку 1 купона облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд руб. в размере 7,6% годовых. Ранее, ориентир ставки 1 купона в четверг был понижен до 7,6–7,9% годовых с 7,6–8,1% годовых.
- **ОАО «РусГидро»** сегодня открывает книгу заявок инвесторов на покупку облигаций серий 01 и 02 объемом 10 млрд руб. каждая. Сбор заявок будет осуществляться до 21 апреля. Размещение облигаций предварительно запланировано на 25 апреля. Срок обращения облигаций – 10 лет. По бондам обеих серий будет объявлена 5-летняя оферта на досрочный выкуп. Ориентир по ставке купона 8,15 – 8,4% годовых, что соответствует доходности к оферте 8,32 – 8,58% годовых.
- На 14 апреля 2011 года запланирован аукцион по размещению бескупонных краткосрочных **ОБР** выпуска 18 в объеме 100 млрд руб.

Новый купон ООО «Объединенные кондитеры–Финанс» – интересно, но малодоступно.

Ставка 7–8 купонов по облигациям ООО «Объединенные кондитеры–Финанс» серии 02 объемом 3 млрд руб. установлена в размере 10,5% годовых, что соответствует доходности 10,78% годовых к оферте через 1 год. Предыдущая ставка 3–6 купонов составляла 15% годовых. Напомним, в апреле 2009 года в рамках оферты Компанией было выкуплено 46% данного выпуска на сумму 1,38 млрд руб.

Предложенный уровень доходности, на наш взгляд, может быть интересным для держателей бумаг данного Эмитента, хотя оферта по сути дела – единственная возможность выйти из данного выпуска, поскольку ликвидность в нем практически отсутствует. В то же время данные облигации входят в Ломбард ЦБ, предлагая дисконт по сделкам прямого РЕПО в размере 50%. Учитывая дефицит бумаг компаний потребительского сектора, а также более низкий уровень доходности обращающихся облигаций (Черкизово серии БО–3 (УТМ 8,14%/843 дн.), Синергия БО–1 (УТР 8,47% годовых/520 дн.)), данный выпуск представляет интерес, но ограниченная ликвидность может стать преградой для вхождения в данные бумаги.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило 3–летним приоритетным необеспеченным облигациям **МДМ Банка** серии БО–02 на сумму 5 млрд руб. со ставкой 8,15% долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BB» и национальный долгосрочный рейтинг «AA–(rus)».
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Renaissance Financial Holdings Limited («RFHL») на уровне «B» со «Стабильным» прогнозом. RFHL – холдинговая компания инвестиционной банковской группы **Ренессанс Капитал**, имеющей головной офис в России. RFHL является конечным владельцем практически всех дочерних структур в группе. Одновременно Fitch подтвердило рейтинги дочерней компании RFHL в Великобритании – Renaissance UK Holdings Limited («RUKHL») – и компании Renaissance Capital Holdings Limited («RCHL»), которой принадлежит 50% +1/2 акции в RFHL. Также агентство присвоило предстоящему выпуску еврооблигаций RFHL, номинированных в долларах США, ожидаемый долгосрочный рейтинг «B(exp)» и ожидаемый рейтинг возвратности активов «RR4(exp)». Финальные рейтинги будут присвоены после получения окончательной документации по эмиссии, которая должна соответствовать полученной ранее информации. Эмитентом облигаций выступит Renaissance Securities Trading Limited. Выпуск будет иметь гарантию от RFHL. Обязательства RFHL по гарантии считаются равными по очередности исполнения требованиям других приоритетных необеспеченных кредиторов.
- Агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **КБ Ренессанс Капитал (ООО)** с уровня «B–» до «B» со «Стабильным» прогнозом. Краткосрочный РДЭ подтвержден на уровне «B». Индивидуальный рейтинг повышен с уровня «D/E» до «D». Рейтинг поддержки подтвержден на уровне «5». Уровень поддержки долгосрочного РДЭ подтвержден как «нет уровня поддержки» и отозван. Национальный долгосрочный рейтинг повышен с уровня «BB–(rus)» до «BBB(rus)», прогноз «Стабильный». Предстоящие приоритетные необеспеченные рублевые облигации: долгосрочный рейтинг в национальной валюте повышен с уровня «B–(exp)» до «B(exp)», рейтинг возвратности активов «RR4», национальный долгосрочный рейтинг повышен с уровня «BB–(rus)(exp)» до «BBB(rus)(exp)». Повышение рейтинга отражает улучшение позиции ликвидности Банка и управляемые риски рефинансирования после недавней диверсификации структуры фондирования, а также принимает во внимание менее сложную операционную среду, что оказывает поддержку показателям прибыльности Кредитной организации. Кроме того, рейтинги обусловлены значительным запасом собственного капитала, доступного для абсорбирования потерь по кредитам и поддержки роста кредитования. Качество активов Банка существенно улучшилось после расчистки баланса в 2009–2010 годах. В то же время рейтинги отражают относительно небольшую

клиентскую базу КБРК, умеренную, хотя и улучшающуюся, прибыльность и риски, связанные с быстрым ростом Банка в его ключевом сегменте розничных банковских услуг.

- Агентство Fitch присвоило ожидаемый долгосрочный рейтинг «B–(exp)» и ожидаемый рейтинг возвратности активов «RR6» выпуску облигаций LOCKO Finance p.l.c. на сумму 50 млн долл., представляющих собой участие в кредите и предназначенных для финансирования субординированного кредита. Облигации будут выпущены в рамках программы эмиссии облигаций, представляющих собой участие в кредите, на сумму 350 млн долл. и будут иметь срок погашения в 2016 году. Облигации будут использованы исключительно для финансирования субординированного кредита **ЛОКО–Банку**. Финальные рейтинги будут присвоены после получения окончательной документации, которая должна в основном соответствовать полученной ранее информации.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Raiffeisen Bank International** планирует наращивать долю розничного бизнеса в России. По словам главного исполнительный директор Герберта Степича, первые результаты будут видны уже по итогам текущего года. Чистая прибыль российских компаний, входящих в RIB, за 2010 год по МСФО выросла в 1,7 раза до 214 млн евро. /Интерфакс, Ведомости/
- По словам А.Бородина, он продал 20,32% акций **Банка Москвы**, принадлежащих ему и Льву Алалуеву. По данным «Ведомостей», покупателем выступили компании, принадлежащие Виталию Юсуфову, сыну бывшего спецпредставителя президента Игоря Юсуфова. Сделка была заключена в марте, однако ее детали пока не могут быть раскрыты в силу подписанных документов. /Ведомости/

ЛОКО–Банк: отчетность по МСФО – нейтрально для бумаг Банка.

ЛОКО–Банк представил инвесторам отчетность по МСФО за 2010 год. Среди основных моментов мы выделяем:

- рост основных балансовых показателей: активы Банка за отчетный период выросли на 50% до 49,98 млрд руб., кредитный портфель – на 68% до 33,07 млрд руб.
- рост маржинальности бизнеса: показатель NIM вырос с 5,7% в 2009 году до 6,1% в 2010 году. Это вкпе с ростом объема кредитных операций позволило увеличить чистые процентные платежи на 34% до 1,57 млрд руб.
- прочие статьи отчетности оказывали давление на прибыль Банка: чистые комиссионные доходы выросли на 45% до 0,39 млрд руб., при этом прибыль от операций с финансовыми активами упала на 37% до 0,91 млрд руб. Последнее вместе с ростом административных расходов на 30% до 1,62 млрд руб. (Cost / Income вырос с 37,9% до 51,4%) оказало негативное влияние на размер чистой прибыли, которая, несмотря на рост процентной маржи и сокращения объема отчислений в резервы (с 1,20 млрд руб. до 0,52 млрд руб.), выросла всего на 29% до 0,81 млрд руб. Таким образом, ROAA остался на прежнем уровне – 1,9%.
- снижение просроченной задолженности: отметим, что под проблемной задолженностью Банк понимает задолженность, просроченную более чем на 30 дней, а не более привычные 90 дней, или имеющую иные признаки проблемности. Уровень такой задолженности сократился с 6,1% на конец 2009 года до 2,4% на конец прошлого года. При этом отметим высокий уровень покрытия ее резервами, превышающий 100%, – сейчас он 1,63х.
- снижение достаточности капитала: согласно отчетности по МСФО, Total capital ratio у Банка снизился на с 20,2% до 14,7%. Отчасти положительно повлиять на данный фактор может идущее сейчас размещение субординированного займа объемом 50 млн долл.

- разрыв ликвидности: на отрезке до 1 месяца мы наблюдаем у Эмитента отрицательный liquidity gap в размере 5,39 млрд руб., что объясняется существенным объемом клиентских средств на балансе Кредитной организации. Кроме того, Банк активно пользуется инструментом РЕПО, размер привлеченных средств через который ощутим в валюте баланса ЛОКО–Банка (до 5% пассивов).

Напомним, что в настоящий момент Банку присвоены международные рейтинги от Fitch («B+») и Moody's («B2»). С учетом выпущенного в феврале 2011 года займа объемом 2,5 млрд руб. совокупный размер публичных заимствований на долгом рынке у Банка невелик – 5 млрд руб. или 10% валюты баланса. Поскольку представленная отчетность, на наш взгляд, не окажет существенного влияния на бумаги Банка, мы не ждем заметных изменений в их котировках. Напомним, в июле текущего года Банку предстоит исполнить обязательства по ofercie на сумму 2,5 млрд руб. С учетом размещенных 4,6 млрд руб. на депозитах ЦБ на начало года, февральского облигационного займа и текущего субординированного займа, мы не видим сложностей с исполнением Банком своих обязательств.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Запорожский алюминиевый комбинат (ЗАЛК), входящий в ОК «РУСАЛ», к маю завершит консервацию мощностей электролизного цеха и прекратит производство первичного алюминия из-за его убыточности, что связано со значительными расходами и высокими тарифами на электроэнергию. ЗАЛК – единственный на Украине производитель первичного алюминия. Ранее он производил около 100 тыс. тонн алюминия в год, в настоящее время выпускает не более 25 тыс. тонн. Кроме того, в 2009 году была остановлена работа глиноземного цеха, и комбинат прекратил выпуск глинозема. РУСАЛУ на Украине также принадлежит Николаевский глиноземный завод. /Интерфакс/

НЛМК продает свой транспортный актив, но уверен, что избежит роста издержек.

Совет директоров ОАО «НЛМК» принял решение о продаже 100% доли в уставном капитале ООО «Независимая Транспортная Компания» компании UCL Rail B.V. (дочерней компании Universal Cargo Logistics Holding B.V. (UCL Holding)) за 325 млн. долл., при этом чистый долг НТК на дату завершения сделки составит примерно 236 млн долл.

Совет директоров НЛМК получил заключение о справедливости цены сделки, подготовленное Deutsche Bank AG (Лондон). При подготовке к сделке независимым оценщиком ЗАО «Интерком–Аудит» была проведена оценка рыночной стоимости доли в НТК. Как уточняет менеджмент НЛМК, «сделка по отчуждению доли в НТК проводится в рамках ранее объявленной стратегии Компании, одним из ключевых элементов которой является оптимизация структуры активов. Напомним, что решением комитета по стратегическому планированию совета директоров НЛМК в апреле 2010 года доля в НТК была признана непрофильным активом.

Комментируя свое решение продать довольно важный, на наш взгляд, с точки зрения возможного давления транспортных издержек после того, как НТК выйдет из состава НЛМК актив, руководство Эмитента подчеркивает, что между НЛМК и НТК заключен долгосрочный договор по обеспечению подвижным составом и организации перевозок железнодорожным транспортом, гарантирующий транспортную безопасность Группы. При этом НТК будет осуществлять перевозки грузов НЛМК и других грузовладельцев с использованием подвижного состава, принадлежащего компании UCL Holding, являющегося одним из крупнейших в России держателем вагонного парка. Это позволит гарантировать полную обеспеченность НЛМК подвижным составом, а также будет способствовать снижению издержек НЛМК за счет существенного увеличения масштабов бизнеса перевозчика. /www.nlmk.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Газета «Ведомости» сообщает, что **МТС** может присоединиться к торгам по покупке доли Республики Беларусь в СП с начальной ценой 1 млрд долл. и одновременно выставит на продажу свои 49% акций в СП по соответствующей цене. При этом Компания по-прежнему заинтересована в развитии бизнеса в Белоруссии и приобретении госдоли за разумные деньги. Напомним, Белоруссия выставит контрольный пакет совместного предприятия с МТС на международные торги, так как не договорилась с российским партнером по цене. /Ведомости/

Наш комментарий: <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-21032011.pdf>

РИТЭЙЛ

Сильные операционные результаты лидеров продуктовой розницы – Х5 и «Магнита».

Сегодня розничная сеть «Магнит» следом за Х5 представила свои операционные результаты за 1 квартал 2011 года. Несмотря на то, что Х5 за январь–март этого года удалось продемонстрировать достаточно сильный рост размера консолидированной выручки (на 48% в рублях до 111,99 млрд и на 51% в долларах до 3,826 млрд), «Магнит» все-таки немного превзошел конкурента по динамике, но не по размерам: выручка возросла на 53,2% до 75,03 млрд руб. и в долларах – на 56,4% до 2,56 млрд долл.

Безусловно, заметному увеличению выручки компаний способствовало активное развитие их сети и рост сопоставимых продаж. Так, количество магазинов в сети «Магнита» по итогам 1 квартала 2011 года составило 4,189 тыс. («+871» к 1 кварталу 2010 года) при этом торговая площадь достигла 1,486 млн кв. м. («+36%»), в то время как сеть Х5 расширилась на 1146 магазинов, а их общее количество составило 2,545 тыс. (в том числе 600 магазинов ТД «Копейка»), общая торговая площадь которых равнялась 1,571 млн кв. м. («+44,8%» к 1 кварталу 2010 года).

Стоит отметить, что «Магниту» удалось обеспечить более ощутимый рост сопоставимых продаж: прирост LFL в рублях составил 20,15% против 12% у Х5. Причем, у «Магнита» более внушительный рост вновь показали «магазины у дома» – 20,7% (13,92% – средний чек; 5,95% – трафик), в свою очередь, Х5 выделил увеличение LFL по своим супермаркетам – 19% (10% – средний чек; трафик – 9%). Кроме того, руководство Х5 отметило успешность ребрендинга первых 45 магазинов ТД «Копейка», которые продемонстрировали рост LFL на уровне 20%, в связи с этим менеджмент Ритейлера намерен ускорить процесс интеграции ТД «Копейка» и завершить ее уже к концу 2011 года, вместо ранее заявленного 2013 года. Данный факт может способствовать более интенсивному росту выручки Х5 по итогам 2011 года, в то время как у «Магнита» заметный вклад в выручку могут принести запущенные в 2010 году 27 гипермаркетов.

Что касается бумаг компаний, то их уровень доходности, на наш взгляд, справедливо оценен и вряд ли может представлять интерес для инвесторов. В свою очередь, на фоне облигаций Х5 и «Магнита» неплохо смотрятся биржевые облигации ТД «Копейка» серий БО–1 (УТР 7,93%/446 дн.) и БО–2 (УТМ 8,36%/825 дн.), несущие премию порядка 60–80 б.п.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Балтийский Банк открыл **Нижегородской области** две кредитные линии на общую сумму 1,2 млрд руб. сроком на 1 год. Выделенные средства предназначены для «финансирования дефицита областного бюджета и погашения государственных долговых обязательств региона». /Finambonds/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Акционеры **ОАО «Группа ЛСР»** на годовом собрании одобрили выплату дивидендов за 2010 год в размере 15 руб. на обыкновенную акцию номиналом 0,25 руб. Напомним, что по итогам 2009 года Компания дивиденды не выплачивала, оставив чистую прибыль нераспределенной. Общий размер выплат дивидендов составит 1,545 млрд руб. В 2010 году ЛСР получила чистую прибыль по РСБУ в размере 5,89 млрд руб. Консолидированная чистая прибыль Компании по МСФО – 1,7 млрд руб. /Интерфакс, Ведомости/

Денежный рынок

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

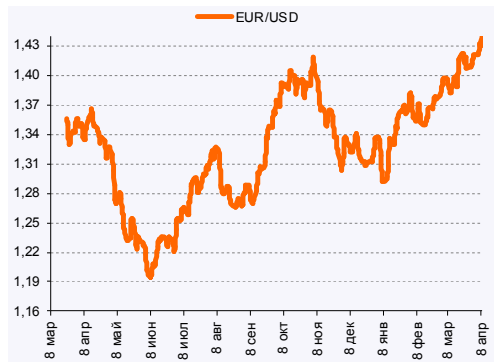
Торги на международном рынке FOREX в последний день минувшей недели проходили под знаком евро. Поддержку европейской валюте оказало принятое накануне решение ЕЦБ о повышении ключевой ставки на 0,25 б.п. с целью сдерживания темпов роста потребительских цен, а также смещение с «мертвой точки» долговых проблем Португалии. Также не стоит забывать о проблемах, возникших в США с согласованием бюджета, а также с повышением планки государственного долга. Следует отметить, что принятое Конгрессом решение о финансировании правительства было временным, таким образом, в настоящий момент Соединенные Штаты Америки не имеют окончательно разработанной бюджетной программы, что на фоне постоянно растущего размера государственного долга вызывает опасения у инвесторов.

В ходе пятничных торгов пара EUR/USD достигла отметки 1,4455х, обновив свой годовой максимум. На наш взгляд, дальнейшее укрепление европейской валюты, главным образом, будет зависеть от трех наиболее важных в настоящий момент явлений: скорость решения долговых проблем в Европе, утверждение бюджетной программы в США, с изрядно сокращенными затратами, а также окончание военных действий на Ближнем Востоке и стабилизация цен на «черное золото».

На внутреннем валютном рынке в пятницу наблюдалось резкое усиление курса рубля по отношению к мировым валютам. Доллар при открытии потерял 8 копеек от цены закрытия, однако даже столь резкое ослабление не остановило дальнейшего движения вниз. По итогам дня курс американской валюты достиг отметки 28,03 руб., что является одним из самых низких значений с декабря 2008 года. Стоимость бивалютной корзины также придерживалась общей динамики, однако ее снижение не было столь ярко выраженным, и к концу дня, потеряв всего 9 копеек, ее стоимость опустилась до значения 33,62 руб.

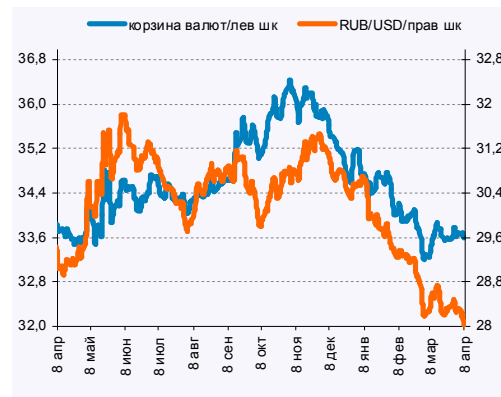
На внутреннем денежном рынке в последний день прошедшей недели произошло небольшое сжатие объема банковской ликвидности. По данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах, потеряв 46 млрд руб., составила 1,426 млрд руб. Особенно интересно выглядит новая волна перетока средств в депозитную компоненту («+128 млрд руб.»), таким образом, соотношение уже превысило один к двум. На наш взгляд, данная ситуация полностью укладывается в монетарную стратегию ЦБ по сокращению оборачиваемой ликвидности за счет повышения процентных ставок по депозитным предложениям. Стоимость денежных ресурсов продолжает находиться в узком диапазоне 2,95–3,10%, где нижнюю границу поддерживает Банка России со своими депозитными предложениями.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Ольга Ефремова

efremova_ov@nomos.ru

Долговые рынки

На глобальных площадках прошедшая неделя завершилась при отсутствии единой динамики: европейские фондовые индексы проявили положительную переоценку на уровне 0,5–0,8%, в то время как для американского сегмента положительная динамика оказалась непосильной задачей – ключевые индексы потеряли 0,24–0,56%. Сформировавшаяся «слабость» американского сегмента, как мы полагаем, во многом обусловлена отсутствием единства политических взглядов в отношении государственного бюджета и отсутствием внятного сценария возможного развития событий. Несмотря на то, что по наиболее «животрепещущим» вопросам – утверждению бюджета и увеличению лимита госдолга, казалось бы, достигнут компромисс – принято решение уменьшить госрасходы на 38 млрд долл., общий сентимент остается негативным. Вкупе с намерениями по размещениям на предстоящей неделе новых госбумаг (32 млрд долл. 3–летних, 21 млрд долл. 10–летних и 13 млрд долл. 30–летних), подобный новостной фон ограничивает заинтересованность инвесторов наращивать позиции в UST. Так, в пятницу доходность treasuries продолжала расти. По 10–летним бумагам к моменту окончания торгов доходность была на отметке 3,58 (+3 б.п. к уровню четверга), тогда как в течение дня «тестировала» и 3,61% годовых.

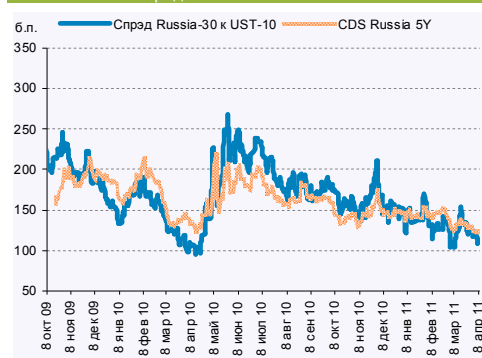
Понедельник «освобожден» от макростатистики США, в то же время в Европе ожидается довольно насыщенный поток индивидуальных отчетов по промышленному производству, а также внимания заслуживает отчет о внешней торговле Испании, находящейся в «фокусе» по причине ее ограниченных самостоятельных способностей к оптимизации госрасходов и рефинансированию текущих обязательств.

Для российских еврооблигаций пятница выдалась довольно некомфортной: общая напряженность на рынках, смешанная динамика фондовых площадок, а также продолжающийся процесс роста доходностей американского госдолга стали причинами более осторожного поведения участников в сегменте, которое в первую очередь выражалось в уменьшении «аппетитов» к российскому суверенному долгу. Так, бумаги Russia-30 подешевели в течение дня до 116,5% (YTM 4,69%). Отметим при этом, что рублевому выпуску Russia-18 удалось избежать каких-либо «суровых» отрицательных переоценок, относительно итогов четверга его котировки прибавили порядка 20 б.п., «придвинувшись» к 105,75% (YTM 6,79%).

В негосударственном секторе евробондов исход торгов определили желающие зафиксироваться, что выразилось, в конечном счете, в средней переоценке в пределах 25 б.п., которая затронула в большей степени выпуски МТС-20, ВымпелКом-18, ВымпелКом-21, а также НОВАТЭК-21 и «дальний» отрезок кривой Газпрома. Из тех, кто двигался «против рынка», прибавляя в цене отметим выпуск Восток-15 (Alliance Oil), который подорожал на 0,375%.

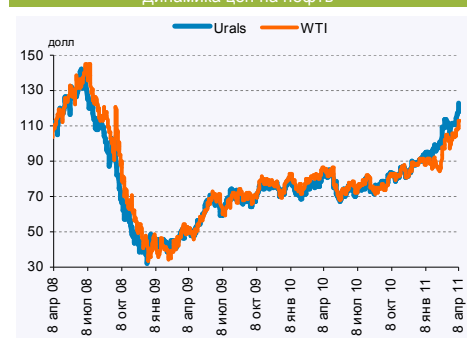
От агрессивного снижения цен, как мы полагаем, российские евробонды «спасает» факт того, что сценарий дальнейшего развития событий пока еще не очевиден. В то же время макрофон остается довольно лояльным в

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть



Источник: Bloomberg

Ценовые индексы ММВБ



Источник: ММВБ

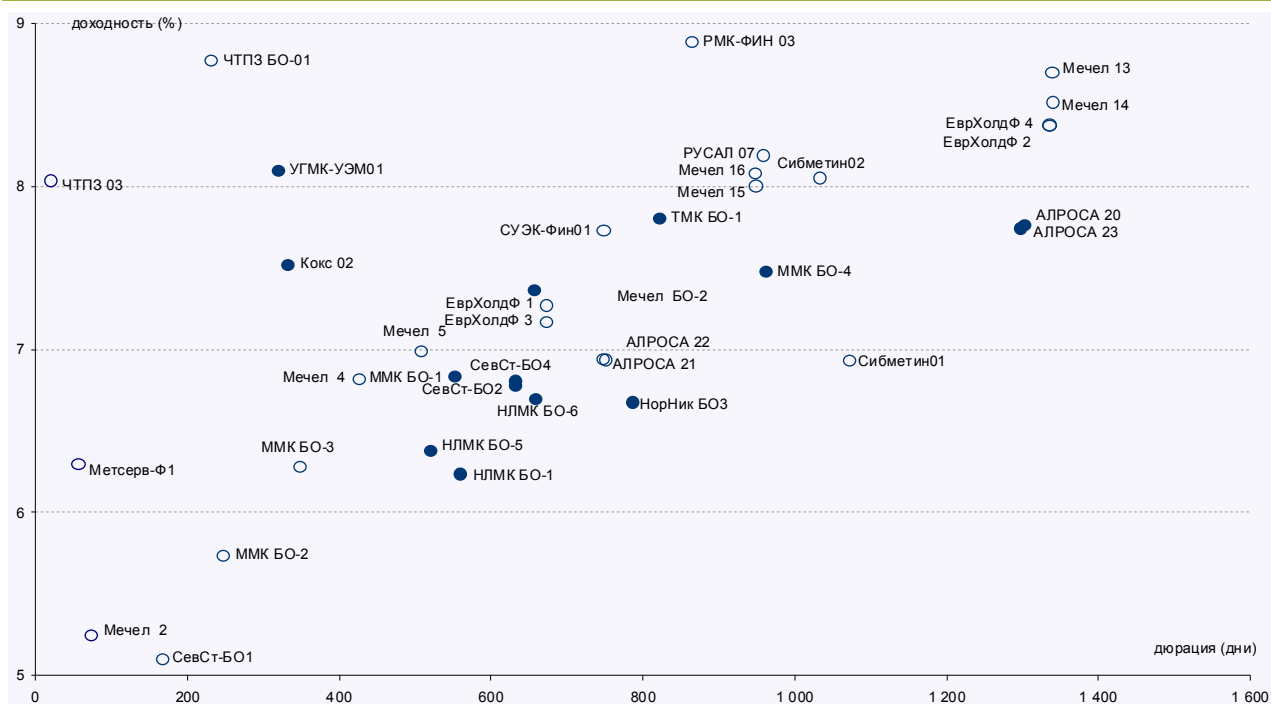
отношении внутренних российских рисков: в частности, поддержка сырьевого сегмента остается на очень высоком уровне, российская национальная валюта активно демонстрирует свою «приверженность» курсу на дальнейшее укрепление. В силу того, что давление на российские евробонды может усиливаться по мере того, как будет продолжаться рост доходностей UST, мы без особого энтузиазма в отношении оперативного перехода российских евробондов в новую фазу роста. На наш взгляд, вероятность продолжения фиксации сохраняется высокой, при этом процесс восстановления активности покупателей будет зависеть от того, насколько быстро цены выпусков понизятся до уровней, который окажутся предпочтительны заинтересованными в покупках.

В рублевом сегменте неделя завершалась, не сильно выбиваясь из преобладающего в последние дни сценария развития торгов. Вместе с тем, приходится констатировать, что покупатели стали менее активными, да и в целом, масштабы торгов сократились. В ОФЗ выделилось 2 массива игроков: фиксирующиеся в выпусках 25077, 25068 и 26202, сдвинувшие вниз их котировки в пределах 15 б.п. и ориентированные на покупки бумаг серий 26203, 26204, 25075, поддерживавшие их положительную переоценку в пределах 25 б.п. На общем фоне выделился выпуск серии 46021, где зафиксирован оборот более 3 млрд руб. при отсутствии каких-либо изменений цены.

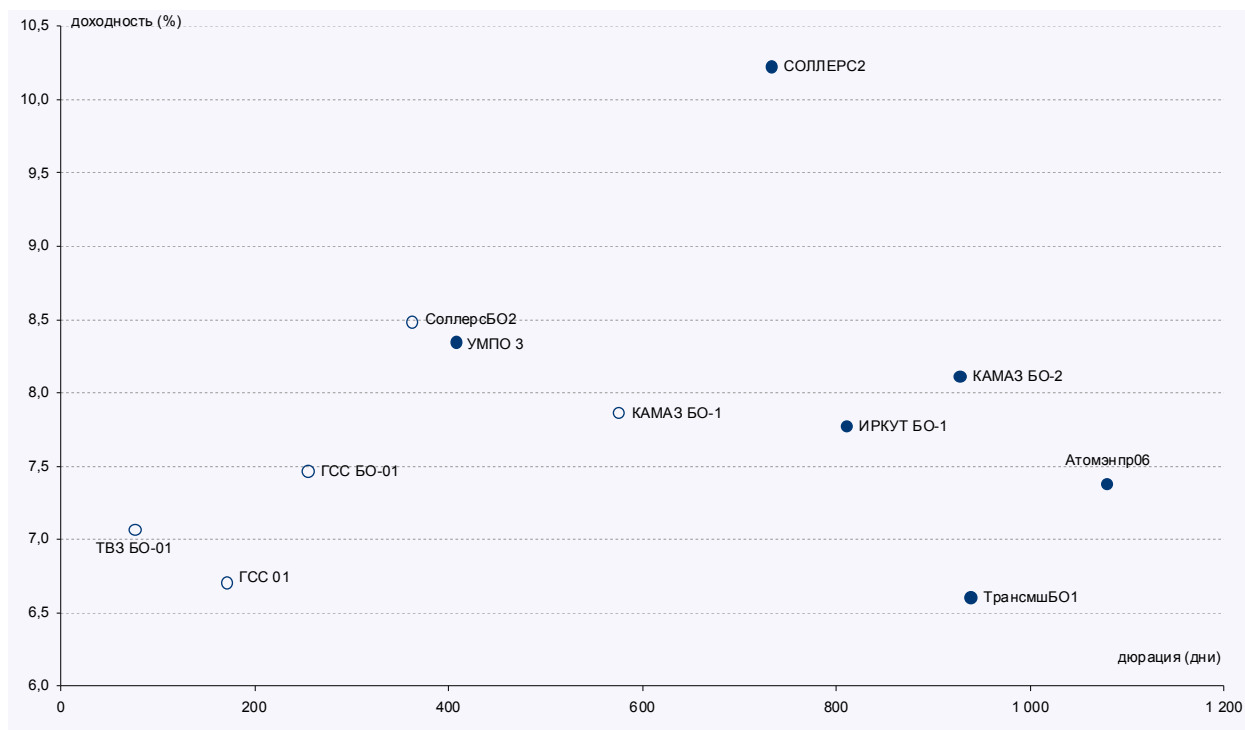
В корпоративном секторе отрицательная ценовая динамика была более выразительна. Судя по всему, идея фиксации в переоцененных бумагах и поиск новых идей в части первичного долга – вот главные конъюнктуроформирующие характеристики. На фоне продолжившихся покупок в выпусках Система–2, Система–3, Альянс–03, Альянс–БО1, АПРОСА–21, АПРОСА–22, Сибметинвест–1 в область фиксации при оборотах, заслуживающих внимания, переместились бонды ВК–Инвест, МТС, Сибметинвест–2, Мечел–БО3, Мечел–13, ВЭБ–06.

Предстоящая неделя насыщена с точки зрения притока на рынок новых бумаг, по которым завершается процесс book–building и ожидается выход на ММВБ. Наряду с этим, календарь планов по размещениям довольно оперативно пополняется новыми именами – вот уже и РусГидро объявило о начале сбора заявок на участие в размещении двух выпусков облигаций на общую сумму 20 млрд руб. Таким образом, в ближайшие дни основная активность вновь останется в сегменте первичного предложения.

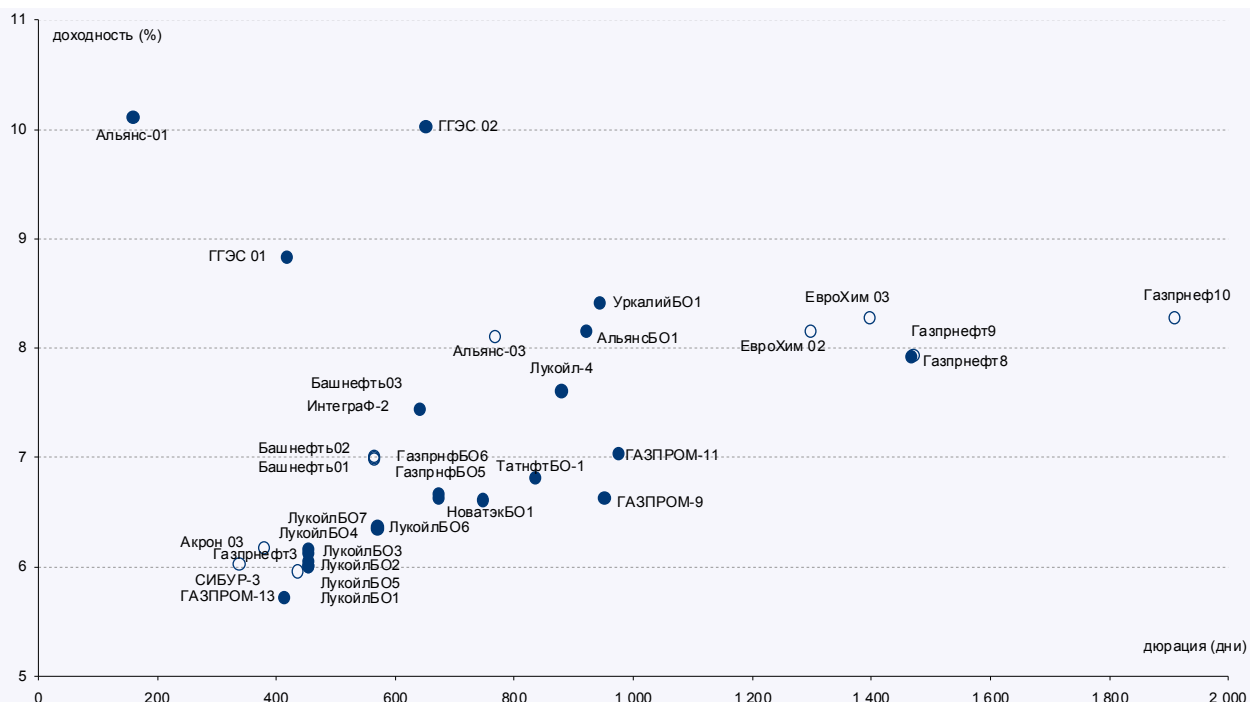
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



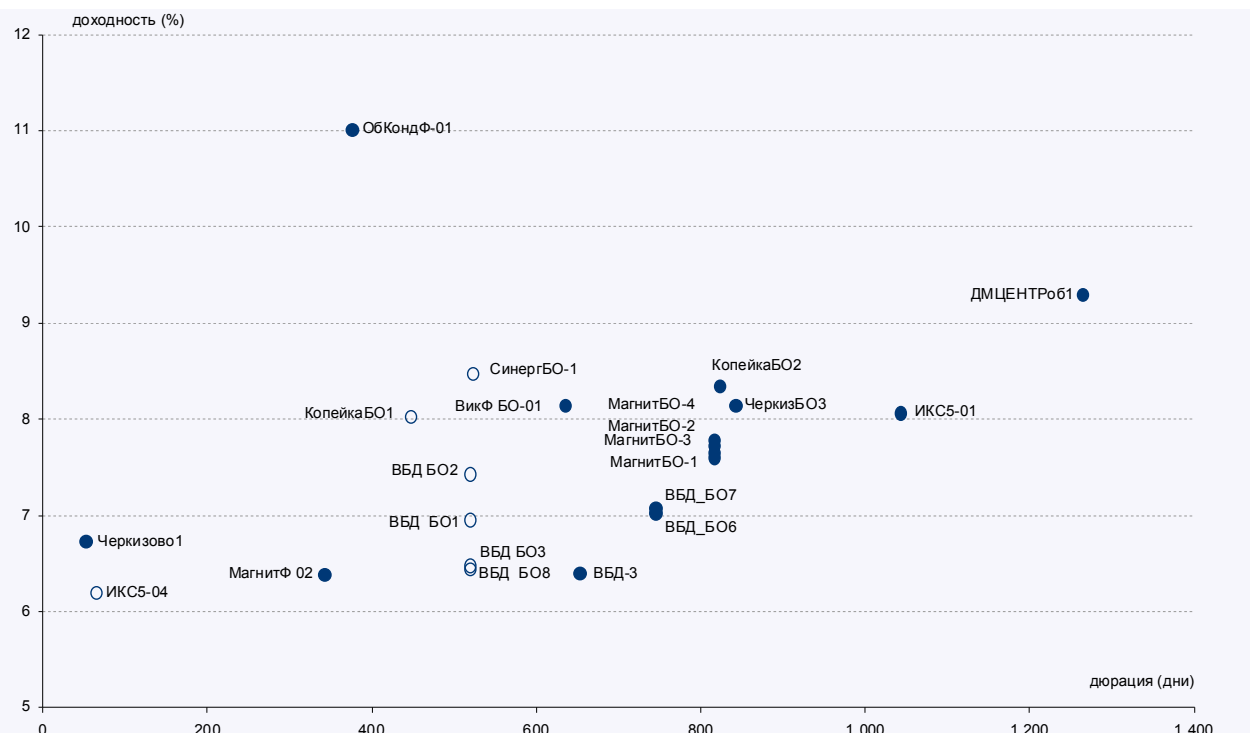
Машиностроение



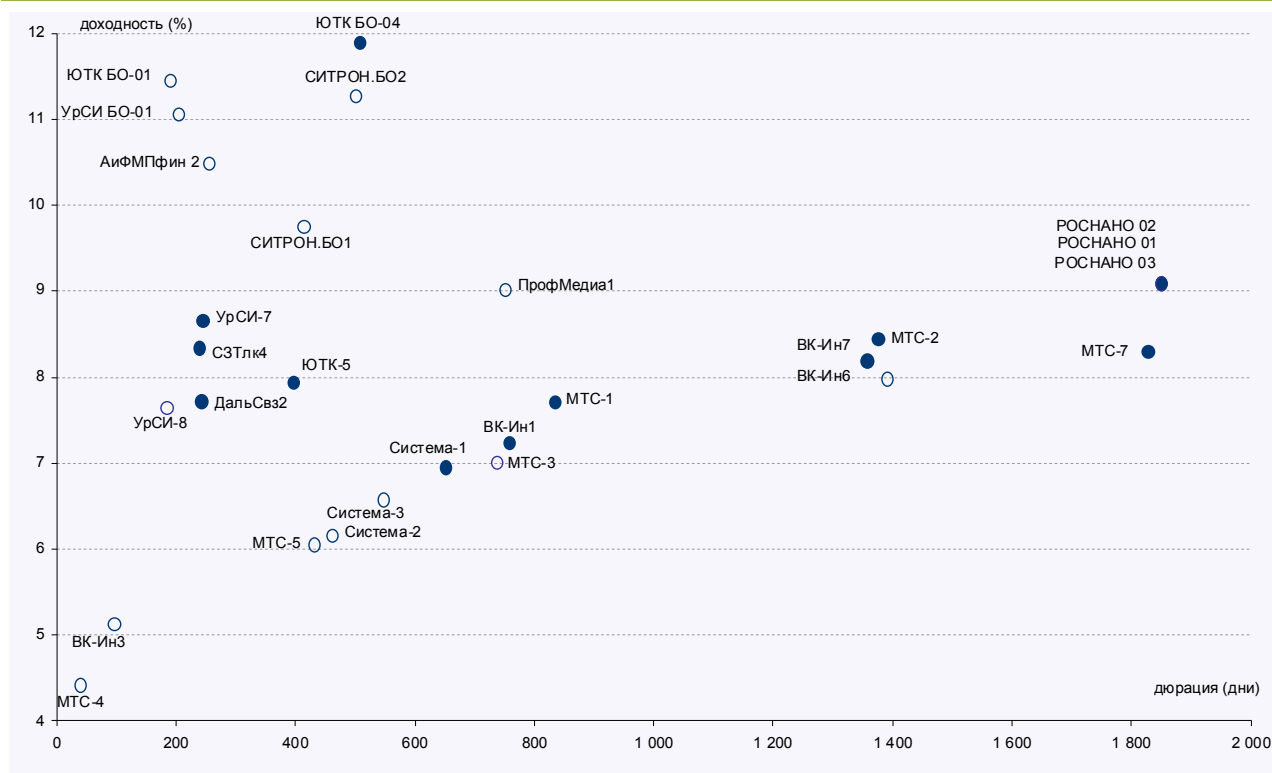
Нефтегазовый сектор, Химия



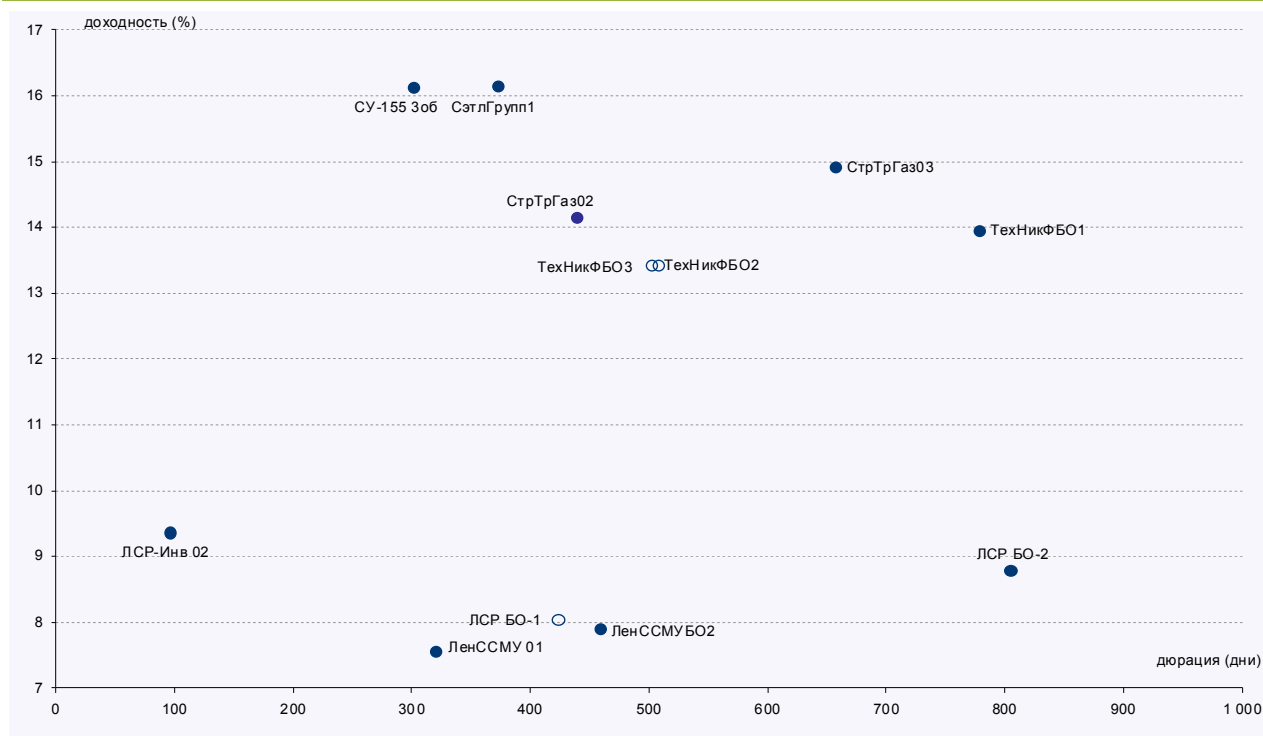
Потребсектор и АПК, Ритейл



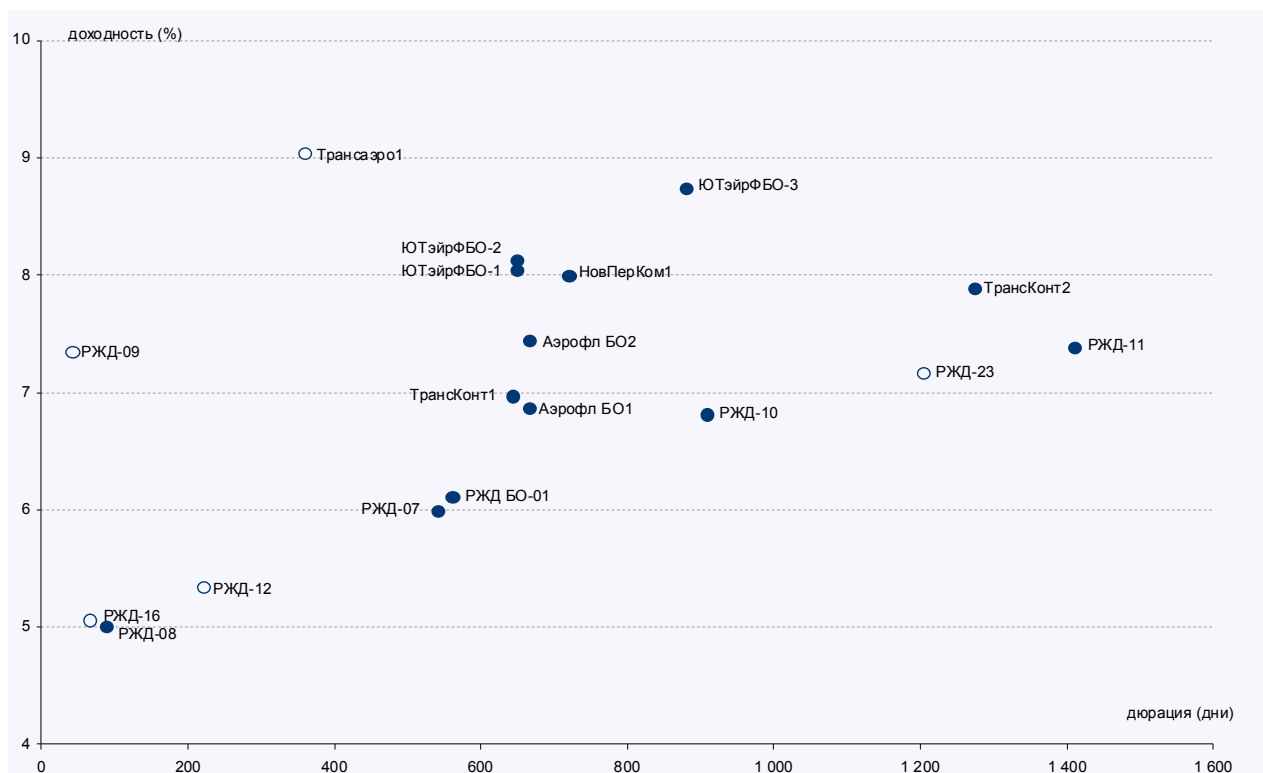
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



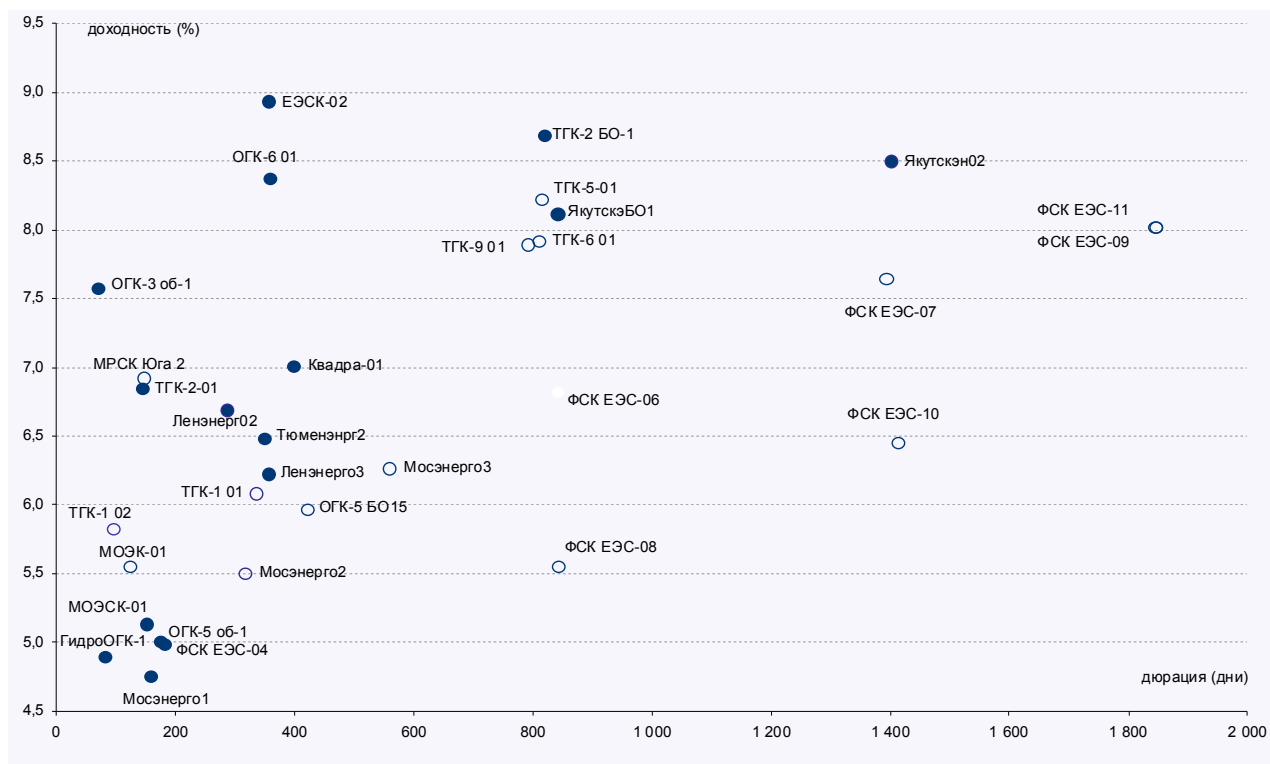
Строительство, девелопмент и стройматериалы



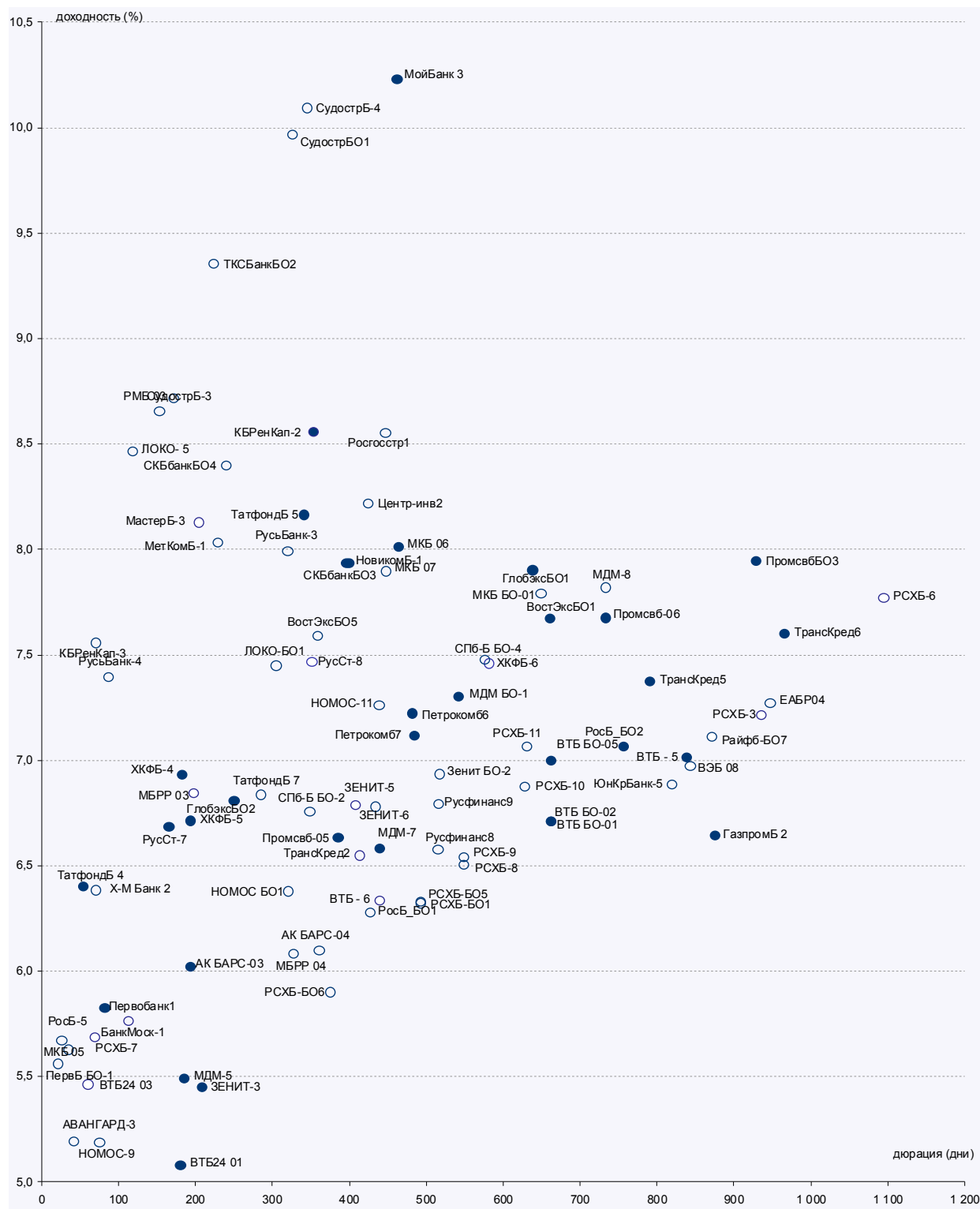
Транспорт



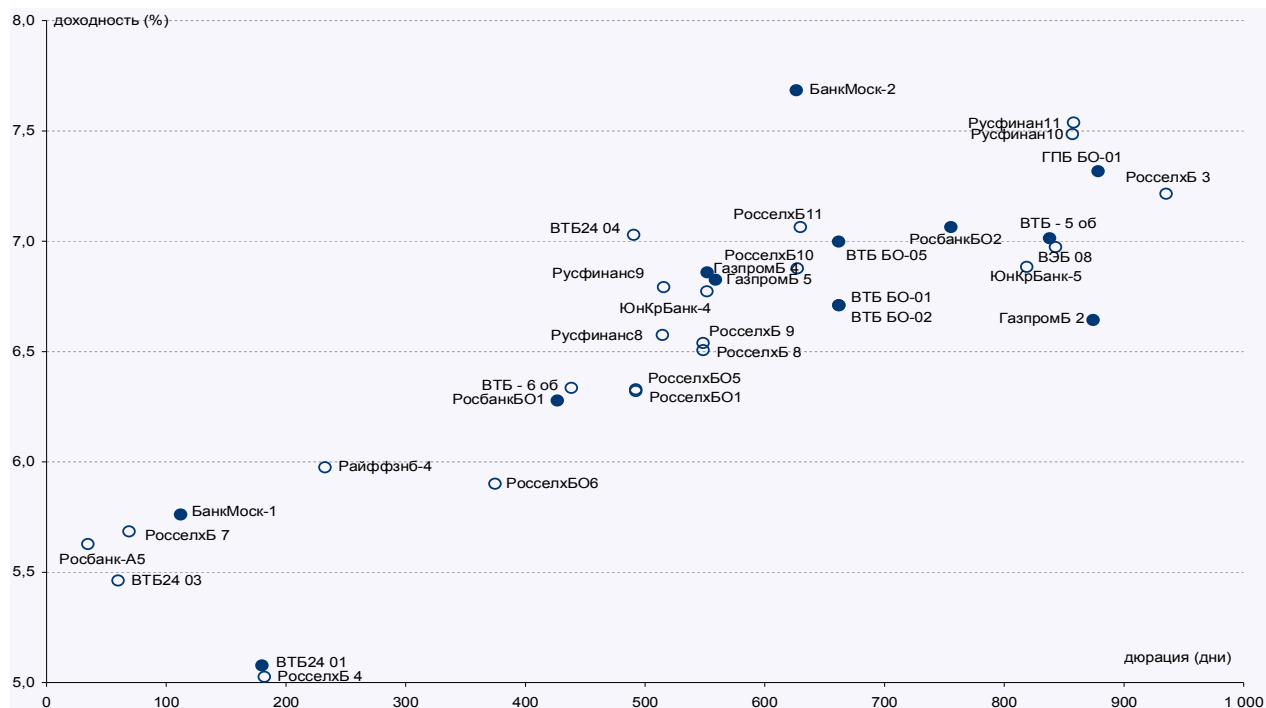
Энергетика



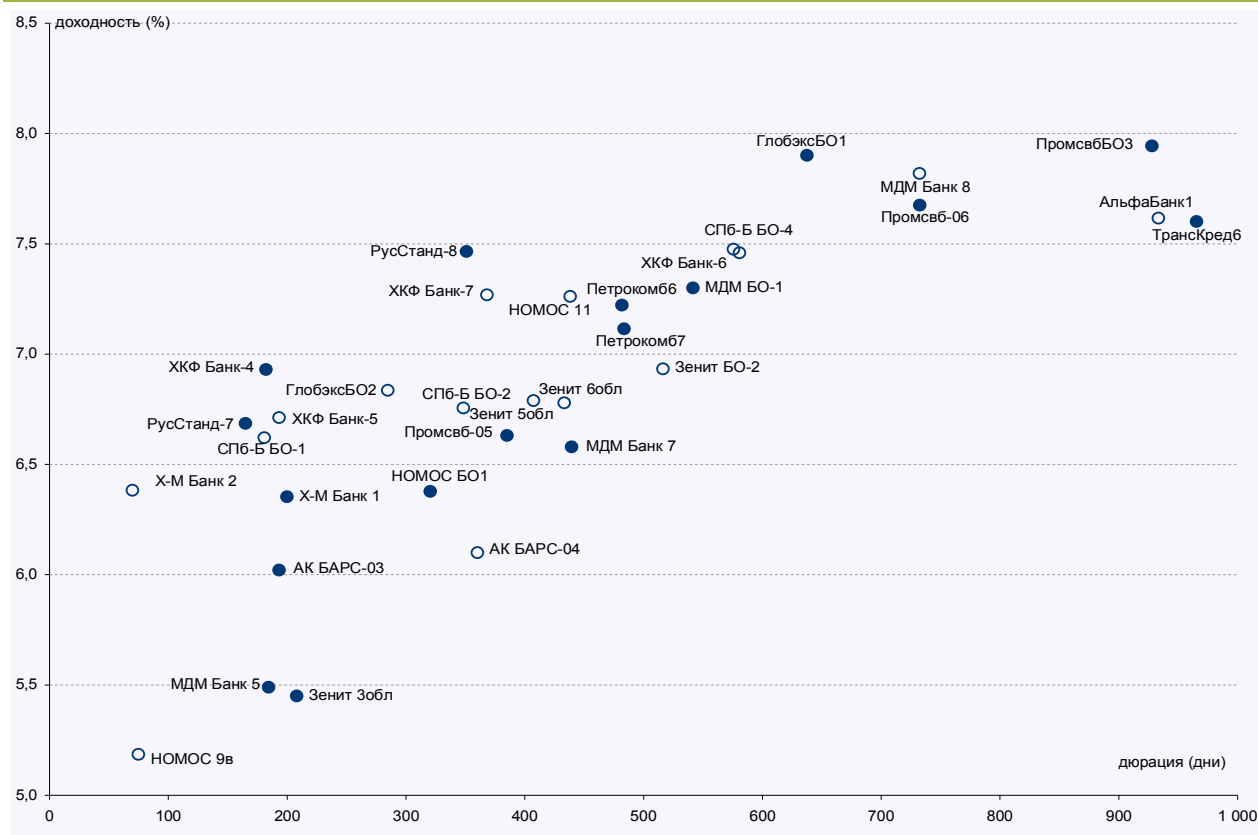
Финансовый сектор



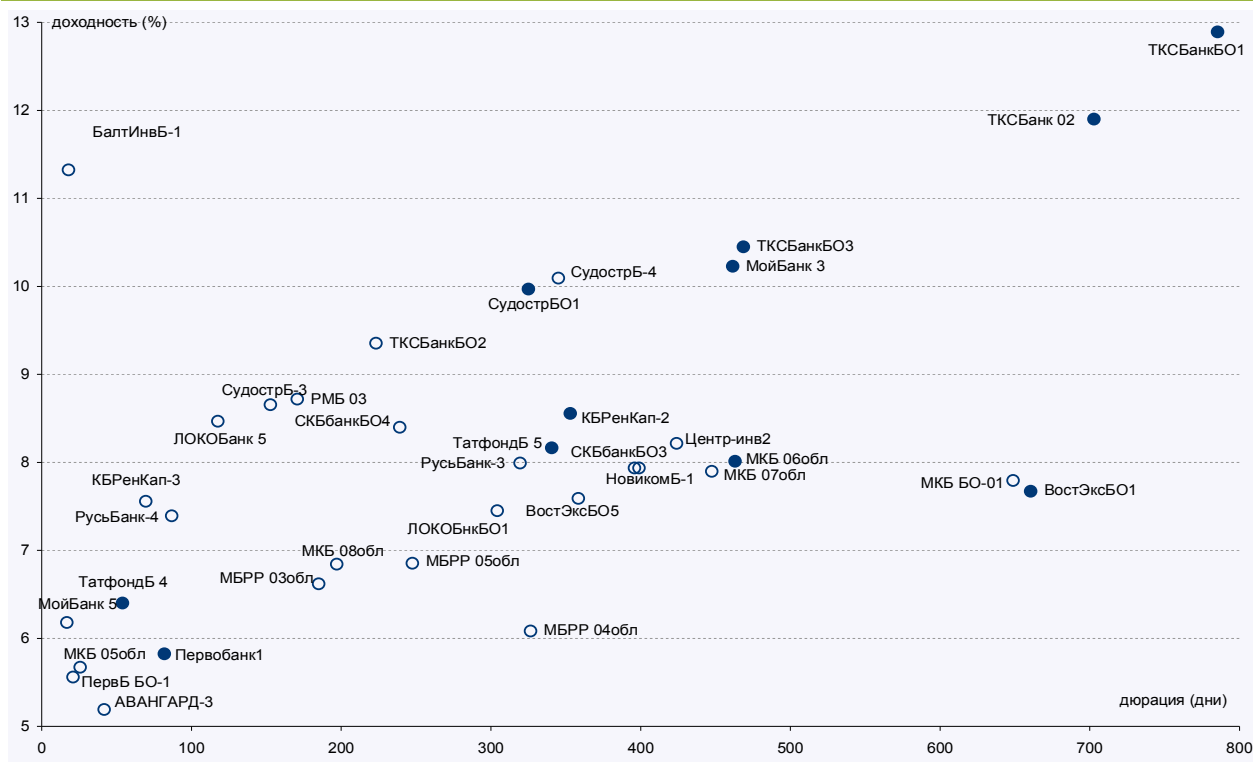
Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Baa1» – «Baa3»



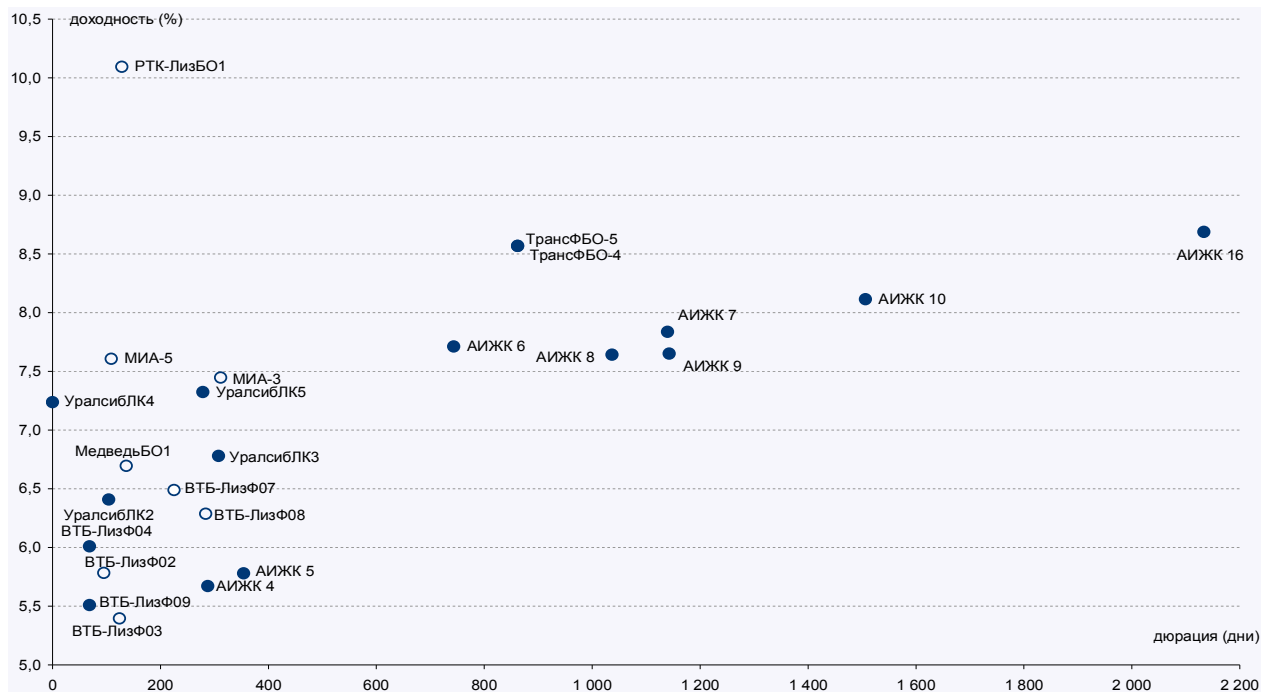
Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» – «BB-» / «Ba1» – «Ba3»



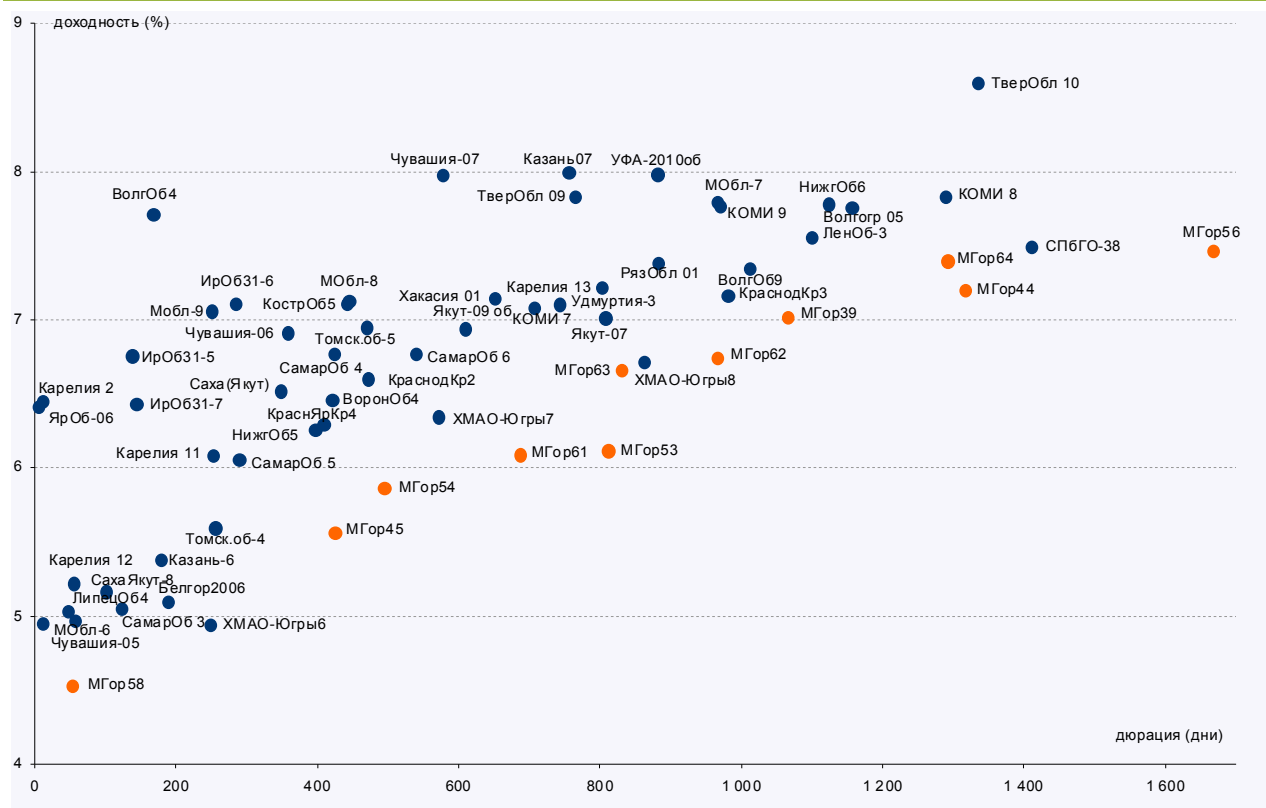
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



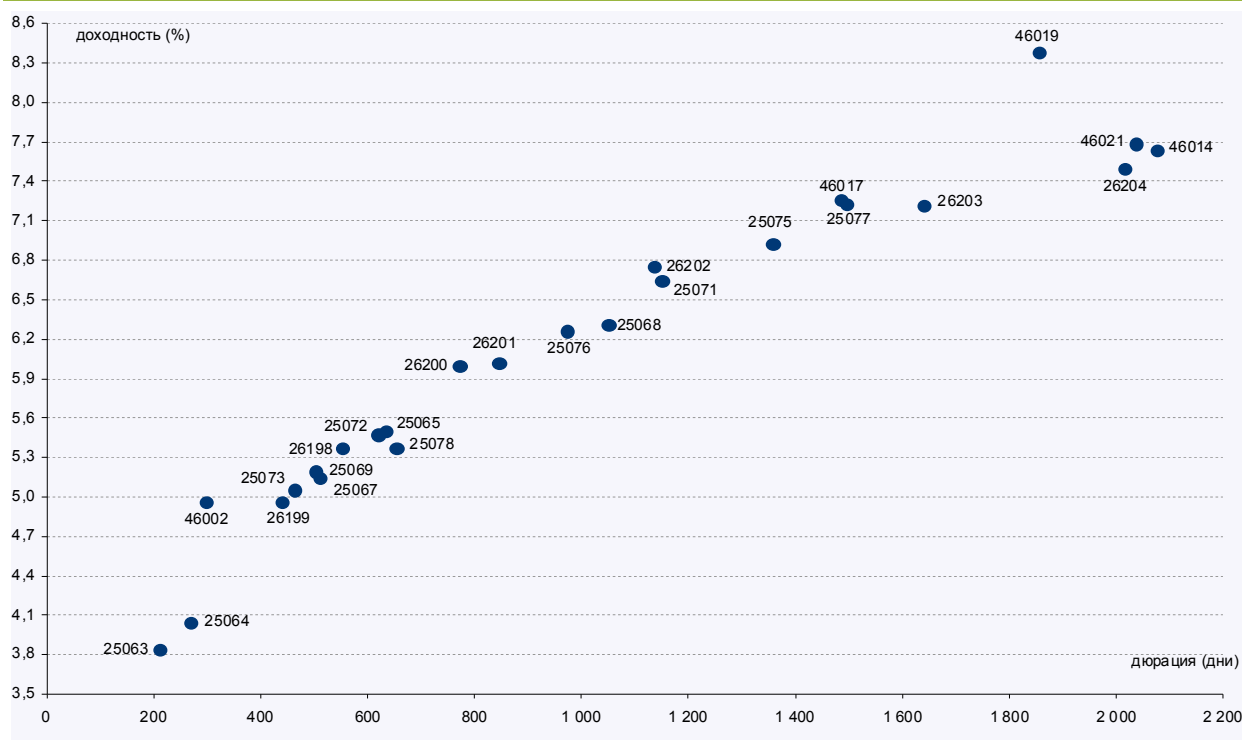
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
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 Цвеляк Евгений / ext. 3581	golovanov_vn@nomos.ru tsveliyak_ea@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580 Ефремова Ольга / ext. 3577 Полутов Александр / ext. 4428 Федоткова Елена / ext. 4425 Егоров Алексей / ext. 4426	igolubev@nomos.ru efremova_ov@nomos.ru polyutov_av@nomos.ru fedotkova_ev@nomos.ru egorov_avi@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretiyakov_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	(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.