

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

11 июня 2010 года

Новость дня

За период с начала текущего года на конец мая реальный эффективный курс рубля вырос к доллару на 1,4%, а к евро – на 17,1%.

Новости эмитентовстр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Нутритек**.
- Интересный купон от **МТС**.
- Банк Санкт–Петербург: менеджмент комментирует итоги 1 квартала 2010 года по МСФО.
- ТГК–1: запоздалые итоги 2009 года по МСФО.
- СИБУР Холдинг: итоги 2009 года по МСФО.
- АИЖК, ВымпелКом, СЗТ.

Денежный рынокстр 8

- Рубль укрепляется на фоне благоприятной внешней конъюнктуры, однако пока не слишком уверенно.
- За четверг общий показатель ликвидности денежного рынка вырос на 370 млрд руб., превысив уровень 1,7 трлн руб.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: американские площадки дождалась «ралли». Европа стремится к стабилизации.
- Российские еврооблигации сегодня постараются удержать курс на рост.
- Рублевые облигации: покупки продолжаются. Башнефть в центре спроса. МТС старается «быть в рынке». Сколько рынку нужно ОБР увидим сегодня.

Панорама рублевого сегментастр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.32%	15	-52
Russia-30	5.54%	-7	16
ОФЗ 25068	6.87%	-8	-138
ОФЗ 25065	6.30%	-27	-155
Газпромнефть4	5.53%	-31	-341
РЖД-10	7.69%	-11	79
АИЖК-8	8.64%	0	-208
ВТБ - 5	8.16%	11	75
РоссельхБ-8	7.86%	-1	-76
МосОбл-8	8.76%	0	-202
Мгорб2	7.14%	-19	-203

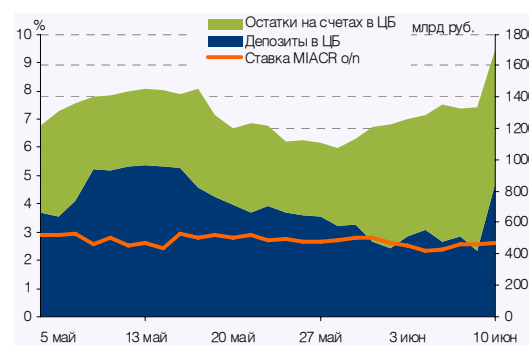
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.36%	8	385
iTRAXX XOVER S12 5Y	568.33	-9	136
CDX XO 5Y	314.30	2	94

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 340.09	1.9%	-2.2%
RTS	1 358.94	1.8%	-5.9%
S&P 500	1 086.84	3.0%	-2.5%
DAX	6 056.59	1.2%	1.7%
NIKKEI	9 542.65	1.1%	-9.5%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	73.90	3.4%	-3.5%
Нефть WTI	75.48	1.5%	-4.9%
Золото	1 216.55	-1.4%	10.9%
Никель LME 3 M	18 945.00	-1.7%	2.3%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- С 31 мая по 7 июля объем денежной базы в узком определении в России на 7 июня вырос на 22 млрд руб. и составил 4883,2 млрд руб.
- С 1 июля экспортная пошлина на нефть в РФ может составить 246–250 долл. за тонну, против июньской – 292,1 долл. за тонну.
- Правительство РФ 10 июня одобрило поправки в бюджет текущего года. Ниже мы приводим основные параметры, которых коснулся пересмотр:
 - Прогноз дефицита бюджета понижен с 6,8 до 5,9% или до 2,43 трлн руб. При этом доходы планируется увеличить с 6,95 до 7,78 трлн руб., из которых поступления от нефтегазового сектора увеличены с 3,19 до 3,74 трлн руб.
 - Средства Фонда национального благосостояния (ФНБ) в 2010 году не будут использоваться на покрытие дефицита бюджета, хотя изначально предполагалось направить на эти цели порядка 385,8 млрд руб. Расходы Резервного фонда будут сокращены 304,2 млрд руб.
 - Из-за курсовой разницы бюджет потеряет около 539,6 млрд руб.
 - Оценка инфляции снижена с 10 до 7%.

- Золотовалютные резервы России за период с 28 мая по 4 июня 2010 года возросли на 2,7 млрд долл. или на 0,6% – с 455,5 млрд долл. до 458,2 млрд долл.

По нашей оценке, прирост около 700–800 млн долл. обусловлен переоценкой валют, главным образом британского фунта, укрепившегося к доллару на 1,7%, в то время как курс евро (по официальному курсу ЦБ) и стоимость золота за указанный период изменились мало. Таким образом, остальная часть – порядка 1,9 млрд долл., приходится на покупки Банка России, по-видимому, проводившего на прошедшей неделе целевые интервенции внутри коридора колебаний корзины 33,40–36,40 руб.

Илья Ильин
iilin_io@nomos.ru

Дефолты и реструктуризации

- Группа «Нутритек» сообщила кредиторам, что из-за отрицательной EBITDA не сможет 30 июня 2010 года выплатить первый транш в размере 80 млн руб. в рамках реструктуризации долга в 170 млн долл. Напомним, общий долг «Нутритека» составляет около 220 млн долл., из которых около 110 млн долл. – задолженность перед владельцами LPN, остальное приходится на держателей рублевых облигаций (1,2 млрд руб.) и банки (1,2 млрд руб.). Большую часть долга — примерно 170 млн долл. – Группе удалось реструктурировать до 2016 года. В частности, погашение рублевых облигаций было продлено на 5 лет, по банковским кредитам отсрочка составила 4 года, по LPN – 6 лет. Вопрос с остальными долгами решается в судах. /Коммерсантъ/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- 10 июня ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций ООО «РМК-ФИНАНС» серии 03 и 04 объемом соответственно 3 и 5 млрд руб.
- Наблюдательный совет ОАО «Россельхозбанк» 9 июня 2010 года принял решение о размещении биржевых облигаций на общую сумму 50 млрд руб. Срок обращения выпусков составляет 3 года. Банк планирует разместить серии БО-01, БО-02, БО-03, БО-04, БО-05, БО-06, БО-07.

- Ставка 2 купона по облигациям **АИЖК** серии А12 утверждена в размере 10,25% годовых, что соответствует купонному доходу 51,39 руб. на одну ценную бумагу. Напомним, что по выпуску установлена плавающая ставка купонного дохода на весь срок обращения. Размер плавающей ставки по 2 купону облигаций равен суммарному значению ставки рефинансирования ЦБ РФ в размере 7,75% годовых и премии в размере 2,5% годовых. Общий объем выпуска составляет 7 млрд руб.
- Банк России зарегистрировал выпуски серии 04, 05 и 06 и проспект облигаций **ЮниКредит Банка** общим объемом 20 млрд руб. (10, 5 и 5 млрд руб. соответственно). Срок обращения займов – 5 лет.
- **Нижегородская область** 1 июля 2010 года проведет открытый аукцион по выбору генерального агента для размещения (доразмещения) облигаций региона на сумму 5 млрд руб. сроком 5 лет. Заявки на участие в открытом аукционе принимаются до 28 июня 2010 года.
- Администрация **Липецкой области** выплатила доход за четвертый купонный период и погасила 25% номинальной стоимости облигаций серии 34006 объемом 1,5 млрд руб. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска составил 44,78 руб. из расчета 8,98% годовых, а амортизация – 250 руб. на одну облигацию.
- Администрация города **Новороссийска** выплатила 6 купон и погасила 10% номинальной стоимости облигаций серии 34001 объемом 300 млн руб. Общая сумма выплат составила 36,807 млн руб.
- ФСФР зарегистрировала 10 июня 2010 года выпуск облигаций **ЗАО «Группа компаний «Связной»** серии 01 объемом 3 млрд руб.
- Ставка отсечения на аукционе по размещению бескупонных краткосрочных **ОБР серии 13** составила 4% годовых. Средневзвешенная ставка – 3,92% годовых. Цена отсечения – 98,959% от номинала. Средневзвешенная цена – 98,981% от номинала. Объем спроса по номиналу составил 5,935 млрд руб., по рыночной стоимости – 5,873 млрд руб. Объем размещения по номиналу – 3,485 млрд руб., объем привлеченных средств – 3,449 млрд руб.

Интересный купон от МТС.

В преддверии оферты (24 июня 2010 года) по выпуску облигаций ОАО «МТС» серии 03 объемом 10 млрд руб. Эмитент установил новую ставку 5–10 купонов на уровне 8% годовых к оферте 3 года, что соответствует доходности 8,16% годовых. Таким образом, Компания предлагает премию к доходности других ликвидных облигаций МТС, например, серии 05 (УТР 7,43%/24 июля 2012 года) в размере 60–70 б.п. за более длинную (на 1 год) дюрацию, что вполне может представлять интерес для инвесторов. Кроме того, новая доходность облигаций МТС серии 03 соответствует уровню бумаг «материнской» АФК «Система», в частности серий 03 (УТР 8,19%/3 декабря 2012 года) и 01 (УТМ 8,10%/7 марта 2013 года) при схожей дюрации, хотя традиционно облигации МТС торгуются с дисконтом к выпускам «Системы». Так, в настоящее время выпуск АФК Система серии 02 предлагает премию в размере 50–60 б.п. к близким по дюрации облигациям МТС серии 05, что может указывать на потенциал роста котировок выпуска МТС серии 03.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам гендиректора АСВ Александра Турбанова, Агентство может пересмотреть свои прогнозы по притоку средств населения в банковские вклады в 2010 году. АСВ ожидало прироста вкладов по итогам года на уровне 20%, или 1,5 трлн руб., новый прогноз – 25%. Напомним, что в 2009 году банки привлекли на депозиты физлиц более 1,5 трлн руб., увеличив общий объем средств населения в банках на 26% до 7,5 трлн руб. /Коммерсантъ/

- Ставка по субординированному кредиту для АИЖК была снижена с 9% до 6,5% годовых. В соответствии с новой редакцией закона ВЭБ в рамках «Программы инвестиций в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010–2012 годах» предоставляет АИЖК кредит в размере 40 млрд руб. по ставке 6,5% годовых на срок до 1 июня 2020 года. Средства должны быть использованы для реализации программы по стимулированию кредитования на цели строительства и приобретения жилья. Из этих средств АИЖК фондирует банки, кредитующие застройщиков и покупателей жилья на этапе строительства (участников долевого строительства), предоставляя целевые займы под 8% годовых (ранее – 11%). /Интерфакс/

Банк Санкт–Петербург: менеджмент комментирует итоги 1 квартала 2010 года по МСФО.

Вчера Банк Санкт–Петербург на conference–call представил результаты 1 квартала 2010 года по МСФО краткий анализ которых мы привели в предыдущем обзоре (http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review_10062010.pdf), а также свое видение развитие ситуации в 2010 году. Несмотря на то, что принципиально ничего нового озвучено не было, тем не менее, на ряде интересных моментов мы остановимся ниже:

- Как уже было сказано, просроченные кредиты у Банка продолжали активно расти – с 7,4% на начало года до 8,6%. По данным топ–менеджмента, основные «неприятности» доставили 2 сектора экономики – машиностроение и торговля, которые в совокупности формируют около 30% кредитного портфеля. К концу года «overdue loans» (не путать с NPL) могут достигнуть 10%. При этом в качестве положительного момента было отмечено, что доля «проблемных», но непросроченных кредитов все же начала сокращаться – до 6,3% против 7,1% на начало года. Соответствующее начисление резервов негативно влияет на прибыль Банка, однако менеджмент удовлетворен их текущим объемом (покрытие просроченной задолженности удерживается на уровне 1,2x) и его сокращение, как мы поняли, раньше следующего года не планируется.

- В 1 квартале 2010 года Банк наращивал кредитный портфель (+2%) и активно привлекал депозиты физических лиц (+4,3%), однако 2 квартал, по оценке Эмитента, был несколько тяжелее с точки зрения конкуренции. Тем не менее, в целом по итогам 2010 года ожидается рост кредитного портфеля на 15% по реалистичному прогнозу и «+20%» – по оптимистичному. При этом маржинальность основного бизнеса планируется удерживать (NIM) на текущем уровне – около 5–6%.

- Cost / Income по итогам отчетного периода составил довольно низкие 19,9% (за 1 квартал 2009 года – 19,5%), однако в следующих кварталах, по признанию топ–менеджмента, скорее всего, не удастся достигнуть столь позитивных результатов, поскольку в январе–марте они в том числе были обусловлены высокими доходами по торговым операциям, однако во 2 квартале конъюнктура рынка ценных бумаг уже не была столь благоприятной (однако убытков Банк не ожидает), что в целом негативно скажется на операционных доходах Банка.

- С точки зрения ресурсной базы, Банк не испытывает проблем с фондированием: основная работа сейчас ведется не столько по его наращиванию, сколько по удешевлению. Последнее определяет низкую заинтересованность Банка в выходе на долговые рынки, как отечественный, так и зарубежные, поскольку по признанию менеджмента, это несколько «дороговато».

В целом, менеджмент с осторожностью отвечал на все вопросы, касающиеся планов Банка Санкт–Петербург на ближайший год, что, впрочем, понятно, учитывая нестабильность экономической ситуации. С другой стороны, было неоднократно подчеркнuto, что кредиты, выданные начиная с 2009 года, отличаются более высоким качеством, что впоследствии должно себя отыграть в показателях Эмитента.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.

ЭНЕРГЕТИКА

ТГК–1: запоздалые итоги 2009 года по МСФО.

Вчера ТГК–1 одной из последних компаний в секторе раскрыла итоги 2009 года по МСФО, которые по состоянию на середину июня несколько теряют свою актуальность. Отчет по международным стандартам получился сильнее ранее опубликованных результатов по РСБУ (http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review_01042010.pdf) преимущественно за счет «бумажных» доходов от восстановления резервов на обесценение.

Финансовые результаты за 2008-2009 ТГК-1, МСФО			
млн руб.	2009	2008	%
Основные финансовые показатели			
Выручка	41 350	33 590	23%
Операционная прибыль	10 400	1 032	>100
Операционная прибыль*	4 967	-147	-
ЕБИТДА	13 191	3 783	>100%
ЕБИТДА*	7 758	2 603	>100
Чистая прибыль	8 415	1 180	>100%
Чистая прибыль*	2 981	1.02	>100%
	2009	2008	
Активы	99 486	79 108	26%
Долг	15 038	4 717	>100%
Долгосрочный	9 420	2 284	>100%
Краткосрочный	5 618	2 433	>100%
Денежные средства и их эквиваленты	580	2 057	-72%
Чистый долг	14 459	2 660	>100%
Показатели эффективности и покрытия долга			
	2009	2008	%
Операционная рентабельность*	12.0%	-0.4%	12.5%
Рентабельность ЕБИТДА*	18.8%	7.7%	11.0%
Чистая рентабельность*	7.2%	0.0%	7.2%
Фин. долг/ЕБИТДА*	1.94	1.81	12.6%
Чист. долг/ЕБИТДА*	1.86	1.02	84.2%

* - без учета резервов на обесценение

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКа

За прошлый год выручка Компании составил 41,3 млрд руб., что в основном за счет роста тарифа было выше на 23% результатов прошлого года. В свою очередь, операционные расходы росли более медленными темпами и к концу года увеличились на 8%. Причиной роста затрат стало увеличение расходов на покупку электро- и теплоэнергии (4,7 млрд руб. '09 vs 2,8 млрд '08), что касается топливных затрат, то они в целом сохранились на уровне прошлого года. Последнее было вызвано высокой водностью рек в прошлом году, что позволило заместить выработку ТЭЦ более дешевой генерацией на ГЭС.

Динамика показателей прибыльности была, на первый взгляд, довольно впечатляющей. Так, операционная прибыль возросла с 1,03 млрд руб. в 2008 году до 10,4 млрд руб., аналогичную динамику имели остальные

статьи доходов. Однако заслуга в этом исключительно в восстановлении резерва убытков от обесценения ТЭЦ Невского филиала и Апатитской ТЭЦ на сумму в 6,1 млрд руб. Последнее было вызвано ожиданием опережающего роста стоимости электро- и теплоэнергии против цен на уголь и газ. Вместе с тем, ТГК-1 был начислен убыток от обесценения основных средств Мурманской ТЭЦ в размере 722 млн руб. Без учета указанных «бумажных» доходов и расходов показатели прибыльности сохранили бы положительную динамику, которая однако была бы более скромной.

В течение прошедшего года ТГК-1 довольно весомо нарастила свой долговой портфель. Так, к концу года обязательства выросли на 10,3 млрд руб. и достигли 15,03 млрд руб. Основу роста долга обеспечили облигации на 5 млрд руб., а также кредит Транскредитбанка на 2,7 млрд руб. Мы отмечаем, что по уровню процентных ставок текущий кредитный портфель является довольно некомфортным – более половины обязательств – это долги со ставкой от 13% до 17,5%, в том числе облигационный заем с купоном в 16,99%. Вследствие этого, вероятно, в текущем году Компания должна воспользоваться существующей конъюнктурой более низких процентных ставок и рефинансировать часть своих обязательств. Что касается кредитной метрики Debt/EBITDA, то без учета «бумажных» доходов соотношение выросло не столь значительно, как долг Генкомпании: 1,9x '09 г. vs 1,8x '08 г. Короткие долги, которые ТГК-1 необходимо рефинансировать в рамках текущего года, составляют 5,6 млрд руб. С учетом инвестиций 9,4 млрд руб., запланированных на этот год, без новых заимствований вряд ли обойтись. Подтверждением этому является отчетность Компании по РСБУ за 1 квартал (http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review_18052010.pdf), где видно новые долги на 1,2 млрд руб. В целом по году, согласно планам, совокупные обязательства составят 26 млрд руб., что может приблизить Компанию к отметке в 3x по соотношению Debt/EBITDA, что является довольно высоким показателем для сектора. Напомним также, что у ТГК-1 есть ряд ограничений по уровню долга, в том числе: соотношение Debt/EBITDA не должно превышать 4x, а величина обслуживания долга не должна быть выше 1/3 EBITDA за последние четыре квартала.

Среди бумаг генерирующей компаний, за исключением облигаций РусГидро, на рынке на сегодняшний день довольно мало идей для покупки. Среди выпусков ТГК-1 интерес могут вызвать облигации первой серии YTM 8,67% (03.2012 г.), предлагающие неплохую премию к облигациям родственной Мосэнерго YTP 7,40% (02.2012).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- 10 июня 2010 года в Амстердаме совет директоров VimpelCom утвердил отставку гендиректора «ВымпелКома» Александра Торбахова и главного управляющего директора Бориса Немшича и назначил нового гендиректора в лице Елены Шматовой, бывшего финансового директора Компании. Кроме того, была утверждена новая корпоративная структура VimpelCom, состоящая из четырех бизнес-единиц — «Россия», «Украина», «СНГ» и «Международные бизнесы», каждая из которых будет подчиняться непосредственно штаб-квартире в Амстердаме. Руководить единицей «Россия» будет госпожа Шматова. /Коммерсантъ/
- ОАО «Северо-Западный Телеком» планирует завершить выкуп акций у несогласных с процедурой реорганизации (присоединения к ОАО «Ростелеком») акционеров до 2 сентября 2010 года. Акции должны быть предъявлены к выкупу до 3 августа 2010 года, а до 8 августа Совет директоров СЗТ утвердит отчет об итогах предъявления. Предполагается, что конвертация акций СЗТ в акции Ростелекома будет осуществлена в конце февраля 2011 года. /Прайм-ТАСС/

ХИМИЯ И ЛПК

СИБУР Холдинг: итоги 2009 года по МСФО.

СИБУР Холдинг анонсировал выборочные финансовые результаты по МСФО за 2009 год, судя по всему не планируя раскрывать свою консолидированную отчетность для инвесторов полностью. Согласно опубликованным данным, консолидированная чистая прибыль Компании составила 19,3 млрд руб. против 16 млрд руб. за предыдущий год. Выручка от реализации продукции – 161,4 млрд руб. (снижение на 7%). Операционная прибыль – 25,4 млрд руб. (снижение на 26%), EBITDA – 31,8 млрд руб. (снижение на 21,9%). По данным пресс-релиза, отношение чистого долга к EBITDA на конец 2009 года составляло – 1,36x против 0,95 годом ранее. Основным фактором снижения выручки и EBITDA Компания обозначает падение спроса и снижение цен на нефтехимическую продукцию на мировом и внутреннем рынках. Рост чистой прибыли обусловлен доходами от продажи непрофильных активов (выход из метанольного бизнеса) снижением расходов по налогу на прибыль, а также использованием инструментов хеджирования, связанных с изменением курсов валют. Инвестиции в расширение и модернизацию производства в 2009 году составили 27,6 млрд руб. против 33,6 млрд руб. в 2008 году.

Среди результатов прошлого года подчеркивается, что Компания, преодолевая препятствиям кризиса реализовала ряд крупных проектов, увеличивающих долю готовой продукции с более высокой добавленной стоимостью, а также направленных на модернизацию действующих мощностей: запущены 2-я очередь Южно-Балыкского газоперерабатывающего завода, очистные сооружения «Воронежсинтезкаучука», производства геосинтетических материалов, проведена модернизация производства композиционных материалов на «Пластике» (Узловая, Тульской область), налажен выпуск новых видов каучука на «Воронежсинтезкаучуке» и Красноярском заводе синтетического каучука, запущено новое производство кабельного пластиката на «Капролактаме» (Нижегородская область). Также «СИБУР» продолжает финансировать проекты строительства крупнейших в России полимерных комплексов – по производству полипропилена (Тобольск) и поливинилхлорида (Нижегородская область).

К сожалению, присутствие Компании на долговом рынке номинально – формально находящиеся в обращении облигации относятся к числу тех, кто характеризуется слабой ликвидностью. Мы не располагаем информацией, инициатива ли это самой Компании либо отражение состава инвесторов, которые не заинтересованы в активных торговых операциях. Однако если бы выпуски СИБУРа обладали иными характеристиками ликвидности, то их вполне можно было бы рассматривать в качестве бенчмарка для выпусков других компаний отрасли.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В четверг весьма позитивный тон заявлений руководителей Банка Англии и ЕЦБ, комментировавших итоги заседаний, где оба Центробанка оставили свои процентные ставки без изменения, вкупе с отсутствием каких-либо серьезных негативных сообщений, способствовали сохранению стабильной обстановки на глобальных торговых площадках, на фоне которой котировки европейской валюты по итогам вчерашних торгов закрепились выше отметки 1,21х.

К сегодняшнему утру оптимистичный настрой инвесторов остается в силе, и пара EUR/USD на торгах в Азии торгуется в пределах 1,21–1,215х.

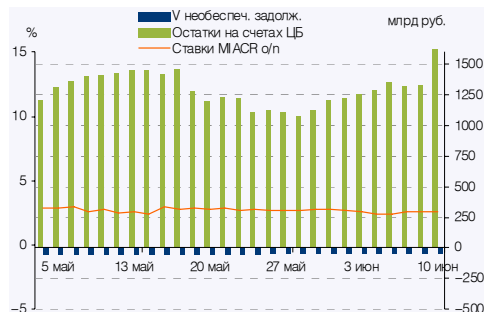
На внутреннем валютном рынке, поведение рубля характеризовалось повышенной волатильностью, несмотря на полный набор факторов, однозначно ориентирующих на укрепление курса национальной валюты: благоприятный внешний фон, помимо ослабления доллара, поддерживающий также нефтяные котировки в пределах 74–75 долл. за барр., и подъем внутреннего фондового рынка. Так, корзина открылась с гэпом вниз, подешевев относительно закрытия на 16 коп. до 34,35. Однако практически сразу же на рынке последовали довольно активные покупки иностранной валюты, по результатам которых к полудню котировки корзины достигли уровня 34,60 руб. На последующих торгах корзина варьировалась без выраженного тренда в рамках диапазона 34,55–34,60 руб. Вероятными причинами такого развития событий могло стать как исполнение клиентских заявок, так и закрытие коротких позиций по корзине, открывавшихся ранее на более высоких уровнях бивалютного ориентира.

Впрочем, влияние внешнего позитива отыгрывается сегодня: с открытием стоимость корзины опускается, хотя и не слишком уверенно, до 34,50 руб. Несмотря на невыразительную динамику торгов на внутреннем валютном рынке, мы по-прежнему ожидаем, что при сохранении текущей конъюнктуры на международных площадках будет происходить постепенное восстановление тенденции к укреплению рубля.

Обстановка на российском денежном рынке остается предельно благоприятной для участников, привлекающих ресурсы. Ставки на межбанке продолжают концентрироваться вокруг стоимости депозитных операций ЦБ overnight – 2,5%. За минувший день общий показатель ликвидности увеличился на 370 млрд руб., обновив рекордный уровень до 1,7 трлн руб. Приток такого объема ресурсов можно было бы смело списать на расходы бюджета, если бы он пришелся на конец или начало месяца. В то же время, не найдя другого объяснения, мы предполагаем, что имел место какой-то отложенный транш из резервного фонда.

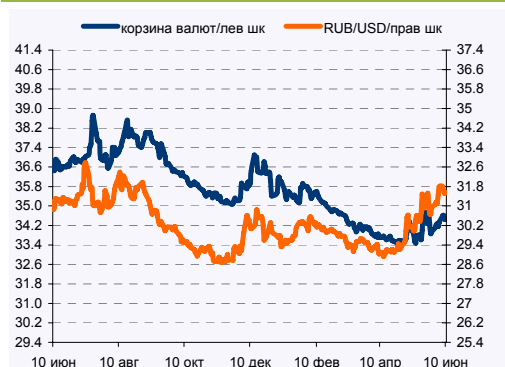
Стоит отметить, что, как и следовало ожидать, в преддверии сегодняшнего размещения ОБР на 1 трлн руб. банки увеличили корсчета в ЦБ, величина которых выросла более чем вдвое – с 418 млрд до 846 млрд руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
7 июн	аукцион РЕПО на 3 мес.
8 июн	ломбардный аукцион ЦБ на сроки 7 дней, 3 мес. беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель объемом 10 млрд руб. бюджетный аукцион Минфина на полгода объемом 50 млрд руб. по ставке 5,5%
9 июн	возврат ЦБ беззалоговых аукционов на 11,5 млрд руб. получение средств с аукционов, проведенных 8 июня возврат фонду ЖКХ 5,83 млрд руб.
10 июн	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.
11 июн	аукцион ОБР-12 на 1 трлн руб.

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

Для мировых торговых площадок вчерашний день оказался достаточно позитивным. Более комфортно, чем в предыдущие дни, развивалась ситуация в Европе, где главным драйвером для покупок в рискованных активах было преодоление европейской валютной отметки 1,21. В результате, европейские фондовые индексы за вчерашний день прибавили от 0,9% до 1,2%.

Американские торговые площадки продемонстрировали настоящее «ралли»: прирост ключевых индексов варьировался в диапазоне от 2,75% до 2,95%. Поводов для столь позитивного настроения было несколько. Безусловно, признаки стабилизации в Европе благоприятствуют формированию более рискованных позиций. К тому же, вчерашняя американская макростатистика порадовала по всем направлениям: лучше прогнозов оказались не только данные по торговому балансу за апрель и размер бюджетного дефицита за май (135,9 млрд долл. вместо 140 млрд долл.), но и отчет по новым и действующим заявкам на пособия по безработице.

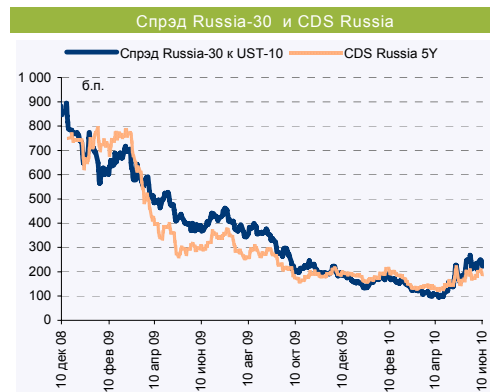
В сегменте казначейских обязательств в то же время было гораздо меньше оптимизма. Во-первых, очевидно, что в условиях «ралли» спрос на гособязательства гораздо слабее. Во-вторых, внимание потенциальных покупателей частично отвлек на себя аукцион по новым 30-летним UST на сумму 13 млрд долл., где спрос имел место. В частности, bid/cover был на уровне 2,87 против 2,6 на предыдущем аукционе, проходившем 13 мая этого года, а доля покупок участников-нерезидентов возросла до 36% (32,5% в прошлый раз). В конечном счете, доходности казначейских обязательств по итогам четверга передвинулись на более высокие уровни. Так, по 10-летним бумагам «апсайд» за день составил 15 б.п. до 3,32% годовых.

Азиатские инвесторы, уже начавшие торги, пока не проявляют особого интереса к «защитным» американским госбумагам. Вместе с тем, ожидания того, что сегодняшний отчет по розничным продажам в США за май может оказаться слабее не только результатов апреля, но и обозначенных прогнозов, имеют место, и продажи в UST приостановились. Среди макроданных, которые будут опубликованы, отметим статистику о запасах за апрель и, что более интересно, июньский индекс потребительского доверия Мичигана.

Российские еврооблигации большую часть торгов не демонстрировали заметного изменения цен, консолидировавшись на уровнях, близких к закрытию среды. В частности, суверенные Russia-30, которые котировались при открытии на уровне 111%, смогли продвинуться лишь к 111,25%. Вместе с тем, довольно оперативно подхватив позитивную волну, распространяющуюся с американских торговых площадок, выбравших для вчерашних торгов положительный тренд, Russia-30 в очередной раз оказалась в области интересов покупателей, что бумагам позволило подорожать до 111,625%.

Преобладали покупки и в корпоративных еврооблигациях. Можно отметить, что спрос был сконцентрирован, главным образом, на длинном

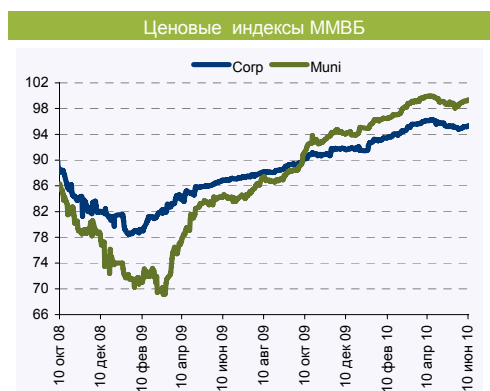
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

отрезке дюрации в выпусках Газпрома, ЛУКОЙЛа, ВымпелКома, ВТБ, Евраз, а также ТНК-ВР. В среднем рост котировок можно оценить на уровне до 1%.

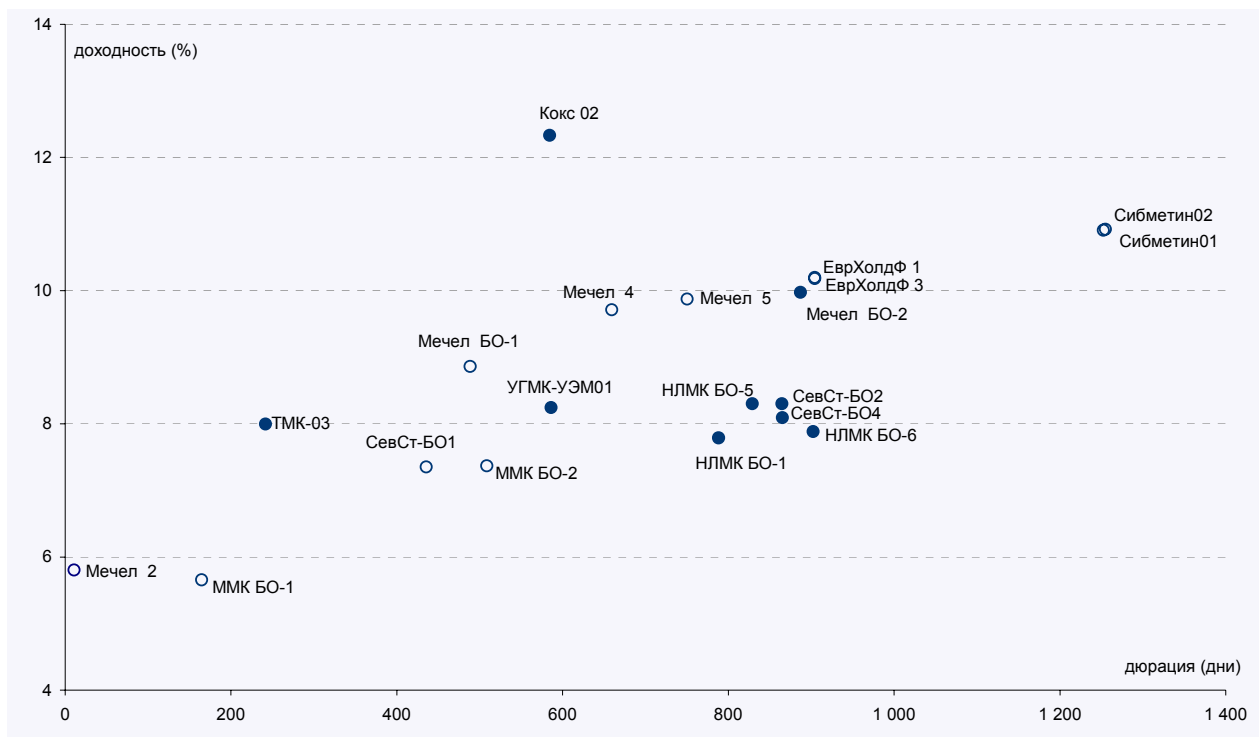
Поскольку российскому рынку не удалось вчера в полной мере отыграть вдохновение на рост американского рынка, начало сегодняшнего дня обещает продолжение покупок, «подбадривает» к которым уверенная положительная динамика азиатских площадок в ходе пятничных торгов, а также стремление котировок нефти (WTI) удерживать уровень 75 долл. Вместе с тем, ближе к закрытию торгов на локальном рынке мы не исключаем изменения позитивного настроения на более консервативный, что обусловлено, в первую очередь, праздничными длинными выходными, перед которыми отдельные участники предпочтут зафиксировать часть полученной переоценки. При этом более активной фиксация может стать в том случае, если оправдаются пессимистические прогнозы по замедлению темпов розничных продаж в США.

В рублевом сегменте участники рынка вчера сохраняли настрой покупать, и это распространялось по довольно широкому спектру бумаг, отражая положительную переоценку в диапазоне от 10 до 50 б.п. Среди корпоративных бумаг лидером по оборотам вчера стали все три выпуска биржевых облигаций Башнефти, спрос на которые заметно активизировался после раскрытия результатов за 2009 год. Также в эпицентре торговой активности были ОФЗ 25071, бумаги СевСт-БО1, СевСт-БО2, Система-2, Газпром-11, ЕвразХолдинг1, НЛМК-БО6, РЖД-10, Мгор-61, Мгор-62.

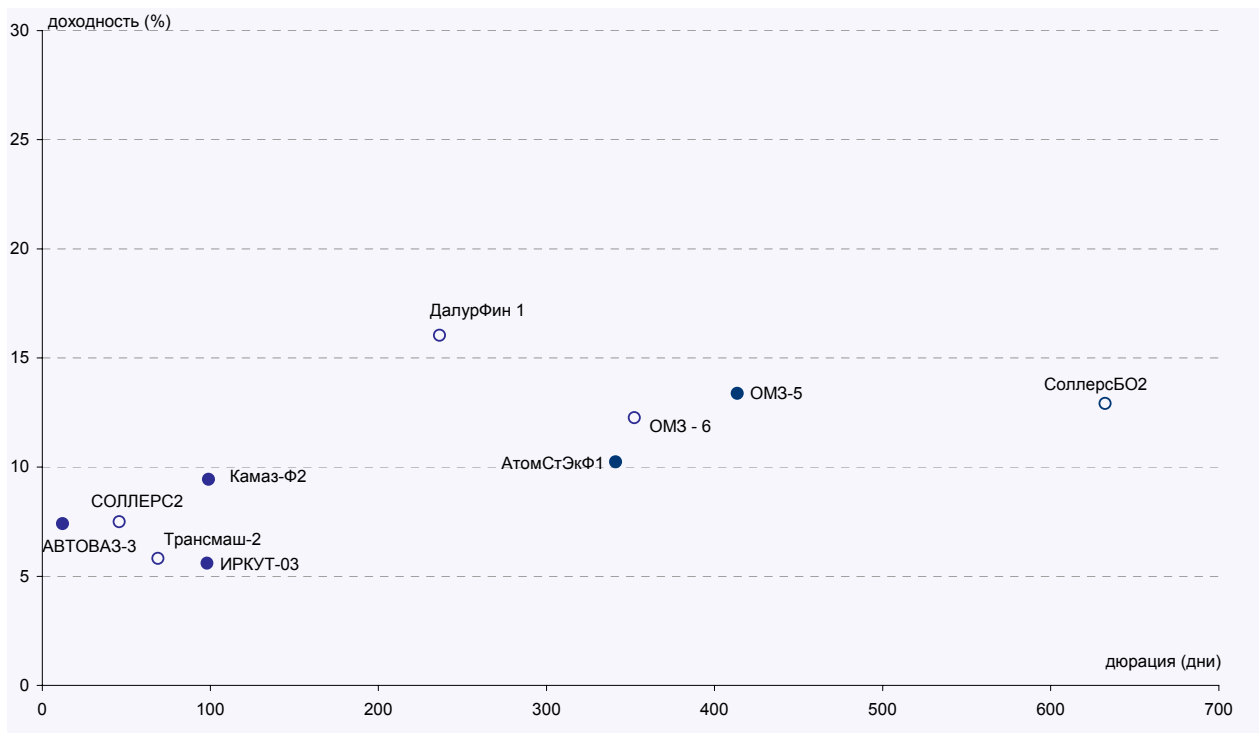
Из интересных новостей, появившихся сегодня утром, отметим сообщение о новом купоне по облигациям серии 03 МТС, который компания установила на уровне 8%, причем не на весь срок до погашения, а на ближайшие три года. Судя по всему, ориентируясь на то, что ее предыдущие попытки «демпинга» и пролонгации долга до погашения (купон по бумагам серии 01 был установлен на уровне 7%, по серии 02 – 7,75%) привели к тому, что значительная часть инвесторов предпочла закрыть позиции, теперь эмитент старается действовать в соответствии с «рыночными реалиями» и, вполне возможно, такая инициатива найдет поддержку у инвесторов.

Пятница интересна еще и запланированным на сегодня размещением нового выпуска ОБР серии 14, общий объем которого анонсирован в размере 1 трлн руб. Безусловно, ожидать переизбытка спроса на столь существенный объем не стоит, размещение, как обычно, будет проходить в виде серии траншей. При этом активизация участников по концентрации ликвидности на корсчетах (подробнее см. Денежный рынок) позволяет ожидать довольно заметного объема размещения.

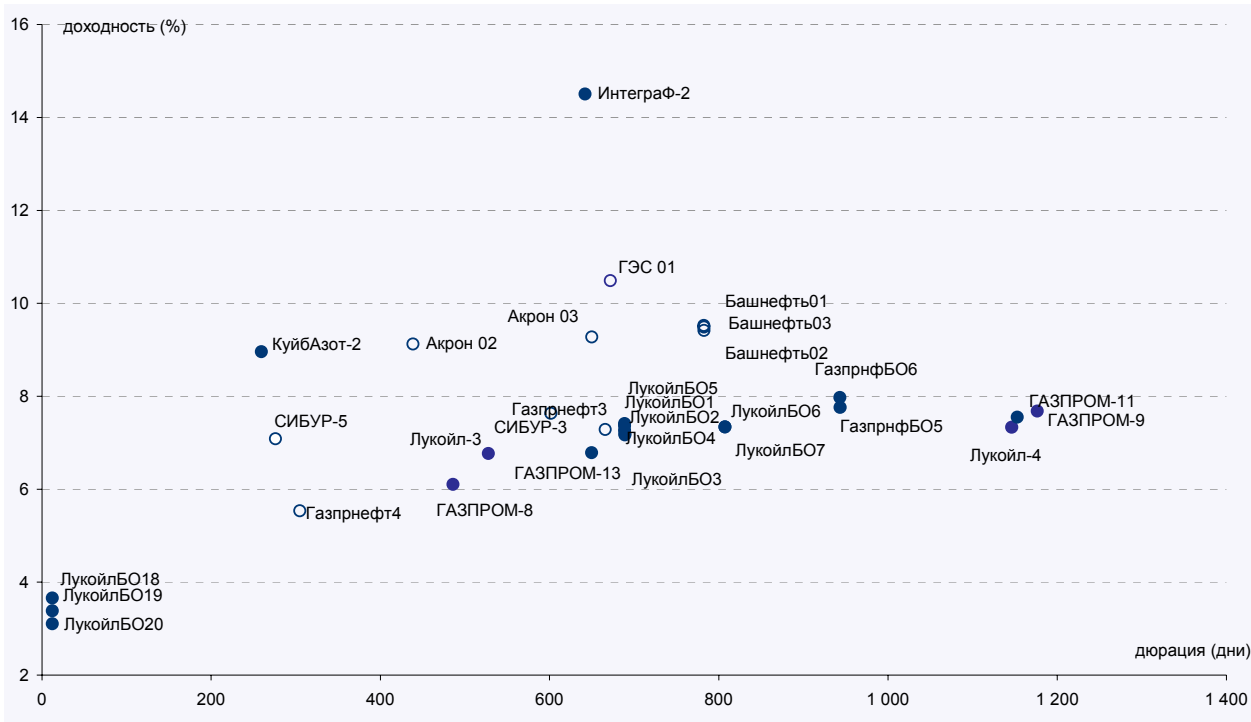
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



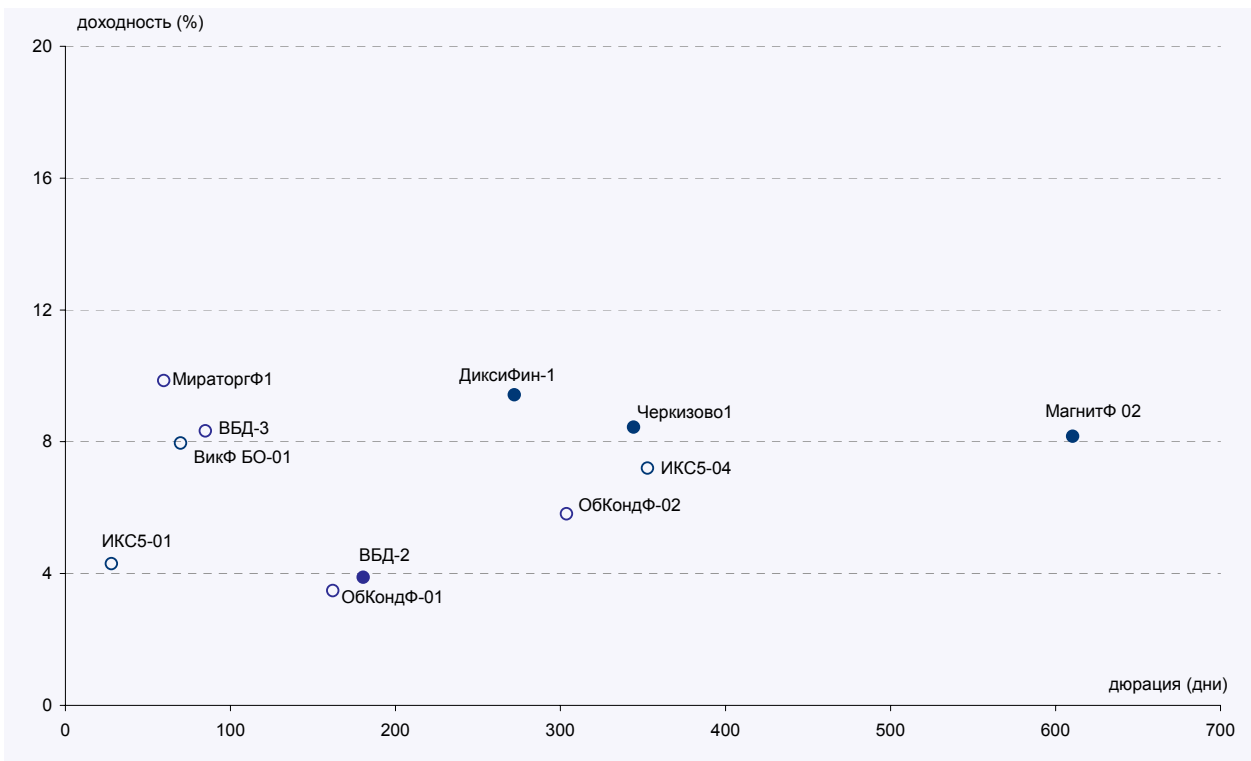
Машиностроение



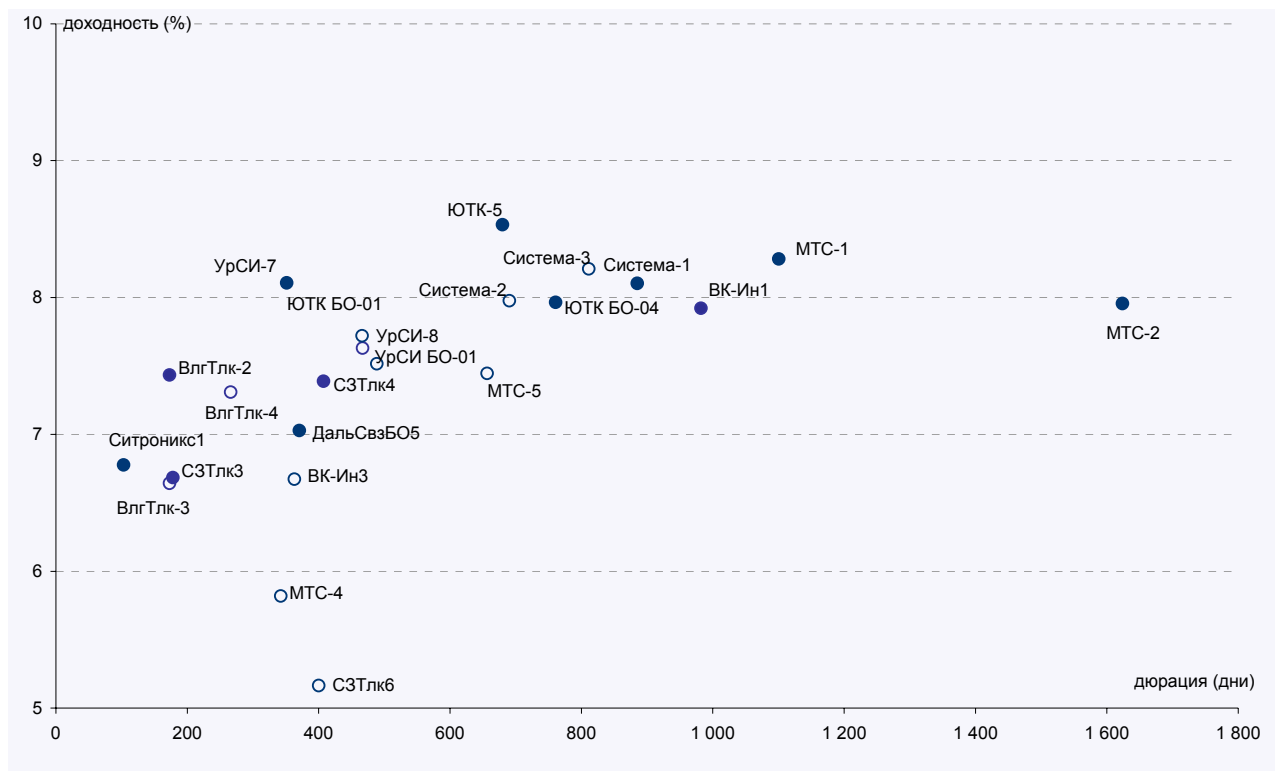
Нефтегазовый сектор, Химия



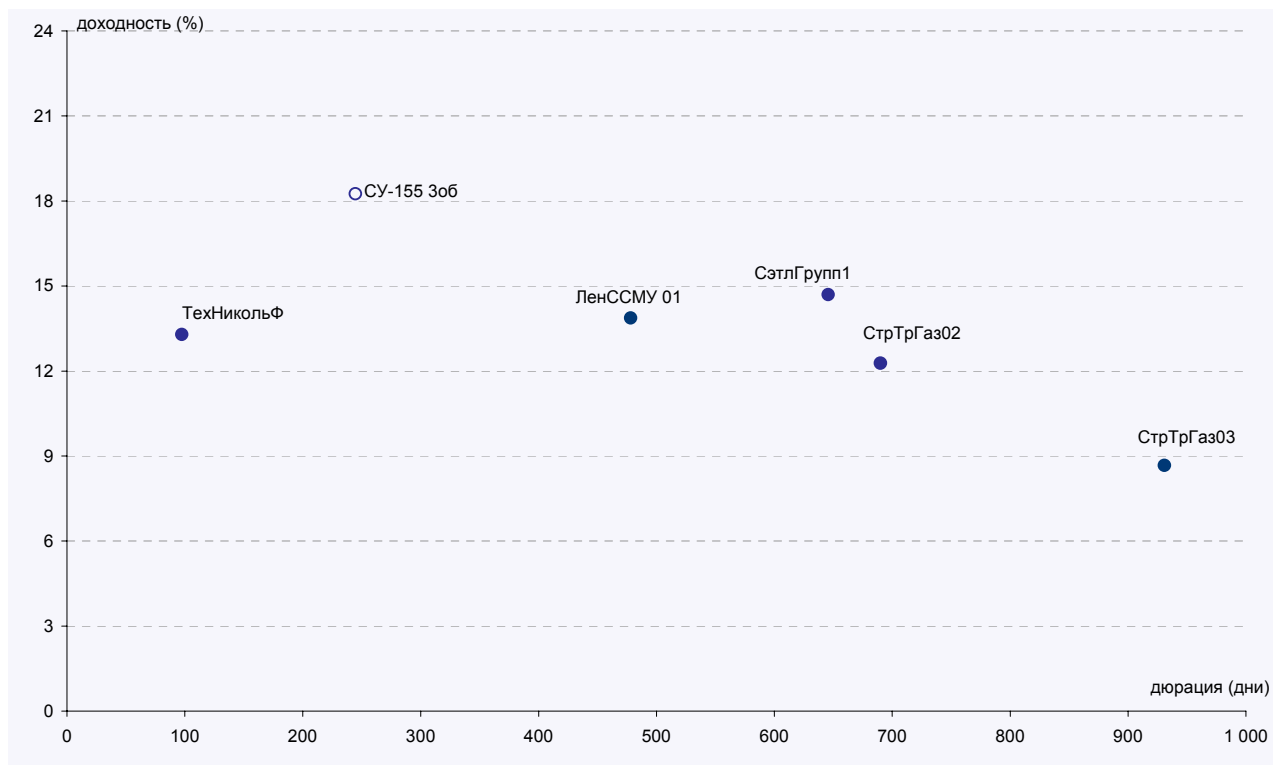
Потребсектор и АПК, Ритейл



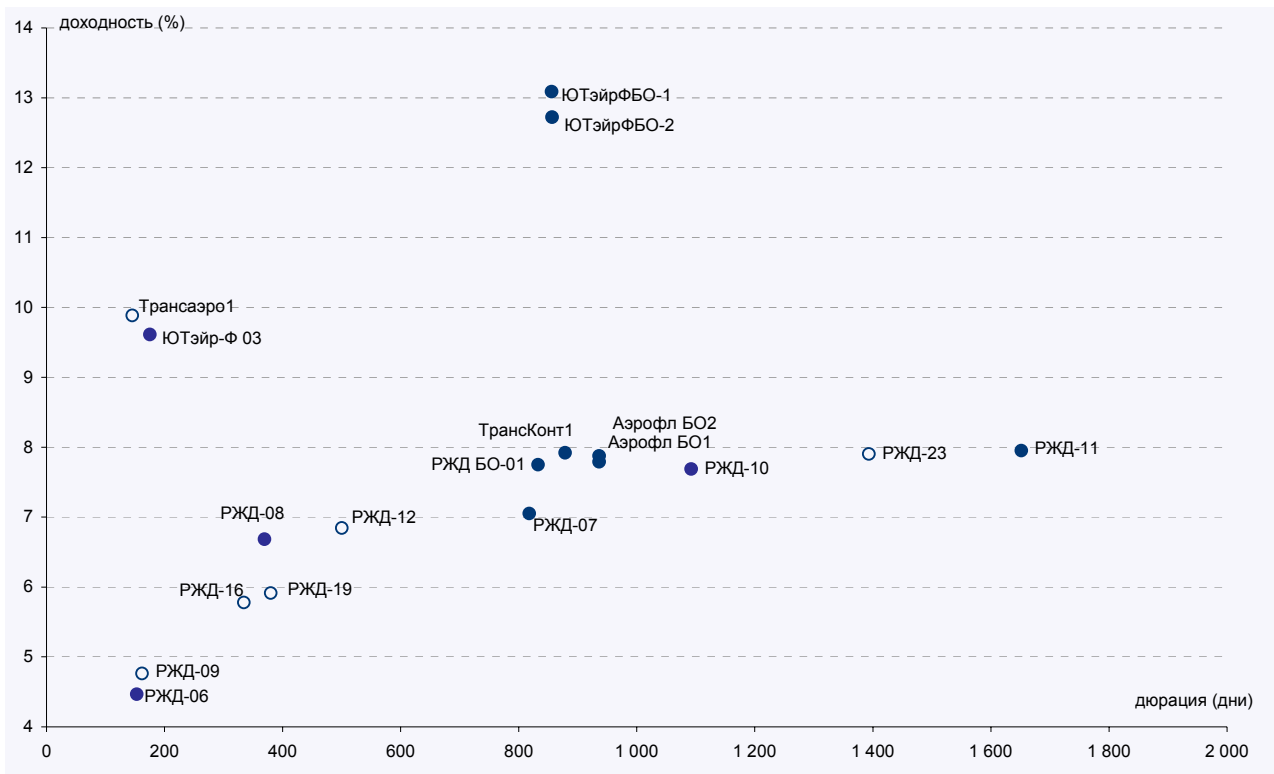
Телекоммуникации и медиа



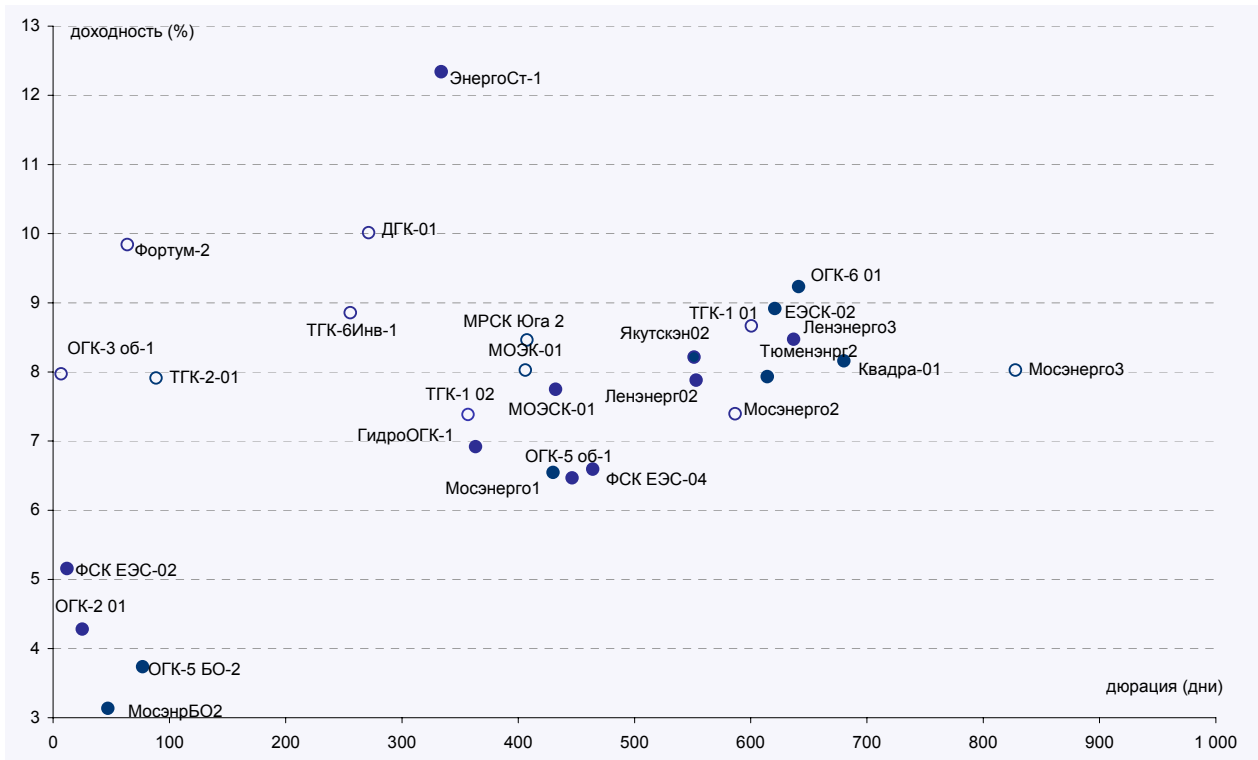
Строительство, девелопмент и стройматериалы



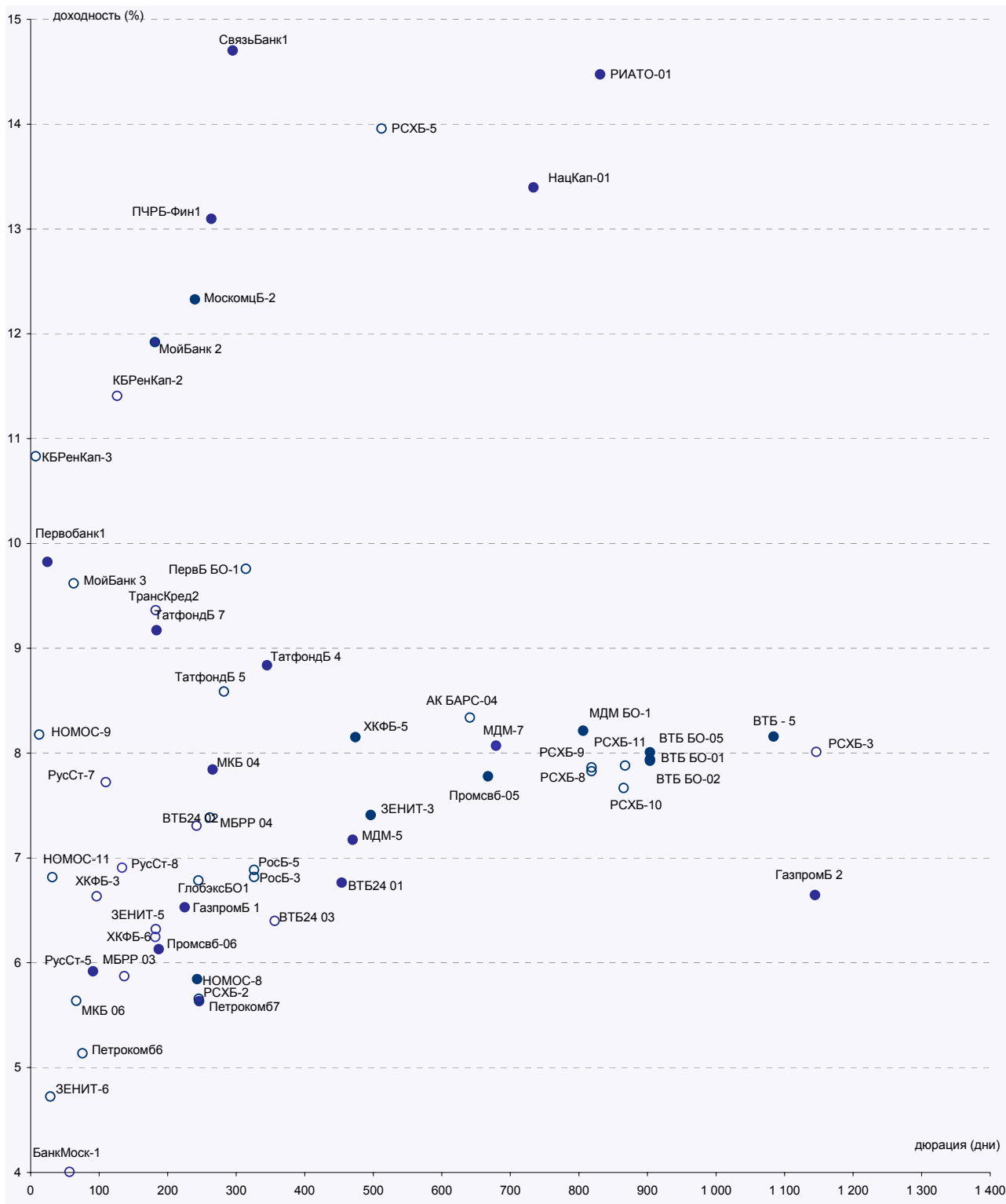
Транспорт



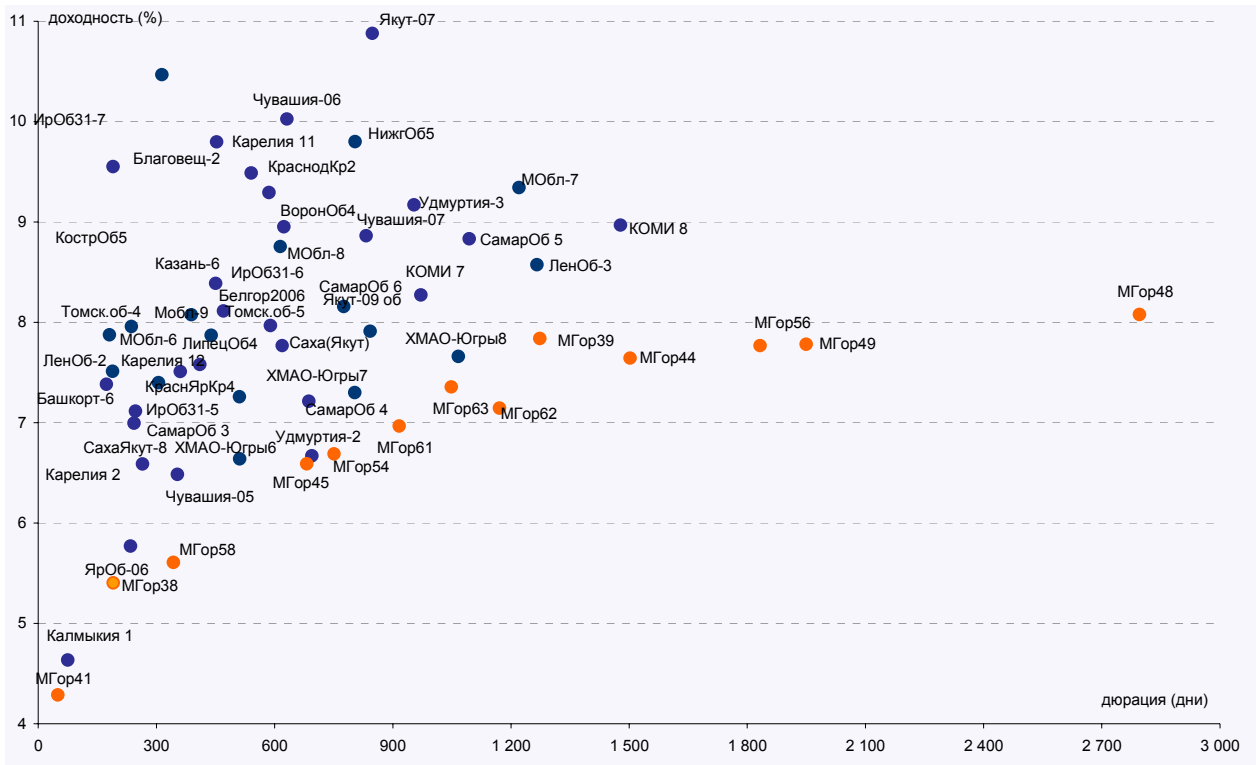
Энергетика



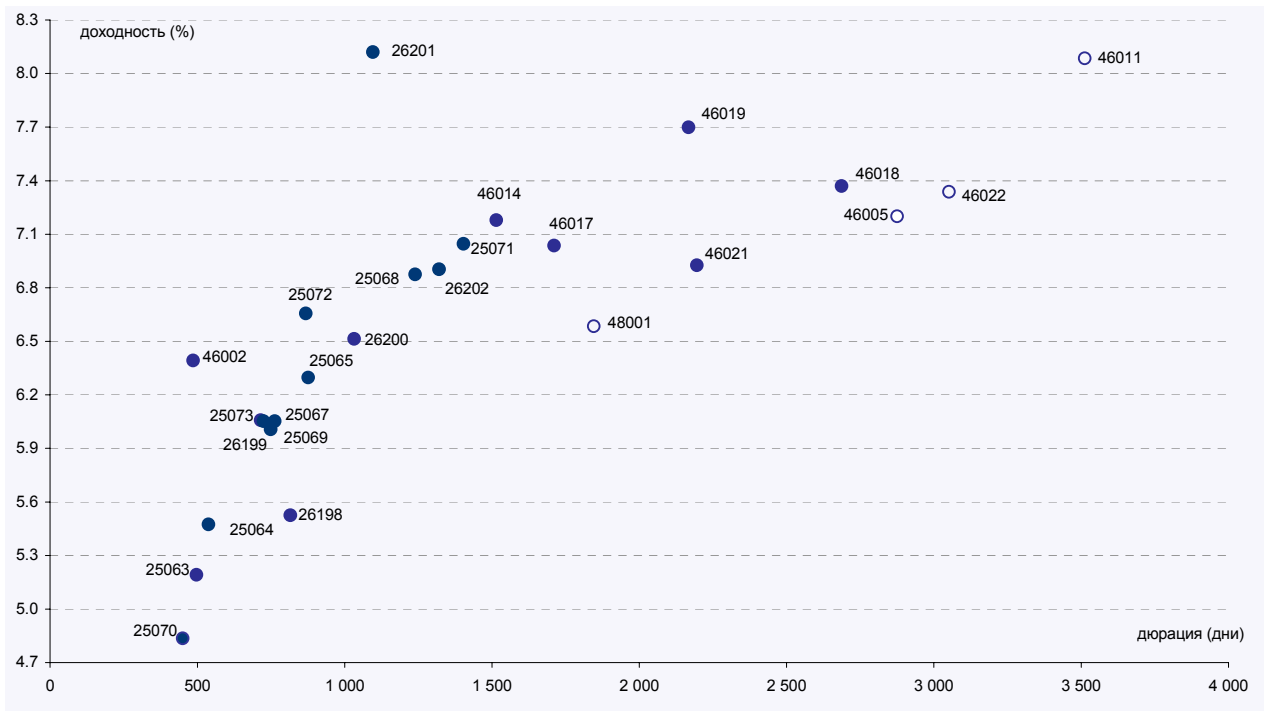
Финансовый сектор



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.