

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

13 мая 2011 года

Новость дня

Минэкономразвития РФ прогнозирует инфляцию в мае 2011 года на уровне 0,5%.

Новости эмитентов.....стр 2

- ОАО «Кокс» – результаты 1 квартала 2011 года по РСБУ есть позитив, но немного.
- Газпром нефть: первая отчетность из сектора за 1 квартал.
- ЛСР: операционные результаты за 1 квартал 2011 года.
- Акрон, Белоруссия.

Денежный рынок.....стр 7

- Каждая попытка евро «провалиться» ниже находит сопротивления со стороны рынка.
- Вчерашний рубль переживал позавчерашние последствия.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: настроения неоднородны. Сегодня CPI в США и данные по ВВП ЕС за 1 квартал.
- Российские еврооблигации: после коррекции цены удалось отчасти восстановить. Новый бонд ВЭБ-лизинга может быть интересен. РСХБ планирует выполнить call-option, зачем?
- Рублевые облигации: пока без перемен. Участники начинают подготовку к грядущим налоговым расчетам?

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,22%	6	-14
Russia-30	4,54%	6	-29
ОФЗ 25068	6,57%	7	-55
ОФЗ 25065	5,64%	-4	-70
Газпромнефт4	8,32%	7	266
РЖД-10	6,80%	-2	-55
АИЖК-8	7,84%	0	-11
ВТБ - 5	7,61%	0	-9
Россельхб-8	6,51%	-3	-36
МосОбл-8	7,39%	4	-113
Мгop62	6,75%	0	-68

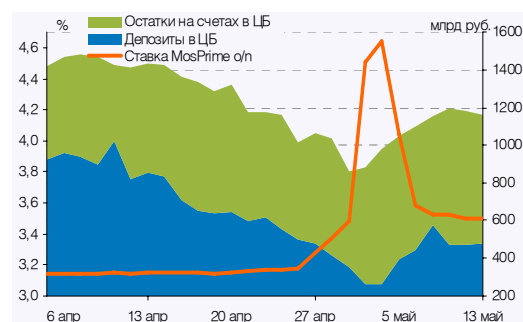
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,35%	-2	64
ITRAXX XOVER S15 5Y	357,08	2	-81
CDX XO 5Y	166,00	0	1

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 630,78	-1,5%	-3,4%
RTS	1 864,95	-2,3%	5,3%
S&P 500	1 348,65	0,5%	7,2%
DAX	7 443,95	-0,7%	7,7%
NIKKEI	9 716,65	-1,5%	-6,1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	109,65	-0,4%	21,2%
Нефть WTI	98,97	0,8%	10,2%
Золото	1 505,90	0,3%	7,2%
Никель LME 3 М	24 549	0,0%	1,0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Росстата, за период с 4 по 10 мая инфляция в РФ составила 0,1%, с начала года – 4,4%. С начала мая инфляция составила 0,2%. В 2010 году инфляция на эту же дату в мае составляла с начала месяца также 0,2%, с начала года – 3,6%, в целом в мае 2010 года она была зафиксирована на уровне 0,5%.
- По данным Банка России, объем международных резервов РФ по состоянию на 6 мая 2011 года составлял 524,7 млрд долл. против 523,9 млрд долл. на 29 апреля 2011 года.
- Объем денежной базы в узком определении на 10 мая 2011 года составил 5889,8 млрд руб. против 5863,5 млрд руб. на 3 мая 2011 года (+26,3 млрд руб.).
- 13 мая на Санкт–Петербургской валютной бирже состоится очередной депозитный аукцион по размещению временно свободных средств Фонда ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках. По сообщению Фонда, к размещению будет предложено 1,734 млрд руб. сроком на 33 дня.
- Госдума на пленарном заседании в пятницу, 13 мая, рассмотрит в первом чтении законопроект «О внесении изменений в федеральный закон «О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов». В целом, в поправках предусматривается увеличение общего объема доходов на 1,459 трлн руб. за счет увеличения нефтегазовых доходов в сумме 1,138 трлн руб. и нефтегазовых доходов в сумме 320,6 млрд руб. Нефтегазовые доходы в сумме 1,095 трлн руб. направляются на сокращение дефицита и пополнение Резервного фонда. Таким образом, после внесения поправок общий объем расходов федерального бюджета в 2011 году составит 11,023 трлн руб. или 20,7% ВВП. Доходы федерального бюджета в соответствии с изменениями в 2011 году составят 10,303 трлн руб. или 19,3% ВВП. Дефицит федерального бюджета составит 719,1 млрд руб., или 1,3% ВВП. С учетом уточненного прогноза социально–экономического развития РФ в 2011 году и фактического исполнения федерального бюджета за 2010 год бюджетные ассигнования на 2011 год уменьшены на 54,5 млрд руб. до 418,4 млрд руб.
- Согласно заявлению Э. Набиуллиной, Минэкономразвития РФ прогнозирует инфляцию в мае 2011 года на уровне 0,5%. Министр отметила, что в мае некоторому ускорению темпов инфляции (в апреле инфляция составила 0,4%) способствовал рост цен на бензин и ряд традиционных сезонных факторов. При этом она заявила, что считает возможным уложиться в рост цен по итогам года в рамках прогноза, то есть 7,5%. Касаясь вопроса с укреплением рубля, министр подчеркнула, что вопрос с укреплением рубля постоянно обсуждается. «Укрепление рубля, конечно, отражается на некоторых наших компаниях. Мы все это понимаем, но, с другой стороны, и снижение инфляции для нас очень важно».
- Народный банк Китая в четверг вновь объявил о повышении нормативов резервирования для банков, продолжив борьбу с инфляцией и избыточной ликвидностью в экономике. Повышение резервных требований для крупнейших банков составит 0,5 п. п., до 21%, и вступит в силу с 18 мая 2011 года.

Купоны, офферты, размещения

- ОАО «Группа «Разгуляй» 12 мая 2011 года завершила размещение биржевых облигаций серии БО–16 на 3 млрд руб. Напомним, Компания размещала облигации с 11 мая, когда инвесторы приобрели первые 60% займа. Ставка 1 купона была определена в размере 12% годовых, что соответствует доходности 12,36% годовых к офферте через 1,5 года.
- 13 мая 2011 года на ММВБ в котировальном списке «А» второго уровня начнутся торги облигациями **Уфы** серии 25006 объемом 750 млн руб.
- ООО «ТД «Спартак–Казань» по открытой подписке разместил 12 апреля 2011 года 3–летние облигации серии 03 объемом 1 млрд руб. Ставка 1 купона по выпуску была определена на уровне 14% годовых к офферте через 1,5 года.

- **Россельхозбанк** принял решение исполнить call–option по субординированному кредиту объемом 500 млн долл., привлеченному за счет выпуска еврооблигаций, размещенных в сентябре 2006 года по ставке 6,97% годовых и с датой погашения в сентябре 2016 года, при условии получения предварительного письменного одобрения ЦБ РФ.

В целом, решение РСХБ понятно, с учетом того, что РСХБ–18 торгуется с доходностью 5,4%, у Банка есть возможность снизить стоимость своих пассивов за счет более дешевого рефинансирования. С учетом того, что уровень достаточности капитала у Эмитента высокий – 17,89% (Н1) на 1 апреля, он вполне может позволить себе такие маневры. А вот инвесторы могут оказаться в невыгодной ситуации – цена выкупа не объявлена. Последние сделки проходили на 73 б.п. выше номинала, однако это было в октябре прошлого года – заем сложно назвать ликвидным. Вероятно, выпуск находится у ограниченного числа держателей.

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

ОАО «Кокс» – результаты 1 квартала 2011 года по РСБУ есть позитив, но немного.

ОАО «Кокс» опубликовало отчетные данные за 1 квартал 2011 года по РСБУ, которые отражают рост чистой прибыли в 7,9 раза относительно аналогичного показателя 2010 года. Выручка за отчетный период возросла на 43% и составила 8,246 млрд руб. Прибыль от продаж выросла на 15% до 1,183 млрд руб.

Главной причиной способствующей улучшению финансовых показателей в отчетном периоде стал рост доходов от основного вида деятельности – производства кокса благодаря комфортной ценовой конъюнктуре на товарных рынках. По сравнению с показателем января–марта 2010 года эти доходы выросли на 37% – до 7,37 млрд руб. Вместе с тем, ключевой доходной статьёй стали поступления от участия в других организациях в объеме 1,642 млрд руб. Компания не детализирует структуру данных доходов, тем самым не позволяя отследить, насколько стабильными будут подобного рода поступления. Однако даже при коррекции общего финансового результата на обозначенную сумму можно констатировать его заметное укрепление относительно прошлого года – до 662 млн руб. (рост в 2,3 раза).

В части долговой нагрузки Эмитента можно также отметить позитивные изменения – общая сумма обязательств по кредитам и займам уменьшилась на 1 млрд руб. с 19,516 млрд руб. до 18,454 млрд руб., однако определенные беспокойства вызывает увеличение нагрузки краткосрочных обязательства – их объем вырос до 14 млрд руб. с 10,4 млрд руб. на конец 2010 года.

Доходность находящихся в обращении облигаций Кокса к погашению в марте следующего года по итогам последних сделок находилась в районе 7,9% – 8% годовых, что, на наш взгляд, отражает переоцененность выпуска на фоне отраслевых аналогов, характеризующихся не столь выразительными рисками рефинансирования.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Газпром нефть: первая отчетность из сектора за 1 квартал.

Вчера Газпром нефть первой из нефтегазового сектора представила результаты деятельности за первый квартал по МСФО, которые мы оцениваем умеренно положительно. За прошедший квартал Компании удалось быть довольно уверенной как в операционном, так и финансовом профиле. Несмотря на рост маржинальности, некоторым негативным лейтмотивом отчетности стало снижение операционного денежного потока.

Операционные итоги Газпром нефти смотрятся вполне сильными. Во-первых, как в сопоставлении с 1 кварталом, так и 4 кварталом прошлого года отмечался существенный рост цен на нефть и нефтепродукты: 38,1% и 21,4% соответственно. Во-вторых, Компания показала самый высокий результат по добыче углеводородов, начиная со 2 квартала 2009 года, а в сравнении с результатом годом ранее прирост составил 8%, с предыдущим кварталом –1%. Переработка за первые три месяца этого года в сравнении с аналогичным периодом прошлого росла довольно динамично – «+5,3%», однако к 4 кварталу было отмечено падение, что было обусловлено более низким спросом вследствие большего количества нерабочих дней в 1 квартале. Важным моментом является увеличение доли более качественных и более маржинальных бензинов марки ЕВРО–4. Так, в отчетном квартале был увеличен выпуск такой продукции на московском и омском заводах. Стоит отметить, что рост цен вследствие дефицита бензина на локальном рынке и последующее усиление государственного давления на сектор, в том числе 40% увеличение экспортных пошлин, вряд ли безболезненно пройдет как для отрасли, так и для Компании. Согласно отчетным данным, поставки нефтепродуктов составляют порядка трети от совокупных продаж Газпром нефти.

Финансовые результаты Газпром нефть						
млн долл.	2009	2010	%	1К2010	1К2011	%
Основные финансовые показатели						
Выручка	24 166	32 772	35,6%	7 296	9 865	35,2%
Операционная прибыль	3 429	4 658	35,8%	1 004	1 706	69,9%
ЕБИТДА	5 977	7 226	20,9%	1 586	2 467	55,5%
Операционный денежный поток	3 475	5 392	55,2%	881	621	-29,5%
Чистая прибыль	3 071	3 433	11,8%	848	1 453	71,3%
% расходы	369	336	-8,9%	92	93	1,1%
Показатели эффективности						
Operation margin	14,2%	14,2%	0,0%	13,8%	17,3%	3,5%
ЕБИТДА margin	24,7%	22,0%	-2,7%	21,7%	25,0%	3,3%
Net profit margin	12,7%	10,5%	-2,2%	11,6%	14,7%	3,1%
Основные балансовые показатели						
	2009	2010	%	1К2011	%	
Активы	29 912	32 064	7,2%	34 147	6,5%	
Внеоборотные активы	23 321	24 971	7,1%	25 637	2,7%	
Основные средства	14 417	15 914	10,4%	16 468	3,5%	
Денежные средства и их эквиваленты	868	1 146	32,0%	948	-17,3%	
Финансовый долг	6 310	6 636	5,2%	7 836	18,1%	
краткосрочный	2 148	1 694	-21,1%	1 949	15,1%	
долгосрочный	4 162	4 942	18,7%	5 887	19,1%	
Чистый долг	5 442	5 490	0,9%	6 888	25,5%	
Показатели покрытия долга						
Debt/ЕБИТДА	1,06	0,92	-0,14	1,08	0,00	-1,08
Net debt/ЕБИТДА	0,91	0,76	-0,15	0,95	0,00	-0,95
ЕБИТДА/%	16,20	21,51	5,31	78,54	26,53	-52,02
Debt/Assets	0,21	0,21	-0,00	0,23	2,78	2,55

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа.

В целом за первые три месяца текущего года Газпром нефти удалось улучшить свои продажи в сравнении с годом ранее в денежном выражении на 35,2%. Так, выручка в отчетном периоде составила 9,8 млрд долл. против 7,3 млрд долл. в первом квартале и 9,1 млрд годом ранее. Стоит отметить, что показатели прибыльности, за счет более медленного роста расходов, росли значительно быстрее. Последнее является довольно важным моментом на фоне увеличения фискального бремени. Так, ЕБИТДА увеличилась на 55% до уровня 2,5 млрд долл. Интересным является рост чистой прибыли практически вдвое: 1,4 млрд долл. vs 754 млн долл. за аналогичный период прошлого года. Здесь помимо отмеченного выше фактора поддержки оказали доходы от операций хеджирования. Несмотря на успехи в P&L, цифры в отчете о денежном потоке вносят некоторые минорные ноты в финансовые результаты. Так, за счет роста оборотного капитала операционный денежный поток оказался ниже итога годом ранее: 621 млн долл. vs 881 млн долл. Учитывая увлечение доли в «Сибирь энеджерджи» и NIS, а также капитальные расходы, которые в совокупности составили 1,5 млрд долл., указанных выше средств

хватило менее чем на половину издержек отчетного квартала. Оставшиеся средства были заемными преимущественно за счет размещенных трех выпусков рублевых облигаций общим объемом в 1 млрд долл. Совокупно за квартал долговой портфель вырос на 1,2 млрд долл. до 7,8 млрд. Вместе с тем, за счет роста маржи метрика Debt/EBITDA осталась на уровне прошлого года – 1,1х. За три месяца Компания несколько сократила свою денежную позицию с 1,1 млрд на конец прошлого года до 948 млн долл. Вместе с тем, указанная сумма наполовину покрывает короткий долг Газпром нефти, что делает риски рефинансирования не существенными. В части роста долговой нагрузки, отмеченное выше увеличение налогового бремени для отрасли и информация о привлечении клубного пятилетнего кредита на 600 млн долл. в апреле все-таки могут подвинуть вверх долговые метрики, однако мы не ждем роста соотношения Debt/EBITDA выше 1,3х по итогам года.

Что касается бумаг Компании, мы считаем, что у длинных выпусков сохраняется небольшая возможность апсайда до 10–15 б.п., вследствие чего мы рекомендуем к покупке выпуски серии 08, 09, 10.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- **Группа «Акрон»** направила акционерам ОАО «Минудобрения» (г. Россошь) необязывающее предложение о покупке контрольного пакета акций ОАО «Минудобрения». Предложенная Группой цена не уточняется, но, по данным Интерфакса, она сопоставима с предложениями других претендентов на данный актив. В рамках предложения о покупке акций «Минудобрения» Группа готова дополнительно предложить Yara International ASA урегулировать спор в отношении совместного предприятия ЗАО «Нордик Рус Холдинг», владеющего пакетом акций ОАО «Апатит» (входит в холдинг «Фосагро»). /www.acron.ru, Интерфакс/

Отсутствие финансовых деталей сделки не позволяет оценить степень ее влияния на кредитный профиль ОАО «Акрон», однако с точки зрения укрепления позиций на рынке и диверсификации продуктового портфеля данное приобретение, на наш взгляд, может оказаться весьма эффективным. Дополнительный благоприятный аспект – возможность для урегулирования существующего корпоративного спора.

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- По данным Белстата, ВВП **Белоруссии** в январе–апреле 2011 года составил 55,68 трлн белорусских рублей, что на 12,3% больше по сравнению с аналогичным периодом 2010 года. Прирост добавленной стоимости в сфере производства за 4 месяца составил 13%, в сфере услуг – 9,7%. Дефлятор ВВП за январь–апрель 2011 года составил 118,5%. Объем промпроизводства за отчетный период в Белоруссии в текущих ценах увеличился в сопоставимых ценах на 12,9% и достиг 68,97 трлн бел. руб., сельхозпроизводства – на 4,2% до 6,89 трлн бел. руб. Розничный товароборот вырос на 20,6% до 25,64 трлн бел. руб. Прирост инвестиций в основной капитал составил 23,4% до 16,898 трлн бел. руб. Инфляция за январь–апрель этого года достигла 10,9%, в том числе в апреле – 4,5%.

Напомним, в соответствии с целевым прогнозом, в 2011 году рост ВВП Белоруссии должен составить 9–10%, инфляция прогнозируется в рамках 7,5–8,5%. По оценке МВФ, ВВП Республики Беларусь в 2011 году вырастет на 6,8%. Всемирный банк ожидает рост белорусской экономики на уровне 6%. При этом министр экономики Белоруссии Николай Снопков заявлял, что «не исключает замедления темпов роста ВВП и соответствующей корректировки прогноза с учетом ожидаемых мер по снижению внутреннего спроса для преодоления растущего дефицита внешней торговли, который привел к масштабной девальвации белорусского рубля». /Интерфакс/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

ЛСР: операционные результаты за 1 квартал 2011 года.

Вчера Группа ЛСР опубликовала операционные результаты за 1 квартал 2011 года, которые мы оцениваем как в меру позитивные. В отчетном периоде Компания заключила новых контрактов на продажу в размере 4,24 млрд руб. («+116%» к 1 кварталу 2010 года) или на 50 тыс. кв. м. («+90%»). Кроме того, Группе в январе–марте этого года удалось нарастить производство всех видов строительных материалов. В целом отметим, что традиционно для сектора 1 квартал является слабым в силу сезонности, а ощутимый рост операционных показателей обусловлен низкой базой аналогичного периода 2010 года. Тем не менее, нельзя упускать из виду улучшение ситуации в строительной отрасли.

На наш взгляд, данные операционных результатов за 1 квартал 2011 года вряд ли окажут заметное влияние на котировки бумаг Компании, поскольку на текущий момент они справедливо оценены рынком.

Операционные результаты Группы ЛСР за 1 кв. 2011 года			
	1 кв. 2011	1 кв. 2010	1 кв. 2011/ 1 кв. 2010
Новые контракты, тыс. кв. м.			
Всего	50	26	90,1%
Жилье масс-маркет и бизнес-класс в С.-Петербурге	29	17	70,6%
Элитное жилье в С.-Петербурге	8	5	60,0%
Новые контракты, млрд руб.			
Всего	4,243	1,963	116,1%
Жилье масс-маркет и бизнес-класс в С.-Петербурге	2,112	1,167	81,0%
Элитное жилье в С.-Петербурге	1,382	0,631	119,0%
Строительство, тыс. кв. м.			
С.-Петербург	40	65	-38,5%
Екатеринбург	32	22	45,5%
Москва	8	12	-33,3%
Производство строительных материалов, тыс. куб. м.			
Железобетон	75	70	7,1%
Товарный бетон	216	171	26,3%
Газобетон	124	94	31,9%
Песок	1 693	1 417	19,5%
Щебень	660	568	16,2%
Кирпич (млн шт.)	29	26	11,5%

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКа

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

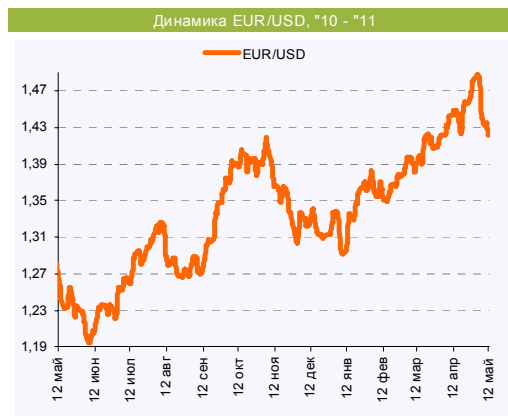
Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

Всю эту неделю никакие новости не могли вернуть инвесторам интерес к европейской валюте. Опубликованная вчера статистика об объемах промышленного производства в Великобритании оказалась хуже прогнозов, а вышедший на полчаса позже тот же показатель по Еврозоне оказался и вовсе отрицательным, что повлекло за собой новую волну распродаж. Снижение пары EUR/USD продолжалось до отметки 1,414х, и, по всей видимости, это значение могло стать не самым минимальным, однако новость о том, что первый транш финансовой помощи Португалии со стороны ЕЦБ и МВФ может поступить уже в июле, добавила на рынок порцию оптимизма. Вместе с тем, источник в еврокомиссии добавил, что заседание по данному вопросу назначено на 25 мая и осталось лишь получить одобрение у Финских властей, встреча с которыми намечена на 15–16 мая. На наш взгляд, вопрос финансирования Португалии уже практически решен, и не должно возникнуть никаких проблем, но не стоит забывать о подобном мероприятии, связанном с одобрением нового транша финансовой помощи Греции, и вот тут, скорее всего, и будет основная интрига.

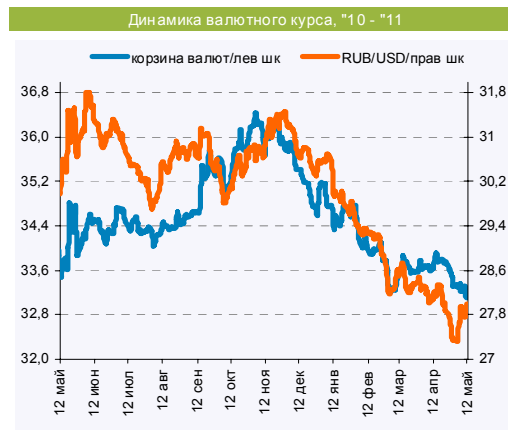
Блок статистики из США, традиционно для четверга, начался с публикации данных о количестве первоначальных обращений за пособием по безработице, на этот раз оказавшийся немного хуже прогнозов. Вместе с тем, реакция рынка на несущественные отклонения этого показателя, как обычно, довольно резкая. Кроме того, данные о росте индекса цен производителей, являющегося опережающим индикатором инфляции, также превысили прогноз. На этом фоне игроки временно предпочли евро, что позволило паре даже немного вырасти по сравнению со значением при открытии торгов. Хочется отметить, что сегодняшние данные о потребительских ценах в Соединенных Штатах могут стать причиной для хорошей коррекции по евро. Программа количественного смягчения уже подходит к концу, а ФРС в своих планах озвучивала идею об ужесточении кредитно–денежной политики в случае существенного роста инфляции.

По итогам дня пара практически осталась на уровне открытия торгов (1,424х). Начало сегодняшнего дня ознаменовалось публикацией предварительных данных о ВВП Германии и Франции, превзошедших все ожидания, что позволило евро упрочить свои позиции до отметки 1,426х. Но не стоит забывать о ВВП Еврозоны, и есть все основания полагать, что значение также превысит прогноз.

На внутреннем валютном рынке, как и прогнозировалось, доллар укрепился против рубля на отметке 28,04 руб. Причинами для столь резких движений стали снижение нефтяных котировок на международном рынке после публикации отчета о росте запасов в США в среду вечером. Однако уже сегодня при открытии торгов рубль попытался отыграть ранее потерянное. На наш взгляд, предстоящие на следующей неделе налоговые выплаты снова станут причинами для укрепления национальной валюты. Бивалютная корзина, находящаяся под давлением ослабевающей европейской валюты, вчера, следуя долларовой тенденции, смогла укрепиться против рубля на отметке



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

33,28 руб.

Второй день подряд банковская ликвидность теряет свои объемы: если днем ранее отток составил 20,4 млрд руб, то вчера этот показатель оказался немного меньше – 17,3 млрд руб. и составил 1162 млрд руб. Последние не помешало ставкам сохраниться на новых комфортных уровнях 3,5%–3,6%.

Долговые рынки

Четверг глобальные площадки закончили смешанной динамикой. В Европе вчера продолжалась коррекция в сегменте акций: здесь ключевые причины, подталкивающие к фиксации, оставались прежними: при отрицательной динамике сырьевого сегмента не затихает дискуссия вокруг долговых проблем европейских стран. Кроме того, свою порцию негатива принесла статистика о промышленном производстве в ЕС, восстановление которого происходит медленнее ожиданий (снижение в марте относительно февраля на 0,2% при ожидании роста на 0,3%), а также новости из Китая об очередном повышении норм резервирования для банков, которые, отметим, с 18 мая достигнут 21%. Европейские фондовые индексы потеряли вчера порядка 0,5–0,7%. В США торги начинались под влиянием общего негативного тренда, однако, в конечном счете, фондовые индексы вырвались в «плюс», рост составил порядка 0,5–0,6%.

В сегменте гособязательств США вчера при восстановлении спроса на риски наметилась коррекция. Так, доходность 10–летних UST прибавила 6 б.п., «вернувшись» к 3,22% годовых. В некоторой степени такой динамике «способствовали» результаты проходившего аукциона по 30–летним UST, где спрос оказался довольно слабым: bid/cover на уровне 2,43x против 2,83x 14 апреля этого года, при этом доля покупателей–нерезидентов ощутимо снизилась – до 33% с 47,2% в апреле.

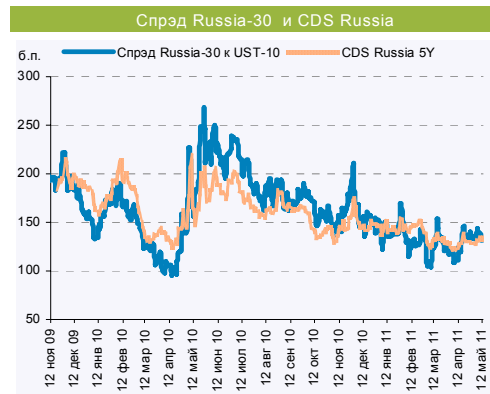
Вчерашние американские макроотчеты не оказали какого–то серьезного влияния на общие настроения, поскольку были близки к прогнозам, за исключением лишь статистики о розничных продажах, не учитывающих расходы на автомобили и топливо, рост которых в апреле оказался ниже прогнозируемого: 0,2% против ожидаемых 0,5%.

Сегодня внимание участников рынка обращено к американским отчетам, отражающим динамику потребительских цен в апреле, которые, как мы полагаем, способны отразить насколько необходимы либо нет меры регулятора по торможению инфляционного роста. Из европейски отчетов отметим индивидуальные страновые отчеты по ВВП за 1 квартал, а также сводный показатель по ЕС.

Российские еврооблигации вчера были под давлением фиксации, поскольку избежать влияния коррекции в других рисковом активах, а также в сегменте сырьевых товаров оказалось невозможно. Так, котировки суверенного выпуска Russia–30 в течение дня двигались вниз, и локальный минимум был зафиксирован в районе 117,125% (YTM 4,57%). Однако во второй половине дня, с появлением осторожного оптимизма в ходе торгов на американских площадках, несколько изменилось отношение инвесторов и к российским рискам: покупки смогли передвинуть к моменту закрытия котировки Russia–30 к отметке 117,3125% (YTM 4,54%).

В негосударственных выпусках день также начинался продажами. После нескольких дней активного ценового роста участники довольно активно фиксировались в длинных бумагах Газпрома. Кроме того, в списках на продажу оказались бумаги Северстали, Альфа–Банка, Лукойла. В

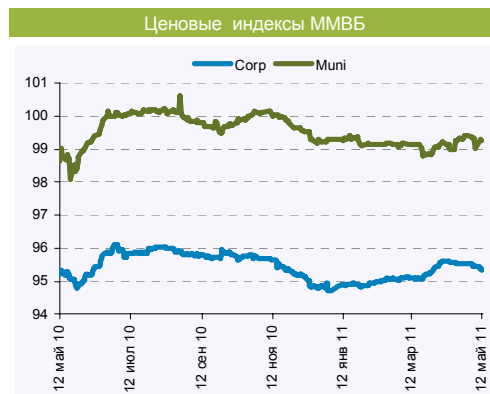
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

среднем котировки опускались на 0,25–0,5%, однако впоследствии, к закрытию, большую часть ценовой коррекции удалось отыграть.

Среди тех, кто не смог «выбраться» из эпицентра коррекции, облигации АМТ Банка (ранее – БТА Банк), интерес к которым стал еще слабее после публикации отчетных данных. Дневные потери бумаг в цене составили порядка 3,5%.

Примечательно, что в бондах Совкомфлота при отсутствии изменения цен продолжались целенаправленные покупки. Кроме того, на общем фоне благополучно избежать ценовой коррекции удалось выпускам ВЭБа, вероятно, на фоне предстоящего размещения бумаг ВЭБ–лизинга есть стремление «изолировать» кривую материнской компании от каких-либо рыночных потрясений. Пока еще не озвучено каких-либо ценовых ориентиров: они, судя по всему, появятся по итогам road-show – на следующей неделе. Однако, проводя аналогии с рублевым рынком, где премия в доходности бумаг ВЭБ–лизинга к облигациям ВЭБа составляет порядка 50–70 б.п., можно говорить о том, что, если новое предложение будет нести премию к бумагам ВЭБа на уровне от 70 б.п., оно может быть интересно для покупки.

Среди последних новостей отметим сообщение от Россельхозбанка, планирующего выполнить call-option по субординированному выпуску с погашением в 2016 году, отталкиваясь от данных годовой отчетности банка, отражающей довольно сильную нагрузку на капитал в виде роста просроченной задолженности и необходимости наращивать резервы под проблемные кредиты, подобное решение выглядит довольно необычно. Как мы полагаем, подобный шаг вполне может быть предвестником того, что эмитент может после некоторой оптимизации своей долговой нагрузки и формирования более позитивного впечатления вновь предпринять попытку привлечения финансовых ресурсов на долговом рынке.

Для формирования пятничных настроений инвесторы получили заряд позитива еще вчера вечером, однако сегодняшний день обещает быть насыщенным макроданными из США, которые при неоправдавшихся ожиданиях могут спровоцировать новую волну продаж.

На локальном рынке вчерашний день не выбивался из тренда, преобладающего в последнее время – фиксация при наличии возможностей для нее. Отметим, что ситуация на валютном рынке, где вчера рубль «выскакивал» за пределы 28 руб. за доллар, только усугубила ослабление спроса на рублевые долги.

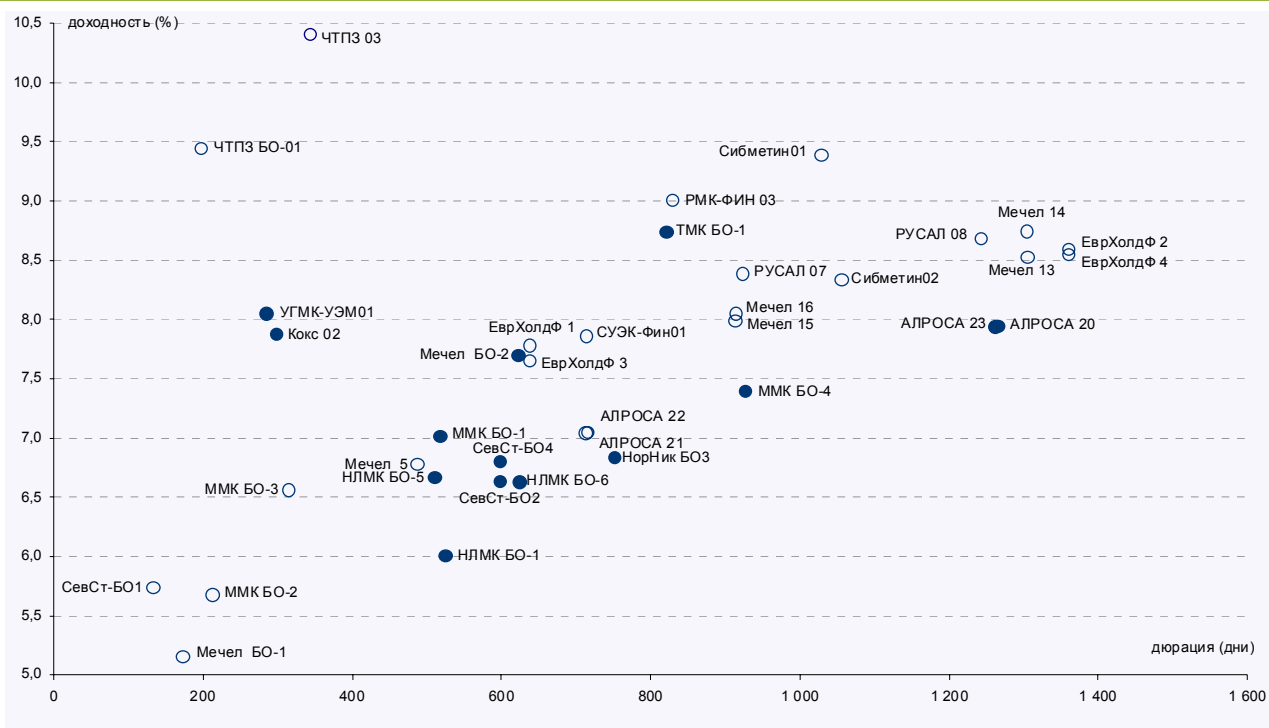
Продажи в ОФЗ сопровождались переоценкой в пределах 10–25 б.п. В корпоративном секторе наиболее серьезные продажи зафиксированы в выпусках МТС, Башнефти, Газпром нефти, Лукойла, Транснефти, ЕвразХолдинг–Финанс, Сибметинвеста. Здесь снижение котировок достигало 30–40 б.п.

Что касается вчерашнего размещения ОБР серии 19 в объеме 750 млрд руб., то объем реализации бумаг на сумму менее 6 млрд руб. отвечает сам за себя – требования к доходности у участников рынка возрастают. Как мы уже отмечали ранее, предстоящие размещения в корпоративном секторе должны в достаточной степени отразить изменение рыночных

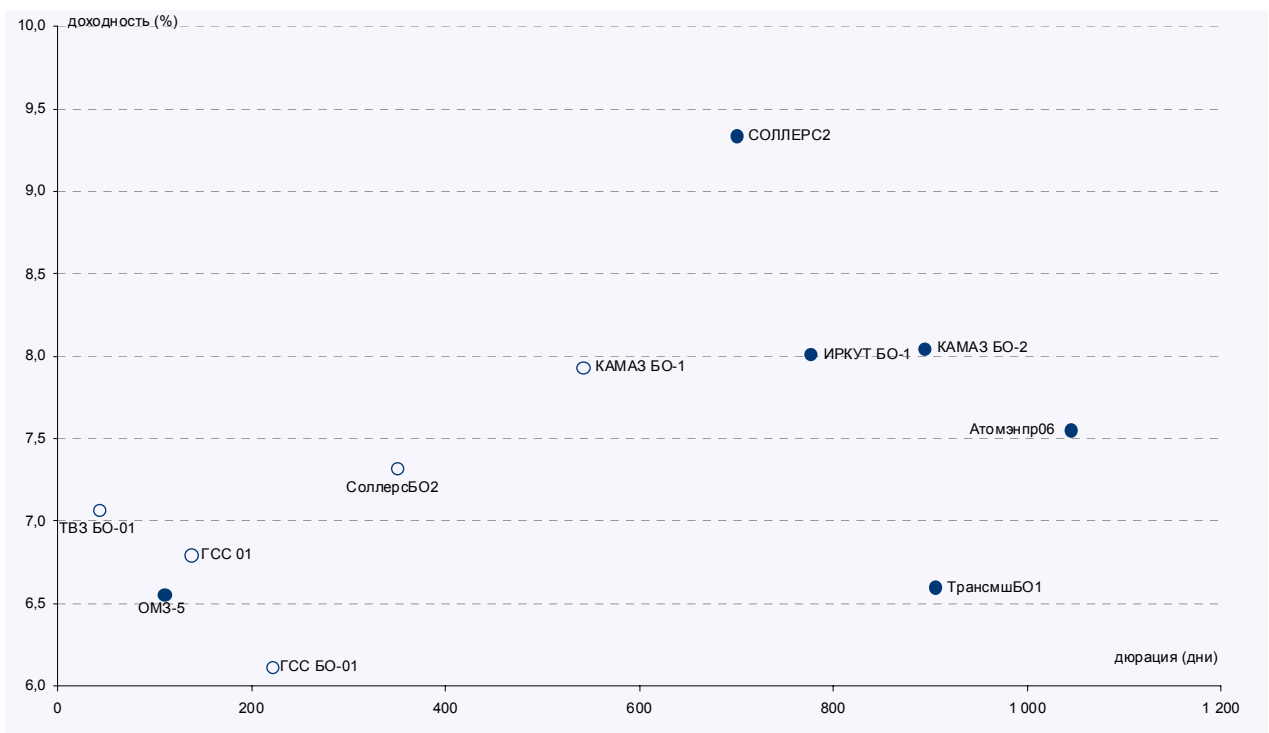
оценок «справедливых» доходностей.

От сегодняшнего дня мы не ждем чего-то нового, при этом делаем ремарку, что уже не так много времени остается для очередного рубежа расчетов с бюджетом, который, как показал апрель, способен усилить напряжение на рынке и спровоцировать рост ставок. В этой связи вряд ли возможна активизация покупательских настроений, с большей вероятностью на вторичном рынке продавцы останутся главной движущей силой.

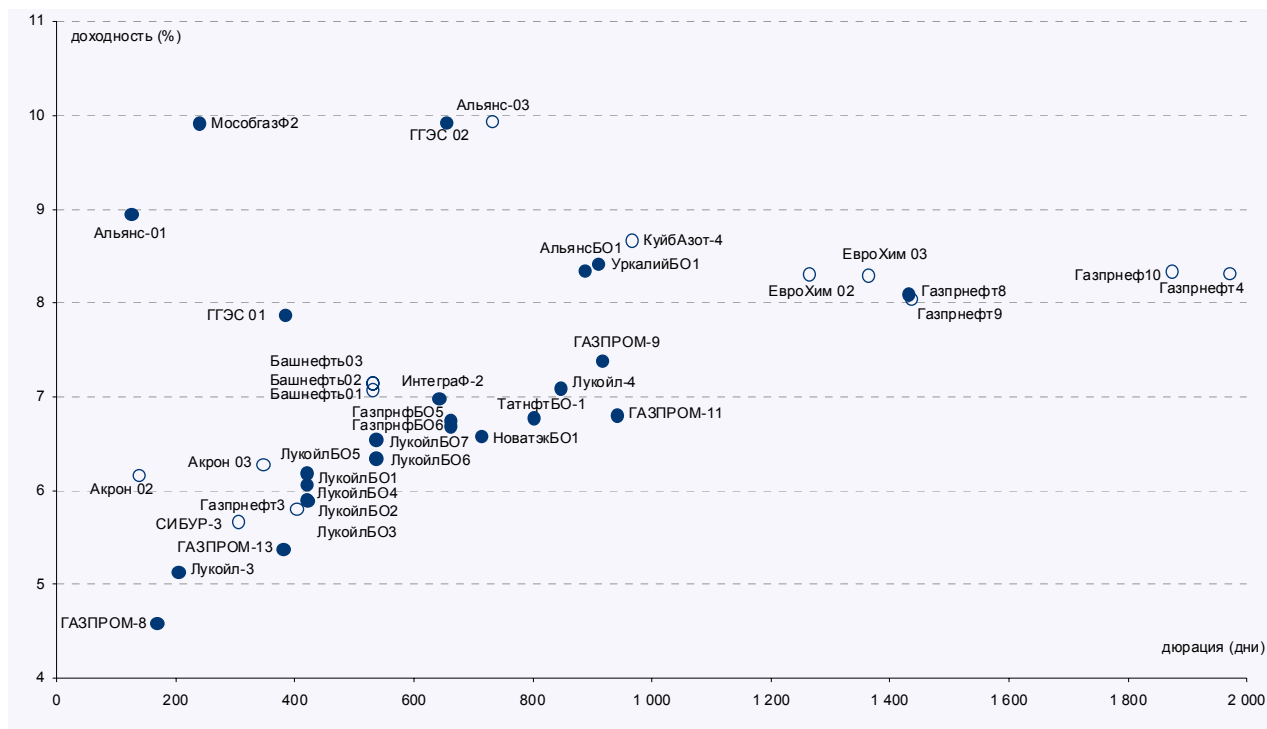
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



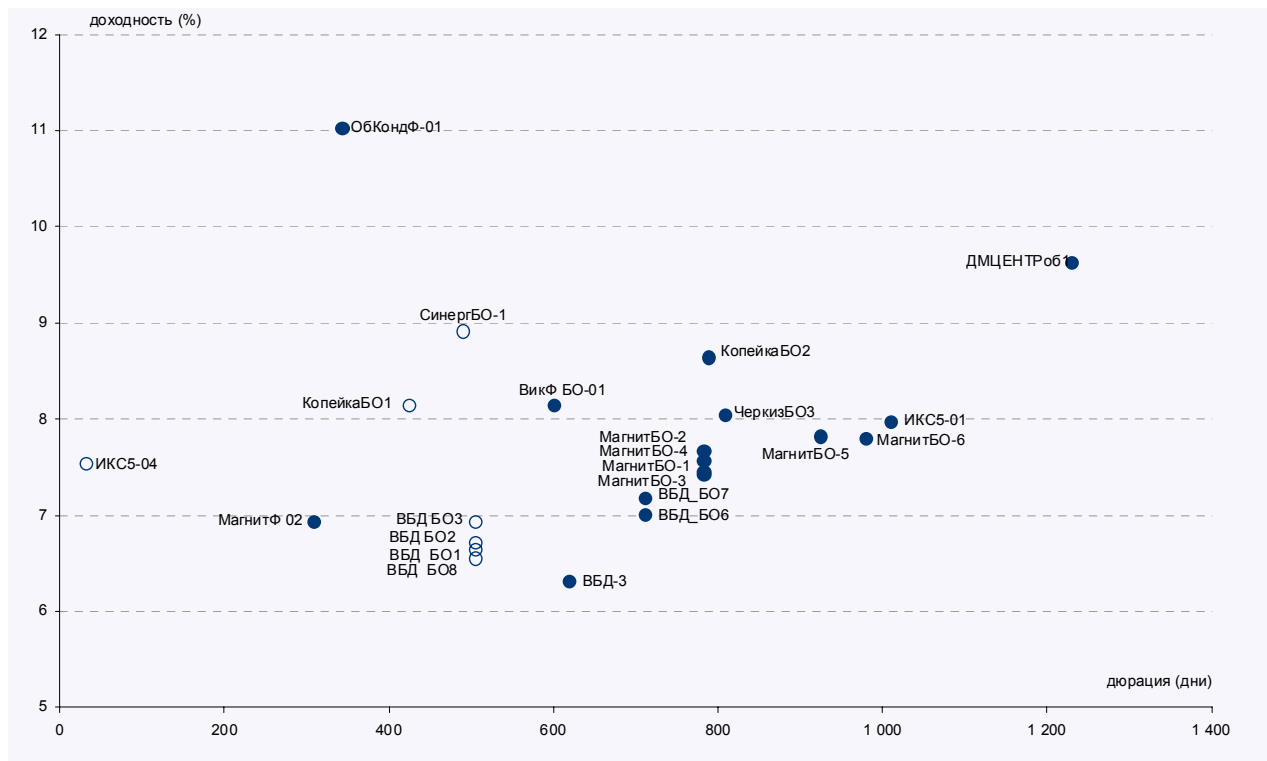
Машиностроение



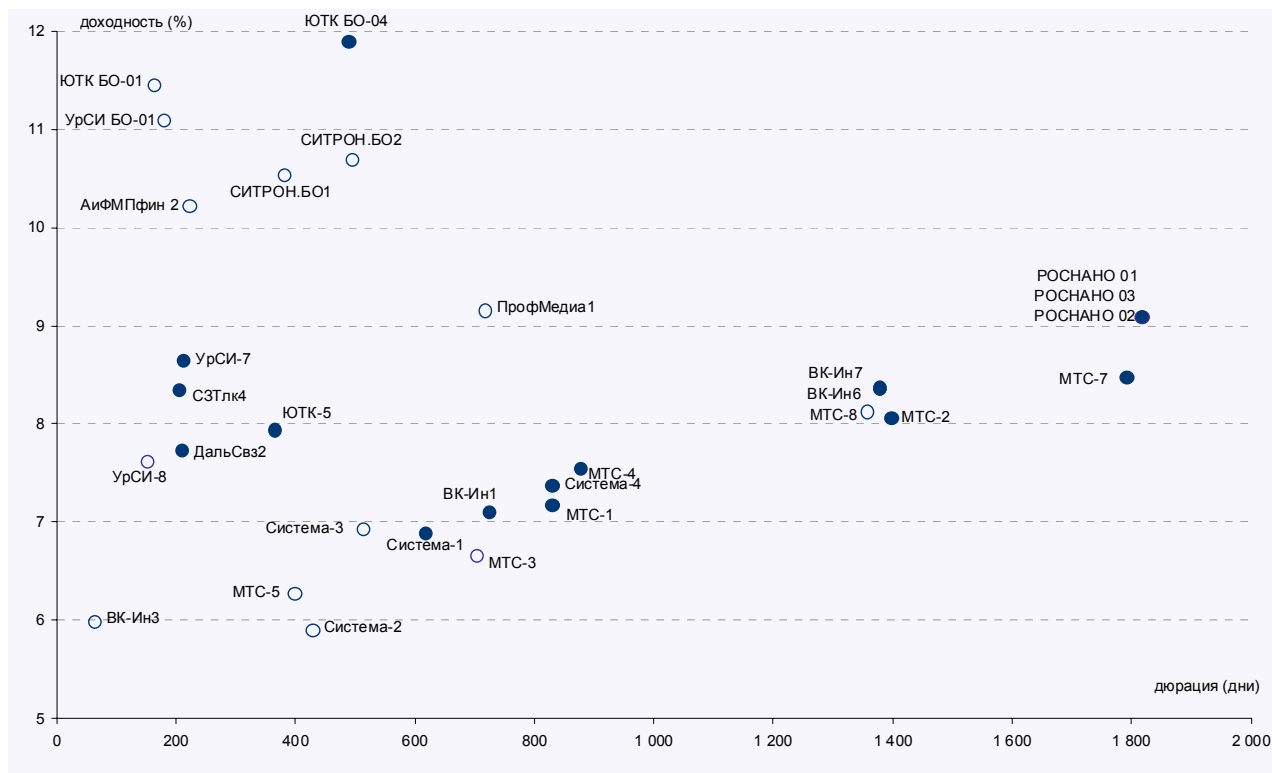
Нефтегазовый сектор, Химия



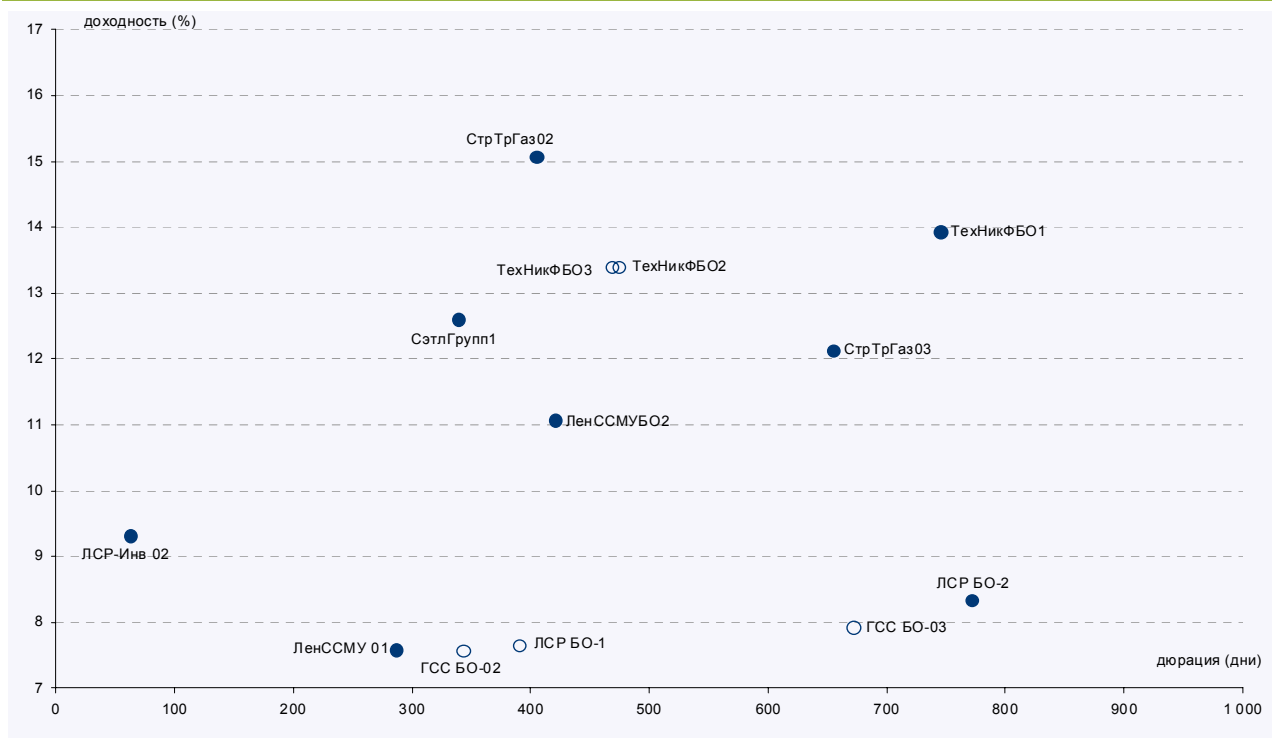
Потребсектор и АПК, Ритэйл



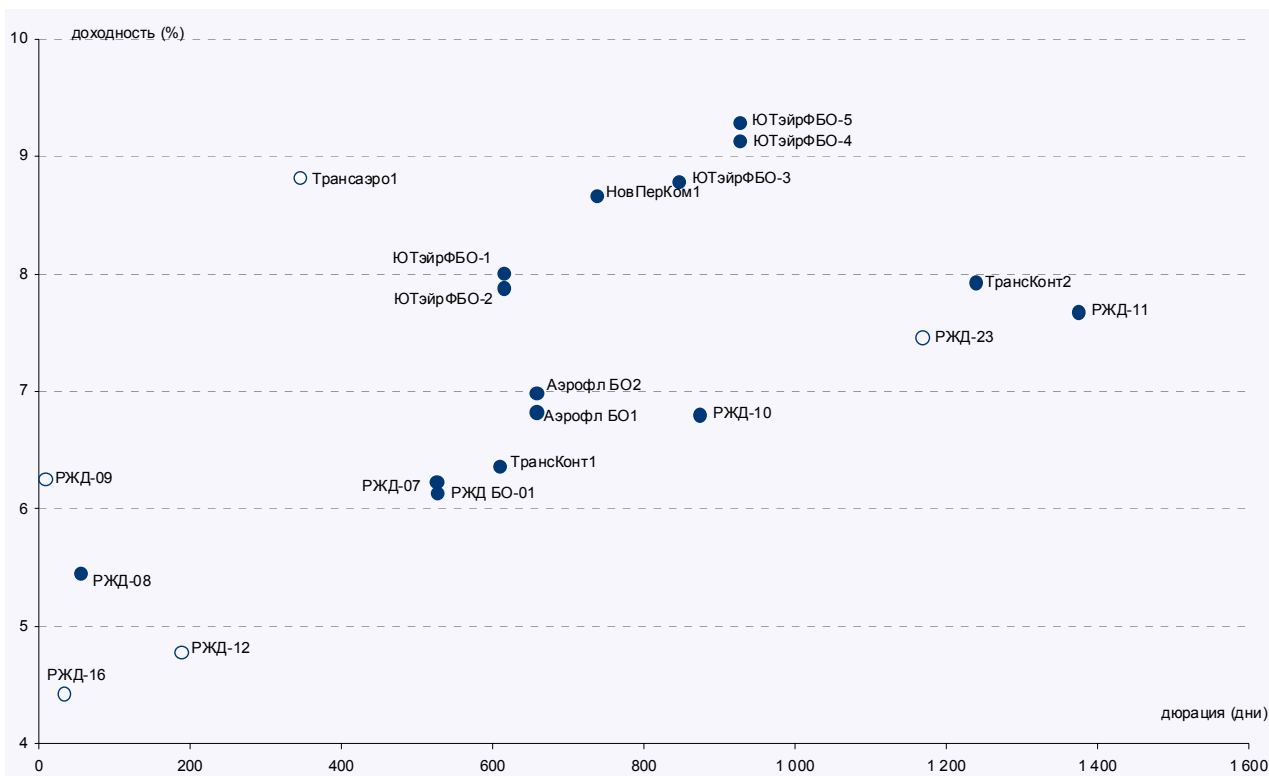
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



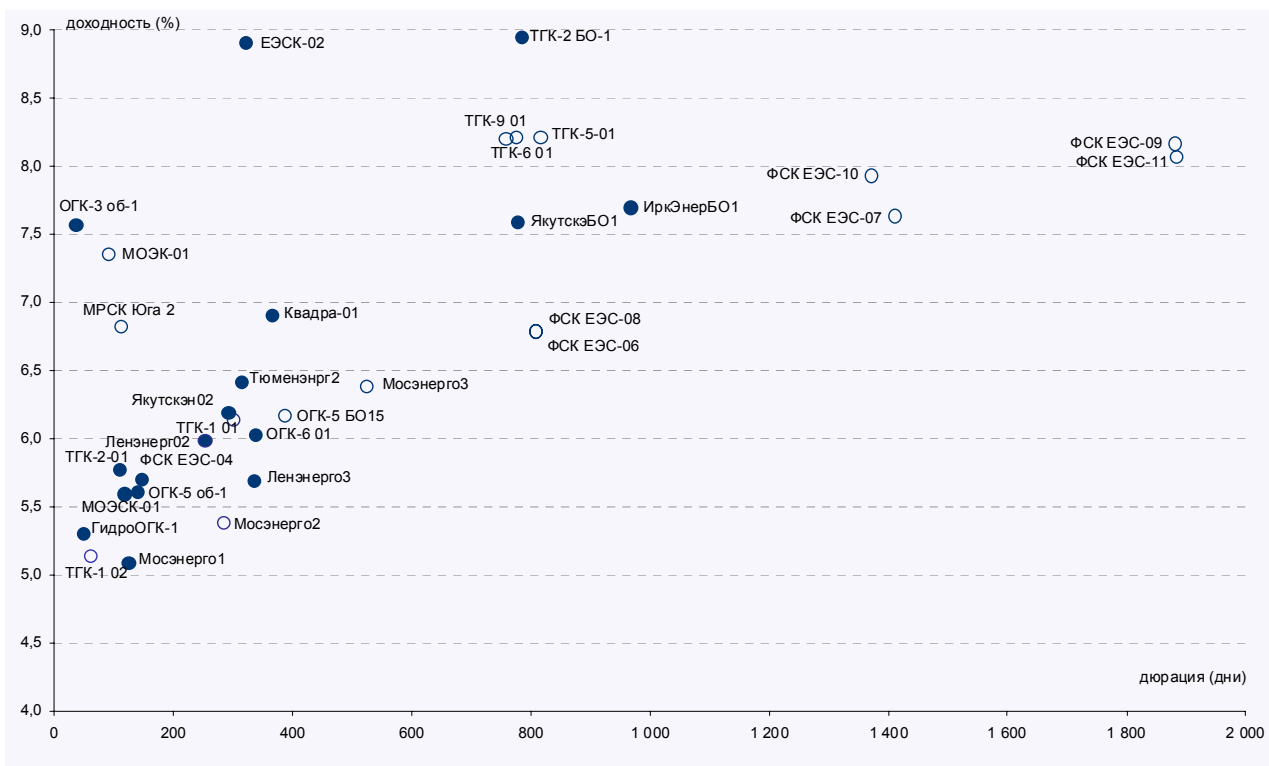
Строительство, девелопмент и стройматериалы



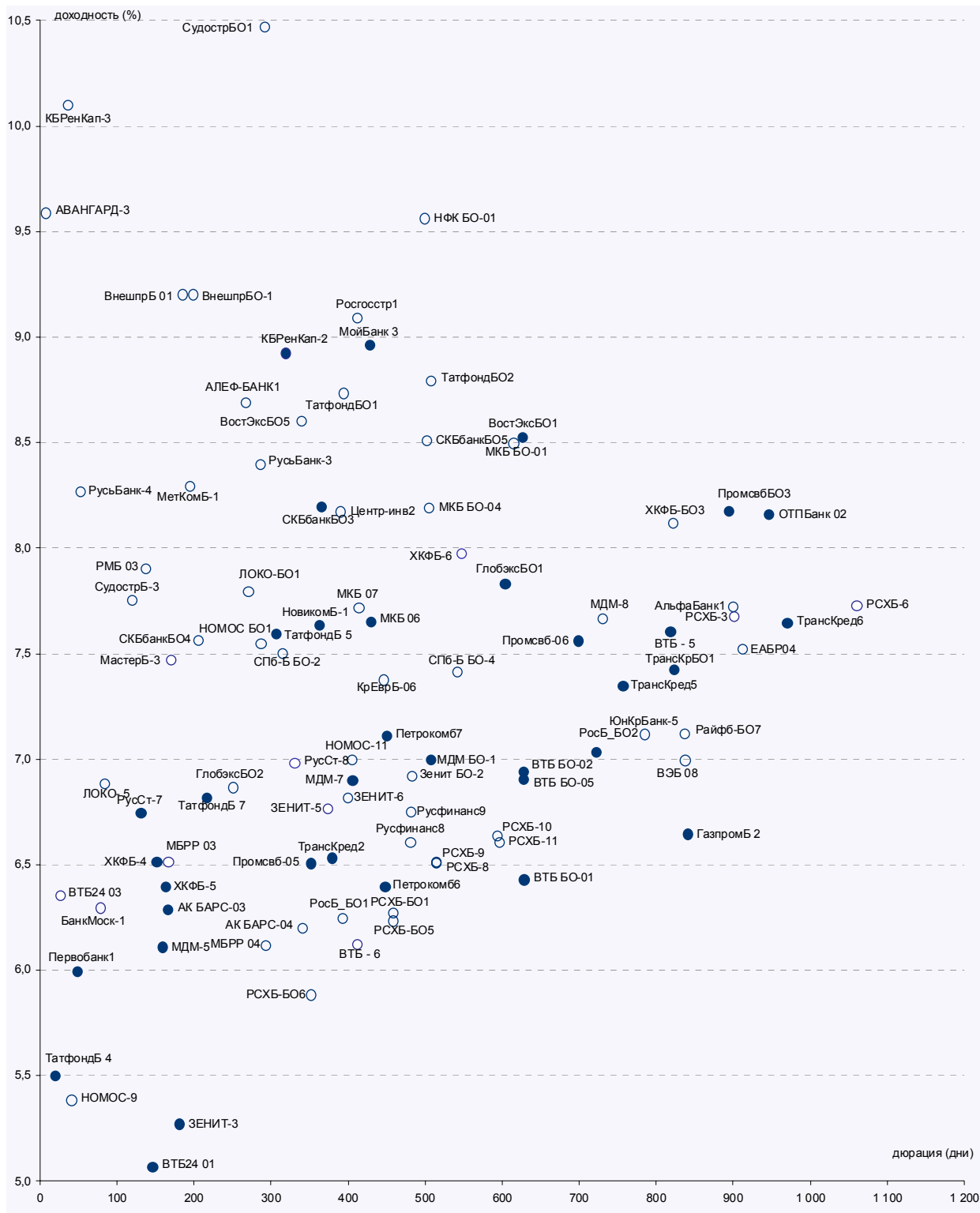
Транспорт



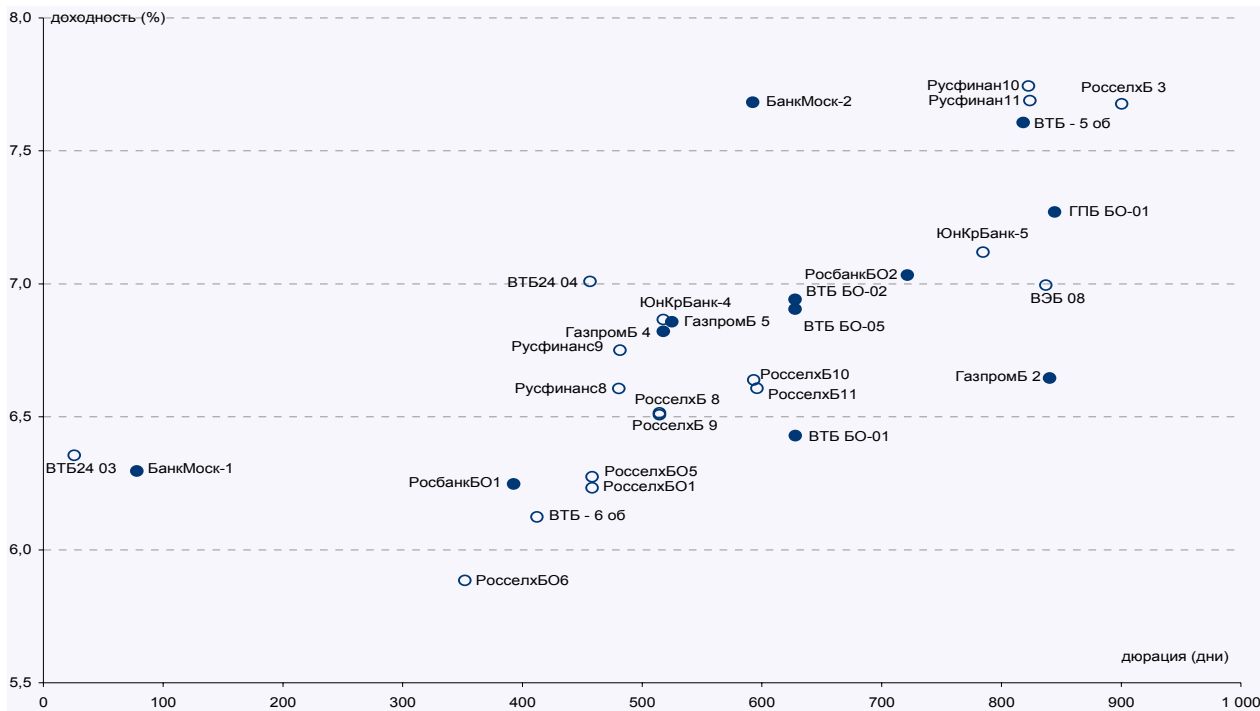
Энергетика



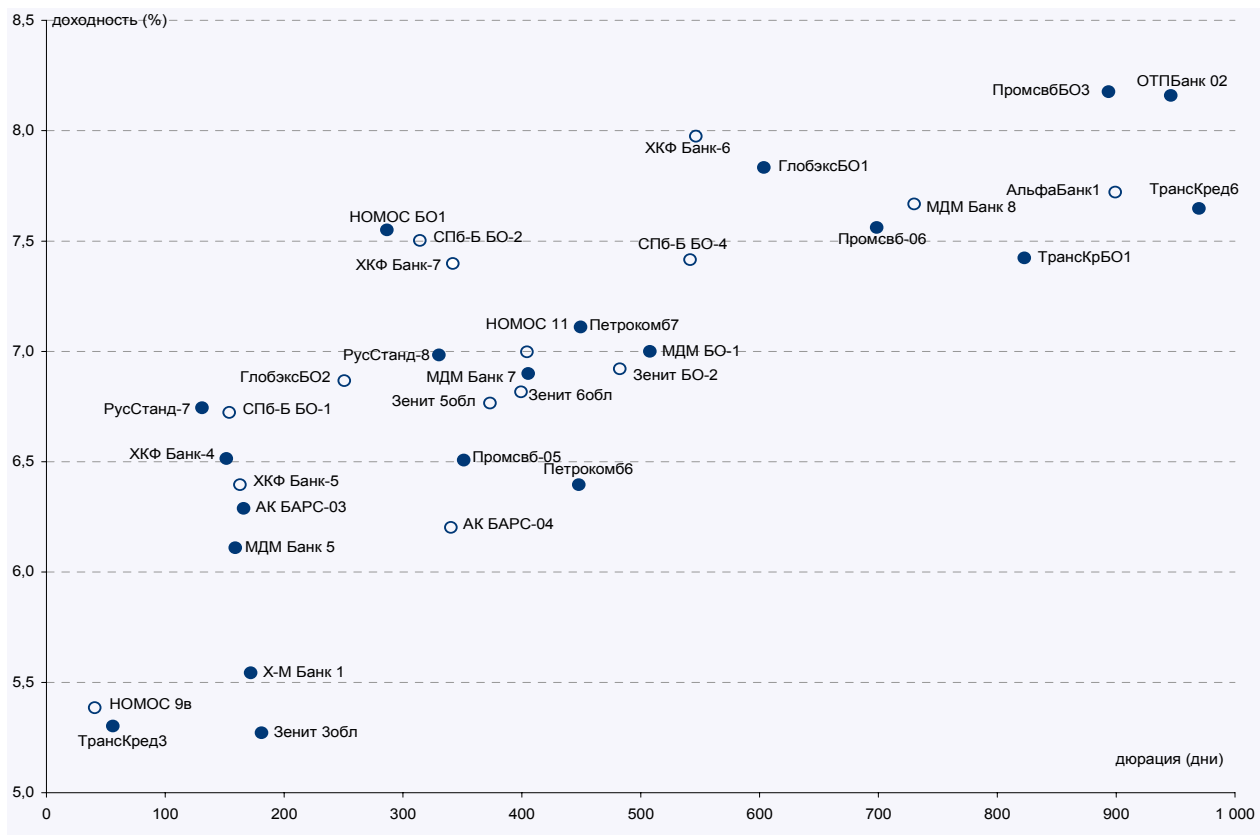
Финансовый сектор



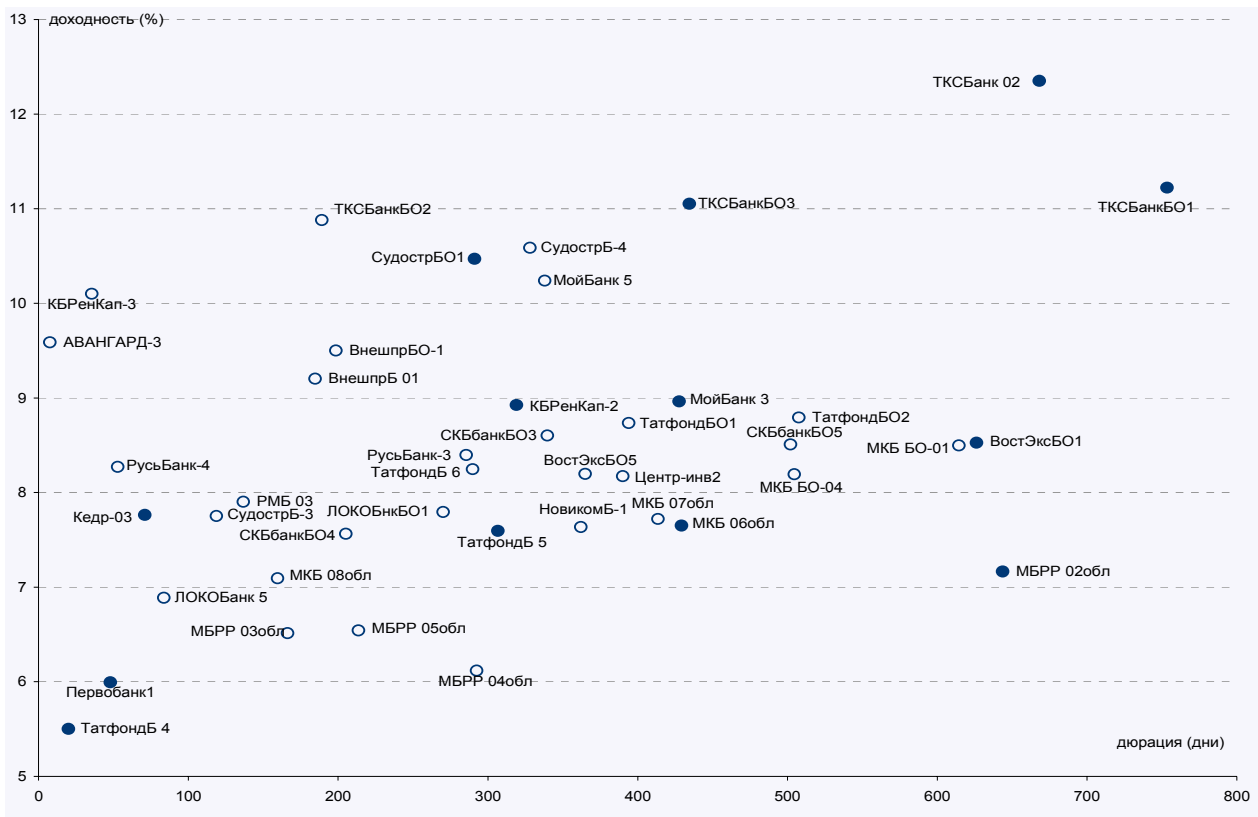
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» – «Ваа3»



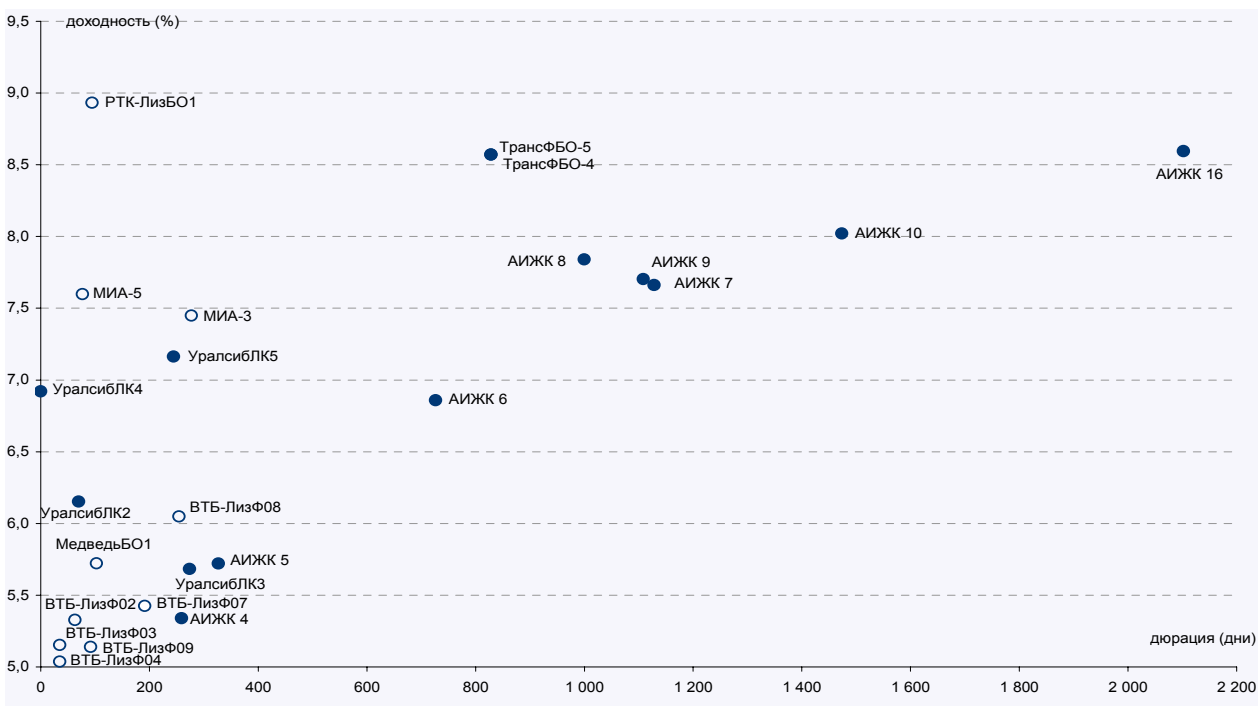
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» – «ВВ-» / «Ва1» – «Ва3»



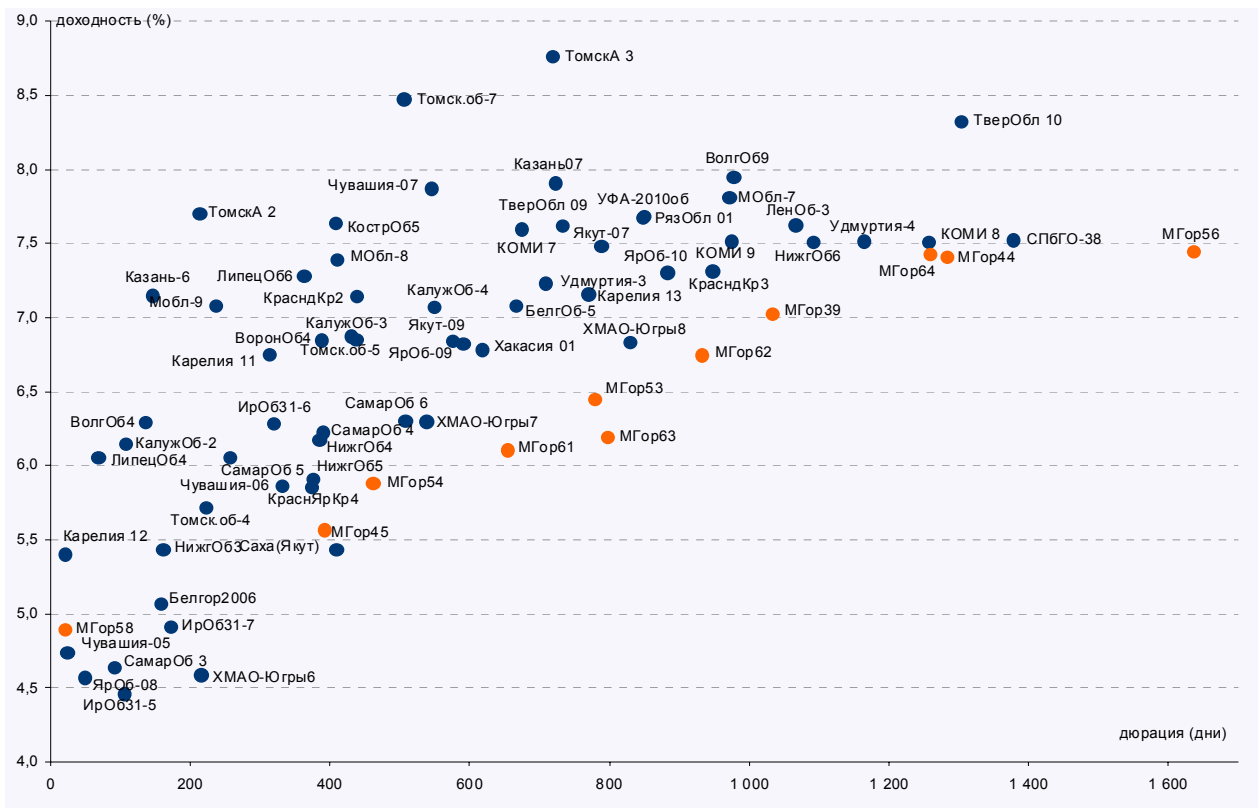
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



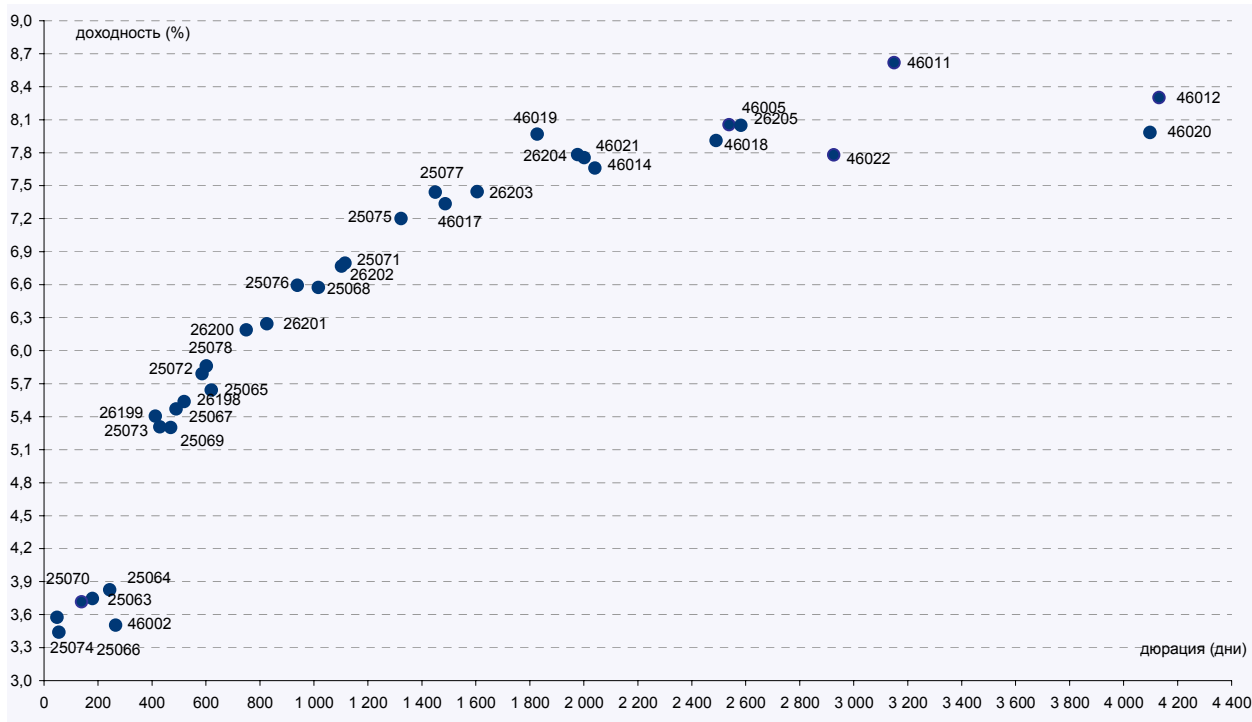
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
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
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Сопровождение эмиссий	(495) 797-32-48	
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@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
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.