

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

15 июня 2011 года

## Новость дня

По данным Росстата, относительно 1 квартала 2010 года рост ВВП составил 4,1%, что совпало с предварительной оценкой. По сравнению с 4 кварталом 2010 года ВВП РФ за 1 квартал 2011 года снизился на 15,2%.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Standard&Poor's и Moody's повысили оценки Северстали.
- Рейтинги и прогнозы: ГЛОБЭКС.
- Банк ТРАСТ, Промсвязьбанк, Росгосстрах, Русь-банк, UC Rusal, Распадская, КАМАЗ, Газпром, Холдинг МРСК.

## Денежный рынок.....стр 6

- Евро начало корректироваться после непродолжительного укрепления.
- Национальная валюта, несмотря на все потрясения, сохраняет стабильность.

## Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: новый всплеск спроса на риски. В «фокусе» американский майский CPI.
- Российские еврооблигации поддерживают общий позитив. Размещение Кокса – интересно.
- Рублевые облигации: сегодня наблюдаем за аукционами по ОФЗ и выходом на вторичку новых бумаг Евраз.

## Основные рыночные индикаторы

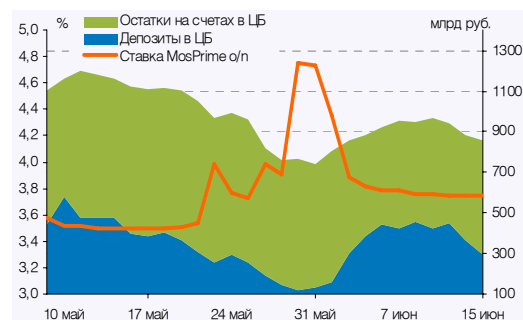
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,10%	11	-27
Russia-30	4,36%	0	-47
ОФЗ 25068	6,39%	-2	-74
ОФЗ 25077	7,38%	0	n/a
Газпромнефт4	8,28%	-5	261
РЖД-10	6,60%	1	-75
АИЖК-8	7,52%	0	-43
ВЭБ 08	6,87%	0	n/a
РоссельхБ-8	6,40%	-3	-46
МосОбл-8	7,45%	22	-107
Мгор62	6,56%	-2	-87

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,50%	4	79
ITRAXX XOVER S15 5Y	394,00	-12	-44
CDX XO 5Y	164,40	-21	-1
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 681,66	-0,1%	-0,4%
RTS	1 925,56	0,0%	8,8%
S&P 500	1 287,87	1,3%	2,4%
DAX	7 204,79	1,7%	4,2%
NIKKEI	9 547,79	1,1%	-7,7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	117,49	1,2%	29,9%
Нефть WTI	99,37	2,1%	10,6%
Золото	1 523,78	0,5%	8,5%
Никель LME 3 М	22 283	0,2%	-8,3%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

## Панорама рублевого сегмента.....стр 11

### Купоны, оферты, размещения

- **Мечел** вчера полностью разместил выпуск облигаций серии 19 общим объемом 5 млрд руб. Ставка купона облигаций серии 19 на период до даты оферты установлена в размере 8,40% годовых. Срок обращения облигаций – 10 лет, предусмотрена 5–летняя оферта. Напомним, 9 июня Компания разместила облигации серий 17 и серии 18 общим объемом 10 млрд руб. В связи с тем, что спрос на облигации серий 17 и 18 в ходе формирования книги заявок превысил 22 млрд руб., инвесторам был предложен 19 выпуск с аналогичными параметрами. Облигации серии 19 включены ЗАО «ФБ ММВБ» в котировальный список А1.
- Владельцы облигаций **ООО «Элемент Лизинг»** серии 02 не предъявили к выкупу по оферте ни одной ценной бумаги выпуска. Общий номинальный объем выпуска составляет 2,3 млрд руб., фактически же Эмитентом были размещены облигации на 700 млн руб. По выпуску предусмотрено 20 квартальных купонов. Ставка 1–7 купонов была установлена в размере 21% годовых, ставка 8 купона – 11,5% годовых.
- Наблюдательный совет **ЗАО ЮниКредит Банк** принял решение о размещении облигаций с ипотечным покрытием с возможностью досрочного погашения по требованию владельцев серии 01–ИП объемом 5 млрд руб. Срок обращения – 5 лет.
- **ОАО «ИСО ГПБ–Ипотека»** 29 июня 2011 года осуществит досрочное частичное погашение облигаций с ипотечным покрытием серии 01 в размере 28 руб. на одну ценную бумагу. Размещение выпуска облигаций состоялось в ноябре 2006 года. Ставка купонов по ипотечным облигациям на весь период обращения была установлена в размере 8% годовых.
- Сегодня в котировальном списке «В» ФБ ММВБ начинаются торги облигациями **ООО «ЕвразХолдинг Финанс»** серии 07 и 05. Выпуск облигаций серии 07 объемом 15 млрд руб. был размещен 7 июня текущего года, выпуск серии 05 объемом 5 млрд руб. – 9 июня. Срок обращения каждого займа составляет 10 лет. Ставка 1 купона по каждому выпуску была установлена на уровне 8,4% годовых.
- Выпуск облигаций **ОАО «НК «Альянс»** серии 04 размещен в полном объеме (5 млрд руб.). Срок обращения выпуска – 10 лет, предусмотрена 5–летняя оферта. Ставка 1 купона по итогам сбора заявок была установлена на уровне 8,85% годовых. Первоначальный диапазон по ставке находился на уровне 9,5%–10% годовых, затем в ходе сбора заявок индикативный ориентир неоднократно снижался. Напомним, 17 июня состоится размещение облигаций серии 06 объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска 10 лет, также предусмотрена 5–летняя оферта.
- **Tele2 Russia** решила удвоить объем размещаемых дебютных рублевых облигаций – с 5 до 10 млрд руб. **ОАО «Теле2–Санкт–Петербург»** в период с 15 по 22 июня собирает заявки на облигации серии 02 объемом 5 млрд руб. Решении об увеличении первого транша заимствований принято в связи с высоким спросом на бумаги. Напомним, со 2 июня Оператор начал сбор заявок на облигации серии 01 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона облигаций находится в диапазоне 9–9,5% годовых к оферте через 5 лет.

### Рейтинги и прогнозы

#### Standard&Poor's и Moody's повысили оценки Северстали.

Вчера сразу два агентства Standard & Poor's и Moody's опубликовали релизы о повышении кредитных рейтингов ОАО «Северсталь». Новая оценка долгосрочного кредитного рейтинга Компании от Standard&Poor's «BB» со «Стабильным» прогнозом против предыдущей «BB–». Moody's повысило корпоративный рейтинг и рейтинг долговых обязательств с «Ba3» до «Ba2». Прогноз по рейтингам изменен с «Негативного» на «Стабильный».

Повышение рейтингов отражает высокие показатели рентабельности и финансовые показатели «Северстали», которые Компания демонстрировала в течение прошлого и текущего годов и которые, согласно общим ожиданиям, сохранятся в ближайшие годы. Кроме того, агентства отмечают, что продажа убыточных производственных активов в Северной Америке и Европе остановит размывание прибыли базовых активов «Северстали». Благодаря стабилизации рынков стали и высоким мировым ценам на сырье увеличивается

прибыль «Северстали», что укрепляет показатели кредитоспособности. «Стабильные» прогнозы от S&P отражают ожидания того, что «Северсталь» будет придерживаться политики, при которой отношение «долг/ЕБИТДА» сохранится на уровне не выше 1,5х, а при благоприятных ценовых условиях в 2011 году фактические показатели «Северстали» могут оказаться ниже этого уровня.

Как мы полагаем, улучшение финансовых характеристик уже во многом было заложено в текущие ценовые уровни рублевых и валютных обязательств Компании. Вместе с тем, в части рублевого долга авторитетная «поддержка» может в некоторой степени поспособствовать тому, что инвесторы отдадут предпочтение бумагам Компании, нежели обязательствам других представителей отрасли, обладающих меньшими рейтинговыми оценками, но «претендующими» на ощутимо меньшую, чем у Северстали, стоимость долга.

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

- Агентство Fitch подтвердило РДЭ Банка «ГЛОБЭКС» на уровне «ВВ» со «Стабильным» прогнозом. Рейтинги Банка обусловлены потенциальной поддержкой, которую он может при необходимости получить от своего мажоритарного акционера – ВЭБа («ВВВ»/«Стабильный»). Однако Fitch сохраняет разницу в три уровня между РДЭ ВЭБа и РДЭ Банка «ГЛОБЭКС», что отражает факт приобретения Банка «ГЛОБЭКС» в рамках спасения Финансовой организации, а, кроме того, ВЭБ публично подтвердил намерение продать Банк в долгосрочной перспективе.

Индивидуальный рейтинг Банка «ГЛОБЭКС» отражает риск, связанный с быстрым ростом Банка (на 69% в 2010 году), высокую концентрацию по обеим сторонам баланса и значительные риски по сектору недвижимости и строительному сектору (25% всех кредитов на конец прошлого года). Дополнительные риски обусловлены приобретением Национального Торгового Банка («НТБ»), совокупные активы составляли 32 млрд руб. на конец 1 квартала 2011 года) в феврале 2011 года, который также имеет значительные риски по вышеуказанным секторам. К положительным моментам, учитываемым в рейтинге, относятся приемлемая в настоящее время ликвидность Банка, низкий уровень обесценения кредитов (менее 1% на конец 1 квартала 2011 года) и комфортная капитализация (отношение собственного капитала к совокупным активам составляло 23% на конец 2010 года). Однако запланированный быстрый рост и потенциальная консолидация НТБ, вероятно, приведет к более низким показателям капитализации в среднесрочной перспективе.

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Банк ТРАСТ завершил первый этап сделки по продаже части кредитного портфеля юридических лиц Промсвязьбанку. Общая сумма сделки составит порядка 5 млрд руб. Полученные средства ТРАСТ планирует направить на расширение микрофинансирования малого бизнеса. Напомним, стратегия развития Банка на 2010–2012 годы предусматривает концентрацию в микрокредитовании предпринимателей, а также дальнейшее развитие розничного сегмента. Речь идет о продаже портфеля кредитов среднему бизнесу (кредиты на сумму от 3 млн руб. и выше), доля которого в совокупном кредитном портфеле ТРАСТа не превышает 7%. Схема сделки предполагает передачу прав требований по кредитным договорам Промсвязьбанку, однако, это не повлечет за собой изменений условий, на которых заемщики оформляли кредиты. Дальнейшее обслуживание по кредитным договорам будет осуществляться в офисах Промсвязьбанка. /Finambonds/
- Интеграция бизнеса «Росгосстраха» и партнерского Русь-банка вышла на новый уровень – Русь-банк согласовал в Минюсте переименование в Росгосстрах-банк. В результате планируемого объединения сетей Банка и страховой компании должны вырасти объемы продаж как страховых, так и банковских продуктов, а бренд «Росгосстраха» поможет бизнесу банка-партнера. /Коммерсантъ/

**МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР**

- Проводя с банками реструктуризацию долга на 16 млрд долл. в декабре 2009 года, Компания **UC Rusal** обязалась ограничить себя в том числе в расходах на инвестпроекты. К сентябрю Компания планирует рефинансировать оставшиеся 11,38 млрд долл. долга (на 31 марта), сняв все ограничения. В прошлом году инвестпрограмма UC Rusal составляла 798 млн долл., в 2009 году – 420 млн долл. В этом году Компания намерена инвестировать в развитие 700 млн долл. собственных средств. Деньги пойдут на расширение производства на нигерийской Alscop (на 3,6% до 200 тыс тон металла в год), развитие литейных производств на алюминиевых заводах Северо-Запада (Волховском, Кандалакшском, Надвоицком), расширение производства глинозема в Гайане, проекты по техническому перевооружению на сибирских и уральских заводах. При этом названная сумма не учитывает вложения в строительство Богучанской ГЭС, Богучанского энергометаллургического объединения – на эти стройки идут средства проектного финансирования, всего около 700 млн долл. /Ведомости/
- Управление судебных приставов по Кемеровской области приостановило на 30 суток работы на шахте «Распадская-Коксовая» (входит в «Распадскую») из-за выявленных Ростехнадзором нарушений техники безопасности (не разработана проектная документация для отработки запасов угля, не проведена экспертиза промышленной безопасности). Эти нарушения представляют угрозу жизни и здоровью работников, принял решение суд. /Прайм-ТАСС, Ведомости/
- По словам заместителя гендиректора «Распадской» А. Андреева, Компания за 5 лет инвестирует около 1 млрд долл. в увеличение добычи угля. Инвестиции позволят к 2015 года довести добычу до 18,5 млн т. В эту же сумму входят 280 млн долл. на восстановление пострадавшей от аварии год назад основной шахты Компании в Кемеровской области. /Reuters, Ведомости/

**МАШИНОСТРОЕНИЕ**

- **КАМАЗ** в 2011 году планирует произвести до 47 тыс. машкомплектов. Фактический выпуск автомобилей в мае составил 4098 штук, тогда как планировалось собрать 3878 автомобилей. По словам заместителя генерального директора Юрия Клочкова, по итогам 5 месяцев текущего года дополнительно к плану сделали 664 автомобиля, запчастей выпустили на 326 млн руб. больше, продукции диверсификации изготовили больше почти на 189 млн руб., то есть Предприятие идет с превышением показателей первоначального бизнес-плана и текущих корректировок. Таким образом КАМАЗ может сохранить свою долю на растущем рынке. /Finambonds/

**НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**

- Минфин объявил новые предложения по НДС для **Газпрома** на ближайшие 3 года: в 2012 году ставка составит 480 руб. за 1000 куб. м, в 2013 году – 600 руб., в 2014 году – 635 руб. По словам замминистра финансов Сергея Шаталова, цифры еще могут быть уточнены, «но незначительно». Сейчас НДС для всех производителей газа одинаков – 237 руб. В конце 2010 года было принято решение об ежегодной индексации налога на уровень инфляции. Потом Минфину было поручено дополнительно собрать с газовой отрасли 150 млрд руб. в 2012 году, в результате чего возникло предложение повысить НДС более чем в 2 раза к прежнему плану. Минэнерго и Минэкономразвития вступились за независимых производителей: в отличие от Газпрома у них нет экспортных доходов. И тогда Минфин согласился повысить нагрузку по НДС только на Газпром. Если взять планы Компании по добыче в 2012–2014 годах, получится, что в ближайшие 3 года в казну поступит от Монополии около 940 млрд руб. НДС. С прежним планом индексации налога

(который останется для остальных производителей) получилось бы 430–440 млрд руб., то есть дополнительная нагрузка на Газпром составит порядка 500 млрд руб. /Ведомости/

**ЭНЕРГЕТИКА**

- Чистая прибыль «Холдинга МРСК» за 2010 год по МСФО составила 34,1 млрд руб., на 57% выше в сравнении с 21,8 млрд руб. в 2009 году. EBITDA в 2010 году составила 102,5 млрд руб., прирост от года к году составил 19%. Маржа по чистой прибыли составила 6%, EBITDA margin – 18%. Выручка Компании по итогам 2010 года выросла на 22% до 558,3 млрд руб., операционная прибыль – на 18% до 54,2 млрд руб., консолидированные активы «Холдинга МРСК» – на 7% до 768 млрд руб. Улучшение основных финансовых показателей в 2010 году было по большей части вызвано увеличением отпуска электроэнергии и ростом тарифа на передачу электрической энергии. Объем полезного отпуска в отчетном году вырос на 4% и составил в абсолютном выражении 592 млрд Квтч. Прирост средневзвешенного тарифа на передачу электроэнергии в 2010 году был 22%. Выручка от передачи электроэнергии составила 476,4 млрд руб. (на 21% выше чем в 2009 году), выручка от оказания услуг по технологическому присоединению – 42,9 млрд руб. (на 45% выше чем в 2009 году). /Finambonds/

## Денежный рынок

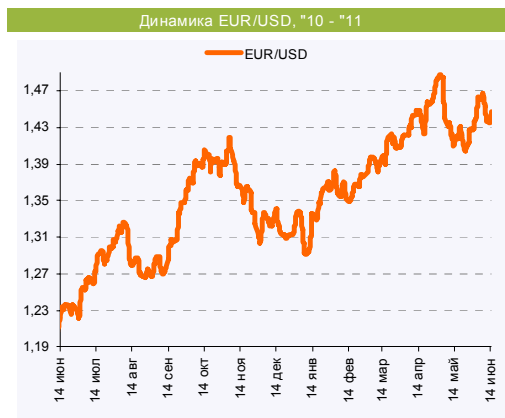
Алексей Егоров  
egorov\_avi@nomos.ru

Вчерашние торги на международном валютном рынке большую часть времени проходили спокойно и сильно напоминали сценарий вторника. Отсутствие статистических данных из Европы не препятствовало продолжающемуся плавному восстановлению позиций европейской валюты после снижения в конце прошлой недели. Позитивной новостью для евро стало заявление министра финансов Германии о готовности участвовать в программе финансовой помощи Греции, а также об одобрении идеи привлечения частных банков для дополнительного финансирования. Вместе с тем, следует напомнить, что Германия по-прежнему настаивает на принудительном обмене греческих долгов, погашение которых наступит в ближайшее время, на 3,5–7 летние бонды. На наш взгляд, в случае, если план «жесткого» обмена будет реализован, это, безусловно, отпугнет потенциальных инвесторов, так как при ухудшении ситуации они разделят участь «коллег», владеющих короткими долгами.

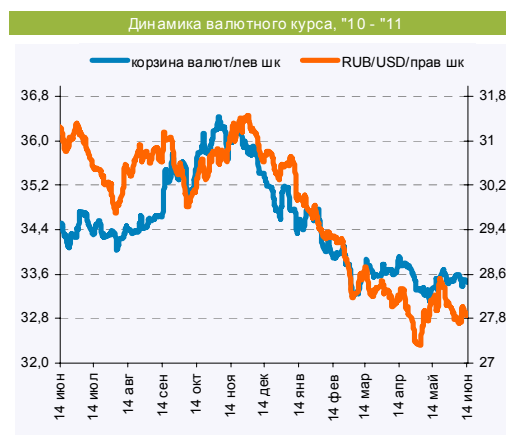
Отсутствие данных из Европы было компенсировано информационным потоком из США. Помимо блока «неутешительной» статистики о розничных продажах, также негативно выглядели индексы цен производителей и товарно-материальные запасы компаний. Однако поддержку американской валюте оказало выступление главы ФРС США пред конгрессом по вопросу повышения «планки» уровня государственного долга. Напомним, что в настоящий момент максимальный объем госдолга составляет 14,3 трлн долл., и эта цифра была преодолена еще 2 мая 2011 года, но временным решением конгресса вопрос об увеличении был отложен до разработки плана сокращения государственных затрат. Б. Бернанке призвал не «манипулировать», затягивая решение, так как это может привести не только к дефолту по текущим обязательствам, но и нанести непоправимый ущерб стабильности финансовой системы всего мира. Таким образом, дав понять, что единственным решением является повышение «планки» – без всяких компромиссов.

В течение торгов евро укреплялось по отношению к американской валюте – от отметки 1,441х до уровня 1,449х, на котором началась волна распродаж, откатившая пару EUR/USD до 1,445х. Понижательный тренд продолжился и в рамках азиатской сессии, вернув пару к значению 1,441х.

На внутреннем валютном рынке ситуация складывается вполне стабильная. Рост цен на нефть на сырьевых площадках последнее время не сильно воздействует на позицию рубля по отношению к мировым валютам. Стоимость американской валюты вчера при открытии приближалась к отметке 27,95 руб., но уже в первые минуты начавшиеся продажи «откатали» «американца» на уровень 27,87 руб., где он и закончил торги. Все попытки бивалютной корзины укрепиться против рубля давались с трудом. Повтор утреннего снижения вслед за долларом от 33,49 руб. до 33,45 руб. и последующая поддержка от евровой компоненты позволили вернуться к значению 33,49 руб., но к концу торгов, все же не найдя внимания со стороны инвесторов, ее стоимость снизилась до 33,45 руб. На наш взгляд, ежемесячные выплаты в бюджет в



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
15 июн	Аукционы ОФЗ на 30 млрд руб. Уплата страховых взносов в фонды
16 июн	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц
17 июн	Погашение ОБР-18 на 456 млрд руб.

Источник: Reuters

последнее время оказывают хорошую поддержку национальной валюте в виде спроса на рублевую ликвидность, таким образом, мы рассчитываем в ближайшее время вновь увидеть курс рубля по отношению к доллару на уровне 27,55– 27,75 руб.

По данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах сократилась почти на 25 млрд руб. до 856,7 млрд руб. При этом отток пришелся на депозитную компоненту, потерявшую порядка 70 млрд руб. Примечательно, что рынок МБК по-прежнему остается «глух» к сжатию банковской ликвидности, ставки сохраняются на уровне 3,75%. Вместе с тем, депозитное предложение от Минфина РФ на 30 млрд руб. впервые с марта месяца привлекло достаточное количество участников для полного размещения всего объема. Есть все основания полагать, что в случае продолжения оттока ликвидности ставки МБК начнут расти, а, кроме того, исчерпав все возможности безналогового фондирования, кредитные организации будут вынуждены воспользоваться ломбардными предложениями ЦБ.

## Долговые рынки

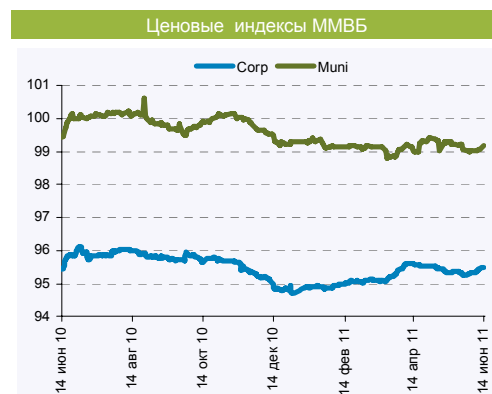
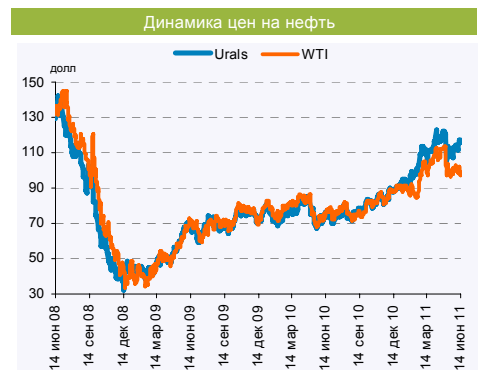
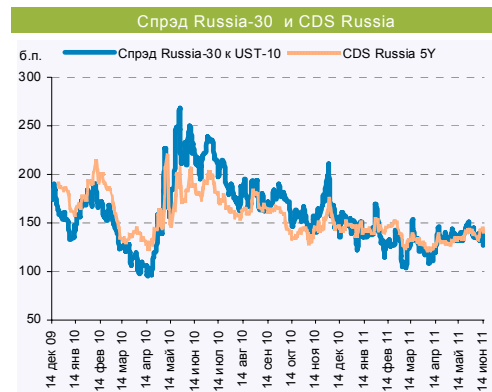
Несмотря на то, что сохраняется некоторая напряженность в части реструктуризации госдолга Греции, а также не получившего утвердительного решения по увеличению предельного объема госдолга США, во вторник глобальные площадки ощутили позитивные импульсы, способствующие проявлению более выразительной, чем в предыдущие дни, положительной динамики фондового сегмента. Можно констатировать, что активность покупателей проявилась после выхода данных о росте промышленного производства в Китае, позволившего отчасти нивелировать негатив, сформировавшийся после новостей о снижении S&P рейтинга Греции. Затем позитив «укрепили» отдельные корпоративные новости, а также оказавшаяся лучше прогнозов статистика по розничным продажам в США (общее снижение в мае на 0,2% при ожидании спада на 0,5%). По итогам дня европейские фондовые индикаторы прибавили от 0,5% до 1%. В США рост ключевых индексов зафиксирован на уровне 1% – 1,5% при «поддержке», по сути, тех же факторов, хотя, как отмечают отдельные участники рынка, рост происходит при ощутимо меньших, чем в предыдущие дни, оборотах торгов. В качестве дополнительных факторов, повлиявших на укрепление спроса на рискованные активы, обозначим также сохраняющийся, хотя и менее выразительный, чем в апреле, рост цен производителей (PPI без учета расходов на продукты и энергоносители в мае составил 0,2% против апрельских 0,3% и прогнозных 0,2%). Отметим, что сегодня ожидаются отчеты по потребительской инфляции за май, которые также ориентируют на ее некоторое ослабление относительно апрельского всплеска, что, как мы полагаем, «оправдывает» действия ФРС по сохранению базовых ставок на текущих минимальных уровнях. Вместе с тем, признаки ценового роста рассматриваются инвесторами как сигнал, отражающий признаки постепенного восстановления потребительского спроса, в связи с чем сегодняшним данным отводится довольно весомое влияние. Также из того, что будет опубликовано сегодня, отметим июньский индекс деловой активности Empire Manufacturing, который, по сути, раскрывает характеристики текущего состояния производственного сектора.

Сегмент американского госдолга в достаточной мере испытал на себе факт смены приоритетов – доходности UST за вчерашний день резко сместились вверх. Так, по 10-летним бумагам до 3,1% годовых (+11 б.п.).

По мере того, как приближается дата очередного заседания FOMC (21–22 июня), усиливаются спекуляции вокруг возможного сценария действий регулятора после завершения QEII, при этом вчерашнее выступление Б. Бернанке перед Конгрессом в очередной раз не принесло какой-нибудь ясности, отразив лишь уже очевидный факт того, что решение об увеличении предельного объема долга требует более оперативного решения, поскольку его отсутствие формирует весьма негативный фон вокруг США.

В сегменте российских еврооблигаций в первой половине дня преобладали довольно негативные настроения под давлением неоднородного внешнего фона, сформировавшегося в понедельник, который локальные игроки не могли своевременно отыграть по причине

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru





отсутствия торгов. В среднем ценовые уровни были в пределах 25 б.п. ниже относительно предыдущего закрытия, при этом общая активность участников выглядела достаточно вялой. Суверенные бонды Russia-30 котировались на уровне 118,25%.

В середине дня проявились осторожные покупатели, ориентирующиеся на то, как меняются в лучшую сторону настроения на внешних рынках. В первую очередь покупки затронули последние размещения: выпуск Сбербанк-21 подорожал до 100,25%, котировки Украина-16 «вернулись» к 100%. По мере того, как набирал уверенность оптимизм в части фондового сегмента и сырьевых площадок, укреплялся спрос и на российские евробонды – прибавили в цене (порядка 25 б.п.) выпуски РСХБ-21, ВЭБ-лизинг-16, Евраз-18. Суверенные Russia-30 подорожали до 118,375%, «игнорируя» рост доходностей американских госбумаг. Вместе с тем, «против рынка» оказались длинные бумаги Газпрома, потерявшие в цене около 25 б.п., которые, вероятно, в большей степени, чем бенчмарк, отреагировали на динамику «защитных активов».

Отметим, что положительная динамика проявлялась и в суверенных выпусках Украины: бумаги Украина-20 и Украина-20 поддержали рост, который демонстрировал новый «родственный» выпуск, и подорожали на 50 б.п.

В бондах Северстали какой-либо заметной реакции на сообщения о повышении рейтинга сразу двумя агентствами не последовало. Судя по всему, это отражение того, что улучшение кредитного профиля уже было фактически заложено в котировки.

Из наиболее интересных событий в сегменте, приходящихся на ближайшие дни, выделим размещение евробондов Группы Кокс на 350 млн долл., которое, на наш взгляд, выглядит интересным на фоне достаточно низких доходностей, характеризующих сегмент. Так, предварительный прайсинг по 5-летним бумагам Кокса находится около отметки 8% годовых, тогда как доходность сопоставимых по дюрации бумаг Евраза не превышает 5,15% годовых. Как мы полагаем, предлагаемая премия выглядит весьма интересной, в полной мере компенсируя имеющиеся различия в кредитном качестве компаний и меньшие масштабы бизнеса Кокса.

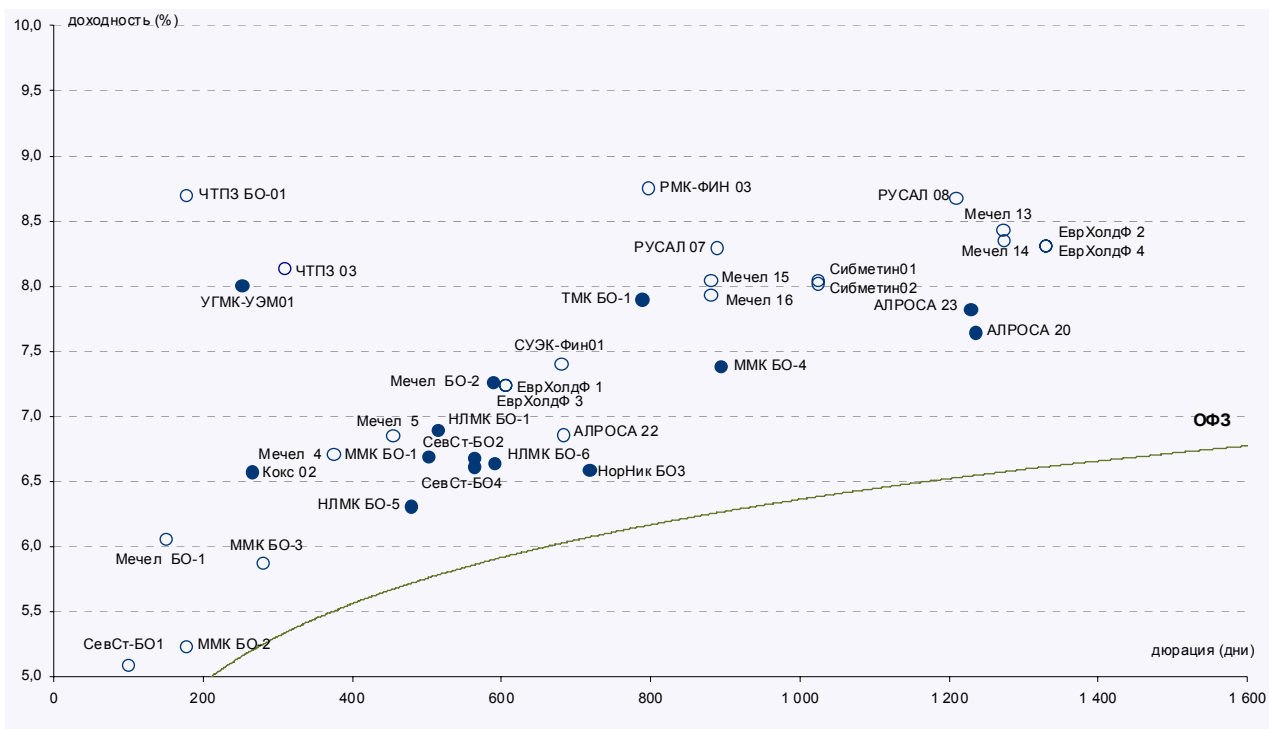
В рублевом сегменте основная интрига формируется вокруг сегодняшних аукционов по ОФЗ. С одной стороны, предложенные Минфином ориентиры довольно близки к текущим рыночным уровням, с другой – премия порядка 5 б.п. все же имеет место в отношении более короткой серии 26206 (ориентир 7,7–7,8%), где заявлен объем в 20 млрд руб., тогда как по 26205 (ориентир 8,1–8,2%) к размещению будет предложено 10 млрд руб., то есть, очевидно, с учетом более слабых рыночных «аппетитов» к длинной дюрации.

В части вторичных торгов вчерашний день был очень похож на предыдущие, отражая стремление инвесторов отыскать еще не реализованные ценовые диспропорции, формированию которых в некоторой степени «поспособствовали» последние размещения. Можно отметить движения в котировках бумаг Евраза, Северстали, Русала, Газпром нефти, НК Альянс и т.п. в пределах «+10» – «+20» б.п. Что

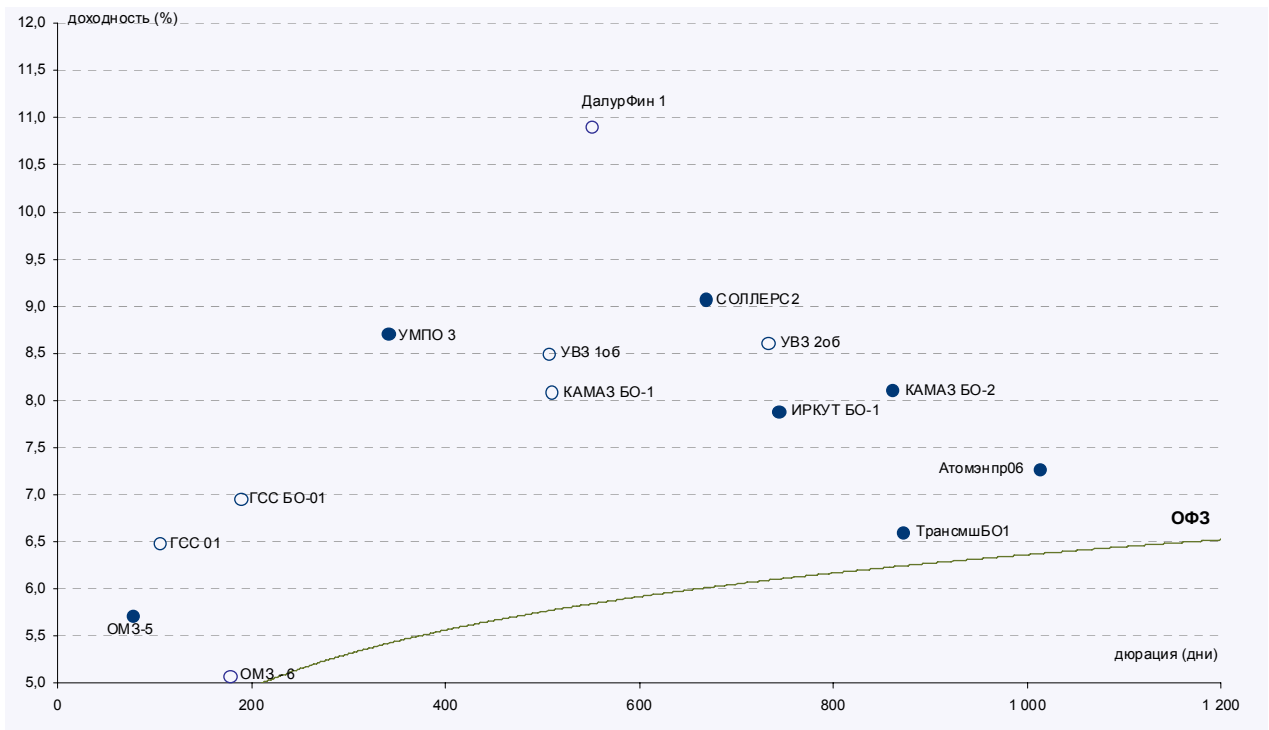
касается выпусков Северстали, то здесь в какой-то степени добавилось влияние новостей о повышении рейтинговых оценок сразу двумя агентствами S&P и Moody's, хотя, судя по всему, улучшение кредитного профиля компании в течение последнего времени уже в значительной степени было отражено в сформировавшихся ценовых уровнях.

Сегодня помимо аукционов по ОФЗ будем наблюдать за выходом на вторичные торги новых выпусков Евраза серии 07 и 05, которые, напомним, были размещены на прошлой неделе с купоном 8,4% годовых на 5-летний срок до оферты (УТР 8,58% годовых).

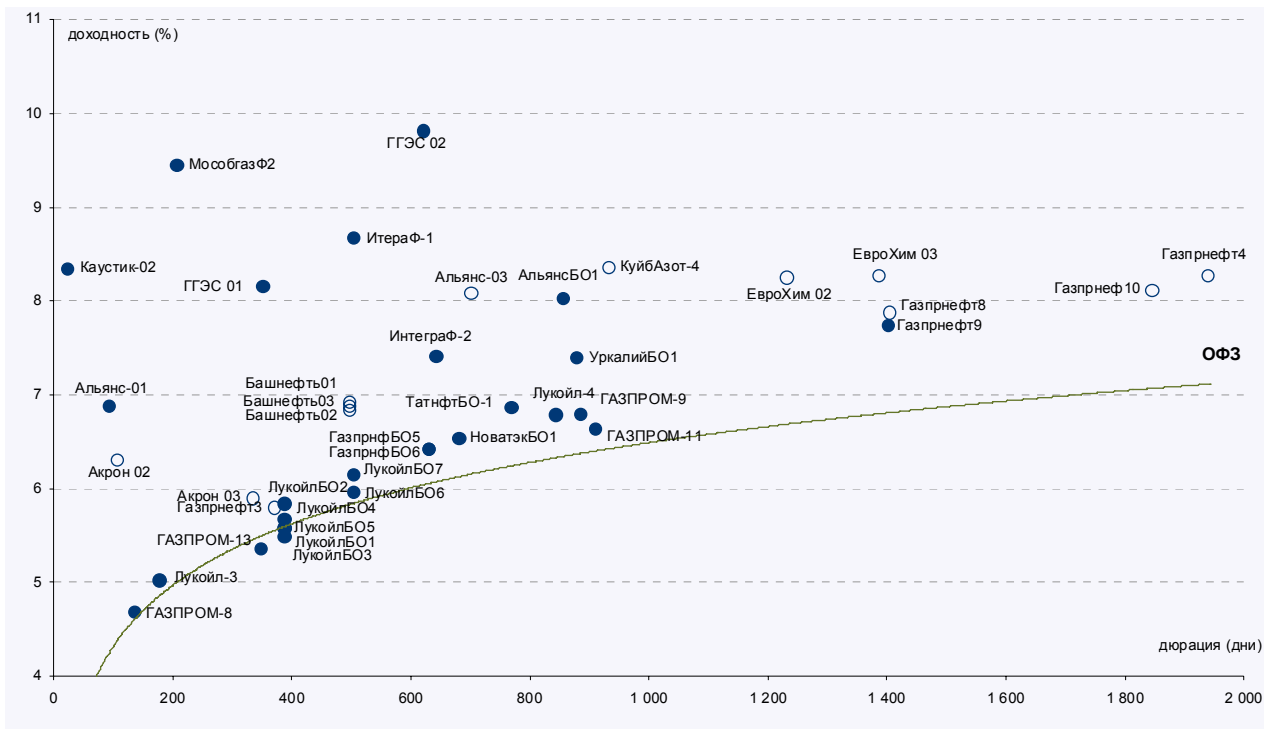
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



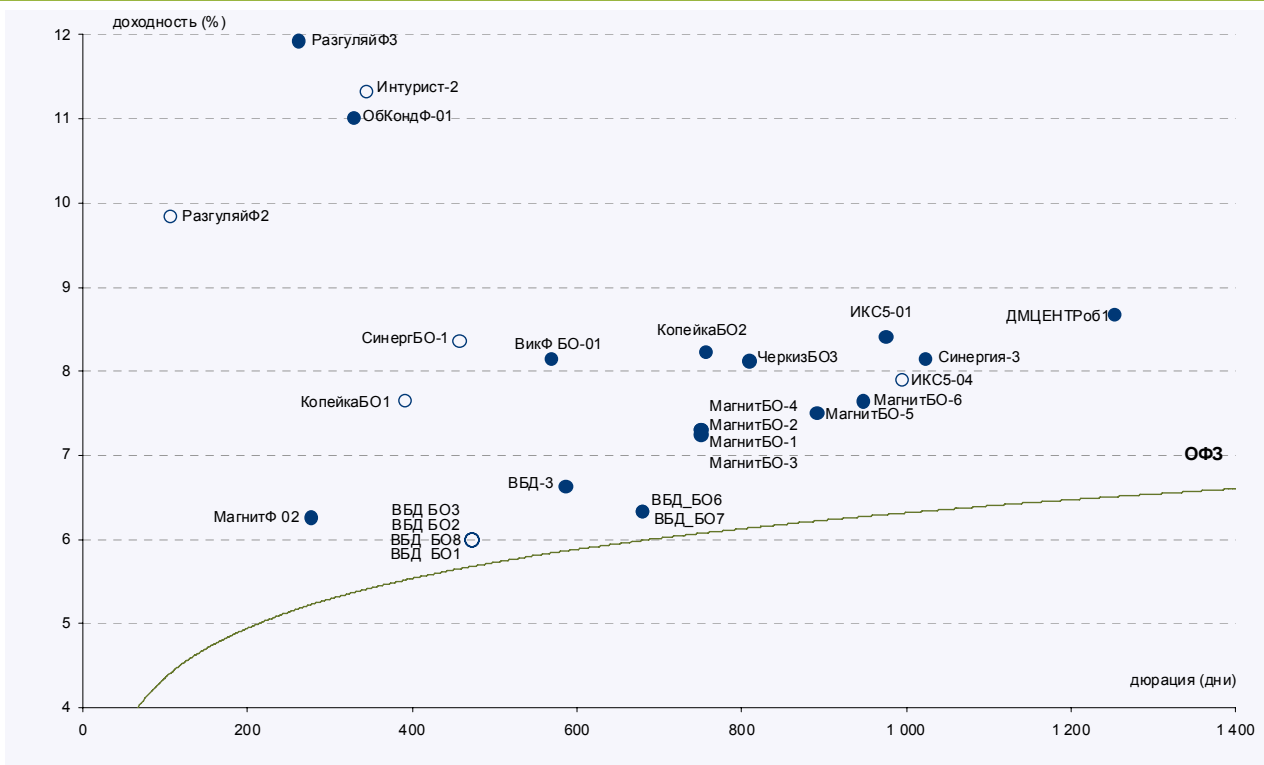
## Машиностроение



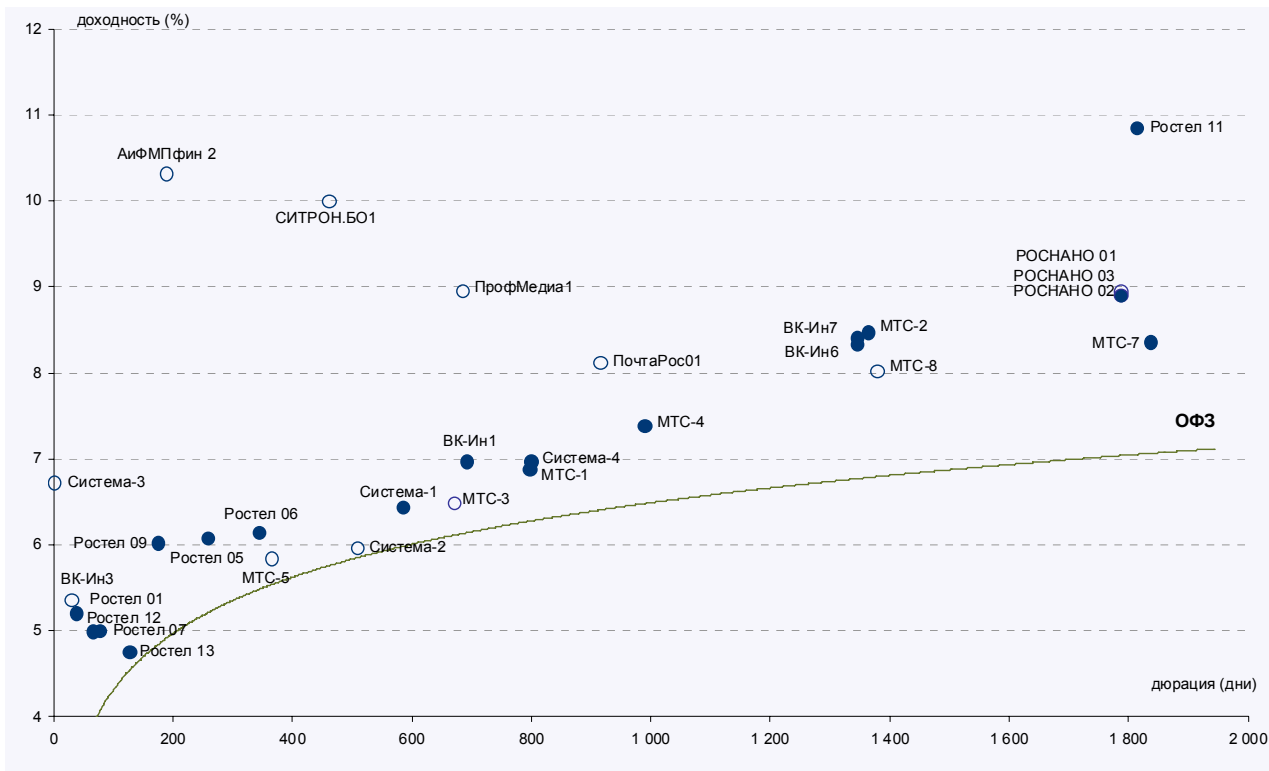
## Нефтегазовый сектор, Химия



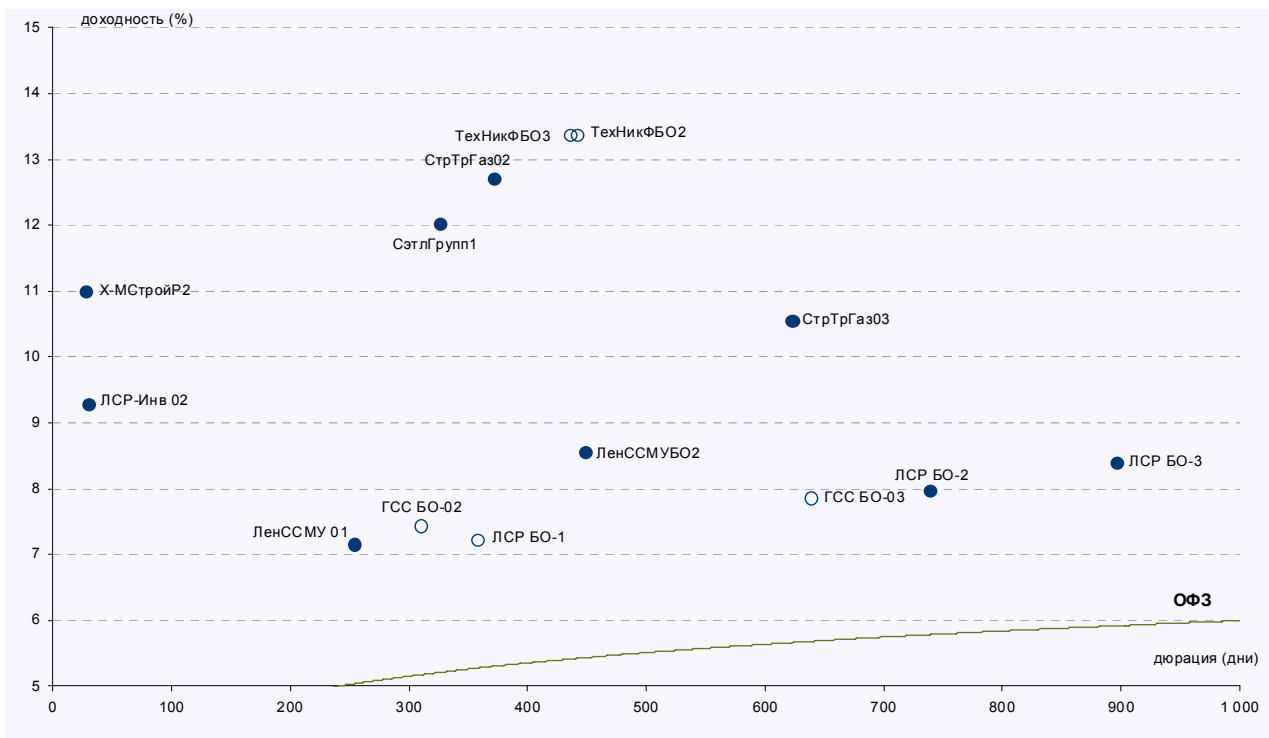
## Потребсектор и АПК, Ритейл



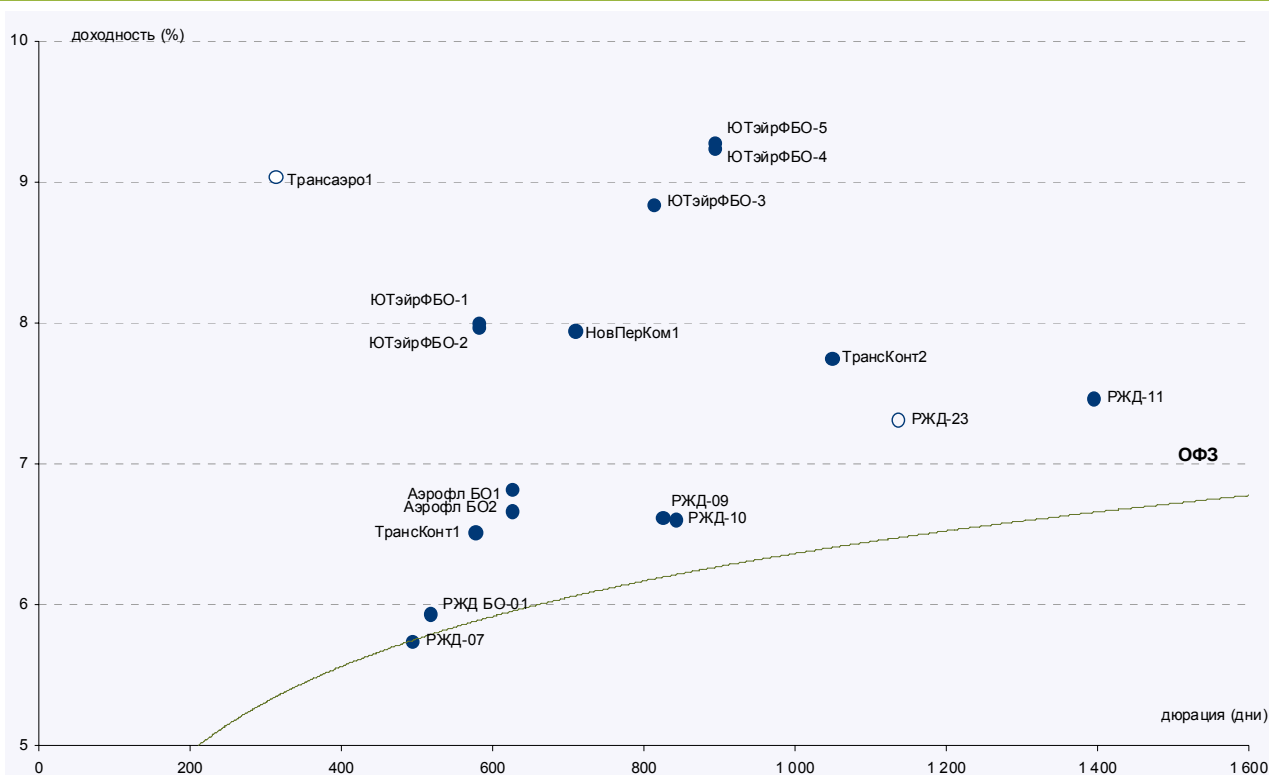
## Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



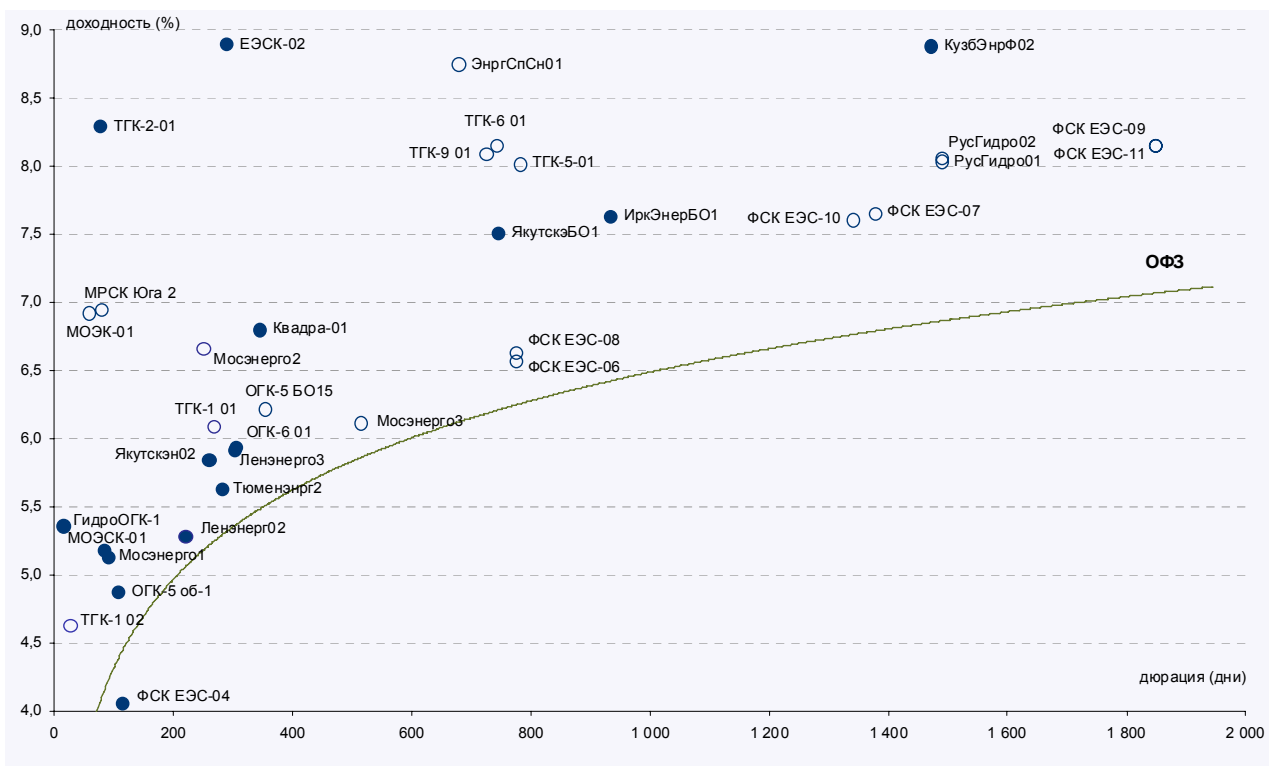
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



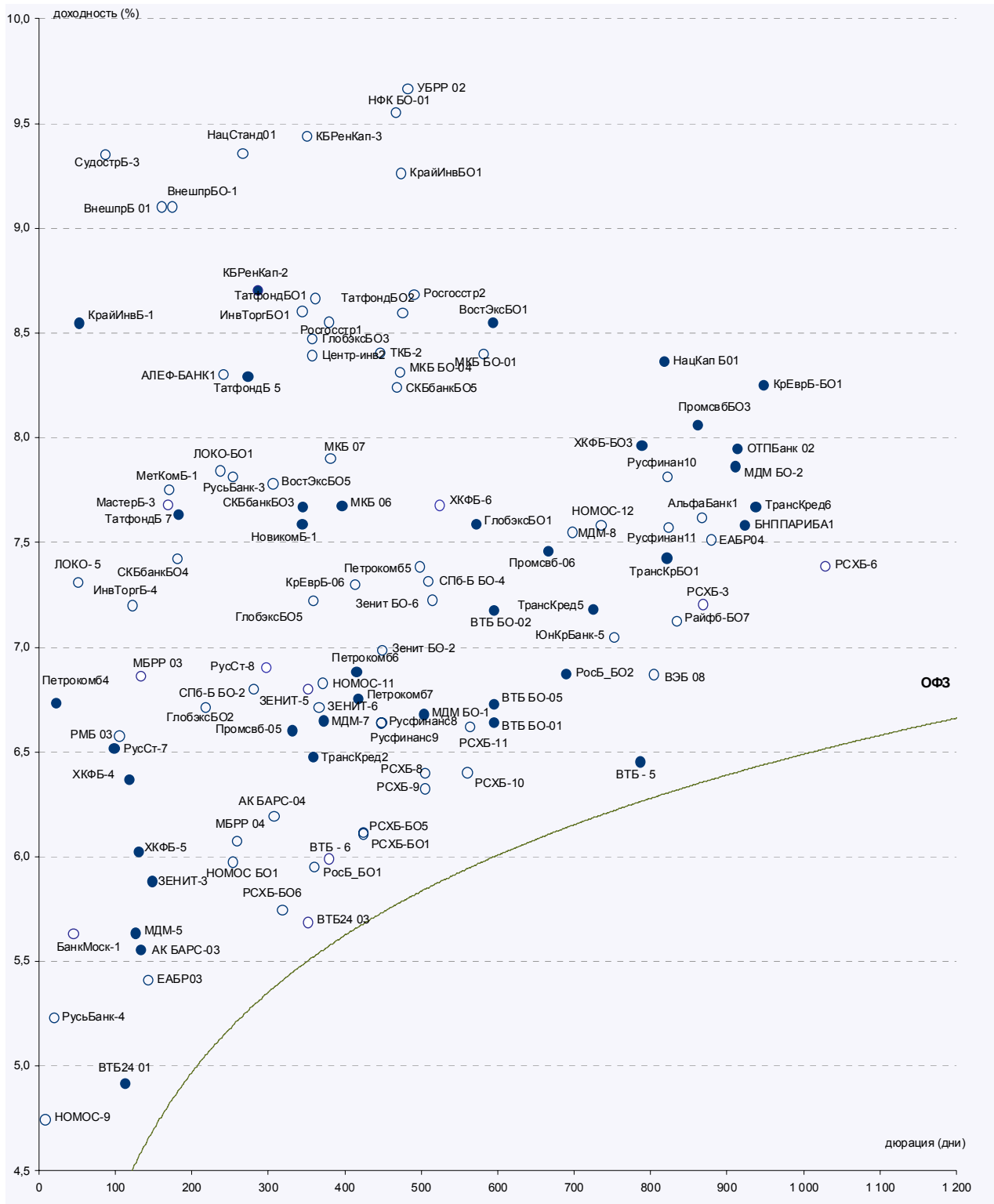
## Транспорт



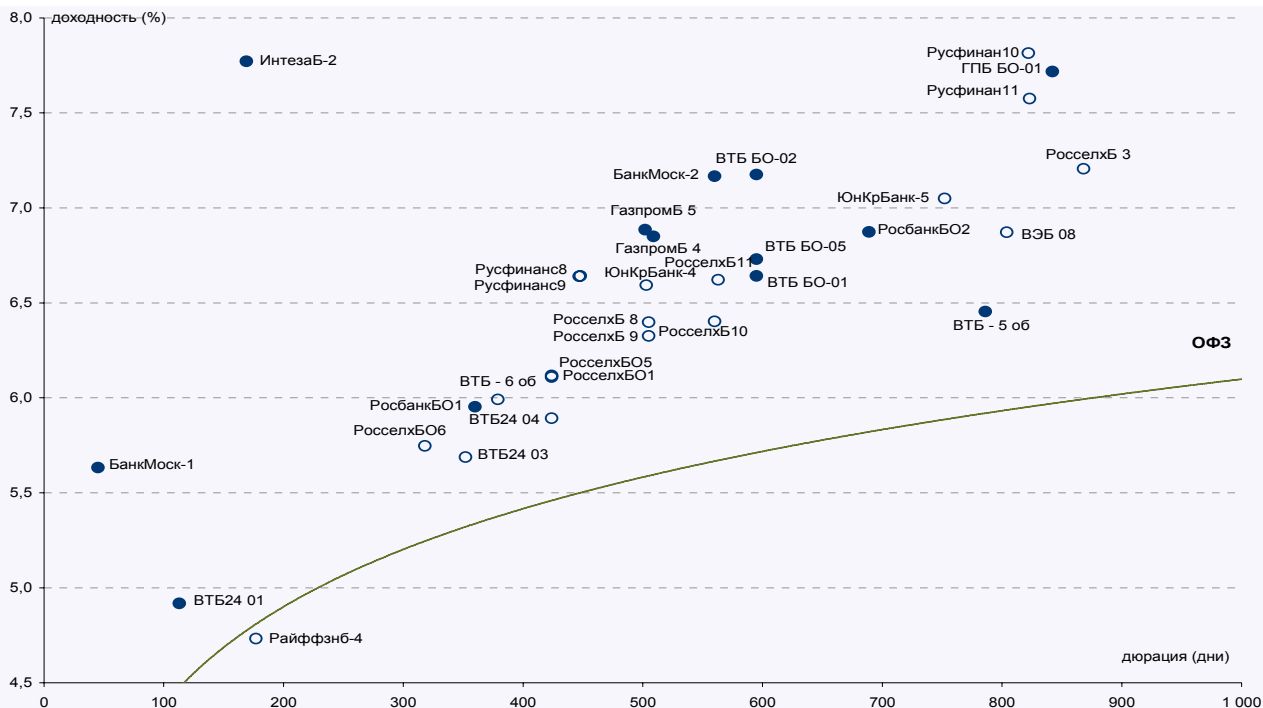
## Энергетика



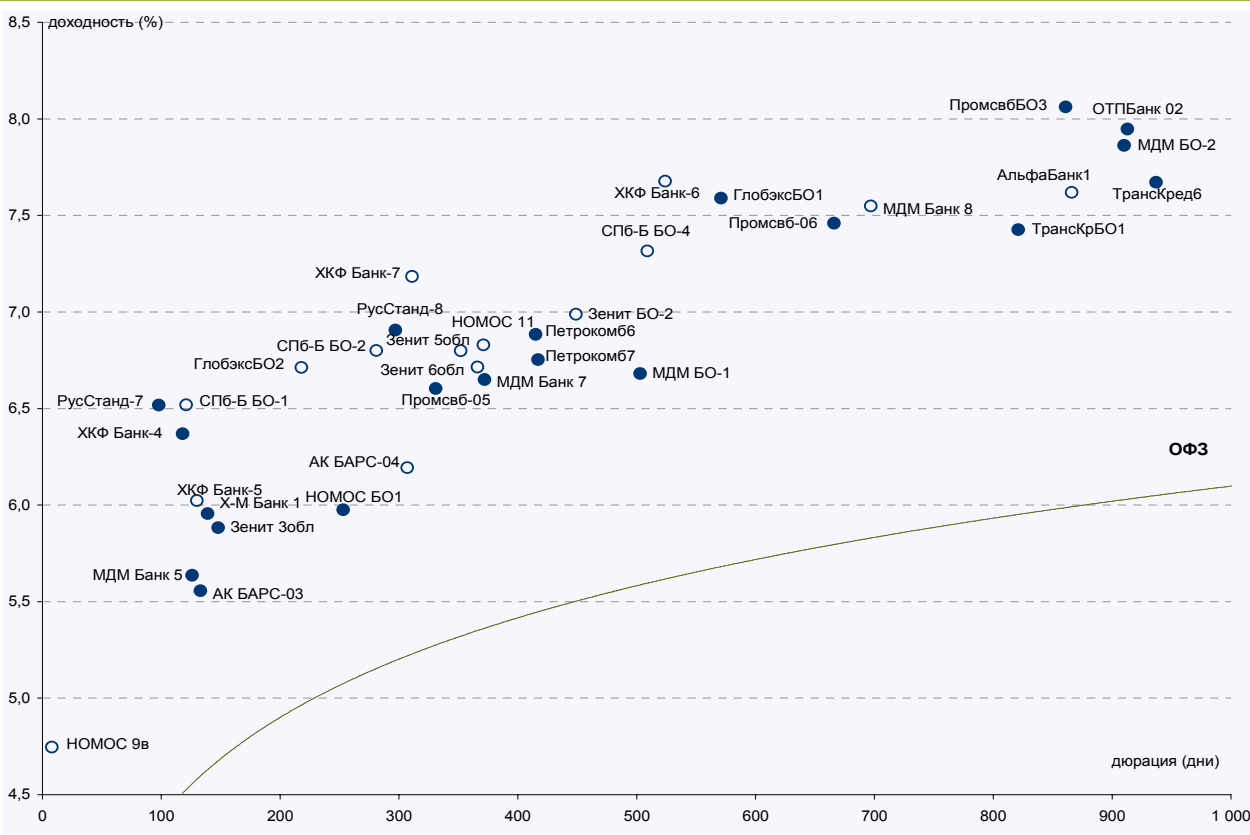
## Финансовый сектор



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

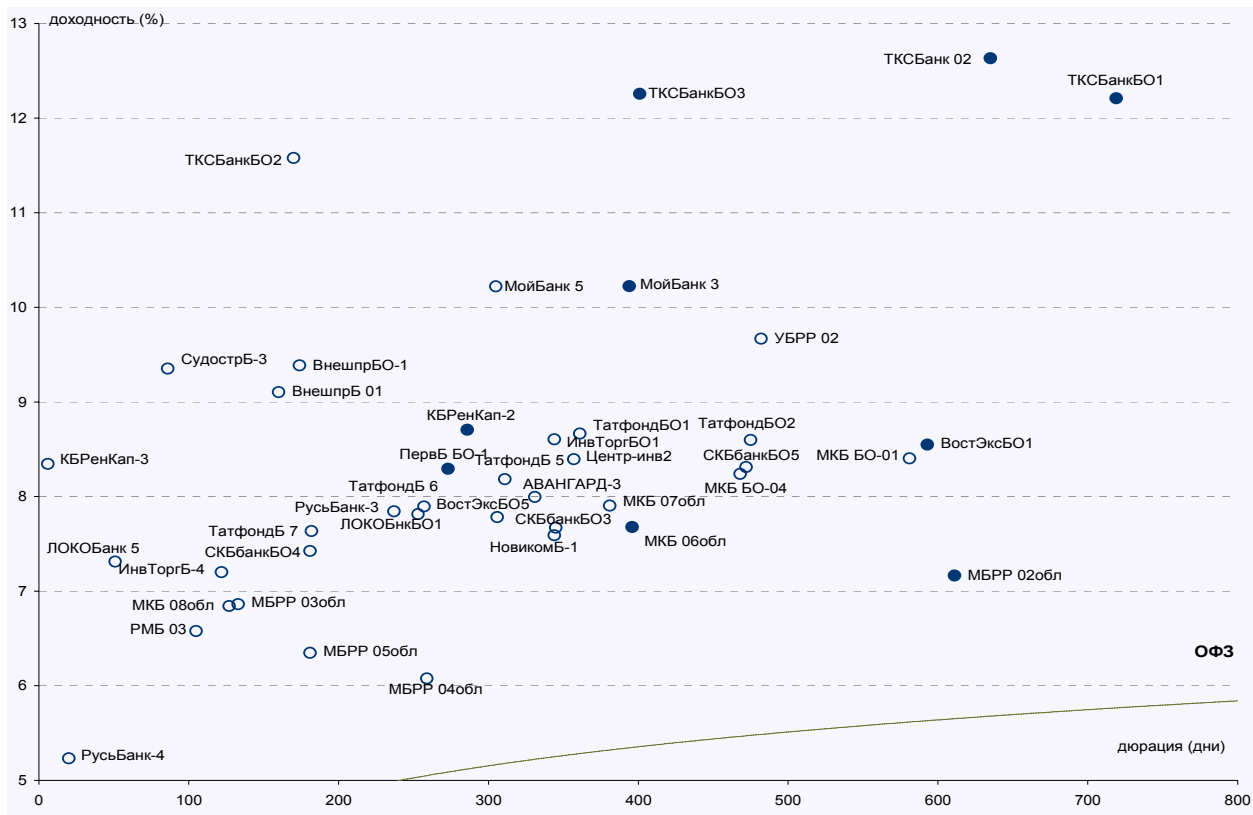


**Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»**

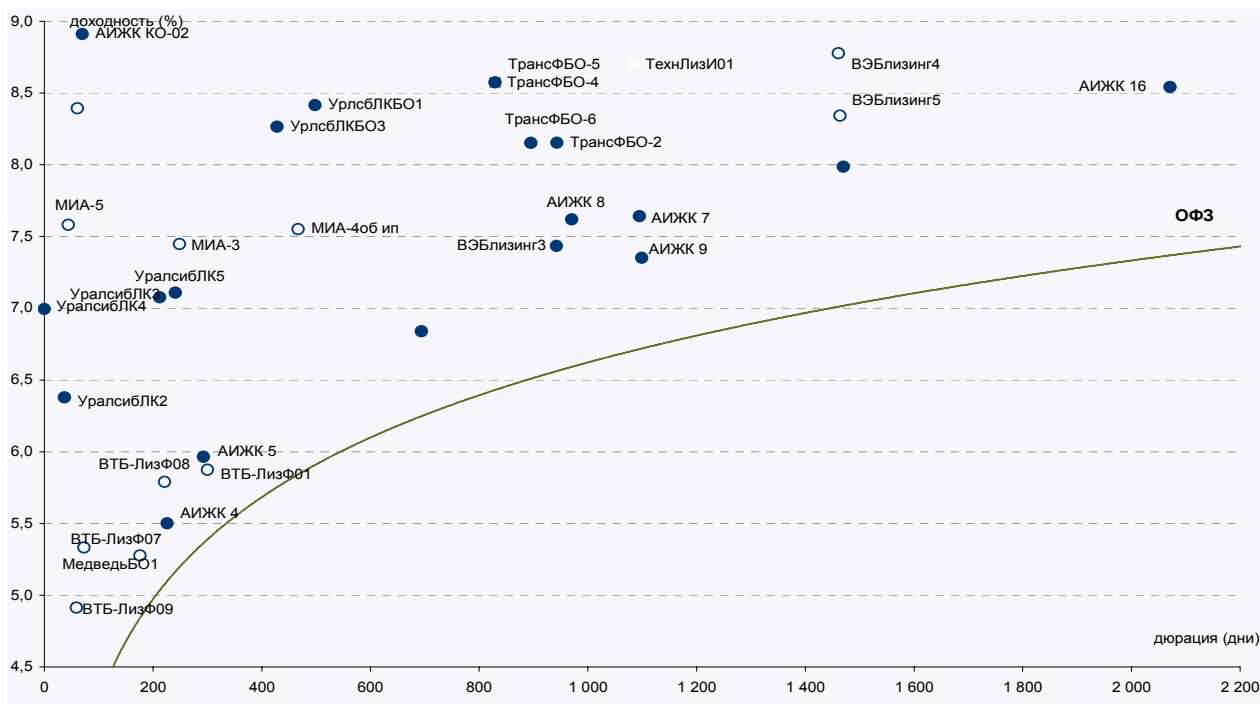




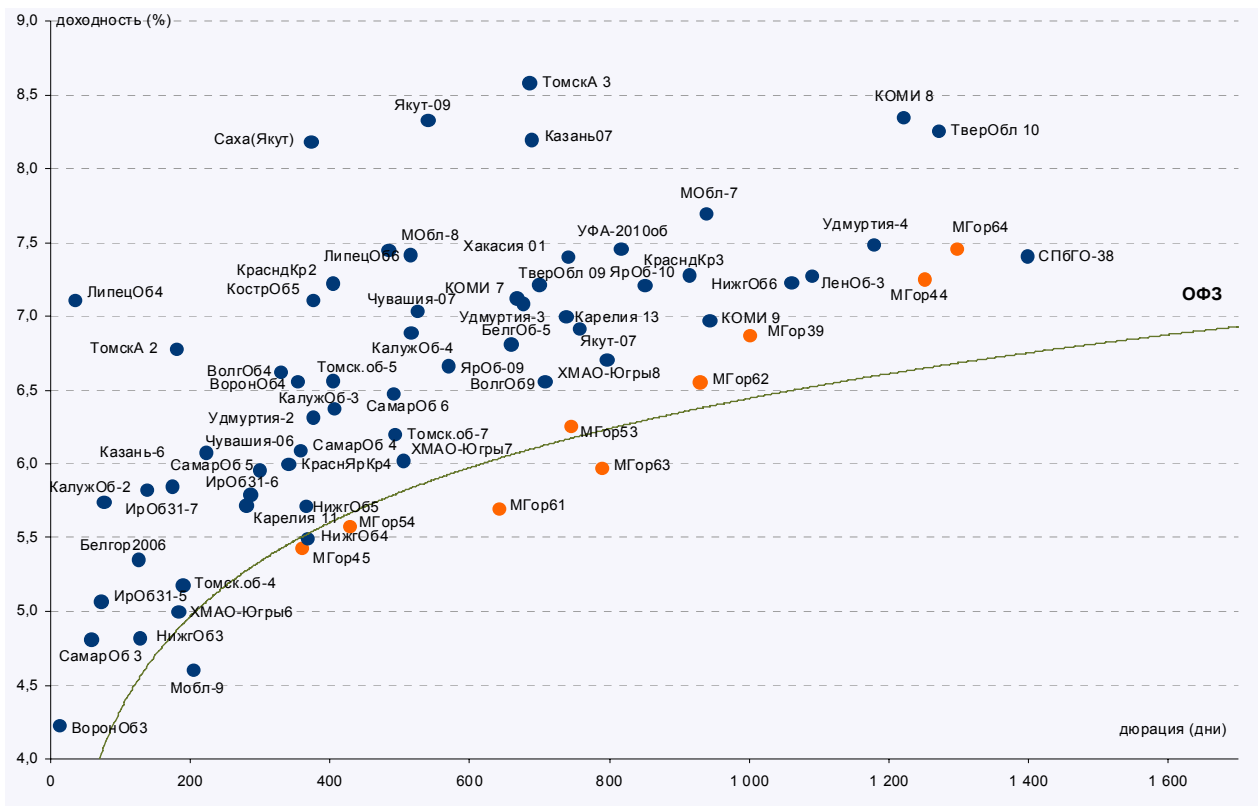
## Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



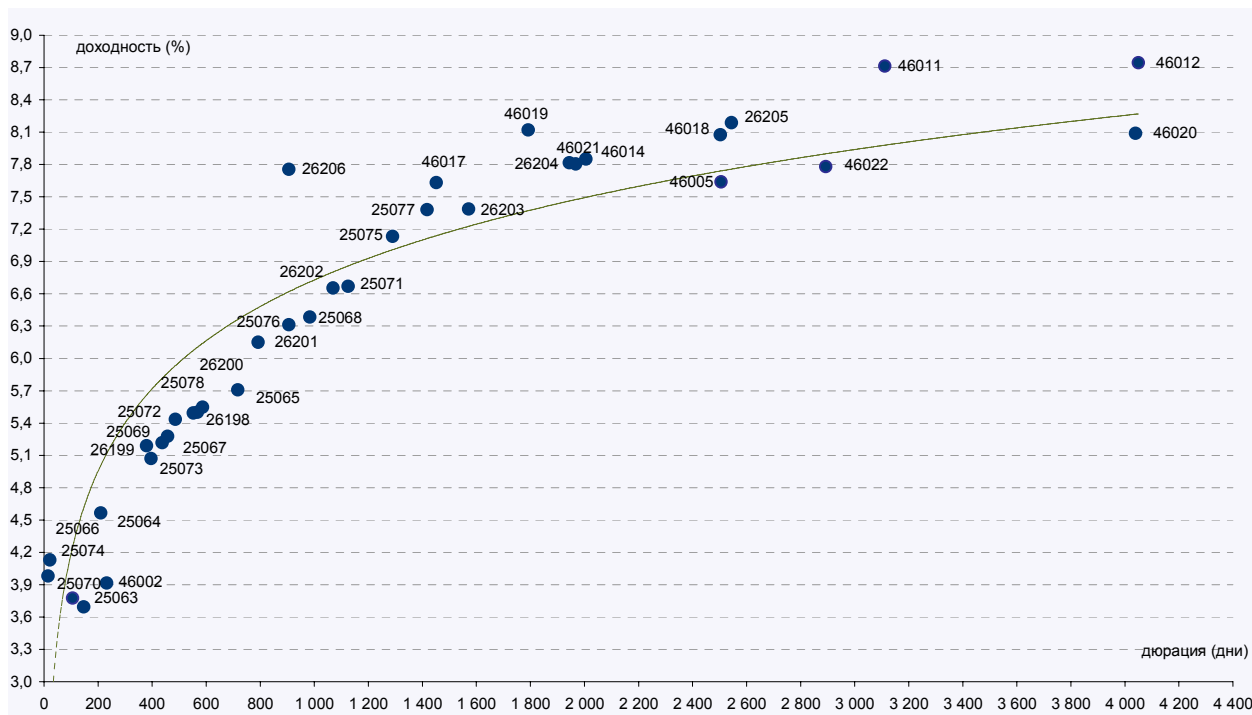
## Лизинг и Ипотека



## Субфедеральный и суверенный долг



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
<b>Директор департамента</b>	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
<b>Аналитика</b>		<b>research@nomos.ru</b>
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
<b>Управление организации долгового финансирования</b>		<b>ib@nomos.ru</b>
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
<b>Директор департамента</b>	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами		
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

## Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.