

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

16 июля 2010 года

## Новость дня

В июне 2010 года промпроизводство по сравнению с июнем 2009 года выросло на 9,7%, по сравнению с маем 2010 года снизилось на 0,4%.

## Новости эмитентов .....стр 2

- ВЭБ–лизинг «уходит в небо»?
- Интегра намерена «избавиться» от дорогих долгов.
- Первое полугодие 2010 года для отечественных металлургов прошло довольно неплохо, что готовит следующее?
- Сбербанк, ВТБ24, Газпромбанк, АФК «Система», АВТОВАЗ.

## Денежный рынок .....стр 7

- Пара EUR/USD поднялась выше 1,29х. Надолго?
- Вчера бивалютная корзина двигалась вразрез с внешней конъюнктурой.

## Долговые рынки .....стр 8

- Внешние рынки: приоритеты меняются – теперь «в фокусе» проблемы США. UST–10 снова ниже 3% годовых.
- Российские еврооблигации: инвесторы пока воздерживаются от активных действий, но внешний негатив игнорировать сложно.
- Рублевые облигации: без первички очень скучно. Покупатели весьма избирательны. Неожиданное решение от Интегры.

## Панорама рублевого сегмента .....стр 10

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.00%	-5	-84
Russia-30	5.06%	-1	-32
ОФЗ 25068	6.79%	-2	-146
ОФЗ 25065	6.19%	-7	-166
Газпромф4	4.96%	-28	-398
РЖД-10	7.30%	0	40
АИЖК-8	7.93%	-8	-279
ВТБ - 5	7.79%	0	38
РоссельхБ-8	7.26%	-17	-136
МосОбл-8	8.30%	-5	-248
Мгорб2	7.01%	0	-216

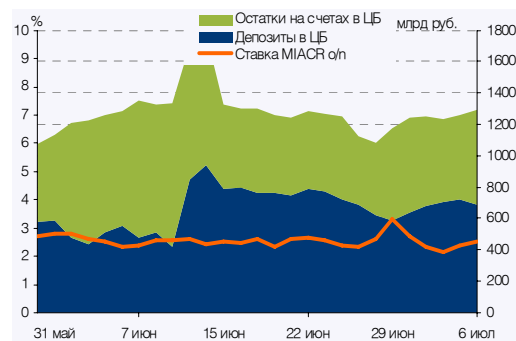
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.85%	1	434
iTRAXX XOVER S12 5Y	488.17	11	56
CDX XO 5Y	295.40	1	75

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	74.76	-0.7%	-2.4%
Нефть WTI	76.62	-0.5%	-3.5%
Золото	1 208.25	0.0%	10.1%
Никель LME 3 M	19 400.00	0.0%	4.7%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОНовости**

- Объем международных резервов России по состоянию на 9 июля 2010 года составлял 467,3 млрд долл. против 460,8 млрд долл. на 2 июля 2010 года.
- По данным Росстата, промышленное производство в РФ в 1 полугодии 2010 года по сравнению с 1 полугодием 2009 года выросло на 10,2%.
- Цены производителей промышленных товаров в России, по предварительным данным Росстата, в июне 2010 года упали на 3,1% (в июне 2009 года цены выросли на 2,2%). За 1 полугодие 2010 года цены производителей промышленных товаров выросли на 5,5%.
- Департамент внешних и общественных связей Банка России сообщает, что Банк России прекращает проведение с 1 октября 2010 года в Торговой системе ММВБ операций прямого РЕПО с негосударственными ценными бумагами (за исключением облигаций Банка России и ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте). Сделки прямого РЕПО с указанными ценными бумагами будут заключаться Банком России только в соответствии с Положением Банка России от 28 ноября 2008 года № 329-П «Об условиях совершения Банком России сделок прямого РЕПО с российскими кредитными организациями на фондовой бирже».

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- На аукционе по размещению **ОБР выпуска 14** в объеме до 20 млрд руб., по данным Банка России, объем спроса по номиналу составил 19,335 млрд руб. Объем спроса по рыночной стоимости – 19,009 млрд руб. Размещенный объем выпуска по номиналу составил 1,724 млрд руб. Объем привлеченных средств – 1,696 млрд руб. Средневзвешенная цена выпуска составила 98,366% от номинала, цена отсечения выпуска – 98,366%, что определило доходность по средневзвешенной цене и по цене отсечения на уровне 3,99% годовых.
- IFC, входящая в группу Всемирного Банка, и Европейский банк реконструкции и развития совместно привлекли для **Транскапиталбанка** 164 млн долл. Пакет финансирования состоит из 60 млн долл. в виде кредитов за счет собственных средств IFC и ЕБРР и 104 млн долл. в виде синдицированных кредитов от консорциума 12 коммерческих банков. В дополнение к синдицированным кредитам IFC также предоставит Банку мультивалютный своп, который может быть использован для управления своими рисками и поддержки рублевого финансирования его клиентов.
- Владельцы облигаций **КБ «КЕДР»** серии 03 объемом 1,5 млрд руб. не предъявили к выкупу по оферте 14 июля ни одной ценной бумаги выпуска. Дата погашения облигаций – 22 июля 2011 года. Облигации имеют 12 квартальных купонов. Ставка 1–12 купонов составляет 12,8% годовых.
- Дирекция ММВБ приняла решение о допуске к торгам в процессе размещения двух выпусков биржевых облигаций **ОАО КБ «Восточный»** серий БО–04 и БО–05 общим объемом 5 млрд руб.
- **ООО «КОМОС ГРУПП»** выплатило 4 купон на сумму 77,9 млн руб. по облигациям серии 01 объемом 2 млрд руб., а также исполнило оферту, в рамках которой Компанией было выкуплено 643,9 тыс. облигаций (или 32,2% выпуска) на сумму 643,9 млн руб.
- ММВБ включила облигации **ЗАО «Аграрная Группа»** серии 02 в котировальный список «Б».
- Размещение выпуска облигаций **ООО «ПрофМедиа Финанс»** серии 01 объемом 3 млрд руб. состоится на ММВБ 22 июля 2010 года. Напомним, размещение бумаг проходит в формате book-building. Заявки на участие в размещении облигаций принимаются с 5 по 20 июля 2010 года. Нашу оценку кредитного профиля Эмитента см. в сегодняшнем обзоре «Первичное предложение».

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Чистая прибыль **Сбербанка России** по РСБУ за 6 месяцев 2010 года составила 60,7 млрд руб. против 5,3 млрд руб. за 6 месяцев 2009 года (рост в 11,5 раза). Чистый процентный доход вырос на 5,3% и составил 227,305 млрд руб. Чистый комиссионный доход увеличился на 17,7% до 74,46 млрд руб. Расходы по созданию резервов на возможные потери составили 52,2 млрд руб. против 181,2 млрд руб. за 6 месяцев 2009 года. Операционные доходы до создания резервов снизились на 9,1%, что обусловлено расходами, полученными при продаже по справедливой стоимости активов Банка в пользу дочерней компании в марте текущего года. Операционные расходы возросли на 16,6% до 109,6 млрд руб. в первую очередь за счет роста расходов на содержание персонала в рамках плана на 2010 год. Активы Эмитента за 6 месяцев возросли на 5,9% до 7 526 млрд руб. Портфель розничных кредитов увеличился с начала года на 2,7% и составил 1,2 трлн руб., юридических лиц – сократился на 2,6% до 4,1 трлн руб. Удельный вес просроченной задолженности по итогам июня не изменился и составил 5,7%. Банк продолжает придерживаться консервативной политики в части покрытия кредитных рисков: объем созданных резервов на возможные потери по кредитам на конец полугодия составляет 640 млрд руб. и превышает объем просроченной задолженности в 2,1 раза. Достаточность капитала Банка находится на уровне 19%. /www.sbrf.ru/
- **ВТБ24** планирует увеличить уставный капитал на 95 млн руб. за счет допэмиссии. Размещение будет в пользу ВТБ и «ВТБ Северо-Запад» и оплата будет производиться имуществом в неденежной форме. /Интерфакс, Ведомости/
- Министерство энергетики РФ, **Газпромбанк** и Немецкое энергетическое агентство подписали меморандум о вхождении Банка в капитал агентства, которое занимается энергообследованием и разработкой программ энергосбережения для регионов России и компаний в сфере производства энергии, промышленности и коммунального хозяйства. /Ведомости/

## ВЭБ–лизинг «уходит в небо»?

Контракт «Ростехнологий» с Boeing может уйти в «ВЭБ–лизинг». По информации «Коммерсантъ», госкорпорация не успевает создать собственную лизинговую компанию под контракт с авиастроительным холдингом, подписание которого ожидается не позднее ноября. Напомним, что в мае корпорация Boeing выиграла тендер «Ростехнологий» на поставку 50 новых узкофюзеляжных самолетов с опционом еще на 15 машин. Первоначально самолеты предназначались для создававшейся «Ростехнологиями» авиакомпании «Росавиа», но после того, как правительство решило передать активы несостоявшейся авиакомпании «Аэрофлоту», госкорпорация договорилась о праве приоритетной поставки воздушной техники «Аэрофлоту». Общая сумма потенциального контракта по каталожной стоимости может составить 2,5 млрд долл. Выбор пал на «ВЭБ–лизинг», поскольку контролирующему его ВЭБу отводится ключевая роль в финансировании сделки. Предполагается, что основной объем средств на приобретение российской стороной самолетов выдаст американский Eximbank в виде связанного кредита, а ВЭБ предоставит до 25% от суммы сделки под гарантии РФ.

*Несмотря на то, что портфель Лизинговой компании еще «молодой», однако уже явно видно, что она «тяготеет» к авиатехнике, доля которой в общем объеме сделок уже на 1 января текущего года достигала 42%. Интересно, что это не первая сделка с авиаперевозчиком: также Эмитент финансирует приобретение Аэрофлотом 10 новых воздушных судов Sukhoi Superjet 100 на сумму порядка 237,3 млн долл. (около 7,4 млрд руб.). С учетом предстоящего контракта, ВЭБ–лизинг станет крупнейшим оператором в данном сегменте. Отметим, что эта сделка увеличит портфель ВЭБ–лизинга в 3 раза – на начало текущего года он составлял около 43 млрд руб. Изменяются позиции Эмитента и в рейтинге российских лизинговых компаний по размеру портфеля: только за счет этой сделки ВЭБ–лизинг переместится с 3 места до 2, обогнав Сбербанк Лизинг, и начнет «наступать на пятки» ВТБ–Лизингу, размер портфеля которого на начало текущего года составлял около 150 млрд руб. Несомненно, данная новость должна порадовать инвесторов, которые вчера приобрели облигации ВЭБ–лизинга с 5–летней дюрацией под 8,5% годовых (доходность*

8,68% годовых). Однако по-прежнему привлекательность облигаций вызывает вопросы в связи с их размещением среди квалифицированных инвесторов и ограничением обращения.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

### Интегра намерена «избавиться» от дорогих долгов.

Группа компаний «Интегра» сообщила вчера о выпуске дочерней компанией ООО «Интегра Финанс» безотзывной оферты на выкуп рублевых облигаций серии 02, размещенного 17 октября 2006 года в объеме 3 млрд руб.

Цена выкупа анонсирована на уровне 110,1% от номинальной стоимости без учета накопленного купонного дохода, который выплачивается сверх цены покупки. Период предъявления облигаций к приобретению продлится с 16 по 28 июля 2010 года. Выкуп облигаций будет проводиться 30 июля 2010 года через ММВБ с участием ОАО «Альфа-Банк» в качестве агента от имени оферента ООО «Интегра Финанс». Группа компаний «Интегра» также подписала с ОАО «Альфа-Банк» соглашение об открытии необеспеченной кредитной линии исключительно для финансирования выкупа рублевых облигаций размером до 3 млрд руб. и окончательным сроком погашения в марте 2012 года. Процентная ставка по открытой кредитной линии будет ниже годового купона по выкупаемым рублевым облигациям.

*На наш взгляд, подобный шаг выглядит во многом оправданным, учитывая текущую стоимость долга по рублевым облигациям – полугодовой купон на уровне 16,75% годовых. При этом желание Эмитента обеспечить довольно весомую премию в цене к рыночным котировкам также следует рассматривать не иначе, как дополнительный мотив для инвесторов к досрочной продаже. Отметим, что по итогам последних торгов котировки бумаг Интегры находились в диапазоне 108,5% – 108,6% (УТМ 10,13% годовых на 15.06.2010 года), то есть премия к цене выкупа составит порядка 1,5%. За последнее время ликвидность выпуска ощутимо сократилась в силу того, что продавцов такого доходного инструмента фактически нет, и сейчас для участников рынка не просто будет принять решение: соглашаться ли на 1,5% сейчас или еще 2 года получать 16,75%. При этом способность Интегры выполнять свои обязательства не вызывает серьезных опасений.*

*На фоне общей тенденции низких ставок купон Интегры выглядит весьма заманчиво, особенно в условиях тех преобразований, которые за последнее время происходят в Группе в части формирования более понятной, чем ранее, структуры активов и стратегии развития. Мы не исключаем, что активизация усилий по выкупу дорогого долга может быть предвестником подготовки инвесторов к новым публичным заимствованиям Группы, но по иным более сопоставимым с реальностью ставкам. В этом свете полагаем, что активность желающих продать может оказаться слабой.*

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

### Первое полугодие 2010 года для отечественных металлургов прошло довольно неплохо, что готовит следующее?

Вчера НЛМК и Евраз первыми среди крупнейших представителей российского металлургического сектора представили операционные результаты за 2 квартал 2010 года. Кроме того, руководство ММК озвучило в СМИ основные производственные итоги первых 6 месяцев, а также привело свои оценки относительно

конъюнктуры отрасли и деятельности Холдинга во 2 полугодии. В целом, в отчетном периоде ситуация для отечественных металлургов развивалась довольно схожим образом, отражая относительно благоприятную конъюнктуру отрасли. Тем не менее, перспективы текущего квартала выглядят весьма неоднозначно, поскольку последние тенденции демонстрируют стагнацию спроса на металлопродукцию, на фоне которой представители компаний дают весьма осторожные оценки на перспективу. Но обо всем по порядку:

■ В целом, для Евразия апрель–июнь 2010 года прошел достаточно неплохо. По сравнению с предыдущим кварталом Группа увеличила совокупное производство стали на 7,1% до 4,28 млн тонн, выпуск продукции – на 4,7% до 3,7 млн тонн, в том числе: полуфабрикатов – на 3%, ж/д продукции – на 16,4% и труб – на 11,2%. Впрочем, выпуск одного из ключевых видов продукции – сортового проката (+1,1%), как и плоского (+0,7%), фактически остался на уровне 1 квартала 2010 года.

Стоит отметить, что горнодобывающий сегмент в части добычи угля продемонстрировал отрицательную квартальную динамику: объемы добычи коксующегося угля снизились на 34,7%, а энергетического – на 19,2%. По заявлению представителей Компании, сокращение было обусловлено приостановками разработки в связи с проверками безопасности, проведенными после аварии на «Распадской», а также техническим моментом – выходом на новые угольные пласты на Южкузбассугле.

С разбивкой на регионы присутствия выделим, что после длительного застоя заметно повысился спрос на металлопродукцию в Европе – здесь объемы проката выросли на 34%. Производство в России в целом отражает общие тенденции по Группе, а в США выпуск плоского проката сократился в пользу наращивания производства трубных изделий для компаний, ведущих добычу сланцевого газа.

Как и в предыдущем квартале, наиболее позитивное впечатление оставляет динамика цен: в России и в Украине средняя стоимость реализованных полуфабрикатов выросла на 29%–37%, а прокат на 24%–25%, в США и Европе цены прибавили более скромно – в диапазоне 4–19% в зависимости от вида продукции. Тем не менее, опираясь на конъюнктуру металлургической отрасли, мы полагаем, что основной прирост произошел в апреле–мае, в то время как в июне на рынке происходил спад.

■ Группа НЛМК во 2 квартале произвела 2,9 млн тонн стали, что соответствует 98% загрузке мощностей (против 92% в 1 квартале) и на 6% превосходит результаты предыдущего квартала. Объем реализованной металлопродукции составил аналогичные 2,9 млн тонн. Среди основных товарных групп увеличение продаж коснулось листового проката (+9,4%), в то время как отгрузка товарных слябов сократилась на 18,2%. При этом Компания нарастила производство и продажи продукции с высокой добавочной стоимостью – толстолистового проката и трансформаторной стали. Прирост продаж НЛМК связывает с сезонным увеличением спроса со стороны строительного сектора, а также восстановлением, наблюдавшимся в российской машиностроительной отрасли.

По оценкам Компании, в отчетном периоде относительно предыдущего выручка вырастет на 29% до 2,2 млрд долл., при этом рентабельность по EBITDA сохранится на уровне 25–30%. В 3 квартале 2010 года НЛМК ожидает сохранения объемов реализации в объеме аналогичном 2 кварталу, при этом Компания фиксирует снижение цен на свою продукцию в среднем на 10–15%.

■ По заявлению руководства, в 1 полугодии ММК произвел и реализовал около 5 млн тонн продукции, что предполагает 80% загрузку мощностей. Таким образом, по сравнению с 1 кварталом в апреле–июне 2010 года Комбинат увеличил отгрузку на 4%.

Руководство ММК отмечает, что на экспортных рынках последние два месяца наблюдается спад, который последовательно передается внутреннему рынку. При этом Комбинат ставит перед собой задачу по итогам 2 полугодия сохранить объемы выпускаемой продукции на уровне первых 6 месяцев.

По поводу разбирательства ФАС менеджмент ММК заявил, что Ведомство признало обоснованность повышения цен со стороны металлурга для РЖД и Уралвагонзавода.

В настоящее время мы считаем, что выпуски облигаций эмитентов металлургического сектора неинтересны для покупки. На наш взгляд, их котировки, отражая избыточную ликвидность денежного рынка на фоне

дефицита сравнительно качественного и доходного предложения, идут в разрез с конъюнктурой металлургической отрасли, где с конца мая наблюдается спад спроса и цен. Таким образом, в случае, если коррекция рынка окажется затянутой, это вполне может привести к переоценке качества компаний и, соответственно, последующей коррекции выпусков их долговых бумаг.

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **АФК «Система»** приобрела 51% в ГК «М2М Телематика» – игрока российского рынка транспортной спутниковой навигации. Оставшиеся 49% Корпорация планирует докупить в период с 2012 по 2015 год. «М2М Телематика» занимается разработкой абонентских устройств и программного обеспечения для мониторинга транспорта на базе таких навигационных систем, как ГЛОНАСС и GPS. Сама «Система» уже контролирует «Навигационно–информационные системы» (НИС), которые решением правительства РФ два года назад были назначены федеральным навигационным оператором системы ГЛОНАСС. /www.sistema.ru/ (См. наш комментарий: Навигационная «Система» – [http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review\\_11052010.pdf](http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review_11052010.pdf)).

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- 15 июля ГК «Ростехнологии», Renault и ИК Тройка Диалог объявили о подписании основного соглашения по выполнению сторонами договоренностей реализации основных этапов и способов реструктуризации и рекапитализации **ОАО «АВТОВАЗ»**. Данные договоренности были закреплены акционерами и ОАО «АВТОВАЗ» в протоколе о намерениях, подписанном 27 ноября 2009 года в Париже накануне масштабной поддержки АВТОВАЗа российским правительством, выделившим в декабре 2009 года Автопроизводителю 40 млрд руб. финансовой поддержки. Полученные средства АВТОВАЗ направил на погашение банковской задолженности и обеспечение ликвидности предприятия. Условия предоставления государственной финансовой поддержки предусматривали постепенную частичную конвертацию заемных средств в акции АВТОВАЗа; сохранение доли Renault, согласно протоколу о намерениях, предполагало участие французского партнера в новом уставном капитале АВТОВАЗа. Так, по условиям основного соглашения, до 2012 года Renault инвестирует в АВТОВАЗ эквивалент 240 млн евро, сохраняя размер своей доли в АВТОВАЗе на уровне не менее 25% плюс 1 акция. Взнос Renault будет способствовать запуску в производство новых моделей автомобилей на платформе B0 (платформа Logan). Renault также содействует АВТОВАЗу в разработке бюджетной модели, которая заменит «классические» модели LADA. Госкорпорация «Ростехнологии», в свою очередь, конвертирует в акции пропорциональную часть долга АВТОВАЗа. В 2012 году, после завершения основных этапов рекапитализации, стороны подведут ее предварительные итоги и наметят основные векторы дальнейшего развития стратегического партнерства. /Finambonds/

## Денежный рынок

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

На международном валютном рынке евро продолжает активно восстанавливать утраченные ранее позиции по отношению к американской валюте. Так, в четверг пара EUR/USD, совершив очередной рывок, успешно установила новые 2-месячные максимумы, завершив день в районе 1,294х.

Мы по-прежнему полагаем, что подъем евро, главным образом, обусловлен коррекционным движением после продолжительного ослабления, которое к тому же подстегивается привлекательной доходностью европейских суверенных облигаций, предполагающих солидную премию к американским «аналогам». Повышенный интерес к европейским бумагам, в частности, подтверждается итогам вчерашнего аукциона по размещению облигаций Испании, спрос на которые 2,57 раз превысил предложенные 3 млрд евро. Тем не менее, мы отмечаем, что риск обратного движения остается достаточно высоким, поскольку долговые проблемы Еврозоны все еще сохраняют свою актуальность.

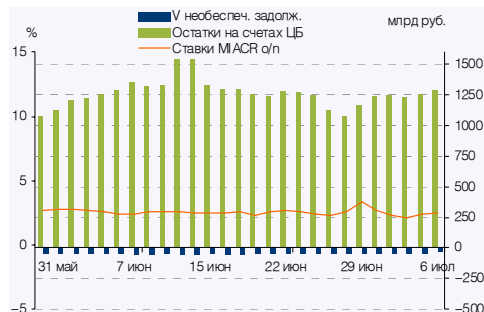
События на внутреннем рынке вчера приняли весьма интересный оборот. День начался с укрепления рубля к корзине на 4 коп. до 34,30 руб. В ходе утренних торгов курс бивалютного ориентира опустился еще ниже – к 34,28 руб. Однако затем в отсутствие каких-либо сигналов с внешних рынков поведение участников рынка в корне переменилось, последовали весьма активные покупки иностранной валюты, вслед за которыми корзина стала резко прибавлять и, поднявшись в течение дня до 34,46 руб., завершила его на уровне 34,39 руб.

Столь нелогичное поведение рынка, идущее в разрез с внешним фоном, вполне можно было бы объяснить крупными интервенциями регулятора, однако по информации агентства Reuter, ЦБ вчера не проводил существенных операций (объем покупок составил около 150 млн долл.). Потому единственное объяснение, которое мы можем привести: вчерашний рост корзины был связан с корпоративными покупками валюты для расчетов по внешним обязательствам – отметим, что по состоянию на начало года на июль приходилось порядка 9,1 млрд долл. таких обязательств.

Тем не менее, конъюнктура международных валютных торгов закономерным образом отразилась на курсе рубля к отдельным валютам: курс доллара по итогам дня снизился на 13 коп. до 30,47 руб., евро вырос на 28 копа. до 31,19 руб.

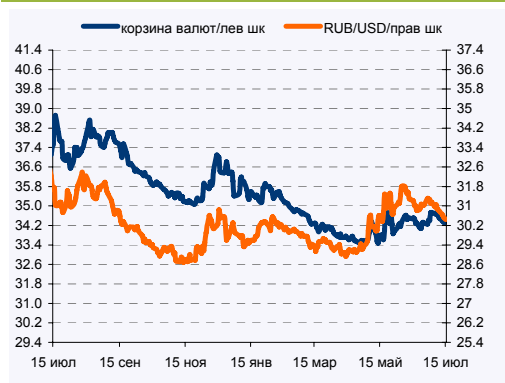
Так или иначе, но сегодня тенденции вчерашнего дня остаются в силе – с открытием рынка корзина прибавляет 5 коп. Впрочем, подобное развитие событий вполне можно объяснить влиянием внешних факторов – накануне котировки нефти упали с 77 до 75 долл. за барр. (Brent).

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
13 июл	бюджетный аукцион Минфина на 4,5 мес. объемом 50 млрд руб. по ставке 5,75%. ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя, 3 месяца.
14 июл	возврат фонду ЖКХ 1,68 млрд руб. возврат ЦБ ресурсов беззалоговых аукционов на 10,21 млрд руб. аукцион ОФЗ на 45 млрд руб. выплата Минфином купонов и погашений ОФЗ на 21,3 млрд руб.
15 июл	уплата страховых взносов во внебюджетные фонды. депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели, 3 мес.

Источник: Reuters

## Долговые рынки

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

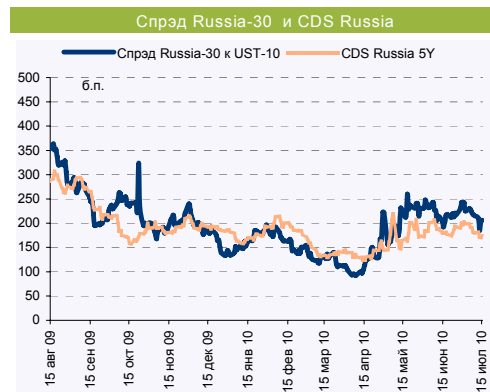
В четверг ситуация на мировых торговых площадках развивалась довольно динамично и в какой-то степени «от противного». Впечатляющий рывок европейской валюты до 1,28 долл. а во второй половине дня и до 1,29 долл. во многом был отражением того, что обстоятельства складываются не в пользу евро, а скорее «против доллара». Хотя, безусловно, не стоит игнорировать и наличия «внутри европейского» позитива, например, весьма успешные результаты размещения долговых бумаг Испании, что отражает некоторое ослабление недоверия инвесторов к гособязательствам «проблемных» европейских стран, выражавшееся ранее активным смещением интереса в «защитные» обязательства США, доллар и, в какой-то момент, золото. Вместе с тем, по итогам дня фондовые площадки Европы закрылись снижением в пределах 1%, в то время как европейская валюта продолжала двигаться к 1,295.

Для американского рынка торги закончились менее агрессивной отрицательной переоценкой – в пределах 0,1%, а по S&P500 даже ростом на 0,12%, хотя инвесторам пришлось изрядно понервничать. Несмотря на то, что JP Morgan анонсировал весьма позитивные результаты, рынки оказались в «темной полосе». В резкой смене тренда на «защитный» был вклад не только макроданных, отразивших отсутствие роста цен производителей в июле, но и очень слабых индексов деловой активности Филадельфии (5,1 при прогнозируемом уровне в 10, и 8 – по итогам июня) и Нью-Йорка. Вкупе с данными по рынку труда в части пособий по безработице, где вновь чуть более лучшие результаты недели перекликались с увеличением индикатора за предыдущие 7 дней, подобная динамика наиболее важных макрохарактеристик только разогревала спрос на казначейские обязательства, чья доходность к концу дня вновь заметно снизилась, по 10-летим UST – ниже 3% годовых (то есть порядка –10 б.п. к закрытию среды). Весьма ярко, хотя и без продолжительного давления на покупателей рискованных активов, рынки встретили сообщение о Citigroup и Bank of America (в отношении последнего позже последовало опровержение) о некорректном отражении в отчетности доходов от операций РЕПО, в связи с чем, банки будут вынуждены не только задержать выход отчетности, но и провести списание из прибыли ошибочно начисленной суммы.

Общее резюме всего вышеперечисленного – инвесторы предпочли, насколько это возможно, дистанцироваться от проблем в США, а поскольку европейские финансовые сложности оказались вне поля зрения евро, как объект вложения средств заметно прибавил в цене.

Среди пятничных макроданных в США наиболее интересным будет отчет по потребительской инфляции, хотя, переплетаясь с прочими характеристиками текущей ситуации в экономике, можно полагать, что здесь будет без сюрпризов – угроз инфляционного разгона нет.

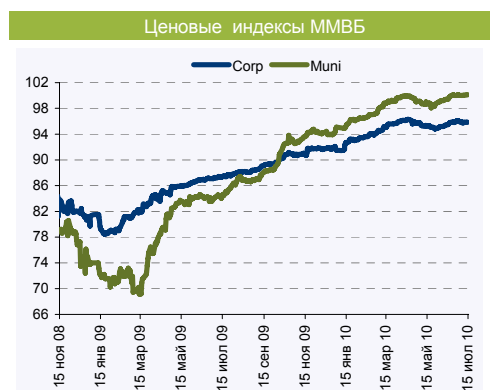
В российских еврооблигациях торги четверга проходили при умеренной активности. Для суверенных Russia-30 хороший «старт» котировками в районе 114,75% трансформировался в консолидацию на уровне 114,5% – 114,75%, а затем на фоне негативного новостного flow из США в



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ



снижение котировок к 114,25%.

В корпоративных выпусках наиболее заметным было изменение цен в бумагах ВЭБа, которые в течение дня предпринимали попытку роста от 102,375% к 102,75%. Но «запала» не хватило, по уже известным причинам продавцы переняли инициативу, и к закрытию выпуск котировался у отметки 102,25%.

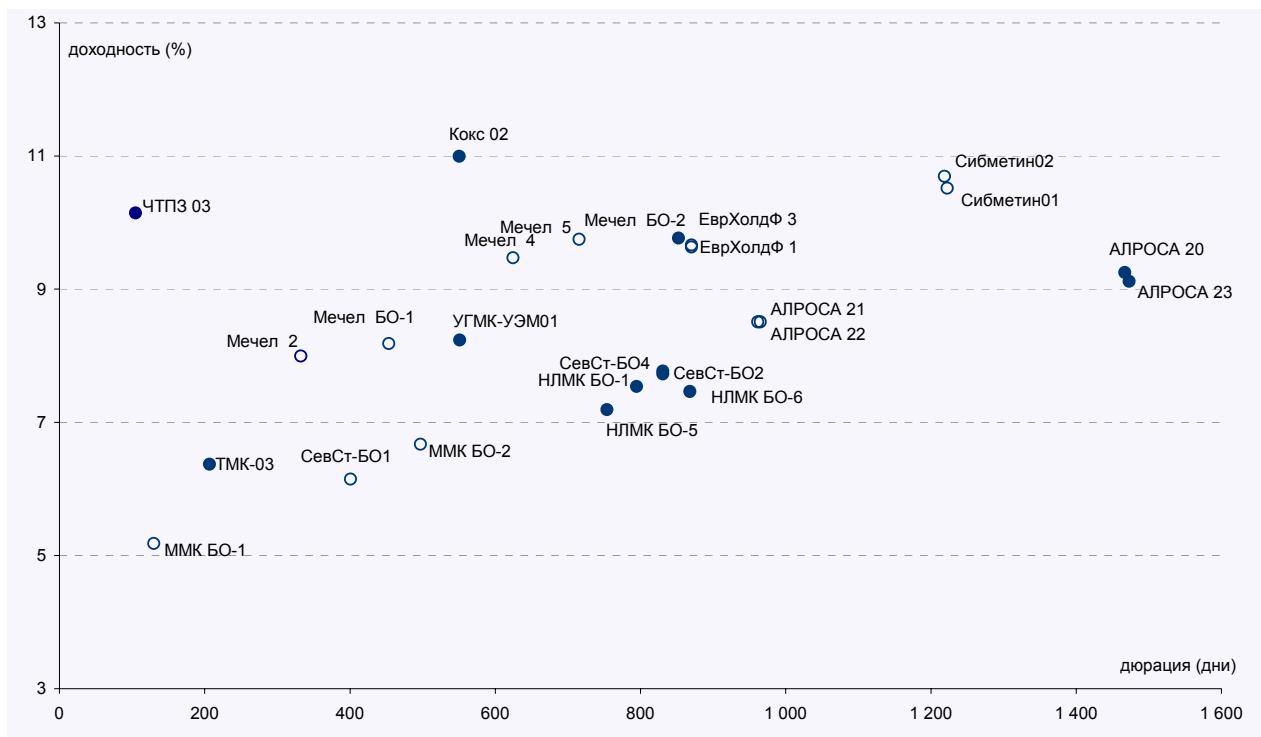
В числе оказавшихся объектом фиксации ближе к закрытию торгов под давлением фактора коррекции в США выпуски Газпрома, ВТБ, ТНК-ВР, Сбербанка, но поскольку в конечном счете ситуация не приняла опасного сценария, можно говорить об отсутствии агрессивного sell-off.

Как мы полагаем, пятница может стать продолжением консолидации на текущих уровнях, если не будет каких-то неприятных сюрпризов – на повестке дня вновь банковская отчетность, и поскольку Citі предпочел разобраться со своими ошибками до публикации, то основная «ответственность» ложится на Bank of America и корпорации, отчитывающиеся сегодня.

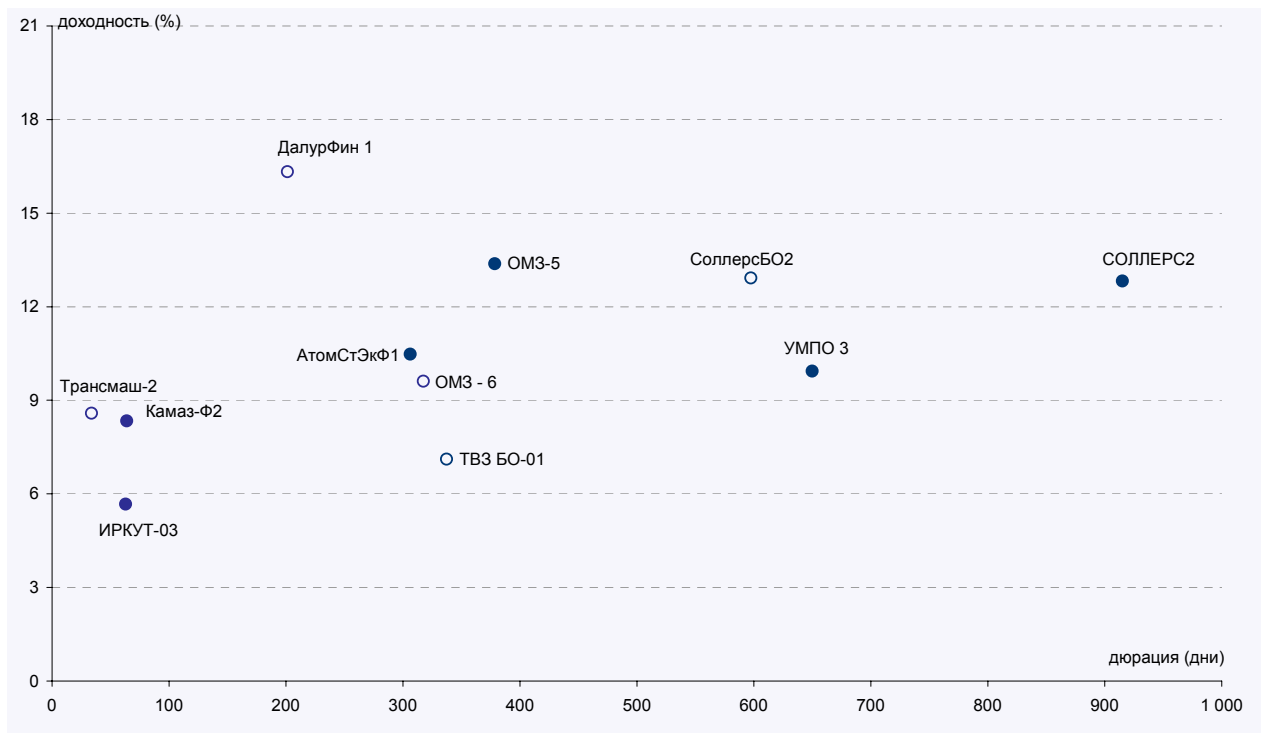
Рублевый сегмент в четверг оставался в рамках прежнего сценария, не отличающегося выразительностью торгов. Покупки были, но они затрагивали очень узкий спектр бумаг, в частности выпуски Система-2, Система-3, Газпром нефть – БО6, Мечел-БО1 и БО2, РЖД-23. Также хотелось бы отметить единичные крупные покупки в бондах финансового сектора: РосБанк-А5, ТКБ-3, РСХБ-10, ВТБ-Лизинг-2. В счет положительной переоценки по итогам дня в обозначенных выпусках можно отнести от 10 до 30 б.п.

Из наиболее интересных новостей отметим сообщение от Интегры о планируемом выпуске (см. наш комментарий выше в разделе «Новости эмитентов»). При этом, поскольку новость появилась уже ближе к закрытию площадок, какая-либо реакция не успела проявиться, хотя мы и не ждем заметного резонанса. В целом, объявленная премия могла бы двинуть цены вверх, но зачем продавать кому-то «в рынок», если можно будет уже довольно скоро реализовать все банку-агенту.

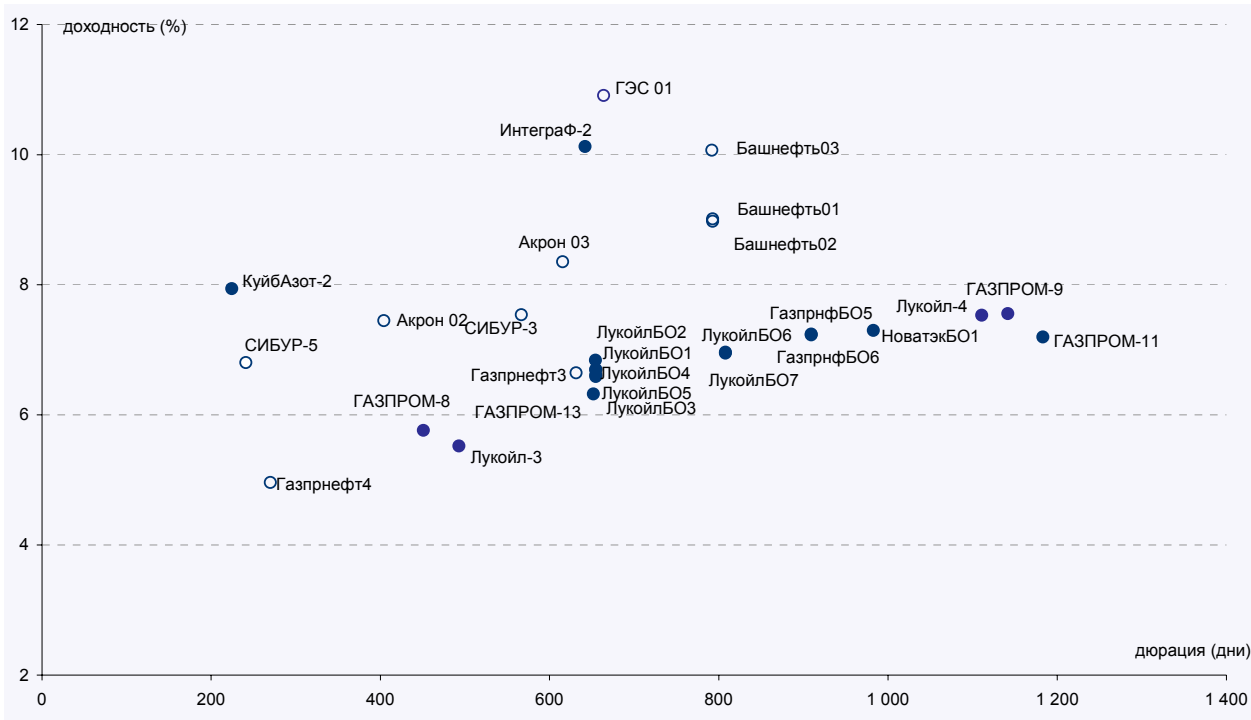
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



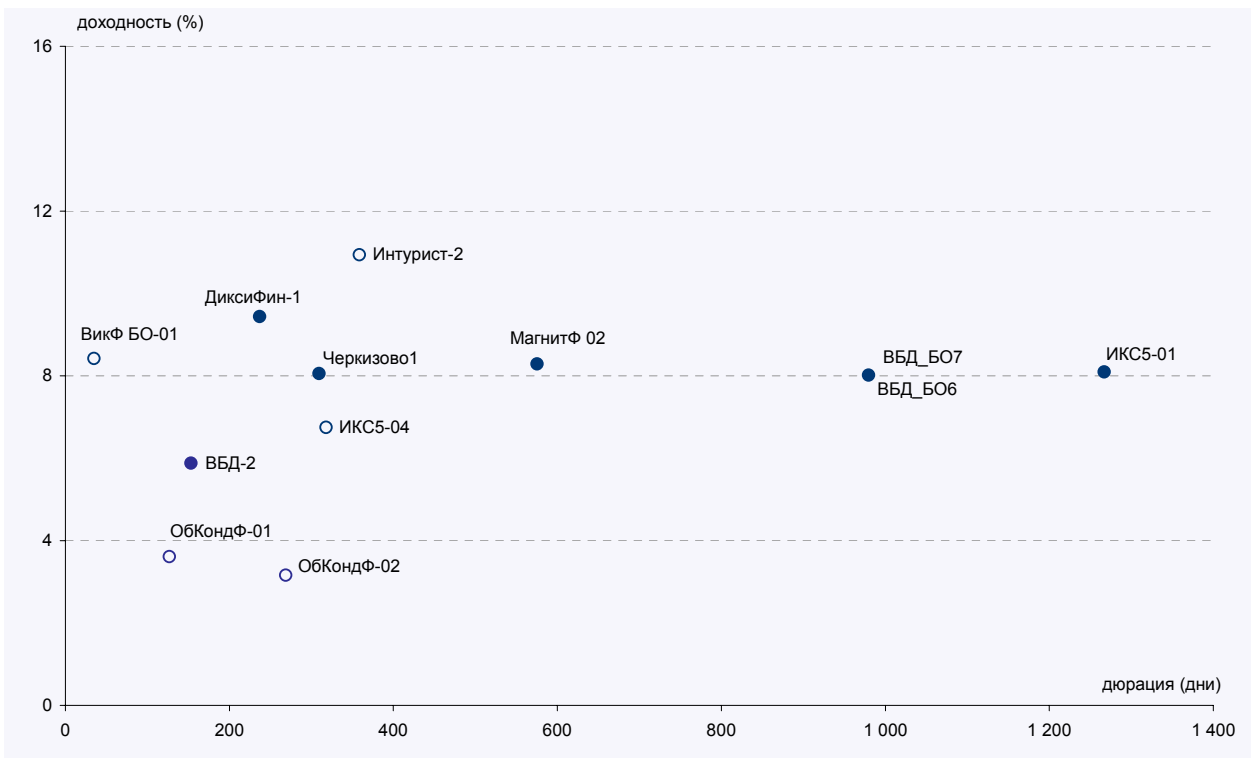
## Машиностроение



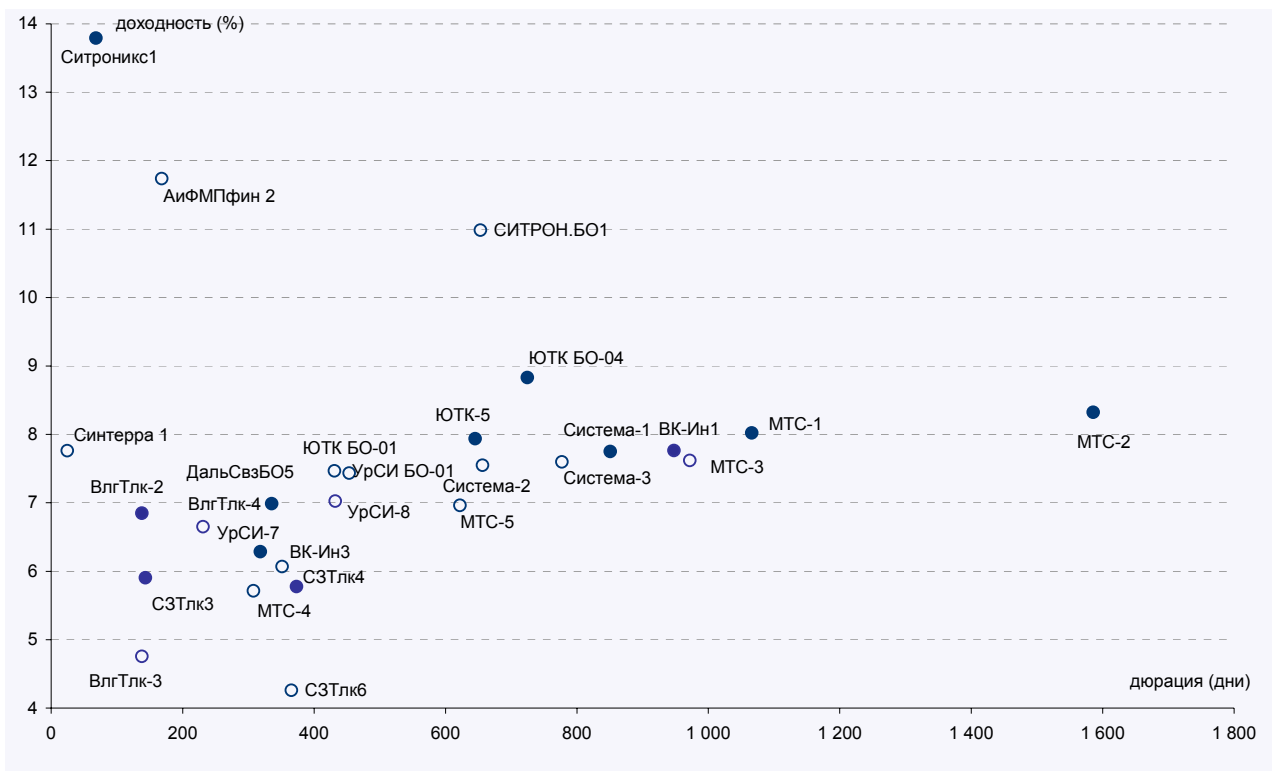
## Нефтегазовый сектор, Химия



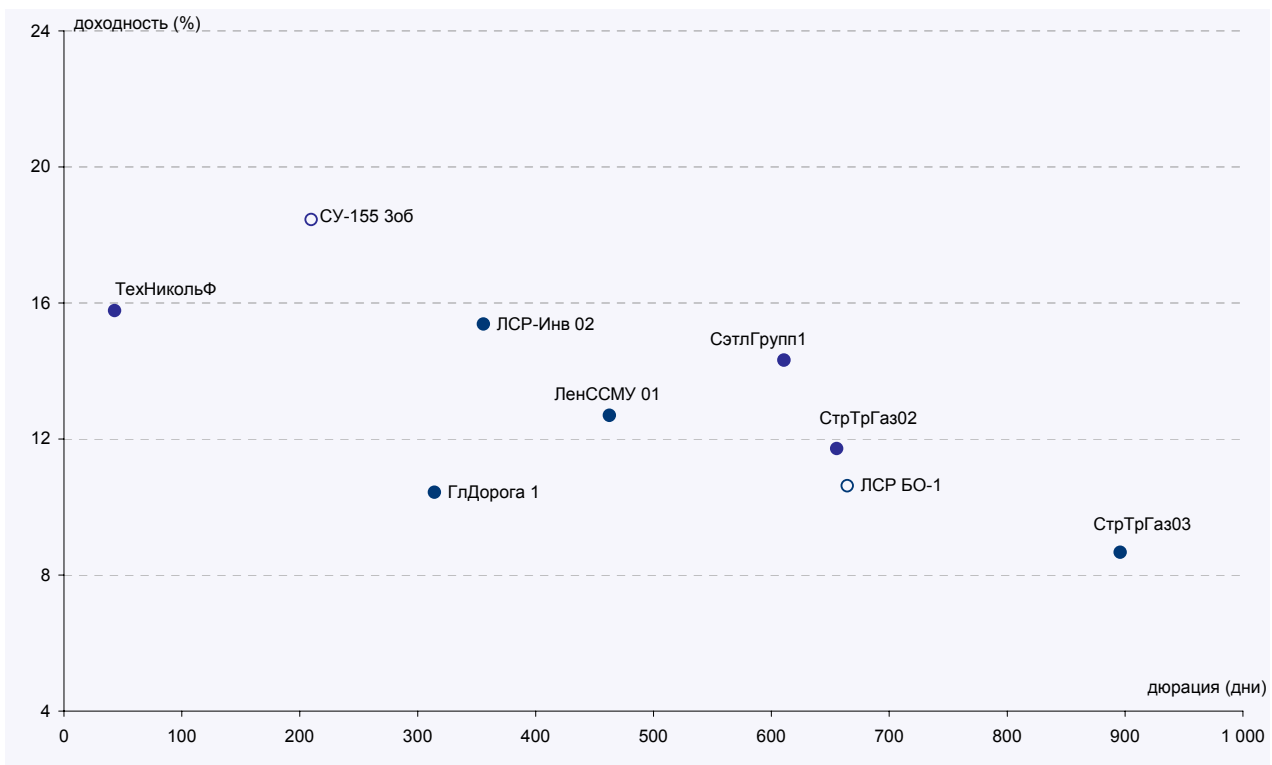
## Потребсектор и АПК, Ритейл



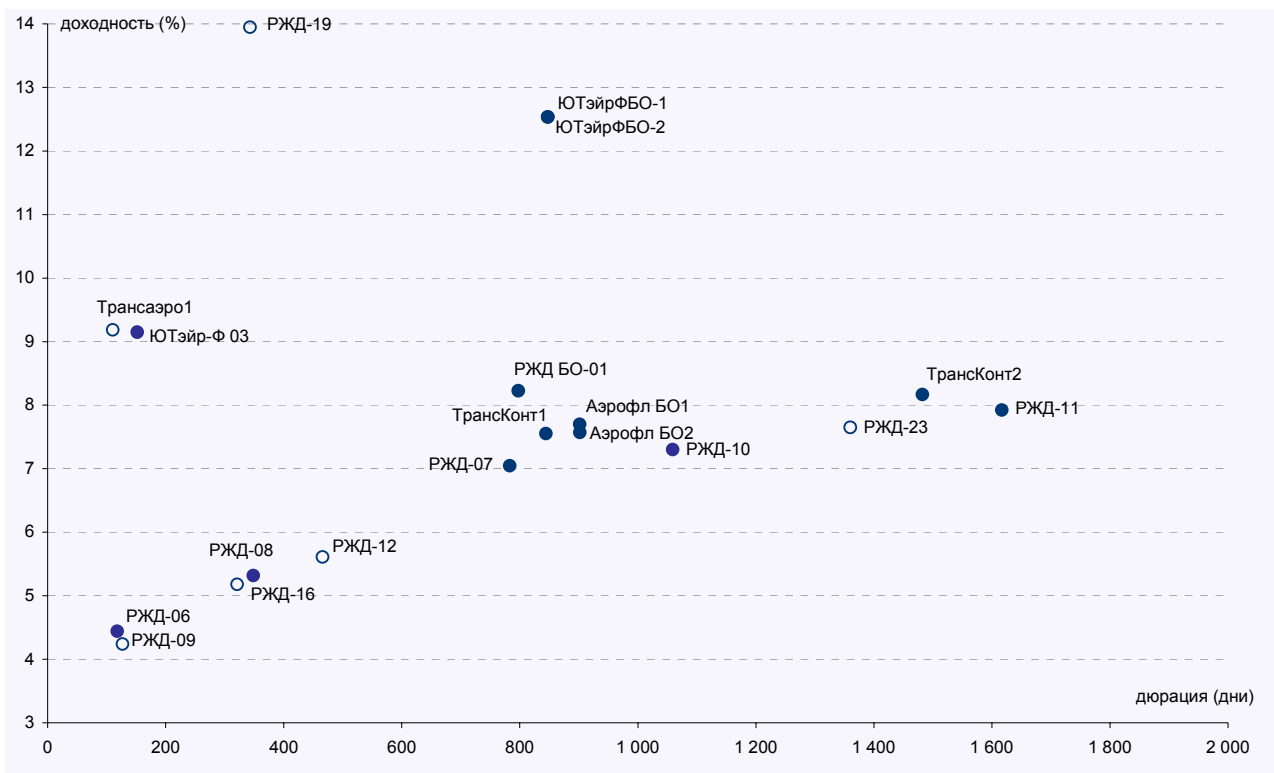
## Телекоммуникации и медиа



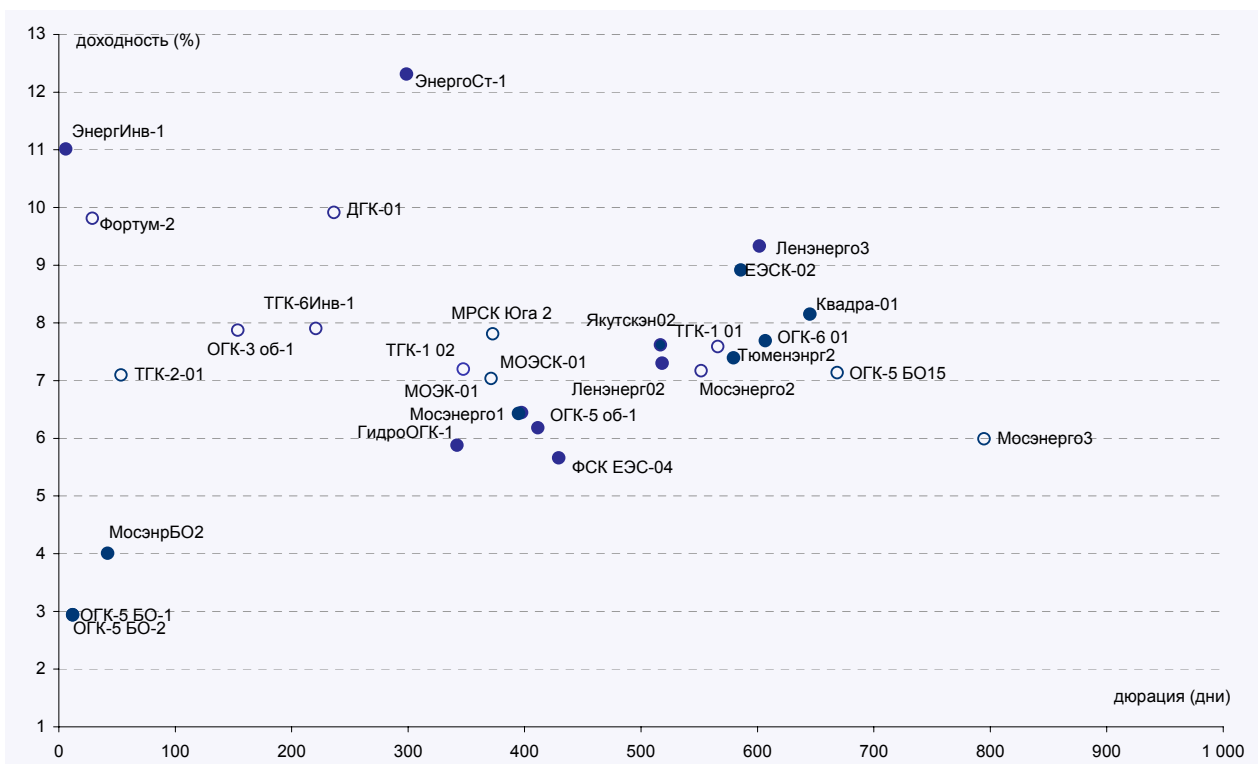
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



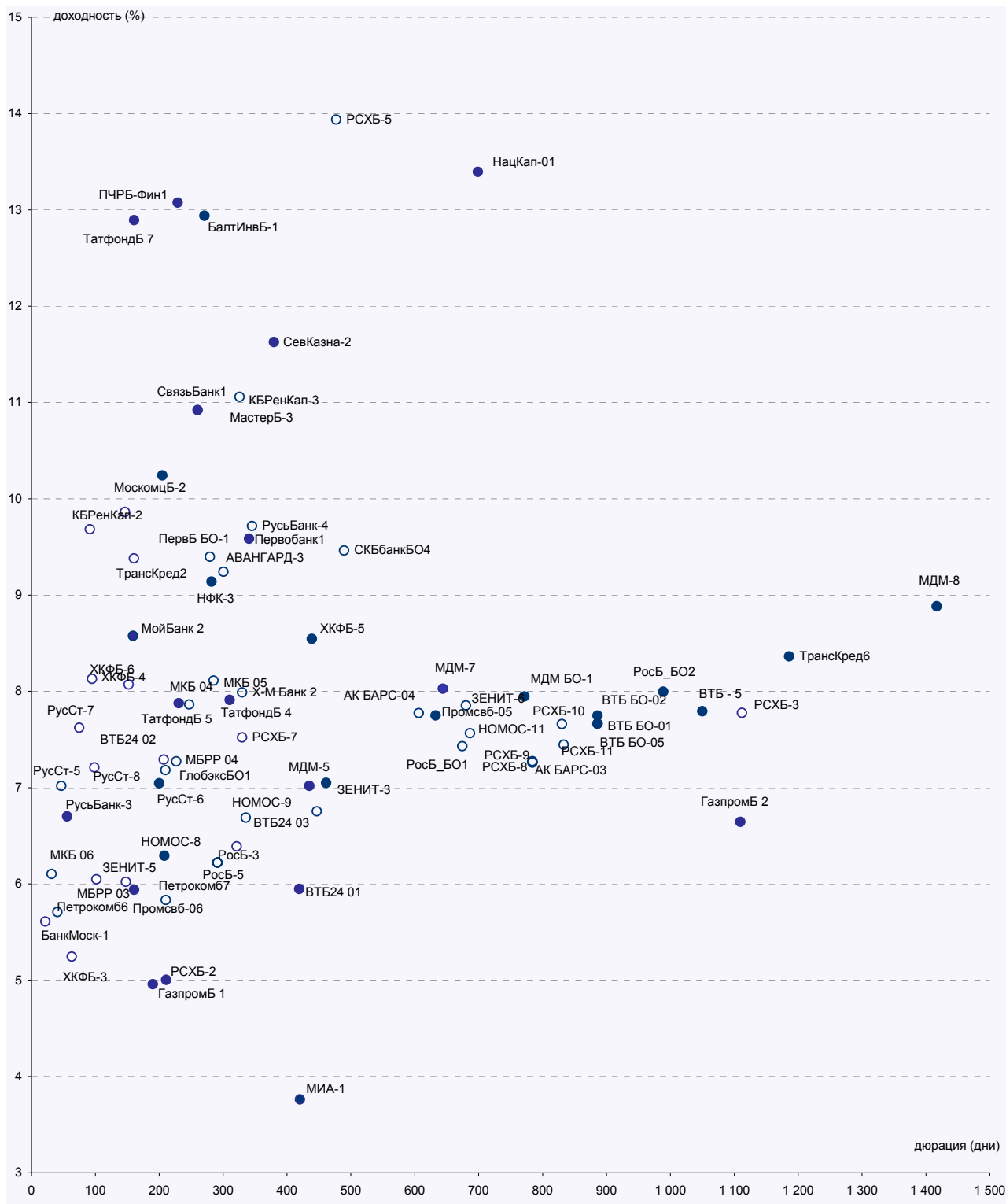
## Транспорт



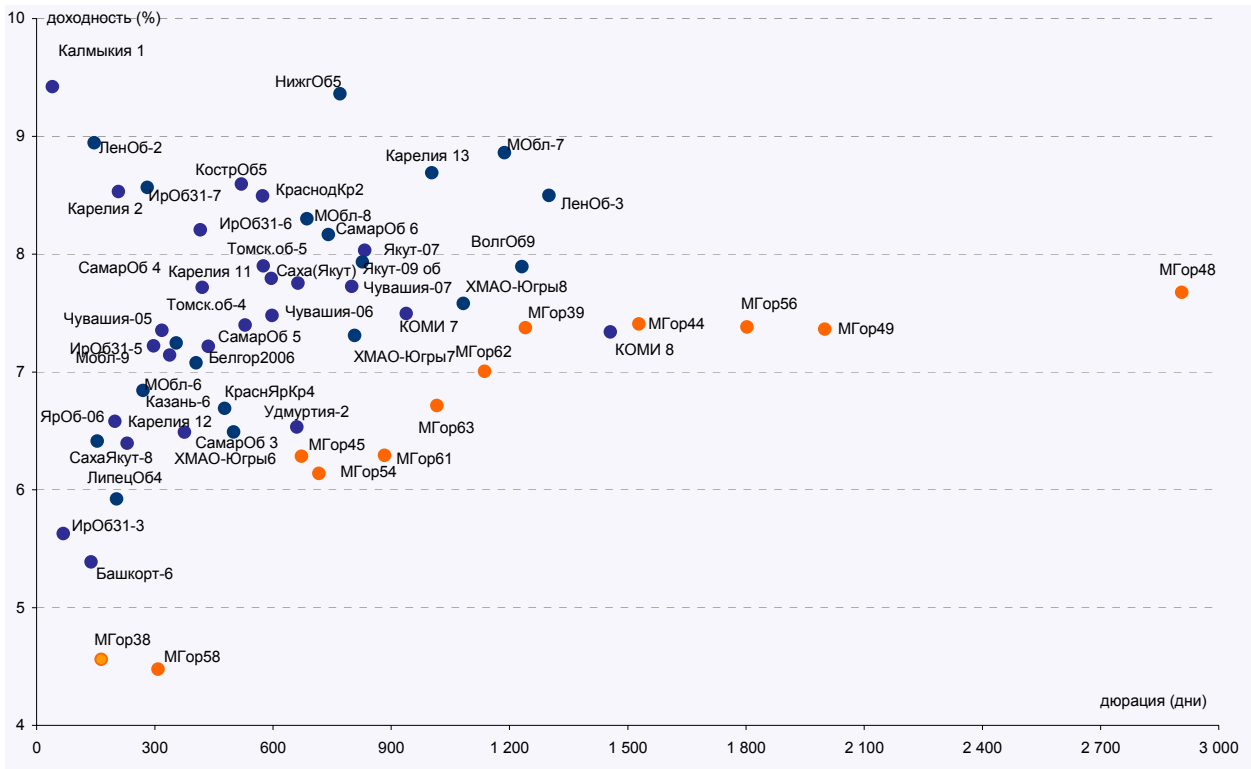
## Энергетика



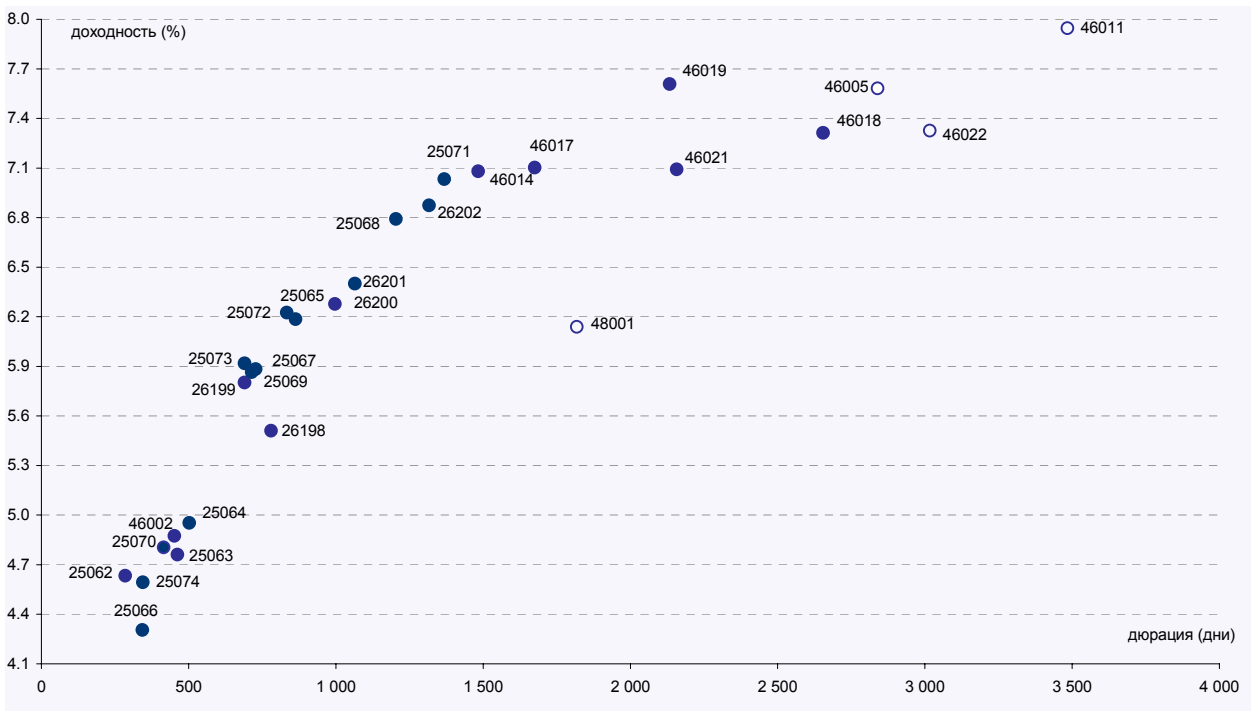
## Финансовый сектор



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.