

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

17 мая 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Первичное размещение: еврооблигации **ВЭБ–лизинга**.
- Moody's выровняло рейтинги «двух столиц», повысив рейтинг **С.–Петербурга** до «Ваа1».
- Рейтинги и прогнозы: **Водоканал–Финанс**.
- **EVRAZ** раскрывает данные управленческого учета за 1 квартал 2011 года.
- **Северсталь**: позитивные итоги 1 квартала 2011 года по МСФО.
- МСФО **Иркутскэнерго** за 2010 год: сильные результаты.
- Группа **«Черкизово»** купила «Моссельпром».
- **МДМ Банк**.

Денежный рынок.....стр 8

- Интерес к европейской валюте обусловлен техническими факторами.
- Рубль по–прежнему не интересен инвесторам.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки остаются под давлением факторов неопределенности, что только усиливает спрос на «безрисковые» инструменты.
- Российские еврооблигации: активность слабая.
- Рублевые облигации: ОФЗ – спрос возможен при наличии премии. В корпоративном секторе без перемен.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,15%	-2	-22
Russia-30	4,54%	1	-29
ОФЗ 25068	6,57%	2	-56
ОФЗ 25065	5,67%	-1	-68
ГазпромфТ4	8,32%	0	266
РЖД-10	6,85%	-1	-50
АИЖК-8	7,84%	0	-11
ВТБ - 5	7,35%	-2	-35
РоссельхБ-8	6,62%	18	-25
МосОбл-8	7,39%	5	-113
Мгop62	6,76%	2	-67

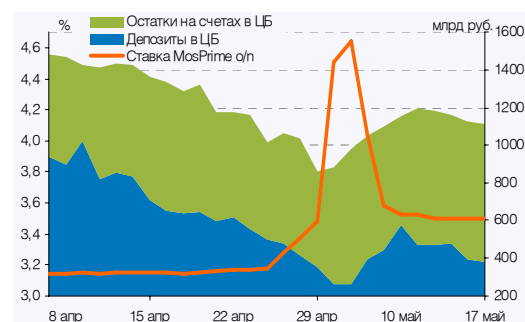
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,35%	0	64
ITRAXX XOVER S15 5Y	354,27	-1	-84
CDX XO 5Y	166,70	1	2

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 622,98	-0,6%	-3,9%
RTS	1 846,32	-1,1%	4,3%
S&P 500	1 329,47	-0,6%	5,7%
DAX	7 387,54	-0,2%	6,8%
NIKKEI	9 558,30	-0,9%	-7,6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	108,06	-2,9%	19,5%
Нефть WTI	97,37	-2,3%	8,4%
Золото	1 489,30	-0,4%	6,0%
Никель LME 3 М	24 356	-0,2%	0,2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Росстата, ВВП России в 1 квартале 2011 года, по предварительной оценке, вырос на 4,1%. В конце апреля Минэкономразвития оценило рост ВВП в 1 квартале в 4,5% в годовом выражении. Это выше апрельской оценки премьера Владимира Путина – 4,4%. Прогноз Минэкономразвития на весь 2011 год – 4,2%. Для сравнения: в 1 квартале 2010 года рост ВВП России составил 3,5% (в годовом выражении).

Купоны, оферты, размещения

- Сегодня в котировальном списке «Б» ММВБ начнутся торги биржевыми облигациями ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ» серии БО–16 объемом 3 млрд руб.
- Дирекция Фондовой биржи ММВБ допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации ЗАО «Группа Джей Эф Си» серий БО–01 объемом 2 млрд руб. и БО–02 – 3 млрд руб.
- Состоялась выплата 16 купона по жилищным облигациям с ипотечным покрытием ЗАО «Первый ипотечный агент АИЖК» класса «А» в объеме 13,021 млн руб. Также состоялось частичное погашение облигаций класса «А» в размере 81,867 млн руб. или 28,23 руб. на одну ценную бумагу.
- РОСБАНК вчера исполнил обязательство по приобретению облигаций серии А3 по требованию их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 51,5% выпуска на сумму 2,58 млрд руб., включая НКД.
- Совет директоров НОВИКОМБАНКа принял решение о размещении четырех выпусков биржевых облигаций общим объемом 10 млрд руб.: серий БО–01 и БО–03 по 3 млрд руб. и серий БО–02 и БО–04 по 2 млрд руб. Срок обращения ценных бумаг – 3 года. Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев.

Первичное размещение: еврооблигации ВЭБ–лизинга.

ВЭБ–лизинг должен сегодня начать road-show своих евробондов. В целом, заимствования в долларах вполне логичны для Компании, поскольку более половины всех инвестиций в лизинг сделаны в долларах – в основном Эмитент поставляет клиентам железнодорожный и авиатранспорт. Поскольку контракты в большинстве своем долгосрочные, то следует ожидать попытку со стороны Компании привлечь средства с рынка на срок от 5 лет. В целом, учитывая поддержку со стороны ВЭБа и государства, а также рейтинги на уровне суверенных, долгосрочные займы такой Компании интересны. Заметим, наиболее «длинные» бумаги ВЭБа, находящиеся сейчас в обращении, имеют срок погашения в ноябре 2025 года.

Самостоятельные финансовые метрики ВЭБ–лизинга достаточно сильные: активы Компании достигли 75,2 млрд руб. на конец 2010 года, она находится в тройке крупнейших лизинговых компаний России, чистые процентные доходы по итогам прошлого года составили 2,1 млрд руб., прибыль – 0,9 млрд руб. Поскольку темпы роста Эмитента очень высокие (за последний год активы выросли в 4 раза), говорить о качестве лизингового портфеля сложно, поскольку портфель еще «не вызрел», в чем, на наш взгляд, и состоят основные риски кредитного профиля ВЭБ–лизинга. С другой стороны, клиенты Эмитента – крупные компании в своих отраслях с устойчивым финансовым положением, что, может, и не обеспечивает ВЭБ–лизингу высоких доходов, но гарантирует стабильное поступление денежных средств от клиентов. В целом, в настоящее время операционный денежный поток в силу интенсивного роста все же отрицательный и фондируется в основном за счет кредитных ресурсов. В последующие годы данный процесс будет несколько ограничиваться финансовыми ковенантами, вводимыми новым выпуском еврооблигаций: чистый процентный доход должен быть строго положительным (больше нуля), а капитал – не менее 5% активов. На наш взгляд, требования достаточно мягкие. Как мы уже отметили выше, за прошлый год чистые процентные доходы были более 2 млрд руб., а доля капитала в активах на конец 2010 года была на уровне 6,3%. Если и присутствовал риск нарушения ограничения по капиталу, то он «сводится на нет» планами со стороны ВЭБа по его увеличению в текущем году на 10 млрд руб.

При ухудшении конъюнктуры мы ожидаем, что ВЭБ с высокой долей вероятности окажет необходимую финансовую поддержку ВЭБ–лизингу, в противном случае реализация репутационных рисков может привести к

негативным последствиям для котировок бумаг самой госкомпании и для снижения доверия инвестсообщества к ней в дальнейшем. Поэтому премию в 70–80 б.п., сложившуюся на локальном рынке к облигациям материнской компании, к еврооблигациям ВЭБа мы считаем достаточной и рекомендуем участвовать на этих уровнях.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

Рейтинги и прогнозы

Moody's выровняло рейтинги «двух столиц», повысив рейтинг С.–Петербурга до «Ваа1».

Рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг дефолта эмитента Санкт–Петербурга, а также рейтинги по долговым обязательствам в иностранной и национальной валюте с «Ваа2» до «Ваа1». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». Эксперты агентства связывают повышение рейтингов Санкт–Петербурга с улучшением финансового положения города по сравнению с другими регионами, имеющими рейтинги «Ваа», что объясняется сравнительной устойчивостью Санкт–Петербурга к экономическим потрясениям и растущими возможностями абсорбции риска благодаря осмотрительной налогово–бюджетной политике. Сочетание этих факторов обеспечивает Санкт–Петербургу сильные финансовые показатели, низкий уровень долгового бремени и хорошую ликвидность. Политика заимствований города была крайне консервативной в последние годы, доля чистого прямого и косвенного долга составляет лишь 2% поступлений в бюджет в 2010 году, в 2011 году она, как ожидается, не превысит 9%. К сдерживающим рейтинг факторам относятся: сохраняющаяся волатильность ряда источников доходов городского бюджета, включая поступления от налога на прибыль компаний, занимающие второе место по объему в списке источников доходов Санкт–Петербурга, а также высокие потребности города в инфраструктуре, прежде всего, транспортной, а также жилищной и социальной».

В целом, новость о повышении агентством Moody's рейтинга Санкт–Петербурга до суверенного носит позитивный характер для города и его бумаг. Теперь «Северная столица» имеет аналогичные рейтинги от всех трех международных агентств, что и Москва. Но, стоит отметить, что значительно раньше (в конце декабря 2009 года и в январе 2010 года) агентства S&P и Fitch уже повысили рейтинги Санкт–Петербурга до этого же уровня с аналогичным прогнозом. Поэтому вряд ли рейтинговые действия Moody's окажут заметное влияние на котировки бумаг города. В настоящее время доходность наиболее ликвидного выпуска Санкт–Петербурга серии 38 (УТМ 7,53%/1378 дн.) находится на уровне облигаций Москвы, в частности серии 44 (УТМ 7,41%/1282 дн.), который мы считаем вполне справедливым.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

- Агентство Moody's повысило рейтинг эмитента в иностранной и национальной валюте ГУП «Водоканал Санкт–Петербурга» и приоритетный необеспеченный рейтинг SPV–компании ООО «Водоканал–Финанс» до «Ваа2» с «Ваа3». Прогноз по рейтингам «Стабильный».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Вопросы, связанные с выкупом привилегированных акций третьего типа, акционеры МДМ Банка рассмотрят на годовом собрании 20 июня. Совет директоров определил цену выкупа в 16,4 руб. за бумагу, что на 6% ниже текущей цены. Цена выкупа определялась независимым оценщиком с учетом средневзвешенной цены за последние шесть месяцев. На префы третьего типа у МДМ Банка приходится 7,2% от уставного капитала. К объединенному Банку они перешли от УРСА–банка. Префы третьего типа дают владельцу получение дивиденда в размере 9% годовых от цены размещения одной привилегированной акции третьего типа первого выпуска, составившей 0,9 долл., указано в уставе Банка (2,5 руб. по текущему курсу). Это

самые «дорогие» для Банка бумаги – остальные типы префов дают право на дивиденды максимум 1,1 руб. При этом менеджмент Банка предупредил, что конвертированные акции не получают листинга. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

EVRAZ раскрывает данные управленческого учета за 1 квартал 2011 года.

EVRAZ Group S.A. за первые три месяца 2011 года, по данным управленческого отчета, получил выручку в размере 3,894 млрд долл. (+31% относительно показателя за 1 квартал 2010 года) Консолидированная EBITDA составила 740 млн долл., рентабельность по EBITDA – 19%. Общий долг Компании по состоянию на 31 марта 2011 года составил 7,809 млрд долл., включая краткосрочные займы и текущую часть долгосрочной задолженности в объеме 713 млн долл. Денежные средства и их эквиваленты на конец первого квартала составляли приблизительно 629 млн долл. Капитальные затраты составили 200 млн долл.

Общий объем реализованной металлопродукции за первые 3 месяца 2011 года составил 3,9 млн тонн (на уровне 2010 года), объем реализованной железной руды (товарной продукции), включая внутренние поставки, составил 5,2 млн тонн. Объем продаж угля, включая внутренние поставки, составил 2,1 млн тонн, в том числе 0,6 млн тонн коксующегося угля, 0,3 млн тонн энергетического угля, 1,2 млн тонн концентрата коксующегося угля и 0,1 млн тонн концентрата энергетического угля.

По прогнозам Компании, показатель EBITDA во втором квартале 2011 года может составить 750–825 млн долл. Компания объясняет свои ожидания положительной ценовой динамикой на товарных рынках, которая преобладала в первой половине года, а также фактом того, что сталеплавильные мощности работают с полной загрузкой.

Позитивный характер отчетных данных, на наш взгляд, уже во многом заложен в доходностях бондов Компании, присутствующих как на рублевом, так и на валютном рынке, поэтому каких-либо заметных движений в котировках мы не ждем, особенно при сохраняющемся давлении внешней конъюнктуры.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Северсталь: позитивные итоги 1 квартала 2011 года по МСФО.

Северсталь сегодня опубликовала свою аудированную отчетность по МСФО, согласно которой чистая прибыль за 1 квартал текущего года составила 531 млн долл. против убытка в размере 785 млн долл. за аналогичный период прошлого года. Напомним, что по результатам 4 квартала 2010 года «Северсталь» также получила чистый убыток в размере 352 млн долл.

Выручка Компании за 1 квартал составила 3,727 млрд долл., что на 35,9% больше по сравнению с 1 кварталом 2010 года (2,742 млрд долл.). Показатель EBITDA по итогам 1 квартала 2011 года составил 934 млн долл., увеличившись на 60,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (583 млн долл.). Прибыль от операционной деятельности выросла на 81,6% и составила по итогам 1 квартала текущего года 741 млн долл.

Более детальный комментарий к отчетности, отражающий возможное влияние опубликованных показателей на кредитный профиль Эмитента и справедливую оценку доходности его долговых обязательств мы планируем опубликовать после телефонной конференции, которая состоится сегодня в 17–00 по московскому времени.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ЭНЕРГЕТИКА

МСФО Иркутскэнерго за 2010 год: сильные результаты.

Вчера Иркутскэнерго представило итоги своей деятельности за прошлый год. В целом, полученные результаты мы оцениваем как положительные. Компания показала уверенный рост выручки и прибыльности в отчетном периоде. Вместе с тем, негативное влияние на финансы оказала сократившееся положительная переоценка производных финансовых инструментов в 2010 году. Однако последнее мы относим в разряд «бумажных» начислений.

Финансовые результаты Иркутскэнерго МСФО			
млн руб.	2009	2010	%
Основные финансовые показатели			
Выручка	52 909	64 072	21,1%
Операционная прибыль	7 691	14 005	82,1%
ЕБИТДА	10 394	18 493	77,9%
Операционный денежный поток	10 104	13 940	38,0%
Чистая прибыль	13 074	16 438	25,7%
% расходы	1 794	1 937	8,0%
Показатели эффективности			
Operation margin	14,5%	21,9%	7,3%
ЕБИТДА margin	19,6%	28,9%	9,2%
Net profit margin	24,7%	25,7%	0,9%
Основные балансовые показатели			
	2009	2010	%
Активы	83 361	89 202	7,0%
Внеоборотные активы	72 601	77 207	6,3%
Основные средства	55 003	55 806	1,5%
Денежные средства и их эквиваленты	500	647	29,2%
Финансовый долг	19 474	12 531	-35,7%
краткосрочный	10 722	5 526	-48,5%
долгосрочный	8 751	7 005	-20,0%
Чистый долг	18 973	11 884	-37,4%
Показатели покрытия долга			
Debt/ЕБИТДА	1,87	0,68	-1,20
Net debt/ЕБИТДА	1,83	0,64	-1,18
ЕБИТДА/%	5,79	9,55	3,76
Debt/Assets	0,23	0,14	-0,09

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа.

За прошлый год Компания заработала 64,1 млрд руб., что стало на 21% выше результатов годом ранее. Стоит отметить, что за счет контроля над издержками в отчетному году Иркутскэнерго удалось получить более медленный темп роста затрат, которые выросли всего лишь на 9%. Последнее стало возможно, в том числе за счет снижения объемов закупаемой электроэнергии и роста собственной выработки. Соответствуя такой динамике, показатели прибыльности росли более быстро: операционная прибыль увеличилась практически в два раза до 14 млрд руб., ЕБИТДА – «+77%». Важно отметить, что на конечный результат оказывали давление «бумажные» начисления от переоценки производных финансовых инструментов. Так, если в 2009 году доход по этой строке был в 14,8 млрд руб., то в отчетном сократился до 4,6 млрд руб. Учитывая это, прибыль за год составила 13,1 млрд руб. против в 16,4 млрд в 2009 году. Однако без этой строки рост был бы более чем восьмикратным. Операционный денежный поток за отчетный год увеличился с 10,1 млрд руб. в 2009 году до 13,9 млрд руб. в 2010 году. Собственных источников хватило в полном объеме на финансирование капитальных затрат, однако, учитывая значительный объем погашений в прошлом году – 38,6 млрд руб., не обошлось без новых привлечений. Вместе с тем, большая их часть была направлена на рефинансирование, а общий долговой портфель составил на конец декабря 12,5 млрд руб. против 19,5 млрд годом ранее. Метрика Debt/ЕБИТДА составила комфортные 0,7х (1,9х '09 г.). В рамках года текущего Генерирующей компании предстоит погасить

5,5 млрд руб., что вкпе с отмеченным выше операционным денежным потоком не вызывает рисков рефинансирования.

Бумаги Иркутскэнерго отличаются довольно скромной дюрацией. Бонды Эмитента мы считаем вполне справедливо оцененным инструментом. Последние сделки с биржевыми облигациями проходили при YTM 7,7% (04.2014). Наиболее привлекательно в секторе, по нашему мнению, выглядят бумаги ФСК-10, которые торгуются со спрэдом к кривой ОФЗ порядка 65 б.п., в то время как остальные бумаги дают премию к кривой порядка 40–50 б.п.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

Группа «Черкизово» купила «Моссельпром».

Группа «Черкизово» объявила о завершении сделки по покупке 100% акций ЗАО «Моссельпром». В сделку вошли 4 птицефабрики, которые в 2010 году произвели 56,5 тыс. тонн готовой продукции, 3 инкубатора, производящих 68 млн яиц в год, 3 убойных цеха, свиноплекс «Орелсельпром» (8,7 тыс. тонн готовой продукции в 2010 году), а также комбикормовый завод, земельный банк на 27,5 тыс. га и хранилище для зерна. Кроме того, в сделку вошел торговый дом, который занимается реализацией продукции. Весь бизнес был оценен в 252,9 млн долл., в том числе долг 183,8 млн долл. (кредиты Россельхозбанка и Сбербанка) и стоимость акционерного капитала 69,1 млн долл. «Черкизово» берет на себя все долговые обязательства, а 27 млн долл. акционерного капитала будут выплачены акциями «Черкизово» за счет допэмиссии (1,5–2% акций Группы), оставшиеся 42,1 млн долл. уже выплачены денежными средствами за счет собственных ресурсов Группы. В то же время акционеры «Моссельпрома» не будут иметь право продать более 50% своего пакета акций «Черкизово» на рынке в течение 12 месяцев. Интеграцию «Моссельпрома» в Группе рассчитывают завершить к концу этого года. Показатели приобретенной компании будут включены в финансовую отчетность «Черкизово» с мая этого года.

Генеральный директор «Черкизово» Сергей Михайлов сообщил, что синергетический эффект от сделки может составить от 5 до 10 млн долл. в год. Основная синергия придется на дистрибуцию, логистику, закупочную деятельность. За счет «Моссельпрома» доля «Черкизово» на московском рынке, по оценкам менеджмента, может более чем удвоиться. В свою очередь, в 2010 году доля «Черкизово» на рынке мяса птицы составила 7%, «Моссельпрома» – 2% (в натуральном выражении). По прогнозу руководства Группы, в этом году (без учета «Моссельпрома») может увеличить производство мяса птицы до 230 тыс. тонн (194,1 тыс. тонн в 2010 году), с учетом вывода купленных активов на полную мощность – до 290 тыс. тонн.

Наш комментарий к сделке: http://st.finam.ru/ipo/comments/_Daily_31_03_11.pdf

Как мы и предполагали, сделка с «Моссельпром» была закрыта «Черкизово» собственными силами без привлечения денежных средств из внешних источников. В свою очередь, группа «Черкизово» принимает на себя обязательства по погашению долга «Моссельпрома» в размере 183,8 млн долл. в свете начала крупномасштабного птицеводческого проекта в Липецкой области на 19,5 млрд руб. (690 млн долл.), 80% которого (или 555 млн долл.) будет профинансировано за счет кредитных ресурсов, приведет к заметному утяжелению долговой нагрузки Компании. По нашим оценкам, соотношение Финансовый долг/EBITDA может приобрести значение около 5x (на конец 2010 года 2.96x). В свою очередь, менеджмент Компании ориентирует на цифру «чуть выше 4x» по итогам 2011 года и рассчитывает на этот же уровень в будущем году. Между тем, в поддержку кредитному профилю «Черкизово» может выступить комфортная временная структура долга Группы. Так, 72% кредитного портфеля Компании по итогам 2010 года приходилось на долгосрочные обязательства (466 млн долл.), а финансирование липецкого птицеводческого проекта будет осуществляться также за счет длинных кредитных ресурсов – 10-летнего кредита Газпромбанка. Кроме того, менеджмент «Черкизово» намерен рефинансировать долг «Моссельпрома» на более выгодных условиях по стоимости и срочности в сравнении с его текущими параметрами. Учитывая заинтересованность госбанков в реализации намеченных проектов

«Черкизово», которые они и финансируют, мы считаем, что реализация намеченного вполне возможна. Также не стоит забывать и о субсидировании процентных ставок по кредитам, предоставленным Группе, что позволит ей обслуживать свои обязательства.

Что касается облигаций «Черкизово» серии БО-3, то их ликвидность находится на низком уровне, а сложившийся уровень доходности (YTM 8,16%/2,3 года) с учетом ожидаемых кредитных метрик говорит о переоцененности бумаг Компании. В качестве альтернативы выпуску «Черкизово» из потребительского сектора могут выступить облигации «Синергии» БО-1 («В»/«Стабильный» от Fitch), предлагающие доходность 8,60% при дюрации 1,33 года, но барьером для покупки данных бумаг может стать их ограниченная ликвидность.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

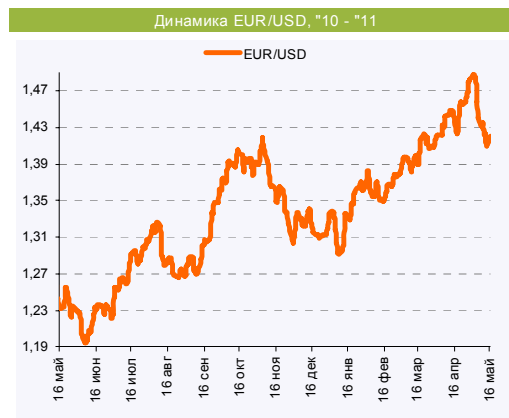
Вчерашний день не принес на международный валютный рынок особой ясности. Вопреки ожиданиям участников решение вопроса финансовой помощи Греции так и не произошло в понедельник. Данные о торговом балансе Еврозоны оказались отрицательными, что, на наш взгляд, выглядит, по меньшей мере, странным. Ведь неделей ранее был опубликован тот же показатель по Германии, где отмечался исторически максимальный уровень экспорта, вместе с тем, Франция еще две недели назад демонстрировала преобладание импорта над экспортом. По всей видимости, высокая стоимость нефти и энергоресурсов, традиционно потребляемых Европой, оставила свои негативные следы. Вместе с тем, реакция на столь неутешительные показатели была довольно сдержана, что не изменило с и так негативное отношение к евро. Следует напомнить, что игнорирование статистических данных инвесторами существовало и ранее, однако прежде игроки ориентировались на рост процентных ставок в Европе, а заявление Ж.-К. Трише позволяет предположить о сохранении монетарной политики неизменной на ближайшем заседании ЕЦБ.

Американская статистика также немного удивила инвестиционное сообщество, в частности, данные о чистом объеме покупок долгосрочных ценных бумаг США оказались хуже прогнозов почти в два раза. Вопрос относительно бегства инвесторов в «безрисковые» активы после злополучного выступления главы ЕЦБ остается открытым, так как, судя по этому показателю, большого притока со стороны нерезидентов не было. Единственно стабильным в США остается индекс потребительского доверия на рынке недвижимости, в последнее время сохраняющийся в «подавленном» состоянии.

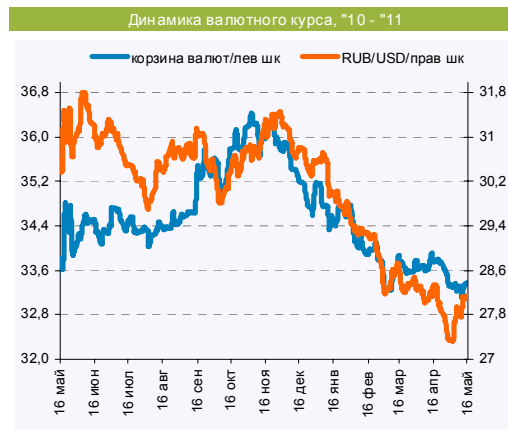
По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,418х. Несмотря на довольно информационно насыщенный день, основными драйверами для евро стали технические индикаторы, в отсутствии которых можно было бы наблюдать вполне спокойную торговлю, вплоть до решения обозначенных проблем с финансированием «периферийных» стран Еврозоны.

На внутреннем валютном рынке курс рубля продолжил свое движение в сторону ослабления. Позитивные данные о приросте ВВП в первом квартале у игроков остается скептическое отношение к национальной валюте. При открытии торгов стоимость американской валюты составляла 28,1 руб. однако уже в первые минуты можно было наблюдать усиление активности «валютных покупателей», сдвинувших доллар к отметке 28,18 руб. Бивалютная корзина продолжает укрепляться, несмотря на снижение курса евро. Так, к концу торгов ее стоимость выросла до 33,40 руб.

Уплату страховых взносов участники денежного рынка практически не заметили. Небольшой отток ликвидности в размере 15,7 млрд руб. никак не сказался на стоимости финансовых ресурсов на МБК, где в последнее время установились новые уровни в диапазоне 3,45–3,6%.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
17 мая	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя
18 мая	Аукцион ОФЗ на 20 млрд руб.
19 мая	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц
20 мая	Уплата трети НДС за I кв 2011 года

Источник: Reuters

Долговые рынки

Глобальные торговые площадки вчера оставались под давлением негативного новостного фона и фактора неопределенности, а при подобном развитии стратегия, ориентированная на «безопасность», выглядит довольно оправданно. Так, европейские индексы потеряли вчера порядка 0,2%. Это, очевидно, менее серьезная отрицательная переоценка, чем в предыдущие дни, но пока сигналов для восстановления покупательской активности не поступает – решения по вопросу о финансовой помощи Греции и Португалии ожидаются сегодня в день окончания встречи европейских министров финансов. Хотя, например, в части Португалии многими вопрос уже воспринимается как решенный, что, судя по всему, и сдерживает от более агрессивных проявлений sell-off.

На американских фондовых площадках торги закончились потерями от 0,4% до 1,6%, несмотря на то, что при открытии признаки возможной коррекции выглядели достаточно слабо. Ситуация в дальнейшем усугубилась негативными корпоративными новостями, а также макростатистикой – отчетом по индексу деловой активности Нью-Йорка, который оказался гораздо слабее прогноза, уже предусматривающего его снижение: майский индекс составил 11,88 при ожидании 19,55 и в апрельском значении на уровне 21,7.

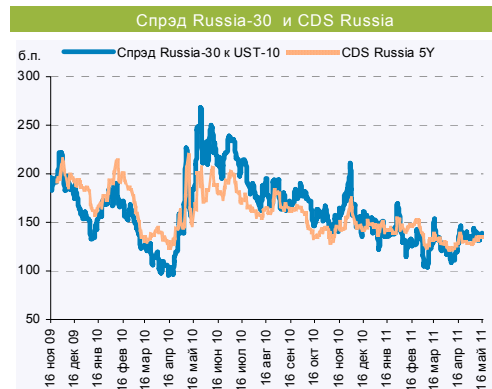
Приоритетность «защитной» стратегии вновь оказалась поддерживающим фактором для американских госбумаг, доходность 10-летних UST снизилась на 2 б.п. до 3,15% годовых, несмотря на то, что на повестке дня обсуждений Конгресса США перспективы американского госдолга и возможности его увеличения по причине того, что предельно возможный уровень уже достигнут. Неопределенность в части дальнейшего разрешения данного вопроса не теряет актуальности, хотя под «натиском» иных проблем отходит на «второй план».

Усиливающиеся опасения того, что глобальный макрофон не демонстрирует признаков восстановления, актуализируют более тщательное внимание к оперативным отчетам и сегодня в части американских данных наибольшего внимания заслуживает статистика, характеризующая сегмент первичного строительства жилья. Кроме того, в центре повышенного внимания будут новости относительно итогов заседания европейских министров финансов.

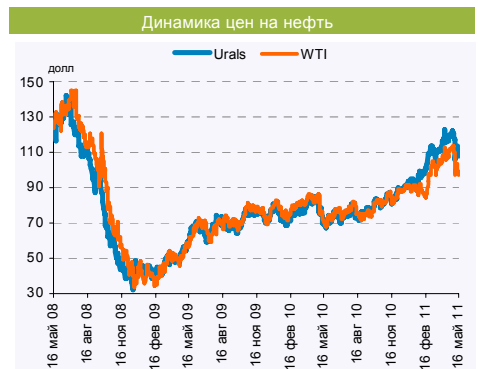
Сегмент российских еврооблигаций, по имеющийся «традиции», на усиление неопределенности на внешних площадках отреагировал снижением активности игроков. Суверенные Russia-30 при открытии котировались на уровне 117,25%, однако последовавшая серия продаж передвинула их на минимум дня – к 117,125%. Примечательно, что и здесь выпуск не задержался долго – с открытием американских площадок, которые изначально не были настроены на коррекцию, бонды Russia-30 подорожали до 117,375%.

В корпоративных выпусках торги проходили весьма неактивно и сделок было довольно мало. Отметим, что уже при открытии котировки по наиболее ликвидным выпускам находились ниже пятничного закрытия, и

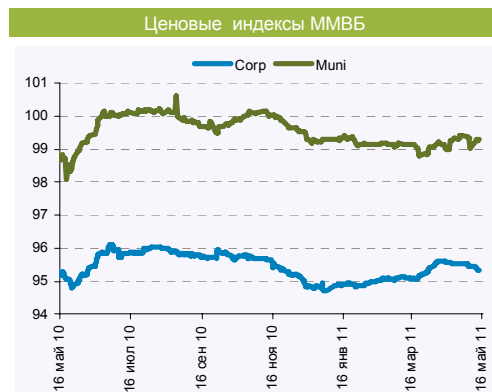
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

это, вероятно, повлияло на факт исчезновения какого-либо предложения.

На общем фоне выделялись суверенные облигации Украины, где сделки проходили по ценам на 50 б.п. ниже пятничного закрытия, однако в последствии, уже фактически перед окончанием торгов, порядка 25 б.п. снижения удалось «отыграть».

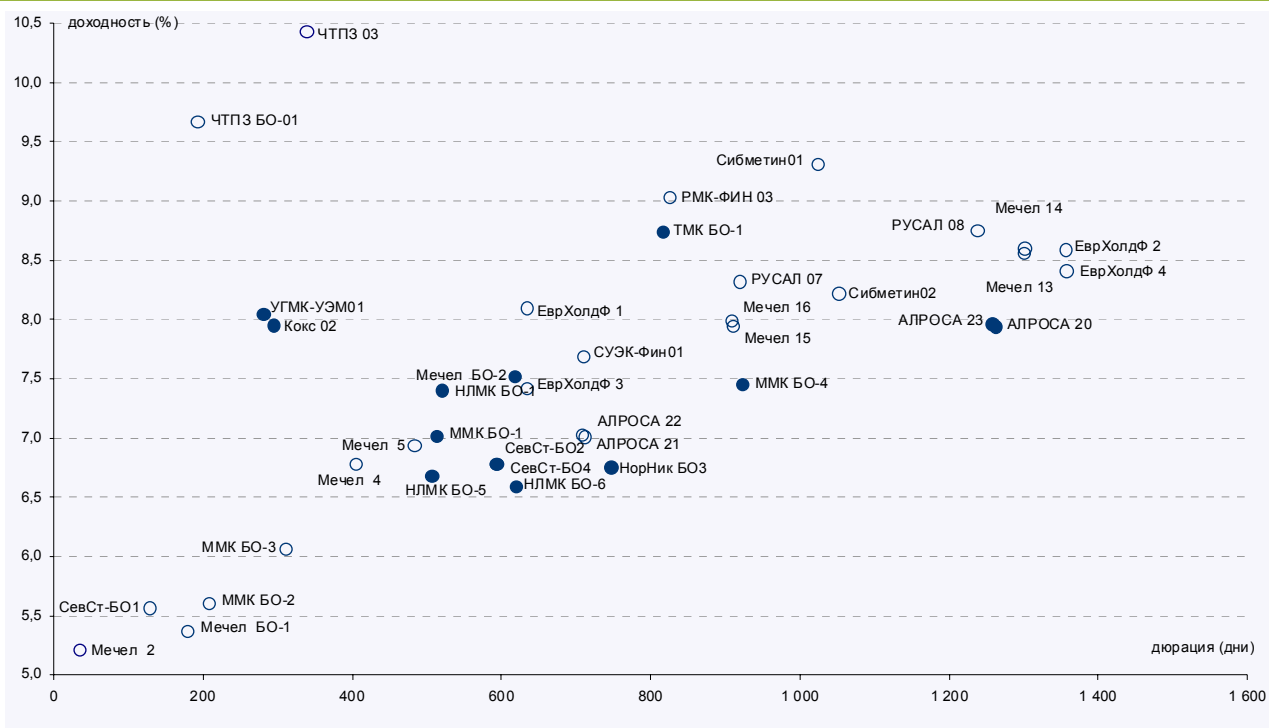
Не исчезала вчера торговая активность из бумаг казахского БТА Банка, который вновь оказался под давлением продавцов, и его котировки опустились к 92% от номинала. Вместе с тем, на ожиданиях телефонной конференции, с которой связаны ожидания того, что будут раскрыты какие-то важные детали отчетности, способные сформировать более позитивное впечатление, а также, возможно, приоткрывающие какие-то перспективы банка, появились новые покупатели и котировки бумаг отодвинулись к 96% от номинала.

На локальном рынке ситуация пока не меняется. Сегмент ОФЗ по-прежнему представляет собой центр концентрации торговой активности. Здесь участники рынка получили вчера определенную «поддержку» от Минфина, анонсировавшего свои намерения заменить предложение на завтрашнем аукционе на более комфортный 3-летний выпуск против ранее планировавшегося к размещению 7-летнего. Итак, завтра на рынок поступит 20 млрд руб. серии 25076, при этом регулятор, как мы понимаем, уже обозначил свою готовность представить небольшую рыночную премию относительно уровней прошлой недели, повысив ориентир по доходности до 6,6% – 6,7%. При таких условиях, если ставки на денежном рынке останутся без серьезного роста, можно рассчитывать на проявление интереса покупателей и размещение объема, близкого к заявленному.

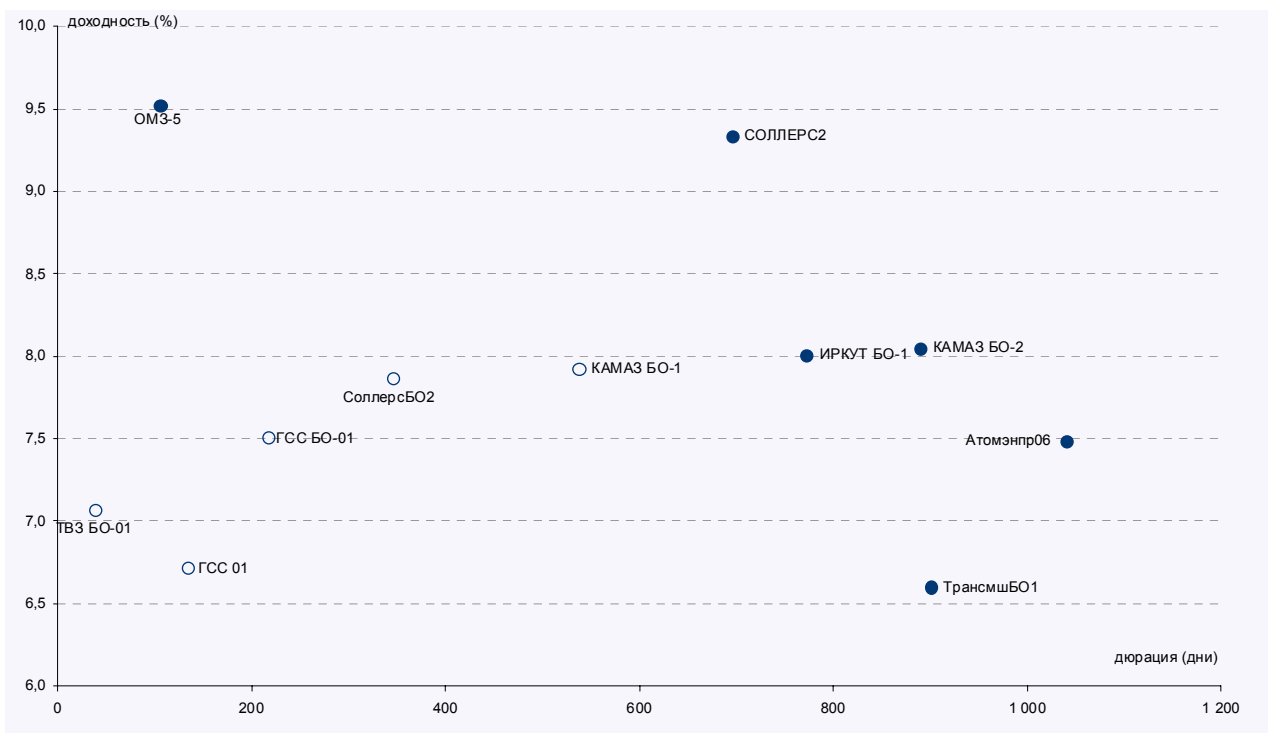
В части корпоративных долгов приходится констатировать преобладающую ценовую стабильность без проявления каких-то выразительных предпочтений. Хотя вчера продажи продолжались в бумагах Мечела, Газпром нефти, Газпрома, ВК-Инвест, ФСК, Русала и др.

Как мы полагаем, ситуация на локальном рынке будет оставаться без серьезных изменений до тех пор, пока не проявятся какие-то признаки ухудшения ситуации с ликвидностью, а в этой части основные поводы для беспокойства, главным образом, связаны с предстоящими налоговыми расчетами.

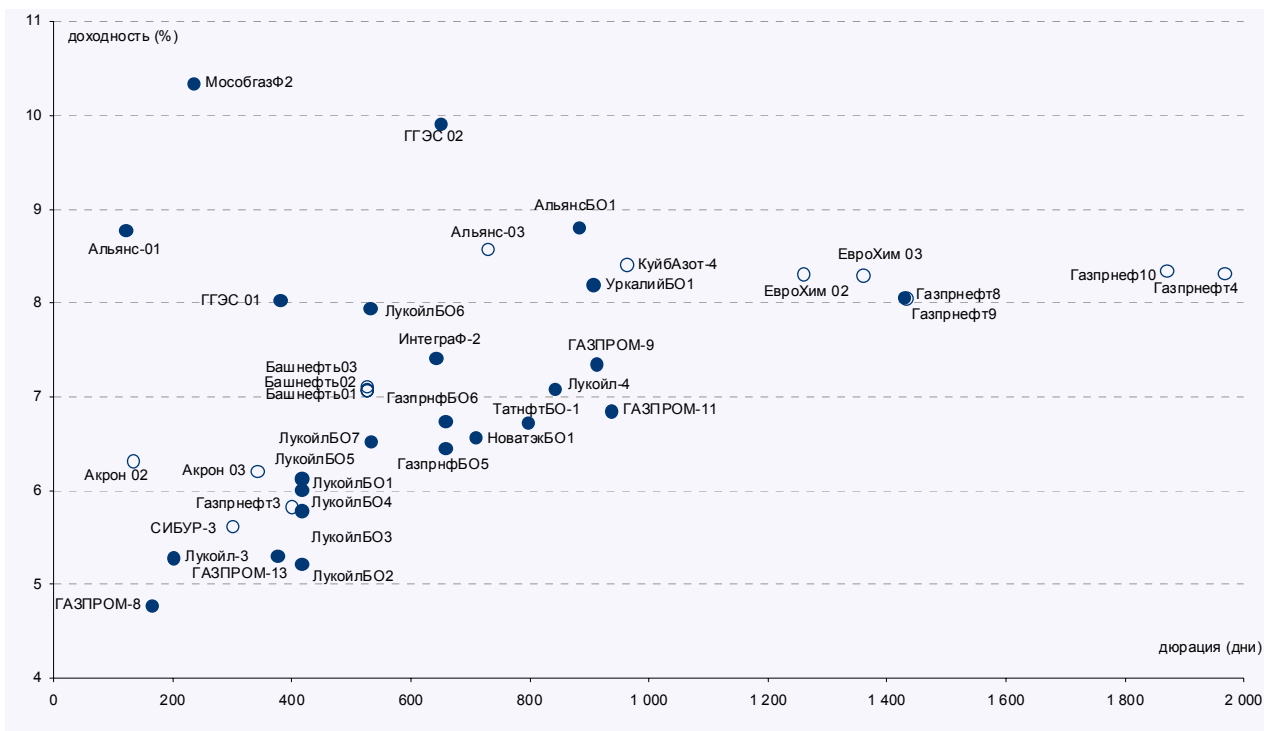
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



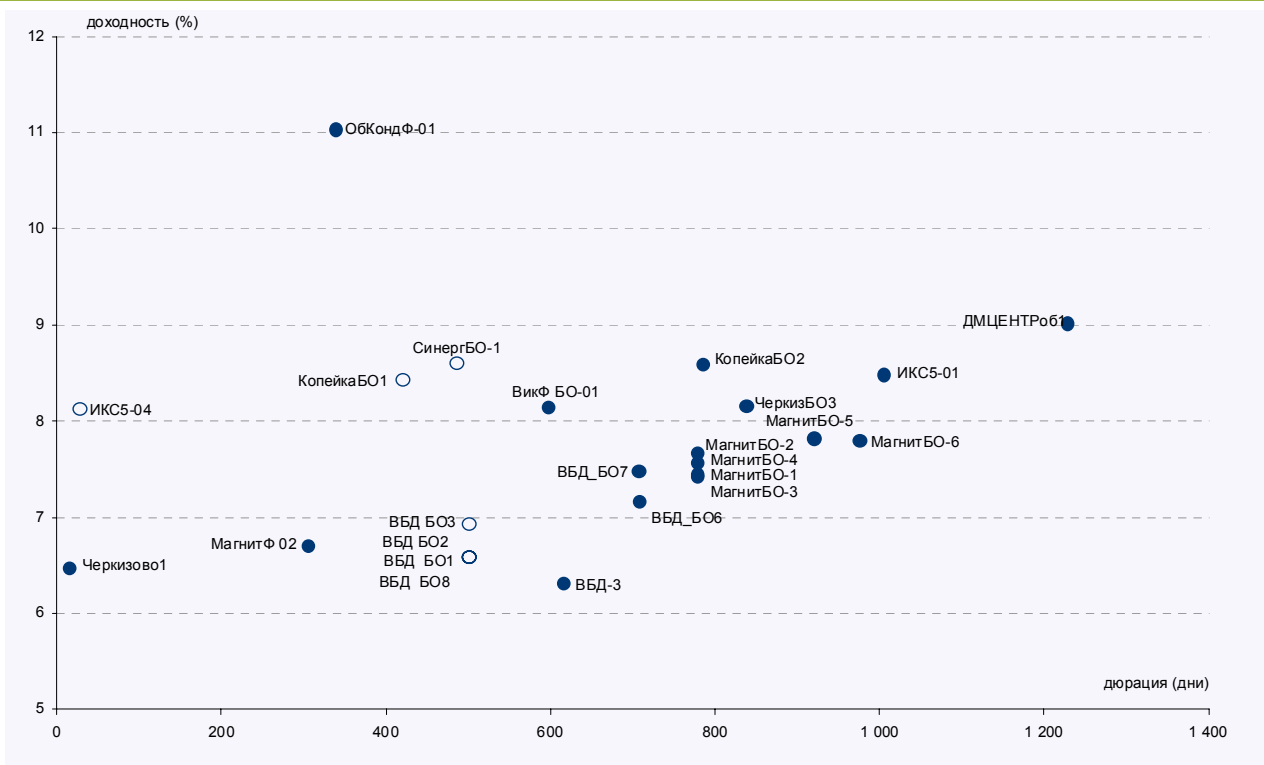
Машиностроение



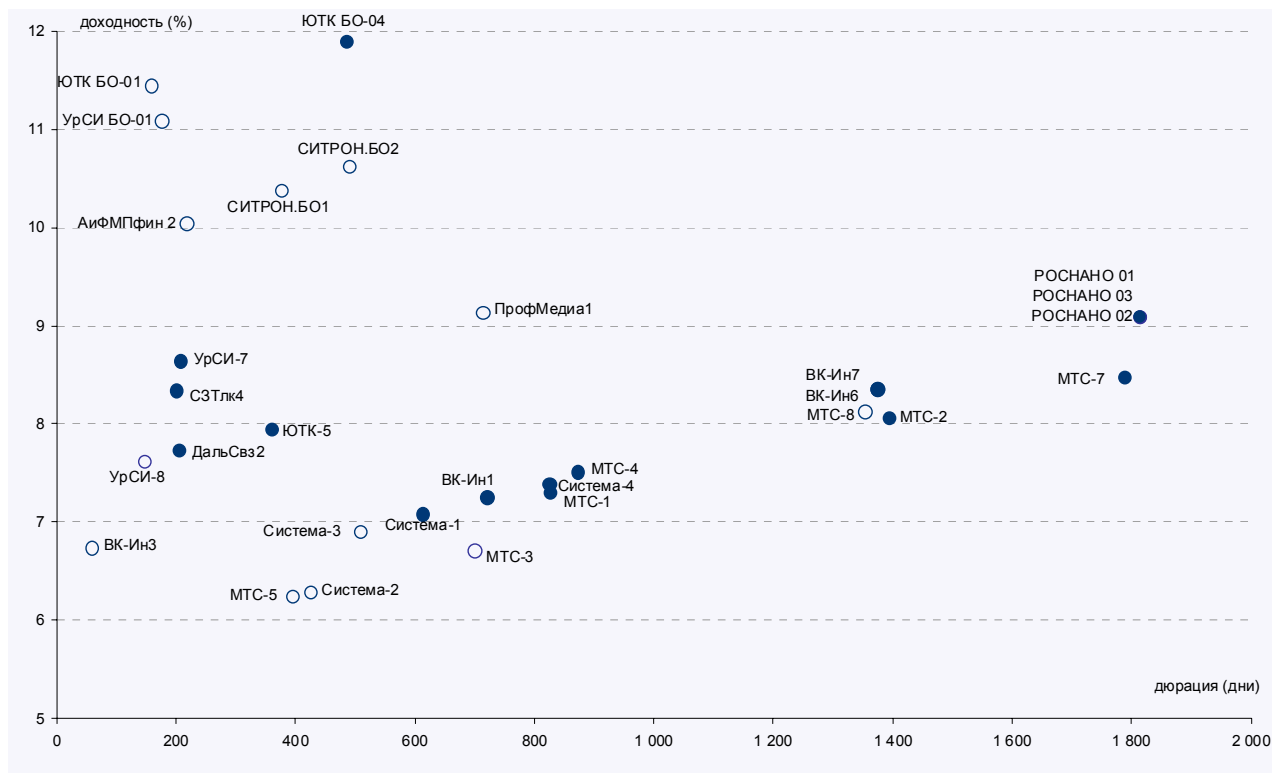
Нефтегазовый сектор, Химия



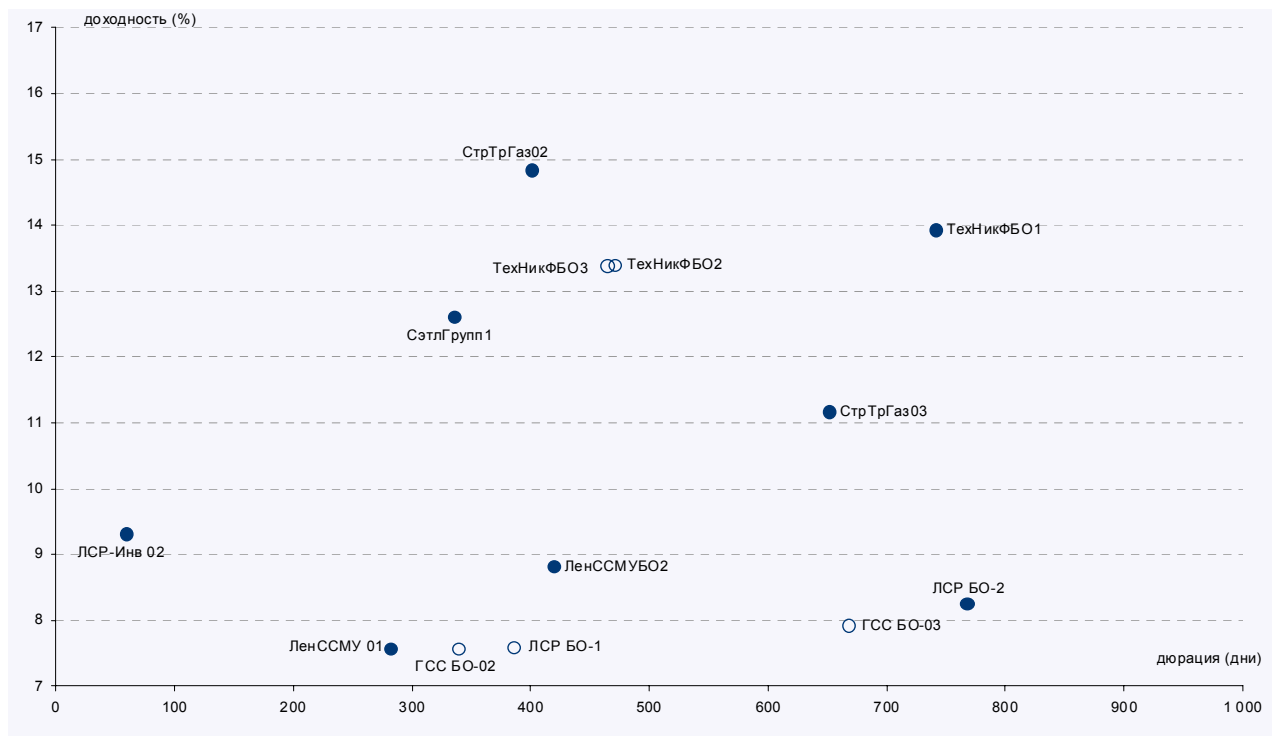
Потребсектор и АПК, Ритейл



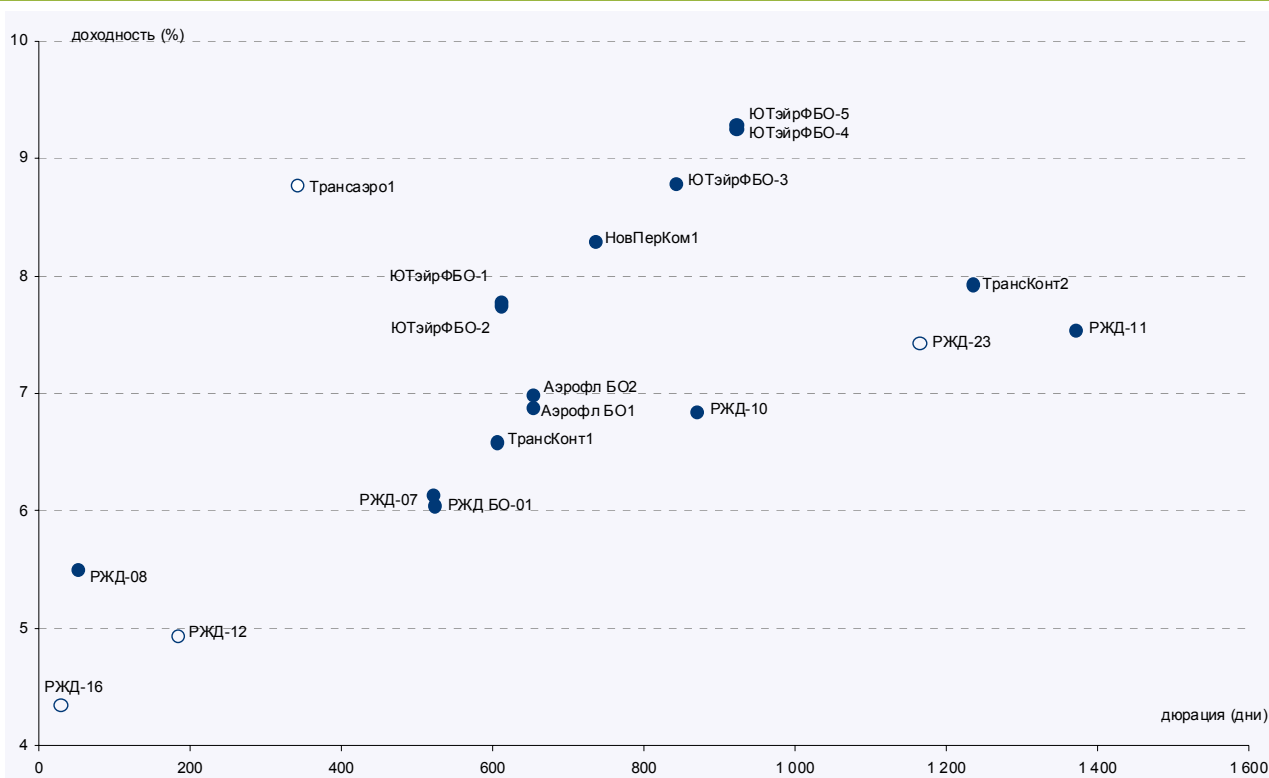
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



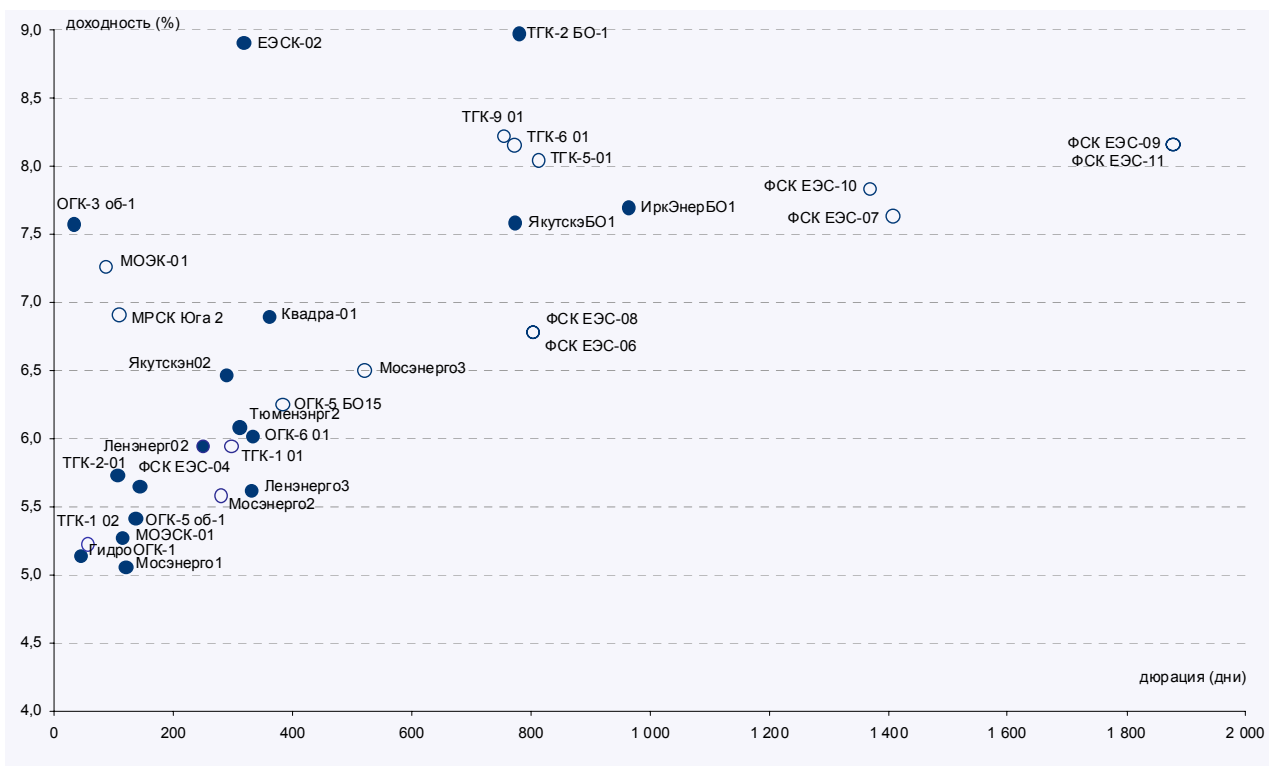
Строительство, девелопмент и стройматериалы



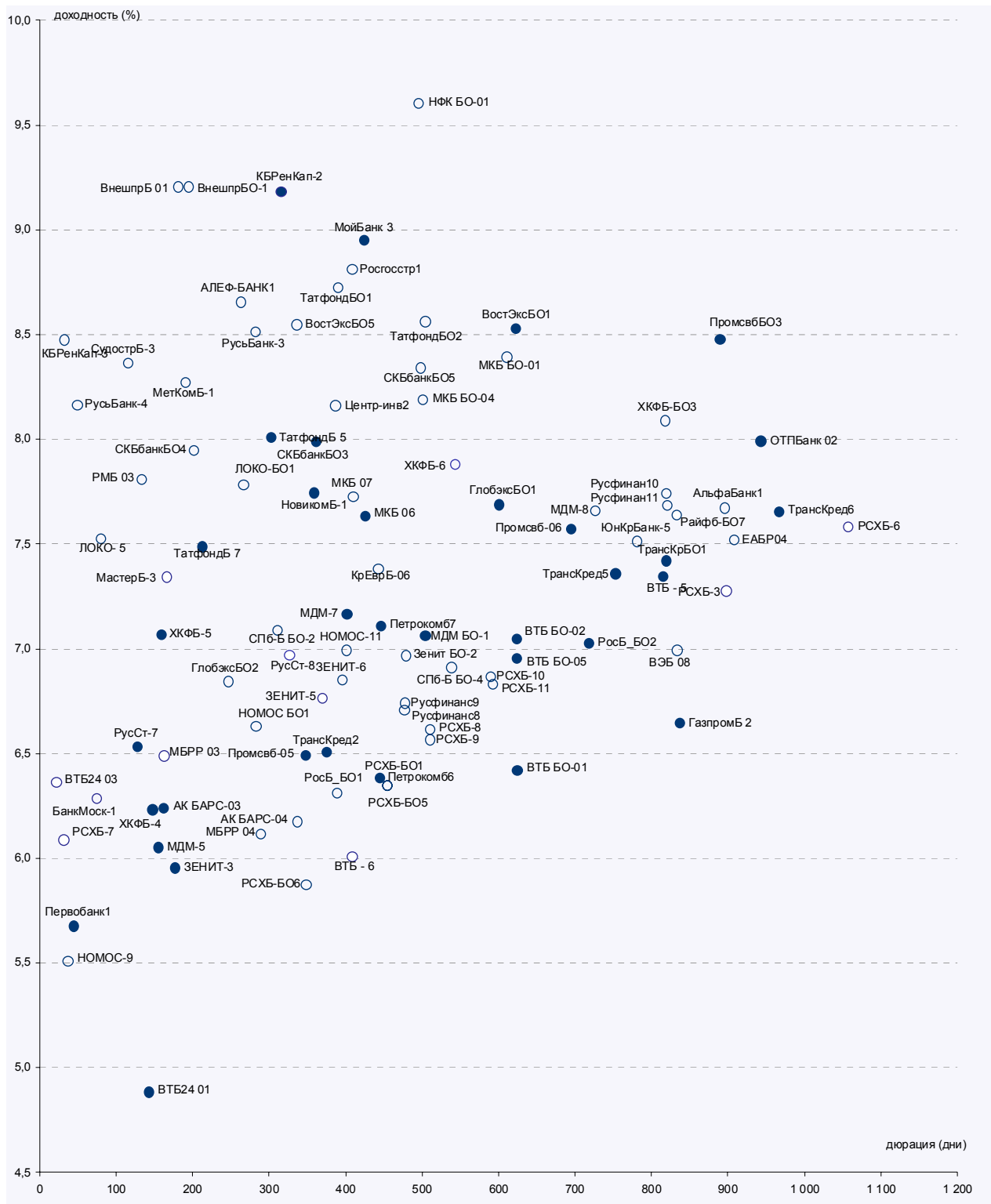
Транспорт



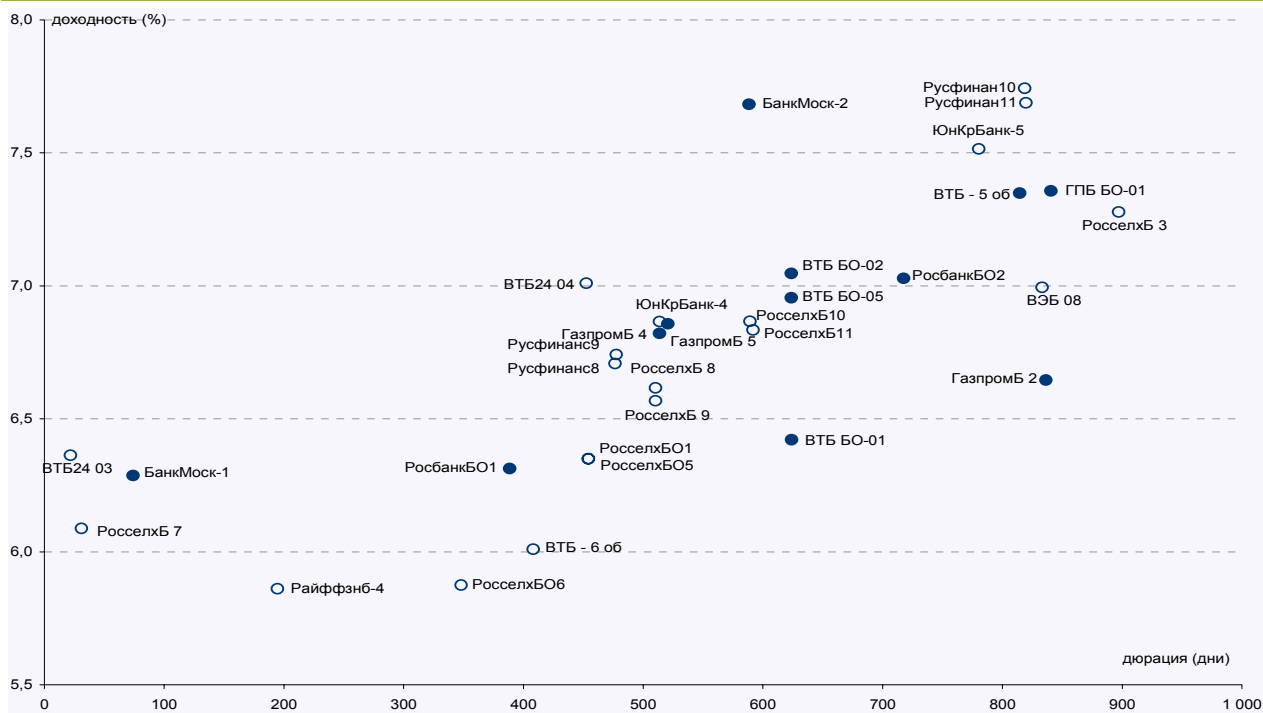
Энергетика



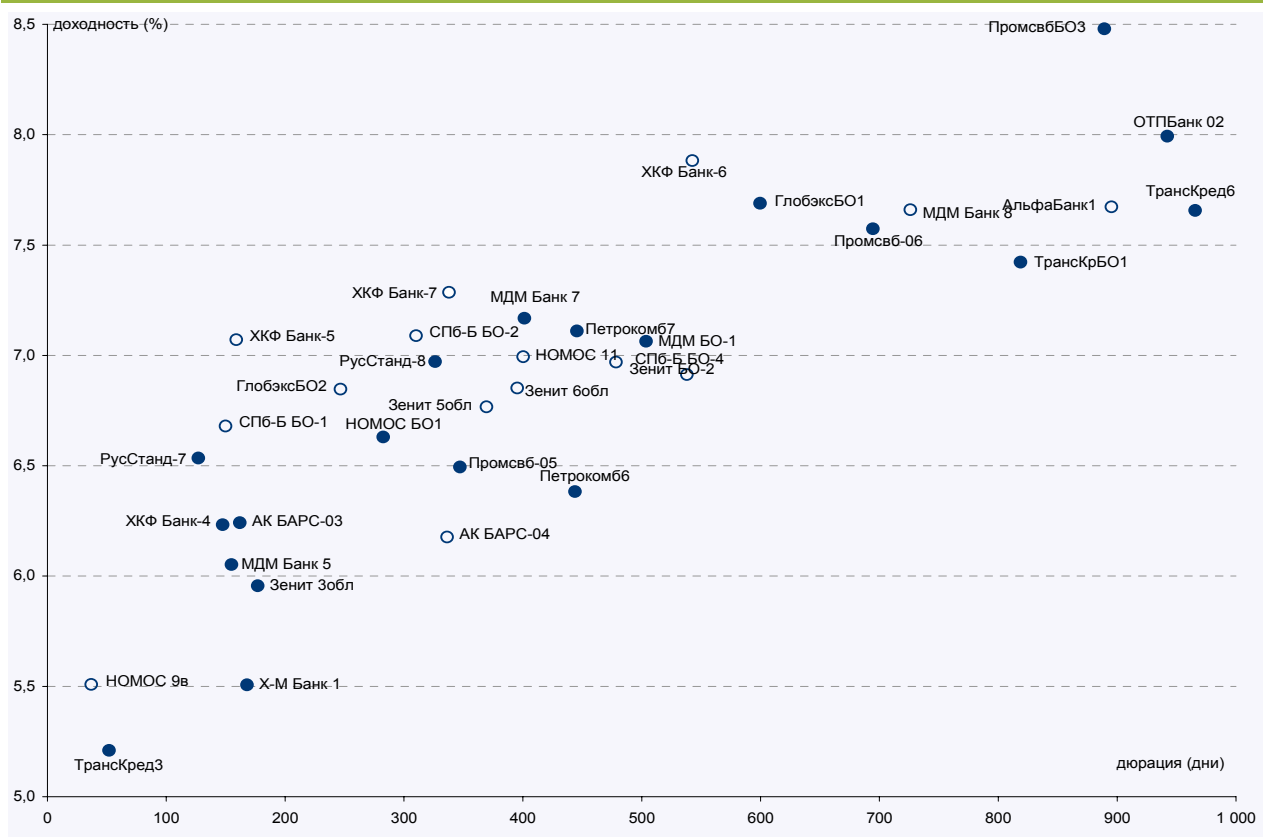
Финансовый сектор



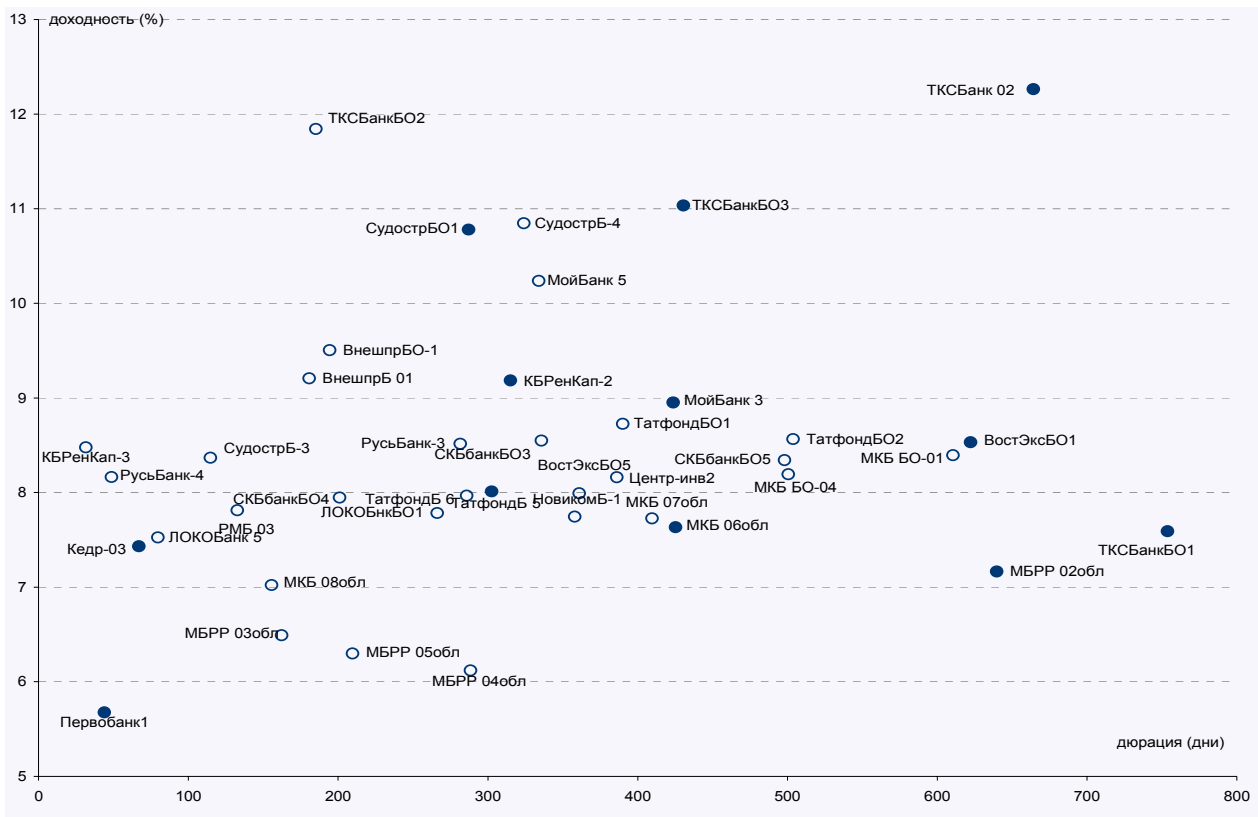
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» – «Ваа3»



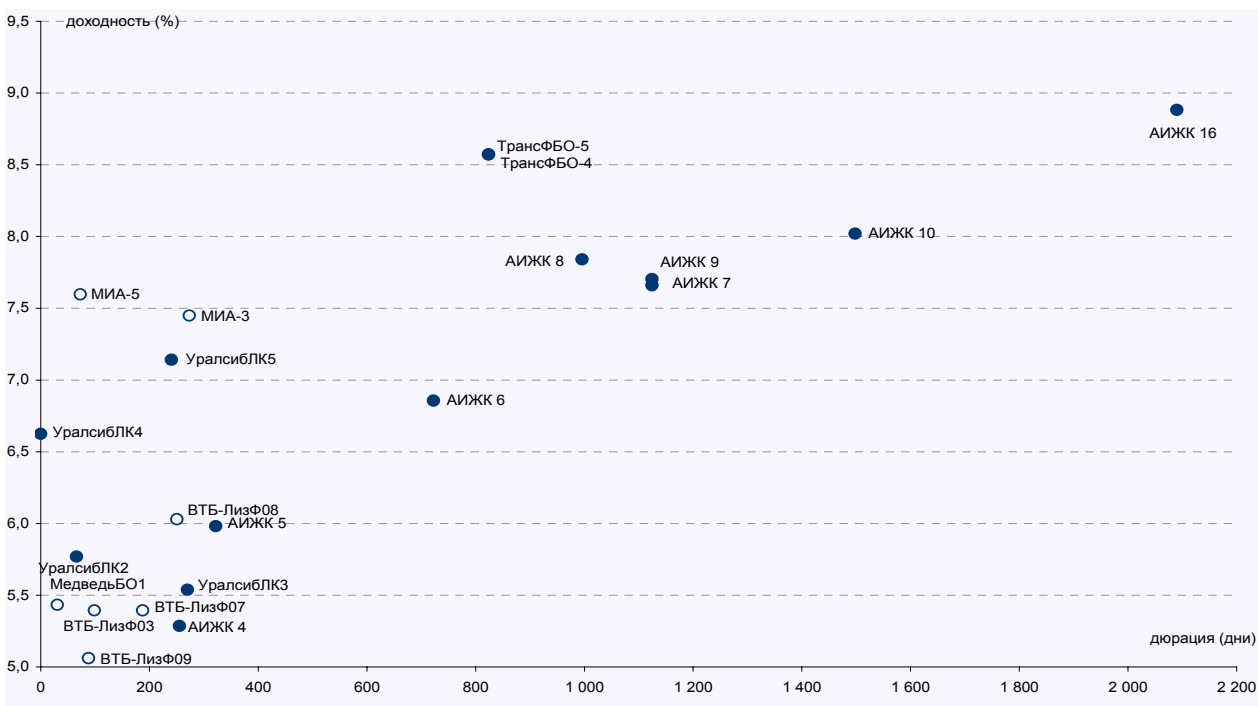
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» – «ВВ-» / «Ва1» – «Ва3»



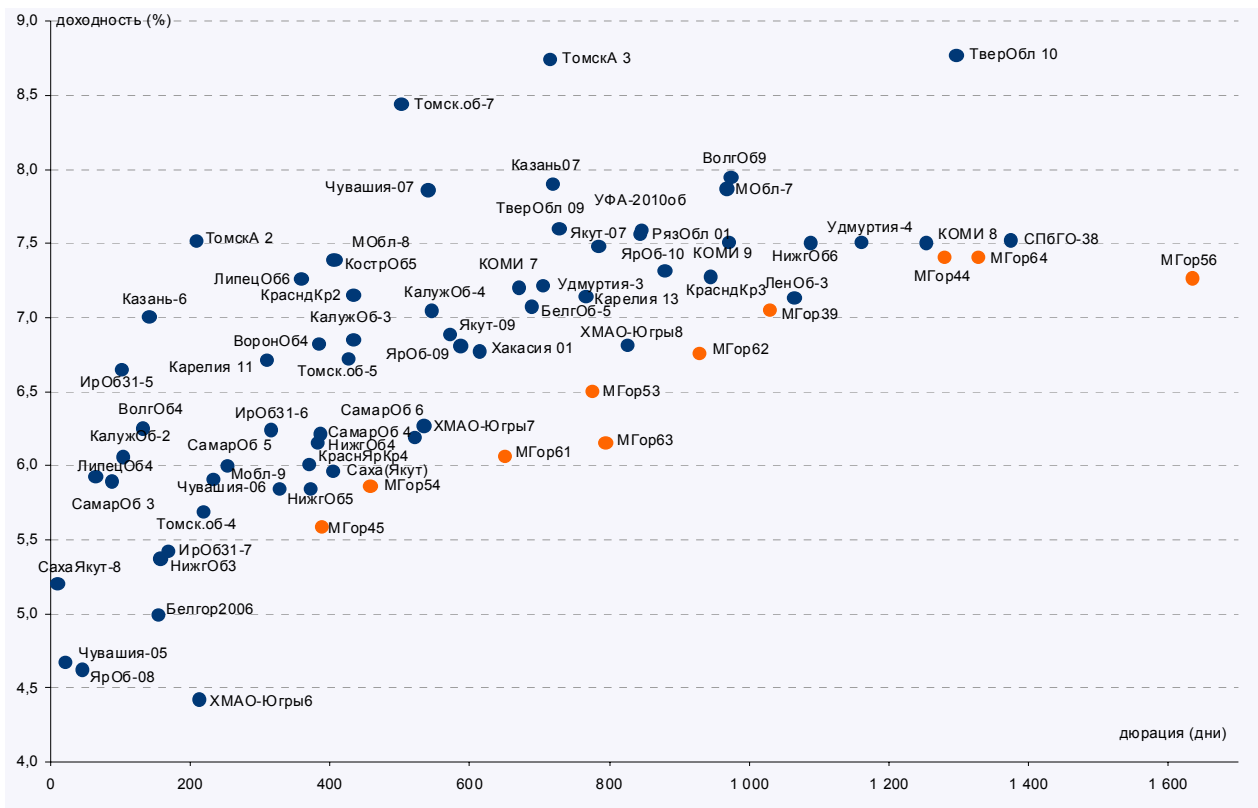
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



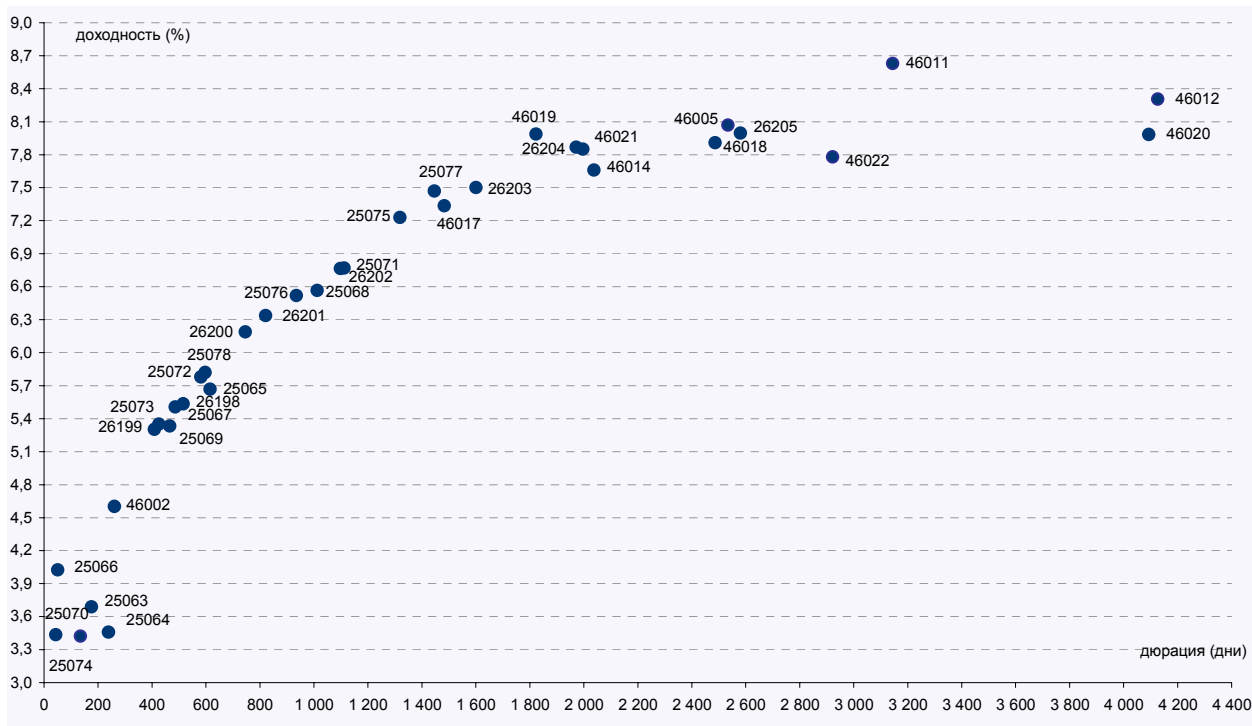
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

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.