

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

20 апреля 2010 года

Новости эмитентовстр 2

- Дефолты и реструктуризации: **МОСМАРТ ФИНАНС**.
- Интервью с Президентом **Башнефти**: улучшение темпов роста добычи, сделки M&A: приоритеты в розничном сегменте.
- **ММК**: позитивная операционная динамика.
- **ЮТэйр**: обновление авиапарка на 1 млрд долл. за счет новых долгов.
- **ЛСР**: устойчивые итоги на фоне возросшей долговой нагрузки.
- **Казаньоргсинтез**: итоги 2009 года – проблемы постепенно рассеиваются.
- **МТС**, **ВымпелКом**, **МегаФон**, **ДИКСИ**.

Денежный рынокстр 8

- Несмотря на наступающие НДС, ставки остались в пределах привычных 2,5–3,5%.
- Корзина подорожала до 33,80 руб. Надолго?

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: не так страшны проблемы Goldman Sachs, как кажется. Инвесторы не хотят игнорировать позитивных новостей.
- Российские еврооблигации: определены ориентиры по новому долгу России. Russia-30 обладает серьезной «поддержкой».
- Рублевые облигации: коррекция внешних рынков только усилила активность продавцов.

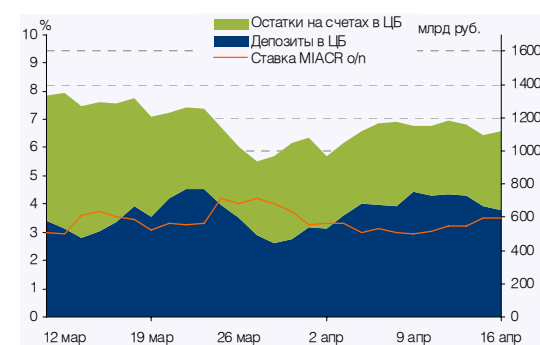
Панорама рублевого сегментастр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.80%	3	-4
Russia-30	4.81%	1	-58
ОФЗ 25068	6.61%	10	-164
ОФЗ 25065	6.16%	13	-169
Газпромнефть4	5.81%	-8	-313
РЖД-10	7.57%	2	67
АИЖК-8	7.92%	0	-280
ВТБ - 5	7.57%	-2	16
РоссельхозБ-8	7.81%	19	-81
МосОбл-8	9.17%	37	-161
Мгср62	7.30%	22	-187
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	96.21%	-10	470
iTRAXX XOVER S12 5Y	390.67	16	-42
CDX XO 5Y	187.10	5	-34
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 459.17	-2.4%	6.5%
RTS	1 605.92	0.3%	11.2%
S&P 500	1 197.52	0.5%	7.4%
DAX	6 162.44	-0.3%	3.4%
NIKKEI	10 908.77	-1.7%	3.4%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	81.00	-1.8%	5.8%
Нефть WTI	81.45	-2.2%	2.6%
Золото	1 135.75	-0.1%	3.5%
Никель LME 3 M	26 700.00	0.0%	44.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

20 апреля 2010 года

2

МАКРОНовости

- Инвестиции в основной капитал в России выросли в марте 2010 года по отношению к марту прошлого года на 0,7%. В феврале показатель сократился на 7,4%.
- По данным Росстата, в марте 2010 года объем строительных работ в России сократился на 5,1% в годовом выражении – до 244,2 млрд руб.
- Оборот розничной торговли в России в марте 2010 года вырос в годовом выражении на 2,9% и на 7,9% к февралю 2010 года, составив 1261,6 млрд руб.
- Число безработных в России в марте 2010 года составило 6,4 млн человек или 8,6% экономически активного населения, не изменившись по сравнению с февральским показателем.
- Реальная заработная плата в РФ в марте 2010 года, по предварительным данным Росстата, выросла по сравнению с предыдущим месяцем на 5,3%, а к аналогичному периоду прошлого года – на 3,4%.

Дефолты и реструктуризации

- ООО «МОСМАРТ ФИНАНС» 16 апреля 2010 выплатило доход в размере 3,717 тыс. руб. за 6 купонный период по облигациям серии 01, исходя из ставки 0,01% годовых. Напомним, что Эмитентом на сегодняшний день остается не исполненное обязательство по выплате дохода за 5 купонный период в размере 6,301 млн руб. Также в октябре 2009 года Компания не смогла выкупить облигации выпуска по ofercie на общую сумму 42,729 млн руб. /Finambonds/

Купоны, oferty, размещения и погашения

- Ставка 4 купона по облигациям ООО «Разгуляй–Финанс» серии 05 объемом 2 млрд руб. определена в размере 12,5% годовых. Эмитент также установил offerту по выпуску 29 октября 2010 года, период предъявления облигаций к выкупу – с 23 по 27 октября 2010 года.
- ОАО «МКБ» определило ставку 3–4 купонов по облигациям серии 05 объемом 2 млрд руб. в размере 8,5% годовых. Эмитент также установил offerту по выпуску 5 мая 2011 года, период предъявления облигаций к выкупу – с 23 по 27 апреля 2011 года.
- Владельцы облигаций ООО «АЦБК–Инвест» серии 03 объемом 1,5 млрд руб. не предъявили к выкупу по offerте ни одной ценной бумаги выпуска.

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Интервью с Президентом Башнефти: улучшение темпов роста добычи, сделки M&A: приоритеты в розничном сегменте.

Сегодняшний «Коммерсантъ» публикует интервью с Президентом компании Башнефть. Мы выделяем ключевые моменты статьи:

- В текущем году Башнефть планирует значительно улучшить темп роста добычи прошлого года и достигнуть на конец текущего года показателя в 10%. По итогам прошлого года рост добычи составил 4,7%. В первом квартале 2010 года добыча нефти выросла на 17,5% против 3,2% в среднем у российских компаний.
- По словам Президента Башнефти, максимальный уровень добычи на месторождениях определяется в 15 млн тонн в год. Вместе с тем, Компания не собирается ограничиваться существующими активами и планирует участие как в тендерах на разработку новых месторождений, так приобретение готовых активов. В части первого, Башнефть рассматривает не только внутренний, но и внешний рынок, в том числе, Ирак, на территории которого Компания работала в 1998–2000 годов. Приоритеты на рынке M&A смещены, прежде всего, в розничный сегмент, где в ближайшие 1,5–2 месяца планируется ряд сделок. За счет этого Башнефть планирует увеличить свою розничную сеть на 15%.

В целом, мы высоко оцениваем действия менеджмента Башнефти в части успешных операционных результатов Компании. Вместе с тем, активизации в части M&A и разработка новых месторождений, вероятно, пройдет не без роста долга, который, по нашим оценкам, к концу года может вырасти до 2–2,5х Debt/EBITDA. Тем не менее, мы считаем, что поддержка со стороны АФК «Система» и улучшение операционного профиля являются факторами, весомо нивелирующими данный факт. Бонды Башнефти мы считаем интересными к покупке, поскольку они предлагают одну из самых высоких доходностей, как в нефтегазовом секторе, так и среди других дочерних компаний Системы: Вчера сделки с тремя выпусками БО–1, БО–2, БО–3 проходили с УТР 9,69%, 9,72%, и 9,75%(12.2012 года).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

ММК: позитивная операционная динамика.

Вчера, вслед за Евразом и НЛМК, производственные итоги 1 квартала текущего года представил ММК. В отличие от конкурентов Магнитогорский комбинат в квартальном сопоставлении за отчетный период увеличил производство стали на 7% до 2,73 млн т и металлопродукции на 5% до 2,45 млн т. Традиционно ММК не работает «на склад», реализуя продукцию под заранее сформированный пакет заказов, что ориентирует на аналогичный прирост продаж в натуральном выражении. По заявлению представителей Компании, по сравнению с 4 кварталом 2009 года доля поставок на внутренний рынок выросла с 57 до 64%. Во 2 квартале 2010 года ММК планирует довести объемы выплавки стали до 3,2 млн т.

В 1 квартале ММК нарастил выпуск по всем типам базовых товаров: сортового проката на 20% (кв.–к–кв.), в т.ч. для внутригрупповых нужд и листового на 4%, а в части более дорогих видов продукции – заместил х/к прокат (–14%) производством толстолистового +35% (продукция стана 5000). Среди позитивных моментов стоит также отметить, увеличение доли производства продукции с наиболее высокой добавленной стоимостью – прирост в сегменте глубокой переработки составил 11%.

Несмотря на то, что ММК удалось увеличить масштабы производства и продаж, сезонный спад все же не обошел его стороной и отразился на стагнации средних цен реализации 1 тонны метпродукции: по сообщению представителей ММК, в 1 квартале 2010 года – 555 долл., против 553 долл. в 4 квартале. На основе озвученных операционных итогов мы ожидаем, что по итогам минувшего квартала выручка ММК составит порядка 1,77 млрд долл., а рентабельность по EBITDA окажется в пределах 27–28%.

Сопоставление производственных результатов Евраз, НЛМК и ММК						
тыс. тонн	Евраз (Россия)		НЛМК		ММК	
	4кв2009	1кв2010	4кв2009	1кв2010	4кв2009	1кв2010
Сталь	3 127	2 897	2 886	2 716	2 558	2 732
Полуфабрикаты	1 455	1 106	912	1 008	1	0
Сортовой прокат	868	913	245	254	175	210
Листовой прокат	76	93	1 262	1 347	1 452	1 509

Источник: данные компаний

Резюмируя, отметим, что производственные итоги 1 квартала подтверждают устойчивый профиль ММК, и это находит отражение в котировках его долговых бумаг ММК БО 1 (УТР 6,5%; дюрация 0,7 года) и ММК БО–2 УТР 7,3%; дюрация 1,5 года), которые, несмотря на вчерашнюю общую коррекцию долгового рынка, остались на достигнутых уровнях.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Минюст зарегистрировал приказ Минкомсвязи, в соответствии с которым число операторов, которые смогут оказывать услуги междугородней и международной связи, увеличивается с 8 до 15 компаний. На рынок дальней связи могут выйти сотовые операторы **МТС**, **«ВымпелКом»**, **«МегаФон»**, «Мобифон–2000» (входит в ГК «Мотив», оказывающую сотовые услуги в Свердловской области) и альтернативные операторы «О.С.С.–Телеком» («дочка» «Корпорации О.С.С.»), «ОптиТелеком» (входил в Effortel), а также ООО «Коннэкт» («дочка» «Интелком–Коннэкта»). Крупнейшим игроком данного рынка является бывший монополист «Ростелеком» (54%), а также компания МТТ (7%). Кроме того, услуги дальней связи в России оказывают «Голден Телеком», «Транстелеком», Orange, «Арктел», «Синтерра» и «Комстар–ОТС». /Коммерсантъ/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Федеральная служба государственной статистики сообщила, что объем сельскохозяйственного производства в России в 1 квартале 2010 года увеличился на 3,6% и составил 266,5 млрд руб. Объем производства мяса скота и птицы в январь–март текущего года увеличился на 8,4% до 2,2 млн тонн, молока – на 0,9% до 6,3 млн тонн, яиц – на 4,4% до 9,4 млрд шт. /Прайм–ТАСС/

ТРАНСПОРТ

ЮТэйр: обновление авиапарка на 1 млрд долл. за счет новых долгов.

Сегодняшние «Ведомости» публикуют информацию о том, что авиакомпания ЮТэйр планирует весомо обновить парк. На это Авиакомпания планирует потратить 940 млн долл. Новые приобретения будет осуществляться как за счет операционного лизинга, так и за счет кредитных ресурсов. Как мы поняли из статьи, финансирование за счет собственных источников будет минимальным. Напомним, что Компания и так характеризуется высоким уровнем долга. Согласно отчетности по РСБУ, соотношение *Debt/EBITDA* составляет 5,2х, что является самым высоким значением среди также представленных на долговом рынке

20 апреля 2010 года

5

Аэрофлота и Трансаэро: 2,4х и 4,4х соответственно. Новые обязательства могут весомо ослабить кредитные метрики Компании и вывести бонды ЮТэйр за пределы третьего эшелона. Мы рекомендуем сократить позиции в бумагах Эмитента.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Совет директоров **ОАО «ДИКСИ Групп»** рассмотрит 21 мая 2010 года дату собрания акционеров в форме заочного голосования, на котором предполагается утвердить механизм рефинансирования синдицированного кредита Компании объемом 135 млн долл., с погашением в середине 2010 года. /Cbonds/

Напомним, что, согласно консолидированным финансовым результатам Группы за 9 месяцев 2009 год по МСФО, финансовый долг Ритейлера составил 8,942 млрд руб., причем, 63,4% (или 5,669 млрд руб.) которого было представлено краткосрочными обязательствами, в основном синдицированным кредитом (более 70%). Очевидно, что риски рефинансирования Компании в 2010 году преимущественно связаны с исполнением обязательств по данному займу. Соответственно, достижение Ритейлером соглашений по рефинансированию синдицированного кредита в мае текущего года могло бы стать положительной новостью для кредитного профиля ДИКСИ.

Александр Полютов
polyutov_avv@nomos.ru

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ**ЛСР: устойчивые итоги на фоне возросшей долговой нагрузки.**

Вчера Группа ЛСР объявила финансовые итоги деятельности за 2009 год, среди которых мы выделили следующие моменты:

По итогам 2009 года выручка Группы выросла на 2% до 51 млрд руб., EBITDA на 12% до 14,7 млрд руб., что предполагает рентабельность по EBITDA на уровне 29%. Ключевой вклад в показатели продаж внесло направление «Девелопмент», которое включает строительство элитной недвижимости, а также сегменты бизнес-класса и масс-маркета. Благодаря серьезному увеличению введенных и сданных площадей по этому направлению выручка в 2009 году выросла на 93% до 23,4 млрд руб., а EBITDA – на 130% до 9,2 млрд руб.

Отметим, что в силу особенностей учета строительных компаний выручка отражается по факту сдачи жилья и, таким образом, в большей степени характеризует темпы строительства/ввода в эксплуатацию, что затрудняет оценку новых поступлений в отчетном периоде. Определенный комфорт для инвесторов в этом отношении создают данные по новым контрактам, по которым, по сообщению ЛСР, в сегменте элитного жилья в 2009 году реализуемые площади выросли на 10% до 30 тыс. кв. м., а в сегменте бизнес-класса и масс-маркета на 49% до 209 тыс. кв. м.

В наибольшей степени кризис повлиял на сегмент «строительные материалы», где следствием снижения спроса и цен стало падение выручки на 47% до 10,3 млрд руб., а рентабельности по EBITDA – с 18% до 5%.

Совокупный долг ЛСР за отчетный период вырос 36,9 млрд до 39,5 млрд руб., при этом в течение года Компания активно рефинансировала свои обязательства, в частности, во втором полугодии привлекла более 400 млн долл. Основными банками-кредиторами ЛСР являются госбанки: ВЭБ, РСХБ, ВТБ и Сбербанк, на долю которых на 31 марта 2010 года приходилось около 70% совокупного долга.

20 апреля 2010 года

6

По-видимому, вследствие того, что средства привлекались в условиях сжатия кредитной активности банков, ЛСР серьезно увеличила стоимость обслуживания своих обязательств – сумма процентов по кредитам в минувшем году выросла на 51% до 4,5 млрд руб. Поэтому в текущем году немаловажное значение будет иметь способность Компании договариваться с кредиторами о снижении процентных ставок по привлеченным кредитам.

млн руб.	Группа ЛСР			
отчетный период	2008	1п2009	2009	изм 2009/2008, %
Основные финансовые показатели				
Активы	113 899	-	110 314	-3.1%
Капитал	35 011	-	39 621	13.2%
Финансовый долг	36 874	-	39 621	7.4%
Чистый долг	33 628	-	36 725	9.2%
Краткосрочный долг	18 010	-	15 107	-16.1%
Ден. средства	3 246	-	2 896	-10.8%
Выручка	49 813	20 330	51 024	2.4%
EBITDA	13 178	5 696	14 732	11.8%
Чистая прибыль	-8 007	-187	4 590	-157.3%
Проценты по кредитам	3 152	-	4 472	41.9%
Показатели эффективности и покрытия долга				
Чист. долг/активы	0.30	-	0.33	-
Чист. долг/EBITDA	2.55	-	1.25	-
Краткоср. долг/фин. долг	0.49	-	0.38	-
Рентабельность EBITDA	26.5%	-	28.9%	-
Рентабельность ЧП	6.3%	-	8.8%	-

Источник: данные компании

Структура долга выглядит не слишком оптимистично – за 9 месяцев текущего года ЛСР предстоит погасить/рефинансировать 6,5 млрд руб., при этом основные обязательства приходятся на 3 квартал – 4,2 млрд руб. Обязательства на следующий год составляют 14,8 млрд руб.

Накопленных денежных средств на отчетную дату в размере 2,9 млрд руб. явно недостаточно для покрытия необходимых краткосрочных выплат. В то же время, в пресс-релизе ЛСР указывает, что текущий портфель недвижимости достигает 104,3 млрд руб. (по расчетам внешнего оценщика), из которых объектов на сумму порядка 13,4 млрд руб. находится в завершенной стадии и 15,6 млрд руб. – на стадии строительства. Кроме того, в настоящий момент Компания планирует привлечь порядка 515 млн долл. за счет доэмиссии акций, причем около 300 млн долл. может быть направлено на погашение долговых обязательств.

В целом, текущий кредитный профиль ЛСР мы оцениваем как достаточно устойчивый: что подтверждается стабильными результатами деятельности и хорошими отношениями с госбанками, благодаря которым Компания успешно рефинансирует свои обязательства и в условиях сжатия кредитных рынков. Текущий рублевый выпуск ЛСР 02 (YTM 11,4%; дюрация – 0,75 года), включенный в Ломбардный список ЦБ, на наш взгляд, вполне может быть востребован со стороны агрессивных инвесторов.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

Казаньоргсинтез: итоги 2009 года – проблемы постепенно рассеиваются.

На ОАО «Казаньоргсинтез» проведено собрание акционеров, утвердившее итоги 2009 года по РСБУ. Так, согласно заявлениям менеджмента, товарной продукции произведено около 800 тыс. тонн (+9% к показателю 2008 года) на сумму 22,4 млрд руб. При этом выручка от продаж составила 22,5 млрд руб. (в 2008 году – 23,5 млрд руб.). Компания пока остается убыточной – Чистый убыток ОАО «Казаньоргсинтез» составил в 2009 году 2,1 млрд руб., однако это лучше показателя предыдущего года, когда убыток составлял 2,8 млрд руб.

Основными факторами, повлиявшими на финансовый результат деятельности Компании, остаются низкие цены на отгружаемую продукцию, рост цен на энергоносители, высокая стоимость закупаемого сырья и отрицательная курсовая разница. Наиболее важным для кредитного профиля КЗОСа итогом финансово-хозяйственной деятельности в 2009 году стало решение, благодаря поддержке правительств Татарии и России, вопроса реструктуризации портфеля обязательств Компании, который на конец 2009 года в части только кредитов и займов составлял порядка 29,1 млрд руб.: Сбербанк предоставил кредит в размере 20 млрд руб. под гарантию правительства РФ в размере 10 млрд руб., а ОАО «ТАИФ» (главный акционер «Казаньоргсинтез») – предоставил кредит в размере 15 млрд руб. из собственных ресурсов. Тем самым заметно сократив столь актуальные в недавнем прошлом для Компании риски неспособности выполнять свои обязательства по кредитам.

Как было заявлено генеральным директором ОАО «Казаньоргсинтез» Леонидом Алехиным, в 2010 году Компания рассчитывает на рост выручки от реализации товарной продукции до 34,5 млрд руб. и получение чистой прибыли (размер которой, правда, не уточняется). При этом было подчеркнуто, что всю чистую прибыль планируется направить на погашение существующей задолженности по кредитам.

Как мы полагаем, подобные новости весьма позитивны для еврооблигаций КЗОСа, которые были пролонгированы до 2015 года и торгуются в настоящее время с доходностью 12,85% годовых, представляя довольно весомую премию к обязательствам своего «родственника» и конкурента НКНХ, торгующимся с доходностью 7,9% годовых к погашению в апреле 2012 года.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В понедельник большую часть торгового дня пара EUR/USD находилась в понижательном тренде, отражая общее негативное отношение инвесторов к рисковым активам. В результате, к началу американской сессии курс европейской валюты опустился с 1,35 до 1,342 долл. Настроения глобальных игроков заметно улучшились после публикации сильного отчета банка Citigroup за 1 квартал текущего года, который спровоцировал отскок рынков, и позволил евро завершить день на отметке 1,348 долл.

На сегодняшних торгах Forex особых движений пока не наблюдается, и пара EUR/USD котируется в районе вчерашнего закрытия. Из публикуемых сегодня интересных статданных, способных определить дальнейшие движения рынка, можно выделить разве что показатели макроэкономических настроений Германии и Еврозоны.

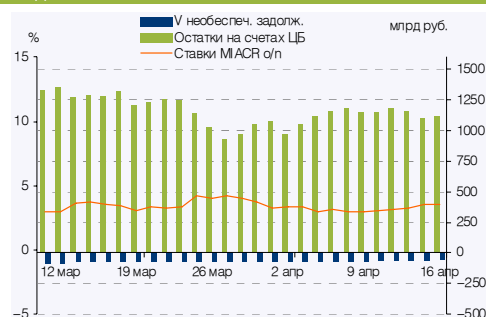
Произошедшие с началом новой недели изменения в конъюнктуре международных рынков отразились и на внутренних валютных торгах. Вслед за коррекцией нефтяных цен до 84 долл. за барр. (Brent) с началом вчерашних торгов корзина «подскочила» до 33,73 руб. В течение дня ее стоимость доходила до 33,80 руб., однако к закрытию вернулась к 33,75 руб.

В целом, в коррекции рублевого курса после продолжительного периода укрепления, устойчиво сохранявшегося с начала этого года, нет ничего удивительного. При этом итоги вчерашних торгов наглядно характеризуют риски, с которыми сталкиваются участники, ориентирующиеся на понижение курса. Вследствие активных интервенций Банка России укрепление рубля происходит довольно медленными темпами. В то же время, в случае смены настроений на глобальных рынках, внутренний подвергается серьезной коррекции, в том числе обусловленной закрытием спекулятивных позиций.

Тем не менее, хотя такая динамика во многом будет способствовать снижению давления на корзину, текущие цены на нефть по-прежнему фундаментально ориентируют на укрепление рублевого курса, что, на наш взгляд, окажет решающее значение.

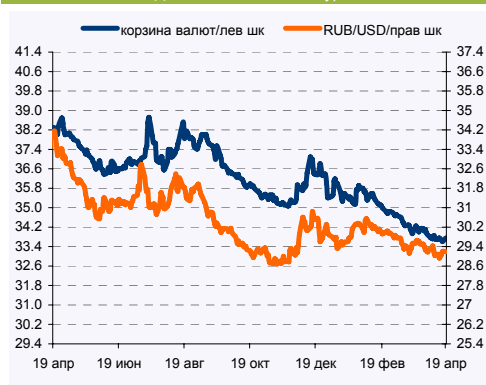
Несмотря на наступающие сегодня выплаты по НДС, которые, по нашим оценкам, могут составить порядка 100–130 млрд руб., ставки на межбанке вчера варьировались в пределах привычных 2,5%–3,5%, а под вечер и вовсе опустились к 2%.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
19 апр	аукцион РЕПО ЦБ на 3 месяца.
20 апр	уплата 1/3 НДС за 1 квартал 2010 года
	беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель на 5 млрд руб.
	ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 месяца.
21 апр	получение средств с аукционов, проведенных 20 апреля.
	возврат фонду ЖКХ 3,7 млрд руб.
	размещенных ранее на депозиты
	возврат ЦБ 2,84 млрд руб.
22 апр	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.

Источник: Reuters, Банк России

Ольга Ефремова

efremova_ov@nomos.ru

Долговые рынки

Новая неделя стартовала при довольно суровых настроениях: неопределенность последствий предъявленного Goldman Sachs обвинения вкпе с практически полной «парализацией» европейского воздушного пространства стали поводом для перехода инвесторов к более консервативным стратегиям, выражающимся в первую очередь в «мобилизации» своих капиталов и выводу их из рискованных активов. Вместе с тем, если в первой половине торгов на американских торговых площадках обстановка была крайне напряженной, то затем участники рынка все же решили не игнорировать позитивный новостной фон. В частности, не смогли остаться незамеченными весьма позитивные результаты 1 квартала Citigroup Inc, продемонстрировавшей фактическое удвоение прибыли относительно прошлогодних показателей. Кроме того, участники рынка «более трезво» постарались оценить масштабы «проблем» GS, что позволило сформироваться мнению о том, что сумма претензий не является для банка катастрофической, способной пошатнуть его финансовую стабильность, кроме того, в рамках самой SEC нет единого мнения и точной суммы претензии о необходимости предъявления ее вообще. Безусловно, проблемы с властями ни к чему для любого бизнеса, особенно инвестиционного, который является объектом пристального внимания, ввиду чрезвычайно высоких прибылей. Вместе с тем, преодолеть их возможно и, судя по всему, именно эта идея до появления каких-либо еще факторов поддержки должна стать основой для постепенного восстановления рынков.

В результате, по итогам дня сложилась положительная динамика индексов S&P500 и DOW JONES на уровне 0,45% и 0,67% соответственно, что касается NASDAQ, то его отрицательная переоценка ограничилась всего 0,05% после того, как в течение дня достигала «-1,5%2.

На фоне уменьшения «паники» казначейские обязательства, находящиеся в центре спроса в первой половине понедельника и начинавшие день доходностями на уровне пятничного закрытия, постепенно начали терять в цене. В частности, по 10-летним бумагам это выглядело так: с 3,76% годовых доходность плавно поднялась до 3,8% годовых.

Российские еврооблигации начинали торговую сессию «с оглядкой» на коррекцию, «охватившую» остальные площадки, что выразилось downside котировок Russia-30 до 116,3125%. Вместе с тем, через какое-то время очевидной стала «поддержка», обусловленная финальной стадией road show новых обязательств России. Благодаря появлению спроса, котировки бумаг Russia-30 смогли вернуться к отметке 116,625% (YTM 4,81%).

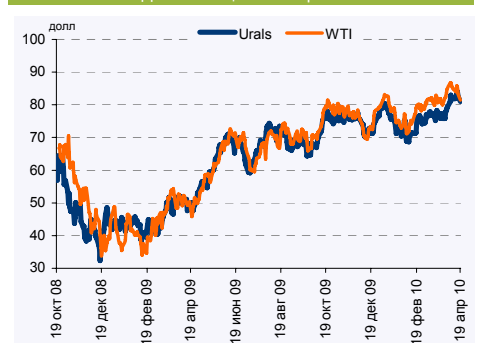
Из важных новостей вчерашнего дня отметим появление ориентира по новому российскому долгу: по 5-летним бумагам премия оценена в 125 б.п., что при текущих уровнях соответствует 3,76% годовых, по 10-летним премия обозначена на уровне 138 б.п., то есть доходность составляет 5,18% годовых. Напомним, что книга заявок на участие в размещении будет открыта сразу же после завершения road show – 21 апреля. Мы не исключаем, что если к этому моменту рынки будут чувствовать себя более

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



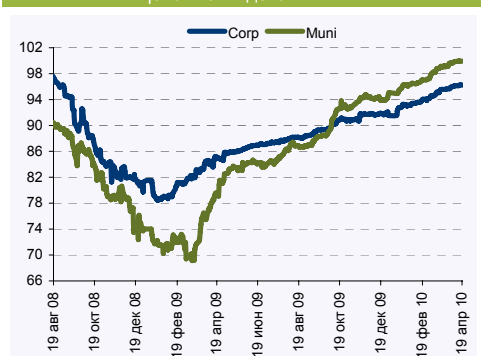
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть



Источник: Bloomberg

Ценовые индексы ММВБ



Источник: ММВБ

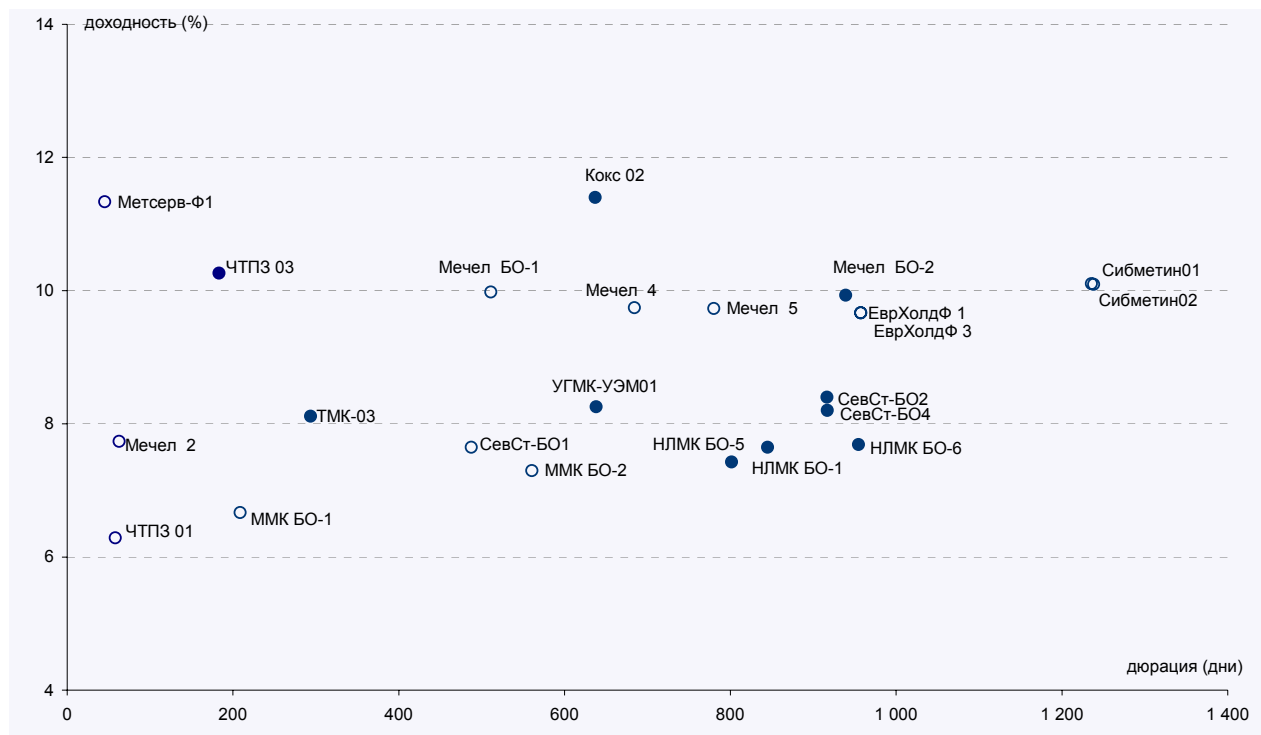
уверенно, чем сейчас, реальная премия к UST может оказаться скромнее обозначенного ориентира.

Корпоративные еврооблигации своей динамикой во многом повторили схему развития торгов в суверенных бумагах: открытие сопровождалось отрицательной переоценкой, однако на фоне возобновления спроса на Russia-30 в наиболее ликвидных выпусках «первого эшелона»: появились покупатели на длинные выпуски Газпрома, а также на РЖД-17, что обеспечило их ценам «возвращение» порядка 25 б.п. Также более выигрышно на общем фоне выглядели выпуски ВТБ-18 и ВТБ-35.

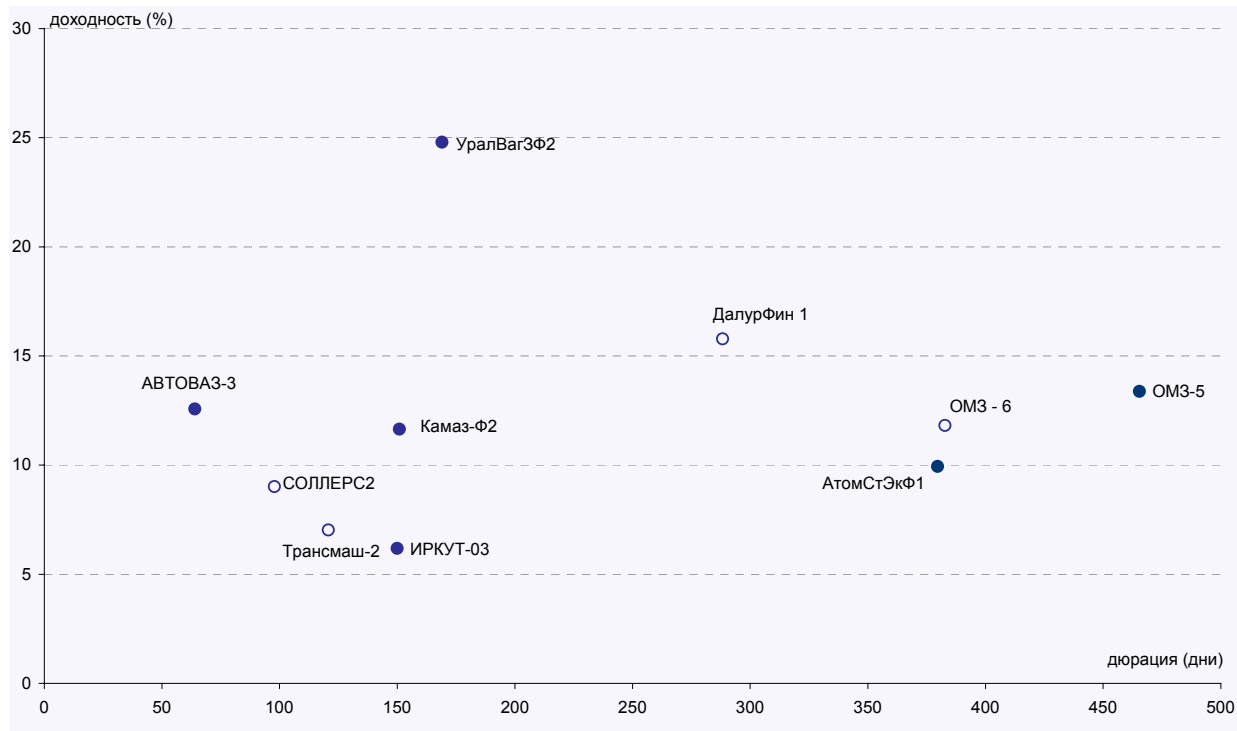
Для рублевого сегмента вчерашний нестабильный внешний фон стал дополнительным мотивом для перехода к более серьезной фиксации. Вчерашнее ослабление рубля, безусловно, оказало давление на инвесторов на локальном рынке. В ОФЗ наиболее крупные продажи были в выпусках серий 25072, 26199 и 26200. При этом новость об очередной попытке доразместить бумаги серии 25073 на сумму порядка 11 млрд руб. особой реакции не имела. В корпоративных выпусках в центре продаж были бумаги Система-2, Система-3, Газпром-11, все выпуски Башнефти, Мгор-48 и Мгор-49.

В ближайшее время в большей степени подешевевшие облигации, как мы ожидаем, имеют возможность несколько восстановить «растраченные» ценовые уровни, по мере того, как будут укрепляться мнения, что текущие сложности – это временное явление. Однако заметным препятствием для этого в разрезе сегодняшнего дня может послужить возможный отток рыночной ликвидности, связанный с расчетами по НДС.

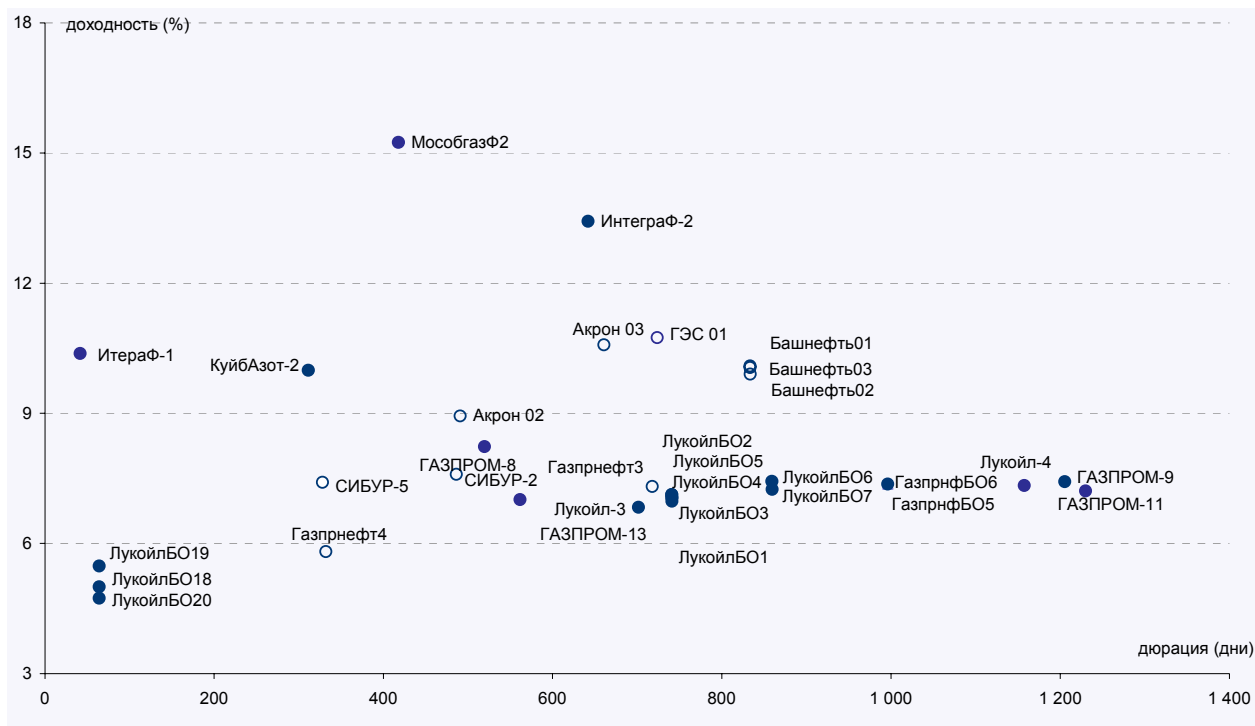
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



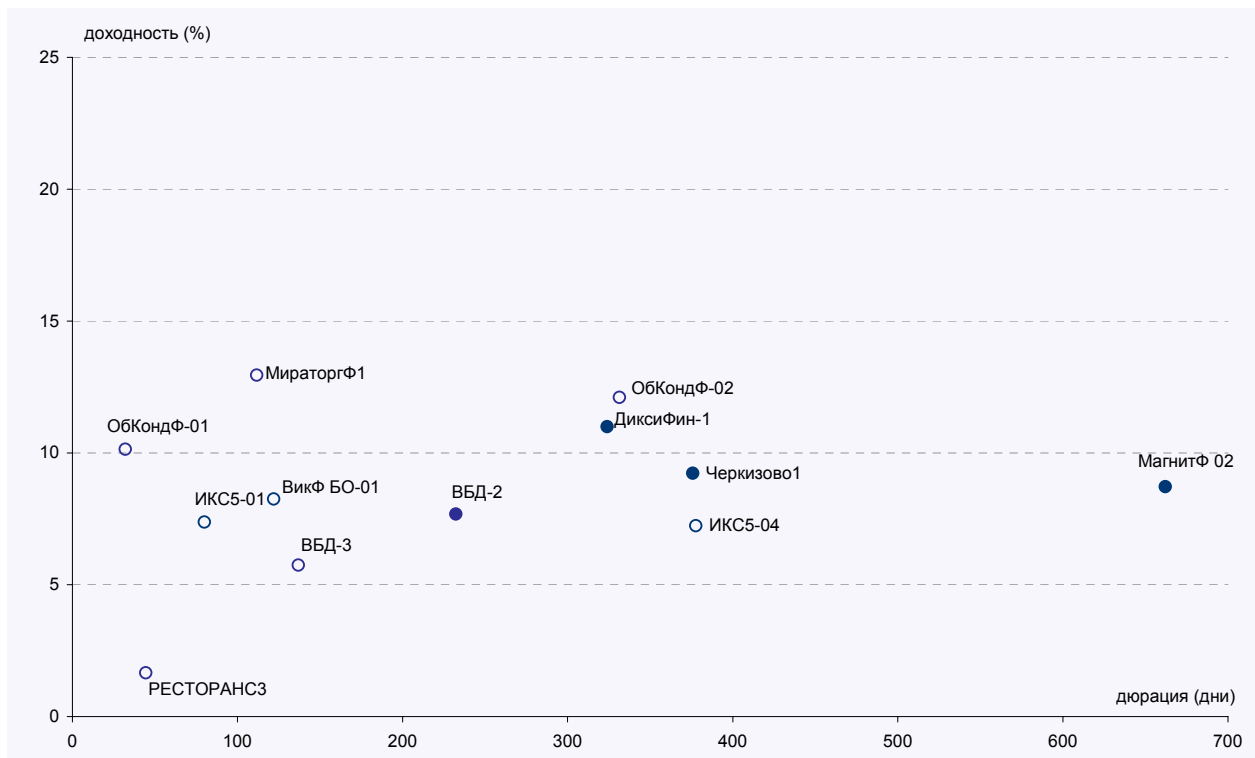
Машиностроение



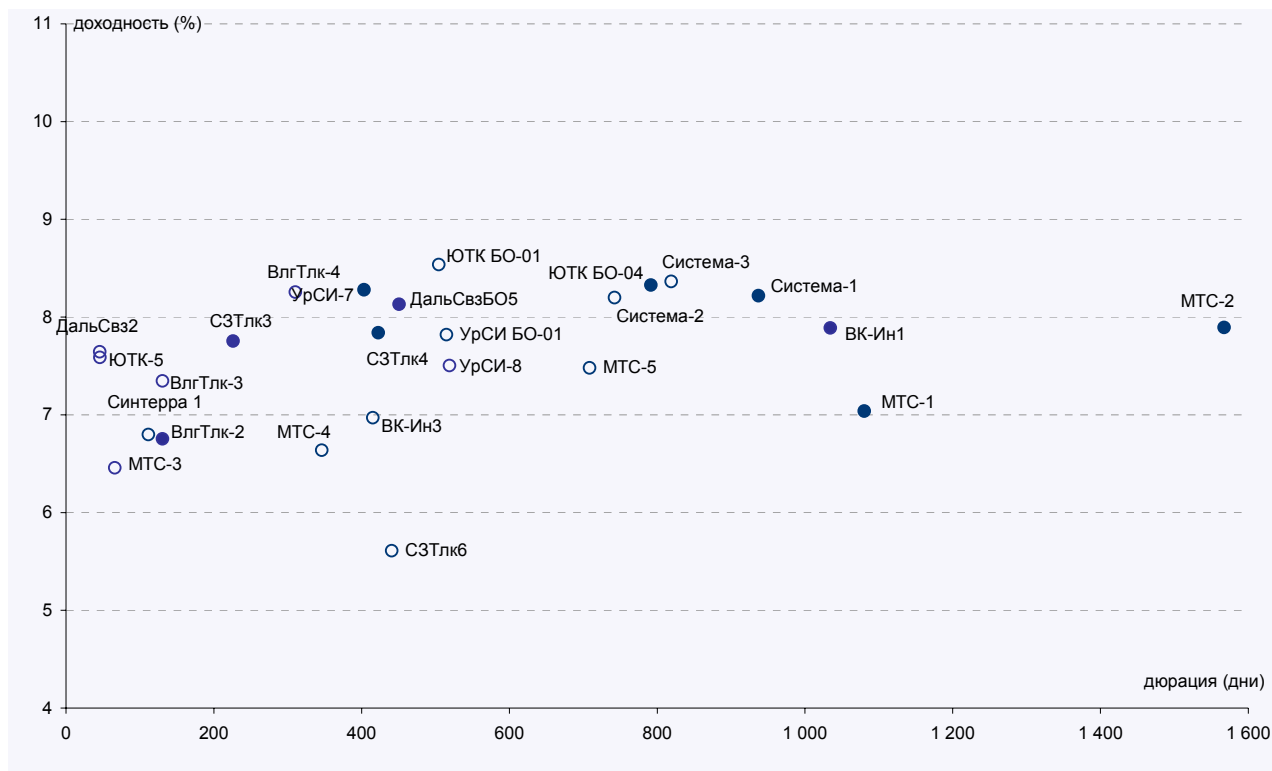
Нефтегазовый сектор, Химия



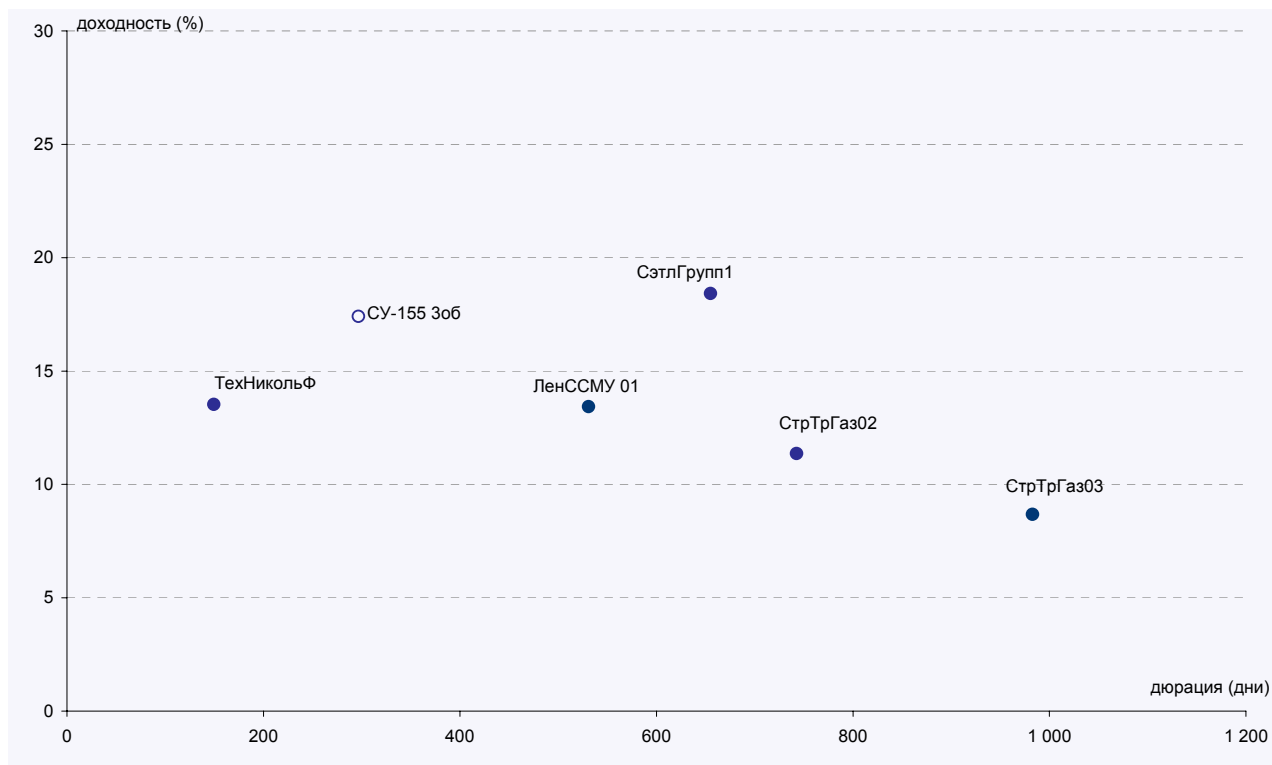
Потребсектор и АПК, Ритейл



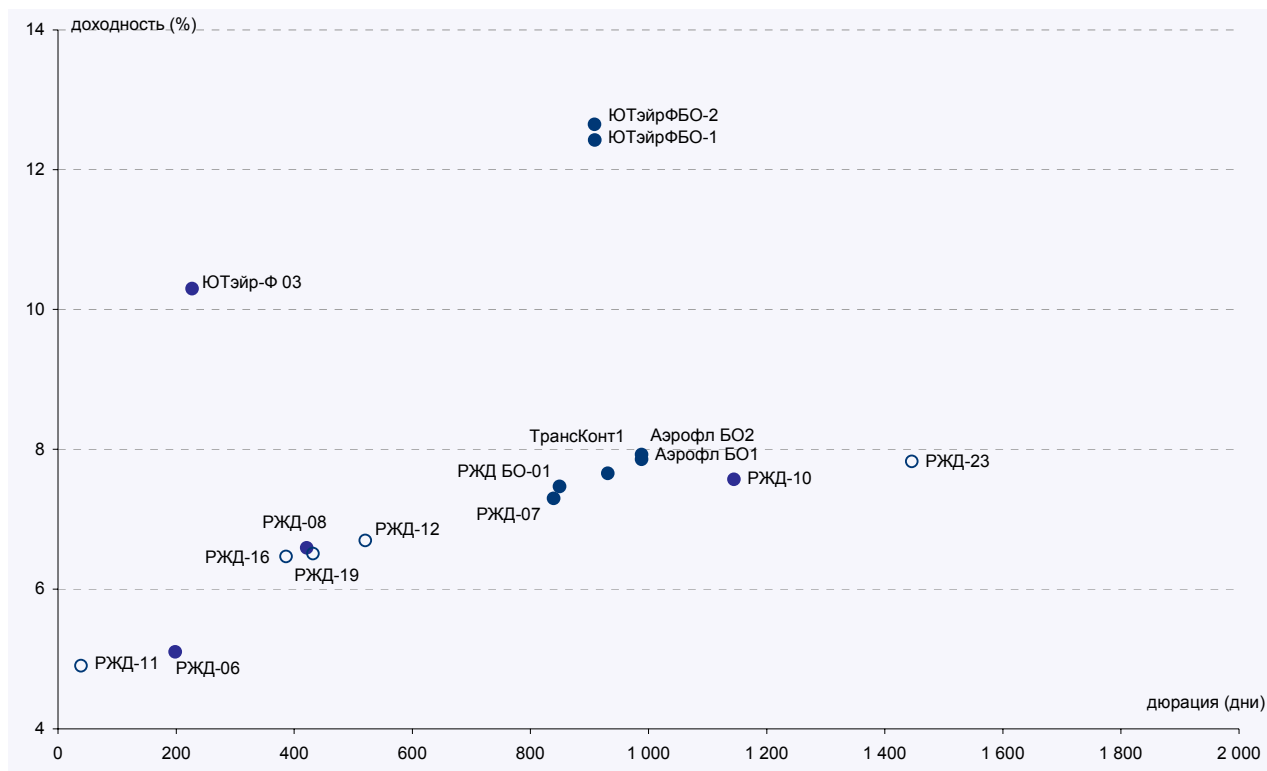
Телекоммуникации и медиа



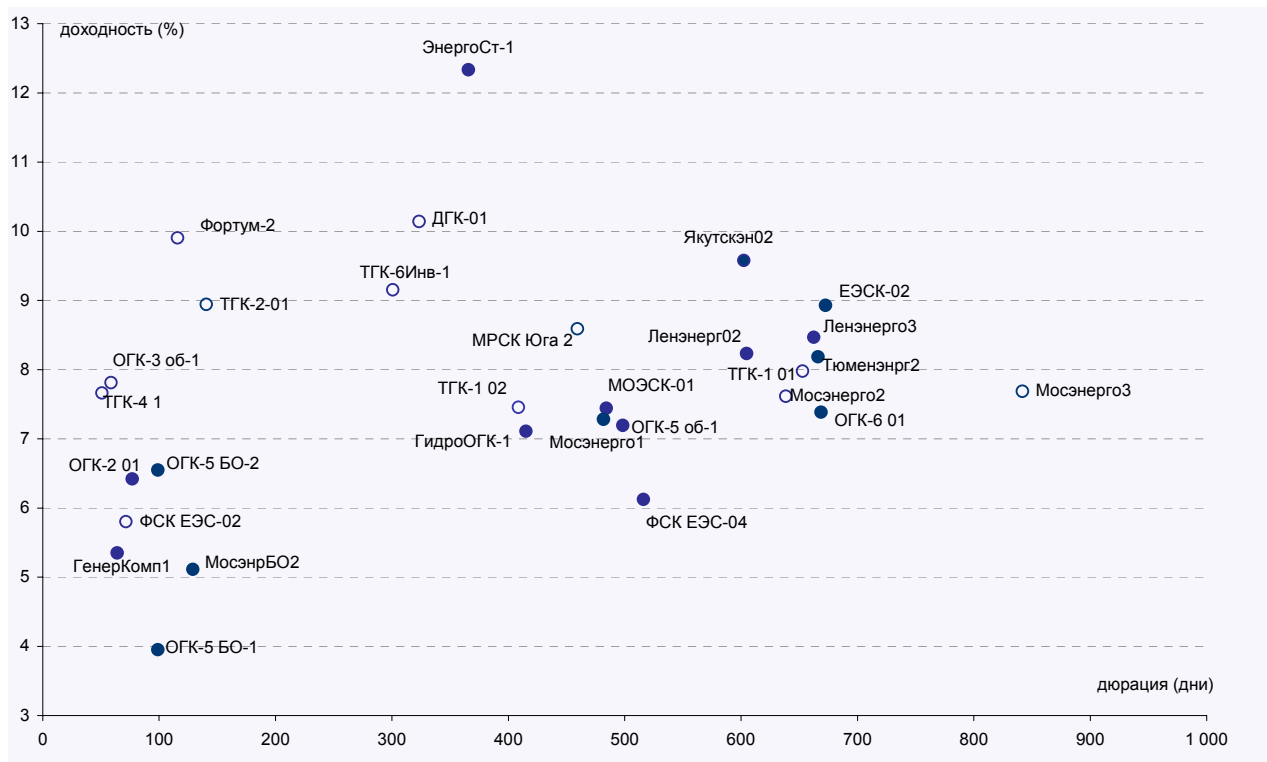
Строительство, девелопмент и стройматериалы



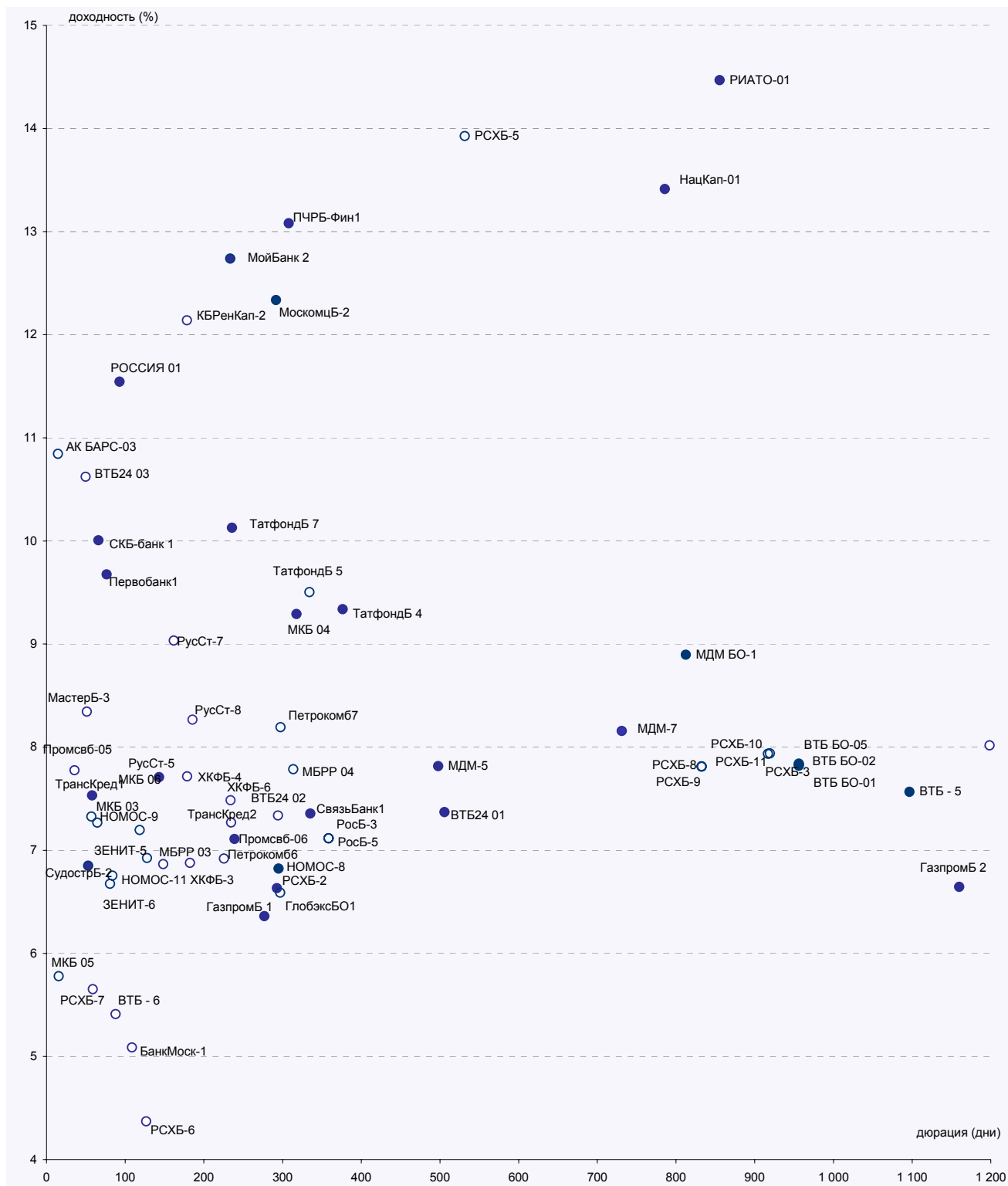
Транспорт



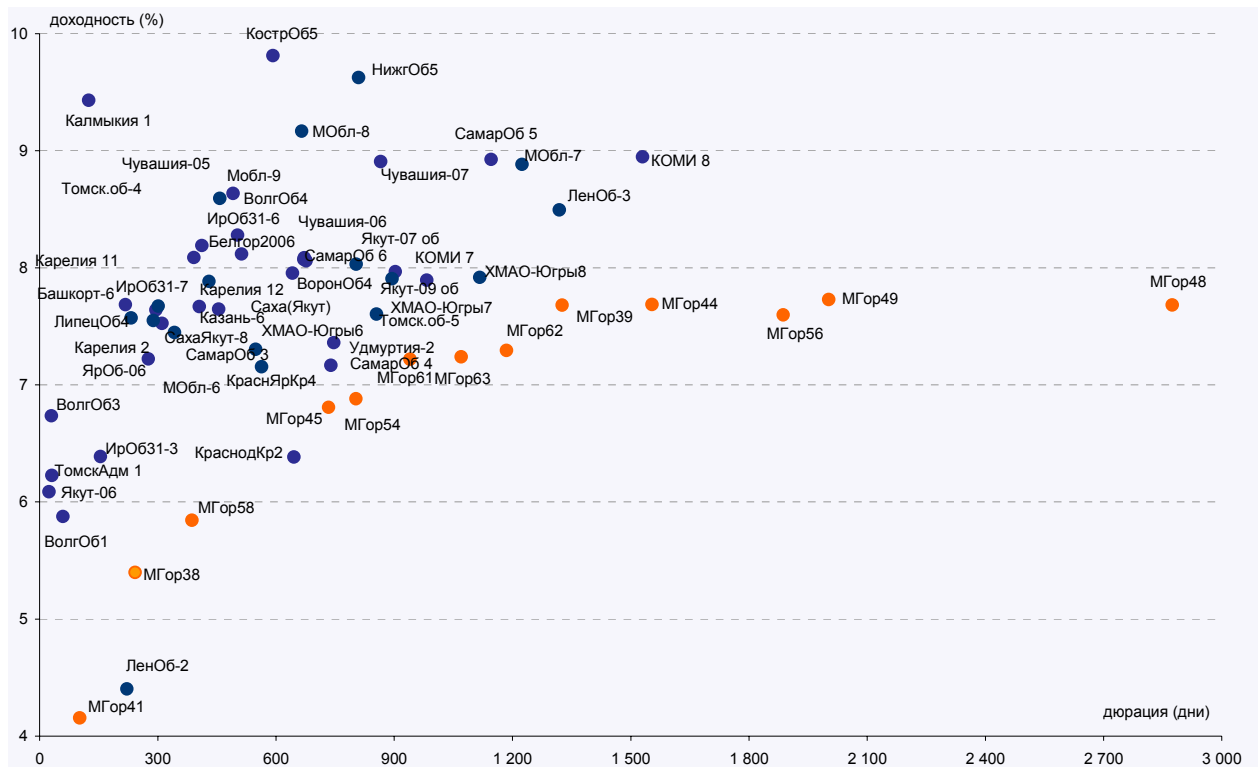
Энергетика



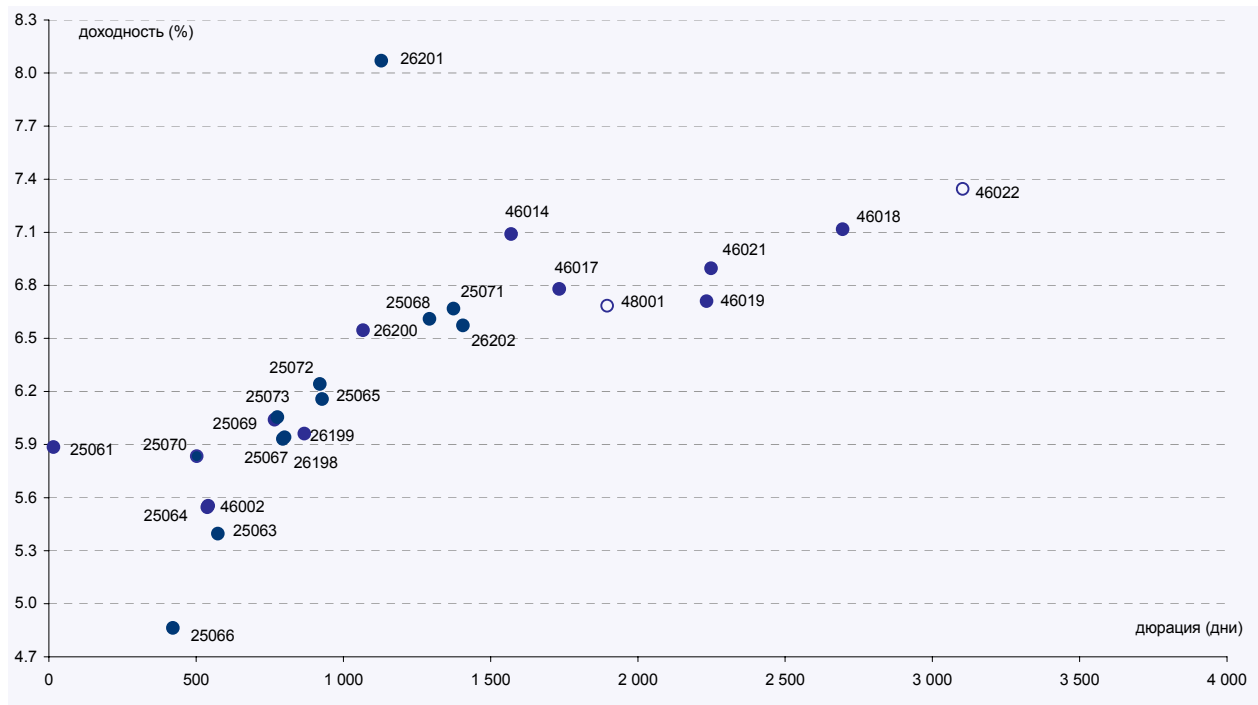
Финансовый сектор



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	tret'yakov_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.