

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

27 апреля 2011 года

Новость дня

По данным ФНС, план по поступлению налогов в федеральный бюджет РФ в соответствии с подготовленными поправками в закон о бюджете текущего года увеличился на 627 млрд руб. – до 4,164 трлн руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги: НЛМК, облигации МКБ и Ярославской области.
- «ВымпелКом» планирует новые облигации на 60 млрд руб.
- Татнефть: слабые итоги года.
- Банк Москвы, VimpelCom Ltd., Ростелеком, РЖД, ТрансКонтейнер, ЧТПЗ, Белоруссия.

Денежный рынок.....стр 7

- Евро продолжает расти, несмотря ни на что.
- Налоговые выплаты, прошедшие в начале недели, не остались незамеченными.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: словесные интервенции «в пользу» доллара только усиливают панику. Инвесторы с нетерпением ждут выступления Б.Бернанке.
- Российские еврооблигации: «штиль» продолжается.
- Рублевые облигации: Минфин готов к премии по 7-летним ОФЗ, оценят ли это участники рынка?

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,31%	-6	-6
Russia-30	4,71%	0	-13
ОФЗ 25068	6,32%	-5	-80
ОФЗ 25065	5,63%	-1	-72
Газпромф4	8,33%	-4	266
РЖД-10	6,81%	2	-54
АИЖК-8	7,64%	0	-32
ВТБ - 5	7,23%	9	-47
Россельхб-8	6,56%	-1	-30
МосОбл-8	7,75%	2	-77
Мгср62	5,98%	-2	-144

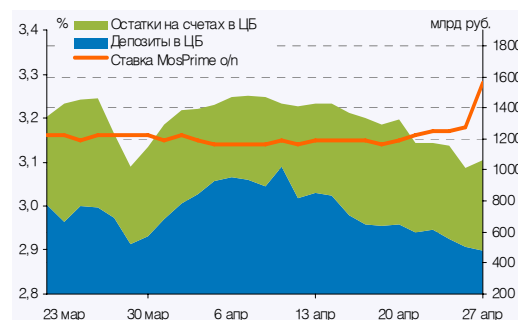
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,53%	-1	82
ITRAXX XOVER S15 5Y	365,00	1	-73
CDX XO 5Y	163,90	0	-1

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 766,28	-0,2%	4,6%
RTS	2 033,32	0,1%	14,9%
S&P 500	1 347,24	0,9%	7,1%
DAX	7 356,51	0,8%	6,4%
NIKKEI	9 558,69	-1,2%	-7,6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	120,24	0,4%	32,9%
Нефть WTI	112,21	-0,1%	24,9%
Золото	1 506,30	-0,1%	7,2%
Никель LME 3 M	26 628	-0,9%	9,6%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Купоны, оферты, размещения

- Ставка 1–6 купонов по биржевым облигациям **Кредит Европа Банка** серии БО–01 объемом 5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,1% годовых. При открытии книги заявок ориентир был объявлен в диапазоне 8,0–8,5% годовых, после чего был снижен. Размещение облигаций на ММВБ состоится 27 апреля 2011 года. Срок обращения займа – 3 года, оферта не предусмотрена.
- «Мой Банк» исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 05 по требованию их владельцев по окончании 2 купонного периода. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на сумму 1,0 млрд руб., включая НКД. Общий объем выпуска по номиналу составляет 5 млрд руб., объем размещения – 1,6 млрд руб. Облигации размещены в апреле 2010 года сроком на 5 лет. Ставка 1–2 купонов составила 12,96% годовых, 3–4 купонов – 10% годовых.
- **НИА ВТБ 001** выплатил купонный доход по облигациям класса «А», класса «Б», класса «В» за 22 купонный период, а также произвел частичное погашение номинальной стоимости облигаций класса «А». Общий размер погашения – 213,34 млн руб., купонных выплат – 90,1 млн руб.
- **ХКФ–Банк** вчера, 26 апреля, на ММВБ разместил биржевые облигации серии БО–01 объемом 3 млрд руб. и серии БО–03 объемом 4 млрд руб. общим номинальным объемом 7 млрд руб. Сбор заявок на ценные бумаги проходил с 12 апреля по 22 апреля текущего года. Ставка 1 купона по облигациям серии БО–01 установлена в размере 6,65% годовых, премия для определения ставки по 2–4 купонам установлена в размере 2,9% годовых (ставка 2–4 купонов определяется как сумма MosPrime Rate на срок 3 месяца и премии). По облигациям серии БО–03 ставка 1–10 купонов определена на уровне 7,9% годовых. Срок обращения облигаций – 3 года, по каждому выпуску предусмотрено по 12 квартальных купонов.
- **Группа РАЗГУЛЯЙ** переносит дату размещения облигаций серии БО–16 объемом 3 млрд руб. предварительно на 5 мая 2011 года. Напомним, ранее Эмитент уже переносил дату закрытия книги по сбору заявок с 21 на 29 апреля текущего года.
- **Иркутская область** выплатила 250,662 млн руб. в счет 16% амортизации выпуска облигаций серии 31007 объемом 1,567 млрд руб., а также 28,591 млн руб. – по 4 купону этих бумаг.
- Ставка 1 купона по облигациям **ООО «Кузбассэнерго–Финанс»** серии 02 объемом в 5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,7% годовых, что соответствует доходности в 8,89%. Срок обращения выпуска – 10 лет, предусмотрена оферта через 5 лет. Напомним, что первоначальный диапазон составлял 8,85–9,1%, который был в дальнейшем снижен до уровня в 8,73–9,05%.
- **ООО «ТрансФин–М»** вчера, 26 апреля, полностью разместило выпуск облигаций серии БО–02 общим объемом 1,25 млрд руб. Размещение облигаций осуществлялось в форме конкурса по определению ставки 1 купона, которая по результатам конкурса была установлена на уровне 8% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года, оферта не предусмотрена. Согласно эмиссионной документации, размещение облигаций осуществляется с целью привлечения денежных средств для финансирования текущей деятельности эмитента, а именно: финансирование инвестиционной программы и оптимизации кредитного портфеля.

Остальные 15 выпусков Эмитента неликвидны, поэтому предполагать, что в данном случае ситуация изменится – довольно сложно. С другой стороны, будучи частью Группы РЖД (мажоритарный акционер – Фонд Благополучия), данная лизинговая компания заслуживает того, чтобы к ней присмотреться. С лизинговым портфелем в размере 18,8 млрд руб. и занимая на конец 2010 года 9 место в рейтинге лизинговых компаний (Эксперт РА), Компания смотрится все интереснее. Напомним, что на конец 2008 года ее достижения были заметно «скромнее» – портфель 5,2 млрд руб. и 44 место. Таким образом, ТОП–10 лизинговых компаний пополнился еще одним представителем с квазигосударственным статусом.

С учетом того, что недавно компания ВЭБ–лизинг (– / – / ВВВ) разместила 3–летний заем с купоном 7,5%, облигации безрейтингового «ТрансФин–М» выглядят не вполне рыночно. Хотя, учитывая неликвидность предыдущих выпусков и родство с РЖД, ситуация вполне объяснима.

«ВымпелКом» планирует новые облигации на 60 млрд руб.

Совет директоров ОАО «ВымпелКом» одобрил решение о выпуске облигаций на общую сумму 60 млрд руб. (серий 01, 02 и 03 по 10 млрд руб.; серий 04 и 05 – по 15 млрд руб.) сроком обращения 10 лет. Напомним, ранее заимствования на российском рынке VimpelCom Ltd. осуществлял через «дочку» «ВымпелКом-Инвест».

Решение о выпуске облигаций Оператора на 60 млрд руб. (около 2,1 млрд долл.), вероятно, связано с необходимостью рефинансировать бридж-кредит в размере 2,5 млрд долл., выданный VimpelCom Ltd. под гарантии ОАО «ВымпелКом» для реализации сделки с Wind Telecom. Напомним, в апреле этого года агентство S&P, комментируя понижение рейтинга до уровня «BB» и присвоение «Негативного» прогноза, сообщило, что будет внимательно отслеживать в течение ближайших 6 месяцев попытки Оператора рефинансировать данный долг за счет долгосрочных инструментов. Между тем, ранее VimpelCom Ltd. планировал в течение года рефинансировать бридж-кредит через евробонды (в январе 2011 года было размещено 2 выпуска еврооблигаций на сумму 1,5 млрд долл. с погашением через 5 и 10 лет), но, скорее всего, руководство Оператора также решило воспользоваться благоприятной ситуацией на российском рынке рублевых облигаций, которая, на наш взгляд, позволит Компании разместить бумаги на столь существенную сумму. Мы считаем, что исход размещения будет зависеть от сроков и уровня доходности, который предложит Эмитент. Так, сейчас длинные выпуски ВК-Инвест серий 06 и 07 торгуются с доходностью 8,32–8,36% годовых с дюрацией 3,82 года и несут премию порядка 25–30 б.п. к облигациям МТС–8 (УТР 8,05%/3,76 года). Вместе с тем, доходность более длинного выпуска МТС–7 составляет 8,41% при дюрации 4,96 года. Учитывая все это, а также более слабые кредитные метрики VimpelCom Ltd. после сделки с Wind Telecom относительно МТС, на наш взгляд, Оператор сегодня мог бы разместить свои бумаги с офертой через 5 лет с доходностью на уровне 8,7–8,9%.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Рейтинги

- Standard&Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг «BBB–» ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат». Одновременно подтвержден рейтинг приоритетного необеспеченного долга «BBB–», присвоенный выпускам рублевых облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб., серии 05 объемом 10 млрд руб. и серии 06 объемом 10 млрд. руб. Прогноз по рейтингам остается «Стабильным». Подтверждение рейтингов последовало за объявлением НЛМК о приобретении 50%-ной доли в компании SIF — совместного предприятия, на паритетных началах принадлежащего НЛМК и Duferco Group, — за 600 млн долл.

Как уточняет агентство, прогноз «Стабильный» отражает ожидания того, что Компания сможет поддерживать относительно высокие характеристики кредитоспособности. Кроме того, при сохранении текущих рыночных условий НЛМК будет способен поддерживать достаточные показатели ликвидности, а также сможет сократить уровень долговой нагрузки, хотя возросший уровень долга компании делает ее более уязвимой к потенциальному спаду в отрасли. Ухудшение рыночных условий или дальнейший рост цен на уголь могут повлечь за собой негативное рейтинговое действие в отношении НЛМК. Рейтинги Компании могут быть понижены также в случае, если НЛМК не примет никаких мер по улучшению позиции ликвидности и профиля долга. Standard & Poor's отмечает, что планирует повышение рейтингов НЛМК в ближайшие два года при сохранении текущих условий, так как компания подвергается высоким страновым рискам, связанным с ведением бизнеса в России.

- Агентство Fitch присвоило облигациям Московского Кредитного Банка БО–04 объемом 5 млрд руб. с погашением 15 апреля 2014 года финальный долгосрочный рейтинг «B+», финальный рейтинг возвратности активов «RR4» и финальный национальный долгосрочный рейтинг «A–(rus)».
- Агентство Fitch присвоило облигациям Ярославской области серии 34010 на сумму 1,822 млрд руб. финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BB–» и финальный долгосрочный рейтинг по национальной шкале «A+(rus)» (то есть на уровне рейтингов региона).

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Банк Москвы** опроверг информацию о досоздании резервов в Банке по требованию ЦБ РФ: «Никаких требований от регулятора о досоздании резервов в Банк Москвы не поступало. Проверка ЦБ РФ не завершена. Какие-либо решения о дорезервировании могут быть приняты только по ее завершении. До этого любая подобная информация является не только недостоверной, но и провокационной». Напомним, что в «Ведомостях» со ссылкой «РИА Новости» прошла информация, что ЦБ потребовал от Банка Москвы доначислить 180–200 млрд руб. резервов на возможные потери по ссудам, а это больше, чем капитал Банка Москвы – 117 млрд руб. на 31 марта. Вечером агентство опровергло свое сообщение. /Ведомости, Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Компания **VimpelCom Ltd.** сообщила, что договорилась с вьетнамским партнером о совместном финансировании оператора GTel Mobile в размере 500 млн долл. до 2013 года, из которых 304 млн долл. предоставит Компания, увеличив свою экономическую долю до 65%. Сейчас VimpelCom Ltd. заплатила 196 млн долл. за 9% увеличенного капитала компании, и ее доля в GTel возросла до 49% – максимально разрешенного уровня для иностранцев во Вьетнаме. Поскольку ограничение на иностранное владение распространяется только на голосующие акции, поэтому VimpelCom Ltd. сможет увеличить долю до 65% за счет покупки привилегированных акций. Отдельно отметим, что в настоящее время, увеличив долю до 49% в GTel Mobile, Компания получит операционное управление над вьетнамским оператором, то есть сможет выдвигать кандидатуру гендиректора и предлагать проект бюджета. В то же время, учитывая возможность операционного контроля над GTel Mobile, VimpelCom Ltd. намерена обсудить с аудитором возможность консолидации ее финансовых результатов. Напомним, к концу 2 квартала 2010 года количество абонентов вьетнамского оператора составило около 0,8 млн человек, его финансовых данных VimpelCom Ltd. не раскрывает. /www.vimpelcom.com, Ведомости/
- **ОАО «Ростелеком», ОАО «ВымпелКом», «дочка» Tele2 и ЗАО «Сибирская сотовая связь»** стали победителями проведенного Роскомнадзором конкурса на частоты в диапазоне 1800 МГц стандарта GSM на Дальнем Востоке. Так, «Ростелеком» выиграл лицензии в Еврейской автономной области, в Амурской и Магаданской областях, в Хабаровском крае и Якутии. «ВымпелКом» получит частоты в Еврейской автономной области, в Магаданской области и Якутии, а также в Приморском крае. «Дочке» Tele2 достались частоты в Магаданской области. Роскомнадзор планирует выдать лицензии победителям конкурсов до 7 мая 2011 года. /Интерфакс/

ТРАНСПОРТ

- По словам замминистра транспорта Андрея Недосекова, **ОАО «Российские железные дороги»**, должно продать 50% **ОАО «ТрансКонтейнер»** в 2012 году. /Интерфакс/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Как сообщает информагентство «Интерфакс», ссылаясь на собственные источники в банковских кругах, **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» (ЧТПЗ)** должно по правилам Лондонской биржи завершить IPO до 15 мая текущего года. Отметим, что каких-либо новых ценовых ориентиров по сделке не обозначалось. Февральские ориентиры находились в диапазоне от 3,5 долл. до 4,6 долл. за акцию и GDR с оценкой капитализации Компании в 2–2,7 млрд долл., что при условии плана по размещению около 30% акций, в том числе в виде GDR, Компания может привлечь от 600 млн до 810 млн долл.

- Правительством РФ 25 апреля подписано постановление, изменяющее методику расчета экспортных пошлин на никель, ставящее в зависимость их ставки от средних цен на металл на LME (Лондонской бирже металлов). Таким образом, новый механизм увеличивает затраты компаний-экспортеров. Напомним, что сейчас при экспорте никеля действует ставка в 10% от таможенной стоимости, она была введена с 19 декабря (ранее составляла 5%). Новые ставки пошлин рассчитываются по формуле в зависимости от средних цен LME за прошедший квартал. Так, если средние цены за квартал были ниже 12 тыс. долл. за тонну, ставка пошлины равна нулю. Если средние цены выше 12 тыс., но не более 15 тыс. долл., то ставка пошлины рассчитывается так: $0,05 \times \text{средняя цена LME за квартал}$. При средних ценах выше 15 тыс., но не более 20 тыс. долл., ставка пошлины составляет $0,15 \times \text{средняя цена LME за квартал}$. При средних ценах выше 20 тыс. долл. ставка пошлины рассчитывается как $0,3 \times \text{средней цены LME за квартал}$.

Новые ставки пошлин вводятся в действие с 15-го числа второго календарного месяца, следующего за окончанием периода мониторинга. Правительство поручило Минэкономразвития осуществлять мониторинг цен на никель и ежеквартально, не позднее 20-го числа месяца, следующего за окончанием периода мониторинга, вносить в правительство РФ предложения об установлении ставки пошлин в соответствии с формулой.

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Татнефть: слабые итоги года.

Вчера Компания представила результаты деятельности за прошедший год, которые мы оцениваем как достаточно слабые.

Финансовые результаты Татнефть			
млн руб.	2009	2010	%
Основные финансовые показатели			
Выручка	380 648	468 032	23,0%
Операционная прибыль	68 709	64 097	-6,7%
EBITDA	82 853	73 675	-11,1%
Операционный денежный поток	66 603	55 877	-16,1%
Чистая прибыль	56 970	50 648	-11,1%
% расходы	626	483	-22,8%
Показатели эффективности			
Operation margin	18,1%	13,7%	-4,4%
EBITDA margin	21,8%	15,7%	-6,0%
Net profit margin	15,0%	10,8%	-4,1%
Основные балансовые показатели			
	2009	2010	%
Активы	495 742	495 742	0,0%
Внеоборотные активы	359 828	434 622	20,8%
Основные средства	322 475	393 776	22,1%
Денежные средства и их эквиваленты	12 841	8 080	-37,1%
Финансовый долг	87 816	109 354	24,5%
краткосрочный	71 228	34 333	-51,8%
долгосрочный	16 588	75 021	352,3%
Чистый долг	74 975	101 274	35,1%
Показатели покрытия долга			
Debt/EBITDA	1,06	1,11	0,05
Net debt/EBITDA	0,90	1,03	0,13
EBITDA/%	132,35	203,38	71,03
Debt/Assets	0,18	0,22	0,04

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА.

Совокупно за год Татнефть заработала 468 млрд руб. выручки, что стало на 23% выше годом ранее – Компания отставала от других представителей сектора, у которых рост в среднем был у отметки в 30%. Финансовые результаты в прошлом году, помимо общего для сектора давления со стороны роста фискального и транспортного бремени, находились под влиянием отсутствия роста собственной добычи, в том числе вызванного высоким уровнем выработанности основных добывающих месторождений. Следствием этого стал рост закупки нефти у сторонних производителей. Последнее оказало прямое влияние на уровень прибыли в прошлом году. Так, EBITDA сократилась на 11,1% и составила 73,7 млрд руб. Соответственно этому и маржа показала снижение и стала самой низкой среди компаний сектора. Татнефти удалось достичь EBITDA margin лишь в 13,7% против 18,1% годом ранее. Для сравнения, до этого самый слабый результат был у Лукойла – 15,3%, а остальные компании формируют норму прибыли все-таки выше 20% отметки. Стоит отметить, что на конечный результат Компании оказывали влияние неденежные расходы в виде убытков по курсовым разницам. Чистая прибыль за год составила 50,6 млрд руб. против 56,97 млрд годом ранее. Учитывая завершение строительства первой очереди ТАНЕКО, в том числе на фоне более слабого операционного денежного потока в 2010 году (55,9 млрд руб. vs 66,6 млрд руб.), Татнефть в прошлом году использовала заемные источники для финансирования капитальных затрат. Так, долговой портфель за прошлый год вырос с 87,8 млрд руб. в 2009 году до 109,4 млрд руб. на конец 2010 года. Метрика Debt/EBITDA составила 1,1х, что в целом довольно комфортно среди других компаний сектора. Стоит отметить также преимущественно долгосрочную структуру долга. Таким образом, мы не видим весомых рисков рефинансирования для Компании в среднесрочной перспективе. В нынешнем году с учетом отмеченного выше завершения первой очереди ТАНЕКО мы не ожидаем новых значительных привлечений от Компании.

Для общей таблицы							
МСФО	Лукойл	ТНК-ВР	Газпром нефть	Татнефть	Новатэк	Башнефть	Alliance Oil
млн. долл.	2010						
Выручка	104 956,0	44 646,0	32 772,0	15 411,0	3 853,3	13 341,0	2 195,8
EBITDA	16 049,0	10 391,0	7 226,0	2 425,9	1 875,7	2 981,0	438,4
Чистая прибыль	9 119,0	6 269,0	3 433,0	1 667,7	1 326,2	1 549,0	226,3
Активы	1 276,6	33 126,0	32 064,0	16 264,5	9 356,1	na	3 347,4
Долг	11 194,0	7 129,0	6 636,0	3 587,7	2 369,6	3 913,0	1 039,6
Debt/EBITDA	0,70	0,69	0,92	1,11	1,3	1,3	2,4
Net Debt/EBITDA	0,69	0,51	0,76	1,03	1,1	0,95	2,1
EBITDA margin	15,3%	23,3%	22,0%	13,7%	48,7%	22,3%	20,0%

В части бондов, то как мы отмечали ранее, бумаги Эмитента мы считаем одними из наиболее переоцененных инструментов в секторе. Так, последние сделки с облигациями Татнефти проходили при YTP 6,88% (09.2013).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ и страны СНГ

- Согласно заявлению директора департамента международных финансовых отношений Минфина РФ Андрея Бокарева, Россия и **Белоруссия** в ближайшие 2–3 недели должны договориться о параметрах и условиях предоставления кредита Белоруссии. А.Бокарев пояснил также, что в ближайшие недели будет достигнута договоренность как по объему кредита и процентной ставке, так и по программе мер, которую будет реализовывать Белоруссия в рамках преодоления сложной финансовой ситуации в стране. /Интерфакс/

Денежный рынок

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

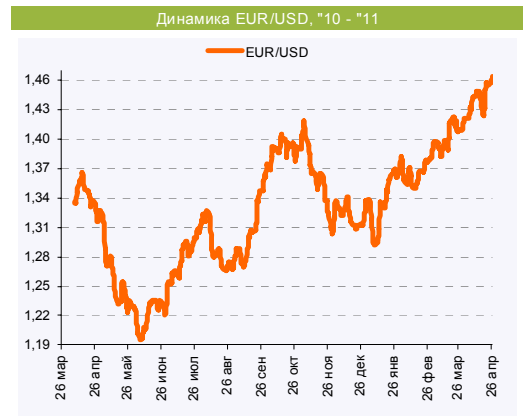
Европейская валюта в очередной раз доказала, что не весь потенциал еще исчерпан. В ходе вчерашних торгов пара EUR/USD смогла не только наверстать упущенное за время пасхальных каникул, но и подойти к планке своего годового максимума. Причин для возобновления интереса к европейской валюте было предостаточно. В очередной раз проявили себя сторонники реструктуризации Греческих долгов, высказавшие мнение о том, что в случае немедленного купирования, проблемы не выйдут из под контроля и, несмотря на частичное списание, все же общий объем реструктуризированных обязательств не будет критичным для европейского региона в целом. Вместе с тем, статистическое бюро Еврозоны опубликовало данные о дефиците бюджета Греции на конец 2010 года, который оказался почти на один процент выше ранее распространенных данных, в тоже время соотношение внешнего долга к ВВП за тот же период составило почти 143%. Подводя итоги, есть все основания полагать, что столь неутешительные данные безусловно внесут свои коррективы и скорее станут аргументом в пользу сторонников реструктуризации. В то же время, не стоит забывать и о других странах, «загнавших» себя в долговую спираль, где при выпуске новых бондов снижается срочность долга и растет доходность. Так, Ирландия до последнего пытается удерживать инвесторов в позитивном настроении, внушая им то, что в экономике страны существует позитивная динамика. Однако, при появлении такого прецедента как реструктуризация, на наш взгляд, можно будет ожидать эффекта лавины, сорвавшийся с вершины и не щадящей никого на своем пути.

Негативное влияние на валютный рынок оказала информация от Standard&Poor's о снижении прогноза по кредитному рейтингу Японии. Напомним, что в январе и феврале агентство уже проводило рейтинговые действия по отношению «Страны восходящего солнца», где было понижение значения до «AA-», то есть на 4 ступени. На этот раз, причинами для беспокойства стали очередные итоги пересчета затрат, необходимых для восстановления после разрушения (245–620 млрд долл.), а также вероятное повышение дефицита бюджета до 13% ВВП.

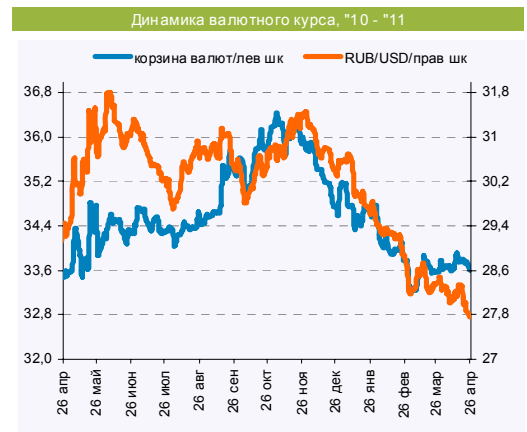
Сегодняшний день, скорее всего, будет также проходить при поддержке инвесторов, ориентированных на европейскую валюту. Большинство игроков склоняется к тому, что ФРС на предстоящем заседании все же не примет никаких решительных мер и оставит монетарную политику в том же благоприятно-мягком состоянии.

На внутреннем валютном рынке, в последнее время можно наблюдать усиления рубля против доллара. Вчера при открытии курс американской валюты составил 27,96 руб., таким образом он увеличился на 9 коп. по сравнению с ценой закрытия понедельника, однако уже к середине дня его значения опустились до уровня 27,8 руб., а к концу дня – до 27,78 руб. По всей видимости, прогнозы Министерства экономического развития и торговли о курсе рубля по отношению к доллару на уровне 24–25 руб. уже к концу года, озвученные вчера А.Клепачем, выглядят вполне осуществимыми.

Несмотря на небольшое увеличение остатков на счета в ЦБ (+48,8 млрд



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

руб.), денежный рынок еще долго не сможет вернуть себе ранее достигнутые объемы. Согласно данным Банка России, объем банковской ликвидности составил 1063 млрд руб. С одной стороны этот показатель выглядит вполне комфортно, но с другой обращая внимание на рост ставок на рынке МБК можно сказать, что не все участники рынка так беззаботно пережили налоговые отчисления. Ставка MosPrime overnight выросла до 3,28%, что для последнего времени выглядит довольно резко.

Ольга Ефремова

efremova_ov@nomos.ru

Долговые рынки

Во вторник на глобальных площадках сохранялись достаточно неоднородные настроения. С одной стороны, фондовый сегмент выглядел довольно уверенно и оказался способным удержаться по итогам торгов в зоне положительных переоценок: европейские индексы прибавили 0,8%–0,9%, в США рост варьировался в диапазоне 0,77–0,93%, – в значительной степени рост поддерживали позитивные корпоративные отчеты. С другой стороны, над рынками продолжает «нависать» фактор ожиданий центрального события сегодняшнего дня – комментариев от главы ФРС Б.Бернанке, сопровождающих решение по ставке, которые способны во многом повлиять на распределение рыночных интересов и позиции доллара, которые выглядят с каждым днем все слабее. Отметим, что ослабевающее доверие к американской валюте подталкивает инвесторов к поиску альтернатив и в это «подогревает» спрос на сырьевые активы, а также другие валюты, отдельные из которых, важно подчеркнуть, не всегда имеют для того фундаментальную поддержку.

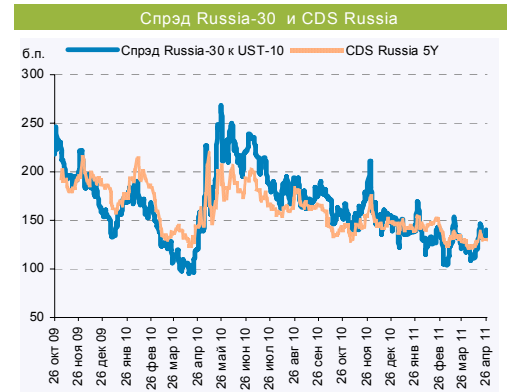
Не исчезает из поля зрения и «греческий вопрос», продолжающий довлеть над сегментом европейских госдолгов, загоняя доходности бумаг «периферийных» стран на новые рекордно высокие уровни. Так, стоимость долга Греции уже приблизилась к 24,5%, Ирландии – к 12,5%, Португалии – движется к 12%. Однако он пока остается «второстепенным» на фоне обсуждений перспектив американской монетарной политики. При этом словесные интервенции относительно того, что США заинтересовано в сильном долларе вызывают у инвесторов противоположную реакцию, выражающуюся в экстренном поиске альтернативных инвестиций.

В части американских долговых бумаг можно отметить относительную стабильность спроса. Так, за вчерашний день по 10-летним UST доходность снизилась на 6 б.п. до 3,31% годовых. На вчерашнем аукционе по 2-летним UST на 35 млрд долл. bid/cover был несколько слабее, чем в прошлый раз, 28 марта, 3,06х против 3,16х. Вместе с тем, доля покупателей–нерезидентов выросла до 37,9% с 33%, несмотря на то, что доходность предложения снизилась до 0,67% с 0,79% на предыдущем аукционе.

Что касается американской макростатистики, то ей пока тоже отведена роль «фоновой информации», хотя вчера она носила неоднородный характер: на фоне роста индикатора потребительского доверия до 65,4х против прогноза 64,5х и мартовского значения 63,8х, индекс деловой активности Ричмонда в апреле оказался вдвое слабее ожидаемого – 10 против 20.

Сегодня из американских отчетов можно отметить данные по заказам на товары длительного пользования в марте, однако как мы уже подчеркивали выше, весь мир ждет пресс-конференции Б. Бернанке после заседания FOMC.

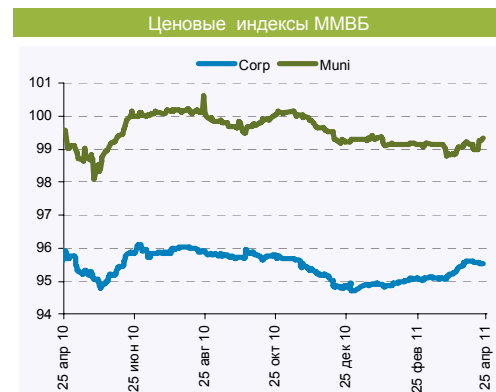
В сегменте российских еврооблигаций вчера, как и в предыдущие дни, активность игроков была на минимальном уровне. Судя по всему, на опасениях малопредсказуемого дальнейшего развития событий на



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

внешних рынках инвесторы предпочли воздержаться от каких-либо сделок – цены пока «замерли» на уровнях предыдущего четверга. При этом даже такие мощные факторы поддержки, как восстановление нефтяных котировок и укрепление рубля до уровня ниже 28 руб. за доллар, пока не оказывают какого-либо «стимулирующего» эффекта ни на обычные, ни на рублевые евробонды. Отметим, что за вчерашний день прошло всего несколько сделок: в суверенных Russia-30, которые индикативно обозначили цену бенчмарка на отметке 116,25%, покупка в бондах Совкомфлота, пододвинувшая их цену вверх на 25 б.п., а также фиксация прибыли в выпуске Ferrexpo, «отобравшая» у котировок выпуска порядка 1%.

Безусловно, сегодня хочется увидеть чуть больше активности игроков в сегменте, вместе с тем, значимость событий, которые будут происходить уже фактически после окончания торгов на локальном рынке, в очередной раз подталкивают участников избегать преждевременных решений. Хотя мы не исключаем, что отдельные участники постараются предпринять что-либо «на опережение». Весьма вероятным видится попытка наиболее осторожных игроков по возможности частично зафиксироваться.

Рублевый сегмент закончил вчерашний день, не отражая особого оптимизма у участников. Весьма оживленно торги проходили в сегменте ОФЗ, где обозначилось довольно яркое событие: вопреки серьезному давлению внешней конъюнктуры, Минфин предпочел не менять озвученные ранее параметры сегодняшнего аукциона, оставив актуальным предложение 7-летних облигаций серии 26204 на сумму 20 млрд руб. При этом ориентир, обозначенный регулятором – 7,65–7,75%, определил премию, которая, исходя из вчерашней средневзвешенной доходности, может составить до 15 б.п. (по итогам дня YTM 26204 – 7,6% годовых). При таком «раскладе» аукцион имеет достаточно шансов на благополучное завершение. К тому же для потенциальных участников позиции рубля, продолжающегося укрепляться, вкупе со вчерашними словесными интервенциями о «рисках укрепления национальной валюты до 24 – 25 руб. к концу текущего года» будут выступать дополнительными стимулами к покупке.

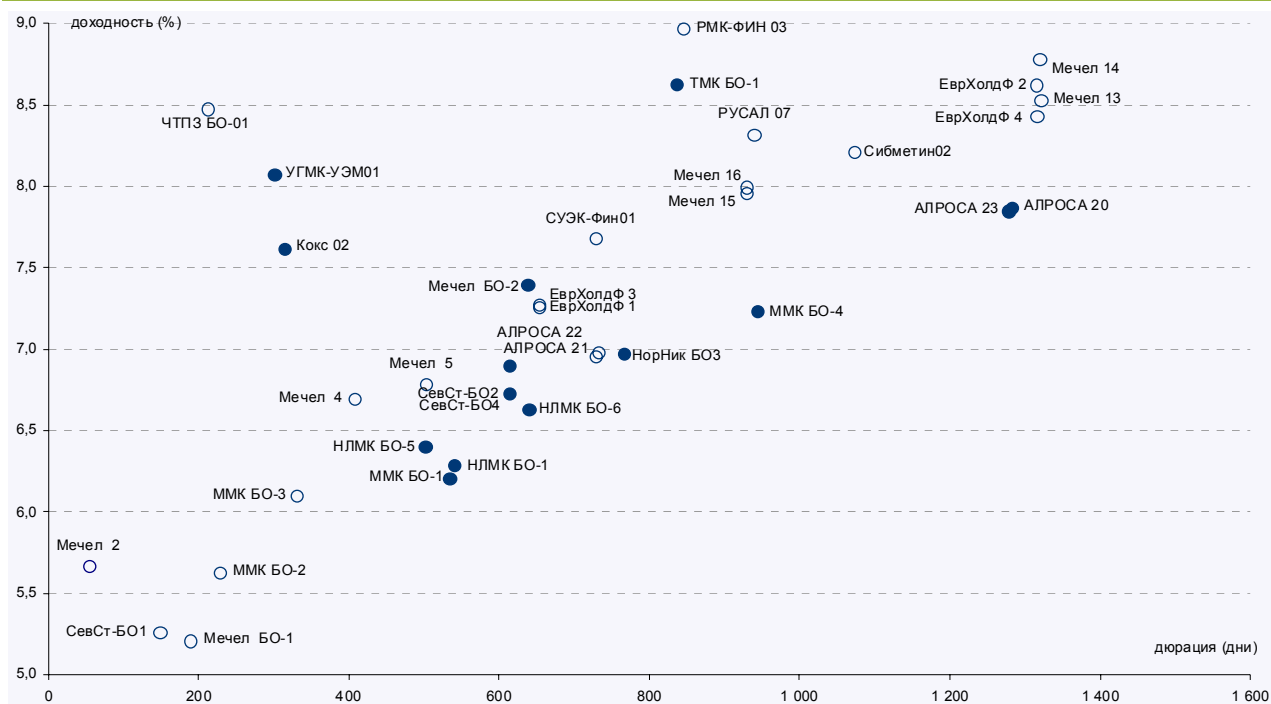
Отметим, что вчера в центре торговой активности находились ОФЗ серий 25066, 25074, 26204 и 25077 при этом единой ценовой динамики не наблюдалось.

В корпоративном секторе также было гораздо больше сделок, чем в предыдущие дни, но их результаты выглядели очень неоднородно и масштабы оставались скромными. Фиксация коснулась более заметно выпусков следующих эмитентов: ВК-Инвест, МТС, ОГК-5, АЛРОСа, ЕвразХолдинг-Финанс, Мечел. При этом выделить какие-то бумаги, которые выросли в цене при заметных оборотах, весьма проблематично.

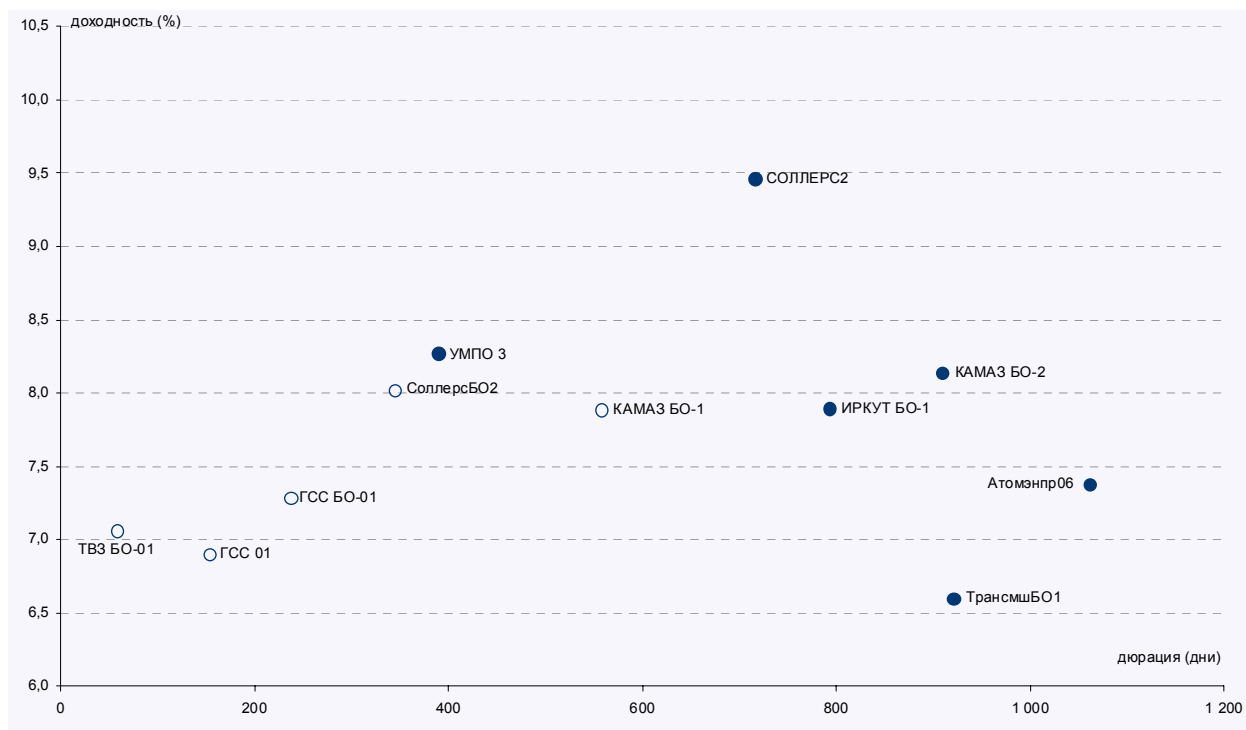
Важно подчеркнуть, что постепенно «рассасывается» pipe-line первичного предложения, и пока эмитенты не торопятся с анонсами открытия новых книг. Судя по всему, следует сделать поправку на приближающиеся «майские каникулы», которые, несмотря на наличие формально рабочих дней между длинными выходными, продлятся вплоть до окончания первой декады мая. Однако не стоит списывать со счетов и

тот факт, что нависающий над рынками фактор неопределенности дальнейшего развития событий обуславливает желание подождать до более четкого представления текущих рыночных характеристик.

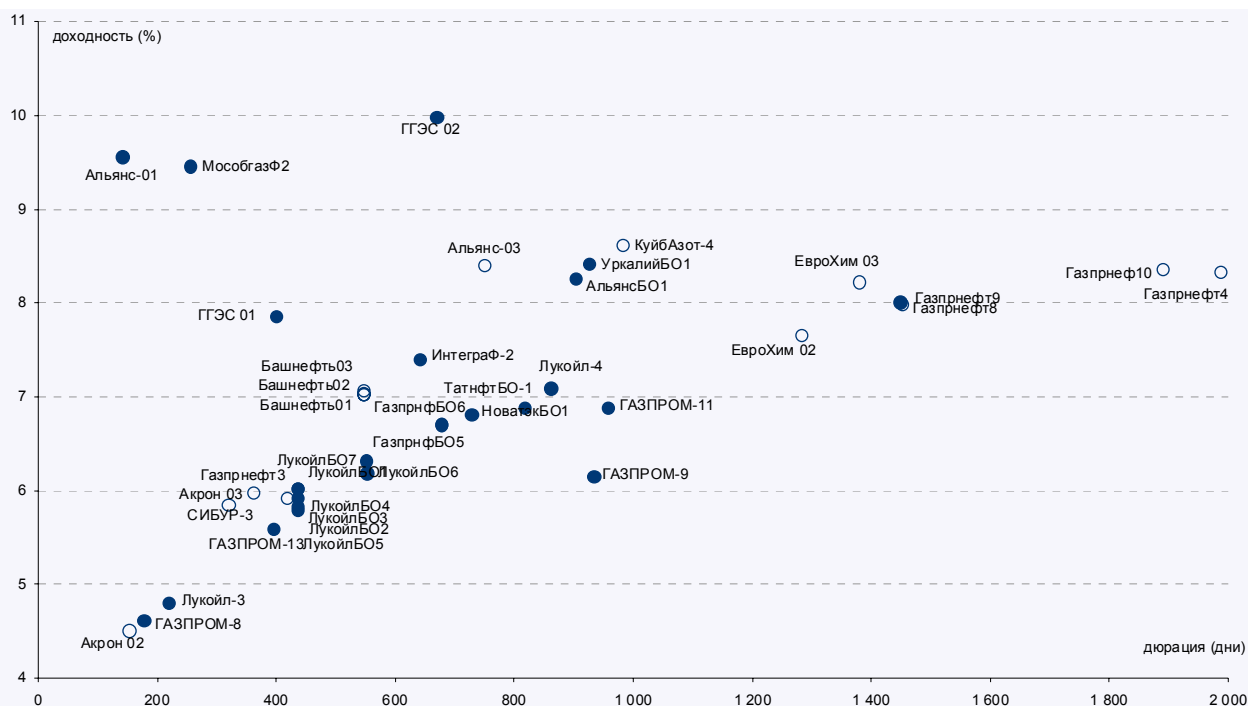
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



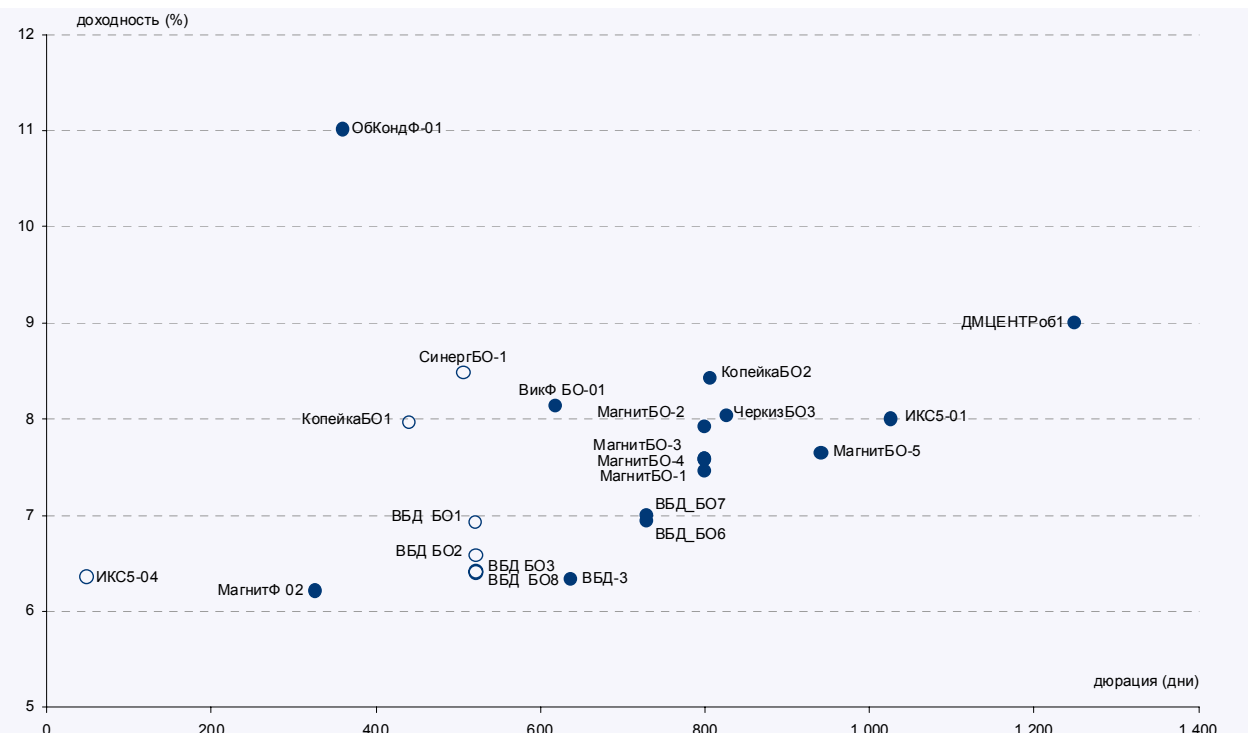
Машиностроение



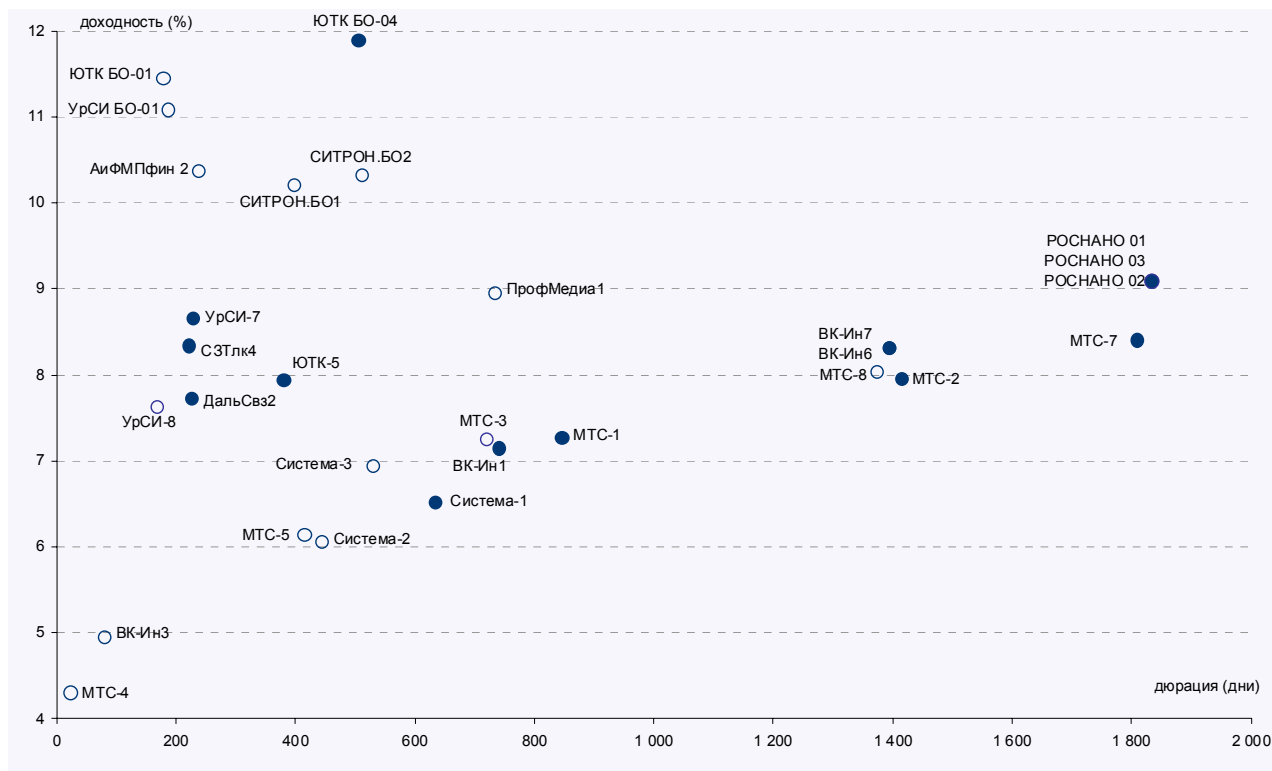
Нефтегазовый сектор, Химия



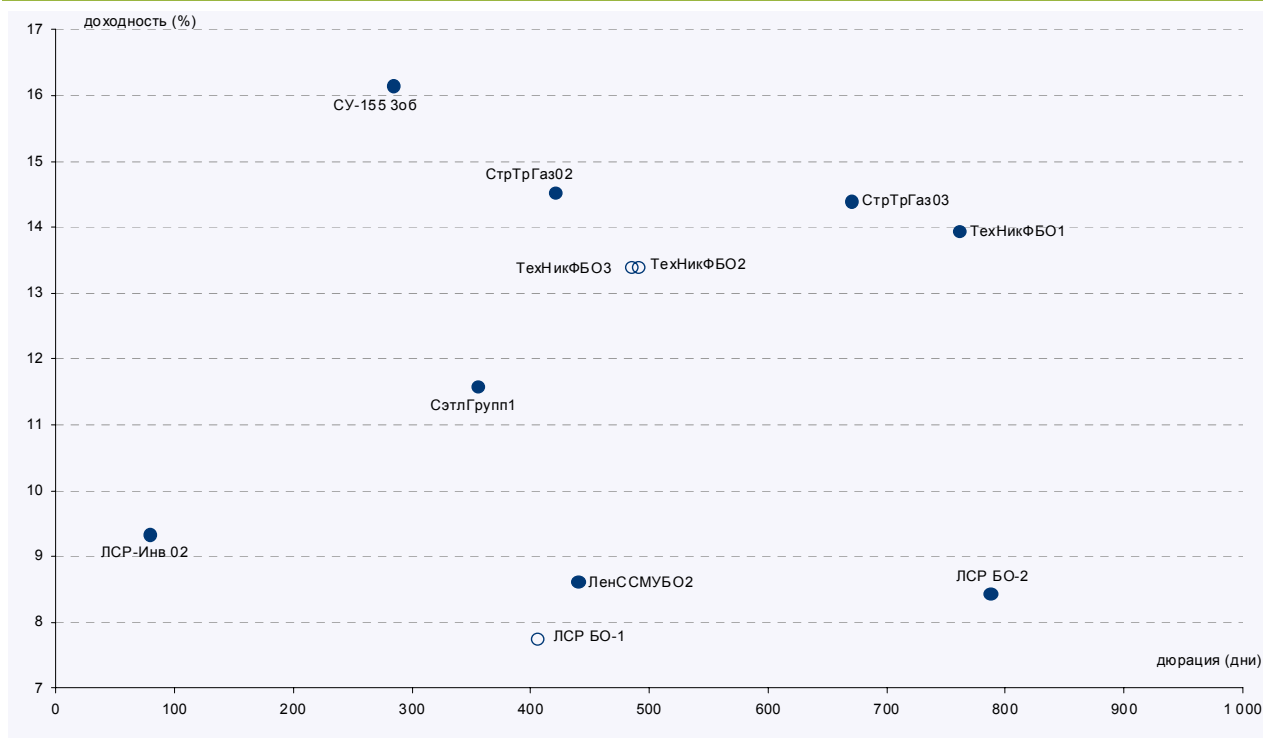
Потребсектор и АПК, Ритейл



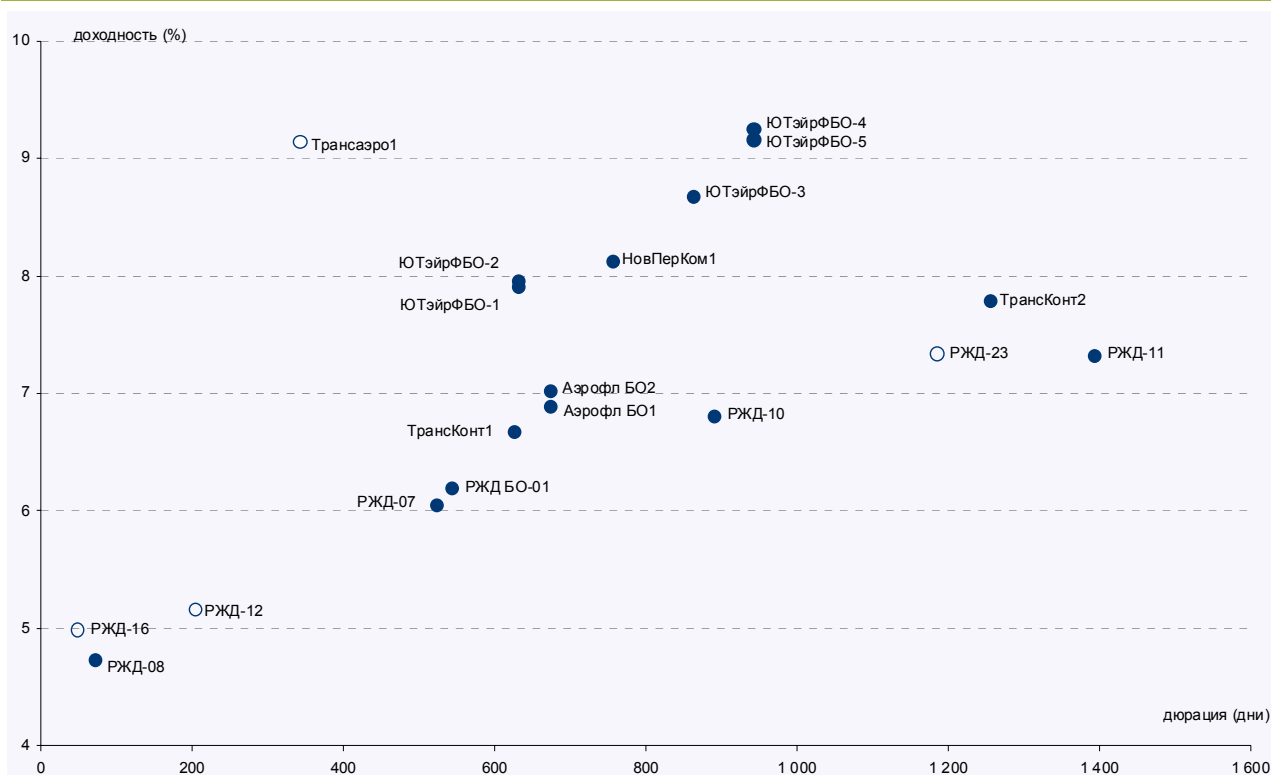
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



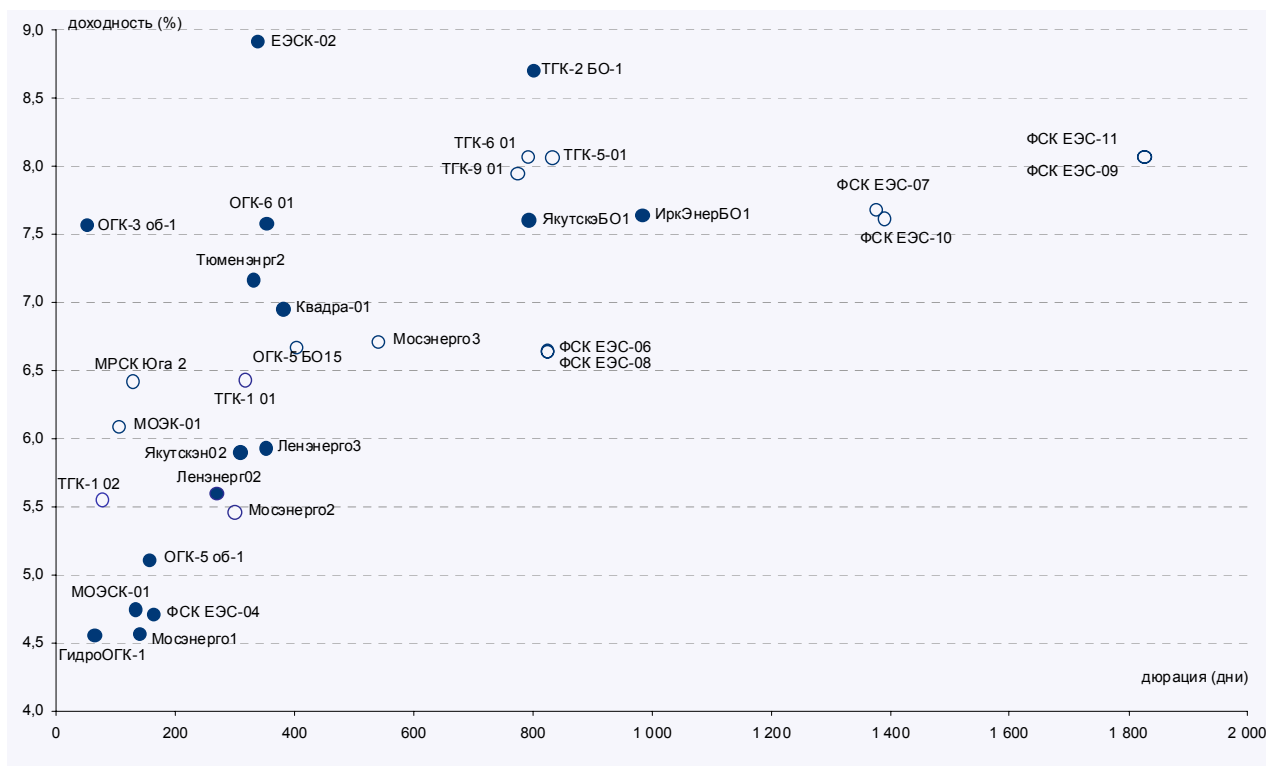
Строительство, девелопмент и стройматериалы



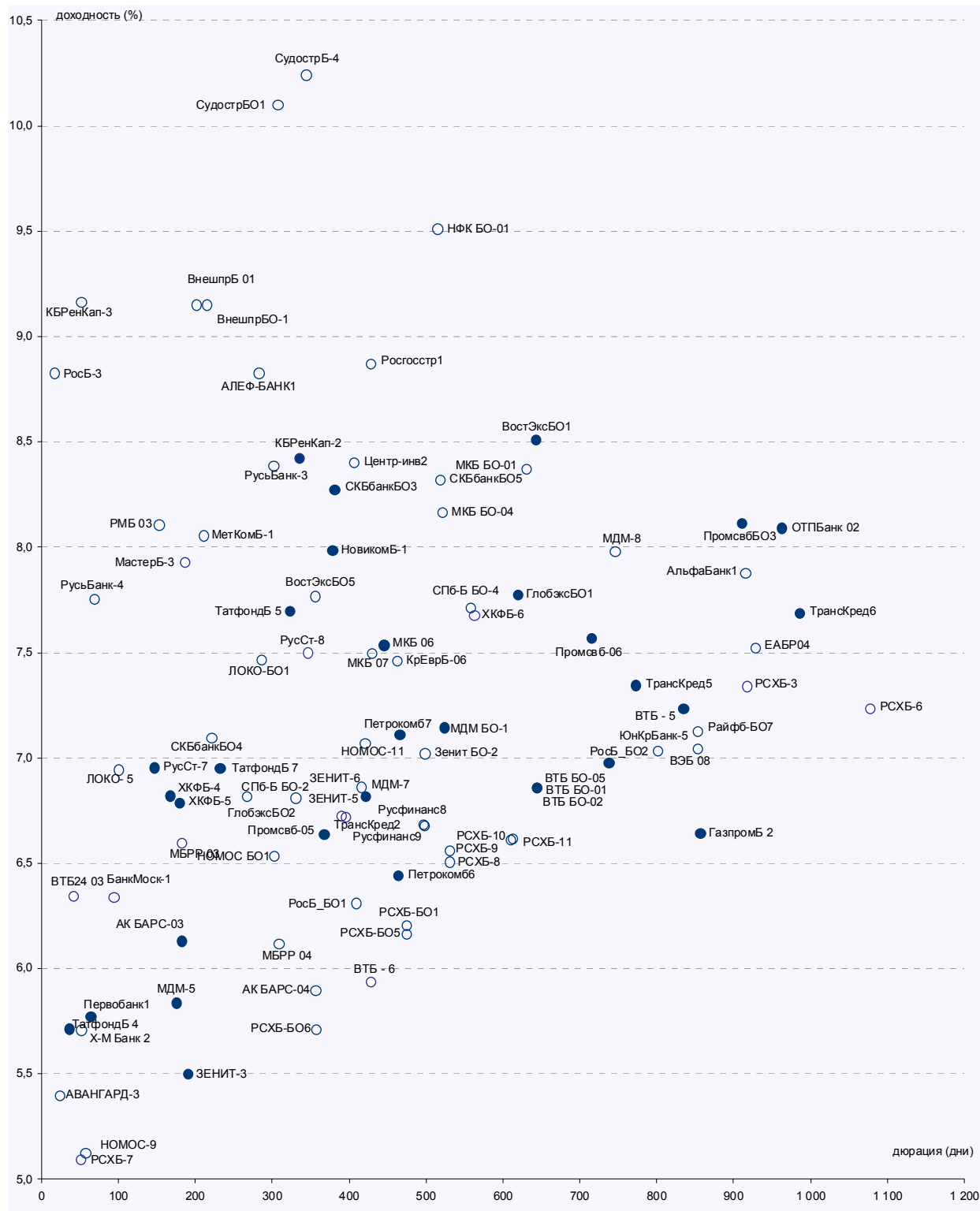
Транспорт



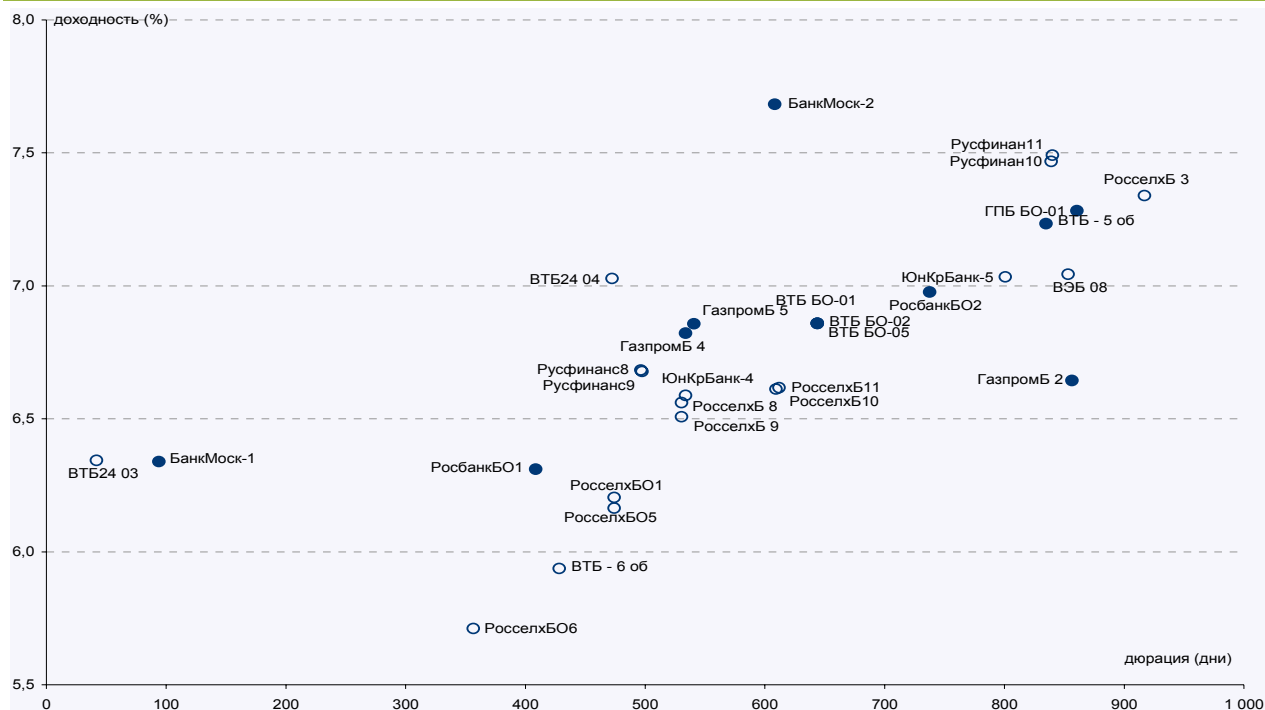
Энергетика



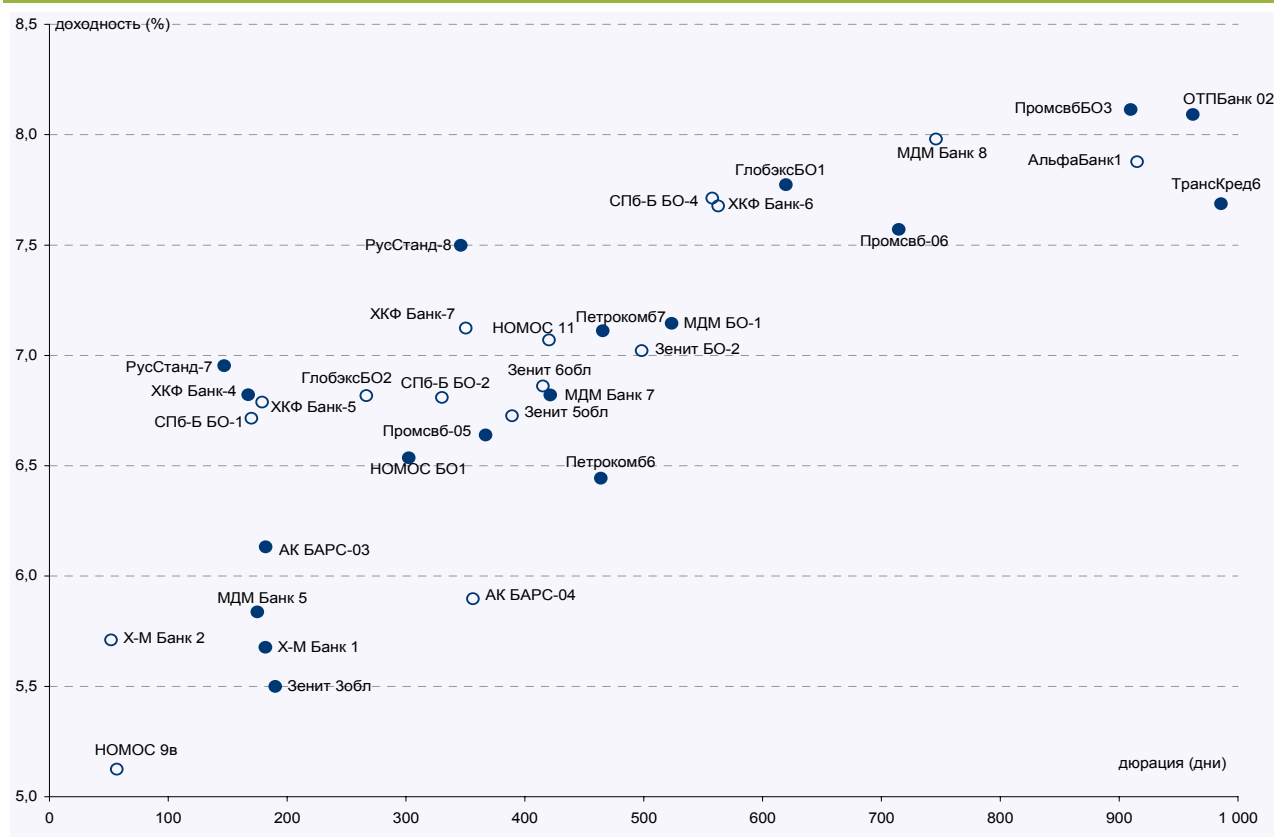
Финансовый сектор



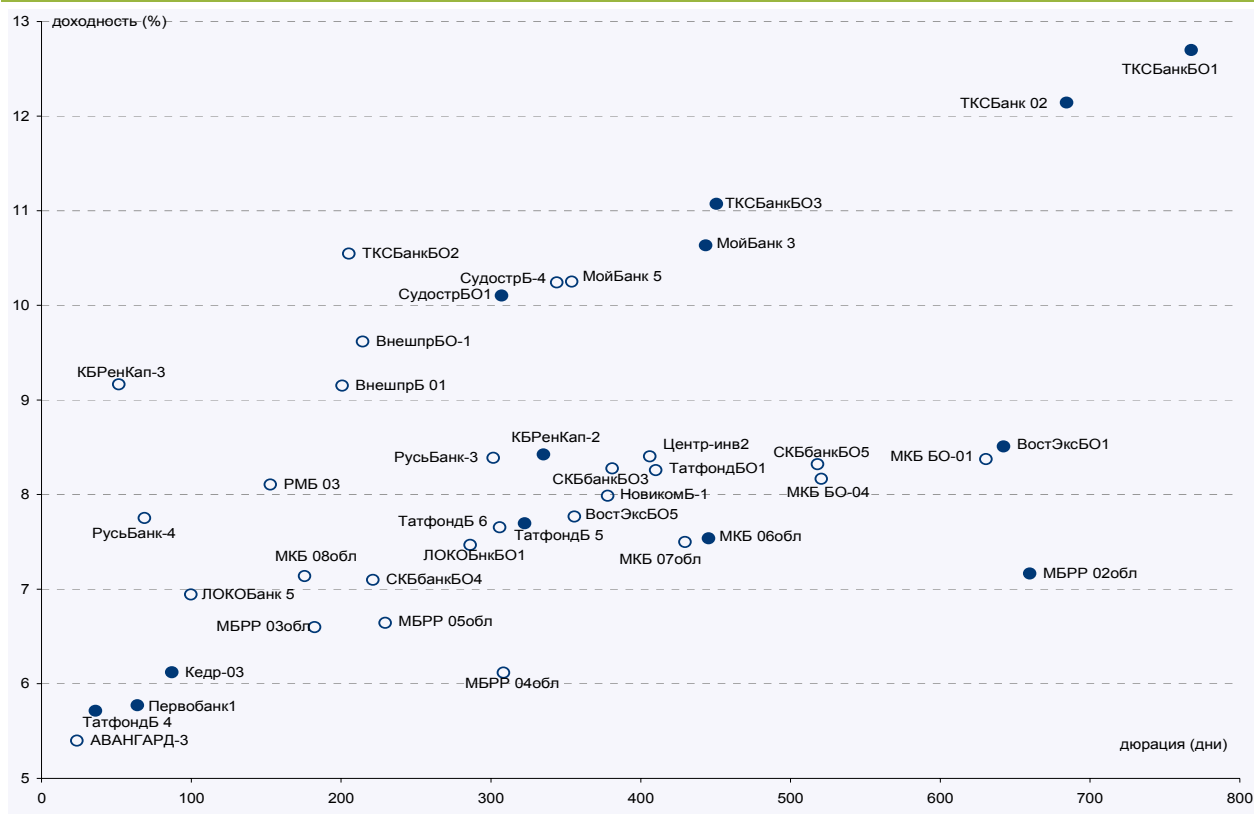
Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Ваа1» – «Ваа3»



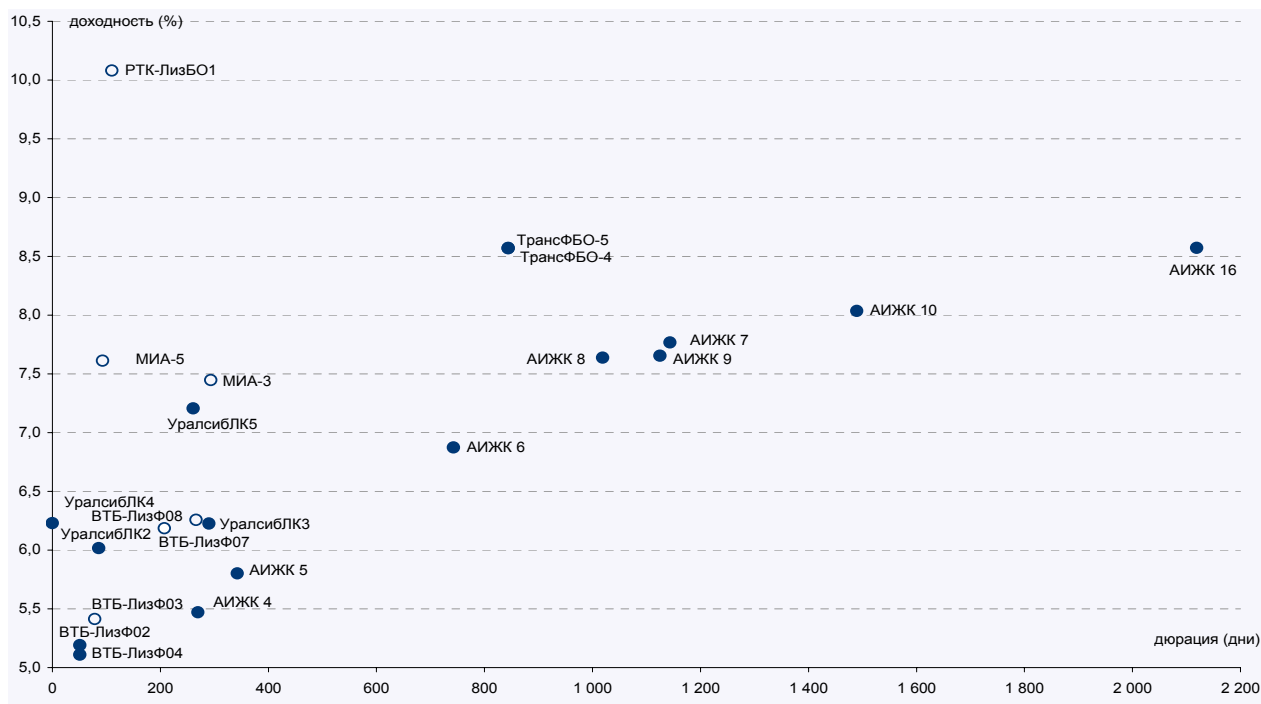
Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» – «BB-» / «Ва1» – «Ва3»



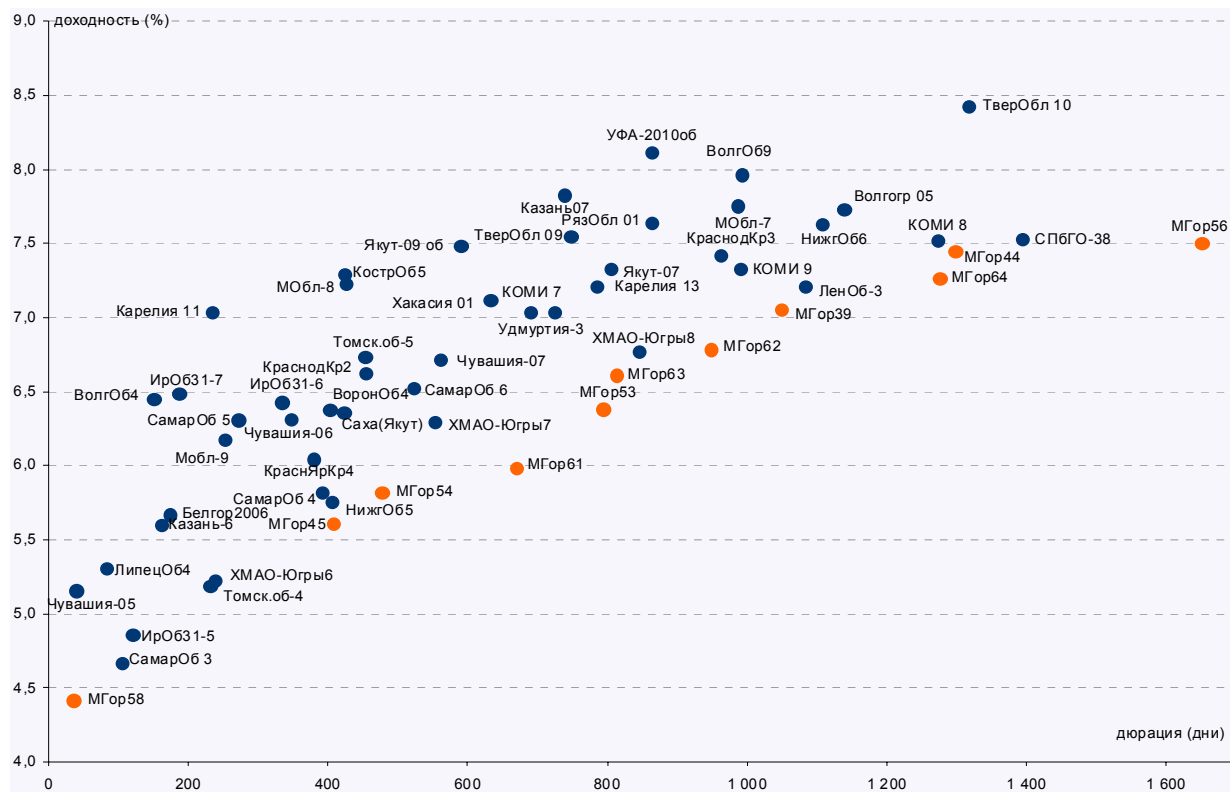
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



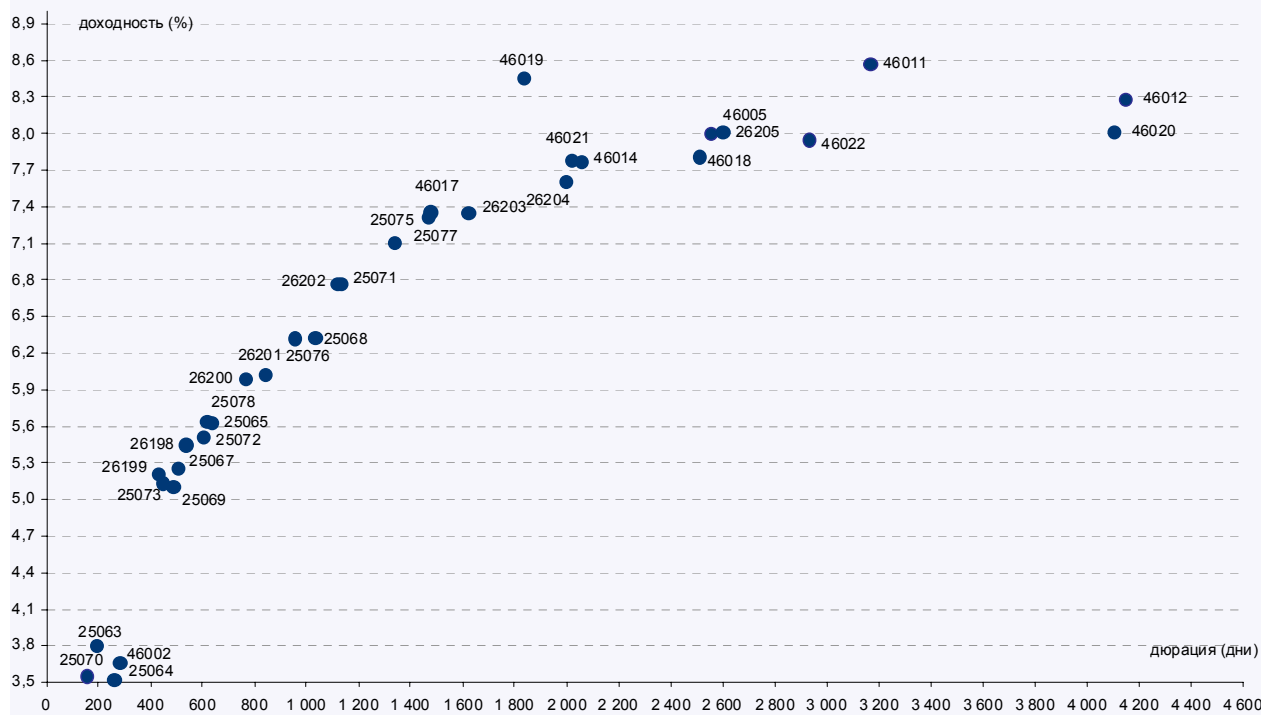
Лизинг и Ипотека



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.