

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

27 мая 2010 года

## Новость дня

Как заявил С. Игнатьев, «ЦБ будет проводить такую денежно-кредитную политику, чтобы не допустить инфляцию в 2011 году выше 7%».

## Новости эмитентов .....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: Внешпромбанк.
- Восстановление производства ИжАвто на грани срыва.
- «Розничные» амбиции Группы ВТБ?
- Отчет VimpelCom Ltd за 1 квартал 2010 года: первая консолидация «ВымпелКома» и «Киевстара».
- ВЭБ, Евраз, Распадская, Черкизово, ГАЗ.

## Денежный рынок .....стр 8

- Рубль укрепляется вслед за изменением конъюнктуры внешних рынков. Основной вопрос: как долго продлится эта тенденция?
- Ситуация на денежном рынке остается спокойной.

## Долговые рынки .....стр 9

- Внешние рынки: Китай заявил о планах сократить инвестиции в евро, но это не стало поводом для коррекции площадок Европы.
- Российские еврооблигации: «берут реванш». Сегодня также настрой на рост.
- Рублевые облигации: инвесторам оказались не нужны длинные ОФЗ, но рынку ощутимо не хватает «свежего» предложения. Трансконтейнер предлагает новый заем, где вместо оферты будет амортизация.

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

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.19%	3	-65
Russia-30	5.65%	-19	27
ОФЗ 25068	7.43%	0	-82
ОФЗ 25065	6.90%	-19	-95
Газпромнефт4	6.26%	6	-268
РЖД-10	8.30%	7	140
АИЖК-8	8.92%	0	-180
ВТБ - 5	12.30%	0	489
РоссельхБ-8	6.51%	-1	-211
МосОбл-8	9.79%	0	-99
Мгорб2	7.45%	-1	-172

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.81%	-13	330
iTRAXX XOVER S12 5Y	562.50	-7	130
CDX XO 5Y	286.00	-12	65

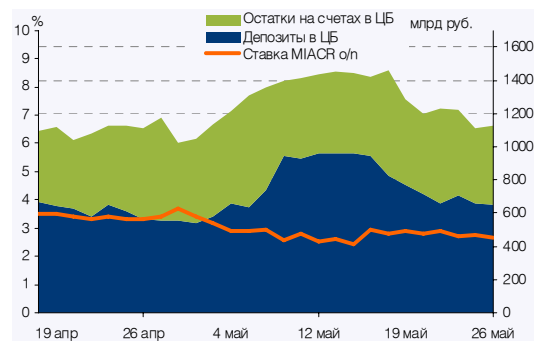
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 265.18	5.7%	-7.7%
RTS	1 305.25	6.4%	-9.6%
S&P 500	1 067.95	-0.6%	-4.2%
DAX	5 758.02	1.6%	-3.3%
NIKKEI	9 522.66	0.7%	-9.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	68.66	1.8%	-10.3%
Нефть WTI	71.51	4.0%	-9.9%
Золото	1 211.80	0.6%	10.5%
Никель LME 3 M	21 115.00	-0.4%	14.0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОНовости**

- По оценке Минэкономразвития, ВВП РФ в апреле 2010 года вырос на 5,5% по сравнению с апрелем 2009 года. За январь–апрель 2010 года рост ВВП составил 3,5% по сравнению с январем–апрелем 2009 года. Напомним, что ранее МЭРТ сообщал, что в апреле по сравнению с предыдущим месяцем рост ВВП составил 0,7%, в то время как в марте в аналогичном сопоставлении показатель демонстрировал снижение на 0,1%.
- По данным Росстата с 18 по 24 мая инфляция составила 0,1%. Таким образом, годовые темпы инфляции составляют всего 5,7%.
- По данным МЭРТ, положительное сальдо торгового баланса РФ в январе–апреле 2010 года составило 61,7 млрд против 25,1 млрд долл. за аналогичный период прошлого года. Экспорт за 4 месяца составил 126,3 млрд долл., импорт – 64,6 млрд долл. отметим, что по оценке ФТС, за указанный период импорт составлял 49,3 млрд долл.
- По данным Банка России, объем международных резервов РФ за период с 14 по 21 мая 2010 года снизился на 4,8 млрд долл. до 453,4 млрд долл.

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- ЗАО «НИА ВТБ 001» исполнило обязательства по трем выпускам облигаций: по бумагам класса «А», класса «Б», класса «В» выплачен купонный доход за 11 купонный период, а также произведено частичное погашение (около 2%) номинальной стоимости облигаций класса «А». Суммарный объем выплат составил 262,81 млн руб.
- Совет директоров ОАО КБ «Центр–инвест» принял решение о приобретении облигаций серии 02 (объем выпуска 3 млрд руб.). Период предъявления облигаций к выкупу – 22–26 июня 2012 года. Датой приобретения бумаг является – 29 июня 2012 года.
- Сегодня на ММВБ в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» начались торги облигациями ОАО «Каравай» серии 06 и «Мой Банк» (ООО) серии 05.
- ОАО «Промсвязьбанк» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 05 у их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 90,82% выпуска на общую сумму 4,087 млрд руб.

*В целом, ситуация довольно предсказуемая, с учетом текущей конъюнктуры рынка и агрессивной ставки купона – на 2 года инвесторам было предложено 7,75% годовых, что соответствует доходности 7,9%. Для сравнения, выпуски Россельхозбанка, хотя и более «длинные», серий 08 и 09 сейчас торгуются около 8,3% и 8,5% годовых при дюрации 832 дня. Более длинная дюрация госбанка с лихвой окупается премией 40–60 б.п., высоким рейтингом и заметно более низким риском.*

**Дефолты и реструктуризации****Восстановление производства ИжАвто на грани срыва.**

Сегодняшние СМИ возвращаются к теме проблем ИжАвто в силу того, что Альфа–Банк, как один из кредиторов Компании обратился к Сбербанку (крупнейшему кредитору) с предложением выкупить долги. В противном случае Альфа–Банк намерен «изъять оборудование для производства KIA, которое находится в собственности банка и передано «ИжАвто» в лизинг, а также истребовать залоги по кредиту». По данным, приведенным газетой «Коммерсантъ», Сбербанк предложение Альфа–Банка по выкупу долгов не заинтересовало, хотя отрицательного ответа пока нет.

Таким образом, под угрозой срыва возобновление производства на «ИжАвто», намеченное на июль этого года, как сообщалось ранее, два месяца назад Сбербанк договорился с корейским концерном о возобновлении производства. Отсутствие каких-либо официальных комментариев ограничивает возможность для формирования выводов, но вероятность того, что запуск производства может быть перенесен на более поздний срок заметно возрастает, что в свою очередь «отодвигает» и финансовое оздоровление ИжАвто.

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

### Рейтинги и прогнозы

- Служба Standard&Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам **Внешпромбанка** со «Стабильного» на «Позитивный». Одновременно долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги контрагента подтверждены на уровне «В-/С». Пересмотр прогноза отражает положительную динамику коммерческой деятельности Банка благодаря значительному увеличению клиентской базы и продемонстрированные хорошие финансовые показатели. Несмотря на быстрый рост, банк показал высокое качество активов, которые лучше, чем в среднем по банковской системе, значительную долю ликвидных активов и хорошие итоговые показатели прибыльности. Агентство ожидает, что банк будет увеличивать клиентскую базу за счет дальнейшего роста бизнеса, но вместе с тем сохранит свои текущие финансовые показатели, в частности качество активов и ресурсной базы, которая характеризуется высоким уровнем концентрации. Прогноз также учитывает ожидания того, что акционеры будут продолжать поддерживать рост банка при помощи вливаний в капитал в случае необходимости.

### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Прибыль **ВЭБа** за 2009 год в размере 31 млрд руб. будет распределена в фонды Банка и в конечном итоге полностью использована для его дальнейшей профильной деятельности. По словам председателя правления Владимира Дмитриева, в федеральный бюджет часть прибыли перечисляться не будет. /Ведомости/

#### «Розничные» амбиции Группы ВТБ?

Согласно стратегии Группы ВТБ на 2010–2013 годы, в ближайшие 3 года она увеличит долю розничных кредитов в своих активах с 18 до 25%. Для достижения этой цели Банк может выйти в сегмент прямого потребительского кредитования в торговых сетях — возможно, через партнерство с действующим игроком или его приобретение. Доля корпоративного бизнеса сократится с 64% (прогноз на конец 2010 года) до чуть более 50%. По словам президента Банка А. Костина, задача новой стратегии – довести рентабельность капитала трех основных видов деятельности Группы (корпоративное, розничное, инвестиционное) минимум до 15% в 2013 году, что соответствует прибыли в диапазоне 4–5 млрд долл. Ранее ВТБ прогнозировал на 2010 год прибыль в размере 50 млрд руб., или около 1,6 млрд долл. В 2009 году Группа получила чистый убыток в 59,6 млрд руб.

*В целом, с точки зрения инвестора, нацеленность топ-менеджмента Банка на повышение эффективности его деятельности – безусловный «плюс». Однако в данном случае остается 2 основных вопроса. Первый – каким образом Группа собирается выходить на рынок? Сейчас в данном сегменте потребительского*

кредитования обозначились ярко выраженные лидеры – ХКФ–Банк с долей 28% (на начало 2010 года), затем с заметным отставанием идут Русский Стандарт, Альфа–Банк и ОТП–Банк. Вклад остальных участников гораздо скромнее, а перечисленные кредитные организации вряд ли готовы поступиться розничным бизнесом. Вероятно, Банку придется самостоятельно «набивать шишки» на данном рынке, что при всем позитиве стратегической цели в краткосрочном периоде может повысить риски Банка.

Второй – это объем самого рынка POS–кредитования: он невелик – около 100 млрд руб. Поэтому, чтобы реализовать планы только за счет кредитования в торговых сетях, его придется как минимум удвоить. Однако при текущем состоянии экономики и стремлении населения к накоплению, на наш взгляд, в среднесрочном периоде Банку вряд ли удастся совершить такой рывок, в противном случае, начиная со следующего года, рынку нужно будет в среднем демонстрировать ежегодный рост около 30%. Вероятно, стоит ожидать экспансию по всем направлениям розничного бизнеса. Напомним, что за последний год ВТБ 24, входящий в Группу ВТБ, уже расширил свое присутствие на рынке кредитных карт – его доля выросла с 7% до 9,7% (на конец 1 квартала 2010 года).

В данном случае, усиление конкуренции со стороны Группы ВТБ может негативно отразиться на основных крупных игроках POS–кредитования и рынка кредитных карт – ХКФ–Банке и Банке Русский Стандарт. Безусловно, в их пользу говорят опыт и отработанные скорринговые модели, однако с точки зрения ресурсной базы им будет довольно тяжело тягаться с госбанком.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- За счет привлечения 5–летней кредитной линии от Газпромбанка на 950 млн долл. **Группа Евраз** погасила кредит ВЭБа на 1 млрд долл., оставшийся от общего займа на 1,8 млрд долл., привлеченного в конце 2008 года. Напомним, ранее Компания договорилась с ВЭбом, что будет погашать кредит пятью ежеквартальными траншами, начиная с мая 2010 года. На 31 марта 2010 года краткосрочная задолженность Холдинга составляла 2,7 млрд долл., и, исходя из последней информации, Евраз успешно рефинансировал порядка 800 млн долл. /www.evraz.com/
- По сообщению Распадской, в связи с аварией на крупнейшей шахте собственники Группы приняли решение об отмене выплат дивидендов за 2009 год. Отметим, в апреле совет директоров «Распадской» рекомендовал акционерам принять решение о выплате 5 руб. на акцию, что соответствовало 50% консолидированной прибыли за 2009 год и 25% за 2008 год., что должно было отвлечь от Компании порядка 3,9 млрд руб. /www.raspadskaya.com/

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Консолидированная выручка **ОАО «Группа Черкизово»** по US GAAP за 1 квартал 2010 года увеличилась на 14% в рублевом эквиваленте и на 29% в долларовом выражении, составив 268 млн долл., по сравнению с 208,1 млн долл. в 1 квартале 2009 года. Скорректированный показатель EBITDA увеличился на 13% в рублевом эквиваленте и на 28% в долларовом выражении, составив 48,1 млн долл. (37,5 млн долл. в 1 квартале 2009 года). Маржа по скорректированному показателю EBITDA осталась на прежнем уровне, составив 18%. Чистая прибыль Компании выросла на 17% в рублевом эквиваленте и на 33% в долларовом выражении, составив 31,0 млн долл. (23,4 млн долл. за аналогичный период прошлого года). Размер чистого

долга в 1 квартале 2010 года снизился в рублевом эквиваленте на 2%, а в долларовом выражении остался практически без изменений, – 450,7 млн долл. /Finambonds/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

### Отчет VimpelCom Ltd за 1 квартал 2010 года: первая консолидация «ВымпелКома» и «Киевстара».

Вчера впервые были озвучены консолидированные финансовые (на основе Pro-forma) и операционные результаты деятельности объединенного VimpelCom Ltd за 1 квартал 2010 года в соответствии с US GAAP. То есть консолидированная отчетность Компании учитывает финансовые показатели российского «ВымпелКома» и украинского «Киевстара», об объединении которых впервые было анонсировано еще осенью 2009 года.

Финансовые показатели VimpelCom Ltd, «ВымпелКома» и «МегаФона» в 2008-2010 годы									
млн долл.	«МегаФон»			VimpelCom Ltd (Pro forma)	«ВымпелКом»				
	1 кв.2010	1 кв.2009	1 кв.2010/ 1 кв.2009	1 кв.2010	1 кв.2010	1 кв.2009	2009	1 кв.2010/ 1 кв.2009	
<b>Основные финансовые показатели</b>									
Выручка	1 563	1 204	29.8%	2 535	2 231	1 973	8 703	13.1%	
OIBDA	716	597	19.9%	1 205	1 052	949	4 860	10.9%	
Чистая прибыль	344	317	8.3%	412	392	-297	1 122	-	
% расходы	-14	-3	306.1%	-142	-142	-137	-599	3.1%	
	1 кв.2010	1 кв.2009	1 кв.2010/ 1 кв.2009	2009	1 кв.2010	1 кв.2009	2009	1 кв.2010/ 2009	
Активы	8 258	-	-	n/a	15 032	-	14 733	2.0%	
Дебиторская задол-ть	140	-	-	n/a	450	-	392	14.6%	
Денежные средства и их эквиваленты	320	-	-	n/a	1 530	-	1 447	5.7%	
Финансовый долг	804	-	-	6 654	6 648	-	7 353	-9.6%	
краткосрочный	564	-	-	n/a	1 356	-	1 813	-25.2%	
долгосрочный	239	-	-	n/a	5 292	-	5 540	-4.5%	
Чистый долг	484	-	-	n/a	5 119	-	5 906	-13.3%	
Кредиторская задол-ть	295	-	-	n/a	525	-	546	-3.8%	
<b>Показатели эффективности и покрытия долга</b>									
Рент-ть OIBDA	45.8%	49.6%	-3.8 п.п.	47.5%	47.2%	48.1%	55.8%	-0.9 п.п.	
Рент-ть по чистой прибыли	22.0%	26.4%	-4.4 п.п.	16.3%	17.6%	-	12.9%	-	
Фин. долг/OIBDA	0.29	-	-	1.30	1.50	-	1.51	-	
OIBDA/% расходы	52.38	-	-	8.49	7.43	6.91	8.12	-	
Фин. долг/Активы	0.10	-	-	-	0.44	-	0.50	-	

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

По итогам января–марта 2010 года, как и ожидалось, «обновленный» VimpelCom Ltd получил достаточно позитивные результаты. Компании удалось заметно усилить свои финансовые позиции по выручке (2,5 млрд против 2,2 млрд долл. у российского «ВымпелКома»), по показателю OIBDA (1,2 млрд против 1,1 млрд долл.) и чистой прибыли (412 млн против 392 млн долл.). Эффективность бизнеса также немного прибавила – рентабельность OIBDA новой Компании составила 47,5% против 47,2% у «ВымпелКома». Улучшения затронули и показатели долговой нагрузки – соотношение Финансовый долг/OIBDA у VimpelCom Ltd составило 1,3х против 1,5х у «ВымпелКома»; OIBDA/% расходы – 8,49х против 7,43х соответственно. Таким образом, объединение двух компаний пошло на пользу кредитному качеству VimpelCom Ltd.

Вместе с тем, динамику финансовых результатов Оператора за 1 квартал 2010 года представляется возможным отследить на основе данных «ВымпелКома», причем в сопоставлении с «МегаФоном», который в начале этой недели также отчитался за первые 3 месяца текущего года.

В целом, в отчетном периоде все финансовые показатели «ВымпелКома» показали уверенный рост относительно аналогичного периода 2009 года: выручка увеличилась на 13,1% до 2,23 млрд долл., показатель OIBDA – на 10,9% до 1,05 млрд долл. Кроме того, Оператору удалось в январе–марте этого года получить чистую прибыль в размере 392 млн долл. против сформированного годом ранее убытка в 297 млн долл. В свою очередь, рост показателей «МегаФона» в долларовом эквиваленте был более динамичным: прирост выручки составил 29,8%, показателя OIBDA – 19,9%.

Добиться положительных изменений Компании удалось благодаря наращиванию потребления дополнительных сервисов на базе мобильного Интернета и расширению консолидированной абонентской базы, как пользователей услуг мобильной связи до 66,821 млн (+6,5% к 1 кварталу 2009 года и +3,4% к 4 кварталу), так и услуг ШПД – до 2,513 млн (+61,1% и +11,3% соответственно). Для сравнения – консолидированная абонентская база пользователей услуг мобильной связи «МегаФона» за январь–март 2010 года расширялась динамичнее – на 18,7% до 51,6 млн. В свою очередь, активное стимулирование потребления услуг и привлечения новых абонентов со стороны «МегаФона» привело к тому, что годовой рост показателя MOU «ВымпелКома» также оказался медленнее, чем у конкурента – «+0,4%» до 203,9 минут против «+3%» до 272 минут соответственно. С другой стороны, по изменению ARPU «ВымпелКом» превзошел «МегаФон» – «+0,4%» до 307,7 руб. против «–6,6%» до 295 руб., что также стало результатом интенсивного увеличения числа пользователей и голосового трафика последнего.

Что касается эффективности бизнеса, то здесь в лидеры выходит «ВымпелКом» с рентабельностью OIBDA 47,2% против 45,8% у «МегаФона». Добиться данного результата Оператору удалось благодаря контролю над издержками (административными и коммерческими) и успешной интеграции бизнеса Golden Telecom. Ухудшение рентабельности «МегаФона» произошло под давлением роста затрат по привлечению абонентов.

За 1 квартал 2010 года «ВымпелКому» удалось снизить размер финансового долга на 9,6% до 6,65 млрд долл. относительно конца 2009 года. При этом уровень долговой нагрузки остался на уровне 2009 года – соотношение Финансовый долг/OIBDA составило 1,5х. В свою очередь, у «МегаФона» ситуация с долговой нагрузкой традиционно находилась на более комфортном уровне – соотношении Финансовый долг/OIBDA составляло 0,29х. В отчетном периоде у «ВымпелКома» произошло улучшение временной структуры долга – доля краткосрочного долга снизилась за год с 24,7% до 20,4% (или 1,4 млрд долл.). Вместе с тем, с учетом остатков денежных средств на счетах в конце марта 2010 года объемом 1,5 млрд долл. и денежного потока в размере 0,8 млрд долл. (за 1 квартал 2010 года) погашение обязательств для Оператора не вызывает опасений. Стоит отметить, что пик погашений долга Компании приходится на 2011 год, когда нужно будет погасить порядка 1,97 млрд долл., что, на наш взгляд, также не критично для кредитных метрик Компании.

Торгуемые облигации «ВымпелКома» серий 03 (YTP 7,33%/14 июля 2011 года) и 01 (YTM 8,31%/19 июля 2013 года) выглядят достаточно интересными в плане доходности на фоне ликвидных выпусков МТС серий 04 и 05. В свою очередь, неплохой альтернативой облигациям Эмитента могут выступить три выпуска АФК Система с доходностью в диапазоне 8,6% – 8,8% годовых при более короткой дюрации.

Александр Полутов  
polyutov\_av@nomos.ru

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- «Группа ГАЗ» подписала дополнительное соглашение на июнь, предусматривающее изменение цен, с компанией «Северсталь» с возможностью дальнейшей корректировки. По словам заместителя председателя правления «Группы ГАЗ» Елены Матвеевой, Компания была вынуждена подписать

соглашение на один месяц для того, чтобы не прервать поставки металлопроката из-за угрозы остановки конвейеров. Матвеева уточняет, что договор распространяется на ценообразование на весь текущий год. Автопроизводитель по-прежнему считает, что «повышение цен на металл скажется негативно на работе всей российской автомобилестроительной отрасли, которая только начала восстанавливаться после кризиса. ГАЗ прилагает все усилия, чтобы достигнуть договоренностей с металлургами о справедливом уровне базовой цены». /Finambonds/

*Подобное действие, очевидно, найдет отражение в росте себестоимости производства Группы ГАЗ и отодвигает сроки по достижению Компанией «точки безубыточности». Мы не исключаем, что при решении возникшего разногласия потребуются участие регулирующих органов, в силу того, что каждая из сторон будет настаивать на обеспечении собственной маржинальности.*

## Денежный рынок

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

Вчерашние торги на Forex начались довольно неплохо для европейской валюты, восстановившейся до отметки 1,235х. Однако энтузиазм сторонников евро оказался непродолжительным, и в последующем, несмотря на предпринимаемые попытки возобновить движение вверх, к концу дня пара EUR/USD вновь опустилась ниже 1,22х.

Согласно сегодняшнему выпуску Financial Times, на фоне долгового кризиса в еврозоне Китай может сократить долю своих резервов в долговых обязательствах стран региона, и вслед за выходом данного сообщения на торгах в Азии евро снизился до 1,215х. Однако участники, похоже, уже устали от постоянного негатива и не стали опираться на подобные «слухи», поскольку практически сразу последовали активные покупки единой валюты, и к началу европейской сессии пара EUR/USD поднялась к 1,23х.

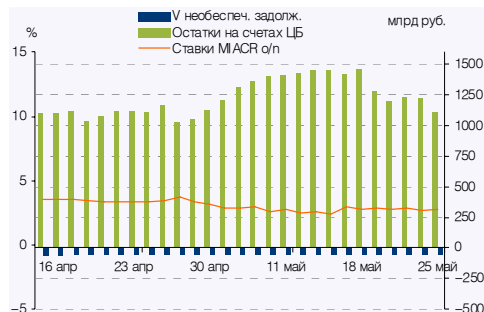
Стоит отметить, что, несмотря на неоднозначную динамику международных валютных торгов, поведение инвесторов в сырьевом сегменте отличалось завидным оптимизмом. Котировки Brent, начав день в районе 69–69,5 долл. за барр., по итогам среды превысили отметку 71 долл. Для внутреннего валютного рынка это послужило сигналом к фиксации позиций в иностранной валюте, которым участники не преминули воспользоваться: в ходе вчерашних торгов стоимость корзины снизилась до 34,37 руб., потеряв почти 40 коп. относительно закрытия предыдущего дня.

Позитивные тенденции в сырьевом секторе сохраняются и сегодня (с утра цена Brent превысила уровень 72 долл. за барр.), на фоне чего рубль продолжает достаточно оперативно укрепляться – с началом торгов стоимость бивалютного ориентира опускается к 34,10 руб., а курс доллара уходит ниже 31 руб.

Текущее состояние глобальных рынков ориентирует на дальнейшее укрепление курса национальной валюты, по крайней мере, в течение сегодняшнего дня. Вместе с тем, сейчас как нельзя более актуальным представляется вопрос: примет ли наблюдаемый подъем характер качественного возобновления роста либо ограничится рамками временного отскока после продолжительной коррекции?

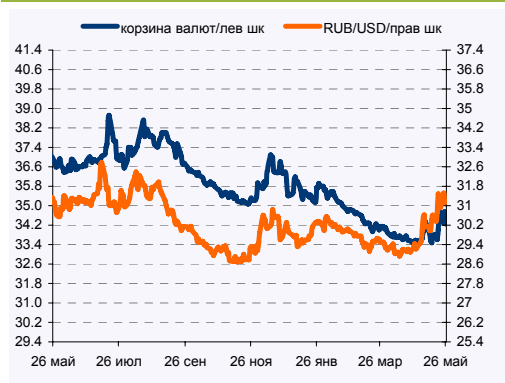
В отсутствие каких-либо крупных выплат на российском денежном рынке сохранялась достаточно спокойная обстановка. Ставки на межбанке оставались на привычном уровне 2,25–3%, а показатель ликвидности практически не изменился, прибавив всего 12,2 млрд до 1,125 трлн руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
24 май	аукцион РЕПО на 3 мес.
25 май	уплата акцизов и НДС
	беззалоговый аукцион ЦБ на 5 нед.
	ломбардный аукцион ЦБ на сроки 7 дней, 3 мес.
26 май	возврат ЦБ беззалоговых аукционов на 2,4 млрд руб.
	получение средств с аукционов ЦБ, проведенных 25 мая.
27 май	уплата налога на прибыль

Источник: Reuters, Банк России



## Долговые рынки

Мировые торговые площадки по-прежнему остаются подвержены высокой волатильности. Рынки Европы вчера отыгрывали позитивные макро данные, что обеспечило по итогам дня ключевым индексам рост на уровне более 1,5%.

В США позитивный настрой в первой половине вчерашних торгов также поддерживала макростатистика, которая превзошла ожидания и в части заказов на товары длительного пользования, где рост составил 2,9% при прогнозируемых 1,3%, и по динамике роста продаж новых домов, которые «подскочили» в апреле на 14,8% при ожидании роста на уровне 3,4%. Однако оптимизм инвесторов оказался довольно непродолжительным, новость, появившаяся уже фактически перед закрытием торгов, о том, что Китай планирует сократить объем своих вложений в евро и обязательства стран ЕС, подтолкнула участников к новой серии продаж и стала ключевой причиной отрицательной динамики основных индексов – снижение составило от 0,57% до 0,69%.

Для казначейских обязательств США подобное заявление стало поводом для новых покупок, ведь на фоне активизации спроса в сегменте рискованных инструментов снижение доходностей UST приостановилось. Так, по 10-летним UST доходность в течение дня возвращалась к 3,26% годовых. Вчерашний аукцион по новым 5-летним treasuries также демонстрировал некоторое ослабление ажиотажа: bid/cover был на уровне 2,71 (в прошлый раз, 28 апреля этого года, – 2,75%), доля покупок нерезидентов снизилась до 40,6% с 48,9% на предыдущем аукционе. Вместе с тем, по итогам торгов среды доходность 10-летних UST составила 3,16% (+ 3 б.п. к закрытию вторника).

С началом торгов четверга ситуация развивается не в пользу американских госбумаг: ориентируясь на динамику сырьевого сегмента, где нефть уверенно набирает в цене, инвесторы стремятся прикупить дешевых рискованных активов, при этом спрос на UST довольно слабый и доходности 10-летних бумаг вновь на уровне 3,26% годовых.

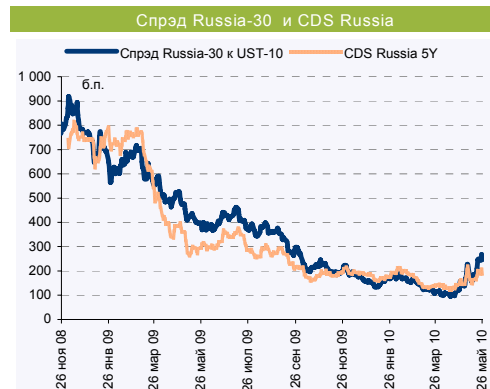
Главная задача на сегодняшний день – «удержать» сформировавшийся позитивный настрой, и немалую роль в этом будут играть публикуемые сегодня макро данные в США, в частности, по динамике ВВП за 1 квартал и недельная статистика по безработице.

Вчера российские еврооблигации постарались «взять реванш» после агрессивных продаж вторника. Суверенные Russia-30 стартовали «гэпом» вверх до 110,375% и в течение дня добрались до 111%, однако ближе к окончанию торгов появление нескольких продавцов скорректировало цены до 110,875%.

Корпоративным выпускам фактически удалось вернуться к ценам понедельника: выпуски длинной дюрации подорожали на 3% – 4%, в среднесрочных апсайд составил 1% – 2%. В центре спроса находились выпуски Газпрома, также покупателям были интересны бумаги Лукойла, ТНК-ВР, ВымпелКома и Евраза.

Сегодня в качестве поддерживающего умеренный оптимизм фактора

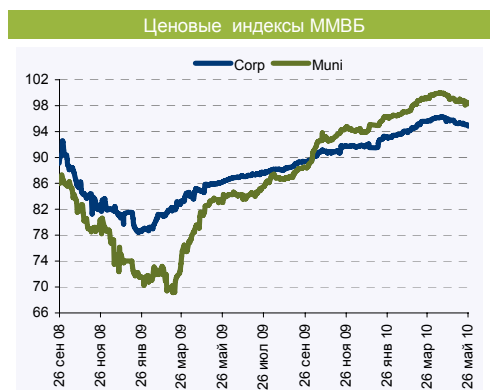
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

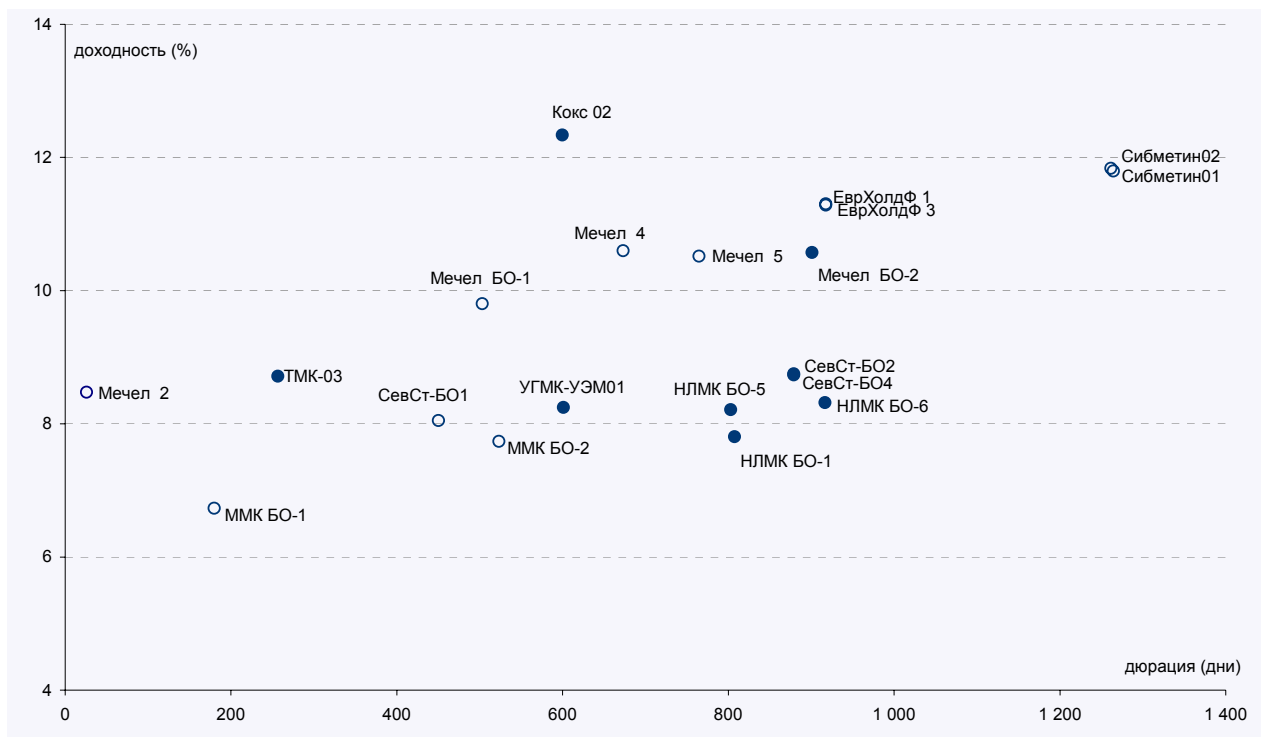
можно обозначить динамику сырьевого сегмента, где котировки нефти «вернулись» на уровень 71 – 72 долл. за барр. (Brent). Таким образом, есть основания ожидать продолжения процесса восстановления цен российских евробондов.

Рублевый сегмент вчера не проявлял какой-либо активности, достойной детального комментария. Предсказуемо спроса на новые ОФЗ участники рынка не проявили, и Минфину пришлось признать запланированный аукцион несостоявшимся, хотя факт необходимости организовывать его при столь напряженной конъюнктуре остается для нас непонятным. Возможно, именно таким образом регулятор смог определить для себя настрой инвесторов.

В остальном, торги вчерашнего дня мало чем отличались от предыдущих дней – инвесторы не настроены на серьезные продажи, не желая терять, фиксируя отрицательную переоценку.

В силу того, что ситуация в валютном сегменте денежного рынка складывается чуть комфортнее, чем в предыдущие дни, мы ожидаем появления осторожных покупателей, вместе с тем масштабы торгов остаются весьма скромными. Подобный «штиль» отражает потребность участников рынка в притоке нового предложения, способного «разбудить» активность. Пока ситуация остается крайне некомфортной для выхода эмитентов на рынок с новыми займами, однако это не мешает некоторым компаниям начинать процедуру book building, в частности, по облигациям серии 02 ТрансКонтейнера вчера начался сбор заявок на участие, ориентиры организаторов по доходности 8,94 – 9,73% к погашению через 5 лет, при этом условиями выпуска вместо оферты предусмотрена амортизация – первые 25% будут погашены через 3,5 года. При существующем раскладе, когда бумаги ТрансКонтейнера серии 01 с дюрацией около 2,5 лет торгуются с доходностью порядка 8,1% годовых, подобное предложение может быть интересным для тех участников, кого не смущает срочность нового выпуска.

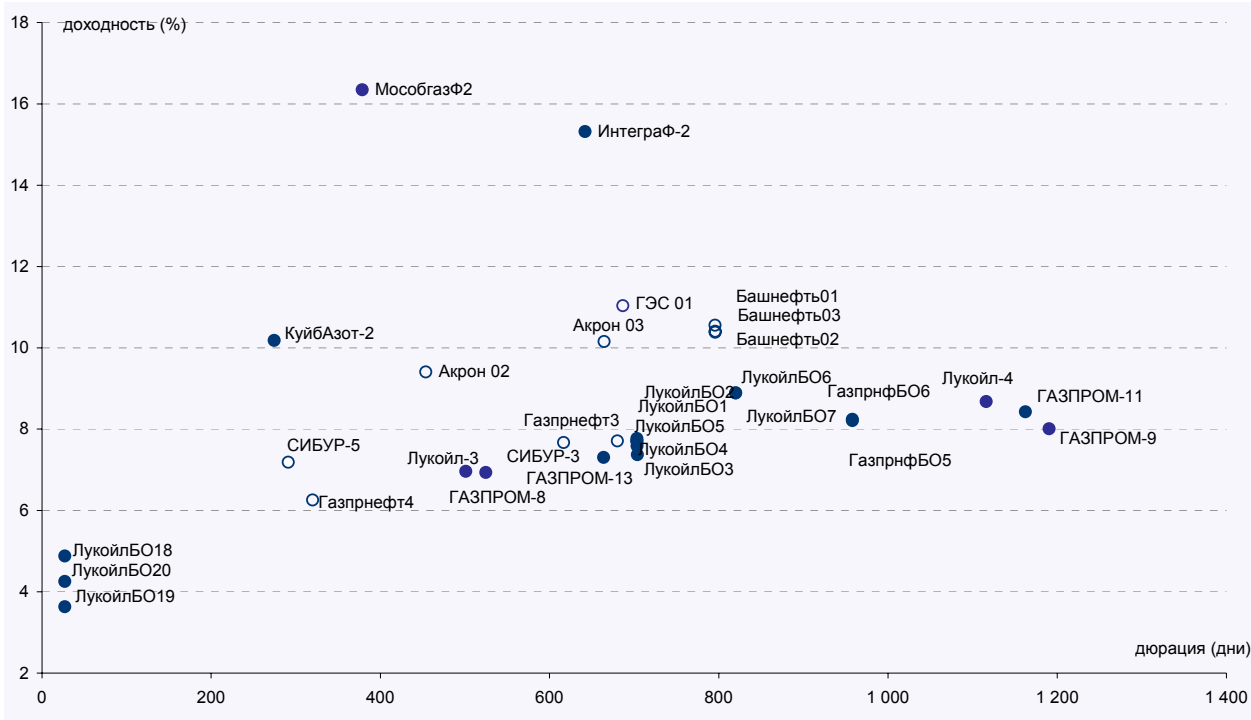
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



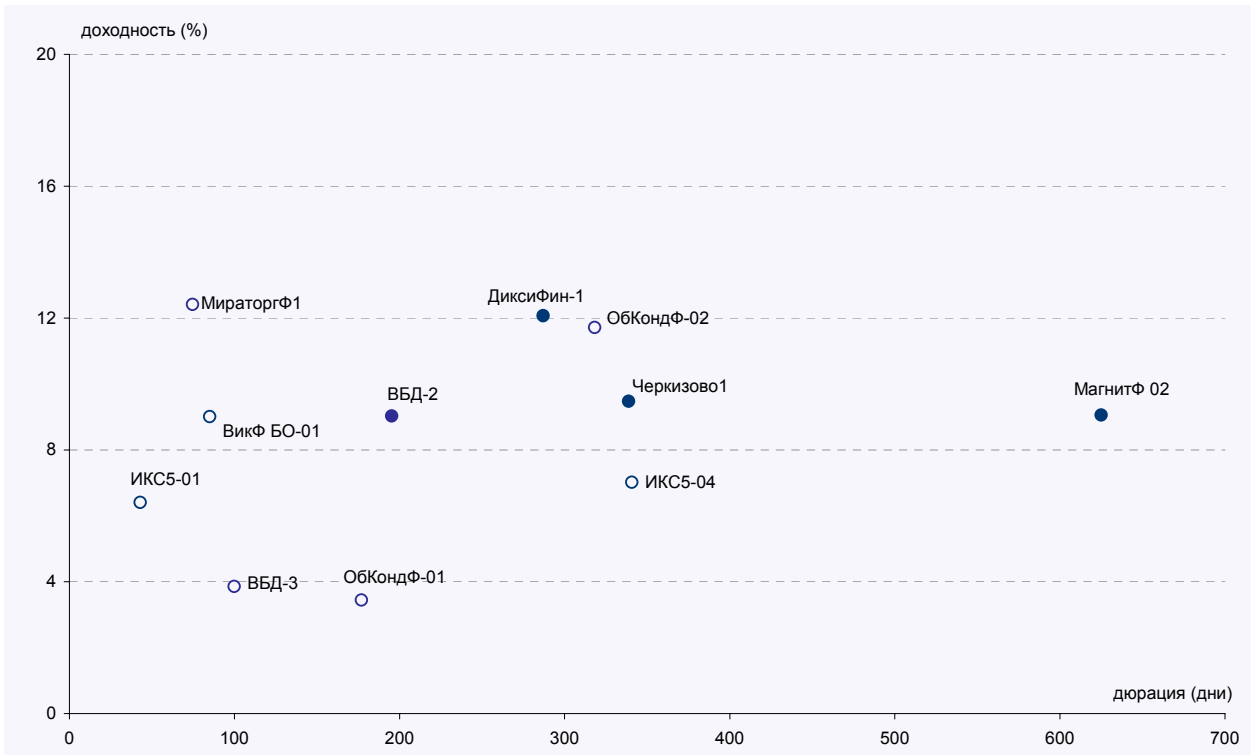
## Машиностроение



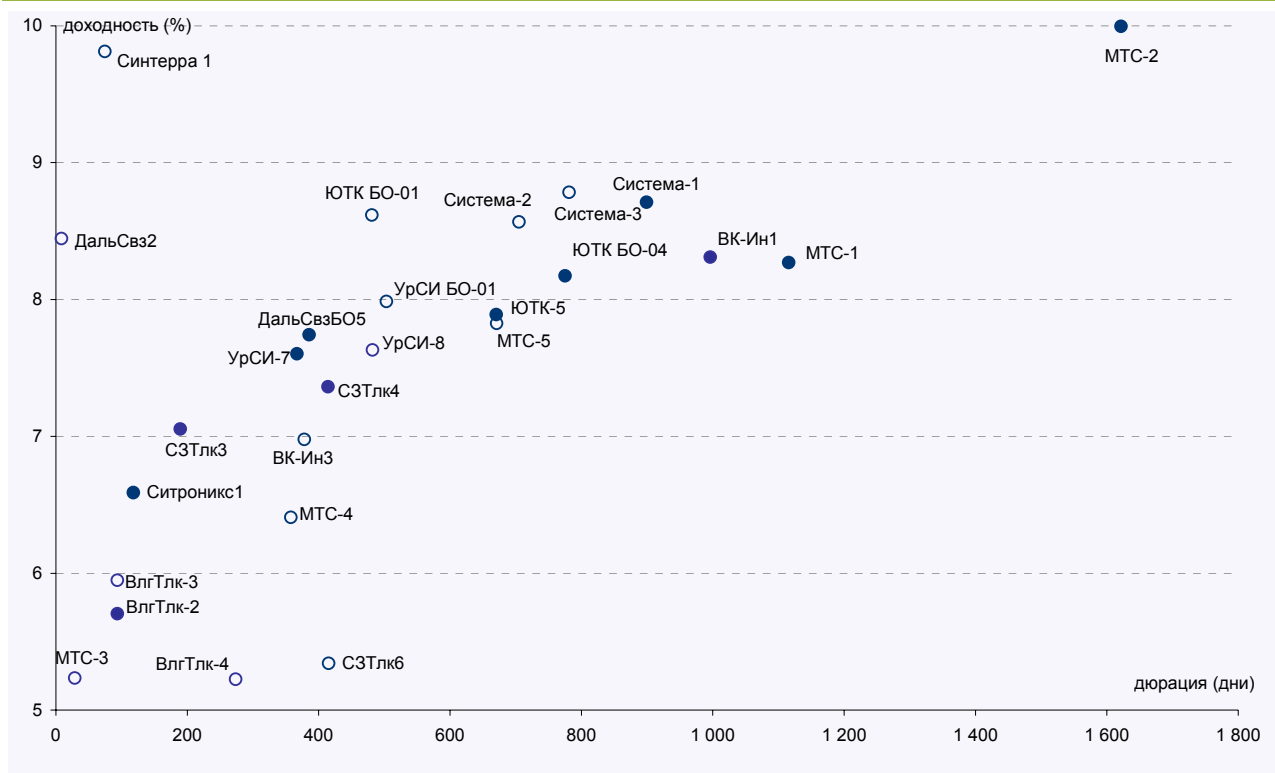
## Нефтегазовый сектор, Химия



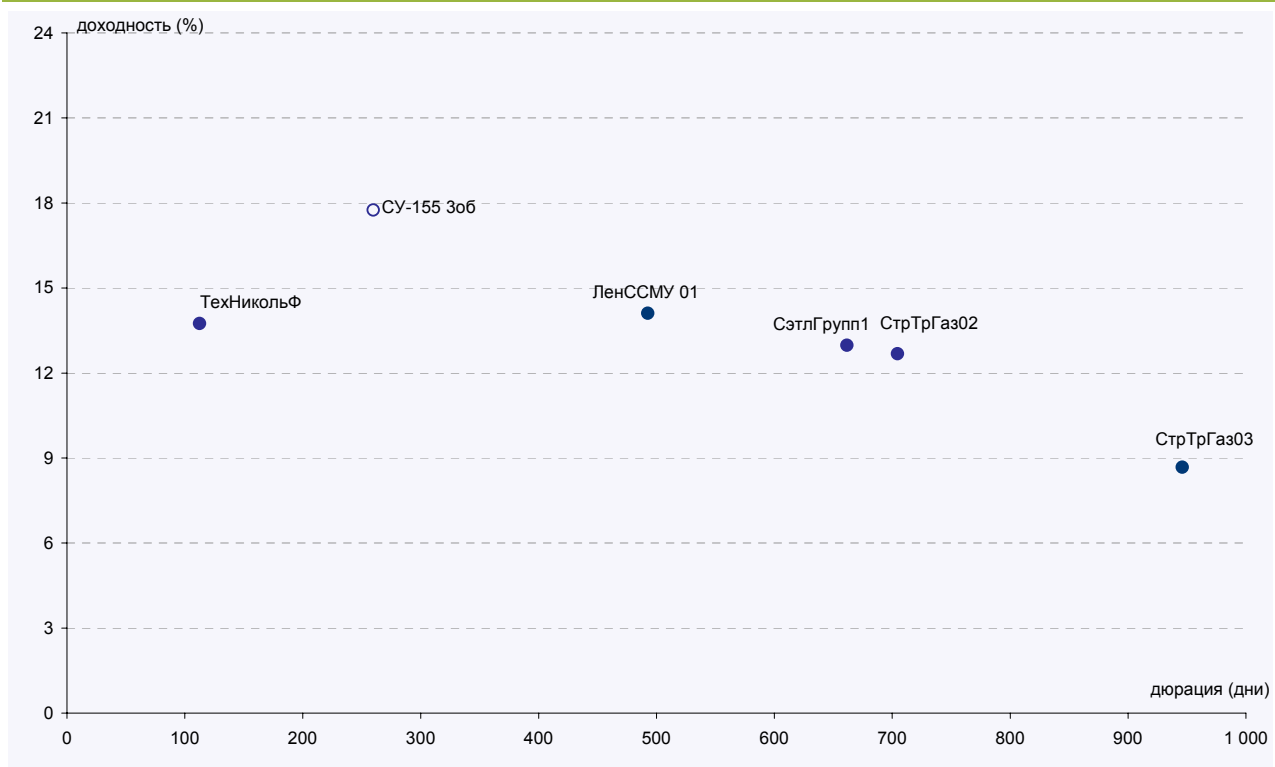
## Потребсектор и АПК, Ритэйл



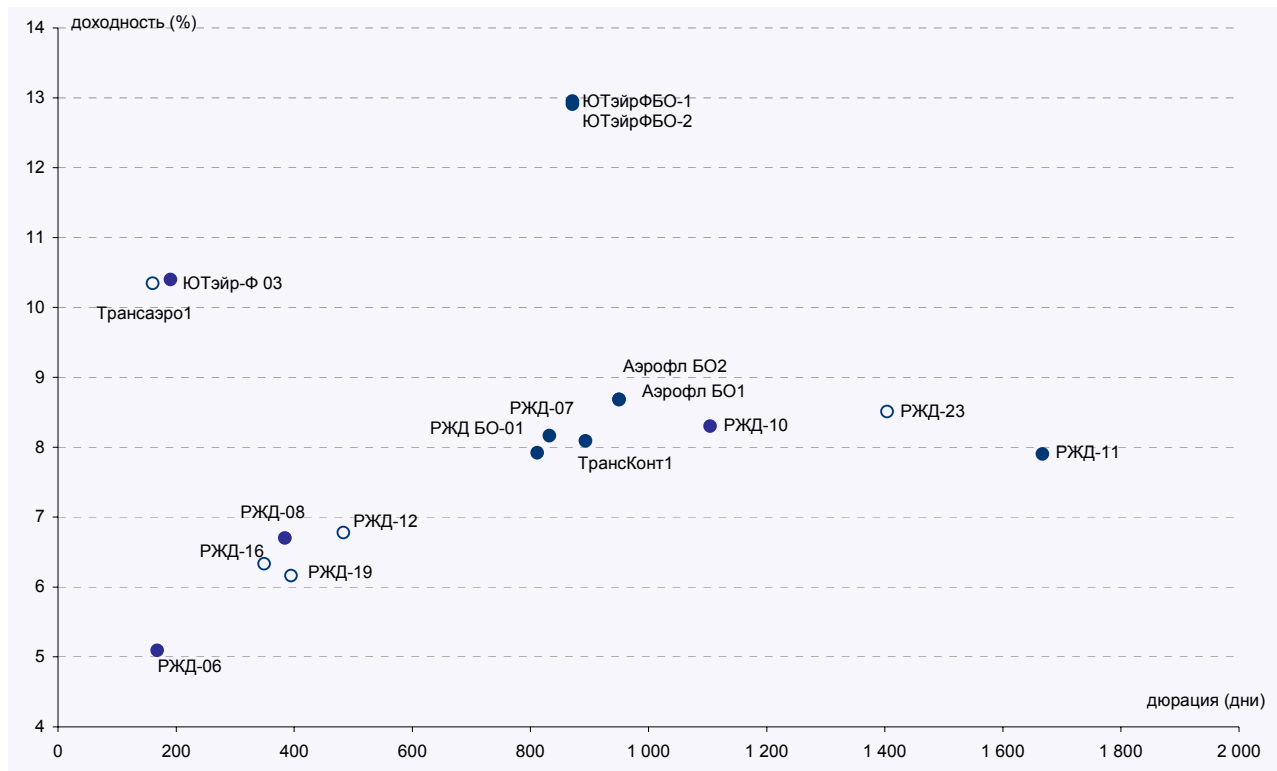
## Телекоммуникации и медиа



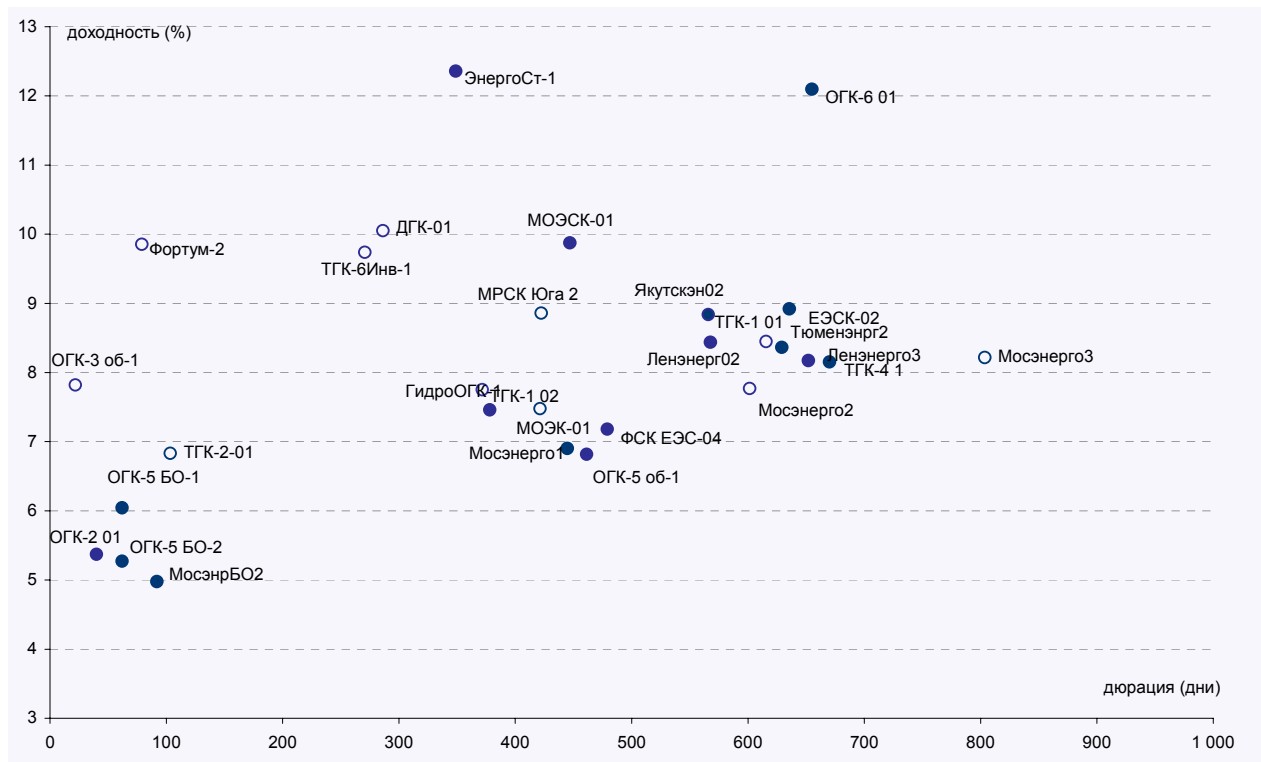
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



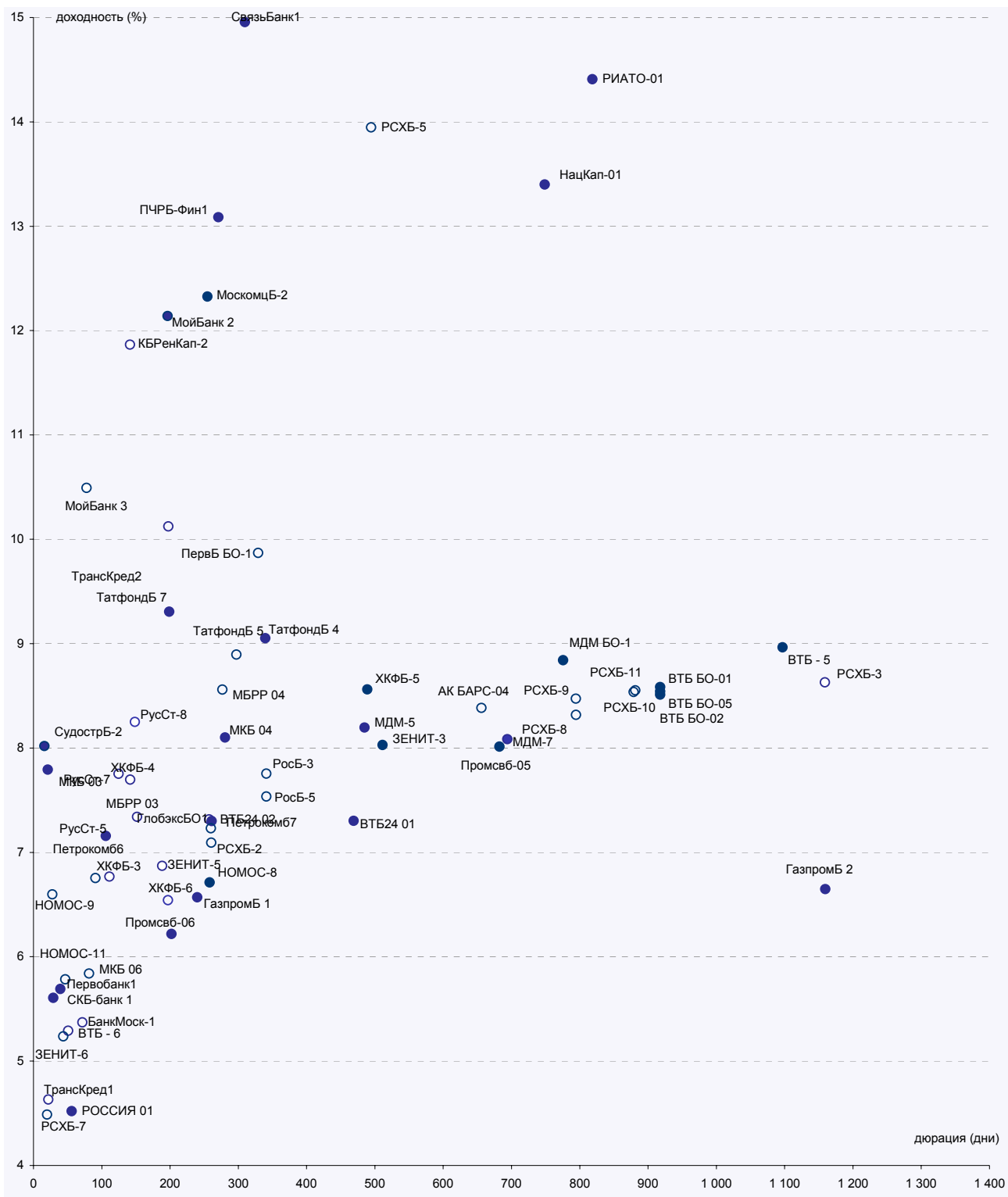
## Транспорт



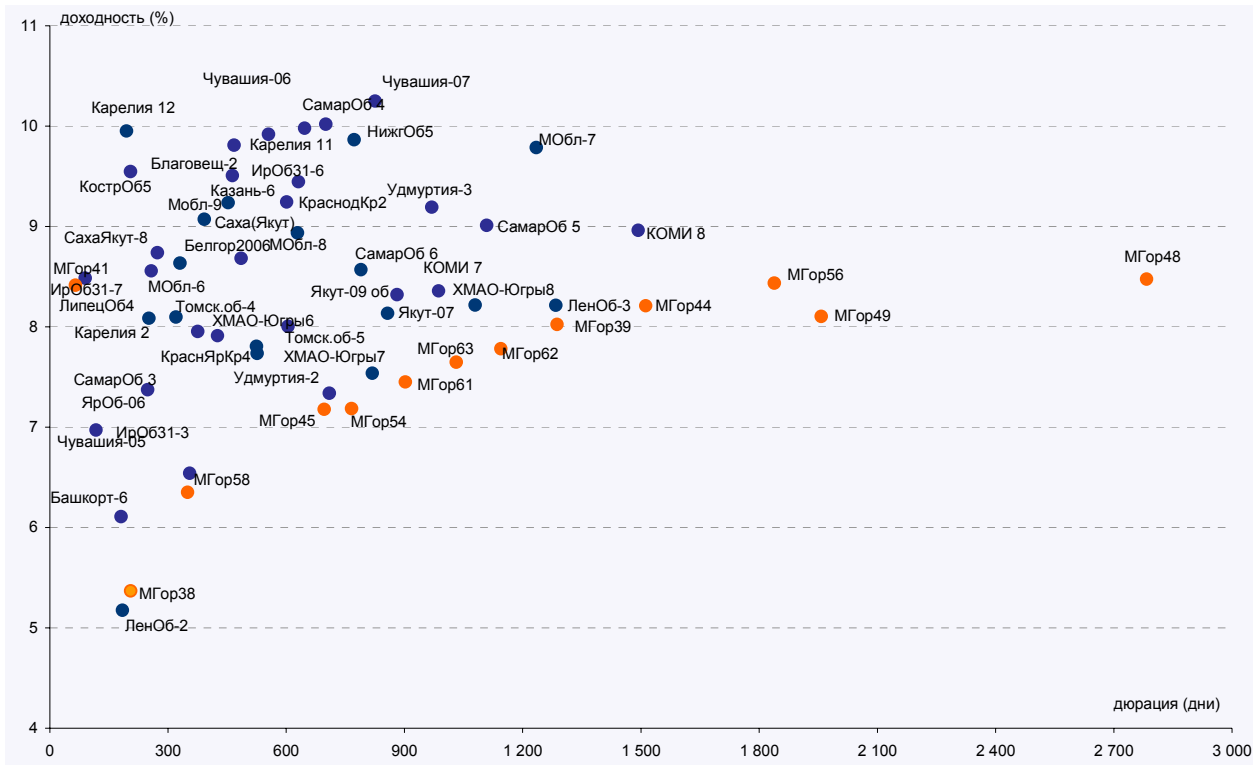
## Энергетика



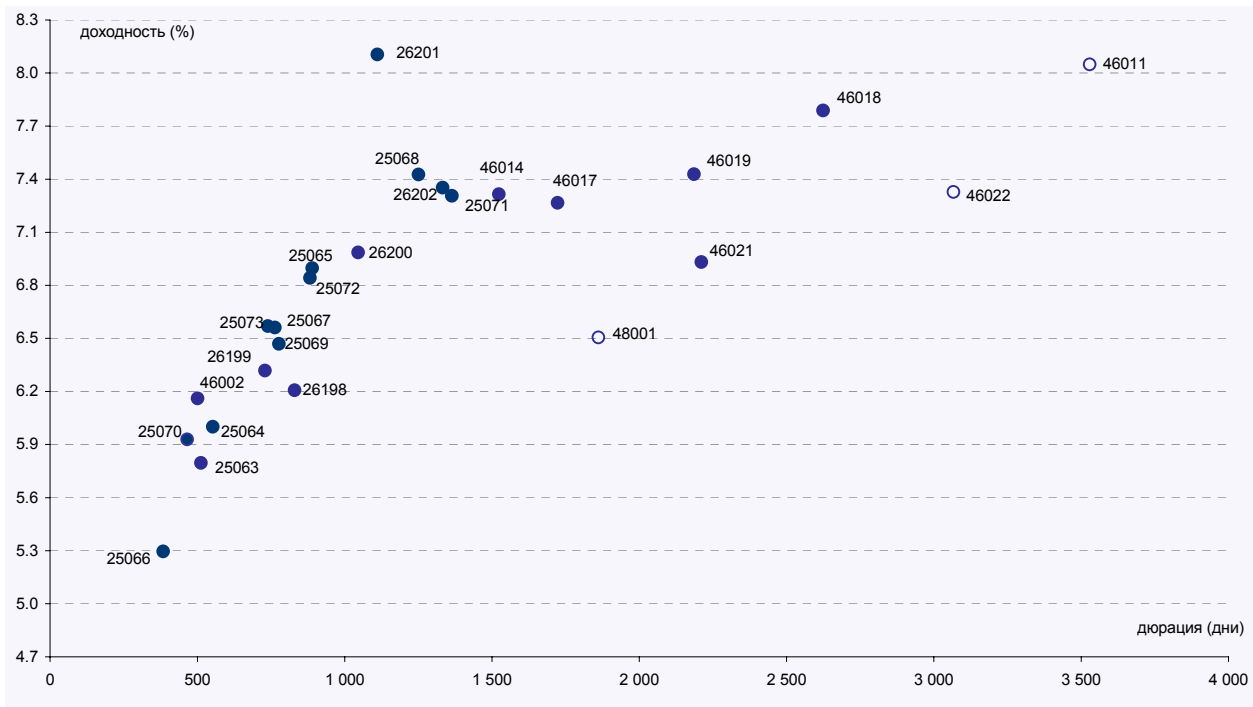
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа





# Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

## Ограничение ответственности

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

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