

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

29 июня 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: Банк Москвы, ВТБ, обязательства МКБ и Промбизнесбанка.
- Fitch как и S&P подтвердило рейтинг Красноярского края на уровне «BB+» прогноз «Стабильный».
- СКБ-Банк: пополнение капитала, ЕБРР сохранит блокпакет.
- НМТП: первая отчетность после сделки по покупке Приморского порта – ожидаемо негативно.
- Tele2 планирует ежегодные инвестиции в России на уровне 300–500 млн долл.
- Иркутская область, Удмуртия, Москва.

Денежный рынок.....стр 7

- На международном валютном рынке наметилась новая фаза укрепления евро.
- Российская банковская система преодолела налоговый период без особых потерь ликвидности.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: решения по Греции должны появиться сегодня, но инвесторы еще вчера предпочли надеяться на благоприятный ход событий.
- Российские еврооблигации движутся синхронно рисковому активу на глобальных рынках. Бумаги Банка Москвы остаются в центре спекуляций.
- Рублевые облигации: ОФЗ «подтянулись» к ориентирам Минфина и, судя по всему, это поддержит сегодняшние аукционы.

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,03%	10	-34
Russia-30	4,45%	-9	-39
ОФЗ 25068	6,41%	-2	-72
ОФЗ 25077	7,40%	-4	n/a
Газпромф4	8,22%	2	256
РЖД-10	6,63%	-2	-72
АИЖК-8	7,50%	0	-45
ВЭБ 08	6,75%	-2	n/a
Россельхб-8	6,35%	1	-51
МосОбл-8	7,07%	-9	-145
Мгp62	6,49%	-1	-94

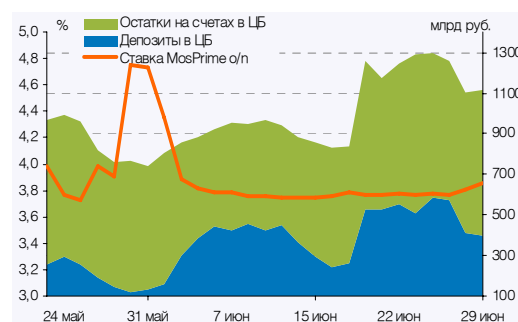
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,40%	-3	69
ITRAXX XOVER S15 5Y	425,25	-9	-13
CDX XO 5Y	164,50	2	-1

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 651,50	1,5%	-2,2%
RTS	1 874,34	1,7%	5,9%
S&P 500	1 296,67	1,3%	3,1%
DAX	7 170,43	0,9%	3,7%
NIKKEI	9 648,98	0,7%	-6,7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	105,84	1,9%	17,0%
Нефть WTI	92,89	2,5%	3,4%
Золото	1 501,40	0,2%	6,9%
Никель LME 3 M	22 656	2,2%	-6,8%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Минфин РФ разместил на аукционе 50 млрд руб. средств федерального бюджета на банковские депозиты. Общий объем направленных заявок составил 69 млрд руб. По материалам Минфина, в аукционе приняли участие 4 кредитные организации. Отсечения составила 4,11% годовых, средневзвешенная ставка размещения – 4,23% годовых. Дата внесения депозитов – 29 июня 2011 года, дата возврата – 16 ноября 2011 года.
- В июле 2011 года Минфину РФ предстоит выплатить 62,154 млрд руб. по внутреннему долгу. В частности, 6 июля Минфин выплатит купонный доход за последний купонный период и погасит номинальную стоимость ОФЗ 25066 общим номинальным объемом 40 млрд руб., 13 июля состоится выплата купонного дохода по ОФЗ 26199, 27 июля купонный доход будет выплачен по шести выпускам ОФЗ, 27 июля – еще по двум выпускам, а 29 июля состоится выплата 10 купона по ГСО выпуска 39001.
- На Санкт-Петербургской валютной бирже в ходе аукциона было размещено временно свободных средств Фонда ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках в объеме 4,816 млрд руб. сроком до востребования. На аукцион было подано 12 заявок от 12 банков совокупным объемом 23,457 млрд руб. Фактический объем размещения составил 4,816 млрд руб. Диапазон предложенных ставок депозита – 2,50% – 4,10% годовых. Ставка депозита отсечения была установлена фондом на уровне 4,00% годовых, средневзвешенная ставка депозита по удовлетворенным заявкам – 4,05% годовых. Количество удовлетворенных заявок – 4 шт.

Купоны, оферты, размещения

- Минфин озвучил ориентир доходности для **ОФЗ серии 25079** с погашением 3 июня 2015 года на уровне 7,05% – 7,1% годовых, для **ОФЗ серии 26206** с погашением 14 июня 2017 года – диапазоном 7,75% – 7,85% годовых.
- «НИА ВТБ 001» выплатил купонный доход по облигациям класса «А», класса «Б», класса «В» за 24 купонный период на сумму 82 млн руб., а также произвел частичное погашение номинальной стоимости облигаций класса «А» в объеме 192,2 млн руб.
- Совет директоров **Банка «Северный морской путь»** принял решение разместить дебютный выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. Срок обращения займа составит 5 лет с даты начала размещения. Возможность досрочного погашения облигаций не предусмотрена.
- Выпуск биржевых облигаций **ЗАО КБ «КЕДР»** серии БО-01 размещен в полном объеме (1,5 млрд руб.). Срок обращения выпуска – 3 года, предусмотрена 1,5-годовая оферта. Напомним, ставка 1 купона по облигациям была установлена по результатам сбора заявок на уровне 9,25% годовых, то есть по нижней границе предложенного диапазона.
- **Иркутская область** может отказаться от выпуска облигаций на 3 млрд руб., который планировала осуществить в третьем-четвертом квартале 2011 года, что объясняется «положительной динамикой поступлений доходов и сложившимся профицитом областного бюджета». Напомним, ранее Иркутская область рассматривала возможность привлечения в 2011 году 3 млрд руб. путем размещения облигационного займа сроком на 3–4 года под 8–9% годовых.
- «ВТБ-Лизинг Финанс» установил ставку 13–18 купонов по облигациям серии 02 на уровне 6,45% годовых. Выпуск облигаций общим номинальным объемом 10 млрд руб. был размещен в июле 2008 года сроком на 7 лет. По выпуску предусмотрено 28 квартальных купонов.

Несмотря на то, что в целом ставка довольно скромная – доходность составляет 6,61%, не стоит забывать, что выпуск амортизационный, последнее сокращает дюрацию и обеспечивает премию порядка 50 б.п. к бумагам крупных госбанков. С другой стороны, так или иначе, срок до следующей оферты остается 1,5 года. А на этом отрезке можно найти неплохие альтернативы со стороны самого ВТБ – серий БО-01 и БО-

02 с УТП 6,7 / 591 день и УТП 6,9% / 591 день, а также бумаги Россельхозбанка серий 10 и 11 с УТП 6,7% при дюрации порядка 547 дней.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's понизило рейтинг финансовой устойчивости **Банка Москвы** с «D» до «D-», долгосрочный рейтинг по депозитам и обязательствам в национальной и иностранной валюте – с «Baa2» до «Ba1», долгосрочный рейтинг субординированного долга в иностранной валюте – с «Baa3» до «Ba2». Краткосрочный рейтинг по депозитам в иностранной валюте понижен с «Prime-2» до «Not-Prime». Долгосрочные рейтинги по обязательствам и депозитам в национальной и иностранной валюте, долгосрочный рейтинг субординированного долга и рейтинг финансовой устойчивости Банка остаются на пересмотре с возможностью дальнейшего понижения.
- Агентство Moody's присвоило программе размещения нот участия в кредите **«Пробизнесбанка»** на 750 млн долл. долгосрочный и краткосрочный рейтинги приоритетного необеспеченного долга в иностранной и национальной валюте «(P)B2/Not Prime», а также долгосрочный рейтинг субординированного долга в иностранной и национальной валюте «(P)B3», прогноз по рейтингам – «Стабильный». LPN выпускаются кипрской компанией PBB LPN Issuance Limited исключительно для финансирования кредитов «Пробизнесбанку».
- Агентство Moody's подтвердило рейтинг финансовой устойчивости **Банка ВТБ** на уровне «D-», долгосрочный рейтинг по депозитам в иностранной и национальной валюте на уровне «Baa1», а также рейтинги старшего и субординированного долга на уровне «Baa1/(P)Baa2», прогноз по рейтингам – «Стабильный». Краткосрочный рейтинг ВТБ по депозитам в национальной и иностранной валюте также подтвержден на уровне «P-2».
- Агентство Fitch присвоило выпуску приоритетных необеспеченных биржевых облигаций **Московского кредитного банка** серии БО-5 объемом 5 млрд руб. с окончательным сроком погашения в июне 2014 года финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «В+» и финальный национальный долгосрочный рейтинг «A-(rus)».

Fitch как и S&P подтвердило рейтинг Красноярского края на уровне «BB+» прогноз «Стабильный».

Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги Красноярского края в иностранной и национальной валюте на уровне «BB+», а краткосрочный рейтинг в иностранной валюте – на уровне «B». Рейтинг на национальной шкале подтвержден на уровне «AA(rus)». Прогноз долгосрочного рейтинга и рейтинга по национальной шкале – «Стабильный». Эксперты Fitch отметили, что «рейтинги региона отражают хорошие показатели исполнения бюджета, умеренный долг и сильную позицию ликвидности. Кроме того, рейтинги принимают во внимание концентрацию налоговых доходов края по небольшому количеству компаний, однако некоторые из этих компаний подвержены волатильности, связанной с цикличностью доминирующей в регионе отрасли». Прогноз «Стабильный» отражает ожидания Fitch, что умеренный рост экономики края и разумное управление бюджетом позволят стабилизировать бюджетные показатели при значениях маржи на уровне 2010 года. Кроме того, эксперты прогнозируют в 2011 году снижение прямого риска (госдолга) Красноярского края до 4,5 млрд руб. с 7,7 млрд руб. в 2010 году, при том, что условные обязательства у региона были умеренными, обслуживались заемщиками самостоятельно и жестко контролировались.

Отметим, что чуть более месяца назад аналогичные рейтинговые действия в адрес Красноярского края провело агентство S&P, мотивировав свой шаг схожими с коллегами ожиданиями хорошего исполнения бюджета региона на фоне экономического роста, невысокой долговой нагрузкой и сильной позицией ликвидности, отметив при этом зависимость доходов края от крупных компаний, чей бизнес подвержен волатильности на мировых рынках сырья. Учитывая, что рейтинг Красноярского края ранее уже был подтвержден S&P на тех же уровнях, на наш взгляд, действия Fitch не окажут влияния на котировки выпуска облигаций региона серии 34004 (УТМ 5,85%/0,9

года). Кроме того, мы считаем, что бумаги края справедливо оценены рынком, предлагая премию 40–50 б.п. к кривой доходности Москвы (Baa1/BBB/BBB), в том числе и на фоне бумаг сопоставимой по рейтинговым оценкам Самарской области (Ba1/BB+) серий 25004 (YTM 5,7%/0,96 года) и 25005 (YTM 5,94%/1,1 года).

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

СКБ–Банк: пополнение капитала, ЕБРР сохранит блокпакет.

Акционеры СКБ–банка (Екатеринбург) на внеочередном собрании во вторник одобрили увеличение уставного капитала кредитной организации. Банк привлечет за счет допэмиссии 1 млрд руб. Акции будут размещены в пользу ЗАО «Группа «Синара» и ЕБРР. За счет размещения допэмиссии уставный капитал Банка увеличится на 16,6% – до 2,1 млрд руб.

В целом, Банк озвучивал планы по пополнению капитала в этом году, и их исполнение поддерживает позитивный новостной фон вокруг Банка. Напомним, в июне агентство Moody's повысило рейтинг Банку с «B2» до «B1». Как мы предполагаем (см. наш обзор от 09.06.2011 <http://bonds.finam.ru/comments/item2288F/rqdate7DB0609/default.asp>) данное событие стало итогом усиления финансовых метрик Банка. При этом высокие темпы роста бизнеса (за 2010 год активы выросли на 40% до 83 млрд руб.) требуют осторожного отношения к капиталу. Последний был одним из «слабых» мест Банка – на 1 июня 2011 года Н1 оставался на консервативном уровне 12,26%. Пополнение капитала позволит Кредитной организации чувствовать себя более уверенно при увеличении масштабов бизнеса (на текущий год запланирован рост активов на уровне 45%). Напомним, что фактическое поступление средств ожидается в 4 квартале 2011 года. Также в июне 2011 года должно было пройти пополнение капитала 2 уровня за счет субординированного займа от Группы «Синара» в объеме 1,4 млрд руб. Таким образом, на наш взгляд, в краткосрочном периоде потребность в капитале удовлетворена.

Также в качестве положительного момента мы выделяем сохранение акционерной структуры: судя по всему, блокпакет акций останется за ЕБРР, что стоит учитывать при оценке инвестиционной привлекательности бумаг Банка. Напомним, в настоящее время идет размещение выпуска Банка серии БО–06 объемом 2 млрд руб. Предложенный диапазон доходности – 8,58–8,94% к 2–летней оферте. С учетом текущей конъюнктуры и кредитного качества Эмитента мы считаем интересным участие в займе уже на уровне от 8,6% годовых (см. наш Мониторинг первичного рынка от 24 июня <http://bonds.finam.ru/comments/item22A9D/rqdate7DB0618/default.asp>).

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

НМТП: первая отчетность после сделки по покупке Приморского порта – ожидаемо негативно.

Вчера Группа Новороссийский порт представила результаты по МСФО за первый квартал 2011 года – первая отчетность после сделки по покупке Приморского торгового порта (учитывается с 21 января). Результаты Порта, по нашему мнению, носят умеренно–негативный характер, однако это не стало новостью для инвесторов.

Прежде всего, мы отмечаем, что, несмотря на рост выручки на треть – до 233,01 млн долл., поддержать успехи в части показателей прибыльности, не удалось: операционная прибыль «–8,2%», EBITDA – «–4,1%». Здесь сказались два основных фактора: значительный рост затрат на топливо (в 2,6 раза), а также увеличение расходов на аренду (в 7,2 раза). Следствием этого также стало снижение EBITDA margin с 68% в первом квартале прошлого года до уровня в 49% по итогам отчетного периода текущего года. Вместе с тем, за счет роста доходов от курсовых разниц (113 млн руб. '11 vs 1.9 млн руб. '10) Группе удалось вывести чистую прибыль в рост: 143,6 млн долл. против 83,9 млн годом ранее. Операционный денежный поток также не смог порадовать

инвесторов: значение показателя сократилось с 99,8 млн долл. в первом квартале прошлого года до 39,3 млн в нынешнем году. Отметим также, что на фоне сделки значительно сократилась подушка ликвидности Компании до 44,8 млн долл. по сравнению с 265 млн на конец 2010 года. Общий кредитный портфель НМТП за счет кредита Сбербанка на 1,94 млн долл. (погашение в 2018 году) вырос до 2,6 млрд долл. (против 321 млн в 2010 году). Определить корректно соотношение Debt/EBITDA на сегодняшний день довольно сложно, поскольку, как мы отметили выше, результаты ПТП учитываются с 21 января. Опираясь на результаты первого квартала текущего года, получается значение в 5,7х. Вместе с тем, мы ожидаем, что по итогам года метрика не выйдет за рамки 4,5–5х, что все-таки является довольно высоким значением. В текущем году финансы Стивидора смогут поддержать отмена с 1 июля эмбарго на экспорт пшеницы, а также в целом комфортная конъюнктура в транспортном секторе.

Финансовые показатели НМТП				
млн долл.	2010	1K2010	1K2011	%1K11/1K10
Основные финансовые показатели				
Выручка всего	635,3	175,52	233,06	33%
Операционная прибыль	346,5	104,47	95,92	-8%
EBITDA	411,4	120,19	115,24	-4%
Операц. ден.поток	310,0	99,80	39,24	-61%
чистая прибыль	258,4	83,94	143,65	71%
% расходы	30,4	6,78	32,41	378%
Operation margin	54,5%	59,5%	41,2%	-18,4%
EBITDA margin	64,8%	68,5%	49,4%	-19,0%
Net profit margin	40,7%	47,8%	61,6%	13,8%
	2010	1K2011	% 1K11/2010	
Основные балансовые показатели				
Активы	1382,7	4158,5	201%	
Внеоборотные активы	1010,4	3980,7	294%	
Основные средства	563,8	2208,0	292%	
Денежные средства	265,0	44,8	-83%	
Финансовый долг	321,3	2632,3	719%	
краткосрочный	15,9	122,3	669%	
долгосрочный	305,4	2510,0	722%	
Чистый долг	56,3	2587,5	4496%	
Показатели покрытия долга				
Debt/EBITDA	0,78	5,71	4,93	
Net debt/EBITDA	0,14	5,61	5,48	
EBITDA%	13,53	14,22	0,69	
Debt/Assets	0,23	0,63	0,40	

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа.

Евробонд Компании довольно справедливо оценен на сегодня. Вследствие этого мы не считаем интересными бумаги Эмитента для инвестирования. Последние сделки с облигациями НМТП проходили при доходности в 3,47% к погашению в мае 2012 года.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

Tele2 планирует ежегодные инвестиции в России на уровне 300–500 млн долл.

Президент и исполнительный директор шведского холдинга Tele2 Матс Гранрид сообщил, что «Компания намерена ежегодно вкладывать в развитие сети в России по 300–500 млн долл. Объем инвестиций зависит от спроса на услуги. Если будет расти интерес, то будут расти и инвестиции, если возникнут сложности, то цифры будут немного отличаться». Также М.Гранрид не исключил возможность участия Tele2 в не крупных сделках по поглощению или слиянию с другими региональными операторами с целью развития сети.

Обозначенный менеджментом Tele2 порядок цифр по инвестициям вполне соотносим с имеющимися у Оператора финансовыми возможностями (операционный денежный поток Tele2 Russia в 2010 году превысил 400 млн долл.), поэтому данный объем капвложений, на наш взгляд, не приведет к заметному увеличению долгой нагрузки Компании. Кроме того, руководство Tele2 указало на гибкость принятия решений по размеру инвестиций, исходя из рыночной ситуации, а также на консервативный подход в региональных M&A-сделках, что также говорит в пользу сохранности кредитных метрик в разумных пределах, диапазон которых был анонсирован менеджментом в преддверии размещения облигаций на уровне 1,25–1,75х по соотношению Долг/EBITDA. Напомним, 24 июня Оператор разместил 3 выпуска «классических» облигаций на сумму 13 млрд руб. по ставке купона 8,4% годовых к оферте через 5 лет. Появление на вторичном рынке данных бумаг можно ожидать не ранее чем через месяц.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Правительство **Иркутской области** выступило с инициативой создания регионального резервного фонда в объеме 1,1 млрд руб. Он будет формироваться за счет бюджетного профицита, который при внесении изменений в бюджет предлагается утвердить в сумме около 1,364 млрд руб. Средства фонда будут использованы для финансирования бюджета 2011 года. Кроме того, за счет профицита областного бюджета предлагается увеличить объемы кредитования муниципальных образований на 300 млн руб., в том числе 250 млн руб. предусмотреть на финансирование дефицитов местных бюджетов, предоставляя займы сроком на 3 года. Еще 50 млн руб. должны пойти на краткосрочные бюджетные кредиты. Ранее сообщалось, что Законодательное собрание Иркутской области намерено увеличить доходную часть бюджета на этот год на 14,6 млрд руб. (на 23%) в связи с увеличением поступлений от налога на прибыль предприятий. Дополнительные 4 млрд руб. поступят из федерального бюджета в виде целевых средств. Региональные расходы в 2011 году предложено увеличить на 10,4 млрд руб. /Интерфакс/
- Сбербанк предоставит **Удмуртии** кредит в размере 400 млн руб. сроком на 1 год по ставке на уровне 5,89% годовых. Ранее сообщалось, что «кредит привлекается для полного и своевременного финансирования социально-значимых расходов республиканского бюджета». /Интерфакс/
- Газета «Ведомости» сообщает, что мэр **Москвы** Сергей Собянин одобрил программу «Информационный город» сроком на 5 лет, объем которой в денежном выражении составит 329,6 млрд руб. – 205,4 млрд руб. выделит город, 122,9 млрд руб. планируется получить из внебюджетных источников. В программе содержится четыре направления. Развитие городской инфраструктуры связи: сетей широкополосного доступа, кабельного ТВ и др. – 60,6 млрд руб. (из бюджета). Развитие IT-инфраструктуры городских органов власти и служб (компьютеризация карет «скорой помощи»), оплата доступа в интернет и телефонной связи около 14 тыс. муниципальных структур, замена в них компьютеров и проч. – 48 млрд руб. Автоматизация городского хозяйства – управление работой светофоров, дорожным движением, контроль за состоянием коммуникаций – 41,25 млрд руб. Развитие средств массовой информации и рекламы – субсидии СМИ (в частности, принадлежащих Москве), производителям и распространителям теле- и видеоконтента, организаторам мероприятий, поддерживаемых правительством Москвы, PR городской администрации – 55,5 млрд руб. За распределение денег по первым трем направлениям – 73% бюджета «Информационного города» – будет отвечать департамент информационных технологий, за поддержку рекламы и СМИ – 27% – департамент СМИ и рекламы. /Ведомости/

Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

У инвесторов на международном валютном рынке позитивные ожидания относительно евро. Начало согласования в парламенте Греции нового антикризисного плана страны, включающего в себя программы сокращения бюджетного дефицита и приватизацию государственного имущества, в ожидании положительного решения ознаменовалось появлением спроса на европейскую валюту. Это стало отличным поводом для укрепления европейской валюты. Помимо «греческого вопроса» вчера произошло еще одно событие, оказавшее позитивное влияние на европейскую валюту. На пост главы распределительного совета МВФ была избрана К. Лагард, являющаяся в настоящий момент министром финансов Франции. При таком стечении обстоятельств можно предположить, что решение вопроса с обменом греческих бондов, скорее всего, пойдет по французскому сценарию. Вместе с тем, на вчерашнее предупреждение агентства Fitch о понижении рейтинга греческих бондов до дефолтного в случае любых попыток обмена французские банки, ранее высказывавшие свое согласие на это, сообщили, что не будут участвовать в ротации, если хоть одному из имеющихся выпусков будет присвоен рейтинг «D». Это выглядит вполне логично с точки зрения банков: и дефолт с последующей реструктуризацией, и добровольный обмен ведут к понижению рейтинга и увеличению необходимых резервов. Таким образом, в настоящий момент необходимо выработать план, при котором не наступает рейтинговое действие.

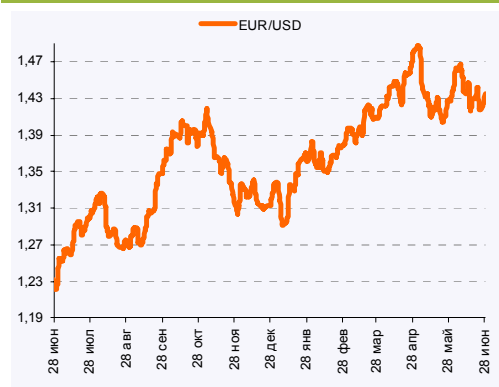
В Соединенных Штатах вчера были опубликованы данные за апрель о стоимости недвижимости в 20 крупнейших городах. Снижение этого показателя на 4% по сравнению с прошлым годом вызвало у инвесторов апатичные настроения по отношению к доллару. Несмотря на предпринимаемые попытки правительства стимулировать рынок недвижимости, он по-прежнему остается в «угнетенном» состоянии, что является одной из причин замедления темпов экономического роста. Индекс потребительского доверия, также опубликованный вчера, оказался хуже скромных прогнозов и составил 58,5 (60,8 – значение в мае).

Валютная пара EUR/USD, начавшая свое восхождение во второй половине дня, после публикации американской статистики лишь усилила свой рост. По итогам дня ее значение составило 1,436х, против 1,427х при открытии.

Понемногу стабилизирующаяся ситуация на сырьевом рынке вчера позитивно отразилась на стоимости национальной валюты. Вслед за ростом стоимости нефти курс рубля по отношению к международным валютам начал возвращаться к комфортным уровням. Стоимость доллара после резкого рота в понедельник выше уровня 28,30 руб. опустился к отметке 28,22 руб. В течение торговой сессии в понедельник стоимость американской валюты варьировалась в пределах 28,18–28,26 руб., но под конец дня, следуя мировым тенденциям, снизилась до 28,16руб. Бивалютная корзина во вторник предпочла следовать собственному пути. В отличие от американской и европейской валют, корзина после непродолжительного роста до уровня 33,69 руб. начала снижение, которое продолжилось вплоть до окончания торговой сессии, и опустилась 33,62 руб.

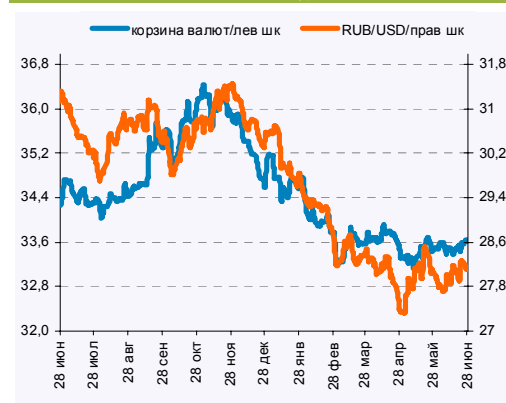
Опасения о возможной корректировке уровня ликвидности банковской

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
29 июн	Аукционы ОФЗ на 70 млрд руб.
	погашение ОФЗ 25074 на 70 млрд руб.
30 июн	Заседание совета директоров ЦБ по пролетной политике
	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.
1 июл	Приостановление ЦБ операций РЕПО по акциям

Источник: Reuters

системы после уплаты в бюджет налога на прибыль организаций не оправдались. Поступления ресурсов от проводимых два дня подряд депозитных аукционов Минфином были очень своевременными и позволили относительно безболезненно пройти налоговому периоду. По данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах выросла на 12,4 млрд руб. до 1,116 трлн руб. При этом стоимость денег на рынке МБК увеличилась на 5–10 б.п., а ставка MosPrime overnight составила 3,86%.

Ольга Ефремова

efremova_ov@nomos.ru

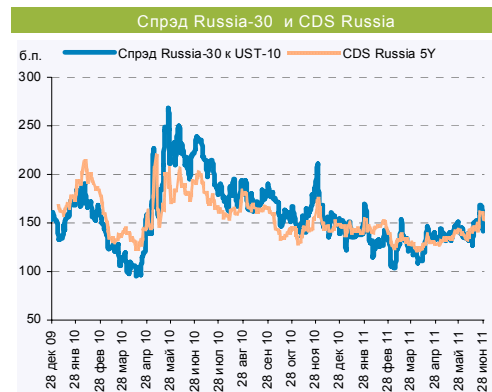
Долговые рынки

Во вторник на глобальных площадках сформировалась положительная динамика, ключевым фактором поддержки для которой выступали надежды на то, что в части решения «греческого вопроса» все же появится позитивный сигнал. Кроме того, как мы полагаем, инвестсообщество восприняло позитивно назначение К. Лагард в качестве исполнительного директора и председателя исполнительного совета МВФ, ориентируясь, вероятно, на то, что Минфин Франции, который она возглавляла, до текущего момента не настаивал особо на каких-то «репрессивных» мерах, а был сторонником наименее болезненного разрешения имеющихся долговых проблем в Европе. Европейские индексы вчера прибавили в диапазоне 0,7% – 0,9%, причем не обошлось без благоприятного влияния и вчерашних макроданных, характеризующих ситуацию в странах ЕС, в частности Германии, где в июле зафиксирован рост индекса потребительского доверия GfK, а по итогам июня ожидается отсутствие ощутимого разгона инфляции, опережающего прогнозы (предварительный немецкий CPI за июнь укладывается в рамки ожиданий – 0,1% за месяц и 2,3% в годовом выражении).

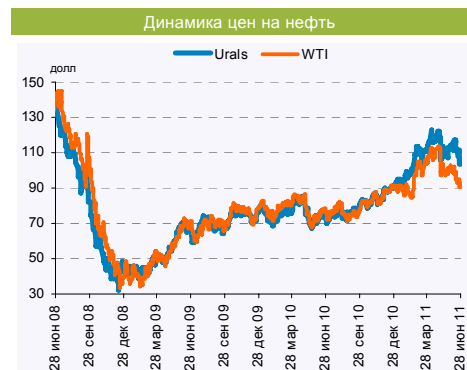
Американские индексы вчера за день прибавили от 1,21% до 1,53%. И хотя в содержании макроданных не было общего позитивного импульса, в частности не оправдал ожиданий индекс потребительского доверия, снизившийся до минимальных за последние 7 месяцев 58,5х с 61,7х в мае, общие настроения производили впечатление большего оптимизма, чем в предыдущие дни. Причем сформировавшегося на ожиданиях по Греции позитива «хватило» и сырьевым площадкам, где котировки постарались частично восстановиться после последних продаж – WTI вновь выше 92,5 долл. за барр.

Для казначейских обязательств США конъюнктура поменялась на менее комфортную. Очень наглядными с точки зрения слабеющей потребности инвесторов в «защитных» инструментах стали результаты вчерашнего аукциона по 5-летним UST на сумму 35 млрд долл., который в отличие от аукциона понедельника характеризовался довольно слабым спросом. Так, bid/cover был на уровне 2,59 против 3,2 на последнем майском аукционе. Судя по всему, приобретая обязательства более длинной дюрации, инвесторы увеличивают требования к доходности, обусловленные инфляционными ожиданиями, и доходность, сформировавшаяся на аукционе – средневзвешенная на уровне 1,55%, была слабым стимулом к покупке. Напомним, что на майском аукционе средневзвешенная доходность была у отметки 1,78% годовых. Доля покупателей-нерезидентов заметно сократилась, но все равно сохраняется довольно весомой – 37,6% против 47,1% в мае. Давление нового предложения вкупе с ожиданиями укрепления роста в рискованных активах сказалось на доходностях UST в виде довольно заметного движения вверх. В частности, по 10-летним бумагам доходность «откатилась» по итогам торгов на уровень 3,03% (+10 б.п. к закрытию понедельника).

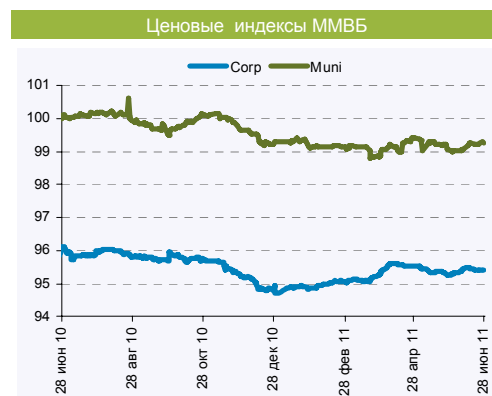
С началом торгов среды спрос на UST остается умеренным на фоне того, что все же в отношении Греции преобладают надежды на благоприятный для рынков исход событий в виде получения согласованного



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

национальным парламентом плана по оптимизации госрасходов. Кроме того, ощущается давление факта предстоящего сегодня аукциона по 7-летним UST на 29 млрд долл. Своего рода «поддержку» для спроса на рискованные активы рынки могут получить и после выхода макроданных. Так, по ЕС сегодня ожидается публикация июньских индикаторов бизнес-климата в разрезе промпроизводства, сферы услуг, а также показателей потребительского доверия. Из индивидуальных отчетов хочется отдельно выделить публикацию майского бюджетного отчета Испании, которая также находится в «зоне риска» и относится к списку «проблемных» с точки зрения платежеспособности стран. В США ожидаются данные по майским незаконченным сделкам с недвижимостью, а также очередной недельный отчет по ипотечным сделкам.

В сегменте российских еврооблигаций попытки покупателей отыграть ценовой провал предыдущих дней вчера были более ощутимы. Так, бумаги Russia-30 начинали торги котировками в районе 117,5%, а к концу дня продвинулись к 117,6875%. Довольно активным день выдался для выпуска Russia-18, который на фоне признаков восстановления нефтяных котировок попал в заявки на покупку, однако из ценового диапазона 104,55% – 104,6% продвинуться выше не удалось, потому что заявки на покупку весьма оперативно удовлетворялись каким-то крупным продавцом / продавцами.

В негосударственном секторе центральной темой оставались бумаги Банка Москвы, которые в первой половине дня были в центре спекулятивных покупок, обеспечивших ценовой рост в пределах 0,5% – 0,75%, однако после сообщений от Moody's о снижении банку рейтинга весь рост оказался нивелирован продажами. В то же время бумаги ВТБ, которые также находились в центре спекуляций, чувствовали себя весьма комфортно, а после сообщений от Moody's о подтверждении действующих рейтинговых оценок смогли сохранить за собой статус «лидер роста вторника», прибавив в выпусках длинной дюрации порядка 2%.

Среди бумаг, интересующих вчера покупателей, отметим выпуски Сбербанка, Альфа-Банка, РСХБ, а также ВымпелКом-17 и ВымпелКом-22 – здесь прибавку в ценах по итогам дня можно обозначить на уровне 0,5%.

На позитивной волне торговались вчера и выпуски Украины: суверенные бонды прибавили от 0,75% до 1%, хотя по корпоративным выпускам такого роста не наблюдалось. Из казахских бумаг ярче остальных был выпуск Казмунайгаз-15, подорожавший на 1%.

Удерживать позитивную динамику российские евробонды сегодня будут способны в том случае, если не появится какого-то негатива по Греции, хотя правильнее будет сказать, что сегмент в настоящее время продолжает двигаться синхронно с рискованными активами ключевых глобальных площадок.

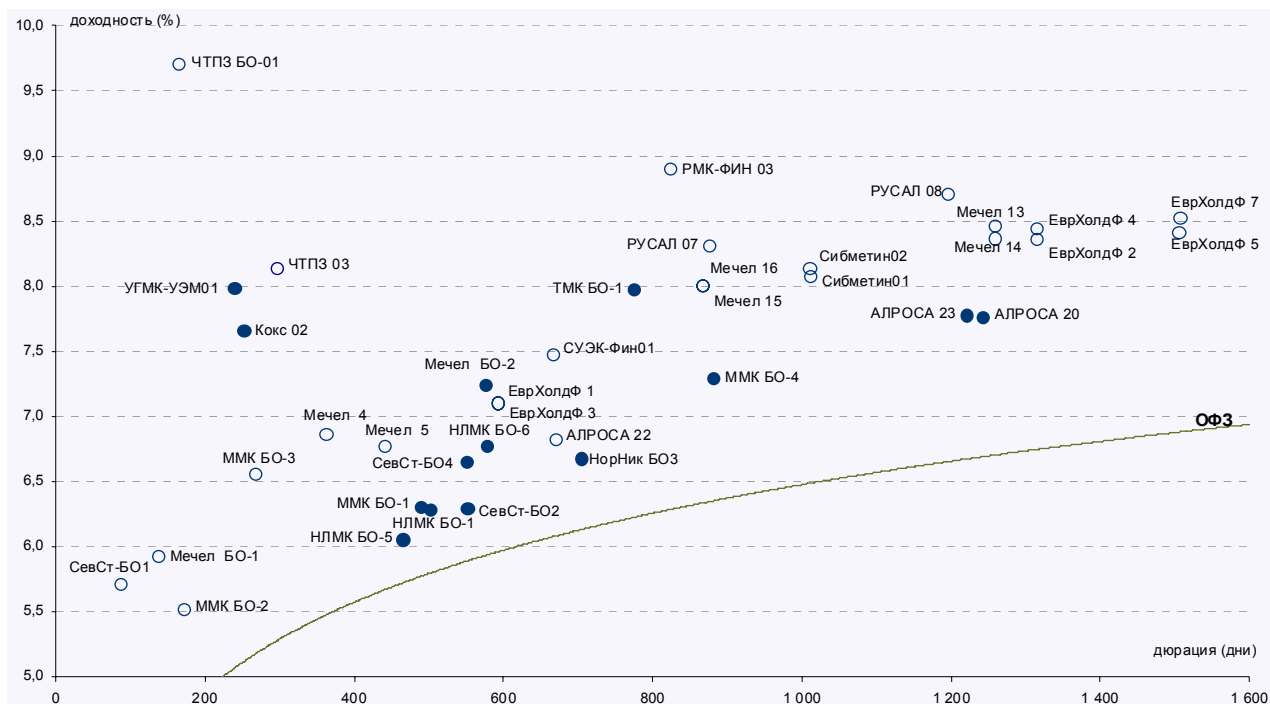
В сегменте рублевого долга вчера в очередной раз основные события разворачивались в сегменте ОФЗ. Складывается впечатление, что после анонса Минфином ориентиров для сегодняшних аукционов, оказавшихся заметно ниже уровней итогов торгов понедельника, сегмент захлестнула

волна сделок, приводящих рыночные уровни «в соответствие» с заданными регулятором. Так, ценовым ростом в диапазоне от 15 до 40 б.п. отметились фактически все ликвидные выпуски. Однако, даже несмотря на это, по итогам вчерашнего дня доходности серий 26206 и 25079 еще превосходят целевые ориентиры: 7,9% при 7,75–7,85% и 7,11% при 7,05 – 7,1% соответственно. Исходя из этого, возможны два сценария. Первый – это слабый спрос и «настойчивость» участников в отношении верхней границы, и второй – почти полное размещение в соответствии с заявленными уровнями. И, оглядываясь на то, что после очередного налогового раунда ситуация с ликвидностью существенно не ухудшилась, к тому же несколько игроков получили дополнительную ликвидность от депозитных аукционов Минфина, есть основания полагать, что вероятность реализации второго сценария весьма высока.

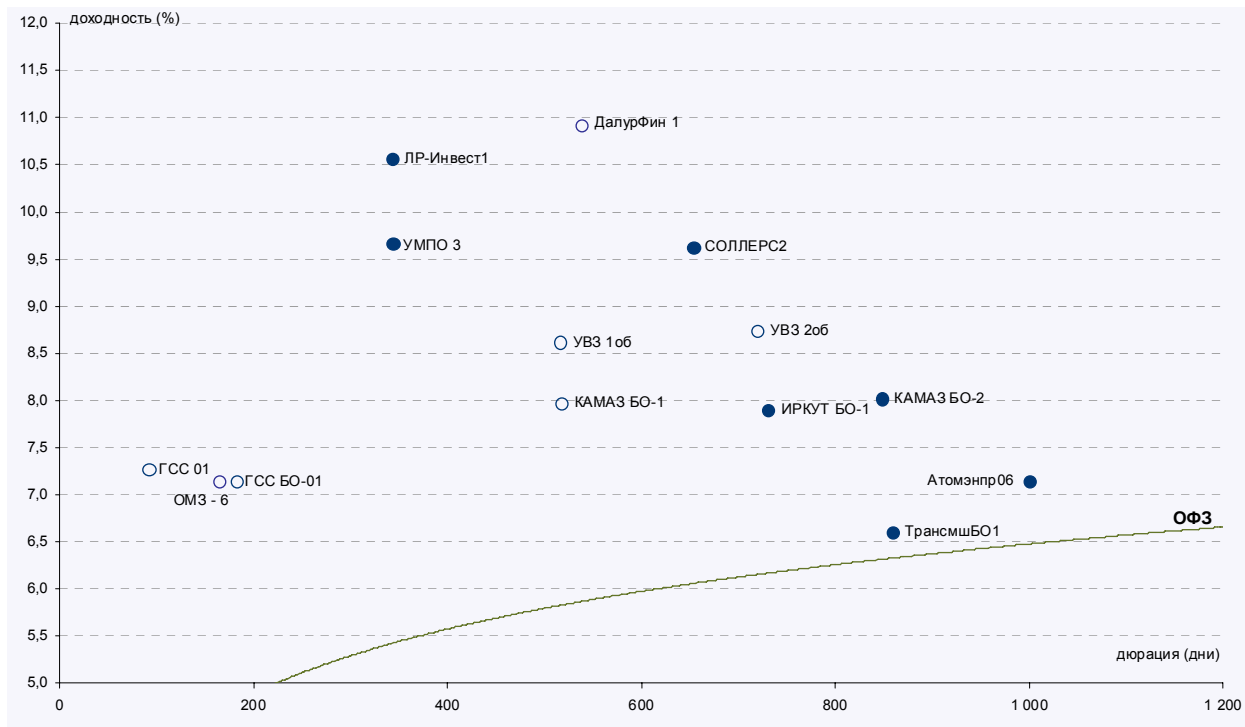
В корпоративных выпусках вчера динамика торгов оставалась смешанной, при этом из наиболее крупных сделок отметим продажи в выпусках ВымпелКома, РусГидро, Северстали, Мечела, Сибметинвеста и покупки в бондах ТГК–2 БО1, ФСК–10, СУЭКа, РЖД–16.

Поскольку сегодня аукционы по ОФЗ – это центральное событие, их результаты будут определять общий настрой не только в сегменте госбумаг, но и по рынку в целом, где, отметим, вероятный позитивный настрой может подтолкнуть участников к поиску объекта для покупок.

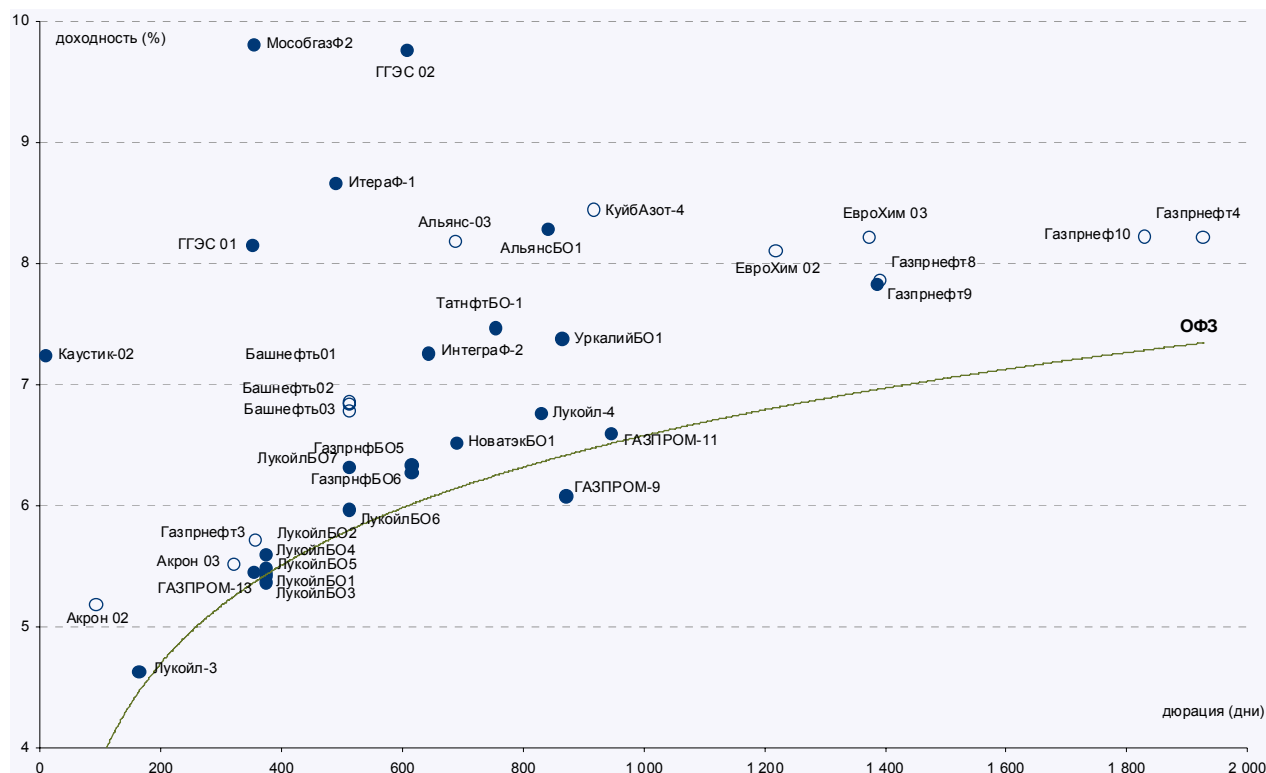
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



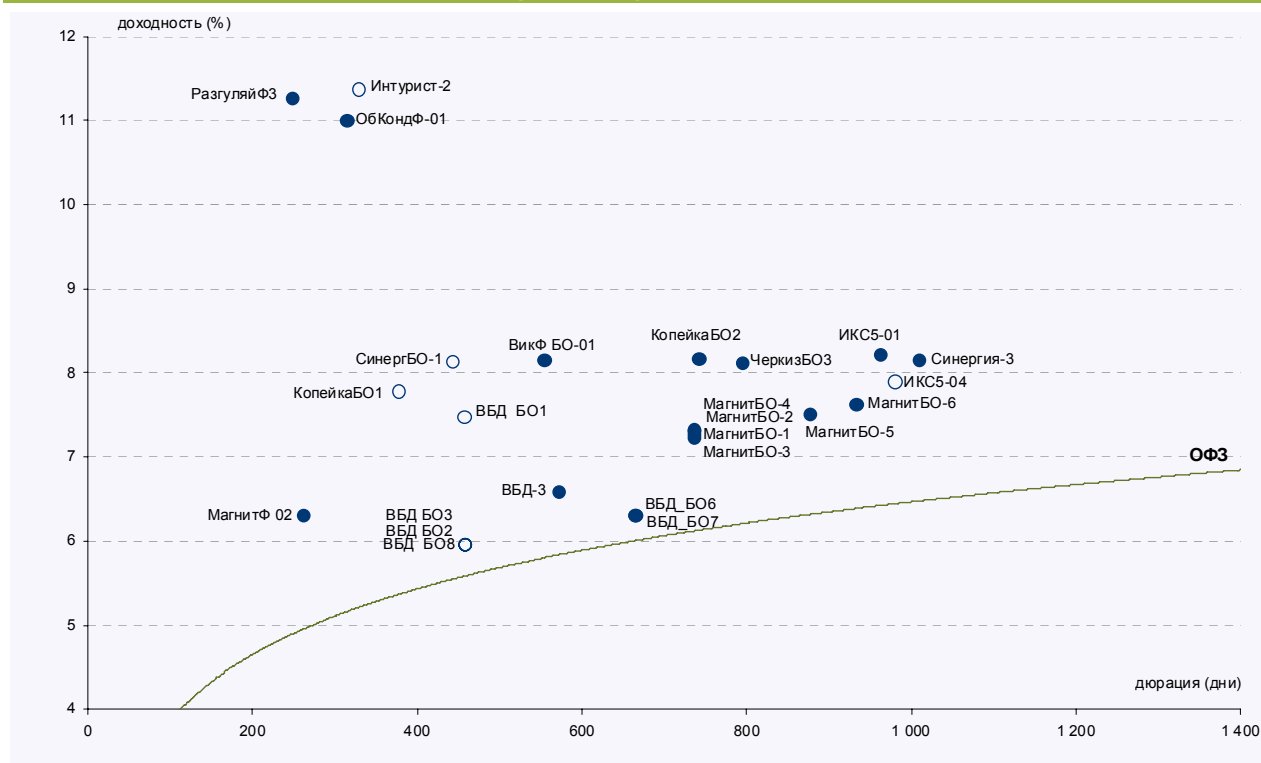
Машиностроение



Нефтегазовый сектор, Химия

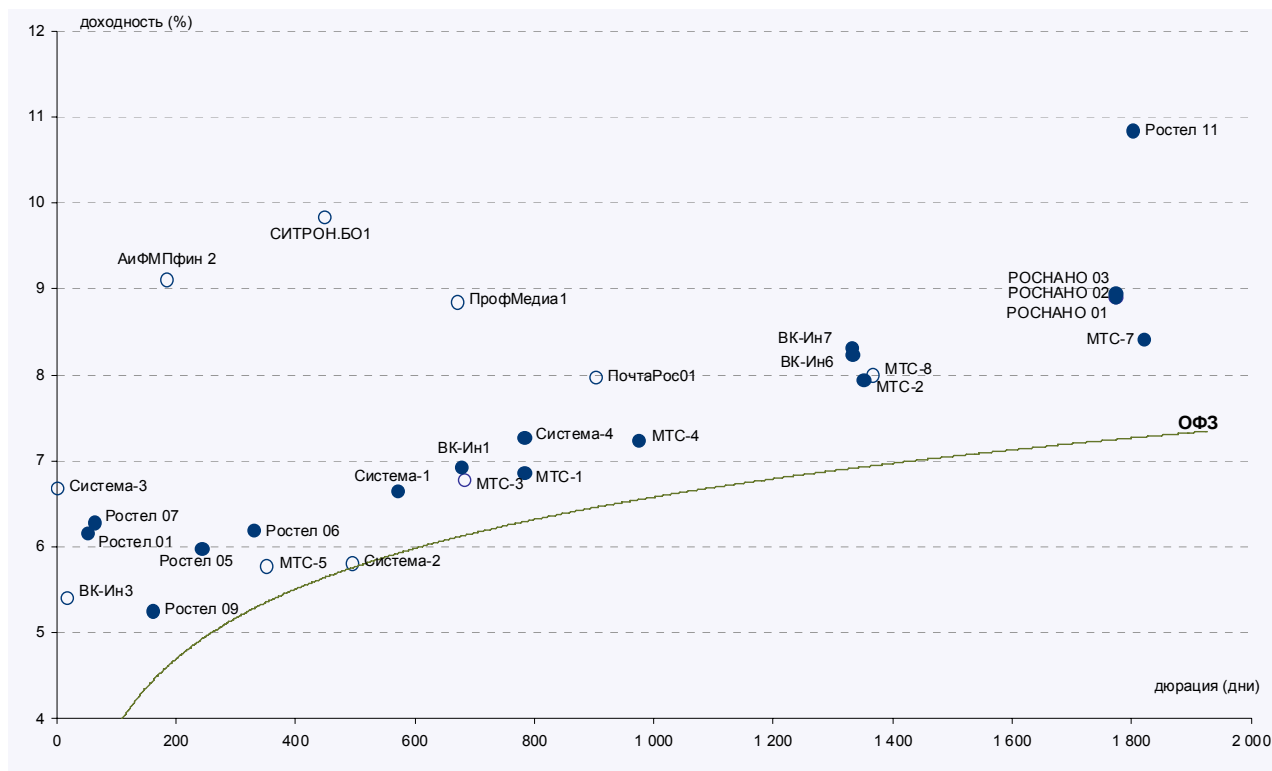


Потребсектор и АПК, Ритейл

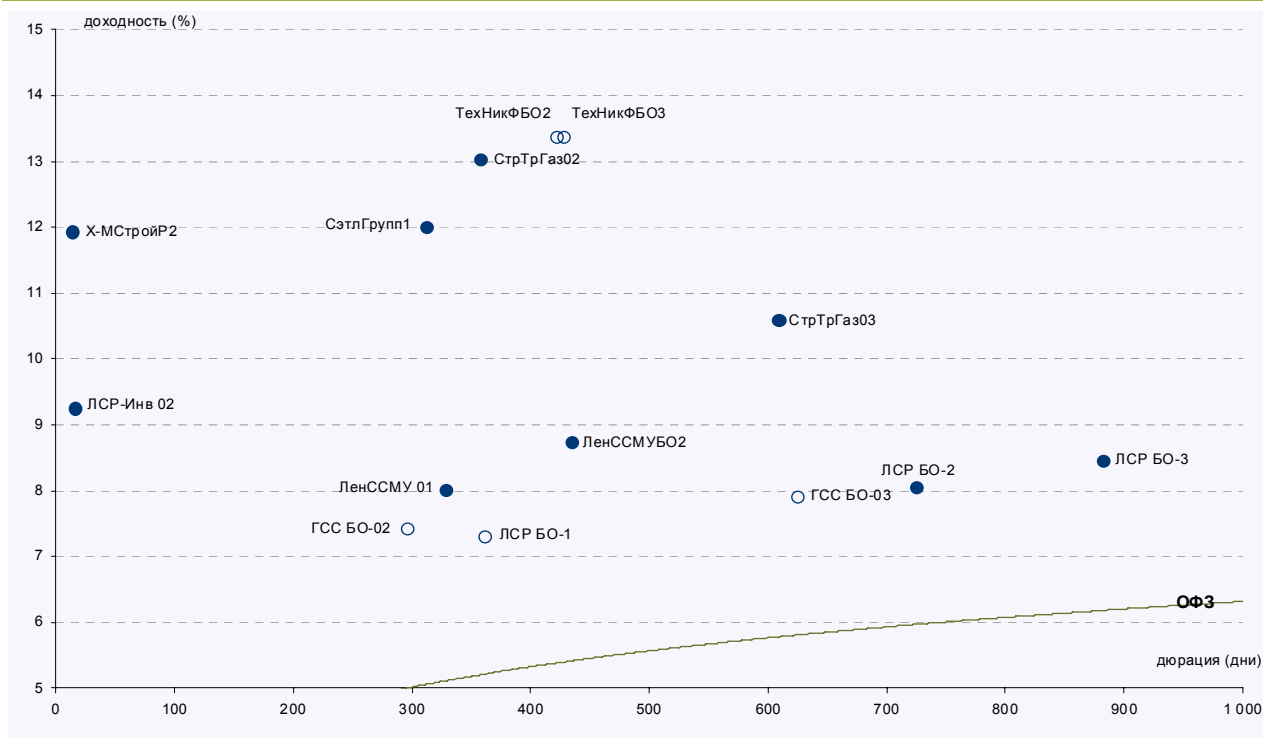


29 июня 2011 года

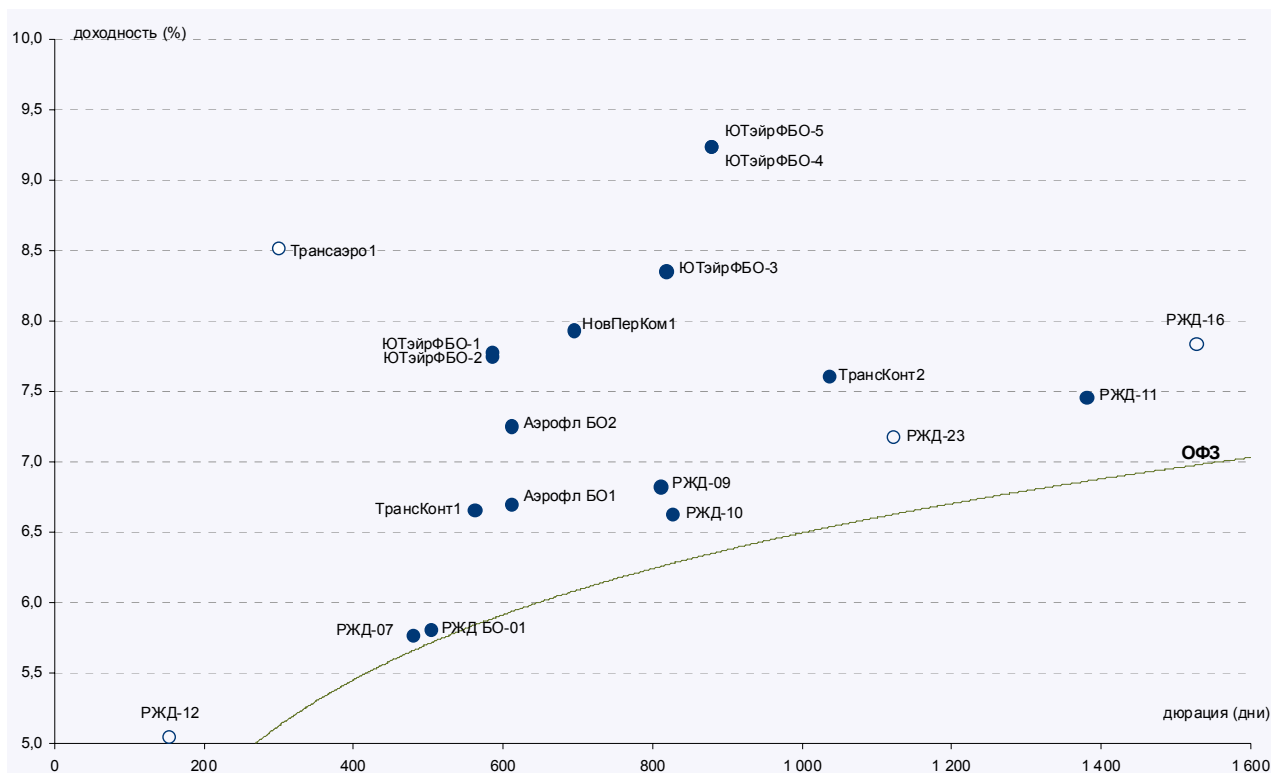
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



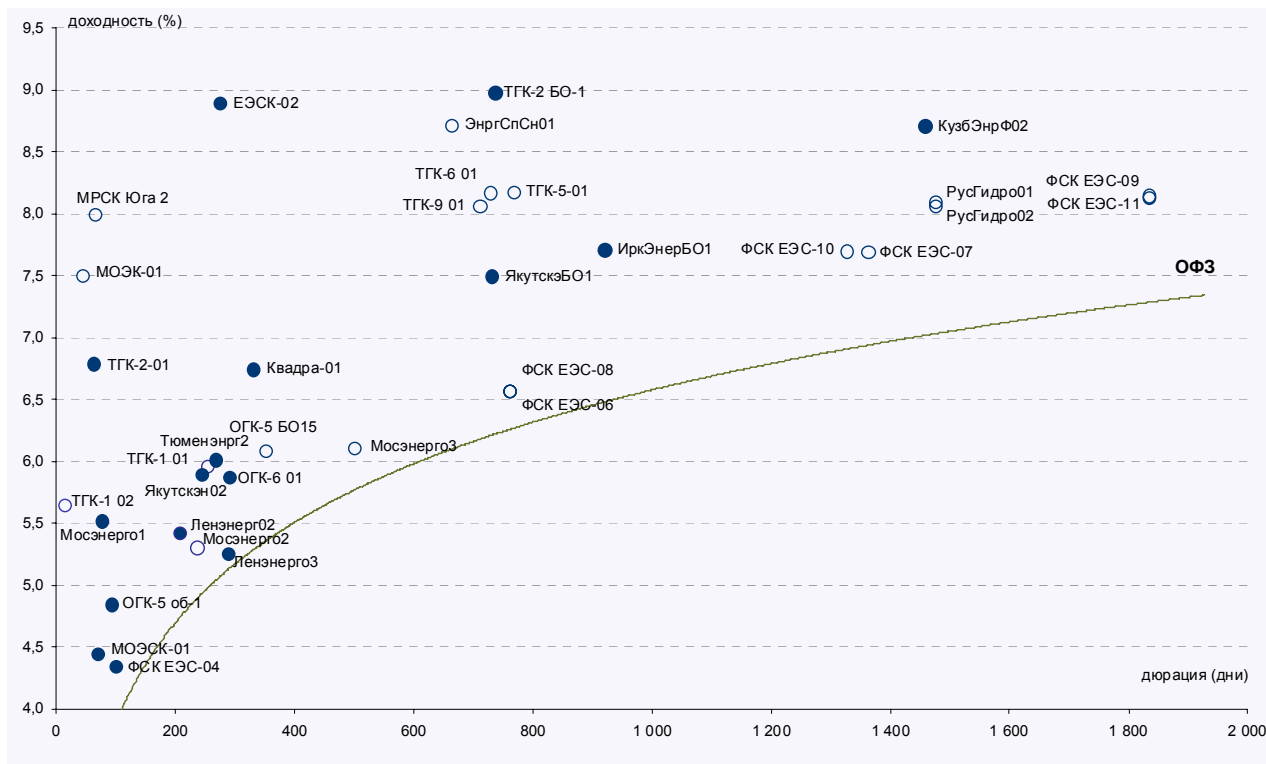
Строительство, девелопмент и стройматериалы



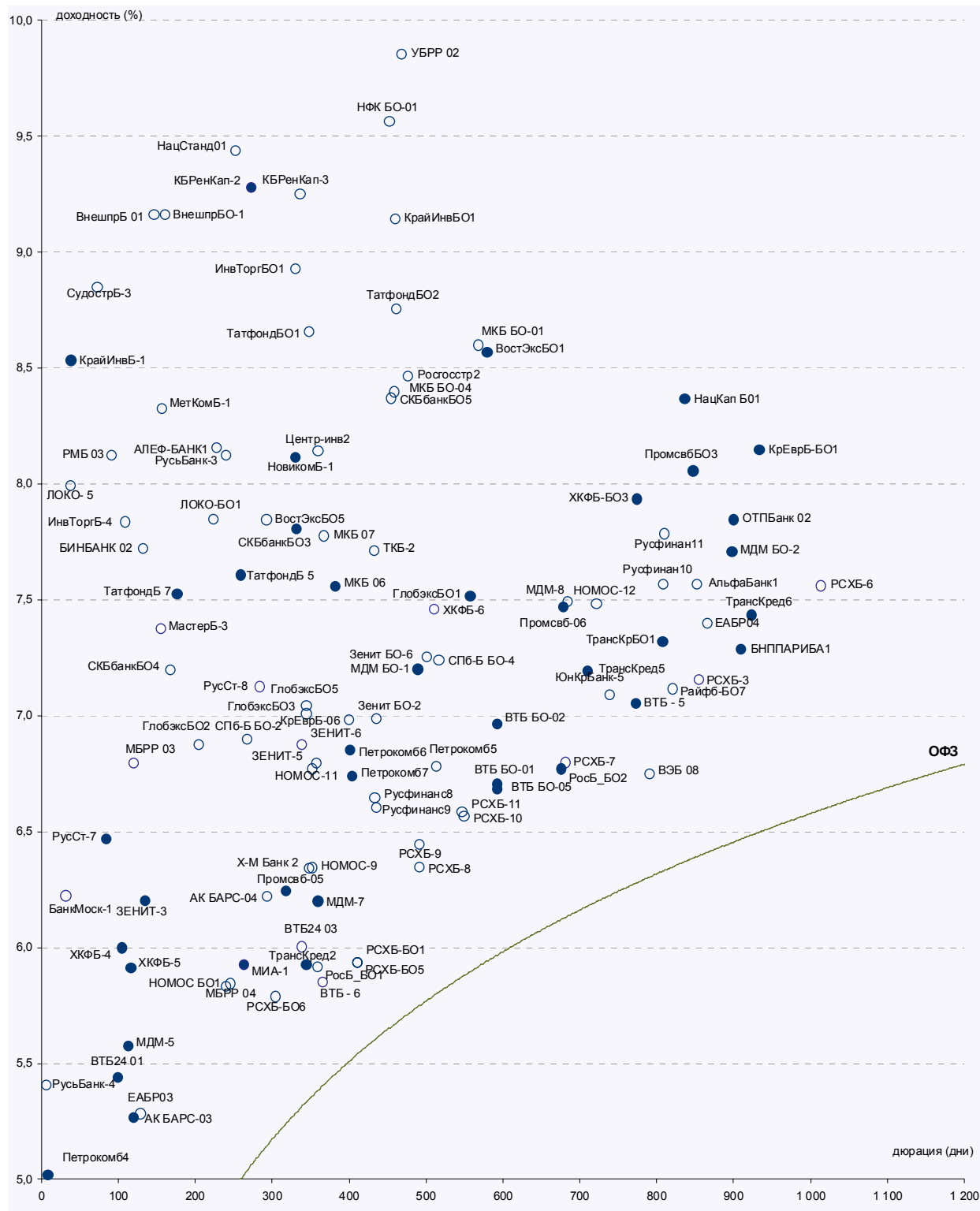
Транспорт



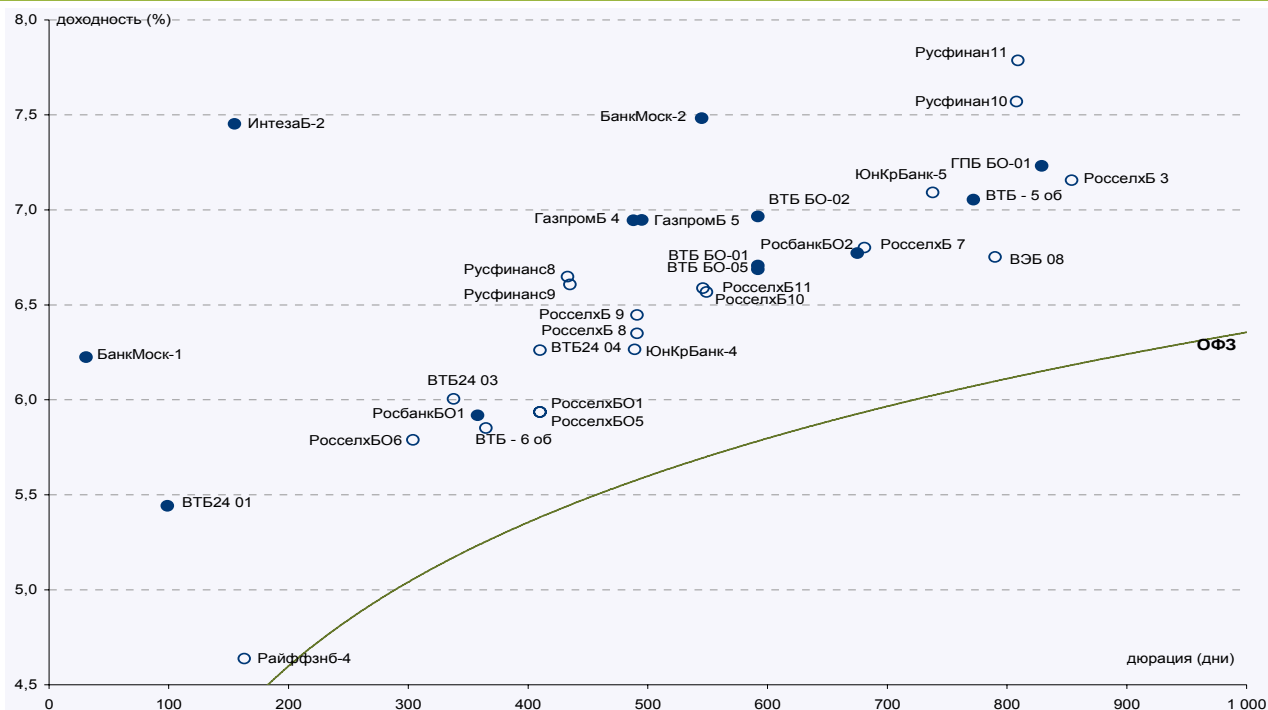
Энергетика



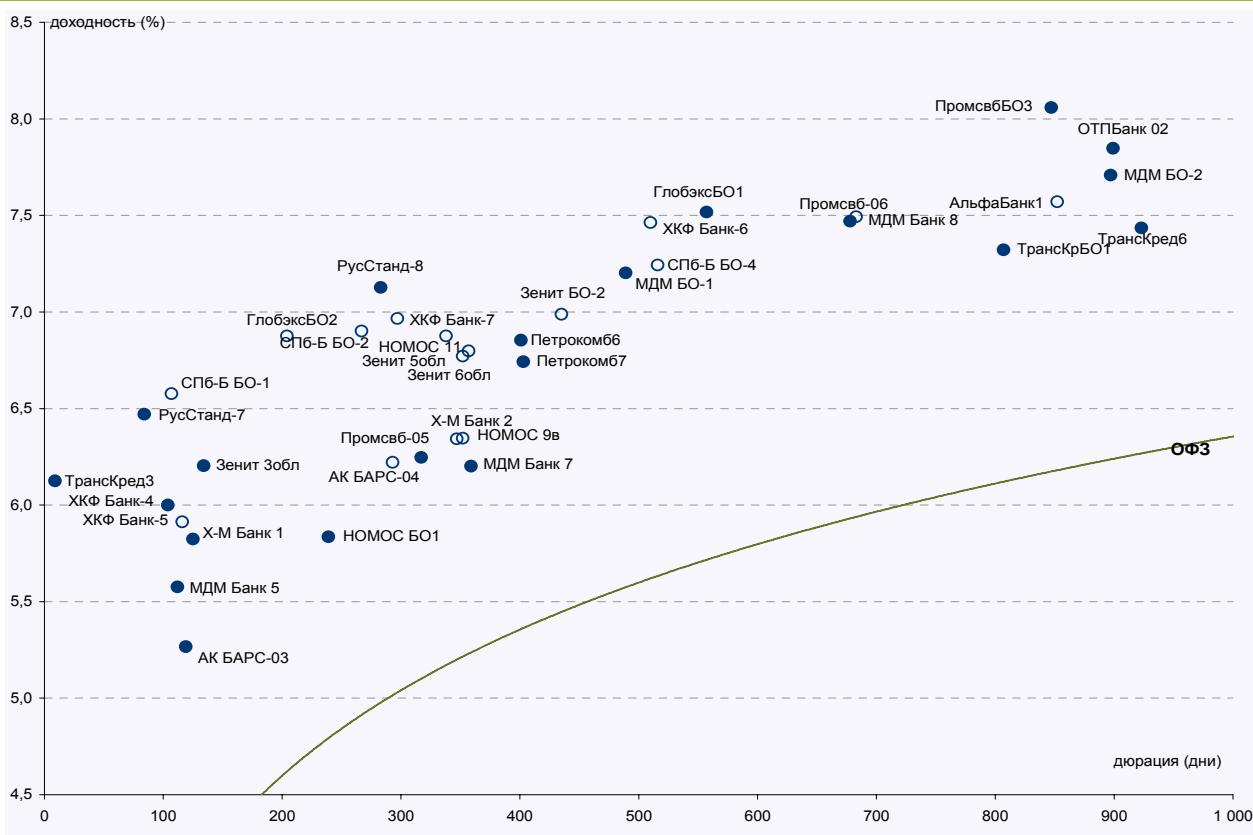
Финансовый сектор



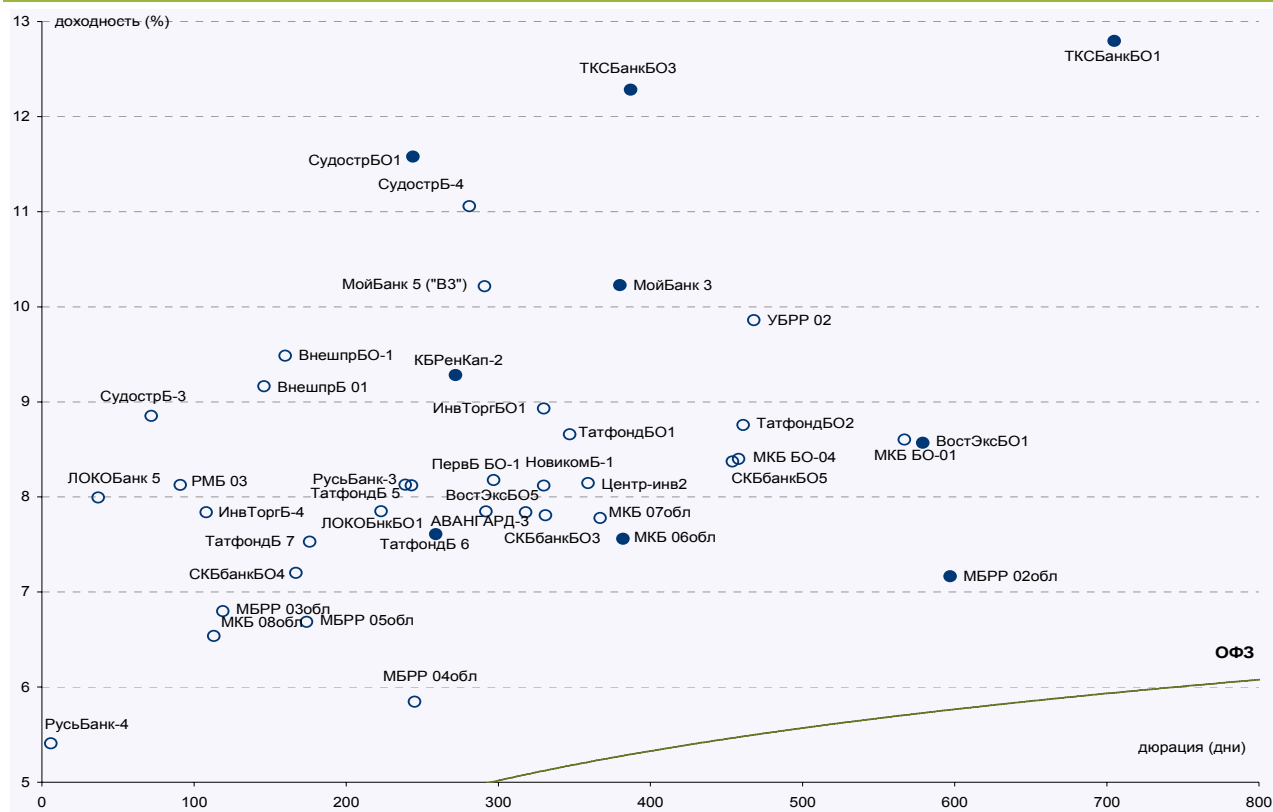
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



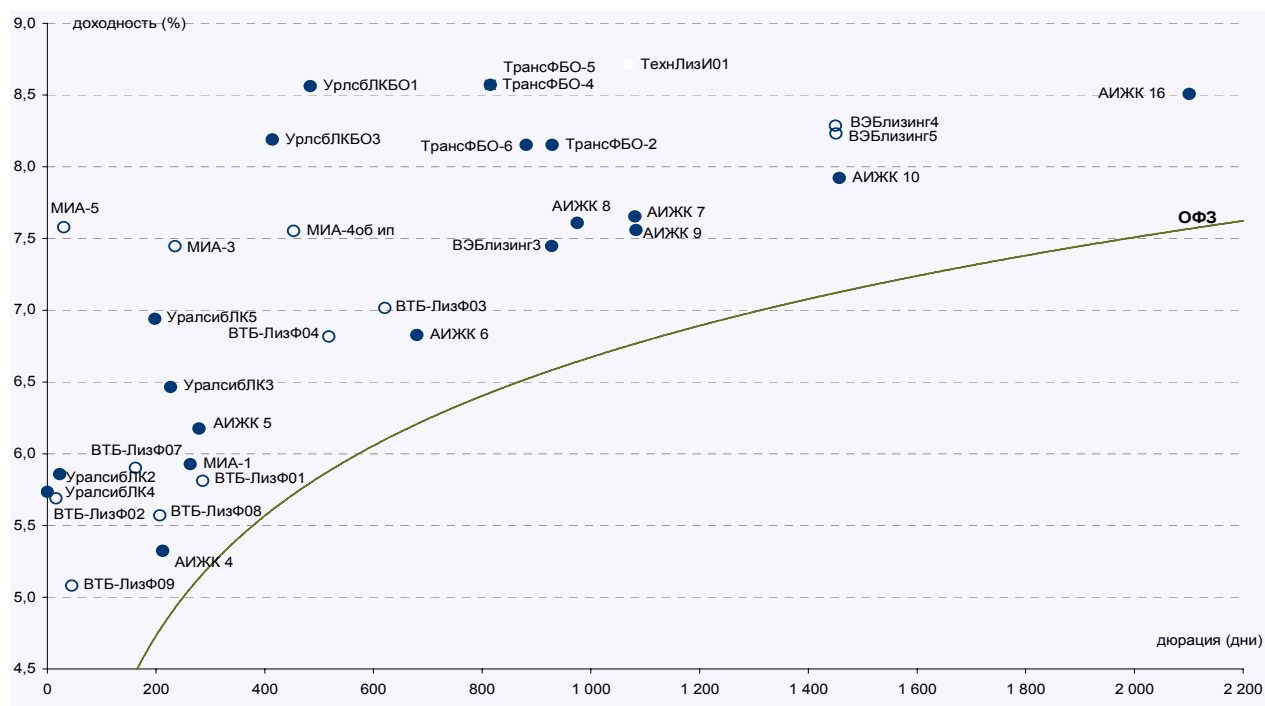
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



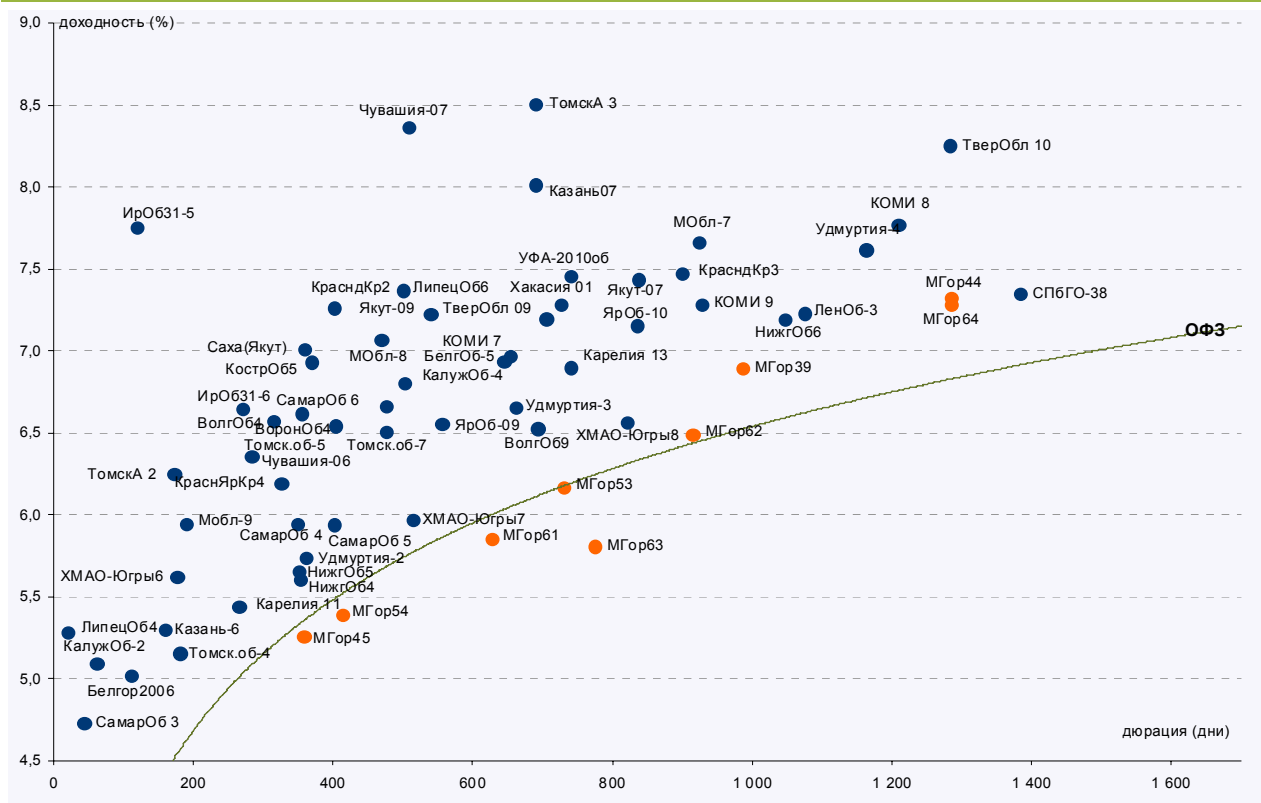
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



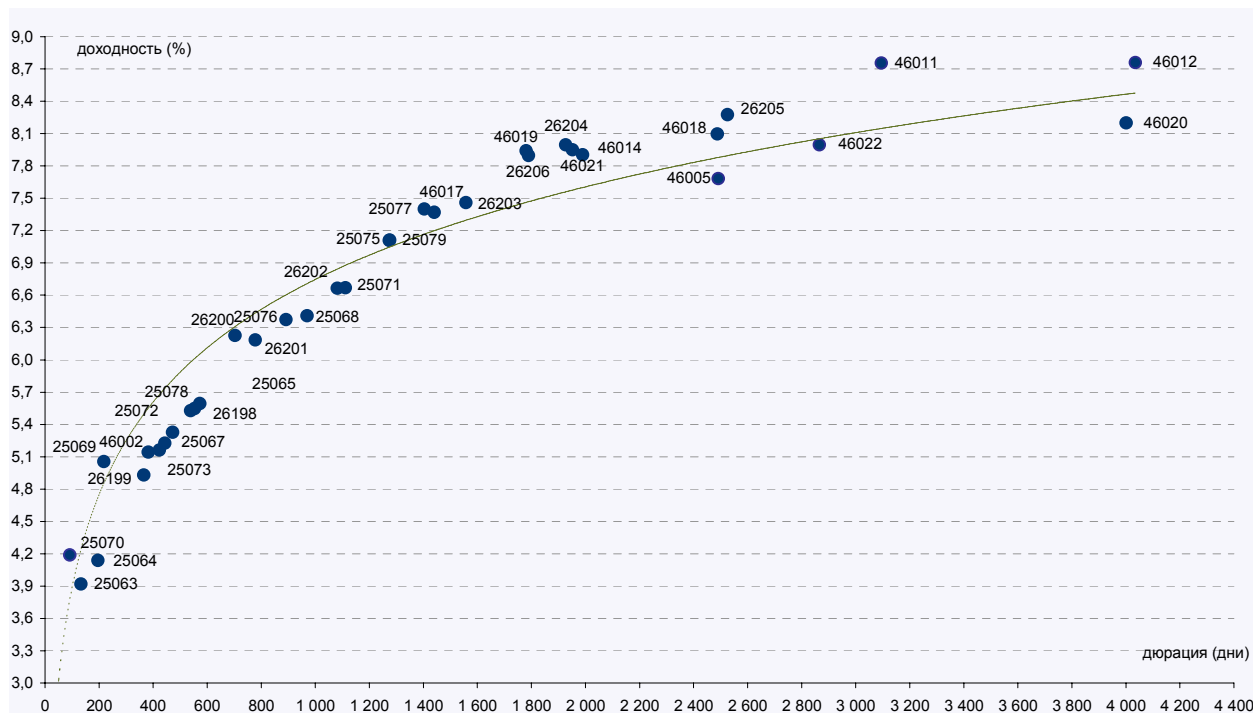
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика		research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@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
Управление организации долгового финансирования		ib@nomos.ru
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
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		
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.