

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

02 апреля 2010 года

## Новость дня

По заявлению А. Кудрина, дефицит бюджета РФ в 2010 году составит 6,0–6,8% ВВП.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: РБК ИС.
- Рейтинги и прогнозы: Петрокоммерц, УБРИР, Росбанк, ТКБ.
- Группа Черкизово: положительные итоги по US GAAP за 2009 год.
- Газпром объединяет ОГК–2 и ОГК–6: положительно.
- ЦентрТелеком, ЮТК, ЧТПЗ, ММК, ФСК, АВТОВАЗ, ЮТэйр.

## Денежный рынок.....стр 8

- На фоне высоких нефтяных цен рубль восстанавливает тенденцию к укреплению. Впрочем, активность торгов остается на сравнительно низком уровне.
- Ставки большую часть дня придерживались диапазона 3–3,5%. Расчеты по ОБР едва ли серьезно ухудшат конъюнктуру рынка.

## Долговые рынки .....стр 9

- Внешние рынки: инвесторов порадовал ISM, отражающий признаки восстановления экономического роста и вселяющий оптимизм относительно сегодняшнего отчета по занятости.
- Российские еврооблигации постарались поддержать позитивный внешний позитив.
- Рублевые облигации: апрель начинается с покупок. Рынок «в предвкушении» нового предложения.

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

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.87%	4	3
Russia-30	4.98%	-4	-41
ОФЗ 25068	6.56%	-5	-169
ОФЗ 25065	6.10%	-4	-175
Газпромнефт4	6.30%	10	-264
РЖД-9	3.49%	-110	-341
АИЖК-8	8.36%	-40	-236
ВТБ - 5	4.00%	-42	-341
РоссельхБ-8	7.63%	-6	-100
МосОбл-8	9.12%	-7	-166
Мгор62	7.12%	-1	-205

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.85%	16	434
ITRAXX XOVER S12 5Y	389.67	-2	-43
CDX XO 5Y	202.80	-48	-18

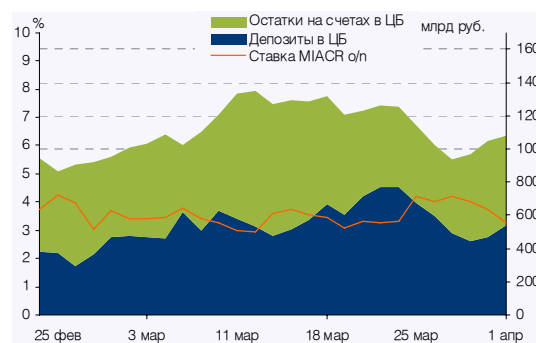
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 479.66	2.0%	8.0%
RTS	1 609.24	0.1%	11.4%
S&P 500	1 178.10	0.7%	5.6%
DAX	6 235.56	1.3%	4.7%
NIKKEI	11 244.40	1.4%	6.6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	80.95	2.2%	5.7%
Нефть WTI	83.76	1.7%	5.5%
Золото	1 126.80	1.2%	2.7%
Никель LME 3 M	25 050.00	0.2%	35.2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОновости**

- С 22 по 29 марта 2010 года объем денежной базы в узком определении сократился с 4617,4 млрд до 4581,8 млрд руб.
- По заявлению А. Кудрина, дефицит бюджета РФ в 2010 году составит 6,0–6,8% ВВП, несмотря на высокие цены на нефть, поскольку их положительный эффект будет нивелирован укреплением рубля.

*Помимо прочего, это еще раз свидетельствует, что Минфин пока не планирует проявлять инициативу по жесткому фиксации курса национальной валюты.*

- Международные резервы России за период с 19 по 26 марта 2010 года сократились на 4,2 млрд долл. до 444 млрд долл.
- Росстат подтвердил сделанные ранее предварительные оценки по ВВП за 2009 год, который сократился на 7,9% по сравнению с предыдущим годом. Номинальный объем ВВП России за минувший год составил 39,06 трлн руб. В 4 квартале 2009 года ВВП упал на 3,8% к аналогичному периоду 2008 года.

**Дефолты и реструктуризации**

- ОАО «РБК Информационные системы» и ее «дочка» RBC Investment Cyprus подписали соглашения о реструктуризации долга с «инициативной группой» кредиторов, в которую вошли: Альфа-Банк, МДМ Банк, Deutsche Bank AG, CLN Recovery Limited и Газэнергопромбанк. Соглашения предусматривают механизм прекращения обязательств РБК перед кредиторами посредством отступного в виде новых инструментов (LPN, рублевые облигации (на сумму не менее 200 тыс. долл.), беспоставочные опционы на акции РБК) и денежного платежа в рамках реструктуризации долга, согласованной Группой ОНЭКСИМ и менеджментом РБК с кредиторами в сентябре 2009 года. РБК планирует подписать аналогичные соглашения с остальными кредиторами до конца апреля и завершить реструктуризацию за 2 месяца. Выпускать новые облигации и опционы будет ЗАО «РБК-ТВ Москва», в котором сконцентрируются основные активы РБК. /Ведомости, Прайм-ТАСС/

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- Внешэкономбанк рассматривает возможность размещения на ММВБ однолетних валютных облигаций серии 02 объемом 2 млрд долл. в апреле 2010 года. Напомним, выпуски облигаций ВЭБа серий 01–05 были зарегистрированы ФСФР 14 мая 2009 года. Ставка привлечения ресурсов зафиксирована в эмиссионных документах и составляет шестимесячный Libor+1%. Заместитель Председателя Банка Петр Фрадков отметил, что, «несмотря на указанный объем выпуска в 2 млрд долл., острой необходимости размещать весь заем нет».
- 2 апреля 2010 года на ММВБ в котировальном списке «А» первого уровня начнутся торги облигациями Белгородской области серии 24003, а также облигациями ЕБРР серии 04 и 05.
- ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ» приняло решение о досрочном погашении биржевых облигаций серии БО–09 – 30 ноября 2010 года и БО–15 – 29 октября 2010 года. Напомним, что размещение дисконтных биржевых облигаций Компании серии БО–09 объемом 2 млрд руб. и БО–15 объемом 500 млн руб. запланировано на 5 апреля 2010 года. Срок обращения каждого выпуска составляет 364 дня.
- ООО «Элемент Лизинг» утвердило новую дату оферты по облигациям серии 02 объемом 700 млн руб. 9 декабря 2010 года. Период предъявления облигаций к выкупу – с 4 по 8 декабря 2010 года включительно.

- **ОАО «Аэрофлот»** изменило дату окончания срока сбора заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 6 млрд руб. с 9 апреля 2010 года, как предполагалось ранее, на 8 число.
- Ставка 3-го купона по облигациям **ОАО «РЖД»** серии 14 объемом 15 млрд руб. установлена в размере 11,06% годовых. Доход за 3 купонный период составит 55,15 руб. в расчете на одну облигацию.

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Standard&Poor's пересмотрело прогноз с «Негативного» на «Стабильный» по долгосрочным кредитным рейтингам контрагента 14 российских финансовых организаций, среди которых **Банк «Петрокоммерц»**, **ОАО «Уральский банк реконструкции и развития»**, **ОАО АКБ «Росбанк»**, **ОАО «ТрансКредитБанк»**. Рейтинговое действие отражает точку зрения S&P «о постепенной стабилизации условий деятельности финансовых организаций в РФ». Эксперты агентства считают, что «пик роста проблемных кредитов уже пройден, а ликвидность в секторе повысилась одновременно с улучшением перспектив рефинансирования».

### ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Вчера свои финансовые результаты по РСБУ за 2009 год озвучили **ОАО «ЦентрТелеком»** и **ОАО «ЮТК»**, которые выглядят следующим образом:

Финансовые результаты ЮТК и ЦентрТелеком по РСБУ за 2009-2008 годы						
млн руб.	ЮТК			ЦентрТелеком		
	2009	2008	2009/2008	2009	2008	2009/2008
<b>Основные финансовые показатели</b>						
Выручка	21 857	20 884	4.7%	36 434	33 715	8.1%
Расходы	16 313	15 778	3.4%	30 529	26 351	15.9%
ЕБИТДА	8 551	6 648	28.6%	16 233	12 207	33.0%
Чистая прибыль	1 846	557	231.4%	5 059	2 585	95.7%
% расходы	2 196	1 879	16.8%	1 530	1 759	-13.0%
Активы	40 905	44 754	-8.6%	45 192	49 539	-8.8%
Дебиторская задол-ть	1 369	1 829	-25.1%	4 897	4 525	8.2%
Краткосрочные финансовые вложения	163	17	857.3%	786	548	43.5%
Денежные средства	520	1 448	-64.1%	795	506	57.1%
Финансовый долг, в т.ч.	18 525	22 981	-19.4%	9 805	18 563	-47.2%
долгосрочный	12 239	11 837	3.4%	6 828	9 117	-25.1%
краткосрочный	6 286	11 144	-43.6%	2 976	9 447	-68.5%
Чистый долг	18 004	21 533	-16.4%	9 009	18 057	-50.1%
Кредиторская задол-ть	2 935	4 152	-29.3%	5 202	5 959	-12.7%
<b>Показатели эффективности и покрытия долга</b>						
Рентабельность ЕБИТДА	39.1%	31.8%	7.3 п.п.	44.6%	36.2%	8.4 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	8.4%	2.7%	5.7 п.п.	13.9%	7.7%	6.2 п.п.
Фин. долг/ЕБИТДА	2.17	3.46	-	0.60	1.52	-
Чистый долг/ЕБИТДА	2.11	3.24	-	0.56	1.48	-
ЕБИТДА/%	3.89	3.54	-	10.61	6.94	-
Фин. долг/Активы	0.45	0.51	-	0.22	0.37	-
<b>Основные технические показатели</b>						
Списочная численность сотрудников, тыс.	25.0	26.3	-4.8%	29.0	31.5	-8.0%
Количество линий на работника	159.8	155.1	3.0%	236	185	27.6%
Число абонентов ШПД, тыс.	546	354	54.2%	1 191	700	70.1%
Доля услуги доступа Интернета в выручке, %	25.5%	20.4%	5.1 п.п.	14.1%	11.4%	2.8 п.п.

Источник: данные Компаний, расчеты НОМОС-БАНКа

Более детальную оценку финансовых результатов деятельности по всем МРК можно будет сделать после окончания периода их отчетности за 2009 год, который завершится в апреле текущего года.

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Группа ЧТПЗ решила не продавать нефтесервисные активы (завод «Алнас» и компания «Юганскнефтегазгеофизика») принадлежащей ей компании «Римера». В конце прошлого года группа заявляла о намерении выручить от продажи этих активов до 500 млн долл. /Ведомости/
- Согласно предварительным данным, в 1 квартале 2010 года относительно аналогичного периода прошлого года ММК увеличил выпуск товарной металлопродукции на 28% до 2,45 млн тонн. В 4 квартале 2009 года выпуск продукции составил 2,33 млн тонн. /Интерфакс/

## ЭНЕРГЕТИКА

## Газпром объединяет ОГК–2 и ОГК–6: положительно.

Вчера стало известно, что контролирующая энергоактивы Газпрома компания Газэнергопромхолдинг планирует объединить активы ОГК–2 и ОГК–6.

*Мы считаем, что, в целом, такое объединение должно нести положительный эффект. Прежде всего, здесь мы видим эффект снижения административных расходов. Так, согласно данным газеты «Ведомости», оптимизация расходов на персонал может составить от 20 до 30%. Для бондов ОГК–2 и ОГК–6, очевидно, возникновение дополнительной оферты по выпускам. Вместе с тем, обращающиеся бумаги ОГК–2 погашаются в этом году, а процесс консолидации вполне вероятно затянется на больший срок. У ОГК–6 оферта в конце апреля, в рамках которой, скорее всего, Эмитент установит срок с учетом окончания процесса консолидации. В свою очередь, дополнительная оферта возможна по выпускам ТГК–1, о консолидации которой также может идти речь, но решение пока не принято. Напомним также, что ОГК–2 планирует новый выпуск биржевых облигаций на 5 млрд руб., который в свете объединения становится еще более привлекательным. Мосэнерго, как мы поняли из общения в СМИ, не планируют включать в состав новой компании.*

*В целом, по установленной мощности (ОГК–6 – 9 050 мВт, ОГК–2 – 6 895 мВт) новая компания будет уступать только РусГидро. «Камнем преткновения» в консолидации может быть ФАС, поскольку в части выработки электроэнергии станции пересекаются в Северо–Западном регионе. Однако, учитывая поддержку Газпрома, реализация сделки, вероятно, будет проходить без особых затруднений. Исходя из результатов 2009 года, консолидированные итоги обеих генкомпаний могли бы выглядеть следующим образом: выручка 82,6 млрд руб., операционная прибыль 8,8 млрд руб., чистая прибыль 6,8 млрд руб., долг 14,5 млрд руб. С такими показателями новая компания будет находиться на уровне Мосэнерго.*

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

- Чистый убыток ОАО «ФСК ЕЭС» за 4 квартал 2009 года по РСБУ составил 72,507 млрд руб. против прибыли полученной за 3 квартал в размере 3,959 млрд руб. Чистый убыток Компании за весь 2009 год составил более 59,865 млрд руб. ФСК объясняет получение убытка в 4 квартале прошлого года переоценкой финансовых вложений в акции по их текущей рыночной стоимости. /Finambonds/

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

## Группа Черкизово: положительные итоги по US GAAP за 2009 год.

Группа Черкизово представила успешные итоги деятельности за 2009 год по US GAAP. Среди позитивных факторов мы обращаем внимание на рост эффективности и снижение долговой нагрузки, как негативные – наличие ковенант по кредитным договорам, которые Холдинг не раскрывает, и факт залога контрольных долей более половины компаний Группы.

млн долл.	2008	2009	2009 / 2008
<b>Балансовые показатели</b>			
Активы	1 132	1 170	3%
Основные средства	685	755	10%
Запасы	134	138	3%
Дебиторская задолженность	88	87	-1%
Денежные средства	50	39	-22%
Капитал	425	545	28%
Коэффициент автономии	38%	47%	---
<b>Показатели прибыли и эффективности деятельности</b>			
Выручка	1 166	1 022	-12%
Валовая прибыль	279	281	1%
Операционная прибыль	103	140	35%
Чистая прибыль	81	124	53%
Валовая рентабельность	24%	28%	15%
Рентабельность продаж	9%	14%	55%
Рентабельность чистой прибыли	7%	12%	75%
Рентабельность активов	7%	11%	48%
Рентабельность капитала	19%	23%	20%
ЕБИТДА (по данным Компании)	152	182	19%
ЕБИТДА margin	13%	18%	36%
<b>Показатели долговой нагрузки</b>			
Финансовый долг	562	484	-14%
Долгосрочный финансовый долг	326	376	15%
Краткосрочный финансовый долг	236	108	-54%
Долгосрочный финансовый долг	58%	78%	---
Краткосрочный финансовый долг	42%	22%	---
Чистый финансовый долг	512	445	-13%
Чистый финансовый долг / Выручка	44%	44%	---
Процентные расходы / ЕБИТДА	0.1	0.1	---
Чистый финансовый долг / ЕБИТДА	3.4	2.5	---
Финансовый долг / Активы	50%	41%	---

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

В качестве основных моментов отчетности мы выделяем:

- Если балансовые показатели претерпели незначительные изменения в связи с колебанием курса валют, то данные отчета о прибылях и убытках испытали существенное (средний обменный курс за год упал на 28%) влияние. В результате, в рублевом выражении динамика роста показателей прибыли была заметно интенсивнее, а увеличение выручки в 2009 году к 2008 году в рублевом выражении составило 12% против сокращения на 12% в долларовом эквиваленте. На наш взгляд, более объективно было бы рассматривать

данные в рублевом выражении, поскольку выручку Компания получает преимущественно в рублях. Поэтому далее мы будем приводить справочно данные в рублях.

- Группа продемонстрировала рост показателей эффективности: валовая рентабельность выросла до 28% (24% в 2008 году), EBITDA margin – до 18% (13%), рентабельность чистой прибыли – до 12% (7%). На наш взгляд, основное влияние оказали следующие факторы: низкая эластичность спроса и сокращение издержек. Первое позволило сохранить, а по некоторым направлениям даже увеличить, объем продаж по сравнению с 2008 годом: в птицеводстве он упал всего на 2%, в свиноводстве – вырос на 38%, в мясопереработке – упал на 10%, и при этом увеличить цены реализации в рублевом выражении: в птицеводстве – на 16%, в свиноводстве – на 6%, в мясопереработке – на 10%.

Однако увеличение цен не смогло компенсировать девальвацию рубля и в долларовом выражении они упали на 9%, 17% и 14% соответственно. В результате, как мы уже сказали выше, в рублевом выражении выручка выросла на 12% до 32,4 млрд руб., а в долларовом сократилась на 12% до 1,0 млрд долл. Осуществляемый контроль издержек позволил сократить операционные затраты на 19% до 140 млн долл. (в рублях – только +3% до 4,4 млрд руб.), что также оказал положительное влияние на показатели эффективности деятельности. Напомним, что ключевым направлением Группы, генерирующим положительный финансовый результат, является Птицеводство, на которое приходится 73% прибыли и 44% выручки. Поэтому основные усилия по повышению эффективности, были направлены именно на него. Также поддержку данному сегменту оказывало 30%-е снижение квот на импорт мяса птицы, что повысило спрос на продукцию Холдинга. В 2010 году топ-менеджмент ожидает рост объема производства в сегментах птицеводства и свиноводства по мере выхода новых свинокомплексов на полную мощность и увеличения мощностей Брянского блока птицеводства. При дальнейшем пристальном контроле издержек это будет благоприятствовать сохранению и даже повышению рентабельности производства. Инвестиции в текущем году планируется осуществлять как за счет собственных средств, поступающих от операционной деятельности, так и за счет рефинансирования краткосрочной задолженности.

- Долговую нагрузку Группы можно назвать вполне умеренной, при этом в прошедшем году она заметно сократилась: в денежном выражении Чистый долг снизился на 14% до 484 млн долл., показатель Чистый долг/EBITDA уменьшился с 3,4х до 2,5х, доля обязательства в активах – с 50% до 41%. При этом улучшилась и структура долга: доля обязательств со сроком исполнения в течение года уменьшилась с 42% до 22% или 108 млн руб., что меньше размера EBITDA за 2009 года (182 млн руб.). Таким образом, выплаты по задолженности обеспечиваются собственным операционным денежным потоком. В качестве негативного фактора мы отмечаем, что контрольные доли в 11 компаниях АПК «Черкизовский» (всего 21) заложены по кредитным договорам, которые также еще содержат ковенанты, которые Холдинг в отчетности не раскрывает.

В настоящее время в обращении находится единственный облигационный заем Холдинга, однако он слаболиквидный, поскольку большая его часть была выкуплена во время оферты в июне 2009 года. Небольшие сделки проходят с доходностью 10,2–10,4% при дюреции 395 дней. Однако Группа зарегистрировала в декабре прошлого года три выпуска биржевых облигаций совокупным объемом 5 млрд руб. (1, 1 и 3 млрд руб.). На наш взгляд, бумаги Эмитента будут интересны инвесторам, однако, безусловно, влияние на их привлекательность окажет и доходность, которую предложит Холдинг участникам рынка.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Согласно заявлению президента «АВТОВАЗа» Игоря Комарова, программа утилизации поддержанных автомобилей позволила Компании увеличить объем производства и получить положительный денежный поток. По предварительным подсчетам, из 34 тыс. машин, проданных на внутреннем рынке РФ в март текущего года, 8 тыс. машин было реализовано по этой программе. Общий объем продаж в феврале 2010

года составил 20 тыс. автомобилей. Помимо этого, И. Комаров заявил, что Правительство РФ одобрило бизнес-план «АВТОВАЗа, утверждение которого, напомним, является необходимым условием для начала реструктуризации задолженности по кредитам, и в ближайшее время ожидается подписание соглашений о реструктуризации со Сбербанком и ВТБ. /Прайм-ТАСС/

#### ТРАНСПОРТ

- ЗАО «ЮниКредит Банк» предоставит **ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр»** кредит в размере 30 млн долл. на срок 1,5 года. Компания планирует направить привлеченные средства на пополнение оборотных средств. /Finambonds/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

Энтузиазм глобальных инвесторов, возобладавший после публикации позитивных показателей макростатистики США, на международном валютном рынке отразился повышением спроса на «рисковые» валюты, под влиянием которого пара EUR/USD вплотную приблизилась к отметке 1,36х.

На наш взгляд, сохранение позитивной динамики роста европейской валюты представляется довольно затруднительным, поскольку ключевые проблемы Еврозоны все еще остаются актуальными, что, кстати, подтверждается и вчерашним решением агентства Moody's, снизившим на одну ступень кредитные рейтинги пяти крупнейших банков Греции.

В этих условиях существует высокая вероятность, что «крепкий» евро будет использоваться инвесторами для фиксации открытых позиций.

Основным фактором поддержки европейской валюты в краткосрочном периоде может выступить разочаровывающая статистика по рынку труда США, данные по которому будут опубликованы сегодня. Впрочем, поскольку сегодня торги на западных площадках проходить не будут, его влияние можно будет ощутить лишь на следующей неделе.

На внутренних валютных торгах после почти двухнедельного периода «бокового движения» рубль, похоже, возобновил тенденцию к укреплению курса. По итогам вчерашнего дня стоимость корзины составила на уровне 34,98 руб. что на 12 коп ниже закрытия среды. Продажам иностранной валюты способствовали позитивные сигналы с сырьевых рынков, где нефтяные котировки, превысив уровень 83 долл., обновили максимумы последних полутора лет.

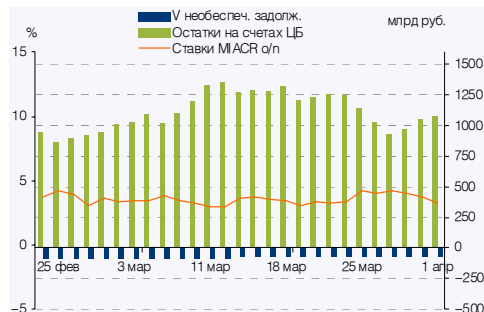
Тем не менее, по-видимому вследствие наступающих в Европе и США выходных активность участников внутреннего рынка оставалась относительно слабой – оборот торгов по сделкам «рубль–доллар» с расчетом на следующий торговый день не превысил 2,7 млрд долл.

Сегодня сырьевой сегмент продолжает ставить рекорды – цены на нефть уже перескочили 84 долл. за барр., что в свою очередь поддерживает укрепление рубля: с утра курс корзины опустился до 33,90 руб. В то же время, едва ли в отсутствие западных коллег даже столь благоприятная конъюнктура нефтяного рынка спровоцирует российских участников валютной биржи на более решительные шаги.

На денежном рынке ставки на межбанке вчера практически не выходили за пределы диапазона 3–3,5%. За минувший день остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ выросли еще на 40 млрд, достигнув отметки 1,08 трлн руб.

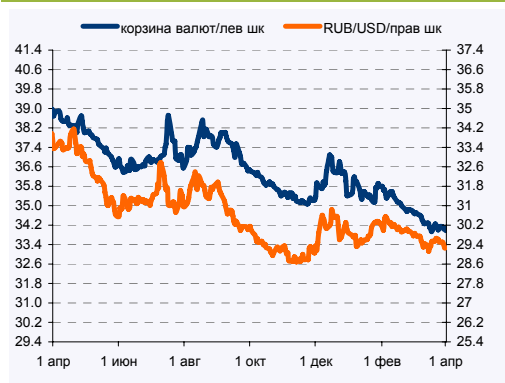
Основным событием для этого сегмента рынка стал аукцион по размещению ОБР, где Банк России привлек около 97 млрд руб. Расчеты по нему будут осуществляться сегодня, впрочем, учитывая текущий уровень ликвидности, мы полагаем, что отток порядка 100 млрд руб. окажет не слишком существенное влияние на конъюнктуру межбанковского рынка.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
29 мар	уплата налога на прибыль. беззалоговый аукцион ЦБ на 3 мес. на 5 млрд руб. аукцион РЕПО ЦБ на 6 месяцев.
30 мар	ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 месяца. бюджетный аукцион Минфина объемом 20 млрд руб. на 2 недели по ставке 6,5%. беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель на 5 млрд руб.
31 мар	получение средств с аукционов, проведенных 29 и 30 марта. возврат ЦБ 1,7 млрд руб.

Источник: Reuters, Банк России

## Долговые рынки

Апрель на международных торговых площадках начался на позитивной волне. Оптимизма участникам прибавляет не только динамика сырьевых рынков, где цены на нефть продолжают устанавливать ценовые максимумы за период с середины 2008 года. Помимо этого, инвесторов воодушевил опубликованный в США ISM Manufacturing, который, составив 59,6, продемонстрировал максимальное значение за период с июля 2004 года. С одной стороны, когда промышленный сектор США довольно долго находился в условиях «депрессии», не удивительно, что признаки восстановления оказывают столь серьезное влияние на динамику индикаторов. С другой, складывается впечатление, что участники рынка уже довольно уверенно настроены на рост, а позитивная статистика лишь отражает правильность выбранной ими стратегии. Так, за вчерашний день американские фондовые индексы прибавили от 0,2% до 0,7%, что позволило индексу S&P500 достичь максимального за период с сентября 2008 года значения – 1178 пунктов.

На фоне оживления спроса на рискованные активы и преобладающих ожиданий того, что сегодняшний отчет по рынку труда еще ярче продемонстрирует процесс восстановления уровня занятости, сегмент гособязательств «растерял» значительную часть «очков», набранных за последние дни. Спрос на госдолг вновь ослаб, что повлекло за собой новую волну роста доходностей. В частности, по 10-летним UST по итогам вчерашнего дня доходность опять на уровне 3,87% годовых (+4 б.п. к уровню закрытия среды).

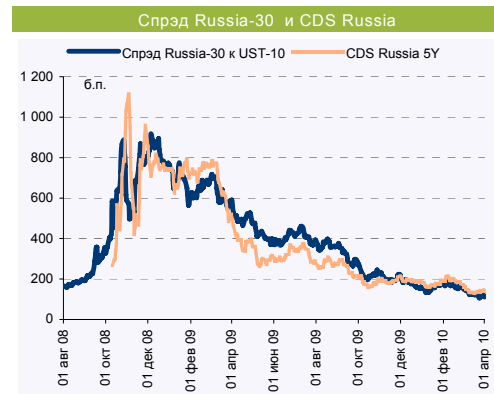
Как мы уже упомянули выше, сегодня главным конъюнктурообразующим элементом станет мартовский комплексный отчет по рынку труда, который раскроет не только изменение количества занятых во всех секторах экономики (промышленности, сфере услуг и т.п.), а также обозначит официальный уровень безработицы в США. Отметим, что вчерашняя статистика в части композитного индекса производственной активности сформировала довольно благоприятный фон, вселяя участникам позитивные ожидания в преддверии пасхальных каникул.

Инвесторы в российские еврооблигации поддержали оптимизм, преобладающий на других торговых площадках, что выразилось в положительной динамике котировок по ряду бумаг. Заметен был рост котировок в суверенных бондах Russia-30, где цены с открытия на уровне 115,375% «подтянулись» к 115,625% на момент закрытия торгов. Кроме того, более уверенным, чем в начале недели, выглядел «первый эшелон», где появились заявки на покупку в бумагах Газпрома, Лукойла и РЖД, однако масштаб переоценок был довольно скромным и не выходил за пределы 25 б.п.

В ближайшие дни сегмент российских еврооблигаций будет находиться в зоне «штиля», поддерживая зарубежные торговые площадки, «дождавшиеся» пасхальных каникул.

В рублевом сегменте первый торговый день апреля характеризовался возросшей активностью покупателей, которая свойственна для начала месяца. Помимо прочего, новым покупателям благоприятствовал и довольно

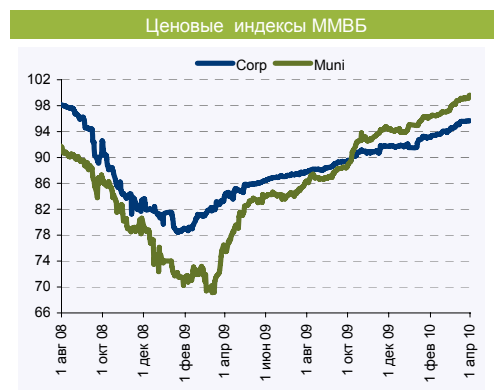
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

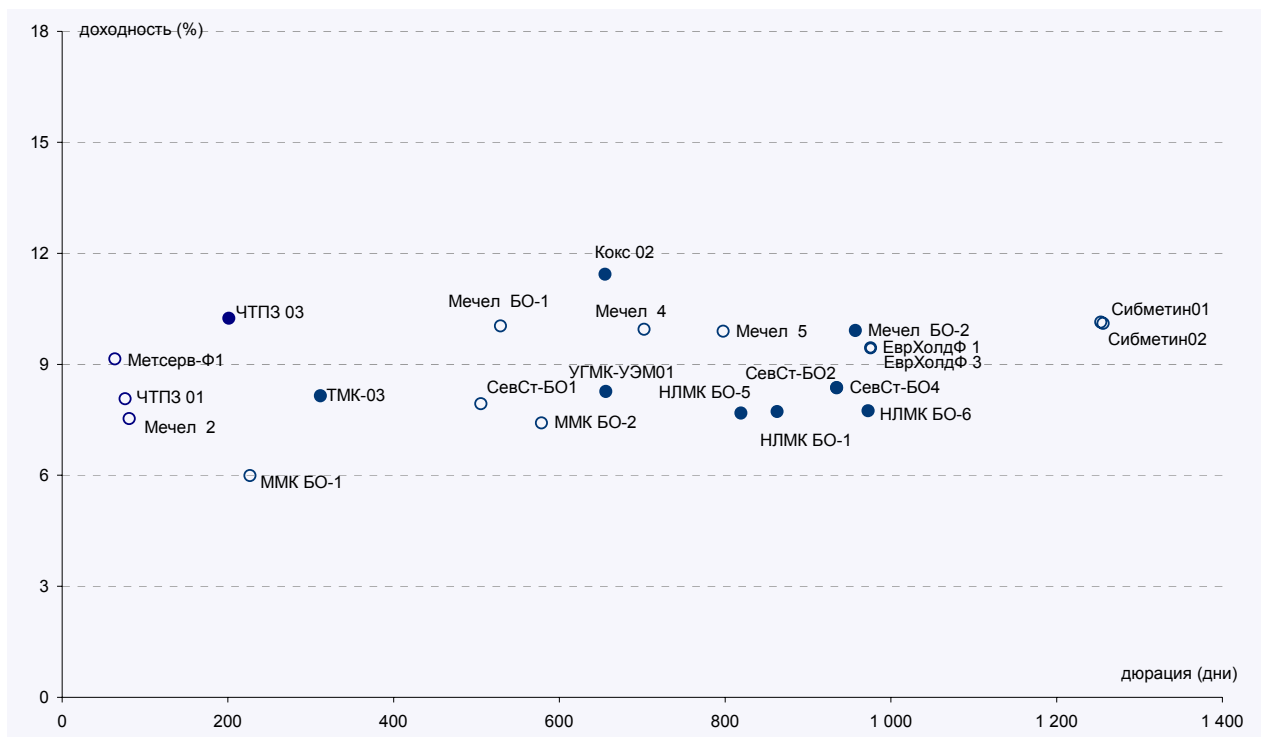


Источник: ММВБ

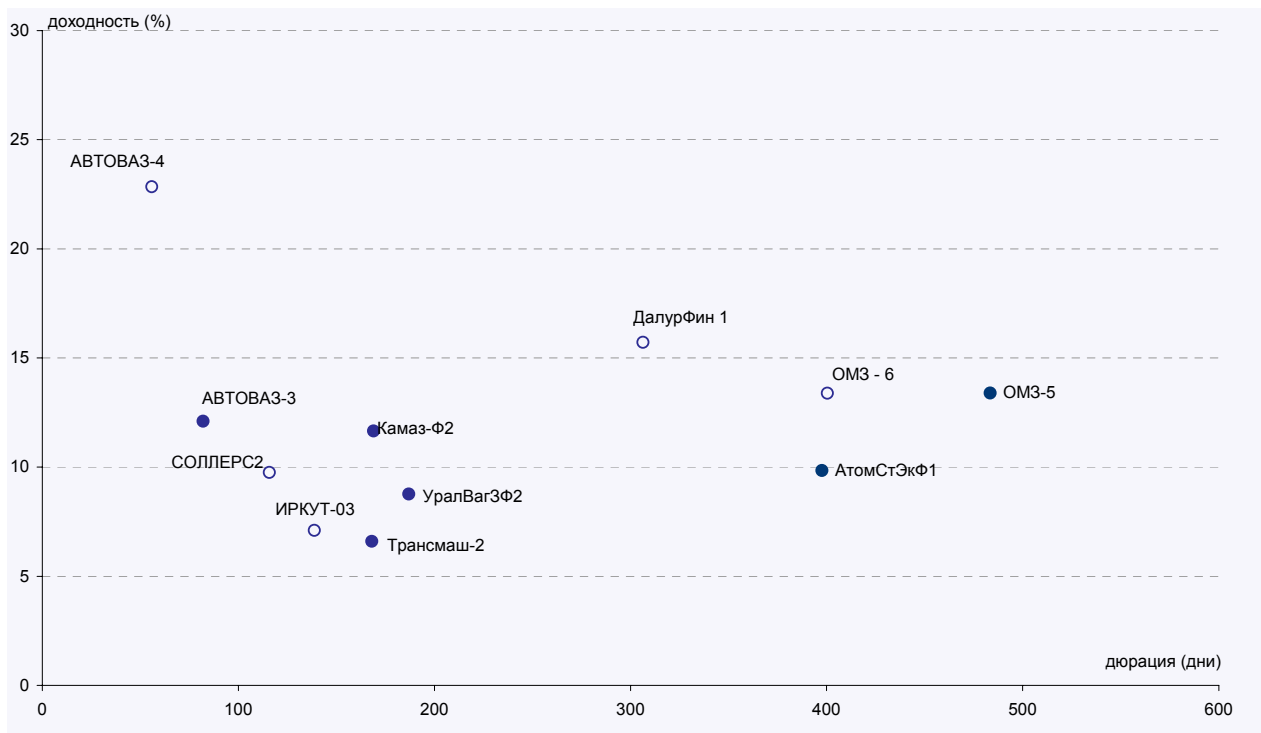
комфортный внешний фон. Весьма успешно прошло вчерашнее размещение ОБР серии 13, где из предложенных бумаг на 150 млрд руб. было раскуплено на сумму 96,9 млрд руб. (в оценках номинальной стоимости) при цене отсечения 97,98% и ставке отсечения 4,53% годовых. На вторичном рынке, как можно отметить, заявок на продажу было не так уж и много, что в какой-то степени сдерживало торговую активность. Среди выпусков, где положительная переоценка в пределах 10 – 50 б.п. сопровождалась довольно крупными оборотами отметим: МТС-4, Система-2, Мечел-БО2, РЖД-10, РЖД-23, Мгор-48, Мгор-49 и Мгор-62.

От сегодняшнего дня мы не ждем каких-либо ярких впечатлений, скорее, все будет проходить в рамках умеренно-позитивного сценария. Как мы полагаем, рынок уже «морально готовится» к следующей неделе, обещающей широкий ассортимент нового предложения.

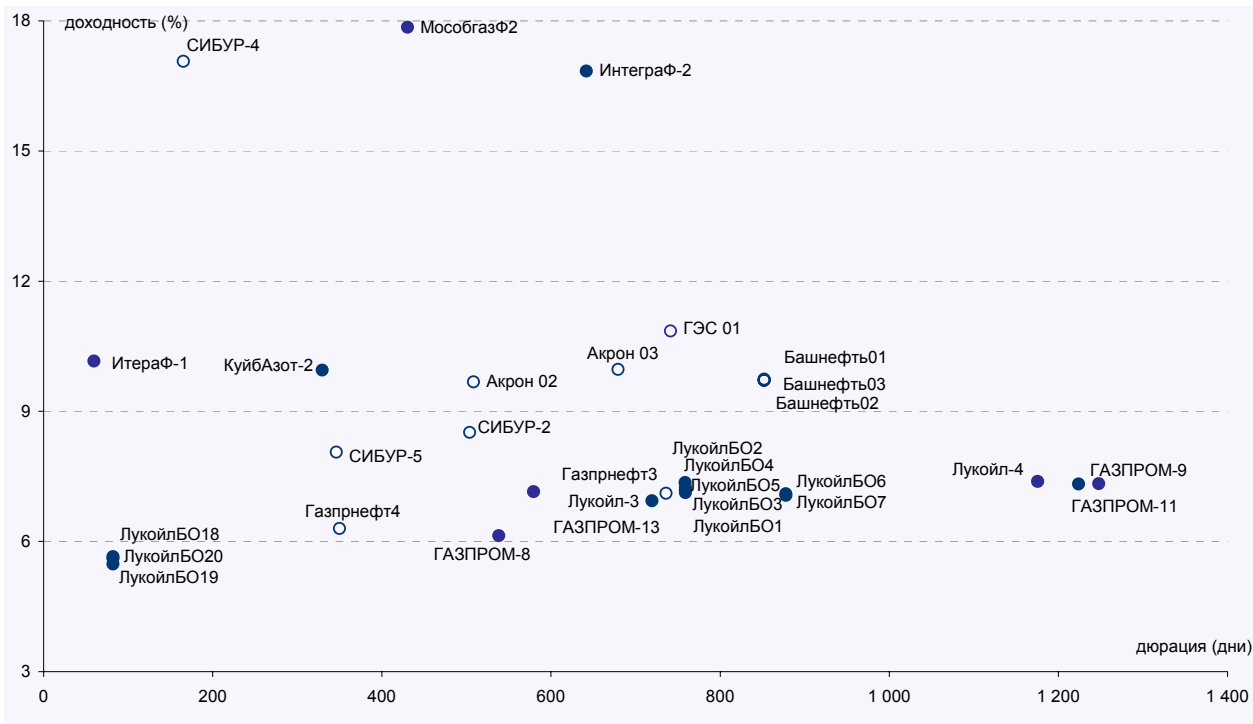
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



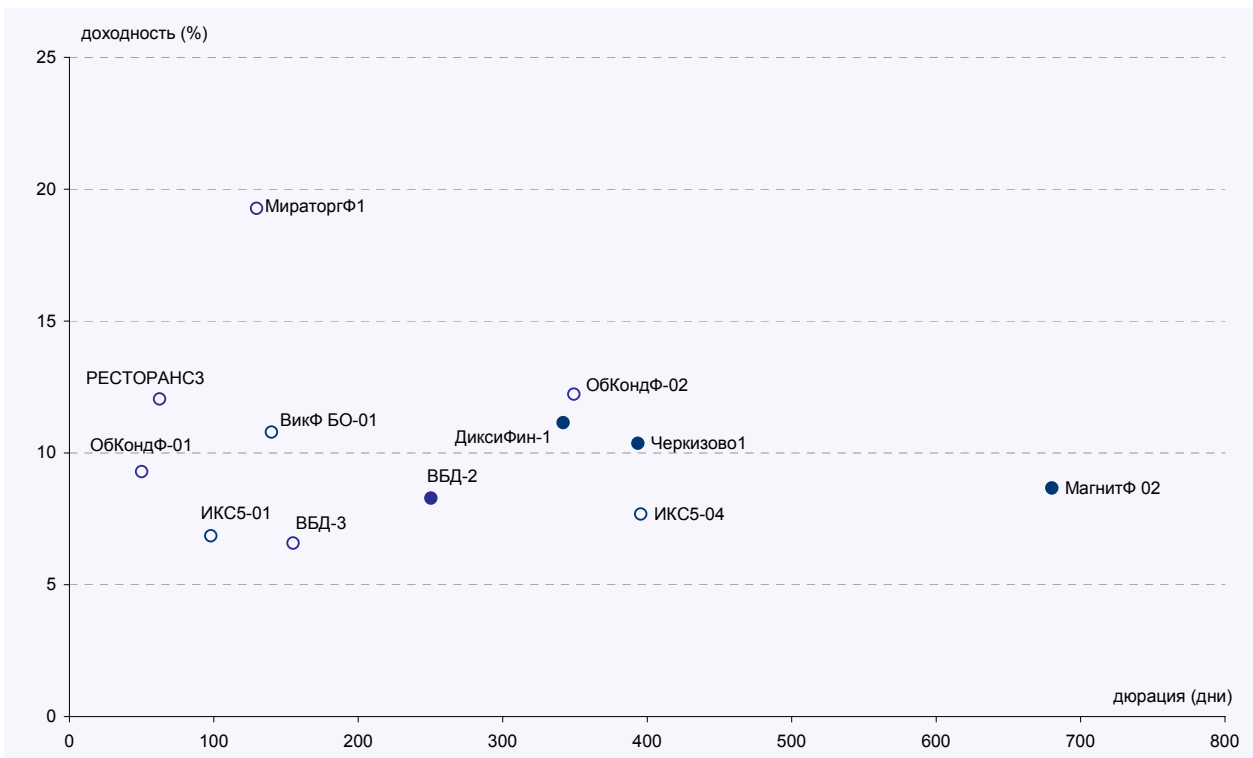
## Машиностроение



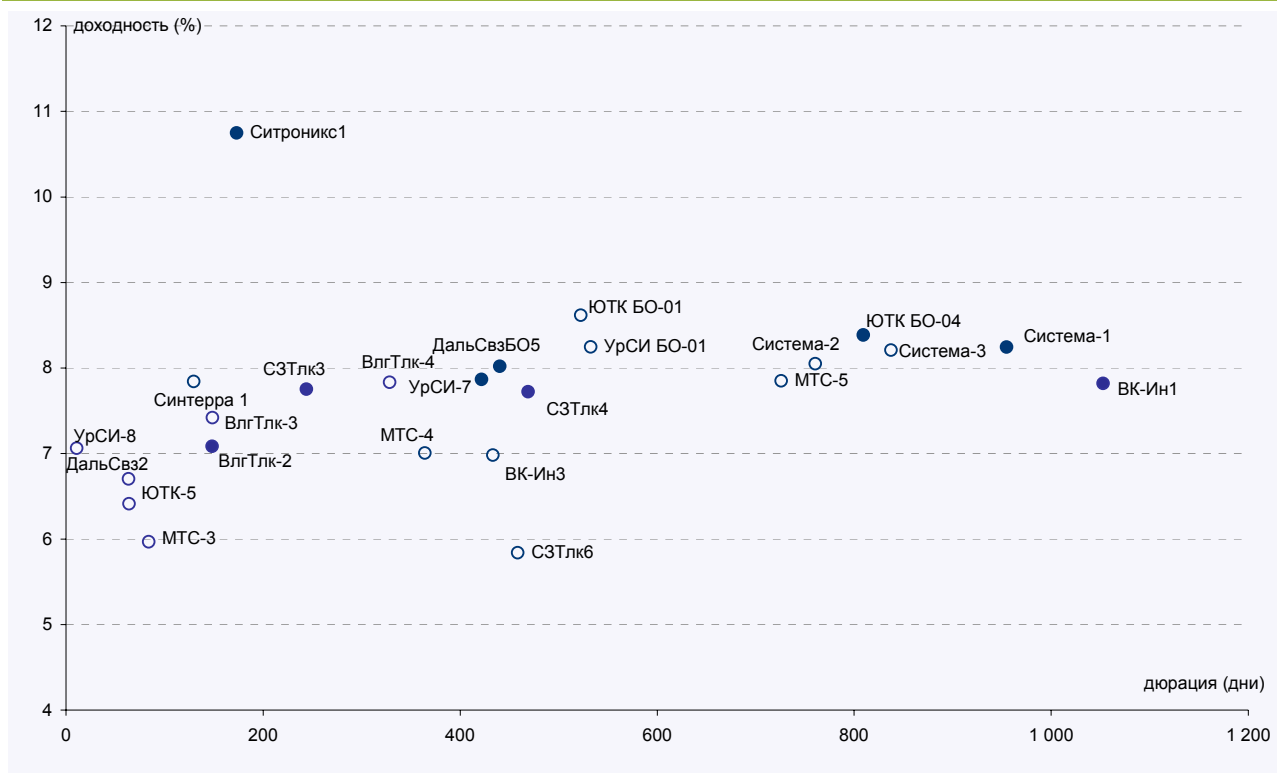
## Нефтегазовый сектор, Химия



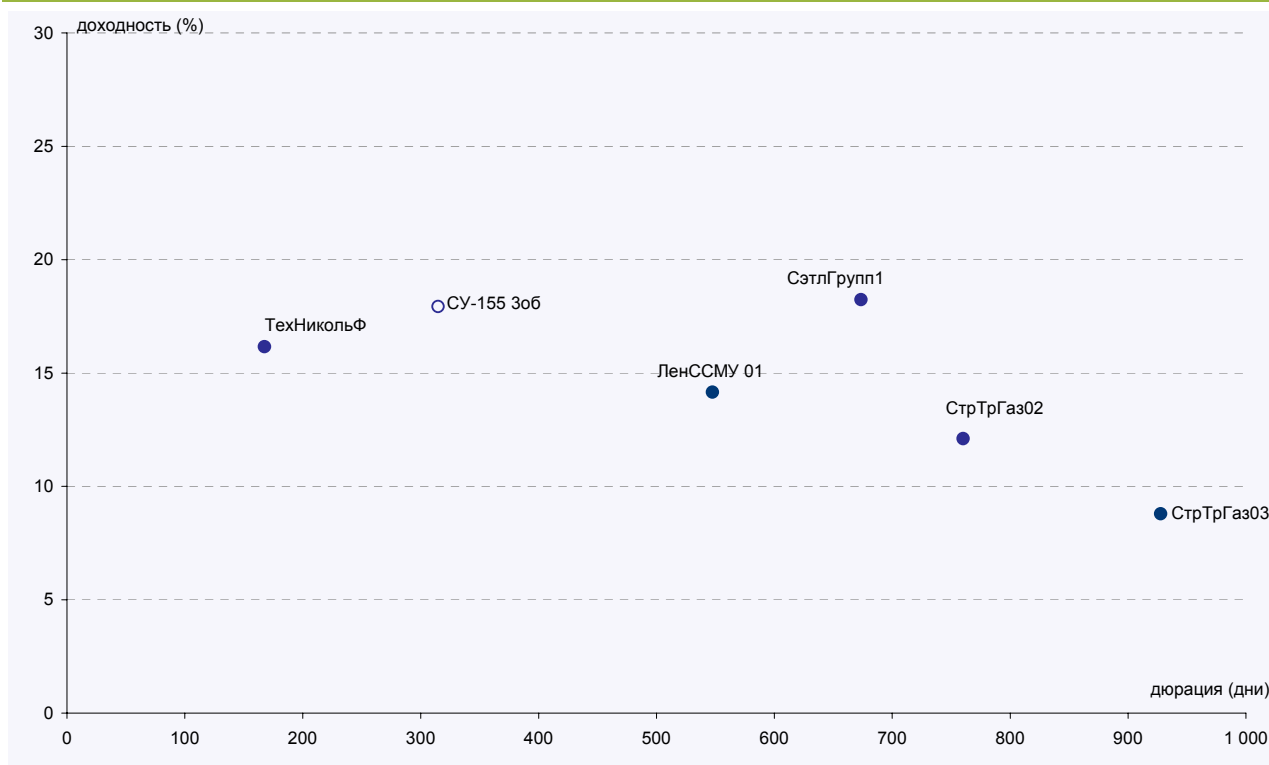
## Потребсектор и АПК, Ритейл



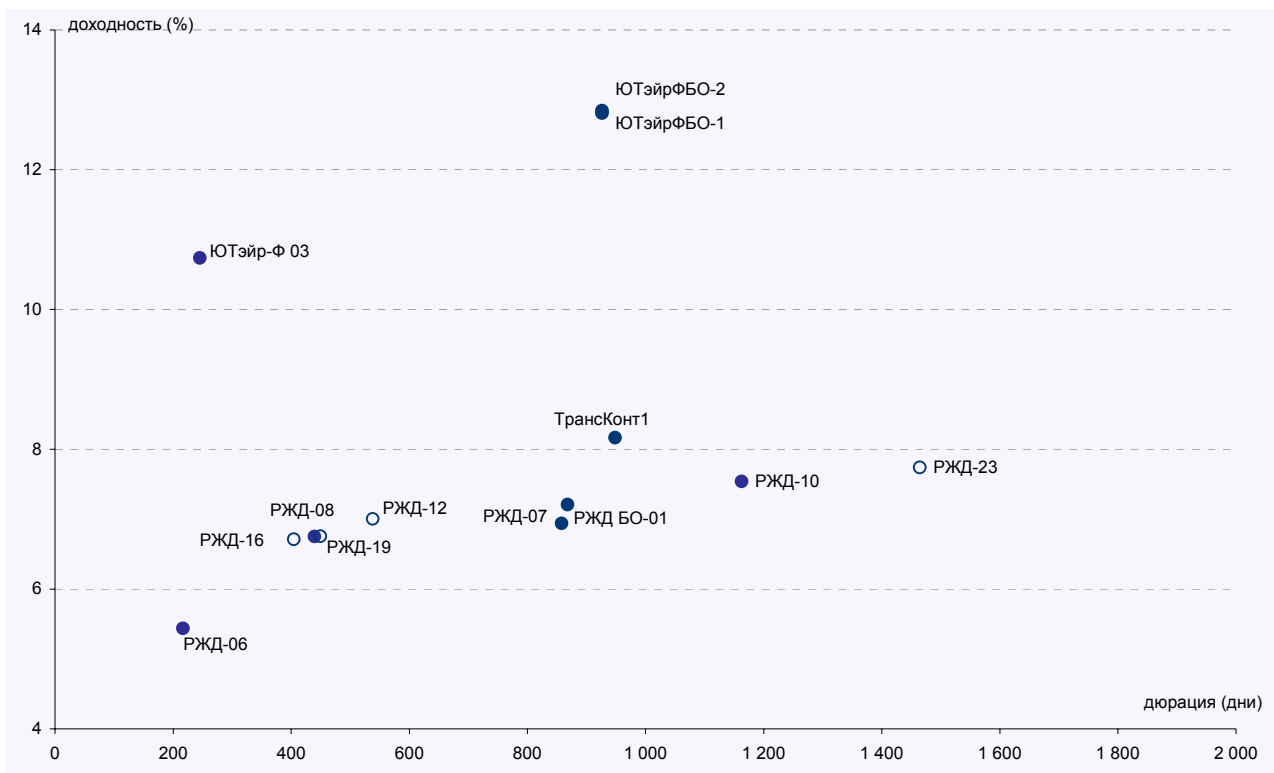
## Телекоммуникации и медиа



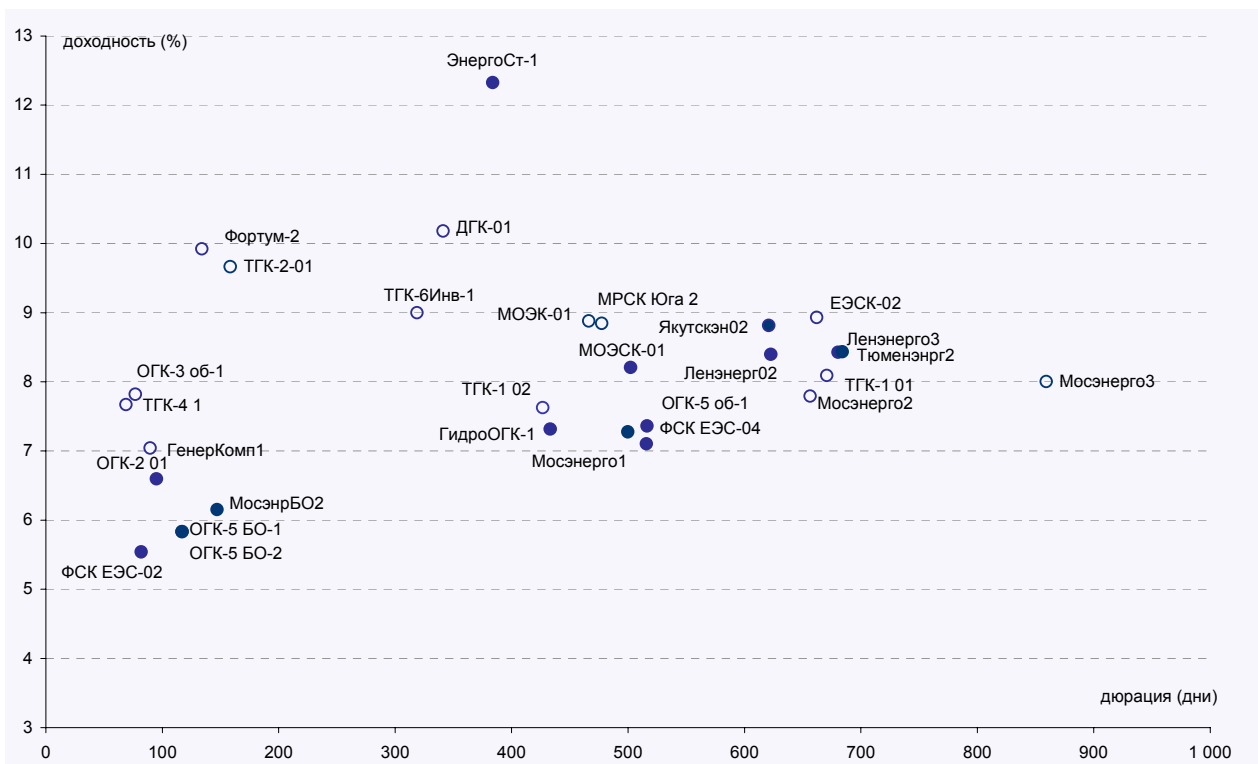
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



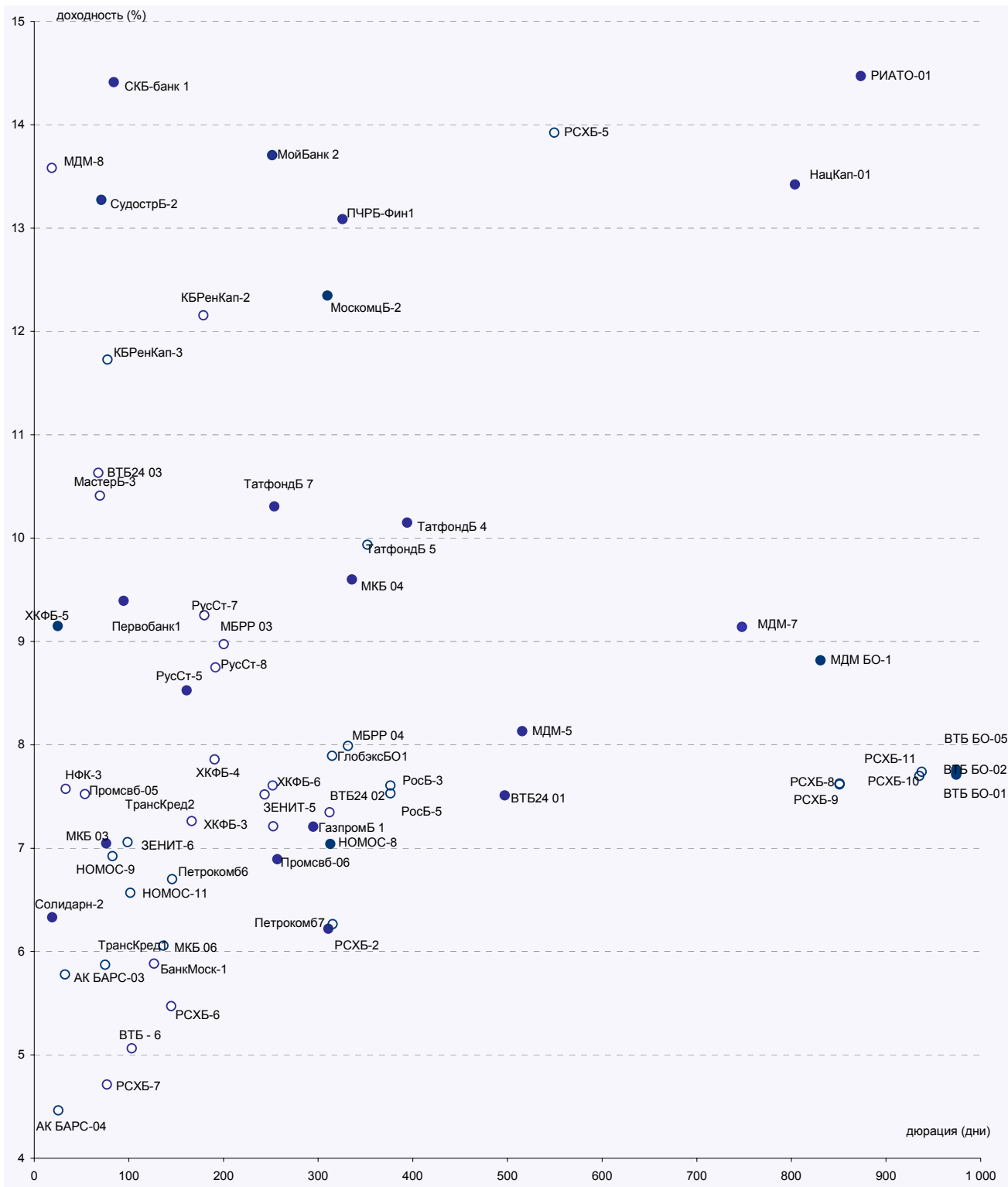
## Транспорт



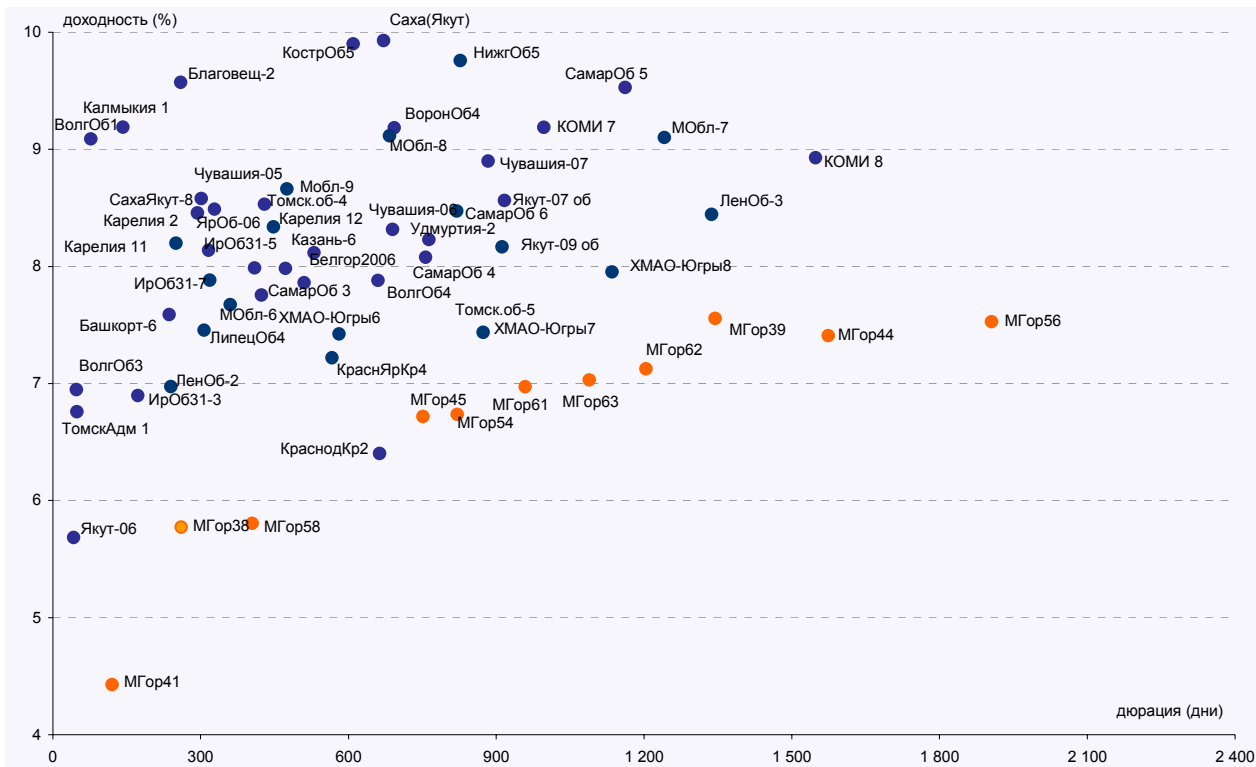
## Энергетика



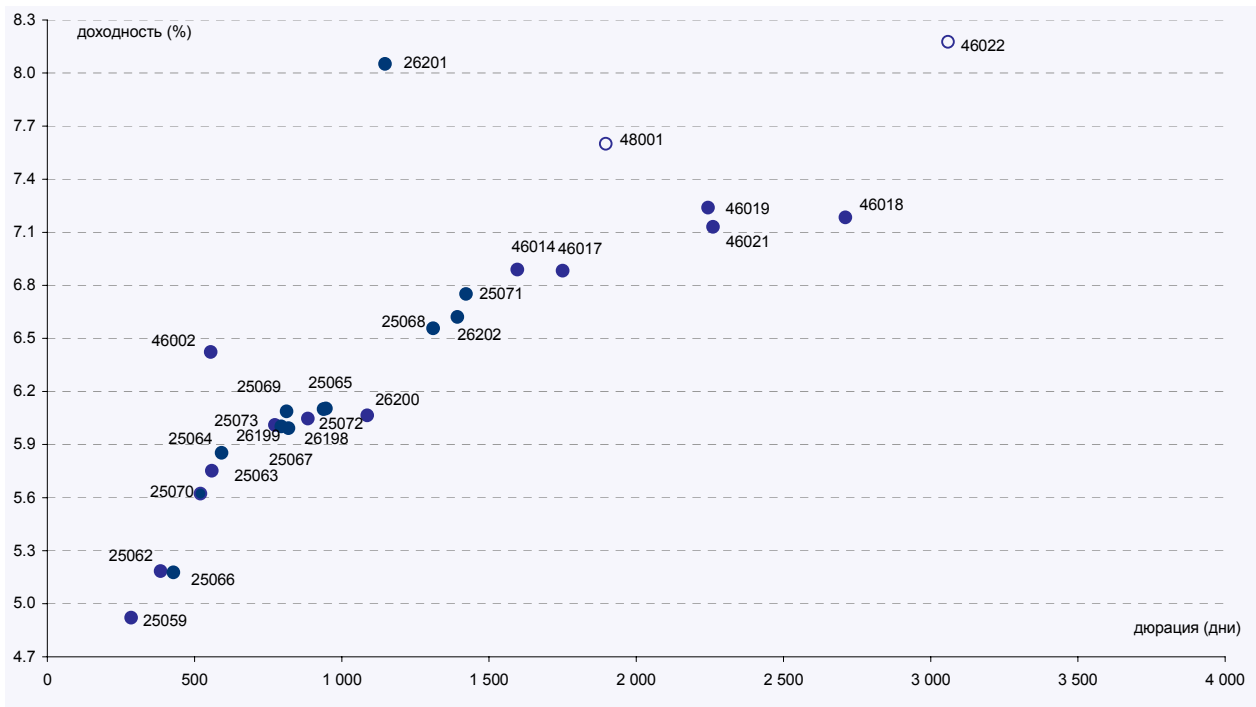
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
<b>Департамент долговых инструментов</b>	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
<b>Директор департамента</b>	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
<b>Аналитика</b>	(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
<b>Департамент операций на финансовых рынках</b>	(495) 797-32-48	
<b>Директор департамента</b>	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
<b>Руководитель группы портфельных менеджеров</b>	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
<b>Заместитель начальника управления дилинговых операций</b>	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
<b>Департамент брокерского обслуживания и управления активами</b>	(495) 797-32-48	
<b>Заместитель директора департамента</b>	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
<b>Начальник отдела поддержки клиентов</b>	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.