

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

3 сентября 2010 года

## Новость дня

По заявлению А. Улюкаева, Банк России разделяет оценки Минэкономразвития относительно темпов инфляции по итогам 2010 года (7–8%).

## Новости эмитентов .....стр 2

- Рейтинги: еврооблигации Банка Москвы.
- Группа ВТБ: итоги деятельности по МСФО за 1 полугодие 2010 года.
- ТГК–1 и ОГК–6: такая разная отчетность.
- Газпром: положительные результаты 1 квартала 2010 года.
- Евраз: итоги 1 полугодия 2010 года по МСФО.
- Мечел: первичное размещение.
- МКБ.

## Денежный рынок .....стр 8

- Заседание ЕЦБ сюрпризов не принесло. Пара EUR/USD вновь выше 1,28х.
- Ситуация на внутреннем валютном рынке остается достаточно волатильной.

## Долговые рынки .....стр 9

- Внешние рынки: в ожидании данных по рынку труда в США.
- Российские еврооблигации: Russia–30 сохраняет непрерывный рост с начала недели.
- Рублевые облигации: участники не предпринимают шагов в ожидании новых сигналов с внешних рынков.

## Панорама рублевого сегмента .....стр 10

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.63%	5	-121
Russia-30	4.29%	-2	-110
ОФЗ 25068	6.67%	-2	-158
ОФЗ 25065	6.21%	6	-164
Газпромнефт4	5.30%	29	-364
РЖД-10	7.04%	-1	14
АИЖК-8	7.83%	0	-289
ВТБ - 5	7.74%	8	33
РоссельхБ-8	7.27%	-6	-135
МосОбл-8	8.58%	-30	-220
Mgrp62	6.94%	-6	-223

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.86%	0	435
iTRAXX XOVER S13 5Y	491.75	-14	59
CDX XO 5Y	281.10	-4	60

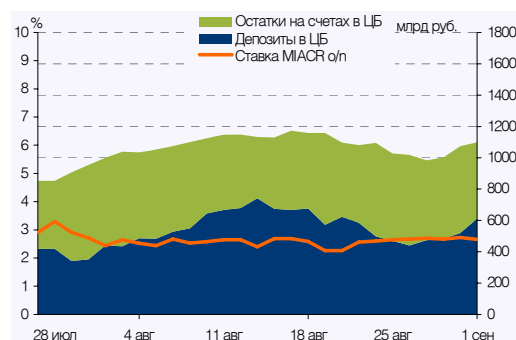
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 400.86	-0.1%	2.3%
RTS	1 455.64	0.4%	0.8%
S&P 500	1 090.10	0.9%	-2.2%
DAX	6 105.67	0.4%	2.5%
NIKKEI	9 062.84	1.5%	-14.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	75.85	-0.4%	-0.9%
Нефть WTI	75.02	1.5%	-5.5%
Золото	1 250.95	0.5%	14.0%
Никель LME 3 M	21 650.00	2.9%	16.9%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- Совет директоров **Банка России** принял решение об эмиссии в сентябре 2010 года 15 выпуска бескупонных краткосрочных облигаций Банка России с погашением 15 марта 2011 года в объеме 1 трлн руб.
- **НОМОС–БАНК** привлек синдицированный кредит в размере 100 млн долл. от группы зарубежных банков сроком на 1 год с возможностью пролонгации на аналогичный срок. Процентная ставка составляет LIBOR+2,5% годовых. Привлеченные средства будут направлены на финансирование предприятий золотодобывающей промышленности из числа клиентов Банка.
- «**Русфинанс Банк**» вчера (до 16 сентября 2010 года включительно) открыл книгу заявок на приобретение облигаций серии 08 и серии 09 общим объемом 4 млрд руб. (по 2 млрд руб. каждый). Размещение облигаций серии 08 запланировано на 20 сентября, облигаций серии 09 – на 21 сентября 2010 года. Срок обращения займов – 5 лет с даты начала размещения.

**Рейтинги**

- Агентство Fitch присвоило ожидаемый долгосрочный рейтинг «BBB–» предстоящему выпуску 3–летних приоритетных облигаций BOM Capital P.L.C. на сумму 350 млн швейцарских франков. Ставка купона составляет 4,5%. Финальный рейтинг будет присвоен после получения документации по выпуску. Облигации будут использованы исключительно в целях финансирования кредита **Банку Москвы**.

**ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР**

- 25 августа 2010 года **Московский Кредитный Банк** увеличил капитал на 1,5 млрд руб. за счет субординированного займа, предоставленного компанией «Веллкрик Корпорейшн» («Wellcreek Corporation»), являющейся основным акционером ООО «Концерн «РОССИУМ». ООО «Концерн «РОССИУМ» – единственный акционер Банка. После включения субординированного займа в состав источников дополнительного капитала собственные средства МКБ увеличились на 7% по сравнению с 1 августа 2010 года и превысили 15 млрд руб. Это третье увеличение капитала Банка за последние полгода. 31 мая и 30 июня 2010 года собственные его средства были увеличены за счет двух субординированных займов по 1,5 млрд руб. каждый, предоставленных компанией «Веллкрик Корпорейшн». /Finambonds/

**Группа ВТБ: итоги деятельности по МСФО за 1 полугодие 2010 года.**

Вчера ВТБ порадовал инвесторов, представив позитивные итоги деятельности за 1 полугодие 2010 года по МСФО (неаудированные).

Среди ключевых моментов отметим рост чистой прибыли до 25,1 млрд руб. против убытков порядка 31,5 млрд руб. за аналогичный период прошлого года и 60 млрд руб. за весь прошлый год. Основными предпосылками, на наш взгляд, стало удешевление стоимости фондирования и уменьшение объема начисления резервов. Первое привело к росту маржинальности бизнеса (NIM) с 4,2% за январь–июнь 2009 года до 5,2% за отчетный период. А вот в натуральном выражении «валовые» денежные поступления от кредитования сократились – процентные доходы упали с 188,6 млрд руб. до 167,9 млрд руб. соответственно, то есть на 11%. Причем сделали они гораздо быстрее, чем размер усредненного кредитного портфеля (gross), объем которого полугодие к полугодию снизился всего на 0,4%. Таким образом, опережающее сокращение поступления процентных доходов, по нашему мнению, в основном обусловлено общеотраслевой тенденцией сокращения ставок кредитования по сравнению с началом прошлого года, причем уменьшались они медленнее, чем стоимость фондирования.

Как мы уже отметили выше, еще одной причиной роста эффективности стало снижение интенсивности начисления резервов. Так, в отчетном периоде они составили 27,2 млрд руб., что в 3,6 раза меньше

показателей аналогичного периода прошлого года. Последнее вполне логично, если учесть, что NPL ratio по кредитному портфелю Банка в течение первых 6 месяцев 2009 года рос крайне высокими темпами – с 1,9% на начало года до 6% на 1 июля. В текущем же году показатель, наоборот, снижался с 9,8% на 1 января до 9,5% на конец 2 квартала. С другой стороны, еще рано говорить о том, что тенденция снижения доли «плохих» кредитов в портфеле стала устойчивой, скорее она сейчас колеблется около 10%: на конец 1 квартала 2010 года просрочка достигала 10,2%. Исходя из слов топ-менеджмента Банка, в 3 квартале мы опять увидим всплеск роста NPL ratio до 10–12%, однако вселяет оптимизм тот факт, что, по прогнозам ВТБ, он будет последним, а далее последует постепенное снижение показателя. В качестве негативного момента отметим, что созданные резервы, начиная с 1 января текущего года, перестают превышать неработающие кредиты и в настоящее время коэффициент покрытия составляет 0,98x. С другой стороны, в течение 1 полугодия мы наблюдаем его постепенное приближение к 1,0x.

Стабилизация качества кредитного портфеля и ожидание его улучшения, а также постепенное восстановление макроэкономической ситуации будут способствовать выполнению прогнозов Банка на 2010 год (в целом): напомним, что по итогам года ВТБ планирует получить прибыль в объеме 50 млрд руб.

Балансовые показатели Банка в 1 полугодии 2010 года были стабильны или демонстрировали положительную тенденцию: активы выросли на 0,4% до 3,628 трлн руб., кредитный портфель (gross) – на 11% до 2,816 трлн руб., средства клиентов – на 7,6% до 1,689 трлн руб. Достаточность капитала (Total BIS ratio) несколько уменьшилась – с 20,7% до 19,3%, но по-прежнему остается высокой.

На наш взгляд, несмотря на позитив представленных итогов, они слабо повлияют на доходности облигаций ВТБ – коррекция может составить 0–10 б.п. вниз, поскольку бумаги, по нашим оценкам, вполне справедливо торгуются относительно выпусков других госбанков, а доля сохраняющегося фактора господдержки в оценке стоимости бумаг остается очень существенной.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## ЭНЕРГЕТИКА

### ТГК–1 и ОГК–6: такая разная отчетность.

На это неделе две энергодочки Газпрома – ТГК–1 и ОГК–6 – представили инвесторам свои результаты по МСФО за первое полугодие. Результаты у компаний получились диаметрально противоположными. У ТГК–1 отмечается рост доходов и нормы прибыли, в свою очередь ОГК–6 сохранила тренд слабых результатов первого квартала.

### ТГК–1

Результаты ТГК–1 получились довольно сильными: выручка за прошлый год увеличилась на 28% до 27,2 млрд руб. Такую динамику поддержало увеличение доли либерализации рынка, которая в первом полугодии достигла 60%, а с 1 июля составит 80%. Как и всем энергетикам, в отчетном полугодии в части роста потребления тепла и электроэнергии поддержку оказали аномально низкие температуры в зимний период. В результате отпуск тепла с коллекторов вырос на 8% против итогов годом ранее. Кроме того за первые шесть месяцев сложились довольно высокие цены на рынке «на сутки вперед»: по сравнению с первым полугодием прошлого года, увеличение составило 44,5%. Вместе с тем, давление на маржу Компании оказывал опережающий рост стоимости газа и угля над ценами на электроэнергию. Напомним, что в отличие от прошлого года тарифы на газ увеличиваются не поквартально, а разово в начале года. В итоге EBITDA margin сократилась с 22,3% по итогам аналогичного периода годом ранее до 22,3%. Такая динамика была ожидаемой, учитывая схожий тренд по итогам предыдущего квартала.

Долг в отчетном полугодии вырос на 1,8 млрд руб. и на конец второго квартала составил 16,9 млрд руб. Соотношение Debt/EBITDA на конец июня находилось на отметке в 1,5x. Вместе с тем, риски

рефинансирования у Компании, с учетом того, что 80% обязательств являются долгосрочными, у ТГК–1 минимальные, в том числе сопоставляя денежный поток в размере 3,3 млрд руб. за полугодие с объемом краткосрочного долга в размере 3,5 млрд руб. Напомним, что на этот год объем инвестиций запланирован на уровне 9,4 млрд руб., 5,3 млрд из этой суммы было профинансировано в первом полугодии. Размер долга – в размере 26 млрд руб. наконец года. По нашему мнению, учитывая довольно успешные результаты полугодия, Компания может скорректировать планы по росту долга до значения не более 20 млрд руб.

#### ОГК–6

Вчера эстафету отчетов за первое полугодие у ТГК–1 переняла ОГК–6. Как мы отметили выше, результаты последней Компании были значительной слабее.

ОГК–6 за второе полугодие не удалось изменить тренд слабой отчетности, который сложился еще по итогам первого квартала. Так, при росте выручки за шесть месяцев на 11% до 22,695 млрд руб. операционные расходы увеличились на 25%. Виной тому стал рост цен на топливо, который опережал динамику тарифов. В части последнего, сложностей добавило увеличение потребления мазута в первом квартале вследствие аномально низких температур в зимний период. Также на финансы Компании оказало влияние снижение тарифа на мощность. Результатом стало практически трехкратное сокращение операционной прибыли за полугодие и отрицательный результат по этой строке за второй квартал. Аналогичная динамика сложилась и на уровне чистой прибыли. Таким образом, финансовый результат за полугодие составил 799,9 млн руб. против 2,7 млрд годом ранее, а убытки за 2 квартал – 102 млн руб. (762,8 прибыли за 2К'09). Вместе с тем, такое положение дел не характерно для остальных компаний сектора, стоит обратить внимание на итоги деятельности ТГК–1. Отчитавшаяся до этого Энел ОГК–5 показала совсем иные результаты. Так, рост выручки составил 34% vs 11% у ОГК–6, сравнение маржинальности также не в пользу последней компании: операционная маржа Энел ОГК–5 20,6% против 9,49% у ОГК–6. Как мы отмечали ранее, либерализация рынка не всегда «на руку» для ОГК–6, чей тариф ФСТ в ряде станций на сегодняшний день выше, чем цены на э/э в нерегулируемом секторе.

В отчетные шесть месяцев совокупные обязательства сократилась с 4,97 млрд руб. на начало года до 3,7 млрд по итогам второго квартала. Состав кредитного портфеля традиционно малодиверсифицирован: краткосрочный кредит от Банка «РОССИЯ» на 1,3 млрд руб. и облигации на 1,5 млрд руб., оставшиеся после апрельской оферты. Соотношение Debt/EBITDA составило комфортные 0,7х. С учетом того, что в первом квартале Компания профинансировала практически полностью свою инвестиционную программу на этот год в размере 4,2 млрд руб. Компания вполне может справиться до конца года без заемного финансирования.

В части облигаций указанных компаний, то вложения в бумаги ОГК–6 ограничивает минимальная ликвидность единственного выпуска Эмитента. Бумаги ТГК–1 характеризуются большей ликвидностью. Из двух выпусков Компании наиболее привлекательным, в том числе на фонде бондов Мосэнерго, мы считаем бумаги серии 01, которые вчера торговались со значением YTP 7,37% (03.2012).

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

### Газпром: положительные результаты 1 квартала 2010 года.

Вчера Газпром опубликовал свои результаты за первый отчетный квартал текущего года. Мы положительно оцениваем полученные результаты.

Резюмируя опубликованные итоги, мы прежде всего отмечаем уверенный рост операционного денежного потока до 483 млрд руб. против 233,96 млрд руб. в прошлом отчетном периоде. Результат такой динамики

соответственно нашел отражение в чистом денежном потоке, который на конец квартала составил около 176,6 млрд руб., что, соответственно, позволило снизить чистый долг на конец периода. Последний показатель был на уровнях 2007 года.

В совокупности за первый квартал Монополия заработала 956,8 млрд руб., что было на 14% выше результатов годом ранее. Выручка на 64% была сформирована за счет доходов от продажи газа. Стоит отметить, что в аналогичном периоде прошлого года доля «голубого» топлива в выручке составляла 73%. Последнее изменение вызвано, в том числе большей отдачей от блока по добыче и переработки нефти в связи с консолидацией в Группе Московского НПЗ. Также свой вклад в выручку внес рост продаж (+60%) электроэнергии и тепла в дочерних компаниях, а также консолидация ТГК-1 в декабре 2009 года. Как мы видим, драйвером доходов стали дочерние компании. Так, продажи газа за квартал выросли на 1% и составили 609 млрд руб. Указанная динамика стала следствием 36% падения средних цен в Европе, что было частично компенсировано ростом физическим объемом поставок. Поддержка продаж в 1 квартале пришла от стран бывшего Советского Союза, а также от внутреннего рынка, где вследствие роста тарифа и увеличения натуральных объемов продаж выручка выросла на 47%.

Как положительный момент первого квартала мы отмечаем, что при росте выручки на 14% операционные расходы росли более медленно – «+12%». Основой последнего стало сокращение на 60% расходов на закупку нефти и газа, главным образом в связи с сокращением затрат на закупки газа у производителей в Центральной Азии. Вместе с тем, в отчетном квартале на динамике операционных расходов сказались увеличение издержек на оплату труда, в связи с консолидацией ТГК-1 и приобретением Газпром нефтью новых активов. Вполне ожидаемо за первые три месяца изменение нормы прибыли Газпрома было в зоне положительных значений.

Как мы отметили выше, одним из ключевых моментов отчетности вследствие уверенного роста денежного потока является снижение уровня долга. В течение первых трех месяцев текущего года Газпром сократил свои обязательства на 235 млрд руб. до значения в 1,374 трлн руб. Коэффициент Debt/EBITDA составил 1,2x. При этом за счет денежных средств, которые по итогам квартала составили соотношение Net Debt/EBITDA, было на отметке в 0,8x. Последнее значение было самым низким, начиная с 2007 года. На состоявшейся вчера телеконференции представители Монополии озвучили прогнозы по уровню долга по итогам текущего года, согласно которым они не планируют весомого роста долга и ожидают соотношение Debt/EBITDA на уровне 1x или незначительно выше.

Мы ожидаем более слабых результатов Монополии по итогам первого полугодия, вследствие сохранения европейских цен на низком уровне, а так же традиционным снижением потребления топлива во втором квартале вследствие более высоких температур.

На внутреннем рынке бумаги Газпрома, в том числе серии 11 и 13, могут быть интересны как высокий ликвидный инструмент, однако в части доходности, по нашему мнению текущая цена бумаг Компании находится на справедливом уровне. В части рынка евробондов, то здесь привлекательно смотрится выпуск Gazprom 19, который предлагает премию к кривой Газпрома порядка 40 б.п.

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

### Евраз: итоги 1 полугодия 2010 года по МСФО.

Вчера Евраз первым из крупнейших публичных металлургов представил финансовые итоги за 2 полугодие 2010 года. В целом, каких-либо неприятных сюрпризов данные не принесли: на фоне благоприятной конъюнктуры отрасли и финансовых рынках Компания существенно увеличила рентабельность

деятельности, а также решила наиболее актуальные вопросы с кредиторами, успешно рефинансировав значительную часть краткосрочной задолженности.

Ниже мы раскрываем основные моменты, на которые обратили внимание:

– По отношению к 1 кварталу (по его итогам Компания раскрывала лишь ряд управленческих показателей) в апреле–июне 2010 года Группа увеличила выручку на 15% до 3,41 млрд долл., а EBITDA на 72% до 730 млн долл. В результате показатель EBITDA margin вырос с 14,3% до 21%. Такого результата Евразу удалось добиться благодаря росту цен на металлопродукцию, начавшемуся еще в 1 квартале текущего года. При этом вследствие лага между началом фактической отгрузки и ее отражением в отчетности показатели попали в итоги 2 квартала.

– Чистый операционный денежный поток за первые 6 месяцев 2010 составил 744 млн долл., причем восстановление производственной деятельности привело к наращиванию оборотного капитала (главным образом запасов и дебиторской задолженности, что было отчасти скомпенсировано ростом кредиторской задолженности) на 144 млн долл. Собственного денежного потока с лихвой хватило на финансирование произведенных инвестиций, общий объем которых составил около 400 млн долл. Компания, пересмотрела планы по инвестициям, увеличив запланированный на 2010 год объем на 150 млн до 950 млн долл.

– Значительная часть свободного денежного потока пошла на финансирование процентных выплат по обязательствам (368 млн долл.), поэтому чистый долг в абсолютном выражении остался на уровне начала года – 7,1 млрд долл. В то же время, из расчета годового EBITDA «выпали» не слишком выразительные итоги 2 квартала прошлого года, вследствие чего показатель Чистый долг/EBITDA снизился с 6,5х (на начало года) до 4,1х. Долговые обязательства Компании на 2 полугодие составляют около 1 млрд долл., порядка 40% которых было рефинансировано за счет привлеченной кредитной линии.

Вслед за ухудшением конъюнктуры металлургического рынка Компания ожидает снижения EBITDA в 3 квартале до 480–550 млн долл., что, тем не менее, несколько превышает уровень 1 квартала 2010 года – 424 млн долл.

Таким образом, хотя текущее состояние Компании особых опасений не вызывает, значительные затраты на обслуживание долга снижают возможности Евразы по уменьшению размера довольно обременительно долга. При этом, опираясь на текущие тенденции отрасли, можно предположить, что 2 квартал окажется наиболее успешным для деятельности металлургов в текущем году, поэтому едва ли состояние Холдинга серьезно улучшится по его итогам. Вследствие этого мы полагаем, что Компания будет и в среднесрочной перспективе зависеть как от конъюнктуры рынка стали, так и состояния финансовых рынков и нейтрально относимся к облигациям Евразы.

#### **Мечел: первичное размещение.**

Сегодня состоится закрытие книги заявок на участие в размещении двух 10–летних выпусков с 5–летней офертой – Мечел–13 и Мечел–14 объемом 5 млрд руб. каждый. Ориентир по ставке купона – 9,75–10,5% (что соответствует YTP ~ 10–10,75%).

Текущий кредитный профиль Компании выглядит достаточно слабым. По состоянию на 31 марта 2010 года отношение Чистый долг/EBITDA находилось на уровне 7,5х, а обслуживание процентов по долгу заняло более половины EBITDA за 1 квартал. Компании также предстоит решить задачи по рефинансированию краткосрочных обязательств на 2 млрд долл. Несмотря на высокую долговую нагрузку, Мечел не отказывается от реализации достаточно масштабных проектов – разработки Эльгинского месторождения (основной) и установки рельсобалочного стана по выпуску длинномерных рельс, инвестируя в них 1,4 млрд долл. в 2010 году, а также дополнительно требующие вложений в размере 1–2 млрд долл. в 2011–2012 годах.

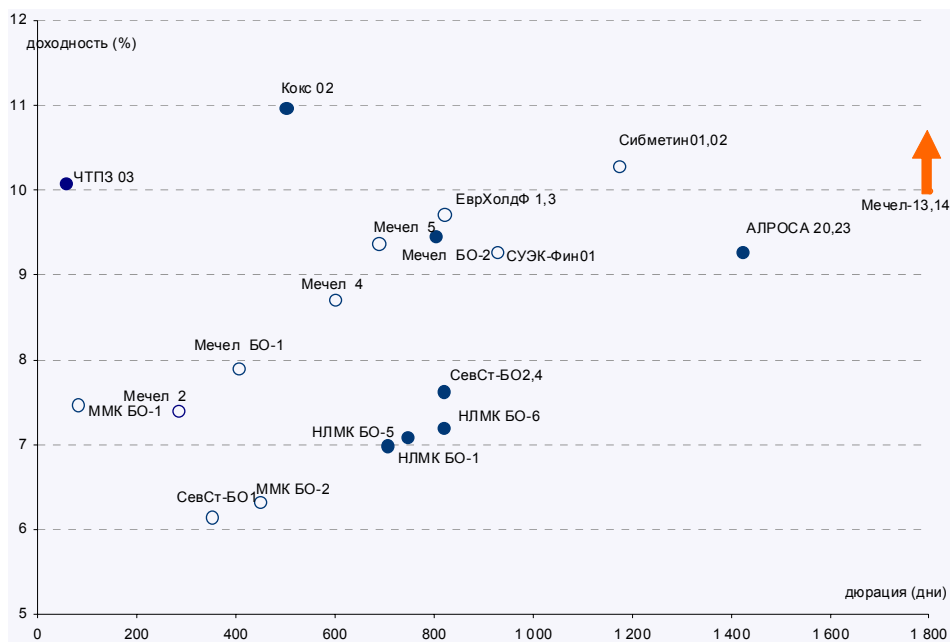
Благоприятная конъюнктура отрасли в 1 половине 2010 года позволит Мечелу несколько выправить положение, однако, опираясь на текущие тенденции в отрасли, мы полагаем, что свободный денежный поток

Компании в 2010 году останутся отрицательным или близким к нулю. Таким образом, профиль Мечела в среднесрочном периоде будет иметь высокую степень зависимости не только от конъюнктуры отрасли, но и состояния финансовых рынков, определяющих возможности Компании по рефинансированию ее обязательств и привлечению новых ресурсов для реализации инвестиционных проектов.

В последнее время Мечел сопровождает достаточно позитивный информационный фон. В марте Компания пролонгировала кредит от Газпрома на 1 млрд долл., в мае получила рейтинг от Moody's на уровне B1 (прогноз «Стабильный»), а в ближайшее время будут объявлены итоги переговоров с кредиторами. Последнее относится к рефинансированию синдицированных кредитов на 2 млрд долл., из которых порядка 850 млн предстоит погасить в течение 2 половины 2010 и 1 половины 2011 года, а также изменению установленных по ним ограничений. Как мы понимаем, в случае успеха Мечел сможет улучшить структуру своего долга, снизить стоимость его обслуживания, а также смягчить условия по ковенантам (ранее сообщалось, что по итогам 2010 года отношение Чистый долг/ЕБИТДА не должно превысить 3х, а ЕБИТДА/процентные выплаты – не ниже 2х).

По-видимому, вследствие этого доходности долговых бумаг Мечела находятся ниже с сопоставимыми по дюрации выпусками Евраза, текущий профиль которого, по нашему мнению, выглядит более устойчивым. Тем не менее, данные факторы скорее носят «авансовый» характер, предполагающий, что Мечел добьется успехов в переговорах с кредиторами, а также обеспечит финансирование реализуемых проектов. Исходя из этого, мы считаем, что потенциальные положительные итоги уже во многом заложены в текущие котировки долговых бумаг Компании и поэтому возможные позитивные сообщения окажут весьма сдержанный эффект. В то же время, авансовая составляющая создает риски более серьезной переоценки облигаций Мечела относительно выпусков других металлургов при появлении неблагоприятных тенденций в конъюнктуре долгового рынка.

Что касается новых выпусков, индикативные ориентиры организаторов мы считаем несколько заниженными. На наш взгляд, выпуски Сибметинвеста выглядят значительно предпочтительнее с точки зрения риск/доходность и к тому же предлагают инвесторам заметно более короткую дюрацию.



Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

Итоги вчерашнего заседания ЕЦБ каких-либо сюрпризов не принесли. Величина базовой ставки осталась на прежнем уровне, а программа поддержки ликвидности банковского сектора через недельные, одно- и трехмесячные кредиты будет осуществляться до конца 2010 года. Кроме того, ЕЦ улучшил прогноз роста ВВП Еврозоны на 2010 год с 1% до 1,6%, а на 2011 год – с 1,2% до 1,4%.

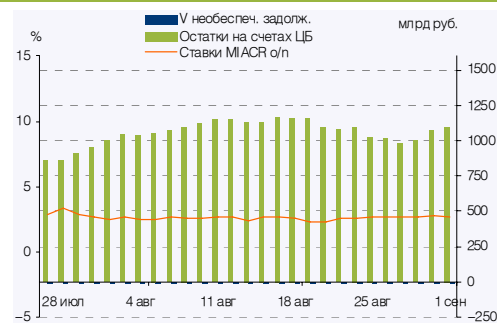
Вероятно, последнее обстоятельство и выступило основным фактором поддержки европейской валюты, курс которой вчера поднялся с 1,28 до 1,284 долл. Заметим, что в ходе американской сессии пара EUR/USD стабилизировалась в рамках узкого диапазона 1,281–1,284х, в пределах которого торги происходят и сегодня – на азиатских рынках. По-видимому, игроки Forex заняли выжидающие позиции в преддверии публикации сегодняшнего весьма значимого для инвесторов блока данных по рынку труда США.

На внутреннем валютном рынке в четверг наблюдалась непривычно высокая волатильность торгов. С открытием рубль укрепился к корзине валют на 8 коп. до 34,57 руб. В течение дня при весьма переменчивом внешнем фоне, особенно на сырьевых рынках, ее стоимость варьировалась в интервале 34,53–34,65 руб., закрывшись в итоге на отметке 34,61 руб.

Отметим, что после закрытия российских площадок нефтяные котировки подросли с 75 до 77 долл. за барр., и хотя к сегодняшнему дню цены несколько отскочили верхнего уровня, это дает стимул для укрепления рубля – с утра стоимость бивалютной корзины снижается до 34,58 руб. Мы полагаем, что сегодня большую часть дня российские участники не будут предпринимать решительных шагов, ожидая «развязки» ситуации на глобальных площадках.

По итогам четверга общий показатель ликвидности денежного рынка практически не изменился, оставшись вблизи уровня 1,1 трлн руб. На этом фоне стоимость коротких межбанковских ресурсов не выходила за рамки привычных 2–3%. При этом вчерашний аукцион ВЭБа по размещению пенсионных накоплений на 6 месяцев прошел при повышенном спросе со стороны участников. При предложенных 10 млрд руб. общий объем заявок достиг 25,7 млрд руб., а средневзвешенная ставка составила 4,77% при минимальной – 4,5%. Таким образом, несмотря на достаточные запасы ликвидности, сформированные на корсчетах и депозитах в ЦБ, банки не желают отказываться от достаточно привлекательного предложения новых денег.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
30 авг	акцион РЕПО ЦБ на 3 мес.
	беззалоговый аукцион ЦБ на 3 мес.
	выплаты по налогу на прибыль
31 авг	беззалоговый аукцион ЦБ на 5 нед.
	ломбардные аукционы ЦБ на нед, 3 мес.
1 сен	аукционы ОФЗ на 75 млрд руб.
	получение средств с аукционов ЦБ, проведенных 30 и 31 августа
2 сен	депозитные аукцион ЦБ

Источник: Reuters, Cbonds.

## Долговые рынки

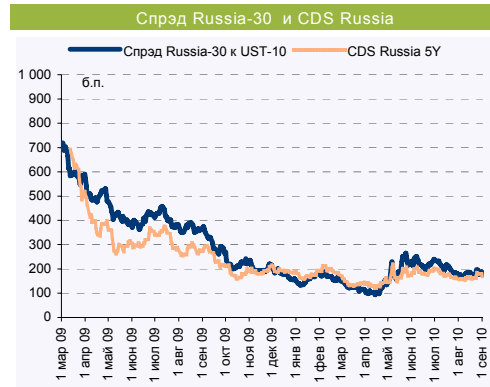
Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

Международные торговые площадки завершили вчерашний день в небольшом плюсе, который для европейских рынков был обеспечен пролонгированием мер поддержки ликвидности банковского сектора со стороны ЕЦБ, а американских – публикацией лучших, чем ожидалось, данных по количеству первичных обращений за пособием по безработице, а также ростом незавершенных сделок по продаже жилья в июле. На этом фоне доходности казначейских бумаг продемонстрировали рост, в частности YTM UST–10 прибавила с 2,57 до 2,63%.

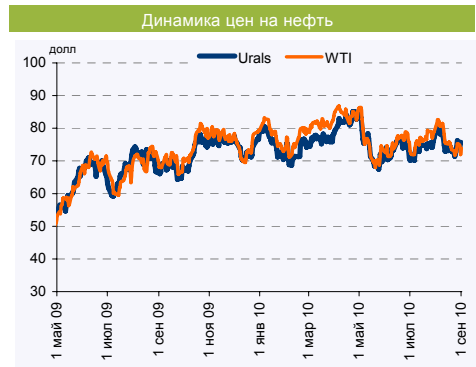
При этом участники не проявляли особой активности, по-видимому, ожидая блока данных по рынку труда США за август, безусловно, более весомого с точки зрения оценки дальнейших перспектив крупнейшей экономики. Значимость этого фактора подчеркивается нейтральным фоном, складывающимся сегодня с утра на внешних площадках. Мы полагаем, что существенное расхождение фактических значений от прогнозов вполне может стать импульсом, способным вывести глобальные рынки из установившегося в последние 2 недели равновесия.

Суверенный выпуск Russia–30 в четверг продолжил тенденцию к росту, начавшуюся с понедельника, и, прибавив около 29 б.п., завершил день на уровне 119,29 б.п.

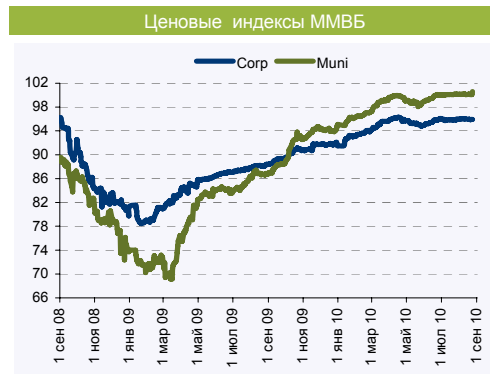
На внутреннем долговом рынке сохраняется весьма статичная картина. Как и ранее можно обозначить, что активность участников «сковывается», с одной стороны, неоднозначной конъюнктурой внешних площадок, с другой, неослабевающим предложением со стороны первичного рынка. Так, вчера банк Русфинанс («ВВВ–») открыл книгу заявок на размещение двух 2–летних выпусков облигаций совокупным объемом 4 млрд руб., обозначив ориентир по купону на весьма уровне 7,75–8,25%. С учетом текущего рейтинга и ожидаемого позитивного эффекта для профиля банка после завершения проходящей сейчас реорганизации структуры BSGV в России, представленный индикативный диапазон ставки выглядит достаточно интересным.



Источник: Bloomberg

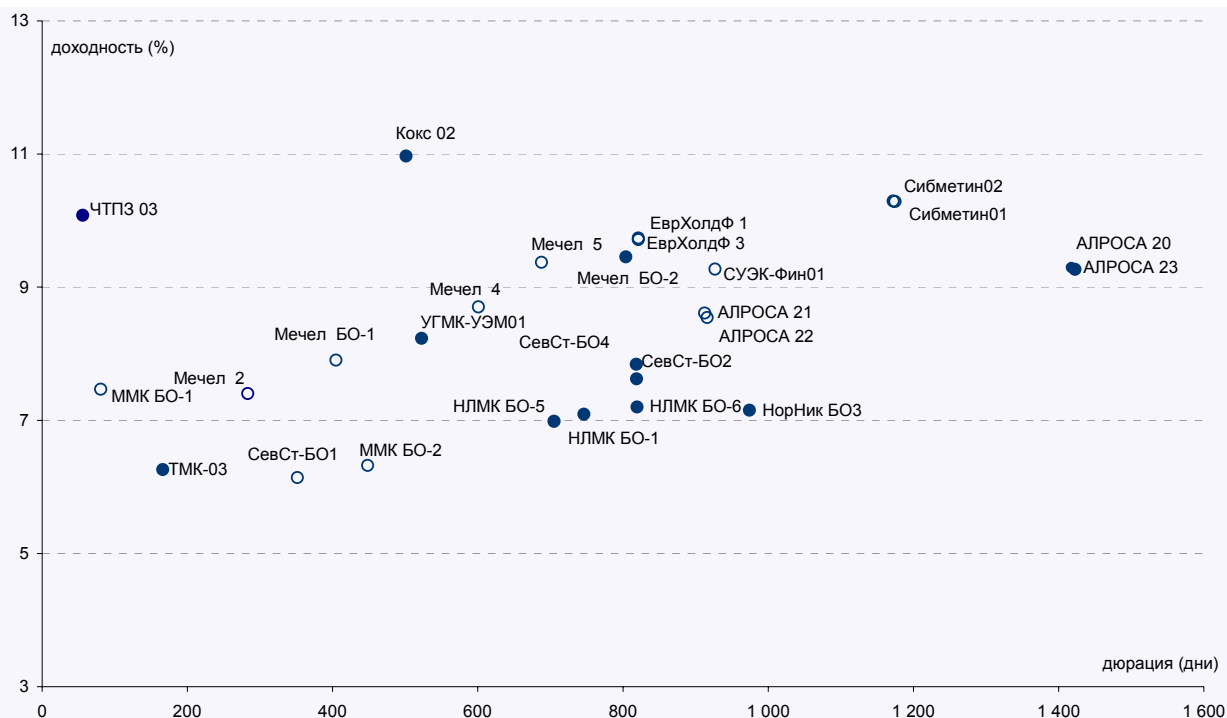


Источник: Bloomberg

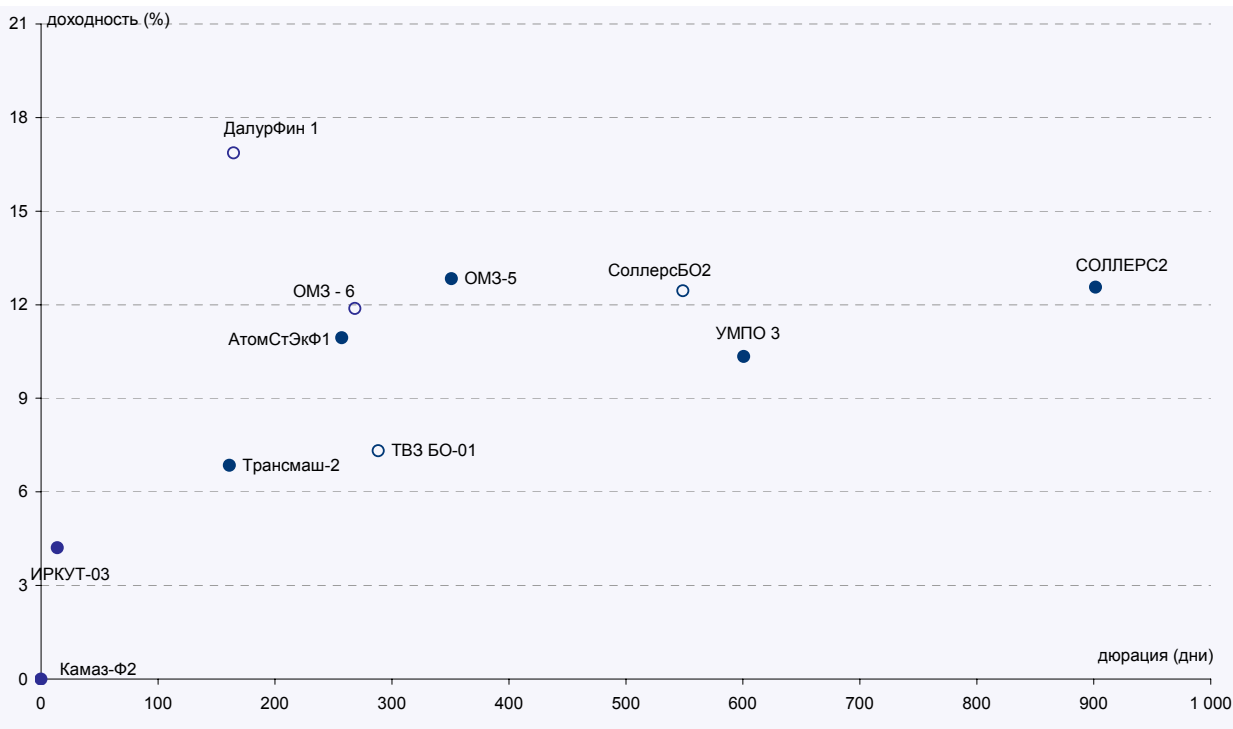


Источник: ММВБ

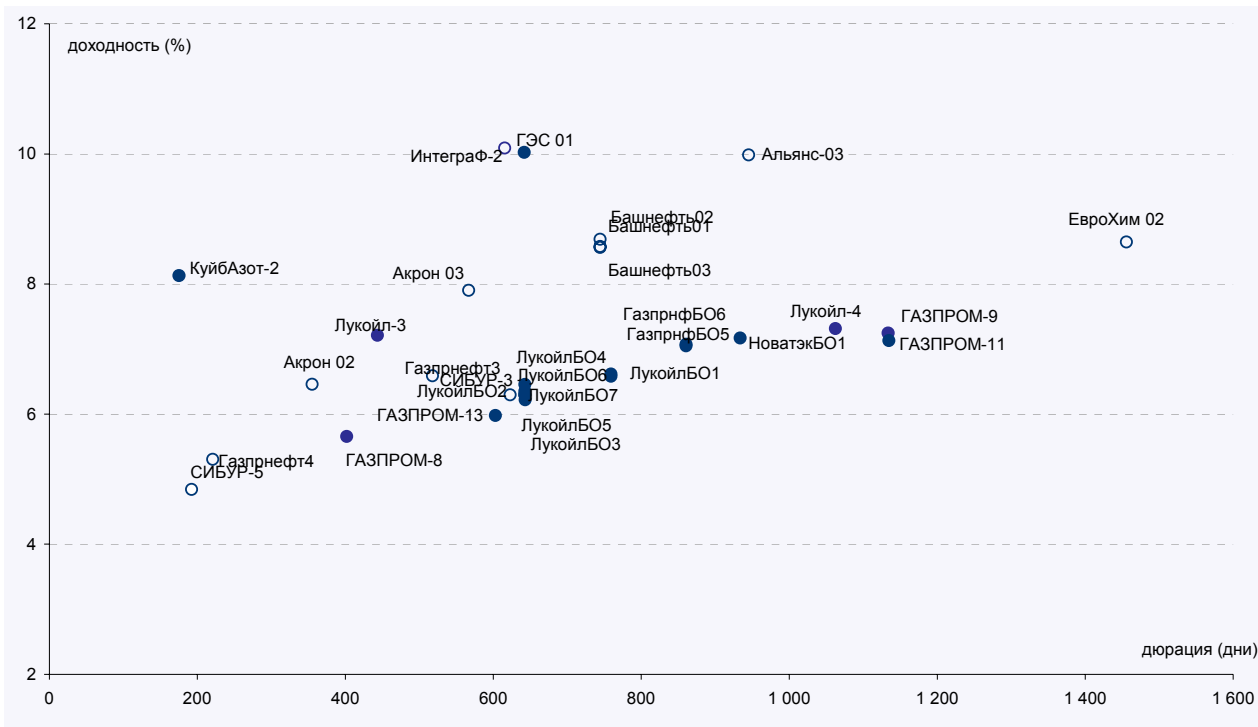
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



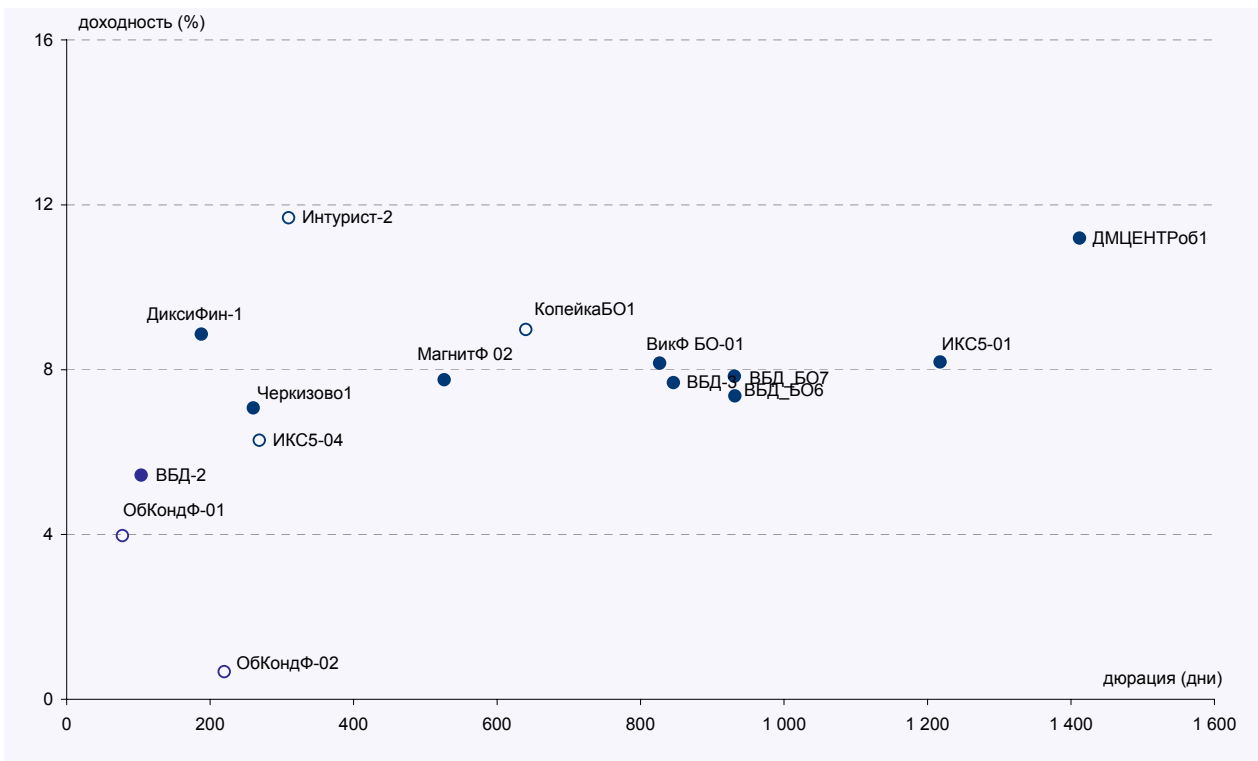
## Машиностроение



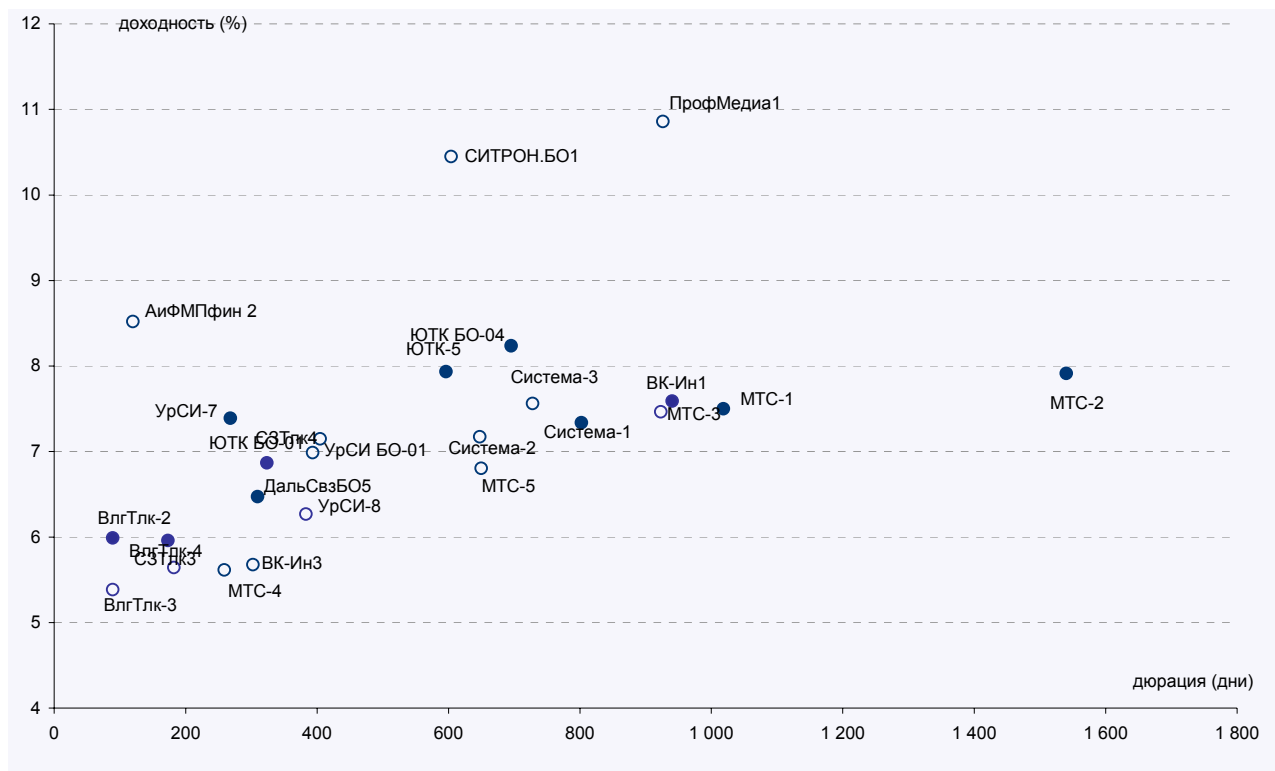
## Нефтегазовый сектор, Химия



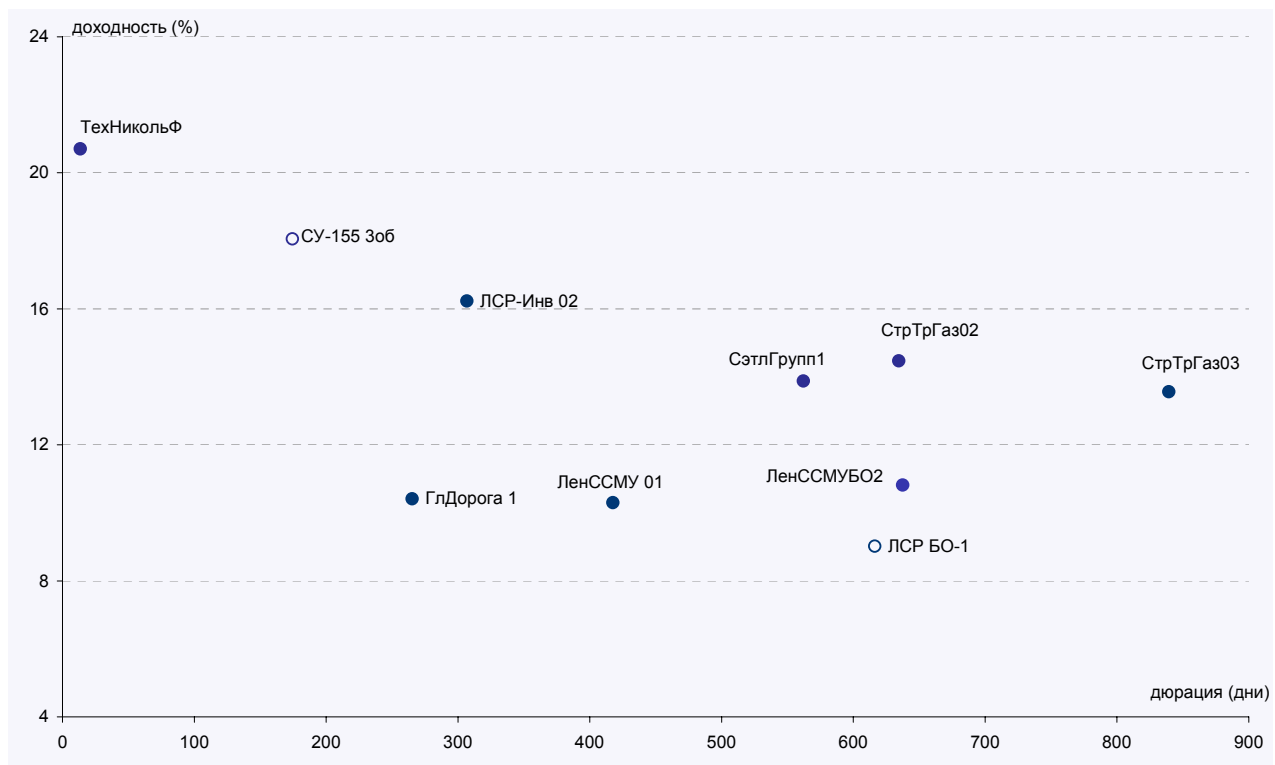
## Потребсектор и АПК, Ритэйл



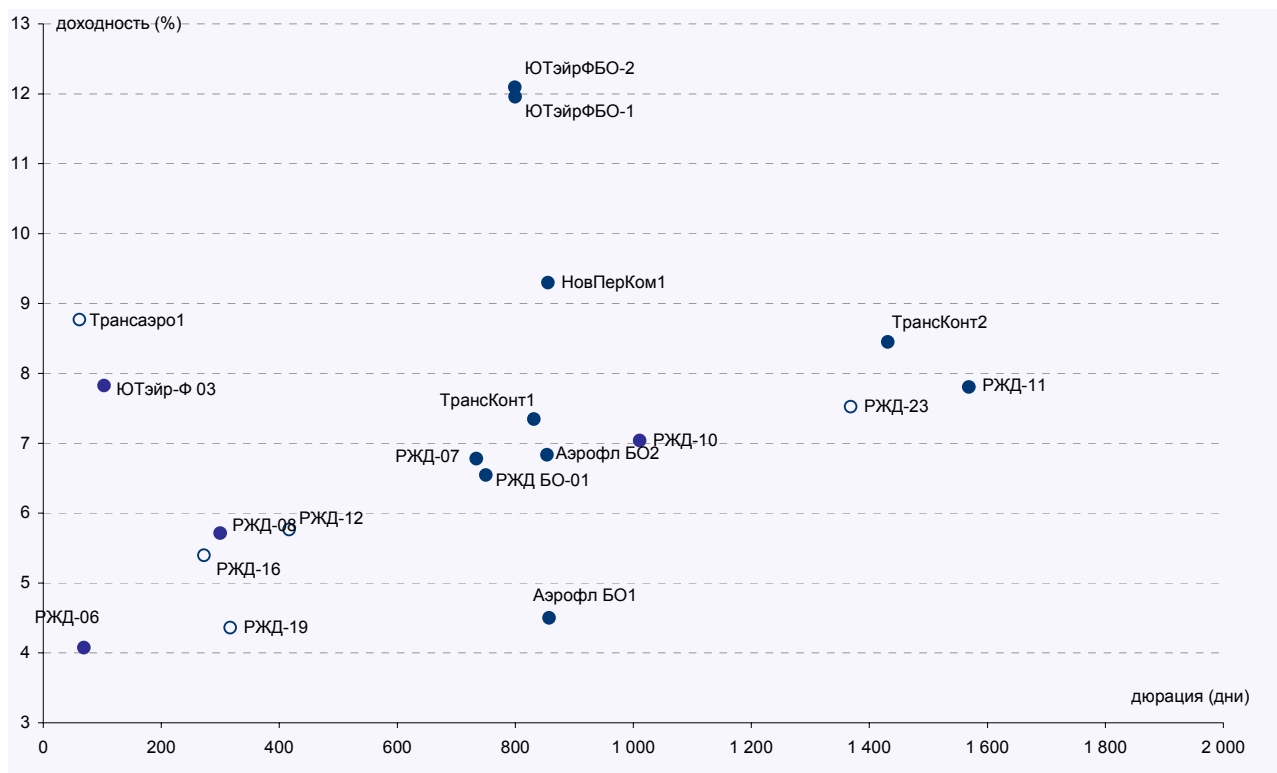
## Телекоммуникации и медиа



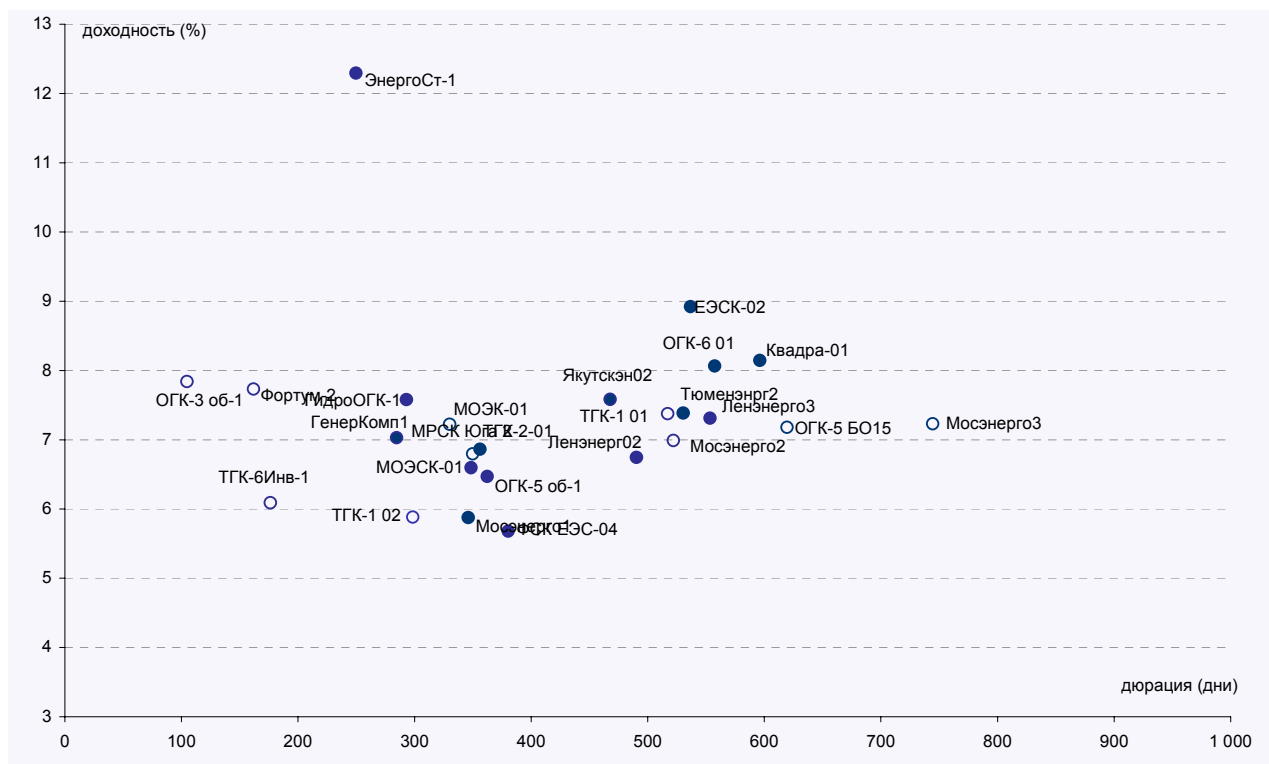
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



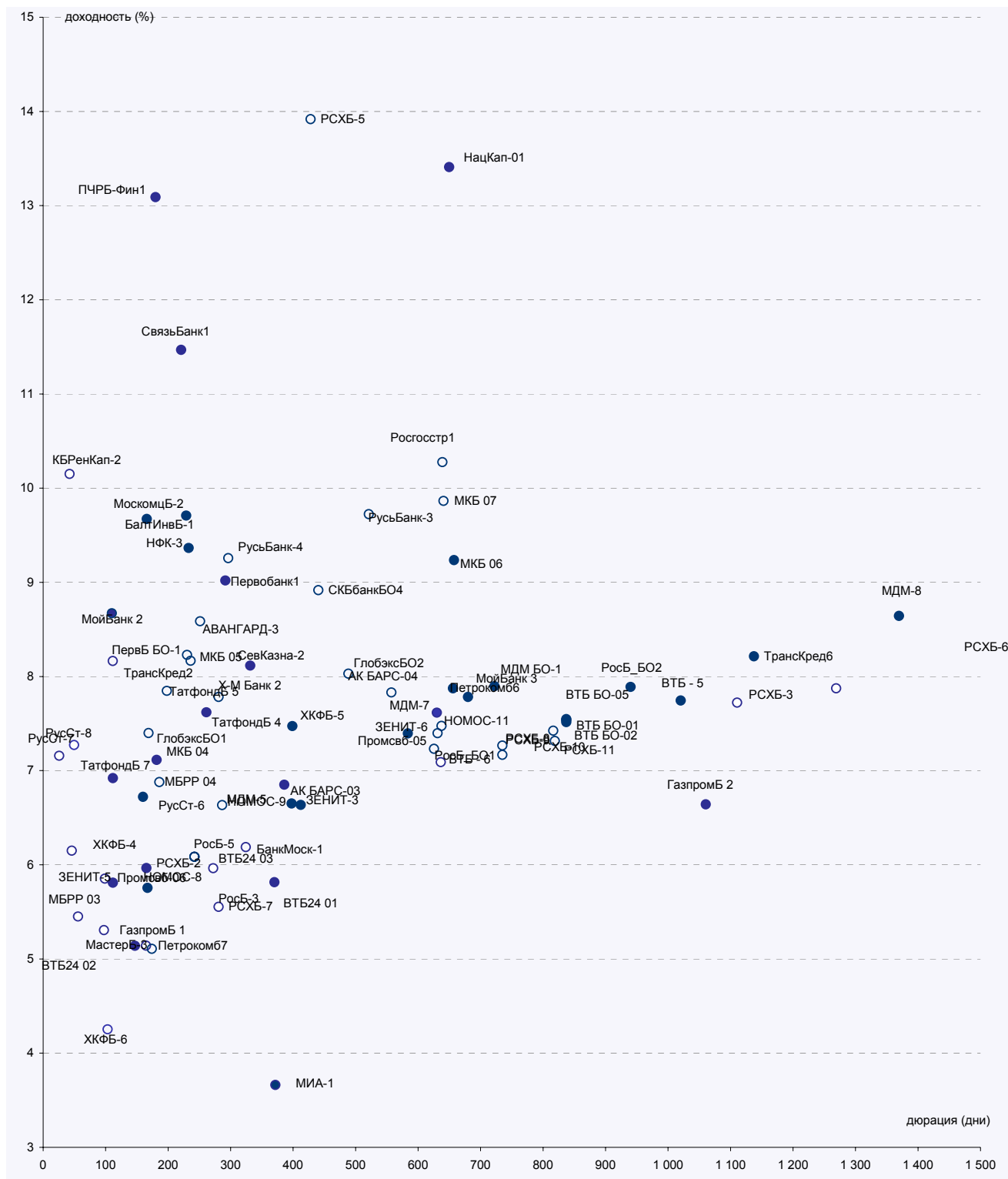
## Транспорт



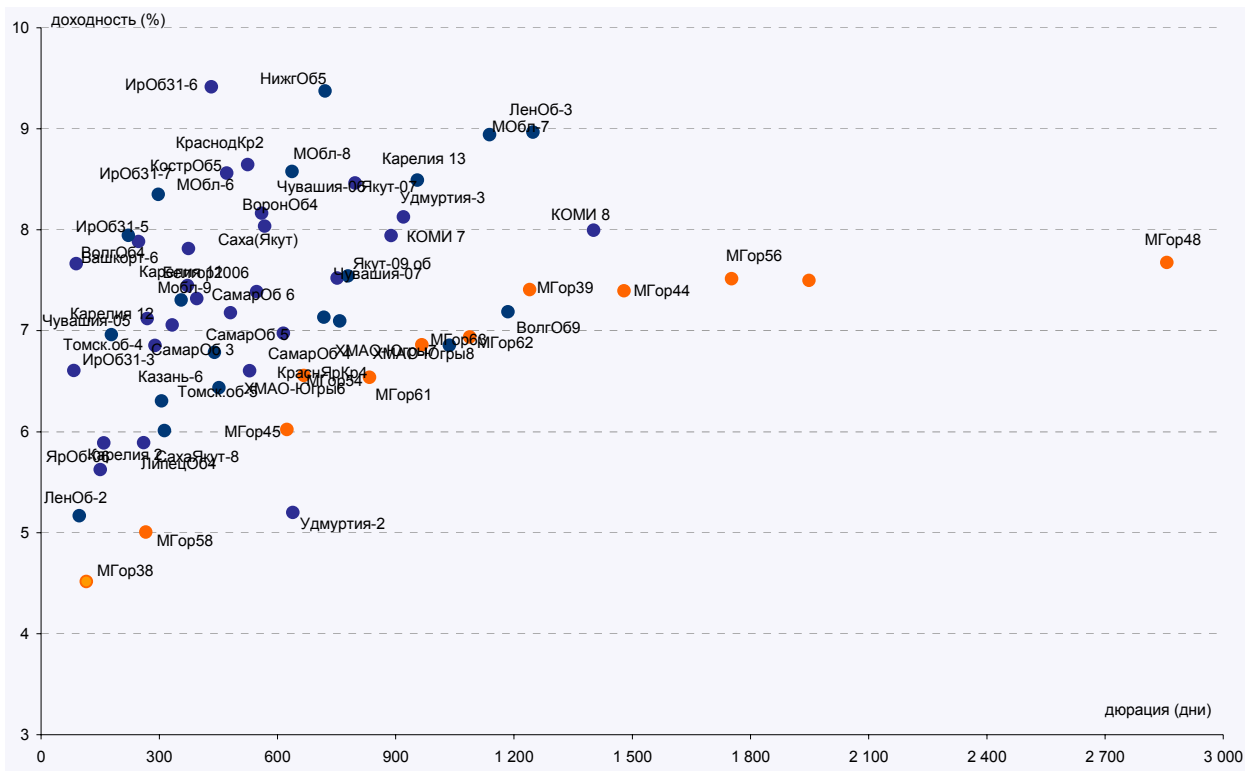
## Энергетика



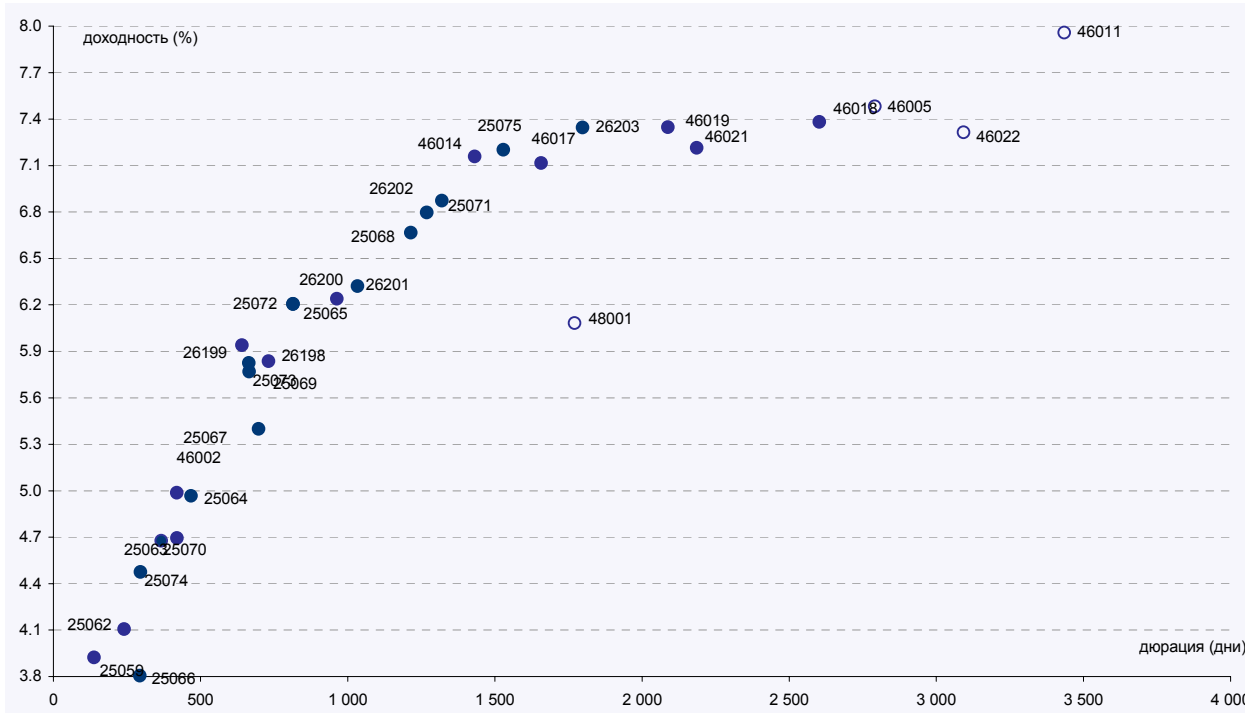
## Финансовый сектор



## 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.