

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

04 апреля 2011 года

Новость дня

По данным Росстата, ВВП РФ в 4 квартале 2010 года увеличился на 4,5% по сравнению с 4 кварталом 2009 года.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Тракторные заводы** рефинансируют кредиты – далее облигации?
- Новое предложение **СКБ-Банка** – интересно, начиная с середины.
- ГСС открывает книгу на биржевые облигации: интересно по нижней границе.
- **Банк Ренессанс Кредит**: отчетность за 2010 год – позитивно для бумаг Эмитента.
- «Магнит» этой осенью может провести SPO на 500 млн долл.
- Минфин и Национальный банк **Белоруссии** в борьбе за золотовалютные резервы.

Денежный рынок.....стр 7

- Рынок труда США стал поводом для краткосрочной коррекции.
- Рубль снова укрепляется.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки на позитивной волне – американский рынок труда порадовал мартовским отчетом.
- Российские еврооблигации: ценовой рост продолжается.
- Рублевые облигации: покупатели сохраняют высокую активность, эмитенты стараются не упускать комфортных условий для размещения.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,44%	-3	8
Russia-30	4,63%	-2	-21
ОФЗ 25068	6,54%	-11	-58
ОФЗ 25065	5,60%	24	-75
Газпрнефт4	5,56%	0	-11
РЖД-10	6,86%	-7	-49
АИЖК-8	7,83%	0	-12
ВТБ - 5	6,93%	0	-77
РоссельхБ-8	6,64%	12	-22
МосОбл-8	7,49%	0	-103
Мгор62	6,87%	-7	-56

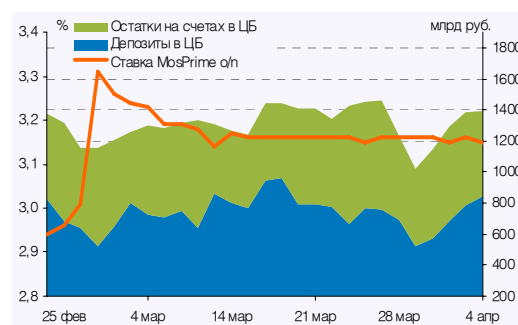
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,42%	6	71
iTRAXX XOVER S15 5Y	373,67	-10	-65
CDX XO 5Y	163,00	-2	-2

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 843,43	1,6%	9,2%
RTS	2 076,78	1,6%	17,3%
S&P 500	1 332,41	0,5%	5,9%
DAX	12 376,72	0,5%	79,0%
NIKKEI	7 041,31	-0,2%	-31,9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	114,72	1,4%	26,8%
Нефть WTI	107,94	1,1%	20,1%
Золото	1 428,80	-0,2%	1,7%
Никель LME 3 М	25 576	-1,9%	5,2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации

Тракторные заводы рефинансируют кредиты – далее облигации?

Как сообщает газета «Коммерсантъ», Сбербанк привлек для «Тракторных заводов» синдицированный кредит на сумму 32,3 млрд руб. Эти деньги необходимы Концерну для рефинансирования текущего долга (32 млрд руб.). В синдикате участвует 16 банков. В первую очередь это Сбербанк, чья доля в финансировании составит 37%, а также ЮниКредит банк, «Сосьете Женераль Восток», Райффайзенбанк, ВТБ, Россельхозбанк и ряд других. Новый кредит выдается на 5 лет и, согласно пресс-релизу Сбербанка, «организован при поддержке правительства РФ».

Напомним, что концерн Тракторные заводы (ТЗ), а точнее Эмитент – Промтрактор финанс по двум выпускам серии 02 и серии 03 находится с сентября 2009 года в дефолте. Особенно важен тот факт, что заем серии 03 выпускался как инструмент реструктуризации. На сегодняшний день ТЗ на 100% принадлежат ВЭБу, который в конце прошлого года предоставил кредит на 15 млрд руб. Средства были направлены на пополнение оборотных средств, погашение облигаций и обслуживание процентных ставок. В части облигаций, то Концерн все-таки начал выполнять свои обязательства и выплатил инвесторам 17 января текущего года положенные им средства по графику реструктуризации, хотя ранее допустил дефолт по ряду выплат. Всего, по нашим подсчетам, инвесторам в бонды перечислено порядка 685,93 млн руб. из займа на 5 млрд руб., то есть чуть более 10%. Следующая выплата будет 26 апреля, когда Эмитент должен будет выкупить 1/5 от объема облигаций в заявлении акцептанта. Мы считаем, что новый синдицированный кредит – это, скорее, инструмент реструктуризации, где основные участники – текущие кредиторы ТЗ, и вряд ли на этом фоне у Концерна появятся средства, чтобы сразу расплатиться с бондхолдерами. Вместе с тем, активная поддержка со стороны государственных финансовых институтов, а также «исправление ошибок» над графиком реструктуризации своих бумаг делает перспективу продолжения в том же духе довольно реалистичной, особенно на фоне планов по продаже Компании стратегическим инвесторам, которые вряд ли будут готовы к сделке в условиях неразрешенности ситуации с бондами. Осложнением для держателей может быть, по нашему мнению, тот факт, что эмитентом выступает SPV.

Бумаги Компании на новость о синдицированном кредите отреагировали ростом в цене порядка 140 б.п. и зафиксировались на отметке 94,79%. На текущих уровнях мы рекомендуем бумаги Промтрактора к покупке для инвесторов, готовых к риску реструктуризированной бумаги.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Купоны, офферты, размещения

Новое предложение СКБ–Банка – интересно, начиная с середины.

СКБ–Банк сегодня открыл книгу заявок на размещение биржевых облигаций серии БО–05 объемом 2 млрд руб. Закрытие – 12 апреля 2011 года. Ориентир ставки купона по облигациям находится в диапазоне 8,40 – 8,70% годовых, что соответствует доходности к офферте на уровне 8,58–8,89% годовых. Срок обращения – 3 года, предусмотрена 1,5–годовая офферта. Планируется размещение в листинге «В», в дальнейшем – включение в листинг «А1».

Напомним, что в прошлом году Банк (В2/–/В) вошел в ТОП–50 российских банков по активам (порядка 76 млрд руб. по состоянию на 1 марта 2011 года), показав рост валюты баланса в 4 квартале 2010 года до 84 млрд руб. В результате, по году динамика роста бизнеса была на уровне «+40%», то есть более чем в 3 раза превысила среднеотраслевые показатели. По результатам первых двух месяцев текущего года наблюдался некоторый отток средств юрилиц, что, вероятно, связано с «сезонностью» поступления бюджетных денег в течение года и вхождением Банка в Группу Синара, принадлежащую Д.Пумпянскому (29 место в списке Forbes «100 богатейших бизнесменов России 2010»), ключевому акционеру ТМК.

В прошлом году Банк принес своему владельцу 467 млн руб. – не очень высокий показатель, зато поквартально стабильно положительный в течение всего прошлого года. По итогам первых двух месяцев 2011 года успехи

были более «выдающиеся» – уже 387 млн руб. Уровень просроченной задолженности по кредитному портфелю остается на уровне ниже среднеотраслевого – 4,2%, при этом достаточно хорошо защищен резервами – 1,7%. Отметим, что кредитование занимает 67% валюты баланса Банка и почти полностью (0,96х) фондируется за счет клиентских средств. Второй по величине статьей активов являются операции с ценными бумагами – до 20%: они достаточно хорошо диверсифицированы – около трети приходится на обязательства РФ (и регионов), еще треть – долг нерезидентов, остальная часть – на долговые бумаги кредитных организаций и прочих эмитентов. Более полная информация о структуре активов отсутствует ввиду доступности отчетности по МСФО только за 2009 год.

Среди «минусов» Банка можно отметить «умеренный» уровень достаточности собственных средств (Н1) – 12,52%. При сохранении высоких темпов роста Банку, вероятно, может потребоваться пополнение капитала, если он не сможет поддерживать его уровень за счет получаемой прибыли.

Ввиду развитости филиальной сети и клиентской базы, как мы уже отметили выше, во многом СКБ–Банк осуществляет фондирование за счет депозитов физлиц, при этом «не балуя» инвесторов облигационными займами – в настоящее время на рынке обращается два выпуска биржевых облигаций серий БО–03 (3 млрд руб.) и БО–04 (2 млрд руб.), которые торгуются с доходностью 8,4% с офертой в июне 2012 года и 7,2% в декабре 2011 года соответственно. Оба займа уже вошли в Ломбардный список ЦБ, что новому выпуску, судя по всему, уже не успеть сделать. Предложенный диапазон доходности достаточно узок и лишь по верхней границе дает премию к рынку порядка 15 б.п. Мы рекомендуем участвовать в займе от 8,7% годовых.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ГСС открывает книгу на биржевые облигации: интересно по нижней границе.

Эмитент предлагает инвесторам два выпуска на 3 млрд руб. каждый с офертой через 1 год и через 2 года. Годовые бумаги – с купоном 8,1–8,3% (УТР 8,26–8,46%), двухлетние – с 9,0–9,2% (УТР 9,2–9,4%). Закрытие книги запланировано на 22 апреля.

Вкратце напомним, что пакетом акций помимо российского правительства обладает World's Wing SA (25,0001%), структура итальянской Alenia Aeronautica, косвенно подконтрольная правительству Италии. Акционерная поддержка которая, занимает весомое место в структуре финансирования бизнеса ГСС, находит подтверждение в довольно высоких рейтингах (Fitch «BB» с «Позитивным» прогнозом). Аналогичные оценки сегодня у ряда МРК, а также Еврохима, ММК, Татнефти, Якутэнерго. «В плюс» ГСС можно записать довольно весомый портфель заказов на 178 воздушных судов и со сроками поставок до 2015 года на сумму порядка 5,8 млрд долл. Одной из последних новостей относительно Компании, чьи финансы на сегодняшний момент не характеризуются сильными цифрами, стало то, что Аэрофлот поставил в расписание полетов SSJ–100 на 15 мая текущего года, то есть начало эксплуатации самолетов уже совсем скоро.

Предложение мы считаем интересным даже по нижней границе, предлагающей премию к обращающимся выпускам порядка 40 б.п. Стоит отметить, что новый выпуск соответствует, в том числе, новым требованиям ломбарда в части рейтинга. Мы рекомендуем, скорее, двухлетний бонд, альтернатив которому на данном отрезке дюрации практически нет. Ближайшим ориентиром может стать безрейтинговый и безломбардный выпуск Камаз БО–1, однако он стоит значительно дороже – УТР 8,0% (12.2012 г.).

Учитывая последние тенденции к активному снижению за границу объявленного диапазона доходности при формировании book–building, мы рекомендуем участие в выпуске до отметки в 8,0% (УТР) для годовых бумаг и до отметки в 8,7% (УТР) для двухлетних.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

- Департамент финансов **Ярославской области** готовит к размещению в апреле выпуск облигаций 2011 года после регистрации документов в Минфине. Предварительны параметры выпуска: объем 3 млрд руб., срок обращения – 3 года.
- Банк «Тинькофф кредитные системы» намерен во 2 квартале 2011 года, по данным Прайм–ТАСС, разместить евробонды на 150–200 млн долл. Срок обращения бумаг – 3 года. Глава ТКС Банка О.Хьюз сообщил, что в целом Банк намерен занять на российском и европейском рынках порядка 200–300 млн долл. в 2011 году, включая уже размещенные в феврале текущего года облигации на 1,5 млрд руб. По его словам, ТКС Банк может выйти на рублевый рынок займов еще в 4 квартале 2011 года.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Банк Ренессанс Кредит: отчетность за 2010 год – позитивно для бумаг Эмитента.

Сегодня Банк Ренессанс Кредит объявил итоги по МСФО за 2010 год. Активы Банка сократились на 6% до 40,7 млрд руб., кредитный портфель – на 2% до 32,5 млрд руб. Чистый процентный доход снизился на 24% до 9,5 млрд руб. При этом NIM сохранилась на прежнем уровне – 25% (26% по итогам 2009 года). По итогам 2010 года Ренессанс Кредит показал хороший итоговый финансовый результат, получив чистую прибыль в размере 1,6 млрд руб. против убытка 4,2 млрд руб. в 2009 году. При этом соотношение Cost/Income выросло до 42% против 32% в предшествующем году. Достаточность капитала (CAR) на конец 2010 года увеличилась до высоких 29%. По итогам прошлого года Банк зафиксировал хорошие показатели качества кредитного портфеля: доля кредитов, просрочка по которым превышает 90 дней (NPL), составила 6%. Это более чем в 3 раза ниже уровня 2009 года и почти в 2 раза ниже уровня 2008 года (20% и 12% соответственно). В целом, мы отмечаем позитивные результаты с точки зрения стабилизации финансовых показателей, на которых более подробно остановимся в нашем следующем обзоре.

Напомним, сейчас на рублевом рынке облигаций обращается два выпуска Банка серии 02 и 03 объемом 3 и 4 млрд руб. соответственно. По последнему займу у Эмитента предвидится оферта в июне 2011 года. Как мы понимаем, вышедшие новые результаты окажут положительное влияние как на интерес инвесторов к бумагам Банка во время прохождения оферты, так и на размещение новых возможных выпуском Ренессанс Кредита.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- МТС приобрели 100% алтайской компании «Интелеки» у группы частных инвесторов за 546,5 млн руб. (19,3 млн долл.) без учета долга. Чистый долг «Интелеки» составляет 58,5 млн руб. (около 2,1 млн долл.). Компания работает в Барнауле и Бийске – двух крупнейших городах Алтайского края, где в совокупности проживает более 800 тыс. человек, и лидирует в Барнауле по количеству подписчиков ШПД (41,5 тыс., или 38% рынка) и кабельного ТВ (52,1 тыс. абонентов, 59% рынка), а также занимает 3 место в Бийске на рынке ШПД. Также «Интелеке» принадлежит более 500 км оптоволоконных линий. /Ведомости/
- 1 апреля 2011 года был завершен юридический процесс создания на базе Ростелекома объединенной компании. Так, в связи с присоединением к Ростелекому из ЕГРЮЛ были исключены ЦТК, Сибирьтелеком, Дальсвязь, УрСИ, ВолгаТелеком, СЗТ, ЮТК и Дагсвязьинформ. При этом Ростелеком стал правопреемником по всем правам и обязательствам этих компаний, в том числе и по ценным бумагам, торги которыми после конвертации (1 апреля 2011 года) ожидаются после регистрации ФСФР отчетов об итогах их выпуска (то есть в течение 14 дней). /Finambonds/

РИТЭЙЛ

«Магнит» этой осенью может провести SPO на 500 млн долл.

Газета «Коммерсантъ» сегодня сообщает, что розничная сеть «Магнит» рассматривает возможность проведения SPO осенью этого года на сумму 500 млн долл. (около 4% от уставного капитала, исходя из текущей капитализации «Магнита» на LSE).

На наш взгляд, SPO было бы полезным для «Магнита», учитывая рекордные по масштабам инвестиции, запланированные на этот год Компанией в размере 1,8 млрд долл. Напомним, в минувшем году Ритейлер также активно инвестировал в развитие сети, и общий объем капвложений составил 1,5 млрд долл., но при этом увеличилась долговая нагрузка Компании. Так, соотношение Финансовый долг/EBITDA у «Магнита» в 2010 году возросло до 1,6х против 0,82х – в 2009 году, Чистый долг/EBITDA – 1,39х против минимальных 0,09х соответственно. Поэтому привлечение денежных средств в Компанию через SPO позволило бы удержать ее кредитные метрики на приемлемом уровне. В свою очередь, менеджмент Сети заявил, что Ритейлер может повысить уровень долговой нагрузки в этом году до максимально возможных 2х по отношению Финансовый долг/EBITDA. Тем не менее, данный показатель «Магнита» является самым минимальным в отрасли, для сравнения: и у Х5 после объединения с «Копейкой», и у ДИКСИ после сделки с «Викторией» Финансовый долг/EBITDA ожидается на уровне 3,2–3,5х.

Что касается обращающихся облигаций «Магнита», то, на наш взгляд, на текущих уровнях они вряд ли могут заинтересовать инвесторов: даже недавно размещенный в марте этого года выпуск биржевых облигаций серии БО–5 потерял за прошлую неделю в доходности порядка 30 б.п. В то же время в качестве альтернативы бумагам «Магнита» могут выступить выпуски ТД Копейка, в частности, мы считаем привлекательными биржевые облигации серии БО–1 (УТР 7,86%/1,24 года) и более «сдержанный» в ликвидности выпуск БО–2 (УТМ 8,60%/2,25 года).

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ и Беларусь

Минфин и Национальный банк Белоруссии в борьбе за золотовалютные резервы.

На прошлой неделе Министерство Финансов и Национальный банк Белоруссии в ответ на действия международных агентств S&P и Moody's, которые в марте снизили Республике Беларусь суверенные кредитные рейтинги до «В»/Негативный и «В2»/Негативный соответственно, проинформировали инвесторов о предпринимаемых действиях по улучшению экономического положения страны.

Так, Минфин Белоруссии сообщил о проводимых мероприятиях по сокращению дефицита бюджета с 3% до 1,5% от ВВП, для чего проводится работа по увеличению доходной и сокращению расходной частей бюджета. В частности, предполагается повысить роль предприятий сырьевых отраслей в формировании доходов, но без изменения уровня налоговой нагрузки на экономику страны в целом, а также оптимизировать и ограничить расходы бюджетных организаций и объемы государственных инвестиций. Вместе с тем, в январе–феврале 2011 года профицит бюджета Белоруссии составил 0,4 трлн руб. (1,6 % к ВВП). Достигнутая динамика, по заверению Минфина РБ, будет сохранена и по итогам всего 1 квартала 2011 года. Кроме того, в текущем году ожидается

поступление прямых иностранных инвестиций в объеме 6,2–6,4 млрд долл., в том числе и от приватизации государственной собственности.

В свою очередь, Национальный банк Белоруссии с начала 2011 года продолжает курс на ужесточение денежно–кредитной политики и ограничение совокупного внутреннего спроса. Для этого были повышены: на 1,5 п.п. до 12% годовых ставка рефинансирования Национального банка, на 2 п.п. до 18% годовых – процентные ставки по инструментам поддержки ликвидности, до 16,5% – ставки по аукционным операциям поддержки ликвидности, до 17% – двусторонним сделкам SWAP. Кроме того, увеличен норматив обязательных резервов в национальной и в иностранной валютах с 6 до 9%. С начала года также был снижен курс белорусского рубля к корзине иностранных валют на 6,17%. При этом, на весь 2011 год коридор изменения стоимости корзины запланирован в пределах плюс/минус 8% от центрального значения, сложившегося к началу года. Национальный банк полностью исключает возможность проведения разовой существенной корректировки обменного курса национальной валюты. Более того, для предотвращения спекулятивного давления на курс белорусского рубля Национальный банк с 1 апреля 2011 года ввел на Белорусской валютно–фондовой бирже временный порядок покупки иностранной валюты, по которому в приоритетном порядке будут удовлетворяться заявки предприятий и банков на оплату импортных контрактов на покупку медикаментов, природного газа, погашение кредитов в иностранной валюте и для иных целей.

Для поддержания платежного баланса страны в устойчивом состоянии Правительство Республики обратилось к России и Антикризисному фонду ЕврАзЭС за предоставлением стабилизационных кредитов на общую сумму около 3 млрд долл.

В целом, все мероприятия Минфина и Национального банка Белоруссии направлены на предотвращение снижения государственных золотовалютных резервов (за февраль 2011 года сократились на 68 млн долл. до 5,512 млрд долл.), которое происходит из–за сохраняющегося отрицательного сальдо текущего счета платежного баланса. Данные действия должны исправить негативные изменения в экономике Республики Беларусь и позволить нарастить к концу 2011 года золотовалютные резервы до величины, соответствующей 3–месячному среднему импорту (9–10 млрд долл.), что должно обеспечить необходимый уровень экономической безопасности страны. По мнению Правительства Республики, это станет «отправной точкой» для проведения работы с рейтинговыми агентствами по повышению суверенного рейтинга страны.

Резюмируя, можно сказать, что эффективность принимаемых властями Белоруссии действий, на наш взгляд, будет очевидна только по итогам 1 полугодия 2011 года. В свою очередь, существенную поддержку устойчивости платежного баланса страны на какой–то период времени могла бы оказать финансовая поддержка со стороны России и Антикризисного фонда ЕврАзЭС. Вместе с тем, для улучшения ситуации в долгосрочной перспективе необходимы серьезные изменения в экономике Республики, в том числе в рамках развития Таможенного союза с Россией и Казахстаном. Для инвесторов, на наш взгляд, важным является тот факт, что выплаты по внешнему долгу Белоруссии на законодательном уровне закреплены как первоочередные.

Денежный рынок

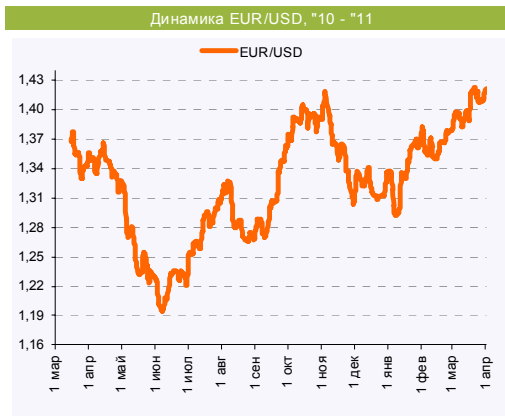
Тренд по укреплению европейской валюты, наметившийся на прошлой неделе, был временно преломлен в пятницу. Перемена настроений инвесторов была обусловлена публикацией долгожданных данных по рынку труда в США, превзошедших все ожидания. Так, общий уровень безработицы снизился на 0,1% и составил 8,8%, а средняя продолжительность рабочей недели увеличилась до 34,3 часов. Единственным минусом, если это так можно назвать, стала средняя стоимость почасовой оплаты труда, оставшаяся без изменения, что в условиях постоянного роста потребительских цен выглядело настораживающе. Стоит отметить, что с начала этого года сложилась вполне позитивная динамика на рынке труда в части занятости населения, дающая основания предполагать, что следующим шагом со стороны государства могут стать меры, направленные на борьбу с инфляцией. Напомним, ранее некоторые члены комитета по открытым рынкам ФРС уже высказывали свою готовность проголосовать за досрочное сворачивание программы количественного смягчения, однако на текущий момент среди статистических данных отсутствовали показатели, подтверждающие способность экономики к дальнейшему самостоятельному развитию. На этих новостях пара EUR/USD начала сильную коррекцию с 1,4156х до 1,406х, но при достижении нижней границы за короткий отрезок времени инвесторы, все же, предпочли зафиксировать прибыль по «коротким» позициям, что позволило евро вернуть себе ранее занимаемые позиции и продолжить дальнейшее движение вверх к отметке 1,424х.

Подобная ситуация вызывает сильное опасение, в основе которого лежит предстоящее решение ЕЦБ по процентной ставке. Идея, поддерживающая европейскую валюту, несмотря на понижение рейтингов стран зоны евро, стресс-тесты банков, в ходе которых были выявлены недостатки уровня ликвидности и долговые проблемы, после ее достижения, может встать на другую сторону и послужить причиной для мощных распродаж.

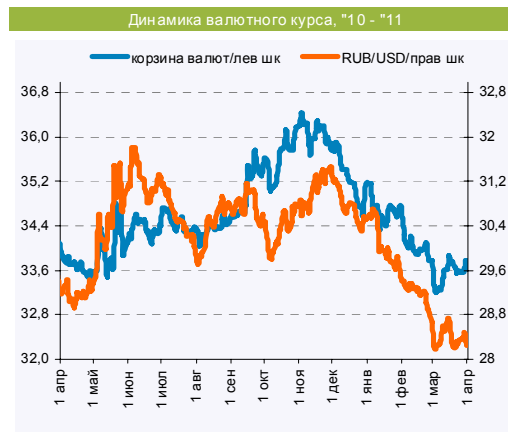
На внутреннем валютном рынке пятничные торги можно охарактеризовать, как относительно спокойные. После продолжительных волатильных движений в течение всей минувшей недели бивалютная корзина понемногу стабилизировалась, ее стоимость колебалась в узком диапазоне 33,66–33,73 руб. Уже сегодня утром при открытии она опустилась до 33,54 руб., что может свидетельствовать о приходе нового поступления иностранного капитала. Курс доллара также выглядел вполне стабильным (28,33–28,44 руб), при открытии торгов в понедельник его стоимость опустилась до 28,16 руб.

Объем ликвидности на денежном рынке полностью восстановился с момента последних выплат в бюджет. Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ почти достигли уровня в 1,4 трлн руб. На фоне отсутствия в ближайшее время каких-либо налоговых выплат эта сумма выглядит вполне комфортно. Среднерыночная стоимость денежных ресурсов на МБК сохраняется в диапазоне 2,96–3,15%.

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

В пятницу глобальные площадки продолжили положительный тренд. В Европе положительная переоценка ключевых фондовых индексов составляла 1,7% – 2%. Здесь среди основных драйверов можно обозначить обсуждение перехода под государственный контроль банков, не выдержавших стресс-теста, кроме того выделилось несколько «локомотивов», ориентирующихся на персональные позитивные новости. Вместе с тем, главным поводом для оптимизма стала американская статистика по рынку труда, отразившая не только сокращение общего показателя безработицы до 8,8%, но и значительное увеличение количества созданных рабочих мест: 216 тыс. против ожидаемых 190 в несельскохозяйственном секторе и 230 тыс. против прогноза в 206 тыс. – в сфере услуг. Такого рода данные довольно быстро были экстраполированы на общее состояние экономики США и темпы ее возможного восстановления в ближайшей перспективе и позволили сформировать позитивные настроения среди инвесторов. В США фондовые площадки прибавили от 0,3% до 0,5%.

Отметим, что высокая активность в части рискованных активов, не сильно повлияла на динамику сегмента гособязательств. Европейские долги остаются под давлением нового предложения со стороны стран, испытывающих наибольшую текущую потребность в рефинансировании, в частности, Португалии. Также не «восстановили доверия» гособязательства Греции и Ирландии – здесь продолжался рост доходностей.

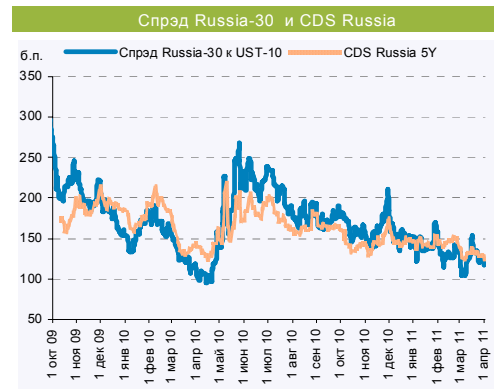
В сегменте американского госдолга сохраняется относительная стабильность, вероятно, на фоне того, что у инвесторов пока еще не сформировалось четкого понимания относительно дальнейших перспектив, поскольку «противостояние» внутри FOMC по вопросу действующей денежно-кредитной политики продолжается. В течение пятничных торгов, после выхода макро данных, доходность 10-летних UST «подскакивала» до 3,52% годовых, однако в последующем стабилизировалась у отметки 3,44% годовых, где остается и в ходе торгов понедельника на азиатских площадках, несмотря на преобладающие там довольно позитивные настроения.

Сегодняшний день не отличается избытком макростатистики и, скорее всего, инвесторы еще будут «отыгрывать» пятничные данные. В то же время все меньше времени остается до заседания ЕЦБ, где регулятор будет принимать решение по ставке, и данный факт также будет среди определяющих рыночные предпочтения.

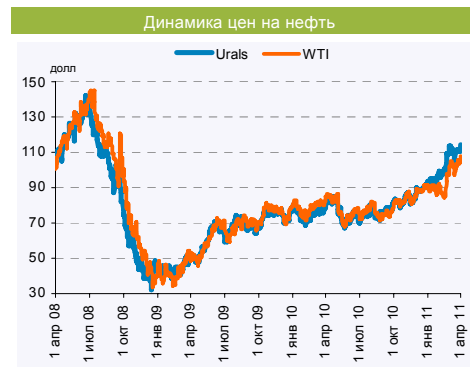
Российские еврооблигации завершали неделю на мажорной ноте. Так, если суверенные Russia-30 начинали торги несколько ниже, чем закрывались в четверг, вероятно, отреагировав на движения в госбумагах США, то затем после выхода американской статистики сделки проходили уже по 117% (УТМ 4,62%).

Уверенно выглядели выпуски, номинированные в рублях: в Russia-18 ценовой рост составил порядка 30–50 б.п., столько же прибавил в цене и РСХБ-16.

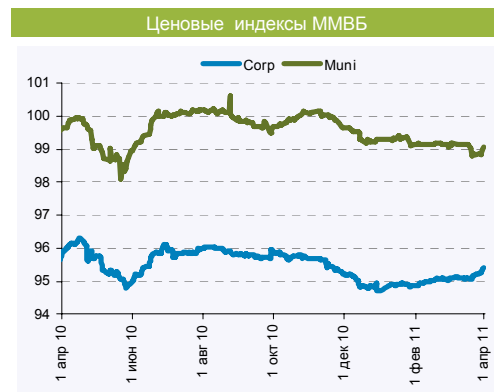
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

В негосударственном секторе наиболее яркая динамика наблюдалась в выпусках ВымпелКом–21 и ВымпелКом–18, которые прибавили соответственно 0,75% и 1%. Более яркие «успехи» ВымпелКом–18 можно объяснить тем, что в последнее время он заметно отставал от «родственных» выпусков.

Спрос укрепился во второй половине дня и в отношении бумаг Газпрома, ТНК–BP, АЛРОСы, МТС, Северстали, Совкомфлота, ХКФ–Банк14 – в этих выпусках ценовой рост в среднем составил 0,25%–0,375%.

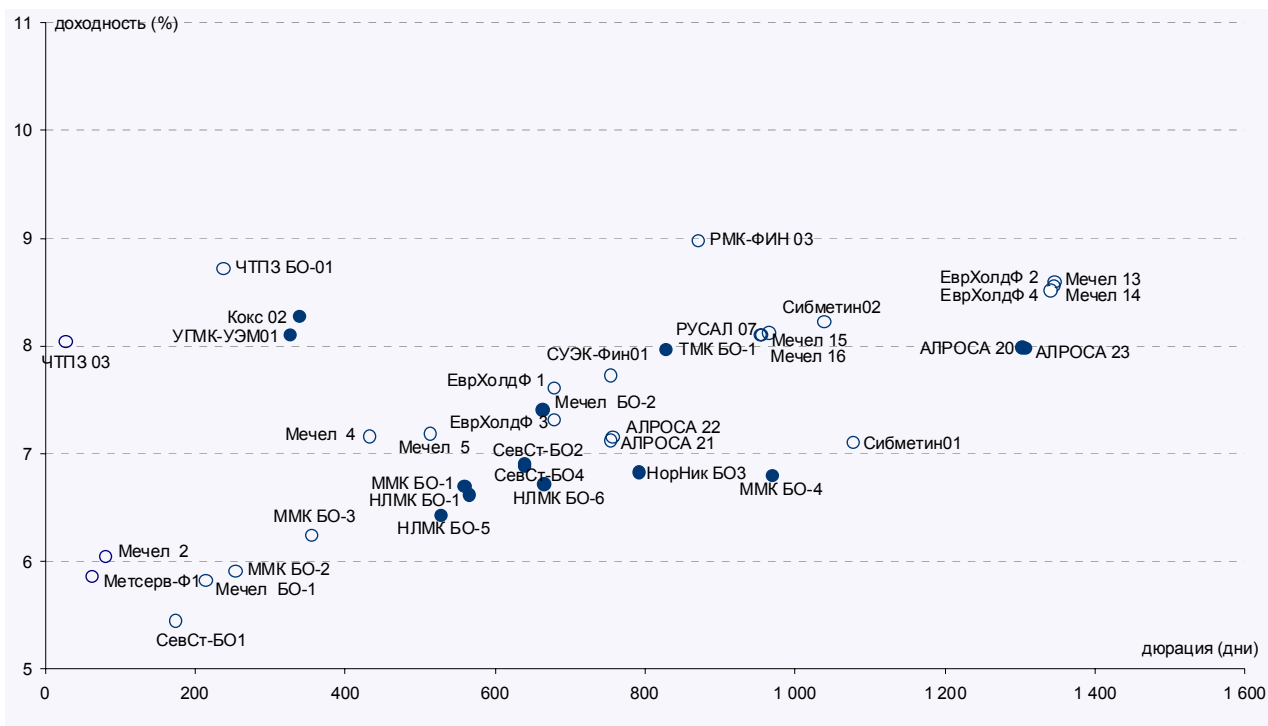
Довольно активно были настроены покупатели и в отношении суверенных бумаг Украины – выпуски с погашением в 2020 и 2021 годах прибавили порядка 1%, активно торговался новый выпуск Феррекспо (его котировки уже закрепились в диапазоне 101,25–101,5%, что соответствует доходности 7,57–7,51% годовых), «подтянув» за собой и бумаги Метинвета, подорожавших в пределах 50 б.п.

Сохраняющийся позитивный внешний фон, как мы полагаем, позволит раскручивать ценовой рост и дальше, при этом инвесторам все сложнее находить какие–то ценовые диспропорции. На фоне этого, на наш взгляд, интересно было бы обратить внимание на несколько отстающие от общего роста бонды. Например, пока оставались «в стороне» от активных переоценок длинные выпуски Газпрома (Газпром–34 и Газпром–37), где «запас» для апсайда можно оценить на уровне порядка 20 б.п., а на более коротком отрезке «ралли» почему–то пока не затронуло бумаги СИНЕК–15, которые, несмотря на наличие put–option в 2012 году, не отличаются особой ликвидностью и, похоже, котируются исходя из доходности к погашению в 2015 году.

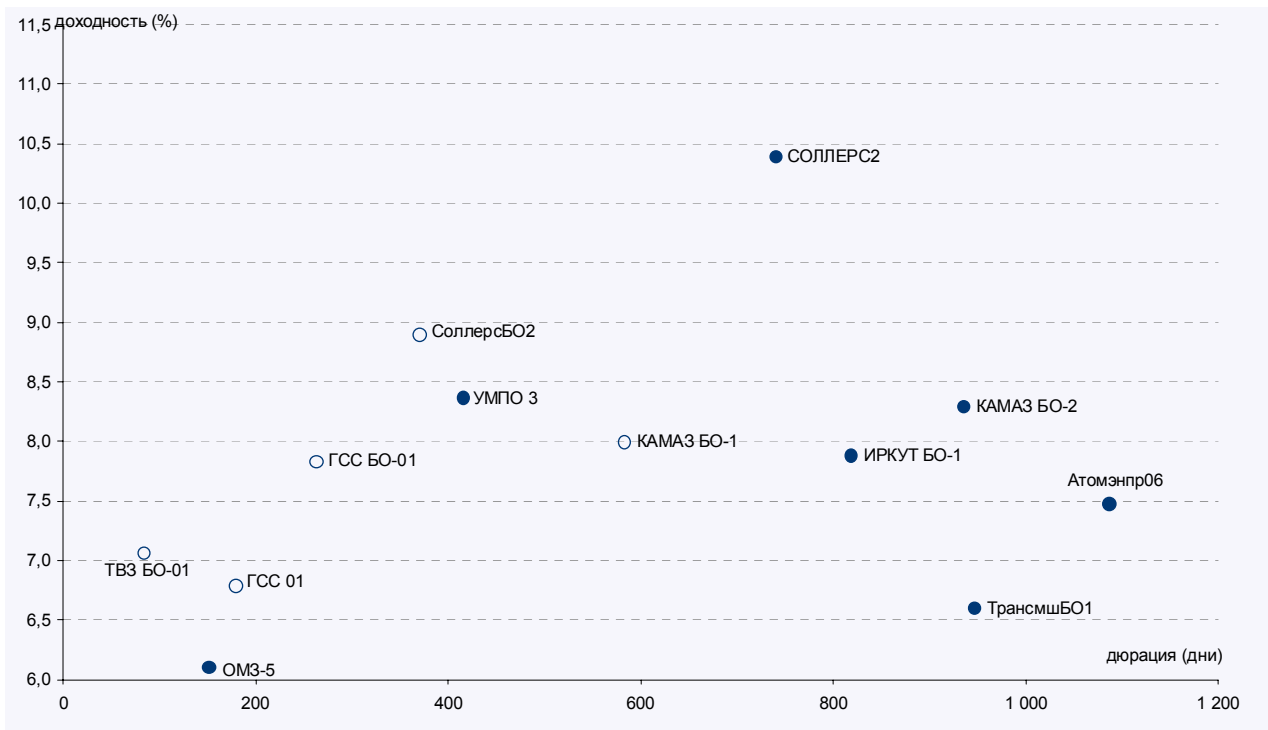
В рублевом сегменте в пятницу также торги проходили при высокой активности покупателей, сосредоточивших свое внимание в сегменте ОФЗ, продвигая цены госбумаг на 15–25 б.п., а также в наиболее ликвидных выпусках корпоративного сектора: ВК–Инвеста, МТС, АЛРОСы, Газпром нефти, Сибметинвеста и т.д.

В ближайшие дни локальный рынок, как мы ожидаем, сохранит свой позитивный настрой, чему в значительной степени благоприятствует и проявленный в очередной раз рублем «ориентир» на укрепление. Отметим, что при текущих условиях довольно активным остается первичный сегмент, где «конкуренцию» не снижающему активности Минфину (на ближайшую среду запланировано размещение ОФЗ серии 26204 на 20 млрд руб.) старается составить и корпоративный сегмент.

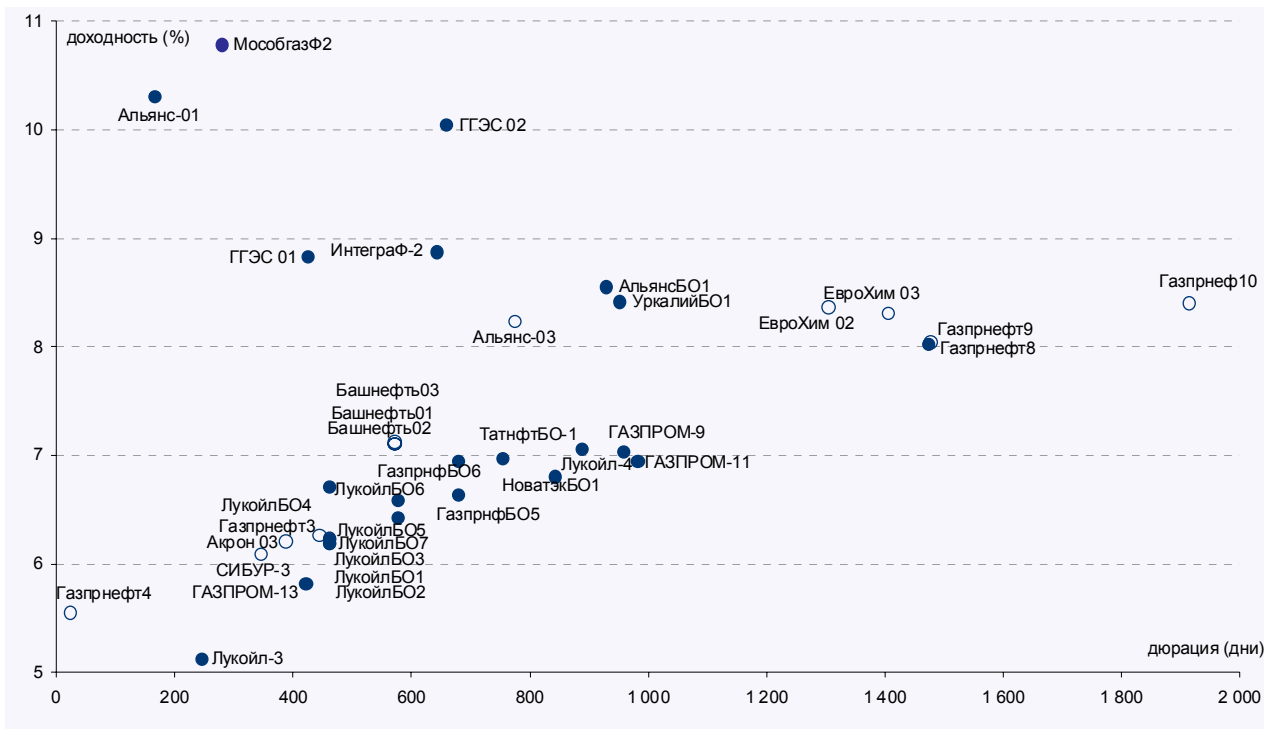
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



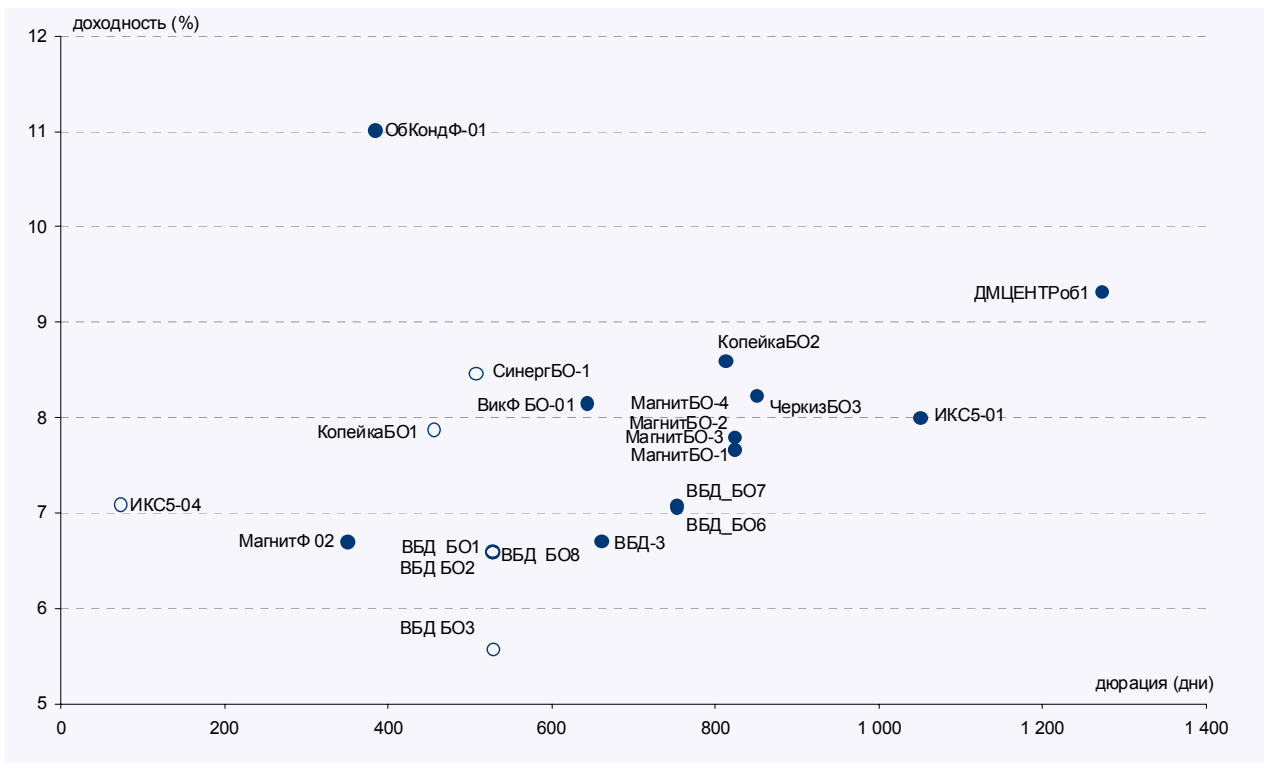
Машиностроение



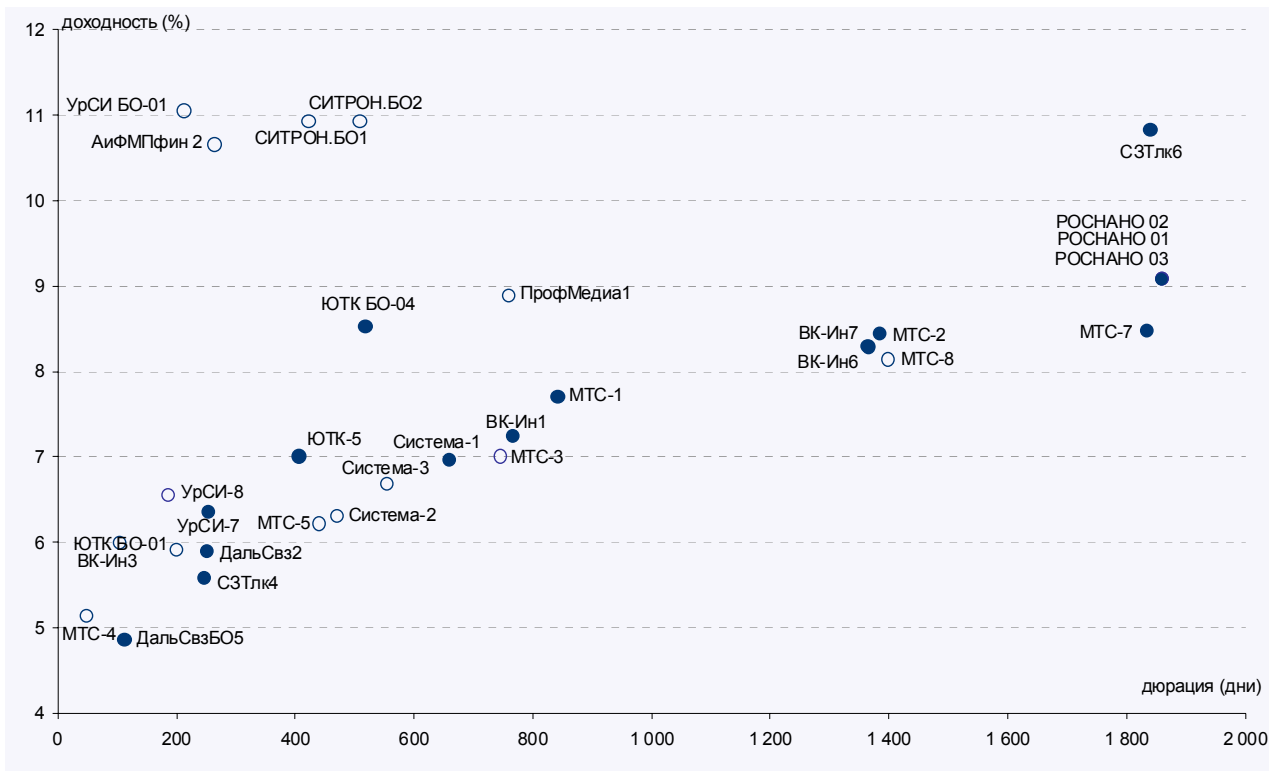
Нефтегазовый сектор, Химия



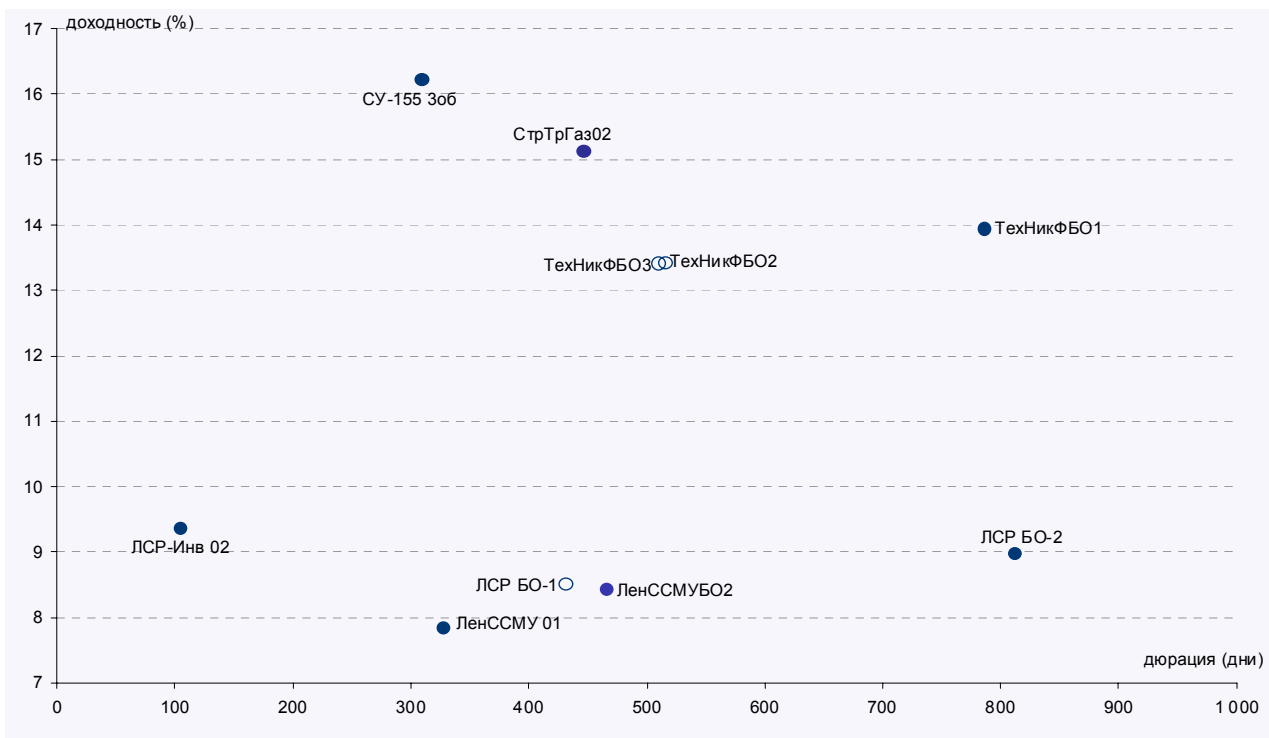
Потребсектор и АПК, Ритейл



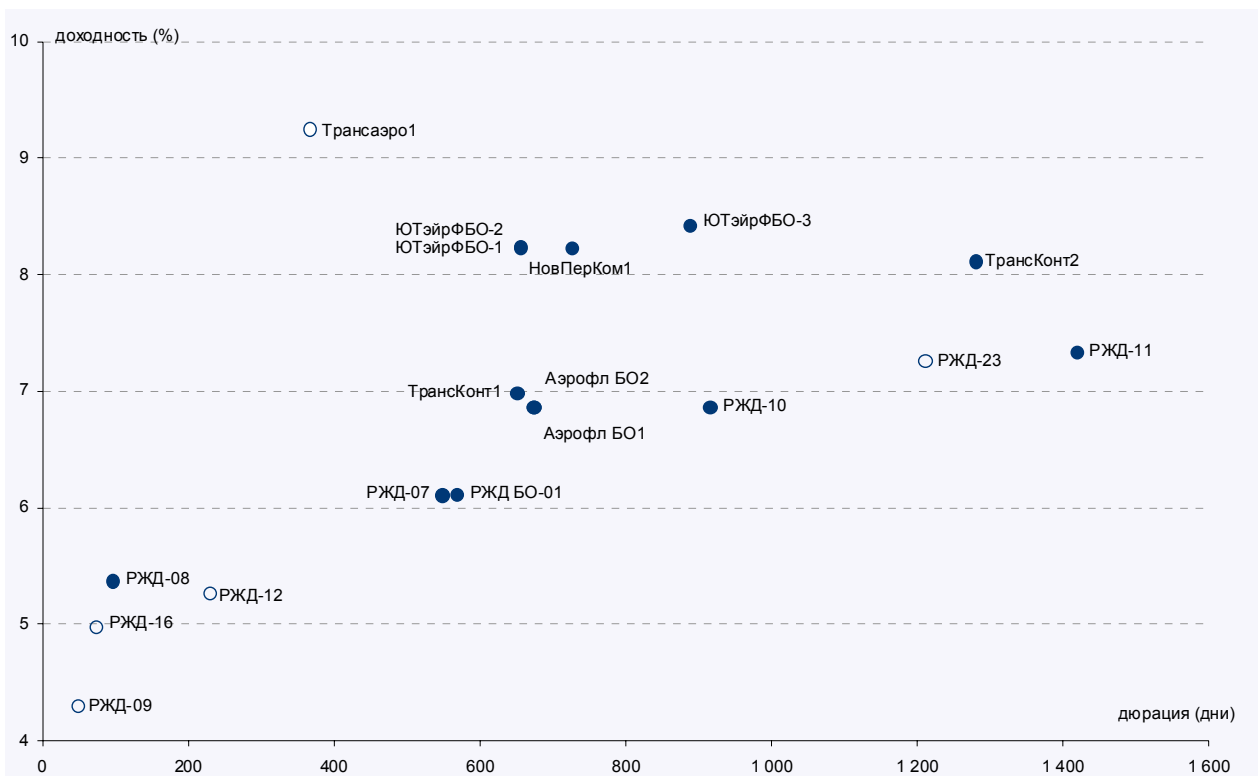
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



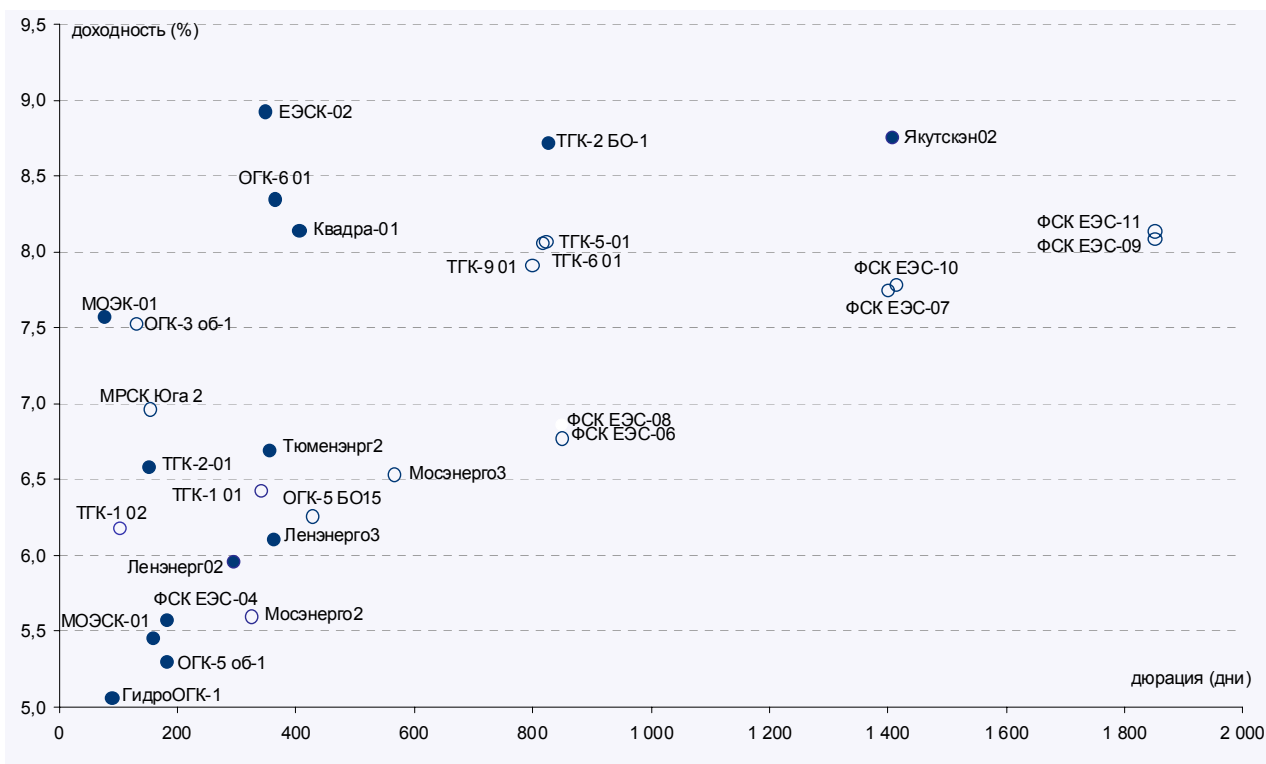
Строительство, девелопмент и стройматериалы



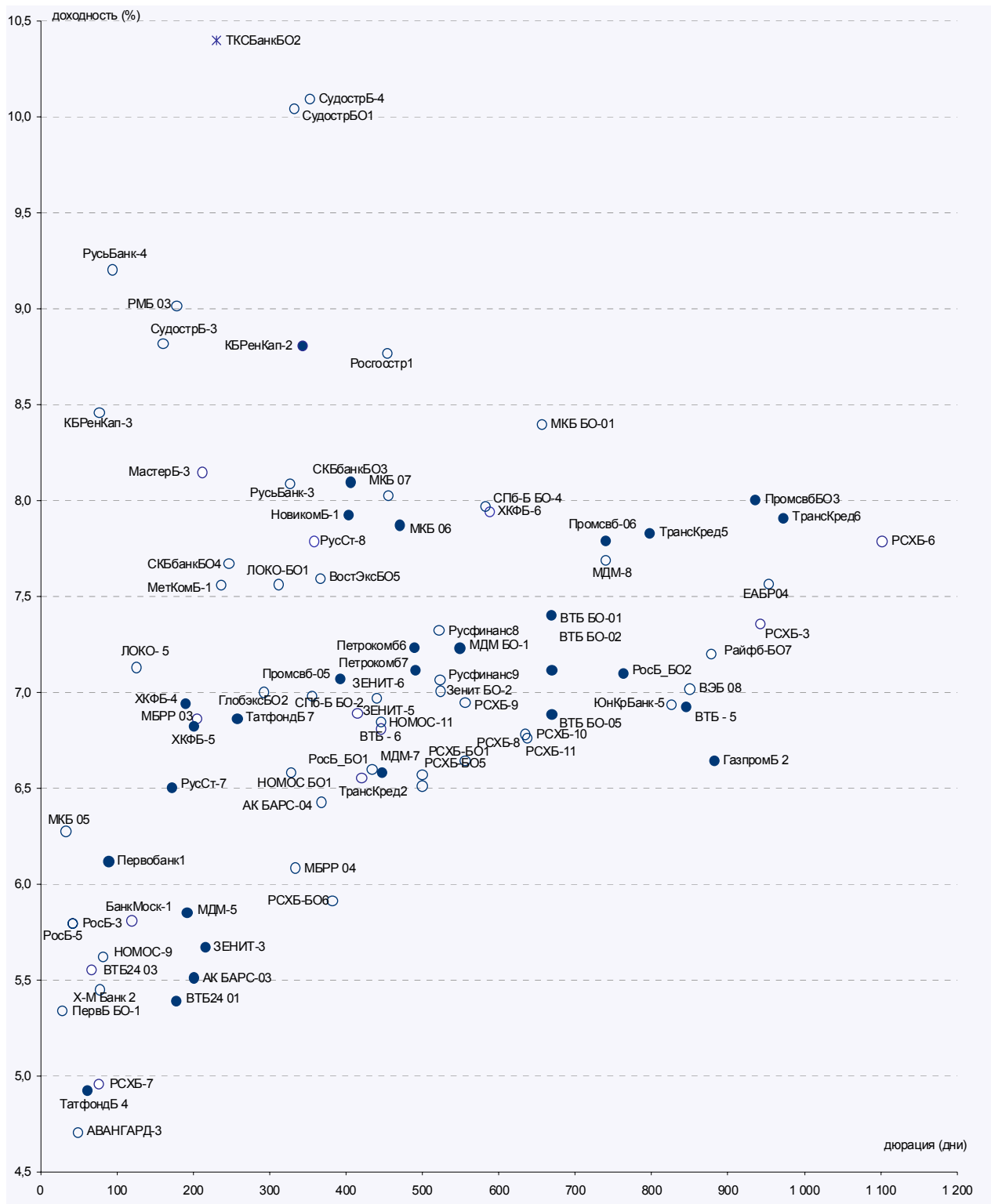
Транспорт



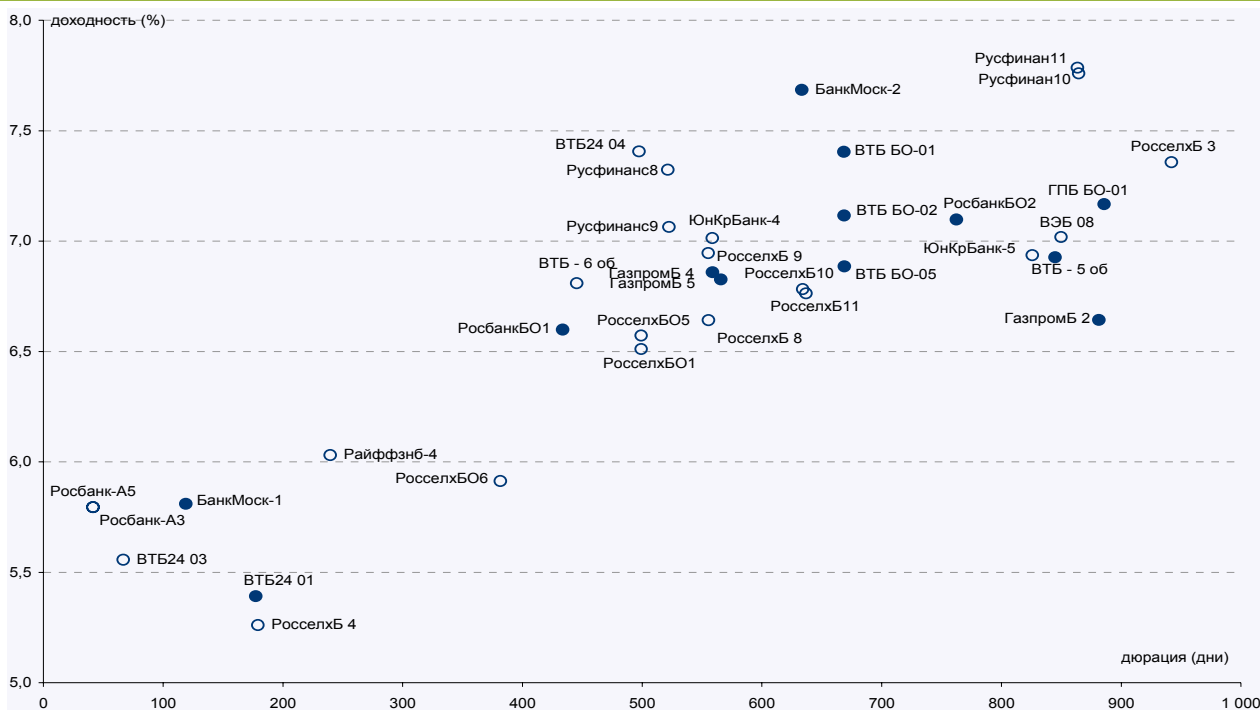
Энергетика



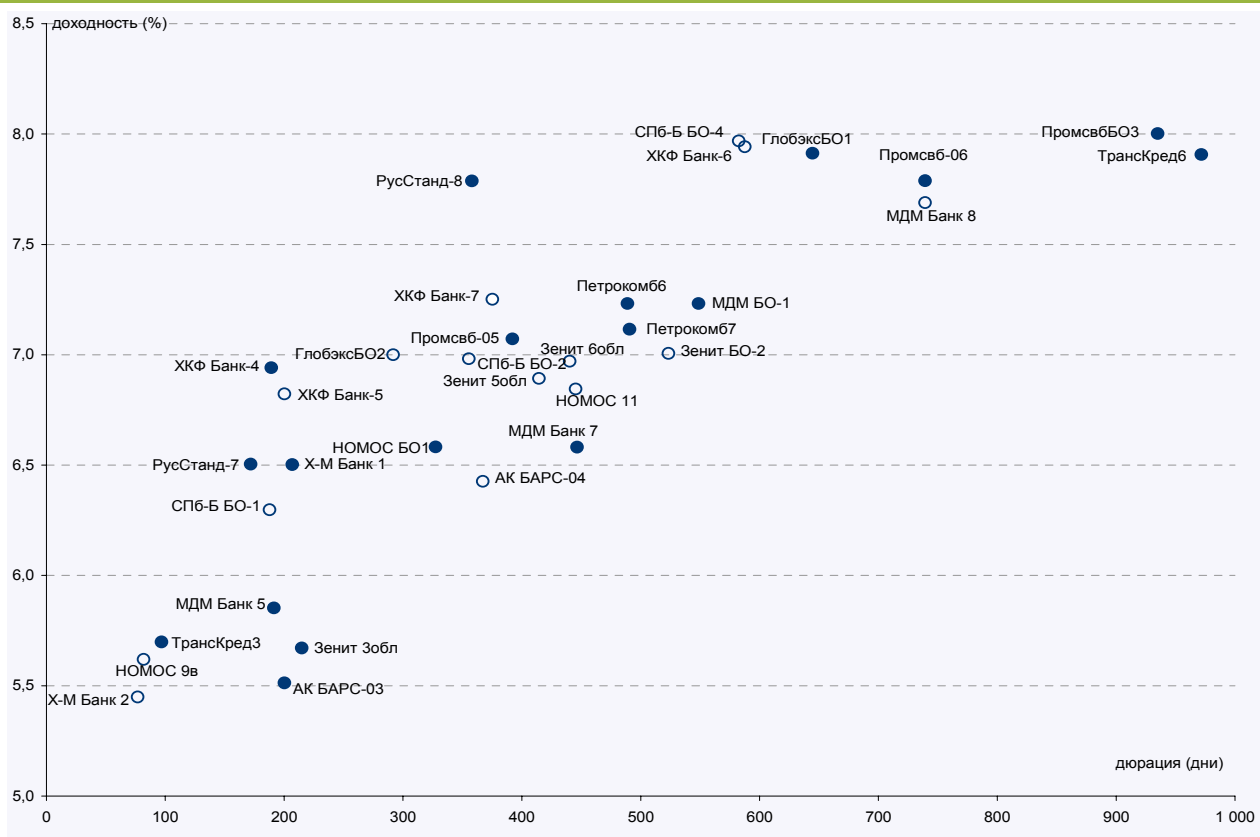
Финансовый сектор



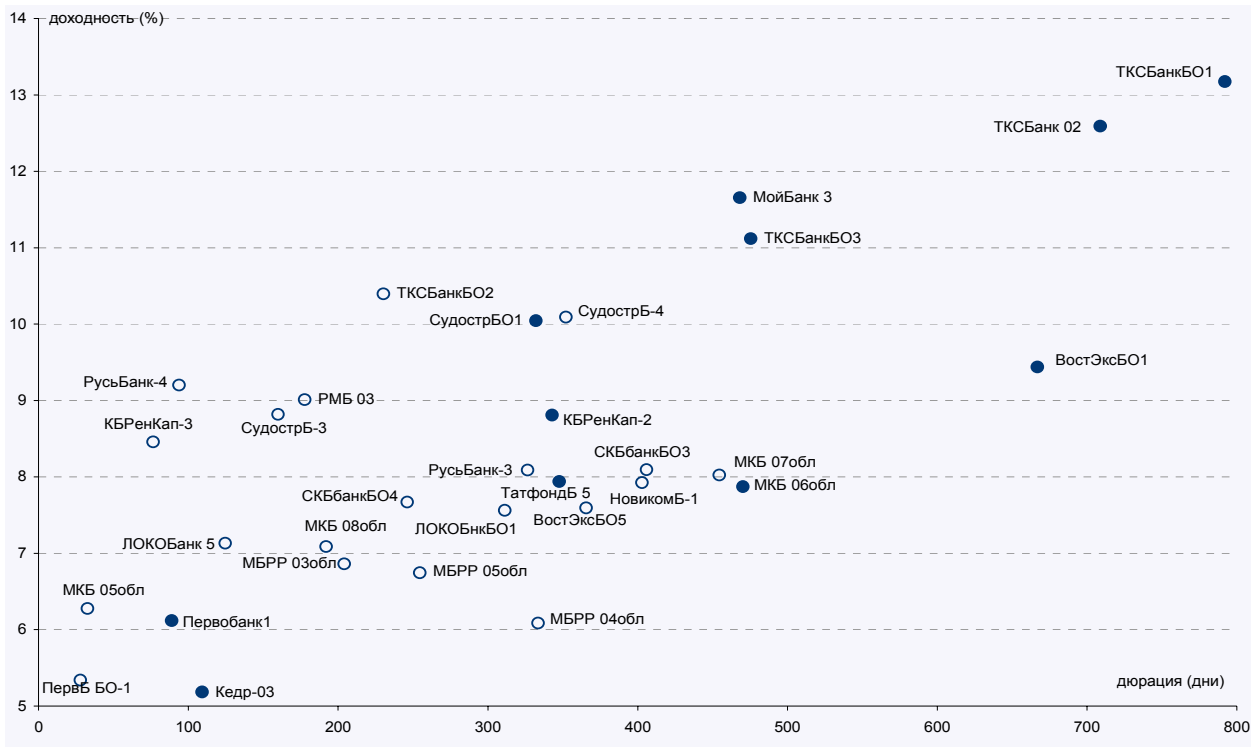
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



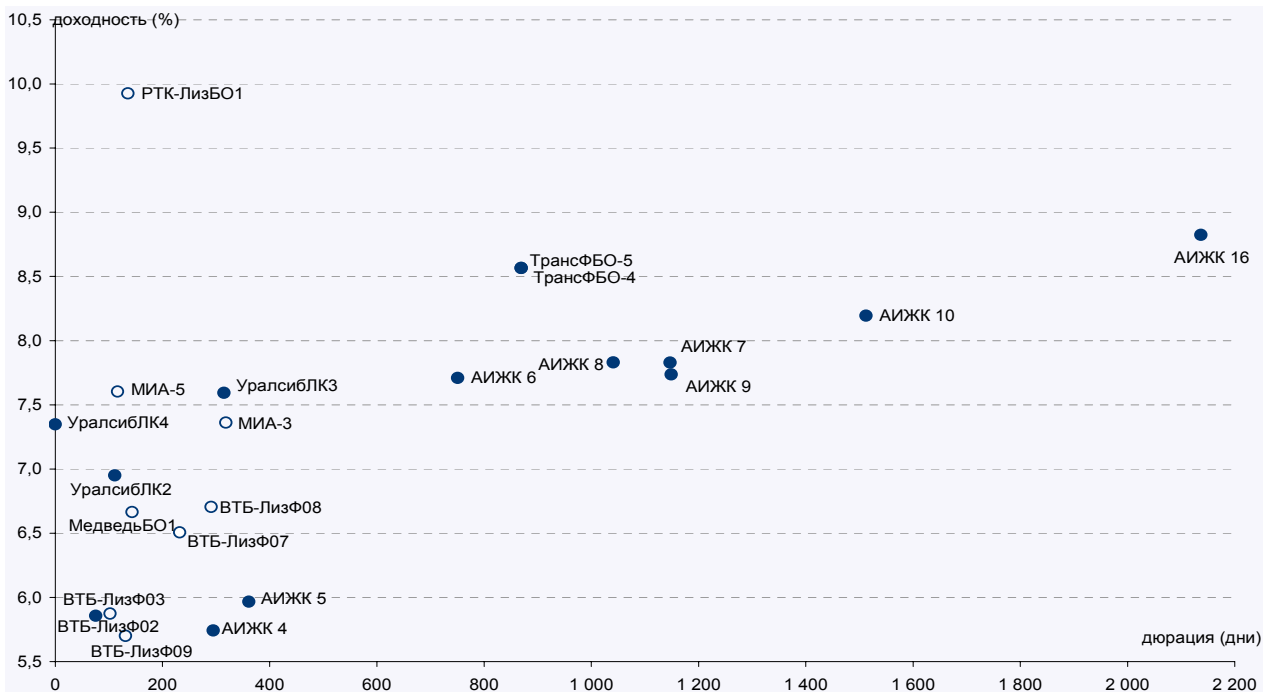
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



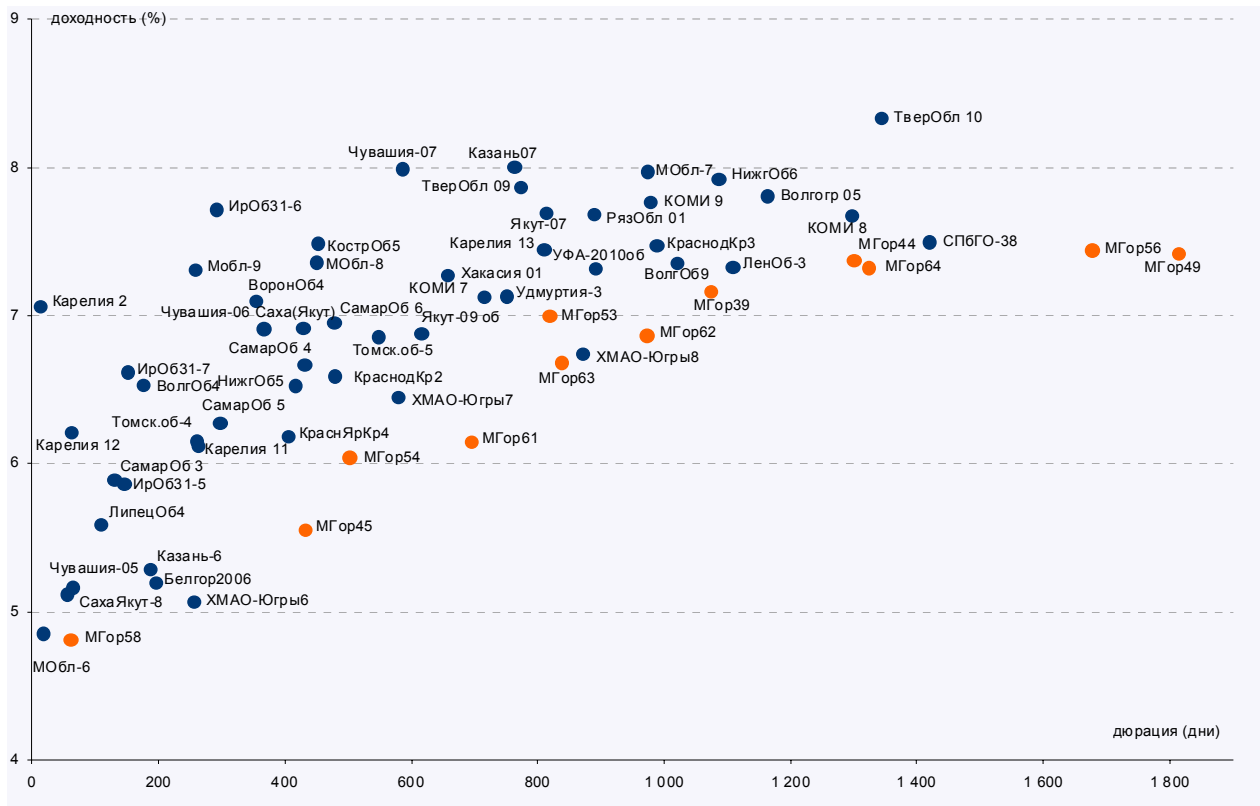
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



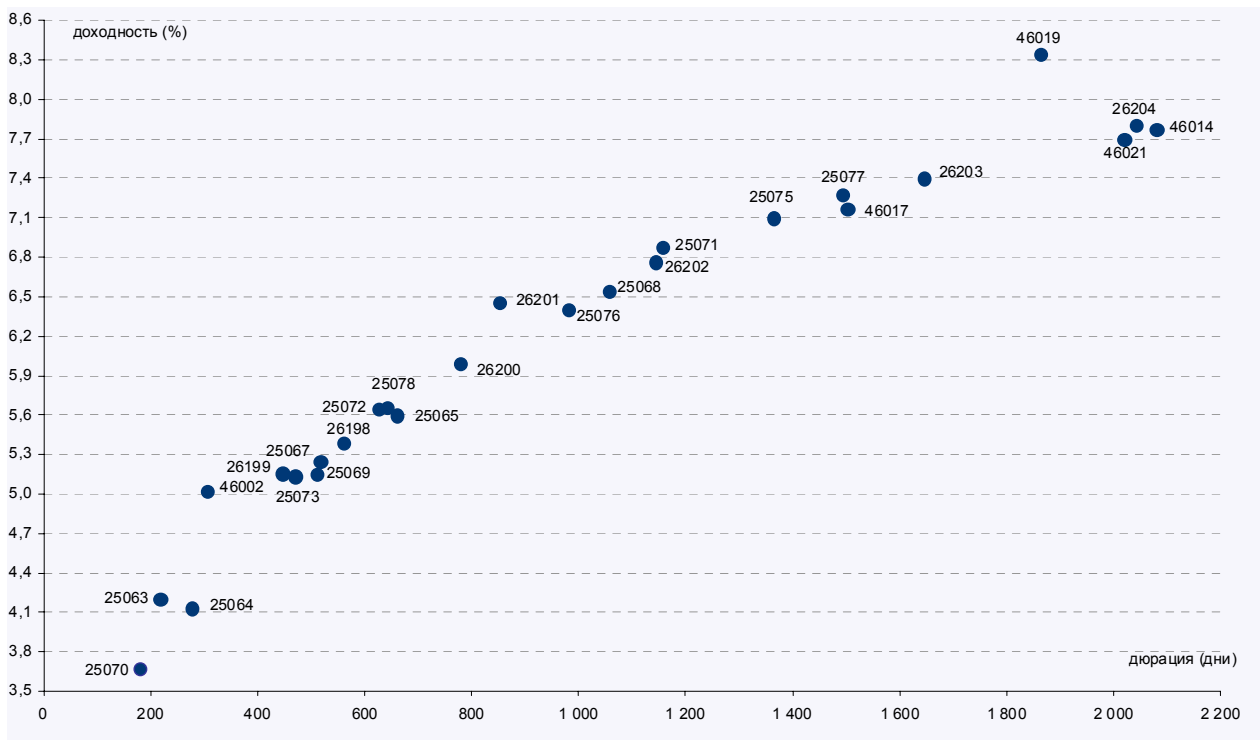
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
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
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна/ ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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