

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

4 июня 2010 года

Новость дня

Правительство РФ утвердило в четверг сценарные условия развития экономики, которые лягут в основу федерального бюджета на 2011–2013 годы (см. ниже).

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: **МКБ**.
- **МКБ** побаловал инвесторов позитивными новостями.
- **МТС** – «совершенству» долга нет предела.
- **Иркут** меняет долг **Сбербанка** на облигации **ОАК**.
- **Вимм–Билль–Данн**: итоги 1 квартала 2010 года по US GAAP.
- Результаты **Группы Аэрофлот** за 2009 год: двукратный рост чистой прибыли и Debt/EBITDA 4,1x.
- **Самарская область**.

Денежный рынок.....стр 8

- Участники валютного рынка снижают активность в ожидании новостей с мировых площадок.
- Ставки на денежном рынке остаются на привычном уровне.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: данные по рынку труда США в мае оказались лучше предыдущего месяца, но хуже прогнозов. Сегодня инвесторы ждут данных Payrolls.
- Российские еврооблигации следуют общим тенденциям.
- Рублевые облигации практически отыграли коррекцию.

Панорама рублевого сегмента.....стр 14

Основные рыночные индикаторы

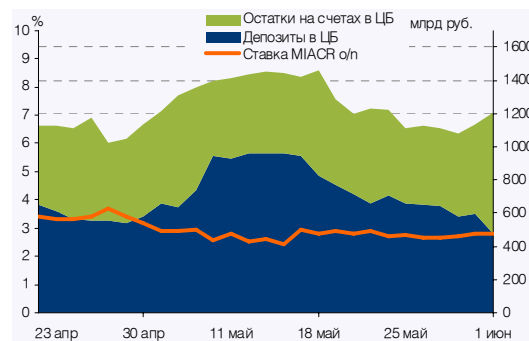
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.37%	2	-47
Russia-30	5.47%	0	8
ОФЗ 25068	7.02%	5	-123
ОФЗ 25065	6.60%	7	-125
Газпромнефт4	5.78%	0	-316
РЖД-10	8.03%	0	113
АИЖК-8	8.77%	0	-195
ВТБ - 5	12.29%	0	488
РоссельхБ-8	6.44%	0	-218
МосОбл-8	9.44%	0	-134
Мгорб2	7.46%	0	-171

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.19%	14	368
iTRAXX XOVER S12 5Y	524.67	-15	92
CDX XO 5Y	274.50	-7	54

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	74.02	1.2%	-3.3%
Нефть WTI	74.61	2.4%	-6.0%
Золото	1 206.65	-1.4%	10.0%
Никель LME 3 M	18 675.00	-5.0%	0.8%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Правительство РФ утвердило в четверг сценарные условия развития экономики, которые лягут в основу федерального бюджета на 2011–2013 годы. Наиболее актуальными стоит считать ожидания на следующий год, поскольку прогнозы на 2012–2013 годы, с большой вероятностью, будут корректироваться.

	2010	2011
ВВП	0,04	3,4%
Производство	2,7%	3,2%
Инфляция	6-7%	5,5-6,5%
Инвестиции в основной капитал	2,9%	8,8%
Оборот розничной торговли	4,4%	4,5%
Экспорт, млрд долл.	373,4	383,8
Импорт, млрд долл.	237,5	273,7
Торговое сальдо, млрд долл.	135,9	110,1
Цена на Urals	75	78
Курс рубля к доллару	30	29,3

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ОАО «АРИЖК» приняло решение о приобретении облигаций серии 01 по соглашению с их владельцами. Период предъявления облигаций к выкупу Эмитентом – 27–30 день с даты завершения размещения облигаций. Дата приобретения облигаций – второй рабочий день с даты окончания периода предъявления. Приобретение ценных бумаг будет осуществляться по цене 100% от номинала.
- АКБ «Спурт» исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 02 по требованию их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 15,26% выпуска. Общий объем займа по номиналу составляет 1 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента **Московского Кредитного Банка**, **РосЕвроБанка** и **ЛОКО–Банка** до «В+» с «В».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР**МКБ побаловал инвесторов позитивными новостями.**

31 мая 2010 года капитал Московского Кредитного Банка (МКБ) был увеличен на 1,5 млрд руб. за счет субординированного займа сроком на 10 лет. Заем предоставлен компанией «Веллкрик Корпорейшн» («Wellcreek Corporation»), являющейся основным акционером ООО «Концерн «РОССИУМ», которому принадлежит 100% капитала Банка.

Несомненно, новость положительная для держателей облигаций. Напомним, что на 1 мая 2010 года уровень достаточности капитала Банка (Н1) составил 11,5% (10,8 млрд руб.) против 12,5% на начало года. При таком низком объеме собственных средств Банк не только не мог развиваться далее, но и должен был чувствовать себя неуверенно с точки зрения финансовой устойчивости, что мы уже отмечали в своем обзоре от 13 апреля 2010 года (http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/nomos_special_mkb_13042010.pdf). Привлечение субординированного кредита позволит увеличить запас прочности МКБ и отойти от критичной отметки в 10%. По

нашим ожиданиям, достаточность капитала после его пополнения превысит 13%. Напомним, что по прогнозам менеджмента Банка, озвученным в апреле, в 2010 году в совокупности планируется увеличение собственных средств на 5 млрд руб., включая субординированный заем и прибыль Банка.

Однако это еще не все приятные сюрпризы МКБ для своих инвесторов: вчера агентство Fitch повысило рейтинг Банка с «В/Развивающийся» до «В+/Стабильный». Проведенные рейтинговые действия являются частью более общей оценки банков в частной собственности, рейтингуемых агентством в России, и отражают улучшение конъюнктуры в финансовом секторе в целом (в том числе доступ банков к ликвидности), а также приемлемое качество активов МКБ в период кризиса, адекватную в настоящее время позицию капитализации и ограниченные риски рефинансирования.

Оба фактора (пополнение капитала и повышение рейтинга) способны оказать позитивное влияние на котировки облигаций Банка. В настоящее время на рынке формально обращается 5 выпусков МКБ, однако относительно ликвидными можно назвать лишь два – серии 04 и 08 (заем серии 03 мы не рассматриваем ввиду его короткой дюрации – погашение 16 июня 2010 года), которые торгуются с доходностью 9,2% и 9,9% при дюрации 272 дня и 476 дней соответственно. В целом, в результате произошедших изменений мы допускаем снижение доходности по бумагам Банка на 50–60 б.п.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

Промсвязьбанк пытается решить вопрос с достаточностью капитала.

Промсвязьбанк намерен 14 июня начать «роуд-шоу» 5-летних субординированных евробондов на 100 млн долл. с доходностью около 10,5%. По данным «Ведомостей», «роуд-шоу» может начаться и раньше, уже на следующей неделе.

Отметим, что пополнение капитала – самый актуальный вопрос у Промсвязьбанка. По состоянию на 1 мая 2010 года уровень достаточности собственных средств был критичный – 10,23% (допустимый минимум – 10%). Даже после размещения на 100 млн долл. ситуация заметно не улучшится – по нашим подсчетам уровень достаточности составит около 11%. Напомним также, что на днях Промсвязькапитал, также принадлежащий братьям Ананьевым, завершил сделку по продаже компании Синтерра стоимостью 745 млн долл. Остается открытым вопрос – готовы ли бенефициары направить часть денег на поддержку банковского бизнеса и тем самым снять остроту проблемы с капиталом Банка?

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

МТС – «совершенству» долга нет предела.

Вчера компания МТС вновь сообщила, что досрочно погасила задолженности по кредитам, полученным от консорциума банков в лице ЕБРР, Nordic Investment Bank (NIB) и Европейского инвестиционного банка на общую сумму 413 млн евро. Оператор привлекал данные кредиты в июне 2009 года для развития сетей 2G и 3G. Кроме того, МТС удалось договориться с Банком Москвы о снижении процентной ставки с 10,25% до 8,99% по кредитной линии в размере 22 млрд руб., привлеченной в апреле 2010 года.

Безусловно, данная новость несет позитивный характер для кредитного профиля МТС, поскольку досрочное погашение долга на столь существенную сумму в иностранной валюте, с одной стороны, скажется на уменьшении уровня долговой нагрузки Компании в целом, а с другой, – снижает валютные риски. Напомним, по итогам 2009 года размер финансового долга МТС составлял 8,3 млрд долл., соотношение Финансовый долг/OIBDA – 1,86x. В свою очередь, снижение стоимости заимствования, как в случае с Банком Москвы, также благоприятно отразится на сокращении расходах по обслуживанию долга. Вместе с тем, Оператор постоянно работает над улучшением качества своего портфеля и уже неоднократно сообщал о достигнутых договоренностях с банками по снижению процентных ставок (со Сбербанком, Газпромбанком). Данные действия

являются вполне логичными в условиях общерыночного снижения ставок и возможности выбора инструментов для привлечения денежных средств. Например, в настоящее время ликвидные рублевые облигации МТС предлагают доходность в диапазоне 6–8% годовых в зависимости от дюрации.

Вместе с тем, стоит отметить, что новые купоны в размере 7% и 7,75% годовых (к погашению в октябре 2013 и 2015 годов соответственно), предложенные Компанией по выпускам серий 01 и 02 в преддверии оферт, не нашли интерес со стороны большинства инвесторов, предъявивших бумаги к оферте. Данные выпуски по-прежнему не отличаются ликвидностью, что не удивительно, при наличии альтернативы в виде других более коротких выпусков Эмитента серий 04 и 05 с доходностью 6,3–7,6% годовых, а также бумаг «материнской» АФК «Система», предлагающих доходность 8,1–8,3% годовых.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

Иркут меняет долг Сбербанка на облигации ОАК.

До 30 июля «Иркут» (производитель Су–30, «дочка» ОАК) обменяет свой долг перед Сбербанком на 11,2 млрд руб. на облигации ОАК. Это будет сделано по программе обмена долгов «дочек» ОАК на ее облигации. Так будет реструктурирован долг на 46 млрд руб.: 26 млрд руб. перед Сбербанком, 13 млрд руб. — ВЭБу и 7 млрд руб. — ВТБ. /Ведомости/

Как мы уже отмечали в своем обзоре от 24 мая 2010 года, несмотря на высокую долговую нагрузку (Чистый финансовый долг / EBITDA по итогам 1 квартала 2010 года составил 6,7х), ряд факторов смягчает данный негативный момент. Во-первых, уже в начале 2010 года началась процедура замещения кредитов Сбербанка беспроцентными займами акционера – ОАК: в марте 2010 года ВЭБ внес в уставный капитал ОАК 21 млрд руб. За счет данных средств Иркуту было предоставлено финансирование до 2050 года, что позволило сократить задолженность перед Сбербанком на сумму 4,861 млрд руб. Сегодняшняя новость заметно масштабнее для Иркуты по объему рефинансируемого долга и, безусловно, окажут положительное влияние на инвестиционную привлекательность Компании. Во-вторых, ключевым кредитором (87% долга) выступает все тот же Сбербанк, также принадлежащий государству, что повышает возможности Компании по урегулированию потенциальных вопросов касательно исполнения своих обязательств.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

Вимм–Билль–Данн: итоги 1 квартала 2010 года по US GAAP.

Вчера ОАО «Вимм–Билль–Данн Продукты Питания» объявило, на наш взгляд, умеренно позитивные неаудированные финансовые результаты за 1 квартал 2010 год в соответствии с US GAAP. За первые три месяца текущего года Компания показала позитивную динамику всех ключевых финансовых показателей (выручка увеличилась на 19,1% до 615,3 млн долл., показатель EBITDA – на 17,7%, чистая прибыль – в 2,7 раза до 33,7 млн долл.), но при этом рентабельность бизнеса несколько пострадала из-за неблагоприятной конъюнктуры на рынке сырого молока. Однако, обо всем по порядку.

Основой роста консолидированной выручки ВБД в отчетном периоде стали возросшие на фоне восстанавливающегося спроса продажи во всех сегментах бизнеса Компании. Так, в сегменте «Молоко» выручка увеличилась на 17,7%, в «Напитках» – на 15,2%, в «Детском питании» – на 35,3%. Кроме того, серьезное ослабление доллара в январе–марте этого года также сыграло свою роль в положительном изменении финансовых показателей Группы в долларовом эквиваленте. Соответственно, в рублях, по данным ВБД, выручка показала рост лишь на 4,9%.

Вместе с тем, несмотря на рост средней отпускной цены на молочную продукцию Компании в 1 квартале 2010 года (+12% до 1,18 долл. за 1 кг), сохранившиеся с декабря 2009 года высокие цены на сырое молоко (из-за дефицита сухого и сырого молока) привели к значительному снижению валовой маржи сегмента «Молоко» на 8 п.п. до 21,1%. Учитывая весомый удельный вес данного сегмента в бизнесе ВБД (около 70,6% выручки), негативные изменения рентабельности сказались и на эффективности Компании в целом: валовая маржа снизилась на 4,5 п.п. до 28%, рентабельность EBITDA – на 2,2 п.п. до 11,9%. В свою очередь, поддержку оказали два других сегмента бизнеса, особенно «Напитки», которому удалось за январь–март этого года добиться роста валовой маржи на 5,6 п.п. до 42,5% относительно аналогичного периода 2009 года благодаря более низкой стоимости концентратов. Также следует отметить, что Группе по-прежнему удастся обеспечить контроль над общими и административными издержками, которые остались на прежнем уровне, как и годом ранее (29,4 млн долл. против 29,5 млн долл. соответственно). В ближайшие два квартала ВБД ожидает улучшения ситуации на рынке сырого молока, что наверняка благотворно скажется на эффективности Компании.

Финансовые результаты ВБД ПП по US GAAP в 2009-2010 годы				
млн долл.	1 кв. 2010	1 кв. 2009	2009	1 кв. 2010/ 1 кв. 2009
Основные финансовые показатели				
Выручка	615,3	516,8	2 181,1	19,1%
"Молоко"	434,5	369,2	1 530,2	17,7%
"Напитки"	108,4	94,1	406,6	15,2%
"Детское питание"	72,4	53,5	244,2	35,3%
Валовая прибыль	172,0	168,1	728,3	2,3%
Коммерческие расходы	-91,6	-84,4	-379,7	8,6%
Общие и административные расходы	-29,4	-29,5	-137,4	-0,1%
Операционная прибыль	47,4	50,4	201,7	-6,0%
ЕБИТДА	73,5	73,1	306,6	0,5%
Чистая прибыль	33,7	12,6	116,5	167,3%
% расходы	-7,9	-9,6	-28,9	-17,7%
	1 кв. 2010	1 кв. 2009	2009	1 кв. 2010/ 2009
Активы	1 546,3	-	1 488,8	3,9%
Денежные средства и их эквиваленты	205,6	-	248,5	-17,3%
Дебиторская задол-ть	153,4	-	112,1	36,9%
Финансовый долг, в т.ч.	485,8	-	498,7	-2,6%
долгосрочный	285,2	-	286,0	-0,3%
краткосрочный	200,7	-	212,7	-5,6%
Кредиторская задол-ть	158,4	-	135,8	16,6%
Показатели эффективности и покрытия долга				
Валовая маржа	28,0%	32,5%	33,4%	-4,5 п.п.
Операционная рентабельность	7,7%	9,8%	9,2%	-2,1 п.п.
Рентабельность EBITDA	11,9%	14,1%	14,1%	-2,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	5,5%	2,4%	5,3%	3,1 п.п.
Фин. долг/ЕБИТДА	1,58	-	1,63	-
ЕБИТДА/% расходы	9,30	7,61	10,61	-
Фин. долг/Активы	0,31	-	0,33	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКА

Отдельно стоит отметить значительное увеличение размера чистой прибыли на 167,3% до 33,7 млн долл., что в основном было продиктовано сокращением финансовых расходов Компании (на 94,1% до 1,98 млн долл.). Снижение отрицательного сальдо «финансовых доходов и расходов» Группы в 1 квартале 2010 года было связано с формированием прибыли от курсовых разниц в размере 5,3 млн долл. против потерь на сумму 25,1 млн долл. годом ранее.

Финансовый долг ВБД за первые три месяца снизился на 2,6% до 485,8 млн долл. относительно конца 2009 года. В результате, по нашим оценкам, долговая нагрузка Группы уменьшилась, а соотношение Финансовый долг/ЕБИТДА составило 1,58x против 1,63x по итогам 2009 года. Вместе с тем, у Компании сохранилось хорошее покрытие процентных расходов показателем EBITDA на уровне 9,3x. Во временной структуре долга у ВБД кардинальных изменений не произошло – на долю краткосрочных кредитов и займов приходилось 41,3% долга

или 200,7 млн долл. Причем, данная сумма включает исполнение оферты (в сентябре 2010 года) и погашение (в декабре) по облигационным выпускам Группы серий 03 объемом 5 млрд руб. и 02 на сумму 3 млрд руб. соответственно. Учитывая имеющиеся на конец марта 2010 года денежные средства на счетах в размере 205,6 млн долл. (около 6,35 млрд руб.), а также весомый операционный денежный поток (в 2009 году составил 312,3 млн долл. или 9,65 млрд руб.), скорее всего, у Эмитента не возникнет трудностей с исполнением своих обязательств. Более того, устойчивый кредитный профиль ВБД вполне позволяет Компании привлечь денежные средства из внешних источников, в том числе и на рынке рублевых облигаций. Напомним, у Группы имеется 8 зарегистрированных выпусков биржевых облигаций общим объемом 30 млрд руб., готовых к размещению. Все эти возможности также могут быть востребованы и для прохождения пика исполнения обязательств по погашению в апреле 2011 года синдицированного кредита на сумму 250 млн долл.

В настоящее время торгуемые выпуски облигаций ВБД ПП серий 02 (УТМ 6,8%/15 декабря 2010 года) и 03 (УТР 2,3%/3 сентября 2010 года) являются низколиквидными. С учетом этого бумаги Компании вряд ли можно назвать интересными для инвестирования.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

Результаты Группы Аэрофлот за 2009 год: двухкратный рост чистой прибыли и Debt/EBITDA 4,1x.

Вчера Группа Аэрофлот раскрыла результаты за 2009 год в соответствии с МСФО. В отчетности Компании можно выделить две характеристики: четырехкратный рост чистой прибыли за счет снижения убытков от курсовых разниц и весомое увеличение долга. Важным моментом также является отсутствие планов по росту долга до погашения облигационных займов. В целом, мы нейтрально оцениваем итоги прошлого года Авиакompании.

Группа Аэрофлот, 2008-2009 гг. МСФО				
	mio usd	2009	2008	% 09/08
Revenue		3 345,9	4 603,4	-27,3%
Operating profit		277,8	330,1	-15,8%
EBITDA		461,0	516,0	-10,7%
EBITDAR		747,0	723,0	3,3%
Net profit		85,8	23,8	260,5%
Assets		4 020,8	3 350,4	20,0%
Debt		1 906,8	1 422,7	34,0%
Pension obligation		9,0	10,0	-10,0%
Custom duties		187,0	138,0	35,5%
Non-current (borrowings&leas)		1 443,2	1 051,3	37,3%
finance lease		623,5	460,2	35,5%
borrowings		819,7	591,1	38,7%
Current (borrowings&leas)		267,6	223,4	19,8%
finance lease		111,2	78,0	42,6%
borrowings		156,4	145,4	7,6%
Cash and cash equalents		121,1	146,8	-17,5%
Net debt		1 785,7	1 275,9	51,5%
Operating margin		8,30%	7,17%	1,1%
EBITDA margin		13,78%	11,21%	2,6%
Net margin		2,56%	0,52%	2,0%
Debt/EBITDA		4,1	2,8	1,38
Net Debt/EBITDA		3,9	2,5	1,40
Debt/EBITDAR		2,6	2,0	0,58
Net Debt/EBITDAR		2,4	1,8	0,63

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Операционные результаты выглядят несколько успешней финансовых итогов и в очередной раз подтверждают наличие весомого отрыва Аэрофлота от других компаний сектора. Так, по объему пассажиропотока ближайший конкурент Компании – Трансаэро перевез в 1,7 раз меньше, чем Аэрофлот. В целом Эмитент в прошедшем году перевез пассажиров на 5% ниже 2008 года, что было лучше среднего показателя на российском рынке пассажирских перевозок – «-9,1%». Вместе с тем, по динамике пассажиропотока у Трансаэро и ЮТэйр были более завидные показатели: «+15,1%» и «+6,7%» соответственно.

Как мы уже отмечали, одним из ключевых моментов в отчетности является уверенный рост чистой прибыли: 85,8 млн долл. на конец отчетного периода против 23,8 млн долл. в 2008 году. При этом выручка вследствие сокращения пассажиропотока и падение цен на билеты имела обратную динамику и уменьшилась на 27%. Практически двукратное снижение издержек на топливо было недостаточным, чтобы переломить негативную динамику в операционной прибыли и EBITDA за 2009 год: «-15,8%» и «-18» соответственно. В свою очередь, поддержку чистой прибыли оказало снижение убытков от курсовых разниц. Мы отмечаем, что по-прежнему у Аэрофлота складывается ситуация, когда большая часть дочерних компаний закончила год с убытком. Так, при самостоятельной прибыли Авиакомпании в 122,4 млн долл. в консолидированной отчете от этого показателя остается 85,8 млн долл., разница уходит на финансирование убытков дочерних компаний.

Еще одним важным моментом отчетности является возросший долговой портфель Группы. Так, на конец отчетного периода долг, включающий лизинговые, пенсионные и таможенные обязательства, вырос с 1,3 млрд долл. до 1,9 млрд долл. Соотношение Debt/EBITDAR находилось на довольно высоком уровне для компании с рейтингом «BB+» от Fitch и составило 2,6х. Для сравнения, у ТрансКонтейнера аналогичный показатель составляет 1,6х. Соотношение Debt/EBITDA составило 4,1х против 2,8х по итогам 2008 года. Рост долга обусловлен строительством терминала D, который был введен в эксплуатацию в нынешнем году. Несколько нивелировать весомую долговую нагрузку может тот факт, что большая часть представлена долгосрочными обязательствами, а в рамках текущего года Компании надо будет рефинансировать долг на 265,6 млн долл., что с учетом операционного денежного потока за прошлый год в 427,5 млн долл. и отсутствия инвестиционных вложений в текущем году не должно вызвать сложностей у Авиаперевозчика. Напомним, что в текущем году долговой портфель Аэрофлота пополнился бондами на 12 млрд руб., которые привлекались на финансирование сделки по выкупу акций Компании у НРК. Однако, как отмечается в СМИ, пока реализована покупка только 6,3% акций Компании, всего акционерный пакет составляет 25,3%. Последнее обусловлено разночтениями в цене сделки. Вчера финансовый директор заявил, что Аэрофлот не планирует рост долга до погашения облигаций в 2013 году. Как мы поняли, речь идет о кредитах, вместе с тем, Компания продолжит финансирование сделок по расширению воздушного парка за счет лизинга. В целом, в результате восстановления рынка пассажирских перевозок, а так же опираясь на итоги Аэрофлота за первые четыре месяца, когда объем перевозок превысил докризисные показатели, мы ожидаем в текущем году уверенного восстановления кредитного профиля Компании. По нашему мнению, по итогам года Аэрофлот сможет снизить планку Debt/EBITDA до 2,5х – 3х.

Последние сделки с биржевыми облигациями Компании проходили при следующих значениях: БО-1 – YTM 8,10%, БО-2 – YTP 7,99% (04.2013 года). По нашим оценкам, в сопоставлении с бумагами ТрансКонтейнера (YTP 8,20%, 02.2013), который обладает аналогичным рейтингом, но более сильным кредитным профилем, и бизнес которого не зависит от топливной составляющей, бумаги последнего эмитента смотрятся более привлекательно на фоне выпусков Аэрофлота.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ

Председатель правительства РФ Владимир Путин подписал распоряжение от 31 мая 2010 года о выделении бюджету **Самарской области** ассигнований в размере 600 млн руб. Кроме того, распоряжением установлена финансовая поддержка за счет средств государственной корпорации ЖКХ на сумму 822,5 млн руб. за счет дополнительного имущественного взноса. /Finambonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В четверг торги на международном валютном рынке начались с уже ставшей привычной расстановки: в отсутствие новых идей у участников пара EUR/USD без какого-либо выраженного тренда торговалась в рамках коридора 1,222–1,232х. Однако после выхода европейской статистики, отразившей излишне оптимистичные ожидания экспертов в отношении восстановления экономики региона, курс евро вновь начал подвергаться давлению продавцов. В результате, к концу американской сессии пара EUR/USD опустилась к отметке 1,217, в районе которой котировается и сегодня с утра.

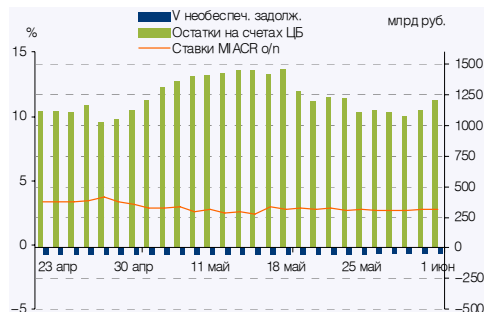
Ситуация на внутреннем валютном рынке продолжает следовать конъюнктуре международных площадок. На фоне повышения глобального спроса на рискованные активы, отраженного в некотором подъеме фондовых и сырьевых индикаторов, стоимость корзины с вчерашним открытием опустилась на 25 коп. до 34,06 руб. Тем не менее, ввиду неоднозначной внешней обстановки в течение дня все же преобладали покупки иностранной валюты, и к завершению дня курс бивалютного ориентира поднялся до 34,19 руб.

Сегодня рубль снова укрепляется, однако пока не слишком уверенно: с утра стоимость корзины находится на уровне 34,12 руб. По всей видимости, участники российского рынка не спешат совершать более серьезные шаги, ожидая дальнейшего развития событий на международных площадках.

Между тем, среди факторов, потенциально способствовавших ослаблению с конца прошлой недели (корзина торговалась в районе 33,75 руб.) можно выделить участие ВЭБа, который вчера объявил о погашении первого выпуска облигаций на 2 млрд долл.

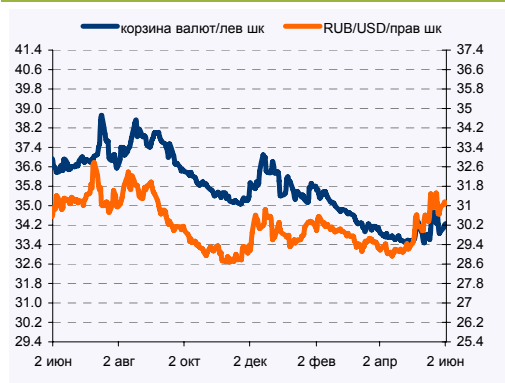
Тем временем ставки денежного рынка остаются на весьма привлекательных уровнях – цены на межбанке варьируются на уровне депозитов ЦБ overnight, а стоимость ресурсов по коротким сделкам NDF по-прежнему не превышает 3%, что, в некоторой степени характеризует позитивные ожидания в перспективах российской валюты.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
31 май	аукцион РЕПО на 3 мес.
1 июн	ломбардный аукцион ЦБ на сроки 7 дней, 3 мес.
2 июн	возврат ЦБ беззалоговых аукционов на 2,5 млрд руб.
3 июн	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес. возврат фонду ЖКХ 5 млрд руб. размещенных ранее на депозиты

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

Опубликованная вчера статистика США носила довольно неоднозначный характер. С одной стороны, данные по увеличению занятости в частном секторе (ADP) и одновременно сокращению количества недельных заявок по безработице отразили определенные улучшения на рынке труда, остающемся (и не обосновательно) одним из наиболее слабых мест американской экономики. С другой, приведенные прогнозы экономистов демонстрировали более оптимистичные ожидания в отношении динамики данных индикаторов. К тому же ряд прочих показателей, в частности заказы производителей за май, продемонстрировали ухудшение по сравнению с предыдущим месяцем.

Впрочем, показатели вчерашнего блока макроданных традиционно не имеют большого веса для участников рынка, к примеру, приведенный выше ADP главным образом служит ориентиром для публикуемого сегодня более важного индикатора Payrolls, отражающего общую ситуацию с безработицей в стране. Кроме того, в условиях возросшей в последнее время нервозности рынков инвесторы убедились, что крупнейшая экономика сохраняет тенденцию к восстановлению и, вероятно, это и стало причиной довольно неплохого развития событий на глобальных фондовых площадках в четверг, по итогам которого ключевые индексы Европы завершили торги с приростом на 1,1–1,2%, а США на 0,4–1%.

Отметим, что рынки фактически проигнорировали вчерашнее выступление главы ФРБ Атланты Денниса Локхарта, заявившего, что ФРС будет вынуждена повысить базовую процентную ставку, несмотря на высокий уровень безработицы. Здесь стоит отметить, что представители монетарных властей США весьма часто делятся подобного рода заявлениями, что, безусловно, снижает степень чувствительности игроков.

Общую тенденцию поддержал и сегмент казначейских бумаг: за торговый день доходности UST выросли практически по всему спектру, в том числе по UST–10 с 3,366 до 3,375%.

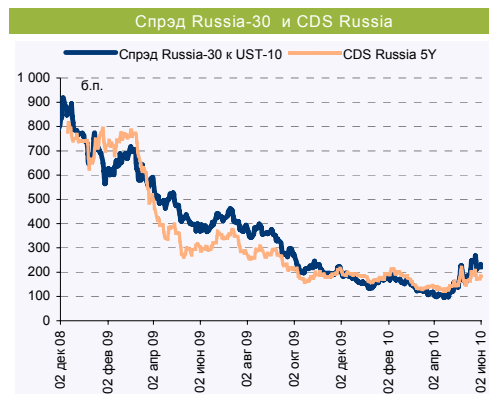
Сегодня среди основных событий, определяющих настроения участников, стоит выделить публикацию пересмотра данных ВВП Еврозоны за 1 квартал 2010 года и отмеченный выше показатель по безработице США. Кроме того, Д. Локхарт сегодня выступит с докладом о прогнозе развития экономики и ситуации в финансовом секторе США.

Восстановление appetites к риску на глобальных площадках вполне закономерно способствует повышению энтузиазма игроков и на локальных рынках. Российский долговой рынок не остается в стороне и в ходе вчерашних торгов выпуски наиболее ликвидных бумаг прибавили на 10–20 б.п., таким образом, практически полностью восстановившись после недавней коррекции.

Сегодня сохранение оптимистичных настроений на внешних рынках, в частности с утра котировки Brent подрастают с 75 до 76 долл. за барр., создает предпосылки для продолжения тенденции роста на внутреннем рынке. Чему будут способствовать чрезвычайно низкие ставки NDF,

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru,

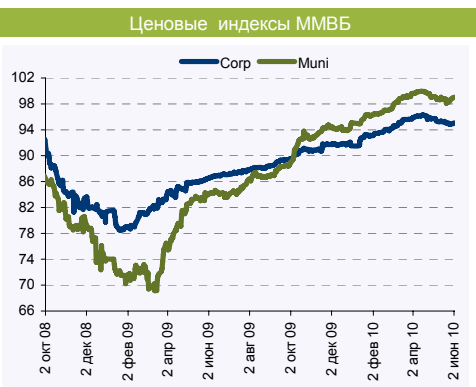
Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru



Источник: Bloomberg



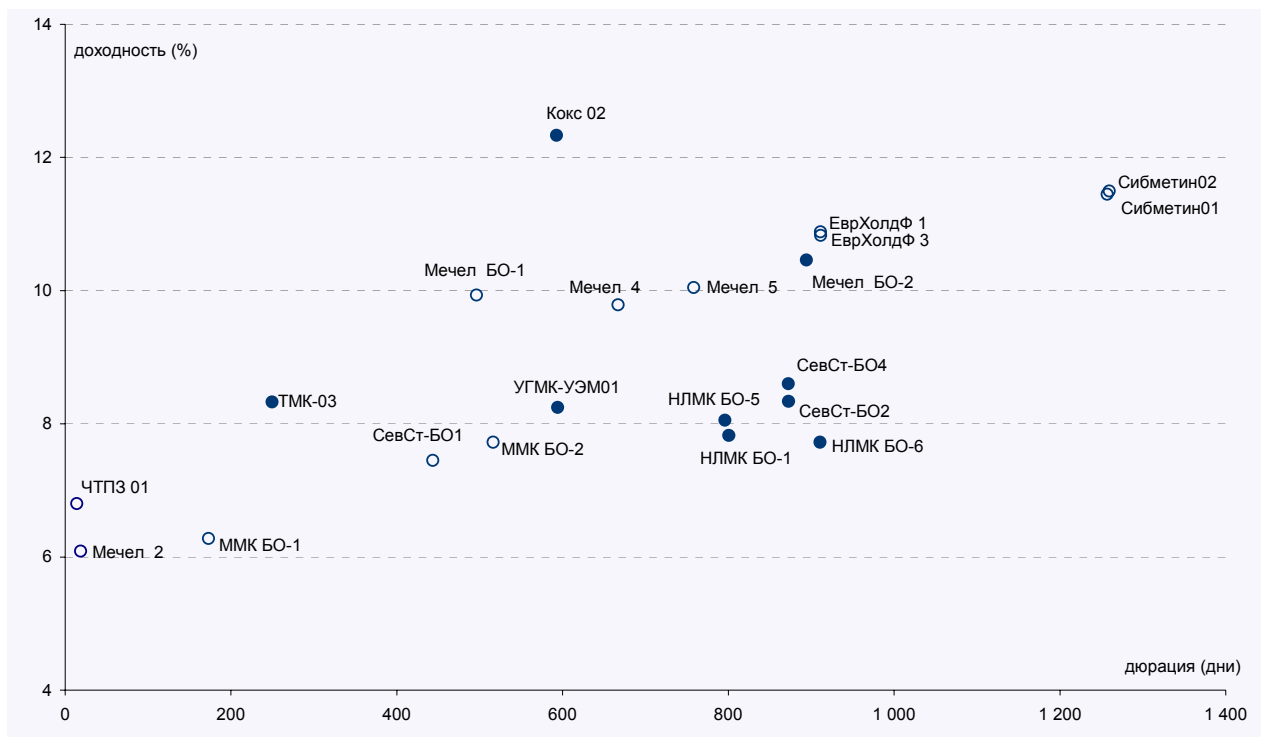
Источник: Bloomberg



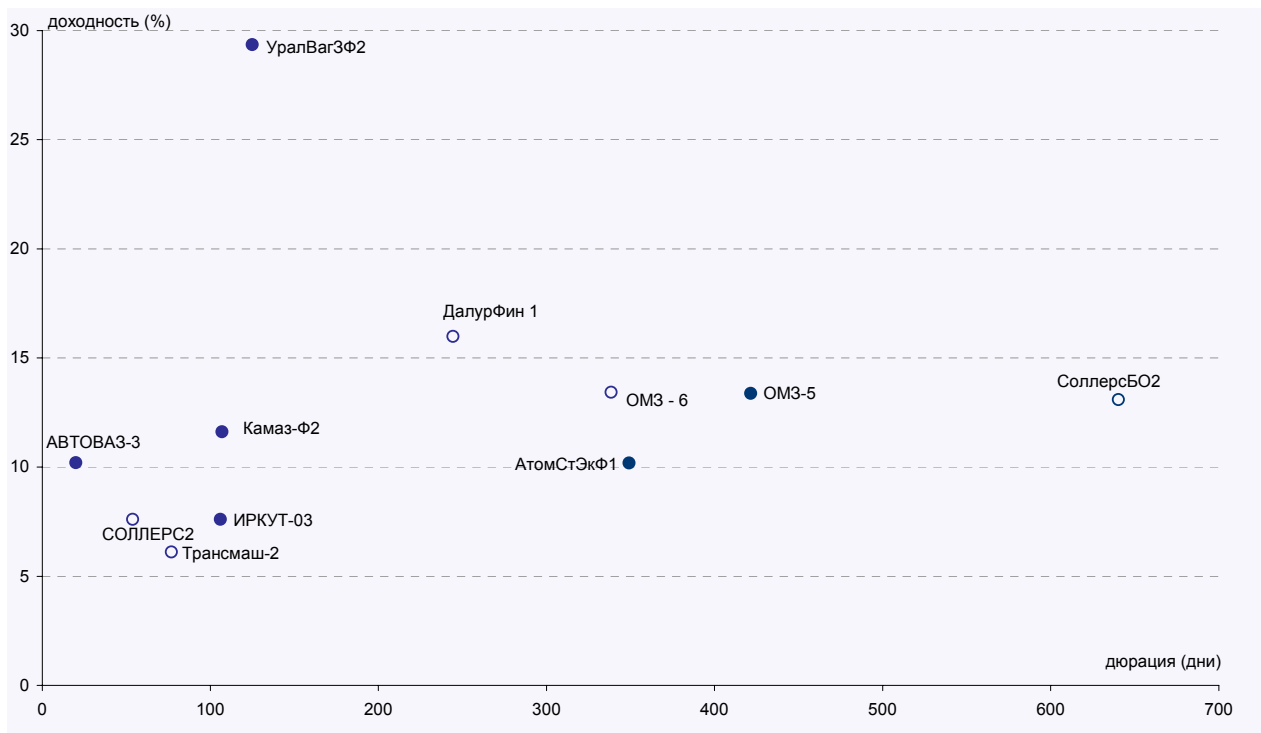
Источник: ММВБ

ориентирующие на дальнейшее снижение доходностей выпусков
долговых бумаг.

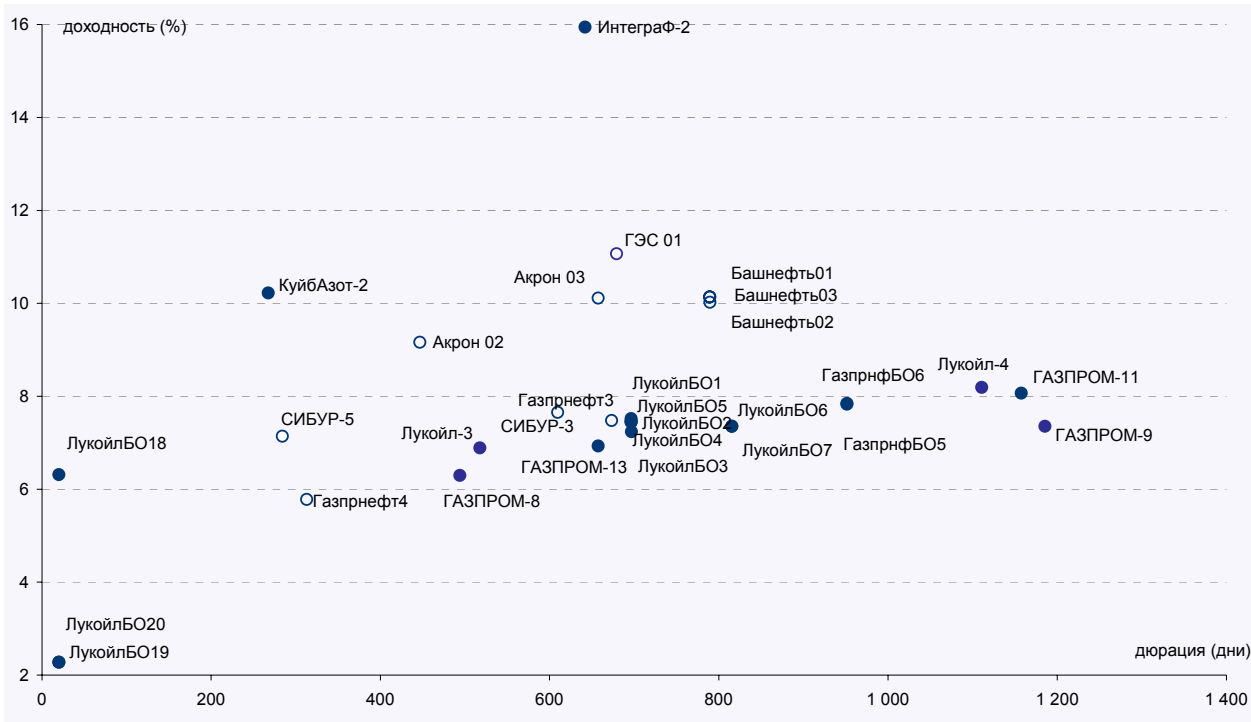
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



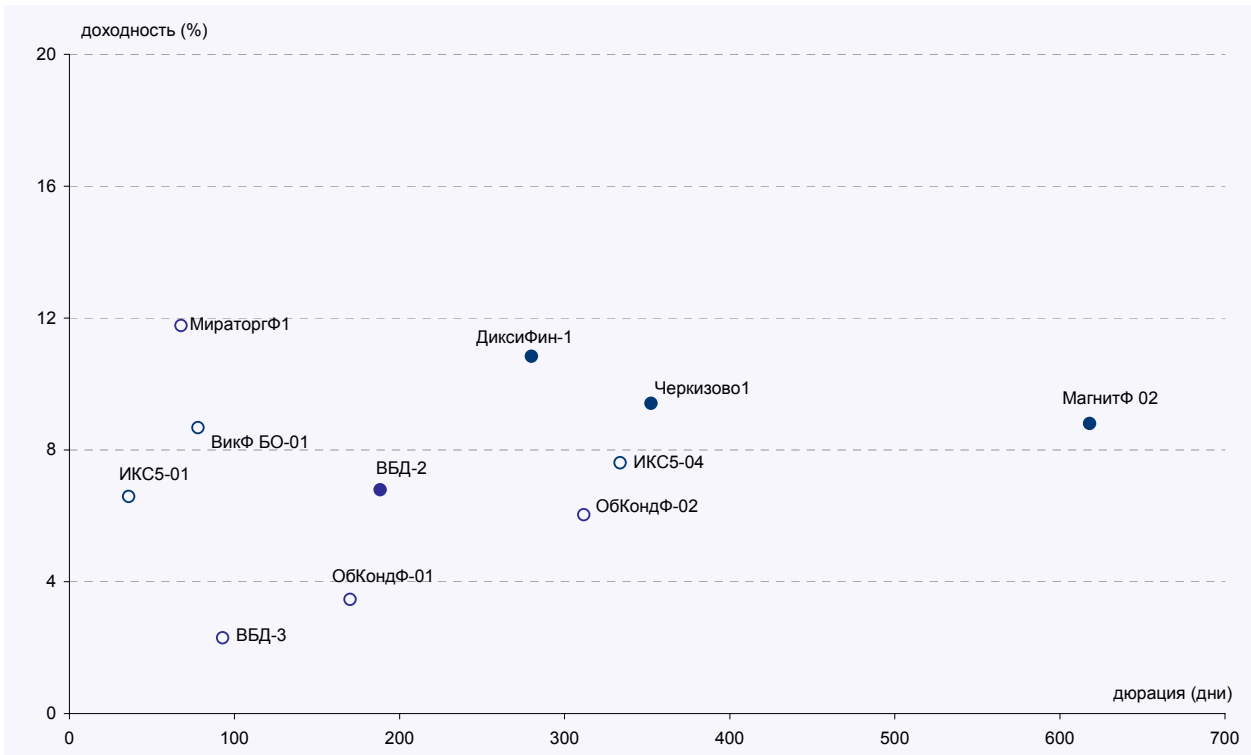
Машиностроение



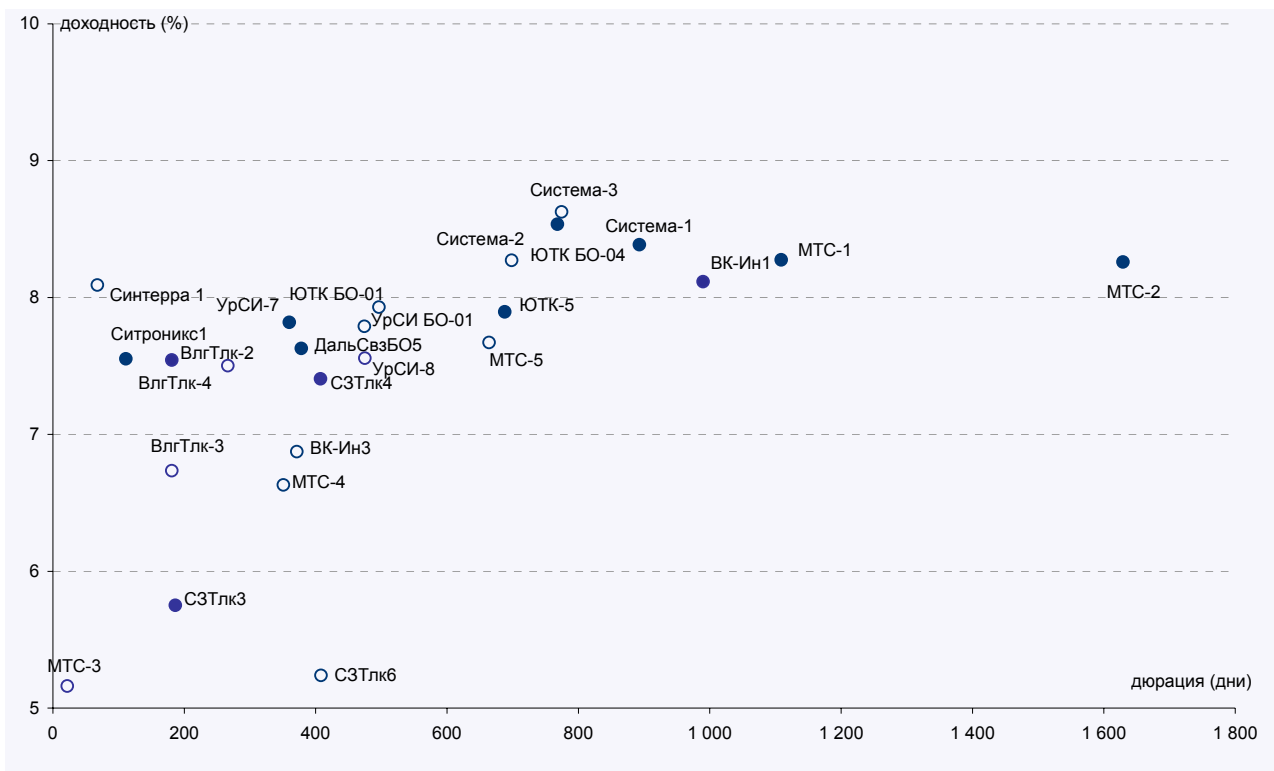
Нефтегазовый сектор, Химия



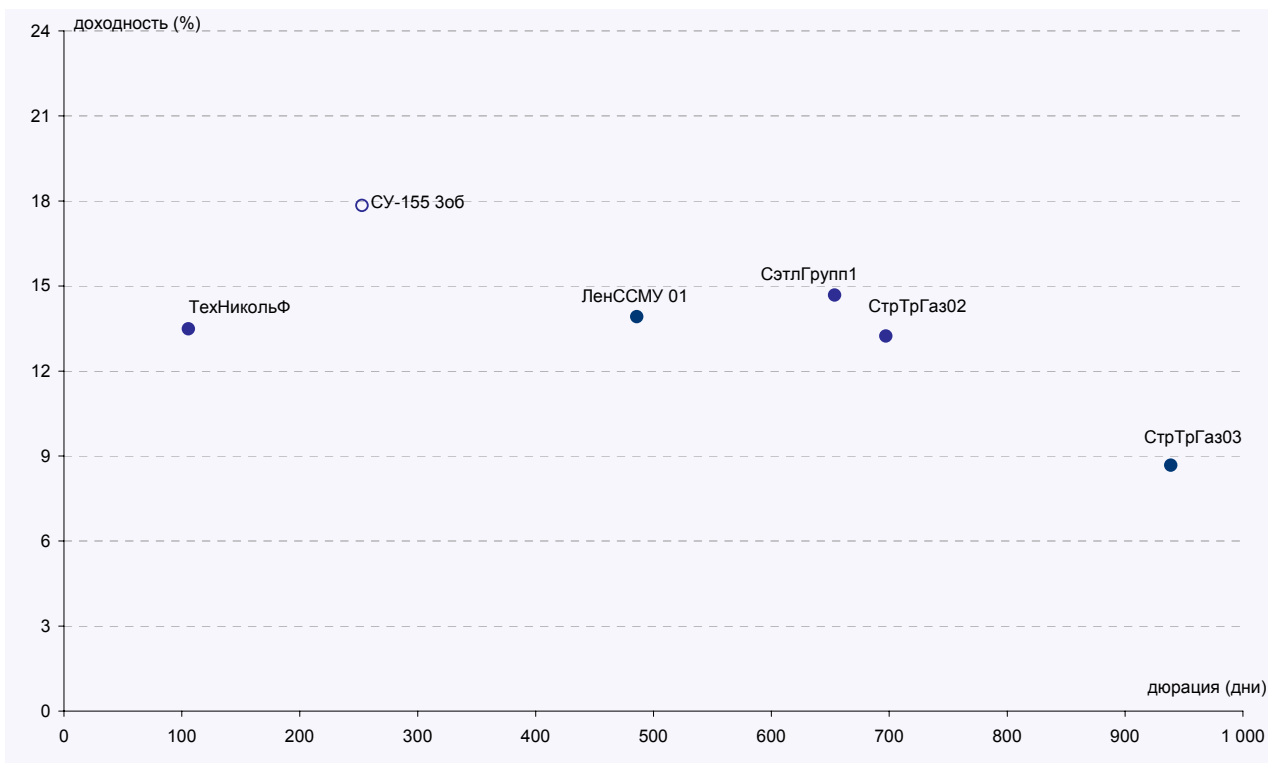
Потребсектор и АПК, Ритейл



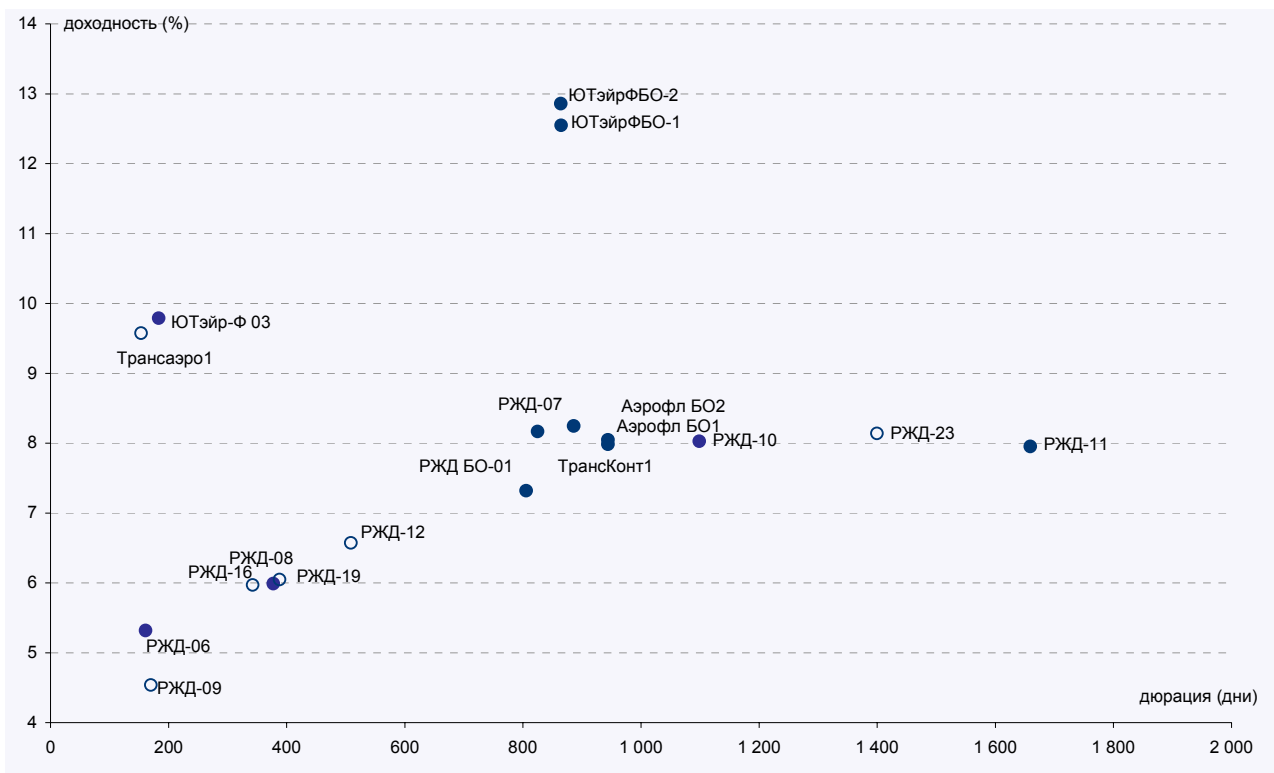
Телекоммуникации и медиа



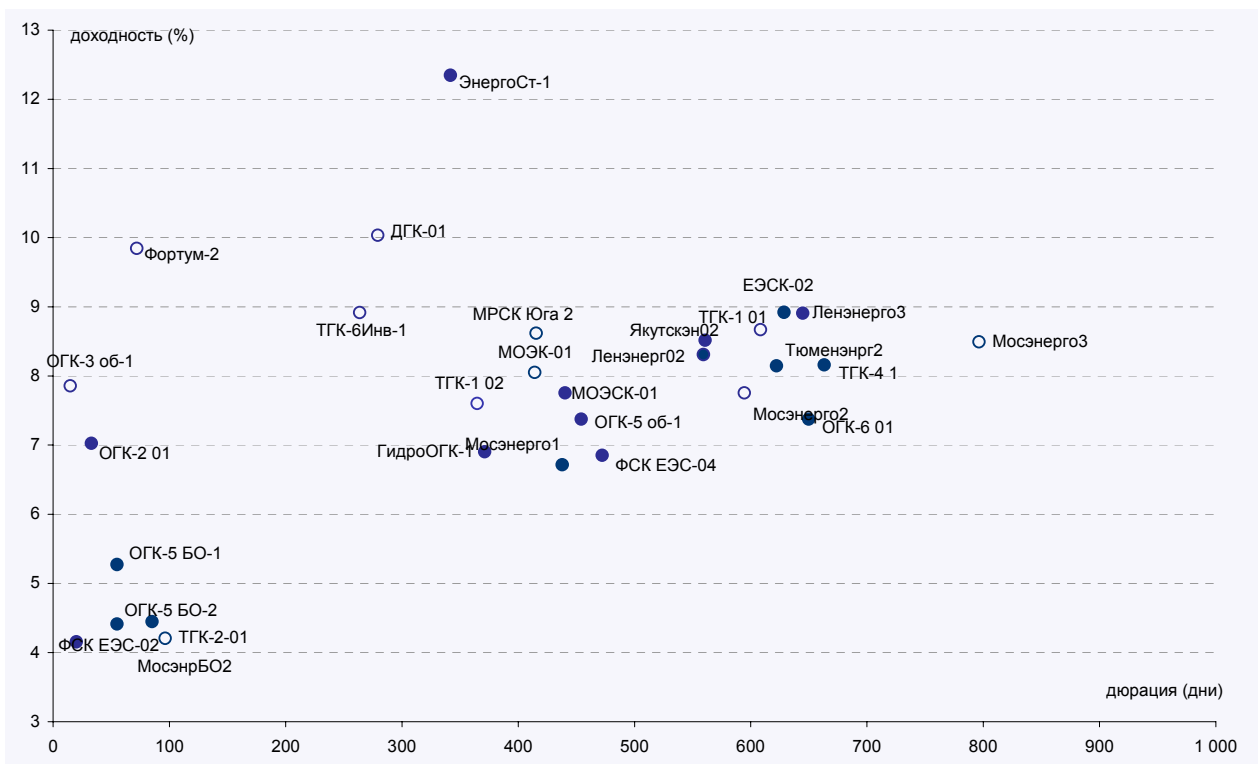
Строительство, девелопмент и стройматериалы



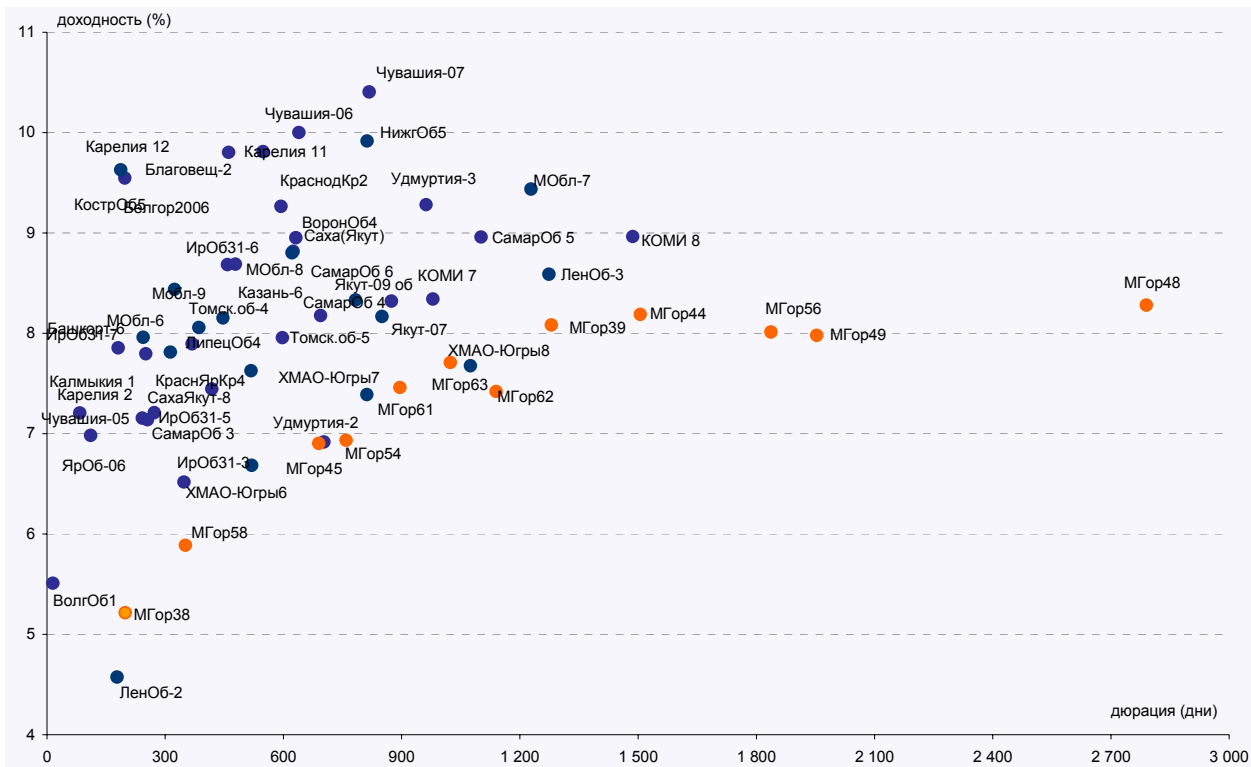
Транспорт



Энергетика



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.