

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

07 апреля 2010 года

Новость дня

Как заявил замминистра финансов Д. Панкин, Минфин пересмотрит планы по заимствованиям России с тем, чтобы большая их часть приходилась на внутренний рынок.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Сахарная Компания.**
- Рейтинги и прогнозы: **евробонды НОМОС–БАНКа.**
- **НЛМК:** позитивные итоги 2009 года нейтральны для котировок облигаций.
- **Газпромбанк, ВЭБ, Банк «Санкт–Петербург», АФК «Система», Башкирэнерго, Башнефть, МТС, ВолгаТелеком, РЖД, АВТОВАЗ, РАЗГУЛЯЙ, Ярославская область.**

Денежный рынок.....стр 7

- Несмотря на благоприятную конъюнктуру сырьевого рынка, по итогам вчерашних торгов рубль подешевел к корзине на 4 коп.
- Ставки денежного рынка стабилизировались в интервале 2,5%–3,5%. Ресурсы Минфина не пользуются спросом.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки: FOMC старается быть объективным – будет рост экономики, будет и повышение ставок. Инвесторы все же предпочитают риски, доходности UST остаются высокими.
- Российские еврооблигации: Russia–30 старается «игнорировать» динамику UST. В корпоративном секторе покупки.
- Рублевые облигации: инвесторов «не пугает» пессимизм А. Кудрина. Сегодня очередной аукцион Москвы. Биржевые облигации Банка ЗЕНИТ – ажиотаж не спадает.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.99%	4	15
Russia-30	4.97%	0	-42
ОФЗ 25068	6.64%	15	-161
ОФЗ 25065	5.96%	-5	-189
Газпромф4	6.25%	-17	-269
РЖД-9	3.74%	-28	-316
АИЖК-8	7.88%	-3	-284
ВТБ - 5	4.36%	-57	-305
РоссельхБ-8	7.67%	-1	-95
МосОбл-8	8.94%	0	-184
Мгор62	6.96%	-13	-221

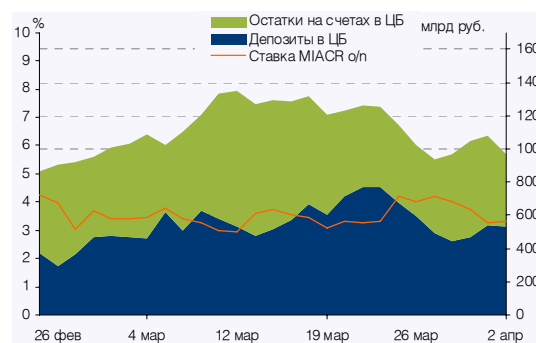
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	96.01%	9	450
ITRAXX XOVER S12 5Y	389.87	-1	-42
CDX XO 5Y	200.20	-3	-21

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 487.55	0.5%	8.6%
RTS	1 628.14	0.1%	12.7%
S&P 500	1 187.44	0.8%	6.5%
DAX	6 235.56	1.3%	4.7%
NIKKEI	11 339.30	0.5%	7.5%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	80.95	2.2%	5.7%
Нефть WTI	86.62	2.1%	9.1%
Золото	1 131.90	1.1%	3.2%
Никель LME 3 M	25 050.00	0.2%	35.2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации

- Арбитражный суд города Санкт-Петербурга и Ленинградской области признал **ОАО «Сахарная Компания»** банкротом. В отношении Компании было открыто конкурсное производство сроком на 6 месяцев. Напомним, «Сахарная Компания» является эмитентом выпуска облигаций серии 01 объемом 2 млрд руб., который с ноября 2008 года находится в статусе «дефолт» по выплате купонного дохода и с ноября 2009 года по погашению. /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Вчера **Банк ЗЕНИТ** полностью разместил выпуск биржевых облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд руб. Ставка 1 и 2 купонов – 7,9% годовых. Спрос составил 10,95 млрд руб.
- **ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК»** установило ставку 9–12 купонов по облигациям серии 01 в размере 11% годовых, что соответствует купонному доходу 27,42 руб. на одну ценную бумагу за каждый купонный период.
- **Банк ЗЕНИТ** погасил номинальную стоимость облигаций серии 04 и выплатил 6 купон по выпуску. Совокупный размер исполненного обязательства составил 764 млн руб.
- **Международный банк Санкт-Петербурга** планирует разместить трехлетний выпуск облигаций объемом 1 млрд руб. летом 2010 года. Облигации планируется размещать по открытой подписке на ФБ ММВБ. Срок обращения бумаг составит 3 года. Банк выходит на облигационный рынок с целью привлечения фондирования для реализации своих программ, и в первую очередь программ кредитования корпоративных клиентов.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило рейтинги предстоящему выпуску субординированных облигаций, представляющих собой участие в кредите, эмитента Nomos Capital Plc: ожидаемый долгосрочный рейтинг «В-» с рейтингом возвратности активов «RR6». Nomos Capital Plc, специальное юридическое лицо, зарегистрированное в Ирландии, будет использовать поступления от выпуска облигаций для финансирования субординированного кредита **НОМОС-БАНКУ**. Одновременно Fitch поместило долгосрочный рейтинг облигаций под наблюдение в список Rating Watch «Позитивный», который отражает такой же статус по долгосрочному рейтингу дефолта НОМОС-БАНКа, и рейтинг облигаций может быть повышен более чем на один уровень в случае повышения долгосрочного РДЭ Банка.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Чистый убыток **Газпромбанка** в 1 квартале 2010 года по РСБУ составил 966,8 млн руб. (против 16,6 млрд руб. в 1 квартале 2009 года и 8,55 млрд руб. в 4 квартале). Ухудшение результата за отчетный период по сравнению с предшествующим кварталом объясняется, в частности, расчетами по налогу на прибыль, а также снижением процентных и комиссионных нетто-доходов, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – ранее полученными доходами от колебания курса национальной валюты. /Интерфакс/
- Средства Фонда национального благосостояния (ФНБ) объемом до 40 млрд руб. могут размещаться на депозитах в **ВЭБе** со сроком возврата до 1 июня 2020 года. Ранее срок возврата данного депозита был – не позднее 1 июня 2015 года. Ставка по данному депозиту установлена в размере 8,5% годовых. Законом о дополнительных мерах поддержки финансовой системы определено, что средства, размещенные на данном депозите, могут направляться ВЭБом на кредитование АИЖК по ставке 9,5% годовых. /Интерфакс/

- АСВ передало 29,9% акций ОАО «Ростелеком» в доверительное управление **ВЭБу**. /Интерфакс/
- По словам А.Кудрина, рост кредитования в 2010 году составит 5–10%, но это является оптимистичным прогнозом. /Интерфакс/
- По словам председателя правления **Сбербанка** Г.Грефа, Банк не интересуется миноритарный пакет в турецком Garanti Bank: Кредитная организация не стала подавать заявку на приобретение доли в нем. В частности, это обусловлено тем, что Сбербанку интересен, в первую очередь, контрольный пакет. /Прайм-ТАСС/
- Чистая прибыль **Банка «Санкт-Петербург»** по МСФО за 2009 год составила 640,3 млн руб. (21,2 млн долл.). Чистый процентный доход вырос до 10,4 млрд руб. (+9,7% к 2008 году). Во 2 половине 2009 года уровень чистой процентной маржи (NIM) стабилизировался на уровне выше 5%, составив 5,6% за 4 квартал 2009 года и 5,2% за 2009 год. Восстановление NIM связано с уменьшением доли дорогостоящих источников фондирования в обязательствах Банка. Активы выросли на 9,2% по сравнению с 1 января 2009 года, составив 235,6 млрд руб. (7,8 млрд долл.). За 2009 год отношение издержек к доходам Банка составило 25,1%, сократившись на 9,6 п.п. по сравнению с показателем за 2008 год. Собственный капитал Банка вырос на 37,1% и составил 33,2 млрд руб. По состоянию на 1 января 2010 года достаточность капитала Банка – 15,2%. По состоянию на 1 января 2010 года доля просроченных кредитов составила 7,4% от общего кредитного портфеля (на 1 января 2009 года – 0,73%, на 1 октября 2009 года – 6,9%). /www.bsrb.ru/

ЭНЕРГЕТИКА

- **АФК «Система»** переводит 50,17% акции **«Башкирэнерго»** с баланса подконтрольных башкирских НПЗ на баланс их дочерних компаний («Новыйл-энергоинвест», «УНПЗ-энергоинвест», «УОС-энергоинвест», «УНХ-энергоинвест»). По словам представителей Компании, это является техническим процессом в рамках разделения нефтяного и электроэнергетического бизнесов **«Башнефти»**. /Интерфакс/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **АФК «Система»** может создать в рамках частно-государственного партнерства разработчика навигационных карт для ГЛОНАСС. Объем проекта оценивается в 20 млн долл. /РБК daily/
- В 1 квартале 2010 года доля рынка розничной сети **МТС** (без франчайзинга) на рынке мобильных телефонов в штучном выражении, по собственным оценкам, достигла 13,8% (рост на 2,1 п.п. по сравнению с 4 кварталом 2009 года). При этом по итогам января-марта 2010 года рынок мобильных телефонов в России в денежном выражении достиг 33,4 млрд руб., а количество проданных телефонов выросло на 22% относительно сопоставимого периода прошлого года до 7,3 млн аппаратов. Компания прогнозирует, что в первом полугодии 2010 года объем рынка телефонов в штучном выражении может вырасти на 20% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 14,1 млн аппаратов. /www.company.mts.ru/
- Чистая прибыль **ОАО «ВолгаТелеком»** по РСБУ за 2009 год составила 4,263 млрд руб., что на 44,4% превышает аналогичный показатель 2008 года. Выручка Компании за отчетный период достигла 27,077 млрд руб. (+2,5% к 2008 году), доходы от услуг связи – 25,652 млрд руб. (+2,8%), показатель EBITDA – 11,963 млрд руб. (+20,7%). Рентабельность EBITDA возросла за прошлый год на 6,7 п.п. до 44,2%, рентабельность по чистой прибыли – на 4,6 п.п. до 15,74%. Размер финансового долга «ВолгаТелеком» уменьшился в отчетном периоде на 35% до 8,518 млрд руб. Соотношение Финансовый долг/EBITDA снизилось с 1,32х до 0,71х.

Объем инвестиций в 2009 году составил 2,138 млрд руб., что ниже уровня 2008 года на 64,7%. Причем, основным направлением инвестирования стали современные услуги связи, их доля в общем объеме инвестиций составила 48,1%. Генеральный директор Оператора отметил, что «мероприятия по повышению эффективности деятельности за счет сокращения издержек и максимального использования собственных ресурсов, а также по увеличению свободного денежного потока, позволили Компании минимизировать риски, обеспечить прирост выручки, повысить операционную и финансовую эффективность». /www.vt.ru/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

НЛМК: позитивные итоги 2009 года нейтральны для котировок облигаций.

Вчера, вслед за ММК, консолидированные финансовые результаты 4 квартала и всего 2009 года по US GAAP поспешила объявить Группа НЛМК. Показатели деятельности Холдинга в последнем отчетном квартале выглядят достаточно устойчиво и в очередной раз подчеркивают высокое кредитное качество его профиля.

млн долл.	Группа НЛМК		Группа ММК		Группа Евраз		Группа Северсталь	
отчетный период	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Основные финансовые показатели								
Активы	14 064	12 501	14 197	19 644	19 448	23 424	22 480	13 059
Капитал	8 690	8 376	9 663	8 376	4 974	10 608	9 554	8 376
Финансовый долг	3 008	2 495	1 726	2 118	9 986	7 998	8 255	7 227
Чистый долг	848	1 248	620	1 953	9 056	7 373	4 783	4 279
Краткосрочный долг	1 080	828	1 276	828	3 922	2 009	1 978	1 478
Ден. средства	2 160	557	1 106	165	930	625	3 472	2 853
Выручка	11 699	6 140	10 550	5 081	19 990	9 772	22 138	13 059
ЕБИТДА	4 538	1 444	2 204	1 110	6 323	1 237	5 366	844
Чистая прибыль	2 279	98	1 081	219	1 930	-1 261	2 034	-1 119
Показатели эффективности и покрытия долга								
Чист. долг/активы	0.06	0.10	0.04	0.10	0.47	0.31	0.21	0.33
Чист. долг/ЕБИТДА	0.19	0.86	0.28	1.76	1.43	5.96	0.89	5.07
Краткоср. долг/фин. долг	0.36	0.33	0.74	0.39	0.39	0.25	0.24	0.20
Рентабельность ЕБИТДА	38.8%	23.5%	20.9%	21.8%	31.6%	12.7%	24.2%	6.5%
Рентабельность ЧП	19.5%	1.6%	10.2%	4.3%	9.7%	-	9.2%	-8.6%

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Ниже мы приводим основные моменты подведенных итогов:

Стабильный рост выручки и показателей продаж. В 4 квартале вследствие сезонного спада активности в строительной отрасли НЛМК снизил объемы реализации металлопродукции на 12% до 2,8 млн тонн. Тем не менее, благодаря росту доли продаж продукции с более высокой добавленной стоимостью, в частности трансформаторного проката на 22%, а также средневзвешенной отпускной цены на 2% до 690 долл./тонна, квартальная выручка составила 1,8 млрд долл. (+4% к 3 кв.), а ЕБИТДА – 528 млн долл. (+9%).

Таким образом, рентабельность показателя ЕБИТДА в отчетном квартале подросла с 28% до 29%, что является лучшим результатом среди отечественных металлургов (на втором месте ММК с показателем 22%). Среди основных причин стоит отметить тот факт, что себестоимость производства стали НЛМК по-прежнему остается наиболее низкой в среднем по отрасли в 4 квартале – 240 долл./тонна, при 250 долл./тонна для ММК.

В 4 квартале НЛМК снизил долю продаж на североамериканские рынки, увеличив объемы поставок в ЕС и Ближний Восток.

По итогам года денежный поток от операционной деятельности составил 1,4 млрд долл., при этом порядка 850 млрд долл. было высвобождено из оборотного капитала в основном за счет сокращения запасов (494 млн долл.) и дебиторской задолженности (393 млн долл.).

В то же время, вследствие реализации инвестпрограммы на 1,1 млрд долл., сокращения долга и выплаты неустойки в 243 млн долл. за отказ от покупки John Maneeely Co общий свободный денежный поток сложился отрицательным.

Снижение долга и стоимости его обслуживания. Совокупный долг по итогам 2009 года снизился с 3 млрд до 2,5 млрд долл., что по сути было профинансировано за счет накопленной подушки ликвидности: объем денежных средств и краткосрочных финансовых вложений за год уменьшился на 460 млн до 1,7 млрд долл. В 4 квартале за счет средств, привлеченных от размещения облигаций на 15 млрд руб., Компания рефинансировала более дорогие кредиты Макси-групп, вследствие чего годовые расходы на обслуживание долгов снизились на 21% до 171 млн долл., а средневзвешенная ставка по краткосрочным обязательствам – с 11,2 до 3,4%.

В конце прошлого года НЛМК заключил договор о привлечении кредитных линий сроком на 7–10 лет на сумму 524 млн евро (~600 млн долл.) по ставке EURIBOR + 1,53%. По сообщениям представителей Компании, данный кредит будет частично отражен в отчетности за 1 квартал 2010 года.

Компания имеет достаточно равномерный график погашения долговых обязательств: объем ежегодных выплат в 2010 и 2011 годах находится на уровне 550 млн долл., что, на наш взгляд, вполне свободно может быть профинансировано за счет собственного операционного потока.

Достаточно высокий объем инвестпрограммы. Предварительный объем инвестпрограммы на текущий год – 1,9 млрд долл. Основными направлениями станет продолжение реализации основных проектов: строительство новой доменной печи в Липецке, металлургического завода в Калуге и повышение мощностей по разработке Стойленского ГОКа. При этом их запуск в эксплуатацию не планируется осуществлять ранее 2011 года.

Мы считаем, что поступлений от операционной деятельности будет недостаточно для полноценного финансирования капзатрат, поэтому Компании придется либо расходовать денежные резервы, либо прибегнуть к новым заимствованиям, в том числе через размещение новых выпусков облигаций. В тоже время, мы полагаем, что темпы реализации инвестиционной программы будут во многом привязаны к конъюнктуре рынков сбыта.

Позитивные взгляды на 2010 год. В 2010 году Компания планирует увеличить производство на 10%, доведя годовой объем выплавки стали до 11,6 млн тонн. Руководство рассчитывает нарастить объемы продаж на 10–15% с увеличением доли на внутреннем рынке и, ожидая дальнейшее восстановление рынков сбыта, ориентируется на рост доходов от продаж высокомаржинальной продукции, а также повышения цен реализации на 15–25% и рентабельности по EBITDA более 20%.

Чтобы застраховать себя от рисков роста цен на сырье, главным образом, на коксующийся уголь, НЛМК заключает контракт на поставку 600 тыс. тонн сырья в течение 2010 года. Помимо этого, при значительном росте цен на уголь руководство НЛМК планирует вернуться к возможности разработки угольного месторождения «Жерновское-1» с запасами 240 млн тонн. В 1 квартале 2010 года объем производства стали останется на уровне 4 квартала 2009 года – 2,8 млн тонн.

В целом, мы не думаем, что как позитивные результаты минувшего года НЛМК, так и достаточно оптимистичные взгляды его руководства как-то повлияют на текущие котировки бумаг НЛМК БО 1(УТМ 7,75%) НЛМК БО 5(УТМ 7,6%) и НЛМК БО 6(УТМ 7,7%), дальнейший потенциал роста которых, на наш взгляд, в большей степени определяется конъюнктурой всего рынка.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- Пассажи́рские перевозки **ОАО «Российские железные дороги»** в марте снизились на 15,9% по отношению к прошлому году, а всего за первый квартал – на 23,1%. В марте Госмонополия продала 74,3 млн железнодорожных пассажирских билетов. Как отмечается в сообщении РЖД, это на 15% (9,8 млн билетов) больше, чем в феврале этого же года, но на 15,9% меньше, чем в марте 2009 года. Рост продаж относительно января–февраля объясняются сезонным фактором. Основное снижение по отношению к прошлому году произошло за счет пригородного сообщения (–17,1% к марту 2009 года). Продажи билетов на поезда дальнего следования упали к прошлому году на 4,4%. По итогам первого квартала 2010 года объем продаж пассажирских билетов составил 199,1 млн штук, что на 23,1% меньше, чем в первом квартале 2010 года. /Коммерсантъ/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- **ОАО «АВТОВАЗ»** планирует в апреле текущего года увеличить производство Lada 2105/2107 на 5,9% до 42,7 тыс. автомашин в месяц или на 11,7% по сравнению с мартом. Согласно заявлениям менеджмента, в связи с появлением спроса на рынке рост производства моделей этого ряда будет обеспечен за счет введения дополнительных 8–часовых рабочих субботних смен. /Прайм–ТАСС/.

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Выручка **ОАО Группа «РАЗГУЛЯЙ»** за 2009 год, по предварительным данным, составила 30,2 млрд руб., что на 17% меньше ее значения в 2008 году. Снижение выручки Компания связывает с сокращением низкорентабельных торговых операций, а также уменьшением объема переработки и реализации сырьевого сахара. В то же время выручка от реализации продукции собственного производства возросла на 36%, ее доля в общей выручке увеличилась с 40% до 65%, что позволило повысить валовую рентабельность с 19,3% до 27,5%.

Валовая прибыль Группы по итогам 2009 года составила 8,3 млрд руб. (+18,6% к 2008 году), а показатель EBITDA – 3,1 млрд руб. (+19,2%), при этом рентабельность EBITDA за год увеличилась на 3,1 п.п. до 10,3%. Рост EBITDA и операционной рентабельности произошел за счет роста валовой прибыли и контроля над операционными расходами.

По итогам 2009 года совокупный долг Компании уменьшился на 0,5 млрд руб. до 25,6 млрд руб. относительно 2008 года. По заявлению Группы, в настоящее время доля долгосрочных кредитов составляет 80% (против 4% на 1 января 2009 года), в т.ч. 76% – на срок более 4 лет. Кроме того, Компания отмечает снижения стоимости заимствования с 17–18% в 2009 году до 11%–12,5% в 1 квартале 2010 года.

Общий объем инвестиций Группы за прошлый год составил 2,218 млрд руб., основной объем которых (1,309 млрд руб. или 59%) был направлен на приобретение с/х техники, транспортных средств. /www.raz.ru/

СУБЪЕКТЫ РФ

- **Связь–Банк** откроет **Ярославской области** кредитную линию объемом 1,1 млрд руб. сроком на 1 год. Предоставленные средства будут направлены на цели, предусмотренные бюджетным законодательством. /Finambonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

На международных валютных торгах во вторник пара EUR/USD, торговавшаяся днем ранее в районе 1,35х, скорректировалась ниже 1,34х. Причиной ослабления евро, по-видимому, стали очередные сообщения из Греции, которая пытается найти новые варианты решения своих проблем, альтернативные согласованным ранее действиям, предполагающим поддержку от тандема ЕС–МФВ.

Тренд могла поддержать и запоздавшая реакция европейских игроков, площадки которых открылись после продолжительных выходных, на сравнительно позитивный пятничный отчет по рынку труда в США. Публикация протокола последнего заседания Комитета по открытым рынкам, подтвердившего намерения ФРС удерживать базовую ставку на низком уровне, не оказала на рынок существенного влияния.

Сегодня внимание инвесторов будет приковано к «Старому Свету», где в полдень (по МСК) будут подведены итоговые результаты по приросту ВВП в 4 квартале прошлого года.

На российском валютном рынке ситуация вчера развивалась довольно неоднозначно. На фоне высоких цен на нефть, достигнувших накануне 86 долл. за барр. (Brent), стоимость корзины с открытием понизилась на 5 коп. до 33,73 руб. Однако затем, несмотря на сохраняющуюся позитивную конъюнктуру товарно–сырьевых бирж, на рынке стали преобладать покупки иностранной валюты, и курс бивалютного ориентира к полудню поднялся до 33,92 руб.

Хотя ближе к вечеру активность покупателей валюты несколько снизилась, цена при закрытии была несколько выше предыдущего дня – 33,81 руб. против 33,77 руб. по итогам понедельника.

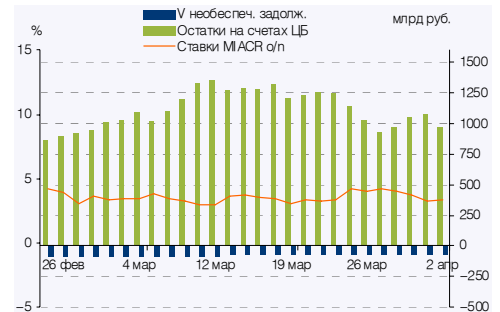
На наш взгляд, вчерашнее ослабление рубля носило локальный характер, вызванный либо фиксацией прибыли, либо спросом на валюту со стороны отдельных участников.

Сегодня события на внутреннем валютном рынке развиваются в соответствии с фундаментальными факторами: котировки нефти по-прежнему держатся достигнутых максимумов, и с началом торгов корзина понижается до 33,77 руб. Вполне вероятно, что в течение дня тенденция укрепления национальной валюты может получить продолжение.

Ставки на межбанковском рынке вчера варьировались в привычном диапазоне 2,5–3,5%, который, исходя из ставки по депозитам ЦБ overnight в 2,75%, представляется вполне закономерным.

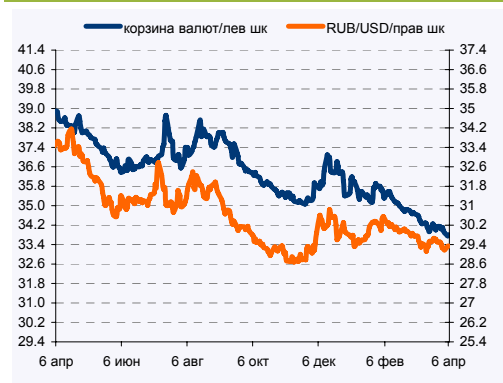
Вчерашний аукцион Минфина, размещавшего 40 млрд руб. на 1 месяц по ставке 6,5%, был признан несостоявшимся по причине отсутствия заявок. Впрочем, такие итоги были вполне ожидаемы, учитывая, что ставка Mosprime по ресурсам на аналогичный срок находится в районе 4%.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
5 апр	аукцион РЕПО ЦБ на 3 месяца.
6 апр	ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 и 6 месяцев, год. бюджетный аукцион Минфина объемом 40 млрд руб. на месяц по ставке 6,5%. беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель на 10 млрд руб.
7 апр	получение средств с аукционов, проведенных 05 и 06 апреля. возврат фонду ЖКХ 5 млрд руб. возврат ЦБ 10 млрд руб.

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

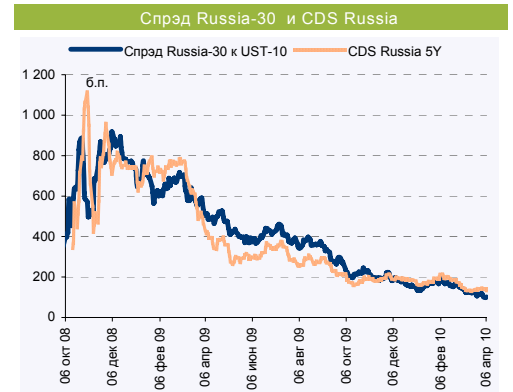
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Для международных торговых площадок торги вторника не привнесли каких-то кардинальных перемен в настроение инвесторов. Американский фондовый сегмент сохранил свою положительную динамику, продемонстрировав рост основных индексов еще на 0,17% – 0,3% и зафиксировав, таким образом, новые максимумы за период с октября 2008 года, в частности по S&P на уровне 1189 пунктов.

В казначейских обязательствах «среду для единичных покупок» поддерживала неопределенность, сформировавшаяся в силу ожидания заявлений регулятора. Следствием спекуляций, предшествующих появлению деталей заседания, в начале в виде массовых продаж, затем выборочных покупок была довольно широкая амплитуда колебаний доходностей UST. Так, если в начале торгов доходности 10-летних UST «балансируют» у отметки 4% годовых, то к закрытию торгов они снизились до 3,95% (-4 б.п. к уровню предыдущего закрытия). При этом сигналом для продолжения роста доходностей выступал вчерашний аукцион по 3-летним бумагам на сумму 40 млрд долл. Характеристики прошедшего аукциона мало отличаются от результатов предыдущего 9 марта: bid/cover составил 3,1 против 3,13 в прошлый раз, при этом доля покупок участников-нерезидентов также не менялась существенно – 52,2% против 51,8 в прошлый раз.

Каких-либо «судьбоносных» для рынков заявлений со стороны Б.Бернанке не последовало вчера в рамках его выступления, резюмирующего результаты последнего заседания FOMC, проходившего 16 марта этого года. Безусловно были отмечены позитивные сигналы, отражаемые текущей макростатистикой, однако центральным тезисом стало то, что регулятор готов сохранять текущие ставки низкими ровно столько, сколько того будет требовать экономика, «настроенная» на укрепление собственной жизнеспособности. В качестве главных причин, заставляющих сохранять ставку стабильно низкой, были обозначены: риск роста инфляции при отсутствии серьезной положительной динамики потребительских доходов и расходов, и, конечно же, высокая безработица. Вместе с тем, риторика выступления Б.Бернанке отразила готовность регулятора довольно быстро при проявлении признаков экономического роста поменять свою тактику по базовой ставке и пересмотреть ее в сторону повышения. Если ситуация в экономике США продолжит удивлять инвесторов оперативностью восстановления, то станет логичным повышение ставок уже в 3 квартале этого года. При этом вполне возможно, что регулятор будет действовать осторожно, увеличивая базовую ставку в пределах 0,25%, с тем, чтобы этот процесс был менее болезненным для населения и реального сектора, пребывающего в стадии восстановления.

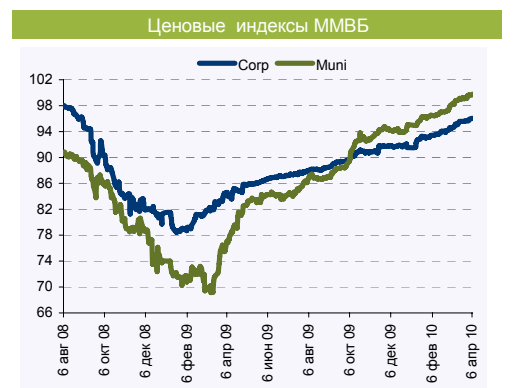
Российские еврооблигации наконец-то «подключились» к торговому процессу. Суверенные Russia-30 начинали день от отметок 115%, куда откатились на фоне отсутствия сделок в последние дни и резкого взлета доходностей UST. Однако не потребовалось много времени, чтобы инвесторы адаптировались к преобладающей позитивной конъюнктуре остальных торговых площадок, что в некоторой степени нивелирует



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

отечественные риски, например, в части нефтяного сегмента, где цена «черного золота» сохраняется рекордно высокой за последние полтора года: достаточно быстро котировки Russia-30 переместились к 115,5%, а к закрытию торговых площадок находились в диапазоне 115,5% – 115,625%.

Среди корпоративных еврооблигаций наиболее востребованными со стороны покупателей вчера выглядели выпуски «первого эшелона», в частности, бонды ВТБ и РСХБ, которым удалось по итогам дня подорожать на 25 – 50 б.п.

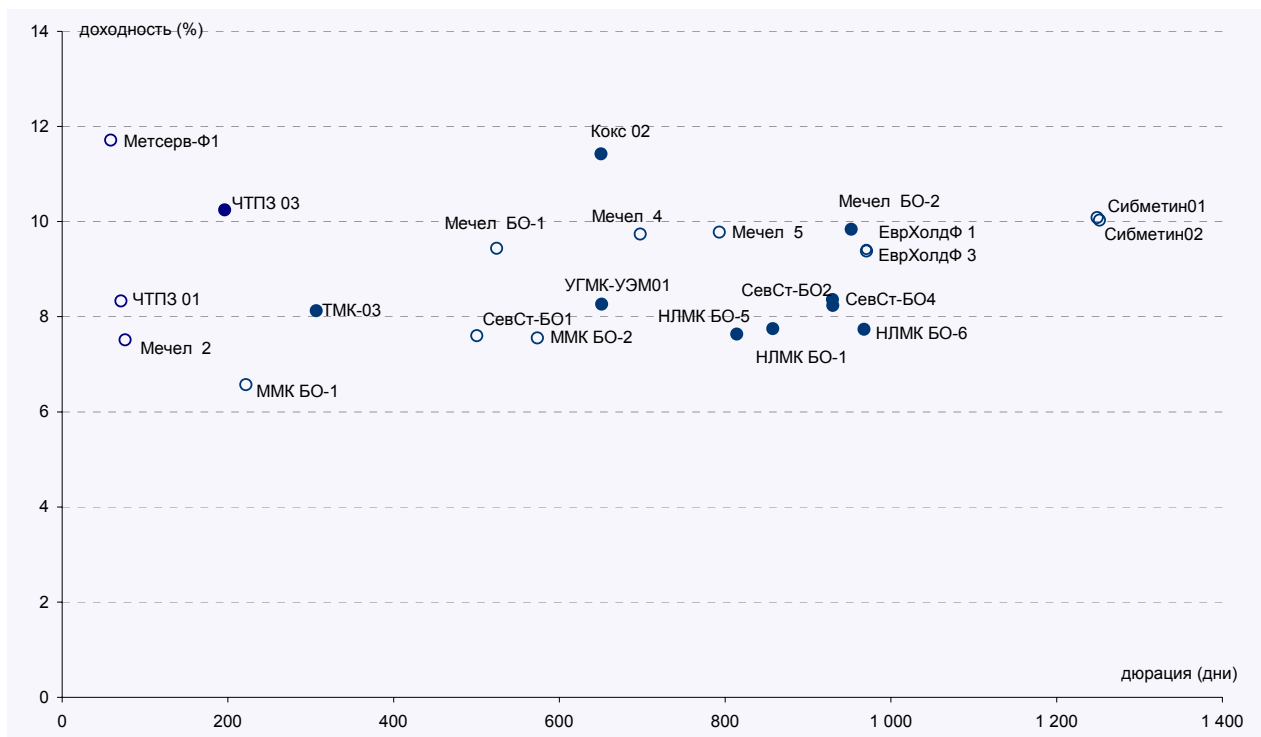
В рублевом сегменте во вторник сохранилась тенденция выборочных интересов, предполагающих как фиксацию позиций, так и расширение существующих. Примечательно, что какой-либо заметной реакции со стороны участников рынка на вчерашние заявления А.Кудрина, выступающего в Высшей школе экономики, особенно в части возможной «паузы» со стороны ЦБ в вопросе понижения ставки рефинансирования, не последовало. Судя по всему, рыночным спросом факт дальнейшего ожидания ставок движет в гораздо меньшей степени, чем продолжающееся укрепление рубля на фоне локальных максимумов цен на нефть.

Среди наиболее заметных сделок вчерашнего дня отметим покупки, сопровождавшиеся положительной переоценкой в пределах 15 – 40 б.п., в ОФЗ 25062 и 25068, а также в выпусках МТС-4, МТС-5, Мечел-БО1, Мечел-БО2, РЖД-10.

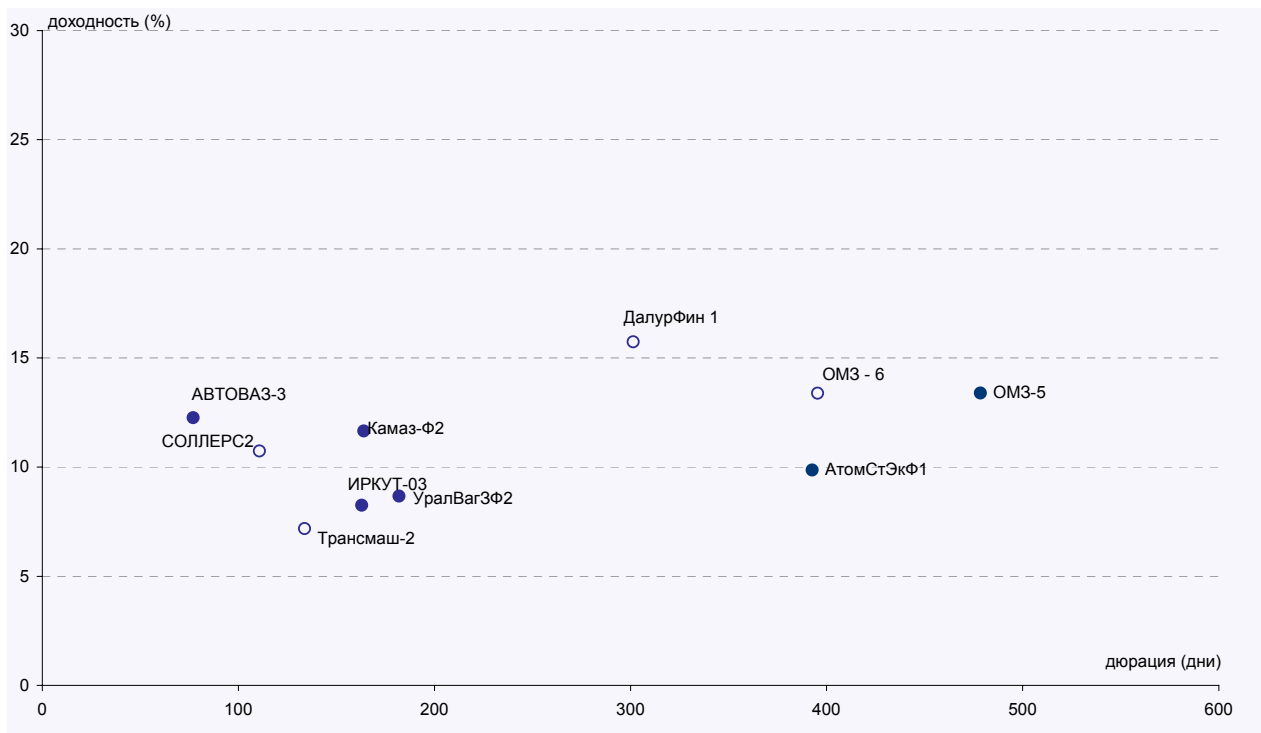
В облигациях Москвы в преддверии сегодняшнего доразмещения бумаг серии 48 на 10 млрд руб. наблюдалось некоторое оживление в этом выпуске и в бумагах серии 49. В силу того, что текущие доходности обозначенных выпусков в настоящее время варьируются около 7,5% годовых, мы ожидаем, что и новое предложение будет размещаться при такой же доходности.

Также сегодня на бирже будет проходить размещение биржевых облигаций Банка ЗЕНИТ, которые еще до начала торгов находятся в центре ажиотажного спроса: на форварде выпуск уже котируется по цене выше номинала.

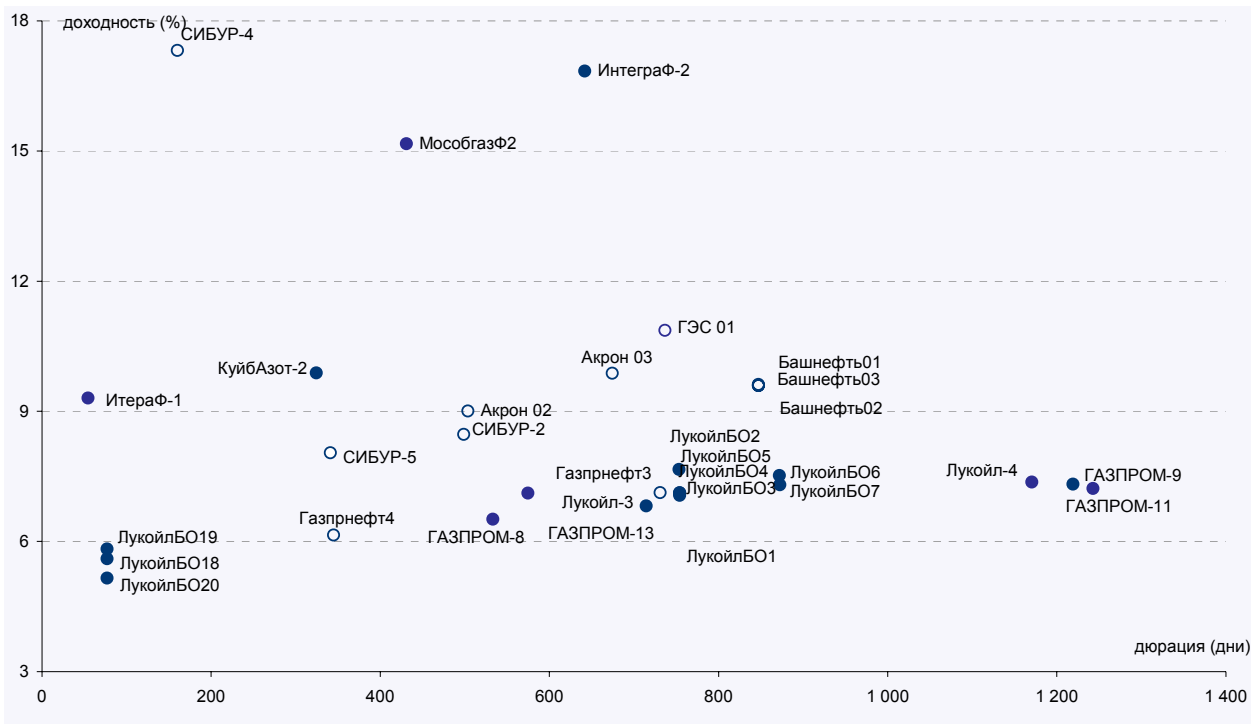
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



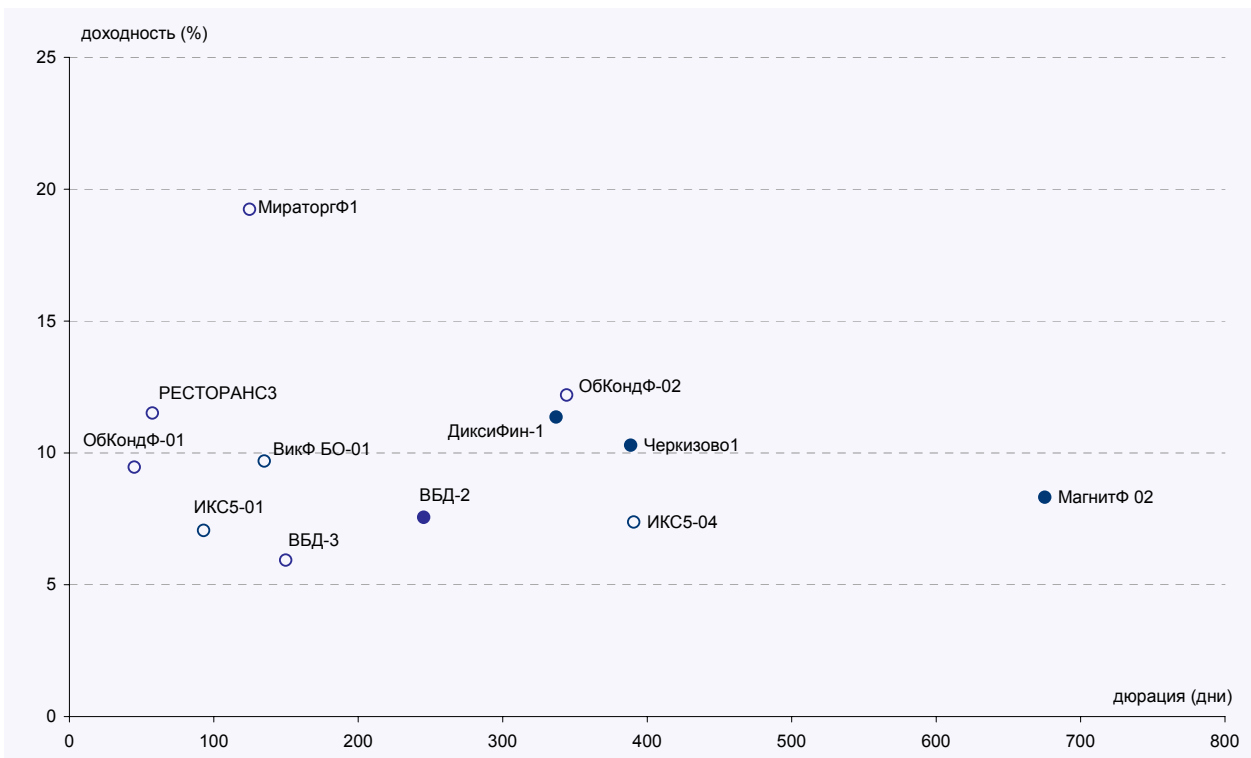
Машиностроение



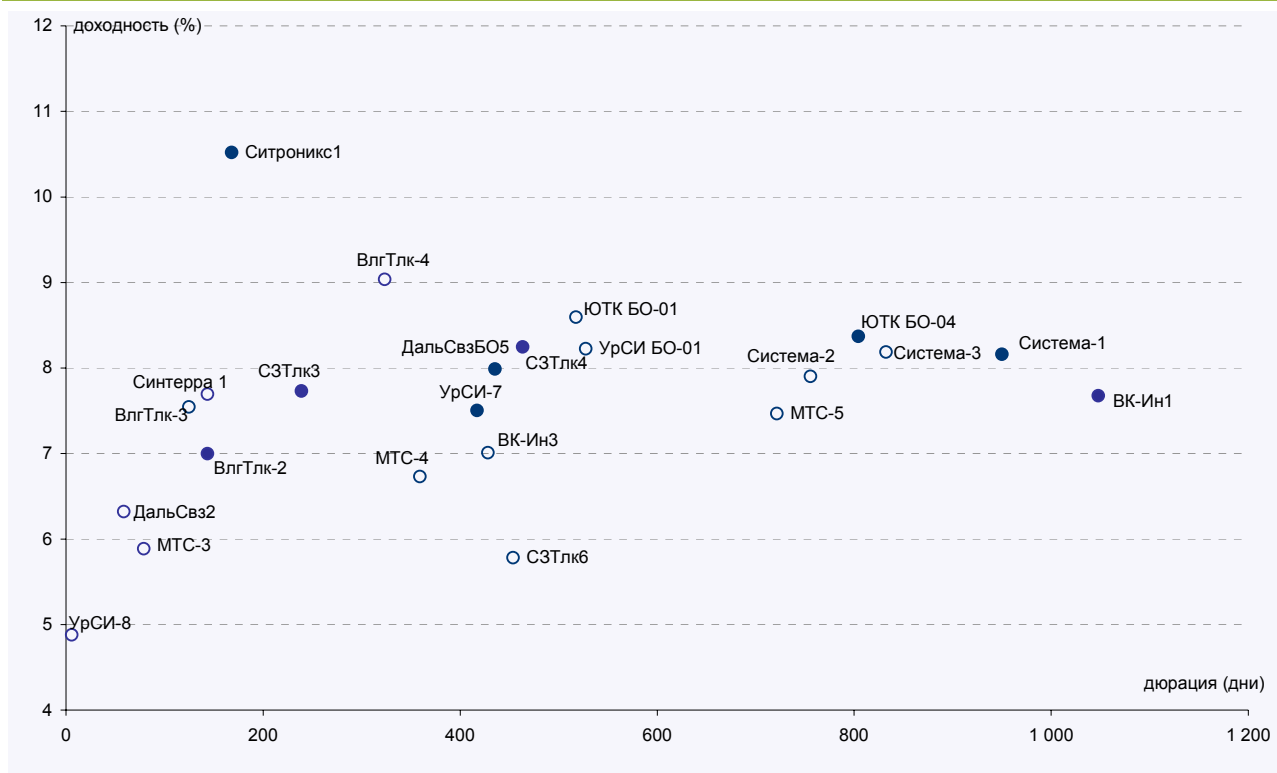
Нефтегазовый сектор, Химия



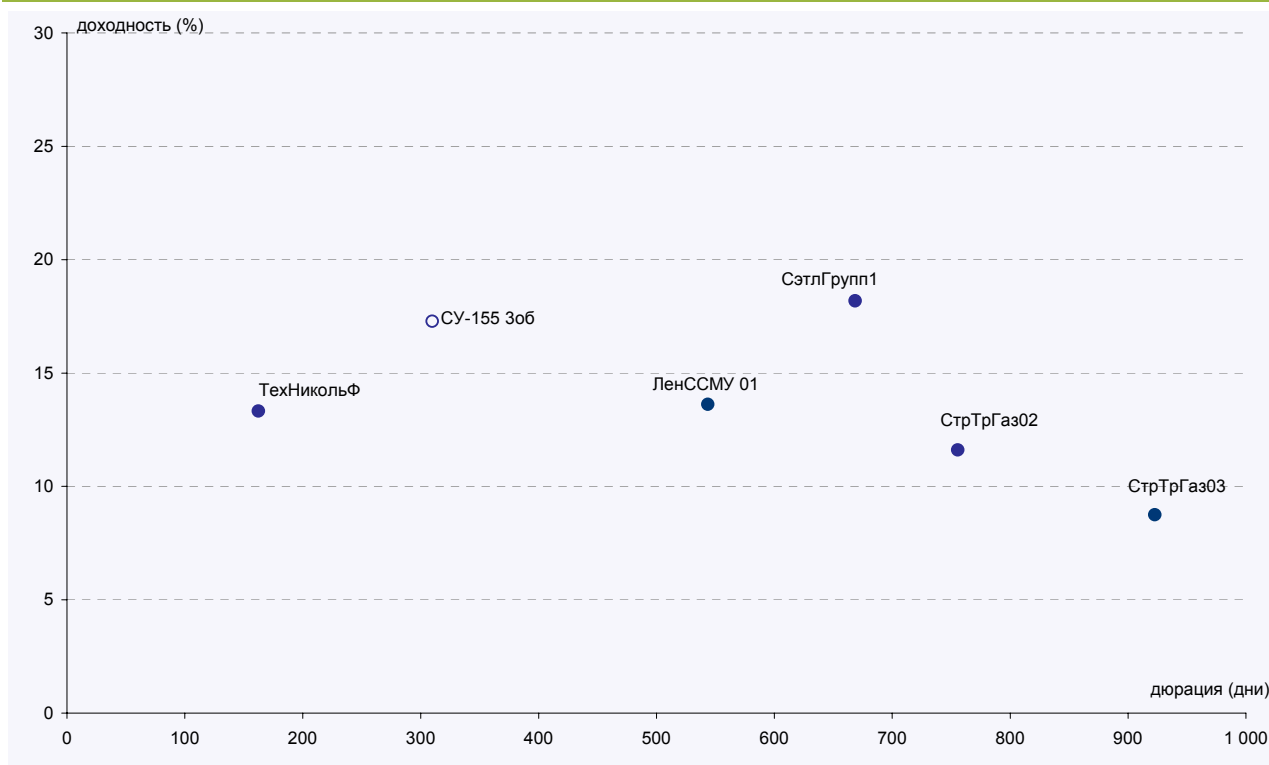
Потребсектор и АПК, Ритейл



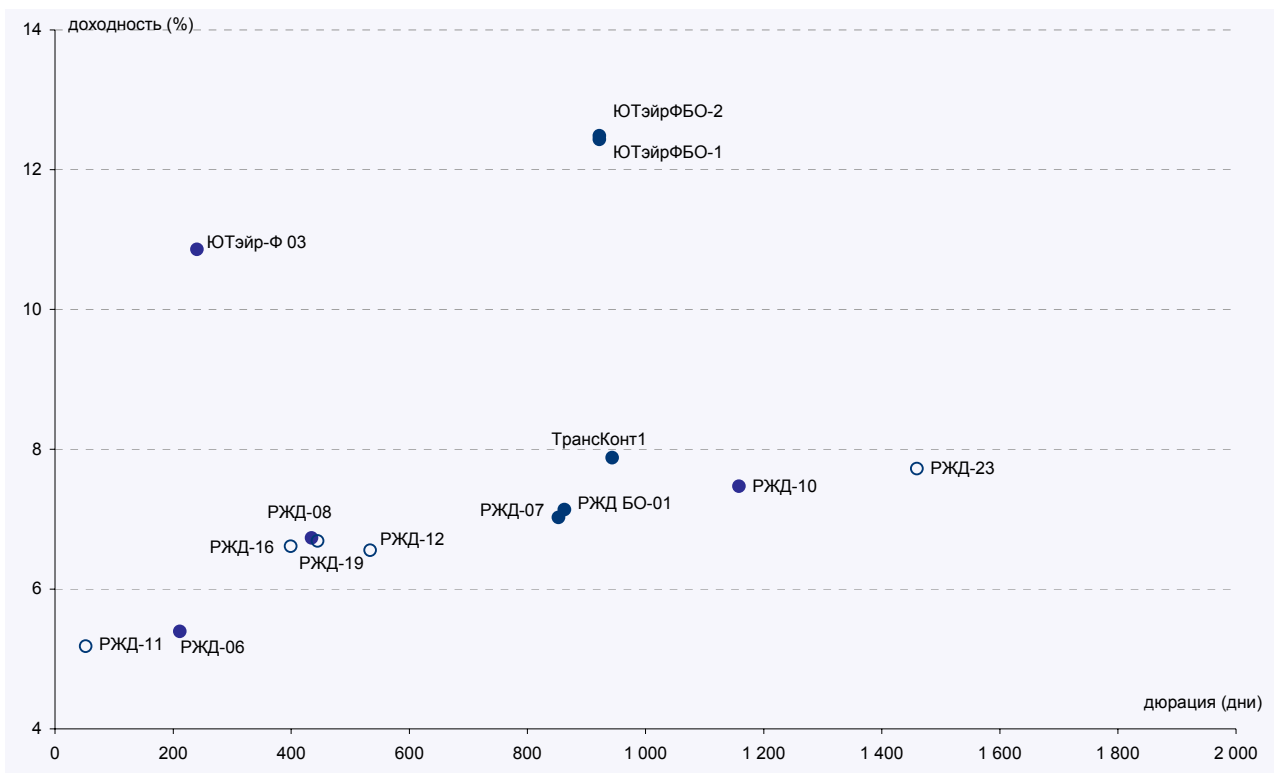
Телекоммуникации и медиа



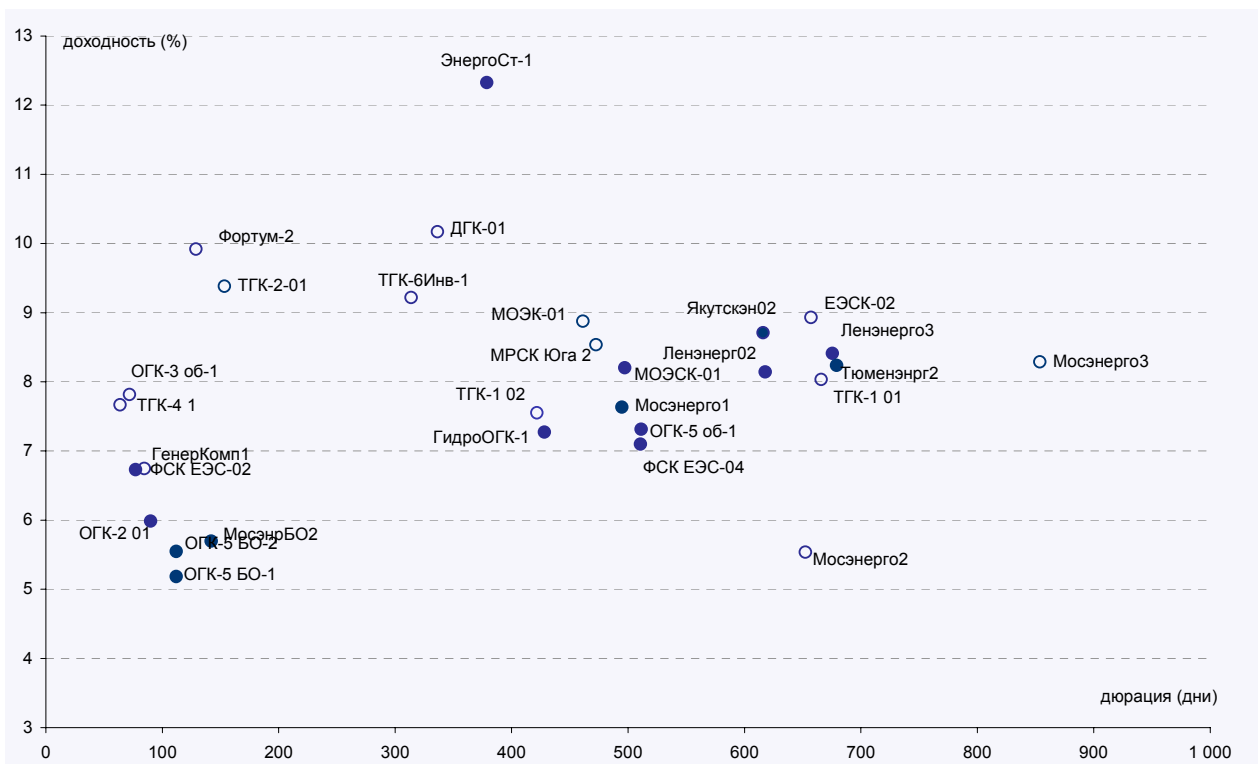
Строительство, девелопмент и стройматериалы



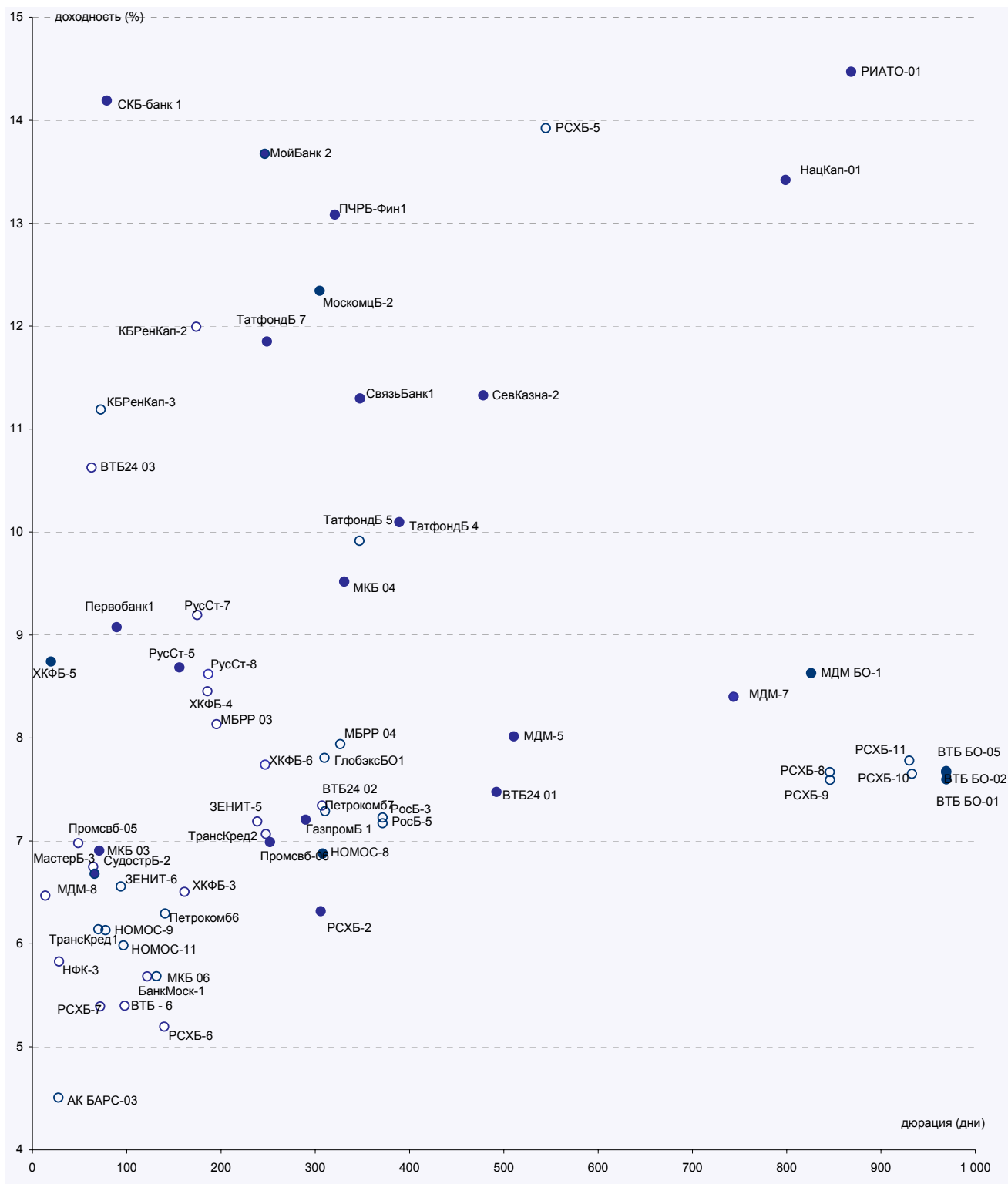
Транспорт



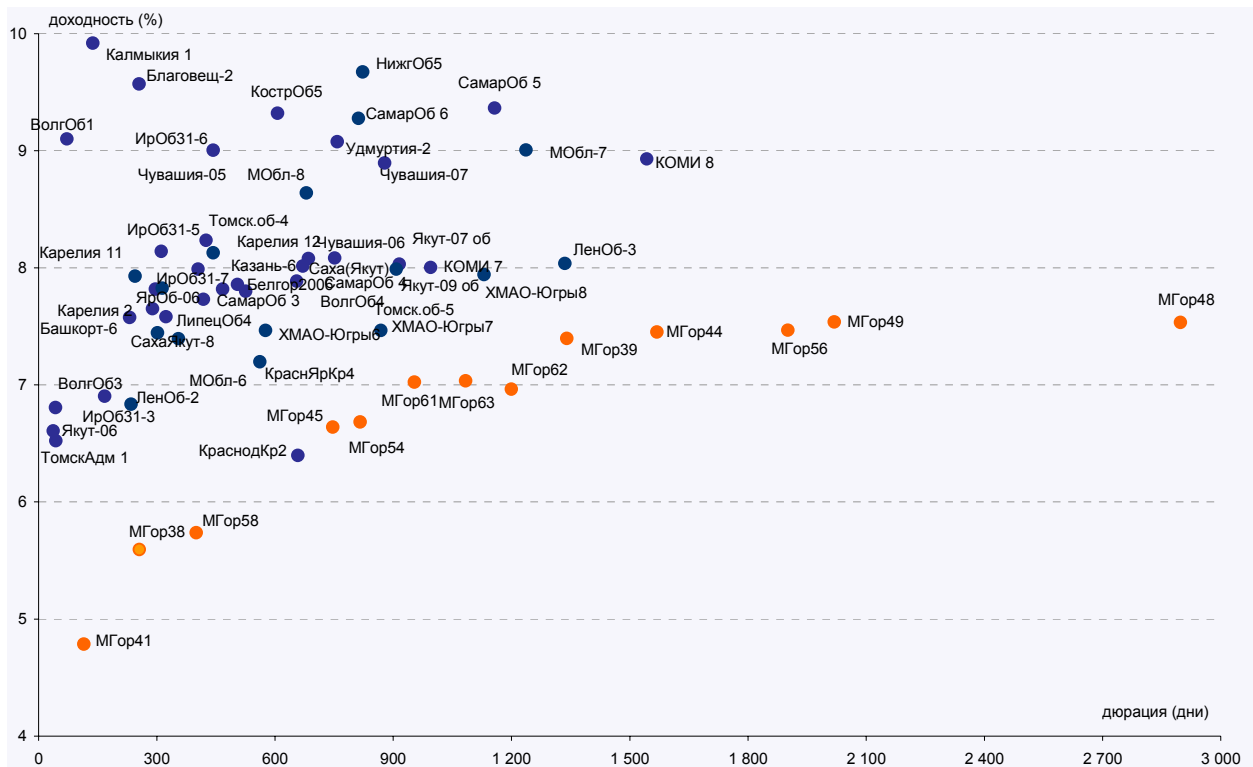
Энергетика



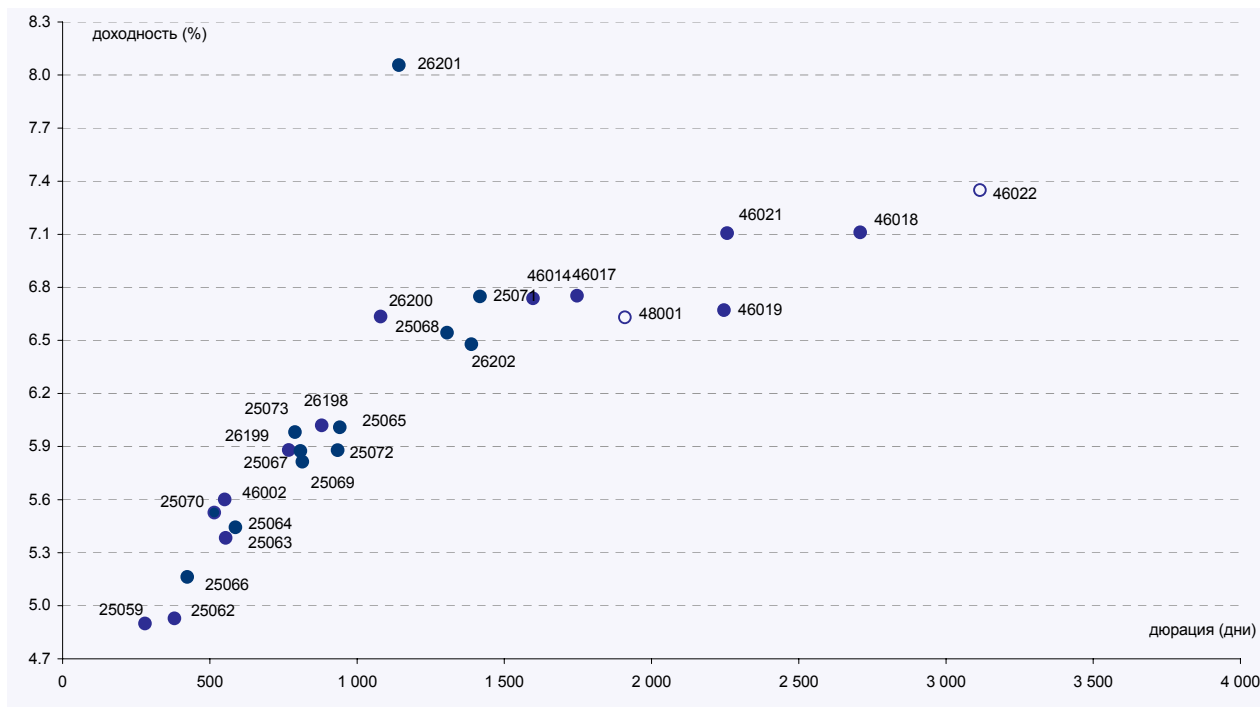
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

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.