

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

8 декабря 2010 года

Новости эмитентов.....стр 2

- S&P пересматривает рейтинги X5 и «Копейки».
- Рейтинги и прогнозы: Газпром нефть, Удмуртская Республика.
- Банк Русский Стандарт: итоги за 9 месяцев 2010 года по МСФО.
- ЛенСпецСМУ.

Денежный рынок.....стр 7

- Плавное восстановление евро по отношению к доллару сохраняется.
- Сырьевой рынок способствовал укреплению рубля.

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: доходности UST «вернулись» в июнь 2010 – инвесторы не одобряют возможного увеличения масштабов госдолга.
- Российские еврооблигации: сегодня участники должны продемонстрировать свое восприятие сужения суверенного спреда.
- Рублевые облигации: активность возросла, но пока нет уверенного тренда.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.13%	21	-71
Russia-30	4.59%	-2	-80
ОФЗ 25068	6.92%	-5	-133
ОФЗ 25065	6.25%	-23	-160
Газпромнефт4	6.20%	32	-274
РЖД-10	7.22%	-9	32
АИЖК-8	7.87%	0	-285
ВТБ - 5	7.21%	-24	-20
РоссельхБ-8	7.72%	0	-91
МосОбл-8	8.15%	0	-263
Мгор62	7.39%	-1	-178

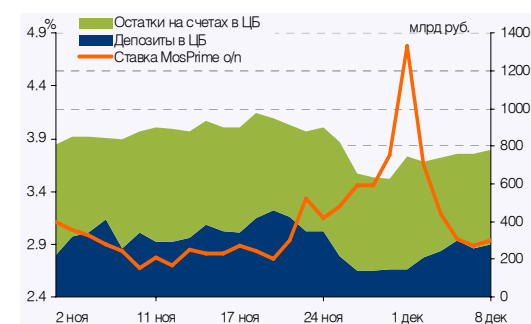
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.19%	-2	368
iTRAXX XOVER S14 5Y	451.33	-15	n/a
CDX XO 5Y	174.70	-6	-46

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	1 676.41	0.2%	22.4%
RTS	1 721.27	0.6%	19.2%
S&P 500	1 223.75	0.1%	9.7%
DAX	7 001.91	0.7%	17.5%
NIKKEI	10 141.10	-0.3%	-3.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	89.02	-0.2%	16.3%
Нефть WTI	88.69	-0.8%	11.8%
Золото	1 402.05	-1.5%	27.8%
Никель LME 3 M	24 095.00	2.1%	30.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным ФТС, положительное сальдо внешнеторгового баланса России в январе–октябре 2010 года составило 136,4 млрд долл., что на 29,8% выше показателя в 105 млрд долл. за аналогичный период 2009 года. При этом в торговле со странами дальнего зарубежья положительное сальдо составило 117,2 млрд долл. (рост на 36,9%), а со странами СНГ – 19,2 млрд долл. (снижение на 1,5%). Основу экспорта в страны дальнего зарубежья в январе–октябре 2010 года составили топливно–энергетические товары, доля которых в товарной структуре экспорта в эти страны составила 70,7% (в январе–октябре 2009 года – 69,7%). В товарной структуре импорта из стран дальнего зарубежья на долю машин и оборудования в январе–октябре 2010 года приходилось 46,0% (в январе–октябре 2009 года – 45,7%).
- По данным ЦБ, объем международных резервов по состоянию 1 декабря 2010 года составлял 483,063 млрд долл. против 497,082 млрд долл. на 1 ноября 2010 года. Таким образом, золотовалютные резервы ЦБ за месяц уменьшились на 14,019 млрд долл., или на 2,8%.
- По данным ЦБ, регулятор в ноябре 2010 года на внутреннем валютном рынке продал 4759,77 млн долл., евро на 626,85 млн евро. Покупка доллара США и евро в ноябре Банком России не осуществлялась. Таким образом, увеличив объемы операций по сравнению с предыдущим месяцем 47% по долл. и на 43% по евро.
- На 9 декабря 2010 года на ММВБ запланированы аукционы по размещению ОБР 15 выпуска в объеме 5 млрд руб. и ОБР 16 выпуска в таком же объеме.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Комитет финансов **Санкт–Петербурга** разместил весь объявленный к размещению в 2010 году объем выпуска облигаций города серии 25038 объемом 3 млрд руб. Из них 25 ноября 2010 года, на конкурсе по определению ставки купона, было продано бумаг на сумму 1,67 млрд руб. При этом ставка купона на весь срок обращения займа (5 лет) была установлена на уровне 7,76% годовых, что соответствует доходности к погашению 7,91% годовых. Оставшаяся часть выпуска в размере 1,33 млрд руб. была доразмещена на вторичных торгах. Средневзвешенная доходность по итогам доразмещения составила 7,89% годовых.
- ЦТПЗ осуществило выплату купонного дохода за 2 купонный период по облигациям серии БО–01 в размере 82,27 руб. на одну ценную бумагу исходя из ставки купона 16,5% годовых. Общий объем выплат за 2 купонный период составил 411,35 млн руб., говорится в сообщении компании. Напомним, что выпуск облигаций общим объемом 5 млрд руб.
- НЛМК осуществило выплату купонного дохода за 2 купонный период по биржевым облигациям серии БО–01 в размере 48,62 руб. в расчете на одну ценную бумагу исходя из ставки купона 9,75% годовых. Общий размер выплат по второму купону составил 243,1 млн руб. Напомним, что выпуск общим объемом 5 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы**S&P пересматривает рейтинги X5 и «Копейки».**

Вчера рейтинговая служба Standard&Poor's поместила долгосрочный кредитный рейтинг «BB–» X5 Retail Group N.V. в список CreditWatch с «Негативным» прогнозом. Одновременно агентство поместило долгосрочный кредитный рейтинг «B–» и рейтинг по национальной шкале «ruBBB» ТД «Копейка» в список CreditWatch с «Позитивным» прогнозом.

Эксперты S&P отметили, что «помещение рейтингов обеих компаний в список CreditWatch последовало за объявлением X5 о сделке по приобретению 100% «Копейки» и связано с неопределенностью последствий от покупки. В случае завершения сделки агентство может подтвердить или понизить рейтинг X5 – в зависимости от влияния финансовой политики Компании на ее ликвидность, уровень финансового рычага, капитальные расходы и возможные приобретения активов в будущем». S&P считает, что «значительный объем дополнительного долга на балансе X5, необходимого для финансирования предполагаемой сделки, приведет к ослаблению основных показателей кредитоспособности до более низкого уровня, чем ожидается в настоящее время для данной категории рейтинга, и может привести к ослаблению показателей ликвидности объединенной компании. Между тем, рейтинговое решение агентства будет основано на способности X5 снизить уровень финансового рычага, ожидаемых сроках его снижения и будущем управлении ликвидностью Компании».

В случае совершения сделки S&P может повысить или подтвердить рейтинг «Копейки» – в зависимости от оценки отношений между материнской и дочерней компаниями. Рейтинг может быть выведен из списка CreditWatch в течение ближайших 3 месяцев после того, как состоится встреча экспертов S&P с руководством X5 и «Копейки» для оценки финансовой политики каждой из компаний и возможного влияния такого объединения на характеристики кредитоспособности обеих компаний в случае завершения сделки.

Помещение рейтингов X5 и «Копейки» агентством S&P на пересмотр было вполне ожидаемо, учитывая существенные масштабы сделки и заемный характер источников ее финансирования. Утяжеление кредитного профиля объединенной компании в части долговой нагрузки, которая, по нашим оценкам, в относительных цифрах может составить порядка 3,5х по соотношению Финансовый долг/EBITDA, не могло пройти незамеченным для S&P. Особенно, если учесть, что рейтинг X5 на уровне «BB-» имеют такие компании как Мосэнерго, Северсталь, ВБД (в настоящее время на пересмотре из-за предстоящей покупки PepsiCo), ряд МРК «Связьинвеста». При этом их долговая нагрузка находится на более низком уровне, чем может быть у X5 после покупки «Копейки». Так, соотношение Финансовый долг/EBITDA у Мосэнерго по итогам 1 полугодия равнялось 0,95х, у Северстали – 2,17х, у ВБД – 1,49х, у МРК – 1,05–1,34х.

В то же время в отношении X5 у S&P уже имеется опыт проведения рейтинговых действий после реализации Ритейлером крупных приобретений, в частности покупки в июне 2008 года сети гипермаркетов «Карусель» за 940 млн долл., в преддверии которой Компания закрыла 3-летнюю синдикацию на сумму 1,1 млрд долл. среди западных банков. Тогда эксперты S&P подтвердили рейтинг X5 на уровне «BB-» прогноз «Стабильный», мотивировав это «лидирующей позицией Компании на рынке продуктовой розницы России, «экономией масштаба», а также политикой контроля над затратами, выделив при этом положительную ситуацию с ликвидностью, которая поддерживается ростом денежного потока, высокой долей долгосрочных обязательств в структуре кредитного портфеля и гибкостью программы капитальных затрат». Между тем, долговая нагрузка X5 с учетом «Карусели» по итогам 9 месяцев 2008 года была несколько ниже, нежели после сделки с «Копейкой»: 3,0х против ожидаемых нами 3,5х – Финансовый долг / EBITDA.

Тем не менее, принимая во внимание заметное укрепление рыночных позиций X5 после закрытия сделки, а также достаточно «выдержанный» график крупных погашений финансового долга (663 млн долл. – краткосрочная часть долга, 800 млн долл. – синдицированный кредит с погашением через 3 года, 1 млрд долл. – только что привлеченный кредит Сбербанка сроком на 5 лет), есть вероятность, что рейтинг Ритейлера останется на прежнем уровне, но с «Негативным» прогнозом вместо «Стабильного».

Что касается рейтинга «Копейки», то здесь, учитывая кредитное качество нового владельца X5, вполне можно ждать положительных действий от S&P, которое может сейчас вылиться в повышение рейтинга, скорее всего, только на одну ступень до уровня «B». В дальнейшем перспектива роста рейтинга «Копейки» будет определяться отношением S&P к «материнской» X5. Стоит отметить, что повышение рейтинга может обеспечить бумагам «Копейки» им возможность включения в Ломбардный список ЦБ.

В настоящее время котировки бумаг «Копейки» после анонсирования закрытия сделки уже «отыграли» некоторую часть имеющегося потенциала роста относительно бумаг X5. В частности, спрэд между длинными выпусками компаний ТД «Копейка» серий БО-1 (УТР 8,28%/553 дн.) и БО-2 (УТМ 8,67%/908 дн.) и X5-1 (7,64%/1128 дн.) сузился на 30–50 б.п. до 70–100 б.п. В то же время спрэд между выпусками «Копейки» и

длинными облигациями «Магнита» серий БО–1,2,3 и 4 сократился до «исторического минимума» в 20–40 б.п. Учитывая все это, мы считаем, что возможность «апсайда» по облигациям «Копейки» практически исчерпана и ограничена диапазоном 20–30 б.п. Подобную ситуацию роста котировок в конце прошлой и начале этой недели мы могли наблюдать в бумагах ВБД после объявления о готовящейся продаже компании американской PepsiCo – доходность по облигациям снизилась за 3 дня на 30–50 б.п.

Александр Полкутов
polyutov_av@nomos.ru

- Рейтинговая служба Standard&Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам **ОАО «Газпром нефть»** с «Негативного» на «Стабильный». Одновременно долгосрочный кредитный рейтинг компании подтвержден на уровне «BBB–», рейтинги по национальной шкале — на уровне «ruAA+». Пересмотр прогноза отражает мнение S&P о том, что высокий свободный денежный поток должен помочь «Газпром нефти» финансировать недавние приобретения крупных активов без ухудшения характеристик кредитоспособности или ликвидности.
- Агентство Fitch присвоило **Удмуртской Республике** долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте «BB+», краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «B» и национальный долгосрочный рейтинг «AA(rus)». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Агентство также присвоило трем находящимся в обращении выпускам облигаций Удмуртской Республики в объеме 5,5 млрд руб. долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BB+» и национальный долгосрочный рейтинг «AA(rus)». Эксперты Fitch отмечают, что «рейтинги Удмуртской Республики отражают историю поддержания хороших операционных показателей, которые остались сильными, несмотря на ослабление в 2009–2010 годы. Также рейтинги учитывают умеренный прямой долг с низким краткосрочным риском рефинансирования и сильную ликвидность. В то же время рейтинги принимают во внимание высокую налоговую концентрацию по добывающему сектору и условный риск, связанный с предприятиями госсектора республики».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Банк Русский Стандарт: итоги за 9 месяцев 2010 года по МСФО.

Вчера, вслед за ХКФ–Банком по МСФО за 9 месяцев 2010 года отчитался Банк Русский Стандарт. В целом, обе кредитные организации отразили рост основных показателей и улучшение качества активов, что также было недавно отмечено международными рейтинговыми агентствами Moody's и S&P, повысившими прогноз обоим банкам с «Негативного» на «Стабильный», подтвердив текущие рейтинги.

Среди основных моментов за 3 квартал 2010 года мы отмечаем:

Активы Русского Стандарта за 3 квартал выросли на 3,5% до 132,9 млрд руб., при этом кредитный портфель (gross) продолжал сокращаться – на 7,9% до 83,5 млрд руб. Отметим, что ХКФ–Банк продемонстрировал более интенсивное увеличение масштабов бизнеса: активы – «+7%» до 93,7 млрд руб., кредитный портфель (gross) – «+18%» до 76,4 млрд руб. Таким образом, последний практически «наступает на пятки» Русскому Стандарту. Напомним, что по РСБУ по итогам 3 квартала 2010 года лидер кредитных карт занимает 30 место (28 место на 1 июля 2010 года), ХКФ–Банк – 41 место (42 место на 1 июля 2010 года). При росте привлекаемых средств клиентов («+18%» до 48,4 млрд руб.) и сокращении объема кредитного портфеля Русский Стандарт направлял аккумулируемые активы в портфель ценных бумаг («+54» до 24,8 млрд руб.) и оставлял в денежных средствах («+31%» до 16,3 млрд руб.).

Кредитный портфель Банка продолжает радовать инвесторов крайне низким NPL (90+), который на 1 октября установился на уровне 2,7% (для сравнения: ХКФ–Банк – 7,8%) против 3,1% на 1 июля 2010 года, при этом

объем списаний составил за 3 квартал 1,9 млрд руб., что также сказалось на величине показателя. По данным менеджмента, текущий NPL достаточно стабилен, резервы же при этом растут (8,9% на конец 3 квартала против 7,7% на его начало), что связано с выдачей новых кредитов, по которым сохраняется достаточно консервативная политика резервирования.

По итогам июля–сентября Банк получил прибыль в размере 669 млн руб. против 723 млн руб. во 2 квартале 2010 года. ХКФ–Банк был более успешен – 1,6 млрд руб. и 2,6 млрд руб. соответственно. Однако оба банка, как мы видим, отразили снижение динамики роста прибыли. В «плюс» Русскому Стандарту можно записать, что он удерживает маржинальность своих операций практически на одном уровне, отражая даже небольшой рост в 3 квартале: 18,4% при 18,2% за предыдущий отчетный период.

Показатели деятельности Банка Русский Стандарт				
Балансовые показатели, млрд руб.	2009	1H2010	9M2010	9M2010 / 1H2010
ASSETS	140.1	128.4	132.9	3.5%
Cash and cash equivalents	12.6	12.5	16.3	30.9%
% assets	9.0%	9.7%	12.3%	---
Loans	93.0	83.7	76.0	-9.1%
Loans (gross)	102.5	90.7	83.5	-7.9%
% assets	66.4%	65.2%	57.2%	---
NPL (>90дн.)	5.4%	3.1%	2.7%	---
allowance for loan impairment	9.2%	7.7%	8.9%	---
Customer accounts	26.8	41.0	48.4	18.0%
% assets	19.2%	31.9%	36.4%	---
EQUITY	29.5	30.6	29.9	-2.3%
% assets	7.8%	23.8%	22.5%	---
Total Capital Adequacy Ratio	30.5%	35.4%	34.3%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.				
Net interest income	20.7	9.9	15.0	n/a
Fee and commission income	0.8	0.5	0.8	n/a
Provisions charge for loan impairment	-12.5	-2.7	-4.5	n/a
Operating income*	20.1	11.3	17.2	n/a
Operating expenses	-13.2	-6.4	-9.6	---
Profit for the period	-4.5	1.9	2.5	---
Качественные показатели деятельности				
RoA	-2.6%	2.8%	2.4%	n/a
RoE	-14.2%	12.6%	11.2%	n/a
NIM	16.3%	18.2%	18.4%	n/a
Cost / Income	65.6%	56.3%	55.8%	n/a

* without provisions charge for loan impairment

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС–БАНКА

Обращаем внимание, что Банк продолжает сохранять высокий уровень капитализации – порядка 34,3% против 35,4% на середину 2010 года, что способствует финансовой устойчивости Русского Стандарта. В целом, это обеспечивает хорошую платформу для анонсированного роста портфеля Кредитной организации в конце 2010 года – в 2011 году. Отметим, что Эмитент озвучил планы по привлечению в краткосрочном периоде фондирования через два облигационных займа совокупным объемом 10 млрд руб. и еврооблигации – около 300–400 млн долл.

В настоящее время на рынке обращается три рублевых займа, из которых ликвидными можно назвать выпуск серии 07 объемом 5 млрд руб., торгующийся с доходностью 7,7% к погашению в сентябре 2011 года. Премия к выпуску ХКФ–Банка серии 05 (УТР 7,4%, дюрация 305 дней) составляет около 30 б.п., что при аналогичных международных рейтингах эмитентов может, на наш взгляд, заинтересовать инвесторов.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- **ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»** 3 декабря досрочно погасило 2 кредитные линии на общую сумму 33 млн долл.: 13 млн долл. (срок погашения по графику 23 ноября 2012 года) перед ИБ КИТ Финанс и 20 млн долл. (срок погашения по графику 28 сентября 2013 года) перед Глобэксбанком. Компания планирует продолжить сотрудничество в области кредитования с обоими банками. /Cbonds/

Напомним, что 3 ноября 2010 года Компания разместила на рынке CLN на сумму 150 млн долл. со ставкой купона 9,75% годовых. Не исключено, что ресурсы, привлеченные от размещения, были направлены на досрочное погашение кредитных линий.

Денежный рынок

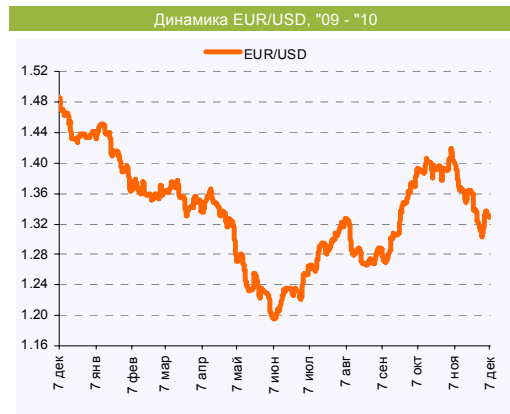
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Вчера отсутствие существенных макроэкономических данных со стороны Еврозоны и США не нарушило динамику плавного восстановления евро по отношению к доллару, которое началось 1 декабря. Основными рисками зоны евро все же остаются проблемные страны с дефицитным бюджетом. Выступление Германии с резким протестом против увеличения антикризисного фонда Европы, наибольшая часть которого и так приходится на Германию, безусловно, остудили интерес инвесторов, но ненадолго. Вышедшие вчера данные об объеме производственных заказов в Германии («+1,6%») не оправдали ожидания инвесторов («+1,9%») в части роста, хотя по отношению к предыдущему значению («-4%») изменение оказалось ощутимым.

Сегодня взоры устремлены на опубликованные торговые балансы Германии и Франции. Германия, как и всегда, сообщила о положительном сальдо (14,3 млрд евро), что нельзя сказать о Франции («-3,4» млрд евро). Также пессимизма в отношении последней страны добавил нарастающий с начала года дефицит бюджета («-133,8» млрд евро).

В течение вчерашней торговой сессии рубль продемонстрировал постепенное укрепление по отношению к мировым валютам. В первой половине дня бивалютная корзина держалась на уровне 35,95–36 руб. только благодаря росту евро. Послеобеденное настроение изменилось, и корзина опустилась на дневной минимум – 35,69 руб. Основным фактором влияния на восстановление национальной валюты, как нам кажется, является сырьевой рынок: цены на нефть росли на протяжении всего дня, обновив годовой максимум, и только под конец торговой сессии скорректировались на уровне прошлой недели – Brent в районе 90,8 долл. за баррель. Следует отметить, что ближе к вечеру будут опубликованы промышленные запасы нефти и нефтепродуктов в США, и, судя по утренней динамике цен, рынок закладывает существенное снижение этого показателя. Вчерашний день стал знаковым для золота – металл обновил годовой максимум, пробив отметку в 1430 долл. за унцию, однако затем последовала коррекция, продолжение которой мы видим и сегодня.

На денежном рынке после резкого снижения на прошлой неделе продолжается восстановление остатков на счетах в ЦБ – 777,9 млрд руб. (по данным на вчера). Последнее, несомненно, повлияло на ставки на межбанке, вернув их в умеренный диапазон, не превышающий 3%. Так, ставка MosPrime overnight составила 2,94% годовых, хотя в середине прошлой недели достигала 4,78%.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
08.дек.	Аукционы ОФЗ 25075 и 25073 на 18,22 млрд руб.
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов на 2,8 млрд руб.
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов на 7 млрд руб.
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов
09.дек.	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца
13.дек.	Аукцион репо ЦБР на срок 3 месяца
14.дек.	Последний аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель

Источник: Reuters

Долговые рынки

Во вторник мировым площадкам вновь не удалось сохранить единый тренд. Европейские площадки продолжили «ралли», двигая ключевые фондовые индексы вверх еще более чем на 0,6%, поддерживая идею того, что еще не полностью исчерпали себя факторы, способные формировать благоприятный фон. Позитивно было воспринято сообщение о том, что Ирландия готова приступить к разработке нового бюджета, ориентированного на сокращение госрасходов.

Для площадок США позитивный настрой был не столь однозначен: идея, которая, казалось бы, стала витком нового глобального «ралли» – обещания не только продолжать, но и при необходимости расширять меры, стимулирующие экономический рост в США, своей оборотной стороной отразила возрастающие риски увеличения и без того внушительного бюджетного дефицита и, следовательно, возможно еще большей активности в части наращивания госдолга. Безусловно, подобные опасения распространились не только на фондовый сегмент, который в течение всей торговой сессии не мог определиться с преобладающей динамикой по ключевым индексам, но в конечном итоге остановился фактически около нулевой отметки, отразив по S&P и NASDAQ переоценку на уровне 0,05% и 0,14% соответственно, а по DOW JONES – «-0,03%».

В то же время для казначейских обязательств вчерашний день оказался весьма неприятным, «отбросив» на опасениях роста предложения доходности заметно вверх. Так, по 10–летним UST доходность взлетела на 21 б.п. до 3,13% годовых, по 30–летним – на 13 б.п. до 4,37%, что соответствует уровням, которые были в середине июня текущего года, когда рынок еще не проявлял каких-то надежд на возобновление стимулирующих мер.

Отметим, что проходивший вчера аукцион по 3–летним UST на сумму 32 млрд долл., первый из общего плана по размещениям на текущей неделе на общую сумму 66 млрд долл., уже в значительной мере отражал возрастающую осторожность участников рынка к новому предложению: bid/cover был на уровне 2,91 (что является минимальным за период с февраля 2010 года уровнем) против 3,26 на предыдущем аукционе 8 ноября, при этом доля покупок участников–нерезидентов изменилась незначительно, увеличившись до 36,7% с 35% в прошлый раз.

Как мы ожидаем, для торгов среды будет характерно дальнейшее проявление резонанса на реализуемую США денежно–кредитную политику. Мы полагаем, что опасения массивного притока нового предложения американского госдолга может сподвигнуть участников рынка к более агрессивной фиксации, и отчасти эти предположения уже оправдывает динамика азиатских площадок, где в ходе торгов доходность UST–10 продолжила свой рост к 3,19% (+6 б.п. относительно окончания торгов в США).

Российские еврооблигации вчера старались удержать позитивный настрой предыдущих дней, и в чем-то такая стратегия смогла реализоваться – поддержка сырьевого сегмента, где котировки нефти

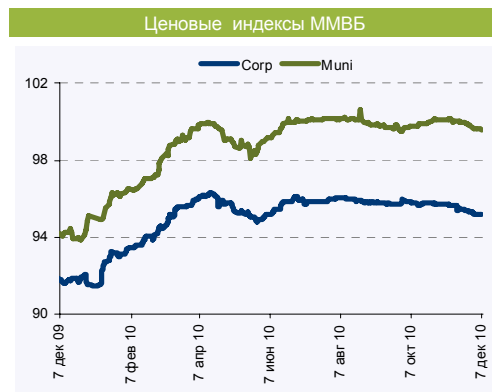
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

находились на максимумах года, вкупе с общим довольно лояльным отношением к рисковому активам, стали ключевыми для этого факторами. Суверенные Russia-30 с открытием торгов котировались на уровне 117,5% и без особых препятствий смогли продвинуться к максимуму дня – 117,75%. Вместе с тем ситуация, которая сложилась уже фактически после закрытия локального рынка: стремительный взлет доходностей treasuries на фоне опасений существенного роста активности Минфина США в части новых займов, компенсирующих принимаемые налоговые послабления, – внесла довольно серьезные коррективы в ценовые уровни российских суверенных бумаг. Похоже, инвесторы не готовы к столь стремительному сокращению спреда, который за вчерашний день сузился более чем на 20 б.п. до 145 б.п. Резонансом на происходящее стали пока не принявшие больших масштабов продажи, «сдвинувшие» цены Russia-30 в диапазон 117,125% – 117,25%.

В корпоративном секторе утренний рост, который наиболее ярко демонстрировали выпуски Газпрома, ТНК-ВР, ВЭБа, ВТБ, Сбербанка, Альфа-Банка, отражая положительную переоценку на уровне 0,5% – 0,75%, по итогам дня удержался. Вполне возможно именно потому, что чувствительность суверенных бумаг к динамике UST ощутимо выше.

Мы допускаем, что негативный резонанс сегодня вполне может докатиться и до корпоративного сектора. Что касается дальнейшей динамики суверенных бумаг, то здесь большая роль отводится влиянию факторов, способных настроить инвесторов на «принятие» более узкого спреда, ведь при комфортной докризисной конъюнктуре он находился и на более низких уровнях. Однако ряд ключевых факторов уже настраивает избавиться от избыточного оптимизма: цены нефти пока прервали положительный тренд предыдущих дней, признаки активного спроса на рискованные активы, судя по сегодняшней динамике азиатских площадок, маловыразительны.

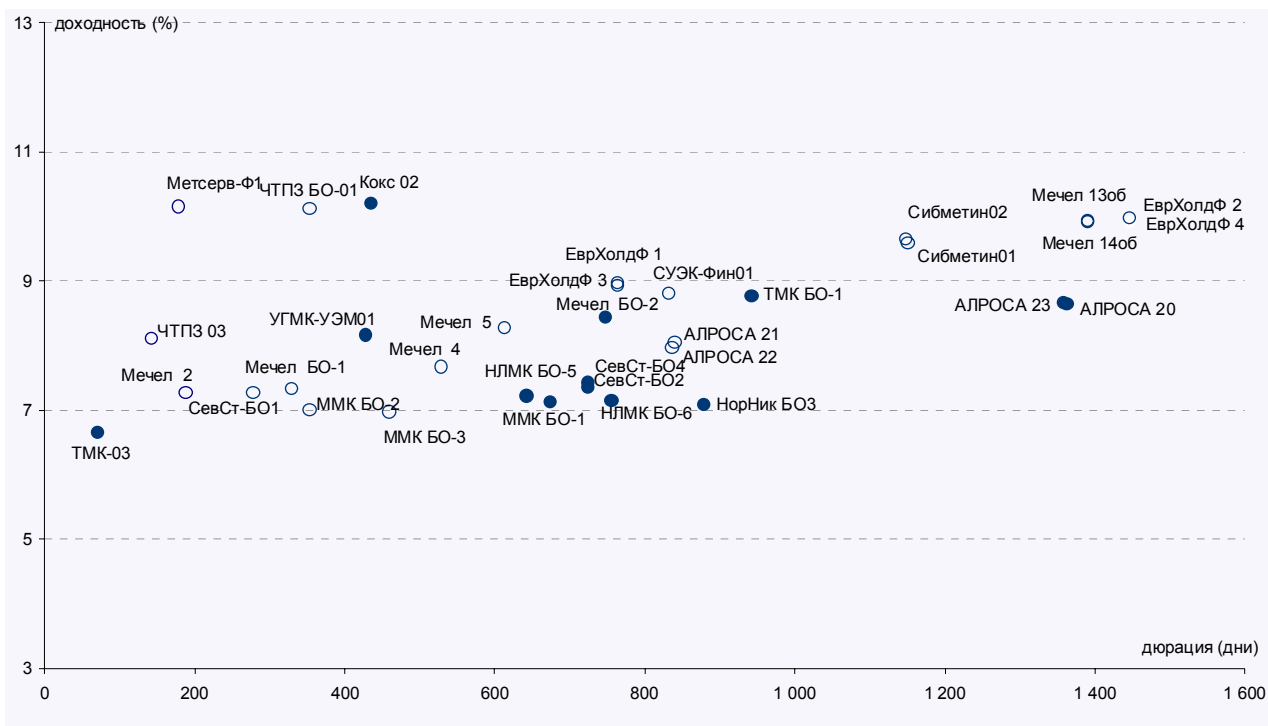
В рублевом сегменте преобладающими остаются смешанные настроения: желание воспользоваться текущими, в отдельных случаях весьма комфортными для покупок, ценами перекликается с «защитной» стратегией, обусловленной тем, что пока признаков, способствующих формированию более благоприятной конъюнктуры, немного.

Важно отметить оживление торговой активности, при этом диапазон колебания котировок довольно широк – от «-30» до «+30» б.п.

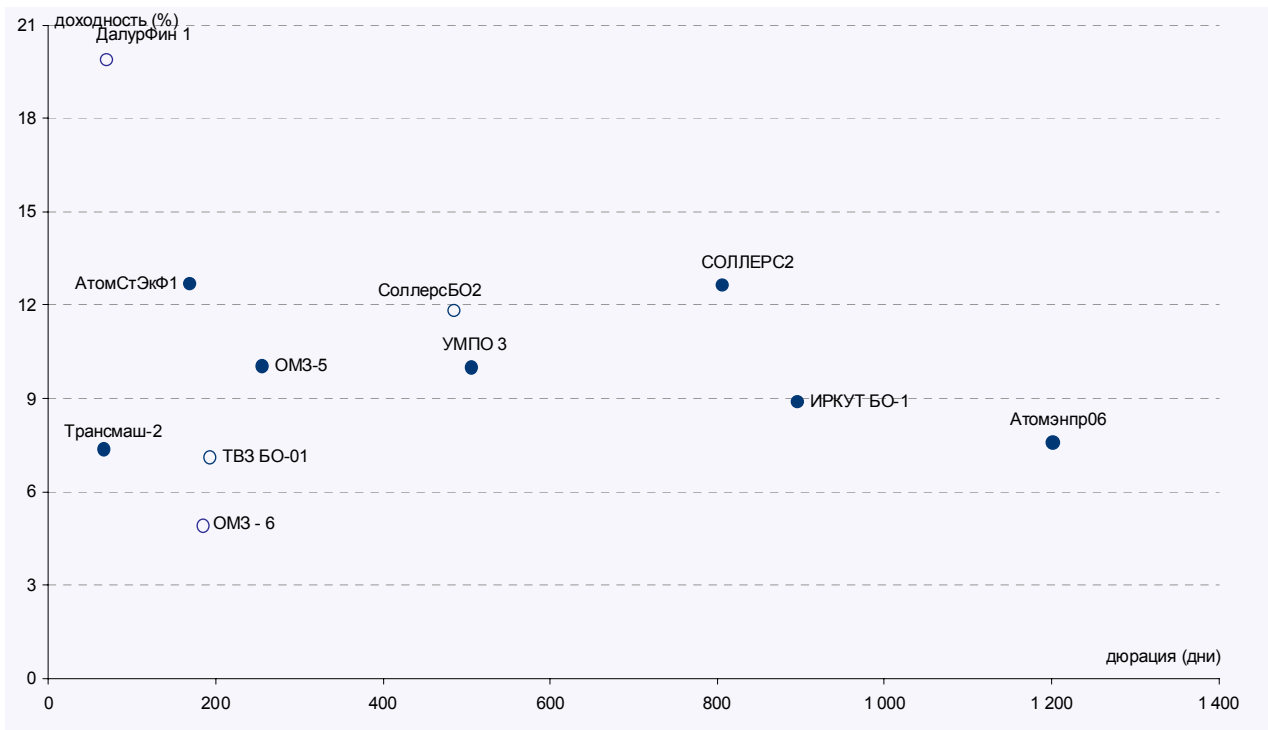
На фоне появления участников, заинтересованных в покупках ОФЗ, интересно, насколько высоким спрос будет сегодня при «внеплановых» доразмещениях выпусков серий 25073 и 25075 в объеме 5,94 млрд руб. и 12,28 млрд руб. Как можно судить из анонсированных ориентиров по доходности, Минфин вновь не готов предоставлять какую-либо премию к рынку. На фоне произошедших за последний день изменений внешнего фона подобная «настойчивость» вполне может выразиться в отсутствии ажиотажного спроса на аукционах.

Отметим также, что, вероятно, ориентируясь на формирование более лояльного к инвестициям в рублевые активы настроения, ЦБ настроен завтра попытаться в очередной раз разместить ОБР серий 15 и 16.

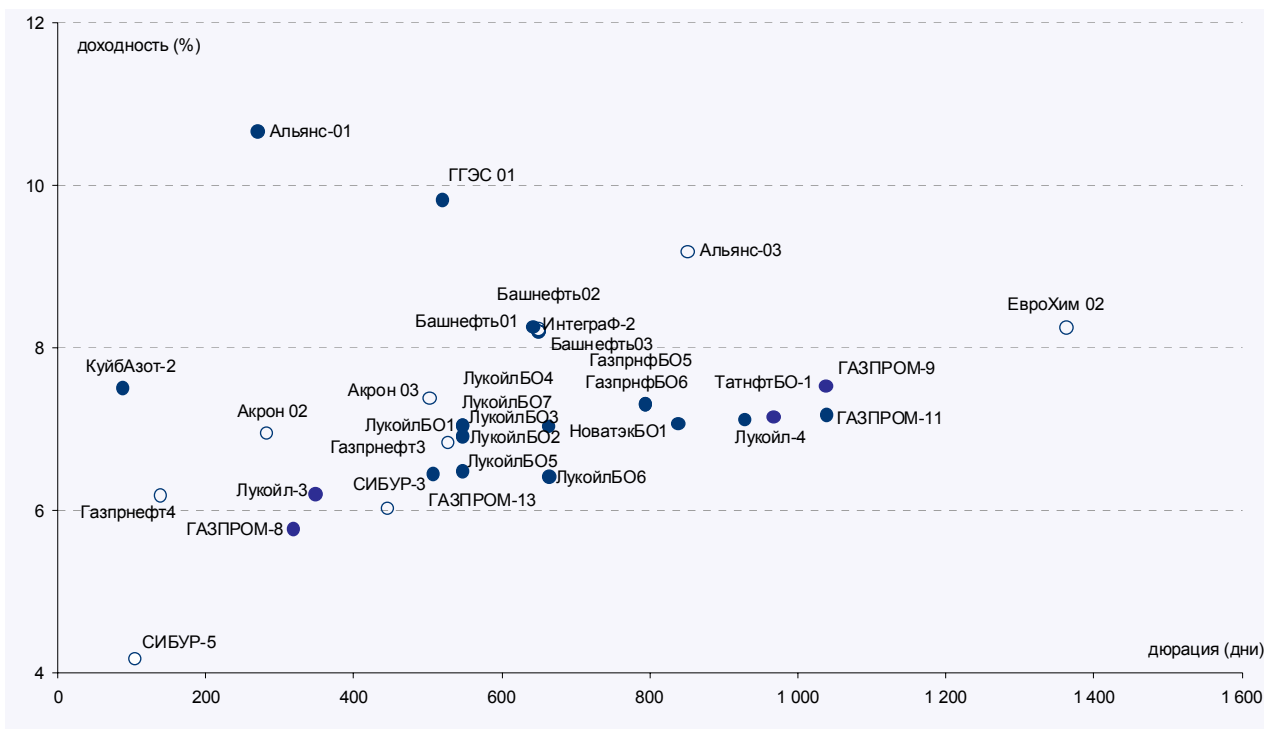
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



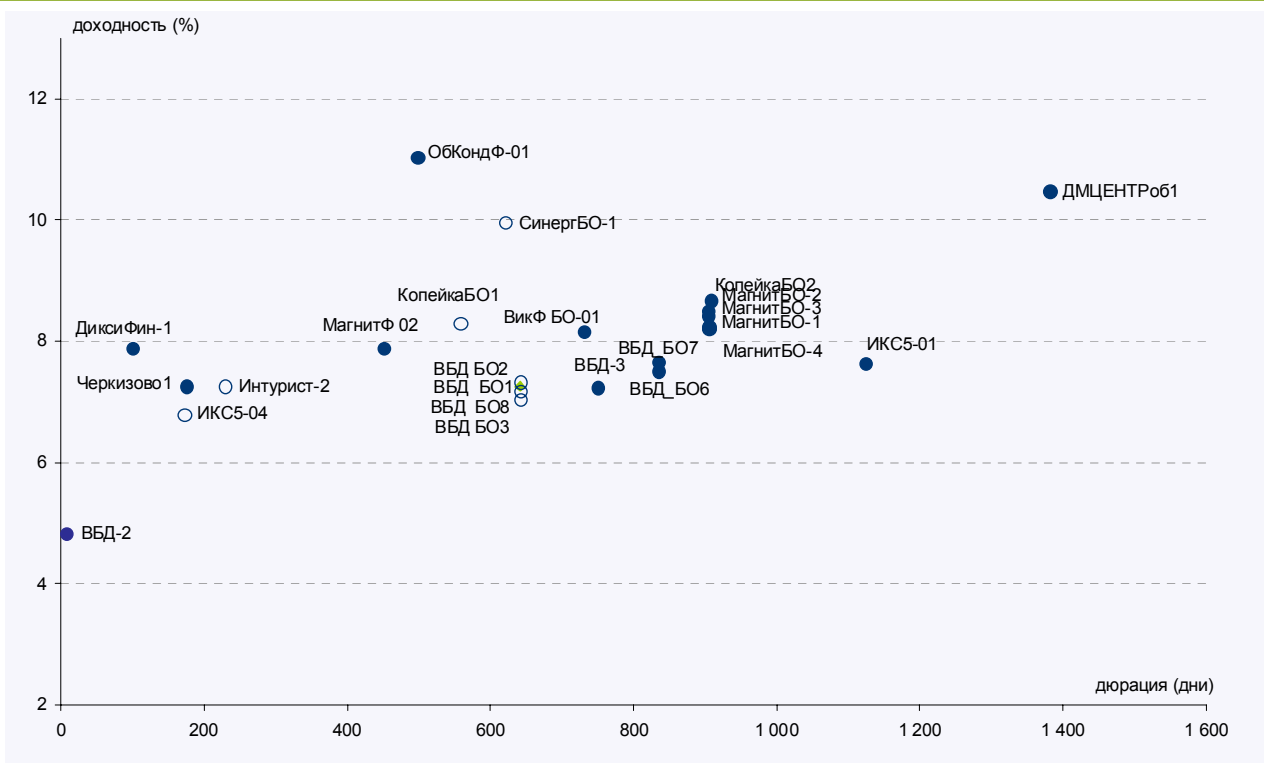
Машиностроение



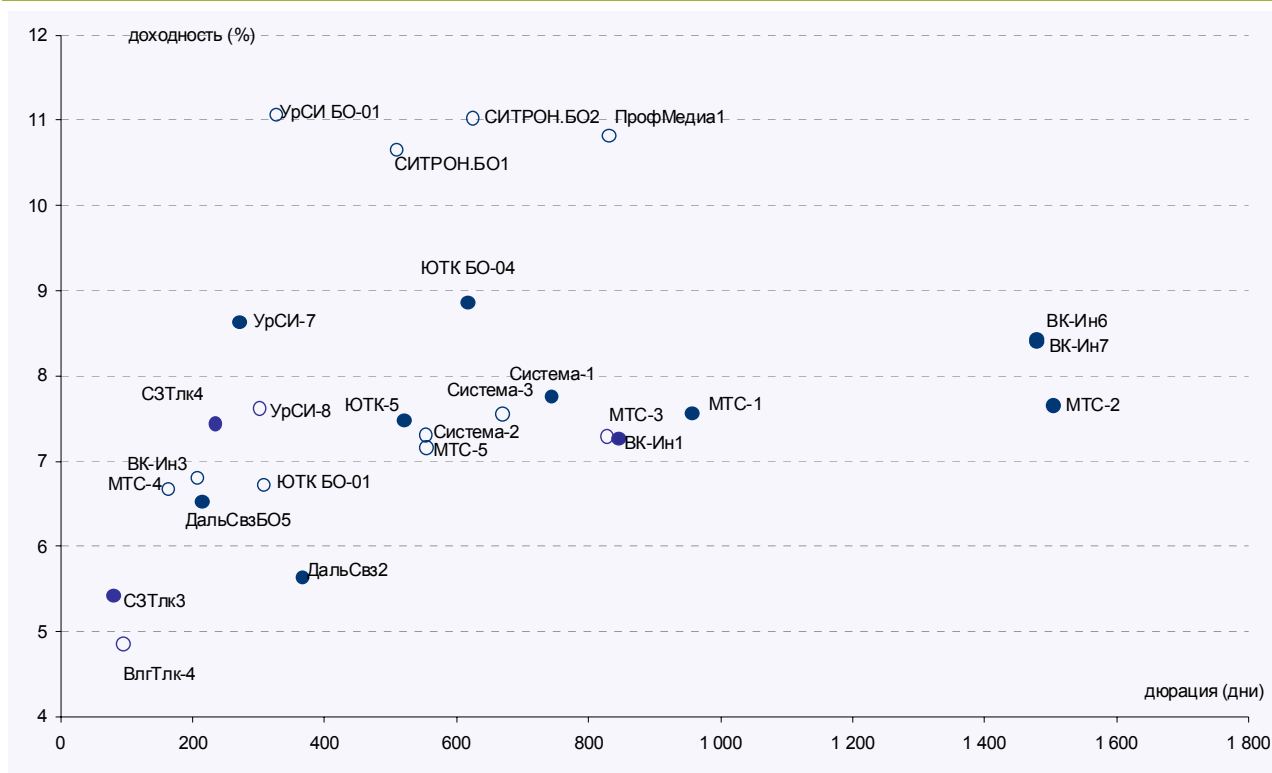
Нефтегазовый сектор, Химия



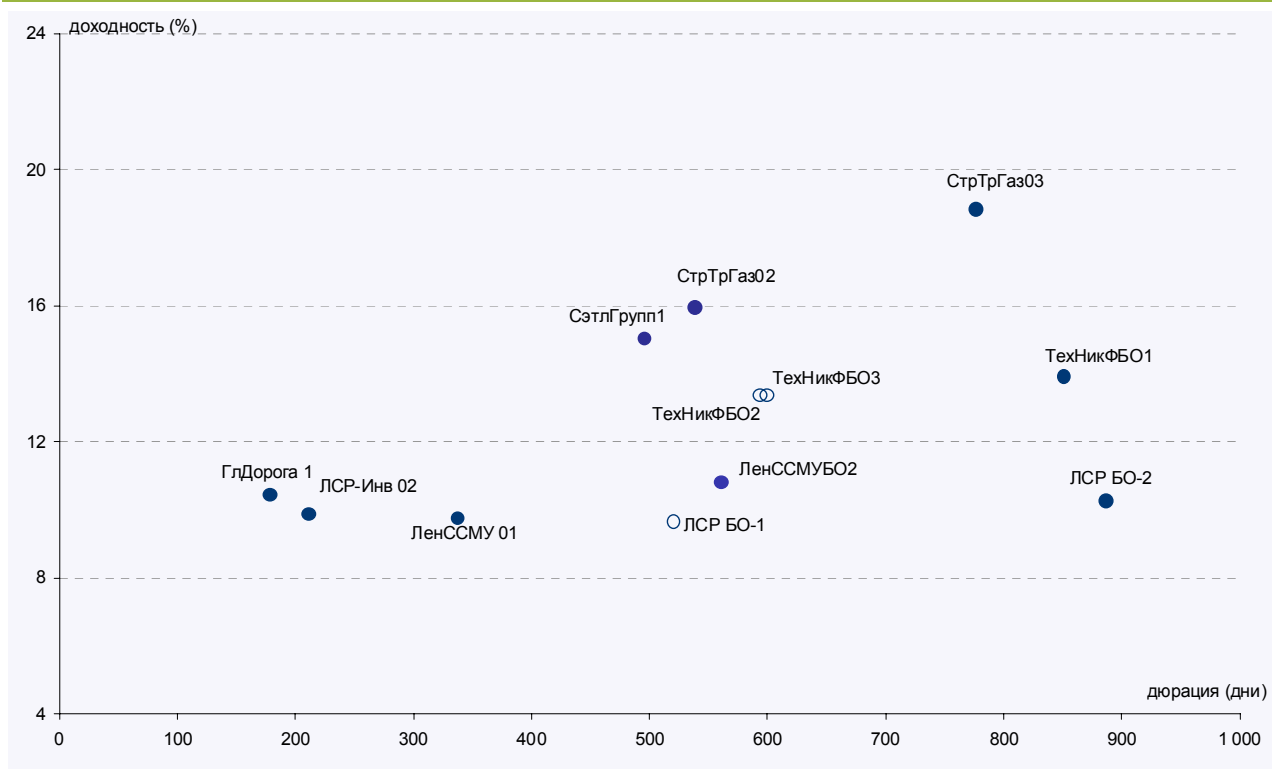
Потребсектор и АПК, Ритэйл



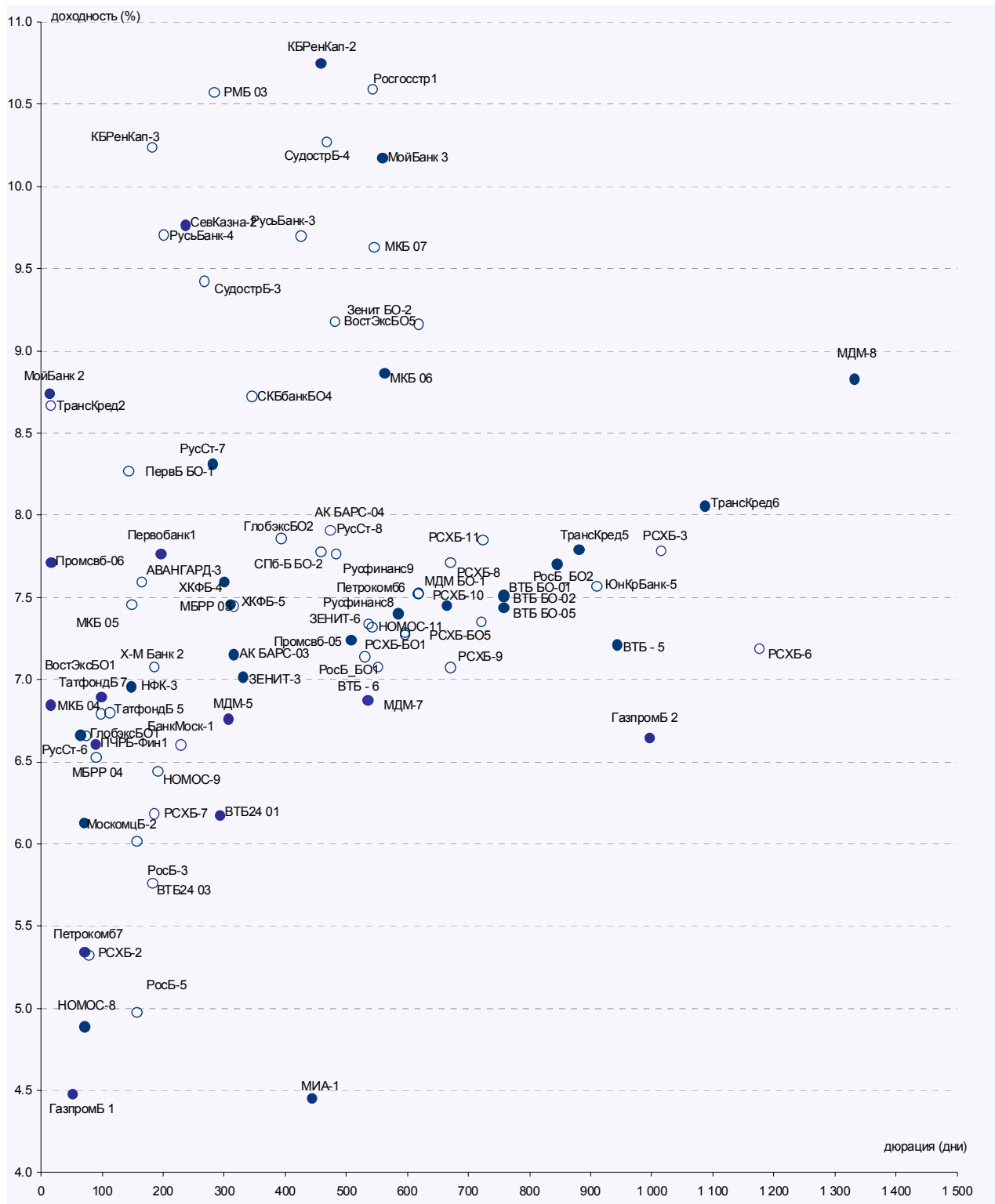
Телекоммуникации и медиа



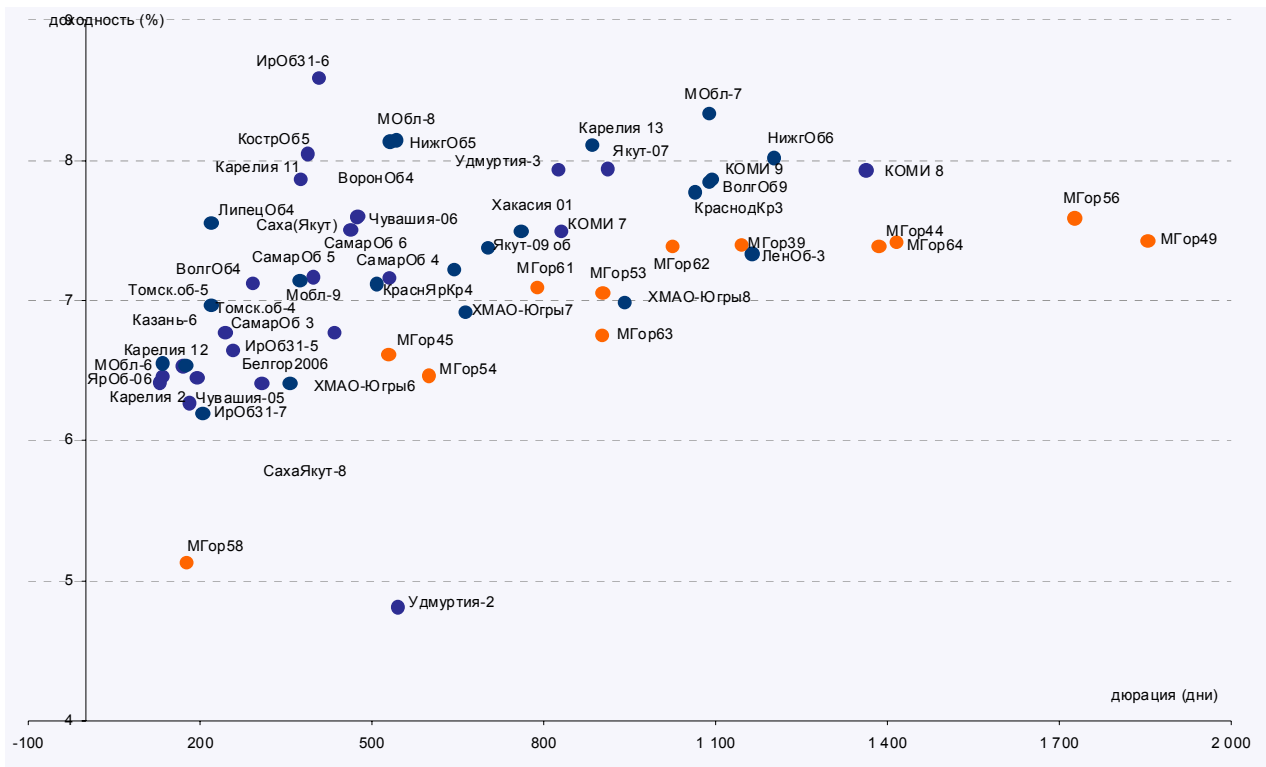
Строительство, девелопмент и стройматериалы



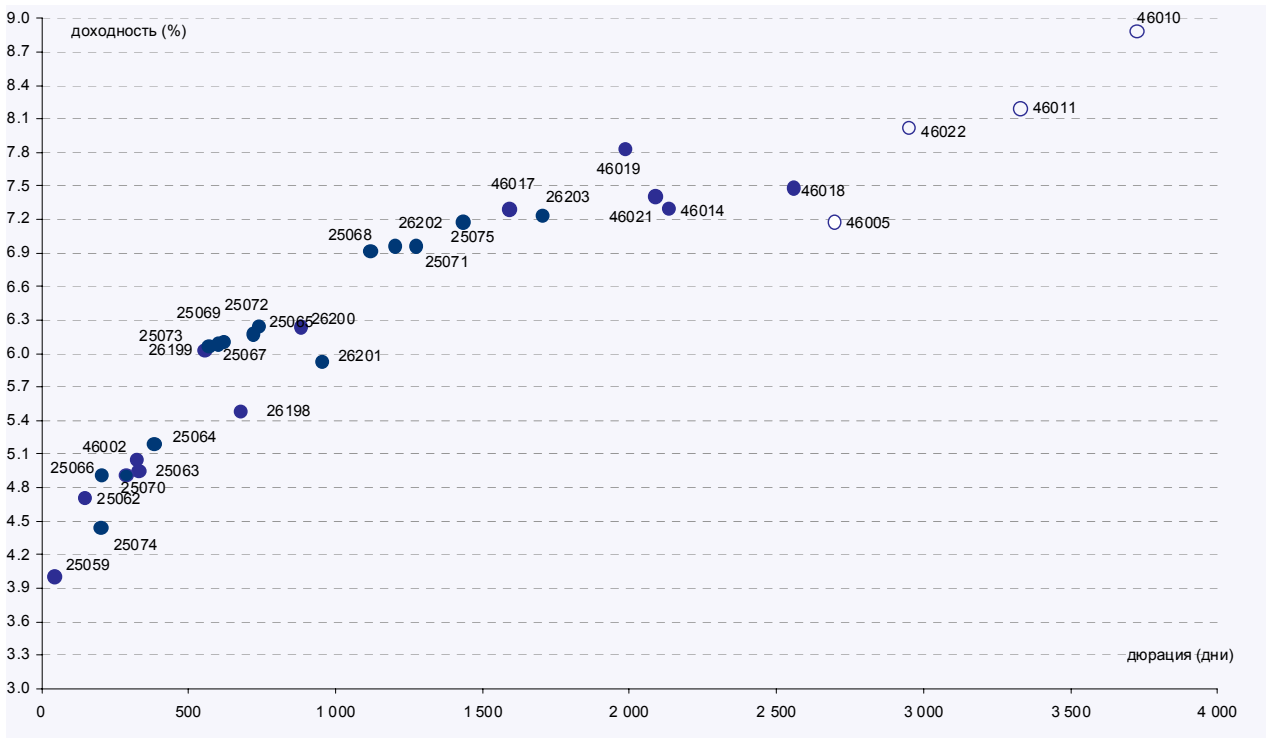
Финансовый сектор



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
	Полутов 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
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.