

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

9 сентября 2009 года

Новость дня

По словам Алексея Кудрина, Правительство РФ не планирует внешних заимствований до конца 2009 года.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Аптеки 36,6.
- ТрансКредитБанк: итоги первого полугодия 2009 года.
- ЕБРР, Итера, ЛУКОЙЛ, СУ-155, ДИКСИ, МегаФон, Синтерра, ЦентрТелеком, ВолгаТелеком.

Денежный рынок.....стр 7

- Спрос на средства Минфина снизился.
- Ситуация на валютном рынке остается неопределенной.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки остаются на позитивной волне. Сегодня в очередной раз откроется «Бежевая книга».
- Российские еврооблигации: Положительная переоценка продолжается. Для Russia-30 и 104% оказалось «под силу».
- Рублевые облигации поддерживают «эстафету роста», выпуск Система-2 в лидерах.

Панорама рублевого сегмента...стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.48%	4	127
Russia-30	6.79%	-17	-304
ОФЗ 25068	12.07%	-3	n/a
ОФЗ 25065	11.53%	-3	n/a
Газпрнефт4	12.78%	0	n/a
РЖД-9	10.44%	14	-186
АИЖК-8	14.04%	0	-813
ВТБ - 5	10.90%	-9	-270
РоссельхБ-6	13.17%	0	330
МосОбл-8	15.84%	-51	-1 800
Mrop59	9.77%	-26	n/a

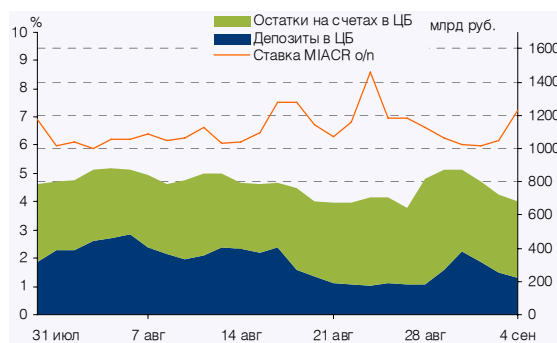
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	88.65%	7	738
ITRAXX XOVER S10 5Y	653.09	-12	-376
CDX HY 5Y	807.10	-48	-340

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	1 149.81	3.4%	85.6%
RTS	1 135.94	3.9%	79.8%
S&P 500	1 025.39	0.9%	13.5%
DAX	5 481.73	0.3%	14.0%
NIKKEI	10 393.23	0.7%	17.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	69.05	3.7%	65.1%
Нефть WTI	71.10	4.5%	59.4%
Золото	995.40	0.0%	12.9%
Никель LME 3 M	17 950.00	1.4%	53.4%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- В августе 2009 года Банк России продал на валютном рынке 1,56 млрд долл. и 177,76 млн евро.
- По заявлению министра финансов РФ А. Кудрина, дополнительные доходы бюджета РФ в 2009 году составят 69 млрд руб., а экономия бюджетных средств – более 140 млрд руб.

Дефолты и реструктуризации

- Арбитражный суд Нижегородской области во вторник прекратил производство по делу о признании банкротом ООО «ТДЕ Фармация» (входит в **аптечную сеть «36,6»**), инициированному ЗАО «Фирма ЦВ «Протек» в связи тем, что ответчик прекратил свое существование из-за реорганизации. Представитель пресс-службы «Протека» сообщил, что «теперь «Протек» предъявит свои требования правопреемнику — ООО «Аптеки 36,6 Нижний Новгород». /Ведомости/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Совет директоров **Ханты–Мансийского банка** принял решение о размещении по открытой подписке 3–летних облигаций серии 02 объемом 3 млрд руб.
- Процентная ставка 7–10–го купонов по облигациям **ОАО «НК «Альянс»** серии 01 объемом 3 млрд руб. установлена в размере 14% годовых.
- **ООО «АЛЬФАФИНАНС»** (100% дочерняя компания **Альфа–Банка**) установило ставку 12–го купона по облигациям серии 02 объемом 2 млрд руб. в размере 12,5%.
- **ОАО «ТГК–2»** полностью исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01. В рамках оферты Эмитентом было выкуплено бумаг на сумму в 2,8 млрд руб. (91% от размещенного объема).
- Вчера на ММВБ был полностью размещен облигационный заем **Волгоградской области** объемом 1 млрд руб. В ходе конкурса было подано свыше 100 заявок. Спрос на облигации составил 3,78 млрд руб. Диапазон ставок варьировался от 12,15% до 17% годовых. В итоге ставка определена в размере 14,7% годовых. Ставка 2–го купона приравнивается процентной ставке по 1–му купону, 3–4 купонов – 13,7%.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)** увеличивает объем инвестиционной программы на 2009 год до 8 млрд евро с ранее запланированных 7 млрд. Банк планирует в текущем году инвестировать средства в банковский сектор для дальнейшего финансирования малого и среднего бизнеса. По состоянию на конец августа ЕБРР уже инвестировал 5,8 млрд евро, что на 95% больше аналогичного прошлогогоднего показателя. /Banki.ru/

ТрансКредитБанк – итоги 1 полугодия 2009 года.

ТрансКредитБанк предоставил инвесторам консолидированные результаты деятельности за 1 полугодие 2009 года по МСФО. В целом, мы не считаем, что опубликованная отчетность окажет какое-либо влияние на

размер доходности бумаг ТКБ, поскольку приведенные в ней данные соответствуют раскрытой ранее информации по РСБУ (см. обзор от 14.07.09).

Итоги деятельности ТрансКредитБанка в 2008-2009 гг. по МСФО, млрд руб.					
Показатель	2007 г.	1 пол. 08	2008 г.	1 пол. 09	Прирост в 1 кв. 2009г.
Актив	142.0	170.8	244.4	220.4	-10%
Кредитный портфель	91.1	120.3	140.6	144.1	2%
просроченная задолженность	0.4%	н/д	0.7%	н/д	---
Средства клиентов	71.0	91.7	131.9	133.3	1%
Задолженность перед ЦБ	2.0	2.0	32.8	0.0	-100%
Капитал	8.7	9.4	16.3	16.9	4%
Чистый процентный доход	6.6	4.2	9.9	6.4	53%
Отчисления в резервы	0.1	0.8	3.7	5.1	537%
Чистая прибыль	2.7	1.3	3.5	0.9	-27%
Маржа	5.8%	5.3%	5.1%	5.5%	---
Рентабельность активов	2.4%	1.6%	1.9%	0.8%	---
Рентабельность капитала	36.4%	28.6%	28.1%	11.3%	---
cost/income	55.4%	55.0%	35.7%	33.4%	---

Источник: данные ТКБ, расчеты НОМОС-БАНКА

Среди основных моментов деятельности в 1 полугодии 2009 года мы выделяем:

- Сокращение «подушки ликвидности». В конце 2008 года, предполагая ухудшение ситуации, Банк привлек кредиты ЦБ в размере 32,8 млрд руб., в результате чего была сформирована «подушка ликвидности» в размере 79,4 млрд руб. (денежные средства и средства в кредитных организациях). В 1 квартале в связи с постепенной стабилизацией ситуации было принято решение о сокращении задолженности до нуля за счет наиболее ликвидных активов. Последнее в свою очередь привело к сокращению пассивов на 10% до 220,4 млрд руб. и ухудшению показателей ликвидности: мгновенная ликвидность (Н2) сократилась с 93% до 39% (при минимально допустимом значении 15%), текущая ликвидность (Н3) – с 87% до 71% (при минимально допустимом значении 50%), долгосрочная (Н4) выросла с 81% до 102% при максимально допустимом значении 120%). С другой стороны, погашение задолженности перед ЦБ можно рассматривать как положительный фактор, который свидетельствует об устойчивости денежных потоков ТКБ и наличии возможности привлечения средств в ЦБ в случае ухудшения макроэкономической ситуации.
- Ухудшение качества кредитного портфеля. Отметим сразу, что Банк не раскрывает уровень просроченной задолженности в опубликованной отчетности по МСФО. Таким образом, о его состоянии можно судить по косвенным признакам. Во-первых, норма резервирования увеличилась с 4,6 млрд руб. до 9,6 млрд руб., т.е. в 2,1 раза, во-вторых, согласно ранее опубликованной отчетности по РСБУ, уровень просрочки вырос с 0,6% до среднеотраслевого 4,3%. С другой стороны, напомним, что положение Банка во многом связано с деятельностью РЖД (материнской компании): около 16% кредитного портфеля на конец 1 полугодия 2009 года приходилось на связанные стороны, и порядка 29% выдано сотрудникам РЖД. Негативным моментом, в данном случае, выступает снижение объемов железнодорожных перевозок (прогноз на 2009 год – 19%) и сокращение издержек за счет снижения численности персонала и перевода на сокращенный рабочий день. Негативные тенденции, происходившие в РЖД 1 полугодии 2009 года, хотя сейчас и смягчаются, однако все же присутствуют и все еще могут оказывать отрицательное влияние на показатели Банка. Смягчающим фактором, в данном случае, выступает готовность монополии поддерживать банковский бизнес и совместно решать возникающие как операционные, так и финансовые задачи. В частности, у ТКБ есть возможность своевременно реагировать на изменение в штате сотрудников транспортной компании и внедрять соответствующие программы по реструктуризации задолженности физических лиц, если такая необходимость возникает. Кроме того, само ОАО «РЖД» пользуется государственной поддержкой (50 млрд руб. на 2010 год), что косвенно оказывает положительное влияние и на банковский бизнес.

- Улучшение показателя достаточности капитала. Банк в значительной мере улучшил за 1 полугодие 2009 года коэффициент достаточности капитала (Н1) с близкого к минимальному значению (10%) 11,8% до 13,68%, что стало возможным за счет поддержки РЖД, которые предоставили в январе текущего года субординированный кредит в размере 2 млрд руб., а также отражаемый позитивный финансовый результат. Кроме того, в августе Банк привлек субординированный кредит ВЭБа объемом 2,9 млрд руб., однако данный позитивный фактор будет отражен уже в итогах за 9 месяцев 2009 года.
- Сохранение процентной маржи. По итогам 1 полугодия 2009 года Банк сохранил показатель процентной маржи на уровне 1 полугодия прошлого года и даже несколько увеличил его – 5,5% и 5,3% соответственно. Последнее привело к росту чистого процентного дохода на 53% до 6,4 млрд руб. Кроме того, была получена прибыль от операций с ценными бумагами (0,9 млрд руб. против 0,2 млрд руб. убытка за аналогичный период прошлого года), однако компенсировать увеличение отчислений в резервы ТКБ все же не удалось. В итоге финансовый результат деятельности сократился с 1,3 млрд руб. до 0,9 млрд руб., т.е. на 27%. В качестве положительного момента отметим сохранение операционных затрат на уровне 1 полугодия прошлого года, что позволило сократить показатель Cost/Income с 55% до 33%.

В настоящее время на рынке обращается 3 займа ТКБ серий 1, 2 и 3 номинальным объемом 3 млрд руб., 3 млрд руб. и 5 млрд руб. соответственно. При этом ликвидными являются выпуски: серии 01 (доходность 13,5%, дюрация 273 дн.) и серии 03 (доходность 11,7%, дюрация 121 дн.). Однако, за последний месяц доходность этих бумаг снизилась на 50–80 б.п., что, несмотря на хорошее качество Эмитента, может несколько поубавить интерес инвестора к облигациям ТКБ. Схожие по дюрации выпуски Газпромбанка серии 4 и РСХБ серии 6 сейчас неликвидны и более интересных бумаг государственных / квазигосударственных банков мы не видим. Однако установившиеся уровни доходностей могут удовлетворить осторожного инвестора, но вряд ли участников рынка, склонных к риску.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- ЗАО «Итера–Восток», входящее в НГК «Итера», приобрело у ОАО «Акрон» 100% акций ОАО «Фирма «Проект», которому принадлежит 21% акций ОАО «Сибнефтегаз». По данным СМИ, сумма сделки составила 92 млн евро (132 млн долл.), кредит «Итере» для финансирования покупки предоставлен Газпромбанком. «Сибнефтегаз» владеет лицензиями на разведку и разработку Берегового, Пырейного, Хадырьяхинского и Западно–Заполярного месторождений, расположенных в Пуровском районе Ямало–Ненецкого автономного округа. Общие запасы — более 400 млрд кубометров газа. Крупнейшее месторождение, Береговое (10,2 млрд кубометров в год), было пущено в эксплуатацию в 2006 году, в этом году вышло на проектную мощность. Однако «Газпром» с 1 апреля текущего года согласился принимать только 20% газа месторождения, поэтому добыча ограничена. Месторождение Пырейное пущено весной этого года, мощность — 2 млрд кубометров газа в год, идет только технологическая добыча. Напомним, что ранее «Итере» принадлежало 79% акций «Сибнефтегаза», но в 2006 году Компания продала 51% акций Газпромбанку. Еще 21% был у «Акрона». Как заявил председатель правления НГК «Итера» В.Макеев: «сделка долго согласовывалась, и достигнутый компромисс полностью нас устроил». По словам В. Макеева, консолидация 49% акций «Сибнефтегаза» позволит «Итере» с Газпромбанком «более оперативно решать вопросы развития предприятия и продолжить активную разработку углеводородных месторождений на Ямале». /Ведомости, Коммерсантъ/

- Совет директоров ЕБРР одобрил предоставление кредита **ОАО «ЛУКОЙЛ»** на сумму до 240 млн евро. Анонсировано, что средства будут направлены на финансирование инвестиционного проекта дочерней компании ЛУКОЙЛа – **ОАО «ТГК-8»**. /РИА НОВОСТИ/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Группа **«СУ-155»** получила подряд на строительство подземного репетиционно-концертного зала Большого театра стоимостью 1,5 млрд руб. /Ведомости/.

РИТЭЙЛ

- Группа компаний **«ДИКСИ»** опубликовала неаудированную консолидированную финансовую отчетность по МСФО за первые 6 месяцев 2009 года.

Основные показатели деятельности за первые 6 месяцев 2009 года по сравнению с аналогичным периодом 2008 года в рублях:

– Чистая выручка выросла на 15,9% и достигла 26,754 млрд руб. Замедление темпов роста розничных продаж Компания связывает со снижением покупательской способности населения в связи с экономическим кризисом, а также с низкой эффективностью логистических операций Сети в этот период.

– Валовая прибыль выросла на 28,8% и достигла 7,254 млрд руб., при этом валовая маржа также выросла с 24,4% за первые 6 месяцев 2008 года до 27,1%.

– Показатель EBITDA вырос на 14,3% до 1,464 млрд руб. Увеличение показателя EBITDA во 2-ом квартале текущего года связано главным образом с ростом валового дохода Компании, а также с проведенными мероприятиями по сокращению расходов на фонд оплаты труда и арендные платежи (эффект от которых был частично нивелирован увеличением расходов на коммунальные платежи).

– Чистый убыток составил 99 млн руб. Доход от положительной курсовой разницы во 2-ом квартале текущего года был полностью нивелирован убытком от курсовых разниц 1-го квартала в размере 840 млн руб. По состоянию на 30 июня 2009 года накопленные убытки текущего года от курсовых разниц составляют 347 млн руб. Без учета убытков от курсовых разниц по итогам 1-го полугодия Группа имеет чистую прибыль в размере 248 млн руб.

– Чистый операционный денежный поток снизился на 8,8% до 429 млн руб.

– Финансовый долг Сети по состоянию на 30 июня 2009 года составлял 9,310 млрд руб., соотношение Финансовый долг/EBITDA – 3,11x против 3,34x на конец 2008 года. /www.dixy.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Как сообщает газета «Коммерсантъ», в середине августа 2009 года **«МегаФон»** заручился преимущественным правом на покупку магистрального оператора **«Синтерра»**. Мобильный Оператор заключил соглашение об эксклюзивности с «Промсвязькапиталом» (владеет 100% «Синтерры»), которое будет действовать до середины октября текущего года. /Коммерсантъ/
- Совет директоров **«МегаФона»** одобрил увеличение инвестпрограммы в этом году на 30–40% до 48 млрд руб., рассказал «Ведомостям» гендиректор компании Сергей Солдатенков. В результате Оператор потратит

в этом году на капвложения столько же, сколько и в прошлом. Гендиректор Компании С.Солдатенков пояснил, что «первоначально «МегаФон» исходил из предположения, что в 2009 году рост рынка замедлится. Показатель пользования голосовой связью остался на уровне прошлого года, а вот доходы от мобильного интернет-доступа быстро растут. Общий вклад неголосовых услуг в выручку «Мегафона» — по-прежнему около 17%, а удельный вес интернет-доступа в доходах от допслуг за год вырос примерно с 5% до 30%. В частности, резко набирает популярность мобильный доступ в интернет через USB-модемы, особенно на Северо-Западе, где продает почти 50% всех модемов — около 30 тыс. в месяц». Как уточнил С.Солдатенков, «основная часть дополнительных инвестиций предназначена именно для развития 3G». /Ведомости/

- Госхолдинг «Связьинвест» приступает к созданию еще одной региональной компании, в которую войдет 100%-ая «дочка» **«ЦентрТелекома»** ОАО «Российская телекоммуникационная сеть», а также дочерние компании «Ростелекома» — «Зебра Телеком» и ЗАО «Московский центр новых технологий телекоммуникаций» (МЦ НТТ) плюс «дочка» «Центрального телеграфа» — ЗАО «Центел», тем самым «Связьинвест» объединит свои активы в Москве. Контрольный пакет в новой компании получит «дочка» «Связьинвеста» — ОАО «ЦентрТелеком», возглавить ее предложено бывшему гендиректору ОАО «МГТС» Алексею Гольцову. Рабочее название проекта — «МРК Москва». Цель создания — прекращение конкуренции между «дочками» Госхолдинга в столице, а также создание платформы, для дальнейших приобретений мелких игроков. /Коммерсантъ/
- Федеральный арбитражный суд Московского округа на заседании 8 сентября 2009 года отказал Межрегиональной инспекции Федеральной налоговой службы России в удовлетворении кассационной жалобы по налоговым претензиям к **ОАО «ВолгаТелеком»**. Компания оспаривала более 99% заявленных налоговых претензий в суммовом выражении. Решение о привлечении ОАО «ВолгаТелеком» к налоговой ответственности за совершение налогового правонарушения было вынесено 30 апреля 2008 года. Общая сумма претензий налоговых органов к компании составила 173,314 млн руб., из них 163,481 млн руб. — налоги и сборы и 9,833 млн руб. — штрафы и пени. Основная сумма претензий была связана с вопросами межоператорских расчетов за присоединение и пропуск трафика. /Finambonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Обстановка денежного рынка вчера выглядела несколько более напряженной, чем днем ранее. Стоимость ресурсов на межбанке достигала 7–9%, в то время как ставки по сделкам валютный своп варьировались в пределах 6–8%.

По итогам вторника остатки банков на счетах в ЦБ изменились незначительно, составив 703,7 млрд против 704,6 млрд руб. на предыдущий день. Примечательно, что вчера кредитные организации заметно снизили объемы средств, привлекаемых по операциям РЕПО на недельный срок. Объем задолженности по таким кредитам ресурсам составил всего 20,3 млрд при 76,5 млрд руб. неделей ранее.

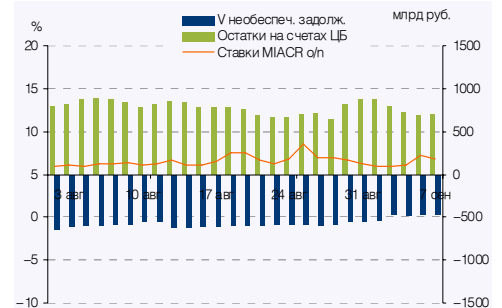
Вчерашний аукцион Минфина пользовался меньшим спросом, чем предшествовавший. Все поданные заявки были удовлетворены и общий объем размещенных ресурсов составил 40 млрд руб. из предложенных 105 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 10,27%. Результаты аукциона можно объяснить тем, что банки первого круга – потенциальные участники не испытывают особых проблем с ликвидностью, по крайней мере, на предложенном Минфином горизонте. В любом случае, деньги аукциона, как и проведенного в понедельник, поступают сегодня, и в совокупности предоставят денежному рынку около 70 млрд руб.

Для валютного рынка вчерашний день начинался довольно спокойно. Большую часть дня курс бивалютной корзины к рублю варьировался в рамках 37,60–37,65 руб. Лишь под самый конец торгов на фоне ралли, начавшегося на глобальных сырьевых и фондовых рынках, величина корзины начала резко падать, опустившись к закрытию рынка до 37,56 руб. Впрочем, активность торгов, хотя и выросла относительно предыдущего дня, все еще оставалась на невысоком уровне: оборот сделок по инструментам рубль–доллар не превысил 2,5 млрд долл.

После закрытия российского рынка, энтузиазм внешних площадок сохранился, и сегодняшнее открытие бивалютного ориентира происходит на отметке 37,45 руб. Ставки на 3–х месячный NDF фактически не изменились.

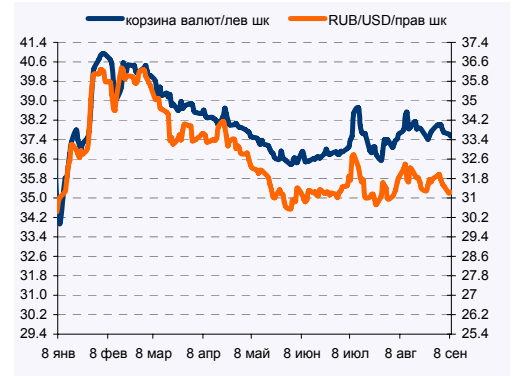
Процессы, происходящие на валютном рынке, мы оцениваем довольно противоречиво. С одной стороны, рубль укрепляется, реагируя на позитивные настроения международных рынков. С другой, продажи не характеризуются высокой интенсивностью, и небольшой оборот по сделкам определяет те или иные движения рынка. По-видимому, большая часть участников воздерживается от значительных шагов, выжидая дальнейшего развития событий. А поскольку общий информационный фон остается предельно неустойчивыми, мы полагаем, что инвесторы в отсутствие новых положительных сигналов, подтверждающих тенденции восстановления мировой экономики, предпочтут хеджировать потенциальные риски, открывая длинные валютные позиции. Обратный процесс – продажи, вероятно, могут последовать, если котировки нефти вновь станут приближаться к годовым максимумам.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

Дата	Событие
7 сен	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 30 млрд руб. сроком 5 недель аукцион РЕПО сроком на год
8 сен	бюджетный аукцион Минфина объемом 105 млрд руб. сроком 3 мес. ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес.
9 сен	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 58 млрд руб. получение денег с аукционов, проведенных 7 и 8 сентября
10 сен	депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели и 3 месяца

Источник: Reuters

Долговые рынки

Рынки остаются на позитивной волне. За вчерашний день основные американские фондовые индексы прибавили порядка 0,8% – 0,9% благодаря преобладающим умеренно оптимистическим настроениям инвесторов, все больше склоняющихся к тому, что «дно кризиса» преодолено. Среди «драйверов» роста были банковский сектор, а также сырьевые компании, интерес к которым «воспрял» с восстановлением нефтяных цен, а также на фоне продолжающегося роста спроса на золото, позволившего стоимости унции достичь уровня 1000 долл.

В сегменте госдолга США ситуация складывалась несколько иначе. Среди наиболее «давящих» причин роста доходностей казначейских обязательств, отметим ослабление интереса инвесторов к доллару, а также новое предложение госдолга. Доходность 10-летних UST по итогам вчерашнего дня увеличилась на 4 б.п. до 3,48% годовых. Вместе с тем, первый аукцион текущей недели по 3-летним treasuries прошел довольно успешно: bid/cover был на уровне 3,020 против 2,89 в прошлый раз 11 августа 2009 года, хотя доля покупок нерезидентов снизилась до 54,2% (62,5% в прошлый раз).

На сегодня запланирован аукцион по 10-летним UST на 20 млрд долл., что как мы ожидаем, станет поводом для продолжения роста доходностей американских госбумаг.

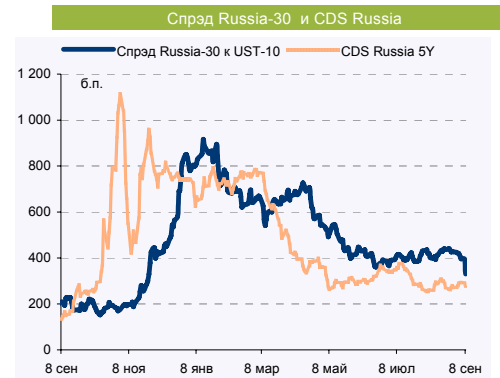
Также сегодня будет опубликован отчет «Бежевая книга», резюмирующий текущее состояние экономики США, который позволит инвесторам более четко определить приоритеты на ближайшую перспективу.

Сегмент российских еврооблигаций вчера в полной мере разделял преобладающий на мировых площадках положительный тренд. Так, суверенные еврооблигации, «стартовав» ценами на уровне 103,625%, без особых усилий преодолели рубеж 104% от номинала, а к моменту закрытия торгов уже довольно уверенно котировались по 104,25%. Таким образом, можно констатировать очередной ценовой рекорд 2009 года по Russia-30, а сравнивая вчерашние цены с прошлогодними – возвращение в 20-е числа сентября 2008 года.

Покупатели в корпоративных еврооблигациях также предпочитали не терять времени зря. Среди тех бумаг, которые оказались наиболее востребованным, обозначим выпуски Газпрома, особенно CLN «Wight Nights», которые за вчерашний день подорожали на 1,25% до 109% от номинала, что соответствует доходности порядка 8,2% годовых. Вместе с тем сохраняющаяся премия к «кривой Газпрома», которая на текущий момент составляет порядка 120 б.п., позволяет полагать, что потенциал роста для выпуска еще не исчерпан, особенно при текущих условиях общей эйфории.

В целом же по сегменту положительная переоценка составляла от 0,5% до 1%. В поле интересов участников находились еврооблигации ВТБ-18 и ВТБ-35, бумаги ТНК-BP, ВымпелКома, Евраза и Северстали.

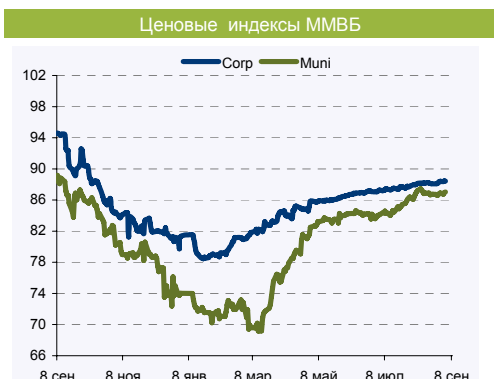
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

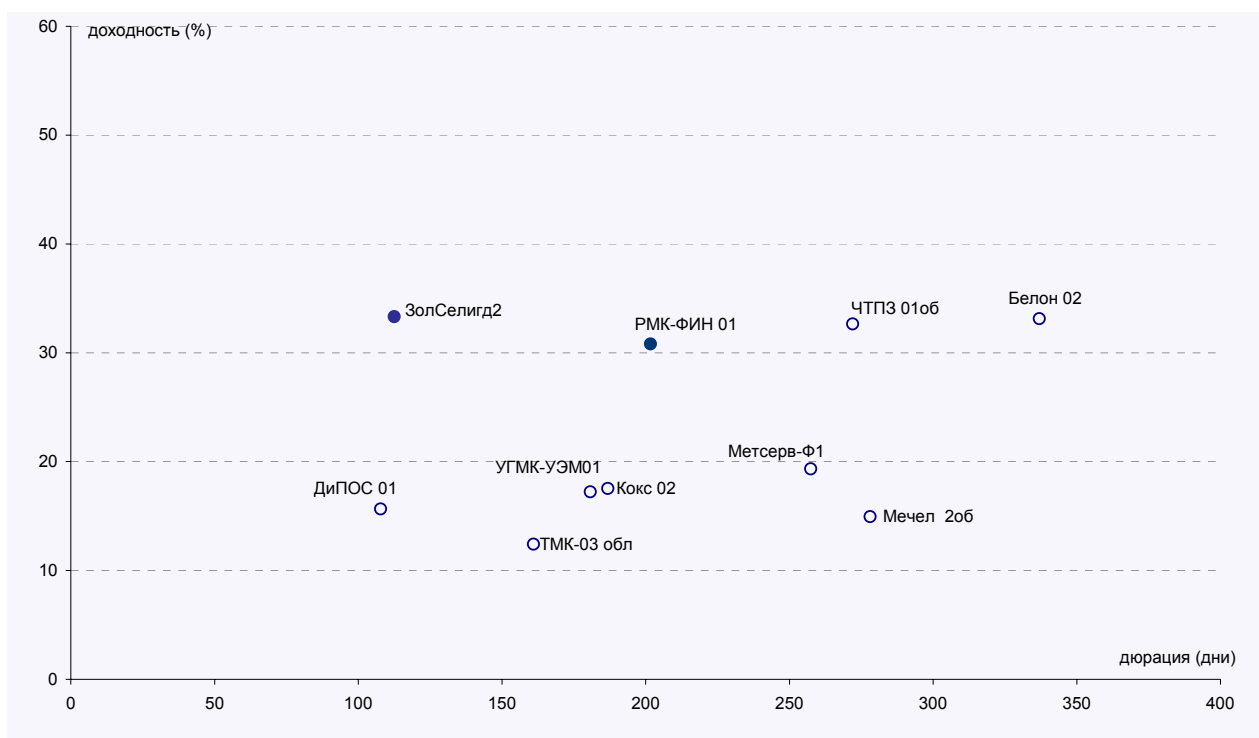
Несколько выделяются на общем фоне отсутствием ажиотажа покупателей выпуски Россельхозбанка. Примечательно, что текущая доходность бумаг РСХБ–14 составляет порядка 7,2%, тогда как близкие по дюрации выпуски Газпром–14 и ВТБ–18 (put–option в 2013 году) торгуются с доходностями 7% и 7,4% соответственно. Вместе с тем, сопоставив текущий уровень CDS РСХБ–14, который составляет порядка 340 б.п., и обозначенных бумаг, мы видим внушительную премию в CDS ВТБ, торгующиеся на уровне порядка 490 б.п., при этом премия Газпрома гораздо скромнее (CDS на его бумаги котируется на уровне 375 б.п.), но также присутствует.

Ожидания сегодняшнего дня несколько смешанные. С одной стороны, «шаткость» текущего благополучия может стать мотивом для того, чтобы участниками была инициирована «техническая» коррекция, позволяющая зафиксировать полученный доход. С другой, пока ситуация сохраняется довольно комфортной отсутствие каких–либо негативных сигналов извне способно поддержать продолжение роста. При этом, даже если появятся продавцы, перевес преобладающего спроса выступит драйвером для положительной динамики котировок.

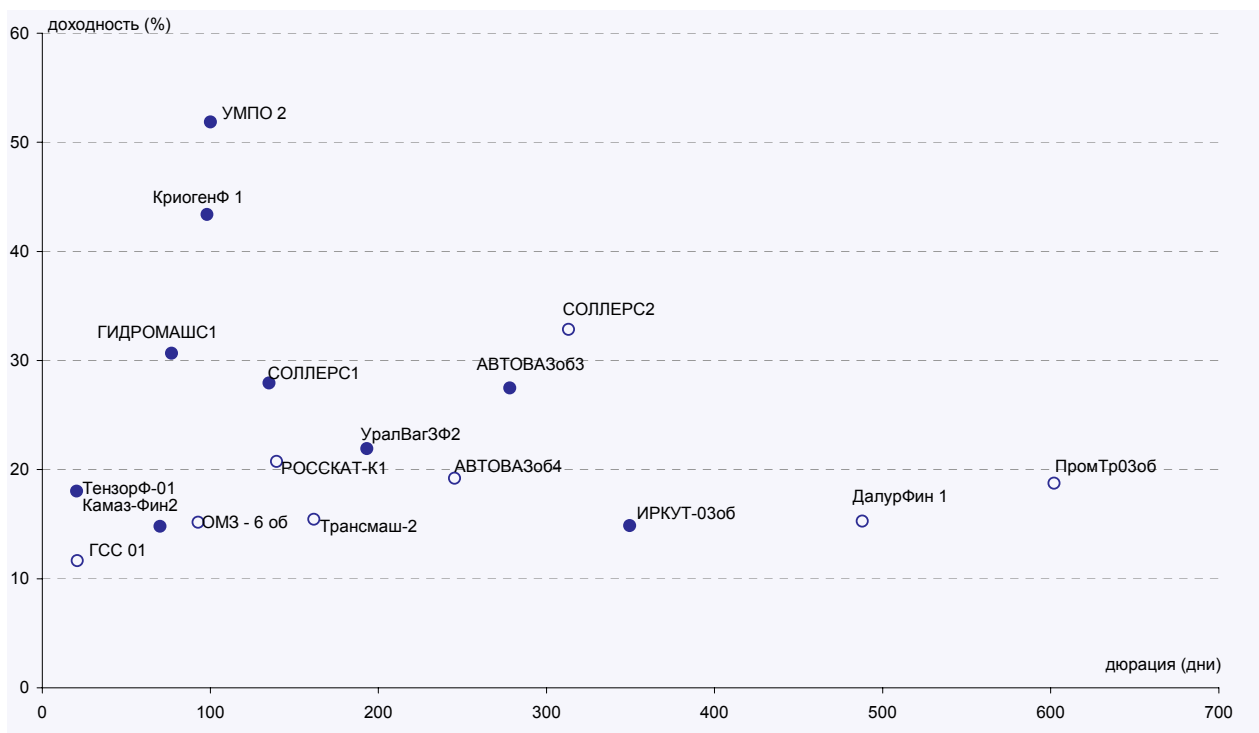
Рублевый сегмент также демонстрирует свои способности по продвижению к новым ценовым рекордам, однако спрос все также сконцентрирован в пределах уже известного списка бумаг. За вчерашний день наиболее значимой положительной переоценкой могут «похвастаться» выпуски Газпром–11 (УТР 11,31%, + 60 б.п. по цене), Газпром–13 (УТР 9,77%, + 35 б.п. по цене), Газпром нефть–3 (УТР 12,72%, +70 б.п. по цене) биржевые облигации ЛУКОЙла серии 01–05 (УТМ ~12,8%, прибавка в цене в среднем на 80 б.п.), МТС–4 (УТР 12,56%, +35 б.п.), МТС–5 (УТР 13,12%, + 50 б.п.). В целом же по сегменту рост котировок варьировался в пределах 10–20 б.п. Отдельно отметим выпуск Ситсема–2, котировки которого продолжают стремительно набирать «в весе». Так, если вчерашний день бумага заканчивала котировками на уровне 102,5% – 102,75% (УТР ~14%), то с началом торгов цены уже «передвинулись» на 103% от номинала (УТР ~13,9%)

От сегодняшнего торгового дня мы ждем продолжения «эстафеты роста» в рублевых бондах, в силу того, что ситуация как на внешних торговых площадках, так и на локальном рынке, где рубль чувствует себя достаточно уверенно, продолжает тому благоприятствовать.

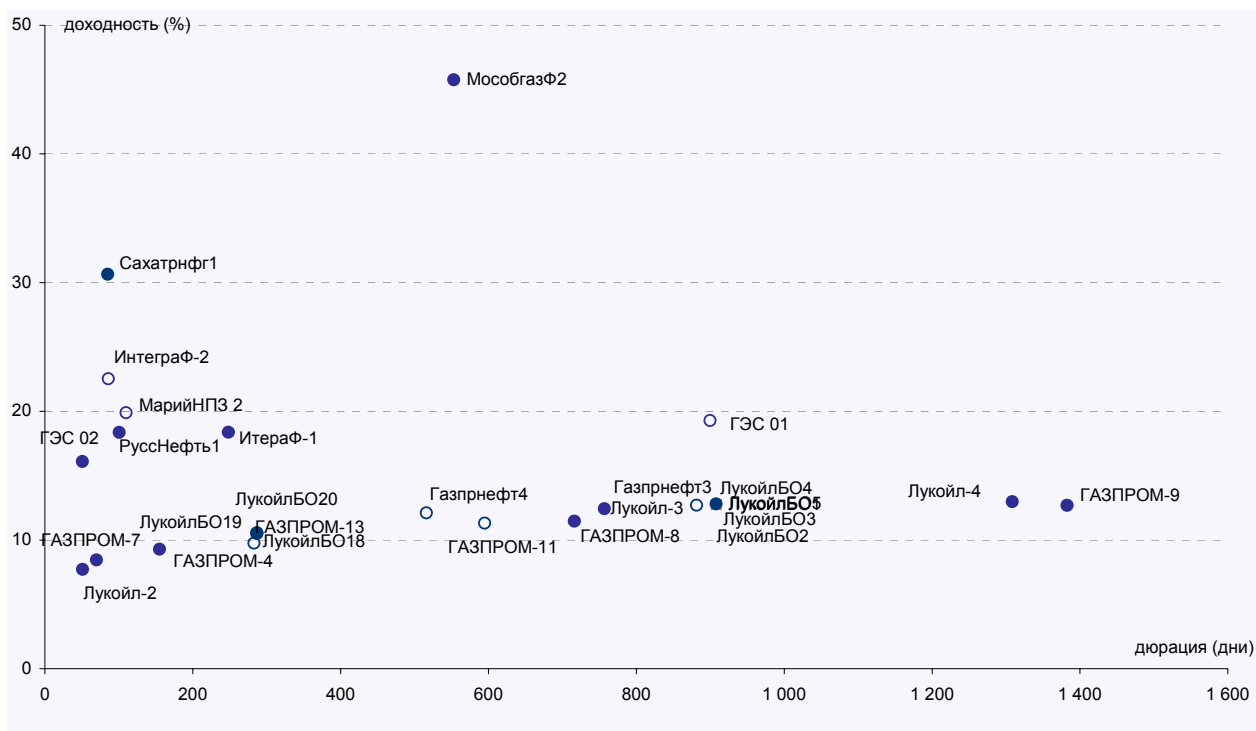
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



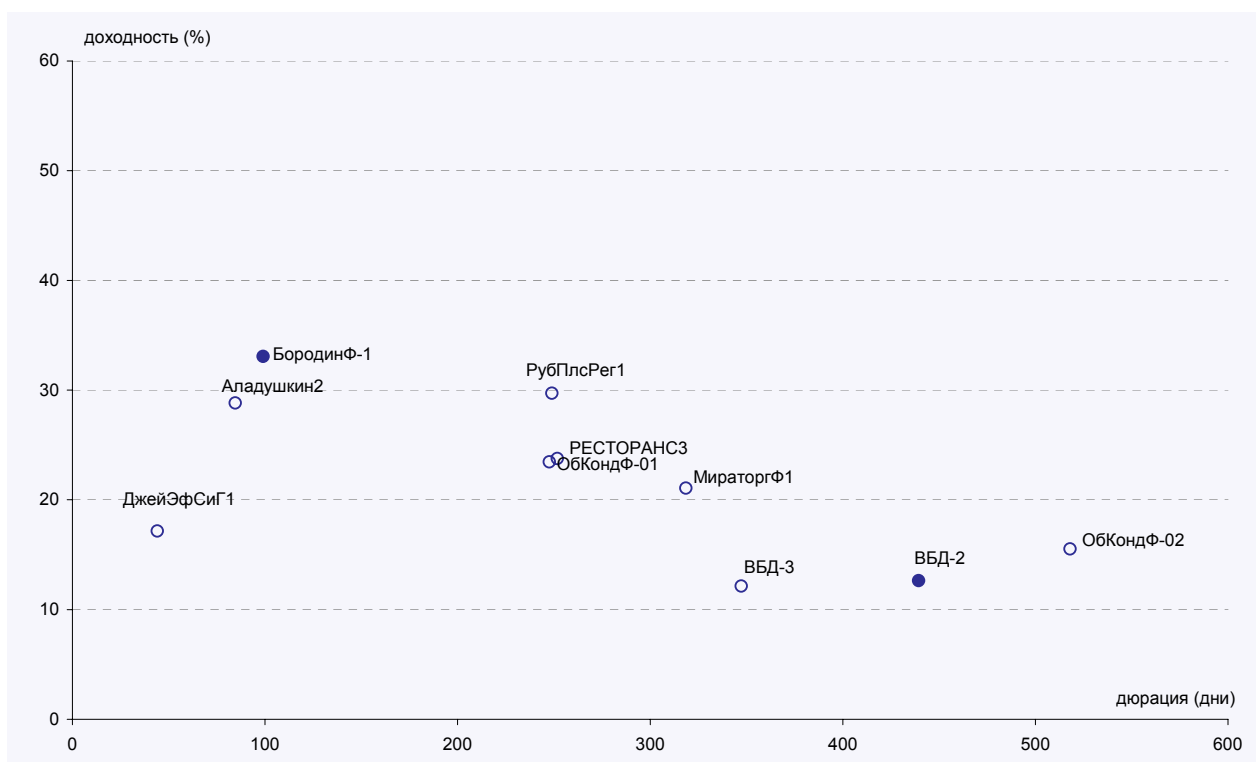
Машиностроение



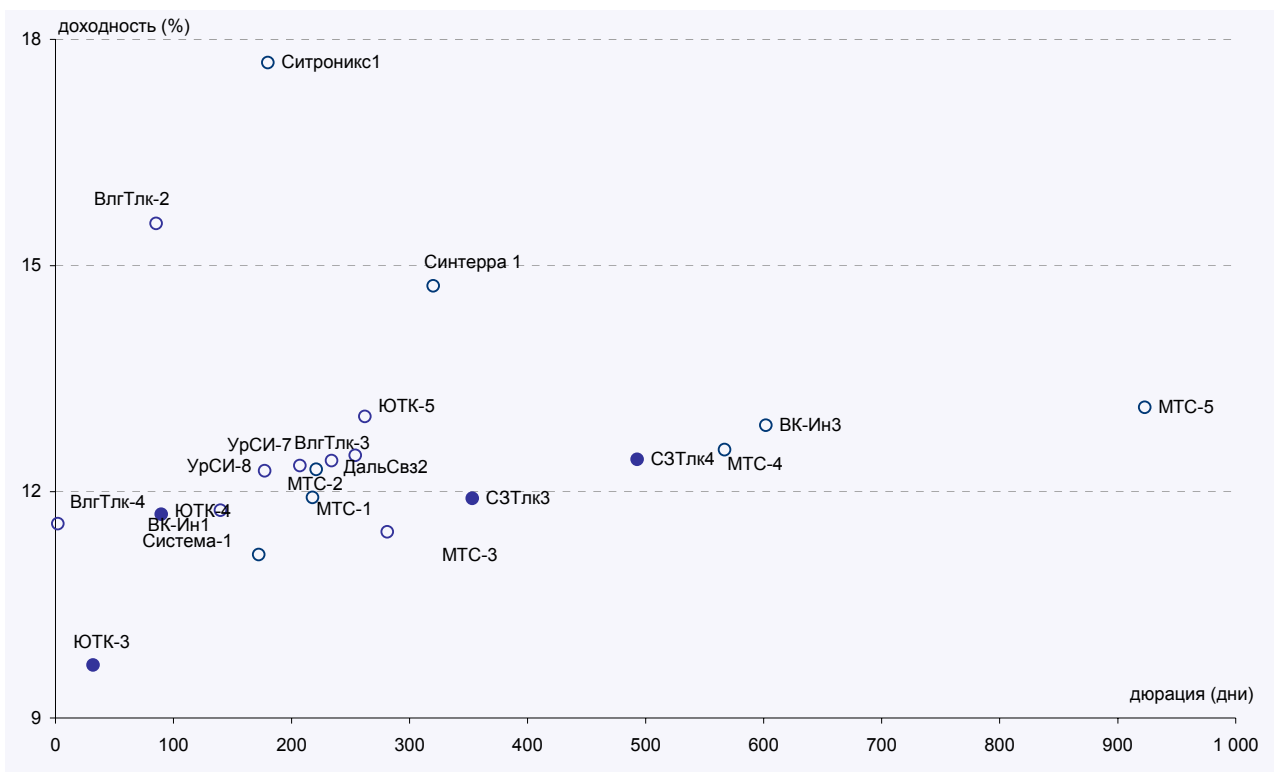
Нефтегазовый сектор



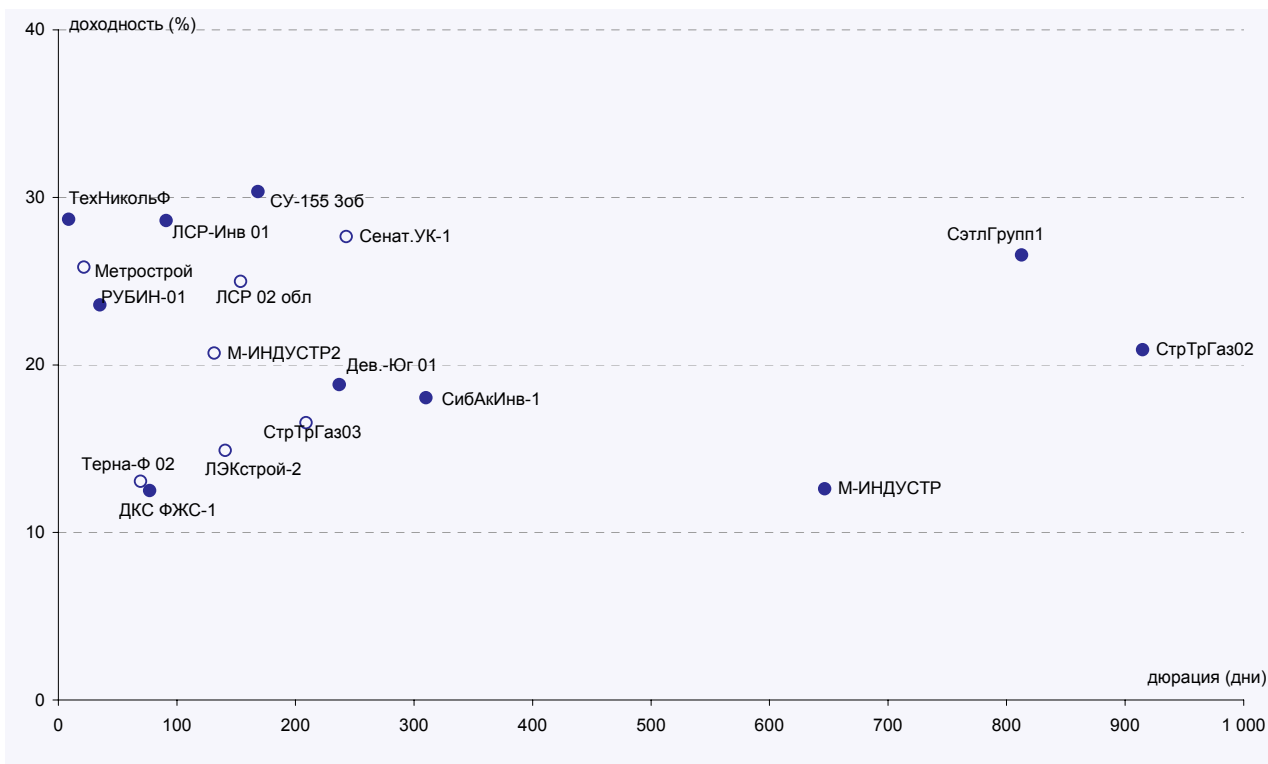
Потребсектор и АПК



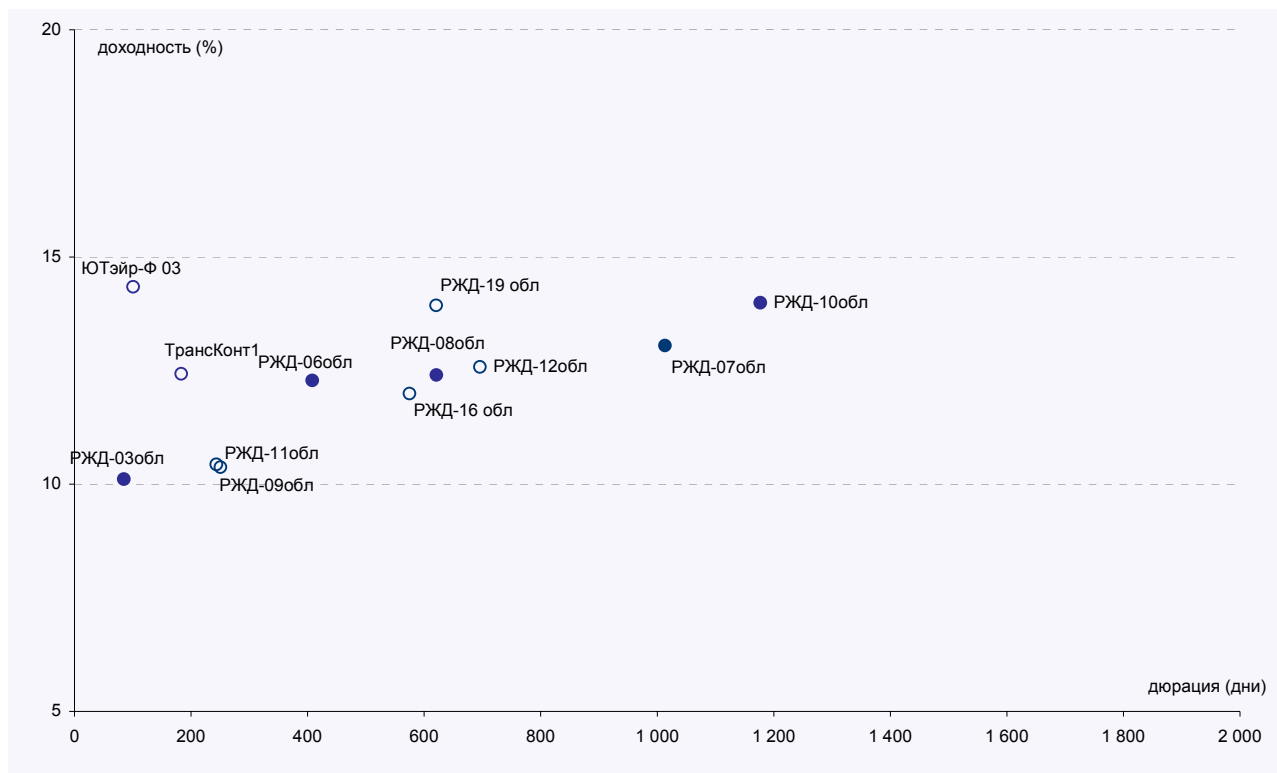
Телекоммуникации и медиа



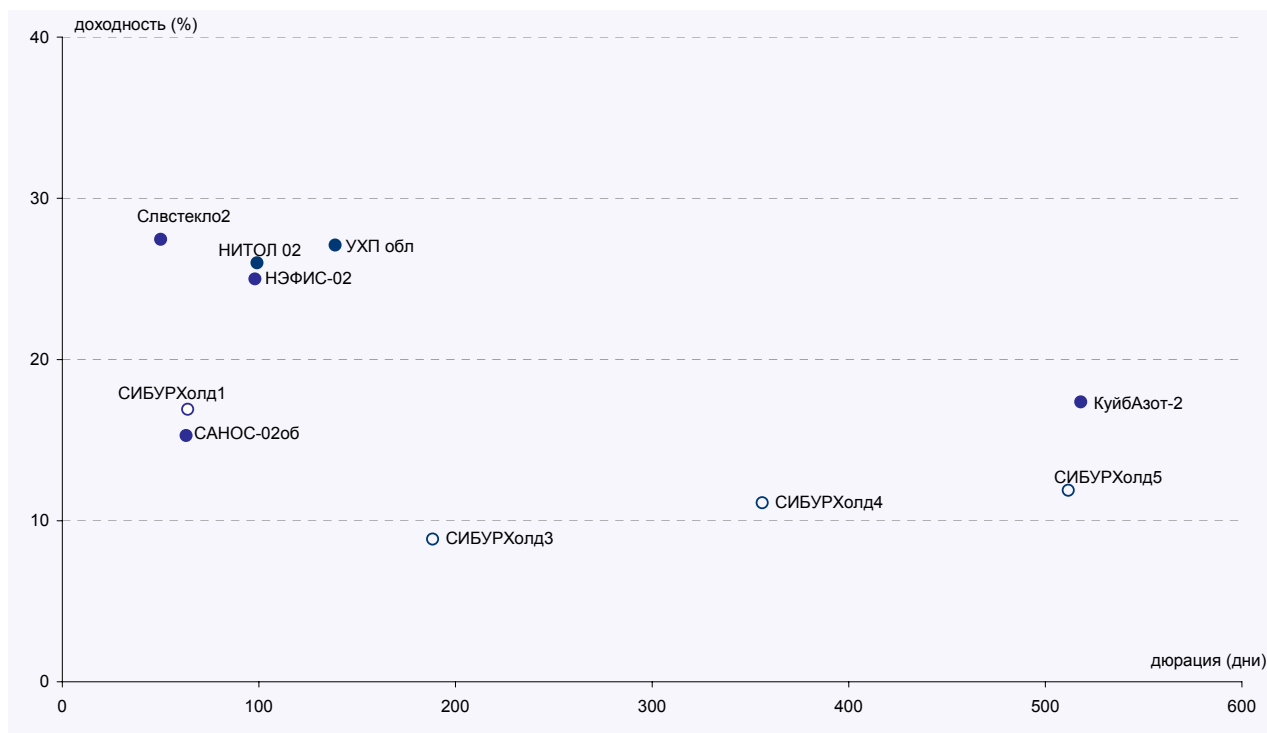
Строительство, девелопмент и стройматериалы



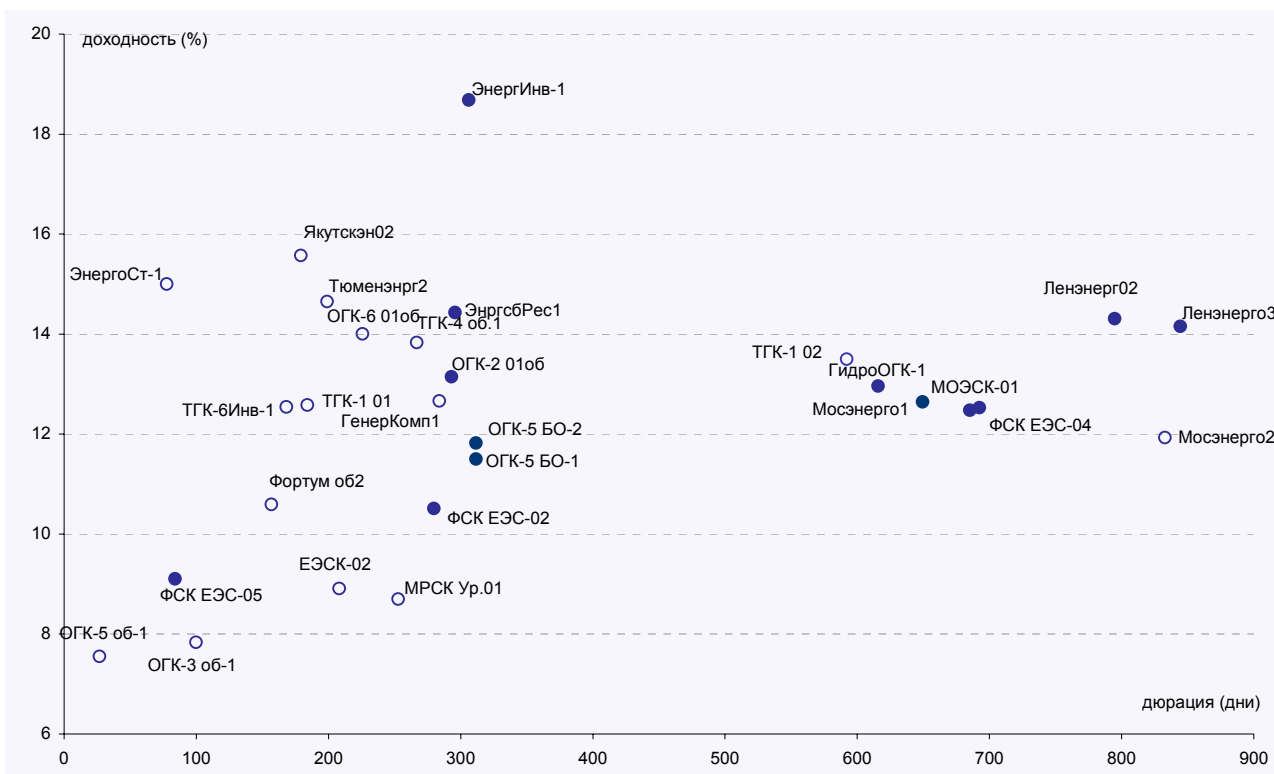
Транспорт



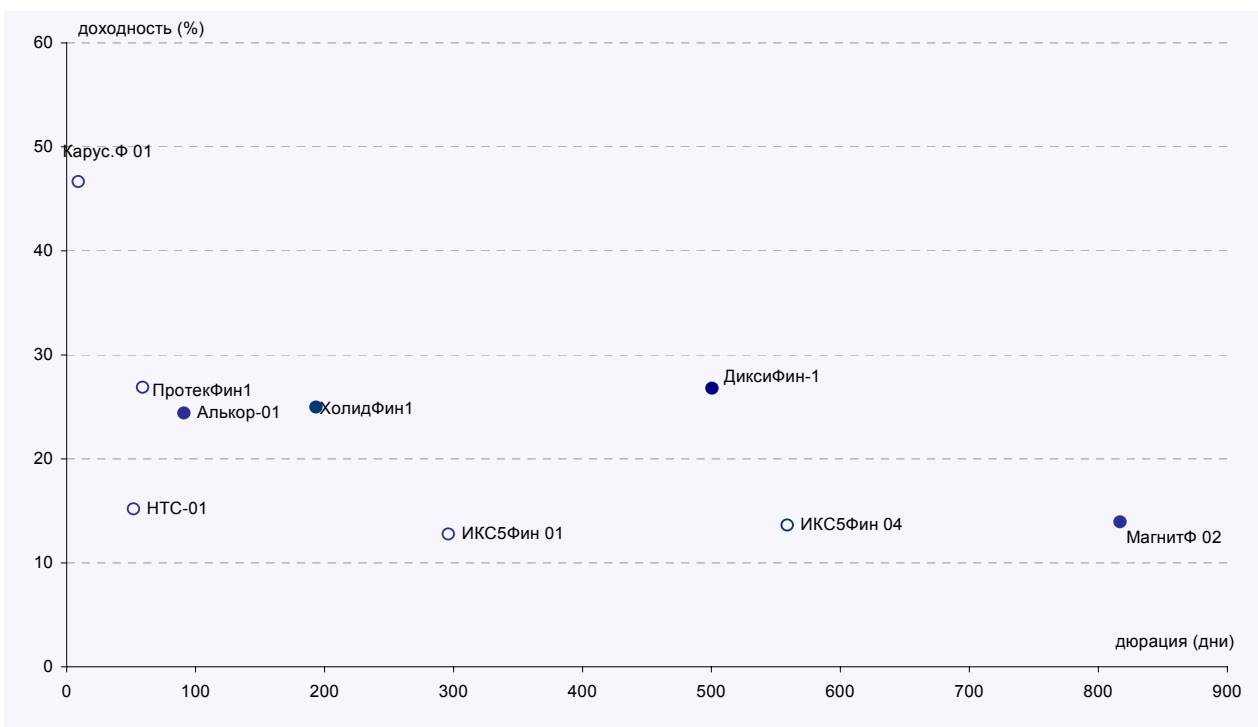
Химия и ЛПК



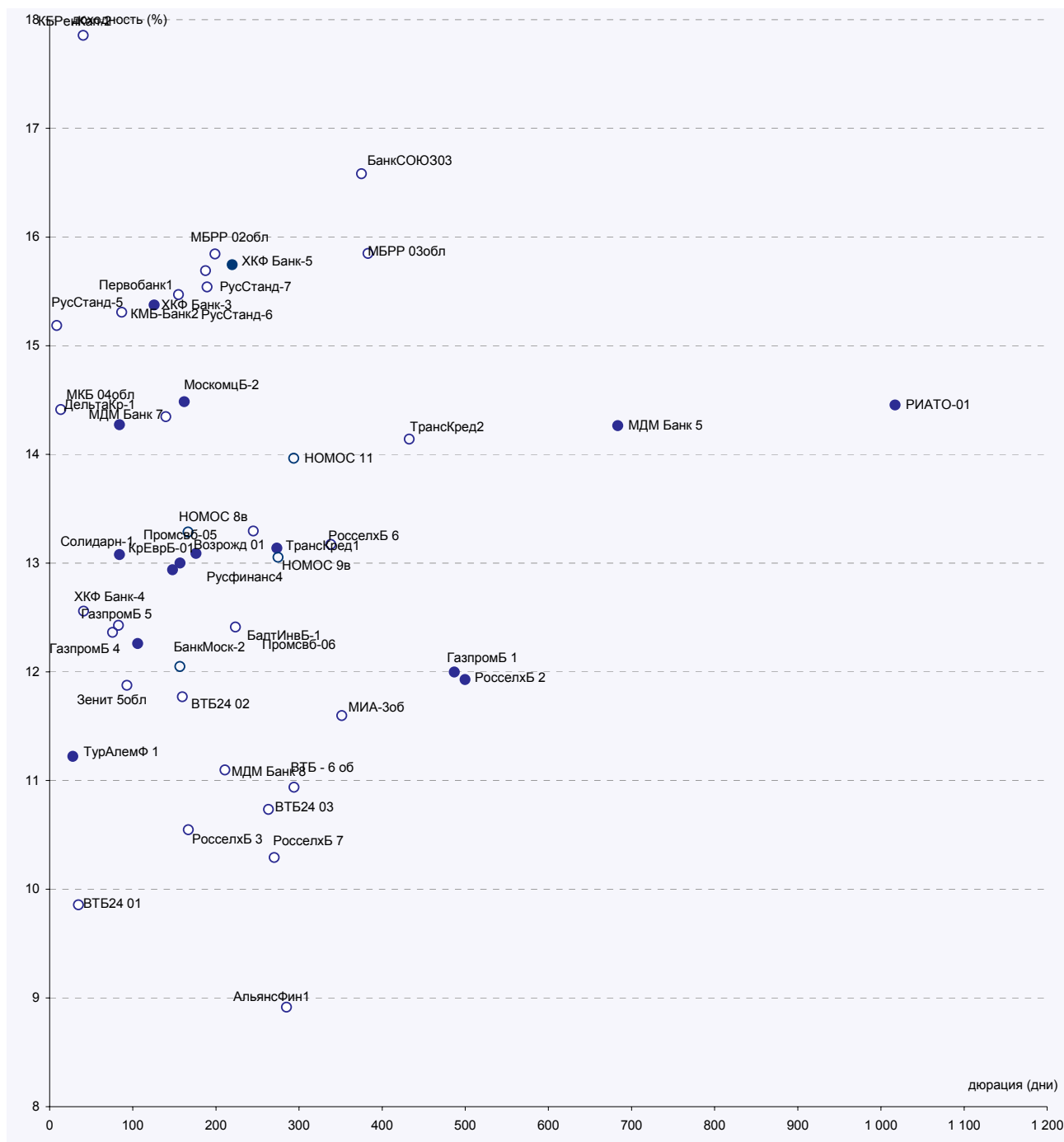
Энергетика



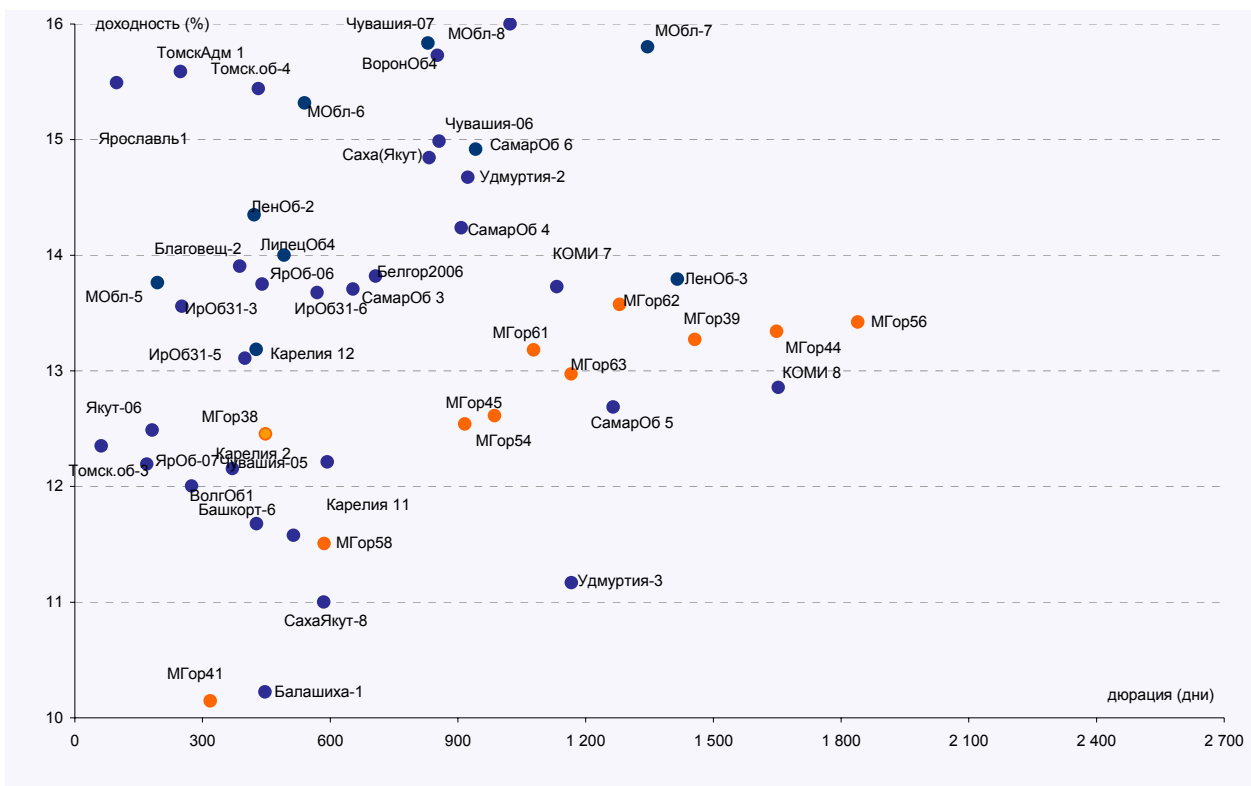
Ритейл



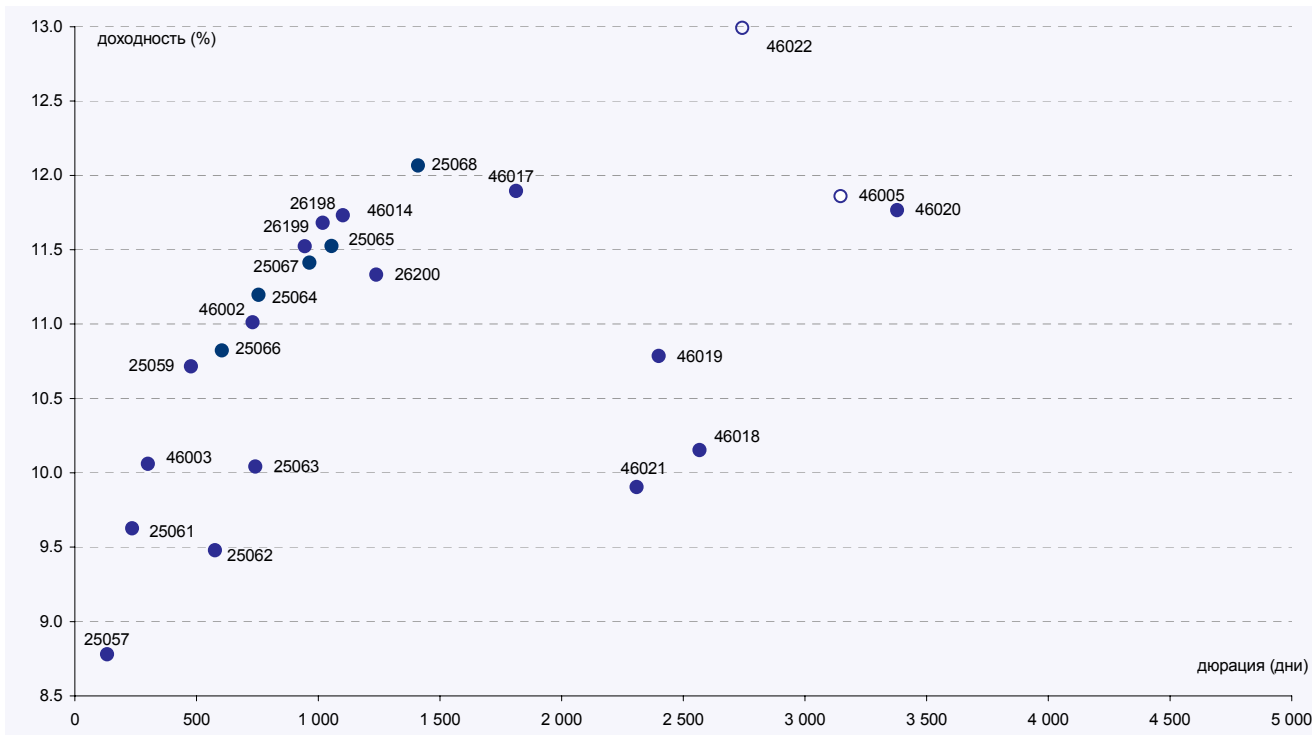
Финансовый сектор



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
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@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.