

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

11 марта 2011 года

Новость дня

Сальдо торгового баланса России в январе 2011 года сложилось положительное – в размере 16,3 млрд долл., однако это на 1,8 млрд долл. меньше, чем за аналогичный период прошлого года.

Новости эмитентов.....стр 2

- ОТП–Банк – новое предложение интересно по верхней границе.
- S&P меняет прогноз рейтингов для МТС и «Системы» на «Негативный».
- ЛУКОЙЛ: итоги 2010 года.
- Магнит, ДИКСИ, X5 Retail Group.

Денежный рынок.....стр 7

- Пара EUR/USD скользит по нисходящему тренду.
- Рубль продолжает «отступать».

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: спрос на «защитные» инструменты вновь в активной фазе.
- Российские еврооблигации стараются избежать серьезной коррекции, но сложнее всего выпускам, номинированным в рублях.
- Рублевые облигации: слабость рубля подталкивает инвесторов к фиксации.

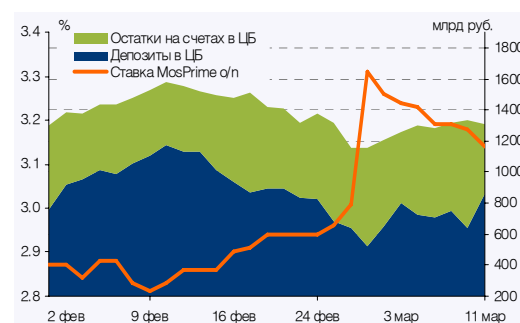
Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,36%	-11	-1
Russia-30	4,62%	1	-22
ОФЗ 25068	6,82%	-1	-30
ОФЗ 25065	6,05%	-3	-29
Газпрнефт4	5,52%	23	-15
РЖД-10	7,17%	-3	-18
АИЖК-8	7,92%	0	-3
ВТБ - 5	9,81%	224	211
РоссельхБ-8	6,98%	0	11
МосОбл-8	7,83%	11	-69
Мгop62	7,14%	-4	-29
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,11%	-3	40
iTRAXX XOVER S14 5Y	392,17	7	-46
CDX XO 5Y	160,10	3	-5
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 731,80	-2,7%	2,6%
RTS	1 949,35	-3,1%	10,1%
S&P 500	1 295,11	-1,9%	3,0%
DAX	11 984,61	-1,9%	73,3%
NIKKEI	7 131,80	-0,5%	-31,1%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	111,33	-1,0%	23,1%
Нефть WTI	102,70	-1,6%	14,3%
Золото	1 411,80	-1,3%	0,5%
Никель LME 3 М	26 020	-0,4%	7,1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По оценке Росстата, инфляция за период с 1 по 5 марта 2011 года составила 0,1%, с начала года – 3,3% (2010год: с начала марта – 0,2%, с начала года – 2,7%, в целом за март – 0,6%).
- По данным Банка России, денежная база в широком определении за февраль 2011 года сократилась на 64,9 млрд руб. и составила на 1 марта 2011 года 7 431,1 млрд руб.
- Как сообщает ЦБ, объем денежной базы в узком определении на 9 марта 2011 года составил 5704,7 млрд руб. против 5613,8 млрд руб. на 28 февраля 2011 года.
- Внешнеторговый оборот России в январе 2011 года, по данным таможенной статистики, составил 44,8 млрд долл. (с учетом данных о торговле с Республикой Беларусь и Республикой Казахстан) и по сравнению с январем 2010 года возрос на 19,6%, в том числе: со странами дальнего зарубежья – 37,3 млрд долл. (рост на 15,9%), со странами СНГ – 7,5 млрд долл. (рост на 41,5%).
- По данным Emerging Portfolio Fund Research, приток капитала в фонды, инвестирующие в акции РФ и стран СНГ, продолжился 15 неделю подряд и за период с 3 по 9 марта достиг 486 млн долл. против притока недель ранее в размере 139 млн долл.

Купоны, офферты, размещения

- Совет директоров **ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»** принял решение о размещении биржевых облигаций общей номинальной стоимостью 100 млрд руб. Программа биржевых облигаций разделена на 16 выпусков, при этом минимальный объем одного выпуска составляет 5 млрд руб., а максимальный – 10 млрд руб., срок обращения – 3 года.
- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «ОАК»** серии 01 по результатам сбора заявок установлена на уровне 8% годовых. Напомним, что размещение бумаг в объеме 46,28 млрд руб. на ММВБ будет проходить 15 марта.
- **ФГУП «Почта России»** 10 марта 2011 года открыло книгу заявок по 5–летним облигациям серии 01 объемом 7 млрд руб., закрытие которой намечено на 29 марта. Ориентир ставки 1 купона находится в диапазоне 8,75–9,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,94–9,46% к 3–летней офферте.
- **АФК «Система»** планирует 17 марта 2011 года открыть книгу заявок по 5–летним облигациям серии 04 объемом 19,5 млрд руб. Сбор заявок будет проходить до 18 марта. Аллокация будет объявлена 21 марта, размещение облигаций на ММВБ запланировано на 22 марта. Ориентир ставки 1 купона составляет 7,5–7,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 7,64–7,9% годовых. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения: 20 сентября 2011 года и 16 сентября 2014 года будет погашено по 30,769% от номинала, 18 марта 2014 года и 17 марта 2015 года – по 15,385%, 15 марта 2016 года – последние 7,692%.

ОТП–Банк – новое предложение интересно по верхней границе.

Ориентир ставки купона по облигациям «ОТП Банка» серии 02 объемом 2,5 млрд руб. находится на уровне 8,5%–9,0% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,68%–9,2% годовых. Напомним, вчера была открыта книга заявок на облигации указанного выпуска. Закрытие книги состоится 25 марта 2011 года, размещение – 29 марта 2011 года. Срок обращения облигаций составляет 3 года, офферта не предусмотрена.

Эмитент «новичок» на российском долговом рынке, что, безусловно, потребует премии к справедливой доходности в процессе размещения выпуска. Кроме того, нельзя сказать, что российские инвесторы обделены предложением бумаг банковских «зарубежных» дочек: в последнее время нерезиденты были достаточно

активны на нашем рынке. Сейчас обращаются облигации ЮниКредит Банка, Райффайзенбанка, Росбанка и Русфинансбанка, ХКФ–Банка (входит в Группу PPF), заявляя о своих намерениях ИНГ Банк (Евразия). По размеру консолидированных активов Группа ОТП стоит между Группой Райффайзенбанка (152 млрд евро) и Группой PPF (активы под управлением – 11 млрд евро), при этом заметно ближе к последней (35 млрд евро).

Из перечисленных кредитных организаций наиболее близким по размеру активов и по профилю деятельности является ХКФ–Банк – лидер в сегменте POS–кредитования. При этом ОТП–Банк входит в ТОП–3 в POS–кредитовании, активен в кредитовании наличными и на рынке кредитных карт. По сравнению с ХКФ–Банком, он менее самостоятелен в вопросах фондирования от своей материнской компании, которая предоставила ему порядка 21% обязательств, остальное сформировано преимущественно за счет розничных (44%) и корпоративных (26%) депозитов. По качеству кредитного портфеля ОТП–Банк также несколько проигрывает – NPL (90+) составил 12,3% на конец 2010 года при 6,9% у ХКФ–Банка. С точки зрения достаточности капитала (Н1) ХКФ–Банк также заметно обогнал Эмитента: 30,12% против 17,92% на 1 февраля текущего года у ОТП–Банка. С другой стороны, в ближайшее время показатели, видимо, почти сравняются ввиду предстоящих выплат дивидендов у ХКФ–Банка (см. наш обзор от 3 марта <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-03032011.pdf>).

Отметим при этом, что рейтинги ОТП–Банка на 2 ступени выше (Ba1/–/BB), чем у ХКФ–Банка (Ba3/B+/-). На наш взгляд, это в первую очередь обусловлено поддержкой материнского банка, который в банковской системе Венгрии играет значительную роль (занимает почти 25% и 30% внутреннего рынка по доле активов и депозитов соответственно), соответственно, материнскому банку (Ba3/BB+/-) с высокой долей вероятности будет оказана поддержка со стороны данного государства. Таким образом, Эмитент, формируя до 40% чистой прибыли Группы, защищен статусом материнского банка в Венгрии. Тем не менее, ситуация в самой Венгрии развивается в сторону ухудшения: в декабре агентство Fitch понизило ее рейтинг до «BBB–».

Дебютный выпуск ОТП–Банк, на наш взгляд, интересен на уровнях 8,9–9,2% годовых, то есть ближе к верхней границе предложенного организаторами диапазона. Напомним, что 9 марта открыл книгу МДМ–Банк (Ba2/B+/BB), предлагая участникам рынка также трехлетние бумаги с диапазоном доходности 8,42–8,94% годовых. Рейтинги у банков схожи, при этом МДМ–Банк хорошо известен участникам рынка. Размещенный в феврале выпуск Промсвязьбанка (Ba2/–/BB–) торгуется на уровне 8,55% годовых. Отметим, что ХКФ–Банк традиционно предлагает за свою «розничную» составляющую премию к крупным корпоративным банкам – сейчас она порядка 30 б.п. Таким образом, определенный нами диапазон учитывает кредитное качество и рейтинг ОТП–Банка, розничное направление деятельности и премию за «дебют».

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

Рейтинги и прогнозы.

S&P меняет прогноз рейтингов для МТС и «Системы» на «Негативный».

Вчера агентство Standard&Poor's пересмотрело прогноз по рейтингам АФК «Система» со «Стабильного» на «Негативный», подтвердив при этом сам рейтинг Корпорации на уровне «BB». Эксперты S&P мотивировали свое решение изменить прогноз АФК тем, что она позволила допустить дефолт своей «дочке» – МТС, а именно компании MTS Finance, которая не исполнила 5 марта 2011 года решение Лондонского арбитража выкупить у Nomihold Securities Inc. за 170 млн долл. 49% Tarino Ltd. (в 2005 году владела 100% киргизского сотового оператора «Бител»), а также выплатить издержки, проценты и дивиденды на сумму 5,88 млн долл. Данный факт позволил агентству сделать вывод о том, что «Система» и МТС применяют агрессивные методы корпоративного управления и кредитные рейтинги обеих компаний ограничены этим обстоятельством. Кроме того, эксперты S&P считают, что уровень рейтингов АФК сдерживается агрессивной финансовой политикой, нацеленной на наращивание бизнеса, приобретение активов и использование денежных средств многочисленными бизнес–

единицами. Более того, «Система» начала реализацию масштабного проекта по созданию мобильного оператора в Индии, что может ограничить ее возможности генерировать денежные средства.

Вчера S&P также произвела действия в адрес МТС, подтвердив рейтинг на уровне «BB», но с прогнозом «Негативный». Подтверждение рейтингов последовало после объявления МТС, что ее «дочка» MTS Finance получила согласие держателей двух выпусков еврооблигаций MTS-12 и MTS-20 на удаление ковенантов и «событий дефолта», связанных с неисполнением решения Лондонского арбитража (то есть был устранен риск технического дефолта по долговым обязательствам МТС). Между тем, прогноз «Негативный» отражает агрессивную практику корпоративного управления Оператора. Эксперты S&P считают, что МТС, не выплатив по решению Лондонского арбитража денежные средства за свою «дочку» MTS Finance, подвергает владельцев облигаций риску технического дефолта по ним.

Действия S&P в адрес МТС, а затем и по отношению к АФК «Система», были вполне ожидаемы, учитывая сложившуюся ситуацию вокруг компании MTS Finance и высокую значимость Оператора в структуре финансов АФК (40,5% консолидированной выручки). В свою очередь, изменение прогноза по рейтингам компаний на «Негативный» вряд ли сколь значимо скажется на бумагах компаний. Между тем, согласие инвесторов исключить ковенанты по двум выпускам еврооблигаций MTS Finance лишь указывает на их уверенность в кредитном профиле Оператора и понимание его позиции относительно неприятностей вокруг сотового бизнеса в Киргизии. На наш взгляд, в настоящее время внимание инвесторов в большей степени сосредоточено на предложенных офертах по досрочному выкупу двух выпусков облигаций АФК «Система» серий 02 и 03, но не в полном объеме, а только на сумму 19,5 млрд руб. (общий объем выпусков по номиналу составляет 39 млрд руб.) и размещении бондов Корпорации серии 04 akurat на ту же сумму в 19,5 млрд руб. При этом ориентир доходности по новому 5-летнему выпуску составляет 7,64–7,9% годовых при дюреции 2,41 года (облигации предполагают амортизационную структуру). Очевидно, что «Система» таким образом пытается воспользоваться более благоприятной конъюнктурой рынка, заместив свои более дорогостоящие выпуски новым. Так, ставка купона по облигациям Корпорации серии 02 сейчас составляет 14,75% годовых к оферте в августе 2012 года и серии 03 – 12,5% к оферте в декабре 2012 года. Учитывая пусть небольшую премию по дополнительным офертам для выпусков серий 02 (цена выкупа 111,25% против фактической 110,96%) и 03 (109,15% против 108,25%), а также достаточно привлекательный ориентир доходности нового займа (как на фоне бумаг «дочек» МТС и Башнефть, так и компаний уровня рейтинга «BB»), предложения «Системы» вполне могут встретить интерес инвесторов.

Александр Полутов
polyutov_av@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

ЛУКОЙЛ: итоги 2010 года.

Вчера Компания представила результаты своей деятельности за прошлый год. Несмотря на то, что итоги ЛУКОЙЛа оказались ниже консенсус-прогноза большинства аналитиков, мы считаем, что для бумаг Эмитента на долговом рынке результат, скорее, носит нейтральный характер и не окажет влияние на котировки. Здесь мы основывались, прежде всего, на снижении уровня долга и сохранении кредитных метрик на вполне комфортном уровне.

11 марта 2011 года

5

Финансовые результаты ЛУКОЙЛ			
	2009	2010	%
Основные финансовые показатели, млн долл.			
Revenue	81 083	104 956	29%
Operating income	9 778	11 533	18%
EBITDA	13 475	16 049	19%
Net income	7 069	9 119	29%
% income	134	174	30%
% expenses	667	712	7%
Operating cash flow	8 883	13 541	52%
Operating margin	12,1%	11,0%	-1,1%
EBITDA margin	16,6%	15,3%	-1,3%
Net margin	8,7%	8,7%	0,0%
	2009	2010	%
Assets	79 019	84 017	6%
Debt	11 323	11 194	-1%
Long term debt	9 265	9 069	-2%
Short-term debt	2 058	2 125	3%
Cash and cash equivalents	2 274	2 368	4%
Net Debt	9 049	8 826	-2%
Debt/EBITDA	0,84	0,52	-0,32
Net debt/EBITDA	0,67	0,41	-0,26

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Рост выручки за прошедший год, который составил 29,4%, был подкреплен лишь ростом цен на углеводороды. В части операционных итогов отметим, что здесь, по-прежнему, сохраняется негативный тренд за счет снижения добычи нефти на месторождениях в Западной Сибири. Так, показатель за 2010 год сократился на 1,7% до 96 млн тн. Успехи были лишь в производстве нефтепродуктов и добыче товарного газа: 6,2% и 24,5% соответственно. Вместе с тем, отмеченный рост цен отразился не только на выручке, но и на затратах. Так, стоимость закупаемых нефти и нефтепродукты, занимающая львиную долю в затратах, росла быстрее выручки: 36,3% против 29,4% соответственно. Также на прибыльность ЛУКОЙЛа оказывал давление рост фискальной составляющей. Так, в 2010 году НДС вырос на 34%, а экспортная пошлина – на 52%. Совокупно себестоимость за отчетный период увеличилась на 46%. Такая динамика отразилась на марже Компании: EBITDA margin оказалась ниже результатов прошлого года на 1,3 п.п: 15,3% и 16,6% соответственно. Стоит отметить, что за счет снижения эффективной ставки налога на прибыль, норма чистой прибыли осталась на прежнем уровне – 8,7%.

Операционный денежный поток остался сильной характеристикой отчетности ЛУКОЙЛа. За прошлый год чистый денежный поток Компании составил 13,5 млрд долл. против 8,9 млрд долл. годом ранее. Указанных средств с запасом хватало на финансирование капитальных затрат – 6,6 млрд долл., а также на выкуп собственных акций у ConocoPhillips – 3,7 млрд долл. Учитывая достаточность собственных средств, долг Компании несколько снизился: 11,2 млрд долл. в 2010 году против 11,3 млрд долл. на конец 2009 года. Метрика Debt/EBITDA, по-прежнему, находится на комфортном уровне – 0,5х. Баллов кредитному профилю, как мы видим, добавляет тот факт, что долг полностью покрывается операционным денежным потоком и запасом денежных средств в размере 2,4 млрд долл.

Согласно данным презентации Компании, ЛУКОЙЛ не планирует активные инвестиции в ближайшей перспективе, выбирая, скорее, интенсивный путь развития. Последнее не предполагает активного роста долговой нагрузки. Свою стратегию на ближайшие 11 лет Компания планирует представить в ноябре текущего года.

В части бондов ЛУКОЙЛа отмечаем, что на локальном рынке наиболее интересными нам кажутся серии БО-4 и БО-2. На рынке евробондов привлекательным смотрится лишь Lukoil-19.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Торговая сеть **«Магнит»** повысила прогноз выручки на 2011 год до 49% (против 40% объявленного ранее), выбрав стратегию более агрессивного развития и привлечения покупателей. Напомним, в 2010 году выручка Ритейлера выросла на 39,2% – до 236,2 млрд руб. Диапазон ожидаемой рентабельности EBITDA изменен на 7,5–8% против 8,2% заявленных ранее, «в связи с увеличением тарифов страховых взносов на обязательное пенсионное, медицинское и социальное страхование». /Интерфакс/
- Акционеры **Группы ДИКСИ** на внеочередном собрании 10 марта 2011 года одобрили приобретение розничной сети «Виктория» и выпуск дополнительных акций в рамках этой сделки. ДИКСИ выпустит 38,75 млн обыкновенных акций номиналом 0,01 руб., увеличив уставный капитал с 860 тыс. руб. до 1,247 млн руб. Акции могут быть оплачены как деньгами, так и обыкновенными акциями ГК «Виктория». Сумма сделки по приобретению 100% акций «Виктории» составит 25,6 млрд руб. с учетом долга Ритейлера. Напомним, еще в феврале этого года ДИКСИ объявила о покупке торговой сети «Виктория» за акции и денежные средства. Сумма сделки без учета долговой нагрузки «Виктории» составит около 20 млрд руб. Для финансирования покупки ДИКСИ привлечет кредит в размере 4,5 млрд руб, а основную часть суммы оплатит собственными акциями. В результате, существующие акционеры «Виктории» получат около 15% в новой компании с условием не продавать акции в течение года. Основной акционер ДИКСИ – ГК Меркурий Игорь Кесаев – получит 50% плюс 1 акция в объединенной компании. /Интерфакс/
- Главный исполнительный директор **X5 Retail Group** Лев Хасис после 5 лет работы в Компании покидает свой пост «в связи с решением заняться персональными проектами». Наблюдательный совет X5 рекомендует собранию акционеров Ритейлера назначить на его место директора по M&A Компании Андрея Гусева. Л. Хасис останется в X5 до 1 июня 2011 года для обеспечения плавной передачи полномочий. /www.x5.ru/

Денежный рынок

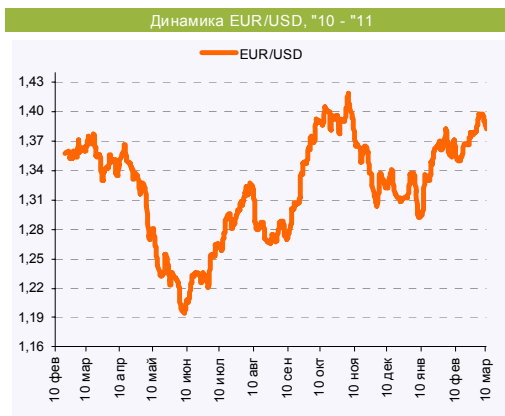
Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

Коррекция европейской валюты, зародившаяся на прошлой неделе, за последние дни смогла перерасти в полноценный тренд. Рассматривая график пары EUR/USD, можно сказать, что уровень, на котором она совсем недавно находилась (1,4х), по всей видимости, в ближайшее время мы уже не сможем наблюдать. Однако, возвращаясь к фундаментальным основам стоимости валют, следует отметить, что экономическая ситуация как в США, так и в странах зоны евро выглядит не совсем благоприятной. Опубликованные вчера данные о торговом балансе Германии (11,8 млрд евро) не смогли оправдать ожиданий инвесторов. Кроме того, объем промышленного производства Италии в январе продемонстрировал отрицательную динамику и составил «-1,5%». Разумеется не во всех странах Еврозоны ситуация выглядит неблагоприятно: во Франции тот же показатель вырос на 1%, что не смогло кардинально повлиять на нисходящий тренд.

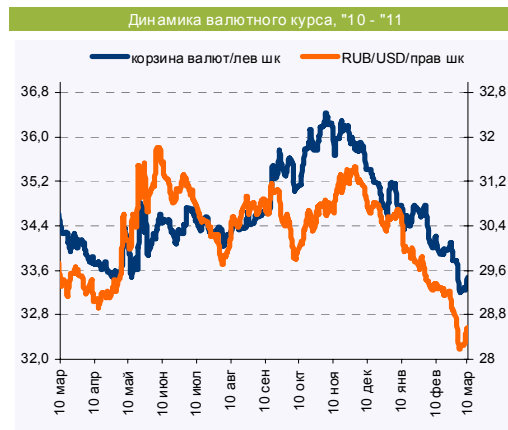
Вместе с тем, отчет о рынке труда в США также не смог воодушевить инвесторов: если ранее на протяжении трех недель наблюдалось снижение числа первоначальных обращений за пособием по безработице, то на этой неделе этот показатель вновь приблизился к уровню 400 тыс. и составил 397 тыс. Кроме того, торговый баланс («-46,3» млрд долл.) и федеральный бюджет («-222,5» млрд долл.) оказались с изрядным дефицитом. Подводя итоги вчерашнего дня, можно сделать вывод, что, несмотря на американский негативный фон, инвесторы не перестали предпочитать доллары, что может свидетельствовать о перераспределении интересов в среднесрочной перспективе. По итогам дня пара опустилась ниже уровня 1,379х.

На внутреннем валютном рынке ситуация складывается не совсем благоприятная для национальной валюты. Рубль продолжает сдавать свои позиции как доллару, так и к бивалютной корзине. В ходе торгов американской валютой можно было наблюдать крупную покупку, спровоцировавшую рост доллара до уровня 28,7 руб., однако, встретив сопротивление, она не смогла удержаться на этом уровне. По итогам дня доллар вырос против рубля на 16 коп. до 28,55 руб., а бивалютная корзина – на 9 коп. до 33,44 руб.

Денежный рынок последнее время выглядит вполне стабильным: колебания уровня банковской ликвидности происходят в пределах 40–50 млрд. Так, вчера остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ сжались на незначительные 26,5 млрд руб. до 1,309 трлн руб. Проводимый вчера Банком России депозитный аукцион сроком на один месяц привлек внимание 76 кредитных организаций, средневзвешенная ставка составила 3,2%.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
11 мар	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ

Источник: Reuters

Долговые рынки

В четверг коррекция глобальных фондовых площадок продолжилась. Сигналом к продолжению продаж в рискованных активах стало утреннее заявление Moody's о снижении рейтинга Испании, напомнившее участникам рынка и о других проблемных экономиках ЕС, которые пока еще, в отличие от Греции и Ирландии, сохраняют рейтинговые оценки слабо коррелирующие с имеющимися финансовыми проблемами. Кроме того, инвесторов разочаровала и внешнеторговая статистика Китая за февраль, отразившая существенное сокращение не только импорта (до 19,4% при 51% в январе и ожиданиях роста к февралю 2010 на уровне 32,6%), но и экспорта (до 2,4% с 37,7% в январе и ожиданиях роста на 27,1%). В конечном счете, по европейским индексам отрицательная переоценка была в размере 0,96% – 1,6%, при этом американские потеряли порядка 1,9%. Отметим, что для рынка США негативные настроения усилила разочаровывающая макростатистика: недельный отчет по безработице прервал череду, характеризующуюся данными лучше прогнозных, в дополнение к этому январский торговый баланс отразил более серьезный, чем ожидалось, дефицит (46,3 млрд долл. против 41,5 млрд долл.).

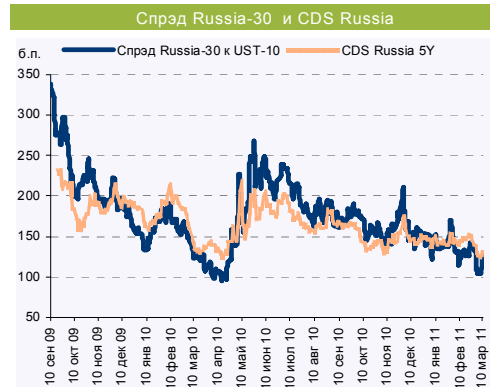
Казначейские обязательства США оставались на волне спроса: доходность 10-летних бумаг снизилась за вчерашний день на 11 б.п. до 3,36% годовых. При этом и на аукционе по размещению 30-летних бумаг был замечен некоторый ажиотаж: bid/cover был более 3х против 2,5х 10 февраля этого года, максимальная доходность составила 4,57% (4,75% в феврале), в то же время активность покупателей-нерезидентов была высокой – доля их покупок 40,7%.

С началом пятничных торгов «защитные» инструменты остаются в центре спроса, несмотря на преобладающие позитивные ожидания относительно сегодняшних макроотчетов из США. Довольно большой интерес к UST наблюдается со стороны азиатских инвесторов, которые таким образом стремятся компенсировать панику, возникшую после новостей о землетрясении. В результате, доходность UST-10 постепенно приближается к 3,34% годовых.

Российские еврооблигации вчера в очередной раз демонстрировали довольно слабую торговую активность инвесторов. Котировки суверенных Russia-30 при открытии были на уровне 116,6875%, затем наблюдалась попытка поддержать уверенное движение сегмента американского госдолга, и максимумом дня были 116,75%. Вместе с тем, ориентируясь на то, что позиции рубля несколько «подкосило», да и в сегменте нефти нарушился устойчивый восходящий тренд, инвесторы поторопились зафиксироваться и переориентироваться на более «качественные» инструменты. В результате, при закрытии выпуск Russia-30 котировался по 116,5625%.

Наиболее неудачно вчерашний день сложился для выпуска Russia-18, «отвечающего» своими котировками за динамику рубля. Бумаги подешевели до 101,2%. При этом не исключено, что отдельные участники предпочли суверенному выпуску новые рублевые евробонды РСХБ, по которым ориентир доходности обозначен на уровне 8,7% годовых.

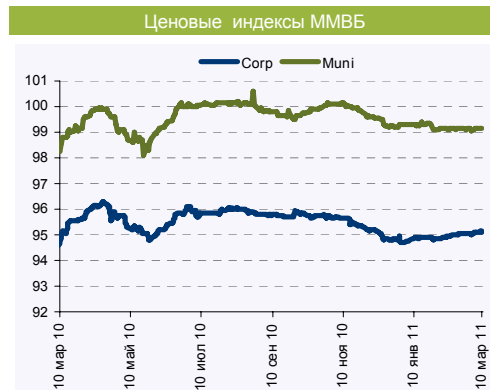
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

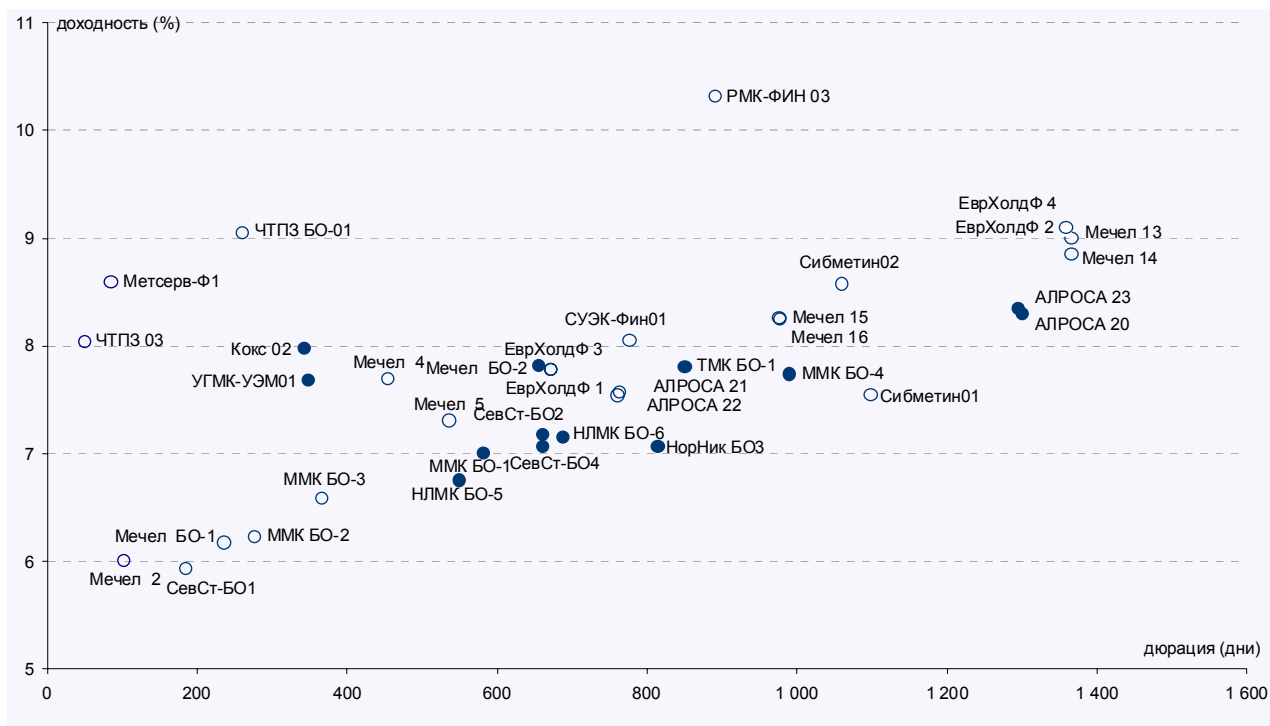
В остальном же попытки зафиксироваться выделялись, но не носили какого-то агрессивного характера, наиболее заметными были сделки в выпусках РСХБ, АПРОСы, ВЭБа, ВымпелКома, по итогам которых цены снизились в среднем на 25 б.п.

Исходя из того, что сегодня рубль также остается под давлением, перспективы российских евробондов стоит оценивать без лишнего оптимизма, наиболее некомфорта подобная ситуация для бумаг, номинированных в национальной валюте. Вместе с тем, обращая внимание на факт активного участия крупных российских игроков в размещении рублевых евробондов, в частности, Russia-18, мы не исключаем проявления так называемого уровня поддержки, позволяющего удержаться выше номинала.

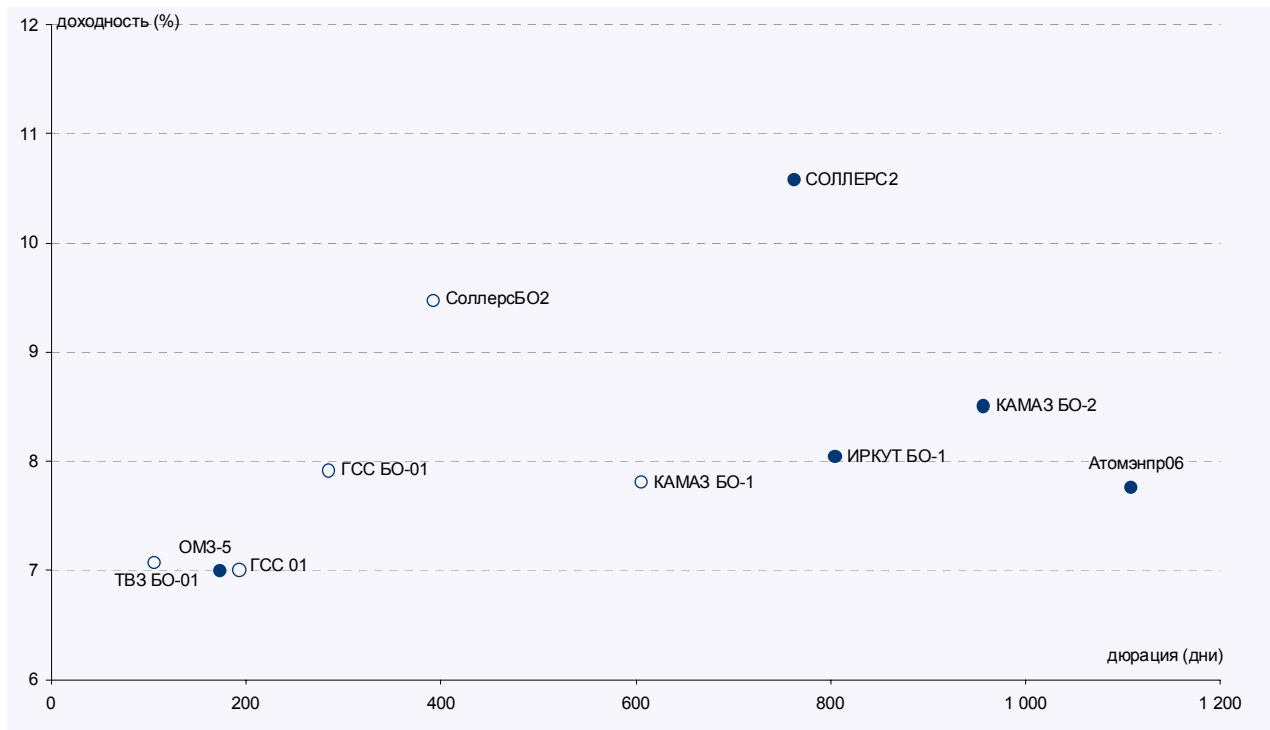
Безусловно, и локальный долговой рынок негативно отреагировал на прервавшийся процесс укрепления рубля. Вчера весьма выразительны были попытки участников зафиксировать свои позиции – это было справедливо не только для госбумаг, где в центре продаж оказались наиболее ликвидные выпуски серий 25076, 25078 и 26203. В корпоративном секторе отрицательная переоценка по итогам дня преобладала, ее масштабы варьировались в диапазоне от 5 до 70 б.п. Выпуски, где обороты в течение дня были наиболее серьезными, – это ВК-Инвест3, ВК-Инвест-6, ВК-Инвест7, МТС-5, Альянс-БО1, Газпром-13, Транснефть-3, ФСК-6, ФСК-8, ЕвроХим-3, ЕвразХолдинг-Финанс1, ЕвразХолдинг-Финанс2 и ЕвразХолдинг-Финанс4.

Ожидания относительно того, как будут развиваться события сегодня, умеренно-негативные. Валютный сегмент с началом торгов «рапортует» о продолжающемся «отступлении» рубля, тем самым заставляя участников искать возможности для продолжения фиксации. Несмотря на то, что не исчезают полностью надежды на восстановление утраченных рублем позиций в период налоговых расчетов, за время, которое отделяет нас от этого периода, рублевый сегмент долгового рынка может переместиться в диапазон более высоких доходностей. Стандартно высокая инициативность продавцов может, в конечном счете, привести к серьезным ценовым «перекосам».

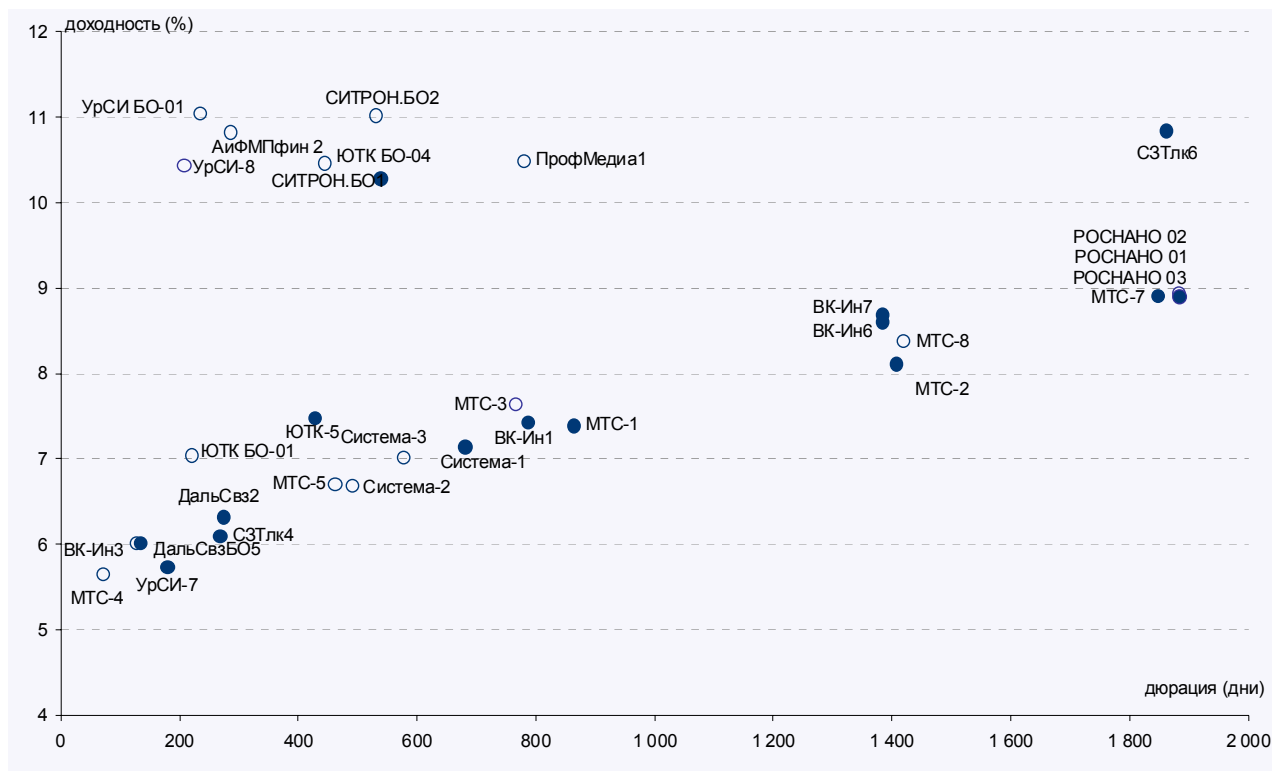
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



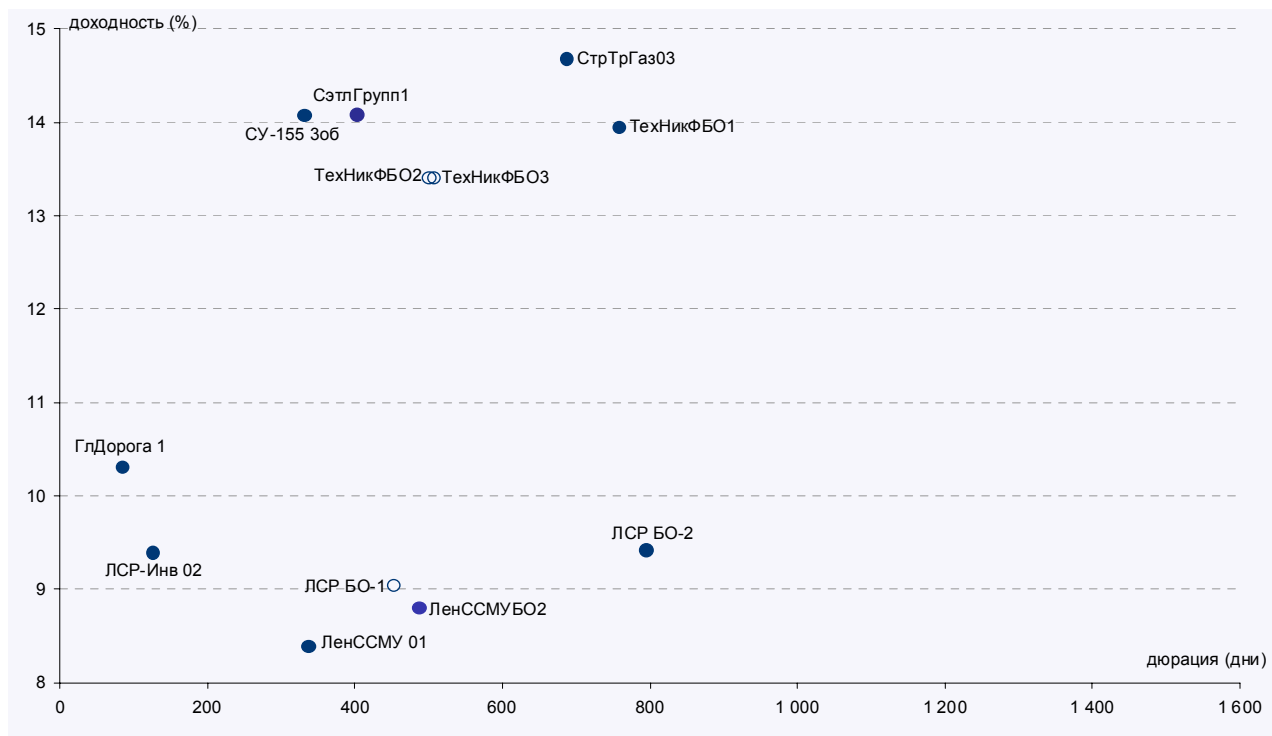
Машиностроение



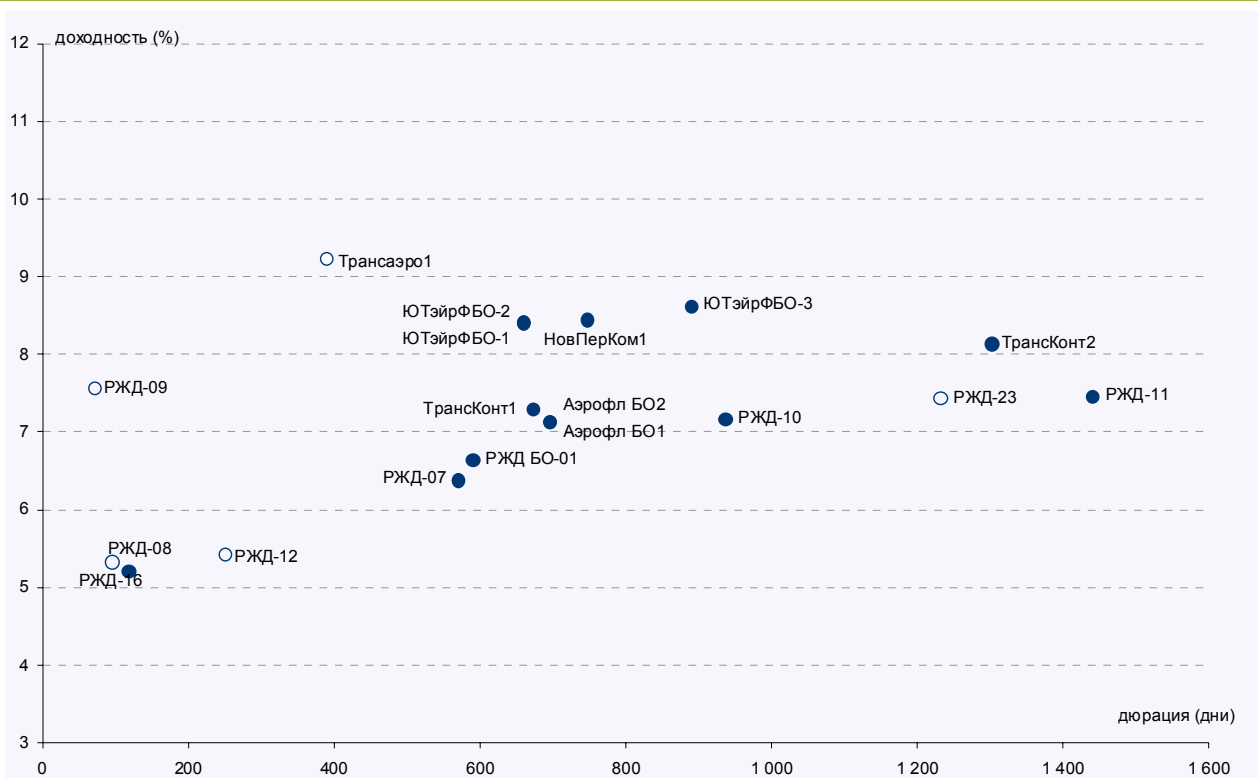
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



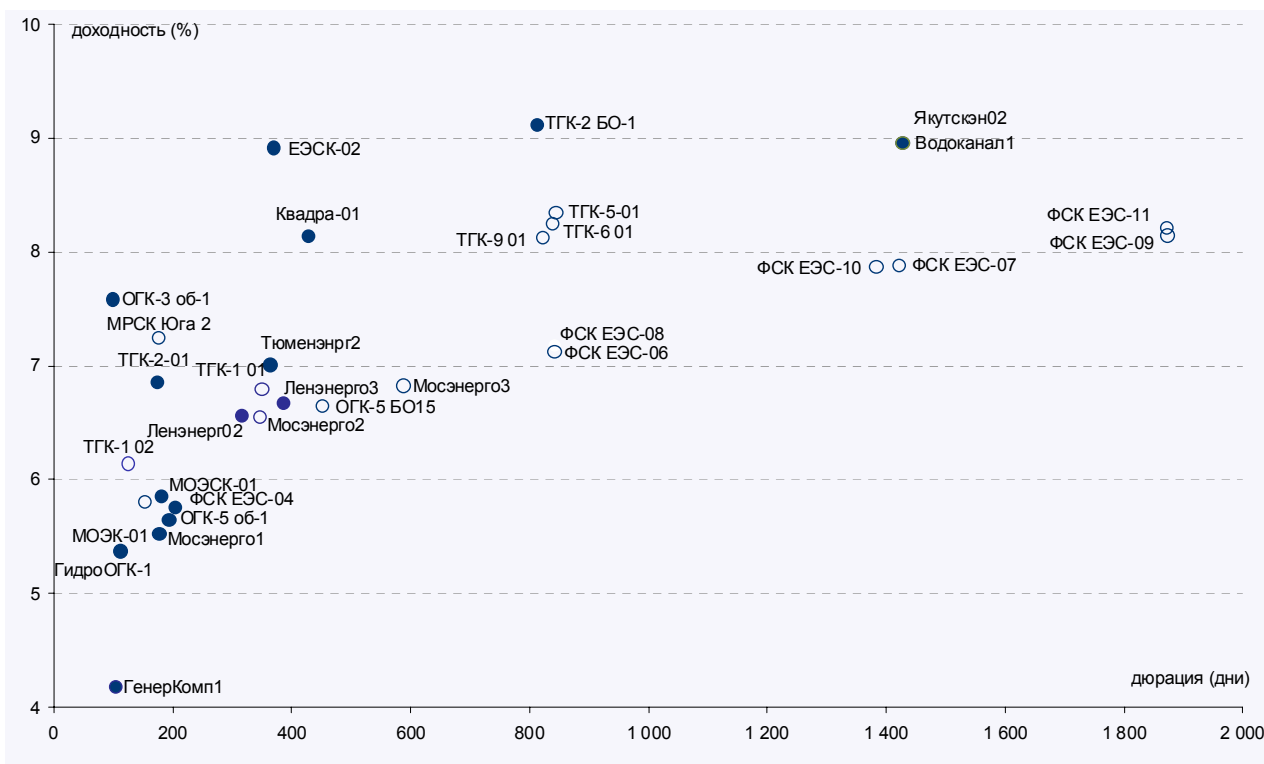
Строительство, девелопмент и стройматериалы



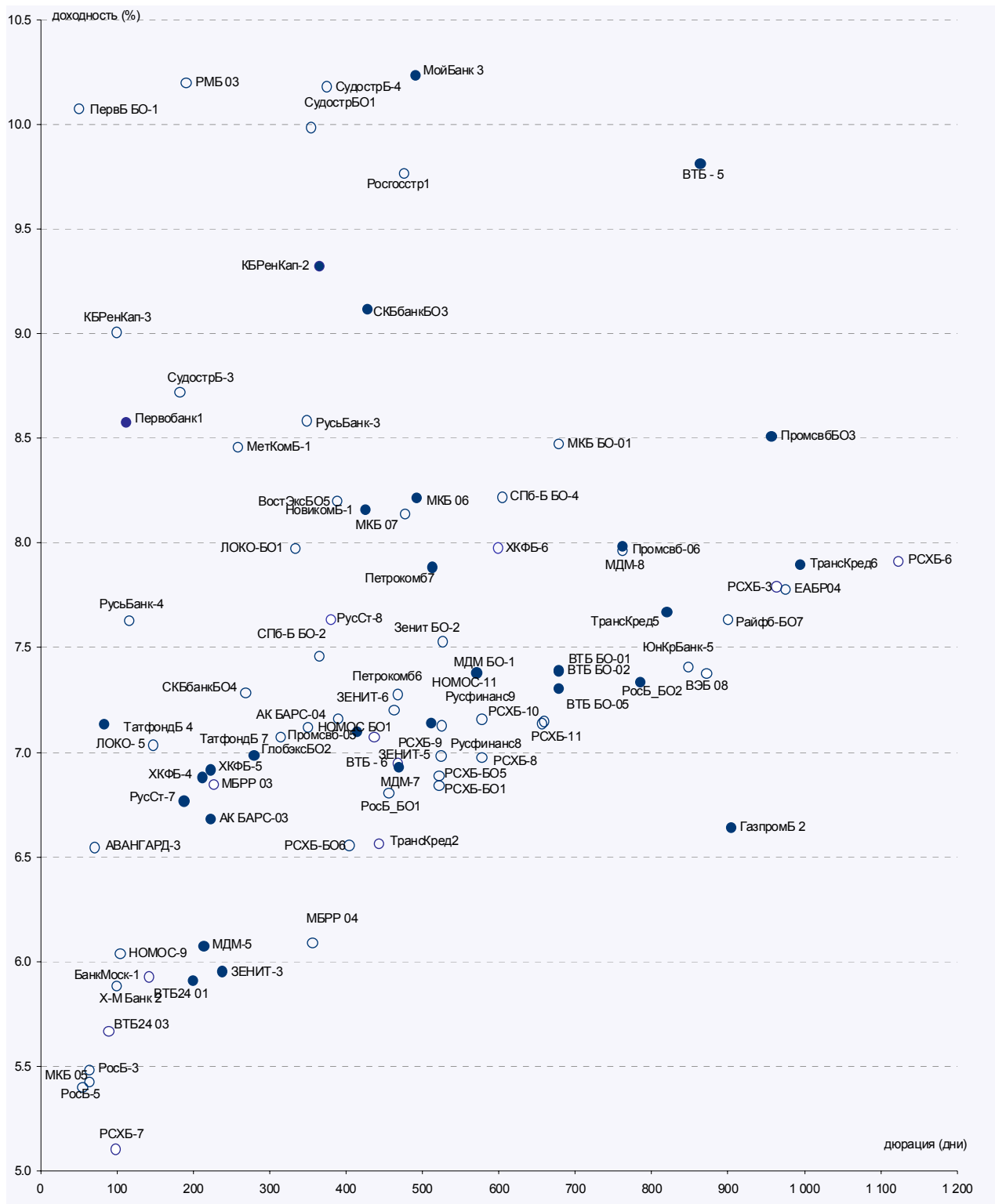
Транспорт



Энергетика

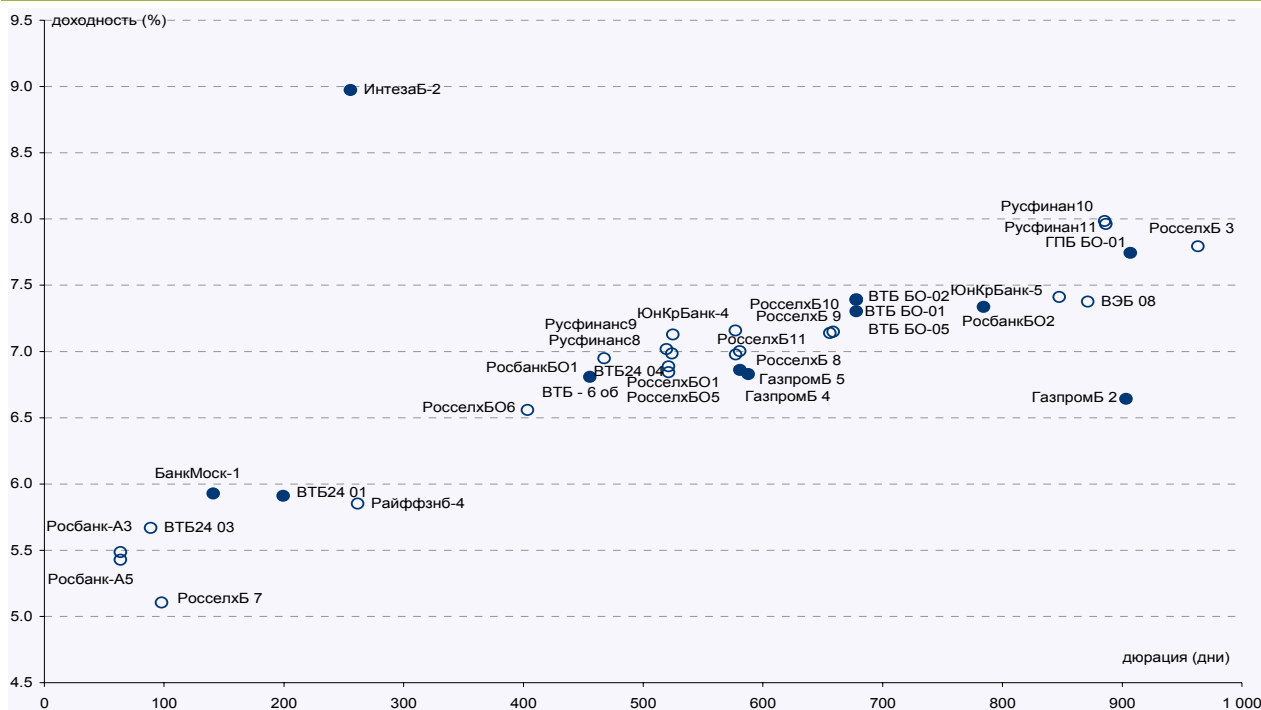


Финансовый сектор

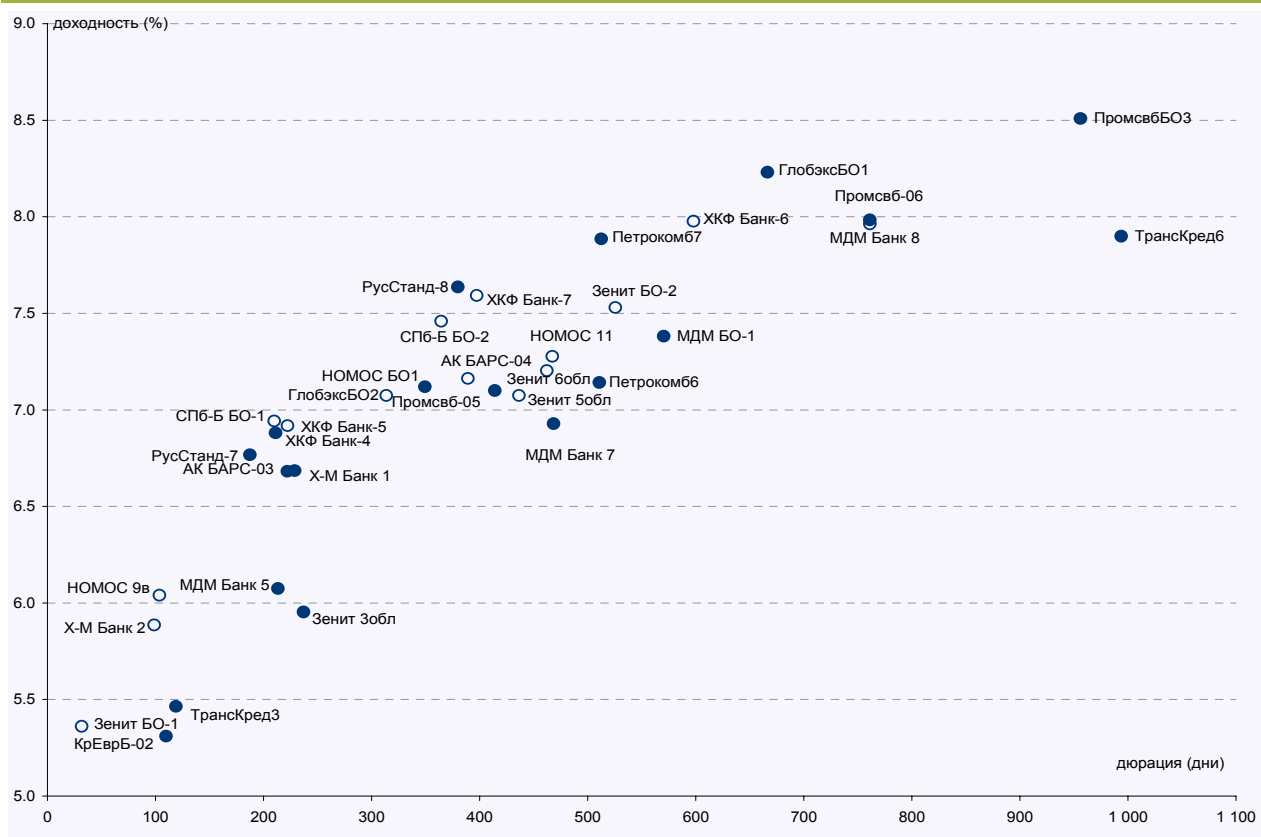


11 марта 2011 года

Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Aa1» - «Aa3»

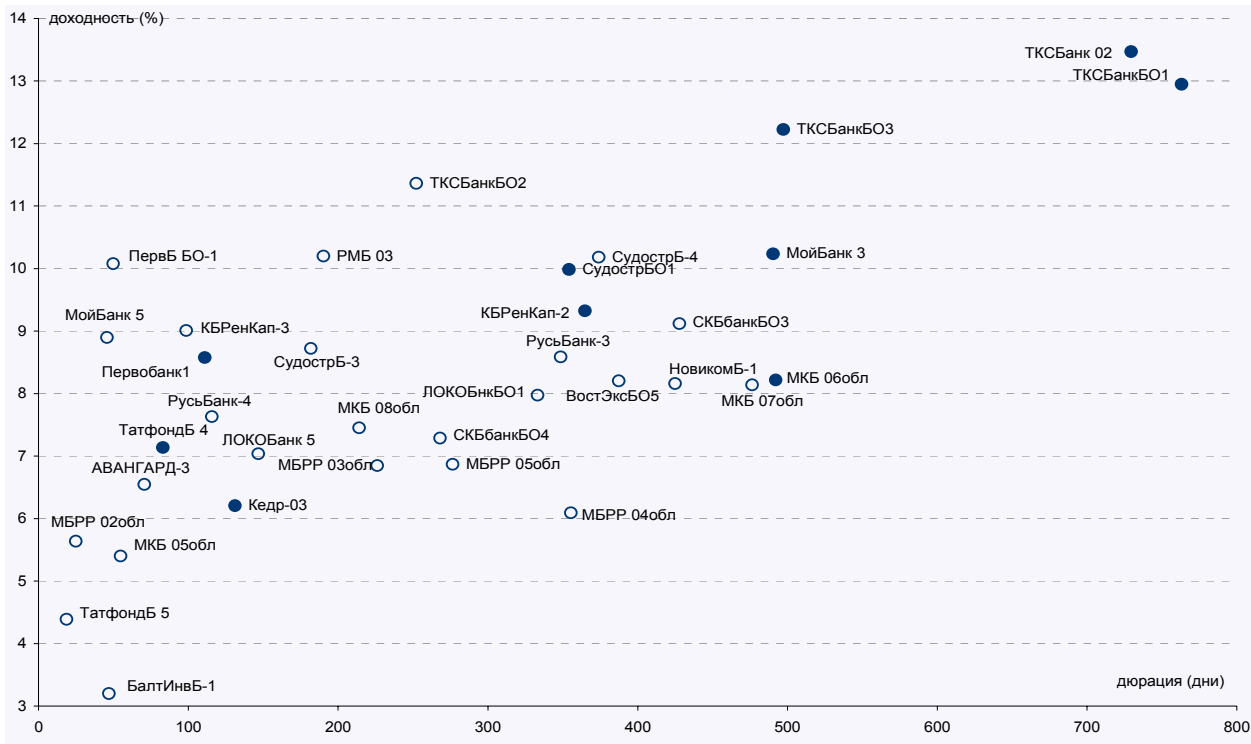


Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» - «BB-» / «A1» - «A3»

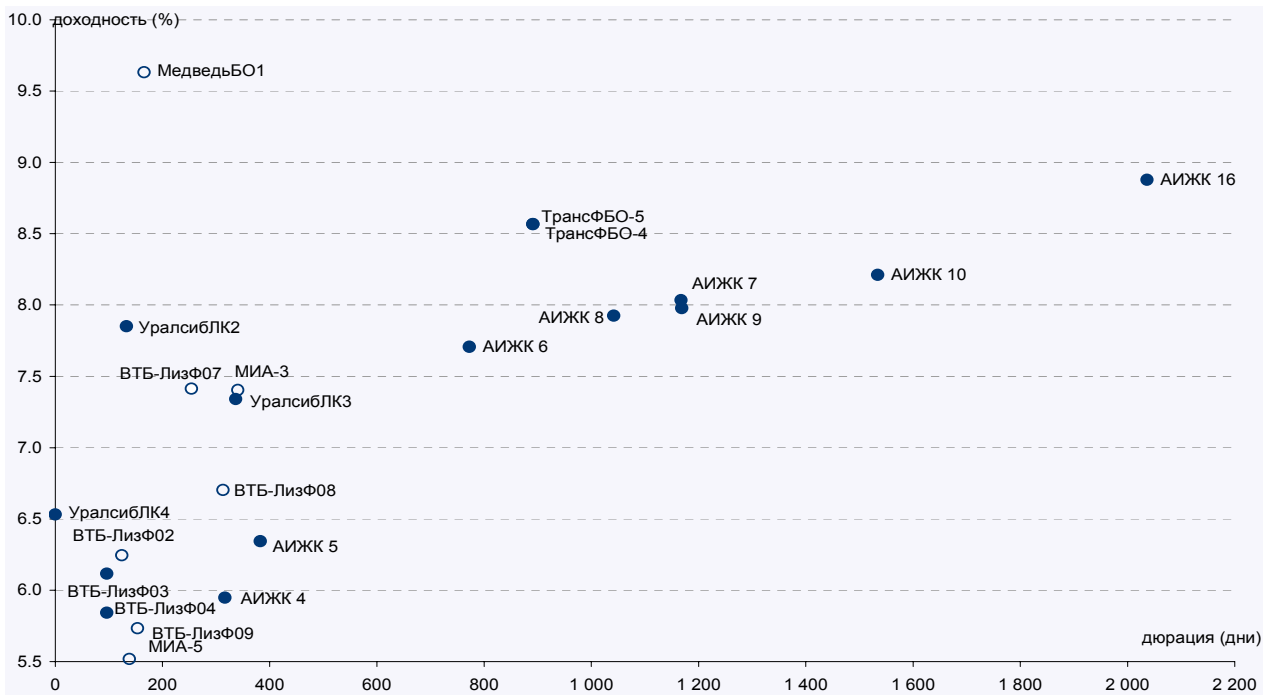


11 марта 2011 года

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



Лизинг и Ипотека



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

Ограничение ответственности

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

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