

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

15 июля 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Fitch ожидает снижения спроса на сталь при сохраняющемся дефиците железной руды и кокса.
- **ВымпелКому** до осени предстоит определиться с опционом на контроль в «Евросети».
- **ОАО «Распадская»:** операционные результаты 1 полугодия 2011 года.
- Операционные результаты **НМТП** за 1 полугодие 2011 года.
- **Сбербанк, ВТБ24, Россельхозбанк, Банк Москвы, РОСНАНО, Система, СИТРОНИКС.**

Денежный рынок.....стр 7

- Пара EUR/USD закончила четверг тем же значением, с которого начинала.
- Ликвидности должно хватить на предстоящий налоговый период.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: Б. Бернанке делает разочаровывающие инвесторов уточнения. Сегодня еще один день ожиданий – европейские стресс–тесты появятся уже после закрытия.
- Российские еврооблигации: настроения участников весьма неоднородны. Дебют Металлоинвеста состоялся.
- Рублевые облигации заметно «сбавили обороты»

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,95%	7	-41
Russia-30	4,40%	-2	-44
ОФЗ 25068	6,26%	-1	-87
ОФЗ 25077	7,11%	-4	n/a
Газпромнефт4	8,28%	16	261
РЖД-10	6,45%	0	-90
АИЖК-8	7,44%	0	-52
ВЭБ 08	6,69%	0	n/a
РоссельхозБ-8	6,21%	7	-65
МосОбл-8	6,96%	-1	-156
Мгp62	6,39%	-3	-103

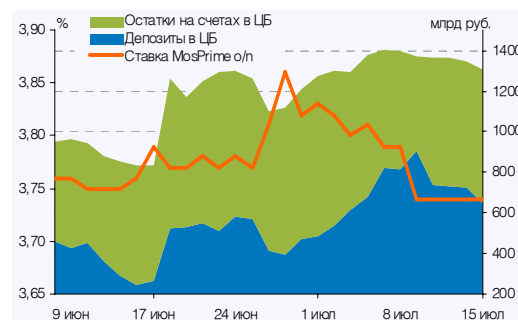
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,62%	1	91
ITRAXX XOVER S15 5Y	447,08	6	9
CDX XO 5Y	157,40	3	-8

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 715,49	0,1%	1,6%
RTS	1 939,68	0,2%	9,6%
S&P 500	1 308,87	-0,7%	4,1%
DAX	7 214,74	-0,7%	4,3%
NIKKEI	9 936,12	-0,3%	-3,9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	117,18	-0,3%	29,6%
Нефть WTI	95,69	-2,4%	6,5%
Золото	1 587,30	0,3%	13,0%
Никель LME 3 М	24 176	1,0%	-0,5%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- На Санкт-Петербургской валютной бирже на аукционе по размещению временно свободных средств Фонда ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках в объеме 2,5 млрд руб. сроком на 27 дней было подано 13 заявок от 13 банков на общую сумму 17,672 млрд руб. Фактический объем размещения составил 2,1 млрд руб. Предложенные ставки депозита находились в диапазоне 3,25 – 4,65% годовых. Ставка депозита отсечения была установлена фондом на уровне 4,65% годовых, средневзвешенная ставка депозита по удовлетворенным заявкам – 4,65% годовых. Количество удовлетворенных заявок – 1 шт.
- На 19 июля 2011 года Минфином запланирован аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты. Максимальный объем размещаемых средств составляет 20 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 4,05% годовых. Дата внесения депозитов – 20 июля 2011 года, дата возврата депозитов – 19 октября 2011 года.
- Согласно новым прогнозам Правительства США, экономический рост в этом году составит 2,7–2,9%, против предыдущего прогноза 3,1%, который был озвучен в апреле. В следующем году рост ускорится, и 2012 год может закончиться приростом ВВП на 3,3–3,7%.
- По данным Банка России, объем международных резервов РФ по состоянию на 8 июля 2011 года составлял 526,1 млрд долл. против 526,7 млрд долл. на 1 июля 2011 года.

Купоны, оферты, размещения

- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»** серии БО–06 установлена по результатам конкурса на уровне 7,2% годовых, что соответствует доходности к погашению через 3 года 7,33% годовых. Купонный доход в расчете на одну облигацию составит 35,90 руб. Напомним, что ориентир ставки купона, объявленный ранее, находился в диапазоне 7,45–7,65% годовых, что соответствует доходности к погашению 7,59–7,80% годовых.
- Банк России аукционе по продаже **ОБР 20** выпуска в объеме 500 млрд руб. разместил ценные бумаги на сумму 4,187 млрд руб. Объем привлеченных ЦБ средств составил 4,149 млрд руб. Средневзвешенная цена и цена отсечения составила 99,088% от номинала. Спрос на облигации на аукционе составил 47,857 млрд руб. Доходность облигаций по средневзвешенной цене и по цене отсечения по итогам аукциона составила 3,69% годовых. Дата погашения облигаций – 14 октября 2011 года.
- С сегодняшнего дня на ММВБ торги биржевыми облигациями **ММК** серии БО–04, **НОМОС–БАНК** серии БО–01, а также **ЛК Уралсиб** серии БО–01 будут проходить в котировальном списке «А1». В настоящий момент торги облигациями ММК серии БО–04 проходят в котировальном списке «Б», облигациями **НОМОС–БАНК** серии БО–01 – в разделе «внесписочные», бумагами **ЛК Уралсиб** серии БО–01 – в котировальном списке «В».
- Сегодня в котировальном списке «Б» ММВБ начнутся торги облигациями **ООО «ТрансФин–М»** серий БО–02 и БО–07, а также облигациями **ООО «Росгосстрах»** серии О1. В настоящее время облигации указанных займов торгуются на ФБ ММВБ в котировальном списке «В».
- Биржевые облигации **ООО «Внешпромбанк»** серии БО–01 объемом 3 млрд руб. включены в котировальный список «А1» ММВБ. В настоящее время облигации данного займа торгуются на ФБ ММВБ в режиме «внесписочные».
- Совет директоров **КБ «РМБ» ЗАО** утвердил решение о размещении двух выпусков биржевых облигаций серий БО–01 и БО–02 общим номинальным объемом 3 млрд руб. (1,5 млрд руб. каждый). Срок обращения каждого займа составит 3 года.
- Компания **«ВымпелКом–Инвест»** исполнила оферту по облигациям серии О3 объемом 10 млрд руб., в рамках которой Эмитент выкупил 378,111 тыс. бумаг (3,8% выпуска) на общую сумму 378,3 млн руб., включая НКД.

- «Магнит» принял решение о размещении биржевых облигаций серий БО–07, БО–08 и БО–09 общим объемом 15 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы

Fitch ожидает снижения спроса на сталь при сохраняющемся дефиците железной руды и кокса.

Рейтинговое агентство Fitch опубликовало свои оценки перспектив горнодобывающего и металлургического сектора, отразив, что ожидает более медленного роста спроса на сталь и снижения темпов ее производства во втором полугодии 2011 года по мере того, как «развивающиеся рынки будут бороться с инфляцией, а страны с развитой экономикой заниматься вопросами фискальной нестабильности». Среди позитивных характеристик текущего состояния отрасли было отмечено «замедление наращивания мощностей при среднем мировом коэффициенте загрузки мощностей в 81%». В то же время Fitch полагает, что дефицит поставок низкокзатратной железной руды и коксующегося угля продолжится до 2013 года включительно, в результате чего цены на сырье в 2011 году должны превысить уровни 2010 года.

Привлекательная доходность по железной руде и коксующемуся углю, а также преимущества от вертикальной интеграции для сталелитейных компаний продолжат поддерживать активность в сфере слияний и поглощений в отрасли. Кроме того, Fitch ожидает, что компании горнодобывающего и металлургического сектора сохранят дисциплину в период восстановления и не будут расширять свои инвестиционные планы или структуру капитала для смягчения системного и геополитического риска. Рейтинговый прогноз по мировой сталелитейной промышленности и сектору сырья для этой промышленности – «Стабильный».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам директора департамента лицензирования деятельности и финансового оздоровления кредитных организаций Банка России М.Сухова, «для половины наших крупнейших банков [входящих в топ–30] вопрос о дальнейшей динамике капитала по меньшей мере должен находиться в сфере внимания», поскольку у половины из топ–30 российских банков значение норматива достаточности капитала хотя и находится в пределах установленного, но все же меньше 13%. Глава департамента ЦБ порекомендовал банкам использовать момент высокой эффективности банковского бизнеса, который наблюдается в настоящее время. /Интерфакс/
- **Сбербанк** достиг договоренности по основным условиям приобретения восточноевропейского подразделения Oesterreichische Volksbanken – Volksbanken International (VBI). Соответствующий документ был подписан представителем Сбербанка и всеми акционерами VBI (VBAG, BPCE, DZ Bank, WGZBank) вчера в Вене. Стороны объявили о том, что будут стремиться закрыть сделку до конца 2011 года. За периметр сделки выносятся подразделения VBI в Румынии. Стороны договорились о том, что дополнительные условия сделки не будут разглашаться до момента подписания юридически обязывающих документов. /Finambonds/
- По словам главы **ВТБ24** М.Задорнова, Эмитент планирует в 2011 году получить не менее 28 млрд руб. чистой прибыли по МСФО. Чистая прибыль Банка по итогам 2011 года прогнозируется на уровне не менее 28 млрд руб. На росте показателя в 2011 году может сказаться ряд факторов. В частности, Банк наращивает объемы бизнеса выше, чем рынок. Кроме того, не растет доля просроченных кредитов свыше 90 дней, соответственно, создается меньше резервов, чем планировалось ранее. Также не такими быстрыми темпами падает уровень чистой процентной маржи, как Банк предполагал ранее: в 2009 и 2010 годах чистая процентная маржа сохранилась на уровне 7,5%, а по итогам 5 месяцев этого года она снизилась до 7,34%.

Также в 2011 году Банк ВТБ24 планирует на 30% увеличить кредитный портфель физлицам и на 30% же нарастить объем депозитов физлиц. По прогнозам Банка, рынок в области кредитования физлиц в этом году увеличится на 22–23%, в области депозитов – на 17–18%. Ранее ВТБ 24 прогнозировал прирост как

кредитов, так и депозитов физлиц в этом году в целом по рынку на 20%. Уже сейчас Банк растет быстрее рынка. Так, ВТБ 24 в 1 полугодии 2011 года увеличил депозиты физлиц на 15,7% до 607,4 млрд руб., тогда как рынок вырос на 8%. Российские банки за первые 6 месяцев 2011 года увеличили кредитование физлиц примерно на 11%, в то время как ВТБ24 увеличил этот показатель на 12% – до 513,7 млрд руб. В 1 полугодии 2011 года доля Банка на российском рынке вкладов физлиц увеличилась на 0,5 п.п. и приблизилась к 7%, при этом доля на рынке кредитования физлиц по итогам первого полугодия достигла 11,1%. /Интерфакс/

- Чистая прибыль **Россельхозбанка** по итогам 1 полугодия увеличилась в сравнении с 1 полугодием 2010 года на 45% и достигла 1,3 млрд руб. («+76%» к аналогичному периоду прошлого года). Кредитный портфель Банка за первую половину текущего года увеличился на 16% и превысил к началу июля 850 млрд руб., в том числе кредитный портфель физических лиц увеличился на 28% до 108,3 млрд руб., юридических лиц – на 14,6% и до 742,5 млрд руб. Объем привлеченных Банком средств клиентов увеличился с начала года на 29,3%. Объем средств юридических лиц вырос на 36,2% (до 597,9 млрд руб.), населения – на 5,2% (до 131,7 млрд руб.). /Finambonds/
- По данным «Ведомостей», в июне у **Банка Москвы** появился убыток в 50 млрд руб., который Банк отнес к прошлому году. Именно на такую сумму Банк досоздал резервы. При этом у Банка заметно ухудшилось качество активов – просрочка по корпоративному портфелю удвоилась с 26 млрд до 50 млрд руб., или с 5,4% до 10,8%, при этом портфель кредитов компаниям «сократился» на 1,6% до 518 млрд руб. Сумма активов, тестируемых на обесценение, – 366 млрд руб., из них 150 млрд руб. – необеспеченный портфель, по данным представителей Банка Москвы. К июлю резервы достигли 132 млрд руб., но их, судя по всему, все равно не хватит для покрытия проблем. Президент «ВТБ 24» Михаил Задорнов (входит в совет директоров Банка Москвы) обозначил, что в июле Банк доведет их до 250 млрд руб. Досоздание резервов уменьшило капитал Банка Москвы. На 1 июня он составлял 129,7 млрд руб., к 1 июля сократился до 77,9 млрд руб. Но риск на одного заемщика у него вышел за рамки дозволенного регулятором. Нарушение могло возникнуть, по версии «Ведомостей», по кредиту структуре Виталия Юсуфова в 1,13 млрд долл. на покупку доли в Банке. Или из-за компании «Интеко», которая должна примерно 30 млрд руб. Напомним, что, по словам председателя наблюдательного совета С.Дубинина, ВТБ в ближайшие дни увеличит свою долю в Банке Москвы до 75% плюс 1 акция. Эта сделка является обязательным условием получения займа АСВ в 295 млрд руб. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

ОАО «Распадская»: операционные результаты 1 полугодия 2011 года.

Согласно вчерашнему отчету, в 1 полугодии 2011 года ОАО «Распадская» сократило добычу угля на 28% до 3,458 млн т с 4,778 млн т за аналогичный период 2010 года. В то же время реализация угля твердых марок выросла за отчетный период до 608 тыс. тонн с 21 тыс. тонн.

Продажи концентрата на локальном рынке сократились на 28% до 1,840 млн т с 2,555 млн т, поставки зарубежным клиентам сократились на 100% до 0 т с 1,222 млн т. Всего реализация концентрата сократилась на 51% до 1,840 млн т с 3.777 млн т. Менеджмент отмечает, что Компания в целом выполнила бюджетный план на 1 полугодие 2011 года, при этом добыча на шахте «Распадская» во 2 квартале текущего года выросла на 10% по сравнению с 1 кварталом и составила 464 тыс. т.

В течение 1 полугодия сформировалось некоторое отставание по добыче (добыто 1,039 млн т при плане 1,200 млн т за 1 полугодие 2011 года), которое Компания намерена восполнить во 2 полугодии 2011 года. На снижение объемов добычи и реализации рядового угля твердых марок (hard coking coal) во 2 квартале 2011 года по отношению к 1 кварталу 2011 года повлияла приостановка работы шахты «Распадская–Коксовая», при этом бюджетный план за 1 полугодие 2011 года выполнен на 108%. Компания завершила переговоры с потребителями по поставкам на 3 квартал 2011 года. Контрактные цены реализации угольного концентрата

полутвердых марок (semi-hard coking coal) на условиях FCA Междуреченск сохранились на уровне 4,930 тыс. руб./т (174,5 долл./т).

Какой-либо ощутимой реакции на отчетные данные в доходности еврооблигаций Распадская-12 не наблюдается. Она в последнее время остается на уровне около 4,2% годовых, что при имеющейся короткой дюрации (погашение бумаг в мае следующего года) выглядит довольно комфортным уровнем. В то же время апсайд по выпуску выглядит довольно ограниченным. С одной стороны, этому «препятствует» слабая ликвидность бумаг, с другой, текущая доходность, как мы полагаем, справедливо оценивает операционные и финансовые риски Распадской.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Совет директоров **«РОСНАНО»** одобрил привлечение у Сбербанка двух кредитов на общую сумму 19 млрд руб.: первый кредит в размере 9 млрд руб. на 7 лет по ставке не более 8,67% годовых, второй в объеме 10 млрд руб. на 8 лет по ставке не более 8,84% годовых. /Finambonds/
- **АФК «Система»** в рамках реорганизации своих высокотехнологичных активы в единый концерн завершила сделку по продаже пакета 63,074% акций **СИТРОНИКСа** своему дочернему ОАО «РТИ». Сумма сделки составила 111 млн долл. Напомним, в начале этого года АФК создала новую структуру ОАО «РТИ», в которой получила 84,6% акций, а оставшиеся 15,4% были выкуплены Банком Москвы. /www.sistema.ru/

Наш комментарий к реорганизации: http://st.finam.ru/ipo/comments/_Daily_17_11_10.pdf

ВымпелКому до осени предстоит определиться с опционом на контроль в «Евросети».

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что «ВымпелКом» может исполнить опцион (срок истекает в октябре 2011 года) на покупку 25% розничной сети «Евросеть», а именно материнской Euroset Holding N.V. Напомним, данное опционное соглашение Оператор заключил с контролирующим акционером сети Александром Мамутом еще осенью 2008 года, когда выкупал у бизнесмена долю 49% в ритейлере. В свою очередь, А.Мамут до этой сделки приобрел 100% «Евросети» у ее основателей Евгения Чичваркина и Тимура Артемьева за 1,25 млрд долл. с учетом долга в 850 млн долл. Отметим, что весной этого года ритейлер хотел провести IPO (не состоялось из-за недостаточного спроса), в рамках которого инвестбанки оценивали весь бизнес сети в 2,7–3,3 млрд долл., то есть 25% «Евросети» могли бы стоить 675–825 млн долл.

Мы считаем, что «ВымпелКом» вполне может довести свою долю в «Евросети» до контрольной (74%), реализовав опцион, но, скорее всего, при условии, что ритейлер станет монобрендовой сетью Оператора, которыми уже обзавелись МТС и «МегаФон». Отметим, что для этого, вероятно, не будет серьезных преград, поскольку ограничение ФАС для «Евросети» на предоставление преференций какому-либо одному оператору связи при заключении контрактов с абонентами заканчивается в этом году, а в случае сделки с «ВымпелКомом» требования ведомства могут быть смягчены, поскольку ситуация на рынке мобильной розницы за последние годы кардинально изменилась и «Евросеть» уже не является единственным крупным игроком. Так, на 30 сентября 2010 года, по данным J'so&Partners, «Евросеть» занимала долю рынка порядка 19,7%, следом за ней шли сеть салонов МТС (компания РТК) с долей 11,3%, «Связной» с 11%, «МегаФон Ритейл» с 4,3%. Кроме того, покупка «Евросети» оператором «ВымпелКом» довольно хорошо укладывается в рамки действующих партнерских отношений компаний – в марте 2011 года «ВымпелКом» договорился с «Евросетью» об открытии для него 1 тыс. монобрендовых салонов в течение 18 месяцев. В свою очередь, консолидация результатов розничного бизнеса, чья рентабельность традиционно ниже, приведет к снижению маржинальности бизнеса

VimpelCom Ltd. (в 1 квартале 2011 года рентабельность OIBDA равнялась 42%), что сейчас можно наблюдать в финансах МТС. В то же время «Евросети» на фоне других игроков розничного бизнеса за 2010 год удалось добиться неплохих результатов нормы прибыли – рентабельность EBITDA составила около 13,5%.

Вместе с тем, приобретение 25% доли «Евросети», вероятно, потребует от VimpelCom Ltd. существенного объема денежных средств (675–825 млн долл.), которые Оператор, по нашим оценкам, сможет привлечь из собственных финансовых ресурсов. Напомним, по итогам 1 квартала 2011 года, согласно про-форме, показатель OIBDA Компании составил 2,3 млрд долл. Тем не менее, менеджменту VimpelCom Ltd., на наш взгляд, потребуются найти некий баланс в своей M&A-стратегии, поскольку в настоящее время Оператор также присматривается к новым телекоммуникационным активам в Италии, покупка которых может потребовать от Оператора отвлечения значительного объема денежных средств. При этом вряд ли Компания решится на новые внешние заимствования, которые могут привести к увеличению долговой нагрузки, итак ощутимо возросшей после сделки с Wind Telecom – соотношение Долг/OIBDA достигло 2,9х. Скорее всего, VimpelCom Ltd. может выйти на долговой рынок только с целью рефинансировать краткосрочные обязательства.

В настоящее время, на наш взгляд, рублевые облигации «ВымпелКома» при текущих уровнях доходности (с премией около 20–30 б.п. к бумагам МТС) не представляют интереса для инвесторов. В свою очередь, евробонды Оператора, напротив, выглядят привлекательными, особенно выпуски VimpelCom–18 (YTM 6,76%/5,22 года) и VimpelCom–21 (YTM 7,33%/6,72 года), несущие неплохую премию порядка 70–80 б.п. к бумагам MTS–20 (YTM 6,56%/6,54 года).

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

Операционные результаты НМТП за 1 полугодие 2011 года.

Суммарный грузооборот Группы НМТП в январе–июне 2011 года составил 76,819 млн тонн, что на 1,090 млн тонн (или на 1,4%) меньше того же показателя в сопоставимые месяцы 2010 года (с учетом объема перевалки приобретенного в январе 2011 года ООО «Приморский торговый порт»). В 1 полугодии 2011 года контейнерооборот НМТП в двадцатифутовом эквиваленте по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличился на 54% и составил 314 тыс. TEU. В сегменте наливных грузов отмечен рост на 1,621 тыс. тонн (или на 2,6%) по отношению к объемам соответствующего периода 2010 года. Под влиянием запрета на экспорт зерна в сегменте навалочных грузов за первые 6 месяцев 2011 года перевалка сократилась на 2,625 млн тонн (или на 37,0%) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. При этом уменьшение перевалки зерна на 4,397 млн тонн было частично компенсировано увеличением объемов перевалки железной руды и железорудного концентрата (на 1,425 млн тонн или на 269%), минеральных удобрений (на 124 тыс. тонн или на 12%), сахара (на 196 тыс. тонн или на 19%) и цемента (на 27 тыс. тонн). Перевалка генеральных грузов в 1 полугодии 2011 года составила 4,922 млн тонн, что на 891 тыс. тонн («–15,3%») меньше, чем в первом полугодии прошлого года. Снижение в сегменте генеральных грузов пришелся на лесные грузы и черные металлы из-за ситуации в Северной Африке и на Ближнем Востоке (основные рынки сбыта для российских производителей), а также в связи с конъюнктурой мирового рынка черных металлов. /Finambonds/

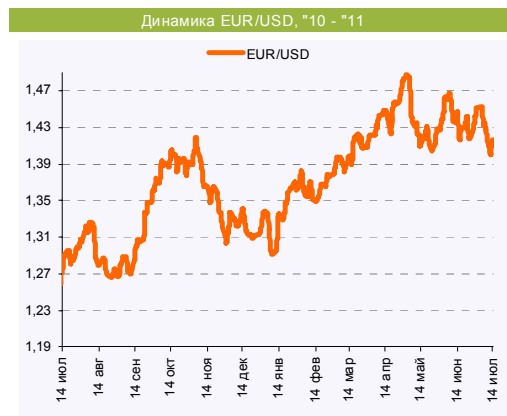
Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

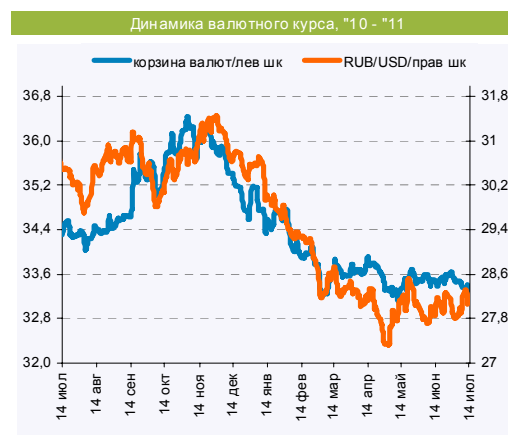
В начале вчерашних торгов участники международного валютного рынка продолжали отыгрывать известие о возможном старте новой программы количественного смягчения в США. Давление на американскую валюту, оказанное словами Б.Бернанке, позволило евро постепенно укрепляться против доллара. Так, в рамках азиатской сессии валютная пара от уровня 1,414х (значение при открытии торгов) выросла до максимального значения текущей недели 1,428х. Однако подобный рост, основанный лишь на «психологических» распродажах американской валюты и не поддерживаемый фундаментальными факторами, не мог продолжаться долго. Уже по достижению отметки 1,426х можно было наблюдать начало перемены настроений инвесторов, которые предпочли зафиксировать прибыль от резкого роста. Вместе с тем, европейская торговая сессия была куда более насыщена информацией и статистическими показателями. Опубликованные окончательные данные об индексе потребительских цен полностью совпали не только с прогнозом, но и со значением предыдущего месяца, и составили 2,7% от года к году. Нулевой уровень инфляции в интервале одного месяца для ЕС демонстрировать не впервой, кроме того в последние три года значение мая всегда было выше, чем в июне. Таким образом, отсутствие роста потребительских цен, скорее всего, обусловлено сезонным фактором. Вместе с тем, не стоит забывать об уже втором упреждающем ударе по инфляции со стороны ЕЦБ в виде повышения ключевой ставки на прошлой неделе.

Из двух существующих глобальных факторов, оказывающих негативное воздействие на американскую валюту, не беря в расчет слабую статистику, а именно: объем государственного долга и возможное начало новой программы количественного смягчения, следует разобраться с каждым по отдельности. Проблема с максимальным уровнем государственного долга США в последнее время все чаще является причиной для спекуляций на рынке. Заявления международных агентств о возможном понижении рейтинга и «постановка» его на пересмотр, безусловно, являются негативным фоном, однако все прекрасно понимают, что это лишь временная политическая интрига и, скорее всего, ко 2 августа вопрос будет решен. Информация о количественном смягчении, внезапно возникшая на рынке, столь же стремительно была развеяна. Вчера Б.Бернанке заявил о том, что в настоящий момент ФРС не планирует приступать к новым выкупам гособязательств с целью стимулирования темпов экономического роста. В конце хочется добавить, что в данный момент не до конца понятна глубина возможного долгового кризиса в Европе, а также кто может стать следующим претендентом на финансовую помощь и будет ли экономика США восстанавливаться самостоятельно, либо все же придется прибегать к новым программам стимулирования. По итогам дня валютная пара EUR/USD, не удержавшись на уровнях выше 1,42х, опустилась до 1,412х.

Ситуация на внутреннем валютном рынке выглядит довольно однородной. Американская валюта после крайне волатильных торгов в среду вчера перешла в более сдержанную фазу. В течение дня курс доллара находился в узком коридоре 28,00–28,12 руб., а по итогам дня его значение составило 28,10 руб. Поведение бивалютной корзины хоть и выглядело более резкими, но при этом не имело большой амплитуды. На



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

конец дня ее стоимость составляла 33,37руб. против 33,36 руб. при открытии. Внешний фон выглядит довольно благоприятным, несмотря на снижение стоимости нефти: она все же остается на довольно высоких уровнях (115–118 долл. за барр.). Кроме того начало выплат в бюджет должны скорректировать уровень ликвидности российской банковской системы и увеличить спрос на национальную валюту.

Банки начали подготовку к первым выплатам в бюджет в виде страховых взносов, что спровоцировало переток ресурсов с депозитной компоненты на корсчета, где соотношение установилось почти один к одному. Согласно данным Банка России, сумма остатков на счетах кредитных организаций сократилась на 39 млрд руб и составила 1,307 трлн руб. Это изменение не сильно повлияло на стоимость ресурсов на МБК, которая с начала недели удерживается на довольно комфортном уровне 3,74%. На наш взгляд, текущего объема ликвидности вполне хватит, чтобы пережить налоговый период без особых потрясений.

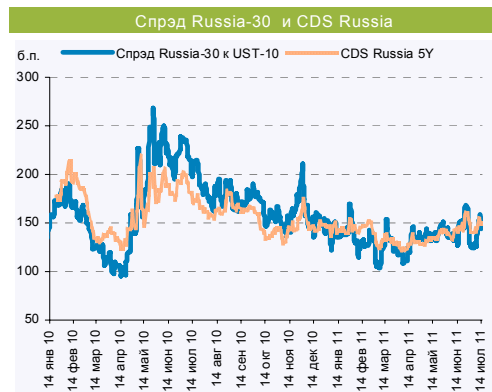
Долговые рынки

Вчера преобладающие на глобальных площадках настроения снова выразились в отрицательных переоценках. Поводы для укрепления общих опасений сохраняются прежними. Так, дискуссия по вопросу лимита госдолга США продолжается, пока не подавая сигналов к оперативному принятию решения. При этом позиция Б. Обамы принимает уже несколько ультимативный характер с целью мотивировать конгрессменов «не затягивать», поскольку общий фон формируется весьма напряженным – вслед за Moody's агентство S&P вчера также заявило о намерениях пересмотреть рейтинг США в худшую сторону. При этом агентство подчеркнуло, что настроено на понижение оценок и в том случае, если принятое решение будет иметь краткосрочный или среднесрочный эффект.

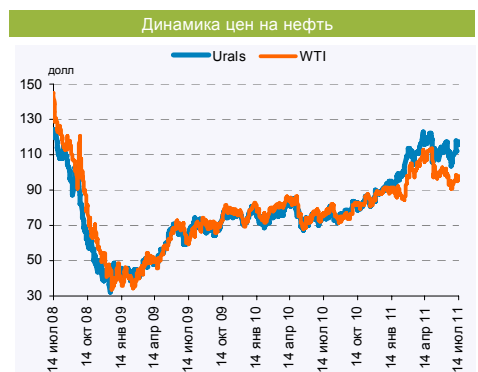
Отметим, что если в первой половине вчерашнего дня фондовые рынки не выражали очевидного настроения заканчивать торги в коррекции – их поддерживали достаточно сильные корпоративные отчеты, а также не преподнесшая неприятных сюрпризов макростатистика, то во второй половине торговой сессии отток спроса из рискованных активов принял более серьезные масштабы, сдвигая фондовые индексы в область отрицательных переоценок. В Европе на динамике рынков помимо прочего отразились результаты размещения итальянских долговых обязательств. Эмитенту пришлось принять общерыночные условия и обеспечить доходность на 100 б.п. выше, чем на предыдущем аукционе (доходность 5–летних бумаг составила 4,93% годовых против 3,9% на предыдущем аукционе 14 июня этого года). Добавим, что весомую порцию разочарований инвесторам добавило вчерашнее заявление Б. Бернанке, в котором достаточно явно выражался «призыв» к скорейшему решению вопроса об увеличении лимита госдолга, а также «ориентиры» на возможные негативные последствия в случае серьезных проволочек. Кроме того, еще одной ключевой идеей выступления стало обозначить, что уже было вселившая в инвесторов оптимизм тема возможного QE3 реализуема лишь в случае самого негативного развития сценария в части общего состояния экономики США. На фоне этого участники рынка предпочли ограничить свои «аппетиты» к рискам, поскольку режим «повышенного комфорта» в части ликвидности на рынке приобрел более вероятностный характер. Так, Европа закончила вчера день снижением фондовых индексов на 0,7% – 1%. Американские индексы подешевели на 0,44% – 1,2%, причем от более серьезного снижения их «удержали» не только макроданные, но и корпоративные отчеты.

Сегмент казначейских обязательств США находился помимо общего внешнего фона под влиянием притока нового предложения и, вероятно, это оказалось причиной того, что рост снижения доходностей несколько приостановилось. Так, по 10–летним UST доходность сформировалась по итогам дня на 7 б.п. выше, чем по итогам среды (на уровне 2,95%) – ощущается желание инвесторов обеспечить себя какими-то более «защитными» позициями. Вместе с тем, аукцион по 30–летним treasuries проходил довольно ровно, и его нельзя назвать неудачным. Во всяком случае, bid/cover оказался выше, чем на предыдущем июньском аукционе – 2,8 против 2,63, при этом доходность была ниже – 4,2% против 4,23%.

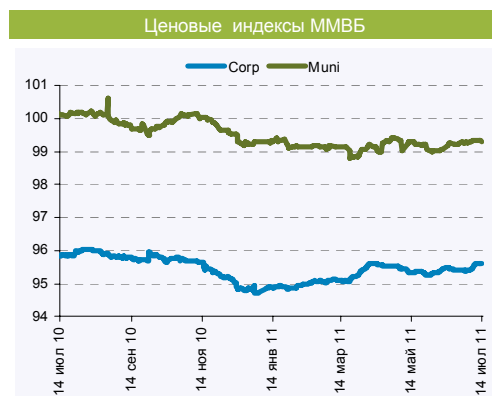
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: MMBB

Что касается активности участников–нерезидентов, то она изменилась не очень существенно, снизившись всего лишь до 37,79% с 38,39% в июне.

Сегодняшний день насыщен не только макроданными, которые будут определять рыночный настрой. Из наиболее существенных отметим американский СРІ за июнь, ряд июльских индикаторов – сводный индекс промышленного производства штата Нью-Йорк, а также индекс потребительского доверия Мичигана. В Европе ожидается статистика по торговому балансу в мае, однако более весомым для формирования рыночных настроений является публикация стресс–тестов европейских банков, которую ждут не только европейские инвесторы. Поскольку отчет появится уже фактически после окончания торгов, мы полагаем, что рынки останутся в состоянии ожиданий, стараясь не предпринимать каких–то опрометчивых решений. При этом есть большая вероятность, что часть игроков предпочтет фиксацию в рисковом активах, стараясь не откладывать до понедельника.

На российском рынке в сегменте евробондов в четверг наблюдались попытки продолжить ценовой рост, однако негативные новости из США содействовали активизации продавцов.

Суверенные Russia–30 вчера при открытии котировались в районе 117,8125%, а потом смогли продвинуться к 118%. Закончить день на этом уровне «помешала» реакция рынка на выступление Б.Бернанке, и бенчмарк снова остался ниже 118% – у отметки 117,875%.

В корпоративном секторе на общем фоне выделялся своей активностью выпуск ВымпелКом–22, который наглядно отражал колебания рыночных настроений: рост от уровней открытия в пределах 25 б.п. до дневного максимума в районе 99,4375%, а потом закрытие у отметки 99,25%.

В списке тех, кто пытался проявить более выразительную динамику котировок, бонды Сбербанка, Альфа–Банка, а также Евраз–18, но подводя, итог дня, можно говорить об отсутствии серьезных ценовых сдвигов. Среди лидеров падения обозначим бонды Промсвязьбанка, которые потеряли в цене порядка 50 б.п. на слухах о планируемом новом размещении. На наш взгляд, такие ожидания выглядят не особо оправданными, поскольку совсем недавно на рынке появился новый выпуск банка, а сомнения в части новых субординированных бумаг «развеивают» нормативы, согласно которым Промсвязьбанк пока не может их размещать. В то же время бумаги ВЭБа прибавили почти столько же на факте несостоявшегося пока размещения.

Активизировавшийся процесс размещения дебютного выпуска Металлоинвеста, который пока решил «ограничиться» 5–летним бондом на сумму 750 млн долл., судя по всему, мог быть причиной продаж в бумагах Северсталь–17, которые подешевели почти на 50 б.п. Отметим, что доходность по бондам Металлоинвеста сформировалась на уровне 6,5% годовых, то есть премия к свопам установлена в пределах 470 б.п. На grey market новый выпуск попытался прибавить котировкам порядка 0,5%, однако вместе с рынком и здесь пропал оптимизм – прибавка в цене по итогам дня всего 0,125%. Как мы полагаем, на динамику новых бумаг помимо общих настроений могут влиять и ожидания притока дополнительного размещения, ведь пока на рынок выходят всего 750 млн

долл. из более весомой анонсированной программы (рейтинговые агентства обозначали объем размещения до 2 млрд долл.).

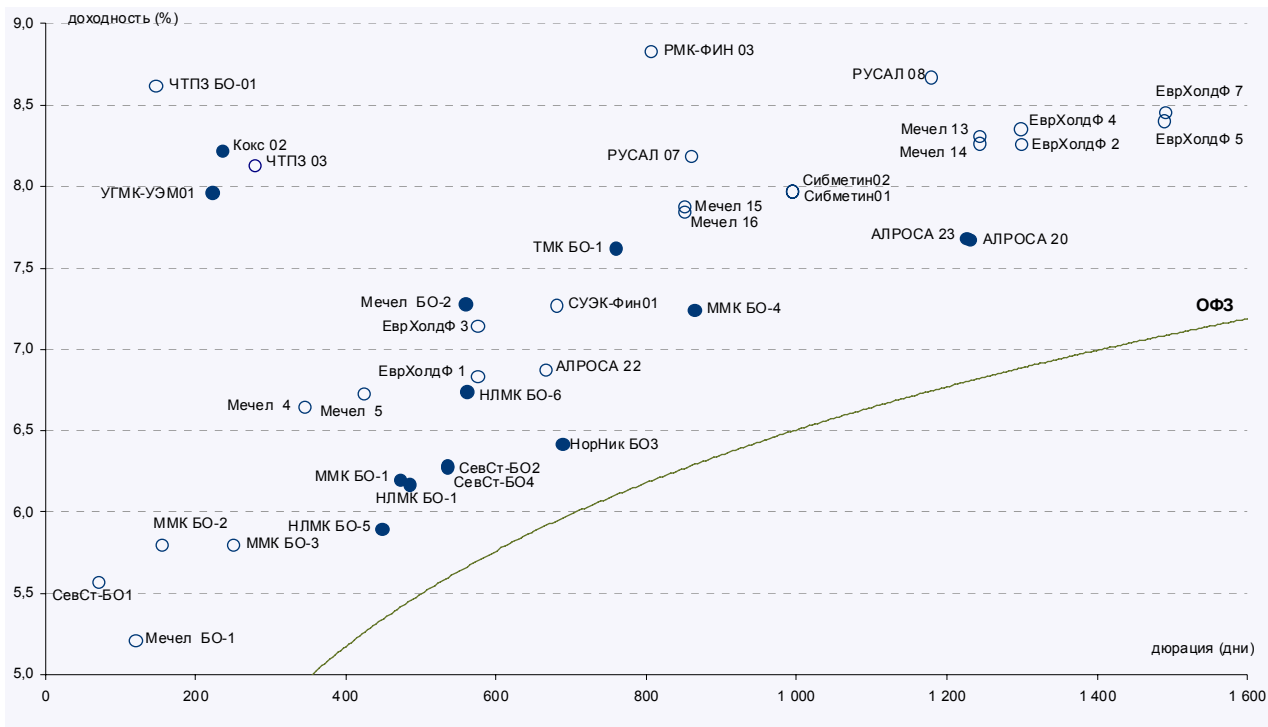
Сегодня российские евробонды будут снова «оглядываться» на внешние рынки, находящиеся в ожидании важных новостей. Таким образом, активность ожидаем слабой. Кроме того, допускаем проявление попыток ограничить риск посредством фиксации перед выходными.

Рублевый сегмент в четверг также несколько «сбавил обороты». В ОФЗ основные сделки проходили в бумагах серий 26204, 26206, а также 25077 и 25078. Отрадно, что ценовой рост продолжался, но был в пределах 10–20 б.п.

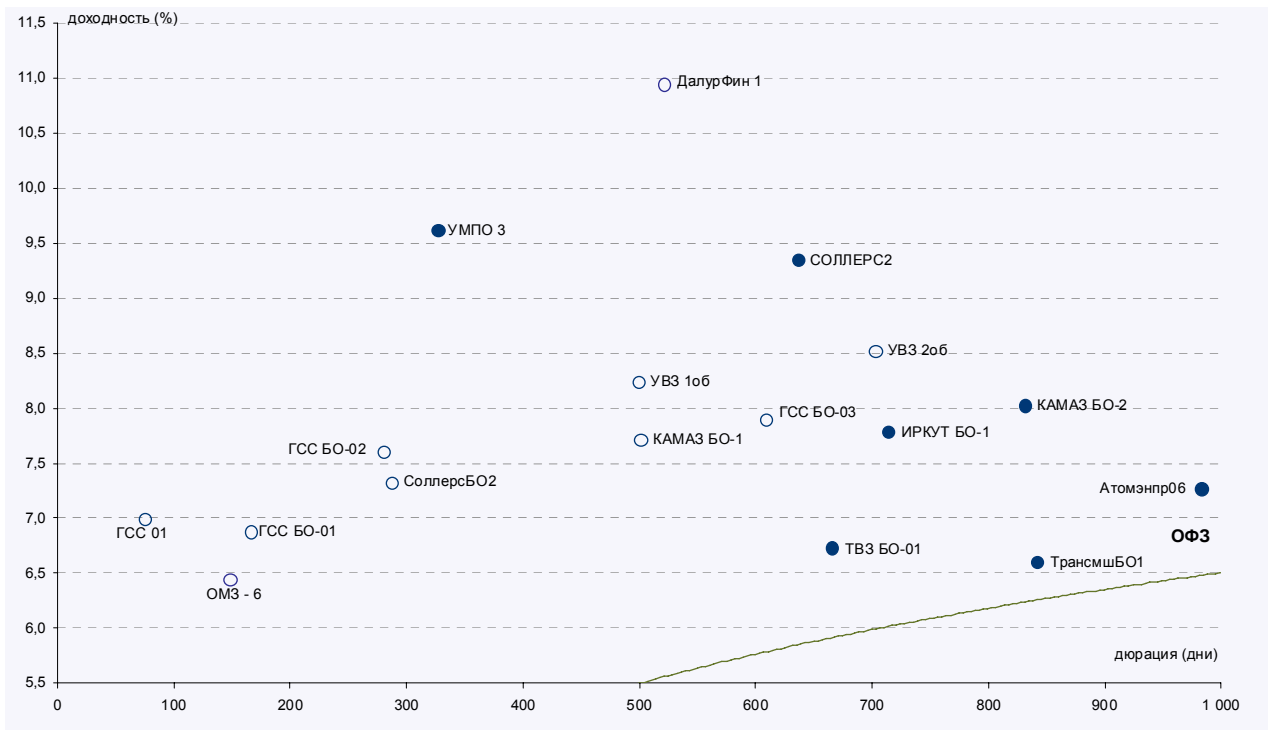
В корпоративном секторе более ощутимо было отсутствие единства настроений. В числе тех бумаг, которые находились в области спроса, обозначим облигации МТС–5, Система–3, РусГидро 1 и 2, ФСК–10, СУЭКФин–1, РЖД–18, а также ВЭБ–06. Активно фиксировались участники в бумагах Вк–Инвест, ЕвразХ–Финанс3, РЖД–23.

Пятница обещает быть довольно скучной на события на рынке – сказывается приближение выходных. К тому же общая неопределенность на внешних рынках служит дополнительным ограничителем торговой активности.

Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



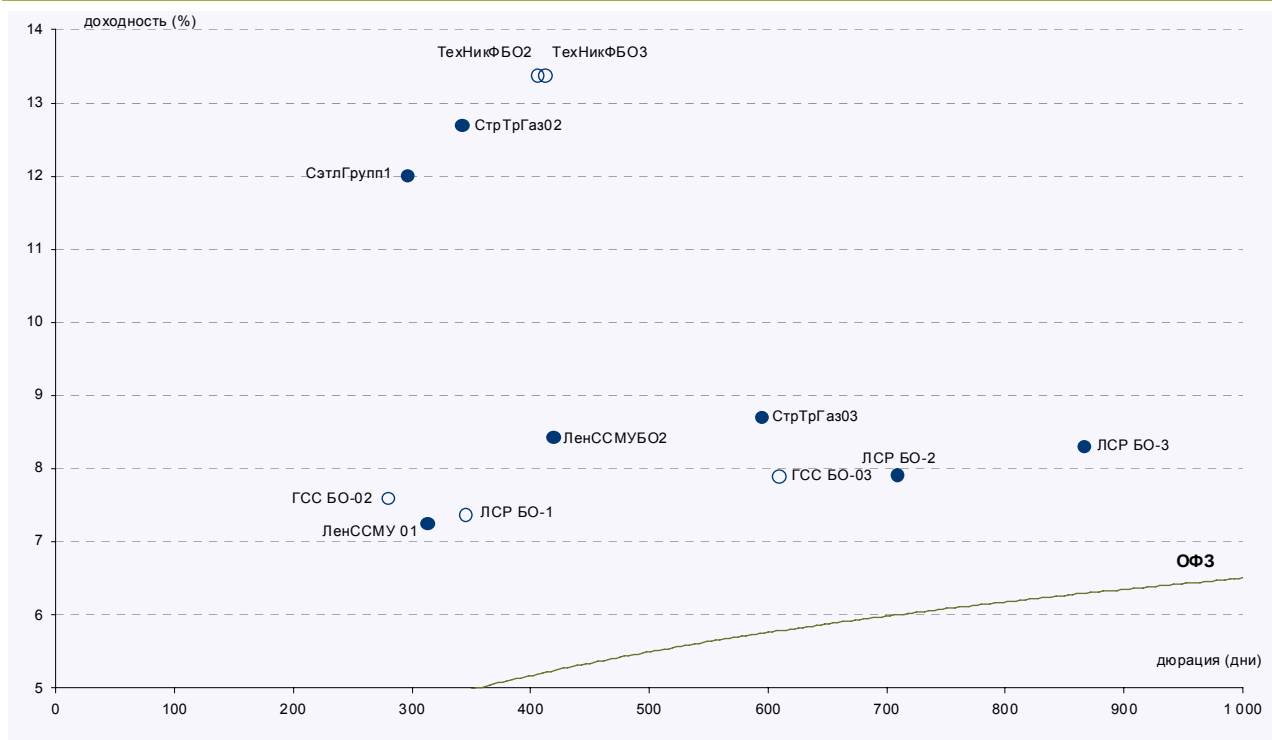
Машиностроение



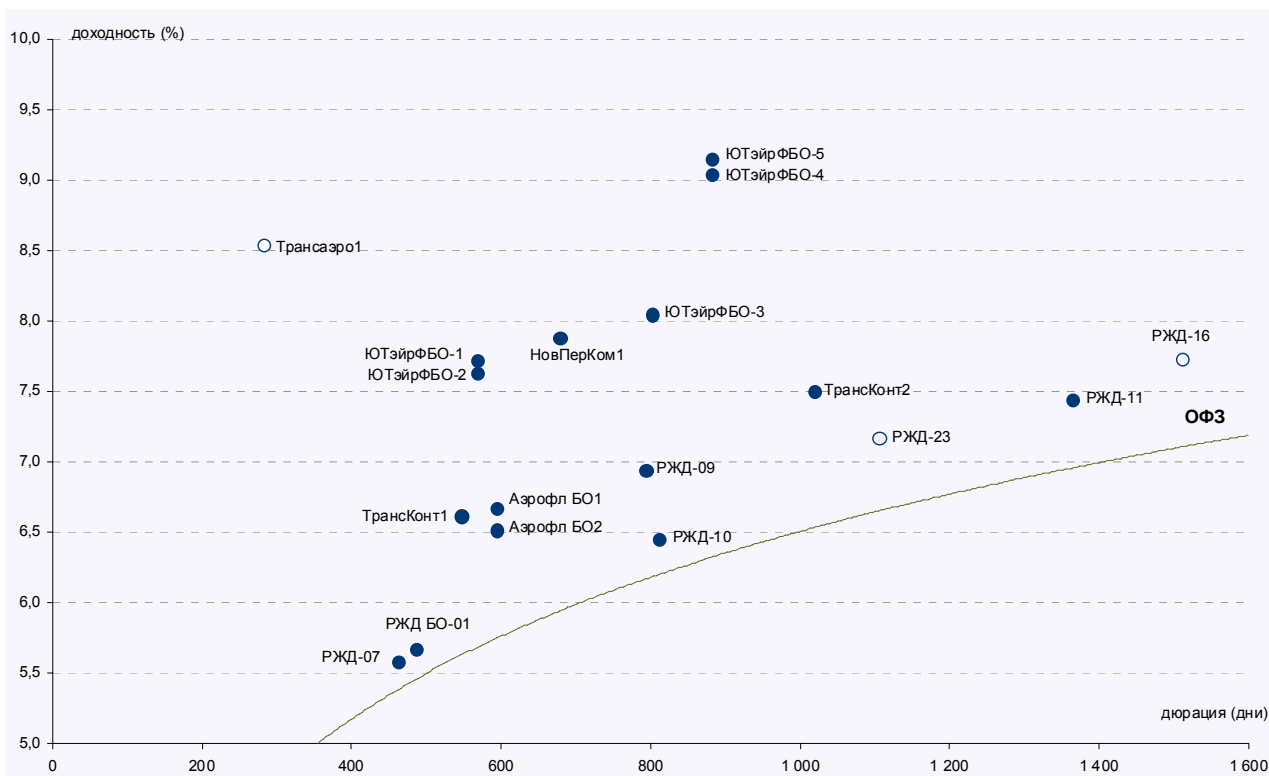
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



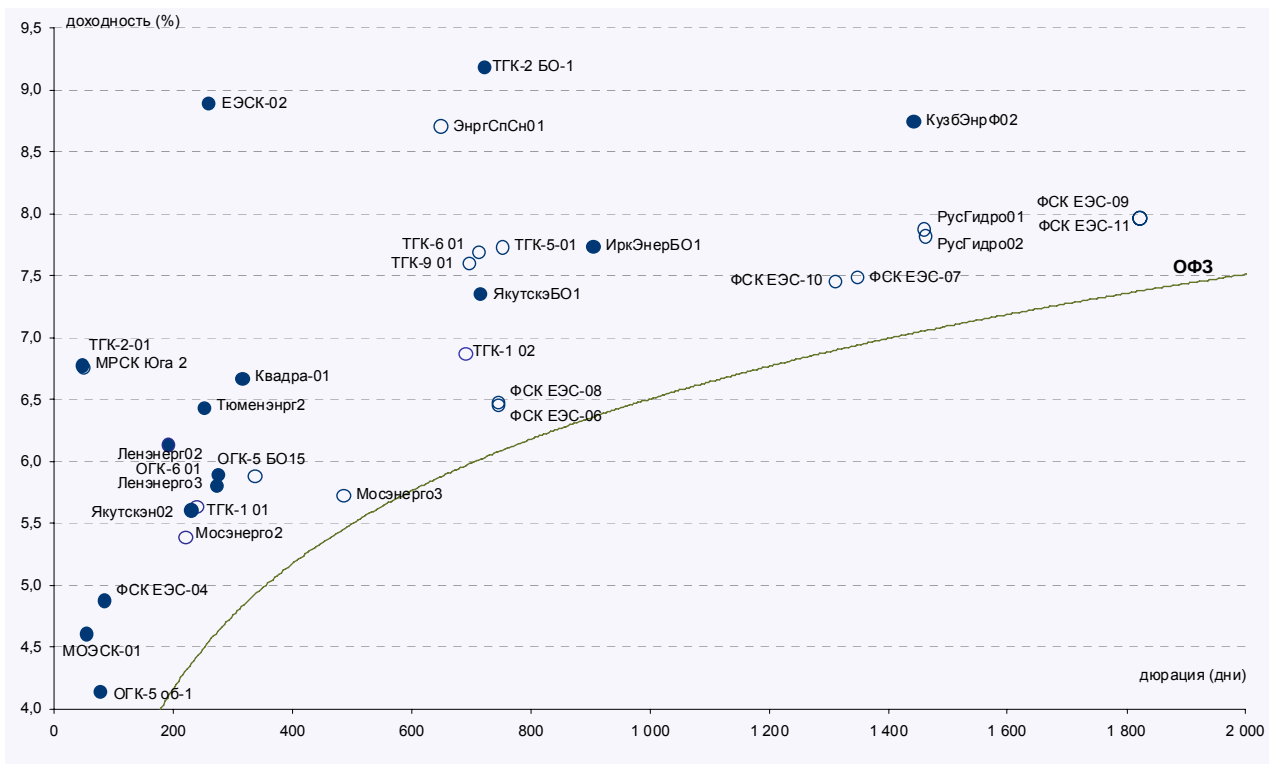
Строительство, девелопмент и стройматериалы



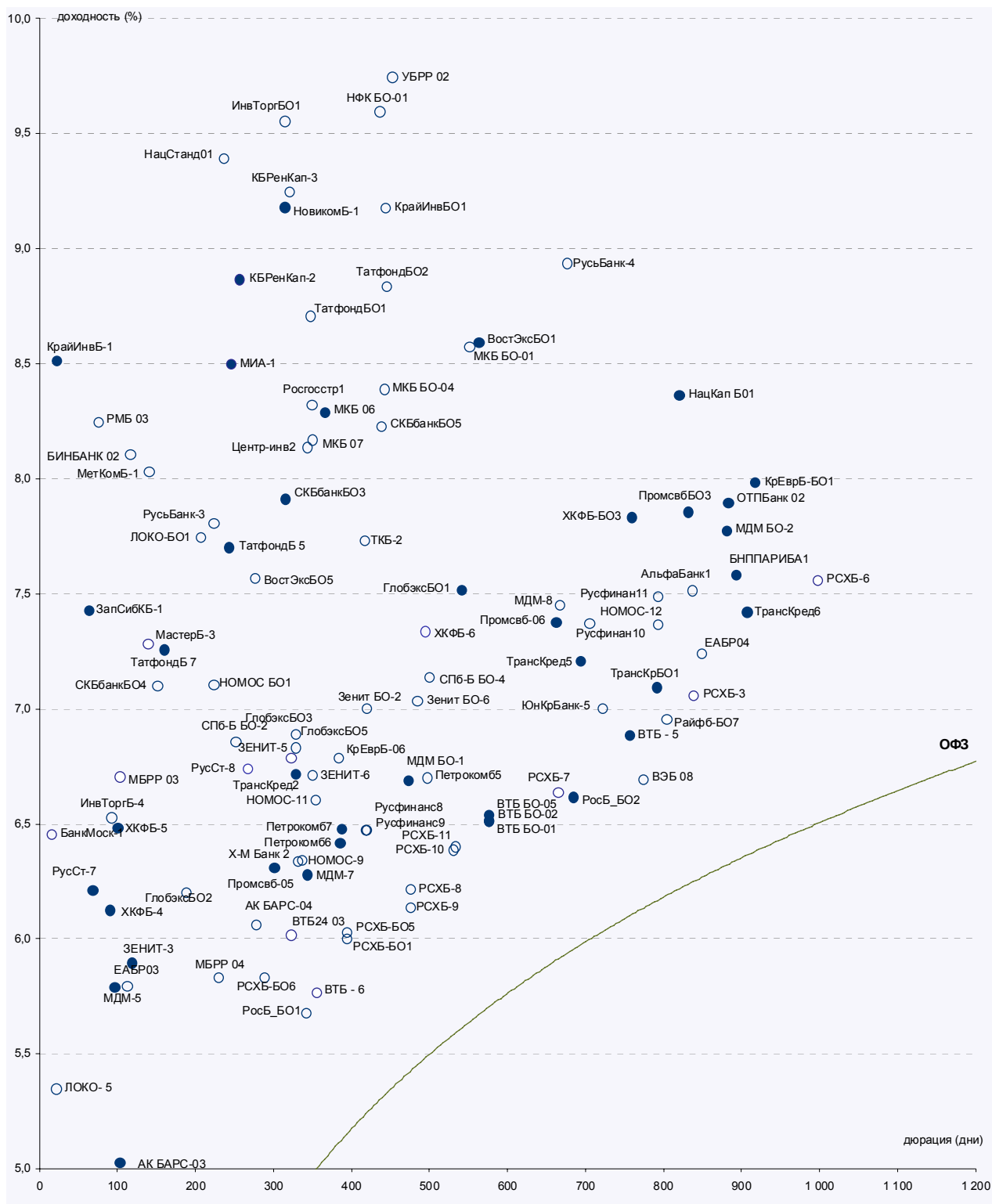
Транспорт



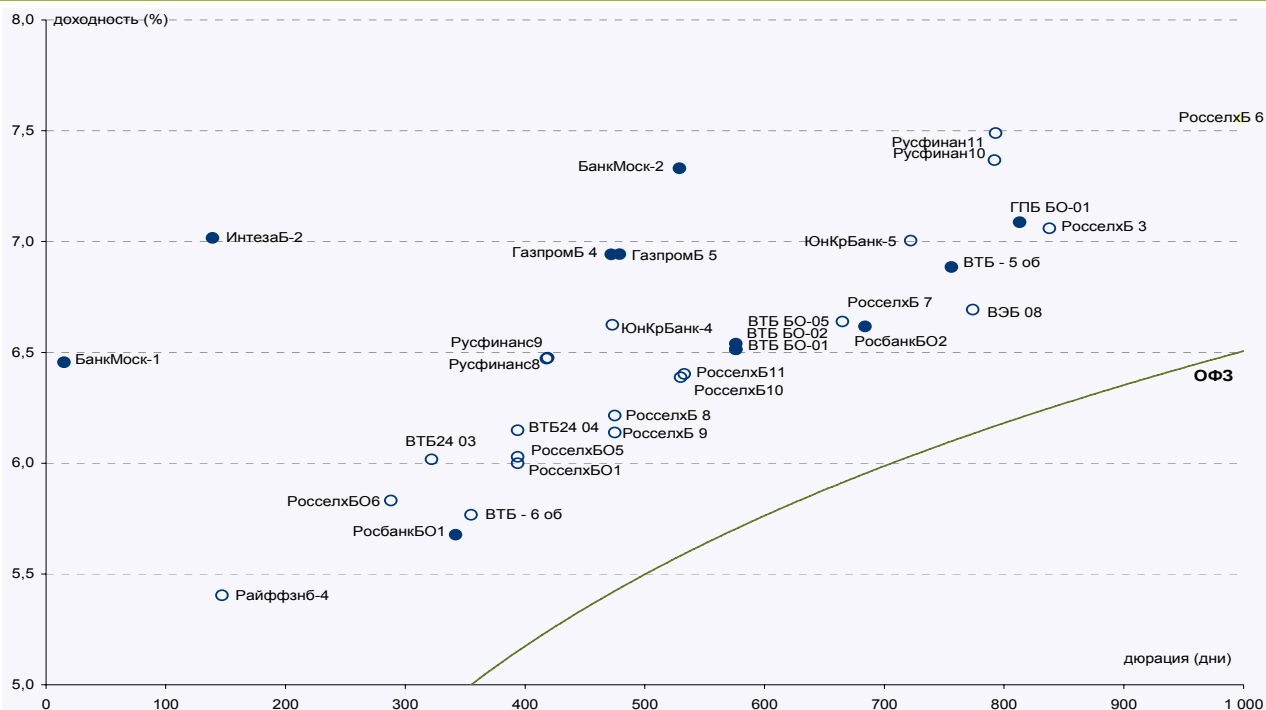
Энергетика



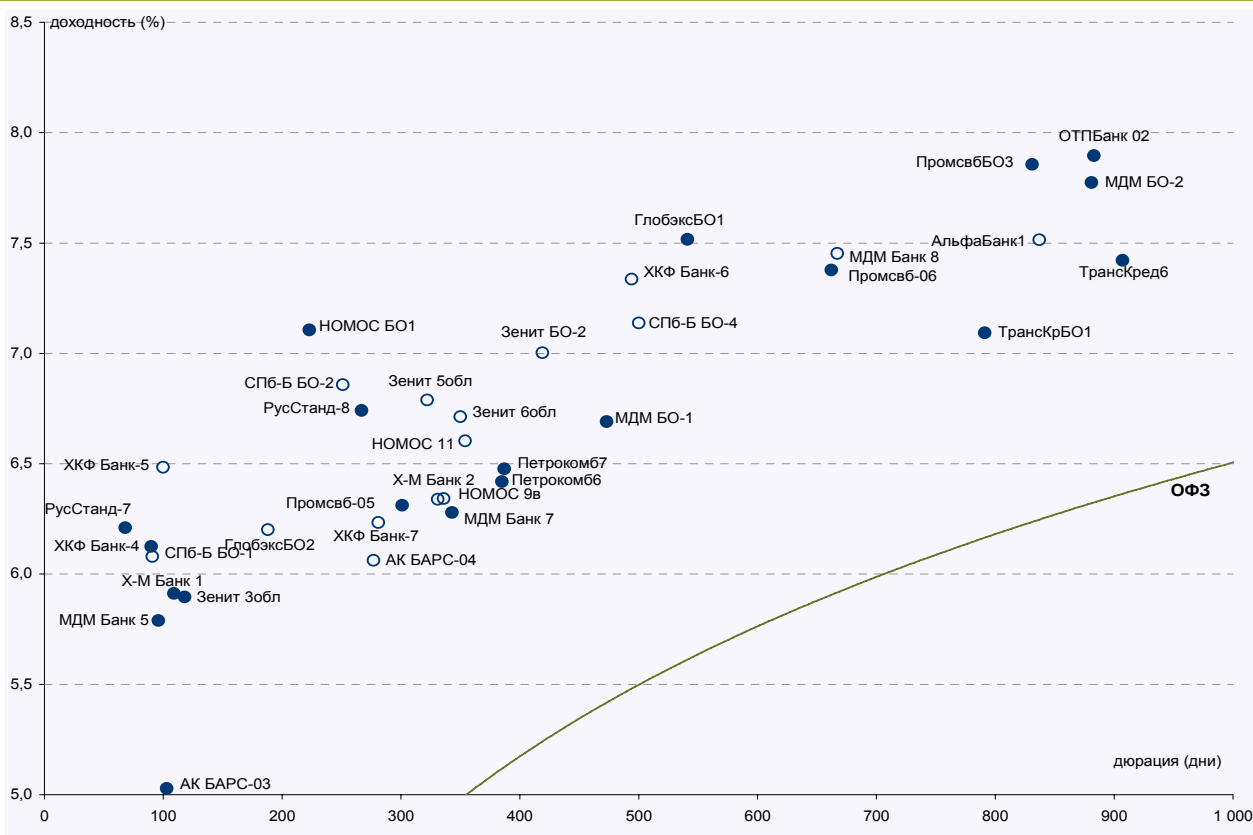
Финансовый сектор



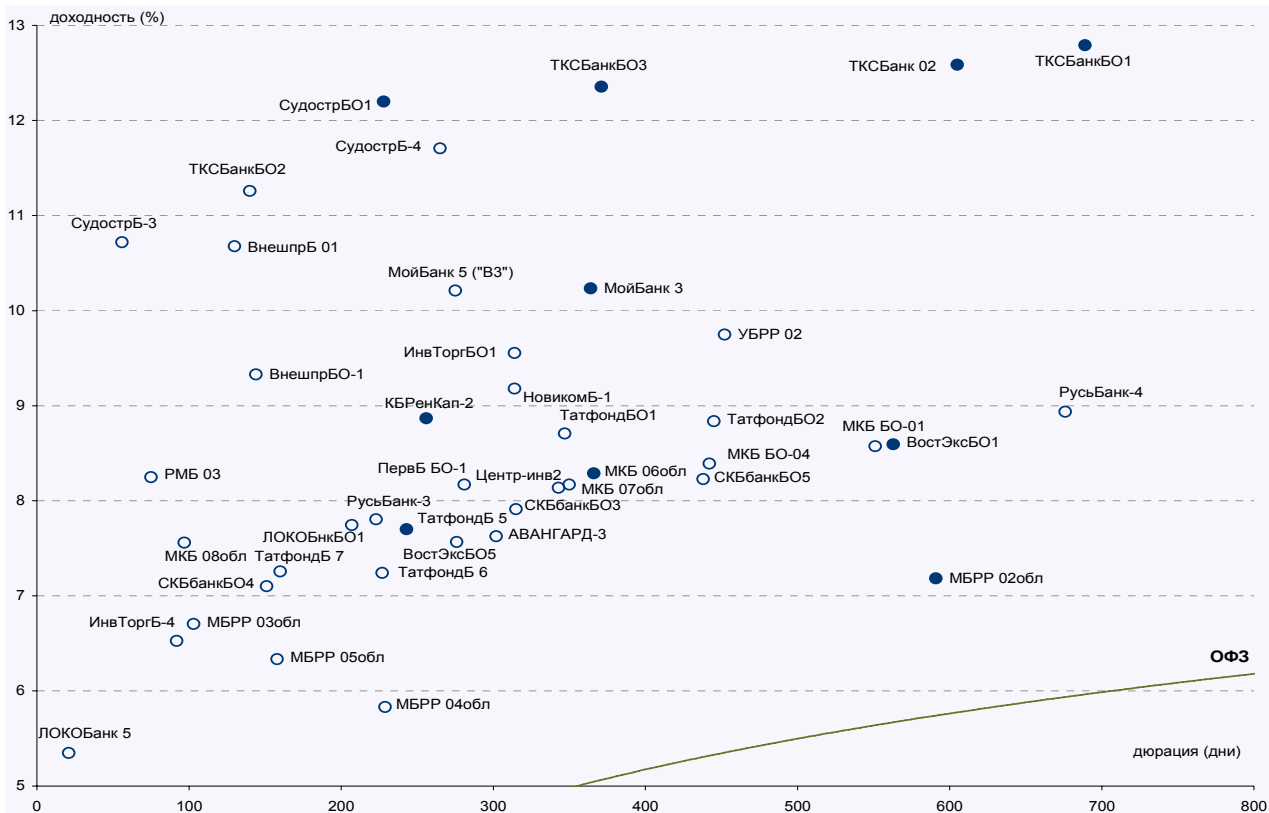
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



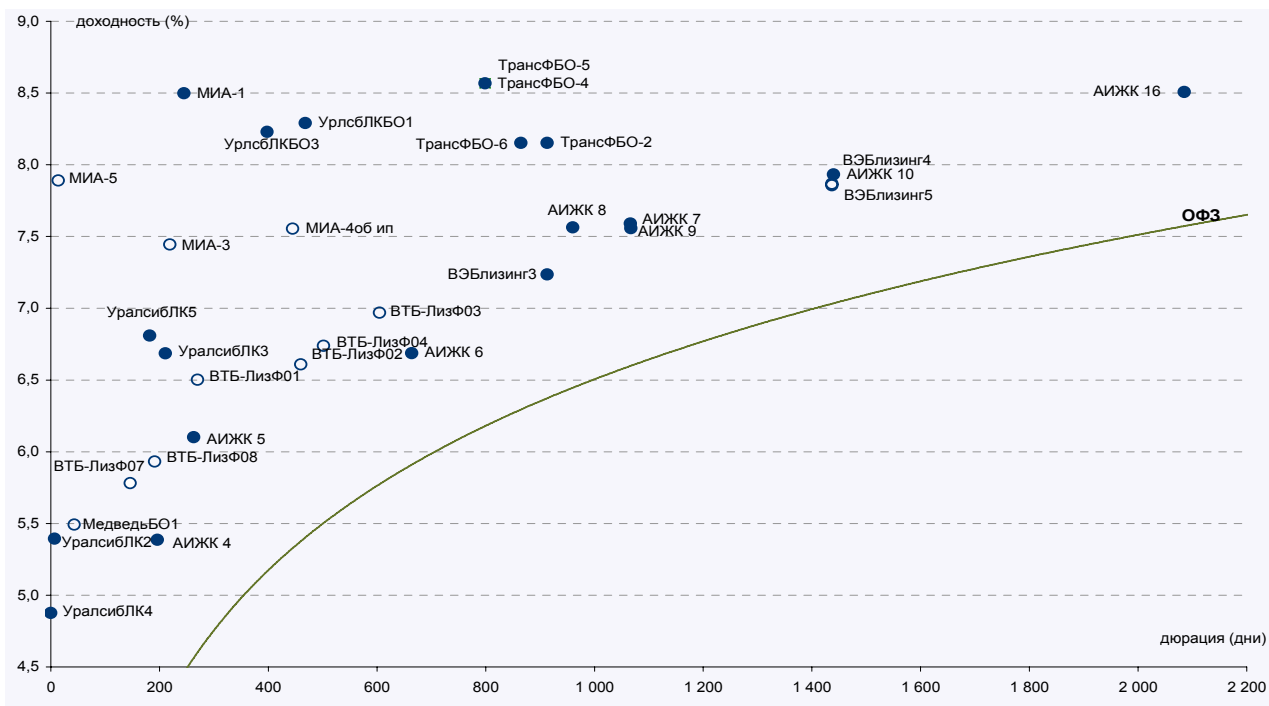
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



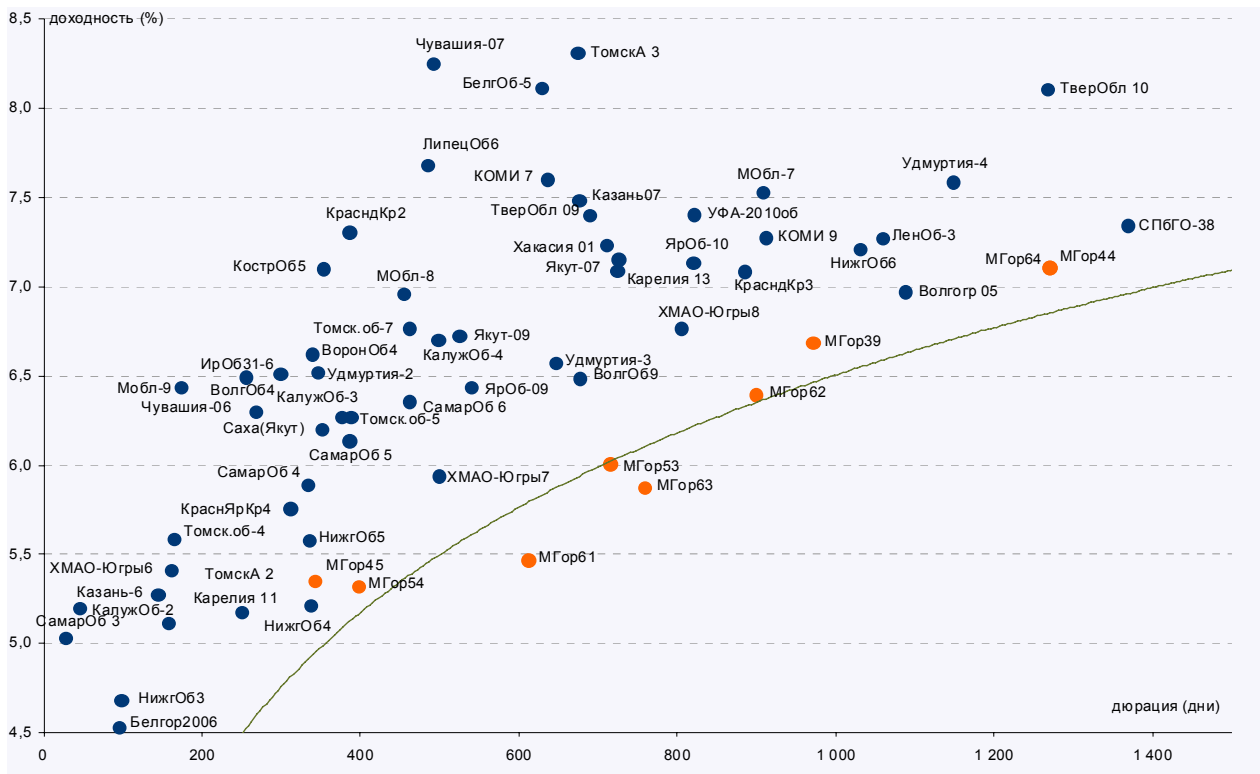
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



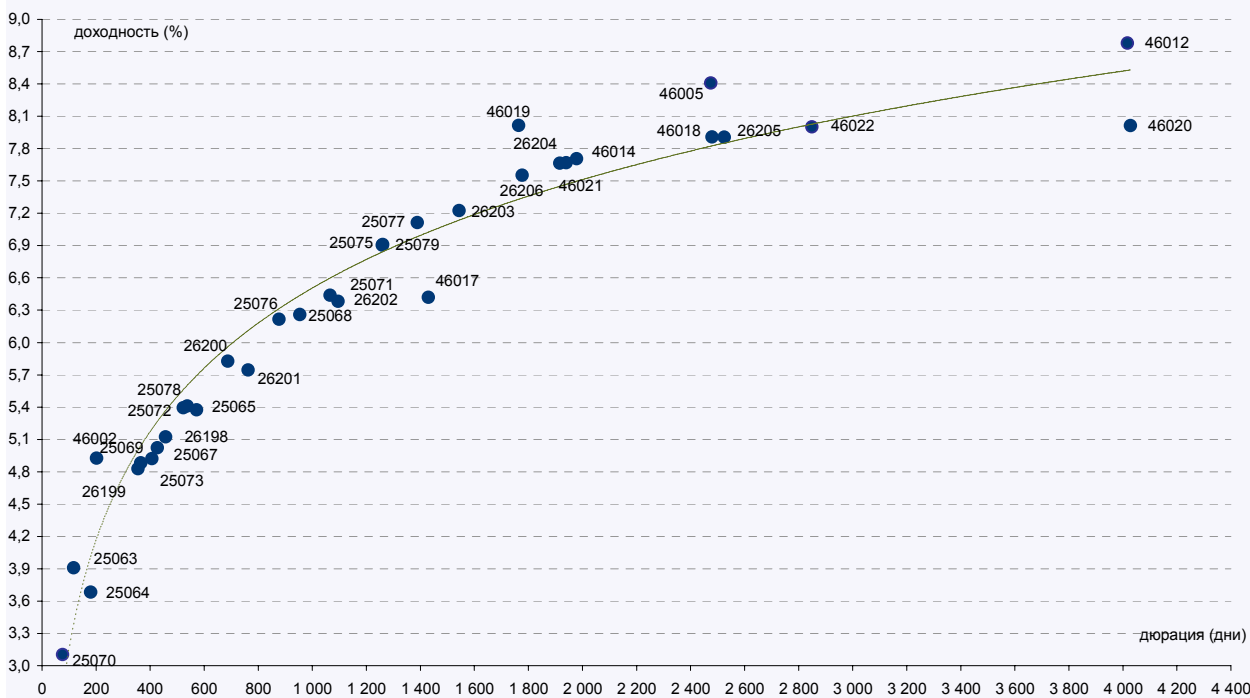
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика		research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Управление организации долгового финансирования		ib@nomos.ru
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
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		
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.