

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

16 мая 2011 года

Новость дня

По предварительным данным Минфина, федеральный бюджет РФ в январе–апреле 2011 года исполнен с профицитом в размере 134,028 млрд руб. или 0,9% ВВП.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: облигации ОАО «АИЖК».
- Ожидаемое повышение рейтинга «Ростелекома» от S&P с «BB» до «BB+» прогноз «Стабильный».
- ЕБРР предоставит КБ Ренессанс Капитал 2,5 млрд руб. на 3,5 года.
- НОВАТЭК итоги 1 квартала по МСФО: и снова сильные результаты.
- А.Изосимова на посту гендиректора VimpelCom Ltd. сменит глава набсовета Д.Лундер.
- X5 получила 8,45% в аптечной сети А5.
- Ханты–Мансийский банк, Сбербанк, ОАК.

Денежный рынок.....стр 7

- Хорошие данные из Европы помогают евро, высокая инфляция в США помогает доллару.
- Стабилизация цен на нефть должна оказать поддержку рублю.

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: продолжается коррекция в рисковом активах. Инвесторы ждут сегодня новостей в части «греческого вопроса».
- Российские еврооблигации: давление внешнего фона способно подтолкнуть к продажам.
- Рублевые облигации: пока без позитива. Напряжение может усилиться на фоне приближающихся налоговых расчетов.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,17%	-5	-20
Russia-30	4,53%	-1	-30
ОФЗ 25068	6,55%	-3	-58
ОФЗ 25065	5,68%	4	-66
Газпрнефт4	8,33%	0	266
РЖД-10	6,85%	5	-50
АИЖК-8	7,84%	0	-11
ВТБ - 5	7,37%	-24	-33
Россельхб-8	6,43%	-7	-43
МосОбл-8	7,34%	-5	-118
Мгпр62	6,74%	-1	-68

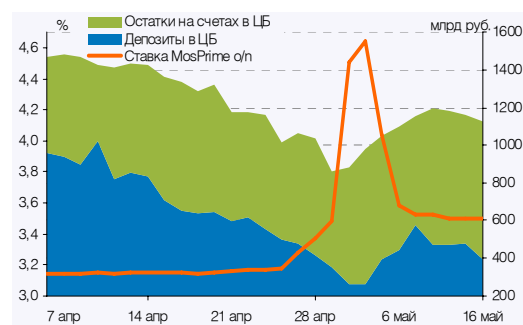
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,35%	0	64
ITRAXX XOVER S15 5Y	355,00	-2	-83
CDX XO 5Y	166,20	0	1

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 632,23	0,1%	-3,3%
RTS	1 866,30	0,1%	5,4%
S&P 500	1 337,77	-0,8%	6,4%
DAX	7 403,31	-0,5%	7,1%
NIKKEI	9 648,77	-0,7%	-6,7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	111,30	1,5%	23,1%
Нефть WTI	99,65	0,7%	10,9%
Золото	1 495,02	-0,7%	6,4%
Никель LME 3 М	24 398	-0,6%	0,4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Минфина, доходы бюджета в январе–апреле составили 3,339 трлн руб. (37,8% общего объема доходов, утвержденных законом о бюджете на год), кассовые расходы – 3,206 трлн руб. (30,1% к уточненной росписи). По предварительной оценке, первичный профицит федерального бюджета достиг 225,860 млрд руб., или 1,4% ВВП.
- Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) не будет повышать требования к собственным средствам профучастников с 1 июля 2011 года. Напомним, что Приказ ФСФР о повышении нормативов достаточности собственных средств с 35 млн руб. до 50 млн руб. вступил в силу в 2010 году.

Купоны, оферты, размещения

- Облигации «Меткомбанка» серии 01 объемом 900 млн руб. включены в котировальный список «Б» ФБ ММВБ. В настоящий момент торги облигациями указанного выпуска проходят в разделе «внесписочные».
- Совет директоров ОАО «ОТП Банк» принял решение о размещении трех выпусков биржевых облигаций общим объемом 15 млрд руб.: 5 млрд руб. серии БО–01, 6 млрд руб. серии БО–02 и 4 млрд руб. серии БО–03. Срок обращения облигаций составит 3 года с даты начала размещения. Предусмотрена возможность досрочного погашения биржевых облигаций по требованию их владельцев и по усмотрению Эмитента.
- Совет директоров ОАО «Промсвязьбанк» принял решение о размещении 3 выпусков облигаций общим объемом 13 млрд руб.: 3 млрд руб. серии 10, а также по 5 млрд руб. серий 11 и 12. Срок обращения каждого займа составит 5 лет.
- Республика Карелия выплатила 6 купон по облигациям выпуска 34011 объемом 800 млн руб., а также погасила 15% номинальной стоимости ценных бумаг на сумму 120 млн руб.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's присвоило облигациям ОАО «АИЖК» серий А17, А18 и А19 рейтинг на уровне «Ваа1».

Ожидаемое повышение рейтинга «Ростелекома» от S&P с «BB» до «BB+» прогноз «Стабильный».

Агентство Standard&Poor's повысило долгосрочный кредитный рейтинг «Ростелекома» и связанные с ним рейтинги выпусков долговых обязательств с «BB» до «BB+». Прогноз – «Стабильный». Эксперты S&P отметили, что «повышение рейтингов отражает изменение подхода к анализу Оператора как организации, связанной с государством. Существует умеренная вероятность того, что правительство РФ окажет «Ростелекому» экстренную поддержку в стрессовой финансовой ситуации. После завершения присоединения МРК к «Ростелекому» государство – через ОАО «Связьинвест», Внешэкономбанк и «Агентство по страхованию вкладов» – сохранило контрольный пакет акций «Оператора. Кроме того, государство поручило «Ростелекому» приобрести 25% акций своего акционера, ОАО «Связьинвест», у «Комстар–ОТС» в дополнение к уже имеющимся у государства 75%. Это свидетельствует об укреплении связей между Компанией и государством».

Прогноз «Стабильный» отражает ожидания S&P, что активы «Ростелекома» в сегменте проводной связи будут генерировать достаточный денежный поток для финансирования роста Компании в других сегментах рынка (в частности, сегменте широкополосного доступа в Интернет), а капиталовложения в реструктуризацию деятельности, развитие национального бренда и унификацию биллинговой системы будут взвешенными и не приведут к существенным операционным нарушениям или повышению финансового рычага». S&P ожидает, что на данном уровне рейтинга отношение Долг/EBITDA существенно не превысит 2х.

После завершения первого этапа реорганизации «Ростелекома» (присоединения МРК) изменение рейтинга было ожидаемо, учитывая новые масштабы бизнеса объединенной Компании и возможности для достижения синергетического эффекта. Напомним, что в конце апреля этого года Оператор впервые после реорганизации предоставил отчетность по МСФО за 2010 год, как и предполагалось, на хорошем уровне, которая, на наш взгляд, станет ориентиром для оценки эффективности прошедших преобразований, в частности уже по итогам 2011 года, в том числе и для S&P. Кроме того, поводом для дальнейших рейтинговых действий может послужить разрешение ситуации с сохранением контрольного пакета «Ростелекома» в «руках» государства. Напомним, риск сокращения доли государства в объединенном Операторе до уровня ниже контрольного связан со вторым этапом реорганизации, когда будут объединены «Ростелеком» и «Связьинвест». Поскольку данные компании владеют акциями друг друга, появятся казначейские акции, которые по закону надо погашать, а это снизит госдолю (в «Ростелекоме» она сейчас составляет 53,2%). Окончательное решение по данному вопросу (как избежать потери контроля) будет принято в мае 2011 года правительственной комиссией по транспорту и связи.

Наш комментарий к отчетности «Ростелекома» и оценки уровня доходности облигаций Компании, которые в скором времени должны выйти на вторичный рынок (отчеты об итогах выпуска уже зарегистрированы), в нашем специальном обзоре: http://st.finam.ru/ipo/comments/_Credit_special_Rostel_29042011.pdf

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Активы **Ханты–Мансийского банка** с начала 2011 года увеличились на 13% и достигли 192,9 млрд руб. Собственные средства Банка составили 26,5 млрд руб. Кредитный портфель вырос на 21,1% – до 107,3 млрд руб., объем портфеля ценных бумаг – на 23,8% и достиг 43,7 млрд руб. Сумма привлеченных средств населения превысила 48 млрд руб. Объем средств на счетах юридических лиц составил 50,1 млрд руб. За 4 месяца текущего года Ханты–Мансийский банк получил прибыль до налогообложения в размере 970,5 млн руб. /www.khmb.ru/
- По сведениям «Коммерсанта», **Сбербанк** ведет переговоры с французской группой BNP Paribas о покупке их розничного бизнеса в России. Поскольку розничный бизнес под брендом Cetelem не является отдельным юрлицом, а встроен в инвестбанк «БНП Париба», то продаваться будут технологии, бренд и команда. Cetelem работает на российском рынке с 2007 года. Основные продукты – потребительские и автокредиты в центрах продаж (розничные торговые сети, наиболее крупная из которых «М.Видео», и автосалоны) и кредитные карты. /Коммерсантъ/

ЕБРР предоставит КБ Ренессанс Капитал 2,5 млрд руб. на 3,5 года.

Совет директоров ЕБРР 12 мая одобрил предоставление КБ «Ренессанс Капитал» (работает под брендом «Ренессанс кредит») кредита на 2,2 млрд руб. Срок кредита составит 3,5 года. /Интерфакс, Ведомости/

Последнее диверсифицирует структуру обязательств Банка с точки зрения источников фондирования: сейчас она на 2/3 состоит из средств клиентов, еще 1/3 приходится на выпущенные ценные бумаги. Отметим, что на начало прошлого года займы от финансовых организаций присутствовали (более 14 млрд руб., почти половина обязательств), однако их наличие говорило не в пользу кредитного качества Эмитента, поскольку они были предоставлены со стороны ЦБ. 2010 год, как мы уже отмечали в своем обзоре от 5 апреля 2011 года (<http://bonds.finam.ru/comments/item21FB6/rqdate7DB0405/default.asp>), стал переломным для Банка: несмотря на некоторое сокращение бизнеса, качественные характеристики заметно улучшились. Последнее отразилось также на повышении международных рейтингов на 1 ступень (со стороны Fitch и S&P с «B-» до «B»). Привлечение фондирования от ЕБРР свидетельствует о восстановлении интереса со стороны крупных международных финансовых институтов.

С точки зрения срочной структуры, то поскольку обязательства сформированы в основном краткосрочными клиентскими средствами, привлечение кредита от ЕБРР несколько «удлинит» пассивы, что положительно скажется на финансовой устойчивости Кредитной организации. С другой стороны, она и сейчас чувствует себя в этом отношении достаточно комфортно, в том числе в силу высокой капитализации. Также положительный эффект оказывает привлечение долгосрочного фондирования на долговых рынках. Напомним, в настоящий момент у Банка обращается два рублевых займа серий 02 и 03 (займы частично выкуплены), а также валютный с погашением в 2013 году: 3 млрд руб., 4 млрд руб. и 250 млн долл. соответственно. Заем серии 02 торгуется с УТМ 8,8% при дюрации 315 дней. По выпуску серии 03 предстоит oferta 20 июня, поэтому мы его не рассматриваем. Валютный выпуск торгуется с доходностью 8,66% к погашению в апреле 2013 года. Последний хотя и слаболиквидный, но предлагает премию к бумагам крупных коммерческих банков порядка 400 б.п., на внутреннем рынке премия заметно ниже – около 250 б.п. В целом, валютный выпуск, на наш взгляд, смотрится интересным к приобретению.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Чистая прибыль **ОАК** по итогам 1 квартала 2011 года составила 27,455 млн руб., что в 11,9 раза меньше чистой прибыли, полученной Компанией за 1 квартал 2010 года. Сокращение показателя вызвано уменьшением объема процентов к получению Эмитентом, связанное с увеличением доли беспроцентных займов, выданных эмитентом своим дочерним и зависимым обществам. /Finambonds/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

НОВАТЭК итоги 1 квартала по МСФО: и снова сильные результаты.

В пятницу, вслед за Газпром нефтью, отчитался еще один представитель нефтегазового сектора – компания НОВАТЭК. Эмитенту удалось в очередной раз показать завидные операционные и финансовые результаты. На фоне этого активные заимствования на долговом рынке выглядят вполне комфортно для финансового профиля.

Операционные результаты отчетного периода поддерживало, прежде всего, запущенное в начале прошлой осени Юрхаровское месторождение, вышедшее на запланированный уровень добычи. В первом квартале совокупный объем продаж газа составил 13,99 млн куб. м, что стало на 38,5% выше уровня годом ранее. В части цен, то средняя цена конечным потребителям за квартал выросла в сопоставлении с годом ранее на 18,3%. В денежном выражении, учитывая совокупность роста объемов и стоимости «голубого топлива», продажи выросли на 61,7% и за квартал выручка составила 44,9 млрд руб. Отметим, что за счет эффективного управления издержками затраты росли значительно медленнее – «+46,9%». Вместе с тем, некоторое давление на норму прибыли оказало снижение доли прямых продаж газа потребителям. Однако норма EBITDA за квартал выросла на 3 п.п. до отметки в 51%. В первом квартале НОВАТЭК начал закупку газа у Сибнефтегаза по цене близкой к себестоимости, что позволило также поддержать прибыльность операций.

Кроме того вполне уверенно в отчетном периоде смотрелся операционный денежный поток, который вырос более чем на половину («+54,2%») до отметки в 19,2 млрд руб. Указанных средств было недостаточно для финансирования капитальных затрат и сделок M&A. В результате дефицит средств в объеме около 10 млрд руб. был профинансирован за счет заемных источников. Совокупно за квартал Компания привлекла 36,5 млрд руб., большая часть из которых это два выпуска еврооблигаций общим объемом в 1,25 млрд долл. Вместе с тем, за счет рефинансирования ряда обязательств долговой портфель вырос лишь на 12,5 млрд руб. Долговая метрика

Финансовые результаты НОВАТЭК						
млн руб.	2009	2010	%	1К2010	1К2011	%
Основные финансовые показатели						
Выручка	89 954	117 024	30,1%	27 742	44 861	61,7%
Операционная прибыль	30 533	50 231	64,5%	13 373	21 504	60,8%
ЕБИТДА	39 566	56 965	44,0%	13 577	23 092	70,1%
Операционный денежный поток	34 847	44 863	28,7%	12 454	19 205	54,2%
Чистая прибыль	25 722	40 278	56,6%	11 076	18 800	69,7%
% расходы	819	437	-46,6%	149	655	339,6%
Показатели эффективности						
Operation margin	33,9%	42,9%	9,0%	48,2%	47,9%	-0,3%
ЕБИТДА margin	44,0%	48,7%	4,7%	48,9%	51,5%	2,5%
Net profit margin	28,6%	34,4%	5,8%	39,9%	41,9%	2,0%
Основные балансовые показатели						
	2009	2010	%	1К2010	%	
Активы	193 639	285 173	47,3%	298 764	4,8%	
Внеоборотные активы	166 264	255 608	53,7%	259 784	1,6%	
Основные средства	161 448	185 573	14,9%	189 366	2,0%	
Денежные средства и их эквиваленты	10 532	10 238	-2,8%	15 392	50,3%	
Финансовый долг	37 703	72 226	91,6%	84 830	17,5%	
краткосрочный	13 827	25 152	81,9%	7 499	-70,2%	
долгосрочный	23 876	47 074	97,2%	77 331	64,3%	
Чистый долг	27 171	61 988	128,1%	69 438	12,0%	
Показатели покрытия долга						
Debt/ЕБИТДА	0,95	1,27	0,31	1,49	0,22	
Net debt/ЕБИТДА	0,69	1,09	0,40	1,22	0,13	
ЕБИТДА/%	48,31	130,35	82,04	86,97	-43,39	
Debt/Assets	0,19	0,25	0,06	0,28	0,03	

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа.

Debt/ЕБИТДА составила 1,5х, против 1,3х по итогам 2010 года. В рамках года НОВАТЭК предстоит погасить 7,8 млрд руб. обязательств, что с учетом усиления позиции в ликвидности с 10,2 млрд руб. по итогам декабря до 15,4 млрд на конец марта не вызывает опасений. Напомним, что на этот года запланирован рост инвестиционной программы на 40% до 31 млрд руб., однако на фоне сильных результатов мы не ждем новых весомых привлечений со стороны Производителя.

Локальные бумаги Эмитента не выглядят привлекательно на фоне дисконта к облигациям Газпром нефти и ЛУКОЙЛа. Так, последние сделки с бумагами проходили при УТМ 6,58% (06.2013). По этим же причинам евробонды также не кажутся нам интересным инструментом для инвестирования.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

А.Изосимова на посту гендиректора VimpelCom Ltd. сменит глава набсовета Д.Лундер.

VimpelCom Ltd. официально сообщил о смене гендиректора Компании – Александр Изосимов покинет свой пост с 30 июня 2011 года, а его место займет нынешний глава наблюдательного совета Джо Лундер. На должность председателя набсовета предложен один из основателей «ВымпелКома» Оги Фабела. Новый наблюдательный совет будет избран на годовом собрании акционеров VimpelCom 28 июня 2011 года.

Напомним, в апреле этого года после приобретения Wind Telecom оператор VimpelCom Ltd. начал менять структуру управления. На новую должность президента и главного операционного директора VimpelCom Ltd. был назначен Халед Бичара, который будет подчиняться гендиректору Компании и отвечать за пять ключевых бизнес-единиц – Европа и Северная Америка, Россия, Украина, СНГ, Африка и Азия. Кроме того, в ведении

Х.Бичара – два новых функциональных подразделения VimpelCom Ltd. – коммерческое и технологическое. /Интерфакс/

На наш взгляд, данная новость является нейтральной для облигаций VimpelCom Ltd., поскольку, с одной стороны, об уходе А.Изосимова уже ранее анонсировалось, а с другой, – на должность гендиректора приходит «свой» для Компании человек, который хорошо разбирается в ее бизнесе. Мы считаем, что для кредитного профиля Оператора в настоящее время наиболее важным является разрешение ситуации с рефинансированием бридж-кредита в размере 2,5 млрд долл., выданного VimpelCom Ltd. под гарантии ОАО «ВымпелКом» для реализации сделки с Wind Telecom. Напомним, Компания планировала в течение года рефинансировать бридж-кредит через евробонды (в январе 2011 года было размещено 2 выпуска еврооблигаций на сумму 1,5 млрд долл. с погашением через 5 и 10 лет). Кроме того, совсем недавно стало известно о намерениях Оператора привлечь через размещение облигаций порядка 60 млрд руб. На наш взгляд, Компании вполне под силу привлечь на долговом рынке обозначенный объем средств, вопрос будет заключаться в сроках и уровнях доходности, которые предложит Эмитент. Для сравнения, сейчас длинные выпуски ВК-Инвест серий 06 и 07 торгуются с доходностью 8,37% годовых с дюрацией 3,77 года и несут премию порядка 25–30 б.п. к облигациям МТС–8 (УТР 8,10%/3,72 года), что вполне оправдано, учитывая ухудшение кредитных метрик после сделки с Wind Telecom. В то же время доходность более длинного выпуска МТС–7 составляет 8,48% годовых при дюрации 4,91 года. Принимая во внимание текущие уровни доходности обозначенных бумаг, мы считаем, что новые облигации Компании могли бы найти спрос с доходностью порядка 8,7–8,9% годовых к оферте через 5 лет.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

РИТЭЙЛ

Х5 получила 8,45% в аптечной сети А5.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что Х5 Retail Group выкупила 8,45% А5 Pharmacy Retail Ltd, головной компании сети аптек А5. Миноритарная доля в аптечной сети досталась Ритейлеру в обмен на права аренды помещений Х5. К сегодняшнему дню А5 открыла на площадях Х5 примерно 190 аптек из 713 средней площадью 25–30 кв. м каждая (стандартная площадь А5 – от 70 кв. м.). Кроме этого, Х5 перенесла сроки опциона на выкуп до 100% А5 Pharmacy Retail Ltd с 2011 года на 2012 год. Новое соглашение не предусматривает заранее оговоренных формул по оценке бизнеса аптечной сети, оценка компании будет проводиться непосредственно перед исполнением опциона.

Напомним, о покупке 100% А5 сеть Х5 договорилась в 2008 году. Согласно подписанному тогда соглашению, Х5 получила опцион на выкуп в течение 2011 года 100% акций А5 Pharmacy Retail Ltd: договор с владельцами А5 также предусматривал эксклюзивные права на открытие аптек А5 в магазинах Х5 на правах аренды сроком на 10 лет. По итогам 2010 года выручка аптечной сети А5 составила 250 млн долл. По данным ЦМИ «Фармэксперт», по количеству торговых точек А5 в России в 2010 году была на 6 месте с долей на коммерческом рынке лекарственных средств 0,94%.

Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Х5 и ТД «Копейка», поскольку покупка миноритарной доли в аптечной сети А5 в обмен на права аренды помещений вряд ли серьезным образом отразится на кредитном профиле Ритейлера в краткосрочной перспективе, в том числе и по причине переноса сроков опциона на выкуп 100% бизнеса А5. В дальнейшем влияние потенциально возможно сделки на финансы Х5 будет зависеть от стоимости сделки и уровня долгового бремени аптечной сети.

В части бумаг, на наш взгляд, интерес для инвесторов по-прежнему могут представлять биржевые облигации ТД «Копейка» БО–1 (УТР 8,33%/1,14 года) и БО–2 (УТМ 8,63%/2,16 года) с премией около 80–110 б.п. к бумагам Х5 и «Магнит».

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

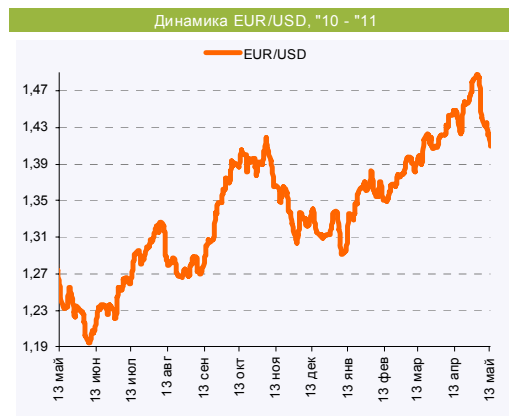
В первой половине пятничных торгов на международном валютном рынке все участники ожидали публикации предварительных данных по ВВП стран Еврозоны за 1 квартал. Первой отчиталась Франция, продемонстрировав вполне позитивные результаты, превосходящие прогнозы аналитиков. Следующей по списку стала Германия, также порадовавшая инвесторов превосходным показателем прироста по сравнению с показателем предыдущим периодом («+1,5%»). Следует отметить, что уже в тот момент у большинства игроков сформировалось ожидание сильных данных по ВВП Еврозоны, позволившее паре USD/EUR вновь достигнуть уровня 1,4339x. Однако в настоящий момент резкое укрепление европейской валюты приводит к последующим распродажам, и этот раз не стал исключением. Слабая фиксация прибыли на верхних уровнях, переросла в сильную распродажу.

Данные по инфляции США в очередной раз напомнили о себе. Индекс потребительских цен прибавил 0,4% к предыдущему месяцу. Участники рынка отреагировали на это массивными покупками американской валюты. По всей видимости, на рынке вновь появляется вполне четкая идея относительно того, что в случае неконтролируемого роста инфляции, регулятор будет вынужден принимать сдерживающие меры, в виде повышения ставок. Следует напомнить, что уже в конце июня заканчивается программа количественного смягчения, и это может «развязать руки» ФРС в части ужесточения монетарной политики.

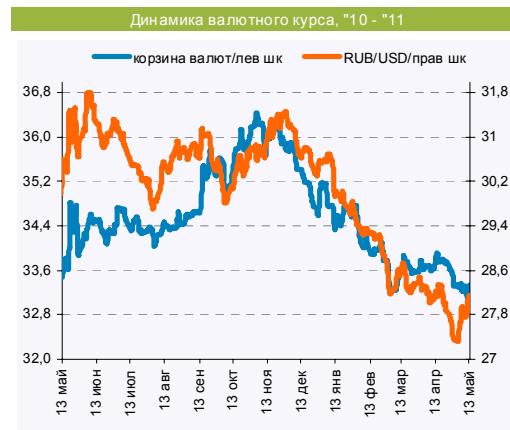
По итогам пятничных торгов пара EUR/USD опустилась до уровня 1,41x, что на наш взгляд может стать «перевалочным пунктом» перед дальнейшим движением к отметке 1,4x и ниже. Сегодняшний день, скорее всего, в первой половине будет направлен в сторону европейской валюты, помощь которой окажут данные о торговом балансе, но начало публикаций из США вновь упрочит в инвесторах желание приобрести доллар и избавиться от евро.

На внутреннем валютном рынке в последнее время, наметился тренд по ослаблению курса национальной валюты. Поводами для этого стали резкие колебания на сырьевых площадках, однако в последнее время цены на нефть понемногу начинают стабилизироваться, что может стать хорошим стимулом для укрепления рубля. Вместе с тем, начало периода бюджетных выплат спровоцирует недостаток рублевой ликвидности, что должно благотворно повлиять на национальную валюту. По итогам пятничных торгов доллар укрепился на отметке 29,93 руб., что хоть и не существенно выше уровней открытия, все же ниже значений четверга. Цена бивалютной корзины, несмотря на давления на компоненту евро, в течение дня прибавила в весе и составила 33,29 руб., что соответствует цене закрытия четверга.

Ликвидность на денежном рынке сохраняется на вполне комфортных уровнях, несмотря на небольшой отток в 36 млрд руб., совокупность депозитов и остатков на корсчетах в ЦБ удержалась на отметке 1,12 трлн руб. Стоимость денежных ресурсов вирируется в диапазоне 3,45–3,55%. Сегодняшняя уплата страховых взносов хоть и «вытянет» с рынка ликвидность в размере 25–35 млрд руб., скорее всего, пройдет незамеченной для участников рынка.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
16 мая	Уплата страховых взносов в фонды
17 мая	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя
18 мая	Аукцион ОФЗ на 20 млрд руб.
19 мая	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц
20 мая	Уплата трети НДС за I кв 2011 года

Источник: Reuters

Долговые рынки

Для глобальных площадок пятничные торги закончились коррекцией. В Европе отрицательная переоценка варьировалась в диапазоне 0,3% – 0,5%. В США снижение индексов составляло от 0,8% до 1,2%. В списке ключевых причин, формирующих пессимистические настроения, оставалась тема европейских проблемных долгов. При этом не оказала какого-то мощного позитивного эффекта для европейского рынка статистика по ВВП еврозоны за 1 квартал 2011 года, хотя предварительные оценки оказались лучше ожиданий: рост на 0,8% против прогнозируемых 0,6% относительно предыдущего квартала и на 2,5% вместо 2,2% в годовом выражении. Что касается американской пятничной статистики, то здесь основное внимание было сконцентрировано вокруг апрельской динамики потребительских цен в США: данные по большей части уложились в рамки прогноза: CPI в годовом выражении увеличился до 3,2% с 2,7% в марте, при этом CPI, не учитывающий расходы на питание и энергоносители, вырос до 1,3% с 1,2% в марте. Усиливающиеся опасения того, что инфляционное давление способно препятствовать планомерному восстановлению экономики, а также будоражить и без того очень волатильную ситуацию в сырьевом сегменте, стало поводом для возобновления покупок в американских госбумагах – по итогам торгов доходность UST-10 снизилась на 5 б.п. до 3,17% годовых.

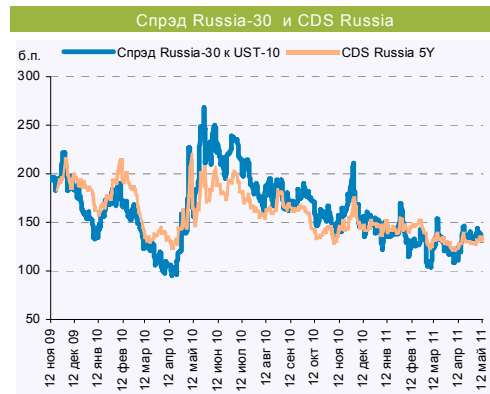
Относительно предстоящей недели ожидания формируются смешанными: торги понедельника на азиатских площадках проходили в рамках коррекционного тренда, обусловленного реакцией на ужесточение монетарной политики Китая, а также под влиянием фактора неопределенности, преобладающего в вопросе решения долговых проблем Греции. Напомним, что сегодня могут появиться какие-то детали относительно предоставления Греции запрошенных ею у МВФ и европейских регуляторов 110 млрд евро финансовой помощи. Кроме того, нет уверенно позитивного настроения относительно предстоящей на этой неделе статистики по рынку недвижимости в США.

В пятницу в российских еврооблигациях торги начинались на позитивной волне, однако в середине дня настроения поменялись на менее благоприятные после того, как на фондовых площадках стали ощущаться признаки коррекции. Так, суверенные Russia-30, настроенные при открытии на продолжении роста, смогли подорожать до 117,6875% (YTM 4,48%), но при закрытии котировались у отметки 117,25% после серии продаж (YTM 4,55%).

В негосударственном секторе утро также начиналось покупками: положительная переоценка в длинных выпусках Газпрома, НОВАТЭКа, Совкомфлота, а также РСХБ варьировалась в диапазоне 0,5% – 0,625%, однако сохранить ее не удалось – продажи перед закрытием «отобрали» порядка 0,125% от ценового роста. Что касается рублевых евробондов, то после нескольких дней «перерыва» в выпусках РСХБ-16 и РусГидро-15 удалось сформировать ценовой рост на уровне 25 б.п.

Из наиболее заметных событий дня отметим продолжившийся ценовой спад в бондах казахского БТА Банка, выпуск БТА-18 потерял в цене еще

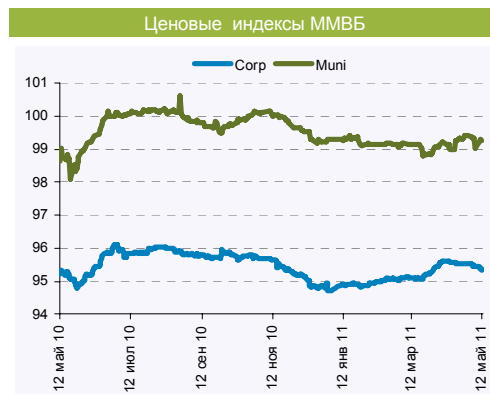
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

порядка 4% и котируется в районе 94% от номинала, что соответствует доходности к погашению порядка 13,4% годовых.

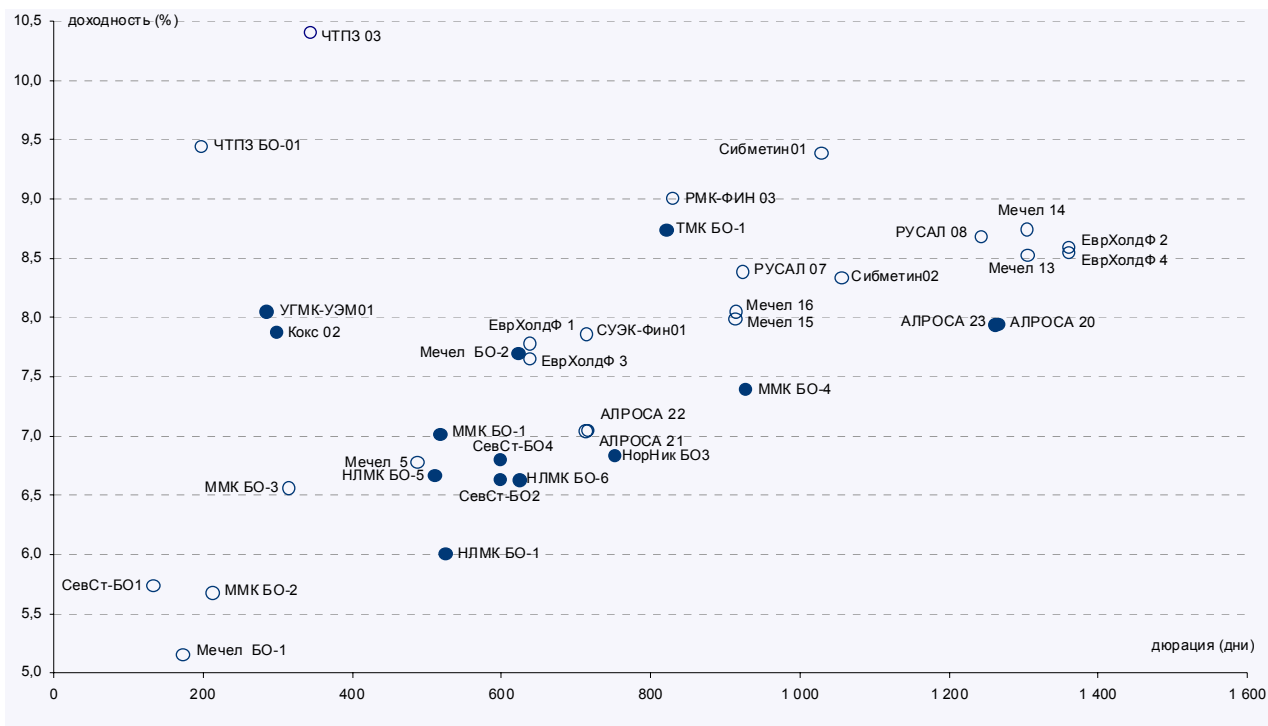
Как мы полагаем, отсутствие позитивного настроения внешних рынков, безусловно, отразится и на сегменте российских евробондов, негативные ожидания усиливает и довольно напряженная обстановка вокруг рубля и на сырьевых площадках.

На локальном долговом рынке неделя завершалась также при избытке красного в котировальных листах. В сегменте ОФЗ отрицательная ценовая динамика распространялась фактически по всему спектру бумаг, хотя по-пятничному сделок было довольно мало.

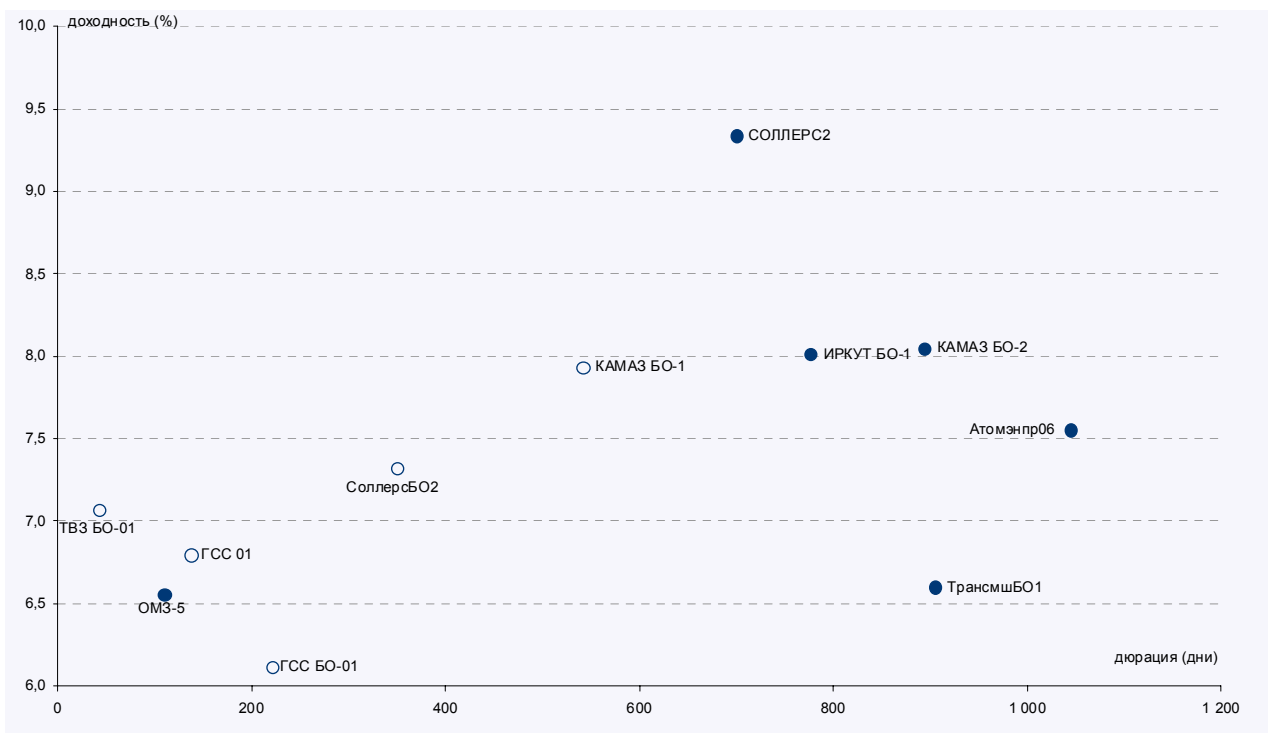
В корпоративном секторе в центре продаж находились бумаги Газпрома, Газпром нефти, ВК-Инвеста, а также бонды Мечел-13, Мечел-14, Русал-7, РЖД-10, СУЭК-1 и др. На их фоне выделялись приростом цен в пределах 20 б.п. выпуски АЛРОСА-22, ЕвразХолдинг-Финанс серий 01 и 02, СевСт-БО1.

Динамика рублевого сегмента в ближайшие дни будет находиться под влиянием преобладающего сценария на денежном рынке, где пока ситуация сохраняется достаточно комфортной с точки зрения восстановившихся после последних налоговых расчетов ставок, однако вполне способна ухудшиться в условиях предстоящих в конце недели расчетов по НДС. Также отметим возобновившееся корпоративное первичное предложение, которое сможет отвлечь часть рыночных интересов на себя в том случае, если планируемая эмитентом доходность сможет удовлетворить требованиям инвесторов.

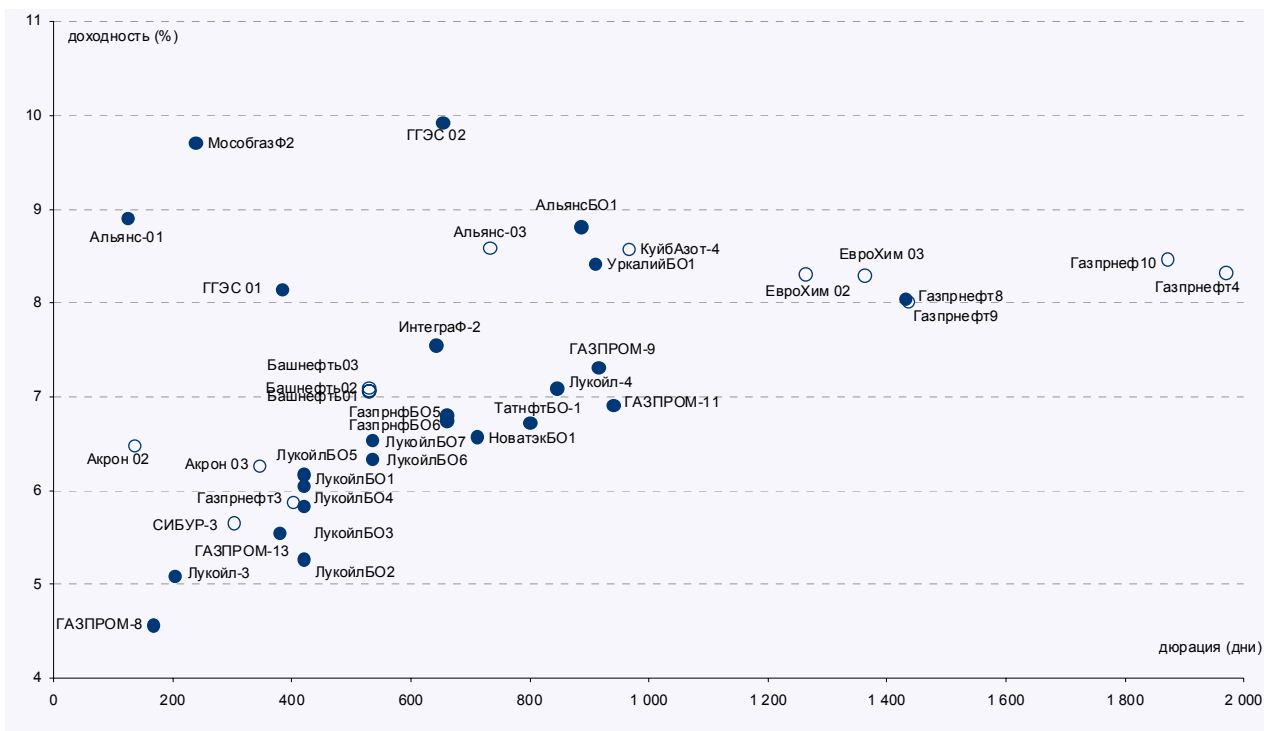
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



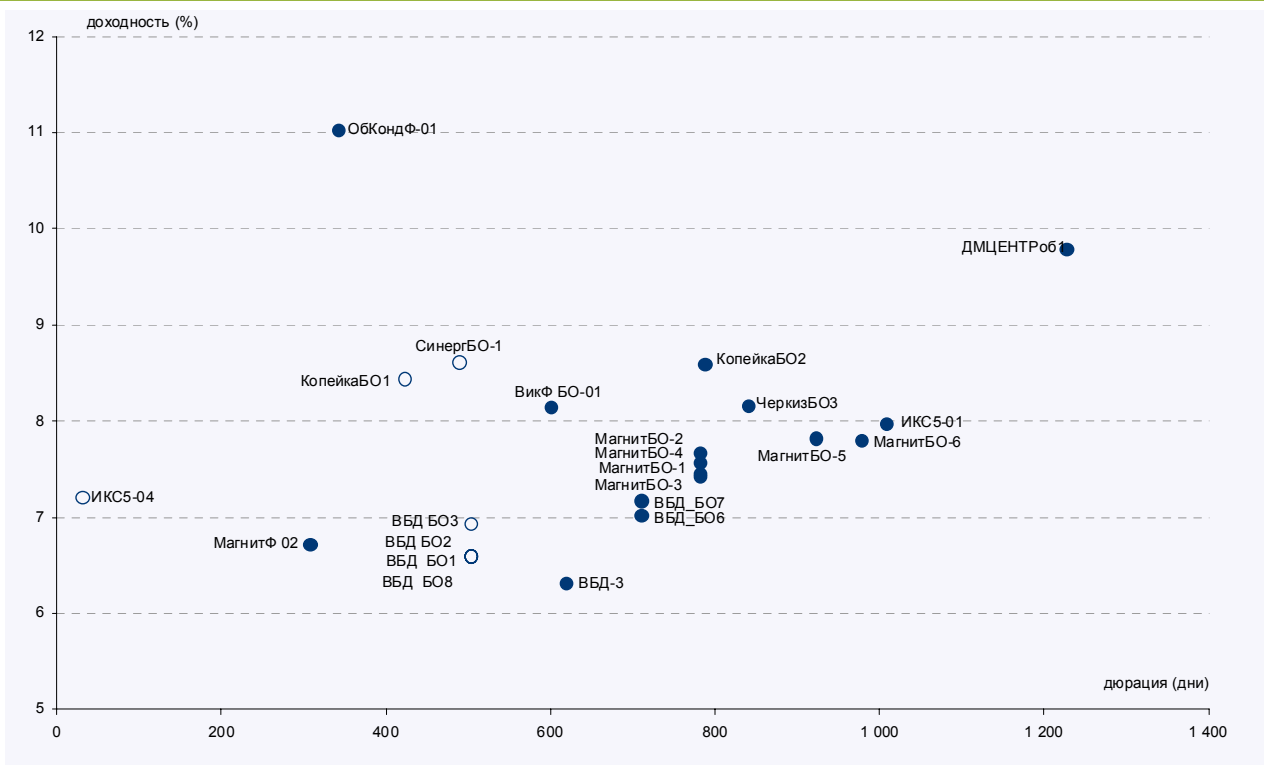
Машиностроение



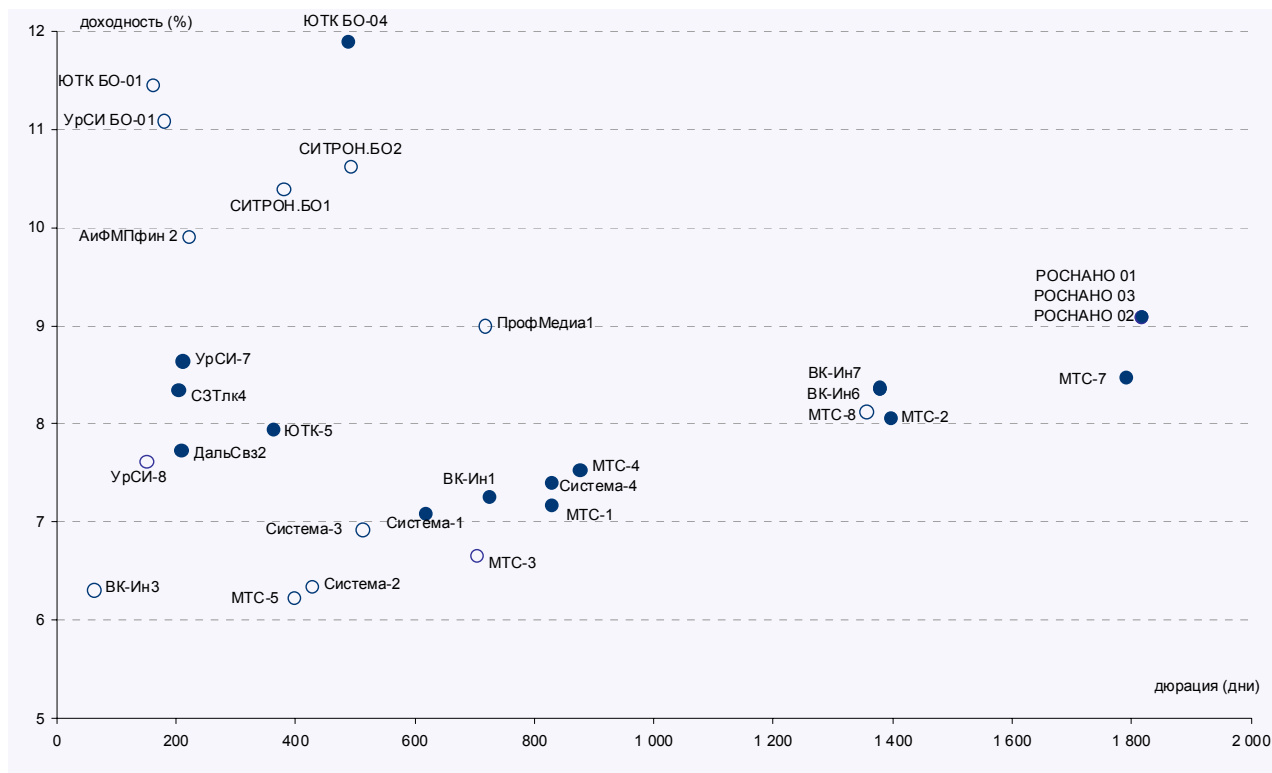
Нефтегазовый сектор, Химия



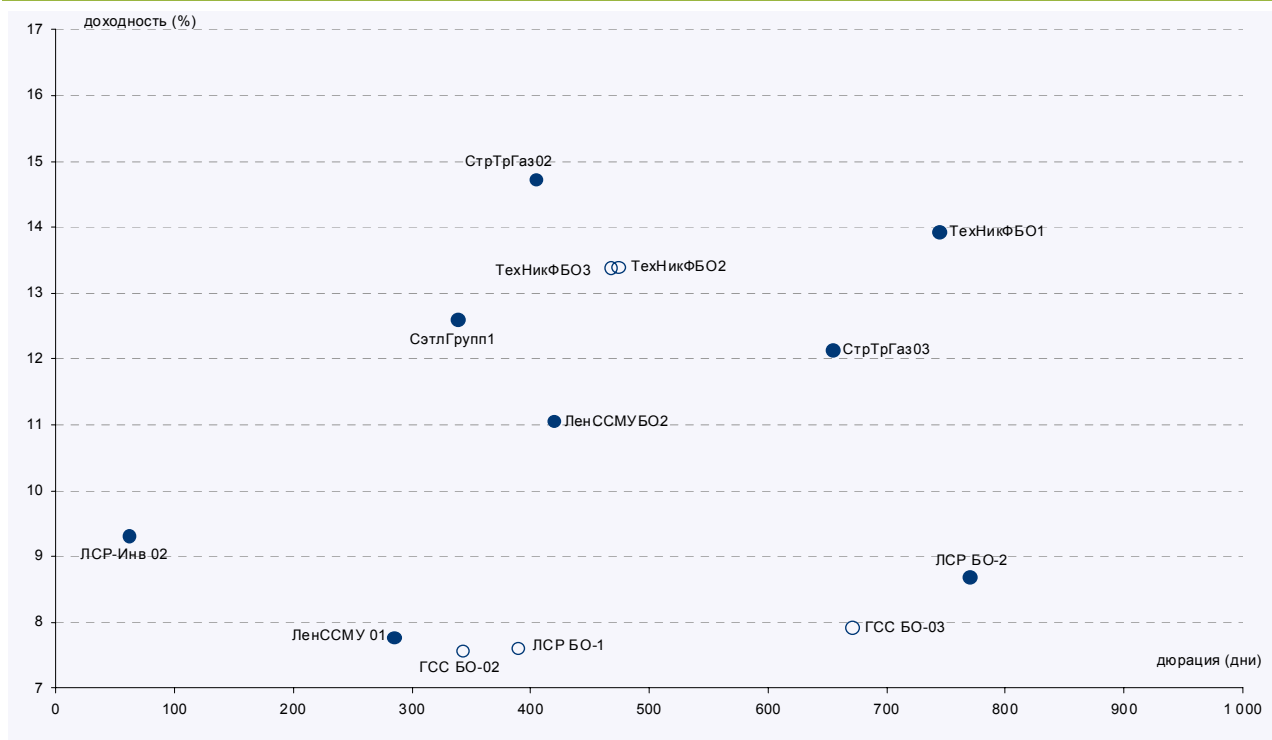
Потребсектор и АПК, Ритэйл



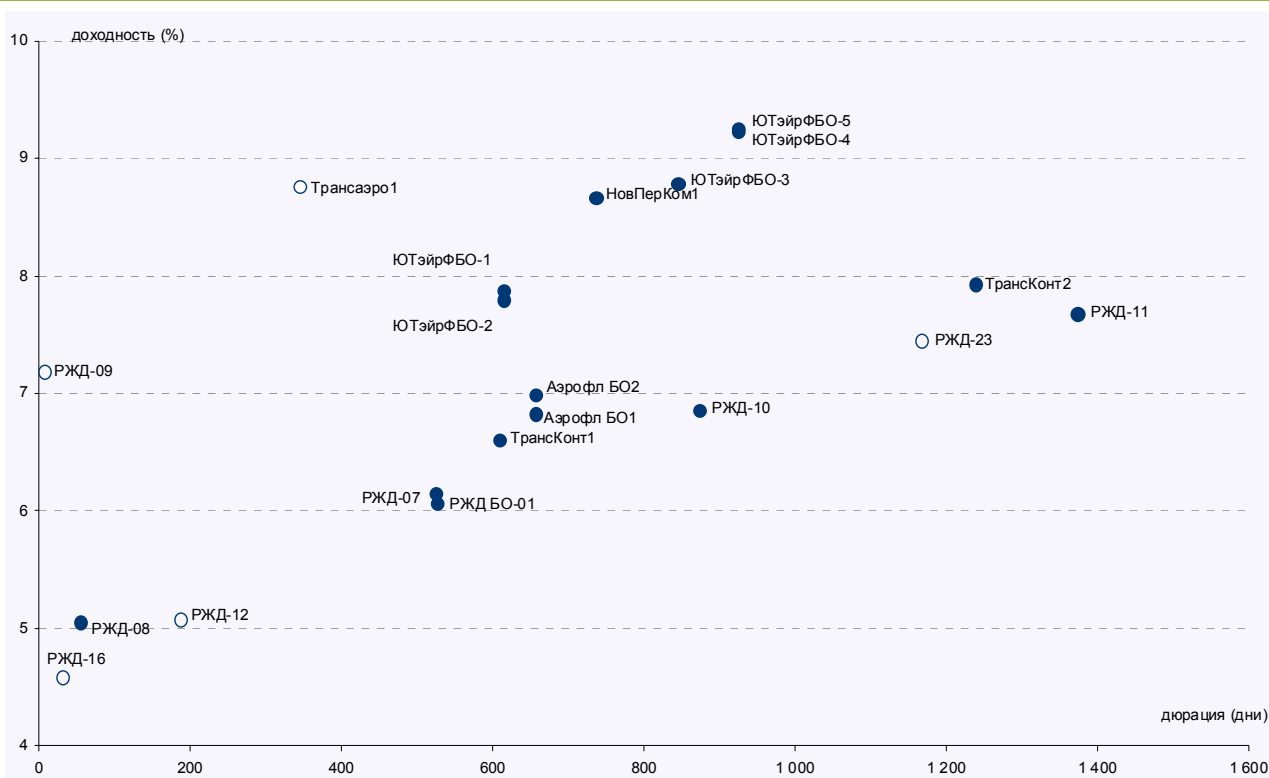
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



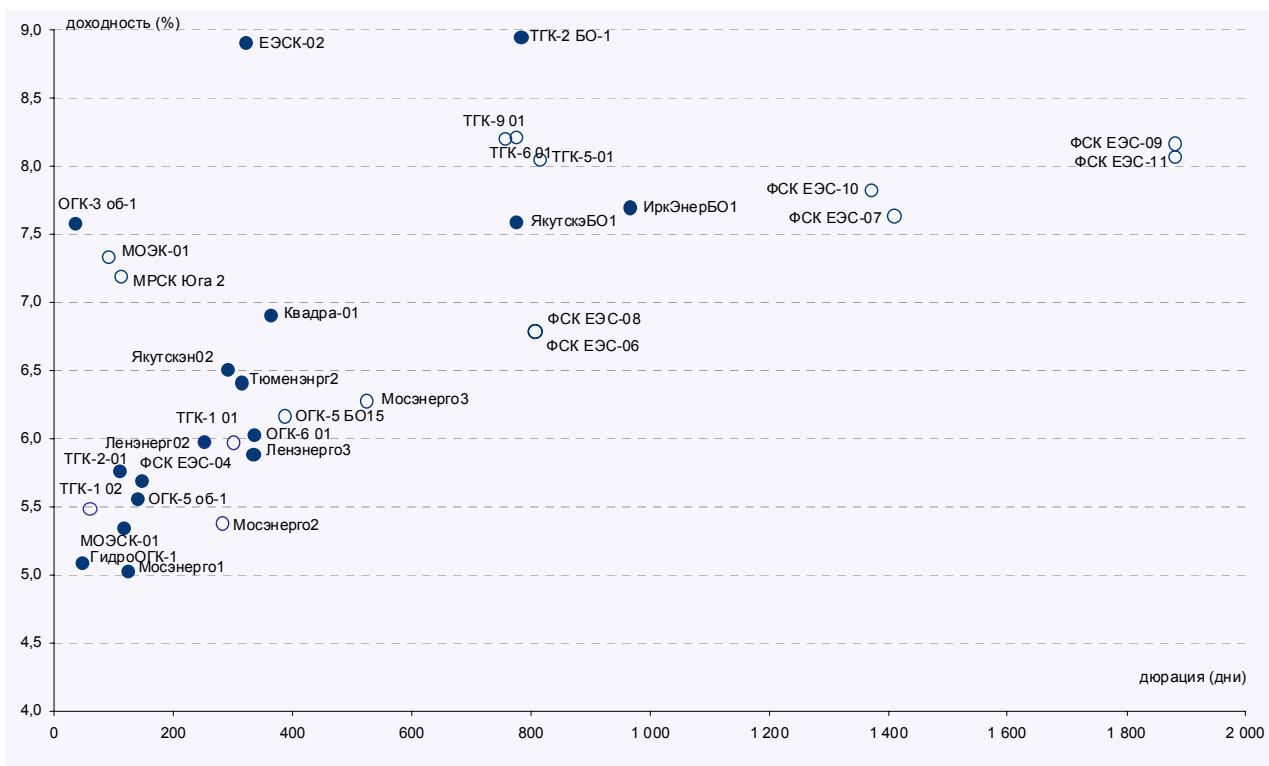
Строительство, девелопмент и стройматериалы



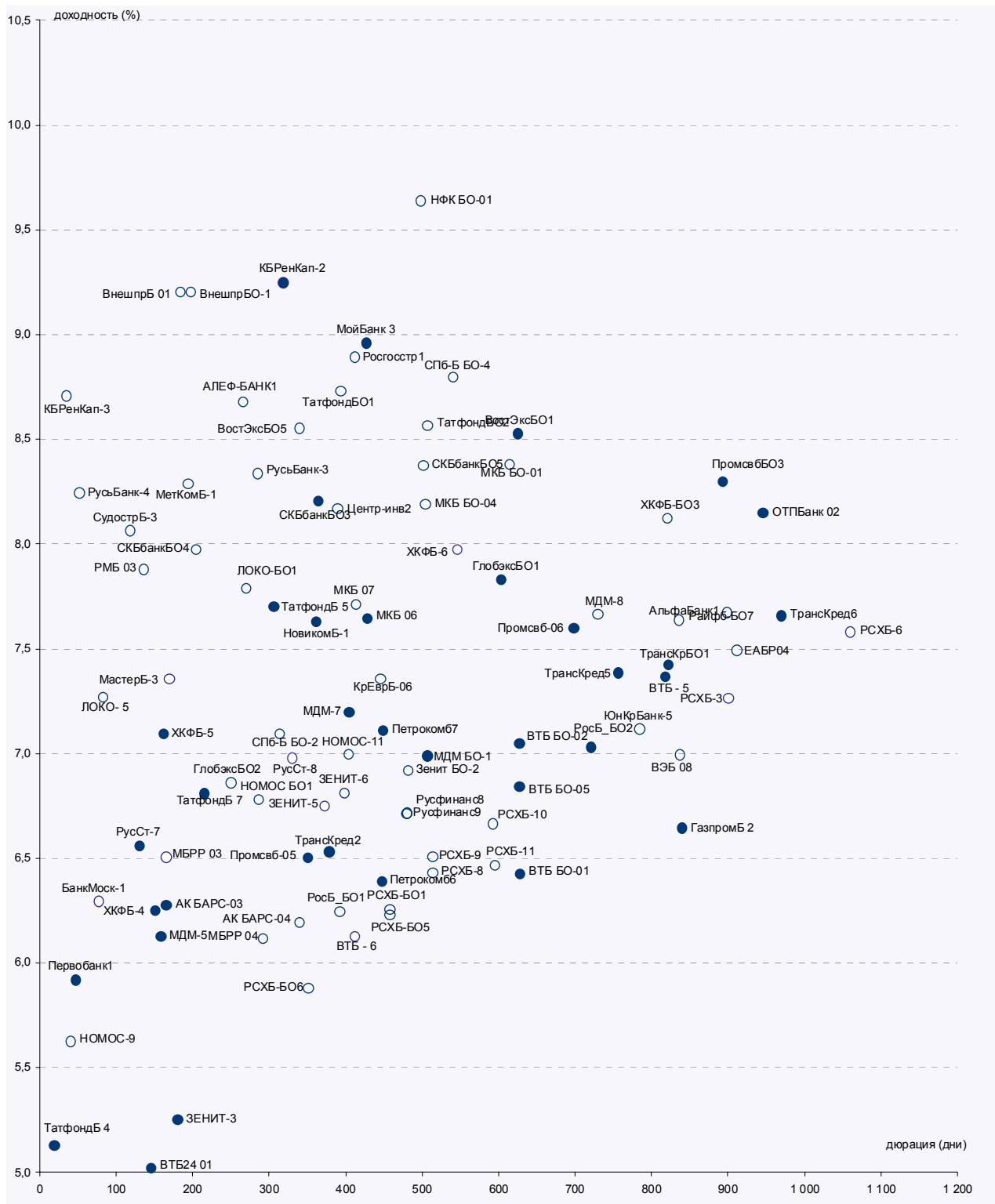
Транспорт



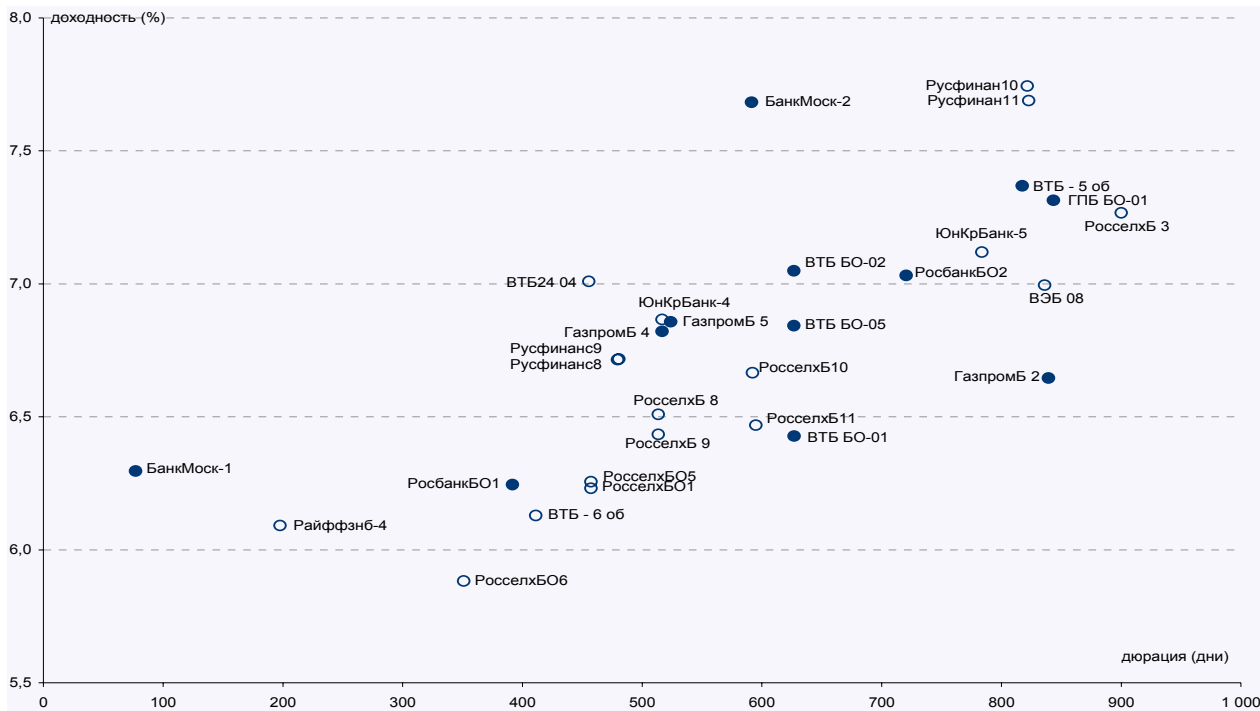
Энергетика



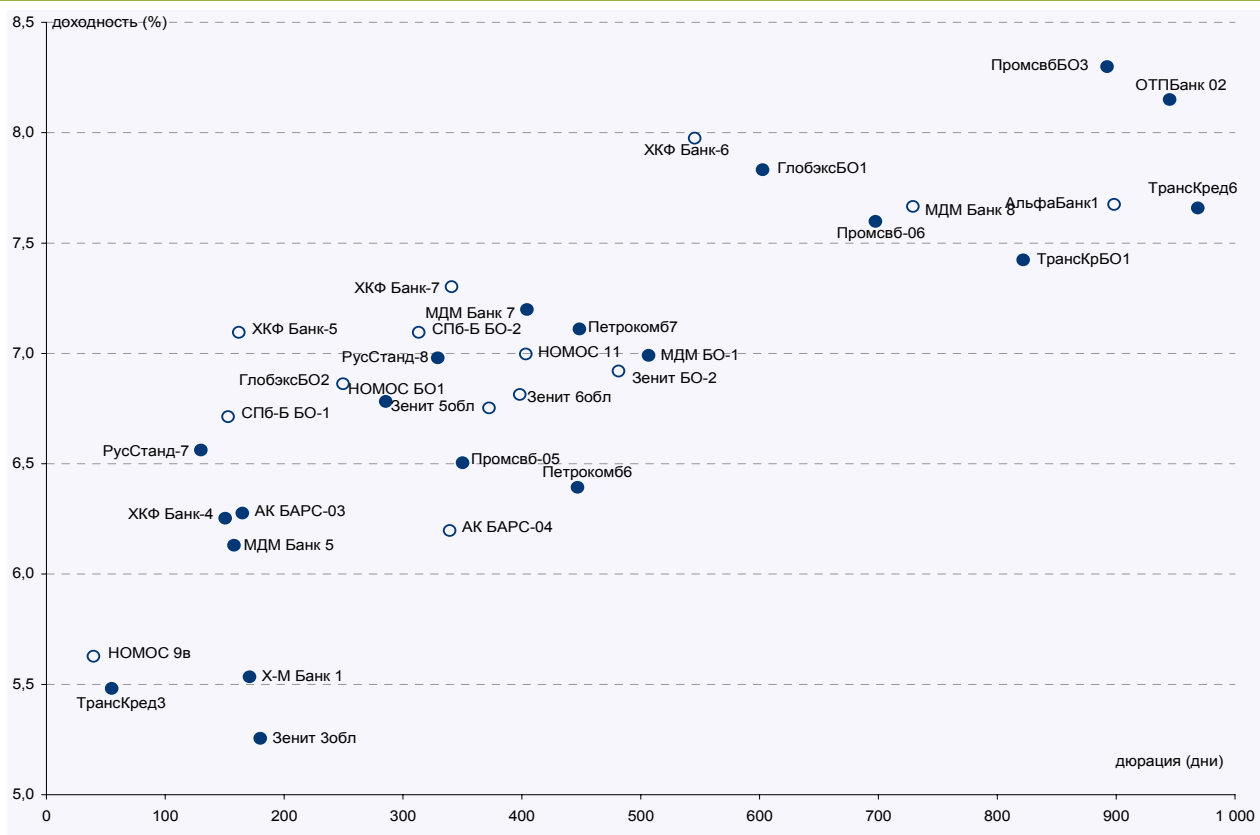
Финансовый сектор



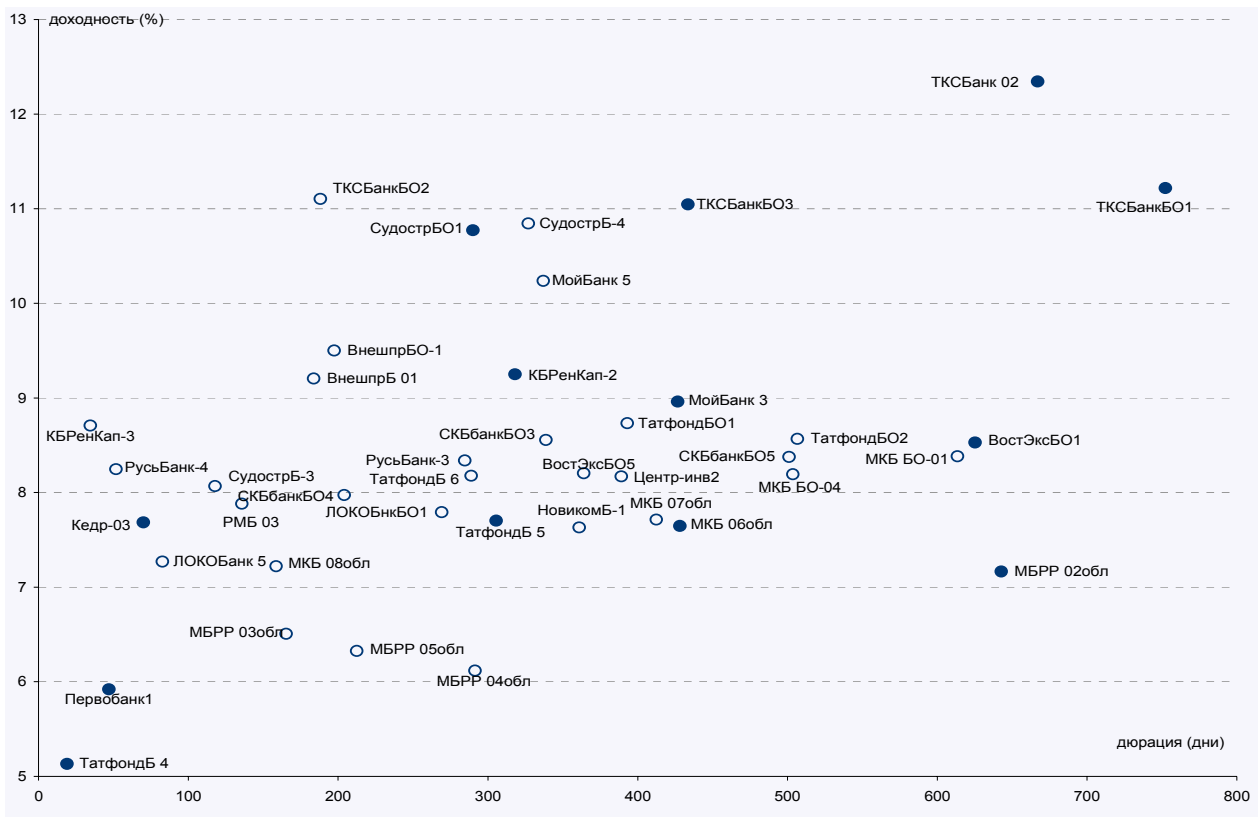
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» – «Ваа3»



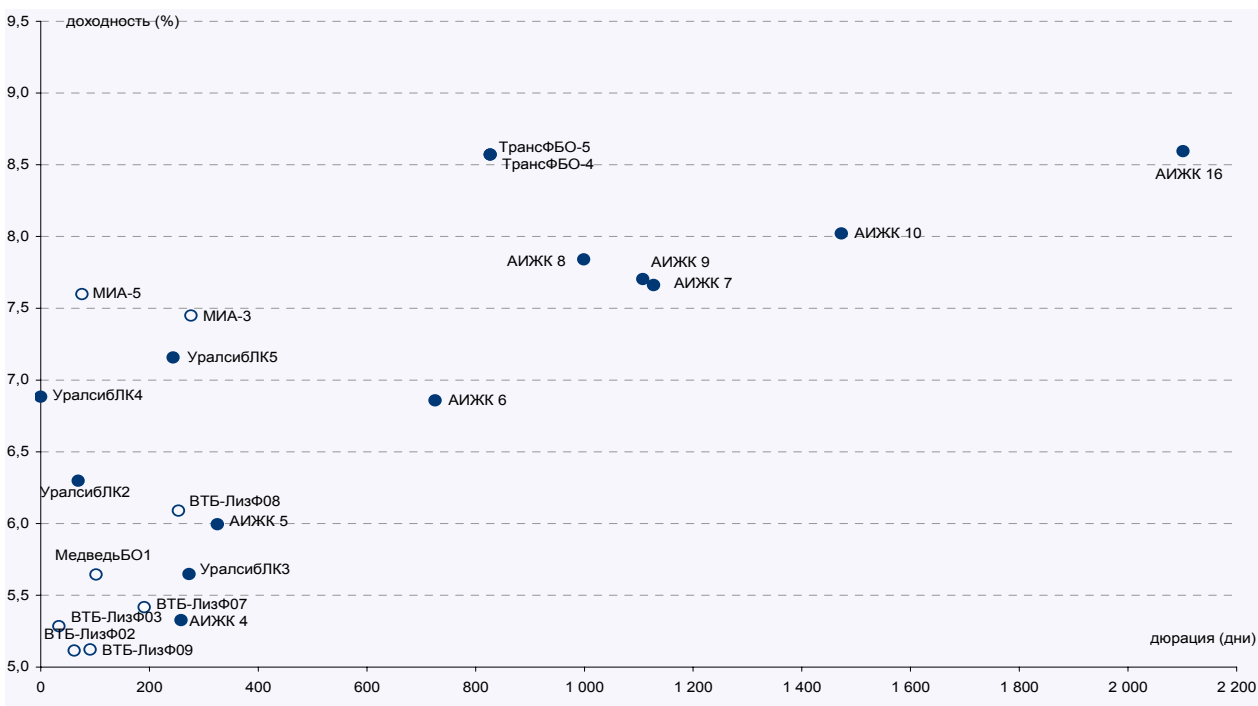
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» – «ВВ-» / «Ва1» – «Ва3»



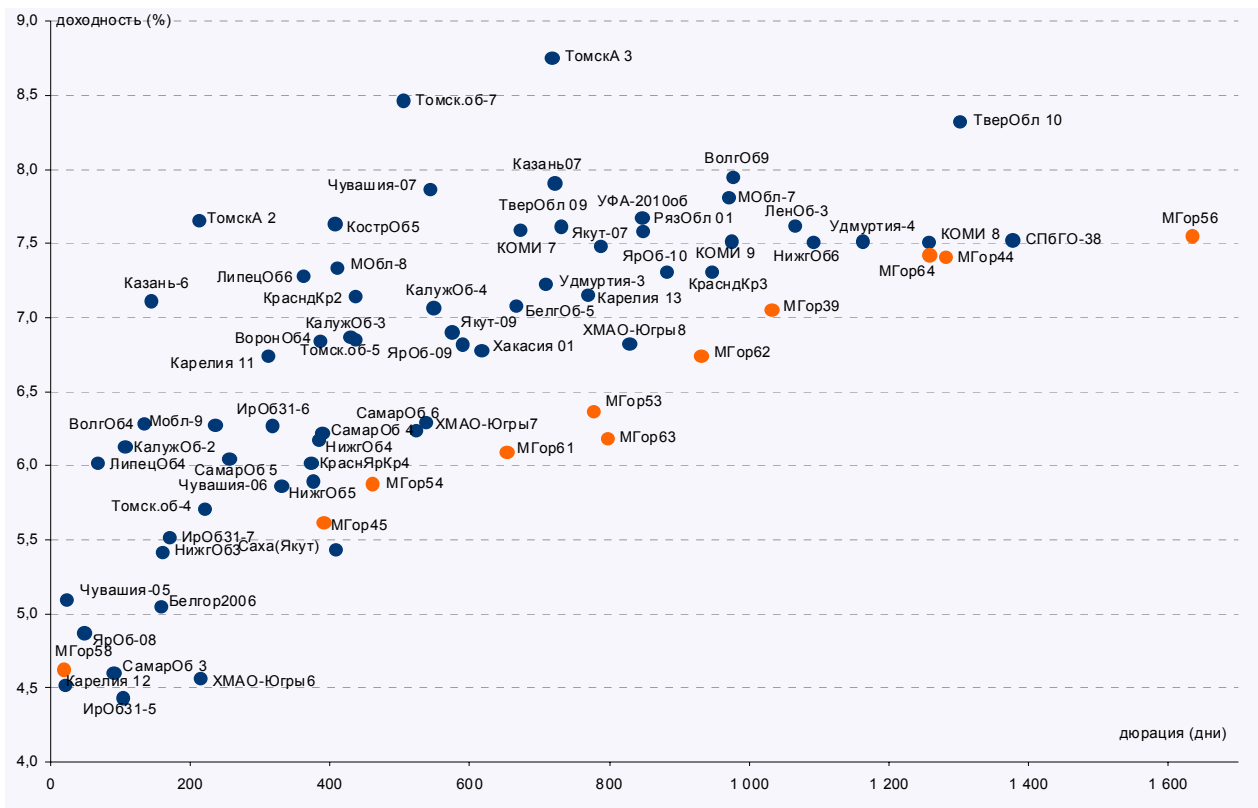
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



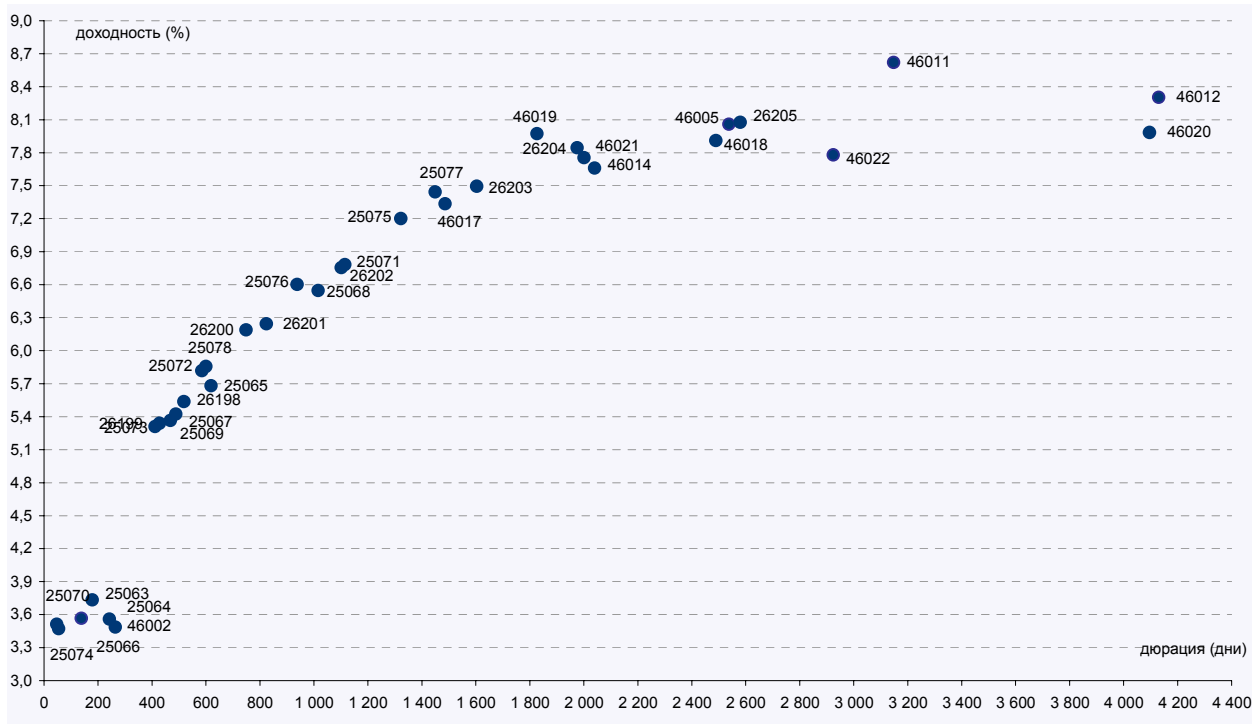
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
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
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@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
Сопровождение эмиссий	(495) 797-32-48	
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@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.