

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

20 июля 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Первичное предложение ЛСР – интересно с доходностью от 8,7% годовых.
- Рейтинги и прогнозы: МДМ Банк.
- Fitch повышает рейтинг Альфа-Банка до «BB+».
- Группа РАЗГУЛЯЙ, Tele2 Russia, Белоруссия.

Денежный рынок.....стр 7

- Международные инвесторы пока не могут определиться с направлением дальнейшего движения.
- Объем ликвидности в банковской системе продолжает сжиматься.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки проявили признаки позитива: Б. Обама «пообещал» решение вопроса по долгу, по Европе инвесторы ждут решений саммита.
- Российские еврооблигации: Северсталь – «экспресс-размещение». Альфа-21 выглядит недооцененно.
- Рублевые облигации: ОФЗ 25206 прошли «подготовку» перед аукционом. Активизируется корпоративное первичное предложение.

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,88%	-5	-49
Russia-30	4,40%	-3	-44
ОФЗ 25068	6,25%	-2	-87
ОФЗ 25077	7,14%	2	n/a
Газпромнефт4	8,09%	2	243
РЖД-10	6,41%	1	-94
АИЖК-8	7,32%	10	-63
ВЭБ 08	6,86%	0	n/a
РоссельхБ-8	6,29%	-1	-57
МосОбл-8	6,94%	15	-158
Мгпр62	6,38%	1	-104

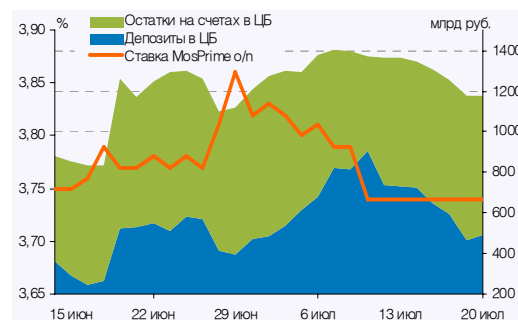
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,62%	-1	91
ITRAXX XOVER S15 5Y	460,50	-12	22
CDX XO 5Y	162,80	2	-2

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 700,13	0,7%	0,7%
RTS	1 926,23	1,2%	8,8%
S&P 500	1 326,73	1,6%	5,5%
DAX	7 192,67	1,2%	4,0%
NIKKEI	9 889,72	-0,8%	-4,4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	115,41	-1,0%	27,6%
Нефть WTI	97,50	1,6%	8,5%
Золото	1 588,45	-1,0%	13,1%
Никель LME 3 М	24 087	1,4%	-0,9%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Минфин РФ во вторник разместил на 3 месяца (до 19 октября) в банковские депозиты 20 млрд руб. временно свободных бюджетных средств. Объем заявок, поступивших от семи банков – 46,2 млрд руб., был в 2,3 раза выше установленного лимита. При установленной минимальной ставке отбора 4,05% годовых в заявках были указаны ставки в диапазоне 4,05–4,11% годовых. Ставка отсечения была установлена на уровне 4,06%, средневзвешенная ставка составила 4,09%.
- Общая численность безработных в России, по предварительным данным Росстата, в соответствии с методологией Международной организации труда, в июне 2011 года составила 4,612 млн человек, что составляет 6,1% экономически активного населения. По сравнению с июнем 2010 года количество безработных снизилось на 11,2%, по сравнению с маем 2011 года – на 5%.
- По данным Росстата, оборот розничной торговли в июне 2011 года составил 1,545 трлн руб, что на 5,6% больше по сравнению с июнем 2010 года, по сравнению с маем 2011 года показатель вырос на 1,2%.
- Реальные располагаемые денежные доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен, по оценке Росстата, в июне 2011 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года выросли на 0,7%, а по сравнению с маем 2011 года рост показателя составил 11,4%.

Купоны, офферы, размещения

- ОАО «Северсталь» разместила 5–летние евробонды на сумму 500 млн дол. с доходностью 6,25% годовых.
- ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» планирует 26 июля 2011 года размещать биржевые облигации серии БО–07 в объеме 5 млрд руб.
- Газпромбанк с 25 по 27 июля проведет серию встреч с инвесторами в инструменты с фиксированной доходностью.
- Банк «Ренессанс Капитал» сегодня открыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО–03 объемом 3 млрд руб. Ориентир купона по выпуску с оффертой через 2 года – 9,5–9,9% (УТР 9,73–10,14%).
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям ООО «КОМОС ГРУПП» серии БО–01 объемом 1,5 млрд руб. по итогам сбора заявок была установлена на уровне 11% годовых, что соответствует доходности 11,3% к погашению через 3 года (дюрация около 2 лет – амортизационная структура погашения). Напомним, что ориентир ставки купона в ходе маркетинга находился в диапазоне 10,5–11,5% годовых. Размещение выпуска на ММВБ состоится 21 июля 2011 года.

Первичное предложение ЛСР – интересно с доходностью от 8,7% годовых.

Группа ЛСР планирует 28 июля 2011 провести размещение биржевых облигаций серии БО–05 объемом 2 млрд руб., которое будет проходить в форме конкурса по определению ставки 1 купона облигаций. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 8,5–8,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,68–8,94% годовых к погашению через 3 года. Размещение предполагается на ММВБ в котировальном списке «А1». У ЛСР имеются кредитные рейтинги от Moody's и Fitch на уровне «В2» и «В» соответственно прогноз «Стабильный», но они уже не дают шансов облигациям Компании претендовать на Ломбард ЦБ, поскольку не соответствуют новым требованиям Банка России, вступившим в силу с 1 июля 2011 года.

Напомним, что весной этого года (24 марта) ЛСР уже выходила на долговой рынок с первичным предложением биржевых облигаций серии БО–3 объемом 2 млрд руб., размещение которых состоялось с доходностью 9,73% годовых к погашению через 3 года. Отметим, что после данного размещения произошло ряд важных событий, в той или иной степени, затрагивающие кредитный профиль Компании.

Во–первых, Группа представила несколько слабые финансовые результаты за 2010 год по МСФО (последняя доступная консолидированная отчетность), которые стали отражением негативной ситуации на рынке недвижимости в 2008–2009 годы. Так, выручка сократилась на 2,1% до 49,95 млрд руб., показатель EBITDA – на 41,0% до 8,7 млрд руб., рентабельность EBITDA снизилась на 11,5 п.п. до 17,4%. Давление на маржинальность бизнеса было оказано реализацией жилья по низким кризисным ценам, а также вводом в эксплуатацию объектов недвижимости по госконтрактам. В результате, несмотря на сокращение размера долга в 2010 году («–19,8%» до 31,7 млрд руб. к 2009 году), долговая нагрузка Компании возросла – соотношение Долг/EBITDA составило 3,6х против 2,7х в 2009 году, Чистый долг/EBITDA – 3,5х против 2,5х соответственно. В то же время Группе удалось заметно улучшить временную структуру долга – на конец 2010 года доля кредитов и займов с погашением до 1 года составила 12,6% (или 3,988 млрд руб.) против 38,2% (15,1 млрд руб.) годом ранее. Пик исполнения обязательств приходится на 2013 год (9,76 млрд руб.), а также на 2015 год (15,8 млрд руб.).

Во–вторых, ЛСР выплатила дивиденды на сумму 1,55 млрд руб., купила кирпичный завод в Московской области за 1,24 млрд руб. и привлекла кредит на 6,3 млрд руб. в Сбербанке на 10 лет для строительства кирпичного завода в Ленинградской области. Безусловно, все эти события наряду с размещением биржевых облигаций Группы (серий БО–3 и БО–5 по 2 млрд руб. каждый) не будут способствовать уменьшению размера долга Группы и при прочих равных условиях могут привести к росту ее долговой нагрузки, по нашим оценкам, до 3,8–4,0х – Чистый долг/EBITDA. Тем временем явное улучшение состояния строительной отрасли и постепенное восстановление спроса на рынке недвижимости могут позитивно сказаться на финансовом положении Группы и ее долговая нагрузка останется на уровне прошлого года. Отметим, что аналогичные ожидания высказало агентство Fitch, подняв рейтинг ЛСР еще в марте этого года до уровня «В» (прогноз «Стабильный»). Кроме того, весьма комфортная временная структура кредитного портфеля несколько сглаживает возможный рост долговой нагрузки Компании.

Финансовые результаты сравниваемых компаний за 2010 год (МСФО)		
млрд руб.	ЛСР	ЛенСпецСМУ
Основные финансовые показатели		
Выручка	49,950	17,709
EBITDA	8,687	5,687
Чистая прибыль	1,742	3,778
% расходы	3,899	0,607
Активы	106,220	34,295
Денежные средства и их эквиваленты	1,327	2,751
Долг	31,703	9,164
Чистый долг	30,376	6,413
Показатели эффективности и покрытия долга		
Рентабельность EBITDA	17,4%	32,1%
Рентабельность по чистой прибыли	3,5%	21,3%
Долг/EBITDA	3,65	1,61
Чистый долг/EBITDA	3,50	1,13
EBITDA/% расходы	2,23	9,37
Фин. долг/Активы	0,30	0,27

Источник: данные Компаний, расчеты НОМОС–БАНКа.

Предложенный ориентир доходности по новым биржевым облигациям ЛСР серии БО–5 несет премию порядка 40–60 б.п. к обращающемуся выпуску Группы серии БО–3 (УТМ 8,31%/2,36 года), который был размещен в марте этого года и не вошел в Ломбард ЦБ. В целом, премия свыше 40 б.п. выглядит вполне достойно, учитывая незначительные различия в срочности бумаг, в том числе на фоне риска возможного увеличения долговой нагрузки Компании, поэтому участие в размещении, на наш взгляд, представляет интерес уже по нижней границе обозначенного ориентира. В то же время в качестве альтернативы предложению ЛСР могут выступить

более короткие биржевые облигации ЛенСпецСМУ серии БО-2 (УТР 8,4–8,5%/1,13 года), но их низкая ликвидность может затруднить торговые операции.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch подтверждает рейтинг приоритетного необеспеченного долга **МДМ Банка** на уровне «ВВ», краткосрочный РДЭ подтвержден на уровне «В», индивидуальный рейтинг подтвержден на уровне «С/D», рейтинг поддержки подтвержден на уровне «4», уровень поддержки долгосрочного РДЭ подтвержден как «В», национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне «АА-(rus)».

Подтверждение рейтингов МДМ Банка отражает ожидания Fitch по базовому сценарию, согласно которым банк сумеет постепенно восстановиться после значительного ухудшения качества активов, что находит отражение во все еще высоком уровне проблемных кредитов (14% кредитов на конец 2010 года), реструктурированных кредитов (9%) и недвижимости, на которую обращено взыскание по обеспечению (эквивалентно 4%). Fitch считает, что улучшение операционной среды окажет благоприятное воздействие на способность заемщиков погашать свои кредиты, а также на показатели деятельности банка. Кроме того, на снижение рисков нацелена новая стратегия МДМ Банка, которая сфокусирована на малом и среднем бизнесе с более сильным акцентом на качество активов. В то же время имеется некоторая неопределенность по реализации этих планов, а также риск повторения ситуации с качеством активов.

Fitch повышает рейтинг Альфа-Банка до «ВВ+».

Международное рейтинговое агентство Fitch повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) Альфа-Банка) в иностранной и национальной валюте с «ВВ» до «ВВ+», присвоив ему «Стабильный» прогноз.

Как отмечается в сообщении агентства, повышение РДЭ Альфа-Банка отражает значительное улучшение качества его активов, что в сочетании с хорошим качеством клиентской базы и относительно низкой стоимостью фондирования способствует дальнейшему устойчивому росту. Кроме того, повышение рейтинга отражает сильные показатели деятельности и хорошее управление ликвидностью на протяжении всего цикла. Также в качестве положительного фактора Fitch отмечает успешный опыт деятельности в течение нескольких кризисов и получение поддержки от акционеров в сложные периоды. Сдерживающими рейтинговыми факторами являются все еще значительные кредитные риски, связанные с некоторыми относительно крупными кредитами, в целом довольно высокая концентрация по заемщикам, значительный рыночный риск и некоторый политический риск.

Проблемные кредиты сократились до 4% на конец 2010 года с 13% на конец 2009 года, что стало возможным прежде всего благодаря успешному разрешению ситуации с несколькими крупными проблемными кредитами. Остальные проблемные кредиты имеют покрытие резервами на уровне 2х. Пролонгированные кредиты (в основном по лизингу) составляли 6,5% на конец 2010 года. Альфа-Банк ожидает, что реструктурированные кредиты в сфере лизинга значительно сократятся к концу третьего квартала 2011 года.

Значительный рыночный риск связан в основном с инвестиционно-банковской деятельностью с использованием представляющихся возможностей, высоким объемом торговых операций с деривативами (по данным менеджмента, в основном по поручениям клиентов) и в гораздо меньшей степени с портфелем ценных бумаг с фиксированным доходом, которые имеют хорошее кредитное качество. В то же время в качестве заметного позитивного фактора Fitch отмечает успешный опыт Альфа-Банка в управлении такими рисками в прошлом.

Наш комментарий к отчетности Банка за 2010 год по ссылке http://st.finam.ru/ipo/comments/_Daily_12_04_11.pdf

Отметим, что на локальном рынке присутствует лишь один выпуск Альфа-Банк отличающийся довольно средней ликвидностью. Последние торги по бондам Альфа-Банка проходили ли при следующих значениях УТР

7,50% (02.2014). Мы видим незначительный потенциал в бумагах Банка до 15–20 б.п в терминах доходности и рекомендуем облигации Эмитента к покупке. На рынке евробондов мы, прежде всего, видим апсайд, на упомянутых выше уровнях, в выпуске AlfaBank 13, AlfaBank 21.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Правительство Башкортостана и **Группа РАЗГУЛЯЙ** подписали соглашение по реализации инвестиционного проекта в сфере животноводства на территории трех районов республики. Соглашение предусматривает в ближайшие 2 года строительство 5 свиноводческих комплексов полного цикла, комбикормового цеха мощностью 200 тыс. тонн кормов в год с зерновым элеватором мощностью одновременного хранения до 50 тыс. тонн., запуск убойно–перерабатывающего комплекса мощностью 1 млн голов скота в год. Общий объем инвестиций в комплекс оценивается в размере 13 млрд руб. Со стороны Правительства Башкортостана будут рассмотрены возможность предоставления льгот в налогообложении и аренде земли, компенсация части затрат по создаваемой инфраструктуре. /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что **Tele2 Russia** перенастроила свои базовые станции, которые, по мнению Роскомнадзора, незаконно вещали на территорию Подмосковья из соседних областей. Напомним, месяц назад управление службы по Москве и Московской области в ходе внеплановой проверки выявило, что «дочки» Tele2 Russia – ЗАО «Вотек Мобайл» и ЗАО «Смоленская сотовая связь» – незаконно оказывают услуги сотовой связи на территории Московской области. При этом отметим, что Оператор владеет лицензиями на оказание услуг сотовой связи в стандарте GSM в 43 регионах России, но Москва и Московская область в их число не входят. Вместе с тем, регулятор зафиксировал сигнал Tele2 на территории Московской области, исходящий от станций, установленных в Тульской, Калужской и Смоленской областях, где Компания имеет право оказывать услуги. Управление Роскомнадзора предписало устранить нарушения в срок до 20 июля 2011 года, в противном случае регулятор обещал оштрафовать Оператора и аннулировать лицензии в регионе его присутствия. В свою очередь, Tele2 Russia, перенастроив базовые станции, намерена доказывать свою правоту в суде, куда Роскомнадзор направил материалы для рассмотрения вопроса об административной ответственности. Между тем, при повторном нарушении в течение года после вынесения службой постановления мера наказания может быть гораздо жестче – приостановление деятельности Оператора на срок до 90 дней. /Коммерсантъ/

Наш комментарий: http://st.finam.ru/ipo/comments/_Daily_28_06_2011.pdf

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Президент **Белоруссии** Александр Лукашенко своим указом резко увеличил ставки налогов на добычу калийной соли и нефти. Так, согласно указу, ставка налога на добычу калийной соли увеличена в 12,6 раза – с 972 бел. руб. до 12,24 тыс. бел. руб. за 1 тонну. Кроме того, указ предусматривает замену единой ставки налога на добычу нефти (ранее 3,103 тыс. бел. руб. за 1 тонну) шкалой ставок в долларах, применяемых на основании среднемесячных цен на нефть сорта Urals на мировых рынках нефтяного сырья. Одновременно указом устанавливается ставка налога на добычу супеси и суглинка в размере 211 бел. руб. за 1 кубический метр. До настоящего времени налогообложение этих природных ресурсов не осуществлялось. Увеличение налога на добычу нефти и калийной соли и введение новой ставки налога на добычу супеси и суглинка

обеспечит дополнительные доходы бюджета в размере 97,8 млрд бел. руб. Годовой объем добычи нефти в Белоруссии составляет 1,7 млн тонн, калийной соли – около 8 млн тонн. Резкое повышение ставок налогов на добычу полезных ископаемых было предусмотрено программой действий белорусских властей, принятой при предоставлении кредита Антикризисного фонда ЕврАзЭС на 3 млрд долл. в 2011–2013 годах. /Интерфакс/

Денежный рынок

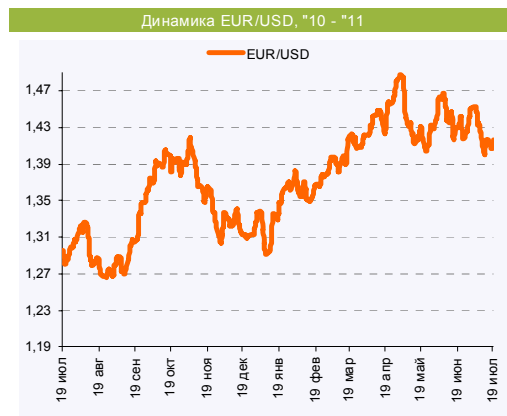
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Решение двух проблем, тяготеющих над рынком, вчера, наконец-то, сдвинулось с «мертвой точки». Первой по хронологии стало выступление члена ЕЦБ, заявившего, что в настоящий момент у Банка существует несколько вариантов решения «греческого вопроса», некоторые из которых не исключают как частичный, так и полный дефолт. В то же время он дал понять, что любое кредитное событие будет проходить под пристальным контролем ЕЦБ. Данные высказывания участники рынка восприняли как первый сигнал смягчения позиции Центрального Банка Европы по данному вопросу. Напомним, что ранее Ж.-К. Трише довольно жестко настаивал на недопущении дефолта Греции ни при каких условиях. На наш взгляд, любой намек на разработку четкого плана по поддержке стабильности финансовой систем региона, включающий в себя порядок «обслуживания» суверенного долга Афин, окажет очень сильное позитивное воздействие на евро. Однако для рынка было достаточно и просто намека на смягчение позиции ЕЦБ для начала активных покупок европейской валюты, которая за несколько минут выросла против доллара с 1,406х до 1,421х.

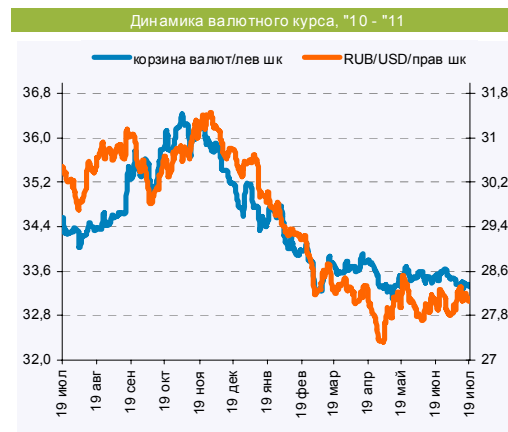
Вторым событием стало объявление того, что конгресс США пришел к компромиссу по вопросу уровня государственного долга, таким образом, был достигнут некоторый прогресс. Основой разработанного бюджетного плана является сокращение госрасходов за счет как полного урезания некоторых статей, так и постепенных реформ. Вместе с тем, этот документ не является окончательно принятым и еще нуждается в доработке. Тем не менее, как и новость из Европы, данный компромисс также привнес на рынок волну позитива, выразившуюся в покупках американской валюты. По итогам дня значение валютной пары EUR/USD составило 1,414х, что соответствует уровню открытия, таким образом, сглаживается впечатление, что инвесторы еще не до конца не определились в своем выборе рисков.

Начало налоговых выплат не могло не затронуть внутренний валютный рынок. Курс американской валюты после относительно спокойной торговли в понедельник при открытии вчерашних торгов начал снижаться. В первой половине валютной сессии стоимость доллара опустилась с 28,20 руб. до 28,03 руб. При достижении этого уровня можно было наблюдать начало «сдержанной» торговли, диапазон движения при этом сузился (28,06–28,08 руб.). По итогам дня стоимость американской валюты составила 28 руб., приблизившись к своему пороговому значению. Бивалютная корзина, также как и доллар, снижалась, однако, ничем не ограниченная, продолжила сдавать свои позиции и после того, как «американец» перешел в «пассивную» фазу. К концу торгов стоимость корзины составила 31,33 руб. против 33,37 руб. при открытии.

Ликвидность банковской системы продолжает сжиматься. Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ продолжили уменьшаться. Несущественное изменение показателя на 2,3 млрд руб. до 1176,4 млрд руб. является заслугой проводимого вчера депозитного аукциона Минфина на 20 млрд руб. Спрос на финансовые ресурсы при этом превысил более чем в два раза, а средневзвешенная ставка составила 4,09%. Вместе с тем, стоимость ресурсов для банков первого круга сохраняется на довольно



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

комфортном уровне 3,79%. Мы полагаем, что повышенный спрос на «длинные» ресурсы является опережающим индикатором возможного появления дефицита ликвидности в будущем. Не стоит забывать о предстоящих на следующей неделе выплатах НДС и акцизов, а также о возврате Минфину взятых в январе 78 млрд руб.

Долговые рынки

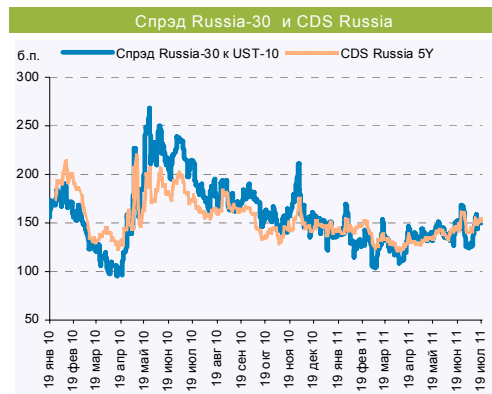
Глобальные площадки вчера получили мощную поддержку в виде корпоративных отчетов и смогли вновь проявить свою способность к положительным переоценкам. Рост европейских индексов вчера был на уровне 0,7% – 1,2%, а американские индикаторы продвинулись вверх на 1,6% – 2,2%. При этом в Соединенных Штатах формированию более оптимистичных настроений способствовала также макростатистика, отразившая довольно благоприятную ситуацию на рынке недвижимости. В части нового строительства в июне зафиксирован рост количества новыхстроек относительно предыдущего месяца на 14,6% против ожидаемых 2,7% и майских 3,5%. Кроме того, вопреки прогнозу, положительной стала динамика полученных разрешений на строительство (2,5% относительно мая против ожидаемого спада на 2,3%). Комфортными для инвесторов и стимулирующими новые покупки в рисковом активах стали также заявления Б.Обамы, прозвучавшие в рамках его вчерашней пресс-конференции, основная идея которых сводится к тому, что решение вопроса повышения долгового лимита США сможет продвигаться к «благополучной развязке». В частности, американский президент высказал свое одобрение плану по сокращению бюджетных расходов на ближайшие 10 лет, который был предложен сенаторами и своей ключевой идеей несет одновременное повышение налогов и снижение госрасходов. Таким образом, можно полагать, что если и от начинающегося в четверг саммита стран ЕС можно будет услышать какие-то конструктивные заявления относительно дополнений в действующий механизм финансовой помощи Греции, а также варианты, предотвращающие усугубление ситуации с долгами других стран ЕС, в первую очередь Италии и Испании, общая паника на рынке должна заметно ослабнуть, постепенно «возвращая» спрос на рискованные активы. При этом не будем излишне оптимистичны – более действенными для регулирования рыночных настроений являются конкретные действия.

Отметим, что для долговых бумаг проявление чуть большего позитива на рынке выразилось в некоторой паузе в обвале цен на гособязательства стран PIIGS. Только греческие бонды остались под давлением sell-off, а вот в остальных, особенно итальянских и испанских бумагах, были заметны покупатели, хотя не будем списывать возможные проявления спекулятивного спроса, который обусловлен ожиданиями решений саммита по данным странам.

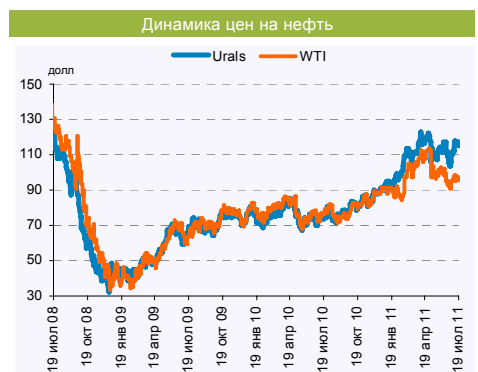
В казначейских обязательствах США в течение вчерашнего дня наблюдалась довольно высокая волатильность. При этом если доходность 10-летних UST на фоне признаков позитива подрастала до 2,96% годовых, то к моменту окончания торгов она снова снизилась и оказалась у отметки 2,88% (-5 б.п. относительно вторника). Вероятно, сказалось влияние того, что инвесторам весьма убедительными показались заявления Б.Обамы, фактически «пообещавшего», что вопрос долгового лимита будет решен, и на фоне этого статус американских госбумаг, как ключевого «защитного» актива, вновь стал крепче. В таком мнении нас «поддерживает» и динамика золота, где в ажиотажных покупках зафиксирована пауза – его котировки снова ниже 1600 долл. за унцию.

Торги среды глобальные фондовые площадки формально готовы

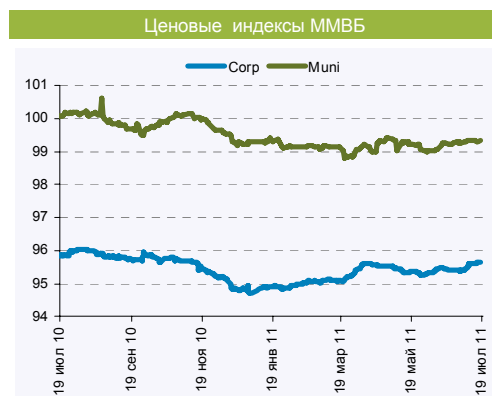
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: MMBF

провести на позитивной волне, поскольку вчера получили некоторый запас оптимизма и постараются его реализовать. Вместе с тем, сохраняется весомая спекулятивная составляющая, обусловленная ожиданиями каких-то конкретных заявлений со сторон финансовых регуляторов стран Единой Европы.

В части макроданных отметим продолжение отчетов по американскому рынку недвижимости – сегодня июньская статистика вторичных продаж домов. В Европе из сводных индикаторов выделим актуализированный композитный индекс потребительского доверия, который дополняет серию персональных страновых отчетов по промышленному производству, безработице и т.п.

Проявление намеков на оптимизм на внешних рынках оказало поддержку и российским евробондам. Суверенные Russia-30 относительно закрытия вторника прибавили порядка 0,3125% до 117,9375%.

В негосударственных бумагах основная покупательская активность концентрировалась вокруг бонда Металлоинвеста, который подорожал до 100,5%. Кроме того, спрос был практически по всей кривой Евраза, на ВымпелКом-22, РСХБ-21, однако ценовой рост ограничивался 0,125% – 0,25%. Судя по всему, для более мощного движения вверх нужен более устойчивый позитивный новостной поток.

Очень оперативно Северсталь решила все-таки провести размещение одного из траншей своей программы (как зафиксировано в эмиссионных документах) объемом 3 млрд долл. В рынке оказалось бумаг всего на 500 млн долл. по 6,25% на 5 лет. Похоже, такой довольно скромный объем обусловлен тем, что инвесторам на столь неоднозначном рынке хотелось получить чуть более весомую премию, чем было предложено. Хотя подчеркнем, что эмитент учел специфику текущей конъюнктуры и предпочел не делать бумаги некомфортными по дюрации.

Отметим, что Газпромбанк вчера заявил о своем плане провести встречи с инвесторами на следующей неделе, и, судя по всему, именно эта новость «отобрала» у Газпромбанк-14 порядка 25 б.п., потому что была воспринята как сообщение о начале road show. При этом среди банковских бумаг мы обращаем внимание на бонд Альфа-Банк21, который пока никак еще не отыграл новость о повышении Fitch рейтинга до «BB+». На фоне выпусков банков, обладающих рейтингами на уровне «инвестиционного», бонд, на наш взгляд, выглядит недооцененным по причине достаточно широкого Z-спрэда, который составляет почти 490 б.п., тогда как, например, у Сбербанк-21 он на уровне 285 б.п.

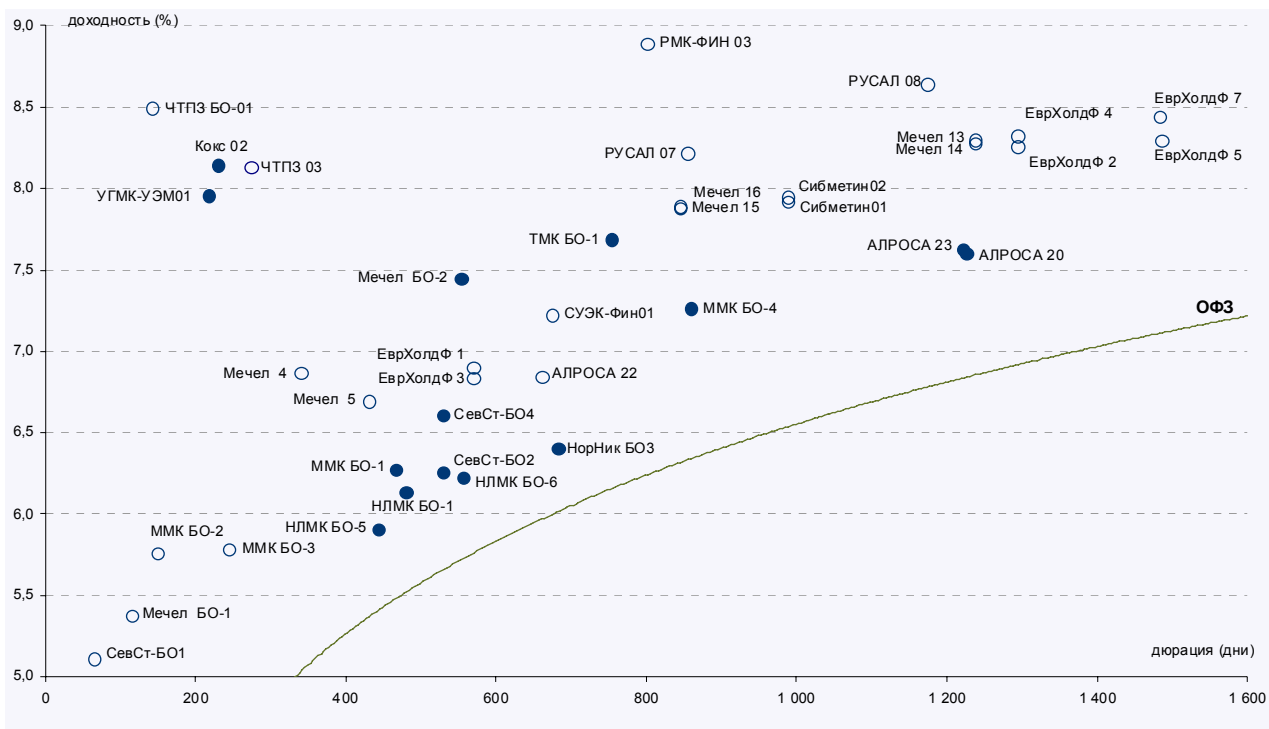
На локальном долговом рынке вчера активности было чуть больше, чем в понедельник, вместе с тем, говорить о серьезных ценовых сдвигах не приходится.

Сегодня в очередной раз в центре внимания будет размещение ОФЗ, которое, судя по предварительным ориентирам, предложит принять бумаги на сумму 25 млрд руб. на «рыночных» уровнях, которым вчера благоприятствовали весьма целеустремленные покупки. Такая «подготовка», как мы полагаем, может сегодня выразиться в отсутствии серьезного ажиотажа, а также доходности, которая ближе к верхней

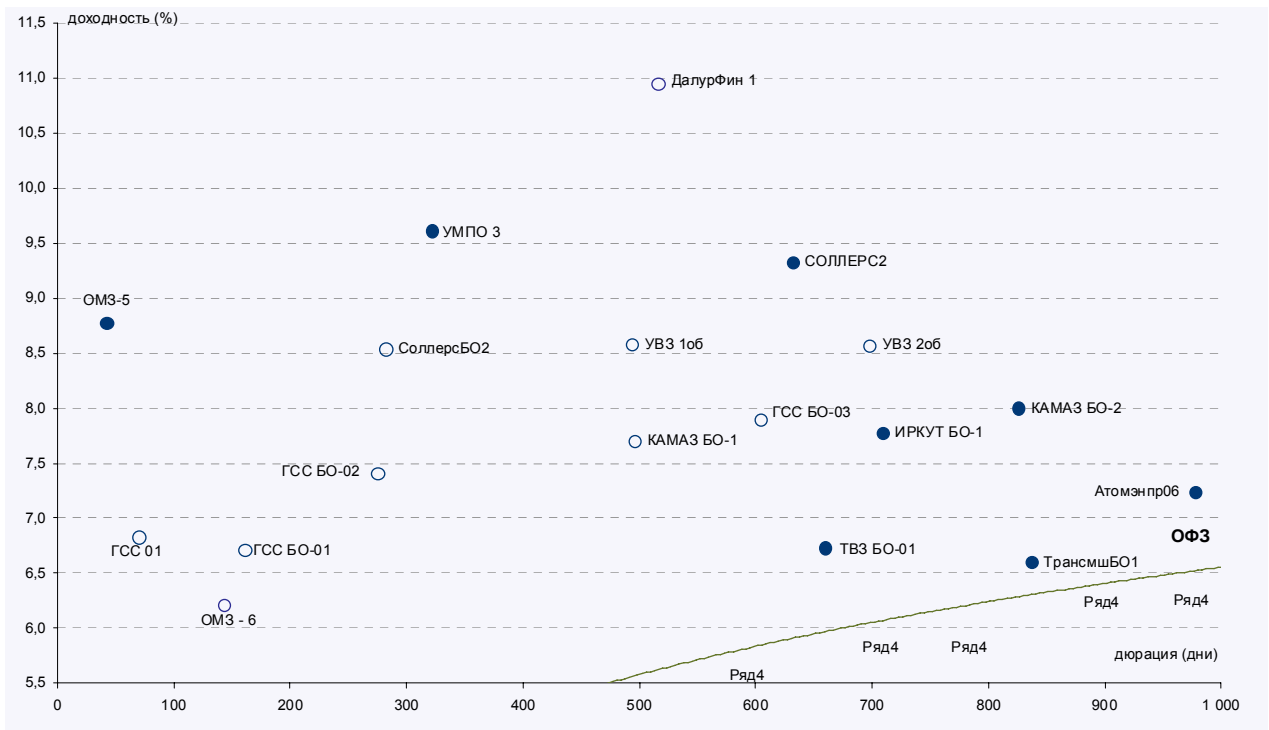
границе ориентира.

В корпоративном секторе вновь намечается активизация первичного предложения, которое, на наш взгляд, может найти себе место по причине того, что на вторичный рынок весьма беден на идеи и большинство сделок не влекут за собой заметного изменения котировок.

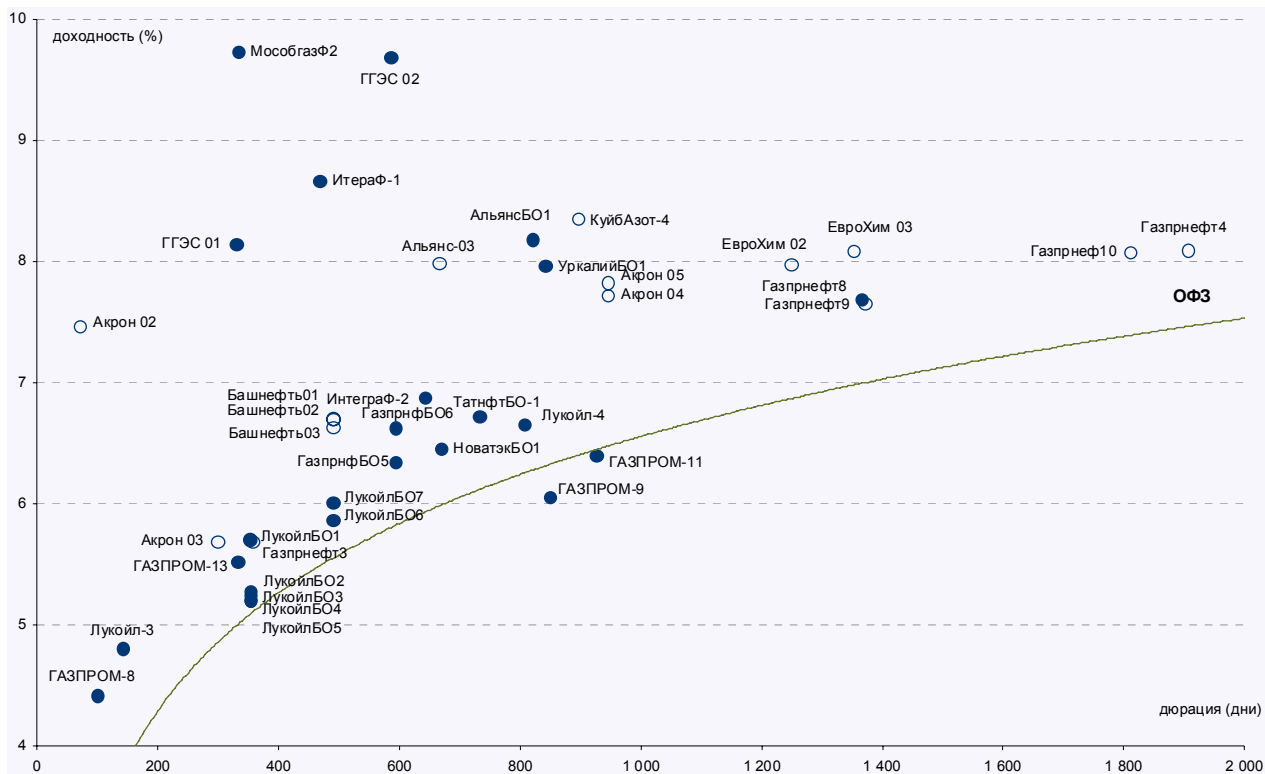
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



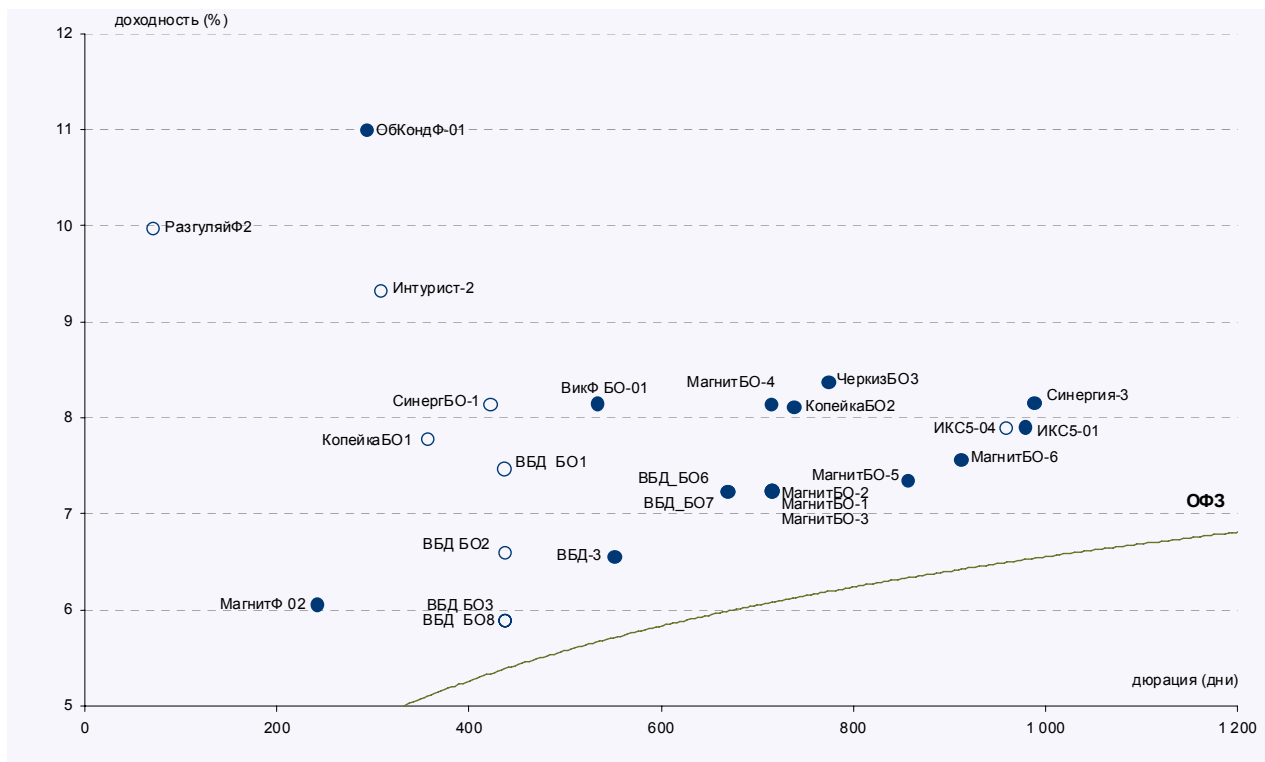
Машиностроение



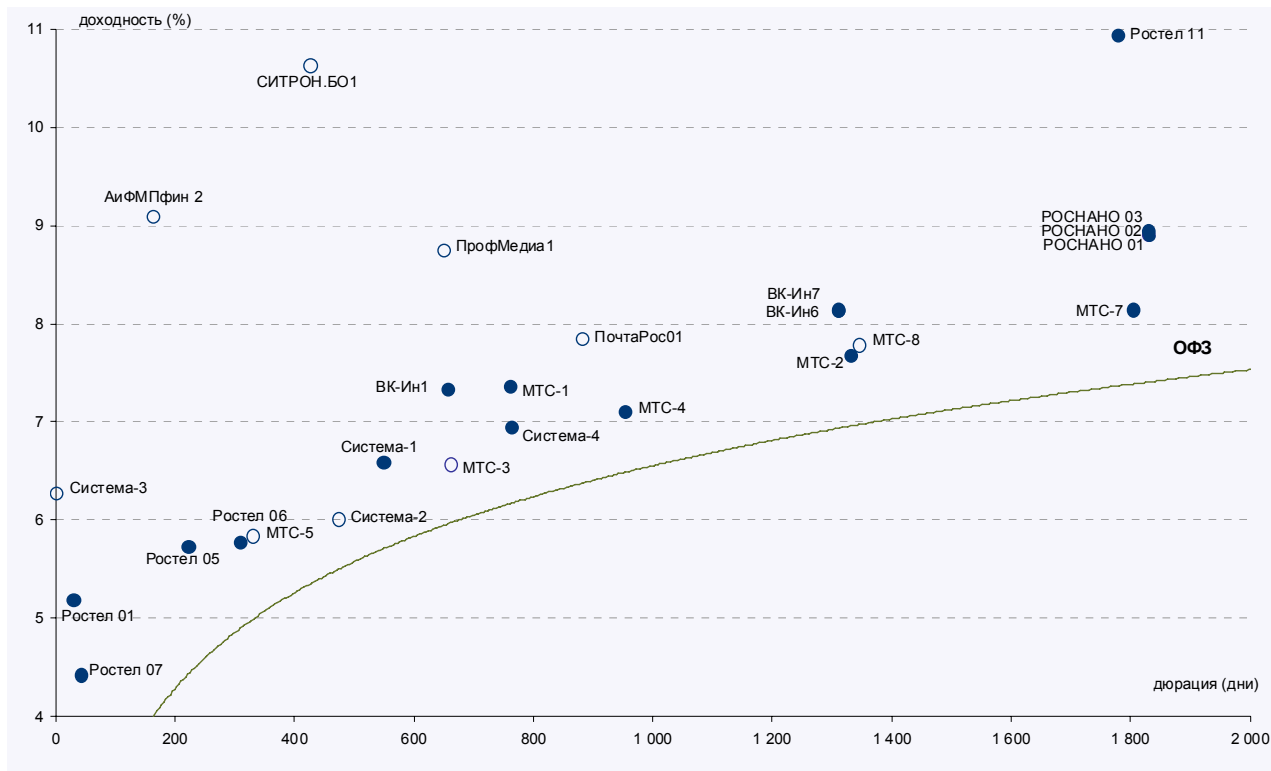
Нефтегазовый сектор, Химия



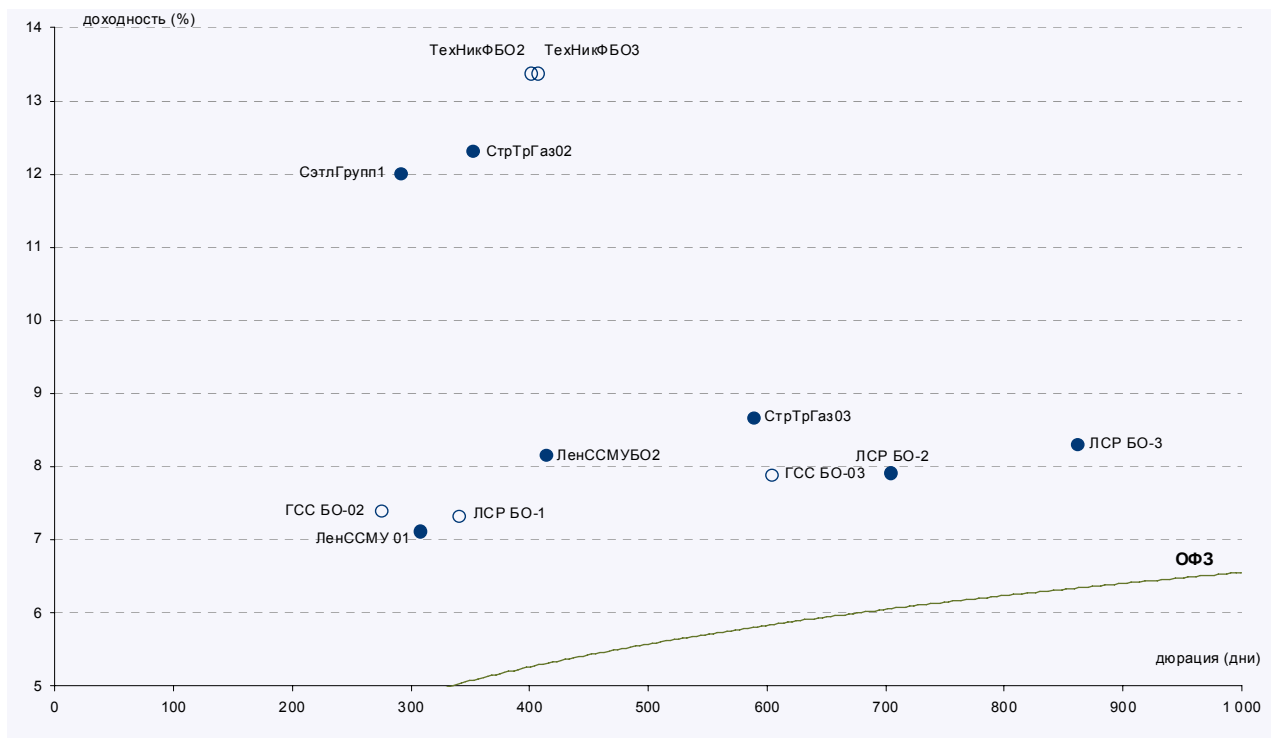
Потребсектор и АПК, Ритейл



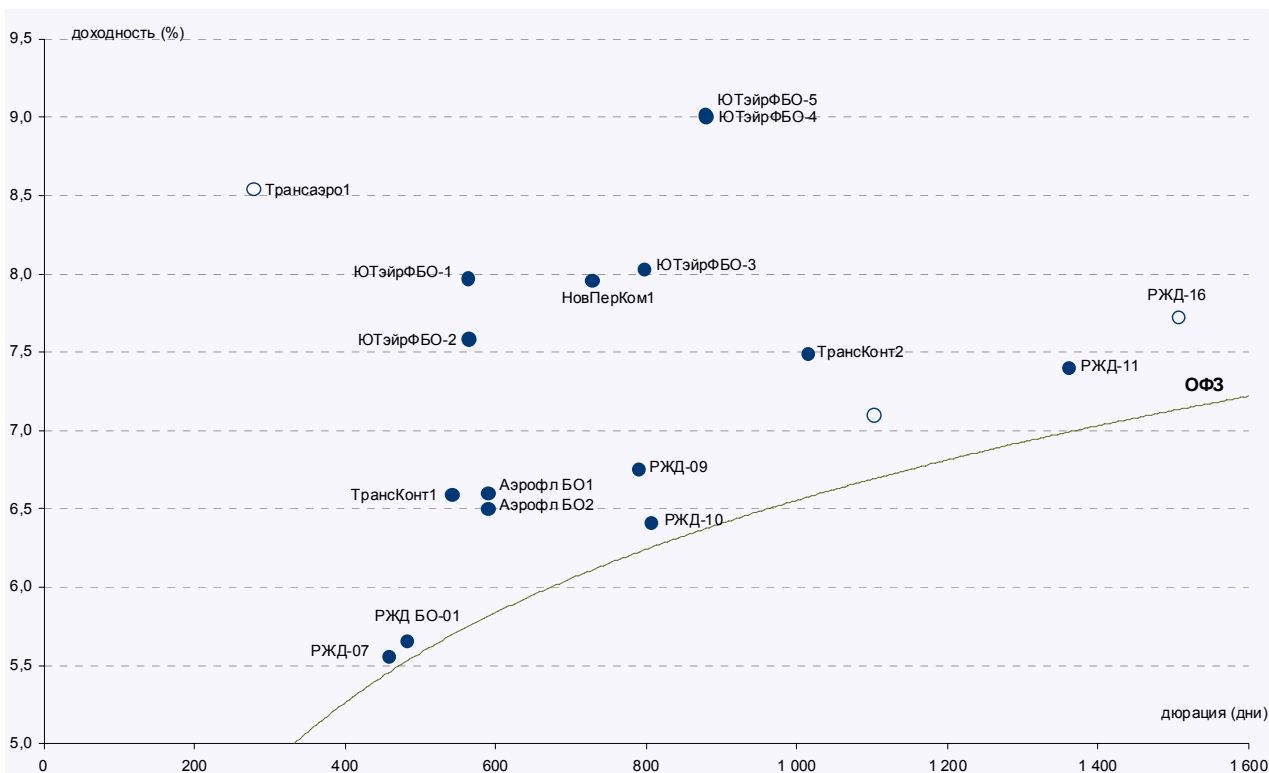
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



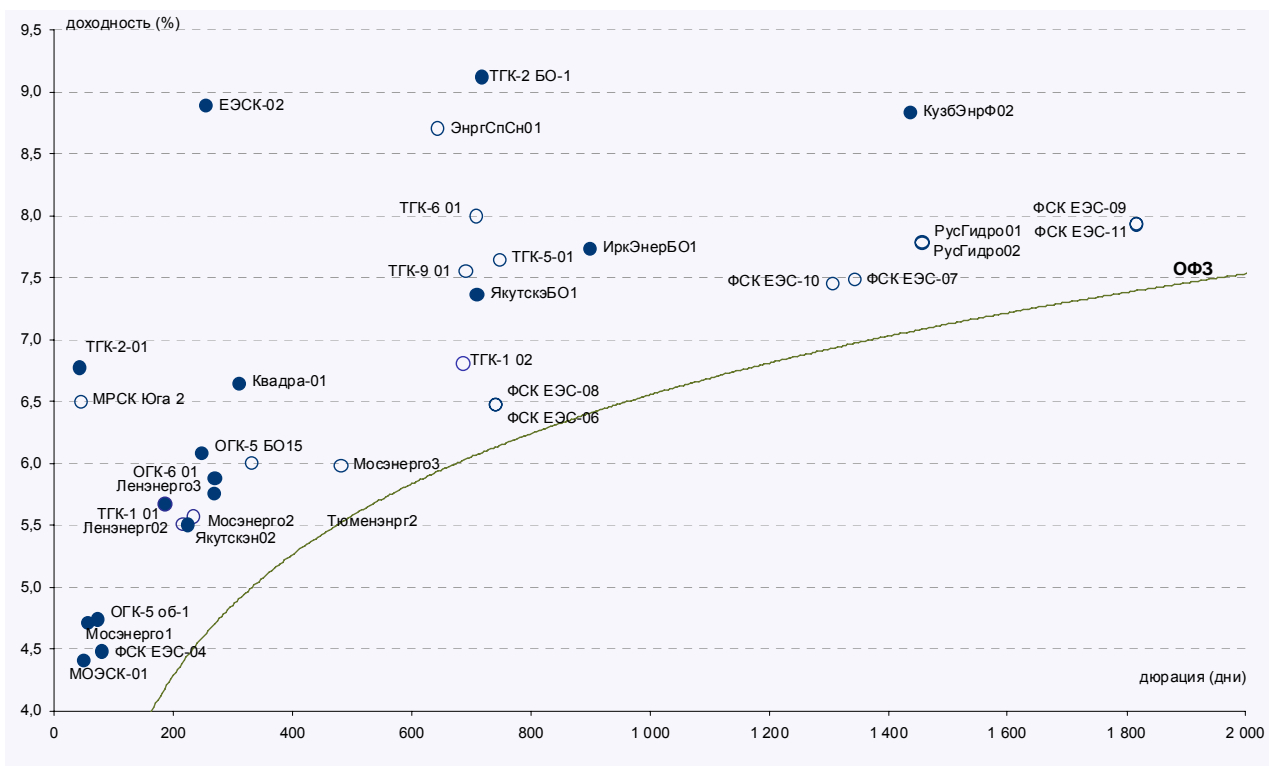
Строительство, девелопмент и стройматериалы



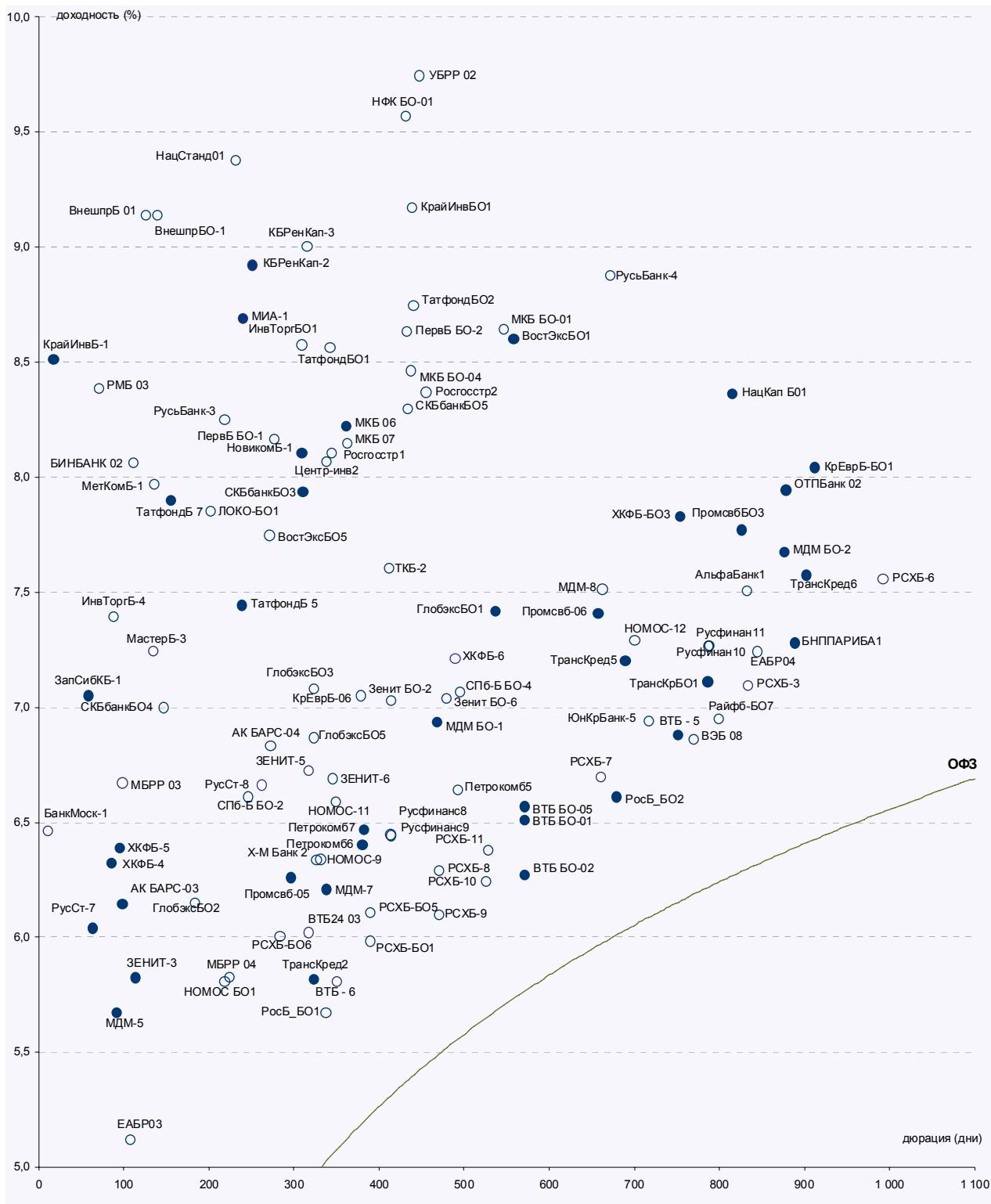
Транспорт



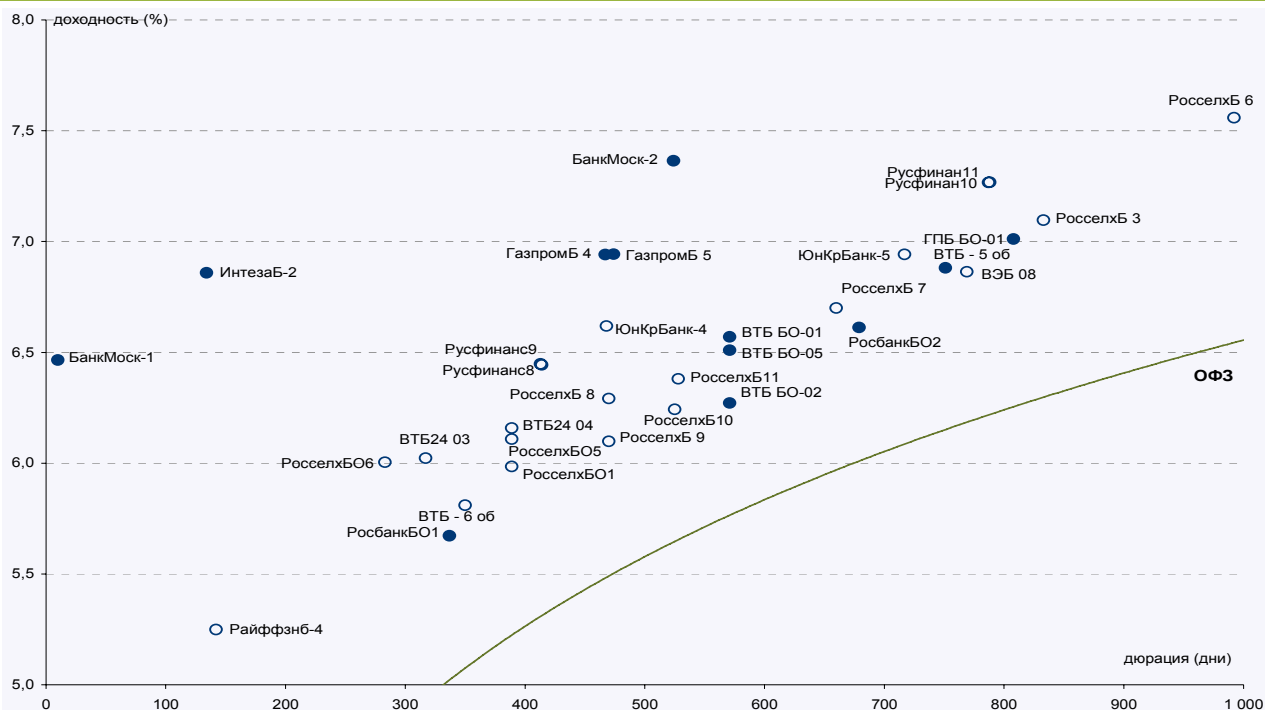
Энергетика



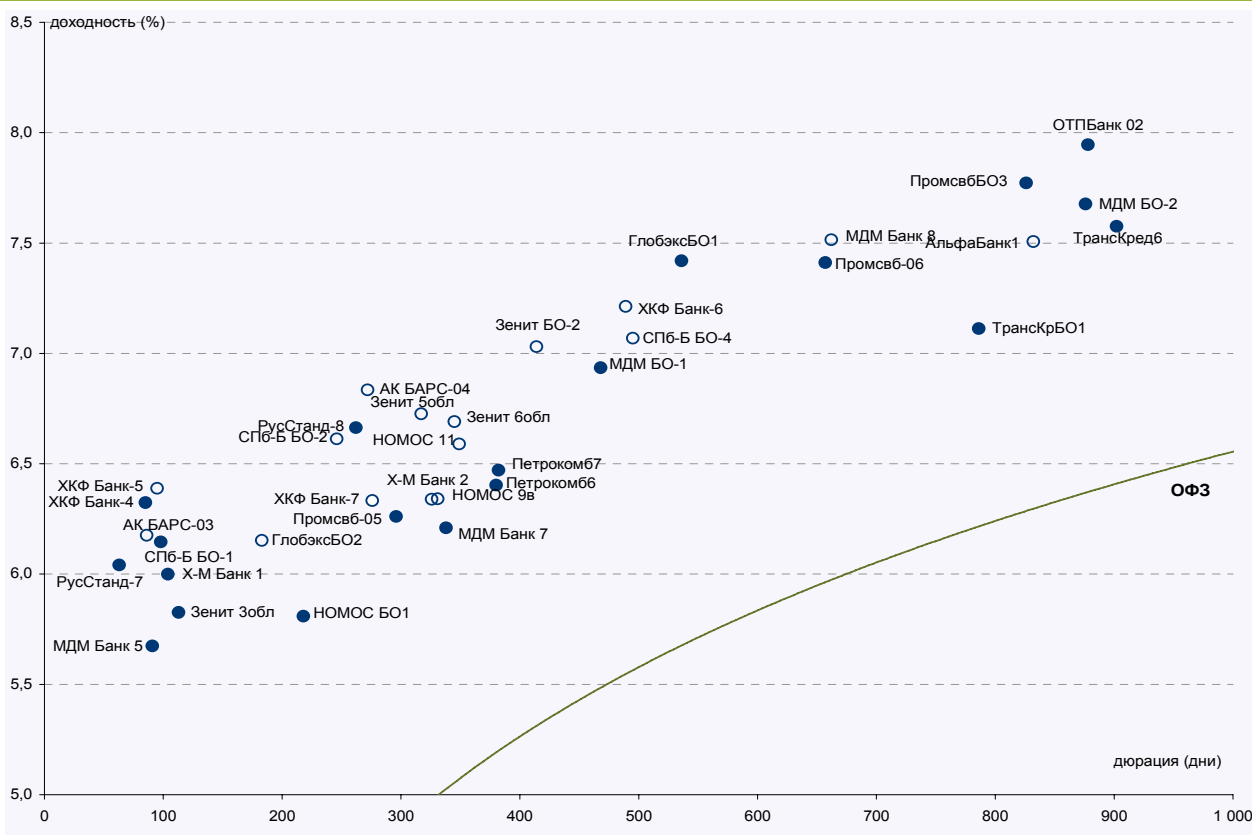
Финансовый сектор



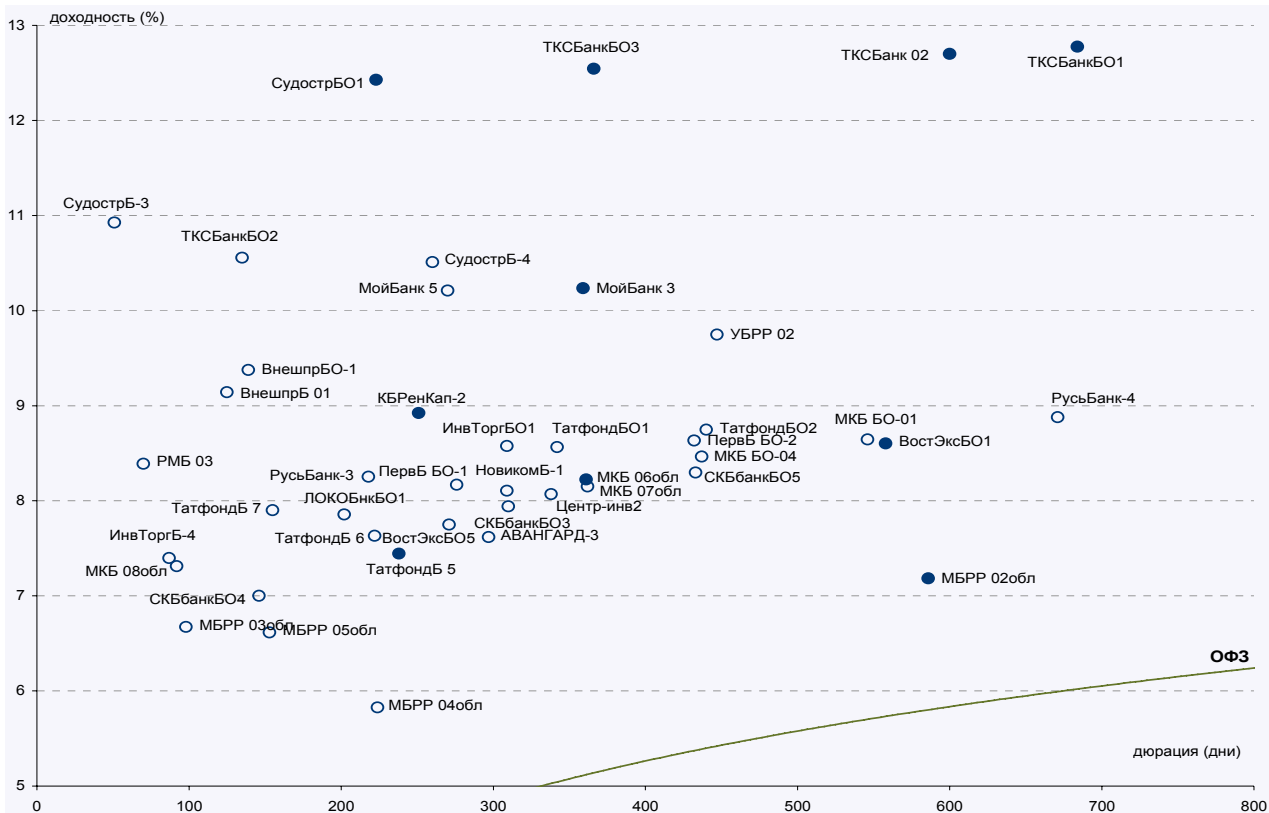
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



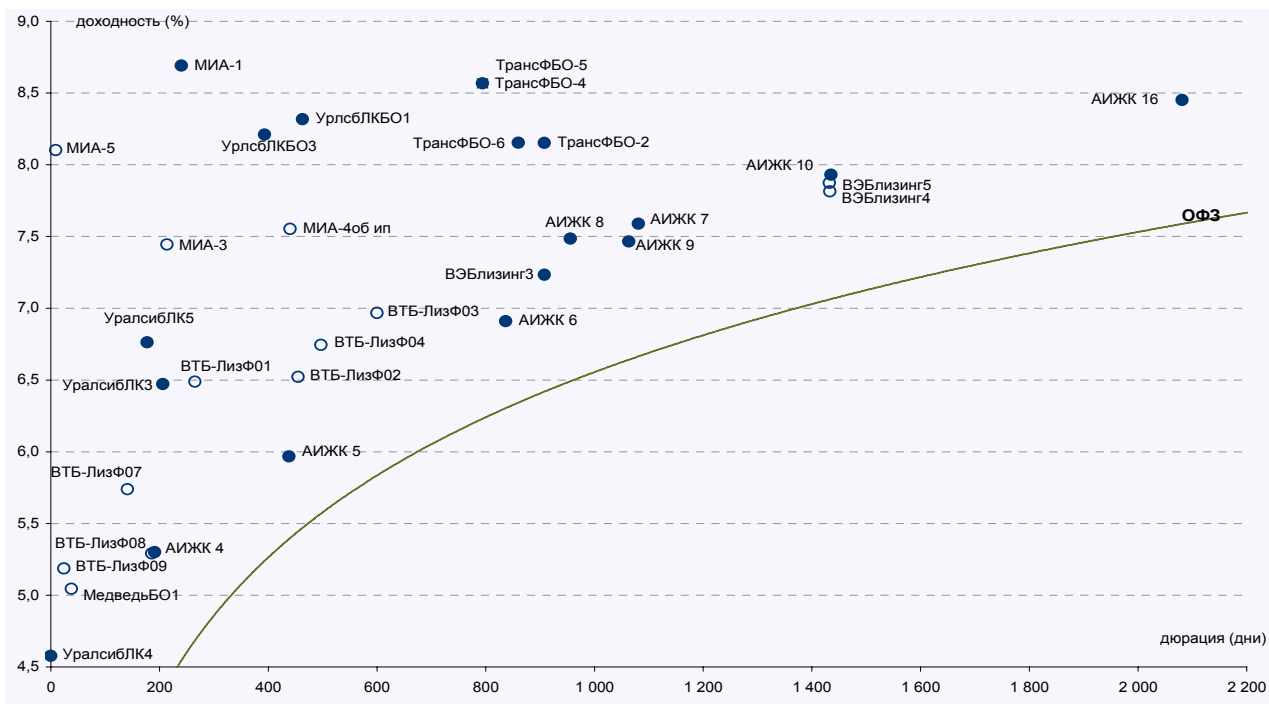
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



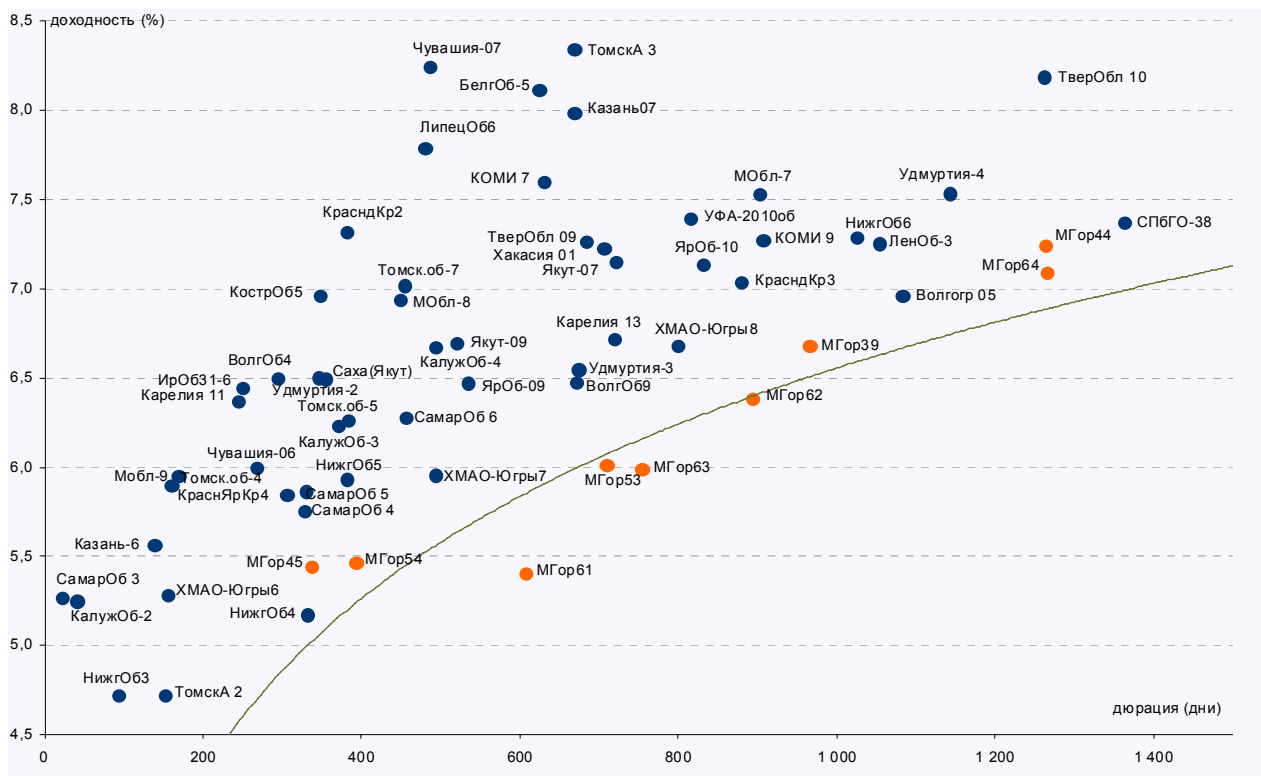
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



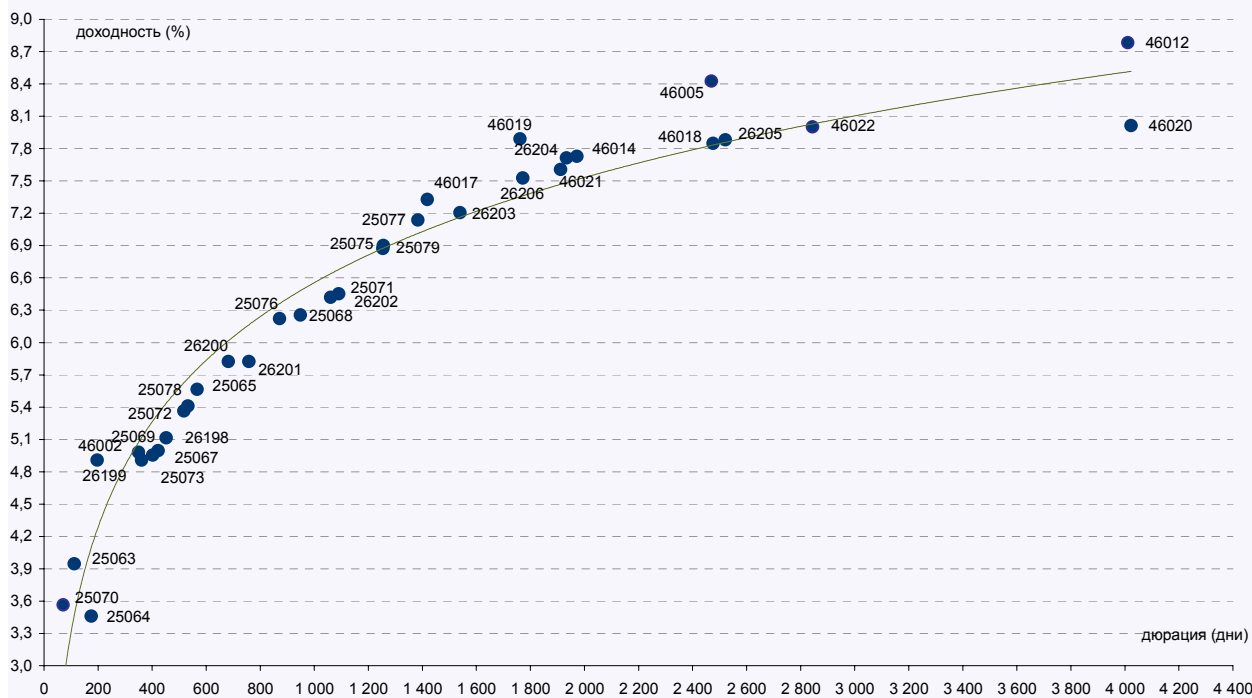
Лизинг и Ипотека



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.