

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

22 июня 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: **Крайинвестбанк**.
- **Мечел** укрепляет ресурсную базу.
- **ИРКУТ** может уйти в долговое «пике»?
- «**Башнефть**» и **ЛУКОЙЛ** планируют за 2 года инвестировать 18 млрд руб. в разработку Требса и Титова.
- **ГСС, КАМАЗ, Татнефть, Аэрофлот, ЮТэйр, Белоруссия**.

Денежный рынок.....стр 7

- Участники международного валютного рынка нервничают в ожидании «судьбоносных решений».
- Предстоящие налоговые выплаты вновь являются причинами укрепления позиции рубля.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки «воодушевились» новостями из Греции, но все же база для сегодняшней их динамики – это ожидания результатов заседания FOMC.
- Российские еврооблигации: соблазн зафиксироваться после вчерашнего роста очень велик.
- Рублевые облигации: участники «подстраиваются» под ориентиры Минфина? В корпоративном секторе преобладает выражение индивидуальных предпочтений.

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,98%	2	-38
Russia-30	4,42%	-6	-42
ОФЗ 25068	6,33%	0	-80
ОФЗ 25077	7,43%	-2	n/a
Газпрнефт4	8,32%	0	266
РЖД-10	6,56%	-3	-79
АИЖК-8	7,39%	0	-56
ВЭБ 08	6,87%	-5	n/a
РоссельхБ-8	6,25%	-1	-61
МосОбл-8	7,31%	0	-121
Mgrp62	6,51%	-1	-91

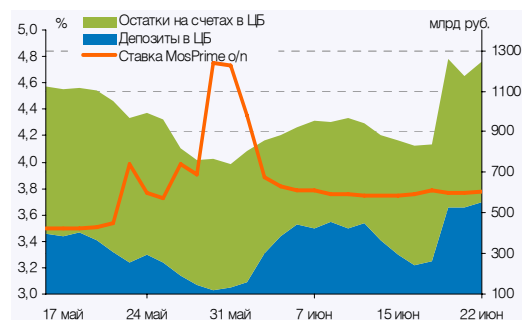
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,41%	-1	70
ITRAXX XOVER S15 5Y	398,33	-13	-40
CDX XO 5Y	156,60	-1	-8

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 635,38	0,6%	-3,1%
RTS	1 872,45	0,8%	5,8%
S&P 500	1 295,52	1,3%	3,0%
DAX	7 285,51	1,9%	5,4%
NIKKEI	9 459,66	1,1%	-8,6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	108,17	-1,2%	19,6%
Нефть WTI	93,40	0,2%	4,0%
Золото	1 546,30	0,4%	10,1%
Никель LME 3 М	21 850	1,1%	-10,1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Росстата, реальные располагаемые денежные доходы (доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен) в мае 2011 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года снизились на 7%, а по сравнению с апрелем 2011 года снижение показателя составило 10,4%.

Купоны, офферы, размещения

- ЗАО «Русское море» приобрело у инвесторов в рамках oferty 227 тыс. облигаций серии 01 на сумму 227 млн руб. или 11,35% выпуска объемом 2 млрд руб.
- Нижегородская область планирует в 2011 году разместить облигации объемом 5 млрд руб. сроком обращения до 5 лет. В настоящее время область проводит открытый конкурс по выбору генерального агента для организации размещения выпуска облигаций. Заявки на участие в конкурсе принимаются до 11 июля 2011 года. Рассмотрение заявок и подведение итогов запланировано на 14 июля 2011 года.
- Сегодня в котировальном списке «В» ММВБ начнутся торги облигациями ООО «РМК-ФИНАНС» серии 04 объемом 5 млрд руб., которые были размещены 9 июня 2011 года.
- МКБ установил ставку 1 купона биржевых облигаций серии БО-05 объемом 5 млрд руб. на уровне 9,2% годовых. Ориентир ставки купона облигаций при открытии книги находился в диапазоне 8,9–9,4% годовых, затем он был снижен до 8,9–9,2% годовых, что соответствует доходности к погашению в диапазоне 9,1–9,41% годовых. Срочность бумаг – 3 года. Офферы по выпуску не объявлены.
- КБ «Центр-инвест» разместил биржевые облигации серий БО-05 (1 млрд руб.) и БО-01 (1,5 млрд руб.) на сумму 2,5 млрд руб. Срок обращения выпусков – 3 года, предусмотрены 1,5-годовые офферы. Ставка первых купонов по облигациям была установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,4% годовых.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Standard&Poor's изменило на «Позитивный» со «Стабильного» прогноз по рейтингам Крайинвестбанка (Краснодар). Напомним, что сам рейтинг Банка находится на уровне «BB». Причина – диверсификация источников фондирования и улучшение ликвидности в течение прошлого года. Между тем, негативное влияние на рейтинги оказывает увеличение финансового рычага Банка и рискованная операционная среда в России. Напомним, владельцем 97% акций Крайинвестбанка является Краснодарский край. Агентство оценивает как «умеренно высокую» вероятность получения Банком своевременной и достаточной экстренной поддержки от правительства региона в случае необходимости. Это предположение основано на мнении S&P о важной роли Эмитента в экономике региона и сильных связях с администрацией края. «Позитивный» прогноз по рейтингам Банка отражает ожидания, что он удержит хорошее качество активов и адекватные показатели ликвидности, по крайней мере, в течение следующих двух лет. Также агентство уверено, что правительство Краснодарского края сохранит контроль над Крайинвестбанком и тесные связи с ним в следующие два года. Существенное увеличение капитала за счет вливания средств Краснодарского края приведет к повышению рейтинга Банка, но не ожидается, что это случится до конца 2011 года. Потенциальное повышение рейтинга будет зависеть от объема вливаний, темпов роста объемов кредитования Эмитента, а также оценки агентством показателей прибыли Крайинвестбанка.

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Мечел укрепляет ресурсную базу.

Группа «Мечел» по итогам аукциона, проведенного Роснедрами, получила право пользования недрами с целью разведки и добычи железных руд на месторождении «Пионерское». Стоимость приобретения лицензии, которую получила 100%-ная «дочка» Мечела ХК «Якутуголь», составила 330 млн руб., срок действия лицензии – 20 лет.

Балансовые запасы месторождения на 1 января 2010 года составляют более 137 млн тонн железной руды с богатым содержанием железа, что позволит на начальных этапах разработки получать концентрат без использования сложных технологий обогащения. Общие перспективы прироста запасов месторождения оцениваются в 750 млн тонн железной руды. Кроме железных руд на месторождении залегают запасы доломитов, которые могут использоваться для производства огнеупоров. /Reuters/

Укрепление сырьевой базы за счет актива, расположенного в комфортной доступности от мощностей Якутугля, безусловно, весьма позитивно для Группы. Как отмечает гендиректор ООО «УК Мечел–Майнинг» Борис Никишичев, удобное расположение месторождения обеспечивает возможность сократить затраты на его разработку за счет использования инфраструктуры и ресурсной базы Якутугля. Однако, согласно условиям аукциона, в течение нескольких лет необходимо построить и ввести в эксплуатацию предприятие по добыче и обогащению железной руды. Стоимость затрат на проект не раскрывается, вероятно, в силу того, что еще нет готовой проектной документации и важно, чтобы инвестиции в проект не требовали активного отвлечения собственных средств, а также привлечения заемного финансирования, которое и без того активно используется при реализации Эльгинского проекта. Влияние на кредитный профиль данной покупки пока сложно оценить по причине неясности возникающих дополнительных расходов и общей эффективности. Вместе с тем, общее впечатление от произведенной покупки весьма позитивное с точки зрения новых возможностей сокращения издержек на закупки сырья, а также формирования дополнительных финансовых потоков от продажи железной руды сторонним покупателям.

Какое-либо серьезное движение в ценах долговых бумаг после выхода новости без детальных оценок планируемых инвестрасходов, необходимых для разработки проекта, маловероятно.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Компании «Гражданские самолеты Сухого» и Alenia Aeronautica планируют запустить новую бизнес версию Sukhoi Business Jet (SBJ) регионального пассажирского самолета Sukhoi Superjet 100 (SSJ100). Ее разработка поручена компании SuperJet International, являющейся совместным предприятием Alenia Aeronautica и ОАО «Компания «Сухой». Сертификация SBJ запланирована на начало 2014 года, вскоре после этого ожидаются первые поставки этой модели заказчикам. Версия будет предлагаться в трех разных конфигурациях: VIP, корпоративной и правительственной. /Finambonds/
- По словам руководителя госкорпорации «Ростехнологии» С.Чемезова, переговоры о слиянии КАМАЗа и МАЗа «затормозились» по политическим причинам. Переговоры продолжатся, если МАЗ будет готов. Представители белорусской компании предлагают создать СП 50:50. Российская сторона считает, что сначала должна быть проведена оценка «их завода и нашего завода», а затем производиться обмен акциями. /Интерфакс, Ведомости/

ИРКУТ может уйти в долговое «пике»?

По словам президента Корпорации «Иркут» А.Федорова, Компания может занять не менее 2 млрд долл. до 2020 года для создания ближне-среднемагистрального пассажирского самолёта МС-21. Объем инвестиций в проект составит 6–7 млрд долл., из которых 3 млрд долл. – госфинансирование, 1 млрд долл. – собственные средства Компании. Серийные поставки МС-21 начнутся в 2016 года. «Иркут» уже провел предварительные переговоры с KLM, Delta и Lufthansa. /Интерфакс, Ведомости/

Напомним, что первый полет нового самолета, как ожидается, состоится в конце 2014 года, поставки на рынок начнутся к 2016 году. В настоящее время на самолет имеется около 150 «твердых и мягких» заказов. Таким образом, осталось не так много времени до введения самолета в эксплуатацию. Однако это планы, реальность продемонстрировала себя в постоянных отсрочках первых поставок SSJ. С другой стороны, есть вероятность, что «набив шишек» и отработав ряд процессов на SSJ, у ОАК дела с МС-21 пойдут быстрее.

С точки зрения инвестора, озвученные параметры проекта означают в среднесрочной перспективе сильный «провал» в финансовых показателях у ИРКУТа. Если ГСС был чистым start-up и к нему относились более снисходительно, то у ИРКУТа есть с чем сравнивать и резкое увеличение долговой нагрузки может внести некоторое смятение в ряды держателей бумаг, особенно на фоне отсутствия информации о сроках окупаемости проекта. Безусловно, поддерживающим фактором останется квазигосударственный статус Компании, что ставить ее в ряд остальных представителей авиастроительного сектора, где инвестиционный интерес концентрируется на акционерной структуре.

Напомним, размер активов Компании на конец 2010 года составил 2 млрд долл., причем ровно 50% сформировано за счет долга (1 млрд долл.). Соотношение Финансовый долг / Капитал на конец прошлого года установилось на уровне 1,7х. С точки зрения доходов, мы можем ориентироваться на доступный нам показатель Финансовый долг / Операционная прибыль, который по итогам 2010 года был на уровне 6,2х.

Ситуацию несколько смягчает тот фактор, что 0,4 млрд долл. – это заем ОАК (материнской структуры) на срок до 2020 года. Еще порядка 0,45 млрд долл. предоставлено Сбербанком, который также имеет «госстатус», поэтому возможность рефинансирования данных средств мы рассматриваем как достаточно высокую. За вычетом данных двух сумм – остаток долга составляет 0,15 млрд долл. – сумма уже не столь угрожающая, особенно если учесть, что у Компании на балансе на начало текущего года объем денежных средств и их эквивалентов достигал 0,32 млрд долл. Также риски по кредитному портфелю снижаются за счет его срочной структуры: на краткосрочные кредиты приходилось на 1 января 2011 года 0,33 млрд долл. – эта сумма опять-таки покрывается накопленным запасом ликвидности.

Увеличение долга на 2 млрд долл. приведет формально к 3-кратному усилению долговой нагрузки Компании. Однако с учетом структуры текущего долга, рассмотренной выше, по сути, новые заимствования и сформируют эту самую долговую нагрузку, в то время как до этого она была достаточно условной. При этом как дополнительные негативный фактор мы выделяем, что показатели прибыльности вполне могут уйти в «минус» в результате увеличения расходов на проект МС-21, как мы это наблюдали у ГСС.

Несмотря на довольно «мрачные» прогнозы по финансовым показателям, мы не ждем существенного снижения котировок бумаг ИРКУТа (Ba2/-/-), поскольку все же здесь на первое место выходит госстатус Эмитента и значимость проекта для отрасли в целом. Как показала практика, этого достаточно для интереса со стороны инвесторов – яркий пример ГСС. Однако все же снижение ликвидности мы, вероятно, увидим, противостоять которому могут привлекательные ставки и прозрачность Эмитента.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

«Башнефть» и ЛУКОЙЛ планируют за 2 года инвестировать 18 млрд руб. в разработку Требса и Титова.

Первый вице-президент по разведке и добыче «Башнефти» Михаил Ставский сообщил, что совместные инвестиции «Башнефти» и ЛУКОЙЛа в месторождения им. Требса и Титова в 2011 году, по предварительным оценкам, могут составить 5 млрд руб., а в 2012 году – 13 млрд руб. М.Ставский также отметил, что создание СП по разработке Требса и Титова – это «хорошая модель работы, дающая возможность синергии инвестиций и инфраструктуры, в частности, «Башнефть» может использовать порт Варандей и энергетику ЛУКОЙЛа. Кроме того, в планах компаний строительство трубопровода с месторождений им. Титова на месторождение им. Требса, а затем трубы на Варандей». Ранее сообщалось, что «Башнефть» предоставит ЛУКОЙЛу 25,1% в СП по разработке Требса и Титова. /Интерфакс/

Отметим, что предварительный план капвложений в совместную разработку «Башнефтью» и ЛУКОЙЛом месторождений им. Требса и Титова на ближайшие 2 года вполне приемлем в первую очередь для финансовых возможностей «Башнефти», поскольку основной объем инвестиций приходится именно на эту Компанию. Напомним, ранее сообщалось, что капвложения в проект будут делиться пропорционально долям партнеров в СП (у ЛУКОЙЛа предполагается 25,1%), а общий объем инвестиций оценивался в 6 млрд долл. (168 млрд руб.). Вместе с тем, использование транспортной инфраструктуры и энергетики ЛУКОЙЛа должно заметно снизить объем вложений «Башнефти» при освоении данных месторождений.

Что касается облигаций «Башнефти», то вряд ли раскрытие цифр по инвестициям в разработку Требса и Титова в 2011–2012 годы отразится на их котировках, учитывая вполне разумный масштаб вложений в освоение месторождений. В то же время, мы считаем, что доходности бумаг Компании достаточно переоценены рынком (Башнефть–01, 02 и 03 (УТР 6,89%/1,41 года)), что лишает их возможности для апсайда.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

- Чистая прибыль **Татнефти** по US GAAP за 1 квартал 2011 года выросла по сравнению с 1 кварталом 2010 года в 1,9 раза и составила 25,029 млрд руб. (в 1 квартале 2010 года – 12,957 млрд руб.). Выручка Компании от реализации за отчетный период увеличилась по сравнению с 1 кварталом 2010 года на 25,3% до 131,726 млрд руб. (в 1 квартале 2010 года – 105,152 млрд руб.). /Finambonds/

ТРАНСПОРТ

- Авиакомпания **«Трансаэро»** в мае 2011 года увеличила пассажирооборот на 39,5% по сравнению с тем же месяцем 2010 года до 2,586 млрд пассажиро-километров. Число перевезенных пассажиров увеличилось на 46% до 758,15 тыс. человек. Кроме того, в мае Компания доставила 3,892 тыс. тонн груза, что на 28,9% больше, чем в мае 2010 года. Тоннокилометраж вырос на 38,3% до 254,511 млн тонно-километров. /Интерфакс/
- ОАО «Авиакомпания **«ЮТэйр»** намерено сегодня подписать твердый контракт на 40 среднемагистральных самолетов Boeing–737–NG. Каталожная стоимость одного самолета Boeing–737–NG составляет 80–85 млн долл. Таким образом, общая стоимость заказа может составить более 3 млрд долл. В настоящее время «ЮТэйр» эксплуатирует более 30 самолетов Boeing–737 различных модификаций. /Интерфакс/
- **Аэрофлот** на авиасалоне Le Bourget объявил о резком ухудшении отношений с европейским авиаконцерном Airbus, который до сих пор поставлял Компании большинство самолетов (80% парка Аэрофлота). При этом

Авиаперевозчик подписал с Boeing контракт на покупку 8 Boeing 777-300 вместимостью 380 пассажиров. Компании не хватает дальнемагистральных самолетов, которые можно было бы поставить на рейсы в Нью-Йорк или Токио. По данным «Коммерсанта», сумма сделки составила 1,15 млрд долл. за восемь самолетов, то есть скидка к каталожной цене – 50%. Поставлены воздушные суда должны быть в 2013–2018 годах. /Коммерсантъ/

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Евразийский банк развития (ЕАБР) перечислил **Белоруссии** первый транш кредита из средств Антикризисного фонда ЕврАзЭС (АКФ) в объеме 800 млн долл. Последующие пять траншей, в размере 440 млн долл. каждый, будут перечисляться Республике в течение 2011–2013 годов по мере выполнения разработанной правительством программы стабилизации платежного баланса и повышения конкурентоспособности экономики. Программа включает меры по сокращению эмиссионного кредитования экономики, усилению бюджетной дисциплины и пополнению международных резервов до экономически безопасного уровня. Напомним, Совет Антикризисного фонда ЕврАзЭС 4 июня 2011 года одобрил выделение Белоруссии кредита в объеме 3 млрд долл., а 9 июня ЕАБР, как Управляющий средствами АКФ, и Республика Беларусь подписали соглашение о предоставлении кредита из средств АКФ, а 15 июня А. Лукашенко своим указом утвердил это соглашение. Кредит предоставляется сроком на 10 лет и включает 3-летний льготный период, в течение которого будет осуществляться только оплата процентов по кредиту. Погашение основной суммы кредита начнется во второй половине 2014 года. /Finambonds/

Денежный рынок

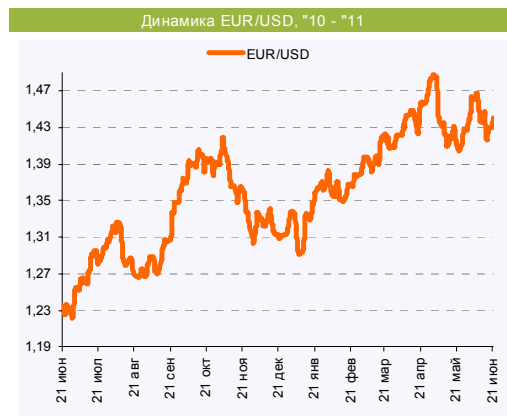
Предстоящие на этой недели «судьбоносные решения» заставили инвесторов в очередной раз задуматься о дальнейшей судьбе доллара и евро. Вчерашние торги на международном валютном рынке выглядели довольно волатильно, движение в любом направлении тут же подхватывалось инвесторами, следующими за индикаторами технического анализа. Ожидания решений по вопросу утверждения парламентом Греции нового плана сокращения бюджета, а также заявлений относительно финансовой помощи Афинам на саммите Евросоюза 23 и 24 июня создают неопределенность в дальнейшей судьбе финансовой стабильности ЕС. Вместе с тем, никто не рассчитывает на принятие каких-то быстрых, а самое главное действенных мер, скорее всего, перед греческими властями будут поставлены все те же задачи по принятию всех необходимых усилий по сокращению госзатрат, а также по разработке плана приватизации государственного имущества. С одной стороны в ЕС все прекрасно понимают, что дешевле оказать поддержку сейчас, нежели потом испытать на себе последствия «эффекта домино» от дефолта, с другой – если греческие власти оставят все без изменения, то рано или поздно дотационная форма развития и увеличивающийся госдолг, и так уже порядком надоевшие всему союзу, приведут к тому, что их лишат любой поддержки, что само по себе является переносом дефолта на будущее.

Предстоящие решения комитета по открытым рынкам при ФРС по вопросу процентных ставок, а также последующая пресс-конференция Б. Бернанке о дальнейшей монетарной политике, создают на рынке определенную интригу. Существует два вполне сложившихся мнения об основных «врагах» американской экономики: первый – это высокая инфляция, второй – общий экономический спад, выражающийся в высокой безработице и слабых темпах восстановления деловой активности. Одновременно невозможно стимулировать экономику новыми вливаниями, при этом сдерживать рост потребительских цен, таким образом, в настоящий момент пред ФРС стоит непростая задача в выборе приоритетов.

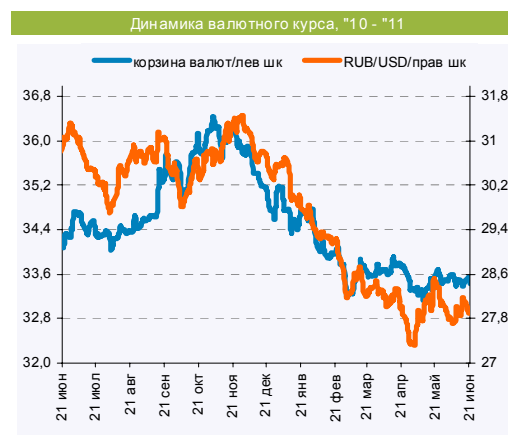
Рейтинговые агентства вновь напомнили о себе, опубликовав новые предупреждения. Так вчера агентства Fitch и S&P заявили о возможном пересмотре кредитного рейтинга США. «Камнем преткновения» вновь стала планка максимального размера государственного долга, решение по пересмотру которой следует принять до 2 августа, а при существующем расколе в парламенте страны это выглядит маловероятным. В то же время, это можно расценить как форму мягкого шантажа противников роста государственных заимствований. Напомним, что в преддверии предыдущего непростого решения парламента по данному вопросу рейтинговые агентства также выражали свое беспокойство относительно данного вопроса и грозили возможными пересмотрами прогнозов. Помимо напоминания об американских проблемах, агентство Fitch также во вторник сообщило о признании дефолта Греции даже в случае добровольного обмена бондов. Напомним, что это не первое предупреждение по данной теме.

Подводя итоги, хочется отметить, что риски как понижения рейтинга США,

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
21 июн	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 нед.
22 июн	Аукционы ОФЗ на 30 млрд руб.
	Возврат фонду ЖКХ 6,0 млрд руб. с депозитов банков
23 июн	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.

Источник: Reuters

так и дефолта Греции заставляют инвесторов переходить в более спокойные валюты. Вместе с тем, в случае наступления одного из событий маловероятен сценарий, в котором содержатся и «тихие гавани», и «островки стабильности». По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,44х, против 1,429х значения при открытии торгов.

Вчера на внутреннем валютном рынке рубль продемонстрировал резкое усиление против американской валюты. При открытии торгов курс доллара снизился на 9 копеек по сравнению со значением понедельника и составил 28,05 руб. Возврат американской валюты к привычному для всех участников рынка уровню ниже 28 руб. произошел уже в первые часы торгов, а концу сессии его значение остановилось на уровне 27,97 руб. Бивалютная корзина, ранее имевшая поддержку со стороны евровой компоненты, лишившись ее, начала следовать по пути доллара. В течение торгов ее значение так же снижалось. Основная фаза распродаж пришлось на первую половину дня. По итогам вторника ее цена составила 33,46 руб. против 33,52 руб. при открытии. Основными факторами укрепления рубля по-прежнему являются подготовительные действия к предстоящим налоговым выплатам.

В банковскую систему вчера пришла новая порция ликвидности в объеме 72,6 млрд руб. По нашему мнению, это одно из первых проявлений подготовки кредитных организаций к предстоящим налоговым выплатам, частично сформированное за счет трансформации в рубли валютной позиции. По данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах составляет 1,247 трлн руб. Повышенный интерес банков к ликвидности проявился и на вчерашнем аукционе Минфина, на котором размещались 40 млрд руб. Спрос превышал предложение в полтора раза, а максимальная ставка составила 4,16%. Стоимость финансовых ресурсов на рынке МБК сохраняется на уровне 3,78%.

Долговые рынки

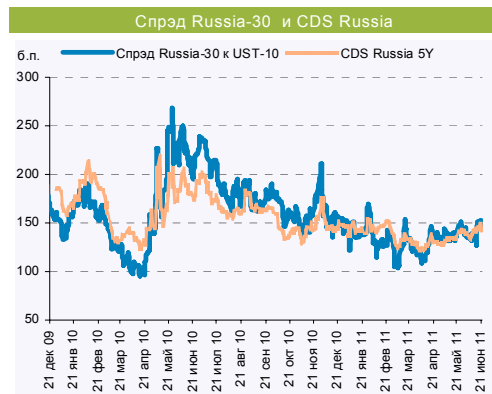
Во вторник настроения на глобальных площадках складывались весьма неоднородно в течение дня. Так, серьезный рывок вверх по всем ключевым индексам состоялся на европейских площадках во второй половине торговой сессии, когда усилились спекулятивные ожидания относительно того, что греческий премьер-министр Г. Папандреу сможет получить вотум доверия от парламента. Отметим, что данный аспект был одним из ключевых требований международных финансовых институтов, обещающих поддержку Греции, поскольку программа Папандреу предполагает существенное сокращение расходов бюджета. Напомним, что звучавшие ранее на этой неделе заявления со стороны представителей Еврокомиссии анонсировали возможность перечисления Греции очередных кредитных траншей лишь в том случае, если будет принята программа сокращения бюджетных расходов и приватизации госимущества. Кроме того, еще одним ключевым требованием было принятие вотума доверия. В результате, торговую сессию европейские площадки закончили, прибавив от 1,4% до 1,9%. Важно отметить, ожидания себя оправдали – вотум был принят. Вместе с тем, для «финального аккорда» в вопросе о перечислении столь ожидаемых средств должны последовать еще решения правительства в части оптимизации госрасходов, а также плана-графика сделок по приватизации.

Для американских индексов оптимистичный настрой инвесторов в Европе также стал драйвером для покупок рисковых активов – по итогам дня ключевые американские индексы прибавили от 0,9% до 2,1%. Наиболее существенный рост зафиксирован по индексу NASDAQ, который оставался слабее остальных в предыдущие дни, но вчера получил дополнительный импульс для движения вверх в виде позитивных корпоративных новостей по части предстоящих финансовых результатов. Влияние вчерашней американской макростатистики переоценивать не будем, хотя, в целом, отчет по вторичным продажам недвижимости в мае оказался лучше прогноза, особенно в относительном выражении – спад относительно апреля оказался слабее: «-3,8%» при ожидании «-5%».

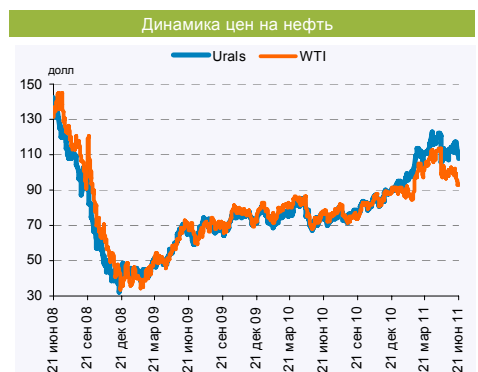
В сегменте казначейских облигаций США зафиксирован небольшой рост доходностей – по 10-летним UST на уровне 2 б.п. по итогам дня – до 2,98% годовых. Важно отметить, что вопреки проявлениям повышенного спроса на рисковые активы достаточно стабилен спрос на «защитные» инструменты, что наталкивает на мысли о преобладании именно спекулятивных покупательских инициатив, тогда как «фундаментально» инвесторы остаются приверженными более консервативной стратегии. При этом продолжают «нагнетать обстановку» международные рейтинговые агентства, которые вновь озвучили намерения пересмотреть рейтинговые оценки США. В частности, Fitch определило «контрольной» датой для принятия решения по госдолгу США 2 августа и при отсутствии решения столь важного вопроса к этой дате серьезно намерено поместить рейтинг на пересмотр с возможностью понижения.

Сегодня, судя по всему, будет усиливаться влияние спекулятивных ожиданий вокруг решения FOMC, которое прозвучит, когда торги в Европе уже закончатся, и сопровождающих его комментариев как в самом

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: MMBB

протоколе, так и в ходе последующей пресс-конференции Б.Бернанке. При этом можно констатировать, что азиатские площадки довольно позитивно восприняли новости из Греции, что выражается преобладанием положительной динамики в торгах среды. В части «судьбоносных решений» от FOMC высказываются мнения, что вместо QEIII вполне возможна реализация долгосрочной программы поддержки экономического роста, базирующейся на мягкой монетарной политике, исключающей ужесточение ситуации со ставками.

На позитивной волне, распространяющейся с внешних рынков, вчерашние торги проходили и в сегменте российских еврооблигаций. Суверенные Russia-30 открывались «гэпом» вверх у отметки 117,75% и к концу дня подорожали до 118%. Возобновился интерес участников рынка к рублевым бумагам Russia-18, что позволило им подорожать до 105,25%.

В негосударственном секторе оптимизма, похоже, было чуть меньше – спрос был весьма избирателен. Рост цен в диапазоне 0,375% – 0,5% зафиксирован в выпусках Сбербанк-21, РСХБ-21, АПРОСА-20, ХКФ-Банк14, а также по «кривой» ВымпелКома.

Уверенно продвинулись вверх котировки суверенных бумаг Украины (в пределах 0,5% – 0,75%), вероятно, не без поддержки опубликованных МВФ прогнозов относительно экономического роста Украины. Ориентируясь на динамику госсектора, корпоративные украинские бонды также смогли отчасти отыграть ценовые потери предыдущих дней, в частности, бонды Метинвеста подорожали на 0,5%.

Отметим, что пресс-релиз от казахского БТА-Банка о том, что он обладает достаточным для обслуживания обязательств по предстоящим вскоре процентным выплатам запасом средств, смог не только развернуть направление движения котировок, но и обеспечил их рост почти на 4%, до 76% от номинала.

На наш взгляд, игрокам сегмента евробондов не просто будет поддержать темп роста, сформированный вчера: серьезное давление рынок ощущает от сырьевого сегмента, где по российским сортам нефти наблюдаются попытки сузить спред к американской WTI, но, к сожалению, не за счет ее позитивной динамики. И хотя общий внешний фон складывается довольно позитивным, не будем исключать появляющегося соблазна зафиксироваться после вчерашних положительных переоценок. К тому же при принятии FOMC каких-либо решений, укрепляющих общерыночный оптимизм, российский сегмент может оказаться под влиянием динамики UST, в которых вполне могут активизироваться продажи. Отдельно отметим, что поддержку евробондам Беларуси сегодня может сформировать новость о перечислении транша финансовой помощи в объеме 800 млн долл. от ЕврАзЭС.

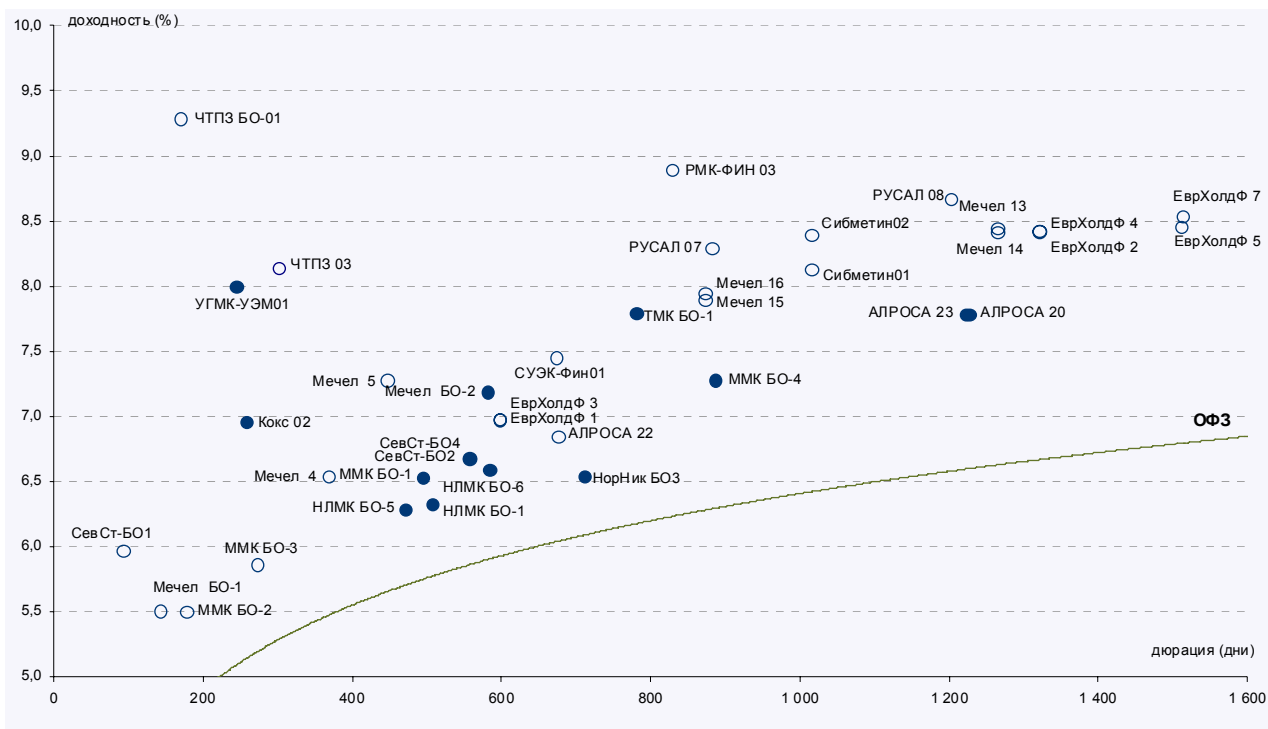
Рублевый сегмент вчера выглядел гораздо активнее, чем в понедельник, хотя сложно обозначить однозначно, кто формировал преобладающий тренд – покупатели или продавцы. В сегменте ОФЗ интрига ориентиров для сегодняшних аукционов раскрылась лишь во второй половине дня, и, можно отметить, что по выпускам, которых сегодня на рынке должно прибавиться (25079 и 26204), исход торгов определился именно прозвучавшими от Минфина цифрами. Так, по 25079 зафиксирован

ценовой скачок, переместивший доходность в «целевой» диапазон 7,1 – 7,15% (7,07% по средневзвешенной цене при закрытии), а по 26204 коррекция, обеспечившая доходность в диапазоне ближе к 8% (7,97% при закрытии 7,9% –8% ориентир от Минфина). При таком раскладе не исключено, что в более длинной серии может проявиться чуть большее количество настроенных на покупку, в силу ожиданий пусть и мизерной, но все же премии, хотя, безусловно, 4–летний выпуск выглядит более комфортным по дюрации. Что касается остальных ОФЗ, то выделить еще какие–то серьезные ценовые движения можно лишь в серии 26205, где средневзв. цена к закрытию снизилась на 25 б.п.

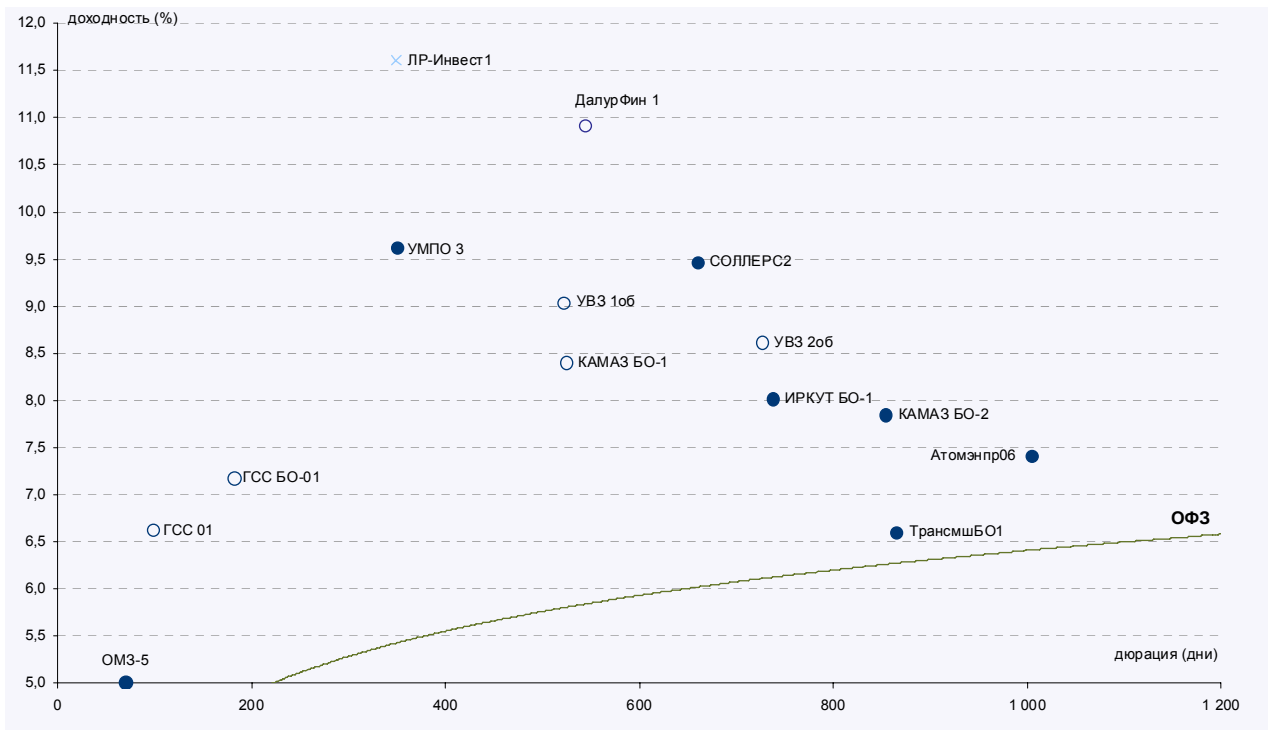
В негосударственном секторе вчера было ощущение чуть большего оптимизма, сформированное на фоне возросших оборотов и ярких движений котировок вверх. В частности, выделим ценовой рост в бумагах МТС–4, Профмедиа, ЕвразХолдинг серий 1–4, РусалБр8, КАМАЗ–БО2, РЖД–16. При этом наиболее серьезный спад зафиксирован в бондах ВК–Инвест7, КАМАЗ–БО1, Транснефть–03 и РЖД–13.

Ожидания сегодняшнего дня, безусловно, сфокусированы вокруг аукционов по ОФЗ, которым суждено отразить, каким образом участники рынка настроены воспринимать сформировавшийся комфортный уровень ликвидности: как временное «благо» или как преобладающий среднесрочный тренд. При этом в части общей динамики негосударственного сектора приходится «мириться» с выражением персональных предпочтений инвесторов.

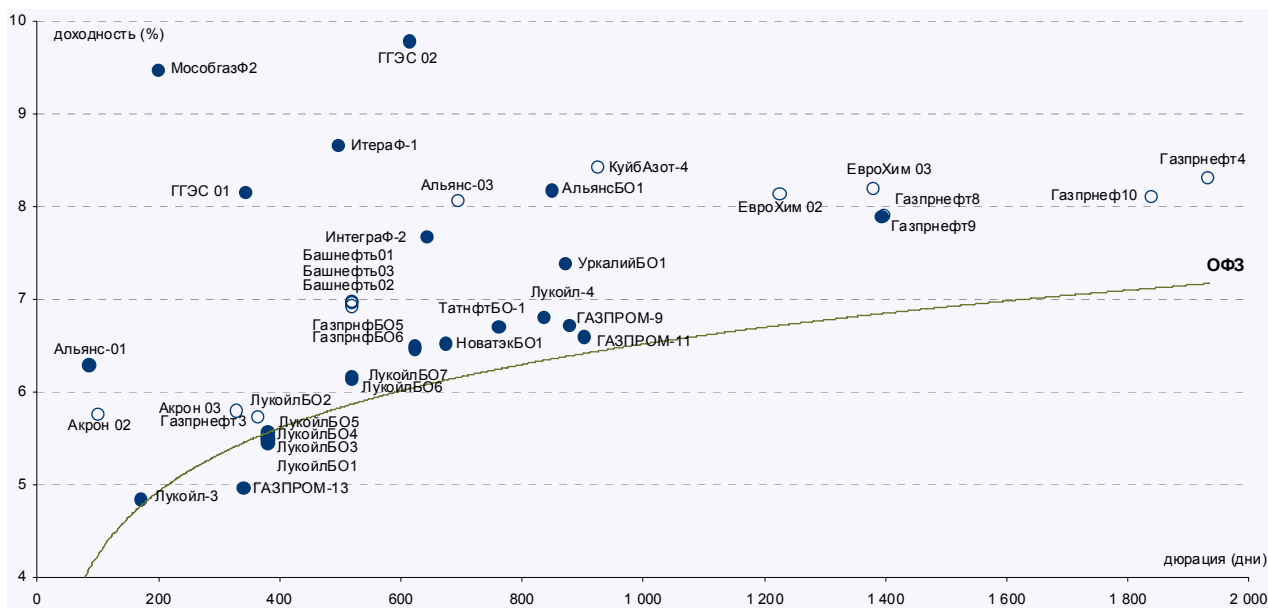
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



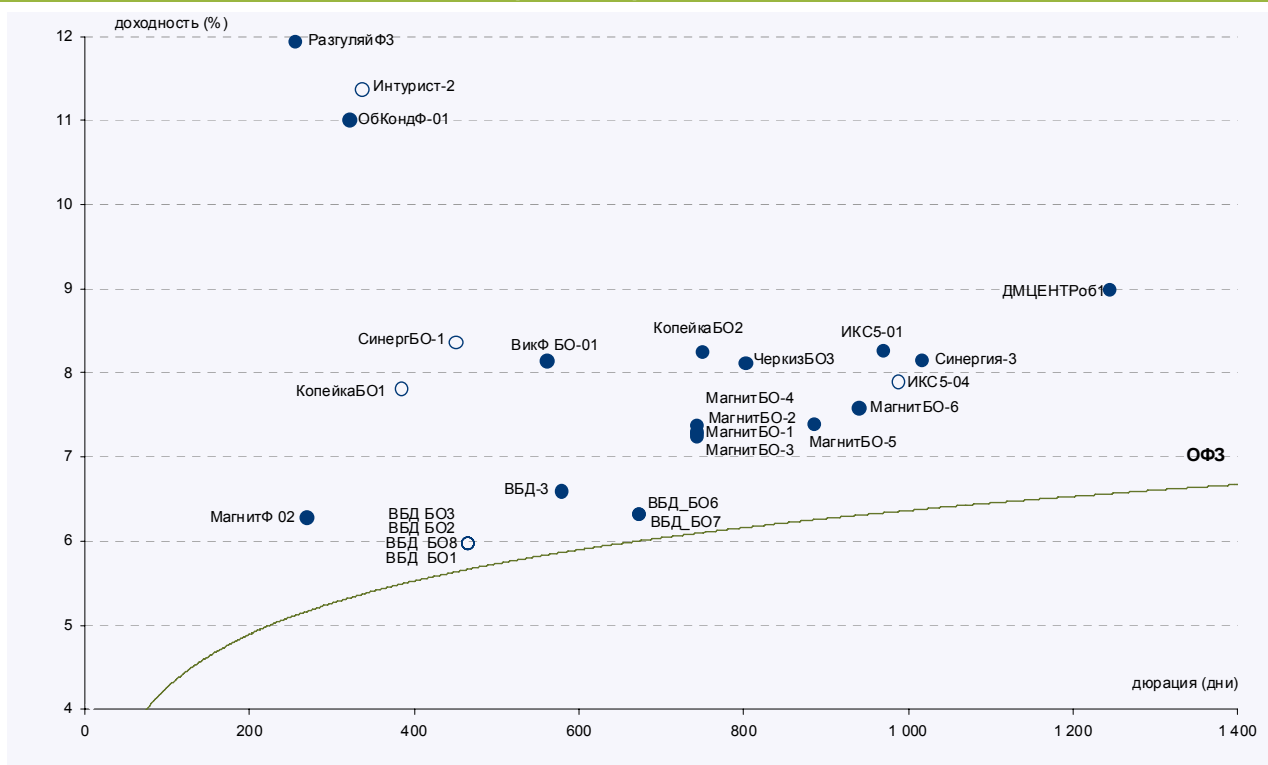
Машиностроение



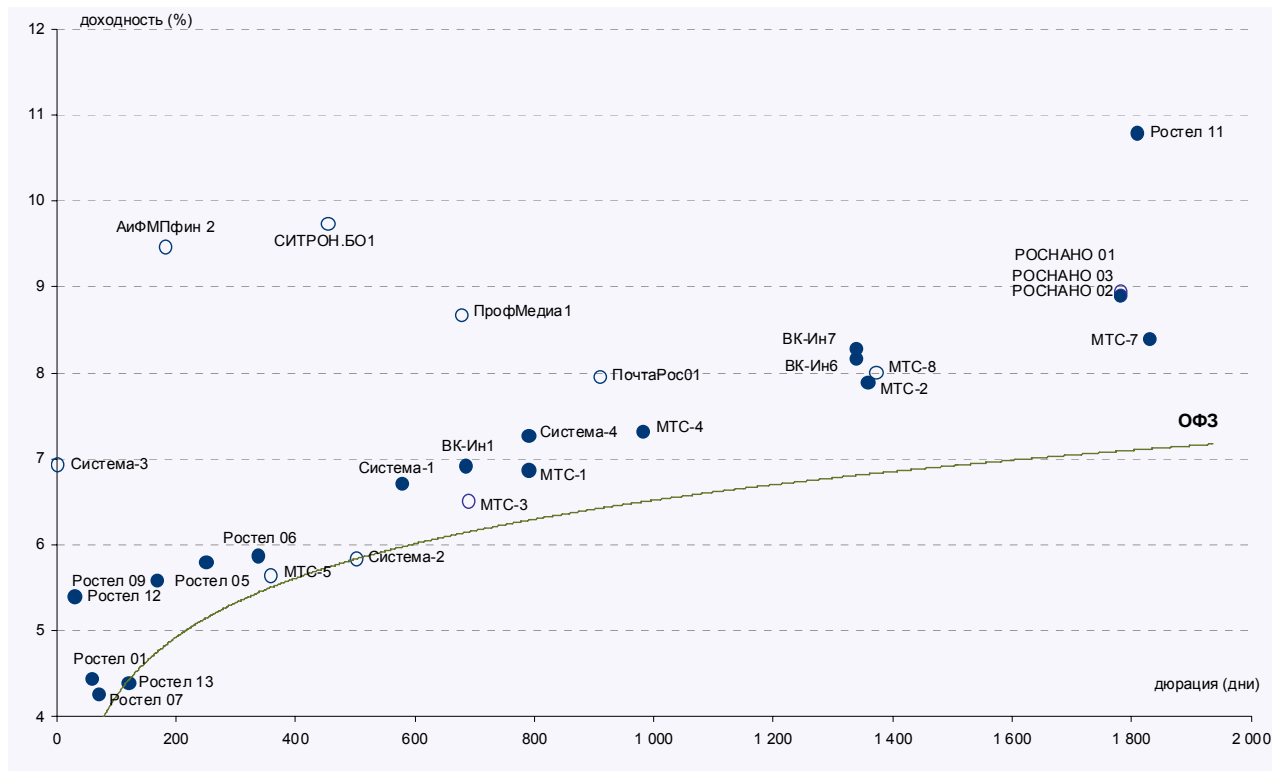
Нефтегазовый сектор, Химия



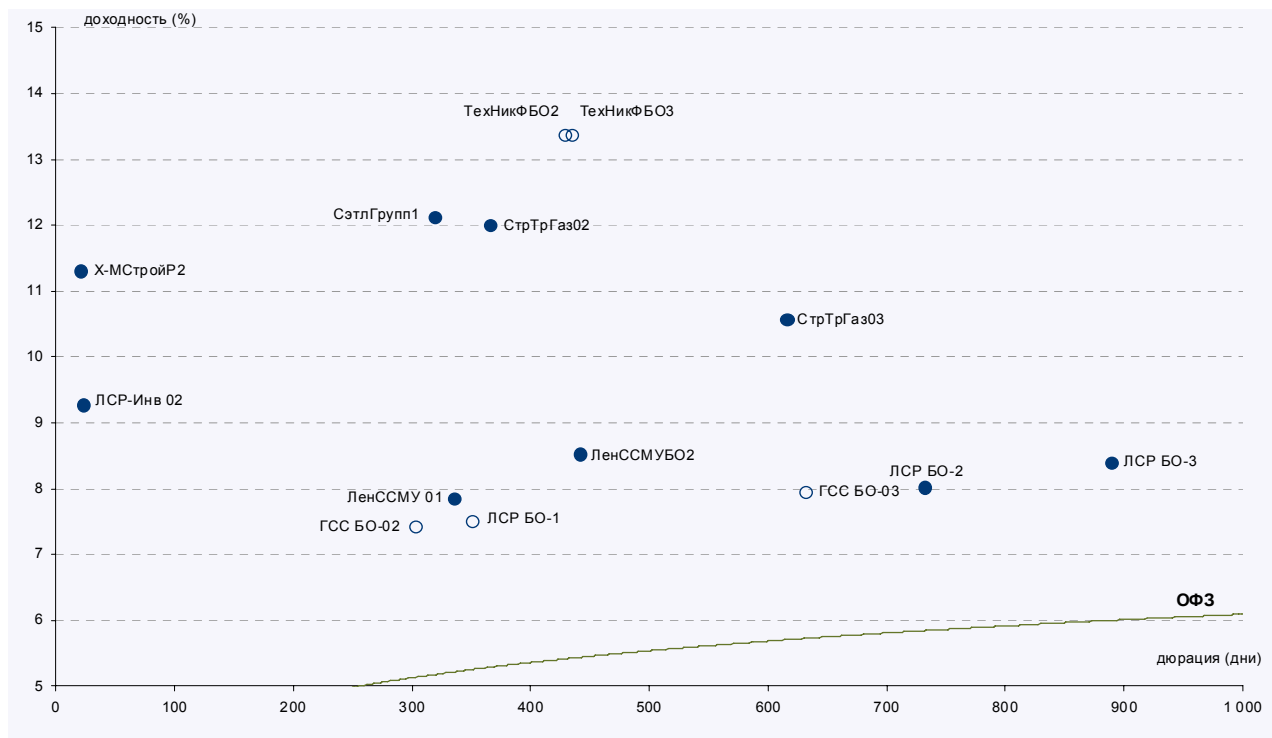
Потребсектор и АПК, Ритейл



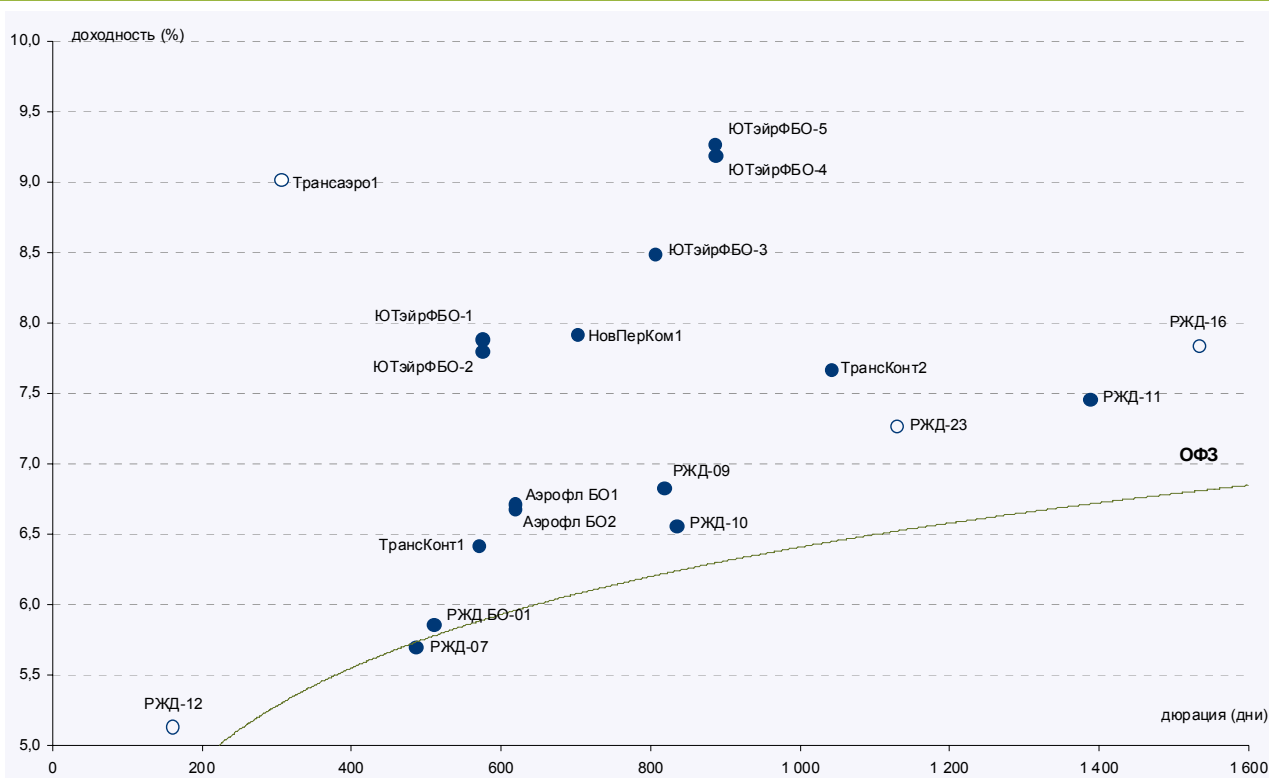
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



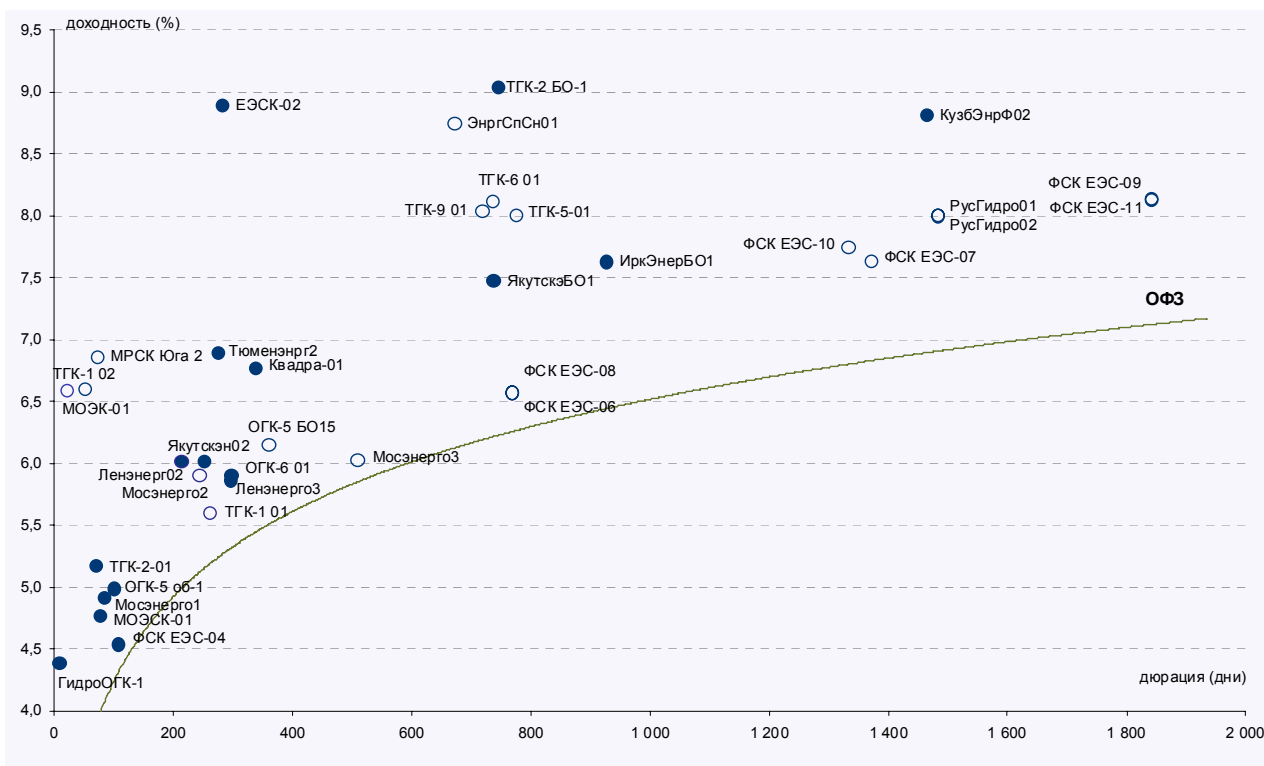
Строительство, девелопмент и стройматериалы



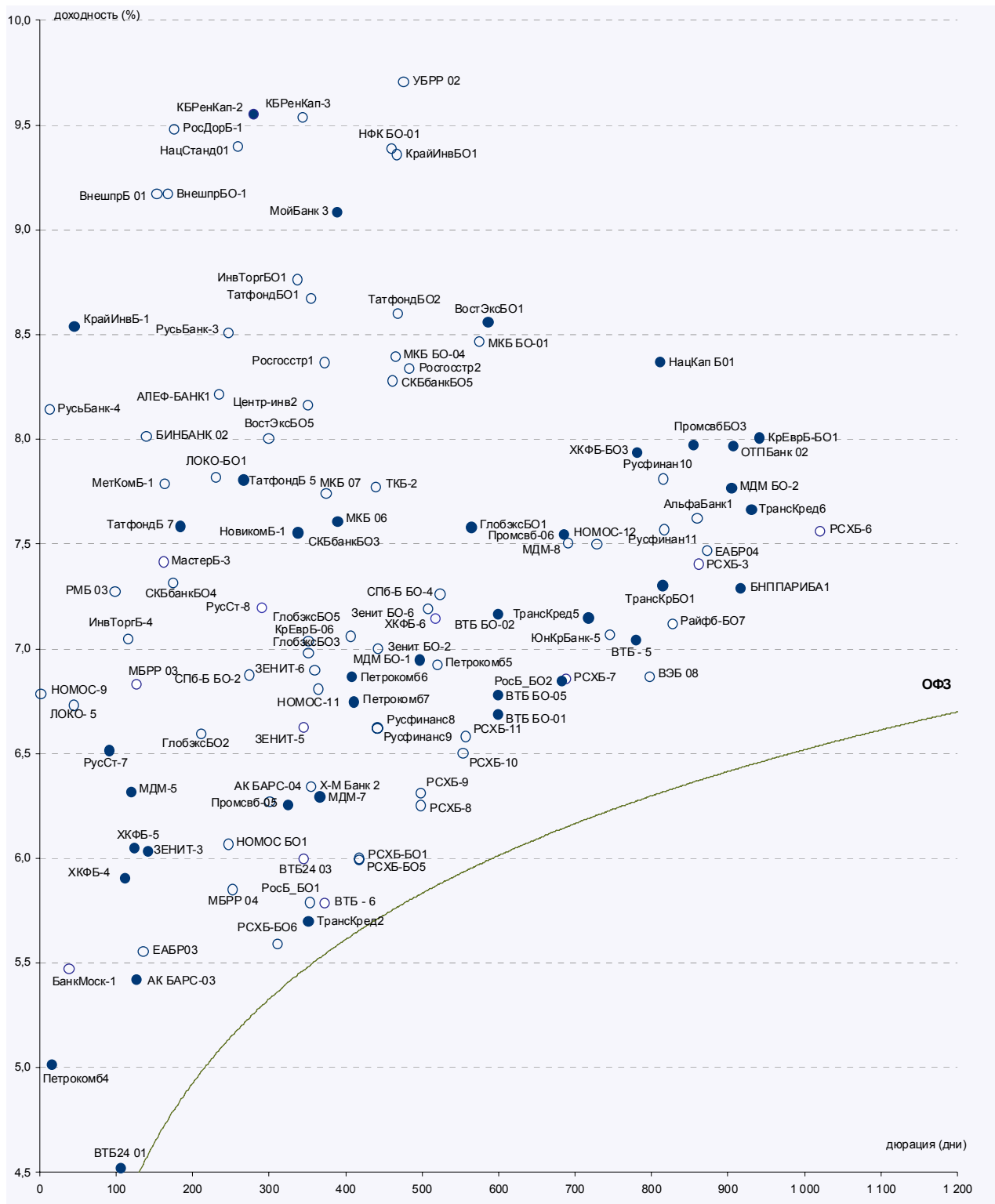
Транспорт



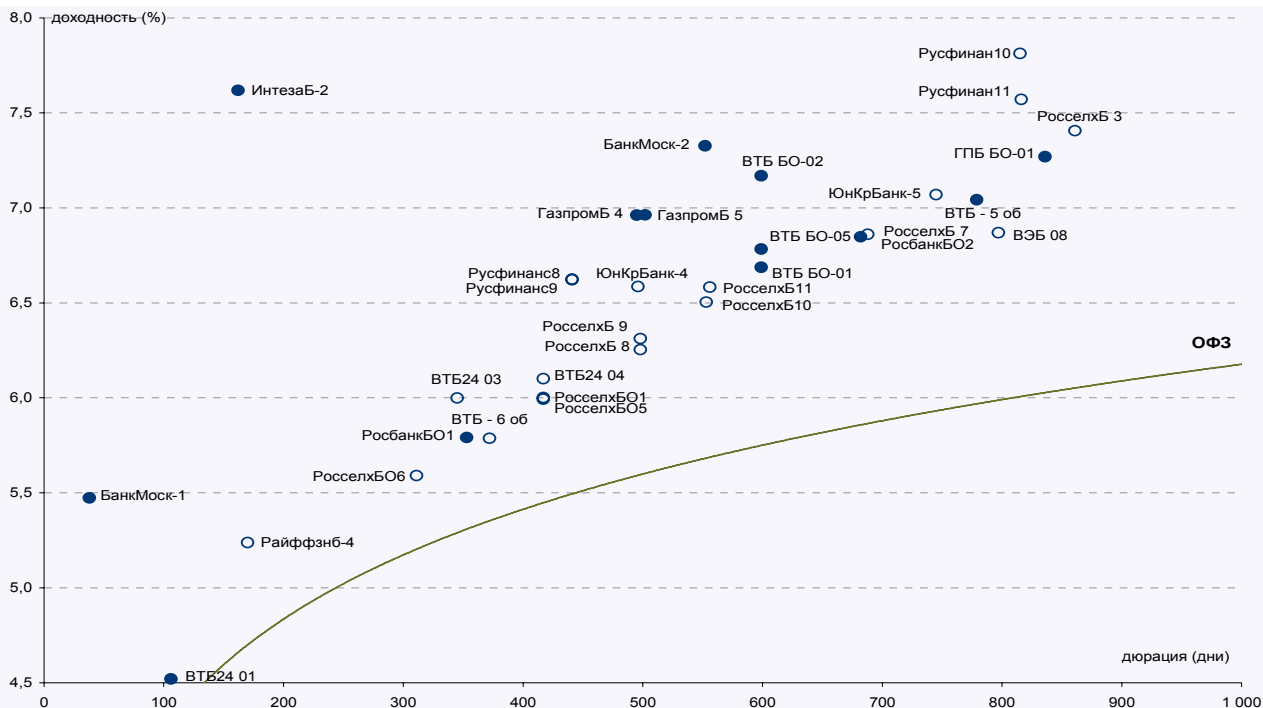
Энергетика



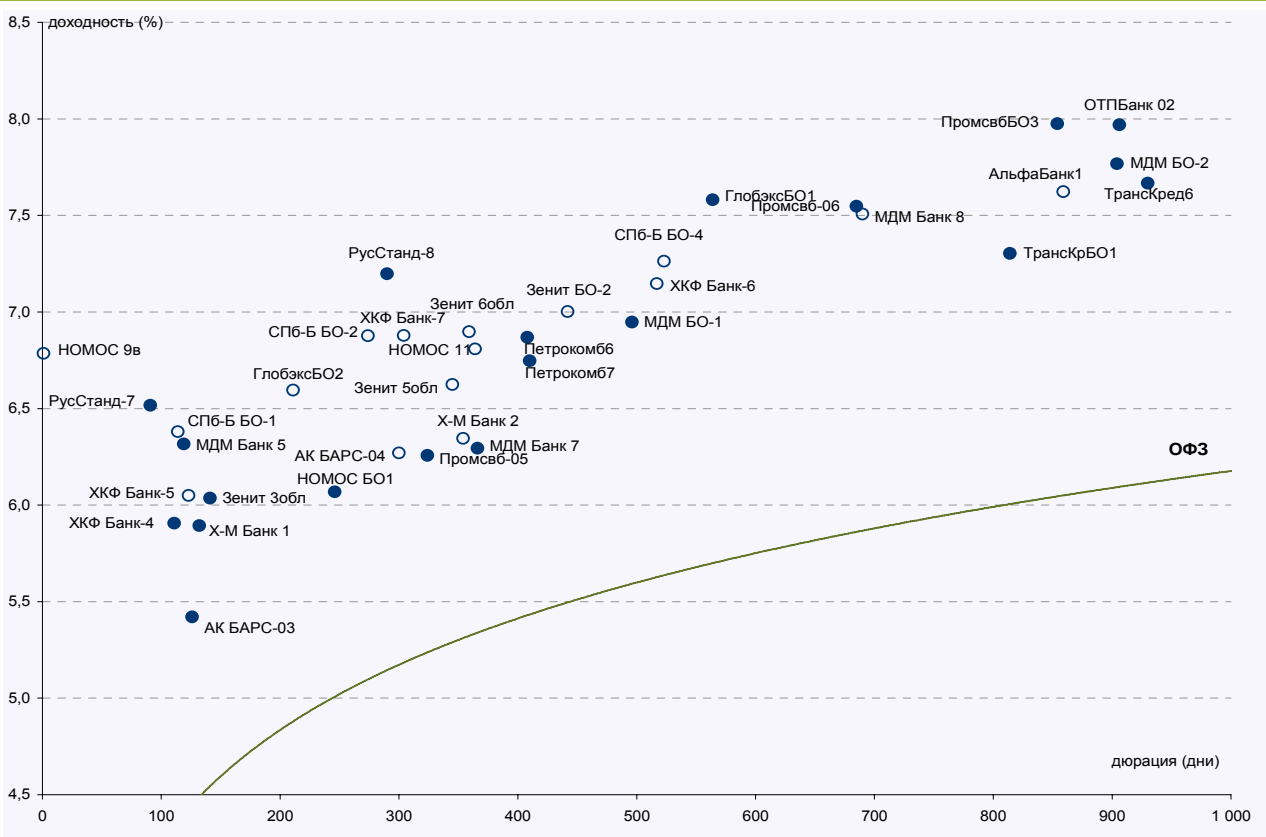
Финансовый сектор



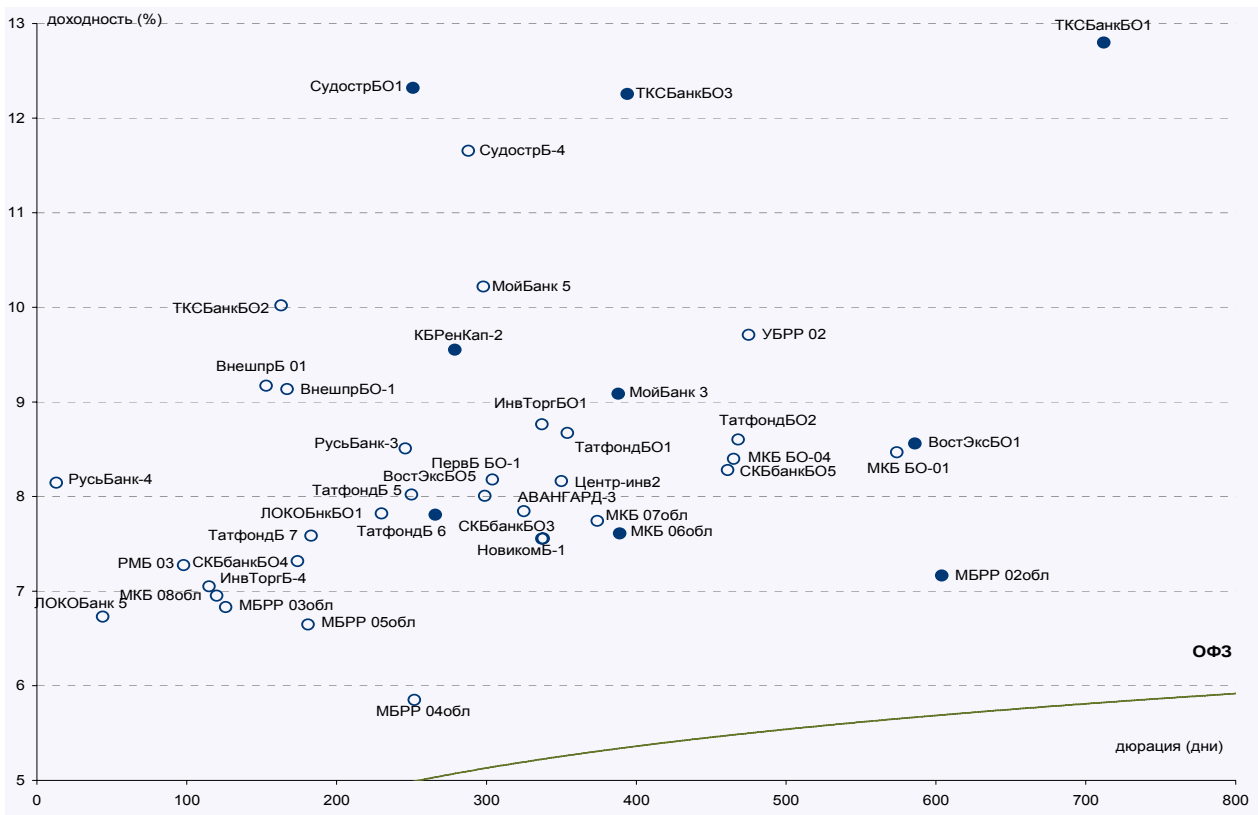
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



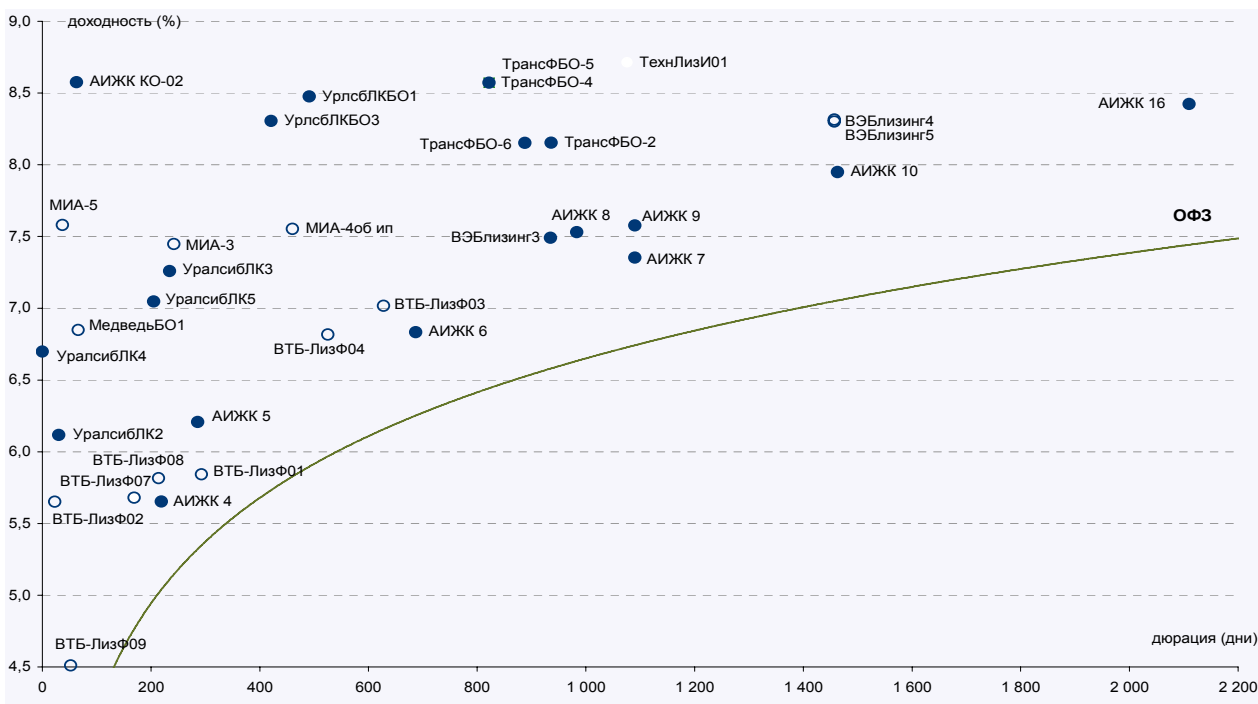
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



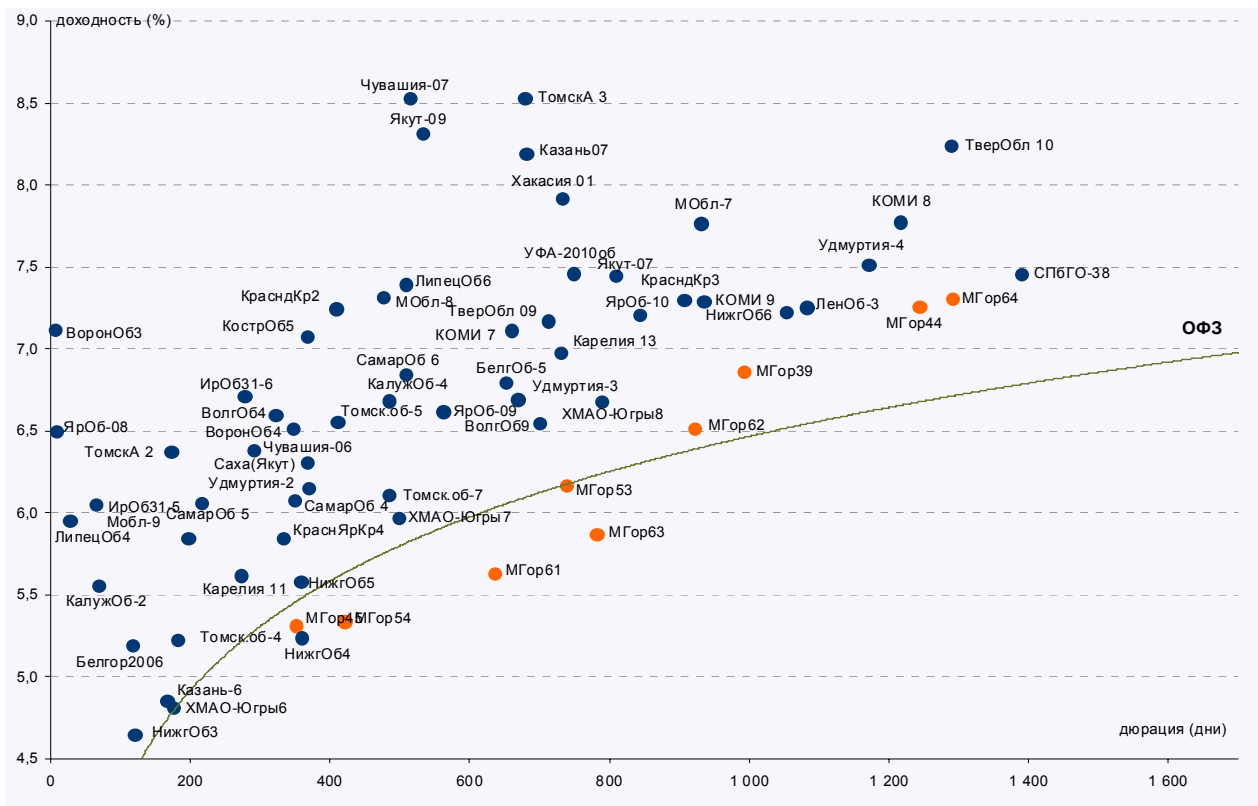
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



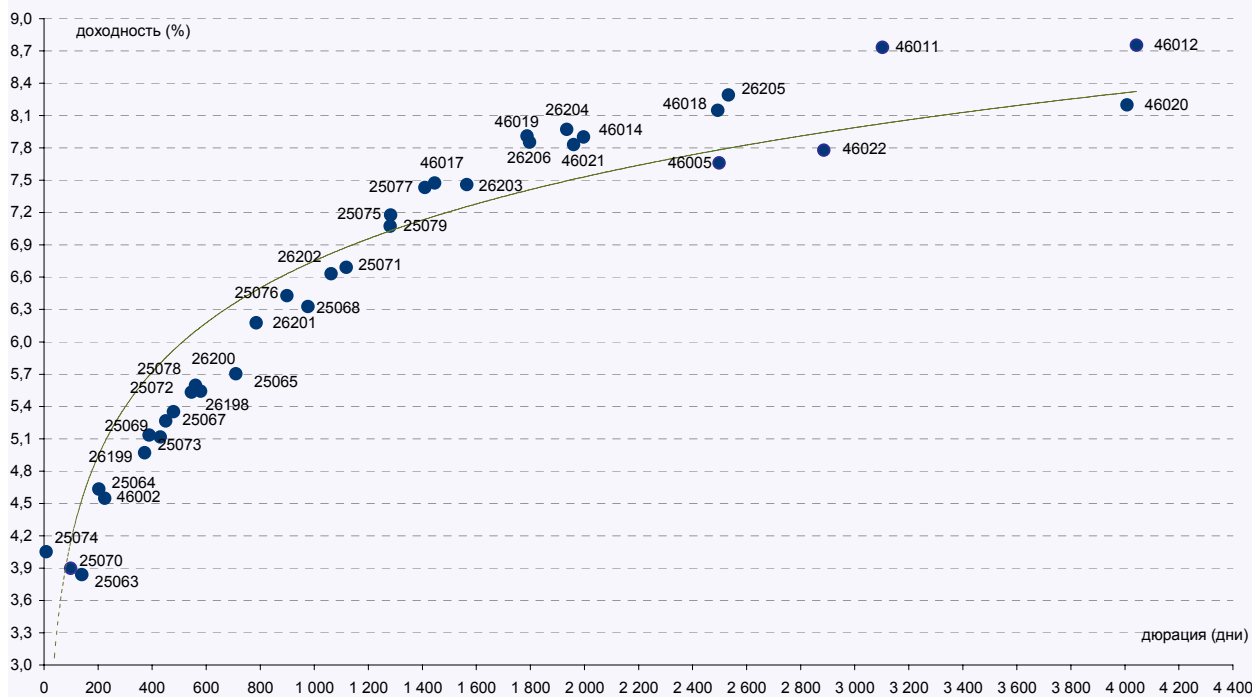
Лизинг и Ипотека



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.