

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

26 мая 2010 года

Новость дня

Совет Федерации одобрил закон, позволяющий государственной корпорации РОСНАНО привлекать заемные средства, осуществлять эмиссию облигаций и иных ценных бумаг.

Новости эмитентов.....стр 2

- Газпром нефть: отчетность US GAAP за 1 квартал 2010 года.
- «ДИКСИ»: итоги 2009 года по МСФО vs Магнит и Х5.
- СИБУР, ТНК-ВР, ТМК, ЧТПЗ.

Денежный рынок.....стр 7

- Вслед за снижением нефтяных котировок корзина подорожала почти на 40 коп.
- НДС и акцизы привели к оттоку 104 млрд руб., однако дефицита свободной ликвидности вчера не наблюдалось.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки: «корейский синдром» сохраняется, но рост потребительского доверия в США благотворно влияет на инвесторов.
- Российские еврооблигации: вчера в выпусках длинной дюрации отрицательная переоценка составляла 2% – 3%, в среднесрочных – 1% – 1,5% – сложившиеся уровни весьма заманчивы для осторожных покупок.
- Рублевые облигации: интрига дня – размещения ОФЗ 25074, будет ли премия?

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.16%	-4	-68
Russia-30	5.84%	20	46
ОФЗ 25068	7.43%	3	-82
ОФЗ 25065	7.08%	36	-77
Газпромнефт4	6.20%	-3	-274
РЖД-10	8.24%	6	134
АИЖК-8	8.92%	-15	-180
ВТБ - 5	12.30%	0	489
РоссельхБ-8	6.52%	-1	-210
МосОбл-8	9.79%	26	-99
Мгорб2	7.46%	-1	-171

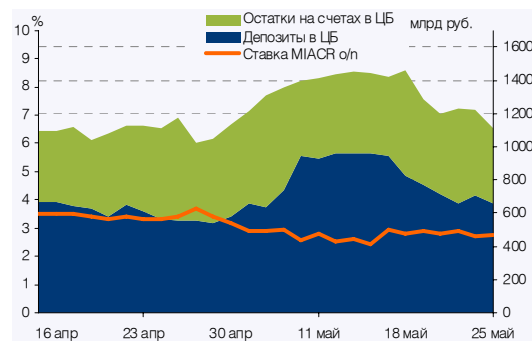
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.94%	-11	343
iTRAXX XOVER S12 5Y	569.17	25	137
CDX XO 5Y	298.10	15	77

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 197.39	-5.7%	-12.6%
RTS	1 226.57	-6.5%	-15.1%
S&P 500	1 074.03	0.0%	-3.7%
DAX	5 670.04	-2.3%	-4.8%
NIKKEI	9 459.89	-3.1%	-10.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	67.42	-1.7%	-11.9%
Нефть WTI	68.75	-2.1%	-13.4%
Золото	1 204.25	1.1%	9.8%
Никель LME 3 M	21 195.00	-4.5%	14.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- В первом квартале 2010 года, по оперативным данным Росстата, сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых и бюджетных организаций) в действующих ценах составил «+1461,6» млрд руб., или «+48,9» млрд долл. (38,7 тыс. организаций получили прибыль в размере 1764,4 млрд руб., 24,5 тыс. организаций имели убыток на сумму 302,8 млрд руб.). В первом квартале 2009 года сальдированный финансовый результат составил (по сопоставимому кругу организаций) «+340,4» млрд руб. (10,0 млрд долл.). В первом квартале 2010 года доля убыточных организаций по сравнению с соответствующим периодом 2009 года снизилась на 0,7% и составила 38,8%.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Ставка первого купона по биржевым облигациям ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» серии БО–02 установлена в размере 14,5%, то есть по верхней границе предварительного ориентира организаторов 13,5%–14,5%. Размещение бумаг на ММВБ состоится 27 мая 2010 года.
- С 26 мая 2010 года ММВБ снимает ограничения на доступные режимы торгов по облигациям ООО «ЭМАльянс–Финанс» серии 01. С августа 2009 года торги облигациями на ФБ ММВБ проходили в режиме «Облигации Д – режим основных торгов» и «Облигации Д – РПС».
- Промсвязьбанк выкупил в рамках оферты по облигациям серии 05 (объем выпуска 4,5 млрд руб.) 90,82% облигаций.
- Совет директоров ОАО «ТД «КОПЕЙКА» принял решение о размещении 4 выпусков биржевых облигаций общим объемом 14 млрд руб. Эмитент планирует разместить по открытой подписке биржевые облигаций серий БО–01 и БО–02 объемом 3 млрд руб. каждый, а также серий БО–03 и БО–04 по 4 млрд руб.
- Вчера ВАО «Интурист» полностью разместило выпуск облигаций серии 02 объемом 2 млрд руб. Размещение осуществлялось по системе book–building. Ставка 1 купона была определена в размере 14% годовых. Эмитент также выставил оферту по облигациям на июль 2011 года по цене 98,23% от номинальной стоимости.

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- На территории Морского торгового порта «Усть–Луга» начались строительные работы в рамках проекта по созданию комплекса по перевалке сжиженных углеводородных газов (СУГ). Реализацию проекта осуществляет дочернее общество СИБУРа – ООО «СИБУР–Портэнерго». Проектная мощность нового комплекса составляет до 1,5 млн тонн сжиженных углеводородных газов и 2,5 млн тонн светлых нефтепродуктов в год. Новый экспортный терминал станет крупнейшим в России по объему перевалки СУГ. Благодаря его удобному географическому расположению, СИБУР сможет транспортировать продукцию на недоступные прежде рынки Северо–Западной Европы. На первом этапе будут построены автомобильные заезды, объекты водоотведения, железнодорожный тупик с площадками для приема и складирования грузов на период строительства. /Finambonds/

26 мая 2010 года

3

- Президиум Высшего Арбитражного Суда РФ подтвердил законность и обоснованность решения и предписания ФАС России в отношении ОАО «ТНК-ВР Холдинг», а также постановления о наложении Компании штрафа в размере 1,1 млрд руб. /Finambonds/

Газпром нефть: отчетность US GAAP за 1 квартал 2010 года.

Вчера Газпром нефть первая из компаний сектора представила итоги первых трех месяцев текущего года. Мы сдержанно позитивно оцениваем полученные Компанией результаты. Более подробно далее в нашем комментарии.

Финансовые результаты Газпром нефть, US GAAP, mio USD			
	1 кв. 2010	1 кв. 2009	%
Основные финансовые показатели, млн долл.			
Revenue	7 296	4 242	72%
Operating income	1 004	553	82%
adj EBITDA	1 586	958	66%
Net income	789	338	133%
% income	19	22	-14%
% expenses	94	49	92%
Operating margin	13.76%	13.04%	0.72%
EBITDA margin	21.74%	22.58%	-0.85%
Net margin	10.81%	7.97%	2.85%
Баланс			
	2009	1 кв. 2010	%
Assets	29 912	30 567	2%
Debt	4 844	4 346	-10%
Long term debt	4 162	3 648	-12%
Short-term debt	682	698	2%
Short-term investments and cash and cash equivalents	868	828	-5%
Debt/EBITDA	0.81	0.69	-0.12

Источник: данные Компаний, расчеты НОМОС-БАНКа

Прежде всего, стоит отметить, что как выручка, так и показатели прибыльности имеют более чем полуторный рост к аналогичному периоду 2009 года. Основой такой динамики стала значительно более высокая цена на нефть по итогам отчетного квартала. Напомним, что по итогам трех месяцев 2009 года баррель URALS стоил 43,69 долл., в то время как на конец марта 2010 года сделки с российской нефтью проходили при 75,36 долл. за баррель. Вклад роста добычи нефти не столь значительный. Так, по сравнению с первым кварталом 2009 года добыча нефти выросла на 10,3%, однако по-прежнему рост обеспечивается за счет дочерних и зависимых компаний. Добыча самой Газпром нефти выросла за отчетный квартал лишь на 0,3%. В сравнении с четвертым кварталом прошлого года добыча сократилась на 3%, что вполне объяснимо учитывая количество нерабочих дней в январе. Нефтепереработка по итогам квартала выросла на 21%. Стоит отметить, что сопоставление с 2009 годом может быть осложнено тем фактом, что Sibir Energy начала консолидироваться лишь со второго квартала прошлого года.

В целом, по итогам трех месяцев текущего года Газпром нефть заработала на продажах нефти и нефтепродуктов 7,2 млрд долл., что стало на 72% выше аналогичного периода прошлого года. Операционная прибыль по сравнению с годом ранее выросла практически в два раза до 1 млрд долл. с 0,5 млрд долл. в 2009 году., EBITDA – на 65% до 1,6 млрд долл., чистая прибыль – с 0,3 млрд долл. до 0,8 млрд долл. Затраты, также как и выручка, имели довольно схожую динамику 70% и 72% соответственно. Драйвером издержек стали в два раза выросшие затраты накупаемую нефть и нефтепродукты, а также возросшие ставки на НДС и экспортные пошлины. Учитывая схожую динамику себестоимости и выручки, норма

прибыли Газпром нефти в отчетном периоде сохранилась на уровне прошлого года. Поддержку рентабельности чистой прибыли, которая показала рост в 3 п.п., оказали положительные курсовые разницы.

В течение первого квартала Газпром нефть сократила свои обязательства на 498 млн долл. до 4,3 млрд долл. Соотношение Debt/EBITDA составило 0,7х. В текущем году Компании предстоит погасить обязательства на 698 млн долл., что с учетом денежных средств и депозитов в размере 820 млн долл. а также операционного денежного потока за отчетный квартал – 881 млн долл. не вызовет сложностей для Компании. С финансированием инвестпрограммы, которая запланирована на этот год в размере 3,9 млрд долл. справиться собственными силами без привлечения новых обязательств будет довольно проблематично. Вместе с тем мы не ожидаем, что соотношение Debt/EBITDA выйдет за рамки 1–1,2х.

Бонды Компании на сегодняшний день вследствие незначительного спреда как к бумагам материнской компании, так и к остальным представителям сектора с более сильным профилем, по нашему мнению, вряд ли могут быть интересны для вложений. Последние сделки с бумагами Эмитента проходили при следующих значениях: Газпрнефть3 УТР 7,71% (07.2012), Газпрнефть4 УТР 6,20% (04.2011), ГазпрнефтьБО–5,6 УТМ 8,42% и 8,45% (04.2013). На этом фоне более интересными к вложению смотрятся выпуски Газпрома, в том числе Газпром–13 УТМ 7,51% (06.2012).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Руководители ведущих российских нефтяных компаний – «Роснефть», «ЛУКОЙЛ», ТНК–BP, «Сургутнефтегаз» и «Газпром нефть» – направили главе Федеральной антимонопольной службы РФ Игорю Артемьеву жалобу на ценовую политику поставщиков трубной продукции. Согласно информации в СМИ, корпорации не согласны с новыми ценами на трубную продукцию, которые с февраля выросли на 15–20%. Отметим, что основными поставщиками труб для перечисленных компаний являются ТМК, ОМК и ЧТПЗ. /Интерфакс, Ведомости/

РИТЭЙЛ

ДИКСИ: итоги 2009 года по МСФО vs Магнит и Х5.

Вчера аудированные финансовые результаты по МСФО за 2009 год озвучила розничная группа ДИКСИ, которые мы оцениваем, как нейтральные. Напомним, ранее свои итоги деятельности за минувший год также подвели продуктовые ритейлеры Х5 и Магнит, чье кредитное качество в сравнении с ДИКСИ остается заметно выше.

К наиболее важным изменениям финансового состояния ДИКСИ за 2009 год мы относим:

– Сокращение размера выручки Компании в долларовом эквиваленте на 12% до 1,7 млрд относительно 2008 года на фоне значительного ослабления рубля. Для сравнения, Х5 за минувший год удалось добиться роста размера выручки на 4,4%, а Магниту – удержать ее на уровне 2008 года, показав минимальное увеличение на 0,1%. Вместе с тем, в рублях выручка ДИКСИ возросла на 12,3% и достигла 54,262 млрд руб., что стало отражением увеличения продаж преимущественно в магазинах открытых в 2008 году. В свою очередь, в 2009 году Группа открыла 69 новых магазинов и закрыла 25 ранее работавших, из которых 12 магазинов тестового формата V-Mart в Санкт–Петербурге. В результате, торговые площади Сети за прошлый год расширились на 8% до 206 тыс. кв.м., причем на долю магазинов формата «дискаунтер», пользующихся наибольшей

26 мая 2010 года

5

популярность у покупателей в период кризиса, пришлось порядка 82,7%. Динамика развития сетей конкурентов была значительно агрессивней: X5 увеличил торговые площади на 21,8% до 1 063 тыс. кв. м., Магнит – на 28,7% до 1 059,9 тыс. кв. м. Отдельно стоит отметить, что за 12 месяцев 2009 года у ДИКСИ произошло сокращение сопоставимых продаж (LFL) на 1,98% (сокращение трафика – 2,23%, рост среднего чека – 0,25%), чего не было у X5 (+10%) и Магнита (+4,14%). Низкий уровень LFL Группы главным образом связан с проблемами логистики в течение всего 2009 года (особенно в его первой половине), что привело к падению покупательского трафика и снижению размера среднего чека. Поэтому в 2010 году руководство Ритейлера среди приоритетных задач ставит увеличение показателя LFL.

Финансовые результаты продуктовых сетей X5 Retail Group и "Магнит" 2008-2009 гг. по МСФО											
млн долл.	ДИКСИ					Магнит			X5		
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007	2009	2008	2009/2008	2009	2008	2009/2008
Основные финансовые показатели											
Чистая выручка	1 710	1 944	1 433	-12.0%	35.7%	5 354	5 348	0.1%	8 717	8 353	4.4%
Чистая выручка (про-форма)	-	-	-	-	-	-	-	-	8 717	8 892	-2.0%
ЕБИТДА	92	113	80	-19.0%	41.6%	509	402	26.8%	736	803	-8.4%
Операционный денежный поток	65	57	75	13.7%	-23.9%	376	420	-10.5%	734	629	16.6%
Чистая прибыль (убыток)	-4	-13	17	-	-	275	188	46.4%	165	-2 145	-
% расходы	-27	-23	-21	14.2%	12.8%	53	60	-11.3%	-154	-164	-5.8%
Активы	724	735	689	-1.4%	6.6%	2 529	1 844	37.1%	6 180	5 648	9.4%
Денежные средства и их эквиваленты	44	44	51	0.3%	-14.3%	371	115	222.5%	412	277	48.7%
Финансовый долг, в т.ч.	302	320	243	-5.7%	31.8%	419	406	3.2%	1 951	2 063	-5.5%
долгосрочный	107	254	204	-57.7%	24.1%	152	163	-6.4%	292	1 483	-80.3%
краткосрочный	194	66	38	193.7%	72.8%	267	243	9.6%	1 659	581	185.7%
Чистый долг	258	276	191	-6.7%	44.1%	41	283	-85.4%	1 539	1 787	-13.9%
Кредиторская задолженность	210	195	181	8.0%	7.8%	572	485	18.0%	1 556	1 175	32.4%
Показатели эффективности и покрытия долга											
Рентабельность ЕБИТДА	5.4%	5.8%	5.6%	-0,4 п.п.	0,2 п.п.	9.5%	7.5%	2,0 п.п.	8.4%	9.6%	-1,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	-	-	1.2%	-	-	5.1%	3.5%	1,6 п.п.	1.9%	-	-
Финансовый долг/ЕБИТДА	3.29	2.83	3.04	-	-	0.82	1.01	-	2.65	2.57	-
Чистый долг/ЕБИТДА	2.81	2.44	2.40	-	-	0.08	0.70	-	2.09	2.22	-
ЕБИТДА/% к уплате	3.44	4.85	3.86	-	-	9.55	6.68	-	4.77	4.91	-
Финансовый долг/Активы	0.42	0.44	0.35	-	-	0.17	0.22	-	0.32	0.37	-

Источник: данные Компаний, расчеты НОМОС-БАНКА

– Уменьшение показателя ЕБИТДА на 19% в долларах и его рост в рублях на 3,4%. При этом рентабельность ЕБИТДА уменьшилась на 0,4 п.п. до 5,4%, преимущественно из-за увеличения расходов на аренду торговых, складских и административных помещений при снизившихся темпах роста выручки. Кроме того, давление оказывали возросшие на 42,5% до 1,161 млрд руб. товарные потери, доля которых в обороте возросла с 1,7% в 2008 году до 2,1% в 2009 году. В свою очередь, уровень рентабельности ЕБИТДА конкурентов был выше и составил: у X5 – 8,4%; у Магнита – 9,5%.

– Снижение за год размера чистого убытка с 13 млн до 3,5 млн долл. (или 112 млн руб.), который, в том числе был сформирован в результате «нереализованных» потерь от курсовых разниц в размере 176 млн руб. Без учета потерь Группа в 2009 году получила бы чистую прибыль 64 млн руб. (или около 2 млн долл.).

– Сокращение величины финансового долга ДИКСИ на 5,7% до 302 млн долл. относительно 2008 года. При этом уровень долговой нагрузки Сети в отчетном периоде, по нашим оценкам, возрос – соотношение Финансовый долг/ЕБИТДА увеличилось с 2,8х в 2008 году до 3,3х по итогам 2009 года (Чистый долг/ЕБИТДА – с 2,4х до 2,8х). Для сравнения, соотношение Чистый долг/ЕБИТДА у X5 равнялось 2,09х, у Магнита – 0,08х. Вместе с тем, в 2010 году риски ДИКСИ связаны с рефинансированием краткосрочной задолженности. Так, временная структура долга Ритейлера по итогам 2009 года на 64,2% (или 194 млн долл.) была представлена краткосрочными обязательствами, главным образом синдицированным кредитом в 135 млн долл. с погашением в июне 2010 года. В настоящее время Группа ведет переговоры с рядом банков о возможном

рефинансировании этого кредита за счет новой синдикации. Объем займа может составить 200 млн долл., а при необходимости увеличен до 235 млн долл., причем деньги Компания получит двумя траншами (135 млн долл. и 65 млн долл.). Предполагается, что новый кредит будет предоставлен в рублях на 4 года, ставка будет рассчитываться как «MosPrime + 4–4,5%». Мы считаем, что обозначенные условия нового заимствования в плане срочности, стоимости (на уровне порядка 9%) и валюты являются комфортными для Группы. Привлеченного объема денежных средств будет вполне достаточно для исполнения всех краткосрочных обязательств Компании. В свою очередь, мы считаем, что ДИКСИ также может рассчитывать на поддержку со стороны контролирующего акционера в лице ГК «Меркурий», учитывая ранее состоявшееся пополнение капитала.

Текущая доходность бумаг Дикси–Финанс серии 01 составляет 12,08% годовых (март 2011 года), что отражает наличие премии к выпускам других продуктовых ритейлеров (Х5 и Магниту), чьи облигации торгуются с доходностью 6,5%–9,4% годовых. Данный факт связан с более слабыми кредитными метриками ДИКСИ, а в случае с Х5, и с отсутствием рейтингов. Наличие подобной премии, на наш взгляд, делает облигации Эмитента интересными для инвесторов, склонных к риску.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Поведение инвесторов на глобальных рынках продолжает характеризоваться негативным отношением к перспективам европейской валюты и к рисковым активам в целом. На торгах во вторник пара EUR/USD опустилась ниже 1,22х, обновив, таким образом, очередной 4-летний минимум. С началом сегодняшних торгов евро удалось частично восстановить позиции, поднявшись к отметке 1,235х долл., однако пока такая динамика выглядит лишь как «технический» отскок после значительной коррекции с начала недели.

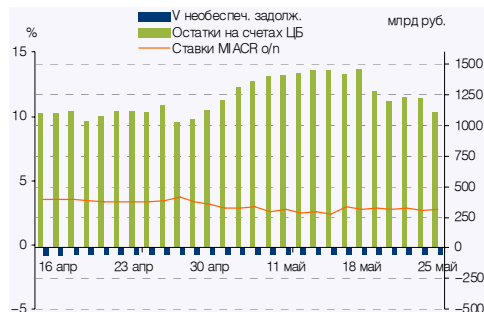
Отметим, что основное внимание участников рынка сейчас сконцентрировано на финансовом секторе Испании, где накануне Центробанк был вынужден национализировать региональный банк, а еще четыре кредитные организации вслед за рекомендацией МВФ, выпустившего доклад по итогам очередного обзора испанской экономики, объявили о своей консолидации.

Вследствие негативного внешнего фона по итогам вчерашнего дня стоимость корзины выросла до 34,76 руб., против 34,38 руб. на закрытие в понедельник.

Сегодня с утра позитивная динамика нефтяных котировок, в частности, Brent выросли примерно на 1 долл. до 69,4 долл. за барр., вкупе с частичным ослаблением доллара на Forex способствуют укреплению рубля: с открытием курс бивалютного ориентира снижается к 34,5 руб. Как и ранее, мы полагаем, что такая тенденция может получить продолжение лишь при сохранении позитивных сигналов от внешней конъюнктуры. Вместе с тем, учитывая, что на глобальных площадках по-прежнему преобладают весьма пессимистичные настроения, мы бы не стали делать ставку на благоприятное развитие событий и в ближайшее время в большей степени ожидаем возобновления ослабления курса национальной валюты.

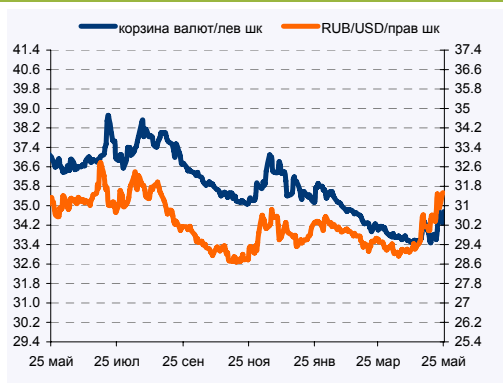
Расчеты с бюджетом по НДС и акцизам привели к сокращению совокупного объема депозитов и корсчетов в ЦБ, снизившегося сразу на 104 млрд руб. до 1,11 трлн руб. Вместе с тем, какого-либо дефицита свободной ликвидности вчера не наблюдалось, и ставки на межбанке оставались на привычном уровне 2,5%–3%. Следующие крупные выплаты – по налогу на прибыль – будут производиться завтра и, вероятнее всего, негативный эффект будет выражен лишь локальным ростом ставок на рынке.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
24 май	аукцион РЕПО на 3 мес.
25 май	уплата акцизов и НДС
	беззалоговый аукцион ЦБ на 5 нед.
	ломбардный аукцион ЦБ на сроки 7 дней, 3 мес.
26 май	возврат ЦБ беззалоговых аукционов на 2,4 млрд руб. получение средств с аукционов ЦБ, проведенных 25 мая.
27 май	уплата налога на прибыль

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

Во вторник международные торговые площадки оказались под очередным валом панических продаж: дополнением к финансовым проблемам зоны евро стали накалившиеся отношения между Северной и Южной Кореей и угроза возможного военного конфликта. Реакцией участников рынка была массовая эвакуация в «безрисковые» активы, следствием чего стали: обвал евро к доллару, падение цен нефти к 67 долл. за барр., а также глубокая отрицательная переоценка ключевых фондовых индексов – в Европе на уровне более 2,5%, в Азии более 3%, а в России – более 5,5%.

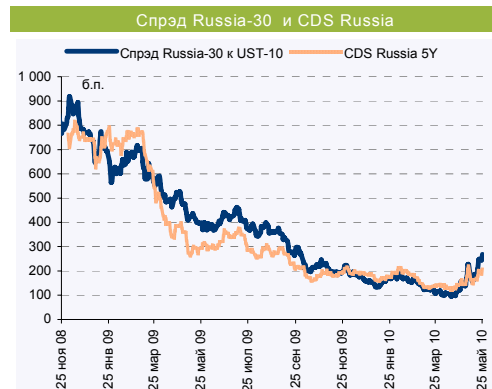
Американский фондовый рынок, несмотря на общий со всеми тренд в первой половине торгов, закончил вторник с чуть более лучшими результатами. Так, если массовая паника участников спровоцировала продажи и, в целом, не важно по каким ценам, с тем лишь, чтобы освободить позиции и, возможно, переориентироваться на UST и доллар, то с выходом оперативных макроданных обороты sell-off несколько замедлились, и ажиотаж в UST несколько стих. Среди наиболее «влиятельных» индикаторов отметим Индекс потребительского доверия, увеличившийся в мае до 63,3 против ожидаемых 58,5 и 57,7 в апреле. Появление осторожных покупателей на текущих ценовых уровнях, которые вплотную приблизились к минимумам, зафиксированным в начале февраля этого года, позволило сегменту акций удержаться от агрессивного продолжения продаж – по итогам дня уровень изменения индексов ограничился 0,1% – 0,2%. Однако говорить о развороте негативного тренда еще слишком рано: каких-либо договоренностей между воинственно настроенными Кореями пока еще нет, что оставляет ситуацию весьма напряженной.

В свете происходящего американские госбумаги пользовались повышенным спросом. Так, до выхода макроданных доходность 10-летних бумаг опускалась к 3,06% годовых, однако затем по мере того, как инвесторы «переориентировались» на другие активы доходность UST-10 выросла до 3,16% годовых к закрытию (- 4 б.п. относительно уровня понедельника). Вчерашний аукцион по 2-летним UST на 42 млрд долл. проходил в условиях довольно высокого спроса: bid/cover был на уровне 2,93 против 3,03 на предыдущем аукционе, проходившем 27 апреля этого года, при этом доля покупок участников-нерезидентов возросла до 36,2% с 31% в прошлый раз.

В преддверии публикуемых сегодня американских макроданных за апрель: о заказах на товары длительного пользования и о продажах новых домов, ажиотаж вокруг treasuries несколько спал как в силу преобладающих позитивных ожиданий, отражающих усиливающие признаки восстановления экономики США, так и на фоне «аккуратной» положительной динамики азиатских площадок, где после вчерашних агрессивных продаж в отсутствие негативных новостей участники покупками поддерживают рост фондовых индексов.

В календаре инвесторов в российские еврооблигации добавился еще один мрачный день. Начав торги котировками на уровне 109,875%, Russia-30 «протестировала» минимум в 109%. Приятно, что там котировки суверенного бонда задержались ненадолго и при помощи осторожных

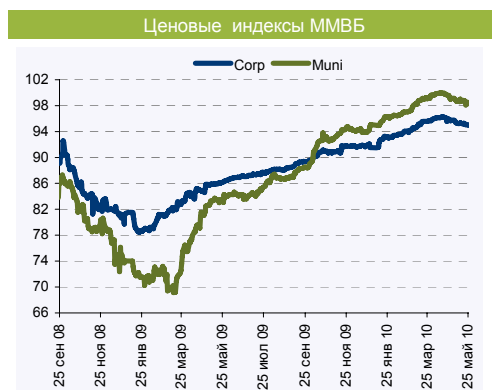
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

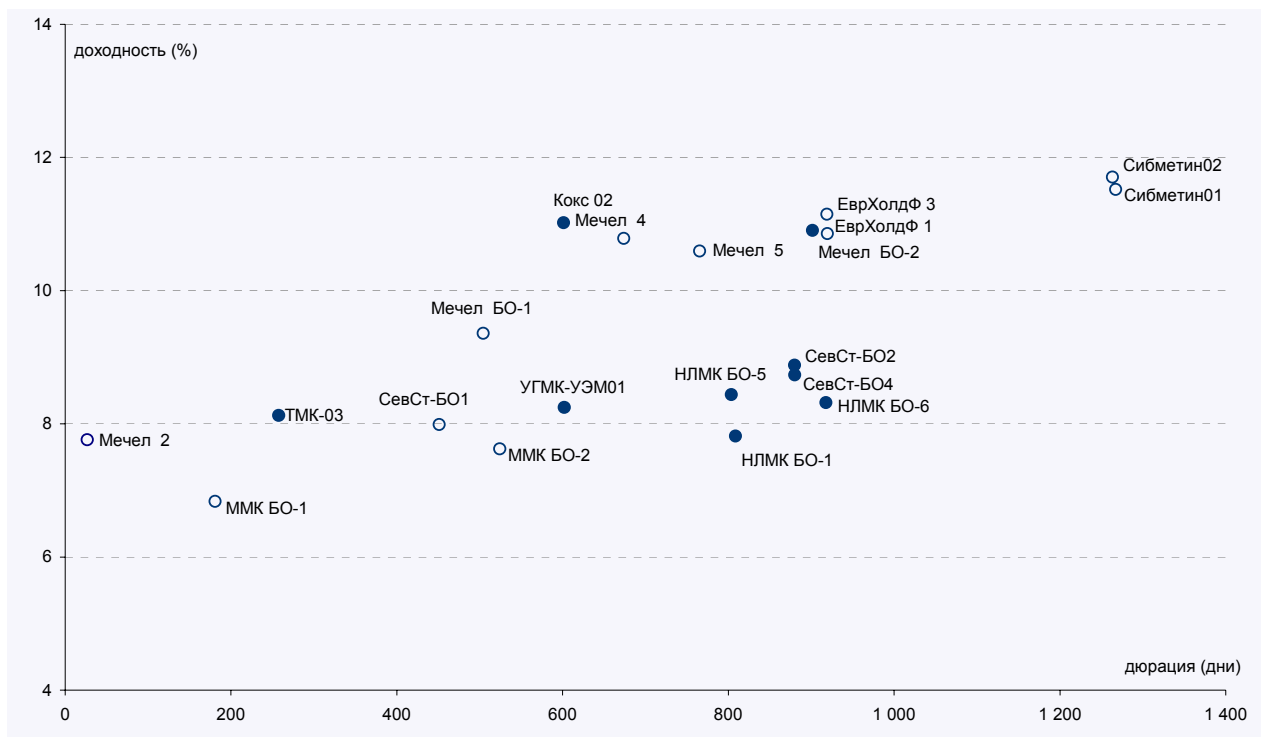
покупок уже ближе к закрытию локальных площадок продвинулись к 109,5%. В корпоративном сегменте продолжался sell-off, последствиями которого стала потеря еще 2% – 3% в котировках бумаг с длинной дюрацией, таких как, Газпром, ТНК-ВР, РЖД, Лукойл, РСХБ. Довольно неудачно торги сложились для длинных бумаг ВымпелКома, которые подешевели на 4%. В среднесрочных выпусках переоценка была чуть послабее – на уровне 1% – 1,5% и затронула в первую очередь выпуски Северстали и Евраз.

В отношении торгов сегодняшнего дня есть определенные оптимистичные ожидания в силу того, что участники рынка, скорее всего, поторопятся поддержать динамику вчерашних американских торгов, благо этому способствуют привлекательно низкие (после последних распродаж) цены. Главный вопрос будет ли на рынке предложение? Ведь вряд ли инвесторы предпочтут закрывать позиции, ориентируясь на положительную переоценку в них.

В рублевых бумагах вчера продажи продолжались, затрагивая в большей степени ОФЗ и «первый эшелон», где вчера отрицательная переоценка вчера вновь составляла более 50 б.п. Несмотря на довольно слабые обороты, на общем фоне более глубоким снижением котировок, чем у остальных бумаг, выделялись выпуски Мечела, как биржевые, так и обычные серий 04 и 05. Много продавцов было и в выпуске РЖД-10. Заметно на общем фоне двигаются «против рынка» бумаги Системы, вероятно, в силу того, что пользуются спросом, как «защитные».

Главная интрига дня – сегодняшний аукцион по ОФЗ. При текущих условиях, когда наиболее ликвидные из самых близких по дюрации новому выпуску бумаги серии 26202 (декабрь 2014) и 25068 (погашение август 2014) торгуются с доходностью 7,22% и 7,43% соответственно, ключевой вопрос о наличии какой-либо премии к рынку? Причем, есть определенные основания полагать, что «агрессивный» настрой Минфина по ставке может служить косвенным сигналом к динамике ставки рефинансирования и производных от нее, вопрос о рассмотрении которых запланирован на заседание ЦБ, намеченное на 31 мая.

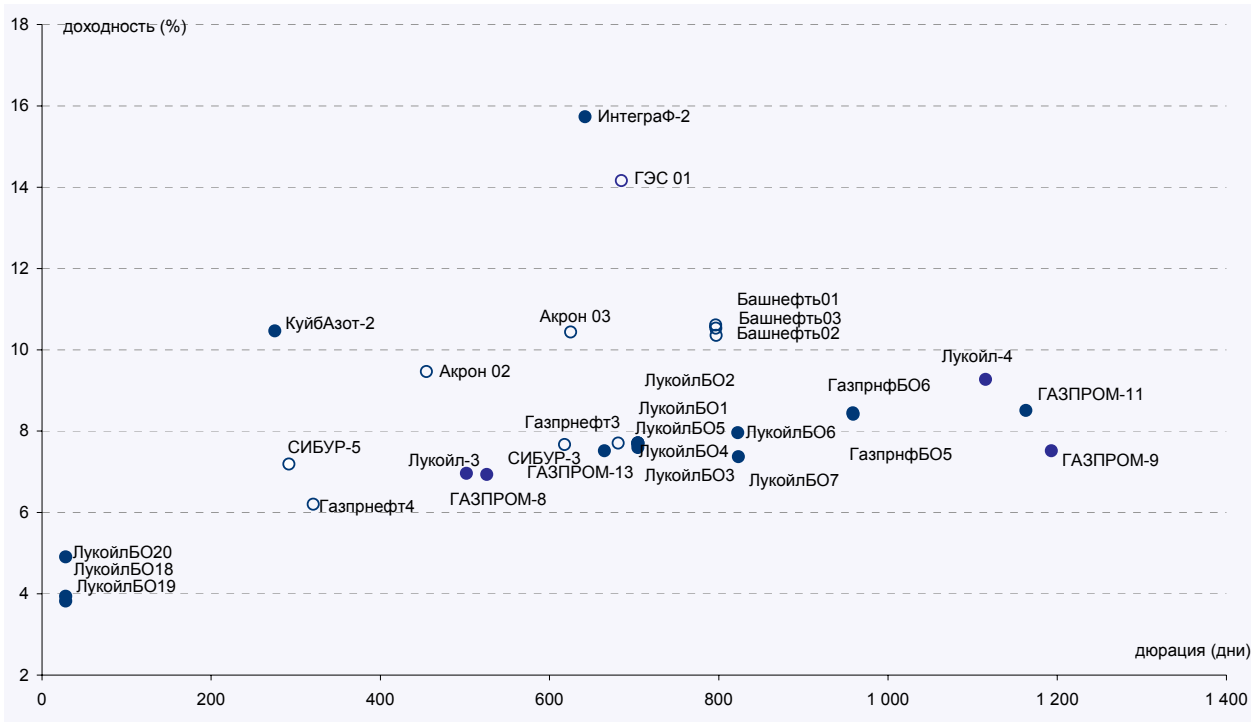
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



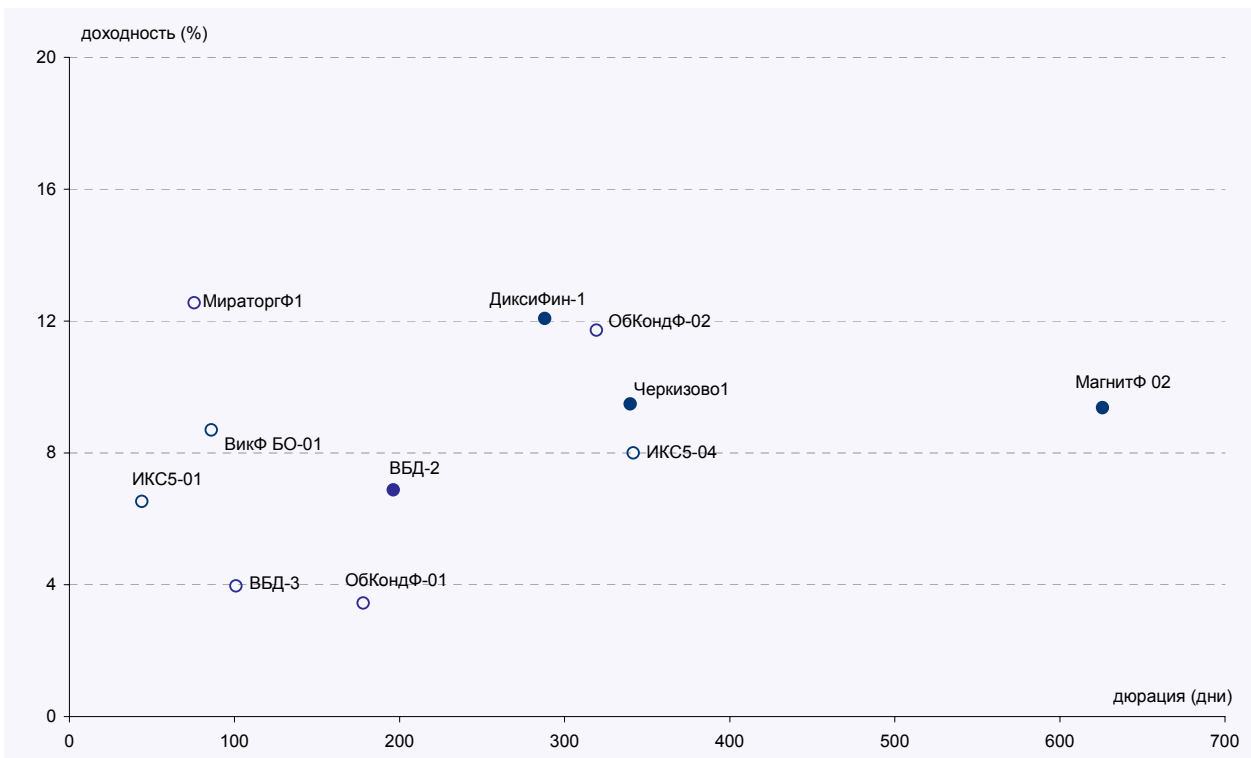
Машиностроение



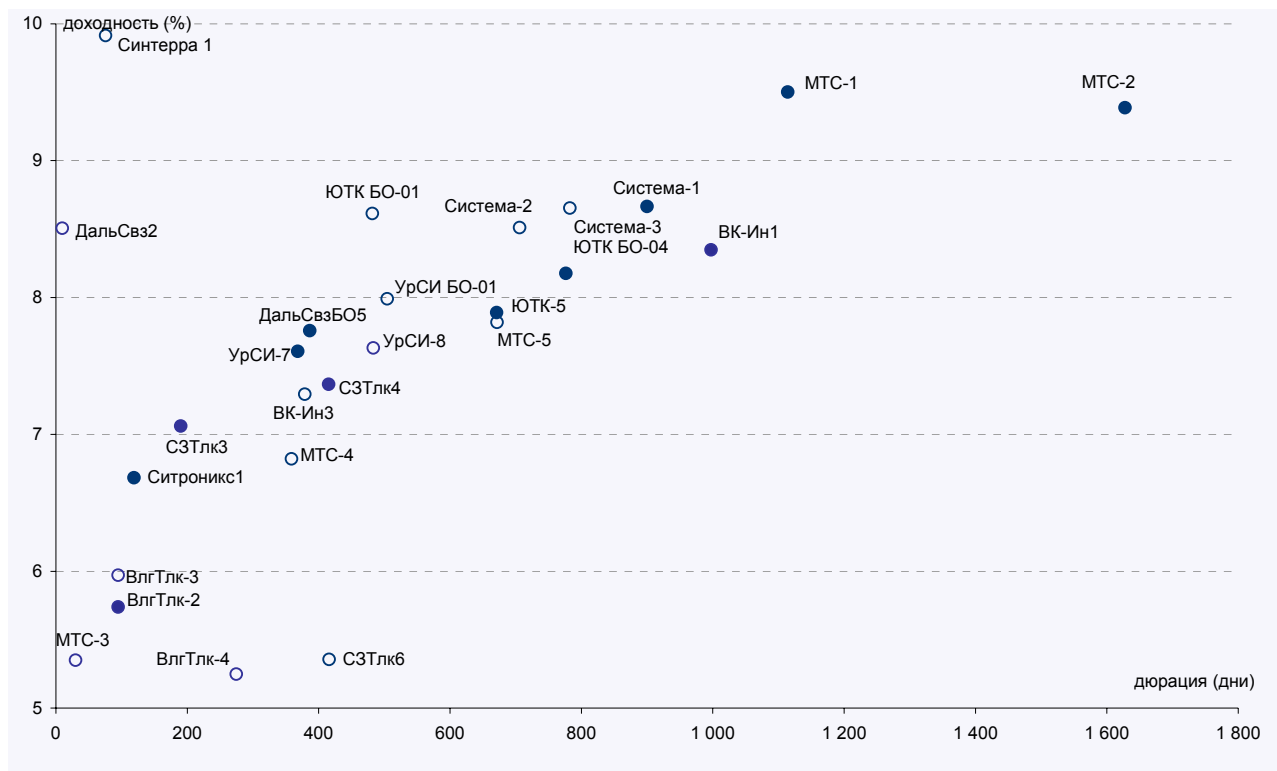
Нефтегазовый сектор, Химия



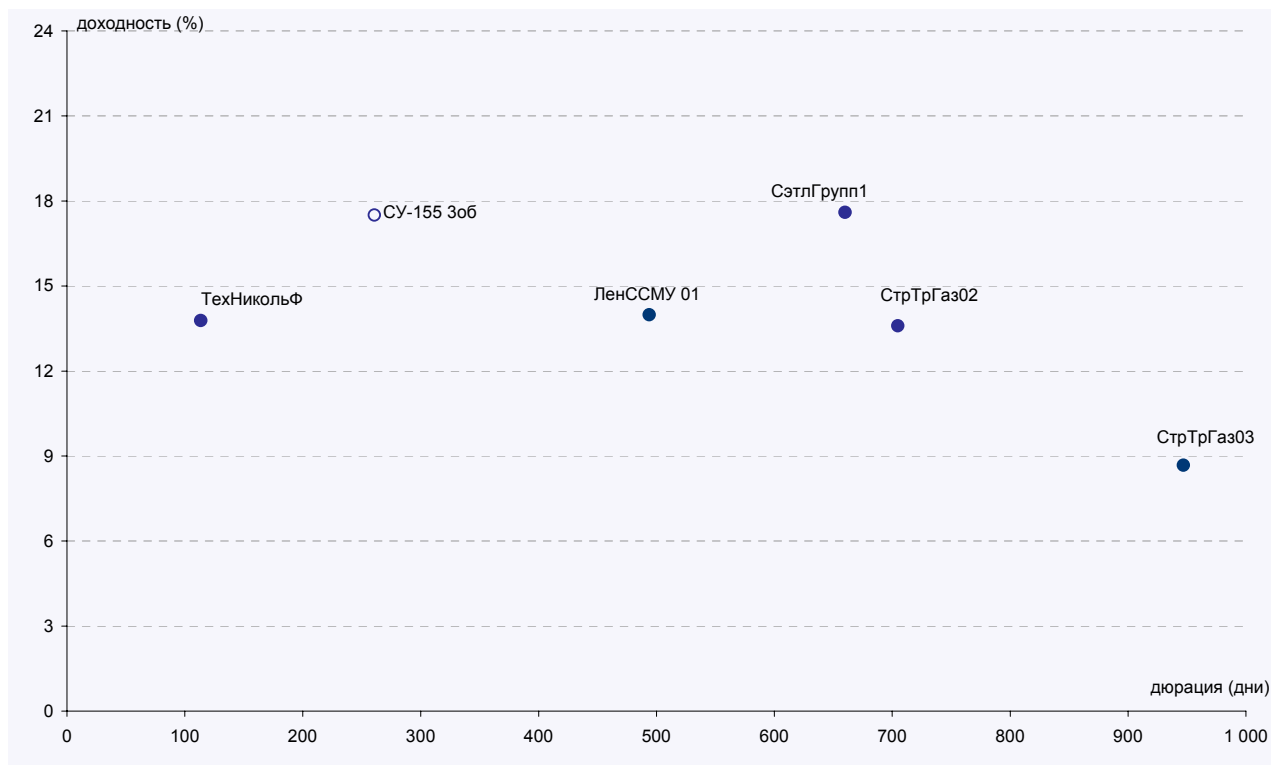
Потребсектор и АПК, Ритейл



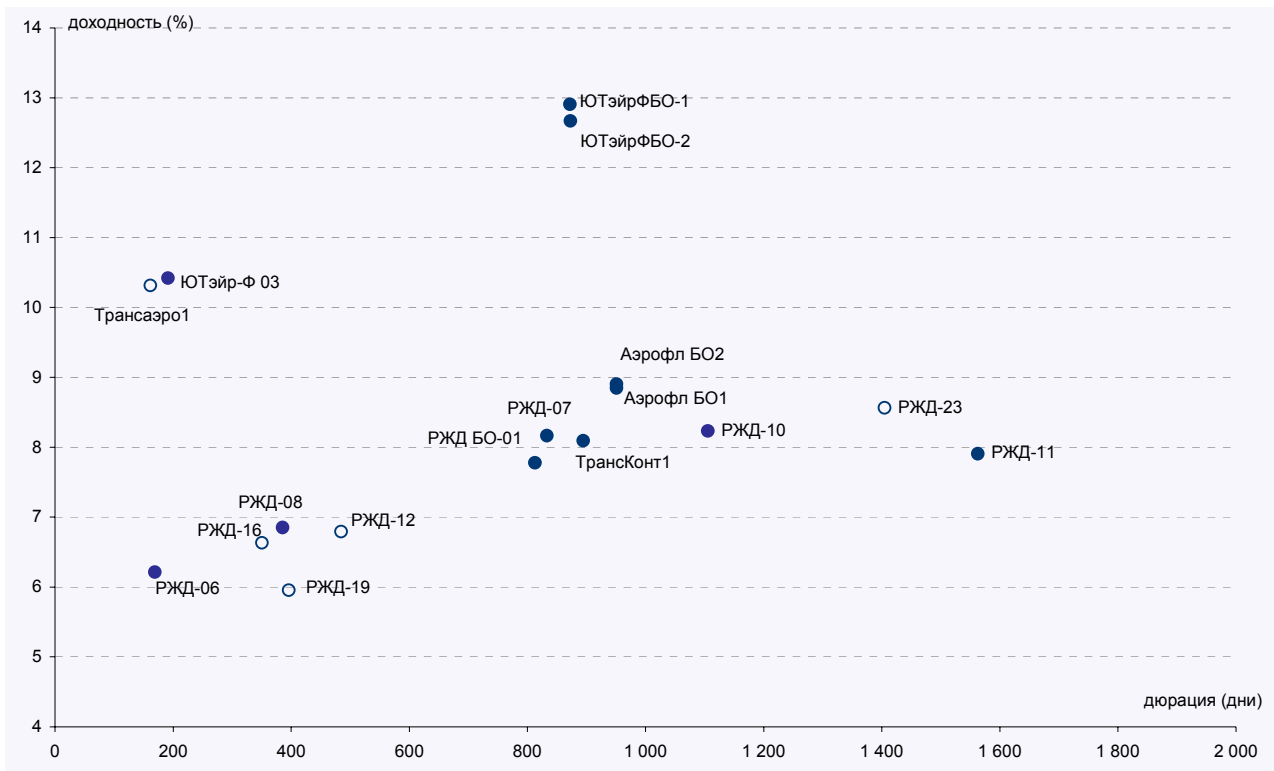
Телекоммуникации и медиа



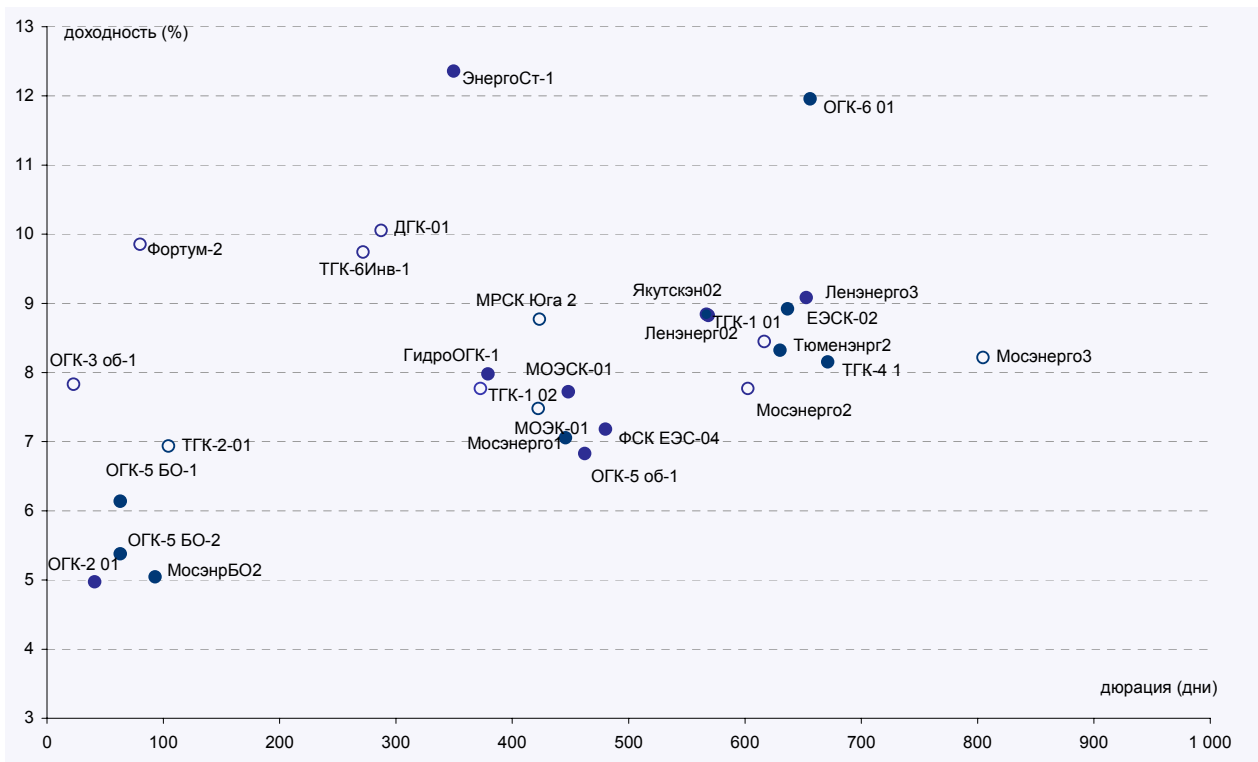
Строительство, девелопмент и стройматериалы



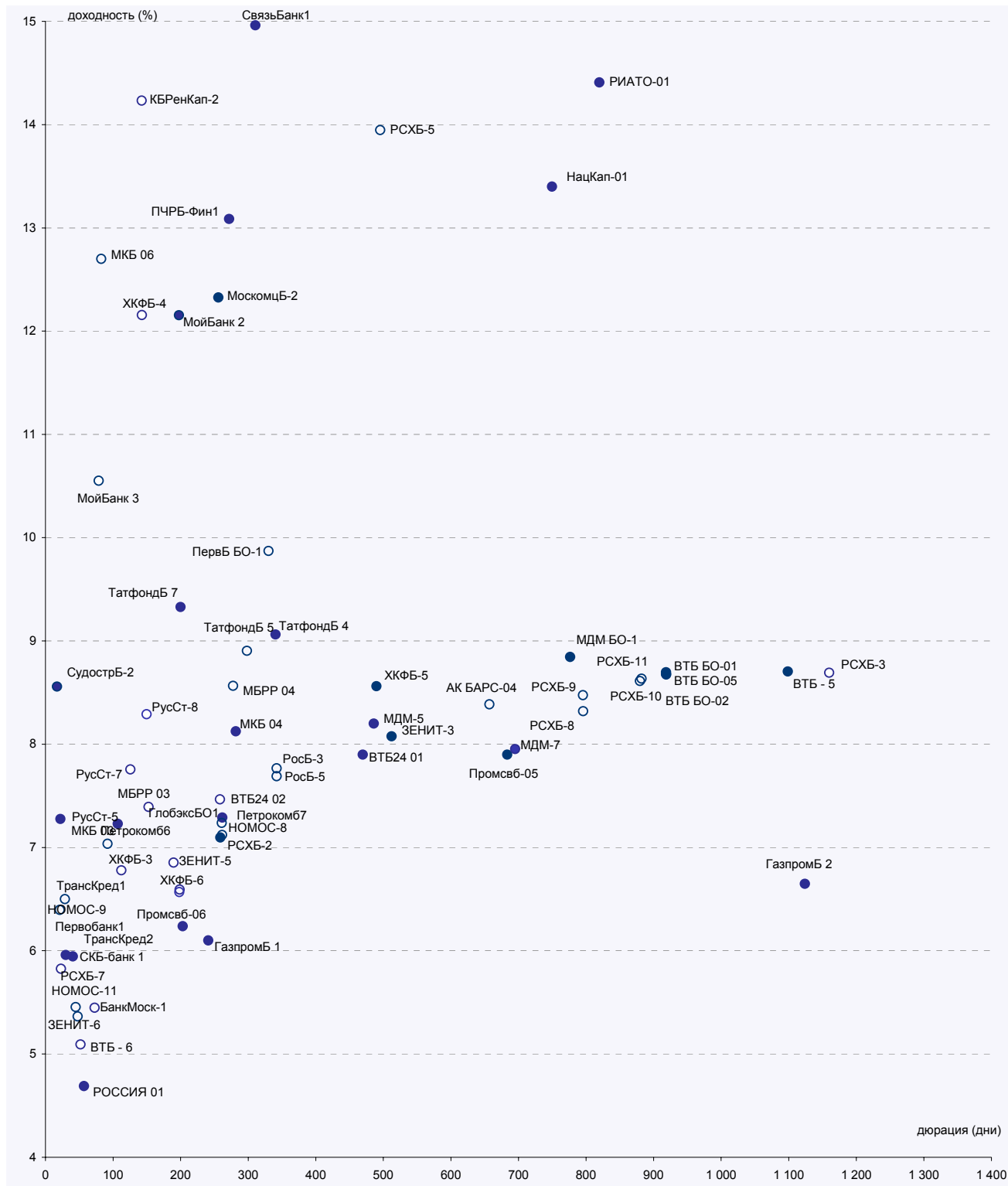
Транспорт



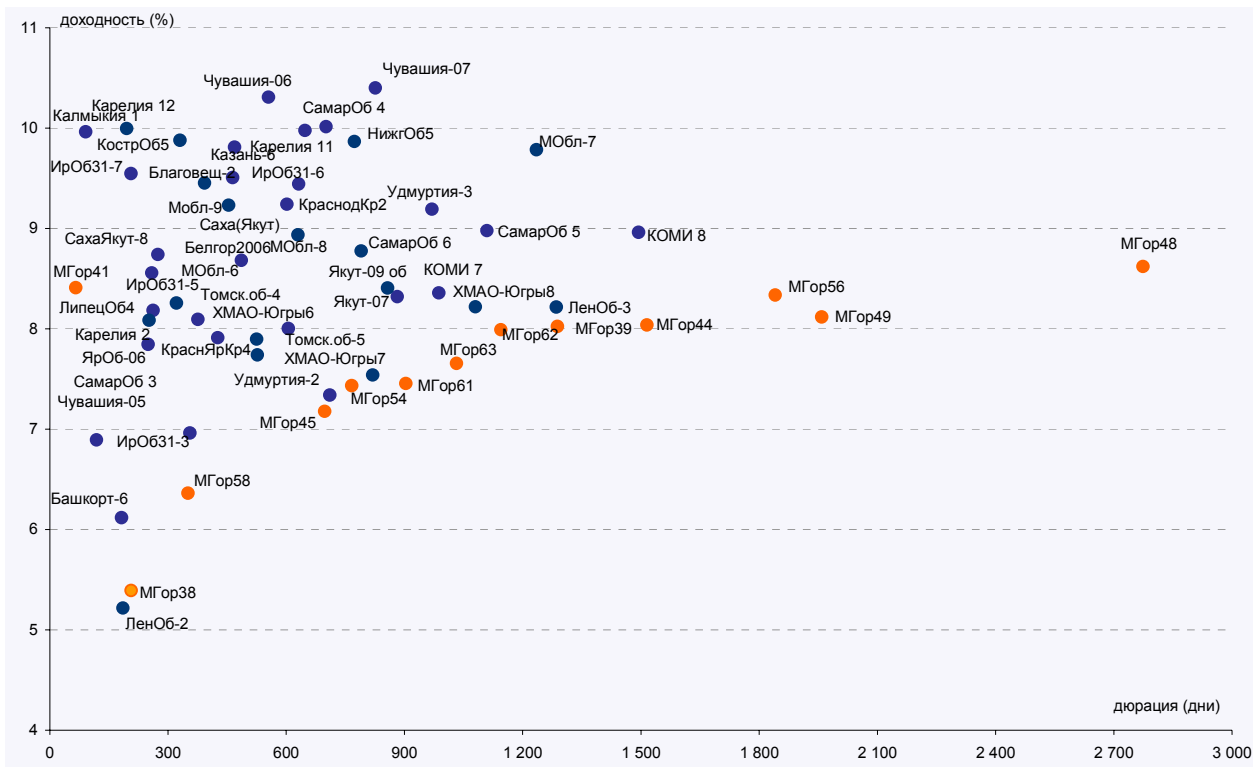
Энергетика



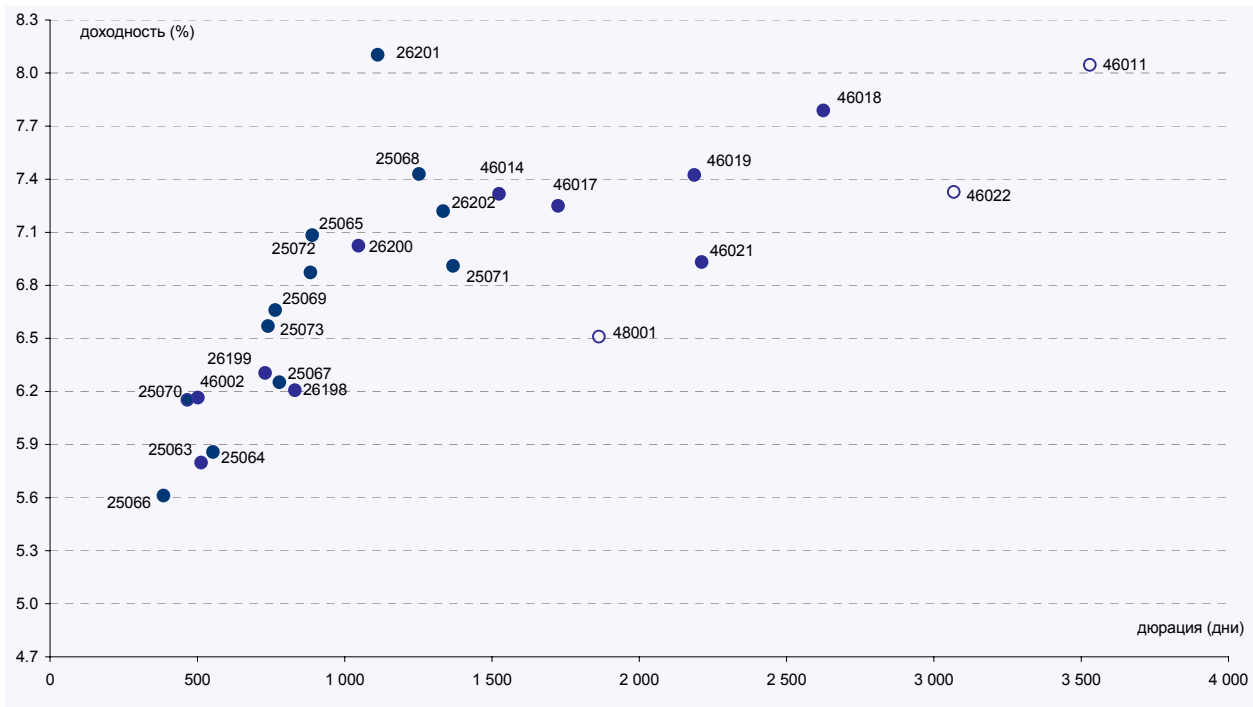
Финансовый сектор



Субъекты РФ



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
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@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
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@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
Заместитель начальника управления дилинговых операций	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.