

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

26 мая 2011 года

Новость дня

Согласно заявлению главы Банка России Сергея Игнатьева, инфляция в РФ в первом полугодии 2011 года не превысит 5,5%, во втором полугодии – 1,5%.

Новости эмитентов.....стр 2

- **Кокс**, публикуя итоги 2010 года по МСФО, напоминает о себе.
- **Аэрофлот**: сильные результаты по МСФО за 2010 год, однако впереди консолидация авиаактивов Ростехнологий.
- **ВТБ24, СУЭК**.

Денежный рынок.....стр 6

- Приватизацию греческих активов могут не доверить грекам.
- Налоговые выплаты в бюджет вновь привели к сильному сжатию ликвидности в банковской системе.

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: чуть больше оптимизма в части рисков, но и UST пользуются спросом.
- Российские еврооблигации: инвесторы сохраняют «выжидательную» позицию. Новый фонд РСХБ – с премией или без?
- Рублевые облигации: участники всячески выражают свои требования к премиям, это важно учесть эмитентам, возвращающимся на рынок.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

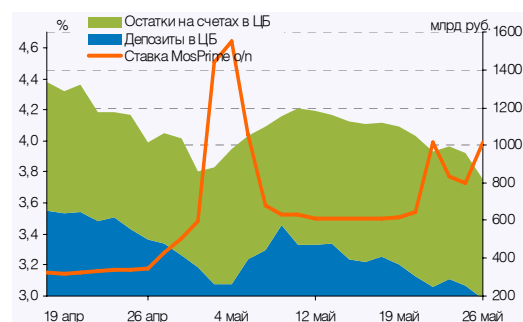
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,13%	2	-24
Russia-30	4,58%	0	-25
ОФЗ 25068	6,55%	0	-58
ОФЗ 25065	5,89%	-1	-45
Газпромнефт4	8,34%	2	268
РЖД-10	6,81%	7	-54
АИЖК-8	7,65%	4	-30
ВТБ - 5	7,25%	1	-45
РоссельхБ-8	6,56%	-1	-30
МосОбл-8	7,25%	2	-127
Мгp62	6,76%	-1	-66

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,32%	-2	61
ITRAXX XOVER S15 5Y	370,01	1	-68
CDX XO 5Y	172,90	1	8
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 614,86	1,0%	-4,3%
RTS	1 800,04	2,0%	1,7%
S&P 500	1 320,47	0,3%	5,0%
DAX	7 170,94	0,3%	3,7%
NIKKEI	9 422,88	-0,6%	-8,9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	112,99	2,6%	24,9%
Нефть WTI	101,32	1,7%	12,8%
Золото	1 525,32	-0,1%	8,6%
Никель LME 3 М	23 399	2,3%	-3,7%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Согласно заявлению первого заместителя председателя Банка России Геннадия Меликьяна на Международном банковском конгрессе, прибыль банков РФ может превысить в 2011 году 900 млрд руб., если экстраполировать результаты января–апреля 2011 года.
- Чистый отток капитала из РФ в январе–апреле 2011 года составил порядка 30 млрд долл., сообщил председатель Банка России Сергей Игнатьев на Международном банковском конгрессе в Санкт-Петербурге.
- Инфляция в России за период с 17 по 23 мая 2011 года, по оценке Росстата, составила 0,1%, с начала месяца – 0,4%, с начала года – 4,6% (2010 году: с начала месяца – 0,3%, с начала года – 3,8%, в целом за май – 0,5%).

Купоны, оферты, размещения

- Заместитель председателя правления **Сбербанка** Белла Златкис сообщила, что в начале лета Банк может разместить еврооблигации в объеме 1–1,5 млрд долл.
- **ООО «РМК–ФИНАНС»** открыло книгу заявок на покупку 5–летних облигаций серии 04 объемом 5 млрд руб. Закрытие книги запланировано на 7 июня 2011 года, а размещение – на 9 июня. Ориентир доходности бумаг при размещении составляет 9,41–9,94% годовых к оферте через 3 года (купон 9,2–9,7% годовых).
- Объем спроса на **ОФЗ серии 25076** составил 3,12 млрд руб., размещено бумаг на сумму 2,15 млрд руб. Цена отсечения составила 101,4811% от номинала, средневзвешенная цена – 101,4927% от номинала. Доходность по цене отсечения и по средневзвешенной цене составила 6,6% годовых.
- Объем спроса на **ОФЗ серии 25077** составил 26,7 млрд руб. Объем размещения составил 18,17 млрд руб. Цена отсечения составила 99,7255% от номинала, средневзвешенная цена – 99,7593% от номинала. Доходность по цене отсечения и по средневзвешенной цене составила 7,55% годовых.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Банк «КИТ Финанс», принадлежащий РЖД, продает свой самый крупный актив – портфель ипотечных кредитов на 36 млрд руб. Покупателем выступит группа ВТБ, а именно **ВТБ24**, который аккумулирует розничные ипотечные кредиты Группы. Ипотечный портфель ВТБ24, занимающего второе место на рынке ипотеки после Сбербанка, на 1 мая составлял порядка 190 млрд руб. (согласно российской отчетности). Таким образом, за счет покупки портфеля ипотечных кредитов ВТБ24 сможет нарастить свой портфель сразу на 20%. В свою очередь, «КИТ Финанс» сообщил, что ранее секьюритизировал практически всю необслуживаемую ипотеку в размере около 7 млрд руб. /Коммерсантъ/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **ОАО «СУЭК»** в ближайшие дни закроет сделку по выкупу порядка 9,8% собственных акций на общую сумму 22,96 млрд руб., одобренную акционерами в марте этого года. Договор между СУЭКом и Donalink Ltd подписан 25 мая 2011 года, в течение 5 рабочих дней после этой даты продавец должен выполнить все действия, необходимые для перевода акций на лицевой счет покупателя. СУЭК выкупает у Donalink, подконтрольной Андрею Мельниченко и Сергею Попову, 25,34 млн акций по 906,33 руб. за бумагу. /Интерфакс/

Кокс, публикуя итоги 2010 года по МСФО, напоминает о себе.

Группа «Кокс» сообщает, что за 2010 год чистая прибыль по МСФО составила 3,027 млрд руб., в то время как в 2009 году Группа получила убыток в размере 808 млн руб. Консолидированная выручка увеличилась на 64% по сравнению с предыдущим периодом и составила 44,259 млрд руб. (в 2009 году – 26,993 млрд руб.), что было связано с ростом мировых цен на кокс и чугун, а также с увеличением объемов производства кокса и реализации товарного чугуна на внутреннем рынке.

Компания сообщает также, что по итогам 2010 года производство кокса увеличилось на 12% с 2,5 млн т в 2009 году до 2,8 млн т. Производство чугуна составило около 2,1 млн т, сократившись на 5% с 2,2 млн т в 2009 году. Объем производства железорудного концентрата практически не изменился по сравнению с уровнем 2009 года и составил 2,18 млн т. (в 2009 году — 2,20 млн т.). Добыча коксующегося угля составила 1,4 млн т, сократившись на 18% по сравнению с уровнем 2009 года в 1,7 млн т.

Показатель EBITDA увеличился на 121% с 4,152 млрд руб. в 2009 году до 9,159 млрд руб. в прошлом году. Рентабельность по EBITDA увеличилась с 15% в 2009 году до 21% в 2010 году.

Чистый денежный поток от операционной деятельности увеличился на 24% с 6,401 млрд руб. в 2009 году до 7,915 млрд руб. в 2010 году. Капитальные затраты составили 4,216 млрд руб., увеличившись на 72% с 2,452 млрд руб. годом ранее. /Finambonds/

На наш взгляд, публикация консолидированной отчетности приурочена, главным образом, к процессу размещения нового выпуска облигаций Компании с тем, чтобы компенсировать информационный вакуум, сохраняющийся вокруг Эмитента и в какой-то степени обосновать предложенные организаторами ориентиры (купон на 3 года на уровне 8,7–9%, что соответствует доходности 8,89–9,2%). При этом для находящихся в обращении бумаг серии 02, которые торгуются с доходностью 7,31% к погашению в марте 2012 года, выход отчетности также мог бы оказать поддержку с точки зрения формирования дополнительного спроса, если бы не их весьма слабая ликвидность.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ТРАНСПОРТ**Аэрофлот: сильные результаты по МСФО за 2010 год, однако впереди консолидация авиаактивов Ростехнологий.**

Вчера главная российская авиакомпания провела презентацию итогов прошлого года. Стоит отметить, что уже довольно традиционно Группа Аэрофлот остается примером для остальных представителей сектора в части сильных результатов. Прежде всего, мы отмечаем успехи в контроле над издержками, что особенно важно на фоне роста цен на керосин в течение прошлого года.

Операционные результаты: рост на уровне сектора, загрузка кресел выше докризисных показателей.

За прошедший год операционный профиль Компании выглядел вполне уверенно. Так, Группа по-прежнему продолжает увеличивать свою долю в гражданском пассажиропотоке. По итогам отчетного года доля Авиакомпании составила 24,8% (24,6% по итогам прошлого года). В целом, рост пассажиропотока за 12 месяцев составил 27%, что чуть выше результатов по сектору – 26,3%. Стоит отметить, что среди крупнейших перевозчиков более быстрым был рост лишь у Трансаэро – 32%. На этот год рост у Аэрофлота запланирован на уровне 30%, несмотря на более слабые результаты первого квартала текущего года, где увеличение пассажиропотока составило «+16%». Менеджмент, в том числе опираясь на итоги апреля, где динамика была быстрее, не пересматривает своих планов. Важным моментом операционных итогов стала высокая занятость кресел, которая составила 77%, что выше докризисного уровня.

26 мая 2011 года

4

Финансовые результаты Аэрофлот			
млн долл.	2009	2010	%
Основные финансовые показатели			
Выручка	3 346	4 319	29,1%
Операционная прибыль	278	499	79,8%
ЕБИТДА	461	727	57,7%
ЕБИТДАР	747	1 065	42,6%
Операционный денежный поток	229	739	223,5%
Чистая прибыль	86	253	195,1%
% расходы	53	160	200,4%
Показатели эффективности			
Operation margin	8,3%	11,6%	3,3%
ЕБИТДА margin	13,8%	16,8%	3,1%
Net profit margin	2,6%	5,9%	3,3%
Основные балансовые показатели			
	2009	2010	%
Активы	3 985	4 526	13,6%
Внеоборотные активы	2 813	2 777	-1,3%
Основные средства	2 168	2 188	0,9%
Денежные средства и их эквиваленты	121	660	445,3%
Финансовый долг	1 907	2 152	12,9%
краткосрочный (кред. и займы)	156	62	-60,1%
долгосрочный (кред. и займы)	820	1 251	52,6%
Краткосрочный финансовый лизинг	111	104	-6,7%
Долгосрочный финансовый лизинг	624	630	1,1%
Пенсионные обязательства	9	14	55,6%
Таможенные платежи	187	91	-51,3%
Чистый долг	1 786	1 492	-16,5%
Показатели покрытия долга			
Debt/ЕБИТДА	4,14	2,96	-1,18
Debt/ЕБИТДАР	2,55	2,02	-0,53
Net debt/ЕБИТДА	3,87	2,05	-1,82
Net Debt/ЕБИТДАР	2,39	1,40	-0,99
ЕБИТДА/%	8,68	4,56	-4,12
Debt/Assets	0,48	0,48	0,00

Источник: данные компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Финансы: рост за счет увеличения пассажиропотока; рост маржи; несмотря увеличение цен на топливо; более чем трехкратный рост операционного потока; без новых долгов в этом году.

Стоит отметить, что для финансовых результатов основным драйвером был непосредственно рост пассажиропотока, а не динамика тарифов, вклад которых в общее увеличение выручки составил лишь 42 млн долл. против 839 млн долл. от увлечения объемов перевозок. Совокупно за год Группа заработала 4,3 млрд долл., что стало на 29% выше результатов годом ранее. Как мы отметили выше, Компания была довольно успешна в управлении издержками, что имело отражение в более медленном росте операционных расходов – «+24%». Основа этого, прежде всего, в снижении удельного расхода топлива по сравнению с прошлым годом на 20%. На встрече финансовый директор Аэрофлота рассказал, что Компания проводит на еженедельной основе тендеры на топливо и не имеет в структуре топливного баланса доминирующего поставщика, что позволяет получать Перевозчику дисконт к среднерыночной цене как на локальном, так и на международном рынках. Успехи в контроле над издержками, а также сокращение убытков от дочерних компаний позволило увеличить норму прибыли. Так, ЕБИТДА margin выросло с 14% в 2009 году до 17% в 2010 году. Довольно уверенно выглядел и операционный денежный поток, который за год вырос более чем в три раза до 739 млн долл. Указанных средств с запасом хватало на финансирование капитальных расходов – 193,5 млн долл. Большая часть

погашений так же проходила за счет собственных источников. Совокупный долговой портфель, включая лизинг за год вырос на 245 млн долл. до 2,15 млрд долл. Рост был обусловлен размещением рублевых облигаций, целью которых был выкуп доли Александра Лебедева в капитале Аэрофлота. Напомним, что сделка не состоялась и в результате большая часть средств от размещения остаются на счетах Компании, поэтому мы считаем вполне справедливо считать для Аэрофлота соотношение Net Debt (вкл. лизинг, пенсионные обязательства и таможенные пошлины)/EBITDAR, которое составило 1,4х, против 2,4х в прошлом году. По словам представителей Компании, Аэрофлот не планирует новых заимствований в текущем году. Вместе с тем, давление на метрики Компании может оказать консолидация авиактивов Ростехнологий.

Продажа Нордавиа и Терминала, консолидация активов Ростехнологий – что будет с долгом?

По нашему мнению, наиболее важным моментом относительно Авиаперевозчика является предстоящая передача авиаактивов Ростехнологий Аэрофлоту. Мы довольно неоднозначно оцениваем такой шаг, учитывая, прежде всего, не лучшее качество передаваемых активов, большая часть из которых это компании обанкротившегося альянса Эйр Юнион, а также ГТК Россия. По итогам 2010 года консолидированные результаты пула компаний были не самыми завидными: EBITDA – «–10 млн долл.» и совокупный долг в 250 млн долл., который придется взять к себе на баланс Аэрофлоту. Последнее значительно нивелируется тем, что из состава долга уйдут обязательства Нордавиа (около 80 млн долл.), которая готовится к продаже, а также долг Терминала обозначенный в планах на реализацию (900 млн долл.). В итоге, по нашим оценкам, сальдо обязательств Группы может составить 1,4 млрд долл., что весомерно ниже уровня текущего года, однако все зависит от продажи Терминала, без этого ситуация наоборот усугубится.

В бумагах Аэрофлота сложилась ценовая диспропорция по последним сделкам. Так, доходность, при равной дюрации, БО–1 составила 7,20% (04.2013), а БО–2 – 6,98%. Однако, учитывая, что ранее бумаги торговались на единых уровнях, мы считаем причиной этому ряд технических сделок и не видим здесь возможности для арбитража. В секторе, по нашему мнению, наиболее интересно выглядит бонд Новой Перевозочной Компании YTP 8,28% (дюр./дор. 1,99 лет).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Денежный рынок

Вчерашние торги на международном валютном рынке больше напоминали сражение между игроками, которые продолжают верить в стабильность Европы и теми, кто считает иначе. Прежней интригой на рынке остается дальнейшая судьба греческих долгов. Вместе с тем, ситуация усугубляется появлением слухов о неспособности страны реализовать план по приватизации государственного имущества на 50 млрд евро в рамках антикризисного пакета мер. Причинами для появления подобных слухов стали предложения о создании отдельного фонда состоящего из подлежащих приватизации активов. Так же планируется привлечь квалифицированных управляющих, способных «довести дело до конца». Безусловно, это не найдет одобрения со стороны греческого правительства, однако, если это будет одно из условий предоставления финансовой помощи, то особого выбора не будет.

Помимо уже существующего негативного фона в Европе, вчера были опубликованы неутешительные макроэкономические об индексе потребительского доверия в Германии, потерявшего 0,2 пункта от предыдущего значения и составившего 5,5. На наш взгляд, это выглядит в полнее объяснимо, основы возникновения негатива остается теми же: рост потребительских цен на фоне внутриевропейской нестабильности, а также неспособность ЕЦБ повлиять на это.

Но не только в Европе существуют проблемы, так статистические данные из США тоже разочаровали инвесторов: уменьшение заказов товаров длительного пользования, как правило, свидетельствующие о замедлении экономики. Кроме того, стоимость недвижимости продолжает снижаться, свидетельствуя о слабом спросе.

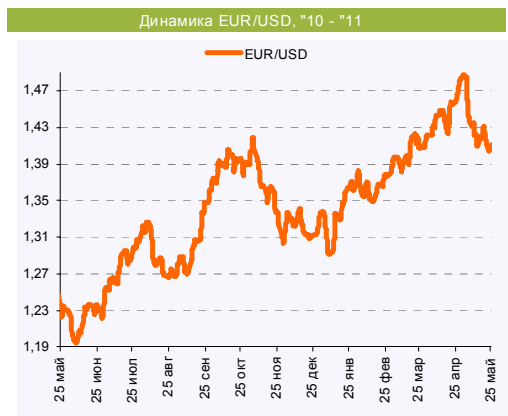
По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,408х. Однако уже сегодня в рамках азиатской сессии можно было наблюдать резкое укрепление европейской валюты 1,1417х.

Причиной для этого стало интервью главы европейского фонда финансовой стабильности К. Реглинга в преддверии размещения фондом облигаций средства, от которых будут направлены на финансирование Португалии, а именно о том, что большую часть инвесторов составляют азиатские игроки, крупнейшим из которых является Китай. Таким образом, общий риск региона немного сместится в «восточном направлении».

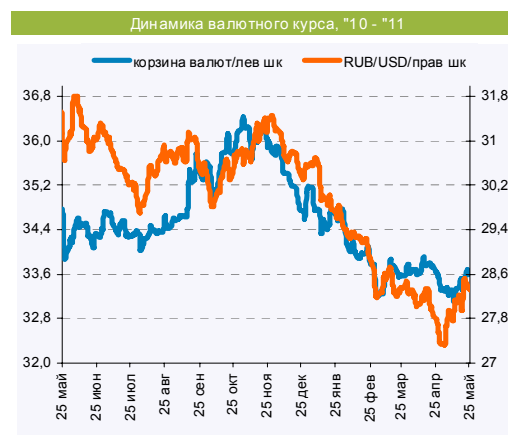
На внутреннем валютном рынке вчерашние торги проходили довольно спокойно. По итогам дня доллар находился в узком диапазоне 28,42–28,53 руб. При этом в начале торговой сессии можно было заметить попытки американской валюты вырасти, но прошедшие вчера налоговые выплаты, сжавшие объем ликвидности, оказали рублю поддержку. Схожая ситуация наблюдалась и с бивалютной корзиной, правда, диапазон торгов был немного уже 33,62–33,69 руб. Сегодня утром на рынке, испытывающем недостаток ликвидности, можно наблюдать усиление позиции рубля против мировых валют.

Несмотря на опубликованные вчера данные об увеличении запасов нефти в США, котировки на «черное золото» марки Brent продемонстрировали

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
26 мая	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц
	Доразмещение ОБР, на 10 млрд руб., на 2 месяца 16 дней
27 мая	Размещение ОФЗ, на 20 млрд руб., на 6 лет 9 месяцев 19 дней
	Возврат депозитов в ЦБ, на 28 дней

Источник: Reuters

существенный рост, что может также оказать поддержку сырьевым валютам в среднесрочной перспективе.

Ликвидность банковской системы вчера впервые в мае, как и ровно месяц назад испытала существенное потрясение. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ составила 820 млрд руб., таким образом, в бюджет было перечислено порядка 140 млрд руб., не считая 40 млрд руб., поступивших от депозитного аукциона Минфина РФ во вторник. Напомним, что месяцем ранее кредитные организации перечислили в бюджет НДС на сумму 172 млрд руб. и 270 млрд руб. налога на прибыль организаций, согласно данным ФНС. Таким образом, предстоящие на следующей неделе выплаты в бюджет налога на прибыль приведут к очередному существенному сжатию ликвидности. Ставка MosPrime overnight как полагается в налоговые периоды выросла до отметки 4%, что, на наш взгляд, еще не самый худший вариант.

Долговые рынки

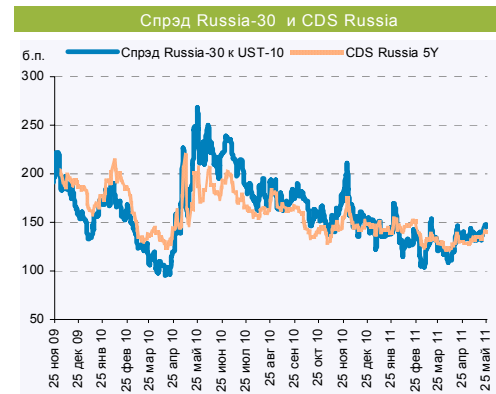
В среду глобальные площадки попытались «вырваться» из области отрицательных переоценок и надо признать, что это получилось. Европейские фондовые индексы смогли прибавить по итогам дня порядка 0,3%. В США индексы выросли от 0,3% до 0,5%. Главным драйвером для роста покупательской активности можно обозначить динамику сырьевых площадок, которые выразили попытку нарушить преобладавший негативный тренд. Кроме того, отдельные позитивные корпоративные новости оказали дополнительную поддержку. В то же время ощутимым оставалось давление неясности перспектив реструктуризации проблемных долгов в Европе, а также опасения относительно массированных рейтинговых действий в отношении европейских финансовых институтов. Вероятно, именно данный фактор можно считать одним из ключевых стимулов сохраняющегося спроса на американские госбумаги. Отметим, что вчерашний аукцион по 5-летним UST на 35 млрд долл. проходил в условиях уже несколько позабытого ажиотажа. Так, bid/cover вчера составил 3,2 против 2,77 на предыдущем аукционе в апреле, при том, что максимальная доходность была на уровне 1,81% годовых (2,12% в апреле). Доля покупателей-нерезидентов возросла до 47,1% с 40%. Напомним, что сегодня будет проходить аукцион по 7-летним treasuries на 29 млрд долл., для которого текущая ситуация также может оказать поддержку с точки зрения навеса спроса.

Более длинные 10-летние UST вчера ощущали на себе концентрацию покупок в более коротких выпусках – их доходность прибавила 2 б.п. до 3,13% годовых. Кроме того, проявления спроса в рисковом активах также было не в их пользу.

Вчерашняя макростатистика в США по заказам на товары длительного пользования в апреле оказалась слабее ожиданий – зафиксировано снижение на 3,6% при ожидании спада на 2,5%. Кроме того, укрепились оценки того, что рынок недвижимости остается довольно слабым после выхода отчета по ценам на недвижимость в марте. Однако влияние таких факторов оказалось довольно слабым, поскольку основное внимание сосредоточено на данных, которые будут опубликованы сегодня – актуализированный отчет по ВВП за 1 квартал и недельная статистика по безработице.

Отметим, что с началом торгов четверга на глобальных рынках преобладают позитивные настроения: сырьевые площадки сохраняют положительную динамику, более уверенным выглядит европейская валюта после того, как прозвучали заявления относительно того, что азиатские инвесторы (в частности китайские) выражают свою заинтересованность в приобретении долговых обязательств Европейского механизма финансовой стабильности (EMFS), размещение которых запланировано на ближайшее время с целью финансовой поддержки стран PIGS. Безусловно, такой вариант способен поддержать спрос на рискованные активы, поскольку позволяет надеяться на решение наиболее насущной на текущий момент проблемы, однако возникают опасения относительно того, что поток финансовых ресурсов из Азии может оказаться ни чем иным как диверсификацией инвестиций с американских площадок, в частности, из treasuries, что может усугубить рост доходностей

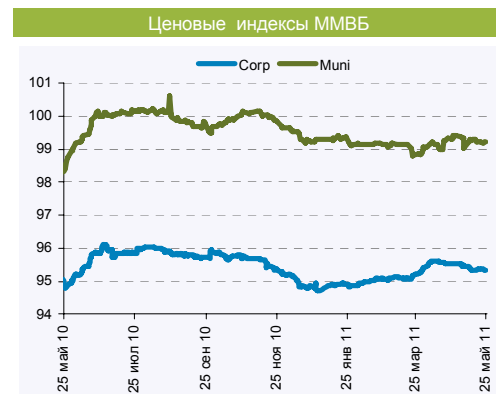
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

американских госбумаг.

В сегменте российских еврооблигаций инвесторы были вчера крайне неактивны. Складывается впечатление, что участники предпочли воздержаться от каких-либо действий до появления чуть большей ясности в процессе формирования глобальной конъюнктуры, которая пока остается весьма волатильной. На фоне этого не проявляются какие-то заметные ценовые колебания. Так, немногочисленные сделки, затронувшие суверенные выпуски слабо повлияли на их котировки: бонд Russia-30, открывшись по 116,875%, чуть скорректировался в течение дня к 116,1825%, вместе с тем, перед закрытием последовала новая волна покупок, «вернувшая» котировки к 117%, то есть на уровень, около которого бумаги варьируются последние несколько дней. В части рублевого выпуска Russia-18 можно отметить сохраняющуюся ценовую стабильность – в последние дни котировки бумаг находятся в диапазоне 104,8–104,9% (УТМ 6,93%). Насколько мы, понимаем возможному движению цен вверх в значительной мере «мешает» ситуация на валютном рынке, где рубль выглядит достаточно слабо, котируясь ощутимо выше 28 руб. относительно укрепившегося на европейских проблемах доллара.

В негосударственном секторе также преобладает ценовая стабильность по причине отсутствия сделок. В выпусках Беларуси можно отметить небольшие покупки, но последовавшая после них фиксация «нейтрализовала» признаки ценового роста. Отметим, что длинные выпуски Украины вчера оставались под давлением продаж и потеряли в ценах еще порядка 25 б.п.

Не последовало какой-то заметной реакции и в бумагах Сбербанка после вчерашних заявлений о планах разместить в начале лета новые евробонды в объеме 1–1,5 млрд долл., котировки Сбербанк-15 сдвинулись вниз лишь в пределах 0,125%.

Предварительные ориентиры предстоящего размещения субординированных евробондов РСХБ находятся на уровне 6% годовых. Сейчас такой уровень ориентирует на довольно весомую премию к SWAP. Если позиционировать выпуск к 5-летнему call-option, то это порядка 400 б.п., тогда как выпуск РСХБ-14 торгуется с премией около 250 б.п. Если бы банк выбрал более понятную структуру – просто 5 лет, а не 10 лет и call-option, то вопросов было бы гораздо меньше и можно было бы ждать ощутимого снижения, сейчас вероятность его вероятность сохраняется, но, возможно в довольно скромных масштабах. На этом фоне после новости последовала серия продаж в бумагах РСХБ с тем, чтобы расширить существующих спред, но ничего особо серьезного из этого пока не получилось.

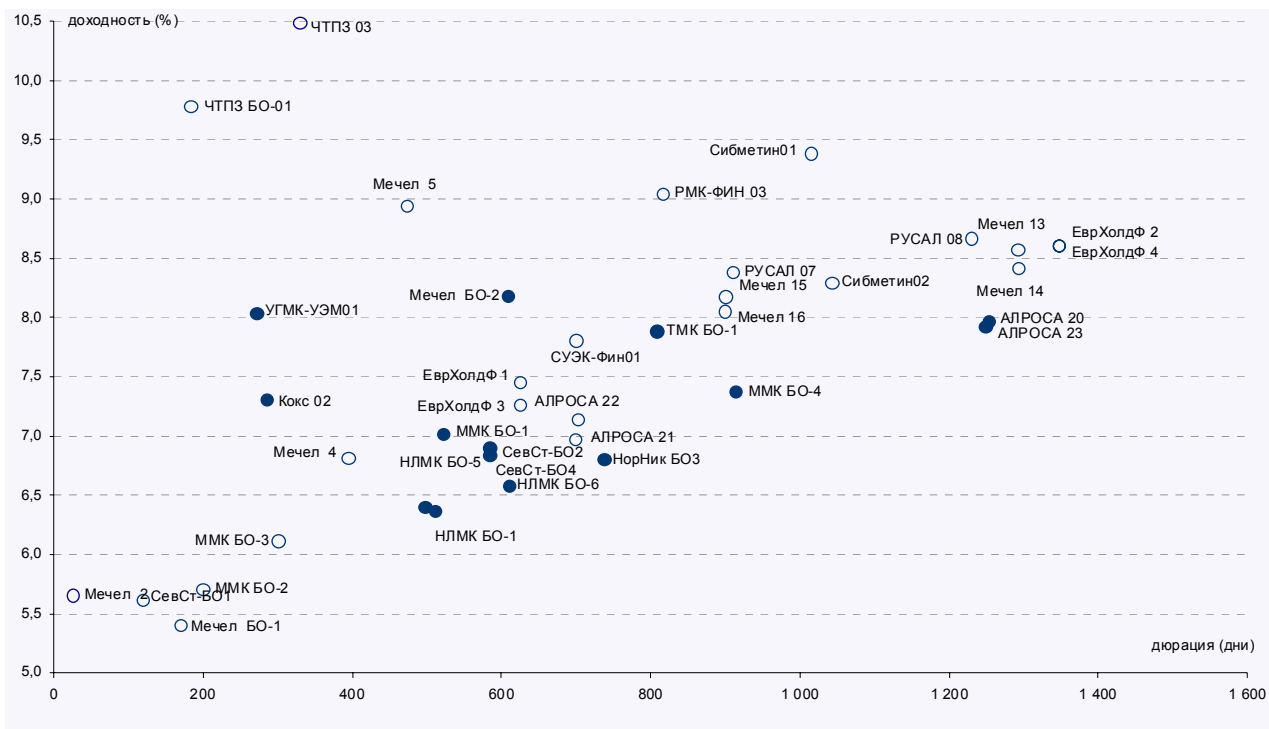
Для сегодняшнего дня имеется неплохой задел для попыток ценового роста при поддержке настроений с внешних рынков и динамике ключевых для евробондового сегмента факторов – нефть остается в положительном тренде, рубль выглядит более сильным благодаря спросу на рублевую ликвидность на внутреннем рынке.

Рублевый рынок вчера был интересен, пожалуй, лишь аукционами по ОФЗ, где предсказуемо спрос сконцентрировался на том выпуске, где

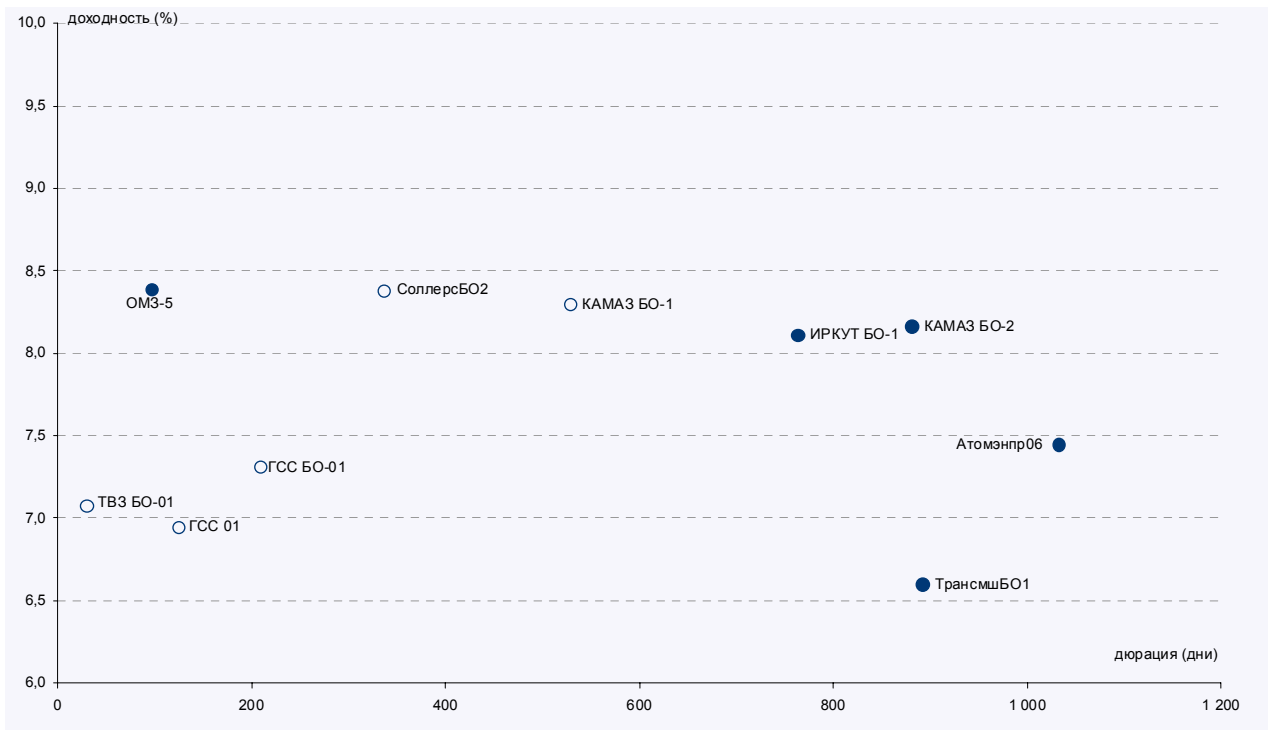
была заявлена премия – 25077. Отметим, что всего лишь 6 б.п. в доходности оказалось достаточно для того, чтобы было продано бумаг на сумму 18,1 млрд руб. из предложенных 20 млрд руб. (по итогам предыдущих торгов средневзвешенная доходность была 7,49%, а по итогам аукциона 7,55%). При этом в части 25076 объем размещения ограничился всего 2,15 млрд руб., что является наглядным отражением нежелания инвесторов приобретать что-то без премии. Мы полагаем, что данный нюанс будет учтен эмитентами, которые активизировались в части первичного предложения – за вчерашний день список предстоящих размещений дополнили НК Альянс (5 млрд руб.) и РМК (5 млрд руб.).

В целом, корпоративный сектор выглядел вчера вновь весьма пассивным, при этом общая ситуация усугублялась возросшим спросом на рублевую ликвидность, что подталкивало к тому чтобы продолжать фиксацию там, где это возможно.

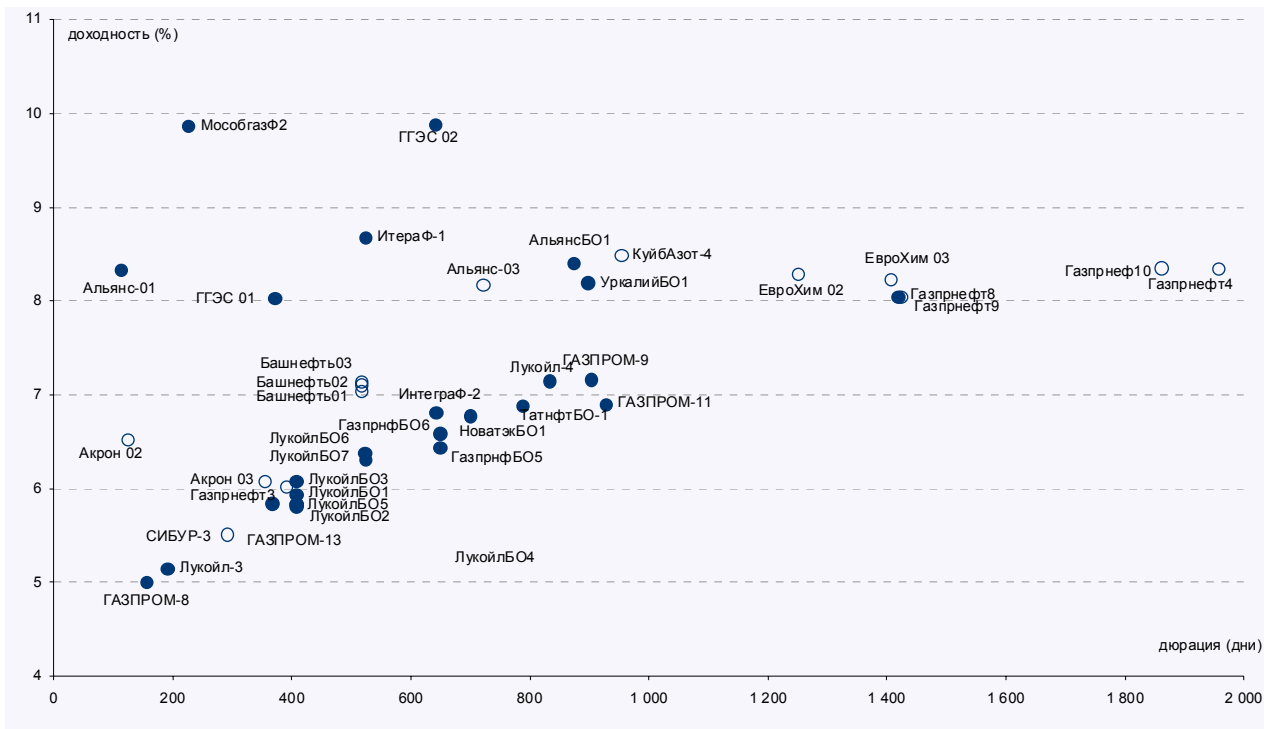
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



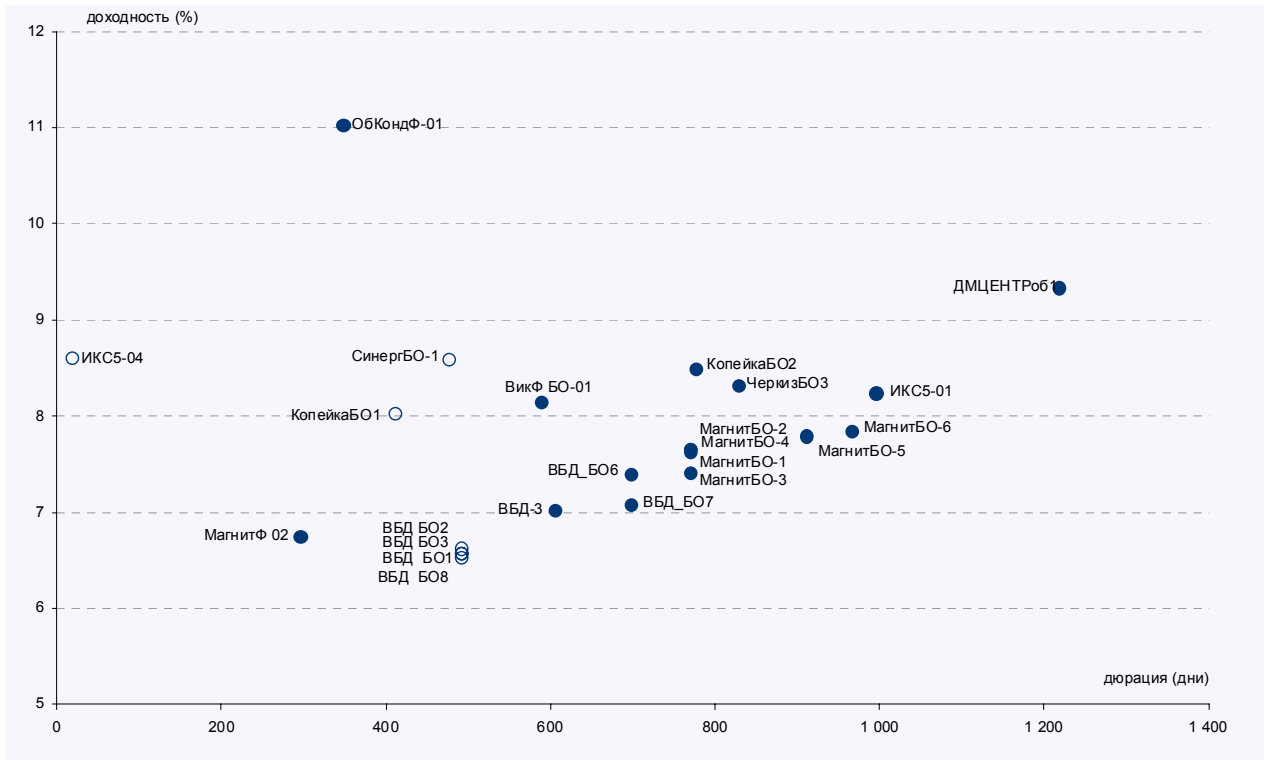
Машиностроение



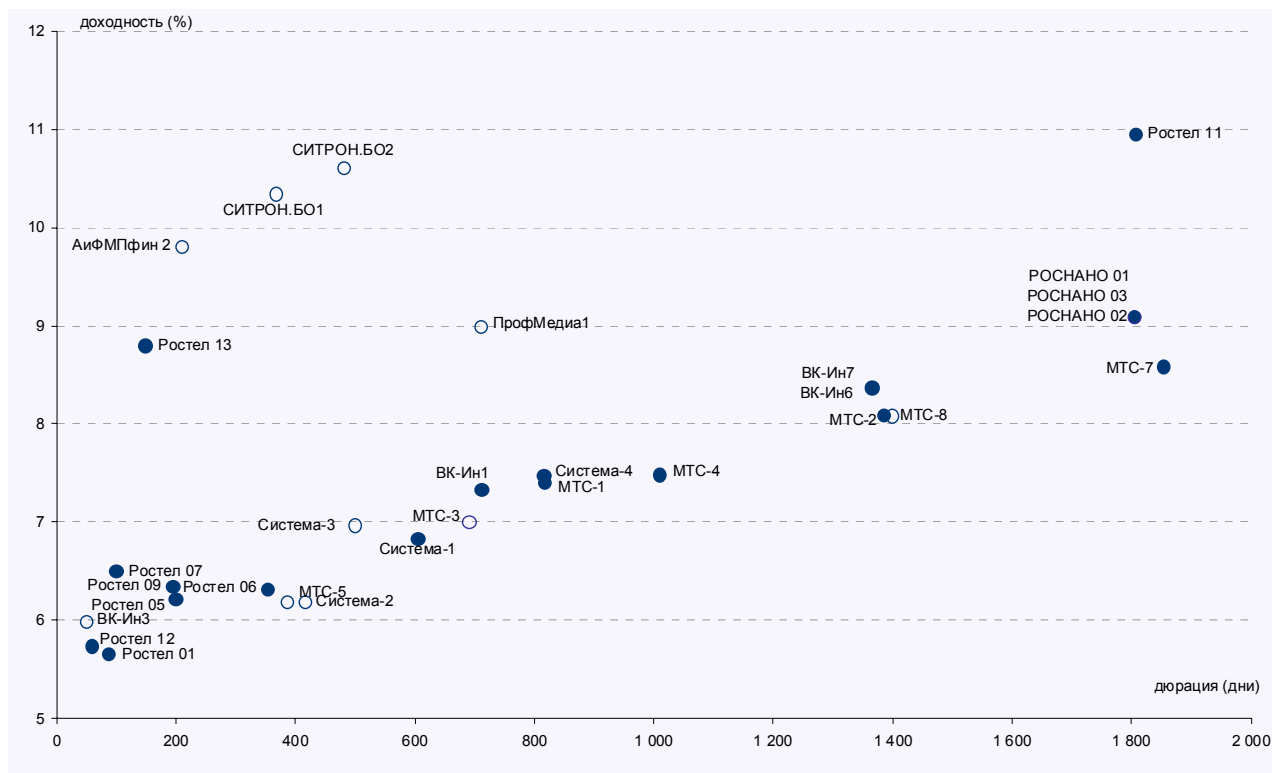
Нефтегазовый сектор, Химия



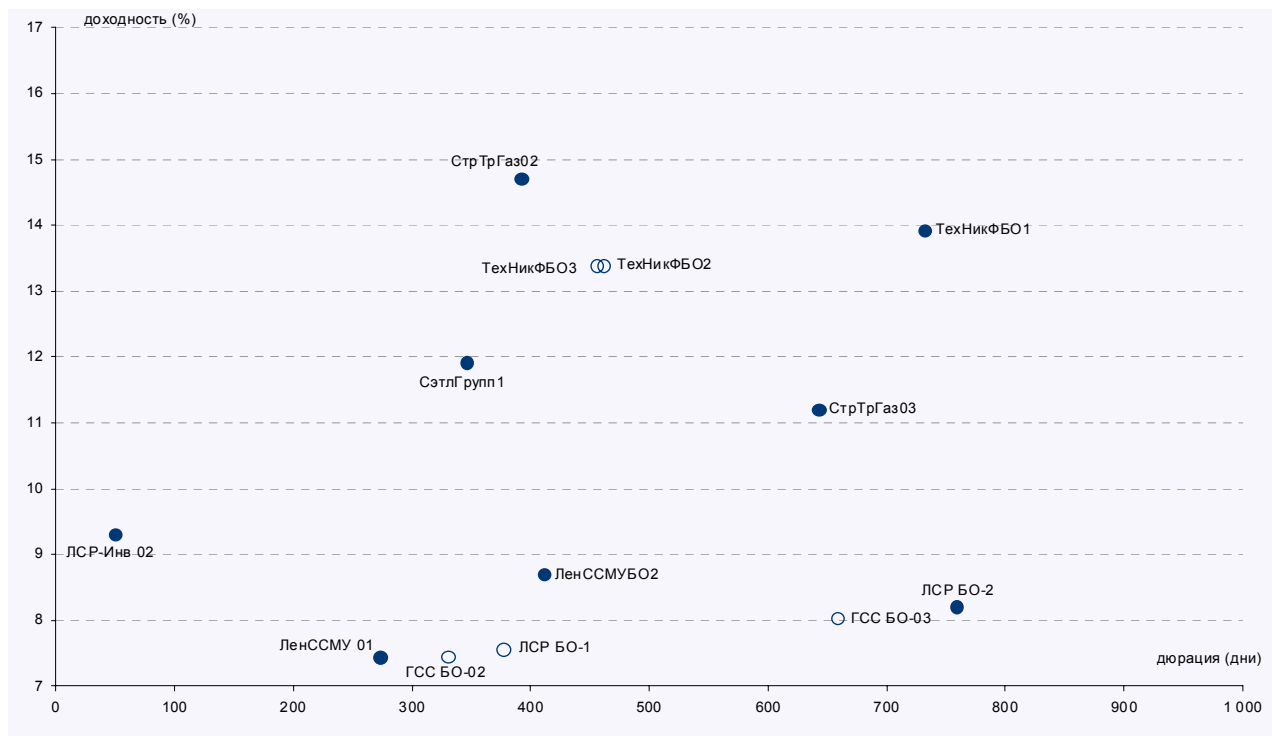
Потребсектор и АПК, Ритейл



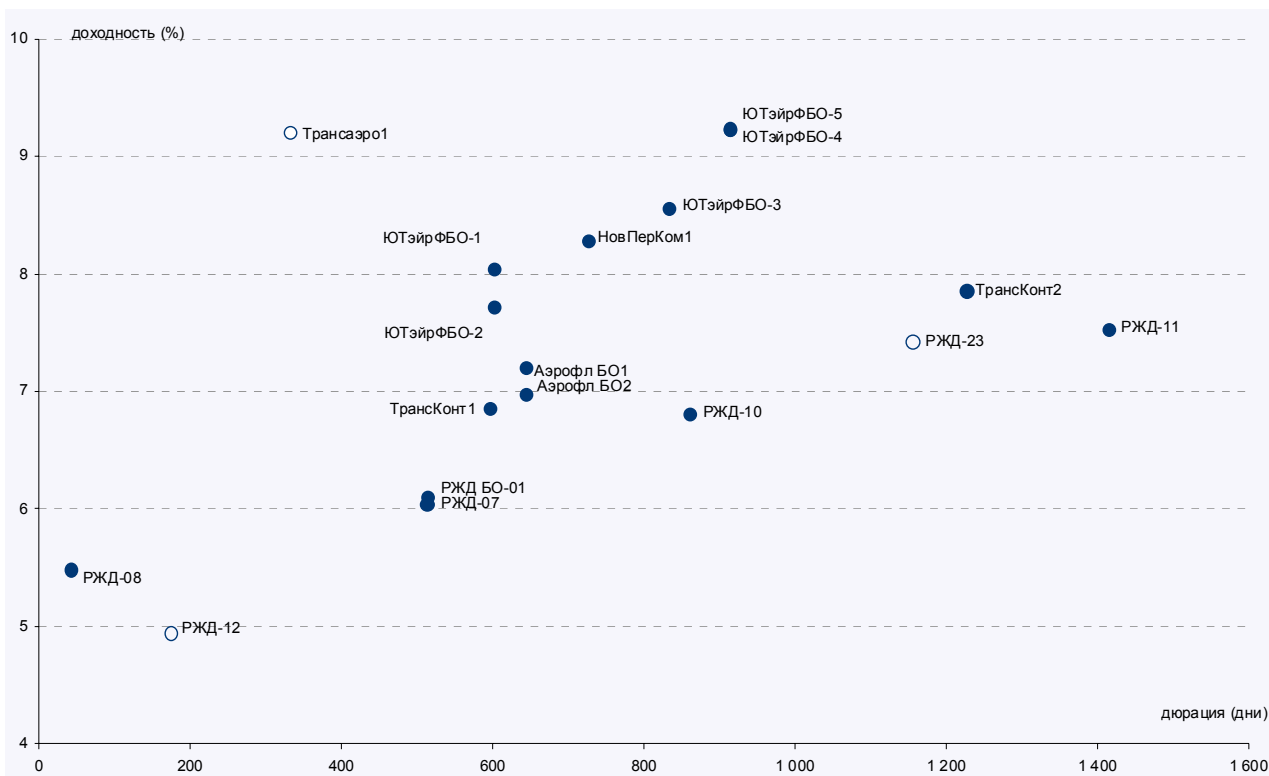
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



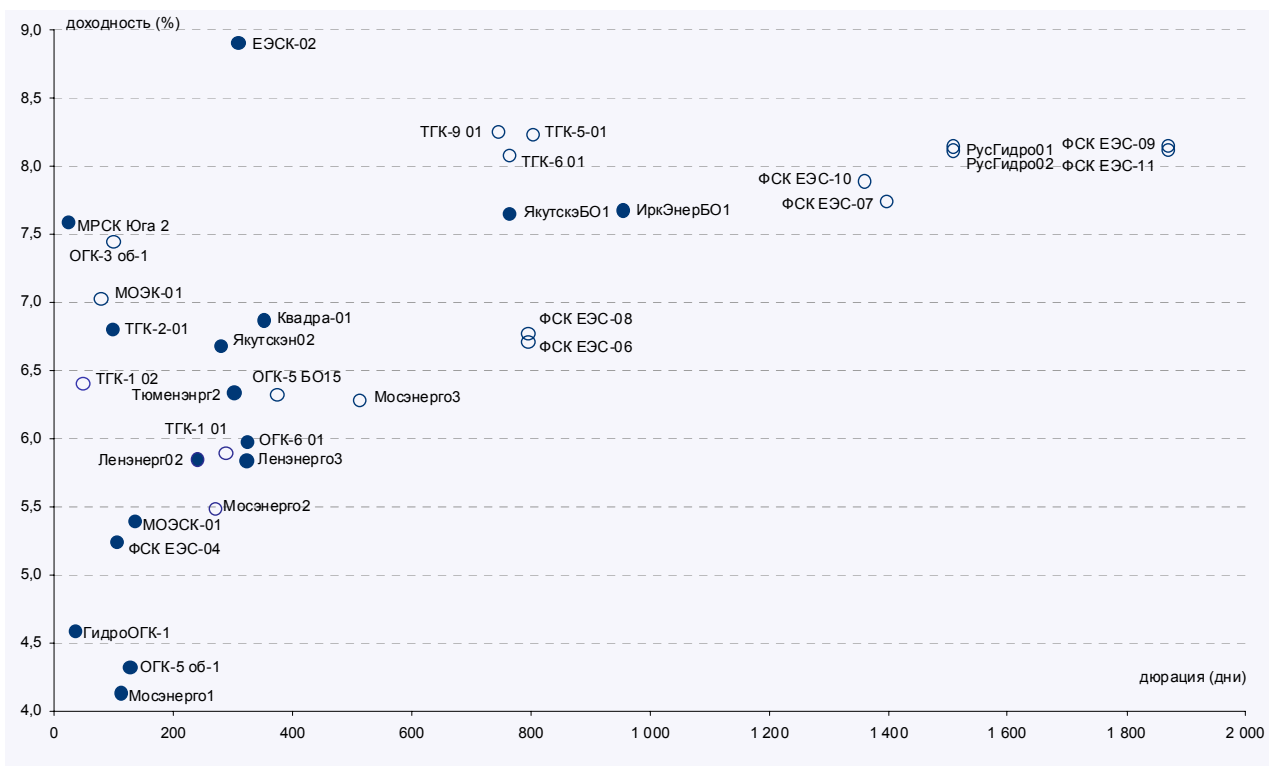
Строительство, девелопмент и стройматериалы



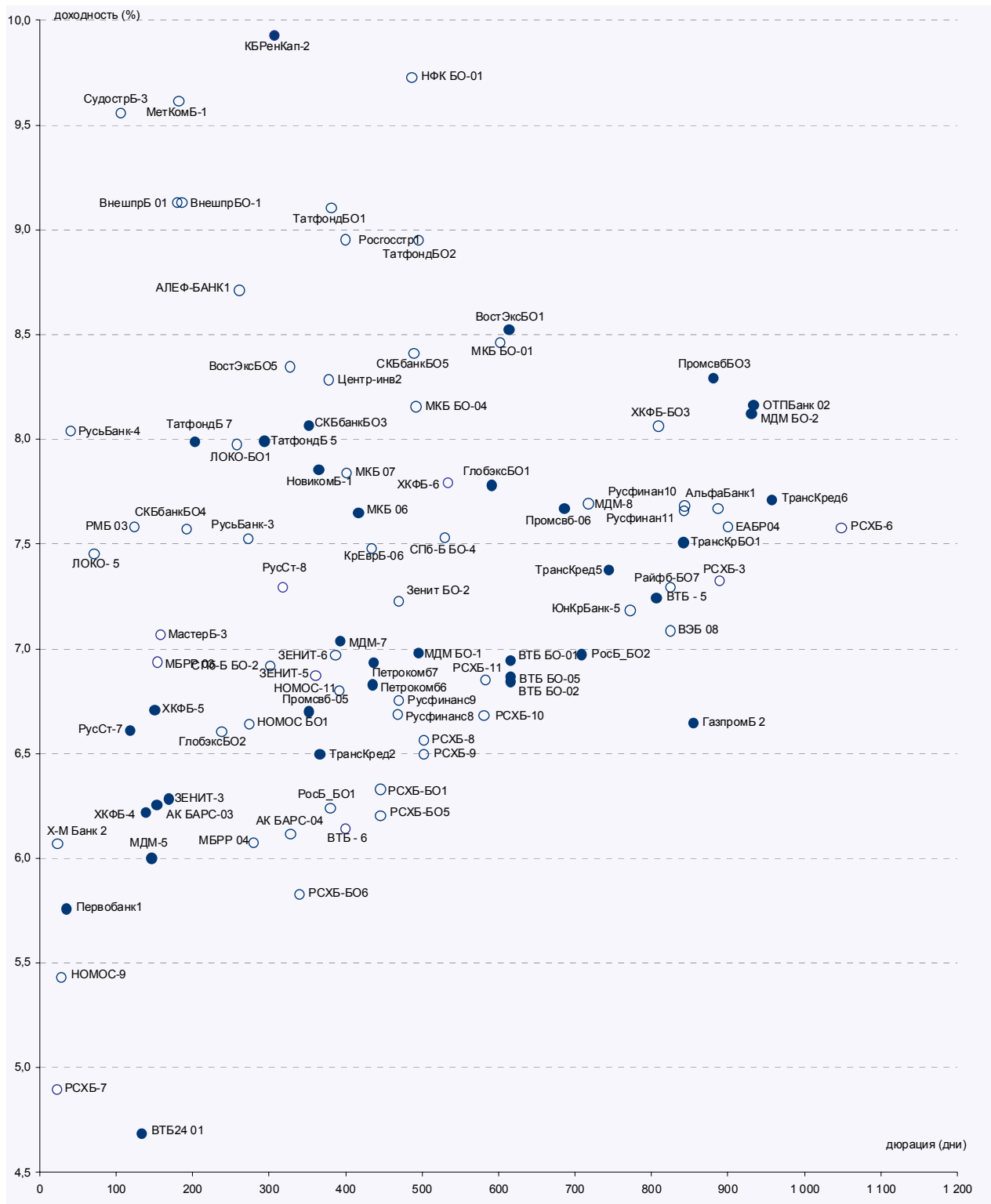
Транспорт



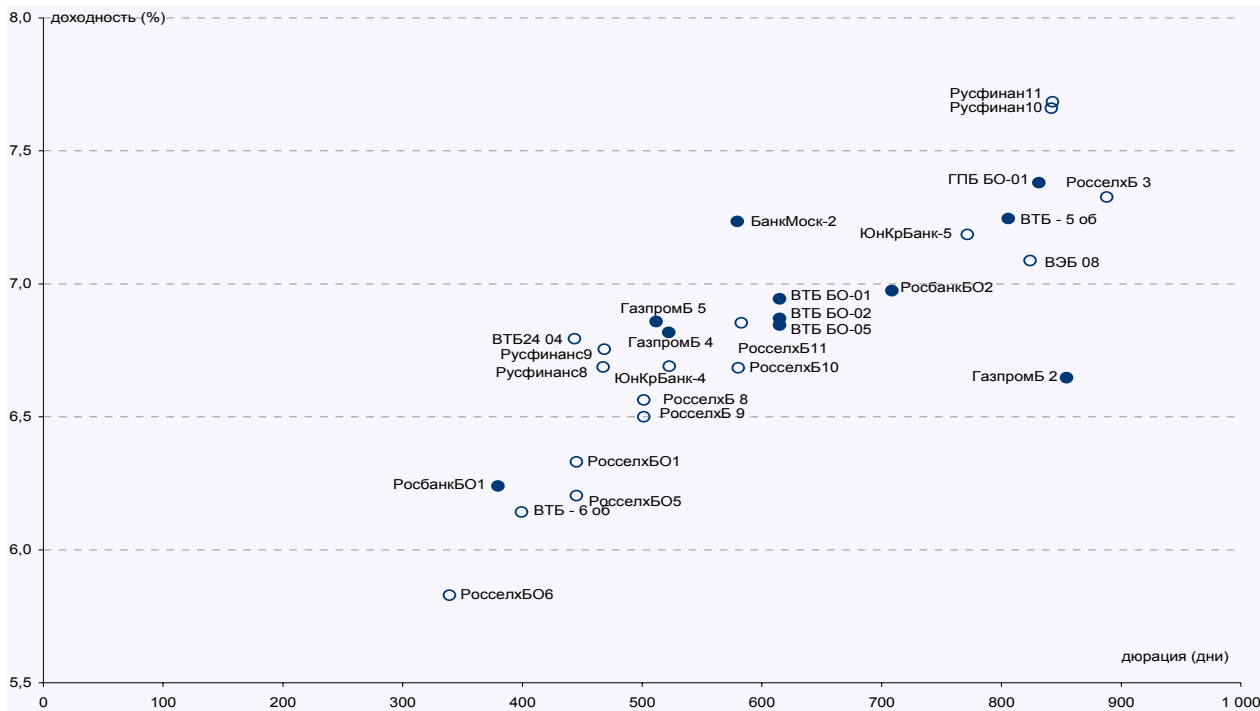
Энергетика



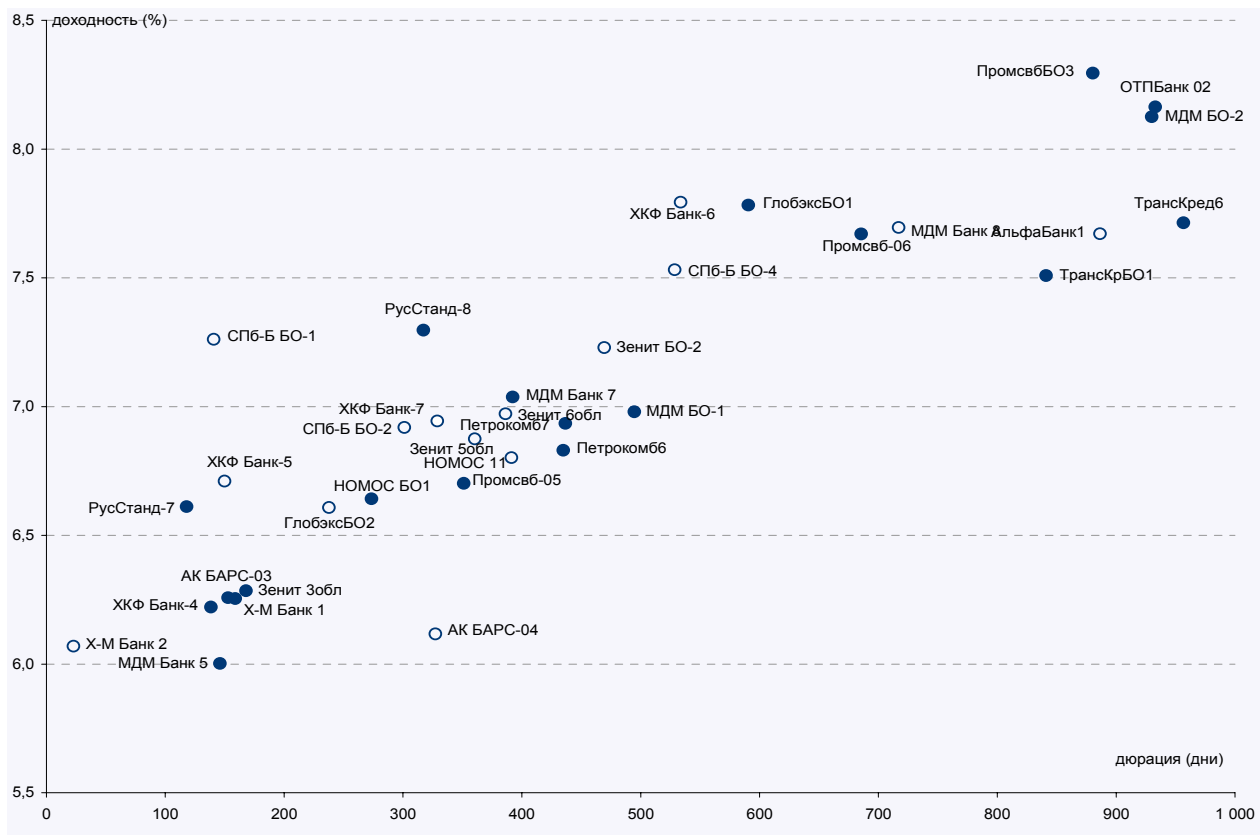
Финансовый сектор



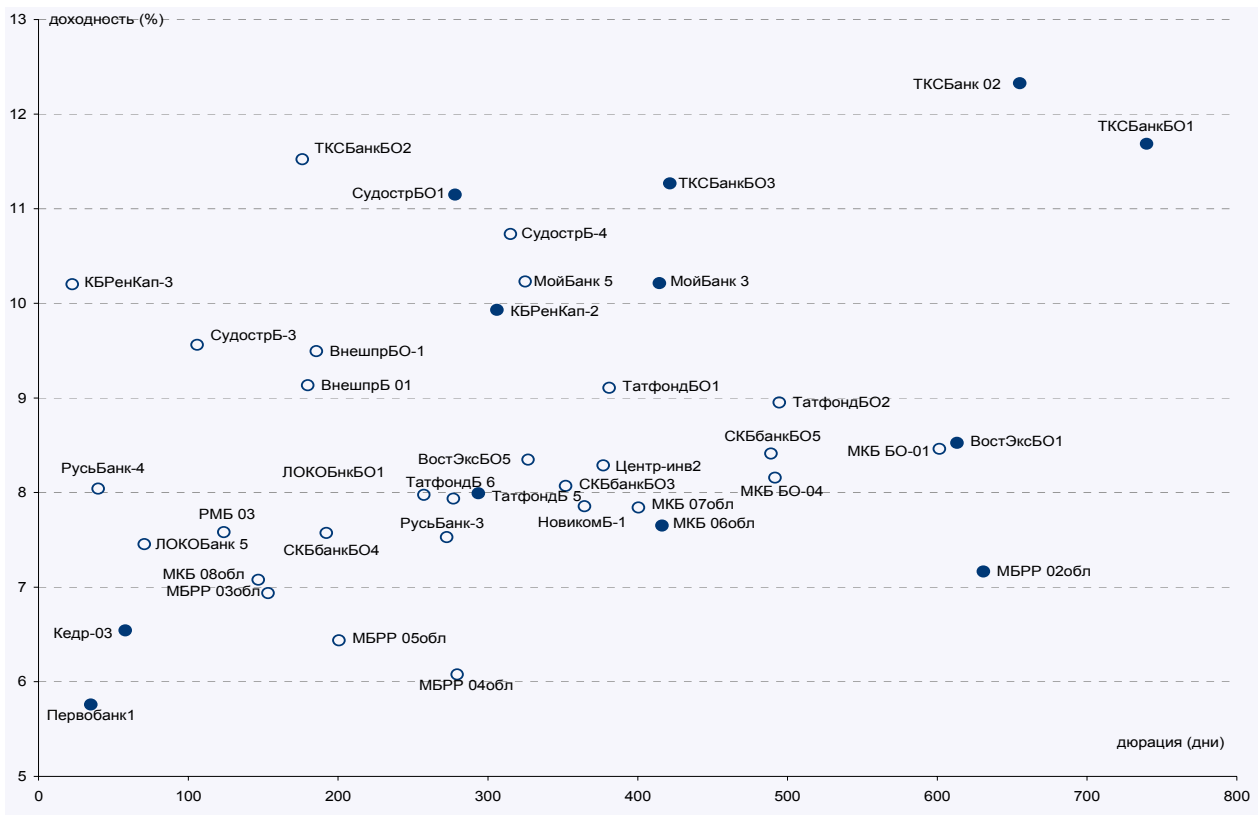
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



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



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



Лизинг и Ипотека



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Сопровождение эмиссий	(495) 797-32-48	
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.