

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

29 марта 2011 года

Новость дня

Минэкономразвития корректирует макропрогнозы по РФ, исходя из средних цен на нефть в 2011 году в размере 81 долл. за барр. В апреле ожидается новое уточнение макроэкономических прогнозов.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: ГК «Норильский никель», ТКС Банк.
- Промсвязьбанк: отчетность по МСФО за 2010 год – улучшения очевидны.
- ФАС одобрила МТС и «МегаФону» покупку провайдера NetByNet – кому нужнее?
- Мосэнерго: сильная отчетность за 2010 год.
- Группа «Черкизово»: итоги 2010 года.
- АЛРОСА.

Денежный рынок.....стр 7

- Европейская валюта снова в цене.
- Банковская ликвидность «тает» второй день подряд.

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: уверенность в повышении ЕЦБ ставки нарастает.
- Российские еврооблигации: участники берут паузу после нескольких дней роста?
- Рублевые облигации: Минфин готов удовлетворять покупательский спрос на ОФЗ, если он будет.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,43%	-1	7
Russia-30	4,71%	7	-12
ОФЗ 25068	6,72%	4	-40
ОФЗ 25065	5,79%	-2	-56
Газпрнефт4	5,41%	-95	-25
РЖД-10	6,99%	2	-36
АИЖК-8	7,70%	-53	-26
ВТБ - 5	7,13%	2	-57
РоссельхБ-8	6,92%	-1	6
МосОбл-8	7,64%	1	-88
Мгпр62	6,99%	-1	-43

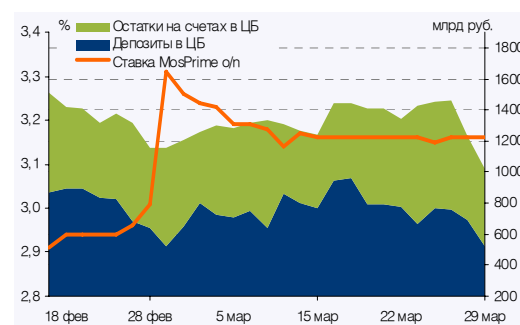
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,24%	1	53
iTRAXX XOVER S15 5Y	387,92	2	-50
CDX XO 5Y	162,60	2	-2

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 810,90	0,2%	7,3%
RTS	2 045,06	0,2%	15,5%
S&P 500	1 310,19	-0,3%	4,2%
DAX	12 197,88	-0,2%	76,4%
NIKKEI	6 946,36	0,2%	-32,8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	110,47	-0,8%	22,1%
Нефть WTI	103,98	-1,3%	15,7%
Золото	1 420,40	-0,7%	1,1%
Никель LME 3 М	26 206	-3,1%	7,8%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Минфина, государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего Союза ССР, принятые РФ) за февраль 2011 года сократился на 27,5 млн долл. и составил на 1 марта 39,770 млрд долл. (28,769 млрд евро).

Купоны, оферты, размещения

- На 30 марта 2011 года Минфин России запланировал аукционы по размещению **ОФЗ выпуска 25075** в объеме 10 млрд руб. и **ОФЗ выпуска 26203** в объеме также 10 млрд руб.
- Сегодня в котировальном списке «А» первого уровня ММВБ начнутся торги облигациями **«Магнита»** серий БО–01, БО–02, БО–03 и БО–04 общим объемом 5,5 млрд руб., а также облигациями **«СКБ–банка»** серии БО–03 объемом 3 млрд руб.
- **Крайинвестбанк** вновь начал сбор заявок на 3–летние биржевые облигации серии БО–01 объемом 1,5 млрд руб. Закрытие книги заявок намечено на 15 апреля 2011 года. Дата размещения облигаций будет объявлена позднее.
- **ВЭБ** понизил ориентир ставки 1 купона по 10–летним облигациям серии 09 объемом 15 млрд руб. до 7,9–8,1% годовых, что соответствует доходности 8,05–8,26% годовых к 5–летней оферте. Ранее ориентир ставки 1 купона облигаций находился в диапазоне 8,1–8,35%. Напомним, заявки по бумагам принимались до 28 марта, а размещение запланировано на 31 марта 2011 года.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг **ОАО «ГМК Норильский никель»** в иностранной валюте на уровне «BBB». Одновременно агентство исключило рейтинг Компании из списка Rating Watch «Негативный», куда они были помещены 15 февраля 2011 года после предложения к ОК РУСАЛ о приобретении 20% акций «Норильского никеля» за 12,8 млрд долл. Прогноз по РДЭ «Норильского никеля» – «Стабильный». Обеспокоенность Fitch была связана с возможным ухудшением кредитоспособности «Норильского никеля» в случае одобрения предложения ОК РУСАЛ. Совет директор ОК РУСАЛ отклонил предложение «Норильского никеля» 4 марта 2011 года. В целом же, как отмечается в отчете агентства, рейтинги «Норильского никеля» по–прежнему отражают главные сильные стороны Компании, включая ее позиции как ведущего в мире производителя никеля и палладия, а также крупного производителя меди и платины. Кроме того, рейтинги учитывают сильные операционные показатели по основным российским активам «Норильского никеля» на Таймырском полуострове, на которых благоприятно сказываются низкие для отрасли операционные затраты и исключительно богатые рудные месторождения с большими сроками выработки.
- Международное рейтинговое агентство Fitch повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в иностранной и национальной валюте банка «Тинькофф кредитные системы» (**ТКС Банка**) до «В» с «В–». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». Краткосрочный РДЭ Банка подтвержден на уровне «В»/«Стабильный». Эксперты Fitch отметили, что «повышение рейтингов отражает диверсифицированность базы фондирования ТКС Банка, а также увеличение периода, в течение которого Банк демонстрировал приемлемое качество активов. Кроме того, рейтинги поддерживаются высоким потенциалом генерирования денежных средств кредитным портфелем Банка, существенно сокращающим риски в плане ликвидности. Между тем, негативное влияние на рейтинги ТКС Банка оказывают высокие риски, связанные с его инновационной бизнес–моделью, быстрые темпы роста, высокая зависимость от рынков капитала и ненадежных розничных депозитов в плане финансирования».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Промсвязьбанк: отчетность по МСФО за 2010 год – улучшения очевидны.

Вчера Промсвязьбанк представил инвесторам результаты своей деятельности за 2010 год по МСФО. В целом, нужно отметить, что прошедший год оказался более успешным, по сравнению с достаточно «провальным» 2009 годом. Последнее подтвердилось действиями рейтинговых агентств: в декабре агентство Fitch подняло рейтинг Промсвязьбанка с «В+» до «ВВ-» (прогноз «Стабильный»), то есть на уровень остальных российских банков со схожим размером активов. Moody's тоже предпринял рейтинговые действия, подняв прогноз с «Негативного» до «Стабильного» в ноябре прошлого года.

Одним из ключевых событий 2010 года стало вхождение ЕБРР в капитал Банка с долей 11,75%. Также, что даже важнее изменений в акционерной структуре, финансовые результаты отразили «перелом» тенденции в финансовых показателях в сторону улучшения: прибыль за год составила 2,5 млрд руб. против убытка 0,6 млрд руб. в предшествующем году. Уровень просроченной задолженности, пройдя «пик» в 1 квартале (max 13%), снизился до 9,2% против 12,3% на 1 января 2010 года. Несмотря на рост кредитного портфеля (gross) на 14,2% до 348,6 млрд руб. при сохранении активов на прежнем уровне – 475,1 млрд руб., уровень достаточности капитала остался на прежнем уровне: TCAR – 14,4%, Tier 1 ratio – 10,0%. Для сравнения, у отчитавшегося недавно Банка Санкт-Петербург – 13% и 9,6% соответственно. Необходимость поддержания достаточно высокого уровня достаточности собственных средств определяется наличием по обязательствам Банка ковенанты, согласно которой TCAR не должен опускаться ниже 12%. Интересно, что ее появление связано с фондированием со стороны ЕБРР – вероятно, это один из способов осуществления новым акционером контроля над своими инвестициями. Как мы видим, Банк сейчас выполняет данное требование с приемлемым запасом. Отметим, что до 2015 года Промсвязьбанк рассчитывает провести IPO (порядка 20% акций), однако, по словам менеджмента, маловероятно, что это произойдет ранее 2012 года, и данное событие будет зависеть от финансового состояния сектора, Банка и конъюнктуры рынка ценных бумаг.

Несмотря на то, что основной эффект на формирование прибыли оказало снижение отчислений в резервы, нельзя не отметить, что перенаправление «подушки ликвидности» на кредитные операции и повышение контроля за стоимостью фондирования оказало положительный эффект на маржинальность бизнеса – показатель NIM вырос с исторически минимального значения 3,7% в 1 квартале до 5,8% в 4 квартале 2010 года. Интересно, что последнее шло в разрез со среднеотраслевой отрицательной динамикой в течение года. Тем не менее, объем процентных доходов все же сократился на 19% по сравнению с 2009 годом до 20,6 млрд руб. Отрицательное влияние на прибыль также оказал убыток по операциям с ценными бумагами («-350» млн руб. против прибыли 1,1 млрд руб. в прошлом году) и увеличение административных расходов (14,9 млрд руб. против 13,1 млрд руб. в 2009 году). Таким образом, с одной стороны, мы наблюдаем стабилизацию всех основных показателей доходности, с другой – в 2010 году они все еще находились на довольно низком уровне. Прогноз на 2011 год у топ-менеджмента Банка более позитивный: NIM ожидается на уровне 5–5,5%. Соответственно, процентные доходы будут оказывать больший положительный эффект на прибыль. Как мы поняли в течение конференц-колла, последнее будет достигаться в том числе за счет развития высокомаржинальных продуктов таких как факторинг и международное торговое финансирование, по которым Банк уже занимает высокую долю на рынке. Последнее можно только приветствовать. Отметим, что по итогам 2010 года международный бизнес принес Банку 3,4 млрд руб., корпоративные клиенты – 4,9 млрд руб., малые и средние компании – 0,3 млрд руб., розничные кредиты и прочее – «-4,1» млрд руб. и «-2,0» млрд руб. соответственно.

Структура фондирования операций Банка существенно не изменилась – на средства клиентов сейчас приходится 63% (297 млрд руб.), привлечено на межбанке – 13% (60 млрд руб.), ценные бумаги формируют около 7% пассив (13 млрд руб.). Объем погашений по долговым бумагам в текущем году небольшой – 375 млн долл., что, на наш взгляд, не угрожает ликвидности Банка. Отметим, что liquidity gap на отрезке до 1 месяца, согласно отчетности, составил 54 млрд руб., на отрезке до 1 года из-за существенной доли краткосрочных клиентских средств в фондировании «-40,2» млрд руб. (кумулятивно).

В настоящее время рублевые бонды Банка торгуются на уровне бумаг НОМОС–БАНКа, МДМ Банка, Банка Петрокоммерц и Банка ЗЕНИТ, то есть облигаций эмитентов со схожими размерами по активам и международными рейтингами. На наш взгляд, выпуски Промсвязьбанка интересны инвесторам, желающим диверсифицировать свой портфель за счет бумаг «второго эшелона», однако схожего предложения, как мы видим, на рынке достаточно.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

ФАС одобрила МТС и «МегаФону» покупку провайдера NetByNet – кому нужнее?

Вчера стало известно, что ФАС дала разрешение ЗАО «Мультирегион» (на 100% принадлежит МТС) и «МегаФону» на приобретение 100% капитала интернет–провайдера NetByNet, а именно Fairlie Holding&Finance Limited – головную компанию холдинга, а также ООО «Нэт Бай Нэт Холдинг» и ЗАО «Группа компаний «Консул». Напомним, NetByNet оказывает услуги широкополосного доступа (ШПД) в интернет в Московском регионе и Центральном федеральном округе. Компания обслуживает примерно 390 тыс. абонентов, из них более 330 тыс. – в Москве и Московской области. По предварительным данным iKS–Consulting, в 2010 году NetByNet в Москве занимала долю рынка около 10%. По итогам 9 месяцев 2010 года, согласно управленческой отчетности, выручка холдинга составила 34 млн долл., чистая прибыль – 12 млн долл. Стоимость бизнеса NetByNet оценивается на уровне 370–380 млн долл. минус долг в размере 20–30 млн долл. Владельцами интернет–провайдера являются: председатель совета директоров Fairlie Investments Грегори Беренштейну – 34%, Газпромбанк – 31%, Aton Capital Partners и совладелец «Медиа–1» Иван Таврин – по 16%, менеджмент – около 3%. /Коммерсантъ, Ведомости/

На наш взгляд, покупка NetByNet в первую очередь интересна «МегаФону», который не имеет сильных позиций на рынке фиксированного доступа в Интернет и не представлен на столичном рынке. В свою очередь, МТС, купив интернет–провайдера, может заметно укрепить свое присутствие на рынке: по данным iKS–Consulting, МТС через свою «дочку» «КОМСТАР–ОТС» в 2010 году занимали 30% на рынке ШПД в Москве. Учитывая данный факт, у МТС может возникнуть вопрос в рациональности и ценности приобретения NetByNet, поскольку сети компаний, по крайней мере, в столице могут пересекаться и дублировать друг друга. Учитывая приведенные факты, мы считаем, что «МегаФон» может сделать более выгодное предложение владельцам интернет–провайдера по цене, как премию за выход на столичный рынок. Вместе с тем, финансовые возможности для реализации сделки подобного масштаба без привлечения займов имеются как у МТС, так и «МегаФона».

Александр Полюттов
polyutov_av@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **Группа «АЛРОСА»** сообщает, что в первом квартале 2011 года реализовала алмазов и бриллиантов на сумму свыше 953 млн долл., из них алмазного сырья было продано на сумму около 907 млн долл. Компания отмечает сохраняющийся высокий спрос на алмазное сырье в мире, в том числе на рынках Индии и Китая. По оценкам Компании, данная тенденция на мировом рынке сохранится в среднесрочной перспективе, прежде всего из–за существенного превышения спроса алмазного сырья над объемом предложения. /www.alrosa.ru/

ЭНЕРГЕТИКА

Мосэнерго: сильная отчетность за 2010 год.

Вчера Компания представила результаты своей деятельности за 12 месяцев прошлого года. Мосэнерго удалось значительно опередить прогнозы большинства аналитиков. По нашему мнению, ключевым моментом отчетности является весомый запас ликвидности на фоне уверенного операционного потока и сохранения долга на прежнем уровне.

Финансовые результаты Мосэнерго (МСФО)			
млн руб.	2009	2010	%
Основные финансовые показатели			
Выручка	112 636	145 298	29,0%
Операционная прибыль	1 899	7 878	314,8%
ЕБИТДА	15 857	20 071	26,6%
Операц. ден.поток	12 054	22 445	86,2%
чистая прибыль	-196	8 561	-
% расходы	1 254	169	-86,5%
Operation margin	1,7%	5,4%	4%
ЕБИТДА margin	14,1%	13,8%	0%
Net profit margin	-0,2%	5,9%	6%
	2009	2010	%
Основные балансовые показатели			
Активы	250 432	255 701	2,1%
Внеоборотные активы	205 797	197 147	-4,2%
Основные средства	187 051	180 559	-3,5%
Денежные средства	2 267	28 334	>1000%
Финансовый долг	18 768	16 746	-10,8%
краткосрочный	2 090	4 976	138,1%
долгосрочный	16 678	11 770	-29,4%
Чистый долг	16 501	-11 588	-
Показатели покрытия долга			
Debt/ЕБИТДА	1,18	0,83	-0,35
Net debt/ЕБИТДА	1,04	отриц	-
ЕБИТДА/%	12,65	118,76	106,12
Debt/Assets	0,07	0,07	-0,01

Данные Компании, расчеты НОМОС БАНКа

Совокупно за прошлый год Генкомпания заработала 145,3 млрд руб. выручки, что превысило уровень годом ранее практически на треть. Здесь помимо увеличения тарифов и объемов выработки электроэнергии поддержку оказали погодные условия: среднедневная температура в зимние месяцы была ниже прошлого года. Последнее имеет непосредственную проекцию на увеличение потребления тепловой энергии, которая занимает около 40% в выручке. Вместе с тем, маржу Мосэнерго не удалось удержать на уровне прошлого года, что объясняется опережающим ростом стоимости газа и затрат на транспортировку. В результате ЕБИТДА margin сократилась на незначительные 0,2 п.п. и на конец декабря составила 13,81%. С другой стороны, операционный денежный поток показал довольно внушительный рост, увеличившись с уровня в 12,05 млрд руб. в 2009 году до значения в 22,4 млрд руб. в прошедшем году. Указанных средств с запасом хватило на финансирование капзатрат, которые показали в 2010 году снижение: 6,7 млрд руб. против 11,6 млрд в 2009 году. Поддержку денежному потоку оказал возврат займа от компании Газэнергопром инвест в объеме 12,8 млрд руб. Последнее было очень ожидаемо инвесторами еще с 2008 года. Итогом стало серьезное улучшение ликвидной позиции. Так, строка отчетности «денежные средства и их эквиваленты» на конец периода выросла до отметки в 28,3 млрд руб. против 1,7 млрд руб. годом ранее. Основная часть суммы – 13,3 млрд руб. представлена депозитом в ВТБ. На фоне обозначенной подушки ликвидности у Мосэнерго формируется отрицательный чистый долг.

В части бумаг Эмитента, то на локальном рынке наиболее ликвидным является выпуск серии 03 УТР 6,54% (12.2012 г.), который на фоне бумаг ЭнеЛ ОГК–5, ТГК–1 и ОГК–6 формирует довольно интересную доходность.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

Группа «Черкизово»: итоги 2010 года.

Группа «Черкизово» в 2010 году по US GAAP увеличила выручку на 17% до 1,188 млрд долл., валовую прибыль – на 15% до 323,9 млн долл., чистую прибыль – на 21% до 144,4 млн долл. Скорректированный показатель EBITDA (не относящийся к US GAAP) возрос на 20% до 218,7 млн долл., рентабельность по EBITDA составила 18%. Размер финансового долга Группы на 30 декабря 2010 года составил 648,4 млн долл. (28,2% краткосрочный – 182,5 млн долл.), чистого долга находился на уровне 580,2 млн долл. При этом соотношение Долг/EBITDA по итогам 2010 года составило 2,96x, Чистый долг/EBITDA – 2,65x.

Компания в 2010 году увеличила продажи свинины на 50% до 87,65 тыс. тонн (доля на рынке возросла до 5%), мяса птицы – на 5% до 194,1 тыс. тонн (в убойном весе), продукции переработки – на 9% до 141,55 тыс. тонн и вывела сегмент мясопереработки из убытков. В 2010 году Группа получила 42,7 млн долл. субсидий на возмещение процентной ставки по кредитам.

Вместе с тем, выручка Группы в сегменте свиноводства за 2010 год увеличилась на 56% до 222,2 млн долл., скорректированная EBITDA – на 73% до 90,2 млн долл., чистая прибыль – на 87% до 69,4 млн долл. Рентабельность EBITDA сегмента возросла на 4 п.п. до 41%, рентабельность по чистой прибыли – на 5 п.п. до 31%. Выручка в сегменте птицеводства увеличилась на 7% до 501 млн долл., а показатель EBITDA и чистая прибыль снизилась на 13% до 106,1 млн долл. и на 19% до 81,4 млн долл. соответственно. Рентабельность EBITDA также снизилась на 4,6 п.п. до 21,2%, рентабельность по чистой прибыли – на 5,1 п.п. до 16,2%. Причиной снижения эффективности сегмента стало уменьшение цены реализации продукции из-за роста доли импорта мяса птицы в 4 квартале 2010 года. В дальнейшем Компания ожидает, что цены на продукцию будут повышаться по причине значительного снижения квоты на ввоз мяса птицы. Выручка в сегменте мясопереработки за минувший год увеличилась на 15% до 529,4 млн долл., показатель EBITDA – на 88% до 36,9 млн долл., чистая прибыль составила 18,4 млн долл. против убытка в 3,8 млн долл. в 2009 году. Рентабельность сегмента по EBITDA возросла на 3 п.п. до 7%, рентабельность по чистой прибыли составила 3,5%. Увеличение финансовых показателей мясопереработки связано с ростом продаж и цены реализации продукции (+4% к 2009 году). Кроме того, на эффективность сегмента повлияли: более низкие цены на мясосырье и повышение операционной эффективности. /www.cherkizovo-group.ru/

Денежный рынок

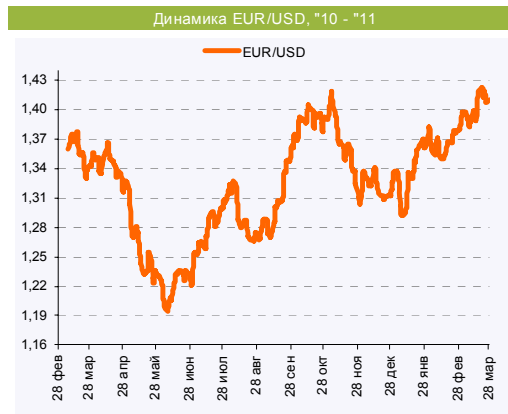
В первый день текущей недели на международном валютном рынке наблюдалась относительно спокойная ситуация. После высокой волатильности торгов на прошлой неделе, инвесторы, по всей видимости, предпочли дождаться решения долговых проблем Португалии. Слабый информационный фон в рамках азиатской и европейской сессий также способствовал созданию довольно узкого коридора для пары EUR/USD 1,402–1,408x. Опубликованная статистика о личных доходах и расходах в США ослабила позицию доллара, что позволило паре снова вернуться на уровень 1,41x. Вместе с тем, не стоит забывать о выступлении одного из членов комитета по открытым рынкам США Ч.Эванса, речь которого хоть и не содержала ничего нового в части желания выполнить программу количественного смягчения в полном объеме. Вместе с тем она дала возможность в очередной раз убедиться в том, что предстоящее решение по вопросу дальнейшей кредитно-денежной политики не будет принято легко и единогласно.

В ходе утренних торгов в рамках азиатской сессии европейская валюта продолжила восстанавливаться, что свидетельствует о возобновлении интереса инвесторов к риску. На наш взгляд, сегодняшний день будет практически полностью повторять вчерашние торги, причиной для этого будут являться слабый информационный фон из Европы, а также вечерняя публикация статистики из США.

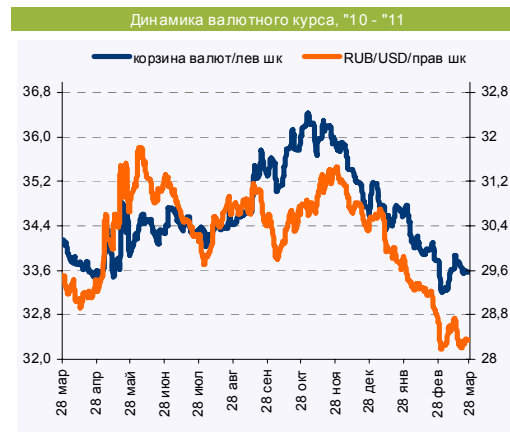
Особым интересом со стороны игроков стала пользоваться американская валюта. Ее стоимость на внутреннем рынке при открытии выросла по сравнению с пятничными значениями на 7 коп. и удерживалась в течение дня на уровне 28,39 руб. Бивалютная корзина также усилила свои позиции против рубля при открытии, однако в течение дня вернулась к пятничным значениям 33,55 руб. Цены на нефть, оказывающие поддержку рублю, понемногу начали стабилизироваться, что повлияло на его позицию в целом. Однако не стоит забывать, что, несмотря на снижение, цены на «черное золото» все же находятся на довольно комфортных уровнях.

Денежный рынок испытал на себе еще один «удар» со стороны бюджетных выплат, на этот раз организации перечисляли налог на прибыль. По итогам вчерашнего дня ликвидность банковской системы сжалась еще на 213 млрд руб. и составила минимальное с начала года значение в 1,007 трлн руб. Стоимость денежных ресурсов сохраняет стабильность в диапазоне 2,98–3,2%.

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
29 мар	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя
30 мар	Аукционы ОФЗ на 20 млрд руб
	Купонные выплаты по ОФЗ на 3,6 млрд руб
	Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
31 мар	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.
01 апр	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ

Источник: Reuters

Долговые рынки

В понедельник внешние площадки оказались под влиянием умеренно-негативных настроений – не исключено, что после нескольких дней роста инвесторы просто решили частично зафиксировать позиции. Вероятно, давление продавцов оказалось, в конечном счете, более ощутимым из-за эффекта «цепной реакции», когда продажи провоцируют «перевес» предложения, следствием этого и стала коррекция, масштабы которой позволяют охарактеризовать ее как «техническую» без каких-либо серьезных оснований для приобретения ее более затяжного и глубокого вида. В Европе ключевые индексы по итогам дня сместились на «-0,11%» – «+0,6%». Здесь ключевым фактором, определяющим настрой участников, остаются ожидания относительно возможного повышения ЕЦБ на ближайшем заседании (7 апреля) базовой ставки как минимум на 25 б.п. Их только укрепили вчерашние заявления Ж.-К. Трише о том, что экономикам ЕС стоит более активно сосредоточиться на «оздоровлении» бюджетов, а также на обеспечении ценовой стабильности, при этом «приемлемый» уровень инфляции был обозначен главой ЕЦБ на уровне 2%, что существенно опережает ожидаемый в марте средний по ЕС уровень – 2,4%.

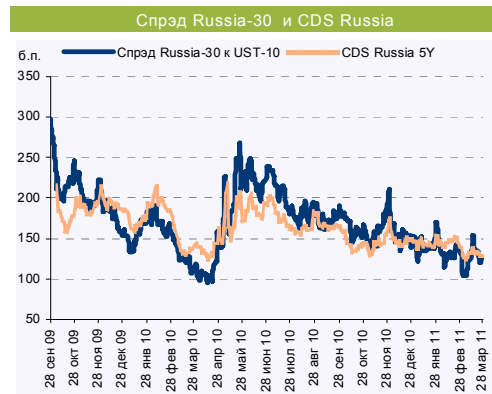
Для американских площадок, которые закончили день снижением ключевых индексов на 0,19–0,45%, весомым аргументом для коррекции стала усложняющаяся ситуация с радиационным фоном в Японии. Кроме того, слабость компаний потребительского сектора и сегмента высоких технологий усугубили корпоративные новости. Ощутимой поддержки со стороны макроотчетов не наблюдалось, хотя были зафиксированы на уровне 0,7% (при ожиданиях 0,5%) рост потребительских расходов, а также увеличение на 2,1% (при прогнозе нулевого роста) по незавершенным сделкам с недвижимостью.

В части американского госдолга ситуация выглядела довольно стабильно: давление проходившего аукциона по 2-летним UST оказалось весьма умеренным, потому что параллельно с размещением 35 млрд долл. Новых бумаг проходил выкуп на сумму 6,753 млрд долл. UST с погашением в марте 2015 года – августе 2016 года. На аукционе bid/cover составил 3,16 против 3,03 22 февраля этого года, также на близком к предыдущему аукционе уровне осталась доля покупок участников-нерезидентов: 33% против 31,3% в феврале, при этом максимальная доходность при размещении составляла 0,789% (0,745% в феврале). Доходность 10-летних UST осталась на уровне 3,43% (-1 б.п. относительно закрытия в пятницу).

Сегодня ожидается аукцион по 5-летним treasuries на 35 млрд долл. при этом новости из Японии, а также небольшая коррекция нефтяного сегмента могут оказать дополнительную поддержку для нового предложения, что, безусловно, важно поскольку в среду ожидаются еще и новые 7-летние UST (на 29 млрд долл.).

В российских еврооблигациях понедельник сложился весьма неактивно. Наиболее заметные движения были в суверенных Russia-30, которые открывались котировками в районе 116,375% и дорожали до 116,5%. Вместе с тем, к концу дня наблюдалось «возвращение» выпуска к

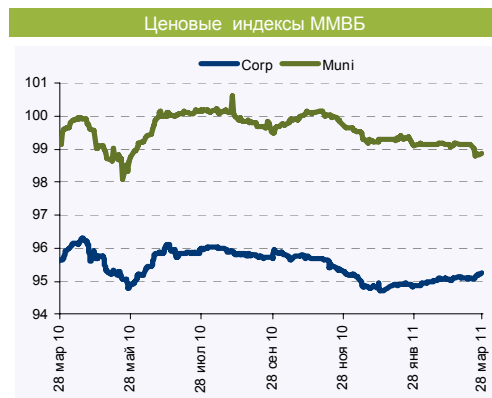
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

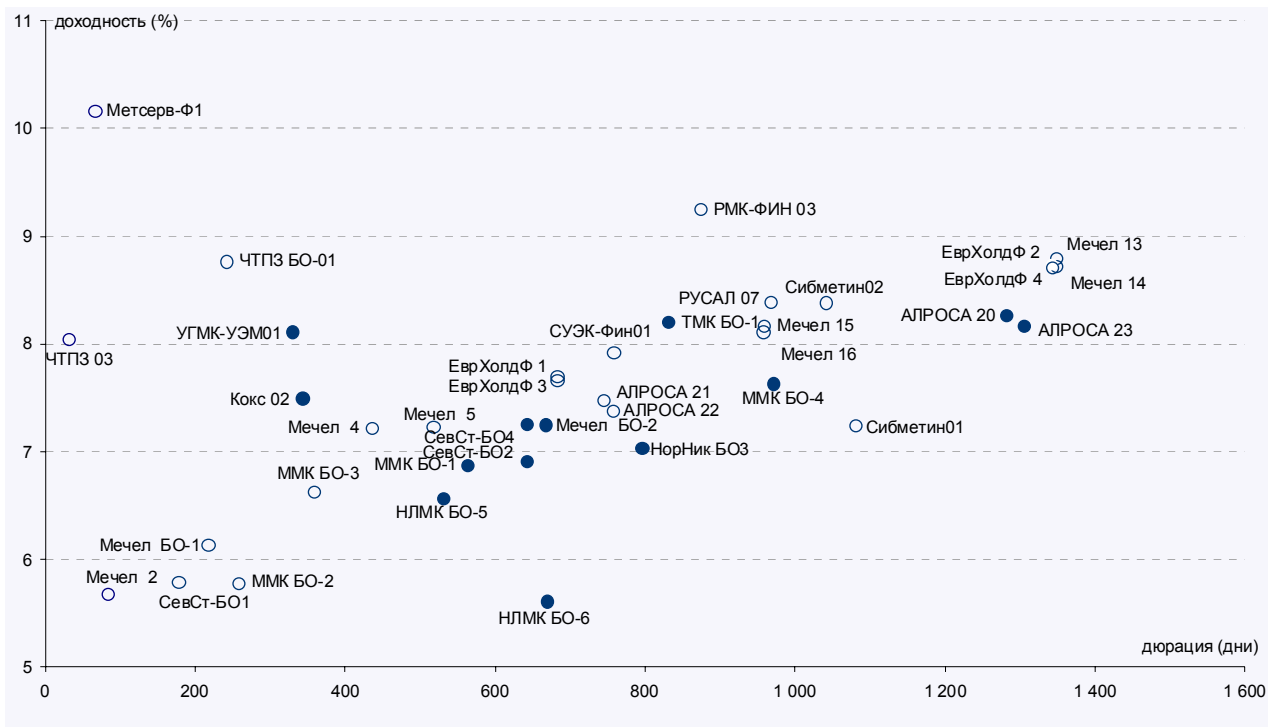
116,375% на фоне появления желающих зафиксироваться на опасениях наметившейся коррекции зарубежных фондовых площадок и нефтяного сегмента. Среди корпоративных выпусков наиболее комфортно себя чувствовали оказавшиеся в центре спроса выпуски ВымпелКом–18, ВымпелКом–21, а также МТС–20, которые прибавили в цене порядка 0,375% – 0,5%. В остальных ликвидных бумагах «обошлось» без какого-либо изменения цен.

Мы не исключаем, что сегодня может несколько возрасти количество желающих зафиксироваться на фоне коррекции нефтяного сегмента, однако с большей вероятностью участники отреагируют на некоторое ухудшение внешнего фона ограничением своей активности и ожиданиями продолжения фазы роста.

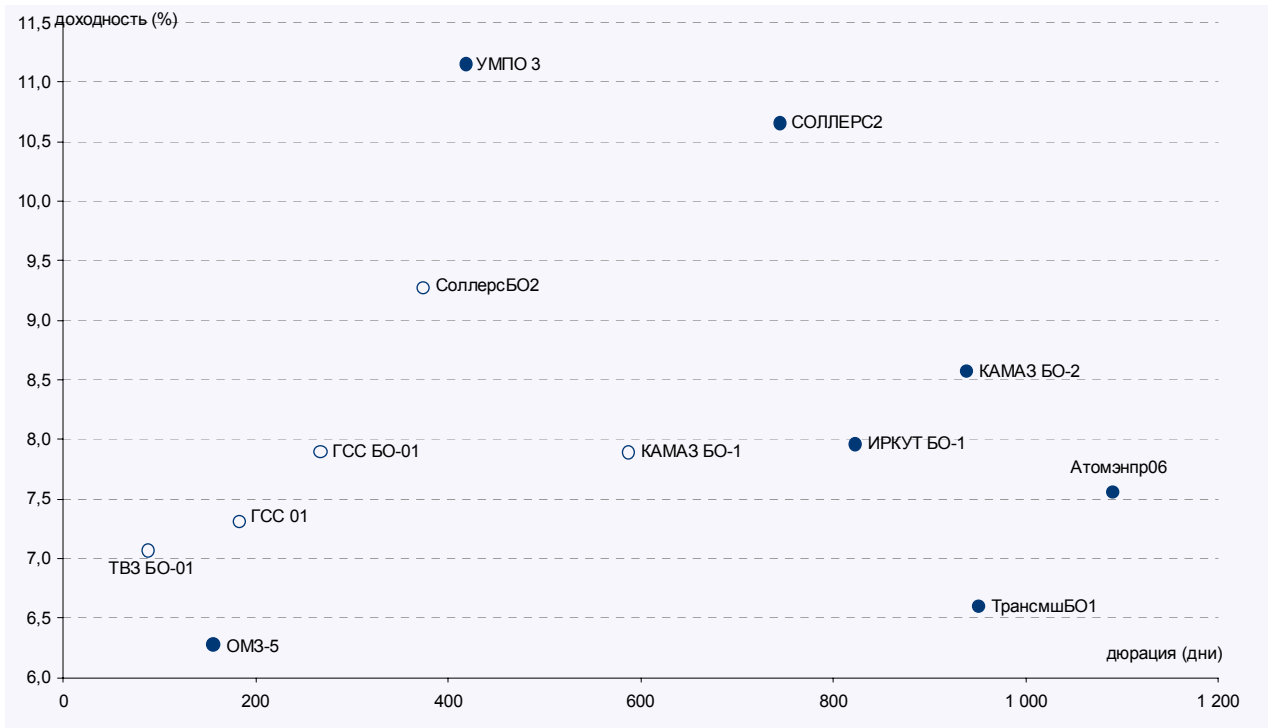
В рублевом сегменте сохраняется смешанная динамика, при этом очевидных фаворитов, поддерживающих положительную переоценку, вчера особо не наблюдалось, за исключением бумаг МТС–7, МТС–8, ВК–Инвест7, Газпром нефть–10, Газпром нефть–9, Мосэнерго–2, Мосэнерго–3, АЛРОСА–23, ММК–БОЗ. Весьма выразительной оказалась фиксация прибыли в выпусках: ВК–Инвест6, МТС–4, МТС–5, ЛУКОЙЛ–3, Газпром–13, Мечел–13.

В части первичного предложения продолжается «гонка» ставок – инвесторы, получившие «карт-бланш» от ЦБ весьма оптимистично оценивают предлагаемые риски, что обеспечивает эмитентам очень комфортные условия заимствования. На этом фоне усиливается вероятность того, что и предложение Минфина, которое на завтрашний день обозначено в 10 млрд руб. по серии 25075 и в 10 млрд руб. по серии 26203, также без каких-либо требований к премии будет «распределено» на рынке. Отметим, что по 25075 доходность по итогам вчерашнего дня была на уровне 7,24% годовых, по 26203 – 7,52% годовых и вряд ли Минфин будет серьезно «отодвигать» свои целевые ориентиры, при этом при анонсе предложения регулятор подчеркнул свою готовность при наличии спроса увеличить объем продажи бумаг.

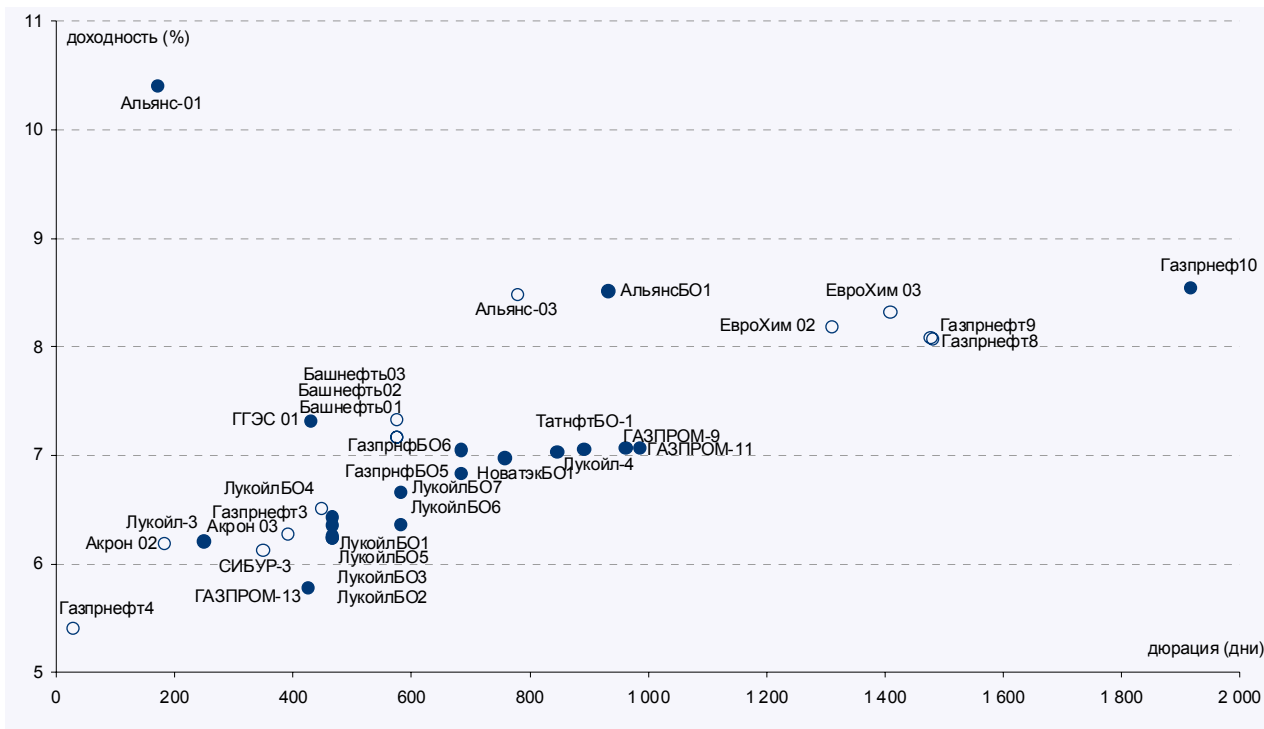
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



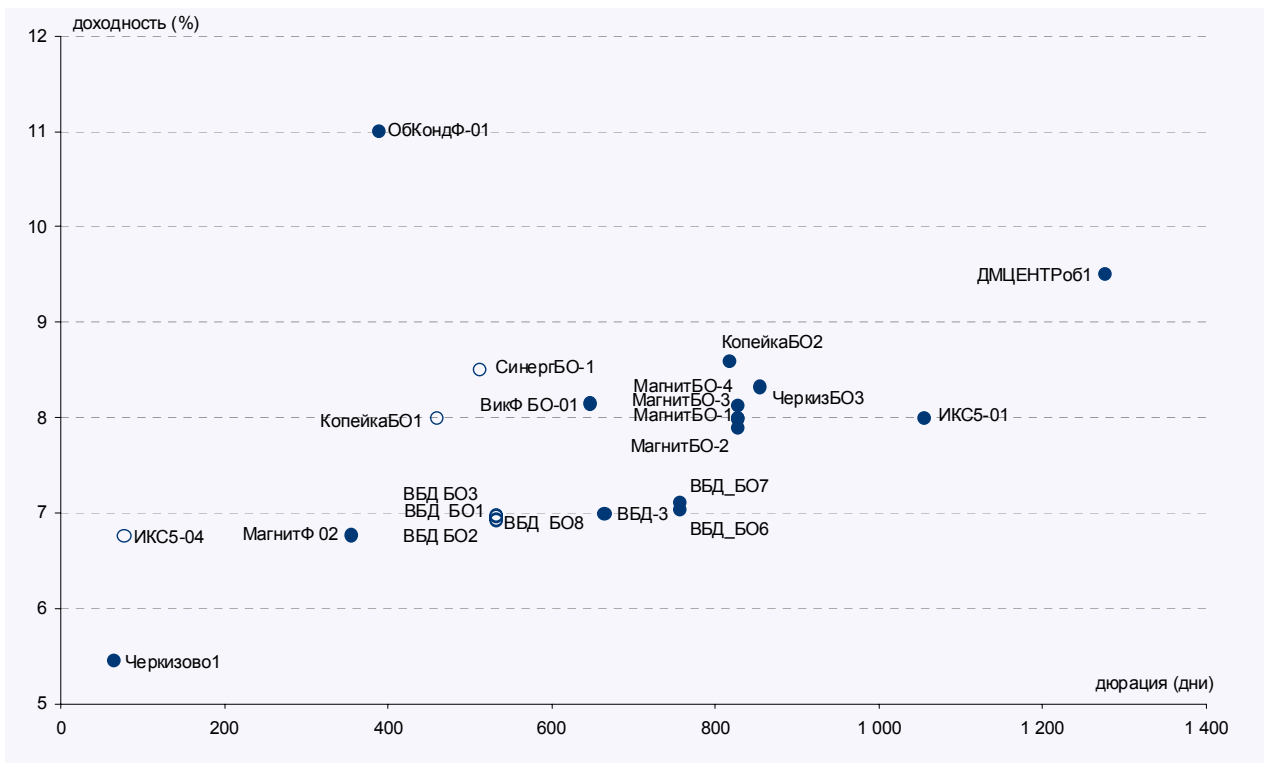
Машиностроение



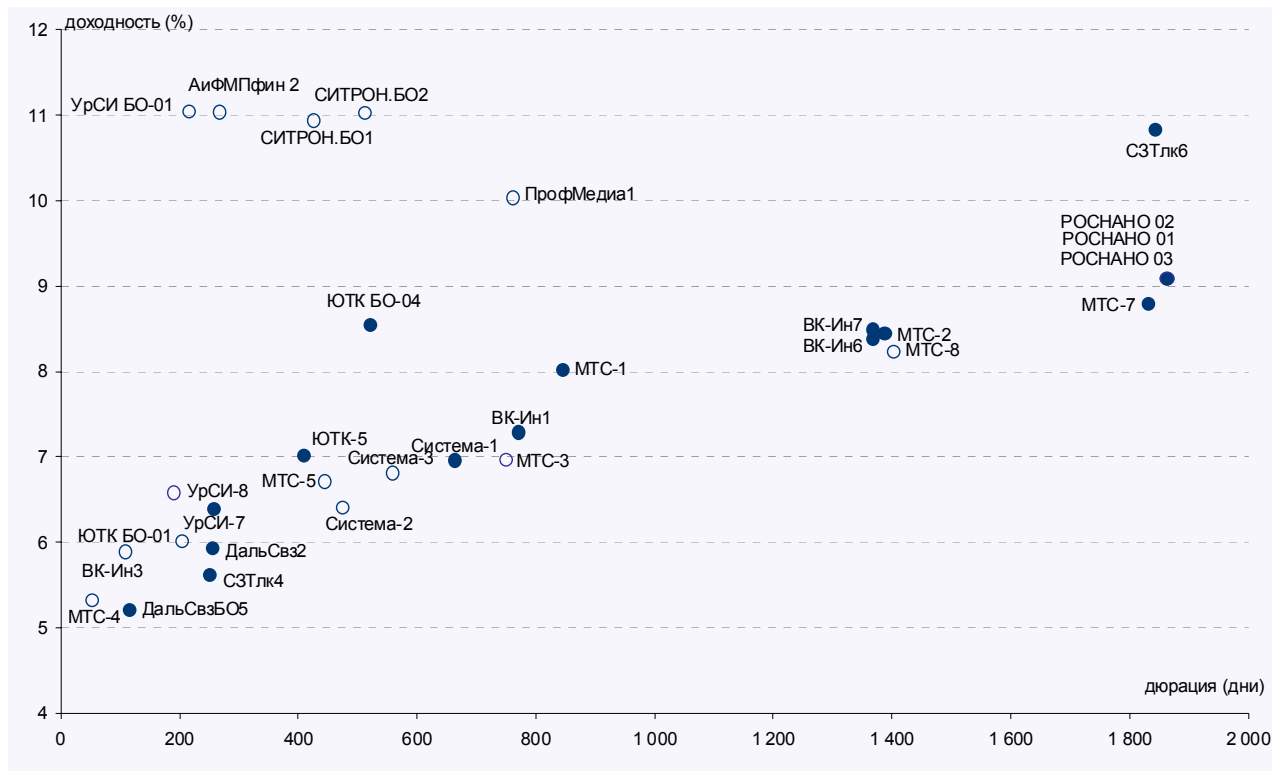
Нефтегазовый сектор, Химия



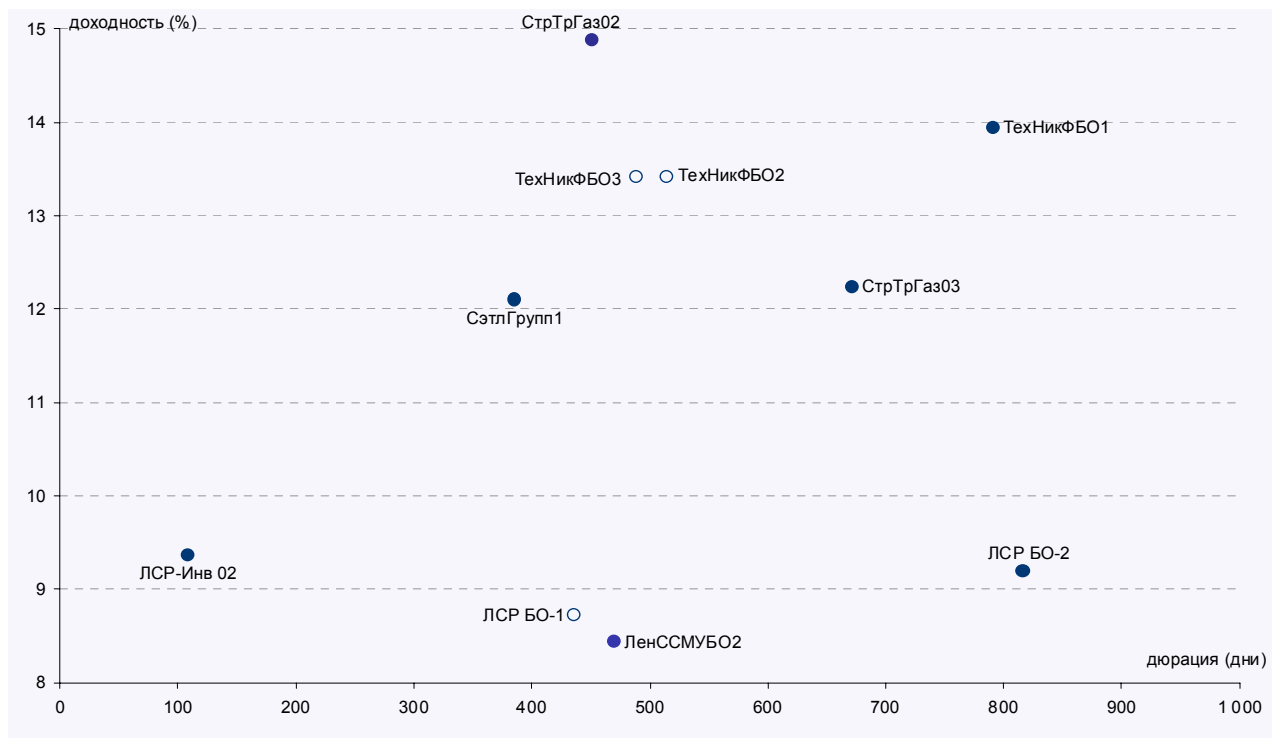
Потребсектор и АПК, Ритейл



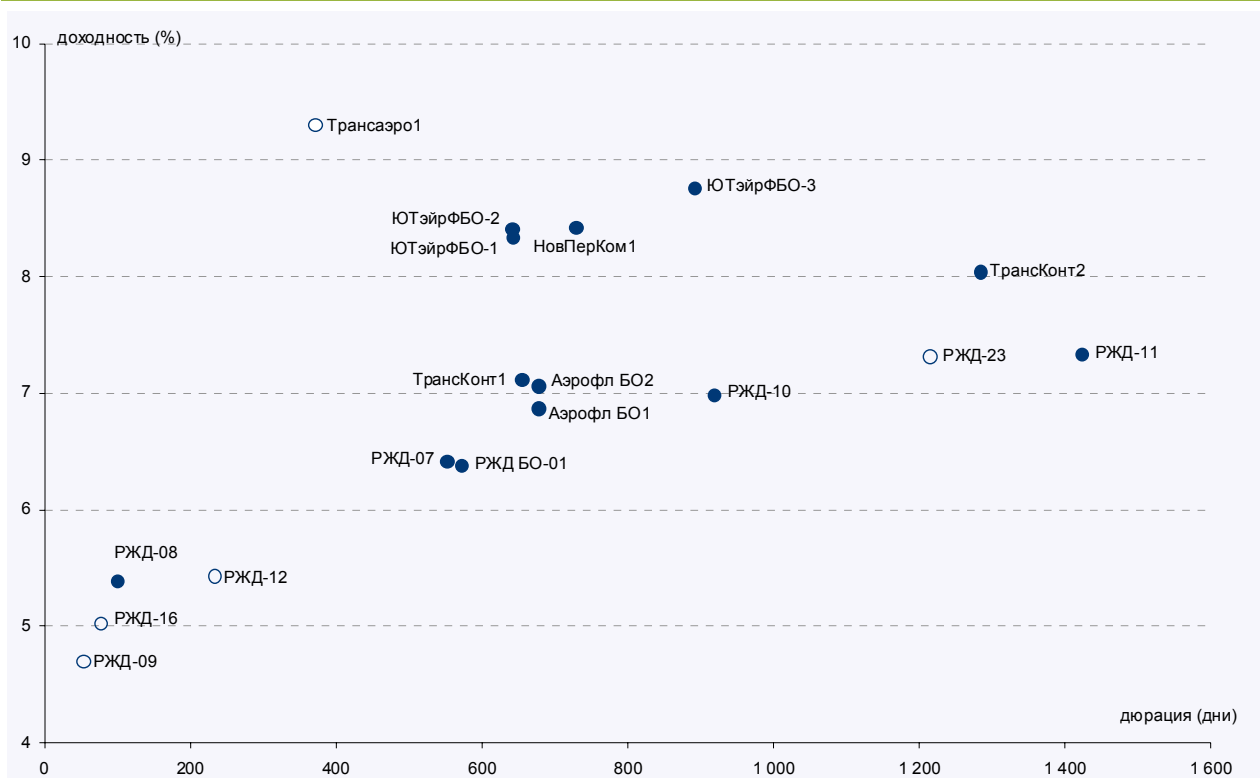
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



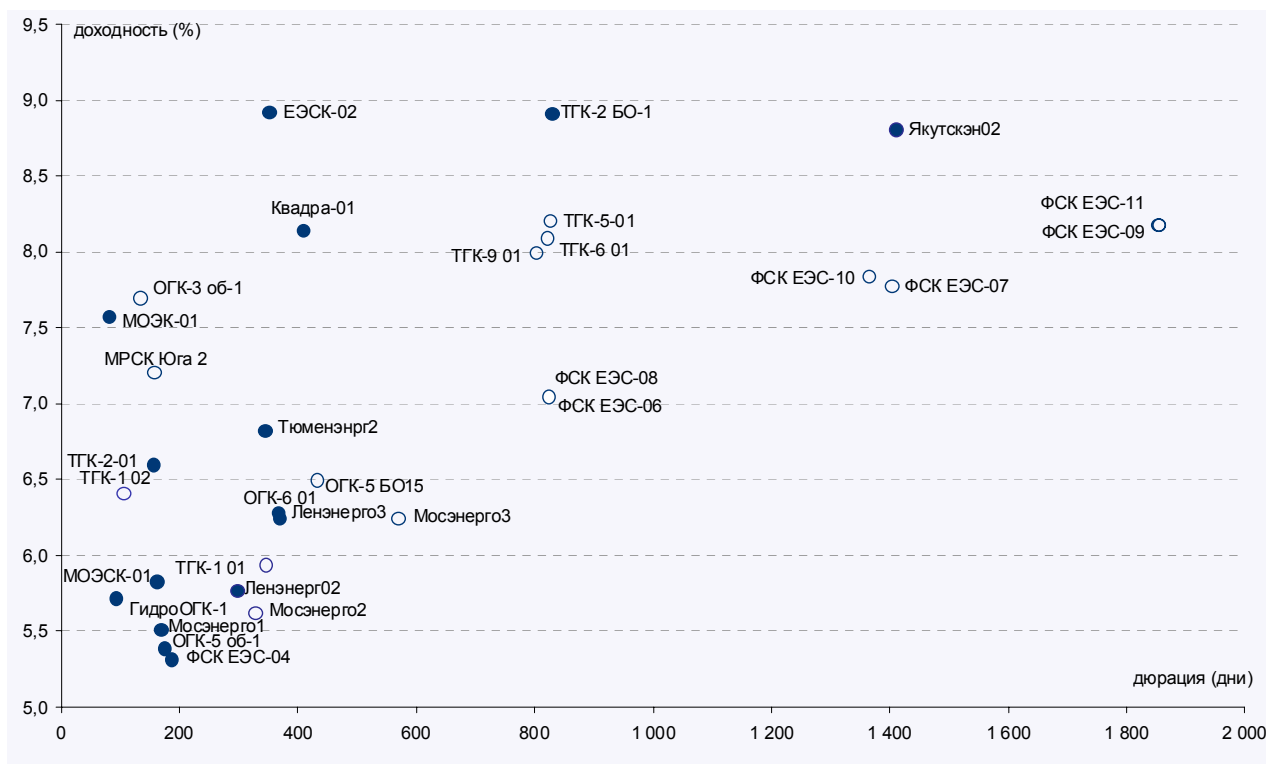
Строительство, девелопмент и стройматериалы



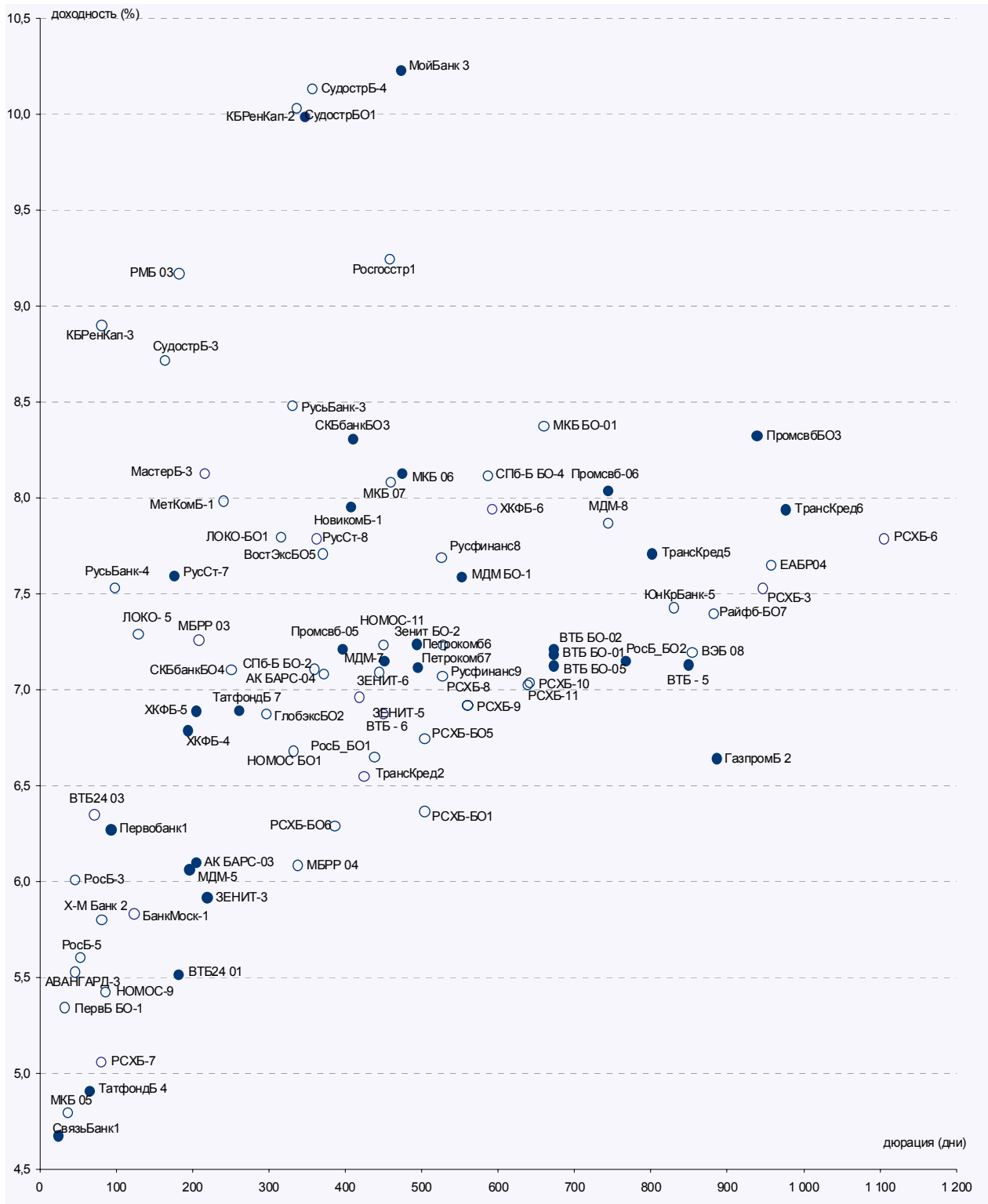
Транспорт



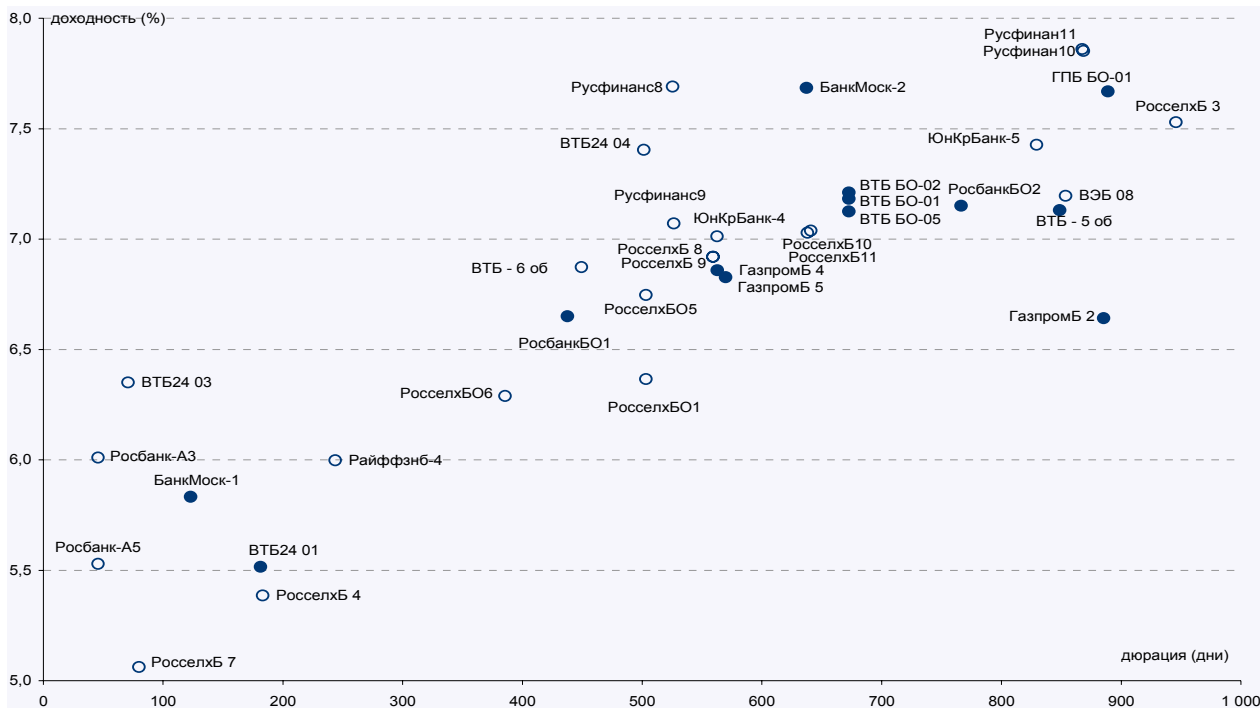
Энергетика



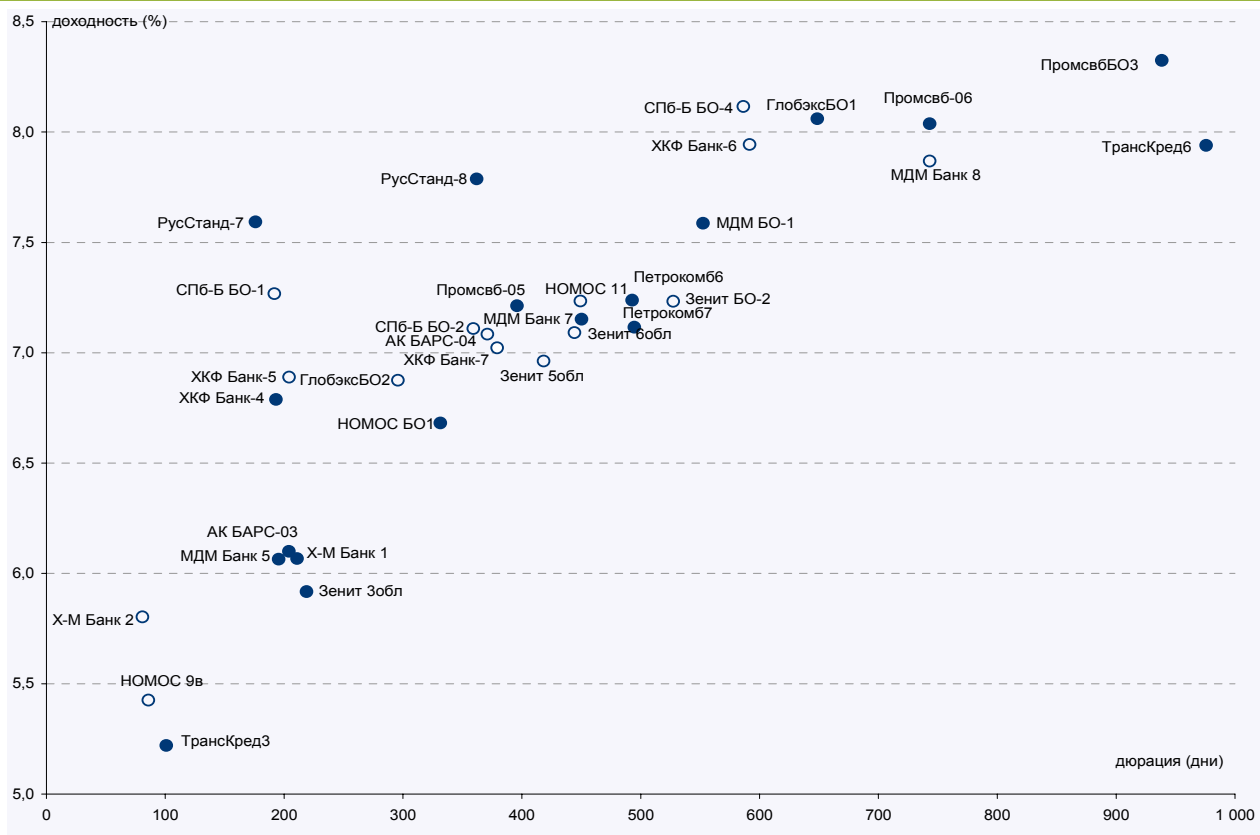
Финансовый сектор



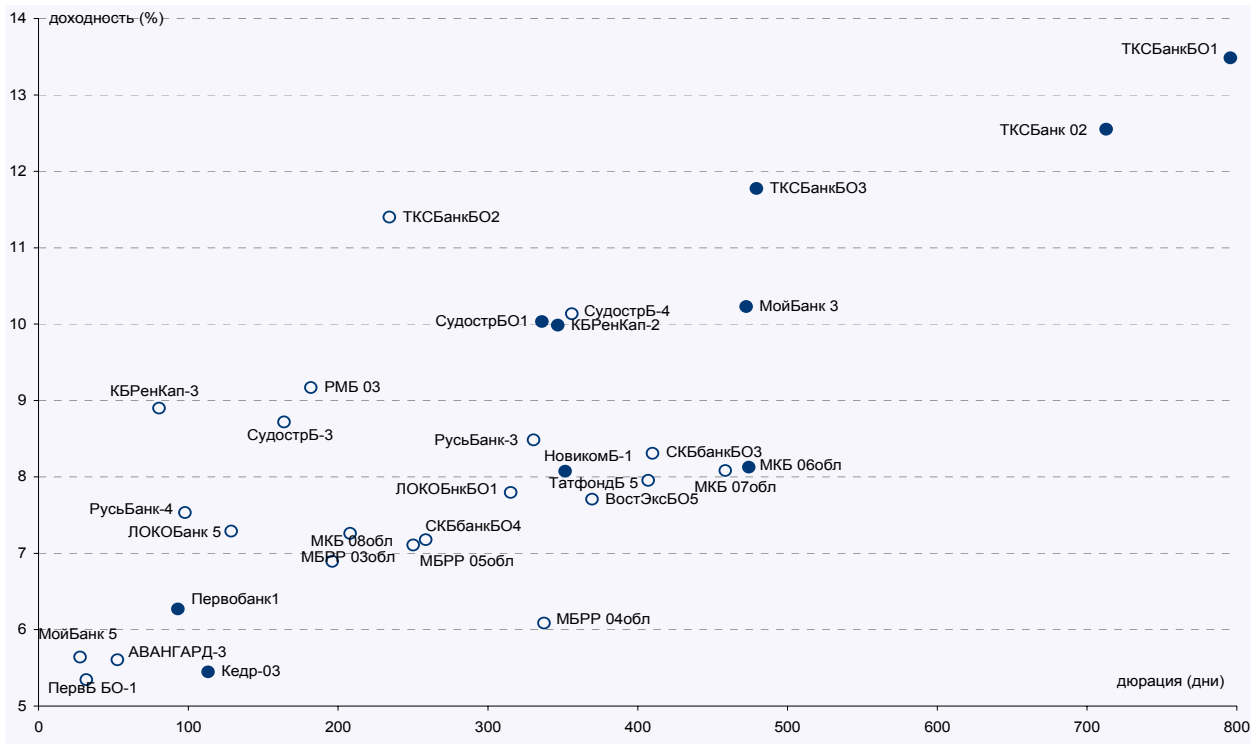
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



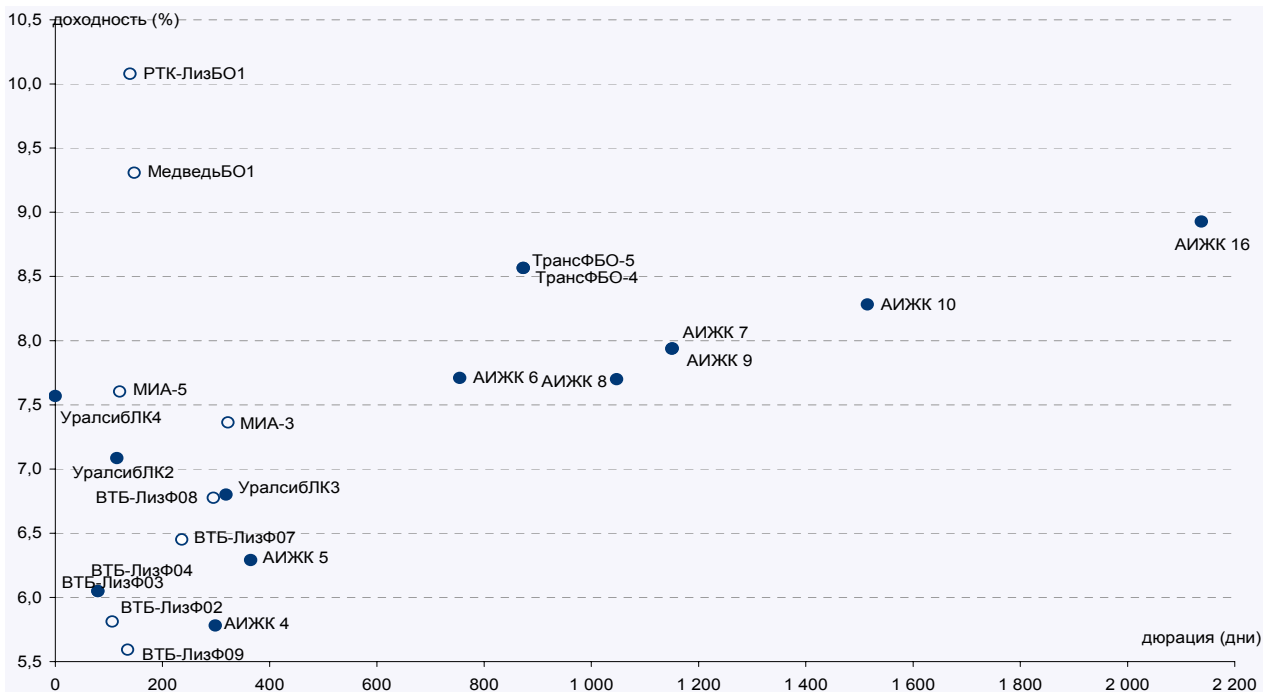
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



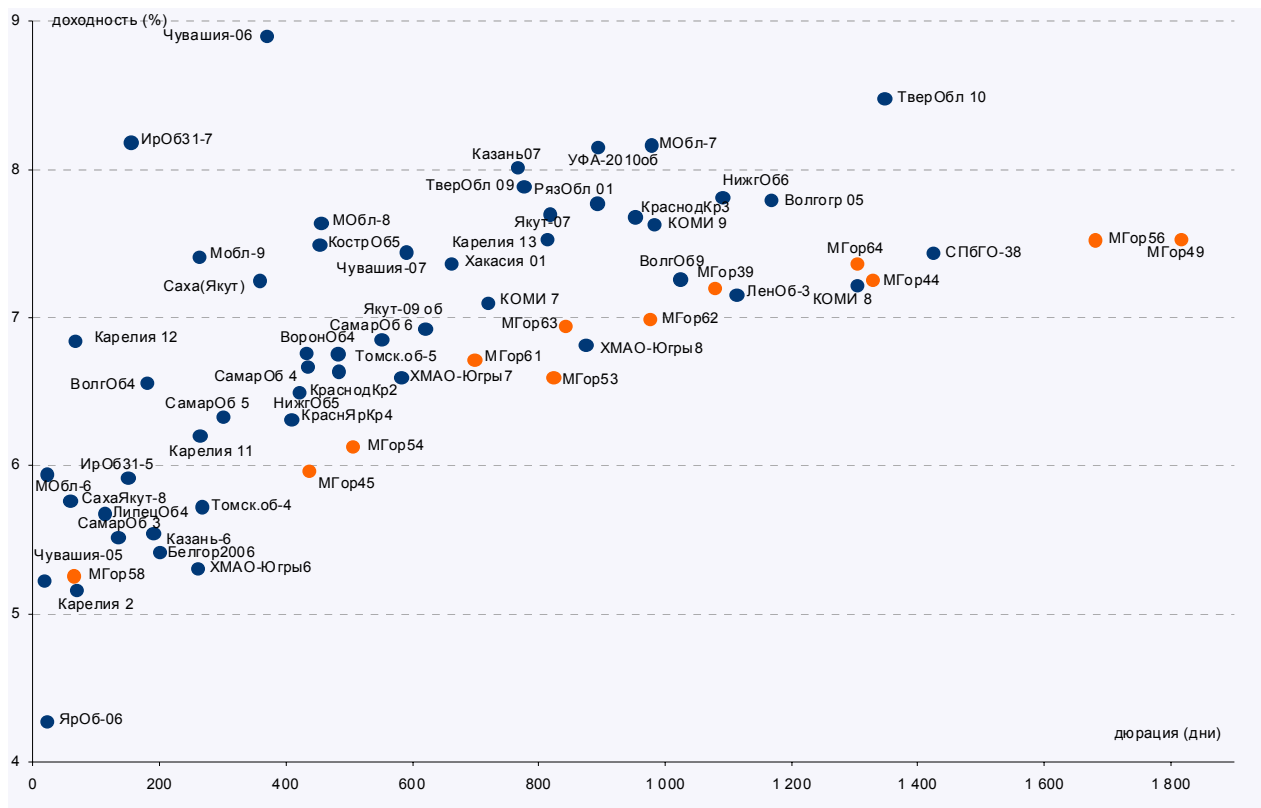
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



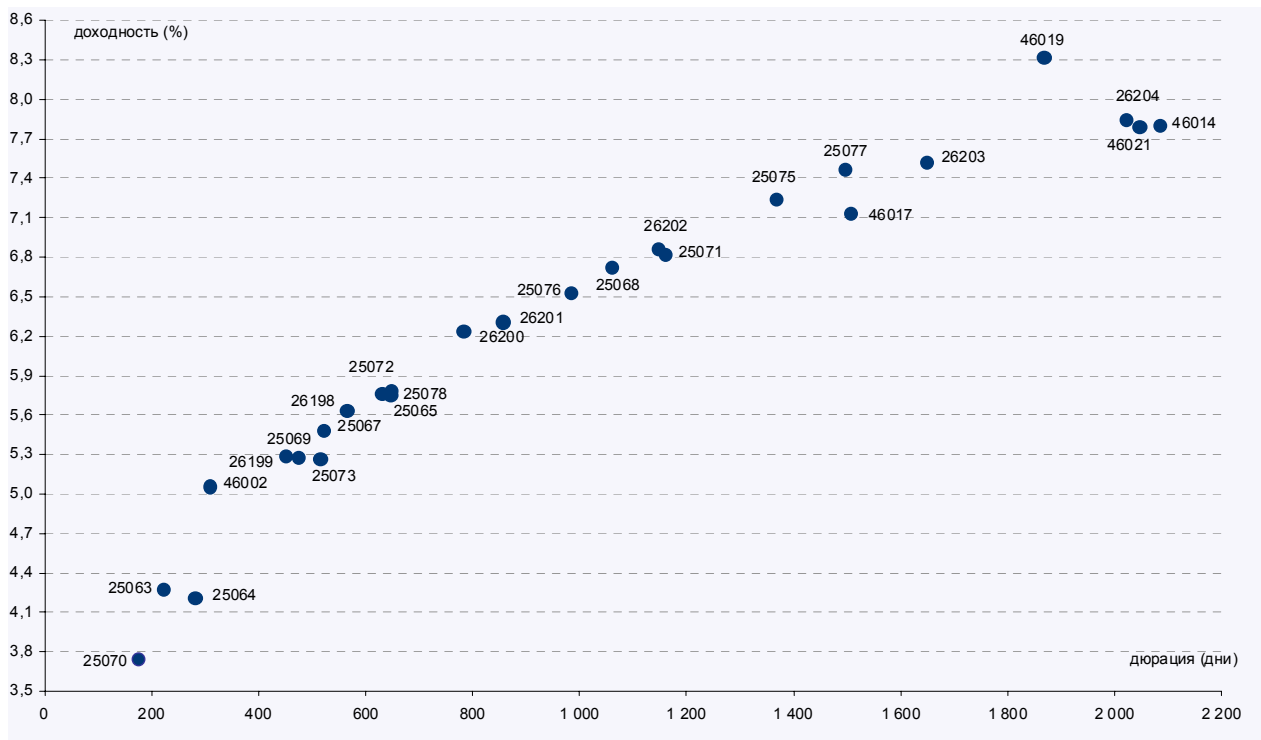
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
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
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полютов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@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.