

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

4 марта 2011 года

Новость дня:

По данным Банка России, объем денежной базы в узком определении в России на 28 февраля составил 5613,8 млрд руб., что на 69,4 млрд руб. меньше, чем на 21 февраля.

Новости эмитентов.....стр 2

- Telenor собирает голоса миноритариев Vimpelcom.
- Moody's вслед за S&P понижает рейтинг X5.
- Совет директоров Русала отклонил оферту Норникеля.
- Сделка между ВТБ и Goldman Sachs может сорваться?
- Северсталь: менеджмент подводит итоги 2010 года и обозначает планы на 2011 год.
- Газпром нефть, РЖД.

Денежный рынок.....стр 8

- События вчерашнего дня поспособствовали выходу пары EUR/USD на новый максимум.
- Внутренний валютный рынок тестирует новые уровни.

Долговые рынки.....стр 10

- Внешние рынки: ЕЦБ предпочел обойтись без резких решений, пообещав «держать руку на пульсе» – спрос на рискованные активы продолжил расти.
- Российские еврооблигации: пауза в положительных переоценках не станет трендом.
- Рублевые облигации: вторичный рынок все беднее на идеи, и первичка пока «запаздывает».

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

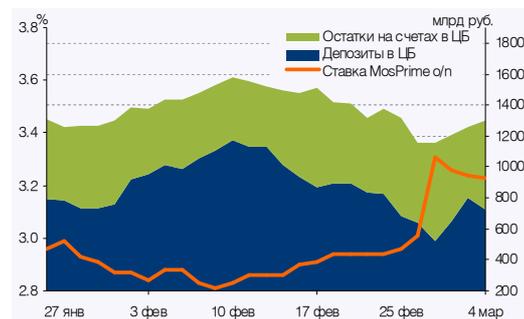
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.56%	8	19
Russia-30	4.60%	-2	-23
ОФЗ 25068	6.91%	9	-22
ОФЗ 25065	5.98%	-4	-37
Газпромнефт4	5.10%	-14	-56
РЖД-10	7.24%	-1	-11
АИЖК-8	7.92%	0	-3
ВТБ - 5	7.56%	0	-14
Россельхб-8	6.95%	-12	9
МосОбл-8	7.80%	6	-72
Мгср62	7.22%	-1	-21

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.10%	4	39
ITRAXX XOVER S14 5Y	383.67	-7	-55
CDX XO 5Y	155.40	-1	-10
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 772.83	0.4%	5.0%
RTS	2 017.82	1.3%	14.0%
S&P 500	1 330.97	1.7%	5.8%
DAX	12 258.20	1.6%	77.3%
NIKKEI	7 181.12	-0.6%	-30.6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	112.21	-1.4%	24.1%
Нефть WTI	101.91	-0.3%	13.4%
Золото	1 416.00	-1.3%	0.8%
Никель LME 3 М	28 834	0.9%	18.7%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- На 9 марта запланирован аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты, к размещению будет предложено 30 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения составляет 4,75% годовых. Минимальный объем одной заявки – 200 млн руб. Дата внесения депозитов – 10 марта 2011 года, дата возврата депозитов – 14 сентября 2011 года.
- На аукционе по размещению временно свободных средств ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках сроком на 34 дня. К размещению было предложено 5,5 млрд руб. было подано 12 заявок от 12 банков совокупным объемом 26,794 млрд руб. Диапазон предложенных ставок депозита от 1,5% до 3,6% годовых. Ставка депозита отсечения установлена Фондом на уровне 3,4% годовых. Средневзвешенная ставка депозита по удовлетворенным заявкам – 3,47% годовых. Удовлетворено 4 заявки.
- По данным ЦБ, объем международных резервов РФ по состоянию на 25 февраля 2011 года составлял 492,2 млрд долл., увеличившись на 4,8 млрд долл. относительно размеров на 18 февраля 2011 года.

Купоны, оферты, размещения

- **МДМ банк** 9 марта откроет книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО–02 на 5 млрд руб. Размещение 3–летних бумаг на ФБ ММВБ запланировано на 25 марта. Напомним, что Банк с 13 по 17 декабря 2010 года уже собирал заявки инвесторов на приобретение этих облигаций, однако Эмитента не устроила возможная доходность. Ориентир ставки 1 купона составлял 8,75–9,25% годовых. Оферты на досрочный выкуп 3–летних облигаций не планировалось.
- Размещение биржевых облигаций **ООО «ТрансФин–М»** серии БО–06 общим объемом 500 млн руб. состоится на ФБ ММВБ 9 марта 2011 года. Размещение осуществляется в форме конкурса по определению процентной ставки по 1–6 купонам. Срок обращения займа – 3 года. Напомним, что ранее размещение указанного выпуска было запланировано на 4 февраля 2011 года, но затем перенесено на неопределенный срок.
- Вчера в котировальном списке «А» 1 уровня ФБ ММВБ начались торги облигациями **ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ»** серии БО–03. 3–летний заем общим номинальным объемом 3 млрд руб. был размещен в ноябре 2010 года. Ранее облигации указанного выпуска торговались в котировальном списке «В» ФБ ММВБ.
- Вчера в котировальном списке «А» 2 уровня ФБ ММВБ начались торги облигациями **ОАО «Уралсвязьинформ»** серии 08 объемом 2 млрд руб. и **ОАО «АК «ТРАНСАЭРО»** серии 01 объемом 3 млрд руб.
- Вчера в котировальном списке «Б» ФБ ММВБ начались торги облигациями **ОАО «СЗТ»** серии 05 объемом 3 млрд руб. и **ООО «Русфинанс Банк»** серии 08 объемом 2 млрд руб.
- Ставка 1–6 купонов по биржевым облигациям **«Магнита»** серии БО–05 установлена по результатам сбора заявок на уровне 8% годовых. Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится сегодня, 4 марта 2011 года. Срок обращения облигаций составляет 3 года, оферта не предусмотрена. Напомним, что ориентир ставки купона при открытии книги в середине февраля был объявлен в диапазоне 8,00–8,25% годовых.
- Вчера закрылась книга заявок на биржевые облигации **«Лизинговой компании «УРАЛСИБ»** серии БО–01 общим объемом 2 млрд руб. Ставка 1–12 купонов была установлена на уровне 9,5% годовых, Ориентир ставки купона при открытии книги был объявлен в диапазоне 9,25% – 9,75% годовых. Сбор заявок на ценные бумаги проходил с 24 февраля 2011 года. Размещение ценных бумаг на ФБ ММВБ состоится сегодня, 4 марта текущего года. Срок обращения займа составляет 3 года, оферта не предусмотрена. Облигации

имеют амортизационную структуру погашения номинальной стоимости: в даты выплаты 1–11 купонов погашаются по 8,33% от номинала, в дату выплаты 12 купона – 8,37%.

- **«СБ Банк»** вчера на ФБ ММВБ полностью разместил выпуск биржевых облигаций серии БО–01 объемом 2 млрд руб. Сбор заявок на ценные бумаги проходил с 16 февраля по 1 марта 2011 года. Ставка 1 и 2 купонов по результатам закрытия книги заявок установлена на уровне 9,75%, вблизи нижней границы объявленного ранее диапазона – 9,7–10% годовых. Срок обращения займа – 3 года, предусмотрена годовая оферта.
- **Республика Карелия** проводит открытый аукцион по выбору агента по организации эмиссии, размещения, обращения и погашения облигаций республики. Согласно конкурсной документации, объем выпуска по номинальной стоимости составит 1 млрд руб., срок обращения ценных бумаг может составить от 3 до 5 лет. Заявки на участие в аукционе принимаются до 17 марта 2011 года. Проведение аукциона назначено на 24 марта 2011 года. В настоящее время в обращении находятся 4 выпуска облигаций республики. В текущем году Карелии предстоит погасить 2 облигационных займа общим номинальным объемом 2 млрд руб. (по выпускам предусмотрена амортизация основной суммы долга).
- Правительство **Москвы** установило предельный объем выпуска в 2011 году облигаций города в размере до 50 млрд руб. по номинальной стоимости. Выпуск облигаций осуществляется в рамках верхнего предела государственного внутреннего долга города, установленного статьей 24 Закона города Москвы от 8 декабря № 53 «О бюджете города Москвы на 2011 год». /Finambonds/

Рейтинги и прогнозы

Moody's вслед за S&P понижает рейтинг X5.

Агентство Moody's вчера понизило корпоративный рейтинг и рейтинг вероятности дефолта X5 Retail Group N.V. с «B1» до «B2». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». В то же время Moody's Interfax Rating Agency понизило кредитный рейтинг X5 Retail Group N.V. по национальной шкале до «A3.ru» с «A1.ru». На этом рейтинговое агентство завершило начатый 10 декабря 2010 года обзор компании X5 Retail Group N.V. после объявления о приобретении ТД «Копейка».

В целом ситуация развивается по вполне прогнозируемому сценарию: напомним, что 10 февраля агентство S&P понизило рейтинг Компании с «BB–» до «B+» (см. наш обзор от 11 февраля 2011 года <http://www.nomos.ru/ff/1/investment/analytics/special/daily-review-11022011.pdf>). Последовавшая за этим с некоторым опозданием реакция Moody's на увеличение долговой нагрузки в результате приобретения Копейки», по сути, «вторит» S&P, и, по идее, данная новость отыграна рынком по текущим займам еще в феврале. Тем не менее, есть и ряд «но»: во-первых, если S&P снизило рейтинг до уровня Moody's и на тот момент можно было говорить о том, что они «выровнялись» между агентствами, то теперь Moody's опустило свои оценки еще на ступень ниже. Во-вторых, Moody's передвинуло рейтинг в «неломбардную» зону, что может вызвать легкое беспокойство среди инвесторов при размещении новых выпусков на фоне повышения требований ЦБ к ломбардным бумагам («B1» и выше, «B+» и выше). Хотя рейтинги S&P выступают поддерживающим фактором и основной опорой для инвесторов в данном вопросе, тем не менее, теперь у ЦБ появился повод для раздумий, что, на наш взгляд, способно оказать негативное влияние на интерес игроков рынка к последующим выпускам X5 Retail Group.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Сделка между ВТБ и Goldman Sachs может сорваться?

По данным Financial Times со ссылкой на информированные источники, Лондонский арбитражный суд заморозил по иску миноритария, близкого к менеджменту Банка миноритарный пакет Банка Москвы в 3,9%, принадлежащий Goldman Sachs, который в рамках сделки должен был перейти к ВТБ. В иске подвергается сомнению схема получения Goldman Sachs права на продажу пакета в связи со сменой собственника пакета акций, принадлежавшего столичному правительству. Иск может быть связан с ценой акций, при этом собственник согласен на продажу пакета. ВТБ в феврале закрыл сделку по приобретению доли города в Банке Москвы за 103 млрд руб. Эффективная доля ВТБ в Банке по итогам этой сделки должна составить 50,8%. Ранее глава ВТБ Андрей Костин подтвердил, что Банк достиг соглашения с GS о покупке пакета. /Интерфакс/

Отсутствие конкретной информации по иску затрудняет прогнозирование дальнейшего развития событий. Хотя косвенно контроль над Банком Москвы уже перешел к ВТБ (напрямую принадлежит 46,8%) , однако ситуация остается двоякой ввиду отсутствия мажоритарной доли в Столичной Страховой Группе (ранее в собственности Москвы 25% + 1 компании) владеющей 17,32% акций Банка Москвы. То есть получается, что контрольный пакет ВТБ в Банке Москвы не удалось собрать. Разрешить ее могло как раз приобретение 3,9% доли Goldman Sachs. Если это не случится и в дальнейшем разногласия между менеджментом (миноритариями) Банка Москвы и ВТБ продолжат набирать силу, то угроза снижения международного рейтинга со стороны S&P (см. наш обзор от 2 марта <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/daily-review-02032011.pdf>) может стать реальностью. Вместе с тем, масштабы Банка для страны и прямое участие государства в капитале делает вероятность изменения оценки со стороны S&P довольно низкой. Однако стоит отметить, что политический вес в Лондоне у ВТБ не столь внушительный, как в России, поэтому разбирательство может несколько затянуться и его исход для нас не столь очевиден, как это было с приобретением доли в капитале Банка у г. Москва. Если решение будет принято не в пользу ВТБ и Goldman Sachs, то держателям облигаций Банка, в первую очередь еврооблигаций, придется пережить ряд неприятных моментов: в случае негативного развития ситуации мы не исключаем некоторый рост доходностей в евробондах ВТБ и Банка Москвы.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ОАО «Газпром нефть»** выплатило штраф в размере 1,356 млрд руб. в рамках «первой волны» против нефтяных компаний. Напомним, что осенью 2008 года ФАС признала четыре крупнейшие нефтяные компании – «Роснефть», «Газпром нефть», «ЛУКОЙЛ» и ТНК-ВР – нарушившими законодательство, установив монопольно высокие цены на бензин и авиационный керосин. Ведомство предписало компаниям прекратить нарушения и оштрафовало «Газпром нефть» на 1,356 млрд руб., ТНК-ВР – на 1,112 млрд руб., «Роснефть» – на 1,508 млрд руб., «ЛУКОЙЛ» – на 1,443 млрд руб. Глава ФАС Игорь Артемьев на заседании президиума правительства 17 февраля 2011 года сообщил о завершении первой и второй «антимонопольных волн» расследований против НК. «Общее количество штрафов составит и уже перечисляется в госбюджет – более 15 млрд руб.», – говорил И.Артемьев. /Интерфакс/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

Telenor собирает голоса миноритариев Vimpelcom.

Как сообщает «Интефакс», Telenor агитирует миноритарных акционеров Vimpelcom Ltd голосовать против покупки Wind Telecom египетского миллиардера Нагиба Савириса, предлагая свою альтернативу сделке –

выплату дополнительных дивидендов. В письме, направленном Telenor акционерам Vimpelcom Ltd, говорится, что лучшая альтернатива сделке с Н.Савирисом для всех акционеров – это выплата компанией, помимо регулярных, дополнительных дивидендов – в размере как минимум 1 долл. на акцию. Таким образом, все акционеры выиграют от сильных балансовых показателей Vimpelcom, считают в Telenor. Исходя из количества акций Vimpelcom, объем дополнительных дивидендных выплат, о которых пишет Telenor, мог бы составить не менее 1,3 млрд долл. Так же в письме Telenor говорится о том, что если сделка по покупке Wind Telecom не совершится, акционеры Vimpelcom выиграют от восстановления цены акций, на которой негативно отразились новости о приобретении.

Напомним, что Telenor нужны голоса миноритариев на внеочередном общем собрании акционеров для блокирования сделки по объединению с активами Нагиба Савириса. Согласно уставу VimpelCom Ltd., для того, чтобы это положительное решение было принято, за него должны проголосовать акционеры, обладающие простым большинством голосов (50%+1 акция), представленных на собрании. Таким образом, для принятия утвердительного решения необходимо голосующих акций Altimo (44,65%) и доли более 5% других миноритарных. Учитывая то, что ранее Совет директоров Оператора принял положительное решение в отношении сделки, и тот факт, что в ноябре Vimpelcom увеличил размер выплат дивидендов, скорее всего, собрание акционеров примет положительное решение. Вместе с тем, как мы и отмечали ранее, объединение несет в себе довольно весомые риски, которые, как нам кажется, не в полной мере оцениваются Компанией. Сложившаяся нестабильность на Ближнем Востоке, да и в целом «проблемность» ряда планируемых к объединению активов, как с политической, так и экономической стороны не добавляет баллов сделке Vimpelcom ltd.

Мы не рекомендуем бонды Компании к покупке до решения Совета директоров и в целом до большего прояснения в отношении сделки.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- **ОАО «Российские железные дороги»** намерено предложить правительству индексировать грузовые тарифы в 2012 году на 11,7% с выделением 40 млрд руб. Еще 40 млрд руб. Компания готова привлечь самостоятельно на «высокодоходные проекты». Ранее РЖД предлагали увеличить грузовые тарифы в 2012 году на 11,7% и выделить перевозчику 80 млрд руб. субсидий за выпадающие доходы. Вопрос о грузовых тарифах в 2012 году будет рассматриваться на правительственной комиссии в первой декаде марта. /Интерфакс/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Совет директоров Русала отклонил оферту Норникеля.

Совет директоров ОК «Русал» отклонил оферту ОАО «ГМК «Норильский никель» о продаже части принадлежащих «Русалу» акций ГМК. «Норникель» предлагал выкупить у ОК 20% акций ГМК за 12,8 млрд долл.

Такое решение не вызвало удивления у инвесторов, особенно принимая во внимание тот факт, что ранее Русал уже отклонил две оферты, как со стороны Интероса (9,0 млрд долл.), так и Норникеля (12 млрд долл.). В свою очередь, вчера представитель Норникеля сообщил агентству «Интерфакс», что компания не собирается делать новых предложений.

Интересным остается тот факт, что Виктор Вексельберг и Михаил Прохоров, являющиеся акционерами Русала, выступали за принятие оферты. В свою очередь, Олег Дерипаска высказывался против продажи доли. Напомним, что сейчас идет борьба за количество членов Совета директоров от Русала.

Как мы ранее и озвучивали, в ближайшей перспективе Русал сохранит акции Норникеля на своем балансе, вследствие этого считать эти бумаги ликвидным активом мы бы не стали. Напомним, что стоимость акций превышает уровень долга Компании.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Северсталь: менеджмент подводит итоги 2010 года и обозначает планы на 2011 год.

ОАО "Северсталь", МСФО			
млн долл.	2009	2010	изм 2010/2009, %
Основные финансовые показатели			
Активы	19 644	19 329	-1,6%
Капитал	8 376	7 320	-12,6%
Финансовый долг	7 227	6 142	-15,0%
Чистый долг	4 373	4 129	-5,6%
Краткосрочный долг	1 478	1 422	-3,8%
Ден. средства	2 853	2 013	-29,5%
Выручка	9 541	13 511	41,6%
ЕБИТДА	1 589	3 263	105,3%
Чистая прибыль	-1 037	-577	n/a
Чистый денежный поток от операционной деятельности	1 259	1 611	n/a
Показатели эффективности и покрытия долга			
Чист. долг/активы	0,22	0,21	-
Чист. долг/ЕБИТДА	2,75	1,27	-
Краткоср. долг/фин. долг	20%	23%	-
Рентабельность ЕБИТДА	16,7%	24,2%	-
Рентабельность ЧП	n/a	n/a	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Комментарии менеджмента к отчету ОАО «Северсталь» за 2010 год по МСФО отразили, что прошедший год оказался весьма продуктивным и насыщенным корпоративными событиями. Неоднозначность прогнозов относительно перспектив развития товарных рынков, преобладающая в первой половине года, в конечном счете, развеялась, и по всему спектру товарной продукции наблюдалась положительная динамика, хотя пока еще по формирующим основную часть выручки сортам и листовому прокату выйти на докризисные уровни не удалось, ведь цены реализации еще не достигли максимумов 2008 года. Благоприятно складывалась ситуация по восстановлению объемов продаж в разрезе географического распределения сбыта, при этом если российский локальный рынок еще «сохраняет запас», «не догнав» масштабы продаж 2008 года (6,2 млрд долл. против 8,87 млрд долл. в 2008 году), то в Северной Америке Компания вернулась к докризисным оборотам (3,13 млрд долл. по сравнению с 3 млрд долл. за 2008 год). Напомним, что выручка за год выросла на 41,6% до 13,5 млрд долл. при двукратном росте ЕБИТДА – до 3,26 млрд долл., однако итоговым результатом стал убыток в размере 577 млн долл.

Важно, что финансовые результаты ОАО «Северсталь» оказались под серьезным влиянием эффекта от прекращения деятельности активов, подготавливаемых к продаже. В частности, денежные потоки, связанные с этим, согласно отчетности, составили 546,6 млн долл., что весьма близко сформировавшемуся за год чистому убытку. При этом, как было отмечено менеджментом, продажа Severstal Warren, Severstal Sparrows Point и Severstal Wheeling позволит сконцентрироваться на активах, получивших статус ключевых – Severstal Deaboen и Severstal Columbus, поскольку в целом перспективы американского рынка оцениваются весьма позитивно.

Некоторые детали прояснились вокруг итальянской Licchini: как уточняют СМИ, ее 50,8% акций вместе с долгами выкупил на личные структуры А. Мордашов по причине того, что нет возможности для ее продажи сторонним покупателям из-за большого долга, который приближается к 800 млн евро. Менеджмент Северстали подтвердил, что с 1 квартала 2011 года действительно начинается деконсолидация «проблемного» актива. Таким

образом, есть основания ожидать продолжения улучшения ряда кредитных метрик, в частности, общей долговой нагрузки, которая и так заметно сократилась по итогам прошедшего года: показатель Чистый долг/ЕБИТДА снизился с 2,75х до весьма комфортных 1,27х. На этом фоне не стоит исключать и пересмотра оценок Северстали рейтинговыми агентствами на более высокие. Вместе с тем, может сложиться ситуация, при которой рынок переоценит риски Компании быстрее, чем агентства.

Менеджмент Компании обозначил свои весьма позитивные прогнозы на 2011 год, обращая внимание на то, что текущая благоприятная конъюнктура первых месяцев может сохраниться как минимум до лета, но и потом серьезной коррекции не ожидается – более вероятно стабилизация цен. По предварительным оценкам, спрос на сталь может вырасти на 8–10% на общем фоне восстановления активности производственного сектора. Позитивные оценки – и по сегменту золота, развивать производственные активы Компания собирается и в текущем году.

Реакция на новость о продаже американских заводов и на выход отчетности более заметной была в евробондах Компании, при этом российский сегмент особо не отреагировал, поскольку бумаги на текущий момент оцениваются наравне с более сильными представителями отрасли. Какого-либо дальнейшего мощного движения в котировках рублевых и валютных бумаг Северстали именно на факте выхода отчетности мы не ждем – возможности для переоценок в ближайшей перспективе, на наш взгляд, коррелируют исключительно с общей динамикой рынков.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Денежный рынок

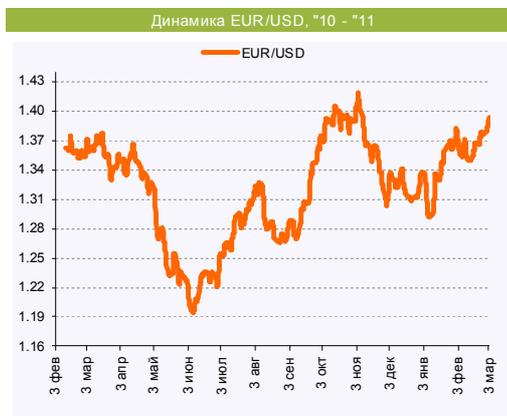
Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

События вчерашнего дня поспособствовали выходу пары EUR/USD на новый максимум. Несмотря на принятое ЕЦБ решение сохранить ключевую ставку на прежнем уровне, поддержку европейской валюте оказало последующее выступление Ж.–К. Трише. Комментарий, сопровождающий принятое решение, содержал довольно много интересных тезисов, основные из которых совсем не изменились с предыдущего выступления. В очередной раз были поставлены задачи по более плотному контролю над инфляцией, которая и так находится на рекордных уровнях, однако на этот раз было немного больше конкретики. Так если ранее намеки о повышении ставок были довольно прозрачными и скорее являлись логическим выводом из складывающейся экономической конъюнктуры, то вчера впервые прозвучали слова о том, что уже в апреле возможен пересмотр. Примечательной, на наш взгляд, показалась реакция на источник возникновения непрогнозируемого роста потребительских цен в Еврозоне. Так, увеличение цен на энергоресурсы было обобщено во «временное явление», которое не имеет за собой особой подоплеку. Безусловно, котировки нефти не могут расти до бесконечности, однако разрешение проблем Ближнего Востока пока не имеет четко выраженного очертания и не стоит относиться к этому так скептически.

По завершению выступления главы ЕЦБ эстафету перенял блок макростатистики из США. Количество первоначальных обращений за пособиями по безработице за неделю, вопреки прогнозам, в очередной раз продемонстрировало снижение до уровня 368 тыс. Следует отметить, что совсем недавно на выступлении в конгрессе Б. Бернанке сообщал, что, в случае продолжительной динамики по сокращению безработных в стране, меры экономического стимулирования могут быть пересмотрены, однако не следует забывать, что реализация намеченных планов может быть осуществлена не только за счет показателей занятости, но и при увеличении количества вновь созданных рабочих мест. Кроме того, опубликованный индекс деловой активности в непромышленном секторе, играющий важнейшую роль для ВВП Америки, следуя тренду, заложенному в сентябре прошлого года, продемонстрировал очередное увеличение показателя до 59,7, таким образом выходя на докризисные значения.

Не реагируя на данные из США, пара, подогретая выступлением Ж.–К. Трише, старалась достичь новых высот (1,3974х), однако встретила сильное сопротивление, которое началось на уровне 1,397х. Следует отметить, что заданного импульса хватило не только достичь новых высот, но и укрепиться на них.

Внутренний валютный рынок тестирует новые уровни. Торги американской валютой в секции «ТОМ» продолжаются в выбранном ранее направлении. В течение дня доллар опускался до отметки 28,13 руб. Стоит обратить внимание на то, что в последнее время существенно увеличиваются дневные обороты: так, вчера они составили 6,4 млрд долл., превысив среднее значение более чем в два раза. Бивалютная корзина также вчера в очередной раз смогла прикоснуться к новому минимуму на уровне 33,07 руб. Вместе с тем, при достижении корзиной



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
04 мар	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ
05 мар	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 нед.

Источник: Reuters

минимальных значений начались существенные покупки, которые смогли повлиять и на итоги торгов (закрытие 33,18 руб.). Невыясненной остается причина этой поддержки: то ли вмешательство ЦБ, то ли оптимизм, перекочевавший с международных рынков.

Локальный денежный рынок прожил еще один день без особых потрясений. Проводимый вчера депозитный аукцион сроком на один месяц привлек внимание 67 кредитных организаций, ставка отсечения составила 3,2% годовых. На этом фоне вполне объяснимо выглядит вчерашний приток средств на корсчета в размере 114 млрд руб. Уровень ликвидности банковской системы составил 1298 млрд руб.

Долговые рынки

Получив от ЕЦБ, сохранившего учетную ставку без изменений, решение, которое отражает «первенство» вопроса восстановления экономического роста и поддержки «проблемных» стран в преодолении имеющихся у них финансовых сложностей, глобальные рынки продолжили свой рост. Положительная переоценка европейских индексов составляла от 0,6% до 1,5%, в США индексы прибавили от 1,59% до 1,84%.

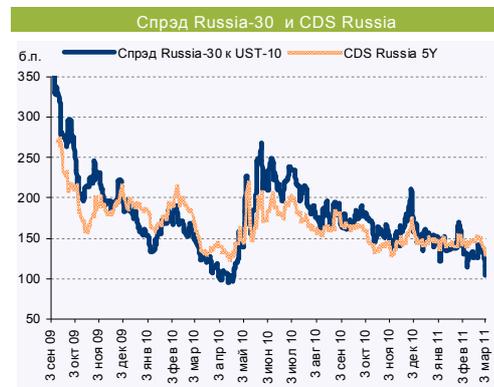
При этом ключевые заявления Ж-К. Трише в комментариях по ставке о том, что регулятор не исключает возможности повысить ставку в следующем месяце, если это будет необходимо (судя по всему здесь он будет ориентироваться на общий макрофон, отметим, что ЕЦБ пересмотрел свои прогнозы по росту потребительских цен на 2011 год с 1,3%–2,3% до 2% – 2,6%), а также настоятельная рекомендация министерствам финансов стран ЕС прилагать больше усилий для самостоятельного решения имеющихся сложностей (хотя экстренная поддержка ЕЦБ вполне возможна), стали сильными импульсами для роста спроса на рискованные активы, при этом сегменту госбумаг пришлось «смириться» с продажами.

Для американского фондового рынка поддержка поступила также и в виде недельных отчетов по безработице, сохранивших тенденцию быть лучше прогнозов. Это формирует довольно позитивный настрой касательно сегодняшних отчетов об изменении численности занятых за февраль, а также февральской безработице.

Казначейские обязательства США вчера заметно подешевели. Так, доходность 10-летних бумаг выросла до 3,56% годовых, прибавив еще 8 б.п. И весьма вероятно, что сегодня интерес к защитным инструментам останется слабым, хотя американский регулятор старается поддерживать сегмент от серьезной коррекции, осуществляя выкуп госбумаг. Вместе с тем, есть ожидания, что план выкупа может быть сокращен с обозначенных ранее 600 млрд долл., однако пока это еще на уровне гипотез – услышать позицию регулятора по данному вопросу инвесторы надеются 15 марта, когда в очередной раз будет приниматься решение по ставке.

В сегменте российских еврооблигаций вчера большую часть дня продолжался ценовой рост, который после открытия американских площадок трансформировался в фиксацию прибыли. С одной стороны, можно предположить, что это было отражением желаний участников обозначить очередной достигнутый рубеж в своих финансовых результатах. С другой – не исключено, что причина «перерыва» восходящего ценового тренда в российских еврообондах – это проявление эффекта влияния казначейских обязательств США на российский суверенный сегмент, динамика которого, в конечном счете, отражается и на негосударственных бумагах. Итак, начинался день весьма позитивно: суверенные Russia-30 начинали торги, прибавив при открытии до 116,75%, а затем в течение дня были сделки и по 117% (YTM 4,56%), напоминающие о «внутреннем потенциале» суверенного бонда расти в цене при высокой стоимости нефти и крепком рубле. Однако подобная эйфория была прервана во второй половине торгов, когда рост

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

доходностей американского госдолга «напомнил» о том, что инвесторы пока не очень-то и готовы к серьезному сужению спрэдов. Отметим, что за первые дни марта российский спрэд к UST сузился до 105 б.п. (по итогам вчерашнего дня) со 132 б.п. (на 28 февраля). При закрытии котировки Russia-30 были на уровне 116,6875% (YTM 4,61%).

Среди евробондов корпоратов и банков наибольшими успехами в части переоценок вновь характеризовались длинные выпуски Газпрома, которые на волне утреннего роста дорожали на 1%, однако к закрытию корректировались в пределах 50 б.п. Также спрос был замечен в отношении бумаг ТМК-18, МТС-20 и НОВАТЭКа, подорожавших на 50 б.п., а также в выпусках Совкомфлота, ВЭБа, ВымпелКома, где в среднем ценовой рост был на уровне 25 б.п.

Очевидно, что «триумфальное» укрепление рубля нашло свое отражение в ажиотаже вокруг рублевых евробондов. Так, рублевый выпуск РусГидро подорожал за вчерашний день на 75 б.п., и его котировки выросли до 100,25% (YTM 7,96%). Суверенный рублевый евробонд Russia-18 за вчерашний день также стал дороже на 75 б.п., последние сделки вчерашнего дня проходили по 102,3% (YTM 7,42%), однако в течение дня можно было наблюдать и 102,5% (YTM 7,39%).

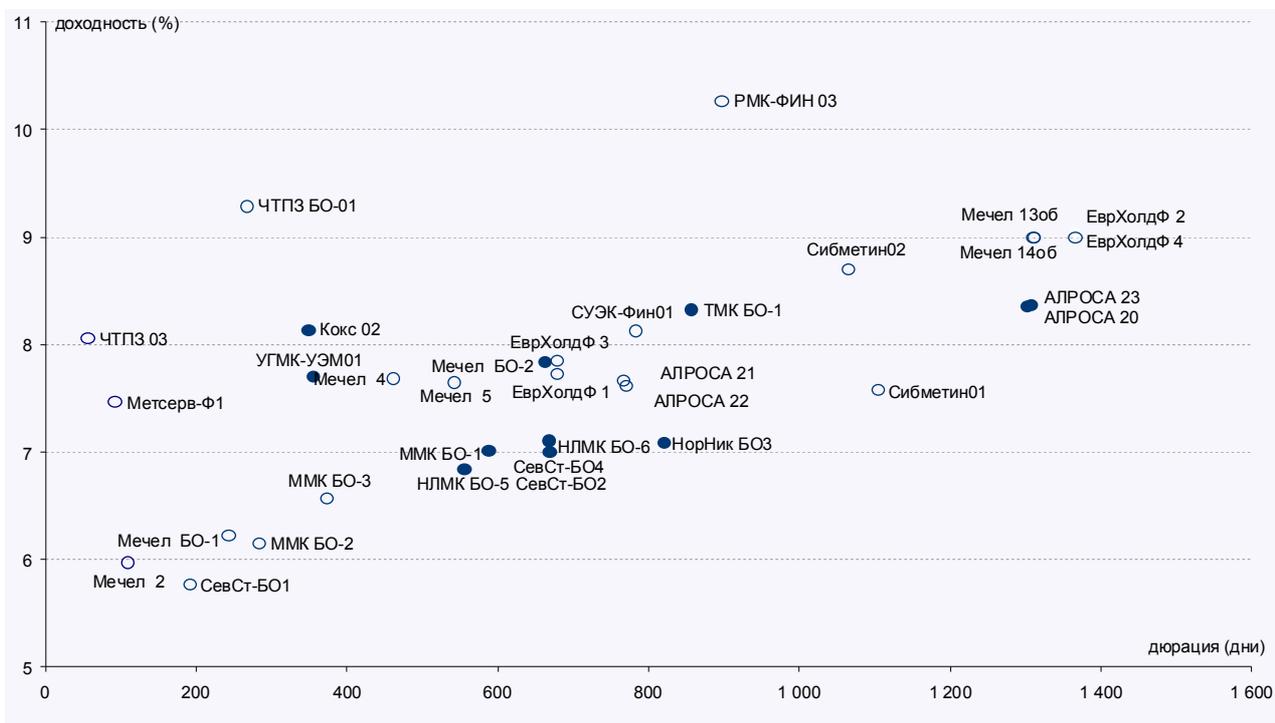
Несмотря на то, что после удлиненной рабочей недели локальных игроков ждет 3-дневный уик-энд, мы полагаем, что сегодня российские евробонды после небольшой паузы продолжат ценовой рост, поскольку с новой силой «подключается» фактор сырьевого сегмента.

Локальный рынок вчера также оставался воодушевлен динамикой рубля, преодолевающего новые уровни на своем маршруте укрепления. Можно констатировать, что на текущий момент наблюдается некоторый навес спроса, который не всегда способен найти адекватное предложение и идеальным в данной ситуации был бы приток новых выпусков, однако пока в первичном сегменте наблюдается небольшой спад активности. В ближайшие дни «к финишу» размещения продвинулись Магнит и СБ-Банк, а кто продолжит марафон еще не совсем понятно.

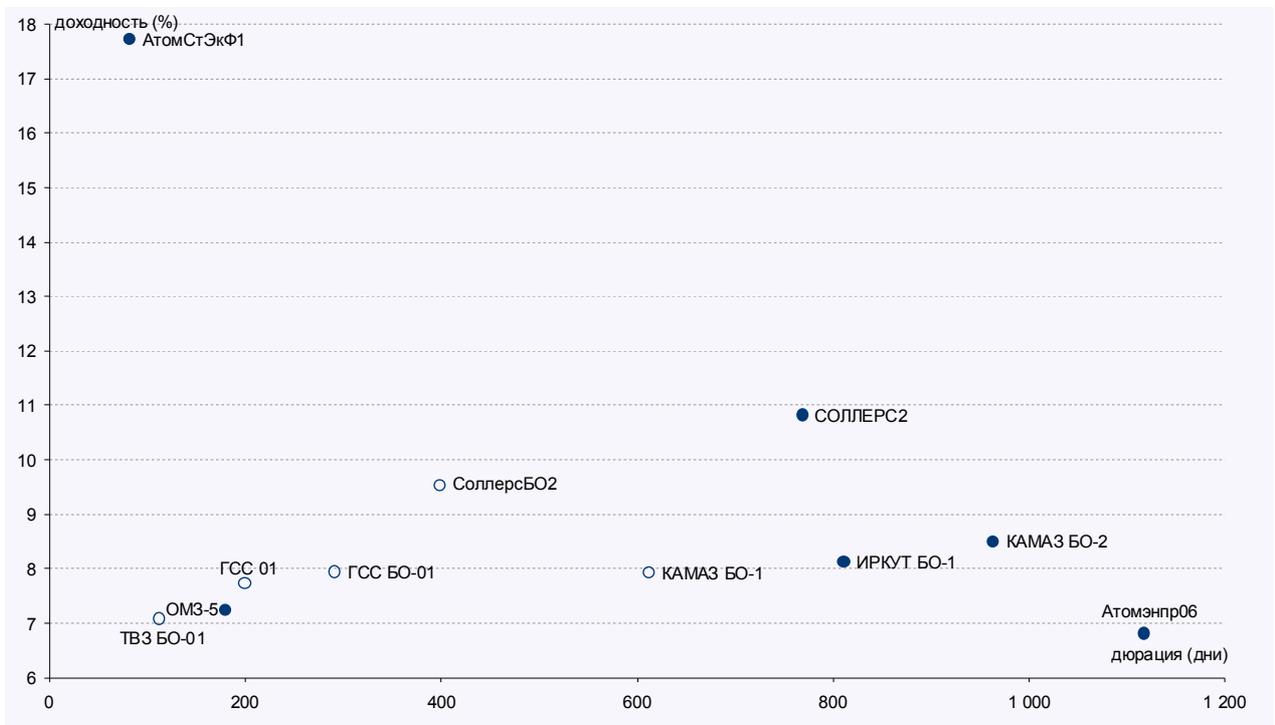
В то же время на вторичном рынке всплески спроса можно было наблюдать в сегменте ОФЗ, где подорожали бумаги серий 26203, 26198, 25076 и 25078. Среди корпоративных выпусков наиболее востребованными оказались облигации ВымпелКома, МТС, Системы, Башнефти, Сибметинвеста и ОГК-5.

Предпраздничный режим торгов сегодня и завтра может несколько уменьшить активность участников, однако общий сентимент остается довольно позитивным в отношении рублевых активов. Ключевой аспект, на наш взгляд, заключается в том, что вторичный рынок становится все беднее на какие-то идеи, и это порой толкает доходности в корпоративном и банковском секторе не всегда соизмеримо с имеющимися кредитными рисками. При таких условиях будет весьма сложно избежать «перегрева» котировок и, как мы полагаем, вполне обоснованно будут выглядеть так называемые «технические» фиксации.

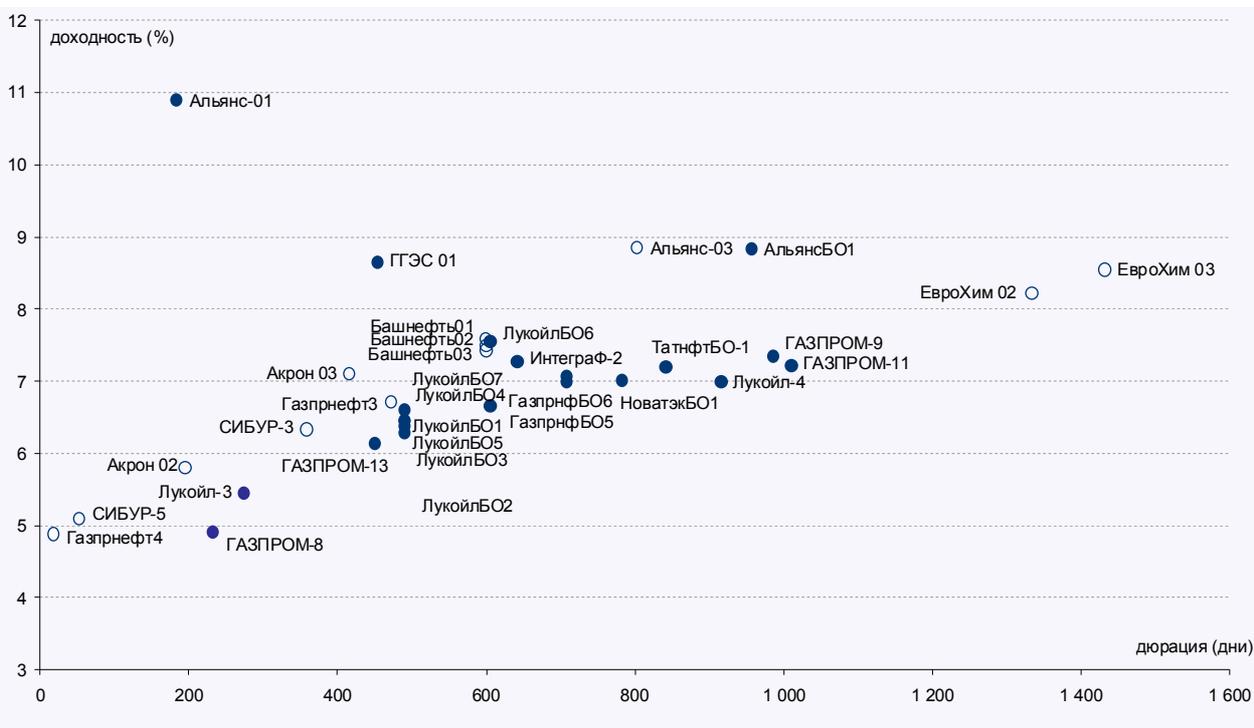
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



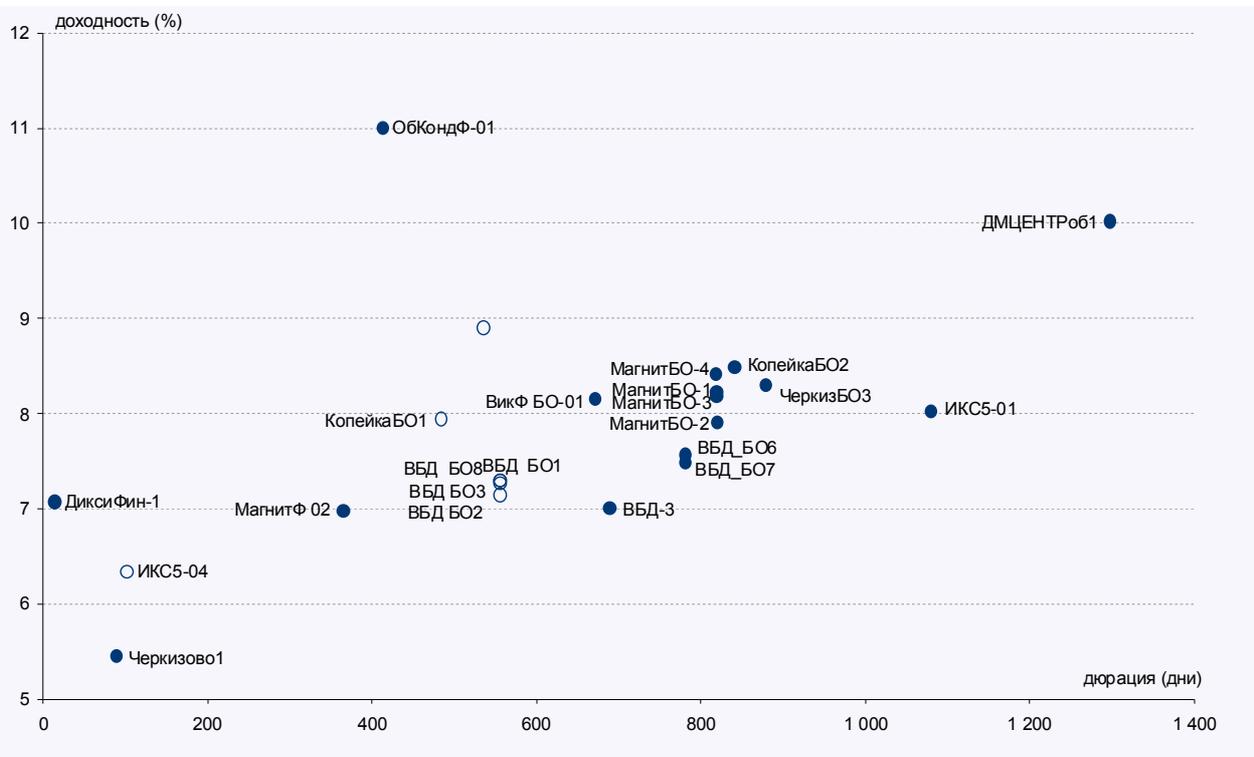
Машиностроение



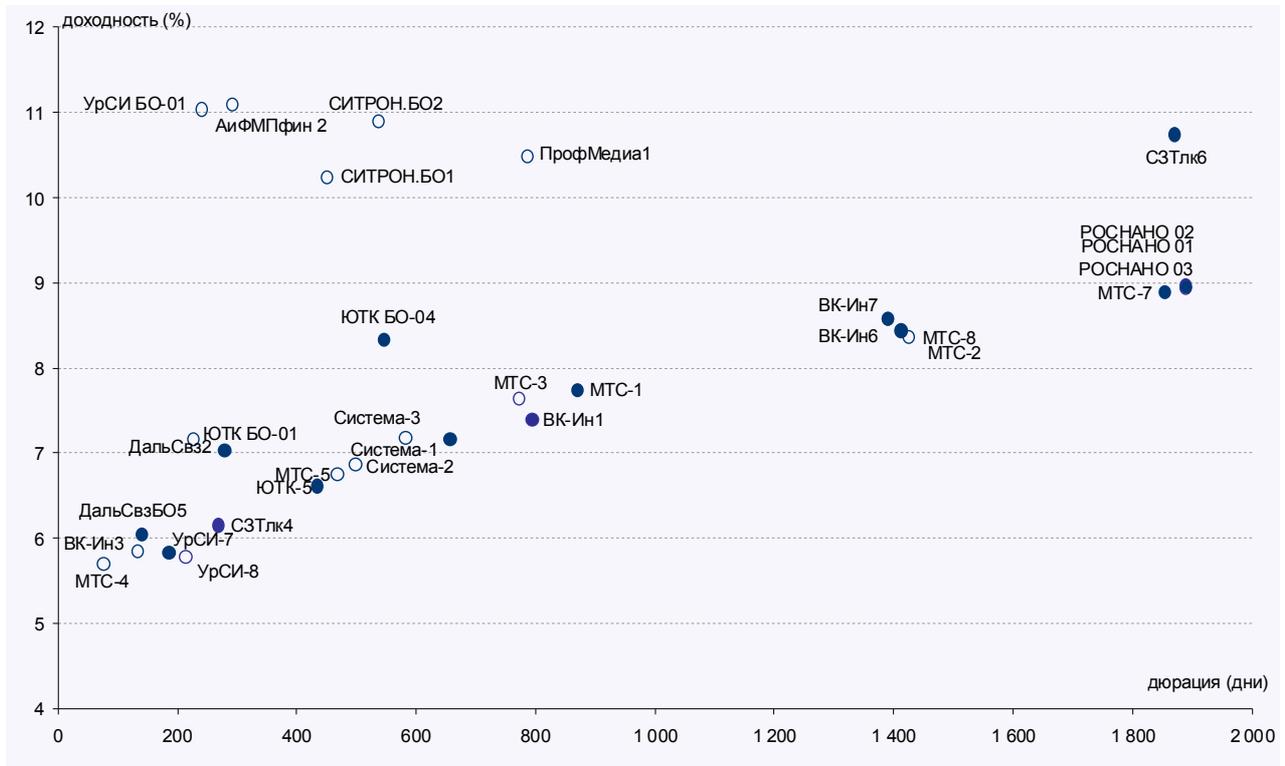
Нефтегазовый сектор, Химия



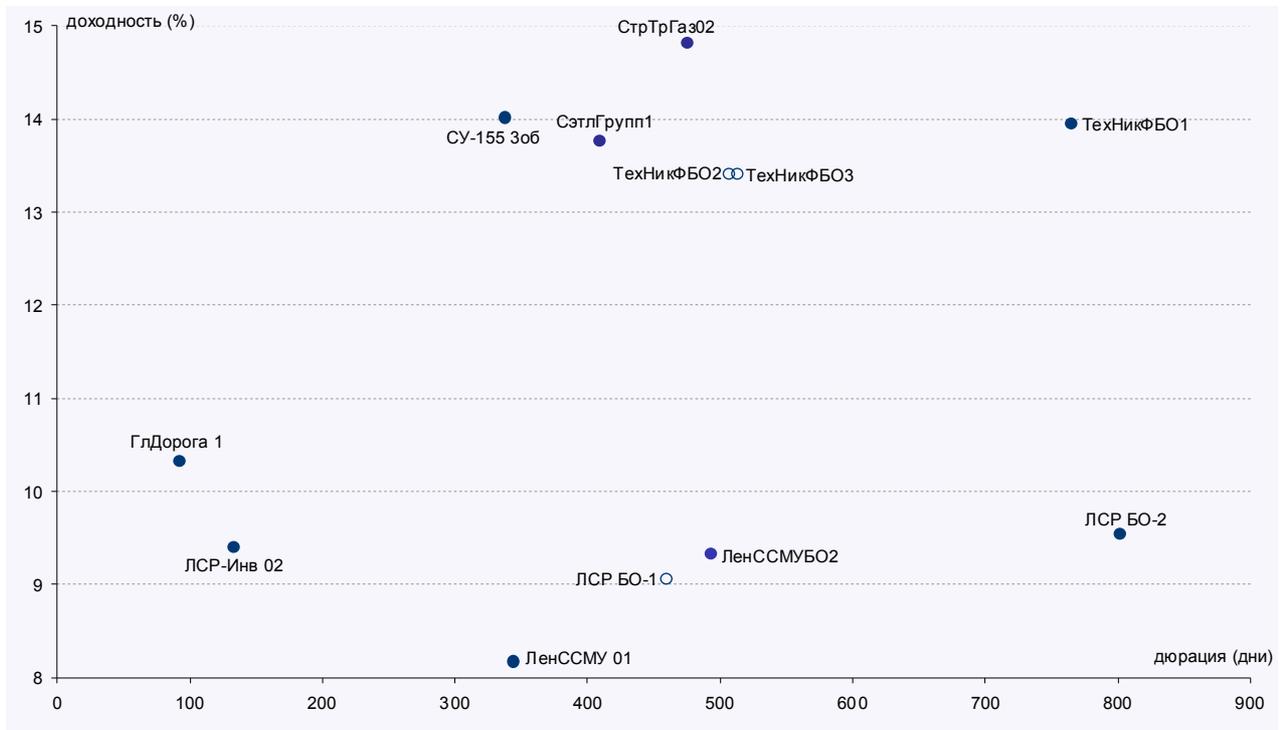
Потребсектор и АПК, Ритэйл



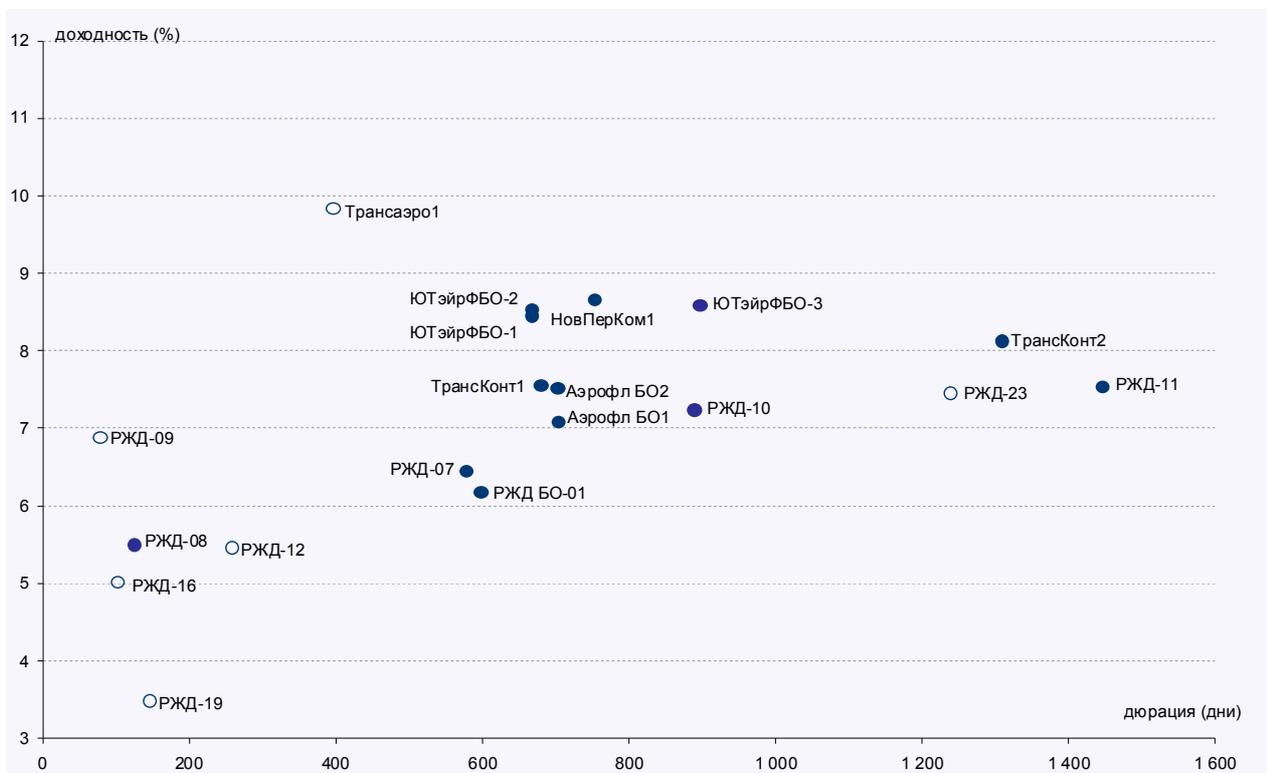
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



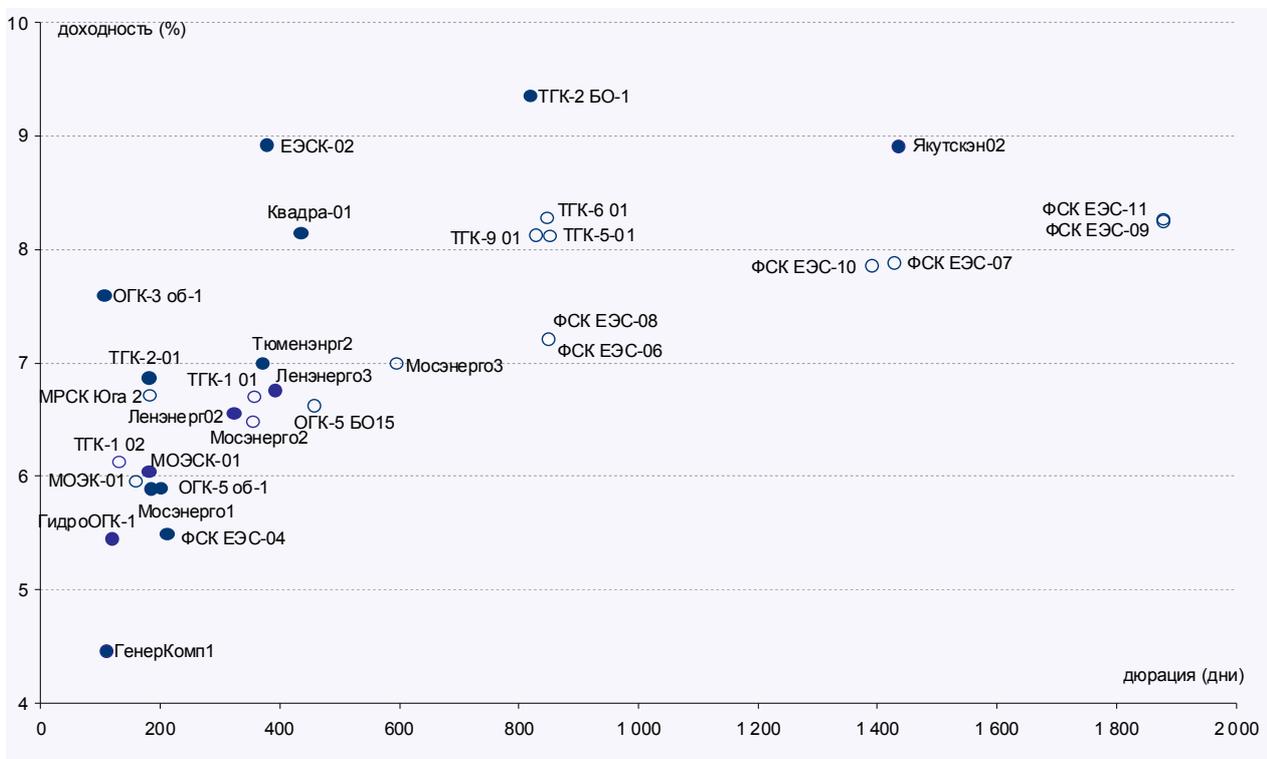
Строительство, девелопмент и стройматериалы



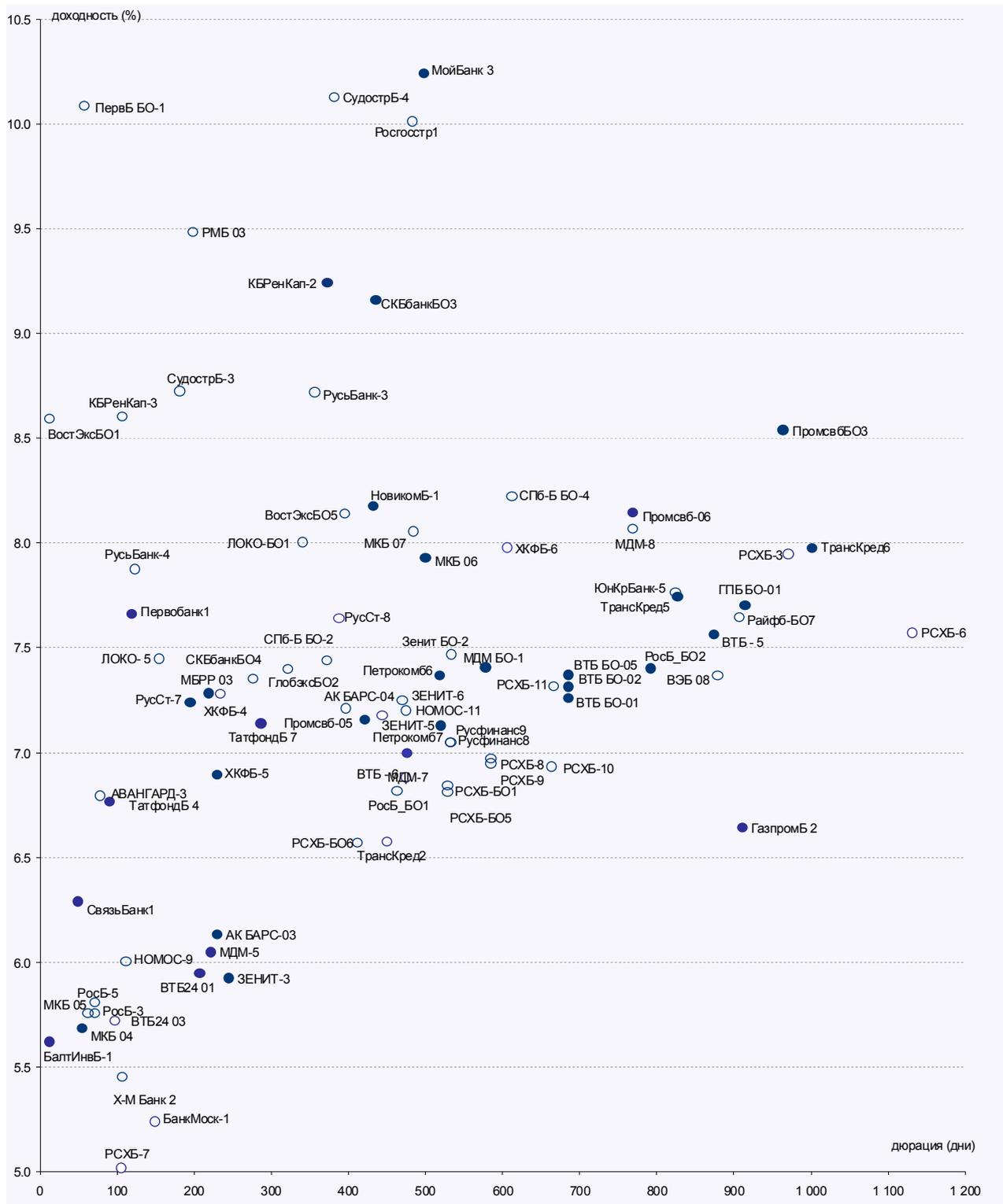
Транспорт



Энергетика

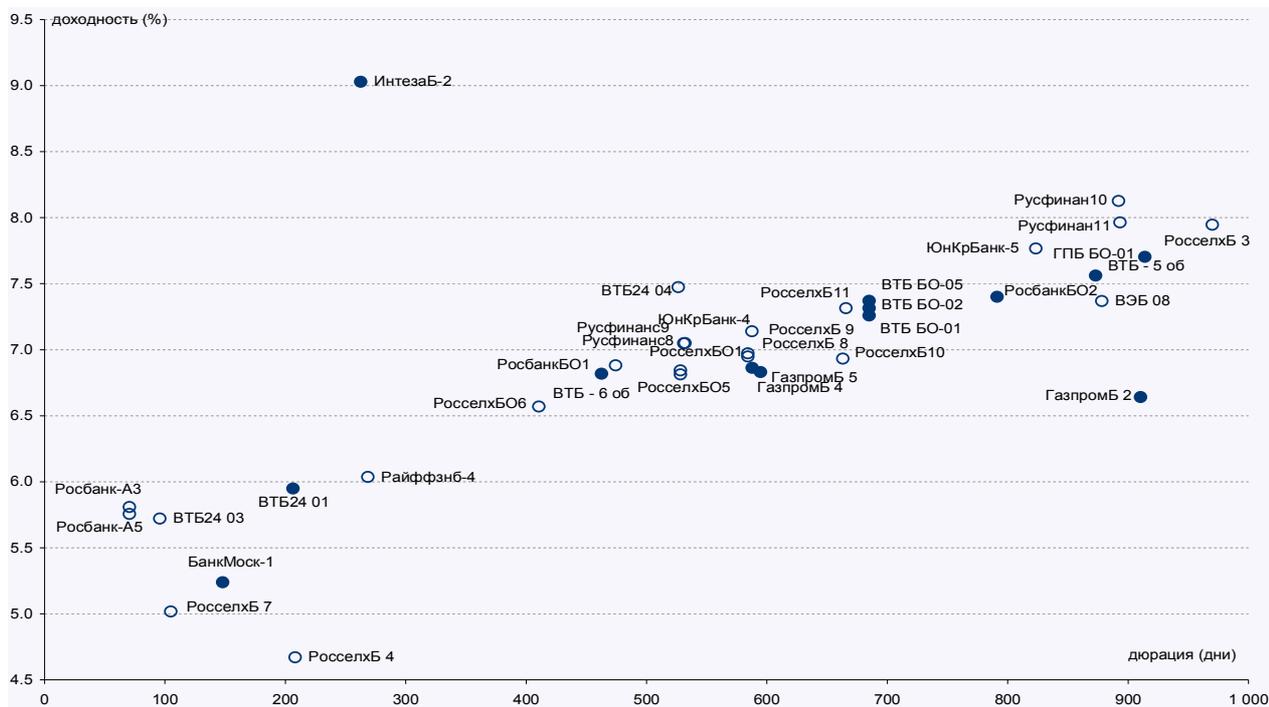


Финансовый сектор

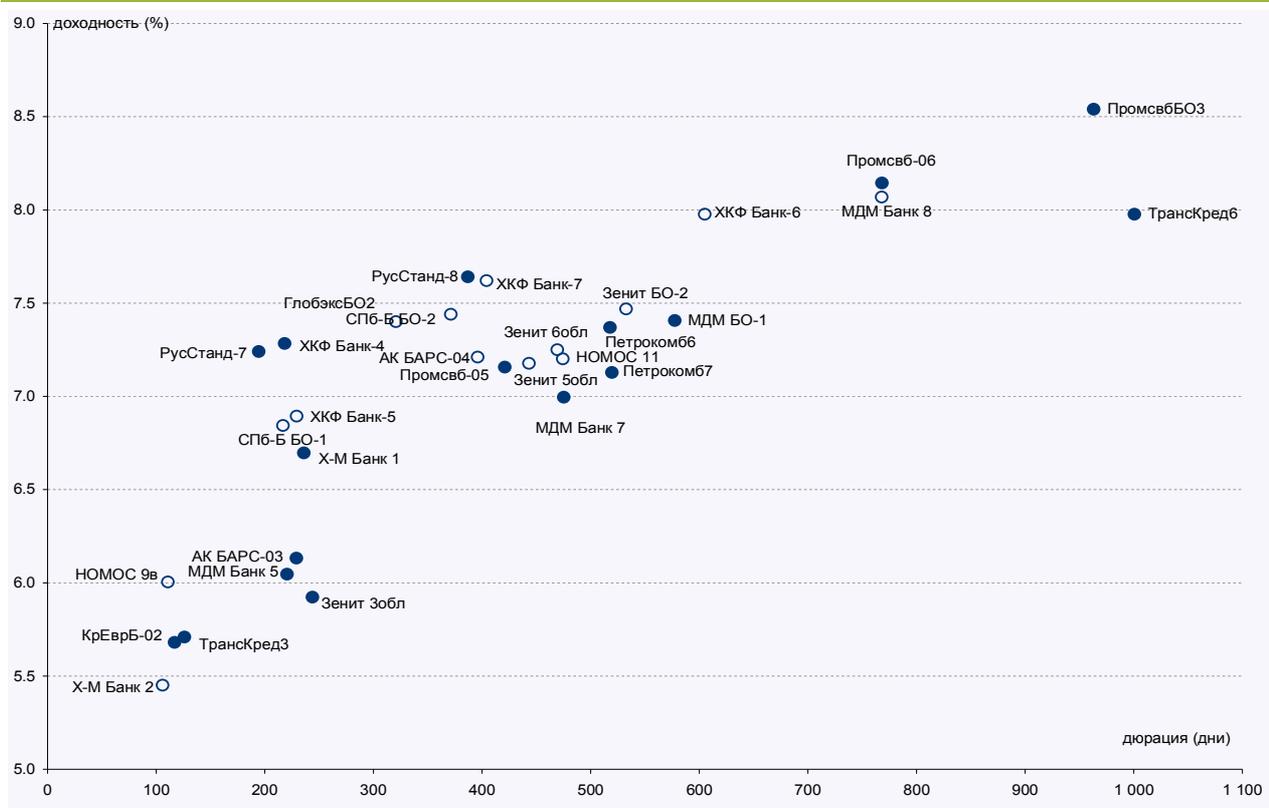


4 марта 2011 года

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

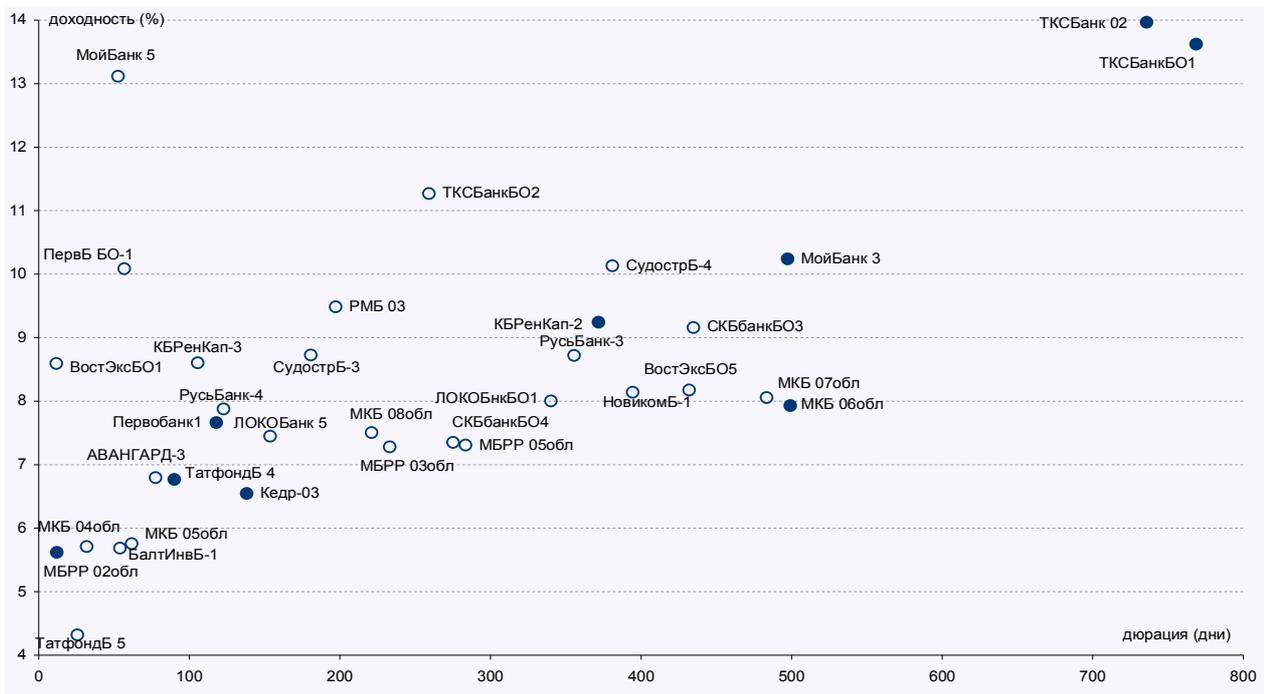


Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»

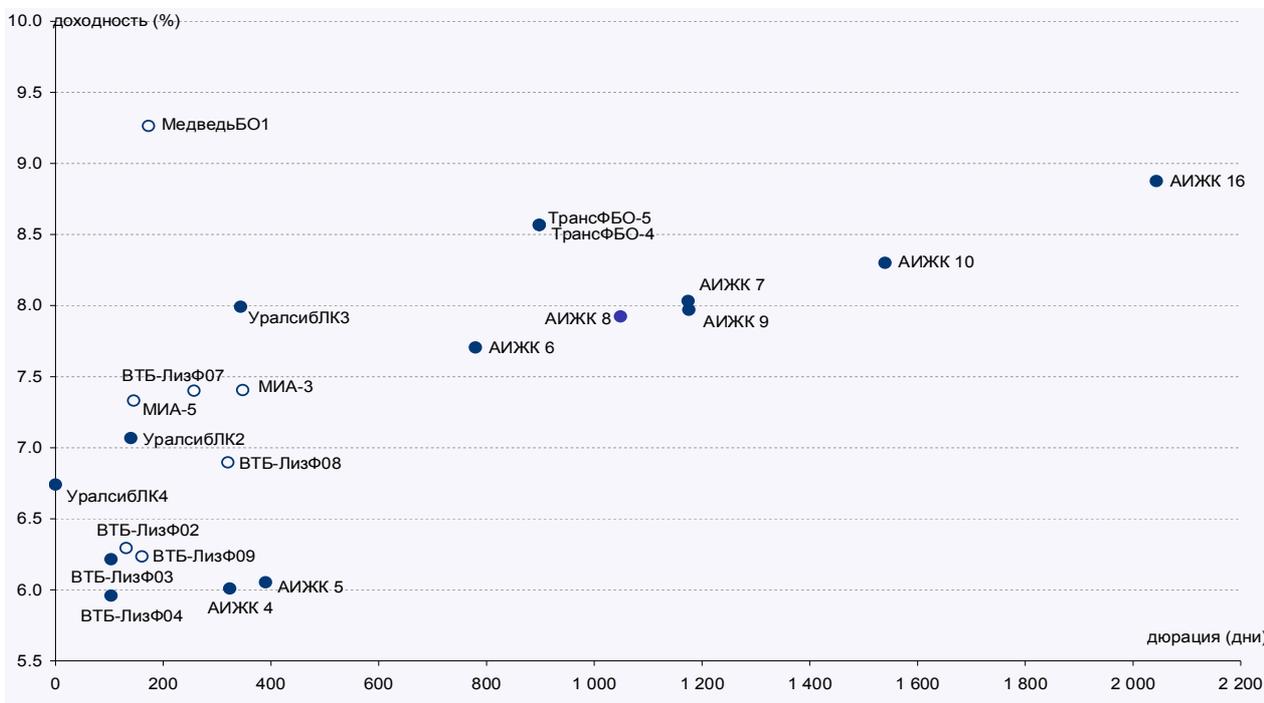


4 марта 2011 года

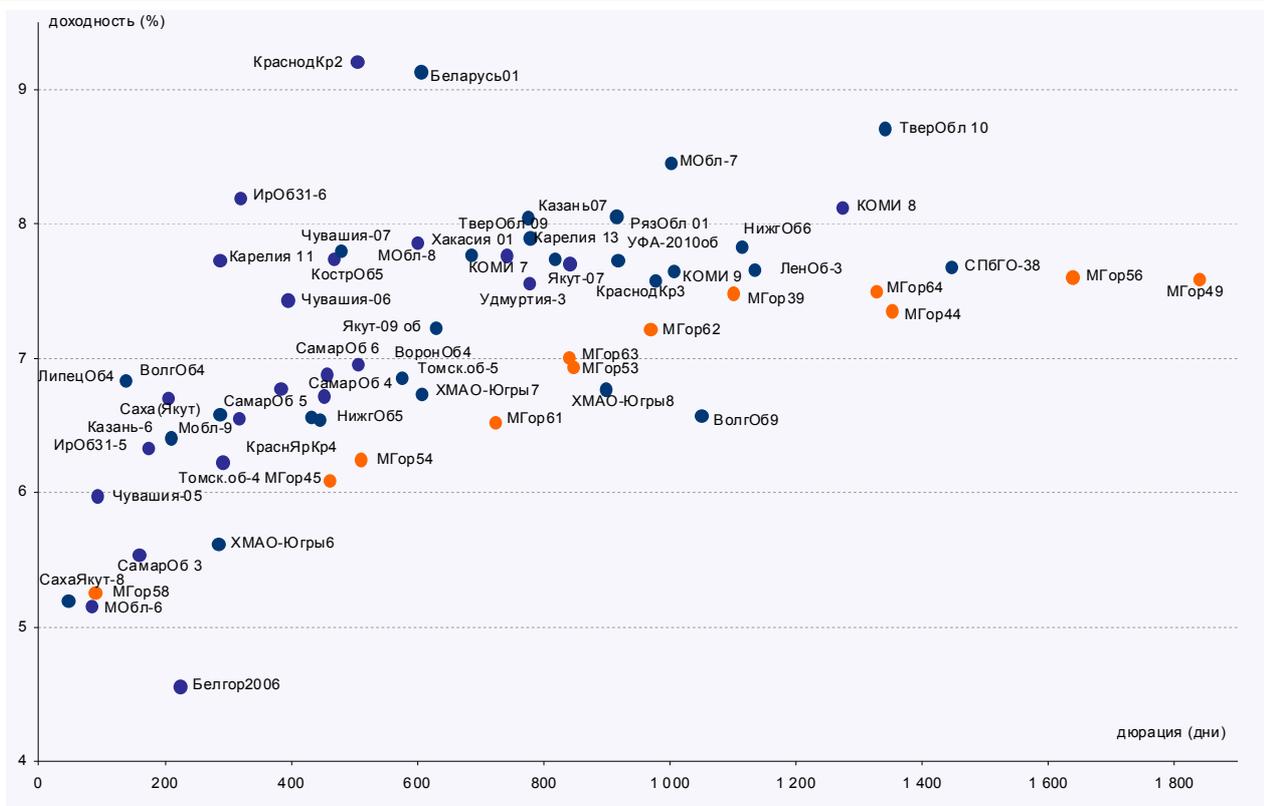
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



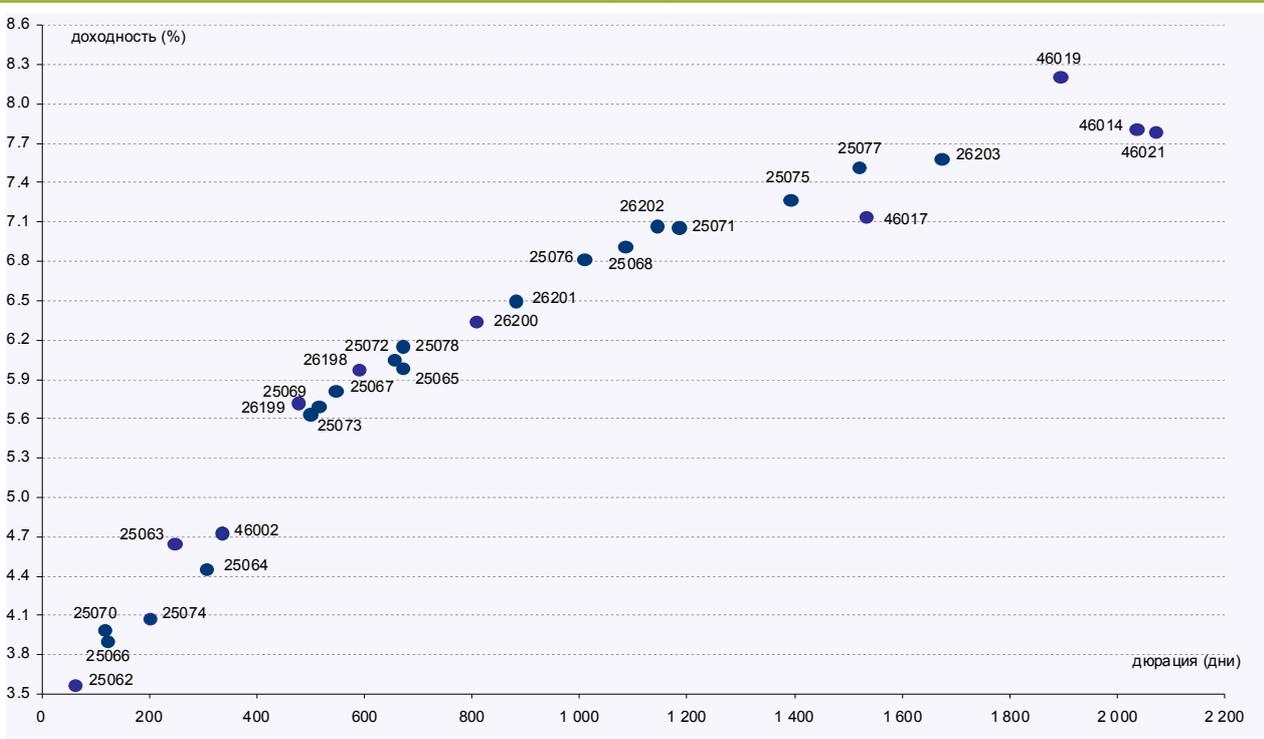
Лизинг и Ипотека



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.