

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

7 сентября 2010 года

Новость дня

Инфляция в РФ в августе 2010 года составила 0,6%, с начала года – 5,4%. В августе 2009 года инфляция была нулевой, в январе–августе 2009 года – 8,1%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: РАЗГУЛЯЙ.
- Северсталь: 2 квартал позволил улучшить кредитные характеристики.
- ВТБ Северо–Запад, ВТБ, Ленэнерго, Алроса, РЖД, Магнит.

Денежный рынок.....стр 5

- Вслед за новыми спекуляциями о проблеме суверенных долгов Еврозоны пара EUR/USD начала сегодняшний день с коррекцией с 1,29х до 1,28х.
- Корзина стабилизировалась в районе 34,60 руб.

Долговые рынкистр 6

- Внешние рынки: на фоне выходов в США инвесторы не спешили проявлять инициативу. Проблемы в Европе снова на первом плане?
- Рублевые облигации: первичный рынок перехватывает потенциальные идеи.

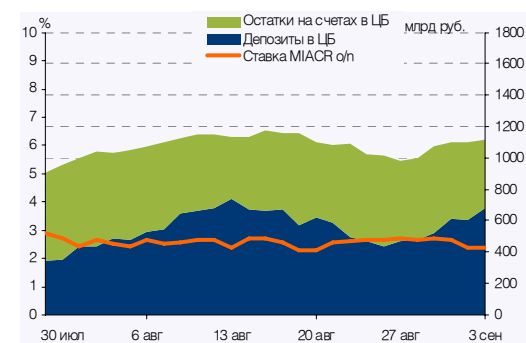
Панорама рублевого сегмента.....стр 7

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.70%	0	-114
Russia-30	4.36%	2	-103
ОФЗ 25068	6.69%	2	-156
ОФЗ 25065	6.14%	-6	-171
Газпромнефть4	5.20%	-11	-374
РЖД-10	7.02%	-2	12
АИЖК-8	7.82%	-1	-290
ВТБ - 5	7.67%	-7	26
Россельхб-8	7.25%	-1	-137
МосОбл-8	8.82%	24	-196
Morp62	6.92%	-2	-225
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.83%	-3	432
iTRAXX XOVER S13 5Y	483.25	3	51
CDX XO 5Y	273.20	-2	52
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 395.95	-0.9%	1.9%
RTS	1 469.75	0.1%	1.7%
S&P 500	1 104.51	1.3%	-0.9%
DAX	6 119.17	-0.6%	2.7%
NIKKEI	9 301.32	2.1%	-11.8%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	75.05	-1.0%	-2.0%
Нефть WTI	74.60	-0.6%	-6.0%
Золото	1 250.05	0.3%	14.0%
Никель LME 3 M	22 150.00	2.5%	19.6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации

- Группа «РАЗГУЛЯЙ» приняла решение о смене платежного агента по биржевым облигациям серий БО–08 и БО–15. Эмитент будет самостоятельно исполнять функции платежного агента по выпускам вместо НДЦ.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- 3 сентября 2010 года ОАО «ВБД ПП» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 03 объемом 5 млрд руб. В рамках оферты Эмитент приобрел 2,155 млн облигаций (43,1% выпуска) на сумму 2,157 млрд руб.
- КБ «МИА» (ОАО) исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 03 объемом 1,5 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено ценных бумаг на общую сумму 52,1 млн руб., включая НКД.
- 14 сентября 2010 года на ММВБ состоится аукцион по размещению бескупонных краткосрочных облигаций Банка России выпуска № 4–15–21BR1–0 с погашением 15 марта 2011 года в объеме 1 трлн руб.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Чистая совокупная прибыль ОАО «Банк ВТБ Северо–Запад» по МСФО за 1 полугодие 2010 года превысила объем прибыли, заработанной за весь 2009 год, и достигла 3,6 млрд руб. По сравнению с 1 полугодием 2009 года чистые процентные доходы Банка увеличились на 1,5%, чистые операционные доходы возросли на 37,6%, операционные расходы сокращены на 4,9%. В 1 полугодии 2010 года объем выданных корпоративных кредитов увеличился на 6 млрд руб. (+3,5%) и составил 179,2 млрд руб. Рост корпоративного кредитования позволил Банку, несмотря на снижение ставок по кредитам клиентам, увеличить объем чистого процентного дохода. В отношении портфеля корпоративных кредитов коэффициент покрытия просроченной задолженности за счет общего объема резервов равен 1,4х. Средняя ставка резерва по итогам 1 полугодия 2010 года сложилась на уровне 9,3% (на начало года – 8,7%). Показатель соотношения доходов и расходов (CIR) по итогам 1 полугодия 2010 года снизился до 29,1% – с учетом резервов и 23,1% – без учета резервов. Рентабельность активов (ROA) составила в годовом исчислении 3,4%, а рентабельность собственных средств (ROE) – 25,0%. Показатель достаточности собственных средств (CAR), рассчитанный на основе рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору, по состоянию на 1 июля 2010 года равен 16,2% (на начало года – 15,1%). /Finambonds/
- Чистая прибыль Банка ВТБ по РСБУ за август 2010 года выросла на 7,1 млрд руб. и составила за 8 месяцев текущего года 35,45 млрд руб. По сообщению Банка, увеличение чистой прибыли произошло за счет комиссий, процентов, полученных по предоставленным кредитам, а также за счет доходов от переоценки средств в иностранной валюте. /Finambonds/

ЭНЕРГЕТИКА

- Полезный отпуск электроэнергии ОАО «Ленэнерго» за 1 полугодие 2010 года составил 14 493 млн кВтч (выше планового показателя на 5,2%). Чистая прибыль Компании в январе–июне текущего года составила 1,62 млрд руб. (превышает плановый показатель на 2,282 млрд руб. или на 344,7%). Фактическое значение показателя EBITDA за отчетный период – 4,696 млрд руб. (выше планового значения на 2,919 млрд руб. или

в 2,6 раза). Финансирование инвестиционной программы в 1 полугодии 2010 года составило 6,641 млрд руб. (превышает плановое значение на 508 млн руб. или 8,3%). /Finambonds/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- По предварительным оценкам, за 9 месяцев 2010 года **Алроса** реализует алмазного сырья и бриллиантов на сумму свыше 2,780 млрд долл. Группа планирует снизить общий объем задолженности к концу 2010 года до 3,2 млрд долл. Напомним, что в конце прошлого года Алроса сообщала, что намерена в 2010 году добыть алмазов на сумму 2,314 млрд долл. против 2,244 млрд долл. в 2009 году и увеличить общую реализацию продукции до 3,3 млрд долл. с 2,187 млрд долл. /Reuters/
- ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» (**ЧТПЗ**, входит в «Группу ЧТПЗ») ликвидировало дочернее предприятие ЗАО «ЧТПЗ–Мета», занимавшееся заготовкой и переработкой металлолома. Основанием для ликвидации стало решение внеочередного собрания акционеров ЗАО «ЧТПЗ–Мета», состоявшегося 23 марта 2010 года. /Reuters/

Северсталь: 2 квартал позволил улучшить кредитные характеристики.

Вчера финансовые итоги деятельности за 2 квартал и 1 полугодие 2010 года представила Группа Северсталь. Как и отчитавшийся на прошлой неделе Евраз, на фоне благоприятной конъюнктуры рынка в отчетном периоде Северсталь значительно улучшила показатели продаж и рентабельности. Тем не менее, вследствие увеличения оборотного капитала, обусловленного наращиванием операционной деятельности, свободный денежный поток Компании, хотя и вышел на положительный уровень во 2 квартале, по итогам 6 месяцев в целом остался отрицательным, отразившись на сокращении запасов денежной ликвидности.

Итак, ниже мы приводим основные заинтересовавшие нас моменты:

– Благодаря увеличению объемов отгрузок и цен реализации (концентрата угля на 32%, железнорудного сырья на 73%, металлопродукции в России на 9,7%, в США – 8,4%) во 2 квартале по сравнению с предыдущим выручка выросла на 35,1% до 4,25 млрд долл., EBITDA – на 94,1% до 955 млн долл., таким образом, рентабельность по EBITDA выросла с 15,7 до 22,5%. В структуре продаж основной вклад внесли российские подразделения (выручка составила 2,4 млрд долл., «+45,1%» кв-к-кв, EBITDA – 528 млн долл., «+30,7%») и дивизион «Северсталь Ресурс» (выручка достигла 870 млрд долл., «+46,5%», EBITDA – 420 млн долл., «+134,65%»). Деятельность американской Северсталь Интернэшнл, наконец, вышла в «плюс» на операционном уровне – в апреле–июне EBITDA составила 59 млн долл., против «–83» млн долл. в 1 квартале 2010 года.

– Совокупный долг Северстали за 1 полугодие сократился с 7,2 до 6,3 млрд долл. (на 31.03.2010 – 6,6 млрд долл.). Однако увеличение оборотного капитала (на 600 млн до 2,9 млрд долл.), вследствие чего чистый операционный денежный поток за период составил 132 млн долл. (за 1 квартал –284 млн долл.), а также финансирование сарех (около 500 млн долл.) привело к ощутимому снижению запасов денежных средств на балансе с 2,8 млрд до 1,8 млрд долл. и, соответственно, наращиванию размера чистого долга. Тем не менее, вследствие замещения низких показателей аналогичного периода прошлого года в части операционной прибыли по итогам 2 квартала 2010 года Компании удалось улучшить кредитные характеристики, придав им весьма комфортный для инвесторов вид: показатель Чистый долг/EBITDA снизился с 5х до 1,7х, а EBITDA/проценты, напротив, прибавил с 1,8х до 5х. Краткосрочные обязательства Северстали перед кредиторами оставляют всего 880 млн долл., из которых 405 млн долл. необходимо погасить/рефинансировать до конца текущего года, что «с лихвою» покрывается сохраняющимся значительным запасом денежной ликвидности.

– Компания подтверждает свою инвестиционную программу объемом 1,4 млрд долл., основную часть которой составят модернизация имеющихся и строительство новых проектов в России. Касательно прогнозов на 3 квартал руководство Северстали ожидает снижения показателей рентабельности, отмечая ухудшение конъюнктуры на рынках сбыта, и не дает каких-либо конкретных ориентиров.

Обращающиеся облигации Северстали вчера весьма сдержанно отреагировали на публикацию отчетности. С одной стороны, это вполне можно связать с общим весьма пассивным поведением участников, «скованных» к тому же дополнительным выходным в США. С другой, на наш взгляд, неплохие финансовые итоги Северстали уже были заложены в текущие доходности рублевых выпусков СевСтБО–1, 2 и 4 серий, которые в настоящее время находятся в пределах 6,4–7,8%, при дюрациях 1–2,1 года, и их положение в большей степени определяется общим потенциалом долгового рынка.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- **ОАО «РЖД»** за 8 месяцев инвестировало в свое развитие более 168 млрд руб. По сообщению Компании, активно ведется реализация проектов по организации скоростного движения пассажирских поездов на участке Санкт–Петербург – Хельсинки, по реконструкции участка Комсомольск–на–Амуре – Советская Гавань со строительством нового Кузнецовского тоннеля и других проектов. /Finambonds/

РИТЭЙЛ

- Предварительный объем консолидированной неаудированной розничной выручки (без НДС) торговой сети **«Магнит»** за 8 месяцев 2010 года составил 144,537 млрд руб., что означает рост в размере 34%, по сравнению с аналогичным отчетным периодом прошлого года. Чистая розничная выручка Компании за август 2010 года выросла на 41% по сравнению с августом 2009 года и составила 20,784 млрд руб. Сопоставимые продажи (LFL) возросли в январе–августе этого года на 6%, причем на 2,35% за счет трафика и на 3,57% – за счет среднего чека. В течение 8 месяцев 2010 года Ритейлер открыл 386 магазинов, при этом общее количество магазинов в сети составило 3,614 (3,582 «магазина у дома» и 32 гипермаркета). Общая торговая площадь Сети в январе–августе 2010 года возросла на 27,9% до 1,211 млн кв. м. относительно аналогичного периода 2009 года. /www.magnit-info.ru/

Денежный рынок

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Как и следовало ожидать, на фоне проведения Дня труда, международные валютные рынки начали неделю довольно спокойно, и в ходе вчерашних торгов пара EUR/USD на сравнительно небольших оборотах котируется в пределах 1,287–1,291х.

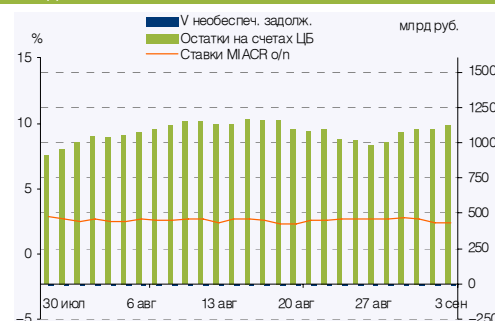
На сегодняшних торгах курс евро корректируется ниже 1,28 долл. Поводом для ослабления стало сообщение, что Ассоциация банков Германии объявила о необходимости докапитализации крупнейших банков страны на 10% в связи с требованием новых правил регулирования сектора. «Масла в огонь» добавила также статья в The Wall Street Journal, которая подвергает сомнению результаты проведенного недавно стресс-тестирования европейских банков.

Среди сообщений, которые потенциально могли бы сегодня поддержать положение европейской валюты стоит отметить данные по заказам в обрабатывающей промышленности Германии, впрочем, мы бы не стали преувеличивать вес этого показателя, поэтому едва ли публикации этого не имеющего особого веса показателя сможет серьезно изменить сложившуюся обстановку.

На внутреннем валютном рынке особой активности среди участников также не наблюдалось. Стоимость корзины вчера варьировалась в рамках 34,53–34,61 руб., и совокупный объем сделок по инструментам «рубль–доллар» не достиг и 2 млрд долл. Сегодня, как и в случае с Forex, события развиваются более интенсивно – на фоне укрепления доллара к евро, курс американской валюты с утра подрастает с 30,59 до 30,73 руб. При этом, поскольку нефть по-прежнему стабильно котируется в районе 76 дол. за барр. (Brent), участники пока не спешат закрывать позиции в национальной валюте – стоимость корзины валют остается в районе 34,60 руб.

Среди важных событий, касающихся российского денежного рынка в целом, отметим, что ЦБ запланировал 15 сентября провести размещение 6-месячного выпуска ОБР–15 на сумму 1 трлн руб. Напомним, что накануне – 14 сентября произойдет погашение выпуска ОБР–14, на сумму около 460 млрд руб. Очевидно, аукцион по размещению ОБР–15 призван абсорбировать выливающийся на рынок в результате выкупа предыдущего выпуска значительный объем ликвидности.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
7 сен	беззалоговый аукцион ЦБ 1,2 млрд руб. на 5 нед.
	ломбардные аукционы ЦБ на нед, 3 мес.
8 сен	аукционы ОФЗ на 65 млрд руб.
	возврат Минфину средств с проведенных ранее бюджетных аукционов 32 млрд руб.
	получение средств с аукционов ЦБ, проведенного 7 сентября
	погашение ОФЗ 346014 на 15 млрд руб.
9 сен	депозитные аукцион ЦБ
	аукцион ОБР-14 на 5 млрд руб.

Источник: Reuters, Cbonds.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Долговые рынки

В отсутствие основных игроков, проводящих дополнительный выходной день, и какой-либо значимой макростатистики из Европы или Азии участники торгов на международных площадках первый день недели провели без резких движений, по большому счету сконцентрировавшись на сохранении достигнутых ранее уровней.

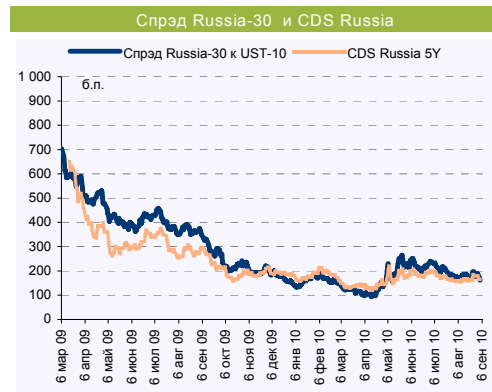
Из интересных сообщений отметим выступление Б.Бернанке, предложившего выделить новые средства на финансирование дополнительных стимулирующих программ, в том числе порядка 75 млрд долл. на финансирование автомобильной и строительной отраслей. Следующее выступление с экономической посланием президента США состоится уже завтра и, возможно, в нем потенциальные механизмы поддержки национальной экономики будут раскрыты более детально.

Так или иначе, сегодня глобальные инвесторы получают достаточно сигналов для дальнейшего движения. Банк Японии, как и ожидалось, оставил ставку на прежнем уровне, а также не стал объявлять о каких-либо новых мерах стимулирования экономики, что привело к некоторому снижению фондовых индексов региона на 0,3–0,9%.

Вместе с ослаблением европейской валюты (подробнее см. раздел «Денежный рынок») негативным оказалось начало торгов и для европейских площадок – с утра индекс FTSE100 теряет около 1%. Впрочем, несмотря на негативное начало, очередные спекуляции вокруг проблем суверенных долгов Еврозоны пока не выглядят поводом для серьезной коррекции. В то же время, учитывая что состояние равновесия, в котором сейчас находятся рынки, отличается неустойчивым характером, в отсутствие каких-либо позитивных сообщений они вполне могут выступить в роли первичного импульса.

Выпуск Russia-30 вчера торговался не слишком активно и завершил день с прибавкой около 5 б.п. до 119,1%.

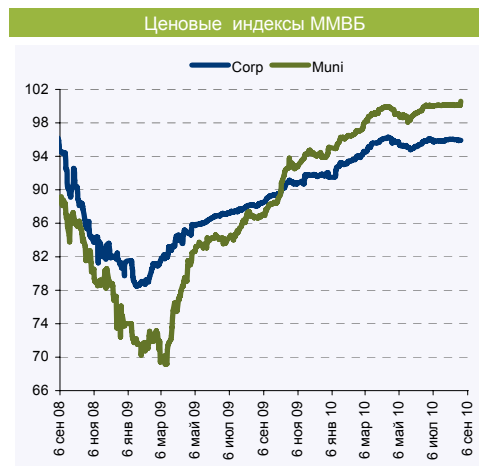
Участники внутреннего долгового рынка, как и следовало ожидать, в отсутствие западных коллег не стали проявлять инициативу, и на невысоких оборотах ликвидные выпуски потеряли в пределах 5–15 б.п. Впрочем, едва ли сегодняшний день внесет заметные коррективы в поведение российский игроков. Свободную ликвидность, способную оказать давление на доходности обращающихся облигаций, продолжает «перехватывать» первичный рынок – в частности, сегодня состоится размещение выпусков Мечела, ЮниКредит Банка, Якутскэнерго совокупным объемом 18 млрд руб. К этому стоит добавить и завтрашний день, когда Минфин и Москомзайм предложат рынку долговых бумаг на общую сумму порядка 85 млрд руб.



Источник: Bloomberg

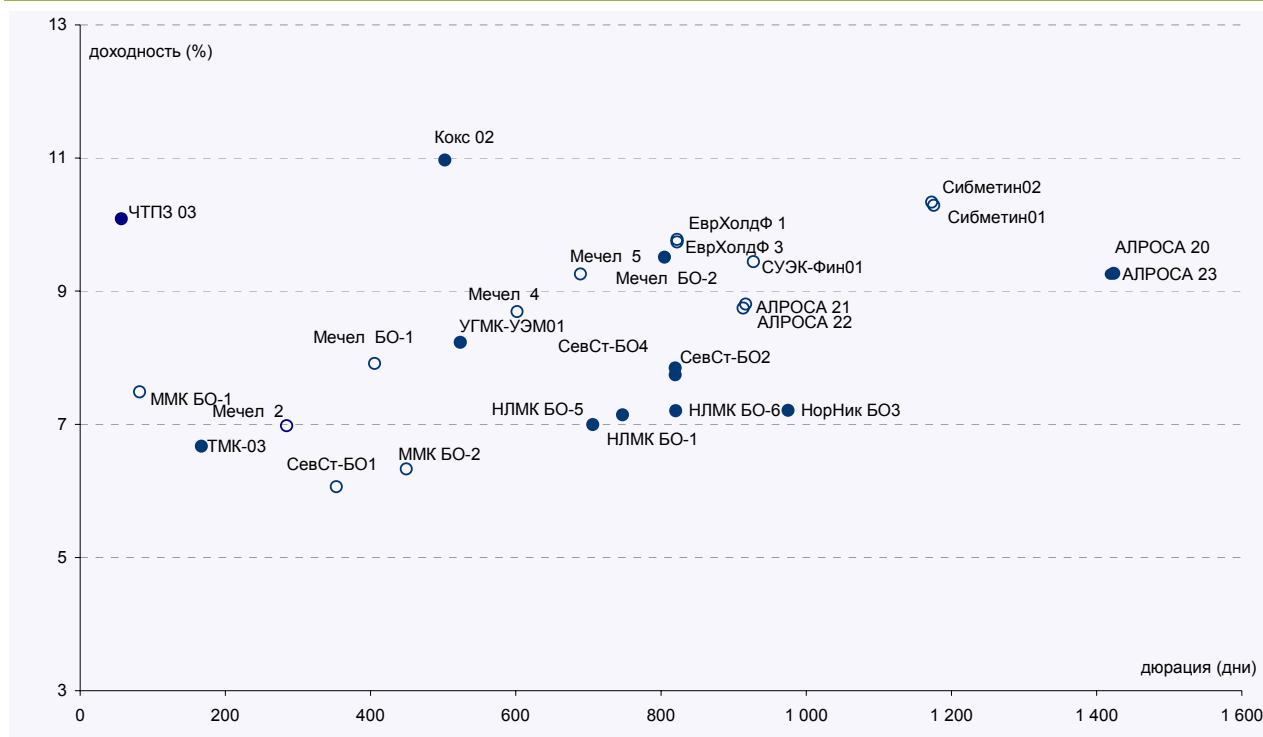


Источник: Bloomberg

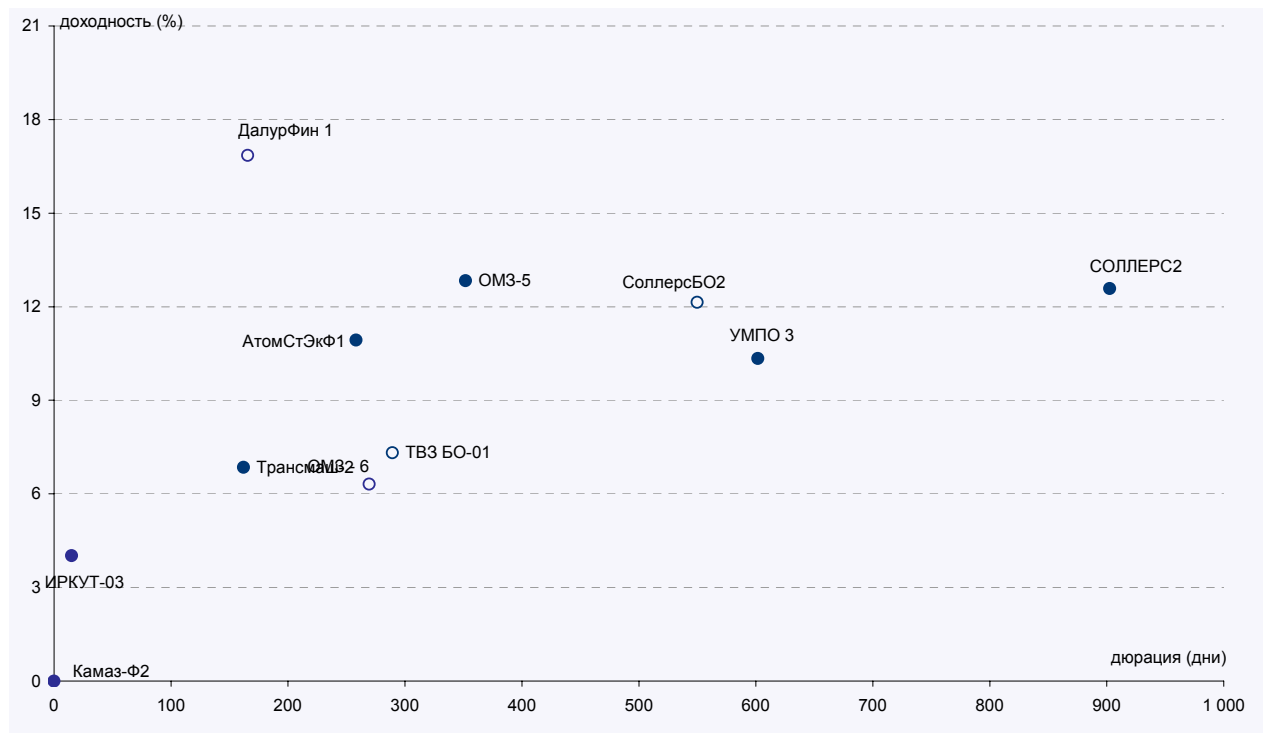


Источник: ММВБ

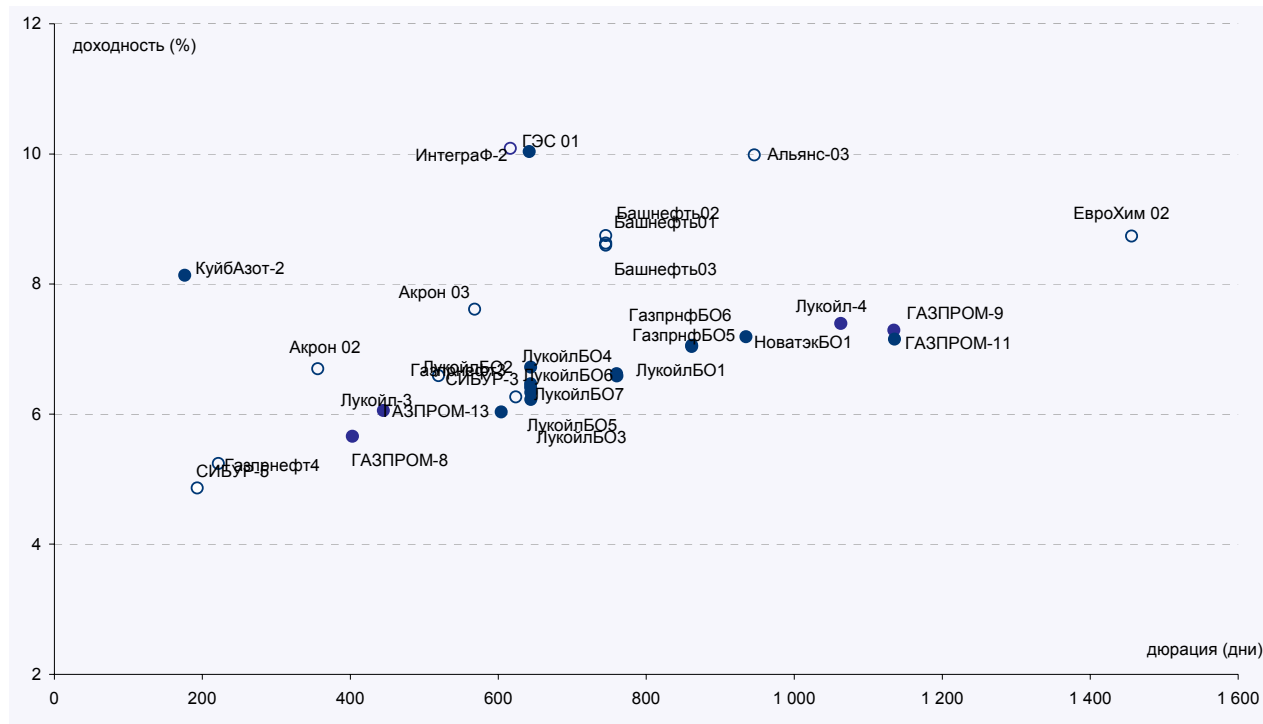
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



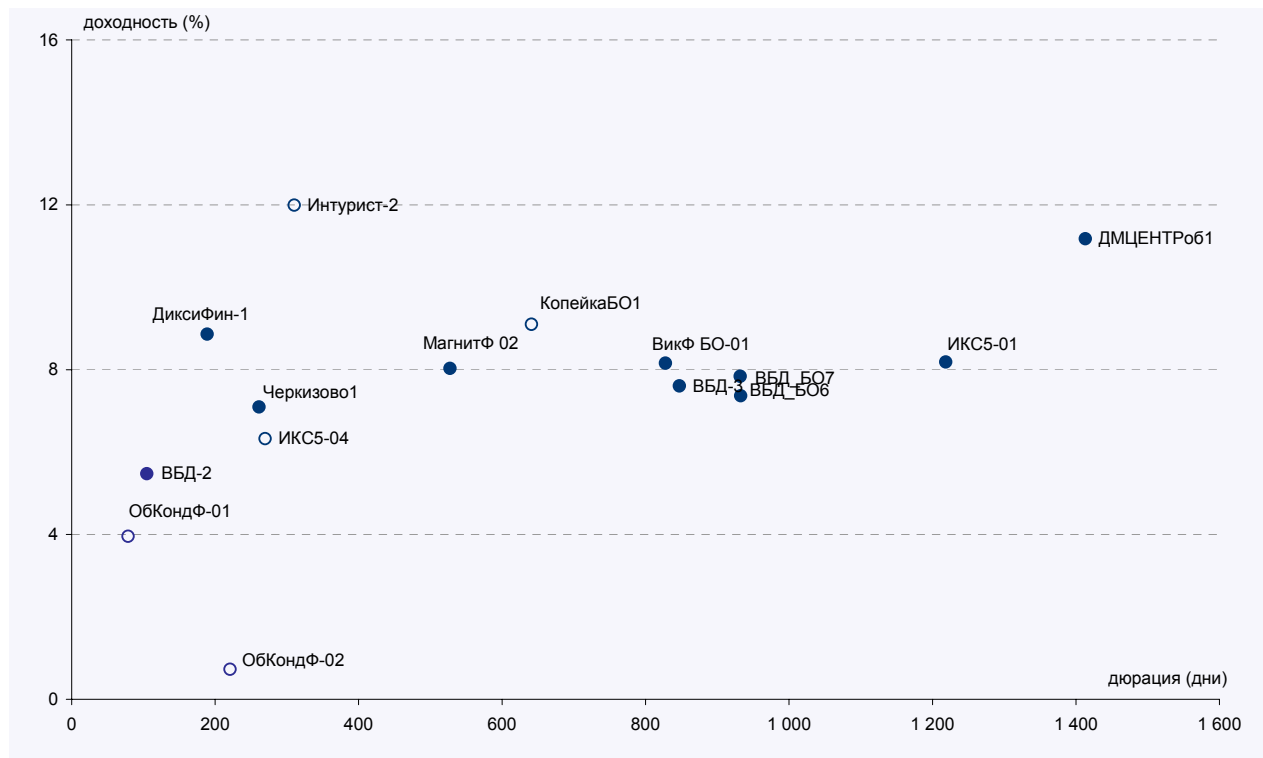
Машиностроение



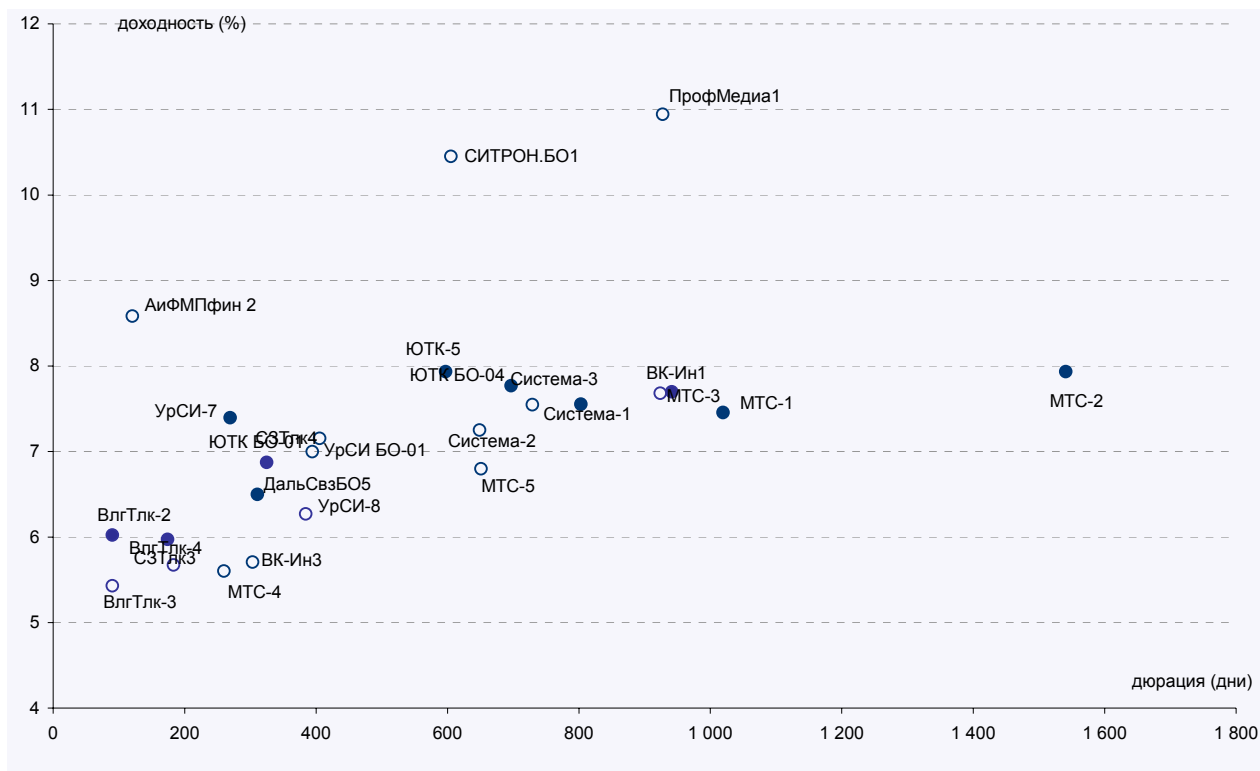
Нефтегазовый сектор, Химия



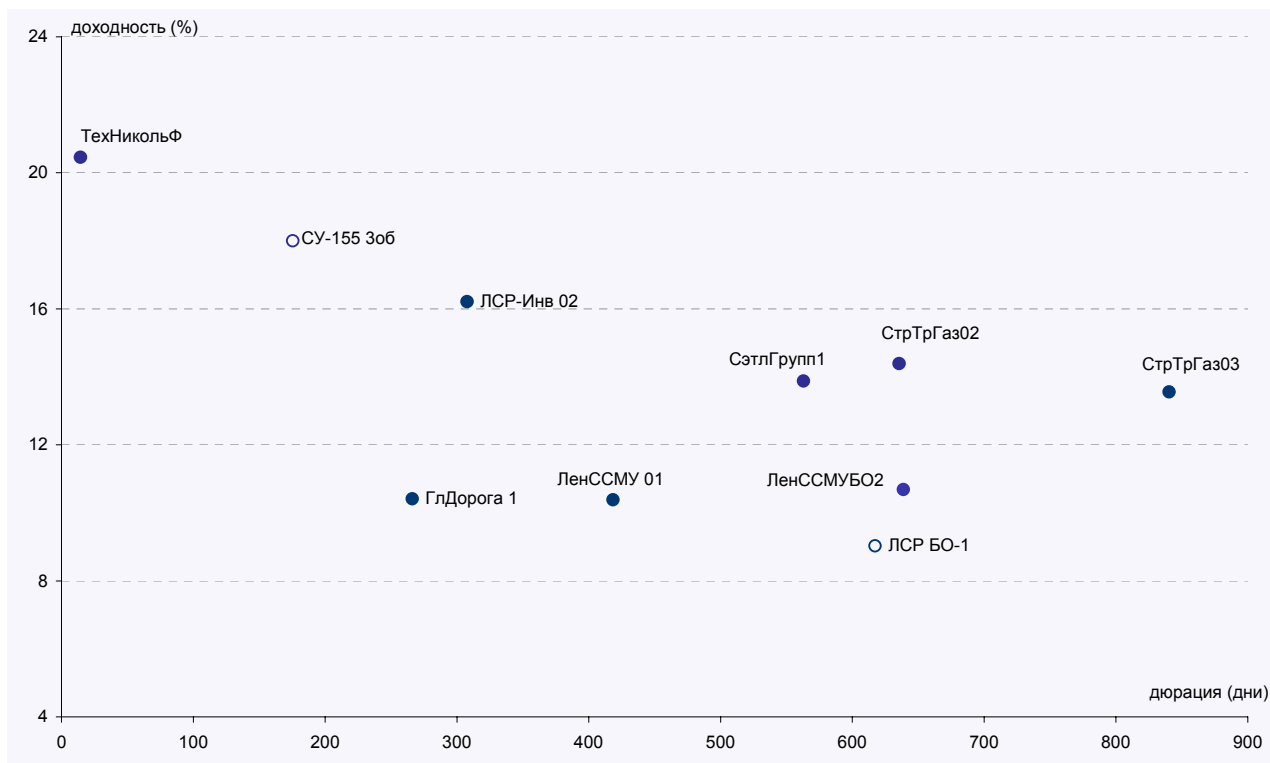
Потребсектор и АПК, Ритейл



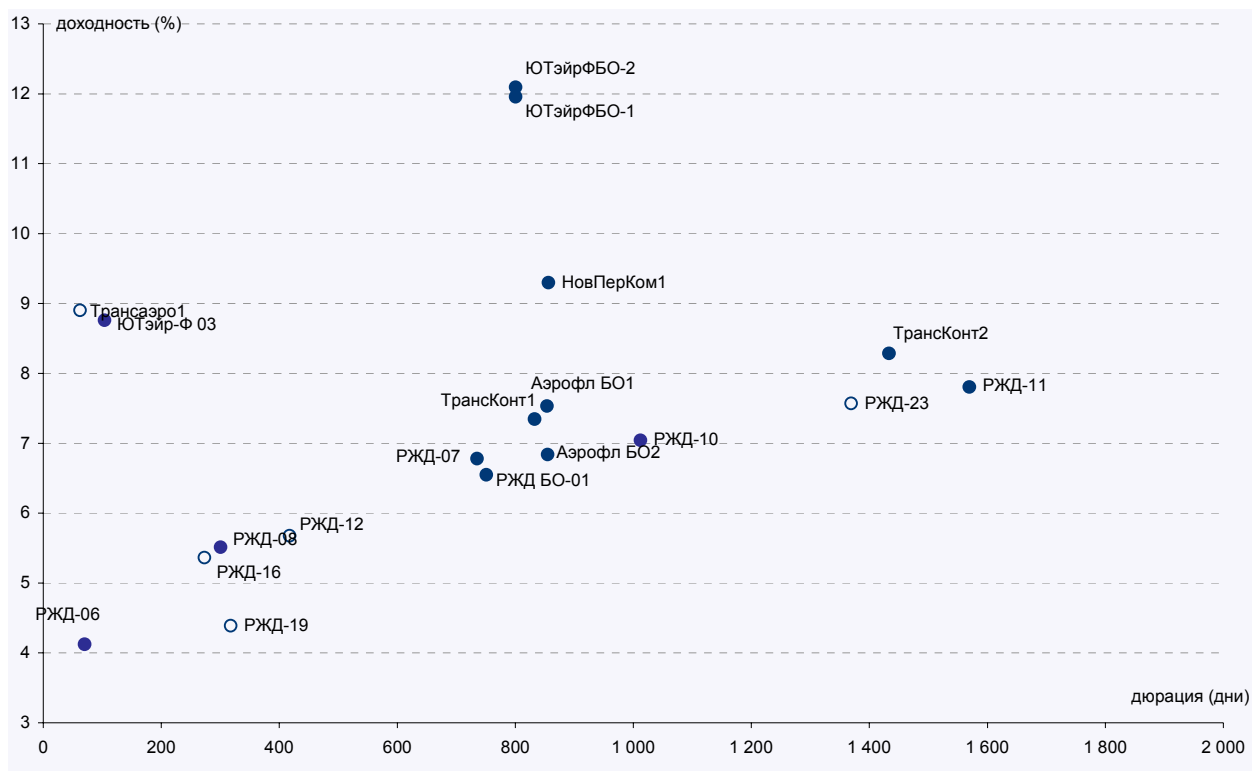
Телекоммуникации и медиа



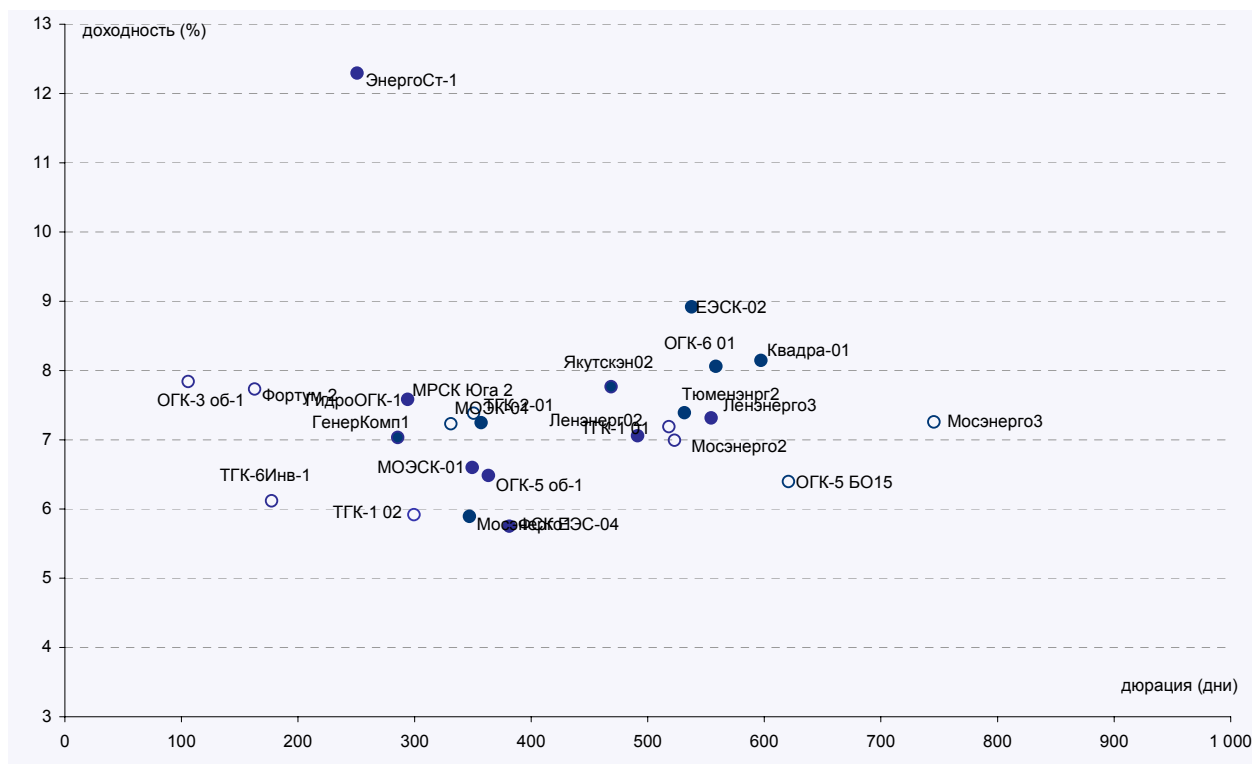
Строительство, девелопмент и стройматериалы



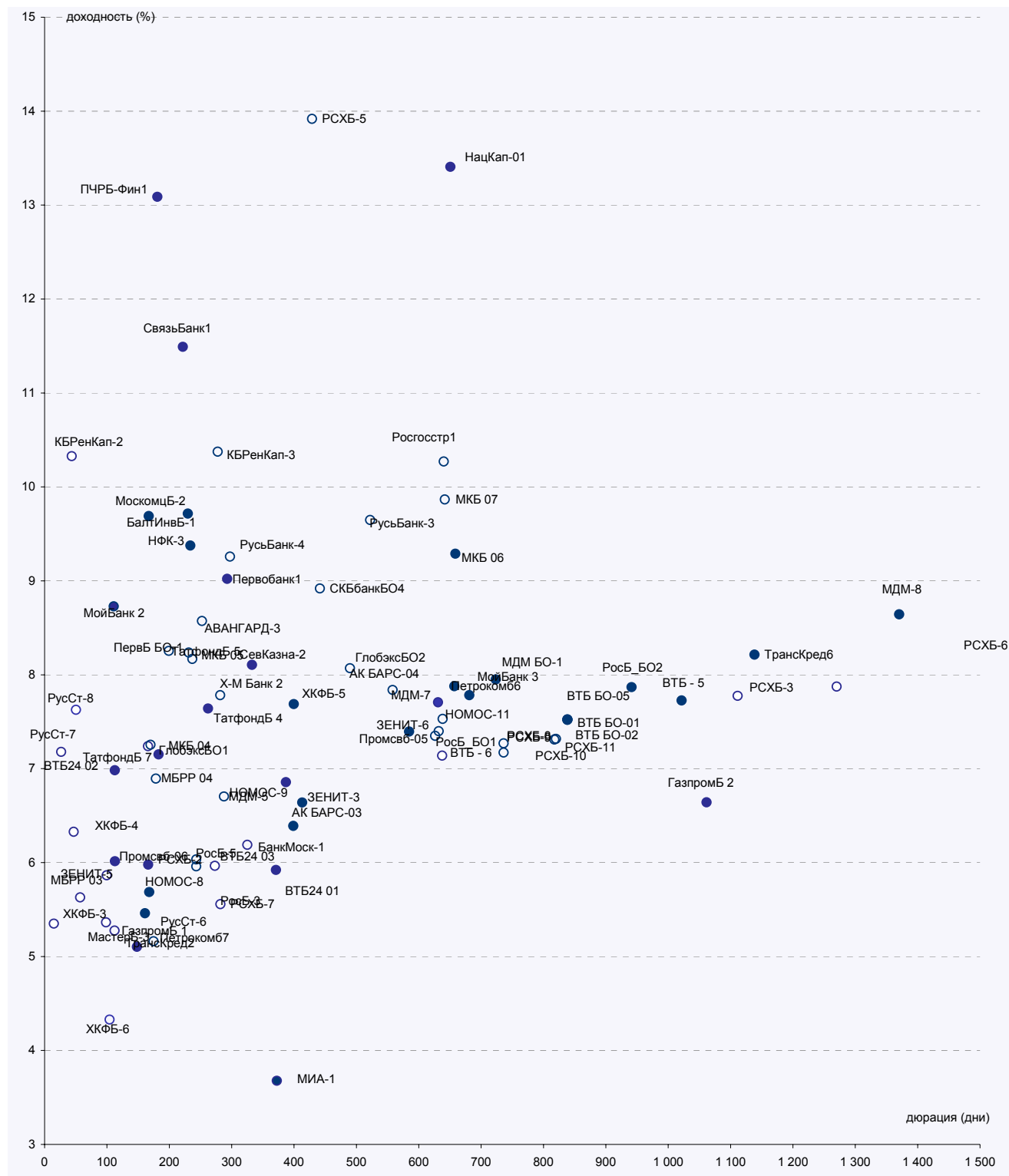
Транспорт



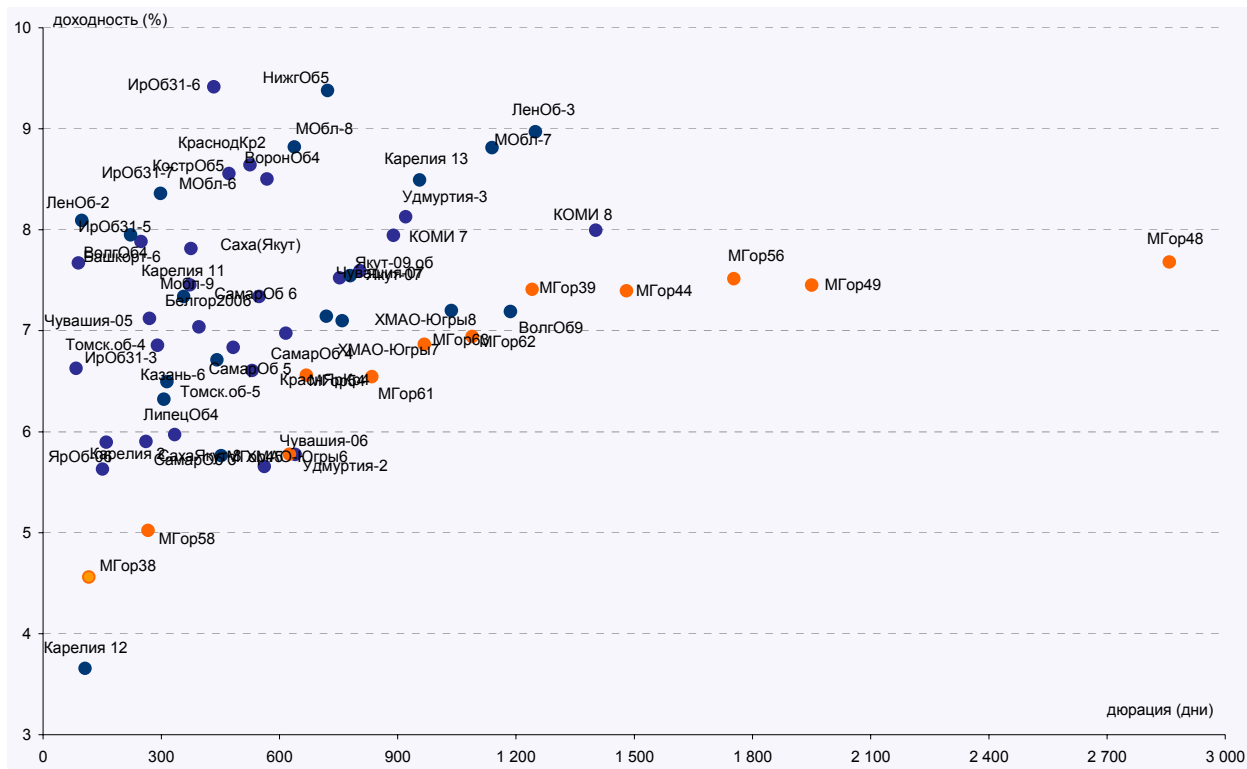
Энергетика



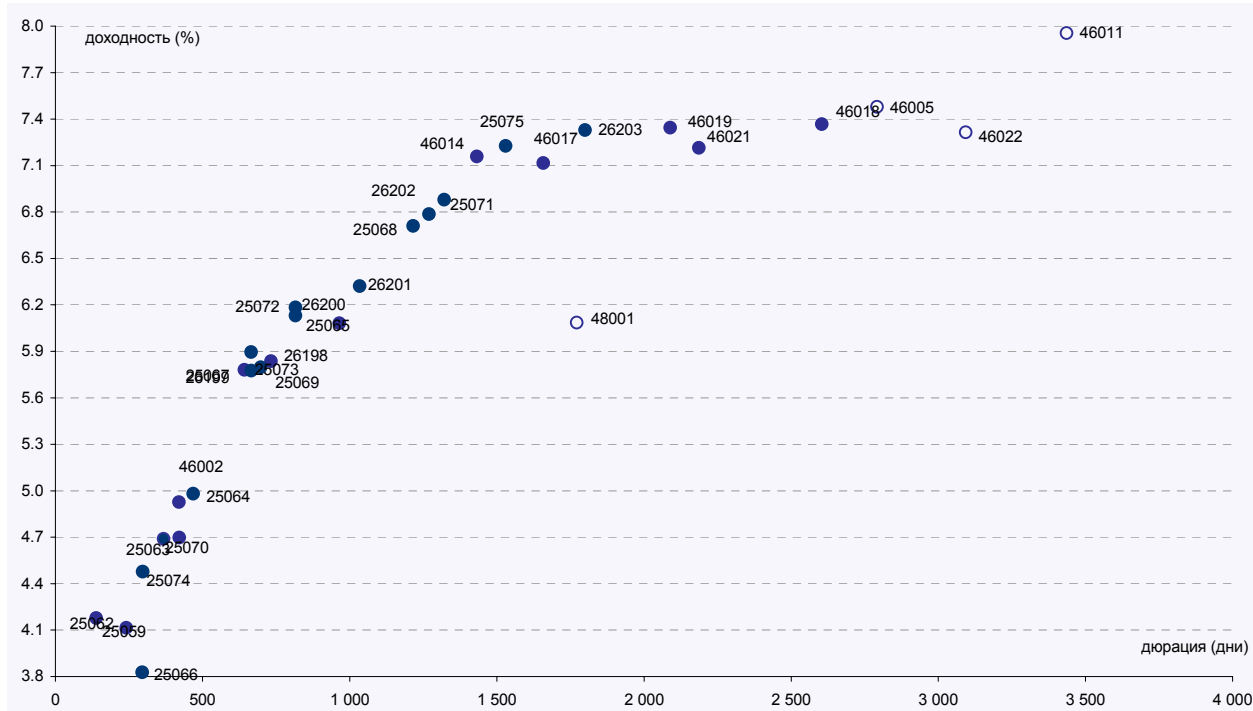
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tret'yakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна/ ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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