

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

9 сентября 2011 года

Новости эмитентов стр 2

- **ЛОКО-Банк** позитивно отчитался по МСФО.
- **СИТРОНИКС**: итоги 1 полугодия 2011 года по US GAAP.
- **Башнефть**: блестящие результаты за 2 квартал и 1 полугодие 2011 года.

Денежный рынок стр 7

- В очередной раз ожидания инвесторов разбились о «жесткие» факты.
- Внешний фон не дает рублю возможности удержаться на одном уровне.
- Ликвидность банковской системы продолжает «топтаться» на месте.

Долговые рынки стр 9

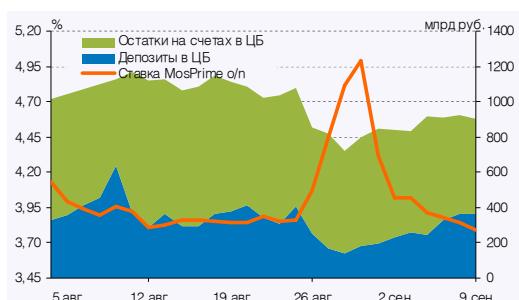
- Внешние рынки: Трише и Бернанке огорчили, Обама обрадовал.
- Российские еврооблигации: покупки продолжаются.
- Рублевые облигации: спрос в размещенной на этой неделе ОФЗ 26204, корпораты слабо растут.

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,98%	-6	-139
Russia-30	4,04%	-1	-80
ОФЗ 25068	6,71%	-2	-41
ОФЗ 25077	7,39%	-2	n/a
Газпромнефть	8,34%	-2	268
РЖД-10	6,93%	10	-42
АИЖК-8	7,69%	0	-27
ВЭБ 08	7,17%	-32	n/a
Россельхб-8	7,03%	-1	17
МосОбл-8	7,92%	-19	-60
Мгор62	6,87%	-1	-55
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94,51%	6	-20
iTRAXX XOVER S15 5Y	713,63	-3	275
CDX XO 5Y	238,20	2	73
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 556,46	0,6%	-7,8%
RTS	1 675,14	0,3%	-5,4%
S&P 500	1 185,90	-1,1%	-5,7%
DAX	5 408,46	0,1%	-21,8%
NIKKEI	8 793,12	0,3%	-15,0%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	115,10	-1,1%	27,3%
Нефть WTI	89,05	-0,3%	-0,9%
Золото	1 870,18	2,9%	33,1%
Никель LME 3 M	22 058	1,4%	-9,2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Панорама рублевого сегмента стр 11

Аналитическое управление
(495) 797-32-48

E-mail: research@nomos.ru

http://twitter.com/NOMOS_RESEARCH



**НОМОС
БАНК**

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

ЛОКО-Банк позитивно отчитался по МСФО.

ЛОКО-Банк отчитался по МСФО за 1 полугодие 2011 года. Среди позитивных результатов в первую очередь обращают на себя внимание высокие темпы роста финансовых результатов, что положительно влияет на показатели рентабельности, позволяя Банку поддерживать их на достаточно высоком уровне. Способствуют этому качественные характеристики кредитного портфеля, а также эффективное управление стоимостью фондирования. При этом Банк увеличил запас ликвидности, что будет, вероятно, совсем не лишним с учетом текущей негативной конъюнктуры. Среди негативных моментов выделим сокращение показателя достаточности собственных средств, рост объема вложений в финансовые активы и сокращение объема средств клиентов на счетах Эмитента.

Отдельные показатели деятельности банков по МСФО						
	млн.руб.					
	ЛОКО-Банк					
Рейтинги (M / S&P / F)	B2 / - / B+					
Показатели отчетности	2009	2010	%	1H 2010	1H 2011	%
Активы	33 217	49 978	50%	39 786	51 581	3%
Кредиты (net)	19 731	33 070	68%	24 734	35 504	7%
Кредиты (gross)	21 328	34 432	61%	26 379	37 026	8%
доля в активах	59,4%	66,2%	6,8%	62,2%	68,8%	2,7%
NPL (>30дн.)	6,1%	2,4%	-3,7%	n/a	2,5%	0,1%
уровень резервов	7,5%	4,0%	-3,5%	6,2%	4,1%	0,2%
Вложения в финансовые активы	6 372	8 595	35%	10 135	11 079	29%
доля в активах	19,2%	17,2%	-2,0%	25,5%	21,5%	4,3%
Средства клиентов	15 060	24 422	62%	20 328	20 904	-14%
доля в активах	45,3%	48,9%	3,5%	51,1%	40,5%	-8,3%
Коэффициент достаточности общего капитала	20,2%	14,7%	-5,5%	17,6%	14,4%	-0,3%
Чистые процентные доходы (до резервов)	1 172	1 573	34%	695	1 113	60%
Прибыль	626	806	29%	413	574	39%
Качественные показатели деятельности***	2009	2010	%	1H 2010	1H 2011	%
Рентабельность собственных средств	12,7%	14,3%	1,6%	15,3%	18,2%	2,9%
Рентабельность активов	1,9%	1,9%	0,0%	2,3%	2,3%	0,0%
NIM	5,7%	6,1%	0,4%	n/a	6,5%	---
C / I	37,9%	51,4%	13,6%	46,3%	51,2%	4,9%

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА

Как мы уже отметили, Банк показал существенное увеличение финансового результата по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Так, прибыль Банка выросла на 39% до 574 млн руб., чистый процентный доход – на 60% до 1,1 млрд руб., комиссионные доходы (net) – на 34% до 261 млн руб. NIM по итогам 1 отчетного периода достигла 6,5% (6,1% по итогам всего 2010 года). Таким образом, положительный эффект наблюдается по всем основным направлениям деятельности. На наш взгляд, во многом формированию столь позитивных итогов способствует интенсивный рост активов и кредитного портфеля (gross) во 2 полугодии 2010 года: на 26% и 31% соответственно. Таким образом, несмотря на более скромную динамику балансовых показателей в январе–июне 2011 года (3% и 8% соответственно), по сравнению с 1 июля 2010 года рост существенный, что нашло свое отражение в увеличении доходов Эмитента.

В качестве еще одного позитивного фактора мы выделяем эффективное управление стоимостью фондирования, о чем уже сказали выше. Это хорошо видно на низкой динамике роста процентных расходов: «+12%» против 31% роста процентных доходов. По сравнению с полугодием прошлого года очевидна закономерность, что Банк предпочитал привлекать средства на долговом рынке, а также через операции РЕПО. В результате, с одной стороны, Банк сократил стоимость фондирования, с другой – объем средств клиентов остался на уровне 20–21 млрд руб., в то время как объем выпущенных обязательств увеличился почти в 2 раза – с 4,5 млрд руб. до 8,3 млрд руб., объем привлеченного фондирования под залог ценных бумаг – с 0,6 млрд руб. до 4,5 млрд руб. Данная несколько агрессивная, на наш взгляд, стратегия принесла ощутимые плоды. Стоит также отметить, что Эмитент достаточно активный участник рынка ценных бумаг: порядка 20% доходов Банка формирует прибыль от операций с финансовыми инструментами, и это соразмерно вкладу последних в активы Банка – 22%.

Касательно влияния качества кредитного портфеля на финансовый результат ЛОКО-Банка, отметим, что ситуация в целом складывается двоякая, с одной стороны, мы наблюдаем увеличение отчислений в резервы (с 33 млн руб. до 72,9 млн руб.), что негативно влияет на финансовый результат, с другой – нельзя не отметить, что уровень проблемной задолженности (обращаем внимание, что Банк относит к таковой NPL с неплатежами более 30 дней) у Банка низкий – всего 2,5%. И хотя он и увеличился с начала 2011 года на 0,1 п.п., однако рост совсем небольшой, учитывая падение динамики роста кредитного портфеля и тот факт, что на начало 2010 года NPL (30+) был 6,1%.

К негативным моментам отчетности мы относим сокращение уровня достаточности собственных средств с 14,7% до 14,4%. По РСБУ сейчас показатель Н1 находится на низкой отметке 10,91%. Вероятно, в ближайшем будущем стоит ожидать пополнения капитала, в противном случае его величина помешает дальнейшему развитию Эмитента. Напомним, что весной текущего года банк планировал выйти на долговой рынок с субординированным займом на сумму 50 млн долл., однако размещение не состоялось.

В настоящее время на рынке обращается 2 облигационных выпуска банка на общую сумму 5 млрд руб. серий 05 и БО–01. По последнему выпуску состоится оферта в феврале 2012 года, и, на наш взгляд, его доходность сейчас выглядит довольно привлекательной для ломбардных облигаций – 9,76% (дюрация 159 дней), при этом котировки бумаги спустились ниже номинала (99,71).

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

СИТРОНИКС: итоги 1 полугодия 2011 года по US GAAP.

Вчера СИТРОНИКС представил довольно слабые финансовые результаты за 1 полугодие 2011 года в части кредитного качества, как и по итогам 1 квартала. Несмотря на то, что выручка вновь демонстрирует уверенный рост, рентабельность бизнеса снизилась, а долговая нагрузка возросла. Вместе с тем, мы считаем, что ситуация ближе к концу года должна несколько выровняться, учитывая фактор сезонности и завершение крупных проектов, в частности по созданию интеллектуальной транспортной системы Москвы стоимостью 6,3 млрд руб. (около 214 млн долл.).

Так, консолидированная выручка СИТРОНИКС в январе–июне 2011 года прибавила 33% до 610,3 млн долл., причем двузначный рост продаж показали сегменты «Информационные технологии» («+89,3%» до 186,8 млн долл.) и «Микроэлектроника» («+51,3%» до 160,2 млн долл.). В свою очередь, «Телекоммуникационные решения» после снижения продаж в 1 квартале уже во 2 квартале показали положительную динамику («+14,9%»), в результате, за 1 полугодие 2011 года выручка увеличилась на 4,3% до 250,5 млн долл., что отражает улучшение ситуации на российском телекоммуникационном рынке. Вместе с тем, менеджмент Компании подтвердил свой прогноз роста выручки в диапазоне 15–20%, что, на наш взгляд, вполне выполнимо. В дальнейшем поддержку поступлений доходов Компании окажут новые контракты, которых было подписано на

сумму 310 млн долл. с момента объявления финансовых результатов СИТРОНИКС за 1 квартал 2011 года в июле. Кроме того, осенью этого года СИТРОНИКС планирует запустить в коммерческую эксплуатацию фабрику по производству микрочипов размерностью 90 нм, а совсем недавно Компания стала миноритарным акционером ОАО «Универсальная электронная карта» (купив долю 7%) – проекта в масштабах всей страны. Данные события, на наш взгляд, дают хорошие перспективы для интенсивного развития направления «Микроэлектроника» и привлечения новых контрактов.

На фоне роста выручки Компании в 1 полугодии 2011 года прибыльность бизнеса снижалась в сравнении с аналогичным периодом 2010 года: рентабельность OIBDA уменьшилась на 4,5 п.п. до 2,8%. Здесь отметим, что наряду с увеличением себестоимости реализованных товаров и услуг на 47,6% до 489,7 млн долл. (без учета амортизации) возросли операционные расходы на 11%, а SG&A-затраты увеличились на 13,3% до 86,8 млн долл., при этом убытки от обесценения и резервы сократились на 34% до 5,6 млн долл. Кроме того, у СИТРОНИКС продолжается снижение амортизационных отчислений на 21,5% до 43,7 млн долл. в результате завершения срока полезного использования нематериальных активов INTRACOM TELECOM. В отчетном периоде Компании удалось несколько уменьшить размер чистого убытка с 61,8 млн долл. (в 1 полугодии 2010 года) до 45,7 млн долл., чему способствовало сокращение процентных выплат по долгам (на 10,5% до 36,3 млн долл.) и формирование курсовой прибыли в размере 11,2 млн долл., которая отражает изменение стоимости займов в различные отчетные периоды. В целом за весь 2011 год руководство СИТРОНИКС ожидает рентабельность OIBDA на уровне 7% с учетом влияния проекта по запуску производства микросхем по технологии 90 нм.

Долговая нагрузка Компании в отчетном периоде по-прежнему находилась на высоком уровне. Кроме того, она возросла относительно 2010 года, что было обусловлено увеличением размера долга на 11,6% до 831,2 млн долл. (включая долг перед СП «СИТРОНИКС-Нано» в размере 63,1 млн долл.) и снижением маржинальности бизнеса. В результате, кредитные метрики ухудшились: соотношение Долг/OIBDA, по нашим оценкам, составило 9,3х, а Чистый долг/OIBDA – 7,9х против 7,05х и 4,6х в 2010 году соответственно. Отметим, что по итогам 9 месяцев 2011 года размер долга Компании, скорее всего, возрастет, учитывая, что в августе был привлечен краткосрочный кредит в Банке Москвы на сумму до 3 млрд руб. (около 102 млн долл.) для финансирования проекта ИТС, реализуемого для правительства Москвы, стоимость которого составляет 6,3 млрд руб. (порядка 214 млн долл.). Данные кредитные ресурсы привлекались Компанией на период до получения денег из столичного бюджета, то есть до 31 декабря 2011 года, поэтому вряд ли данный кредит может ухудшить кредитные метрики Компании по итогам всего 2011 года.

Финансовые результаты ОАО «СИТРОНИКС» по US GAAP				
млн долл.	1 пол. 2011	1 пол. 2010	2010	1 пол..2011/1 пол.2010
Основные финансовые показатели				
Выручка	610,3	458,9	1 166,9	33,0%
OIBDA	16,9	33,3	105,6	-49,2%
Чистый убыток	-45,7	-61,8	-59,7	-
% расходы	36,3	40,5	78,5	-10,5%
	1 пол. 2011	1 пол. 2010	2010	1 пол..2011/2010
Активы	1 997,1	-	2 010,1	-0,6%
Денежные средства и их эквиваленты	127,0	-	261,7	-51,5%
Финансовый долг	831,2	-	744,7	11,6%
краткосрочный	632,2	-	529,3	-
долгосрочный	199,0	-	215,3	-
Чистый долг	704,2	-	483,0	45,8%
Показатели эффективности и покрытия долга				
Рентабельность OIBDA	2,8%	7,3%	9,0%	-4,5 п.п.
Фин. долг/OIBDA	9,20	-	7,05	-
Чистый долг/OIBDA	7,80	-	4,57	-
OIBDA/%	0,47	-	1,34	-
Фин. долг/Активы	0,42	-	0,37	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

За январь–июнь 2011 года СИТРОНИКС рефинансировал кредиты и займы на сумму 83 млн долл. При этом в течение года Компании еще предстоит исполнить обязательства по долгу на существенную сумму в 632,2 млн долл., что реализовать за счет собственных финансовых возможностей будет весьма затруднительно даже с учетом имеющегося запаса денежных средств (127 млн долл.), поэтому, скорее всего, она обратится к внешним заимствованиям. Отметим, что в ноябре 2011 года Компании будет необходимо пройти погашение обеспеченных гарантией АФК «Система» CLN на сумму 230 млн долл., владельцы которых, кроме того, имеют право безакцептного списания со счетов ОАО «СИТРОНИКС» и ОАО АФК «Система» в ряде банков. Очевидно, что по данному долгу Компания вполне может рассчитывать на поддержку со стороны «материнской» структуры, а также партнера в лице Банка Москвы, поэтому вряд ли здесь могут возникнуть трудности. Мы считаем, что с исполнением других обязательств, в том числе и с прохождением оферты в июне 2012 года по выпуску серии БО-1 объемом 2 млрд руб. (67,8 млн долл.), также осложнений, вероятно, не будет, принимая во внимание положительную кредитную историю Компании на публичном рынке и акционерную поддержку.

Биржевые облигации СИТРОНИКС сейчас предлагают весьма привлекательную доходность для инвесторов, готовых к риску, причем наибольший интерес может представлять выпуск серии БО-1 (YTP 11,92%/0,75 года), находящийся в списке прямого РЕПО ЦБ, но его низкая ликвидность может затруднить торговые операции.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Башнефть: блестящие результаты за 2 квартал и 1 полугодие.

Вчера Компания представила инвесторам итоги своей деятельности за отчетный период, которые мы оцениваем как положительные. Эмитент показал уверенный рост выручки и показателей прибыли, при этом незначительно увеличив размер долгового портфеля. Намеков на недостатки кредитного профиля достаточно мало. Опасения относительно Башнефти все также связаны с перспективой роста долга вследствие развития месторождения Требса и Титова.

Динамику финансовых показателей в нынешнем году поддерживает как рост стоимости нефти и нефтепродуктов, так и увеличение натуральных объемов. Добыча нефти за 1 полугодие 2011 года составила 6,8 млн тонн нефти, что было выше на 8,1% годом ранее. Второй квартал текущего года к первым трем месяцам показал рост на 1,6%. Такой показатель был в целом на уровне остальных представителей сектора, хотя и опережал показатели Газпром нефти и ЛУКОЙЛа. Вместе с тем, ключевым сегментом остается нефтепереработка, которая, однако, не показала существенного роста к аналогичному периоду – «+0,5%», в то время как производство нефтепродуктов упало на 1,7%. Здесь в основном виновником стал мазут, выпуск которого сократился на 9,7%, как мы понимаем, сказался рост экспортных пошлин. Учитывая это, введение системы «60–66» пойдет не на пользу Башнефти. Несколько нивелировать данный факт может введение льгот по тяжелой нефти, однако пока данный законопроект только обсуждается, а сама система заработает с октября.

Выручка за полугодие составила 8 млрд долл., что было на 47,6% выше годом ранее. Динамика показателей прибыли несильно отставала: показатель EBITDA – «+43,3%» (1,15 млрд долл.), чистая прибыль – «+55,8%» (532 млн долл.). Маржа Башнефти осталась на прежнем уровне – 21% (EBITDA margin), который был несколько хуже значений Газпром нефти – 23% и ТНК-ВР – 25,4%. Напомним, что рентабельность Компании находится под давлением по-прежнему недостаточного объема собственной нефти, в результате чего Башнефть вынуждена покупать ресурс для НПЗ на рынке.

Отметим уверенный рост операционного денежного потока, который составил 614 млн долл. против 128 млн годом ранее. Учитывая незначительные капитальные расходы за шесть месяцев – 640 млн долл., большая часть вложений финансировалась за счет собственных источников.

Финансовые результаты Башнефть								
млн долл.	2009	2010	%	1К2011	2 к2011	1 пол.2010	1 пол.2011	1 пол.2010/ 1 пол.2011
Основные финансовые показатели								
Выручка	6 775	13 341	96,9%	3 486	4 522	5 425	8 008	47,6%
Операционная прибыль	618	2 270	-	549	782	850	1 331	56,6%
EBITDA	1 249	2 981	138,7%	706	942	1 150	1 648	43,3%
Операционный денежный поток	1 249	1 400	12,1%	181	433	128	614	379,7%
Чистая прибыль	473	1 546	226,8%	434	582	671	1 016	51,4%
% расходы	21	357	1600,0%	118	120	122	238	95,1%
Показатели эффективности								
Operation margin	9,1%	17,0%	7,9%	15,7%	17,3%	15,7%	16,6%	1,0%
EBITDA margin	18,4%	22,3%	3,9%	20,3%	20,8%	21,2%	20,6%	-0,6%
Net profit margin	7,0%	11,6%	4,6%	12,4%	12,9%	12,4%	12,7%	0,3%
Основные балансовые показатели								
	2009	2010	%	1К2011	%	1 пол.2011	1 пол.2011/ 2010	
Активы	12 689	14 991	18,1%	16 584	10,6%	15 413	2,8%	
Денежные средства и их эквиваленты	1 166	1 067	-8,5%	873	-18,2%	999	-6,4%	
Финансовый долг	1 739	3 913	125,0%	4 174	6,7%	4 220	7,8%	
краткосрочный	63	795	1161,9%	833	4,8%	842	5,9%	
долгосрочный	1 676	3 118	86,0%	3 341	7,2%	3 378	8,3%	
Чистый долг	573	2 846	396,7%	3 301	16,0%	3 221	13,2%	
Показатели покрытия долга								
	2009	2010	%	1К2011	%	1 пол.2011	1 пол.2011/ 2010	
Debt/EBITDA	1,39	1,31	-0,08	1,40	0,09	1,28	-0,03	
Net debt/EBITDA	0,46	0,95	0,50	1,11	0,15	0,98	0,02	
EBITDA/%	59,48	8,35	-51,13	25,26	16,91	13,85	5,50	
Debt/Assets	0,14	0,26	0,12	0,25	-0,01	0,27	0,01	

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Долг за полугодие практически не изменился и составил 4,2 млрд долл. (3,9 млрд на начало года). Debt/EBITDA на комфортном уровне – 1,3x. Структура долга – 20%, краткосрочные обязательства не вызывают опасений. Вместе с тем, настораживают капитальные вложения, которые будут необходимы на развитие месторождения Требса и Титова. Напомним, что объем инвестиций оценивается в 6 млрд долл. Исходя из того, что в проекте есть 25% доля ЛУКОЙЛа, объем средств, необходимый Башнефти, может составить порядка 4,5 млрд долл. Учитывая это, мы ждем роста обязательств Компании в ближайшей перспективе. Напомним, что нереализованной у Эмитента остается программа облигаций на 30 млрд руб., которой Компания вполне может воспользоваться.

Текущие уровни бондов Башнефти мы не считаем привлекательными для инвестирования. В секторе наиболее интересными выглядят выпуск ЛУКОЙЛ-4, а также бумаги Альянс Ойл и Куйбышевазота.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Денежный рынок

В очередной раз ожидания инвесторов разбились о «жесткие» факты.

В первой половине дня участники рынка старались не делать резких движений в ожидании заявлений монетарных властей ЕС и США. Основные ставки делались на возможные объявления о мерах стимулирования экономического роста. При этом валютная пара придерживалась уровня 1,407x. Первым событием стало сохранение ЕЦБ ключевой ставки на прежнем уровне (1,5%). Безусловно, никто всерьез не верил в то, что в данный момент европейский регулятор примет решение о ее пересмотре. Ведь повышение ставки могло навредить и без того слабым темпам восстановления, а ее понижение после череды повышений в этом году выглядело бы как первые признаки паники, что могло нанести сильный удар по европейской валюте. Последующий комментарий Ж.-К. Трише содержал информацию «о риске ослабления экономического роста, связанном с сохраняющейся напряженностью в некоторых сегментах финансового рынка как в еврозоне, так и на глобальном уровне, а также с возможностью распространения этого давления на реальный сектор экономики». Кроме того, он заявил о том, что инфляционное давление ослаблено, и причин для его возобновления пока нет. Подводя итог выступления, сложилось впечатление, что глава ЕЦБ, срок полномочий которого истекает в этом году, не готов взять на себя ответственность за понижение ставки. В результате чего инвесторы начали активно избавляться от европейской валюты, смеяв соотношение EUR/USD с 1,407x до 1,398x. При этом слабые данные по рынку труда США, опубликованные одновременно с началом пресс-конференции, где число первоначальных обращений за пособием по безработице увеличилось до 417 при прогнозе 407, были полностью проигнорированы игроками.

Следующим по хронологии стало выступление главы ФРС, которое также не добавило оптимизма инвесторам. Отсутствие четких ориентиров и конкретных мер немного насторожили рынок. Напомним, что ближайшее заседание ФРС, на котором члены комитета по открытым рынкам должны разработать и принять новые меры стимулирования экономики, состоится 20–21 сентября.

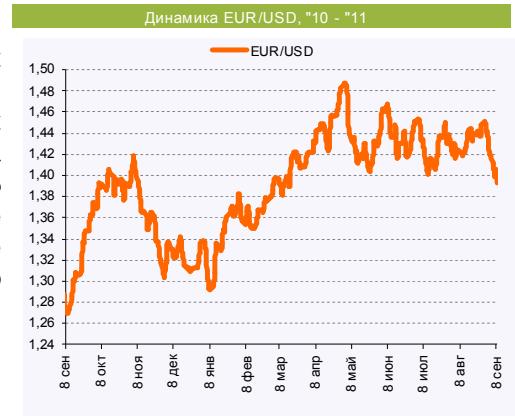
По итогам дня у инвесторов сложились довольно неоднозначные чувства. С одной стороны, все прекрасно понимают, что экономики ЕС и США необходимо стимулировать, с другой – монетарные власти не объявляют об этом. В результате чего, инвесторы предпочли не рисковать и переждать в UST, доходность которых в очередной раз опустилась ниже 2%. По итогам дня пара UER/USD снизилась до 1,388x.

Сегодня рынки будут отыгрывать выступление Б. Обамы в конгрессе, которое состоялось после закрытия площадок. Ключевым моментом стало изменение налоговой политики, а также программа по стимулированию увеличения занятости населения.

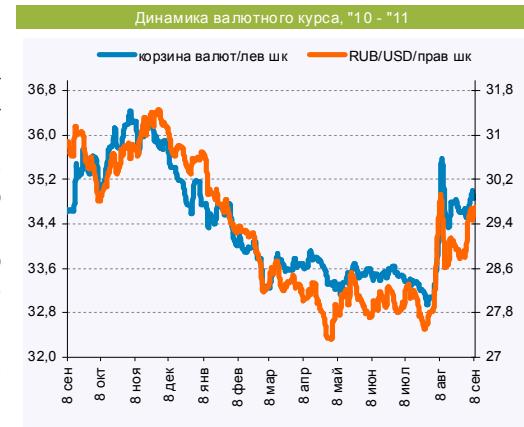
Внешний фон не дает рублю возможности удержаться на месте.

На локальном валютном рынке первая половина дня проходила по

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

схожему сценарию с международными площадками. Основные движения начались с началом выступления главы ЕЦБ – стоимость американской валюты, колебавшаяся у отметки 29,52 руб., начала уверенно расти и достигла отметки 29,62 руб., локальный разворот произошел почти под закрытие. При этом курс американской валюты снизился до отметки 29,94 руб. При открытии сегодняшнего дня рубль «сдал» свои позиции. «Американец» достиг уровня 29,73 руб.

Ликвидность банковской системы продолжает «топтаться» на месте.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ за вчерашний день потеряла 24 млрд руб. и составила 904 млрд руб. Стоимость ресурсов на МБК продолжила снижаться и достигла отметки 3,79%. В то же время ставки на рынке РЕПО начали расти и в среднем составляют 4,3%. Таким образом, уровень ликвидности нельзя назвать комфортным.

9 сентября 2011 года

Долговые рынки

Вчерашний день для инвесторов прошел, прежде всего, под знаком выступления двух ключевых фигур финансовых регуляторов Старого и Нового Света: Ж.-К. Трише и Бена Бернанке. Отметим, что ни тот, ни другой не стали news maker, и по-прежнему их выступления несущественно отличались от предыдущих. Вместе с тем, риторика европейского главы ЦБ носила скорее пессимистичный оттенок для инвесторов – регулятор подчеркнул, что риски ослабления экономического подъема в регионе усиливаются на фоне «очень высокой неопределенности». С другой стороны, он подчеркнул, что инфляционные риски на текущий момент являются умеренными. Исходя из этого, можно предположить, что ставка, сохраненная вчера на прежнем уровне, вряд ли будет расти. Последнее отчасти оказывало поддержку европейским площадкам, которые закрыли день незначительным плюсом в пределах 0,5%.

Глава ФРС, в свою очередь, был довольно скромен в высказываниях и снова намекал на усиление действия подведомственной ему службы, однако каких-то конкретных действий и сроков их реализации анонсировано в очередной раз не было. Данный факт усугубил настроение американских трейдеров и заставил их совершать продажи, которые привели к закрытию в «красной зоне» – падение индикаторов составило порядка 1%. Однако у инвесторов даже после закрытия торгов оставались надежды на выступление американского президента перед конгрессом. Отметим, что отчасти господин Обама подтвердил позитивные ожидания. При этом не столь важен предложенный им пакет мер под названием American Jobs Act, оцениваемый в 440 млрд долл., сколько риторика со стороны республиканцев, которые согласны с рядом моментов, предложенных главой США. Это позволяет надеяться, что все же законопроект будет принят. На этом фоне американские казначейские бумаги, закончившие четверг второй раз за неделю с доходностью ниже 2% – 1,98%, с началом сегодняшнего дня вернулись к отметке 2% и торгуются с доходностью 2,01%.

Суворенные еврооблигации, так же как и вчера, продолжили движение вверх, закрывшись на дневных максимах – 119,90. Здесь поддержку помимо нефтяных котировок оказывал ряд положительных данных. Так, заявление об отсутствии дефицита бюджета и о рекордно низкой инфляции в этом году поддерживало настроения инвесторов. В корпоративном сегменте трейдеры показали довольно слабую активность, однако большая часть операций проходила с ценовым ростом, который редко превышал 0,2–0,3 п.п. Основная торговая активность вчера проходила в бумагах Газпрома, которые были в лидерах на положительную переоценку.

Четверг для локального рынка завершился скорее положительным трендом: большая часть бумаг показала рост. В сегменте госбумаг отметим рост размещенной на этой неделе ОФЗ 26204, которая показала динамику в 0,25 п.п. Также ценовым ростом были отмечены выпуски 26205 («+0,1 п.п.»), 26206 («+0,25 п.п.»). Среди корпоративных отличились Альянс Ойл-03 («+0,5 п.п.»), ЕврХлд2 («+0,5 п.п.»), однако в основном

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

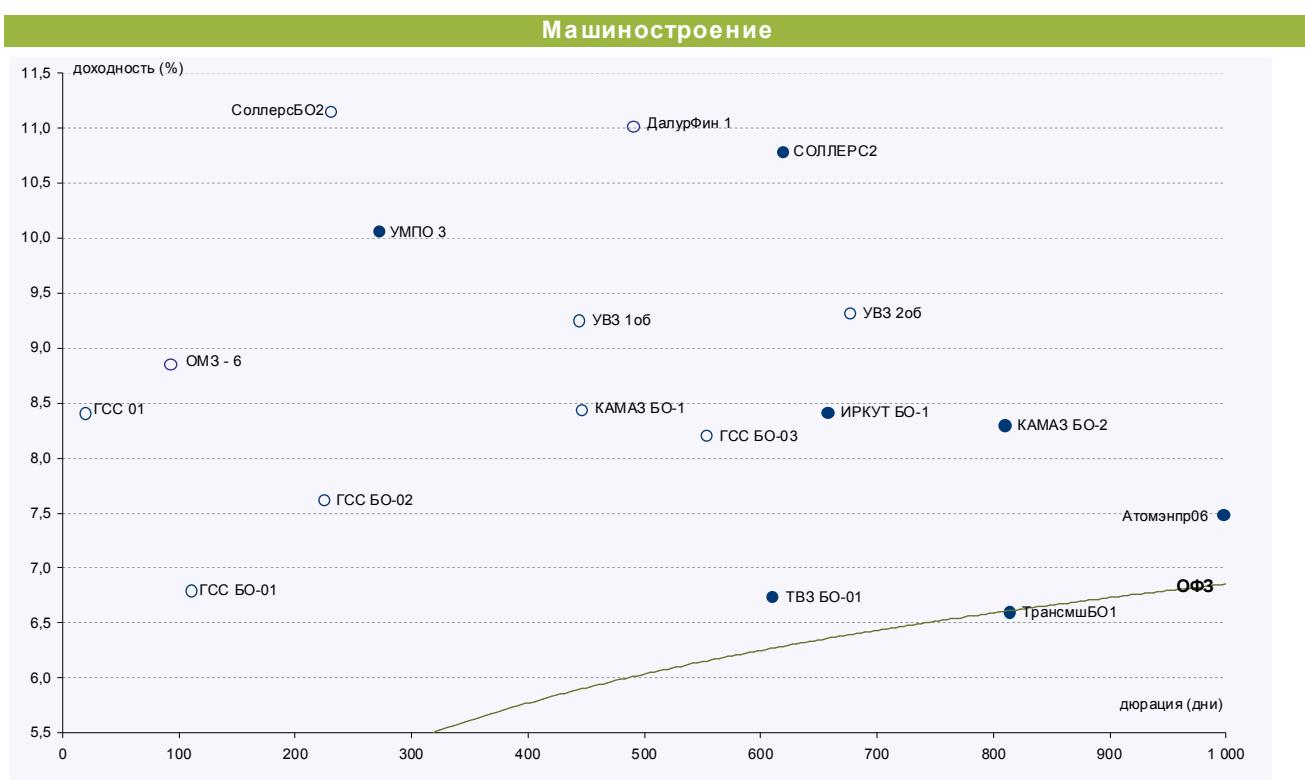
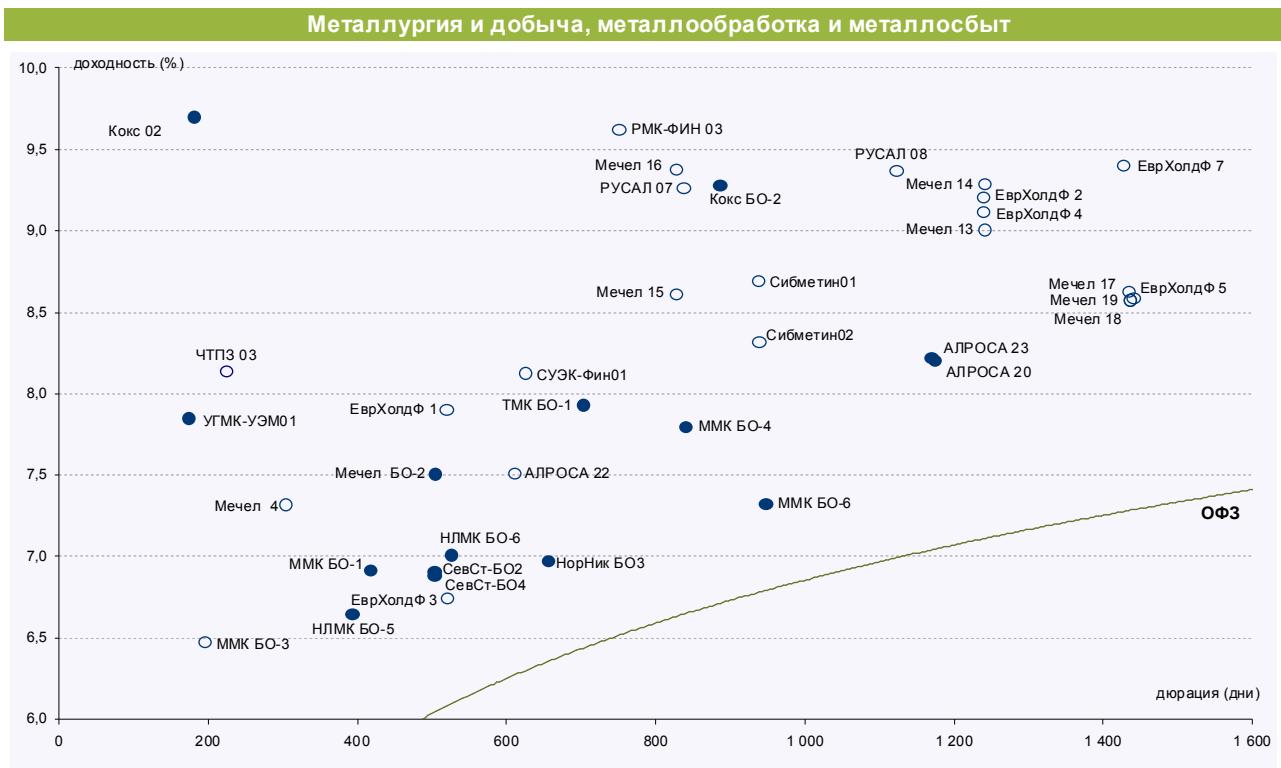


Источник: ММВБ

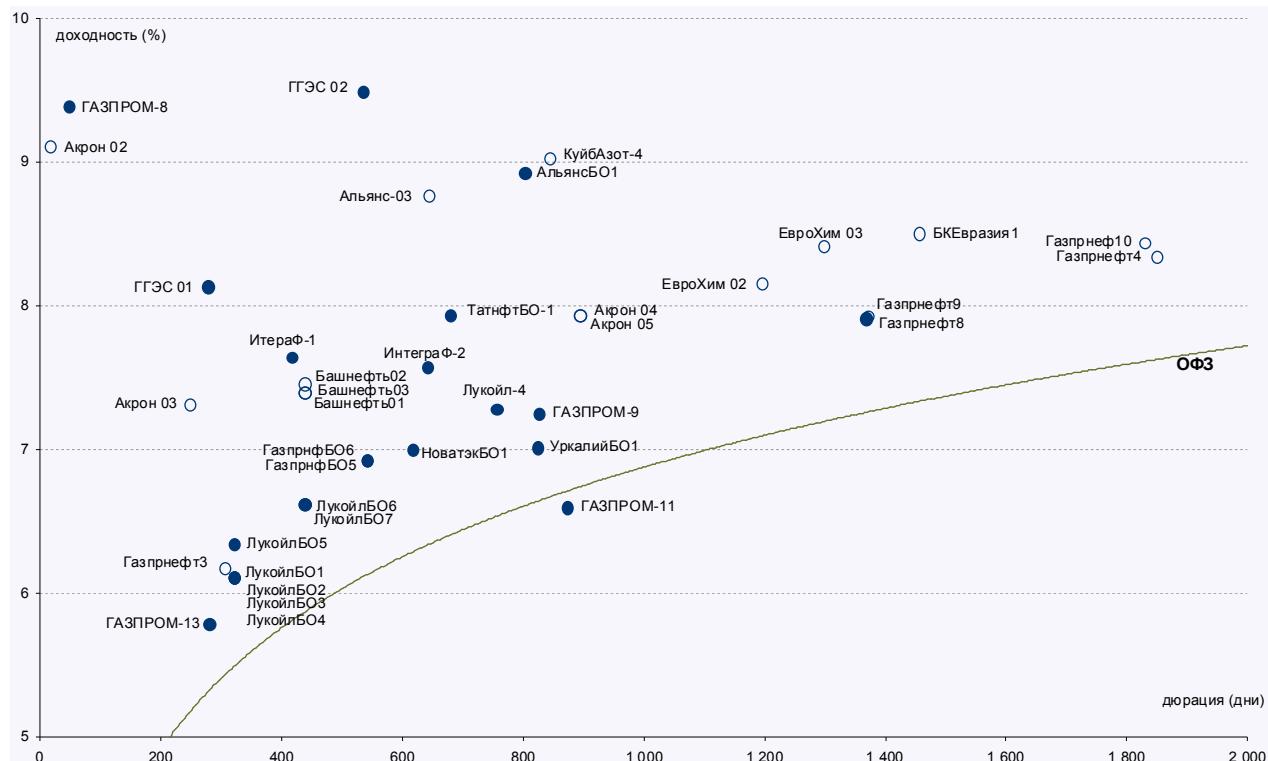
9 сентября 2011 года

10

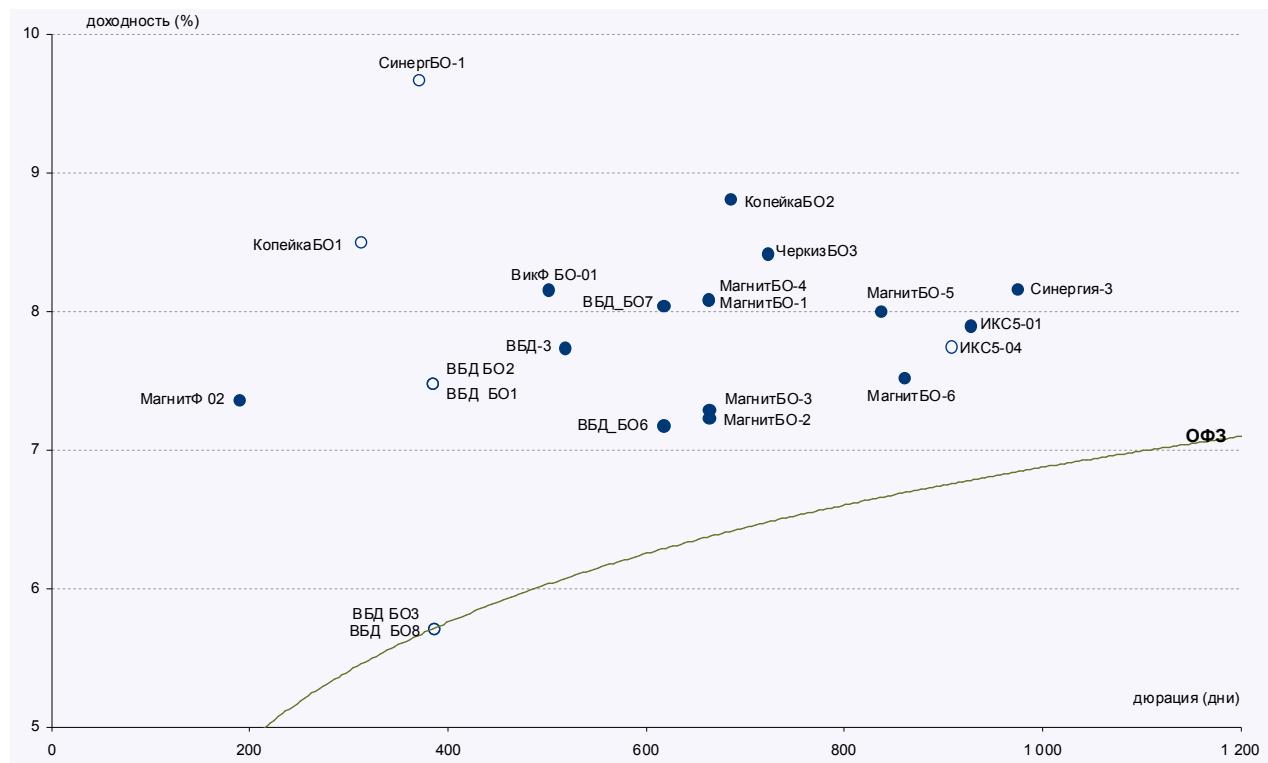
переоценка не превышала 0,1–0,2 п.п. Сегодня с течением дня мы, вероятнее всего, увидим однозначную динамику.



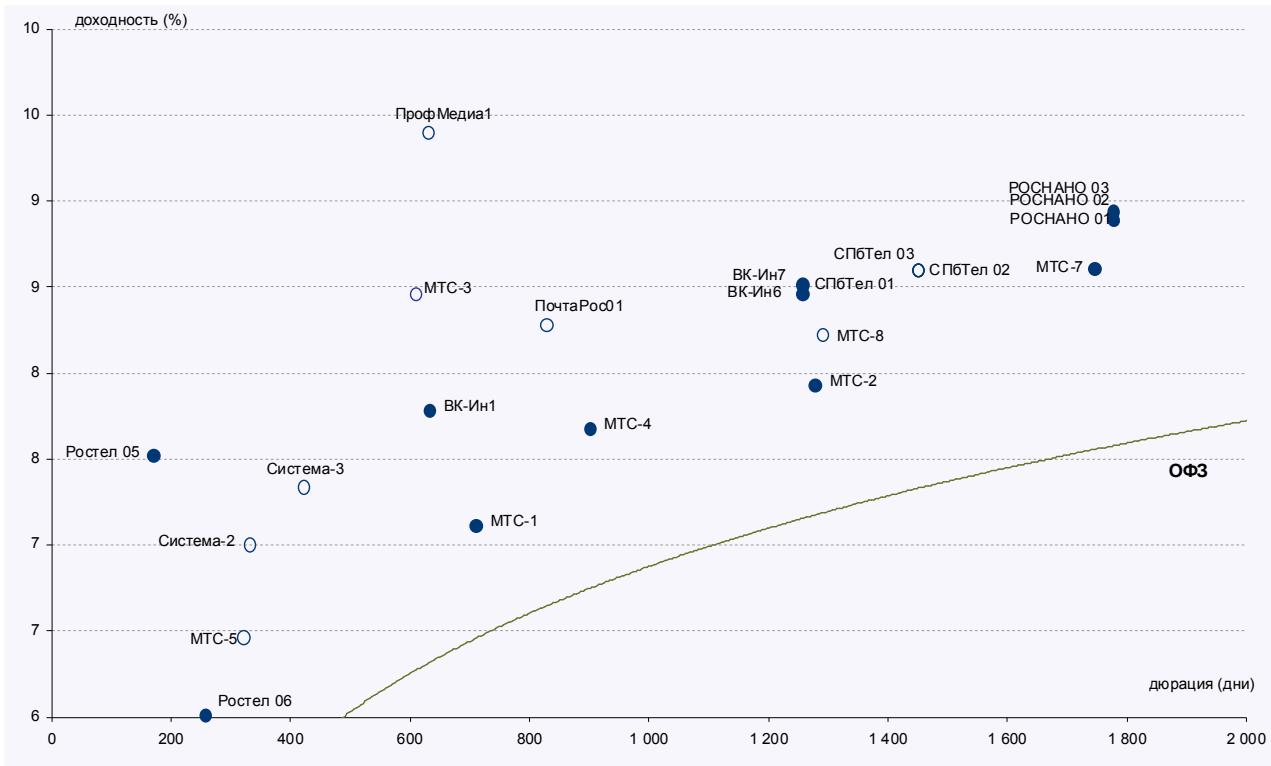
Нефтегазовый сектор, Химия



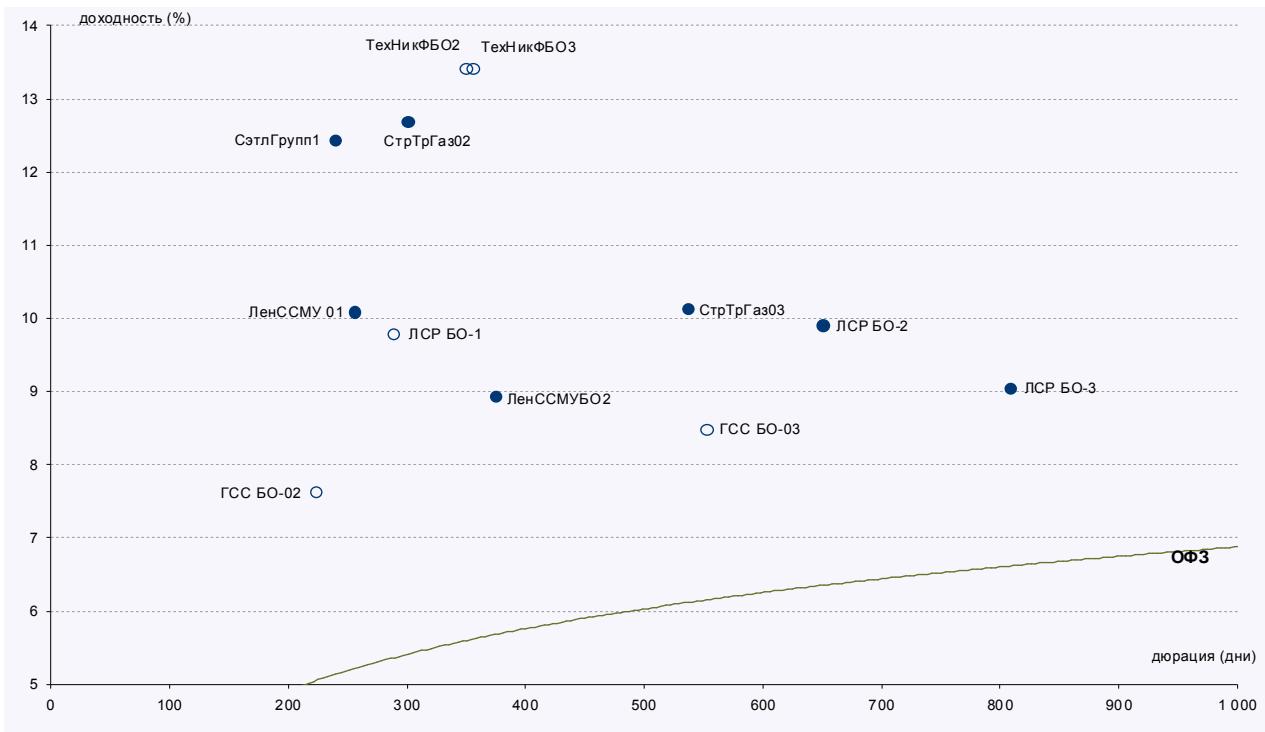
Потребсектор и АПК, Ритэйл



Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



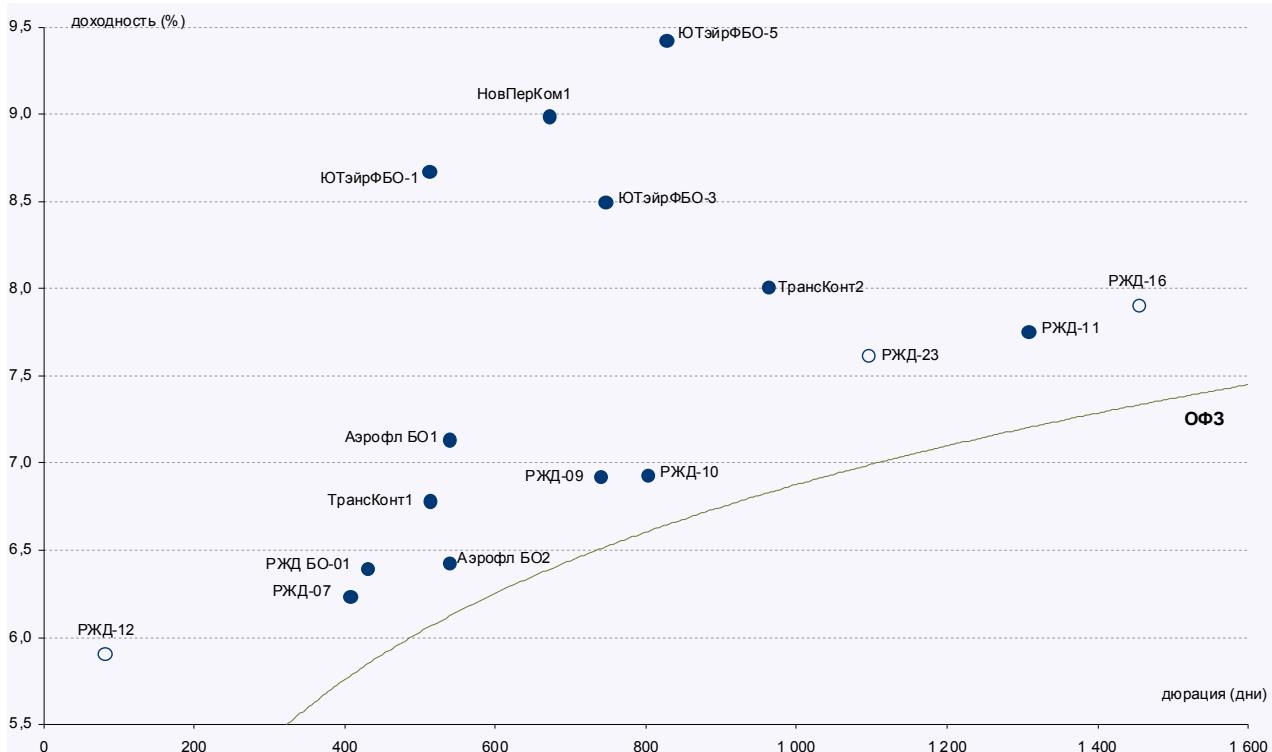
Строительство, девелопмент и стройматериалы



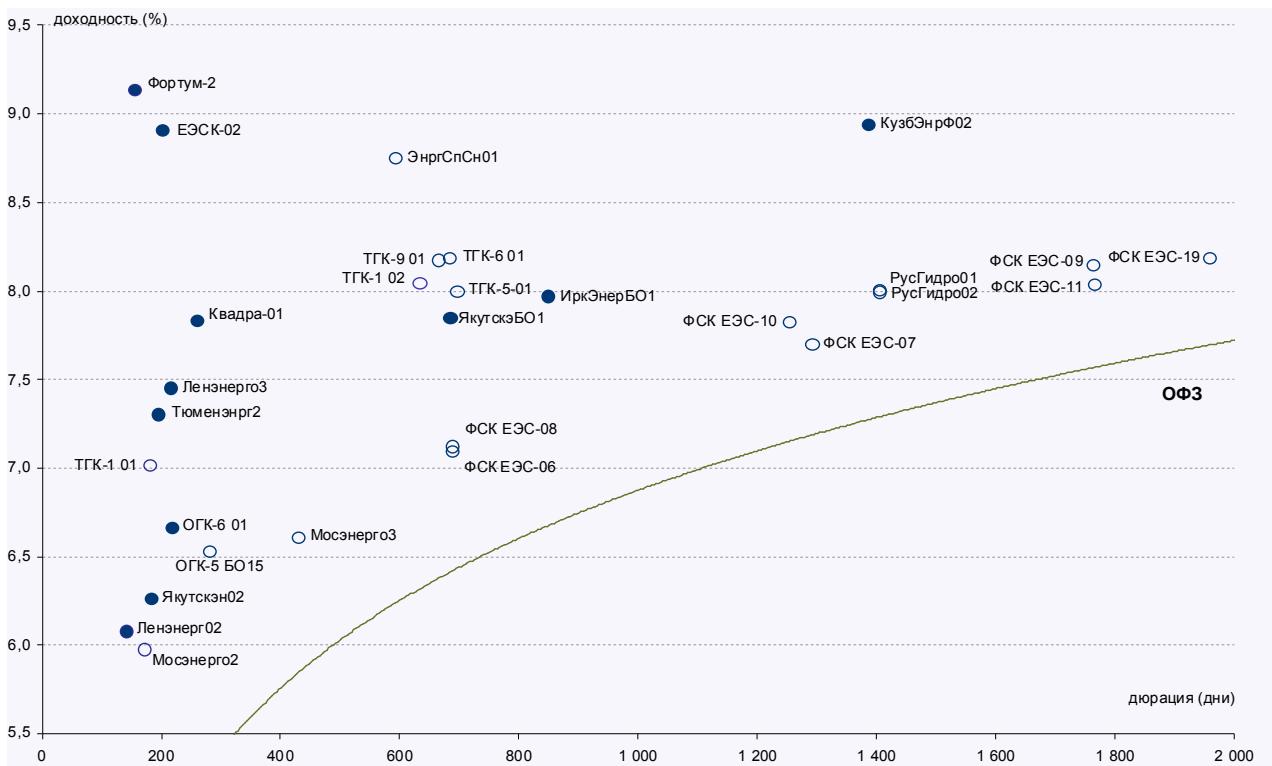
9 сентября 2011 года

14

Транспорт



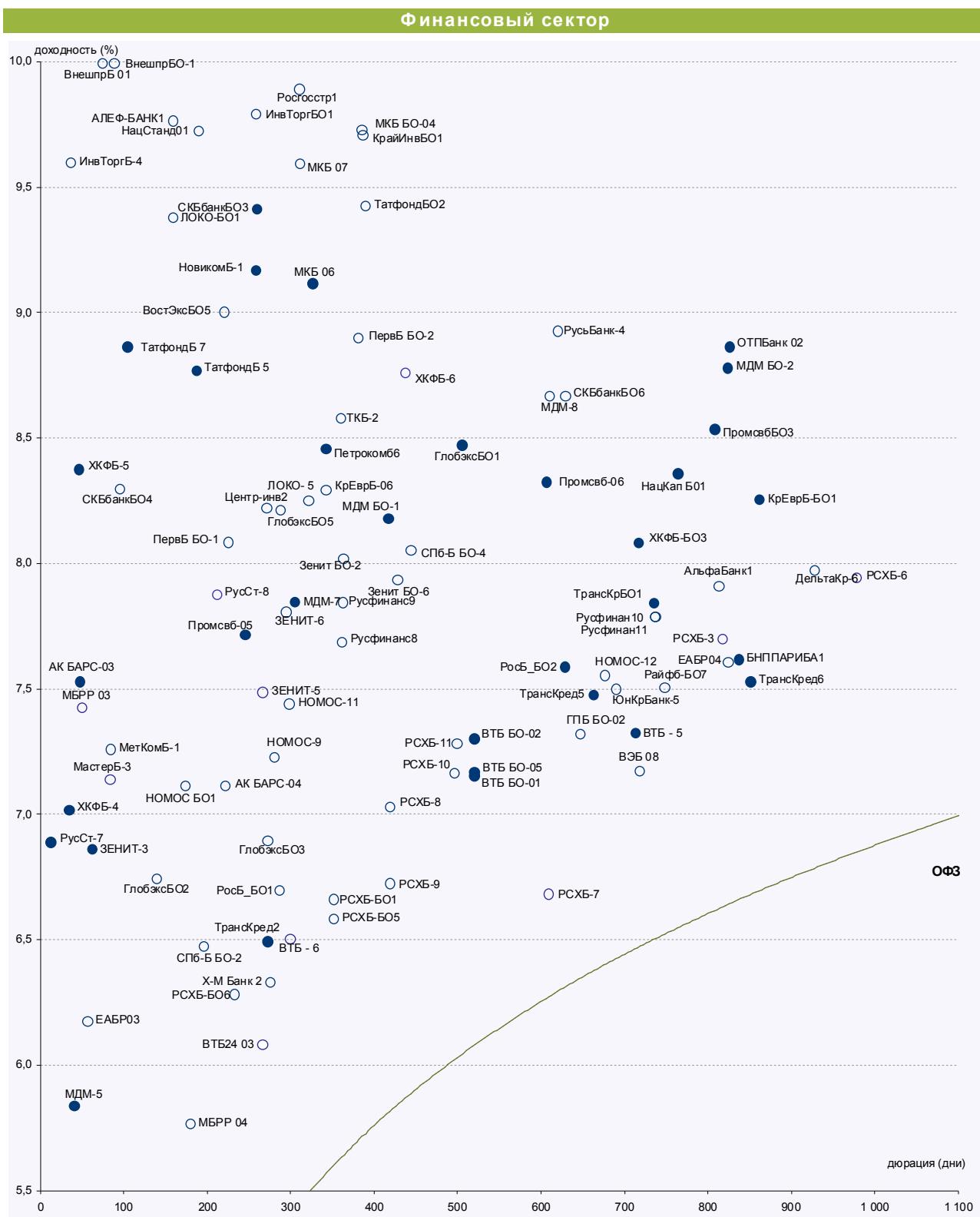
Энергетика



Аналитическое управление

(495) 797-32-48

E-mail: research@nomos.ruhttp://twitter.com/NOMOS_RESEARCHНОМОС
БАНК

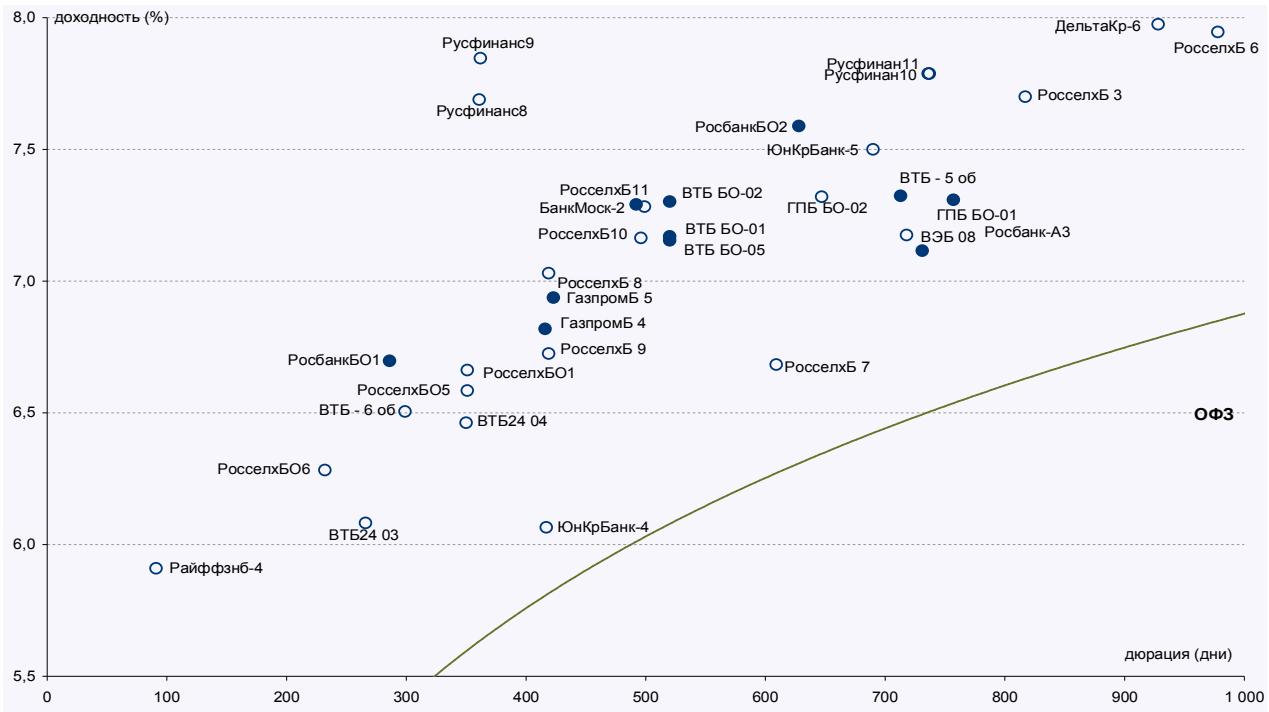


Панорама рублевого сегмента

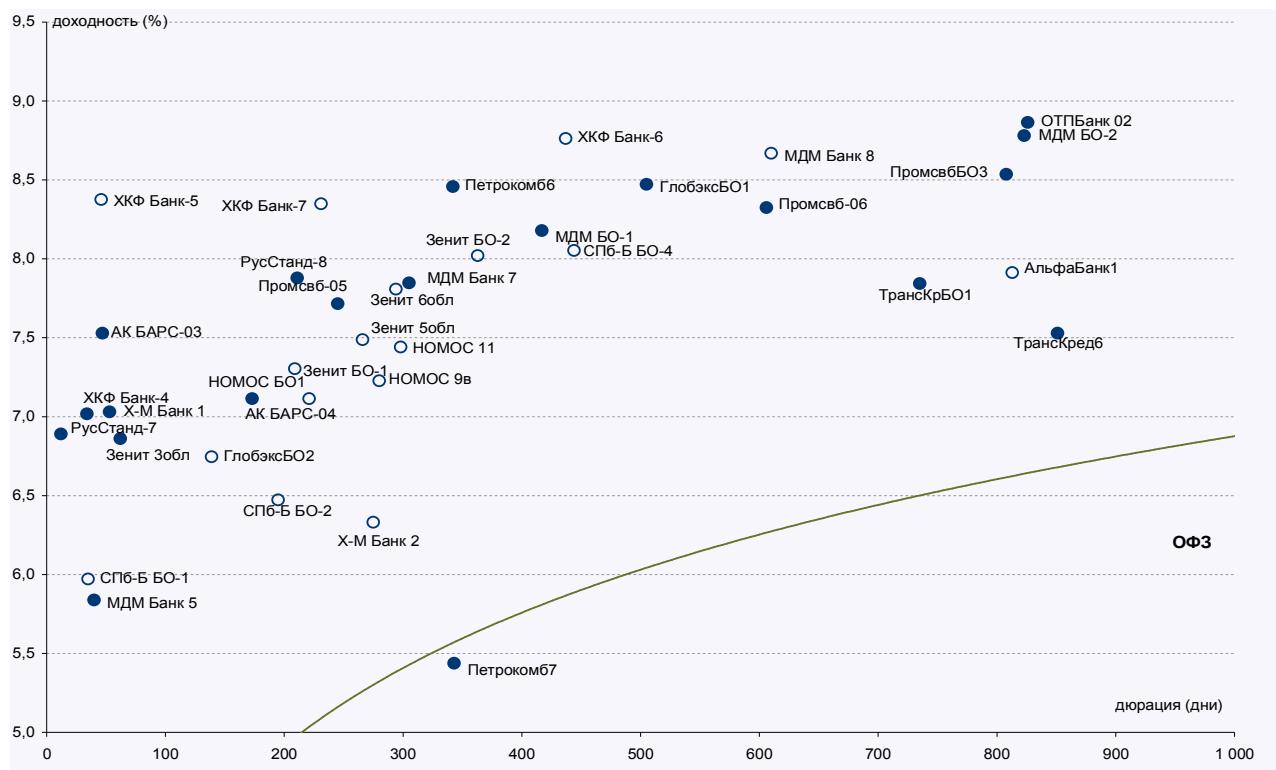
9 сентября 2011 года

16

Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Baa1» - «Baa3»



Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» - «BB-» / «Ba1» - «Ba3»



Аналитическое управление

(495) 797-32-48

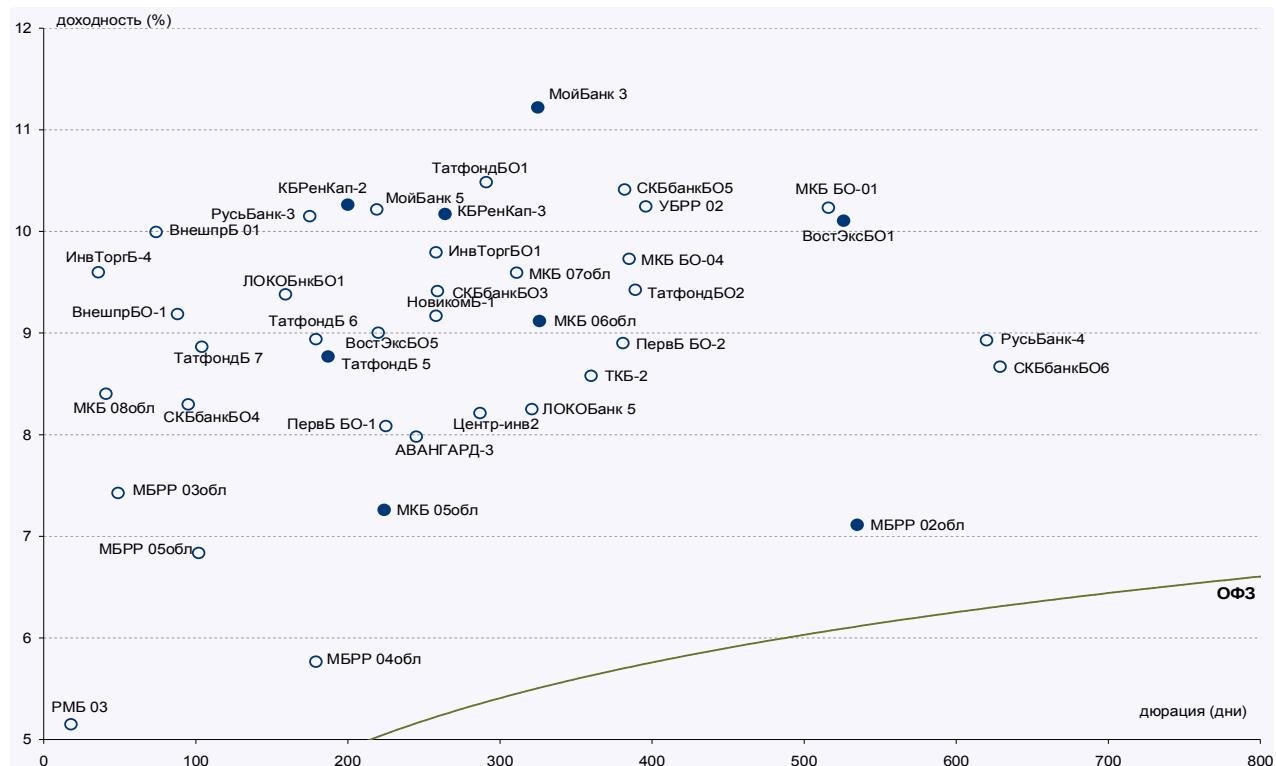
E-mail: research@nomos.ru

http://twitter.com/NOMOS_RESEARCHНОМОС
БАНК

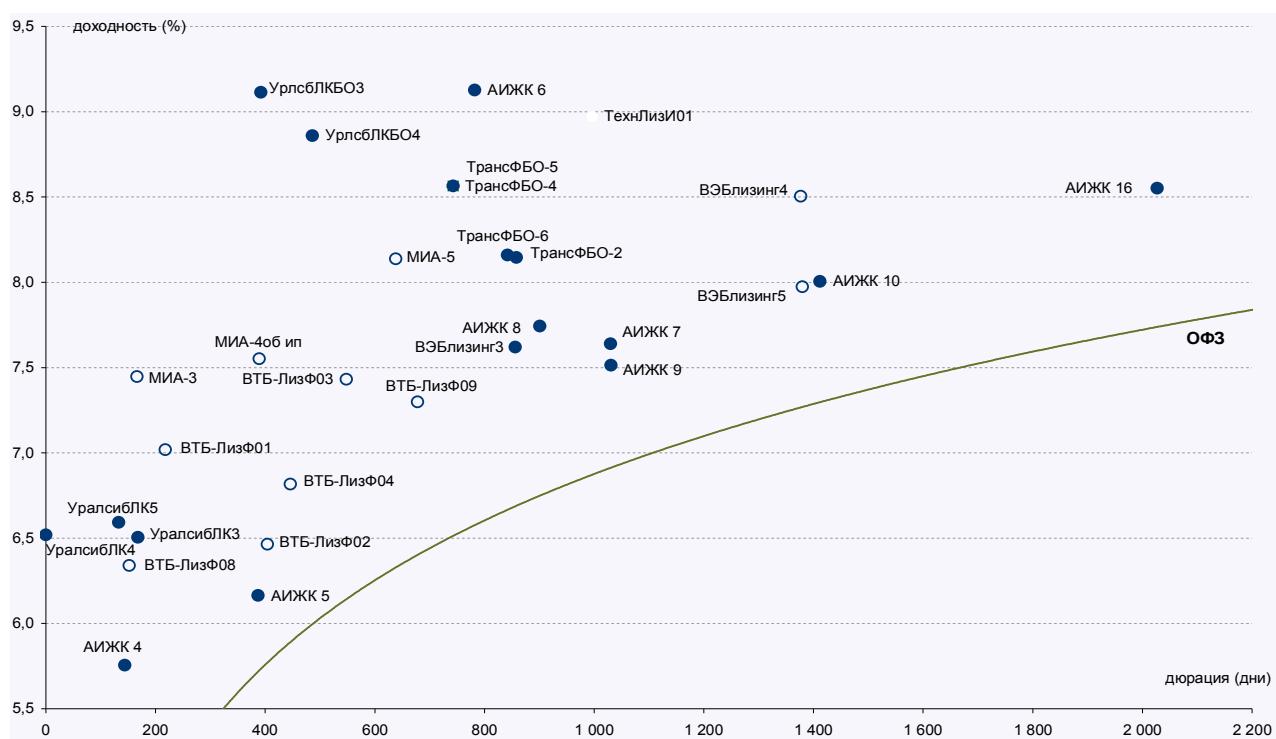
9 сентября 2011 года

17

Финансовые организации с международным рейтингом «B+» - «B-» / «B1» - «B3»



Лизинг и Ипотека



Аналитическое управление

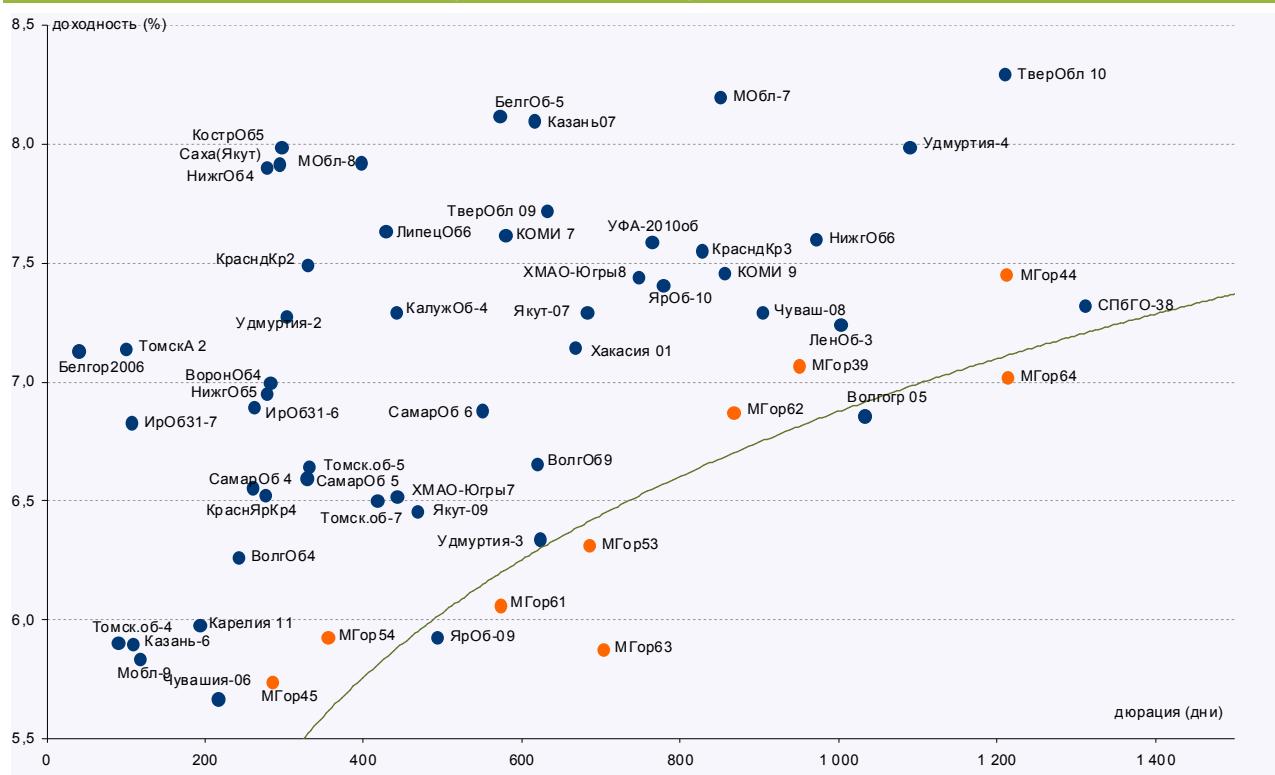
(495) 797-32-48

E-mail: research@nomos.ru

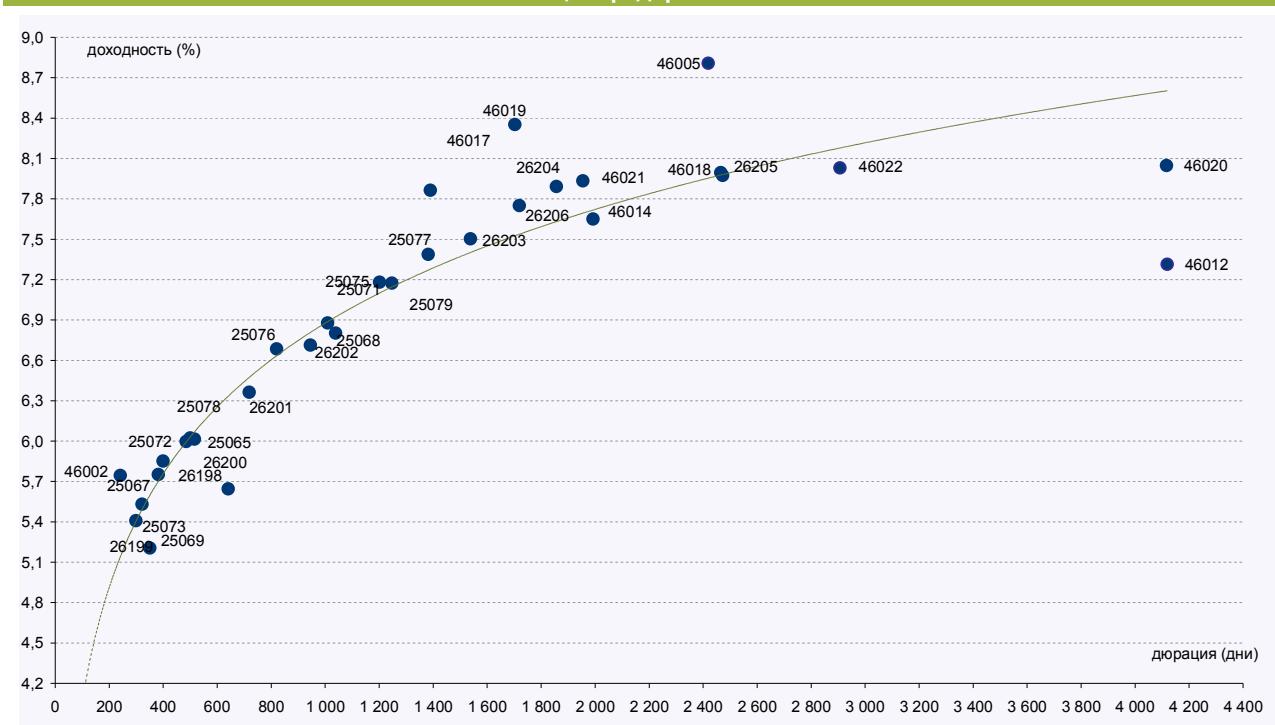
http://twitter.com/NOMOS_RESEARCH

НОМОС
БАНК

Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика		research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@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
Управление организации долгового финансирования		ib@nomos.ru
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
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		
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.