

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

10 февраля 2011 года

Новость дня

Согласно заявлению главы Минэкономразвития РФ Эльвиры Набиуллиной, «для реализации инновационного сценария развития экономики РФ потребуются сохранение дефицита бюджета на уровне до 2% ВВП и после 2015 года».

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Mirax Group**.
- Рейтинги и прогнозы: **секьюритизация Газпрома**.
- ФАС снова против **Газпром нефти**, **ЛУКОЙЛа** и **Роснефти**.
- **Газпром** – производственные итоги 2010 года.
- И **ЧТПЗ** отказывается от IPO.
- **X5** интересуется активами **Metro?**
- **ВТБ**, **ГПБ**, **ТГК-1**, **ОГК-2**, **ОГК-6**, **Иркут**, **Акрон**, **Магнит**, **Дикси Групп**.

Денежный рынок.....стр 8

- Глава ФРС не смог убедить инвесторов.
- Рубль начал небольшую коррекцию.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: в Европе обостряются слухи о новом главе ЕЦБ. На аукционе по 10-летним UST небывалый спрос.
- Российские еврооблигации: выпуск РусГидро в центре спроса. В остальном – без избыточного оптимизма.
- Рублевые облигации: ОФЗ 25078 самые востребованные. Новые выпуски бодро стартовали на «вторичке».

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.65%	-9	28
Russia-30	4.94%	5	10
ОФЗ 25068	7.09%	2	-4
ОФЗ 25065	6.38%	3	4
Газпромнефть4	4.55%	-39	-112
РЖД-10	7.21%	-2	-14
АИЖК-8	7.99%	1	4
ВТБ - 5	7.61%	-198	-9
Россельхб-8	7.02%	0	16
МосОбл-8	7.83%	4	-69
Мгср62	7.36%	-1	-7

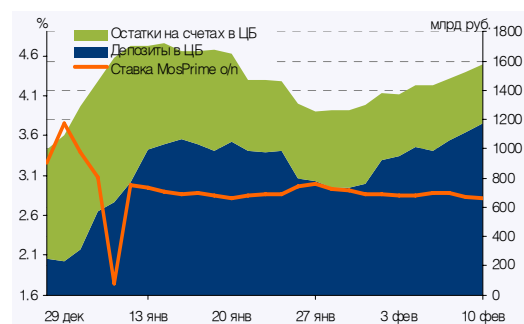
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.98%	2	27
ITRAXX XOVER S14 5Y	395.75	5	-43
CDX XO 5Y	155.60	1	-9

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 723.32	-0.4%	2.1%
RTS	1 900.28	-0.5%	7.3%
S&P 500	1 320.88	-0.3%	5.0%
DAX	7 320.90	0.0%	5.9%
NIKKEI	10 617.83	-0.2%	2.6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	98.85	1.9%	9.3%
Нефть WTI	86.71	-0.3%	-3.5%
Золото	1 363.65	0.0%	-2.9%
Никель LME 3 M	28 375.00	0.0%	16.8%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

■ По данным Росстата:

- Потребительские цены в России с 1 по 7 февраля выросли на 0,3%, против 0,6% за предыдущую неделю – 26 по 31 января, 0,4%, – с 18 по 25 января, 0,6% – с 12 по 17 января, 0,8% – с 1 по 11 января. С начала года инфляция достигла 2,7% (за первую неделю февраля 2010 года инфляция составила 0,2%, за период с начала года к 7 февраля – 1,9%).
 - Рост выпуска продукции и услуг по базовым видам экономической деятельности в РФ в декабре 2010 года составил 5,5% по сравнению с декабрем 2009 года после увеличения на 4,5% в ноябре, на 3,2% – в октябре и 1,3% – в сентябре. В целом за 2010 год выпуск по базовым видам деятельности увеличился на 4,7% по сравнению с 2009 годом.
 - Консолидированный бюджет России за январь–ноябрь 2010 года исполнен с дефицитом 100,1 млрд руб. против дефицита в 1,123 трлн руб. в январе–ноябре 2009 года.
 - Рост промышленного производства в России в декабре 2010 года по сравнению с аналогичным периодом 2009 года составил 6,3%. За 2010 год промпроизводство выросло на 8,2%. По предварительным оценкам ЦБ, реальный эффективный курс рубля к корзине валют государств – основных торговых партнеров России в январе 2011 года вырос на 3,3% по отношению к декабрю 2010 года.
- Банк России, начиная с 10 февраля 2011 года, приостанавливает проведение операций по предоставлению кредитным организациям кредитов, обеспеченных активами или поручительствами, на срок от 91 до 180 календарных дней, а также ломбардных кредитов по фиксированной процентной ставке на срок 30 календарных дней, говорится в сообщении департамента внешних и общественных связей Банка России.

Дефолты и реструктуризации

- Сбербанк РФ предоставит кредит **Mirax Group** на 370 млн долл. для достройки башни «Федерация» в ММДЦ «Москва–Сити». /Интерфакс/

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch подтвердило рейтинг **облигаций Gazprom International SA** на уровне «А–» со «Стабильным» прогнозом. Данное рейтинговое действие последовало за изменением ценовой формулы в договоре о продажах газа с GasTerra.

Сделка Gazprom International SA представляет собой секьюритизацию будущих поступлений: экспортной выручки ОАО «Газпром» от продаж газа компании Eni Spa в Италии и GasTerra в Нидерландах. В рамках сделки «Газпром экспорт» может периодически вносить изменения в условия договоров о продажах газа с Eni Spa и GasTerra. Недавно «Газпром экспорт» провел переговоры и внес изменение в договор с GasTerra, в результате чего ожидается снижение коэффициентов покрытия долга («DSCR»). Исходя из текущих поступлений, после внесенного изменения прогнозируется DSCR на уровне примерно 12–13х, что, по мнению Fitch, соответствует текущему рейтингу облигаций. Соответственно агентство подтвердило рейтинг облигаций после внесения в договор указанного изменения.

Купоны, оферты, размещения

- Ставка 3–6 полугодовых купонов по биржевым облигациям **«ГЛОБЭКСБАНКа»** серии БО–01 объемом 5 млрд руб. установлена в размере 8,30% годовых.
- Выпуск облигаций **ОАО «АИЖК»** серии А17 объемом 8 млрд руб. размещен в полном объеме. По результатам сбора заявок ставка купона по облигациям была установлена на уровне 9,05% годовых на весь срок обращения займа. При открытии книги ориентир ставки купона был объявлен в диапазоне 8,9%–9,15% годовых.
- **ОАО «РТК–ЛИЗИНГ»** выплатило купонный доход за 1 купонный период, а также произвело частичное погашение номинальной стоимости биржевых облигаций серии БО–01. Общий размер выплат по 1 купону составил 89,76 млн руб. Погашение номинальной стоимости бумаг произведено в размере 15% от номинала, общий размер выплат в счет частичного погашения номинала составил 225 млн руб.
- **ОАО «Группа ЛСР»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 объемом 5 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты Компания приобрела 9,38% выпуска на общую сумму 469,44 млн руб.
- На аукционе по доразмещению **ОФЗ серии 25078** средневзвешенная цена составила 100,6532% от номинала, что соответствует доходности 6,45% годовых. Всего было продано бумаг на общую сумму 46,495 млрд руб. при спросе 70,153 млрд руб. и увеличенном до 46,495 млрд руб. объеме предложения (первоначально планировалось разместить бумаги на сумму 25 млрд руб.). Выручка от аукциона составила 46,859 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 100,647% от номинала, что соответствует доходности 6,45% годовых.
- При доразмещении **ОФЗ серии 25076** средневзвешенная цена составила 100,3283% от номинала, что соответствует доходности 7,09% годовых. Было продано бумаг на общую сумму 33,764 млрд руб. при спросе 46,797 млрд руб. и объеме предложения 35 млрд руб. Выручка от аукциона составила 34,013 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 100,3101% от номинала, что соответствует доходности 7,1% годовых.
- 10 февраля 2011 года в котировальном списке «А» первого уровня ММВБ начнутся торги облигациями **Москвы** серий 32064 и 27066.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам министра финансов РФ А.Кудрина, государство в 2011 году намерено продать посредством публичного предложения пакет акций **ВТБ** размером до 10%: «на основе анализа рынка правительство РФ решило не продавать дополнительных пакетов акций Банка посредством публичного предложения в течение 2011 года». /Интерфакс/
- Директор департамента банковского регулирования и надзора ЦБ РФ А.Симановский озвучил, что стратегия развития банковского сектора до 2015 года может быть принята в феврале 2010 года. Что касается прошедшего января, то он отметил: кредитование банками РФ, без учета Сбербанка, находилось в этом месяце на уровне нуля. /Интерфакс/
- Чистая прибыль **Газпромбанка** (консолидированная по МСФО) в январе–сентябре 2010 года выросла по сравнению с тем же периодом 2009 года на 3,4% – до 45,171 млрд руб. с 43,661 млрд руб. /Интерфакс/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

ФАС снова против Газпром нефти, ЛУКОЙЛа и Роснефти.

Вчера Федеральная антимонопольная служба (ФАС) приняла решение о возбуждении дел в отношении трех крупнейших российских нефтяных компаний – ОАО «Газпром нефть», ОАО «ЛУКОЙЛ», ОАО «НК «Роснефть» по признакам нарушения антимонопольного законодательства.

Согласно опубликованной информации на сайте ведомства, в конце декабря 2010 года ФАС России по результатам предварительного анализа направила письма нефтяным компаниям с требованием о разъяснении причин роста цен и предостережением от их необоснованного роста. Однако рост цен продолжился и с октября 2010 года по конец января 2011 года составил 53% на дизельное топливо зимнее. Цены на авиакеросин за это же время выросли более чем на 30%. Антимонопольная служба отмечает, что существуют объективные причины роста цен на авиакеросин и дизельное топливо. Но рост цен на внешнем рынке и увеличение акцизов лишь частично могут объяснить действия по повышению нефтяными компаниями цен на федеральном оптовом рынке в конце 2010 и начале 2011 годов. У службы также имеются вопросы и к ОАО «ТНК-ВР», ОАО «Сургутнефтегаз» и ОАО «АНК «Башнефть», которые, по оценке ФАС России, вошли в число коллективно доминирующих компаний на рынке нефтепродуктов в 2010 году. Предварительное расследование в отношении этих компаний продолжается.

Мы относим данную новость к разряду нейтральных и считаем, что действия ФАС не окажут влияние на котировки бумаг и финансовое положение компаний. Так, согласно официальной информации суммарный объем штрафов, перечисленный в бюджет РФ нефтяными компаниями в 2010 году, составил порядка 5 млрд руб., а в 2011 году ожидается поступление ещё большей суммы с учетом уже принятых судебных решений. Мы отмечаем, что, если разделить сумму в 5 млрд руб. на троих, получаются незначительные 1,67 млрд руб., что для нефтяных компаний с весомыми запасами денежных средств и денежными потоками является несущественным. Согласно отчетности ЛУКОЙЛа за 9 месяцев 2010 года, общая сумма претензий в 5 млрд руб. за прошлый год составляет около 5% от накопленного объема ликвидности компании. Стоит отметить, что вчера представитель Газпром нефть на совещании по итогам работы ТЭК заявил, что компания с 9 февраля снижает розничные цены на зимнее дизельное топливо на 1,2 рубля за литр. Напомним, что на указанном совещании премьер-министр РФ Владимир Путин заявил, что ОАО «Газпром нефть» и ТНК-ВР не отреагировали на пожелание правительства снизить цены на топливо.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Газпром – производственные итоги 2010 года.

Зампред правления Газпрома Валерий Голубев на совещании по итогам работы ТЭКа в Петербурге впервые раскрыл производственные показатели монополии за 2010 год, которые оказались ниже прогнозов Монополии. В частности, поставки российского газа в Европу упали на 2,1 млрд кубометров – до 138,6 млрд кубометров. «Газпром» прогнозировал этот показатель на уровне 2009 года – около 140 млрд кубометров. Поставки газа российским потребителям выросли на 8,5 млрд кубометров – до 290,2 млрд кубометров. По словам господина Голубева, в 2011 году Газпром рассчитывает полностью восстановить объемы поставок газа в дальнее зарубежье. /Коммерсантъ/

Мы отмечаем то, что «слабым звеном» продаж Монополии является европейский рынок, инвесторам довольно хорошо было известно в прошлом году. Виной тому низкие цены на спотовом рынке, где позиции Компании были достаточно слабыми. А также то, что Газпром начал привязывать долгосрочные контракты к спотовым ценам, что соответственно отразилось на снижении уровня цен в долгосрочных контрактах. Вместе с тем, поддержку оказал рост спроса на внутреннем рынке, который вкупе с увеличением тарифов нивелировал эффект. В

текущем году основным моментом станет положительная ценовая конъюнктура на фоне высокой стоимости нефти. Сегодня с утра Компания представила результаты за 9 месяцев 2010 года по МСФО.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ЭНЕРГЕТИКА

- Минэнерго ожидает в 2011 году рост электропотребления более чем на 2%. /Интерфакс/
- Совокупная чистая прибыль подконтрольных Газпрому генкомпаний – ТГК–1, ОГК–2, ОГК–6 в 2010 году выросла на 40% – до 17 млрд руб. /Интерфакс/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

И ЧТПЗ отказывается от IPO.

Уже вторая российская компания отказывается IPO в Лондоне: как сообщает «Интерфакс», ОАО «Челябинский трубопрокатный завод» (ЧТПЗ) отменило размещение, ссылаясь на неблагоприятную рыночную конъюнктуру. В рамках IPO на Лондонской фондовой бирже, ММВБ и РТС Эмитент предполагал продать около 30% акций, выручив 630–828 млн долл. Оценка капитализации Компании после размещения ожидалась на уровне 2–2,7 млрд долл. ЧТПЗ и его «дочки» от размещения новых и казначейских акций в ходе IPO планировали привлечь 472,5–621 млн долл. Основной бенефициар ЧТПЗ ожидал привлечения от 157,5 млн до 207 млн долл. от продажи существующих акций. Привлеченные от IPO средства Компания намеревалась направить на выплату части долга, который на 30 сентября 2010 года составлял 81,45 млрд руб. (около 2,7 млрд долл.). Данная новость, безусловно, негативна для кредитного профиля ЧТПЗ. И усугубляет необходимость поиска иных источников для рефинансирования. В части публичного долга усугубляются ожидания относительно приходящейся на апрель текущего года оферты по выпуску серии 03, которых в рынке остается на сумму порядка 5 млрд руб. при номинальном объеме 8 млрд руб. Отметим, что текущая премия в доходностях бумаг ЧТПЗ–03 (8,07% к оферте в апреле 2011 года) и ЧТПЗ–Б01 (9,07% к оферте в ноябре 2011 года) к другим компаниям отрасли, на наш взгляд, вполне обоснована.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Корпорация «Иркут», входящая в ОАК, ведет переговоры с индийской авиастроительной корпорацией HAL о ее участии в проекте создания нового российского пассажирского самолета МС–21. Схема привлечения иностранного партнера может быть аналогична той, которая была использована при реализации проекта регионального самолета Sukhoi Superjet, то есть иностранный инвестор может прийти в проект уже на стадии производства самолета. До этого «Иркут» обсуждал проект с Китаем и европейским авиастроительным концерном Airbus, но безрезультатно. HAL, по словам главы Корпорации О.Демченко, «может стать хорошим партнером», поскольку в Индии можно будет как производить, так и продавать самолеты. Напомним, МС–21 – ближне- и среднемагистральный самолет, который должен прийти на смену Ту–154 и Ту–204. Вместимость в зависимости от версии – 150–230 мест. ОАК планирует поднять самолет в воздух в 2014 году, начать поставки в 2016 году. Пока заключен один твердый контракт на 50 самолетов (3,4 млрд долл.) с малайзийской государственной лизинговой компанией Crescom. /Коммерсантъ/

ХИМИЯ И ЛПК

- ЗАО «Райффайзенбанк», «Райффайзен Банк Интернациональ АГ» и ОАО «Акрон» подписали кредитную документацию об увеличении размера клубного кредита с 300 до 425 млн долл. Дополнительные 125 млн долл. привлекаются Компанией двумя траншами в размере 25 млн долл. и 100 млн долл. Процентная ставка по траншу составляет 3,75% годовых + 1-месячный Libor. /Интерфакс/

РИТЭЙЛ

Х5 интересуется активами Metro?

Газета «Ведомости» сообщает, что Х5 Retail Group интересуется покупкой активов и доли в капитале германского ритейлера Metro Group AG, ссылаясь на Reuters. Переговоры находятся на ранней стадии и в ближайшее время их завершение маловероятно. В сообщении отмечается, что Х5 интересны как активы Metro в продуктовой рознице – гипермаркеты Metro Cash&Carry и Real – в России и в Восточной Европе, так и пакет одного из основателей Metro Отто Байшайма, которому принадлежит около 10% акций компании. Представители Х5 и Metro опровергают факт ведения подобных переговоров.

Перспектива реализация сделки между Х5 и Metro видится нам в настоящее время весьма отдаленной. Напомним, что лишь в конце прошлого года Х5 завершила сделку с ТД «Копейка» и менеджменту компаний предстоит реализовать достаточно значительный объем интеграционных процедур и преобразований, который потребует временных и финансовых затрат. Вряд ли Х5, не дожидаясь первых операционных и финансовых результатов от покупки «Копейки», незамедлительно перейдет к очередной крупной M&A-сделке.

Вместе с тем, не исключено, что при благоприятном раскладе ситуации в отрасли в среднесрочной перспективе Х5 может проявить интерес к розничным сетям, работающим формате Cash&Carry, в том числе и к Metro. Напомним, в прошлом году Компания решила переориентировать порядка 10 магазинов «Карусель» в формат оптово-розничной торговли с элементами Cash&Carry под брендом «Пятерочка-Макси», преимуществом которых будет возможность скидки на 10–15% при мелкооптовых и оптовых покупках. Очевидно, что руководство Х5 видит хорошие перспективы данного формата торговли и предполагает дальнейшее его развитие. В свою очередь, возникает вопрос: насколько интересно немецкому акционеру Metro AG (занимает 3 строчку в рейтинге Deloitte среди крупнейших ритейлеров мира с оборотом порядка 91,3 млрд долл.) продавать свой бизнес Cash&Carry в России, который наряду с магазинами Metro успешно развивает сети гипермаркетов Real и Media Markt? Так, только за 2010 год компания открыла 5 новых торговых центров в России (в Зеленограде, Томске, Калининграде, Пятигорске и Екатеринбурге), продолжив региональную экспансию. Общее же количество ТЦ Metro AG в России составляет 57, которые расположены пока только в 39 регионах страны. Таким образом, вполне очевидны перспективы развития бизнеса Metro в России. Принимая все это во внимание, сейчас говорить о сделке Х5 и Metro, на наш взгляд, преждевременно.

Что касается бумаг Х5 и ТД «Копейка», то наиболее интересными выглядят облигации последней, поскольку их доходность все еще дает возможность небольшого апсайда порядка 20–30 б.п., в том числе и по отношению к выпускам «Магнита». Так, доходность облигаций ТД «Копейка» серии БО–1 составляет 8,17% годовых при дюрации 1,37 года против выпуска Магнит–2 (УТМ 7,17%/1,06 года), а серии БО–2 (УТМ 8,56%/2,37 года) против биржевых облигаций Магнита серий БО–1,2,3 и 4 (УТМ 8,21%/2,31 года). Между тем, ликвидность бумаг ИКС 5 Финанс–1 в последнее время минимальная, а по выпуску ИКС 5 Финанс–4 близится оферта (в июне 2011 года).

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

- Предварительный объем консолидированной розничной выручки (без НДС) сети «Магнит» по итогам января 2011 года составил 23,51 млрд руб., что означает рост в размере 51,23% по сравнению с аналогичным

периодом прошлого года. В течение января Компания открыла 30 магазинов, доведя их общее количество до 4 085, а их общая площадь достигла 1,439 млн кв. м. (+34,79% к январю 2010 года). /www.magnit-info.ru/

- Крупнейший миноритарный акционер **ОАО «Дикси Групп»** компания Prosperity Capital Management (PCM) – владеет 12% акций Ритейлера (по состоянию на декабрь 2010 года) – не планирует предъявлять к выкупу принадлежащие ей акции ДИКСИ, которая недавно объявила о намерении купить торговую сеть «Виктория». Причем, директор PCM Алексей Кривошапко отметил, что «сделка с «Викторией» выгодна ДИКСИ и может привести к росту биржевой стоимости акций Компании. Выгода заключается в масштабе, который должен перейти в качественные преимущества, и усилить позиции Ритейлера на локальных рынках. В случае успешного закрытия сделки и исполнения синергии объединенная Компания может зарабатывать принципиально другие деньги по сравнению с тем, что возможно сейчас». Напомним, ранее сообщалось, что акционерам ДИКСИ на внеочередном собрании 10 марта 2011 года предстоит принять решения о выпуске допэмиссии акций Компании и одобрении крупной сделки. Акционеры, голосовавшие «против», или не принимавшие участия в голосовании, могут предъявить свои акции к выкупу. Накануне Ритейлер установил цену выкупа акций на уровне 369 руб. за бумагу, что ниже текущей рыночной стоимости акций ДИКСИ – на вечерних торгах 9 февраля 2011 года одна акция Компании стоила 399 руб. /Интерфакс/

Наш комментарий к сделке: <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-04022011.pdf>

Денежный рынок

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

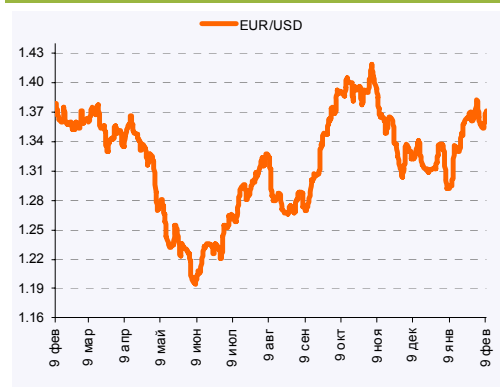
Интрига, сохранявшаяся на рынке перед выступлением Б. Бернанке, удерживала пару EUR/USD в диапазоне 1,361х–1,366х. Напомним, что накануне выступления главы ФРС состоялось выступление президента ФРБ Ричмонда Д. Лэкера, который призывал более тщательно выбирать меры стимулирования, чтобы не нанести вреда восстанавливающейся экономики и не привести к росту инфляции, тем самым дал повод предполагать о готовящихся серьезных решениях со стороны регулятора. Однако Б. Бернанке во вчерашнем выступлении сообщил о том, что, несмотря на сокращения уровня безработицы за последние два месяца и позитивную динамику в восстановлении деловой активности, экономика страны нуждается в дальнейшем стимулировании. Кроме того, прозвучал намек на возможное досрочное сворачивание программы «Q2» и переходу к следующему этапу – «Q3», аргументируя возможность этого инфляцией, которая в данный момент находится на низком уровне. Подводя итоги, можно сказать, что дальнейшая кредитно–денежная политика по–прежнему будет основана на продолжении количественного смягчения, только уже с более жестким контролем, инфляционной компоненты.

Реакция инвесторов не заставила себя ждать: по международному валютному рынку прошла волна продаж американской валюты. Пара EUR/USD достигла уровня 1,374х, но после небольшой коррекции, спровоцированной фиксацией прибыли спекулянтами, снизилась до отметки 1,373х.

На внутреннем валютном рынке вчера наблюдалось небольшое ослабление рубля. Торги в течение дня проходили без особых потрясений и, по всей ведомости, компенсировали резкое движение вниз в начале недели. По итогам дня доллар подорожал на 5 коп. до 29,33 руб., а бивалютная корзина стала стоить 34,18 руб., то есть дороже на 13 коп. На наш взгляд, опасений ослабления рубля до уровня 30 руб. за дол. в настоящий момент нет. Стоимость нефти на мировых рынках, хоть и находится на критически высоких уровнях, в ближайшее время не опустится ниже отметки 95 долл. за бар., что само по себе вполне благоприятно для российской экономики.

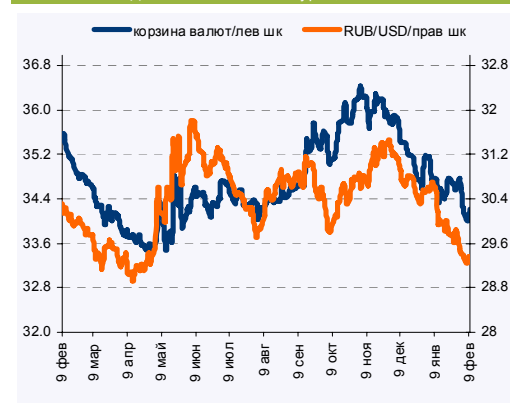
Проводимые вчера аукционы по размещению ОФЗ вызвали ажиотажный спрос со стороны инвесторов, особый интерес проявился к более коротким бумагам. Общий объем ликвидности, который должен «уйти» с рынка, вопреки ожиданиям составил не анонсированные 60 млрд руб., а почти 90 млрд руб. При этом остатки на счетах и депозитах в ЦБ, по–прежнему продолжая увеличиваться, достигли 1577,9 млрд руб., таким образом прибавив 52,7 млрд руб. Стоимость денег на МБК остается на прежнем комфортном уровне, продолжая реагировать соответствующим конъюнктуре снижением.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
10 фев	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.
	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР серии 17 в объеме 25 млрд руб.
11 фев	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ.

Источник: Reuters

Долговые рынки

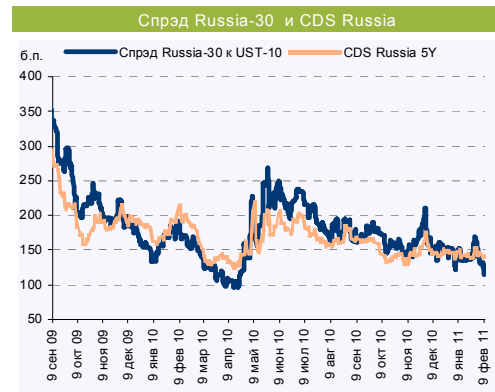
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В среду мировым фондовым площадкам не удалось сохранить ярко выраженный положительный тренд. В Европе снижение индексов составило от 0,03% до 0,65%. Неуверенность участников рынка была обусловлена не только мало выразительными вчерашними статданными и глобальной коррекцией сырьевого сегмента, но и, пожалуй, даже в большей степени, переходящими в активную стадию обсуждениями вопроса о персоналиях, которым предстоит возглавить финансовые европейские регуляторы. Нарастает отсутствие уверенности в том, что А. Вебер будет возглавлять Бундесбанк Германии еще в течение одного срока, спровоцировало слухи, что он не станет замещать Ж. – К. Трише на посту главы ЕЦБ после того, как подойдет к концу его срок.

В США динамика ключевых индексов сформировалась разнонаправленной лишь благодаря попыткам Dow Jones, который смог прибавить за вчерашний день 0,06%, тогда как по остальным было снижение почти на 0,3%. Судя по всему, оптимизма рынку не привнесло вчерашнее выступление Б. Бернанке, отметившего признаки восстановления экономического роста, но признающего сохраняющиеся риски высокого уровня безработицы «еще какое-то время», а также инфляционного давления, которое «требует повышенного внимания». Вместе с тем, общая риторика выступления не укрепила ожиданий ужесточения реализуемой FOMC монетарной политики в ближайшей перспективе. И, вполне возможно, столь «нейтральный» тон стал главным стимулом для оживления спроса в казначейских обязательствах США, где на вчерашнем аукционе по 10-летним UST было зафиксировано увеличение доли покупок участников нерезидентов: до рекордных 71,3% с 53,6% в прошлый раз – в январе этого года. Доходность на аукционе сформировалась ниже рынка днем ранее – на уровне 3,62% годовых против январских 3,35%, при этом bid/cover был фактически на том же уровне. Таким образом, средняя рыночная доходность UST-10 по итогам дня составила 3,65% годовых (-9 б.п.).

Сегодня будет последний на этой неделе аукцион по UST – пройдет размещение 30-летние на 16 млрд долл., результаты которого также могут стать отражением преобладающих настроений. Однако с большим интересом инвесторы ждут первого февральского отчета по безработице в США, а также январского отчета по бюджету.

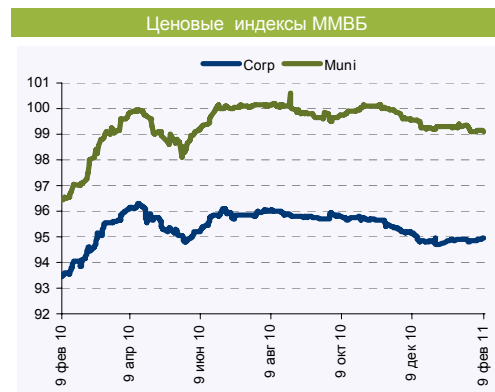
В сегменте российских еврооблигаций вчерашние торги проходили гораздо спокойнее, чем во вторник. День начинался с небольшой коррекции – в пределах 25 б.п., которая главным образом затронула суверенную кривую и длинные корпоративные бумаги. Так, котировки Russia-30 после утренних продаж установились в диапазоне 114,625% – 114,75% и оставались на этом уровне фактически вплоть до окончания торгов. В корпоративном сегменте участники рынка в первой половине дня активнее всего фиксировали прибыль в выпусках ВЭБа, ВТБ, РСХБ, а также ВымпелКома, однако позже «проявились» покупатели, позволившие вернуть цены на прежние уровни. В то же время для бумаг Газпрома именно вторая половина торгов оказалась более неприятной, когда активизация продаж, вполне возможно, спровоцированных



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

10 февраля 2011 года

10

новостным потоком от компании, сдвинула вниз котировки более длинных бумаг почти на 50 б.п.

Было несколько нарушено и оптимистичное начало торгов по новому выпуску Метинвеста, здесь покупатели несколько поумерили аппетит, предпочтя частично зафиксировать прибыль, заработанную в первый день, следствием чего стала потеря в цене порядка 25 б.п. и смещение ее ниже 100%.

На общем фоне выделялись рублевые еврооблигации РусГидро, в которых были активные покупки, продвинувшие котировки выпуска на 50 б.п. вверх. С одной стороны, позитивной стала новость о включении бумаг в Ломбардный список ЦБ, с другой на фоне существующего распределения доходностей на локальном рынке текущие 8,55% годовых при дюрации порядка 3,6 года выглядят привлекательно, предлагая премию к «кривой» ФСК 60 – 80 б.п.

На локальном рынке вчера в очередной раз Минфин постарался «удовлетворить» сформировавшийся на аукционах спрос и в моменте нарастил объем предложения, действуя в соответствии с ранее озвученным принципом. В результате, приток на рынок новых бумаг серии 25078 составил 46 млрд руб. (+21 млрд руб.), а по более длинной серии 25076 – 33 млрд руб. из предложенных 35. Нельзя сказать, что такие результаты оказали серьезное влияние на динамику сегмента ОФЗ в целом – остальные выпуски отреагировали довольно сдержанно, хотя преобладающей стала небольшая отрицательная переоценка (в пределах 5 – 10 б.п.) при довольно скромных оборотах. Складывается впечатление, что основной покупательский спрос концентрируется именно на комфортном отрезке дюрации – порядка 2 лет, чему на 100% удовлетворяет дюрация бумаг серии 25078, что и объясняет почти 3-кратный переспрос на них.

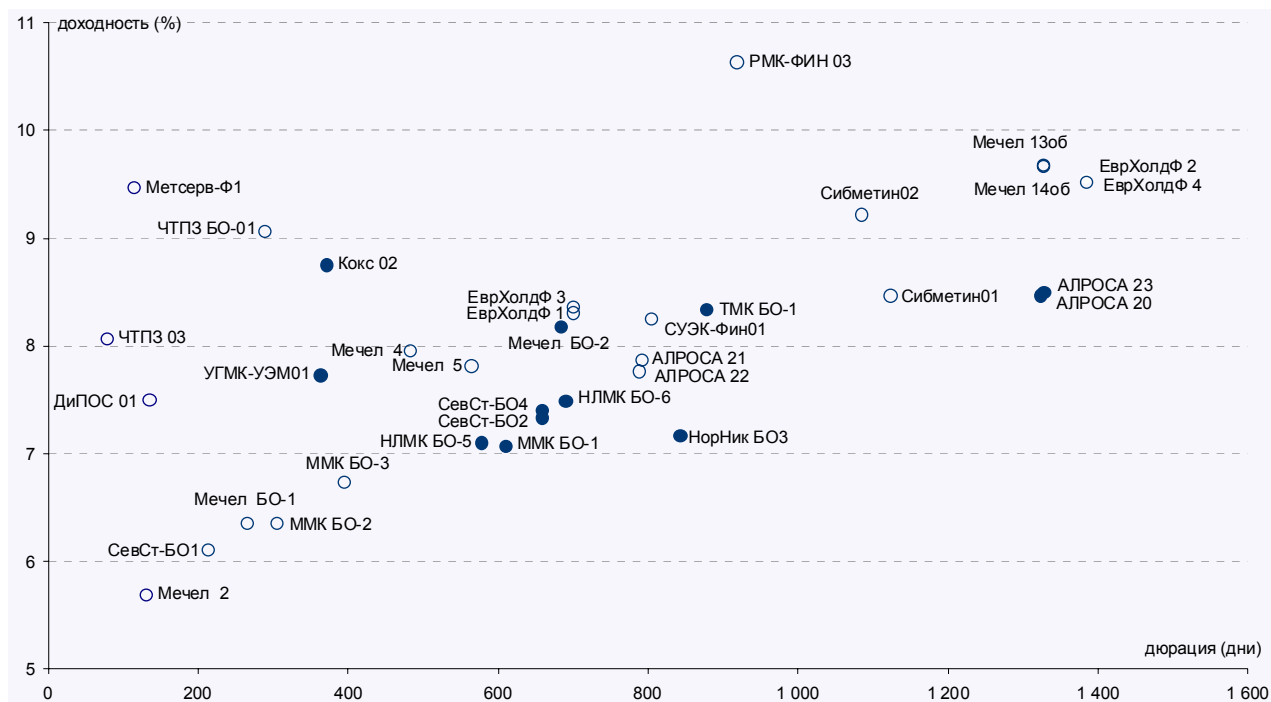
На вторичном рынке основное внимание было сконцентрировано на новых бумагах. Отметим, что «старт» биржевых выпусков, оперативно появляющихся на рынке был весьма успешным благодаря сформировавшемуся при размещении переспросу. Так, наиболее яркой была динамика бумаг НК Альянс, которые прибавили уже более 90 б.п., определив средневзвешенную доходность на уровне 9,08% годовых, более чем на 40 б.п. подорожали бумаги Промсвязьбанка, их доходность по итогам вчерашнего дня составляла уже 8,62% годовых. Облигации КАМАЗа заметно отстают, прибавив лишь 16 б.п., что, на наш взгляд, является справедливым отражением наиболее агрессивной политики установления купона при размещении.

В остальном же динамика торгов была смешанной. Наиболее заметные покупки можно отметить в бумагах Система–2, Система–3, РЖД–14 и ВБД БО6, которые подорожали в среднем на 10 б.п. В то же время продажи были гораздо ощутимее – ценовые потери варьировались в диапазоне 5 – 20 б.п. Выпуски Газпрома, похоже «пострадали» от корпоративных новостей о снижении экспорта в Европу. При этом сегодняшняя публикация отчетных данных за 3 квартал 2010 года вряд ли внесет какие-то коррективы в настроение инвесторов. Что касается остальных: выпусков ВымпелКома, МТС–7 и МТС–8, Северстали, Сибметинвест–1, Транснефть–3, то здесь сложно определить конкретные причины,

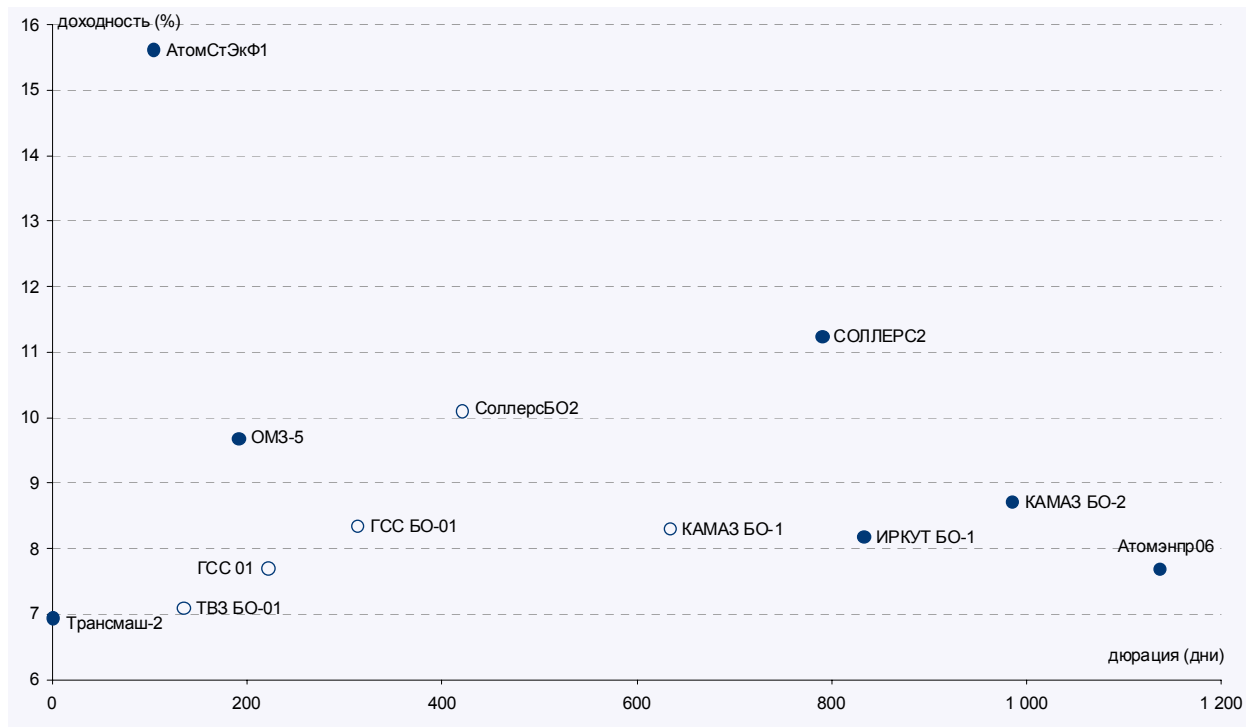
мотивирующие продавцов. Мы не исключаем, что это просто отражение фиксации прибыли и, возможно, замещения уже изрядно переоцененных позиций новым более доходным предложением.

Сегодня ожидается новое предложение ОБР серии 17 и размещение на ММВБ облигаций ЛОКО–Банка, но вряд ли эти события смогут отвлечь инициативу на себя. Судя по всему, динамика торгов будет выражать отсутствие единых взглядов на перспективу, при этом говорить о том, что участники предпринимают какие-либо меры по подготовке к приближающимся платежам по налогам и расчетам с фондами, приходящиеся на следующую неделю, не приходится – имеющийся запас ликвидности позволяет не беспокоиться об этом.

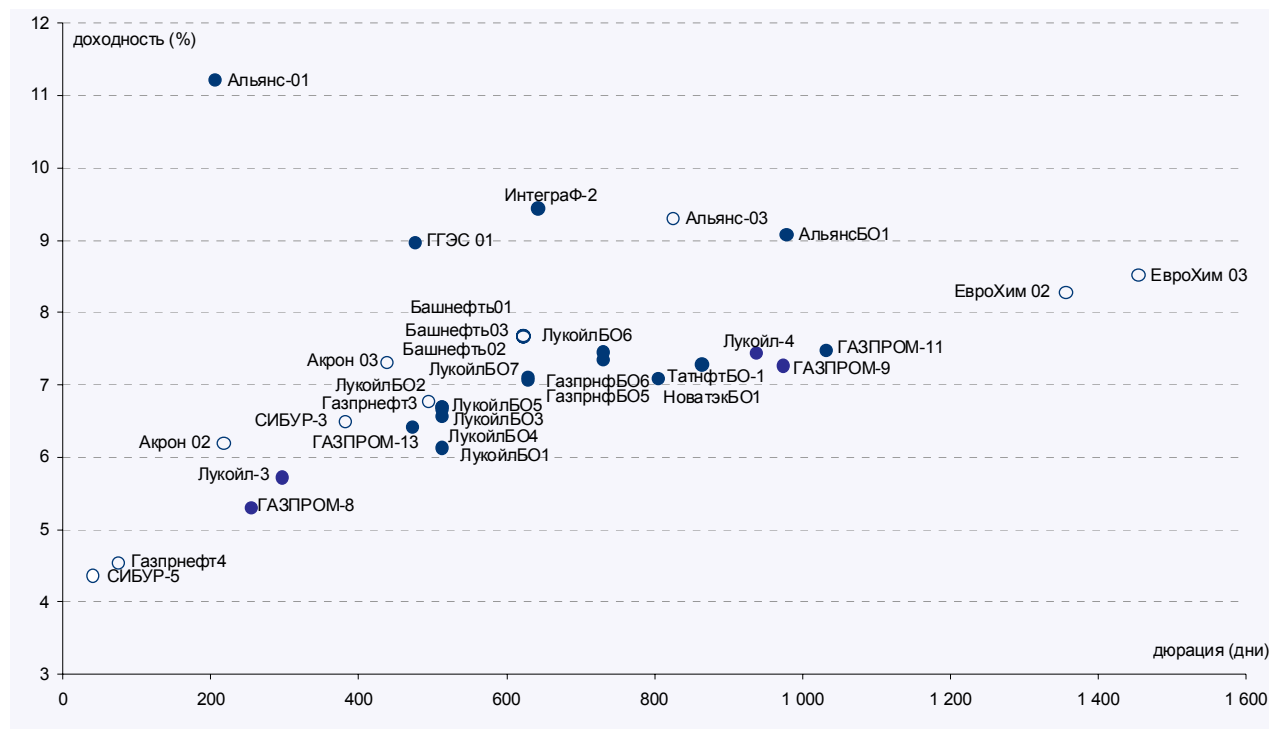
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



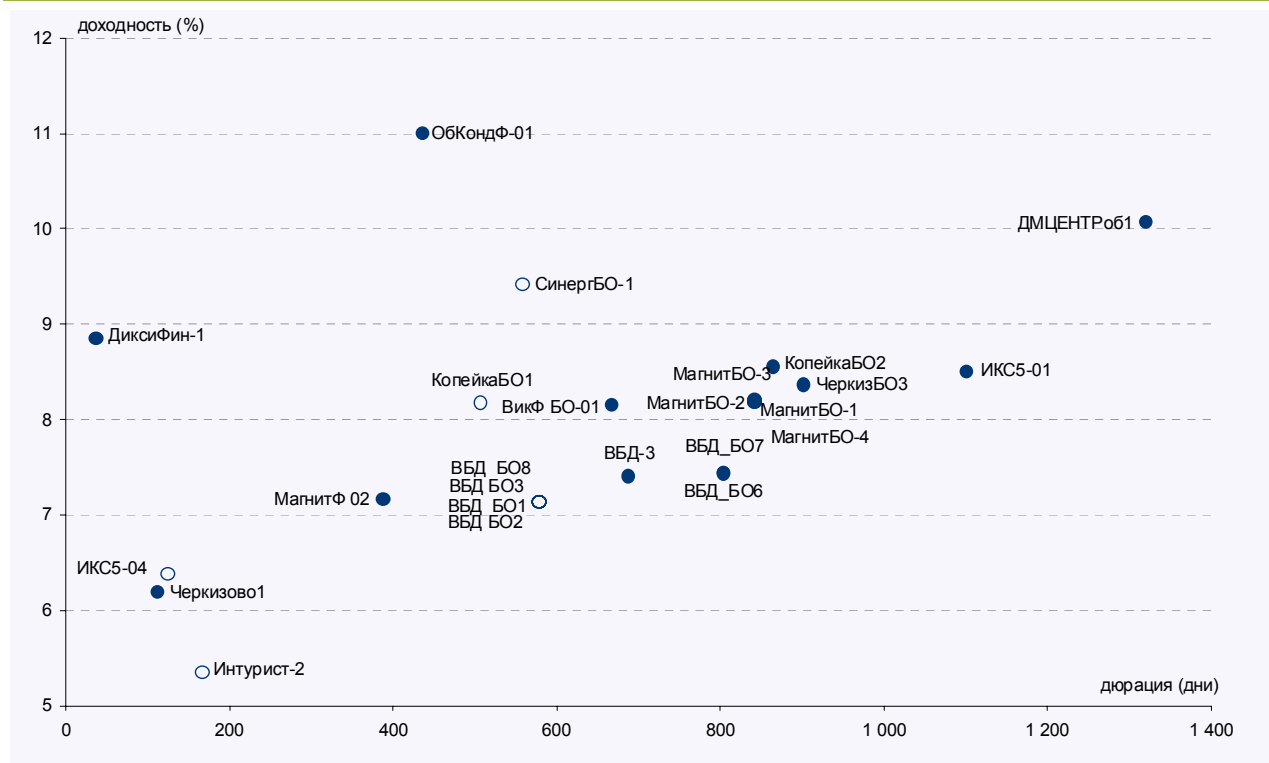
Машиностроение



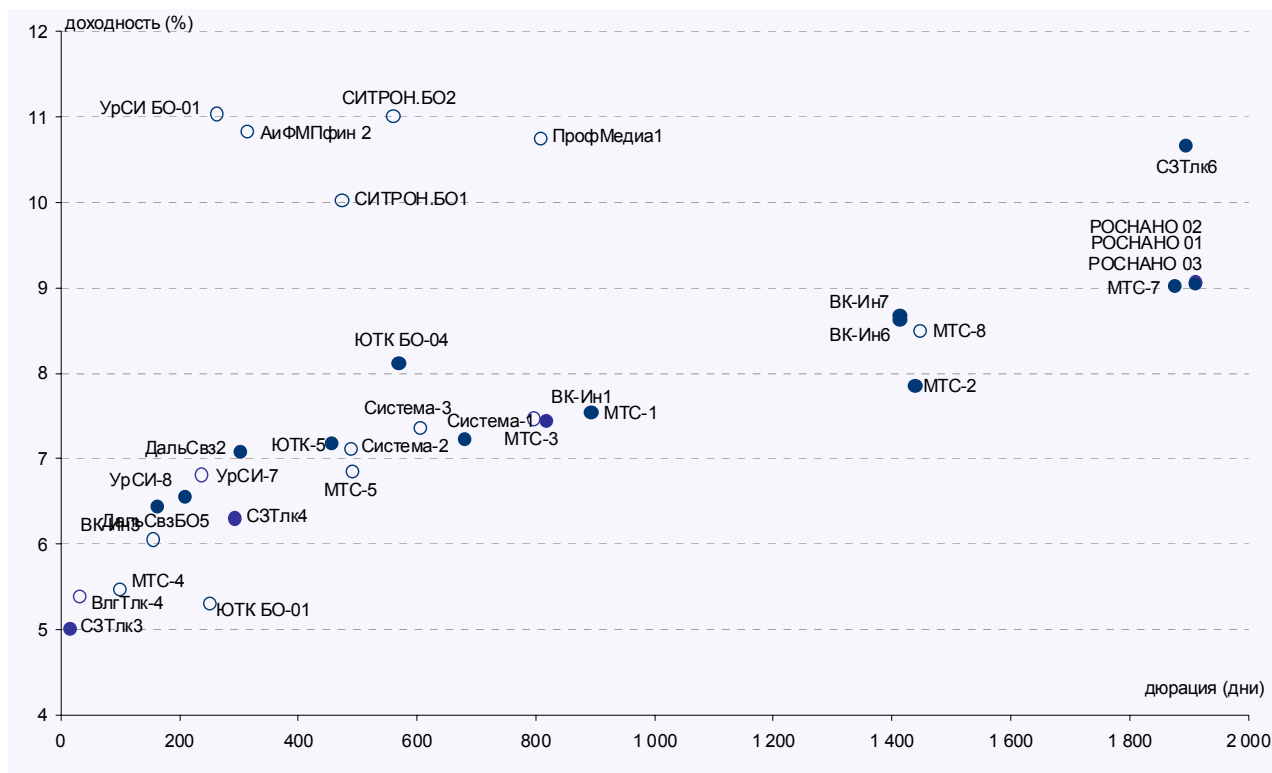
Нефтегазовый сектор, Химия



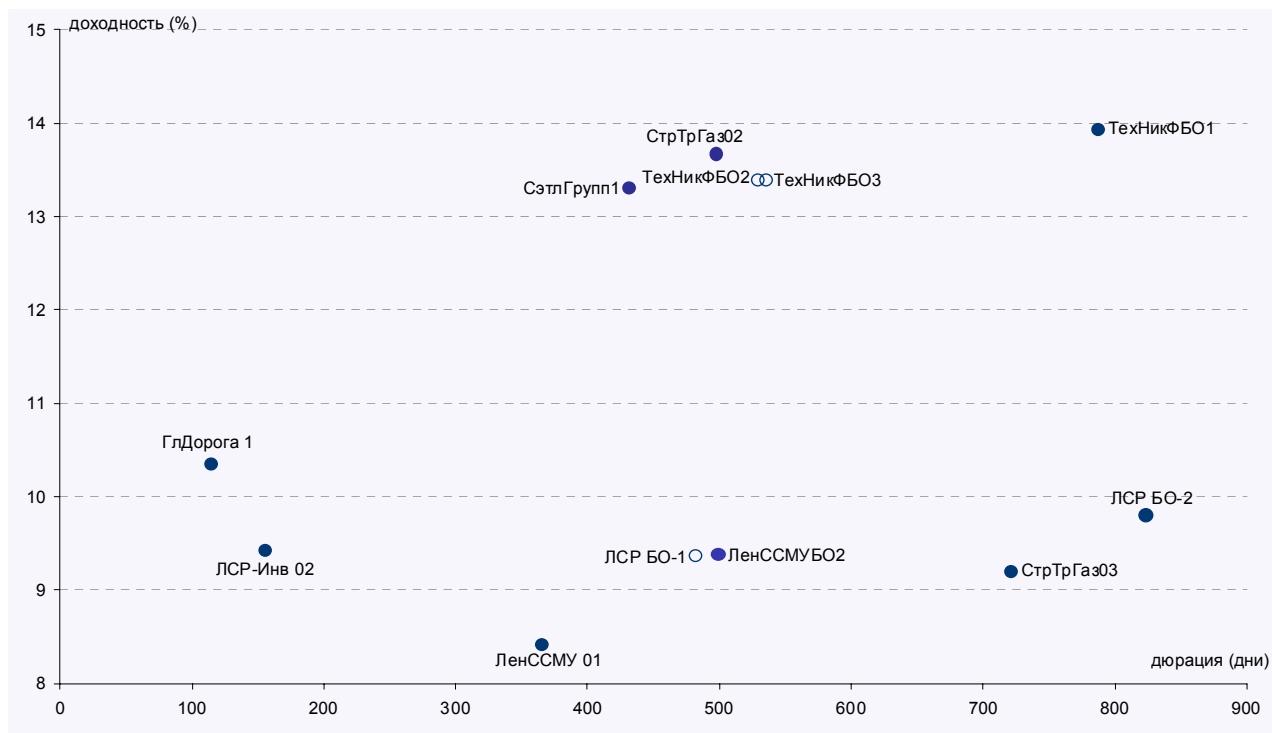
Потребсектор и АПК, Ритейл



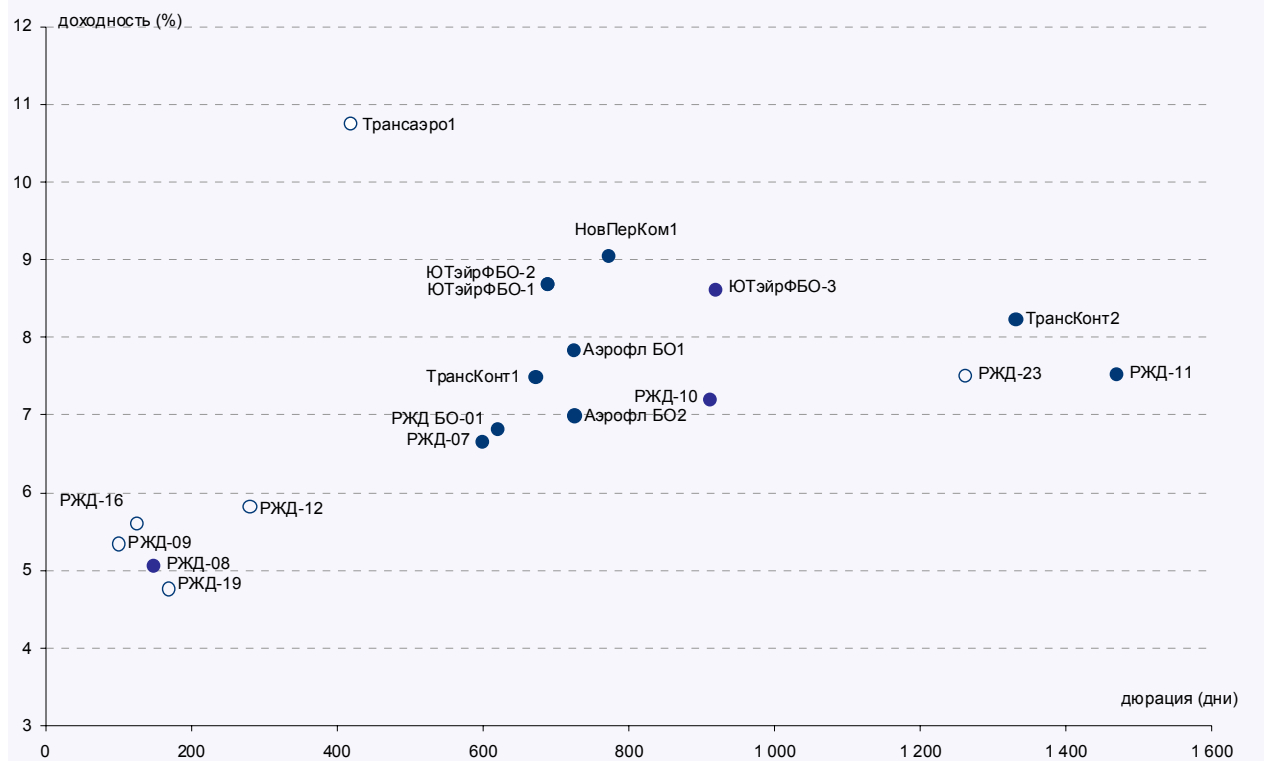
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



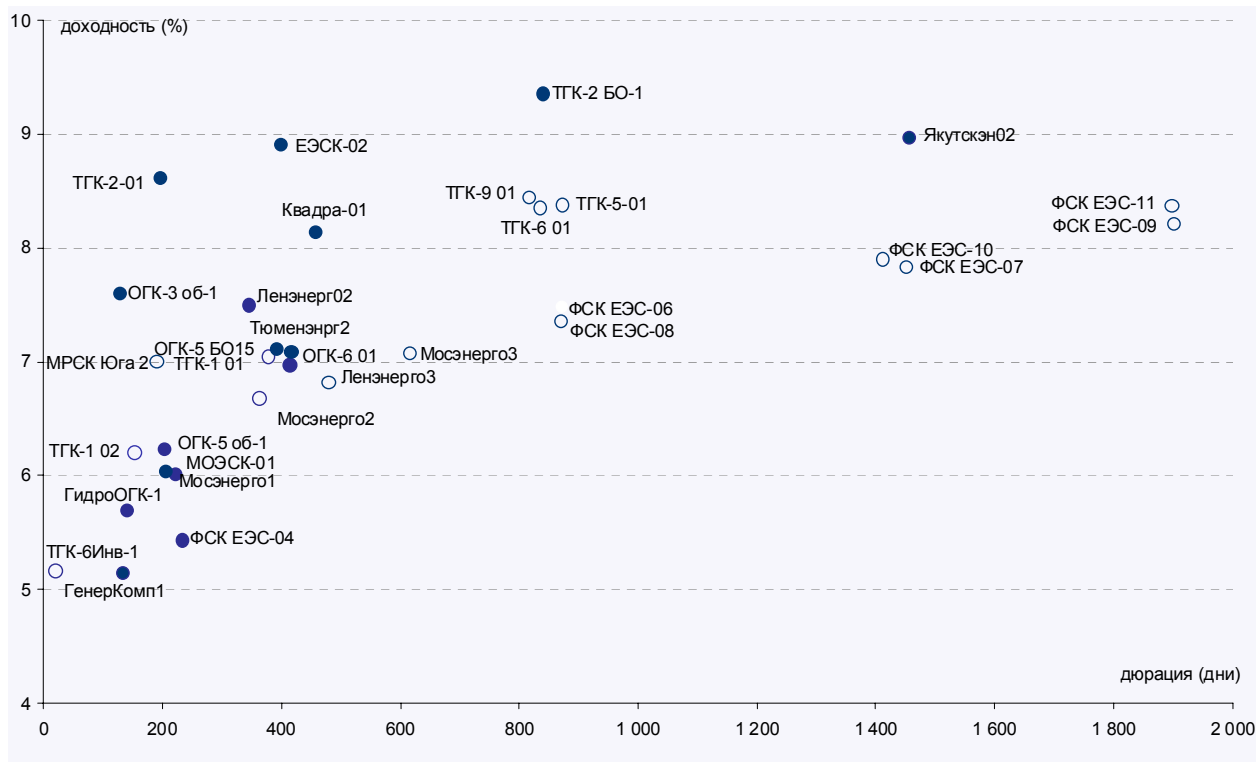
Строительство, девелопмент и стройматериалы



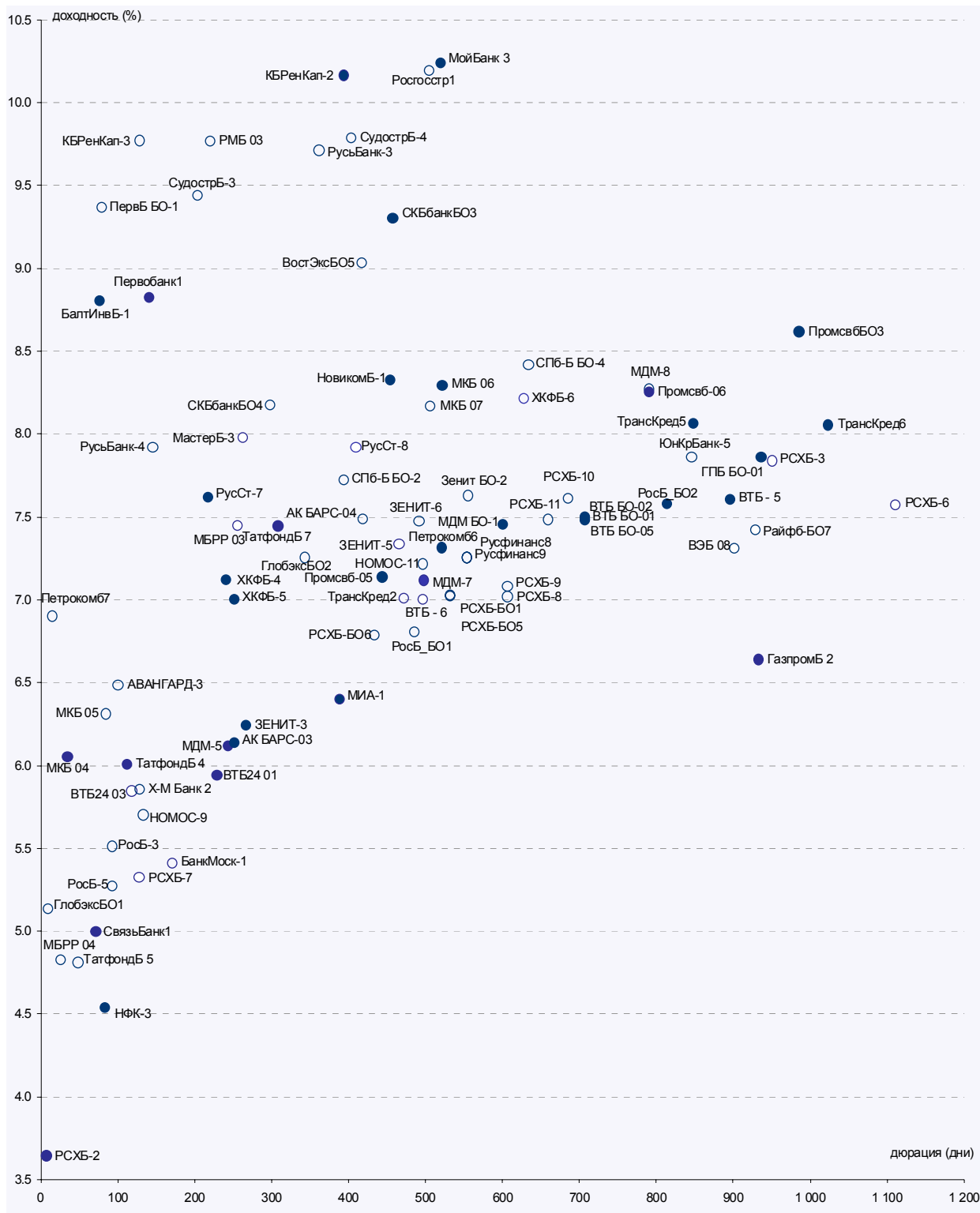
Транспорт



Энергетика

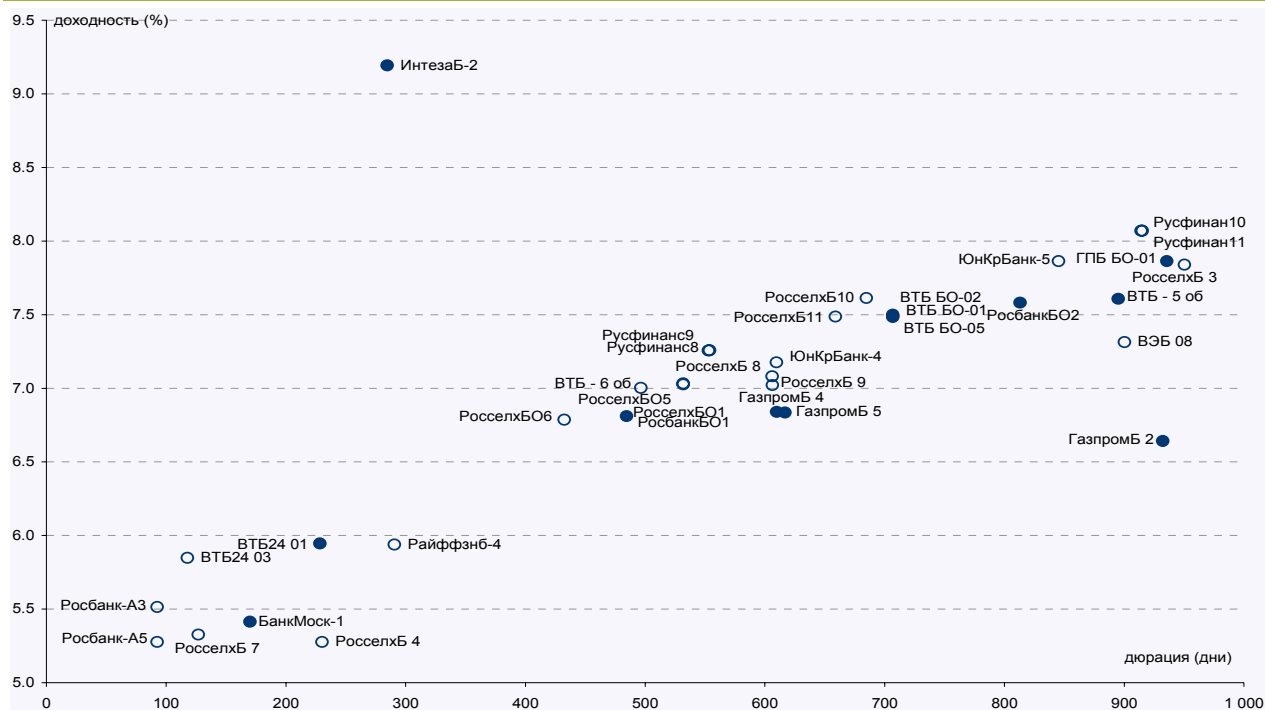


Финансовый сектор

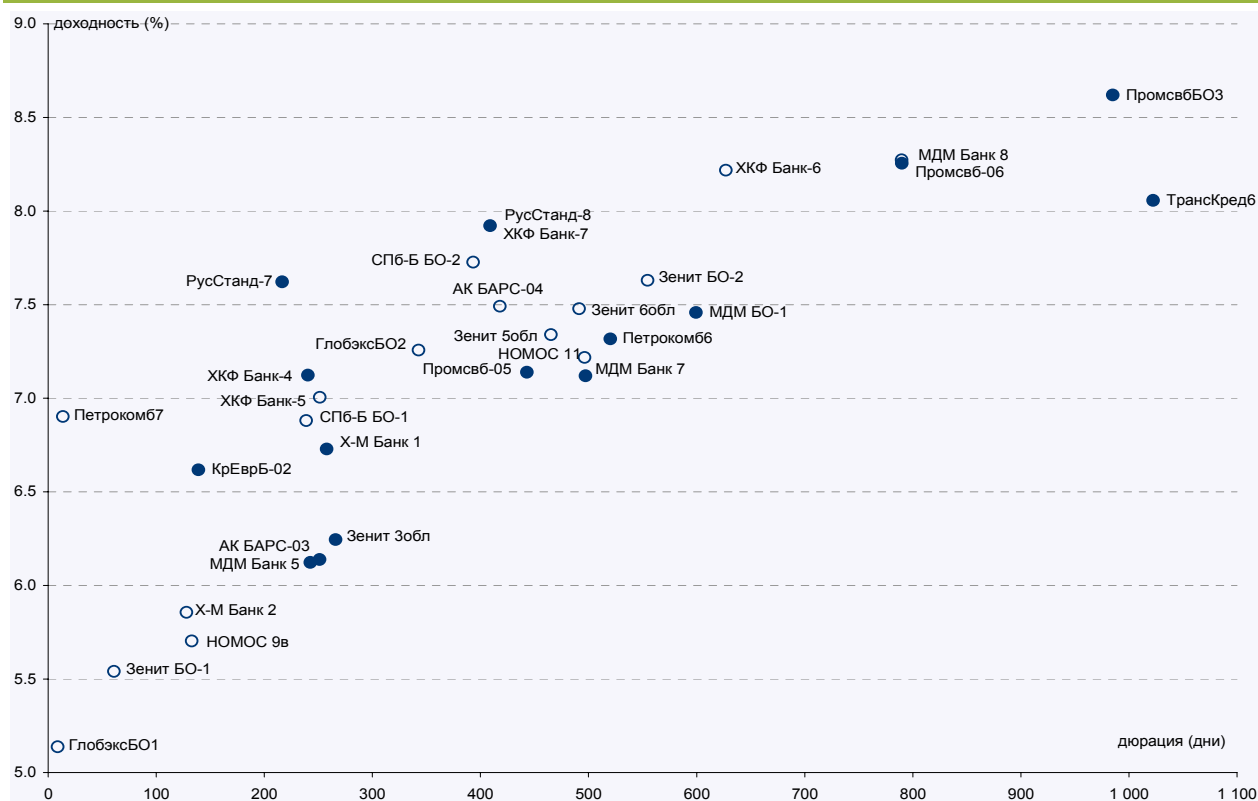


10 февраля 2011 года

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

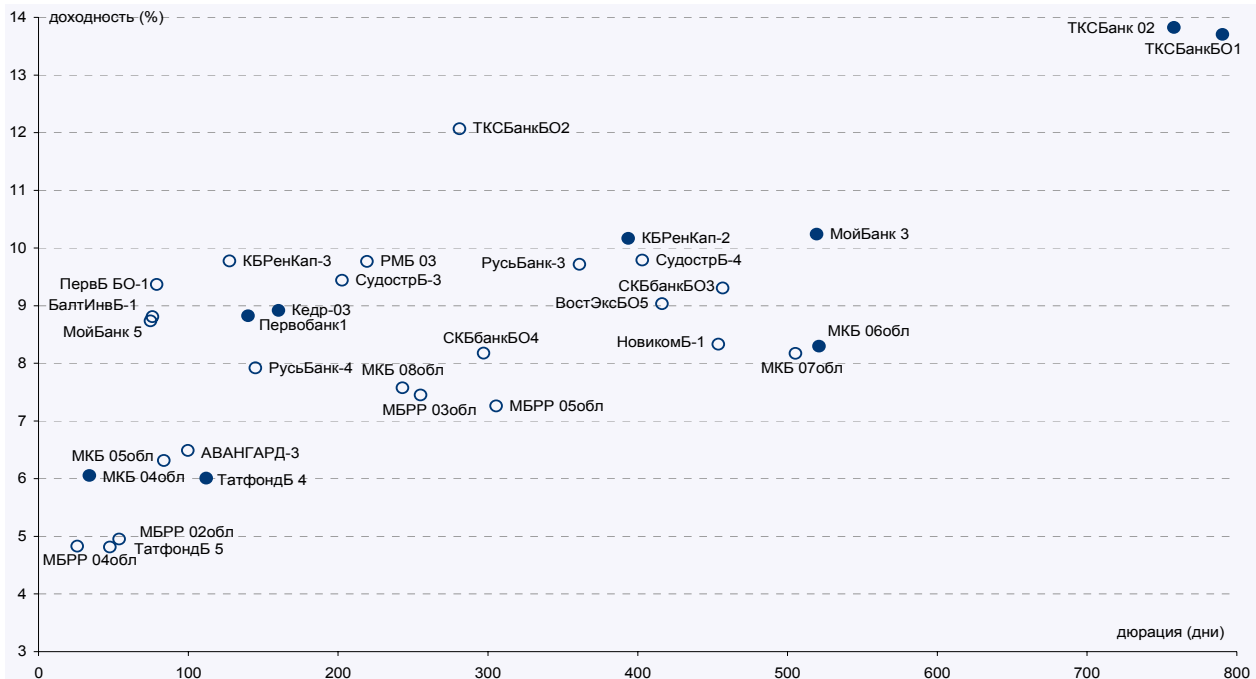


Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» – «ВВ-» / «Ва1» – «Ва3»

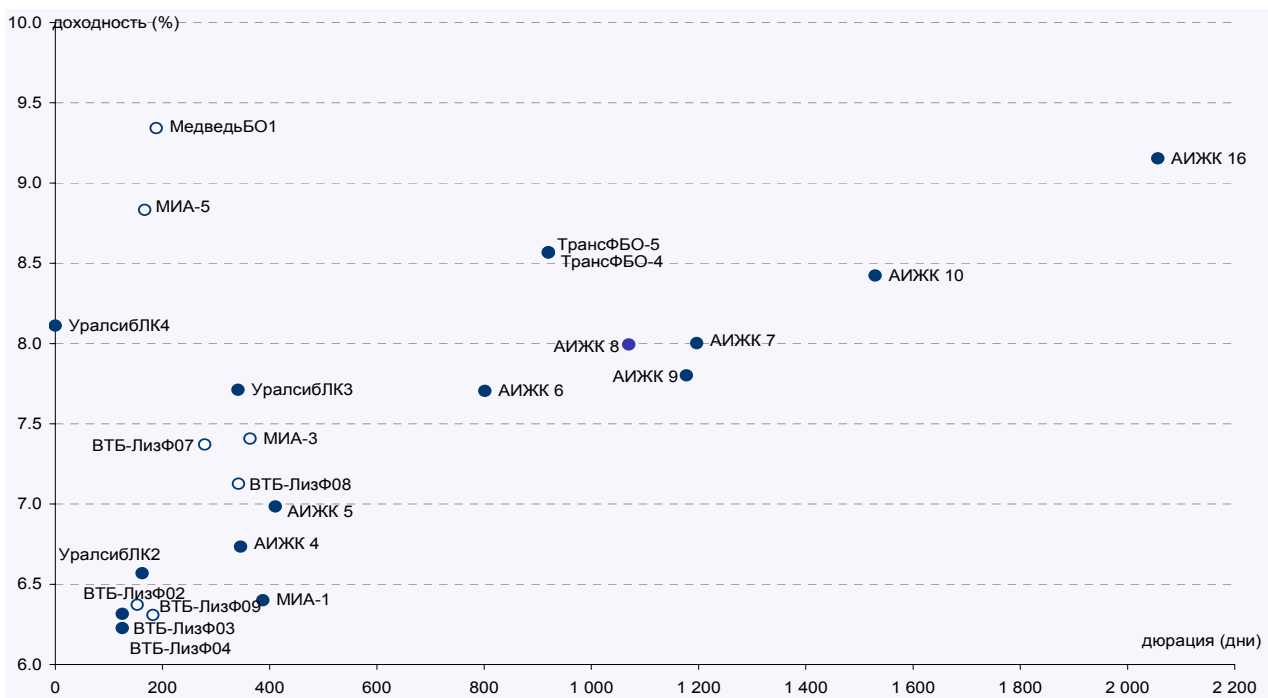


10 февраля 2011 года

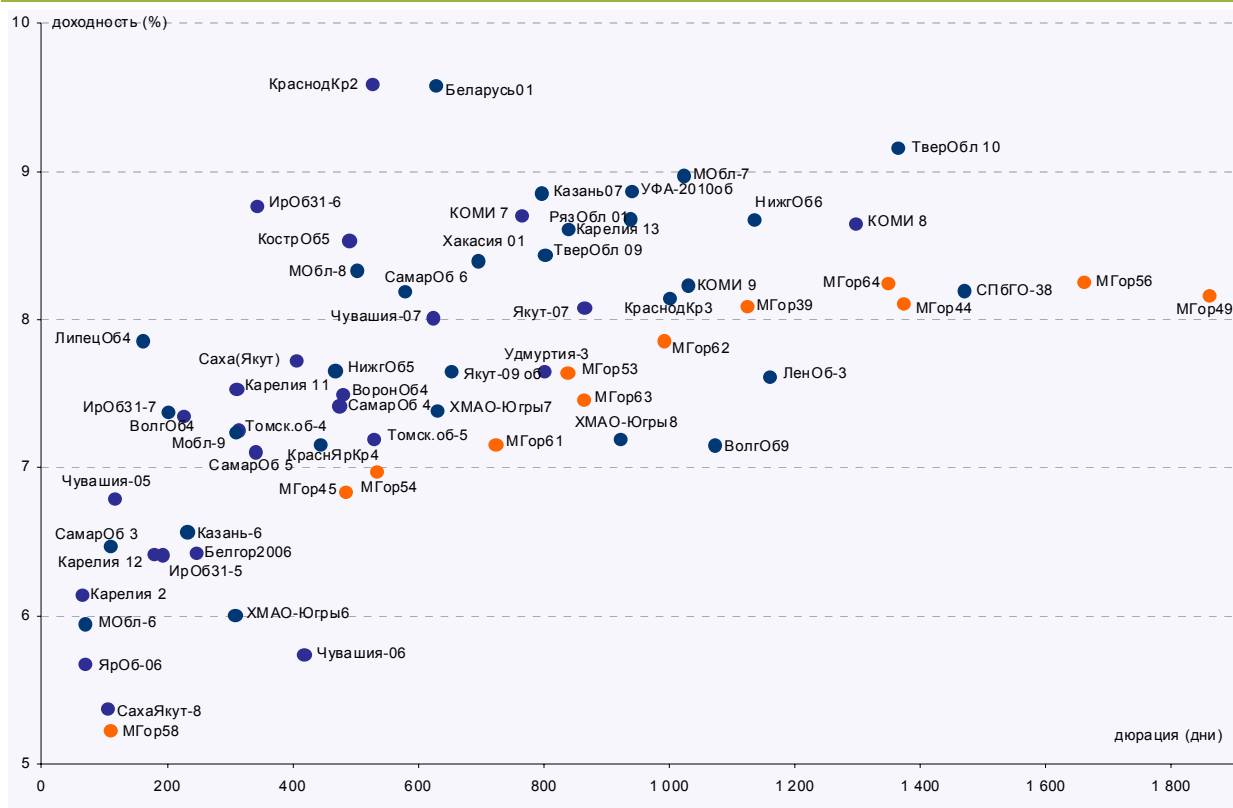
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



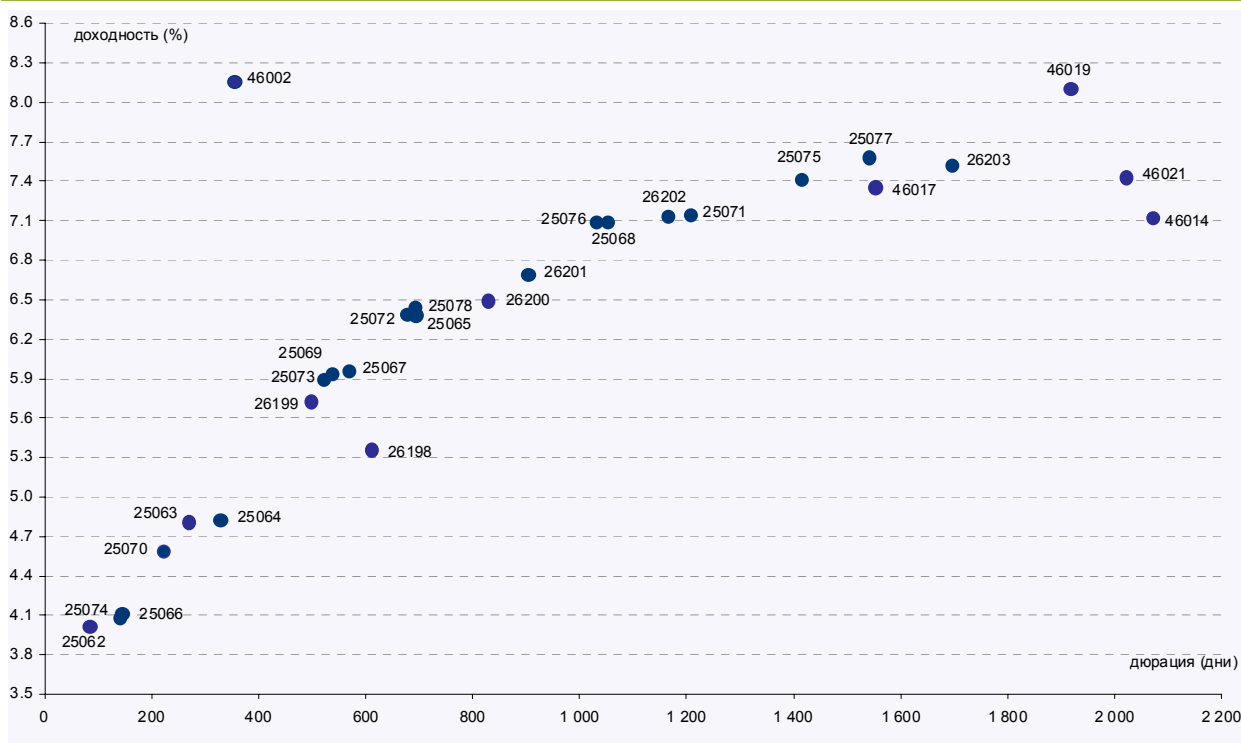
Лизинг и Ипотека



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
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
Аналитика	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полутов 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.