

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

11 февраля 2011 года

Новость дня

По данным Минфина, федеральный бюджет РФ в январе 2011 года исполнен с профицитом в размере 121,54 млрд руб. или 3,6% ВВП.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: облигации ВЭБ–Лизинг.
- S&P понизило рейтинг X5 до «В+» прогноз «Стабильный» – VimpelCom Ltd. следующий?
- Отчетность Газпрома за 9 месяцев 2010 года: нейтрально.
- Altimo и VimpelCom Ltd. предлагают перемирие Telenor. Норвежцы не согласны.
- Банк Москвы, ВТБ, Северсталь, Красноярский край.

Денежный рынок.....стр 8

- Долговые проблемы в Европе напомнили о себе.
- Рубль не желает сдавать позиции.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: все сильнее «раскол» между оптимистами и предпочитающими осторожность.
- Российские еврооблигации: суверенный сегмент старается удержать цены. Неожиданное размещение ВТБ.
- Рублевые облигации: смешанная динамика, но покупки чуть более выразительны, чем в среду.

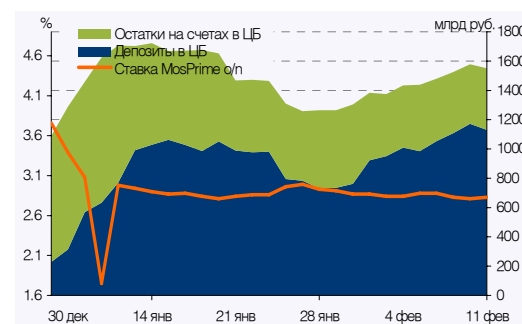
Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.70%	5	33
Russia-30	4.93%	-1	10
ОФЗ 25068	7.09%	0	-4
ОФЗ 25065	6.38%	-1	3
Газпромнефть4	5.26%	71	-40
РЖД-10	7.18%	-4	-17
АИЖК-8	7.99%	0	4
ВТБ - 5	7.50%	-11	-20
Россельхб-8	7.02%	0	15
МосОбл-8	7.92%	9	-60
Mrop62	7.35%	-1	-7
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.98%	0	27
ITRAXX XOVER S14 5Y	398.00	2	-40
CDX XO 5Y	156.10	1	-9
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 676.77	-2.7%	-0.7%
RTS	1 846.92	-2.8%	4.3%
S&P 500	1 321.87	0.1%	5.1%
DAX	7 340.28	0.3%	6.2%
NIKKEI	10 617.83	-0.2%	2.6%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	98.30	-0.6%	8.7%
Нефть WTI	86.73	0.0%	-3.5%
Золото	1 363.80	0.0%	-2.9%
Никель LME 3 M	27 850.00	-1.9%	14.6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Народный банк Китая повысил резервные требования для ряда банков страны. Речь преимущественно идет о региональных банках небольшого и среднего размера.
- Банк Англии оставил базовую ставку на прежнем уровне 0,5%. Объем выкупа активов в размере 200 млрд фунтов стерлингов также был оставлен без изменений.
- По информации ЦБ, положительное сальдо внешней торговли РФ (определенное по методологии платежного баланса) в 2010 году увеличилось на 35,9% – до 151,620 млрд долл. по сравнению со 111,585 млрд долл. в 2009 году. Экспорт в 2010 году вырос на 31,9% – до 400,018 млрд долл. с 303,388 млрд долл. в 2009 году, импорт – на 29,5%, до 248,397 млрд долл. со 191,803 млрд долл.
- Совокупный объем Резервного фонда РФ на 1 февраля 2011 года составил 770,24 млрд руб. против 775,21 млрд руб. на 1 января 2011 года. Объем Фонда национального благосостояния (ФНБ) на 1 февраля 2011 года составил 2,675 трлн руб. по сравнению с 2,696 трлн руб. на 1 января 2011 года. Таким образом, Резервный фонд РФ в январе сократился на 4,97 млрд руб., ФНБ – на 20,99 млрд руб.
- Международные резервы России на 4 февраля 2011 года составили 487,0 млрд долл. Между тем по состоянию на 28 января международные резервы РФ равнялись 484,7 млрд долл. Таким образом, за неделю они увеличились на 2,3 млрд долл.
- По словам министра экономического развития Эльвиры Набиуллиной, Минэкономразвития РФ ожидает инфляцию в феврале на уровне 1,3%. По итогам года еще есть возможность «удержать инфляцию ближе к 7%, если будет соответствующая мировая конъюнктура цен на продовольствие, а, кроме того, многое будет зависеть от нового урожая».
- Поступление налогов в консолидированный бюджет РФ в 2010 году выросло на 22,4% по сравнению с прошлым годом – до 7,695 трлн руб. В том числе поступления в федеральный бюджет увеличились на 28,2% по сравнению с 2009 годом – до 3,207 трлн руб., в консолидированные бюджеты субъектов РФ – на 18,6%, до 4,489 трлн руб.

Рейтинги и прогнозы**S&P понизило рейтинг X5 до «В+» прогноз «Стабильный» – VimpelCom Ltd. следующий?**

Вчера агентство S&P понизило кредитный рейтинг лидеру продуктовой розницы X5 Retail Group N.V. до уровня «В+» с «BB-» прогноз «Стабильный». Агентство также пересмотрело рейтинг двух выпусков рублевых облигаций ООО «ИКС 5 Финанс» серий 01 объемом 9 млрд руб. и 04 на сумму 8 млрд руб. с «BB-» до «В+», поместив его в список CreditWatch с «Негативным» прогнозом. В то же время S&P повысило рейтинг «Копейки» до уровня X5, отзывав их после по просьбе «материнской» Компании.

Главной причиной рейтинговых действий агентства явилась агрессивная стратегия развития Сети, причем катализатором понижения рейтинга стала покупка X5 сети «Копейка» за счет заемных средств. Напомним, 15 декабря 2010 года X5 закрыла сделку с ТД «Копейка» за 51,5 млрд руб. (с учетом долга 16,5 млрд руб.) после ее одобрения Наблюдательным Советом Компании и получения разрешения в ФАС. Структура сделки предполагала 100% оплату акционерного капитала денежными средствами, поэтому для финансирования сделки X5 привлекла 5-летний кредит в Сбербанке на 30 млрд руб., а также воспользовалась другими открытыми в банках кредитными линиями. При этом эксперты S&P ожидают, что соотношение Долга/EBITDA Ритейлера после сделки превысит 4,5х в конце 2010 года и останется выше 4,0х к концу 2011 года. В то время как максимальный уровень долга по данному соотношению для рейтинга «BB-» составляет 3,5х. S&P оценивает финансовые риски X5 как «агрессивные», считая, что приобретение «Копейки» умеренно усилит профиль бизнес-рисков Ритейлера, который по-прежнему оценивается как «приемлемый». Вместе с тем, уровень рейтинга X5 сдерживается «агрессивной стратегией роста и финансовой политикой Группы, а также менее чем достаточной ликвидностью и подверженностью рискам, связанным с волатильностью развивающейся

экономики. Негативное влияние этих факторов компенсируется масштабами бизнеса Сети (крупнейшей в России), диверсифицированным форматом магазинов, эффективностью контроля издержек и потенциальной поддержкой со стороны собственника – консорциума «Альфа-Групп». В свою очередь, прогноз «Стабильный» соответствует ожиданиям S&P, что Х5 будет и в дальнейшем демонстрировать устойчивые операционные показатели и стабильный денежный поток.

Понижение рейтинга Х5 агентством S&P после покупки ТД «Копейка», на наш взгляд, не было столь очевидным, хотя он был помещен на пересмотр в список CreditWatch после объявления сделки в декабре прошлого года. Причиной этому стали заявленные Компанией достаточно приемлемые прогнозы ее кредитных метрик после консолидации финансовых результатов «Копейки». Напомним, сообщалось, что розничный товарооборот объединенной компании по проформе возрастет на 20% до 360 млрд руб. (за 12 месяцев на 30 июня 2010 года), показатель EBITDA – на 16% до 27,7 млрд руб., а соотношение Чистый долг/EBITDA не должно было существенно превысить 3,0х. Отметим, что по данным S&P, Долг/EBITDA у Х5 по итогам 2010 года составит 4,5х, а в 2011 году останется выше 4,0х. Вместе с тем, возможность убедиться в достоверности цифр последнего представится только 19 апреля 2011 года, когда Ритейлер планирует анонсировать финансовые результаты за минувший год по МСФО. В свою очередь, мы считаем, что Х5 удастся обеспечить сильные операционные результаты объединенной компании и добиться стабильности генерировать значительный по объему денежный поток, чему в значительной степени будет способствовать большой опыт менеджмента Сети в интеграционных процессах. Немаловажным для кредитного профиля Х5 является и временная структура кредитного портфеля, которую с учетом долга «Копейки» сейчас оценить проблематично. Тем не менее, учитывая срочность кредитных ресурсов, привлекаемых под сделку, значительная часть нового долга Ритейлера будет иметь долгосрочный характер.

В свою очередь, решительность S&P в части пересмотра рейтингов компаний, участвующих в крупных сделках M&A, реализация которых предполагает увеличению долговой нагрузки (из-за финансирования сделки за счет заемных средств, высокого уровня долга у приобретаемых компаний), наводит на мысль, что агентство не ограничится одним именем. Так, в настоящее время на пересмотре из-за агрессивной M&A-активности находится рейтинг оператора VimpelCom Ltd., который готовит сделку с Wind Telecom. По ее итогам уровень долговой нагрузки объединенной компании может возрасти с 1,32х (по итогам 9 месяцев 2010 года) до 2,7х по соотношению Долг/EBITDA. Кроме того, в структуре данной сделки присутствуют другие риски, связанные с возможной национализацией алжирского оператора Djazzy, которые особенно актуальны на фоне политической нестабильности на Ближнем Востоке. Между тем, Djazzy является одним из основных активов Wind Telecom – по итогам 2009 года на нее приходилось порядка 10% EBITDA объединенной компании. Все приведенные выше факторы, на наш взгляд, вполне могут послужить поводом для S&P понизить рейтинг VimpelCom Ltd. в случае закрытия сделки с Wind Telecom. Кроме того, обращаем внимание на существующие на сегодняшний день различия на одну ступень в рейтингах «ВымпелКом» и МТС от S&P – «BB+» против «BB» соответственно, что, по нашему мнению, не совсем справедливо по отношению к МТС, учитывая ее кредитные метрики.

Безусловно, понижение рейтинга окажет некоторое давление на котировки облигаций Х5, но несущественно, поскольку их уровень уже учитывает ожидания инвесторов в части утяжеления долговой нагрузки Ритейлера после сделки с «Копейкой». Кроме того, ликвидность выпуска облигаций ИКС 5 Финанс–1 минимальная, а по выпуску серии 04 приближается оферта в июне этого года. Что касается биржевых облигаций «Копейки», то новость о повышении S&P ее рейтинга до уровня «материнской» Компании говорит о привлекательности этих бумаг, поскольку их доходность несет спрэд к облигациям Х5 и «Магнита» свыше 20 б.п.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

- Агентство Fitch присвоило ожидаемые долгосрочные рейтинги «BBB» и национальные долгосрочные рейтинги «AAA(rus)» трем предстоящим выпускам приоритетных необеспеченных облигаций ВЭБ–лизинга серий 03, 04 и 05 номинальным объемом 5 млрд руб. каждая. Одновременно Fitch присвоило ВЭБ–лизингу национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)». Другие рейтинги ВЭБ–лизинга: долгосрочный рейтинг

дефолта эмитента в иностранной валюте «BBB»/прогноз «Стабильный», долгосрочный РДЭ в национальной валюте «BBB»/прогноз «Стабильный», краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F3» и рейтинг поддержки «2». Финальные рейтинги облигаций будут присвоены после получения окончательной документации, которая должна соответствовать полученной ранее информации. Ожидается, что облигации будут иметь срок до погашения 10 лет.

Купоны, оферты, размещения

- **КБ «ЛОКО-Банк»** вчера на ММВБ полностью разместил выпуск облигаций серии БО-01 общим объемом 2,5 млрд руб. Книга заявок была закрыта 8 февраля 2011 года. По итогам сбора заявок на ценные бумаги процентная ставка купона облигаций определена в размере 8,5% годовых. Как сообщалось ранее, спрос на облигации «ЛОКО-Банка» превысил 7,5 млрд руб., то есть более чем в 3 раза. Индикативная ставка купона при открытии книги заявок находилась в диапазоне 8,5–9% годовых.
- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ФБ ММВБ начинаются вторичные торги облигациями **КБ «ЛОКО-Банк»** серии БО-01 объемом 2,5 млрд руб. и облигациями ОАО «Меткомбанк» серии 01 объемом 900 млн руб.
- Сегодня в котировальном списке «А» 1 уровня ФБ ММВБ начинаются торги биржевыми облигациями **ООО «ТрансФин-М»** серии БО-01. 3-летний заем общим номинальным объемом 1,25 млрд руб. был размещен в августе 2010 года. В настоящее время облигации указанного выпуска торгуются в котировальном списке «Б» ФБ ММВБ.
- Биржевые облигации **Банка ЗЕНИТ** серии БО-02 включены в котировальный список «А» 1 уровня ММВБ. Трехлетний заем общим номинальным объемом 5 млрд руб. был размещен в сентябре 2010 года. В настоящее время облигации указанного выпуска торгуются в режиме «внесписочные».
- Размещение облигаций **«Кредит Европа Банка»** серии 06 общим объемом 4 млрд руб. на ММВБ состоится 15 февраля 2011 года. Книга заявок на ценные бумаги будет закрыта 11 февраля 2011 года. Ориентир ставки купона понижен до 8,3% – 8,6% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,47% – 8,78% годовых. В настоящий момент проходит сбор заявок на ценные бумаги. При открытии книги заявленный организаторами ориентир ставки купона находился в диапазоне 8,4%–8,9% годовых (доходность 8,58% – 9,1% годовых). Срок обращения выпуска составляет 3 года, предусмотрена 1,5-годовая оферта. Выпуск включен в котировальный список «В» ММВБ.
- 9 февраля 2011 года Банк России зарегистрировал выпуск и проспект облигаций **«Уральского банка реконструкции и развития»** серии 02 общим объемом 2 млрд руб. Срок обращения займа – 3 года.
- **ВТБ** разместил 7-летние евробонды на 750 млн долл. Доходность бумаг составляет 305 б.п. к свопам, что соответствует доходности 6,315% годовых. Напомним, что ВТБ в 2011 году планирует привлечь с внешних рынков порядка 5 млрд долл.
- **Татфондбанк** установил ставку 3–4 купонов облигаций серии 06 объемом 2 млрд руб. в размере 8,75% годовых.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Председатель ЦБ РФ Сергей Игнатьев озвучил ожидаемый рост кредитования в РФ в 2011 году на уровне 25%. При этом интенсивность кредитования увеличится к середине года. Напомним, что ранее ЦБ РФ прогнозировал рост кредитных портфелей банков РФ в 2011 году около 20%. /Интерфакс/
- По данным «Интерфакса», столичное правительство при принятии решения о стоимости приватизируемого пакета акций **Банка Москвы** будет исходить из рыночной капитализации. Акции Банка обращаются на ММВБ,

11 февраля 2011 года

5

анализ итогов торгов показывает, что его капитализация по состоянию на 1 октября 2010 года, исходя из средневзвешенной стоимости бумаг за 6 месяцев, составляет порядка 178 млрд руб. /Интерфакс/

- Федеральная антимонопольная служба РФ удовлетворила ходатайство **ВТБ** о покупке 100% акций **Банка Москвы**. Одновременно ФАС выдала ВТБ предписание об обеспечении после сделки конкуренции на рынках привлечения денежных средств физических и юридических лиц и рынках кредитования. /Интерфакс/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Отчетность Газпрома за 9 месяцев 2010 года: нейтрально.

Вчера Компания представила нейтральные результаты девяти месяцев и третьего квартала прошлого года. Отчетность вряд ли сможет оказать сколько-нибудь значимое влияние на котировки бумаг Монополии. Вместе с тем, внимание участников рынков будет приковано к проводимому дню Инвестора.

Как мы отмечали во вчерашнем комментарии к производственным результатам Газпрома, 2010 год проходил для Монополии под влиянием негативных цен на европейских площадках. Напомним, что Европа формирует порядка 30% оборота Компании. За девять месяцев при росте объемов газа на 4% падение цен составило 11%. Следствием этого стало сокращение продаж на 7%. Вместе с тем, уверенный рост тарифов на внутреннем рынке и стоимости голубого топлива в странах бывшего Советского союза позволили снизить влияние европейского фактора. Поддержка в части роста пришла от дочерних сегментов в части нефтегазопереработки и блока продаж электрической и тепловой энергии, которые соответственно показали рост на 25% и 51%.

Газпром МСФО			
млрд руб.	9 мес. 2009	9 мес. 2010	%
Sales	2 155	2 508	16%
Operating profit	589	775	32%
EBITDA	745	951	28%
Profit for the year	513	678	32%
% income	340	127	-63%
% expenses	383	128	-66%
Operating margin	27%	31%	13%
EBITDA margin	35%	38%	10%
	2009	9 мес. 2010	%
Assets	8 368	8 688	4%
Debt	1 621	1 291	-20%
Long term	1 184	1 065	-10%
Short term	437	226	-48%
Net debt	1 371	975	-29%
Cash and Cash equivalents	250	316	26%
Debt/EBITDA	1.5	1.0	-0.48
Net debt/EBITDA	1.30	0.8	-0.53

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Консолидированная выручка Монополии составила за девять месяцев 2,5 трлн руб., то есть на 16% выше результатов годом ранее. Стоит отметить, что затраты в нынешнем году растут несколько медленнее, что соответственно имеет позитивное влияние на норму прибыли Монополии, изменение которой также было в положительной зоне. Операционная маржа составила 30,9% против значения в 27% за аналогичный период предшествующего года. Однако если смотреть поквартально, то здесь ситуация будет обратной. Так, за третий квартал значение составило 25% против уровня в 31% во втором квартале. Как мы понимаем, виной тому – увеличение стоимости закупаемого газа, а также довольно весомый рост в конфиденциальной строке прочие расходы, которые на сегодняшний день не раскрываются Компанией. Возможно, пояснение этому

представители Газпрома смогут дать на сегодняшнем мероприятии. В части денежного потока, то здесь также результаты девяти месяцев довольно оптимистичные, а вот самостоятельный третий квартал является довольно слабым. Это выражается в отрицательном чистом денежном потоке, обусловленном ростом капитальных затрат за период. Последнее однако не столь значительно отразилось на денежной позиции Монополии, которая по итогам сентября составляла 315,8 млрд руб., что с запасом покрывало краткосрочную часть долгового портфеля в 220,7 млрд руб. Общий размер долга составил на конец отчетного периода 1,3 млрд руб., показав снижение как к значению на начало года (1,6 млрд руб.), так и к итогу первого полугодия (1,35 млрд руб.). Долговые метрики остаются на одном из самых комфортных уровней за последние три года: Debt/EBITDA – 1,0x, Net Debt/EBITDA – 0,8x.

На локальной площадке инвесторы вчера оставили без внимания бумаги Газпрома, а вот на рынке евробондов длинные выпуски Компании попали под волну продаж. Здесь настроения инвесторов, скорее всего, были продиктованы не отчетностью, а более свежими операционными данными, которые оказались ниже прогнозов. Облигации Компании на внутреннем рынке кажутся нам вполне справедливо оцененными. Наибольший интерес может вызывать рынок евробондов, где привлекательно смотрятся выпуски Gazprom 13N и Gazprom 19.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **ОАО «Северсталь»** опубликовало операционные результаты за 2010 год. Так, Компания увеличила выпуск стали на 14%, до 17,04 млн тонн. Объем продаж угля (за вычетом внутригрупповых поставок) в прошлом году вырос на 47%, до 7,679 млн тонн, золота – увеличился на 16% до 602,581 тыс. тройских унций. При этом реализация железной руды снизилась на 23%, до 3,561 млн тонн. Северсталь сконцентрировалась на продукции более высокого передела: продажи проката выросли на 13%, до 13,345 тонн, изделий конечного передела – на 14% до 1,856 млн тонн. Выпуск чугуна Группой в целом за год повысился на 18% до 12,567 млн тонн, при этом основной рост – на 20%, до 8,689 млн тонн – обеспечило подразделение «Российская сталь». Производство стали российским дивизионом за год выросло на 16% до 11,085 млн тонн, при этом североамериканские подразделения за год увеличили выплавку на 9% до 5,966 млн тонн. /Интрафакс/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

Altimo и VimpelCom Ltd. предлагают перемирие Telenor. Норвежцы не согласны.

VimpelCom Ltd. и Altimo предлагают перемирие Telenor, гарантировав норвежскому холдингу его преимущественное право на выкуп допэмиссии VimpelCom Ltd., проводимой в рамках сделки с Wind Telecom. Причем, в случае если сделка будет одобрена, а суд встанет на сторону Telenor, VimpelCom Ltd. берет на себя обязательство созвать внеочередное собрание акционеров по вопросу выпуска акций в пользу норвежцев, а Altimo – поддержать его. Кроме того, VimpelCom Ltd. обязуется до окончания арбитражного процесса не проводить сделок по слияниям и поглощениям, которые могут размыть долю норвежцев ниже 25,01%, а Altimo – не требовать от компании подобных сделок. Вместе с тем, VimpelCom Ltd. и Altimo взамен просят отозвать петицию из Коммерческого суда Лондона на обеспечительные меры по данной сделке. Telenor предложение Altimo и Vimpelcom отвергает. Напомним, Telenor просит суд обязать VimpelCom Ltd. одновременно с выпуском акций в пользу акционеров Wind Telecom выпустить бумаги в свою пользу. Акции и сумма, выплаченная Telenor за них, должны храниться у депозитарного агента до окончания слушаний в Международном арбитраже. По оценке Telenor, речь идет о 2,7 млрд долл. Решение по петиции должны вынести в течение одной-двух недель. /Коммерсантъ/

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Член правления ВТБ Валерий Лукьяненко сообщил, что лимит кредитования правительства **Красноярского края** на 2011 год установлен Банком в размере 5,3 млрд руб., администрации Красноярска – 3 млрд руб. /Интерфакс/

Денежный рынок

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

Европейская валюта находилась вчера под сильным давлением проблем, которые еще недавно отходили на второй план. В очередной раз напомнили о себе долговые обязательства Португалии, высокая доходность по которым вынудила ЕЦБ оказать поддержку в виде выкупа госдолга с рынка. Не исключено, что в ближайшее время подобная ситуация может повториться и с облигациями других стран ЕС, которые в прошлом уже проходили через подобное испытание. Если ранее у инвесторов еще возникала мысль о возможном повышении ставок со стороны ЕЦБ, то после вчерашних событий подобного рода идеи полностью покинули даже самых оптимистично настроенных игроков. Борьба с постоянно растущей инфляцией в европейском регионе, это как это показал вчерашний день, также может быть перенесена на неопределенный срок. Экономический рост в отдельно взятых странах, к огромному сожалению, не распространяется на государства «второго круга». На фоне столь сильного негатива, данные о росте промышленного производства во Франции и Италии, практически не вызвали никакой реакции.

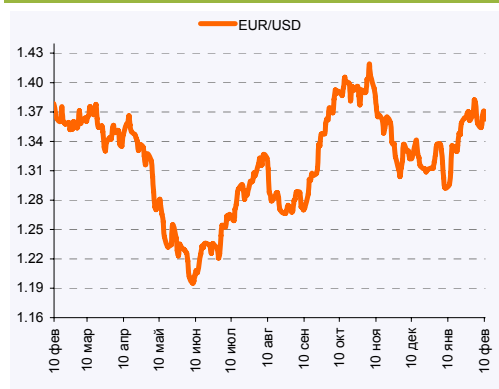
Помимо ослабления евро, и другие события вчерашнего дня были благоприятны для доллара. Опубликованная статистика о сокращении числа первоначальных обращений за пособиями по безработице в США на 28 тыс. чел. оказалась лучше прогнозов и составила 383 тыс. чел., а это, следует отметить, самое низкое значение с начала активной фазы экономического спада. Кроме того, рост оптовых запасов позволяет рассчитывать на увеличение потребления в краткосрочной перспективе. Эти события помогли американской валюте не только взять «реванш» за падение в среду, но и укрепиться на уровне 1,36х.

На наш взгляд, потенциал американской экономики в части возможностей оперативного стимулирования намного выше, чем у стран Еврозоны с большой разрозненностью в экономических процессах.

Ослабление курса рубля на внутреннем валютном рынке, которое наблюдалось со вторника, не смогло перерасти в устойчивый тренд. Вчера во второй половине дня можно было наблюдать череду продаж долларов, которая спровоцировала моментальное снижение на 9 коп. По итогам дня USD в секции «том» не изменил своей стоимости (29,32 руб.), однако уже сегодня утром его движение было направлено к отметке 29,3 руб. Ситуация с бивалютной корзиной более красочно демонстрировала нежелание рубля сдавать свои позиции по отношению к мировым валютам: по итогам дня снижение составило 11 коп. до уровня 34,07 руб.

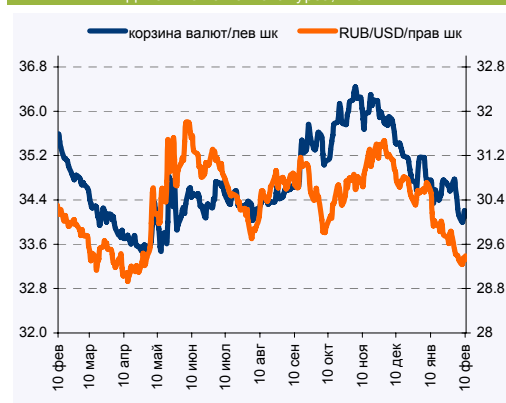
Несмотря на высокую ликвидность банковской системы, проводимый вчера аукцион по размещению ОБР в очередной раз не привлек внимания участников и был признан несостоявшимся. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ снизились на 26,2 млрд руб. и составили 1551,7 млрд руб. Небольшое понижение этого показателя, по всей видимости, вызвано расчетами по размещенным на аукционах ОФЗ днем ранее. Ставки денежного рынка продолжают варьироваться в комфортном для заемщиков диапазоне 2,5– 2,75 %.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
11 фев	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ.

Источник: Reuters

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

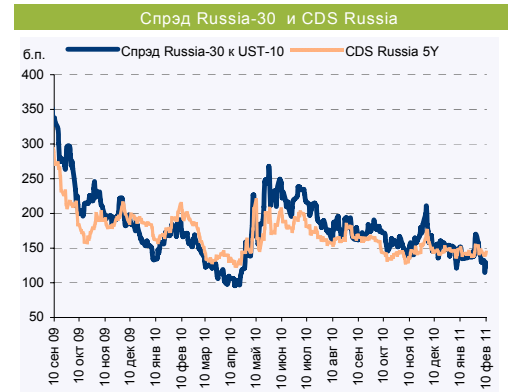
Для глобальных торговых площадок вчера было характерно отсутствие общего тренда. Ключевой причиной подобной разнородности можно назвать постепенно усугубляющийся «раскол» настроений: похоже, что сторонники оптимистичного сценария развития событий готовы игнорировать проявления каких-либо факторов, подталкивающих более осторожных инвесторов к фиксации прибыли. В Европе сразу несколько ключевых аспектов находились вчера в «фокусе»: позиция А.Вебера относительно продолжения его карьеры на посту главы Бундесбанка и текущая ситуация вокруг госбумаг стран ЕС, испытывающих наиболее глубокие сложности с рефинансированием, в частности, Португалии, чьи к выкупу чьих обязательств ЕЦБ был вынужден вновь вернуться, несмотря на то, что принял решение пока приостановить подобную поддержку, с тем, чтобы стимулировать страны к самостоятельному решению финансовых проблем. Кроме того, инвесторы также ждали решение Банка Англии, который оправдал «единство взглядов» на текущую ситуацию с ЕЦБ, сохранив базовую ставку и анонсированный ранее объем выкупа госбумаг неизменными. В результате, в Европе изменение ключевых фондовых индексов варьировалось в диапазоне «+0,26%» – «-0,6%».

Для площадок США, где фондовые индикаторы не продемонстрировали серьезного шага изменений относительно предыдущего дня – сместившись всего на «-0,09%» – «+0,07%», важной была макростатистика, особенно по рынку труда, а также новости из Ближневосточного региона, где более ранние ожидания возможного урегулирования политического конфликта в Египте путем отставки президента Х. Мубарека сместились на «второй план» после его заявления о нежелании уходить. Так, недельный отчет по безработице оказался весьма позитивным, отразив количество новых и действующих заявок ниже прогнозов. Приятными оказались данные и о размерах бюджетного дефицита за январь, который составил 49,8 млрд долл. против ожидаемых 56,2 млрд долл.

В сегменте казначейских обязательств центральным событием был аукцион по 30-летним UST на 16 млрд долл., который, стоит признать, был не столь же ярким, как аукцион среды по 10-летним бумагам. В целом, спрос на новые treasuries, несмотря на предложенную премию, оказался ниже, чем в январе этого года (bid/cover 2,51 против 2,67), однако доля покупателей-нерезидентов возросла до 43,1% с 37,8% (на 13 января 2011 года). 10-летние UST отреагировали на аукцион ростом доходностей – до 3,7% (+ 5 б.п.).

Сегодня «на повестке» дня довольно скромная порция макростатистики: в Европе наибольший интерес вызывают отчеты Франции, Великобритании и Испании, в США ключевым станет прогнозный февральский индекс потребительского доверия Мичигана.

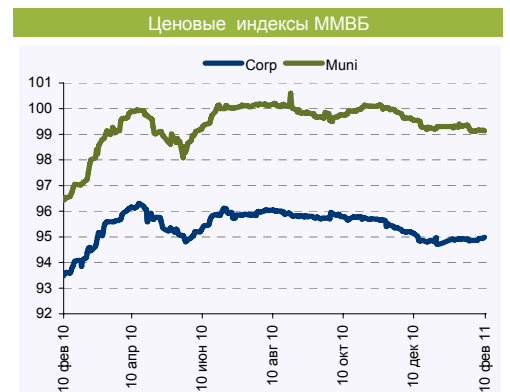
Российские еврооблигации в части суверенных бумаг остаются под давлением неоднородного внешнего фона, однако им удастся поддерживать ценовую стабильность. Так, в первой половине дня бумаги Russia-30 сохраняли котировки на уровне предыдущего закрытия –



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

114,625%, однако затем, поддавшись влиянию негативного тренда с фондовых площадок, где сформировалась понижительная динамика, подешевели до 114,5%. Важно, что это не стало итогом дня – ближе к закрытию вновь появились покупатели и последние сделки проходили по 114,6875%.

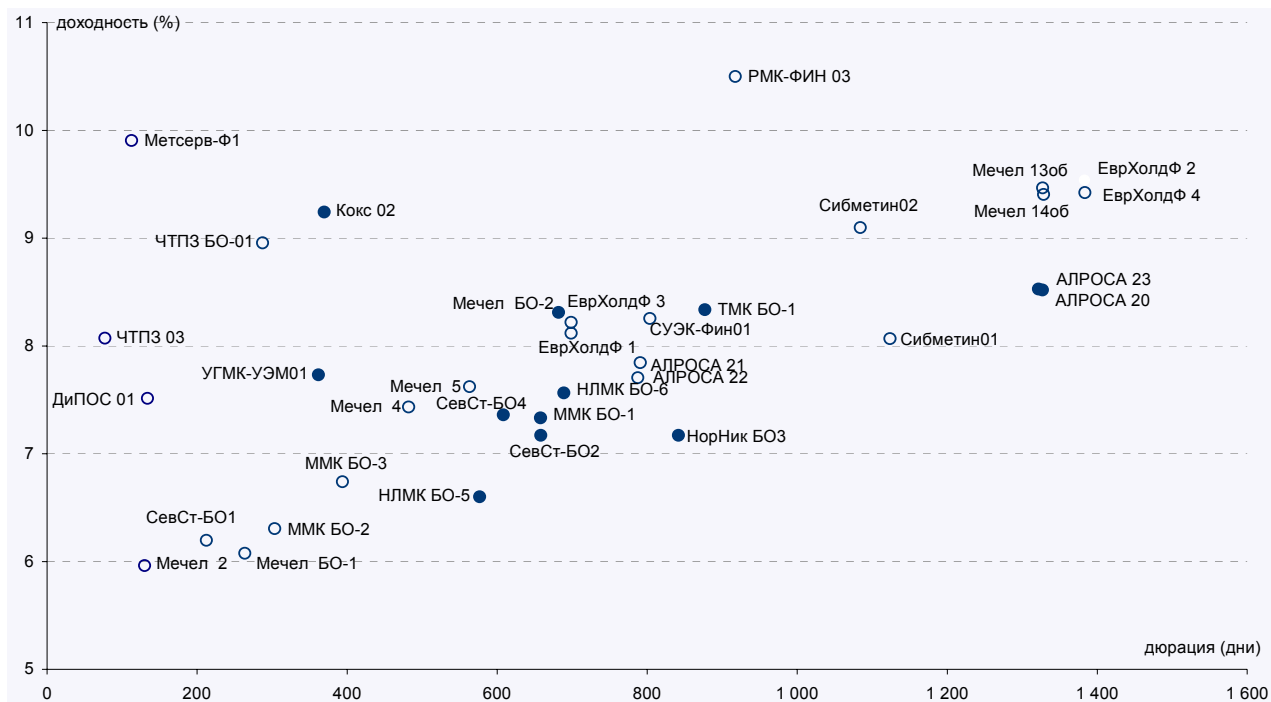
Для корпоративного сегмента евробондов неожиданной новостью стало размещение нового выпуска ВТБ, который весьма оперативно реализовал на рынке бумаг с погашением в 2018 году на сумму 750 млн долл. При этом относительно первоначального ориентира по доходности – премия к свопам на уровне 312,5 – 325 б.п., итогом размещения стала доходность 6,315% годовых (+305 б.п.). Отметим, что на grey market котировки новых бумаг предприняли попытку роста и прибавили порядка 10 б.п., однако все это быстро прекратилось.

Отметим, что для бумаг банковского сектора предложение ВТБ стало причиной ценовой коррекции: по всей кривой ВТБ потери в среднем составили 0,5%. При этом опасения подобных «сюрпризов» от других банков «первого эшелона» – ВЭБа, Сбербанкаа, РСХБ – сдвинули их котировки в пределах 0,25% – 0,375%.

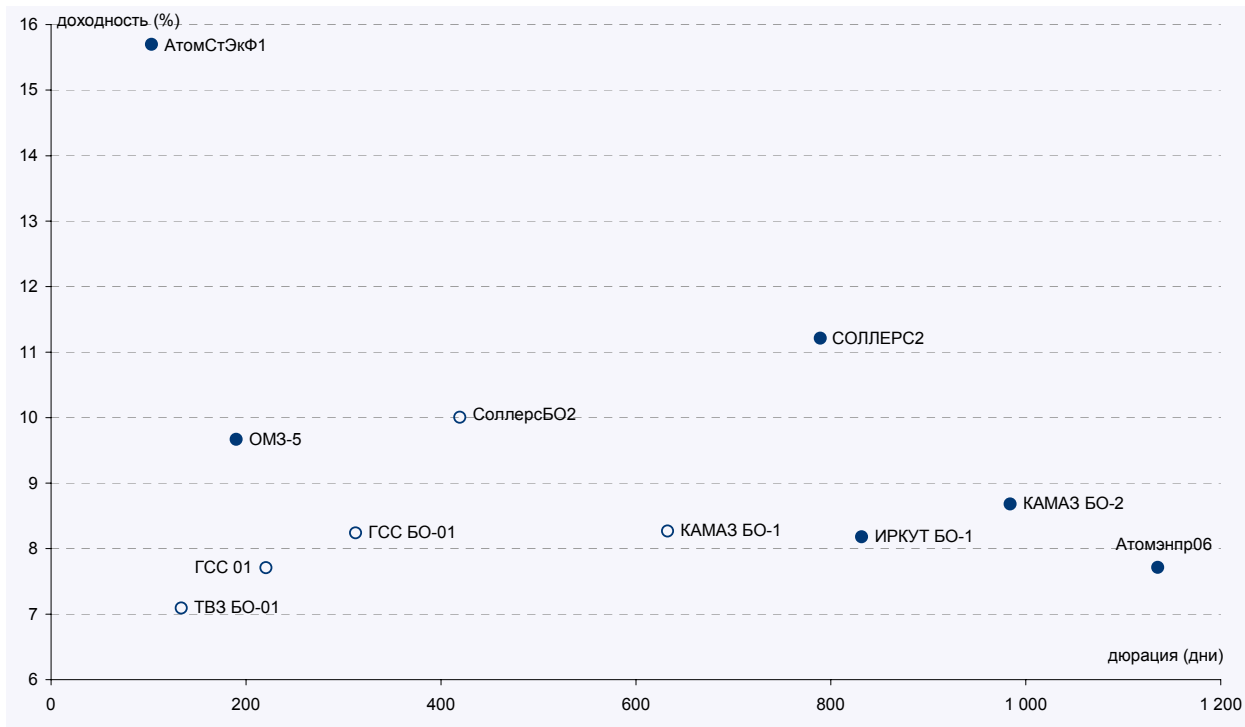
В отдельных корпоративных выпусках, в частности, Северсталь–17, НОВАТЭК–21, ВымпелКом–18 и ВымпелКом–21, положительная переоценка составила 0,375 – 0,5%. При этом длинные выпуски Газпрома находились под давлением продаж и потеряли в цене порядка 50 б.п.

На рынке рублевого долга в четверг оптимизма было чуть больше, чем днем ранее. Подтверждением для такого заключения, на наш взгляд, является как более выразительная положительная переоценка, которая наблюдалась в наиболее ликвидных в последнее время ОФЗ серий 25078, 25076, прибавивших в цене порядка 10 б.п., так и довольно насыщенный список бумаг из корпоративного сектора, также подорожавших после продаж в среду. В среднем на 10 – 20 б.п. подорожали бумаги ВК–Инвест–1, МТС–7 и МТС–8, Газпром нефть–4, оба выпуска Сибметинвеста, ВЭБ–06. Кроме того, продолжили набирать в цене новые выпуски НК Альянс и КАМАЗа, а вот в бумагах ПромсвязьбанкБОЗ вчера появились продавцы, фиксирующие доходы первого весьма успешного дня торгов. Наиболее ощутимые продажи вчера были в выпусках МТС–4, Мосэнерго–2, АЛРОСА–23 и ЧТПЗ–БО1, что касается последнего выпуска, то здесь очевидно проявление разочарования относительно несостоявшегося IPO компании.

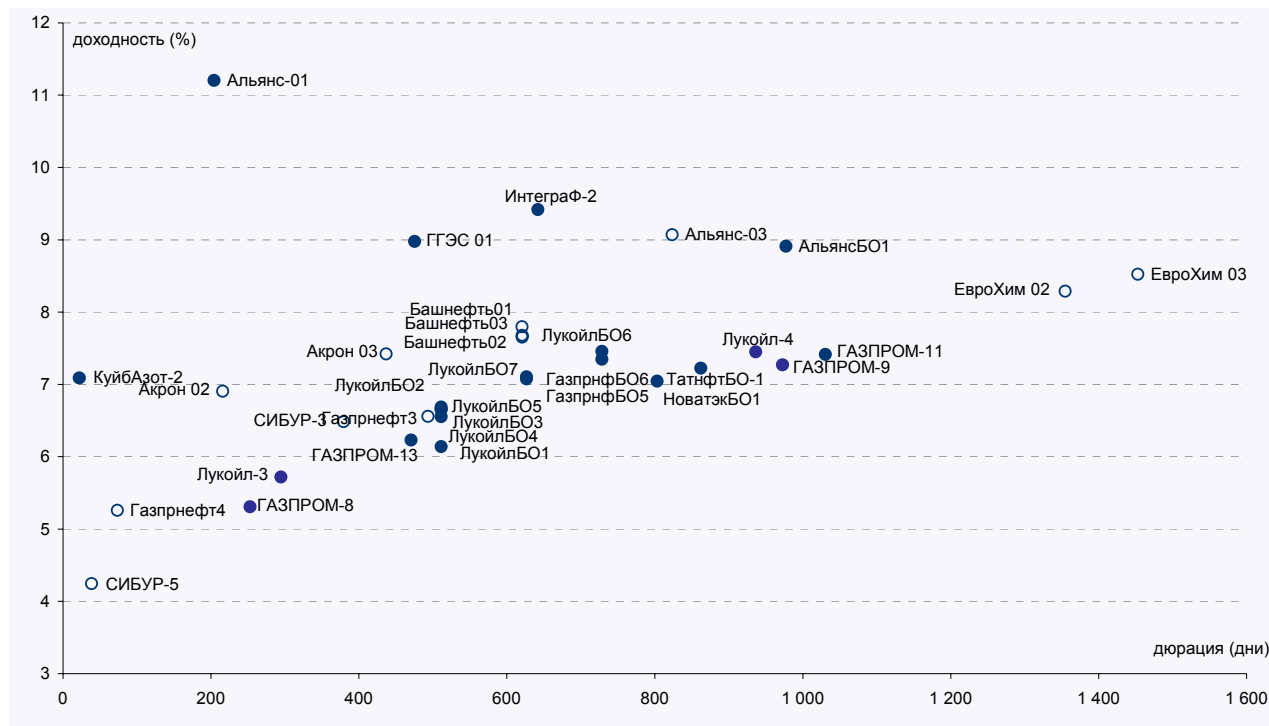
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



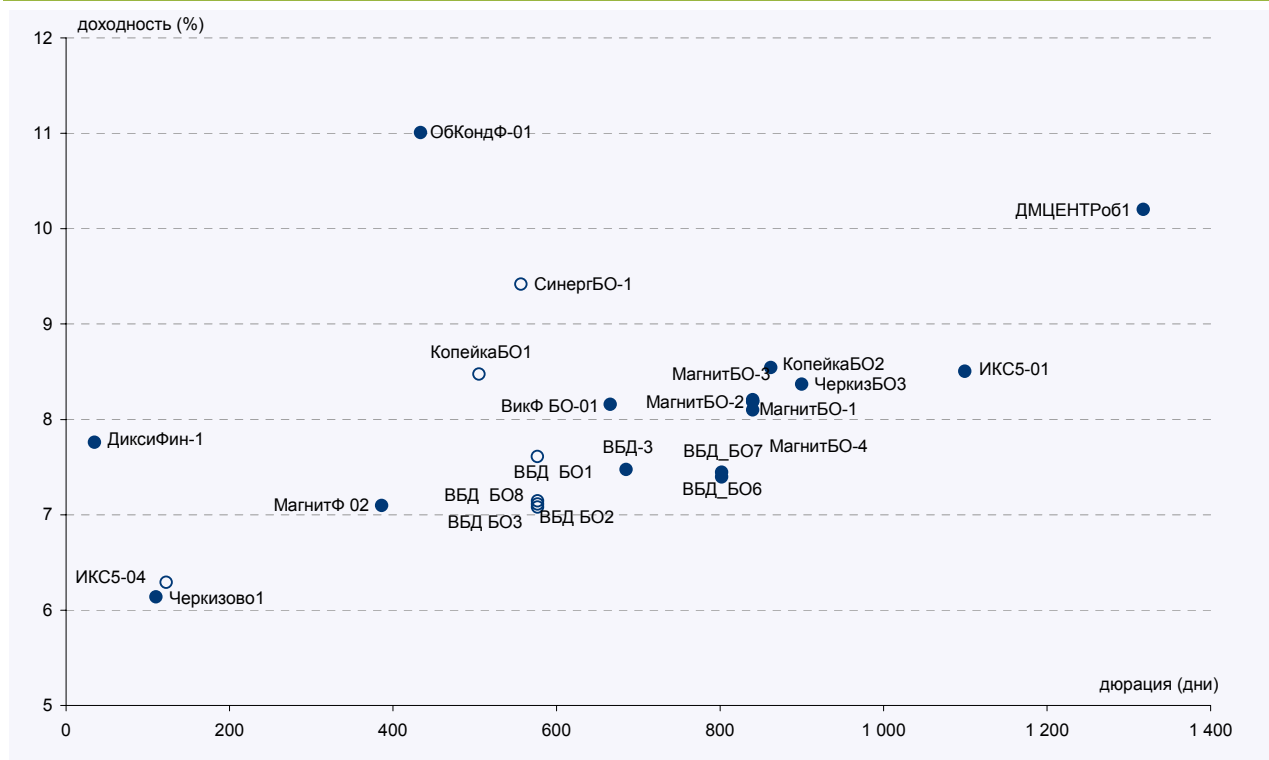
Машиностроение



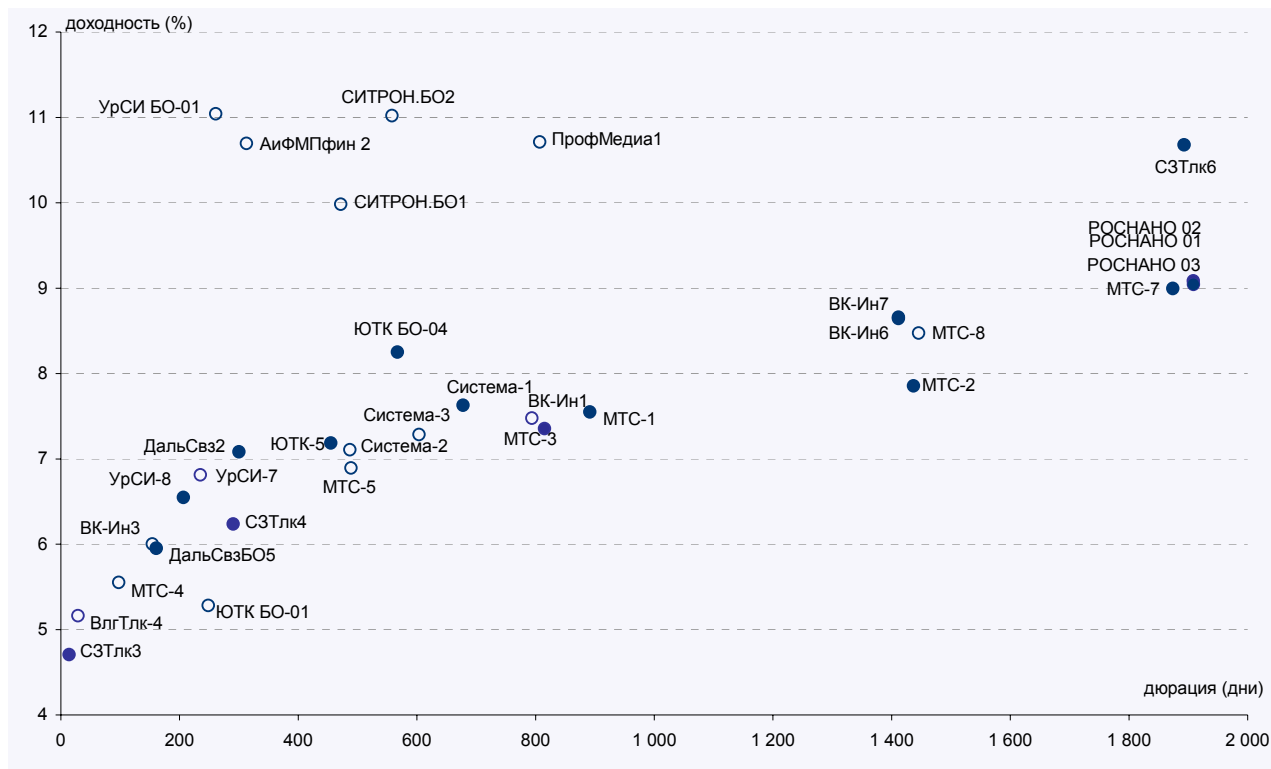
Нефтегазовый сектор, Химия



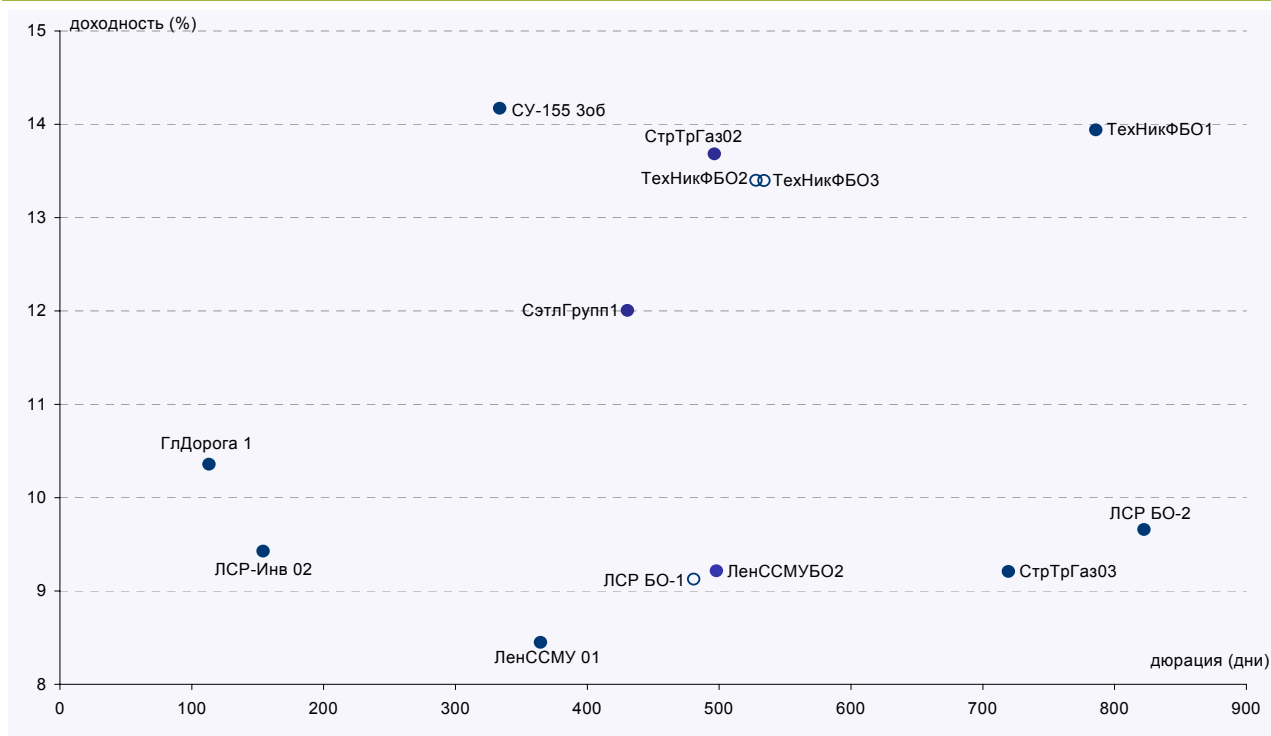
Потребсектор и АПК, Ритейл



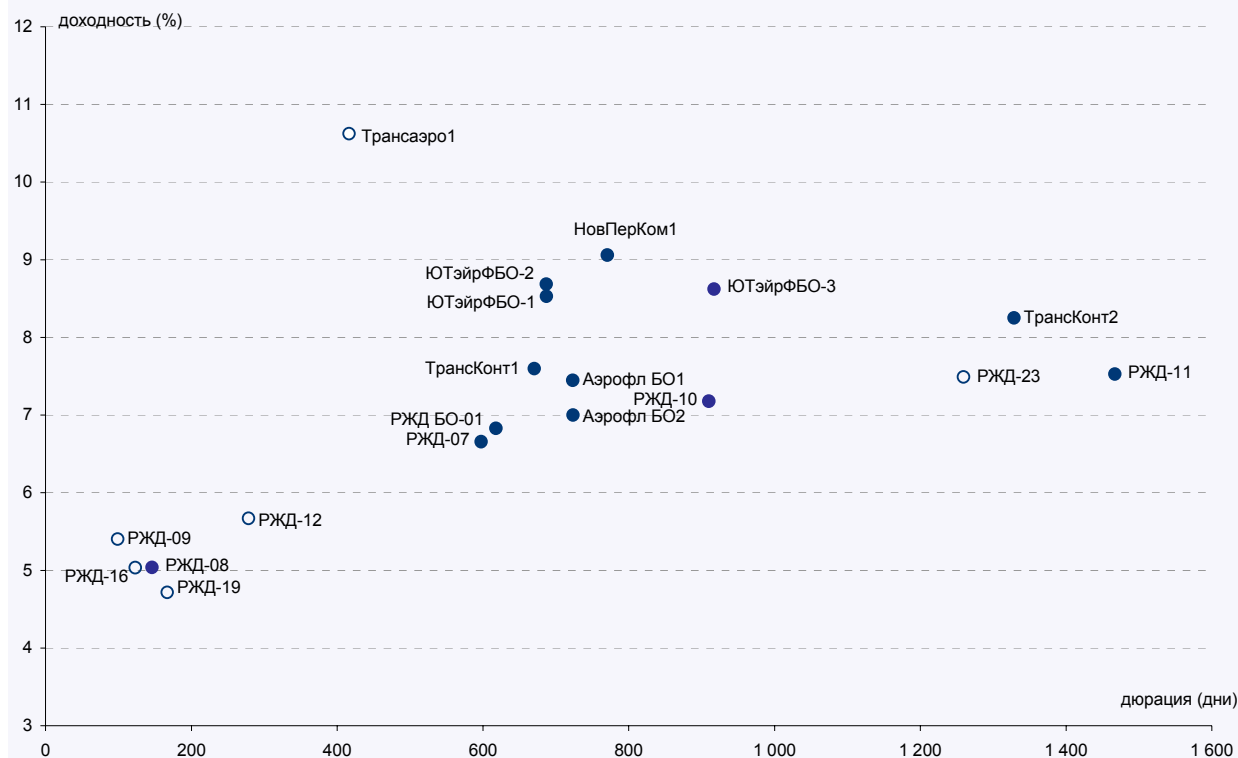
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



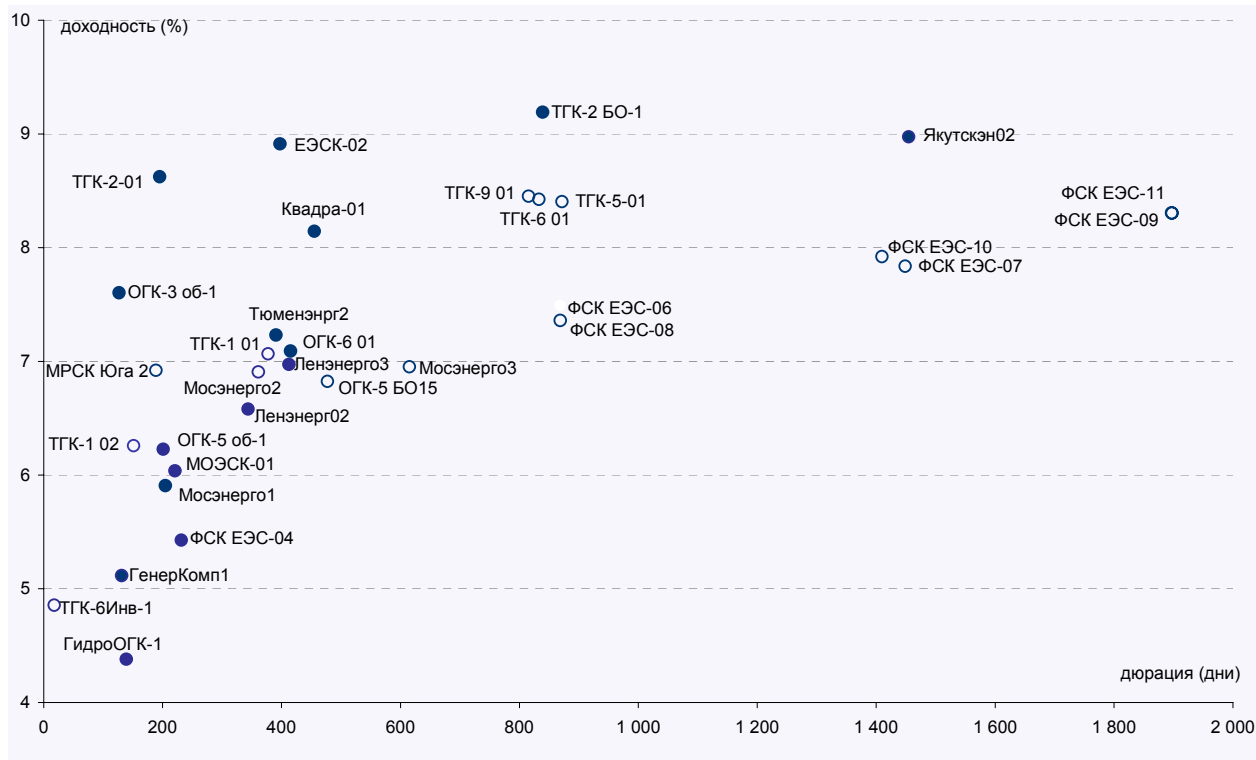
Строительство, девелопмент и стройматериалы



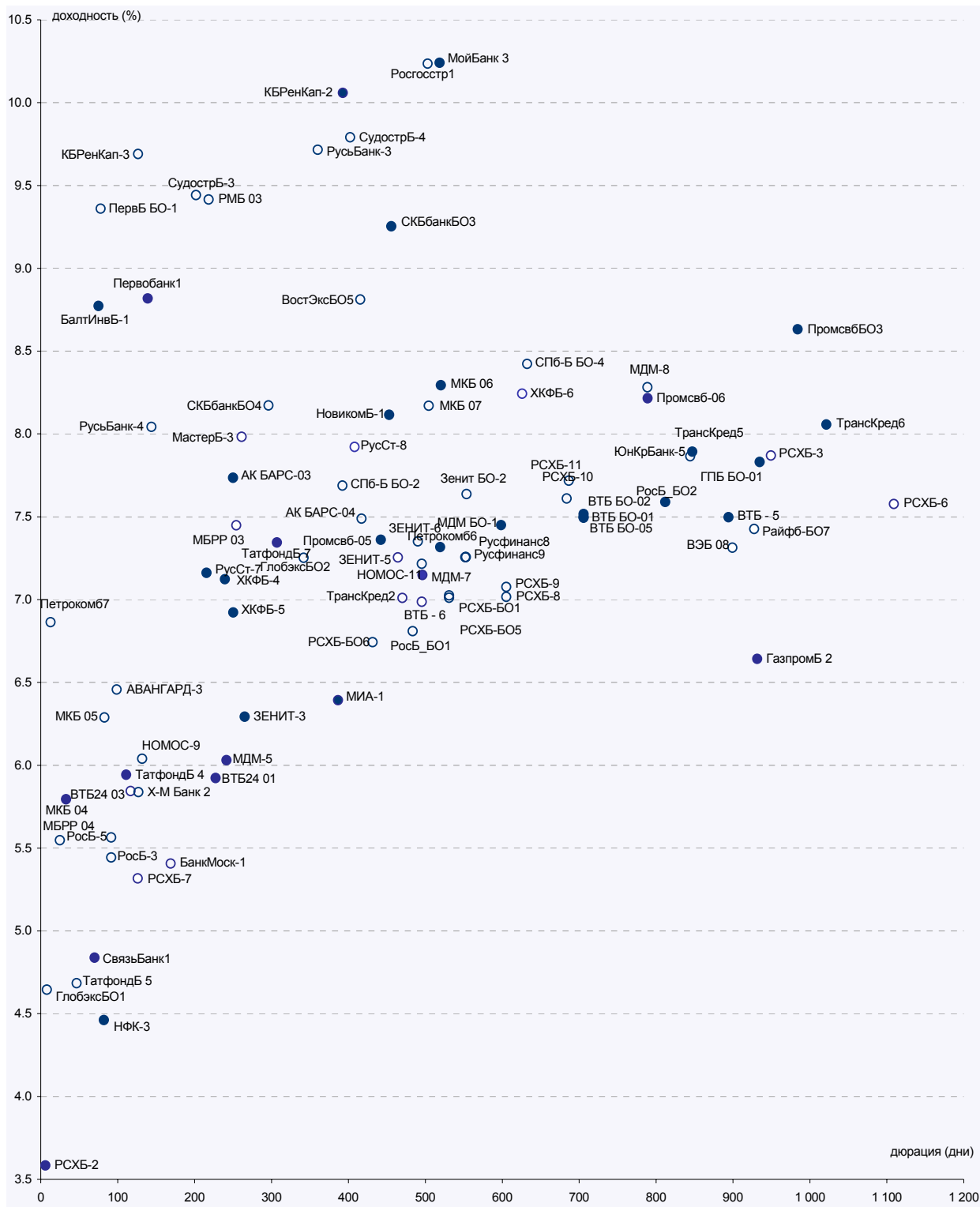
Транспорт



Энергетика

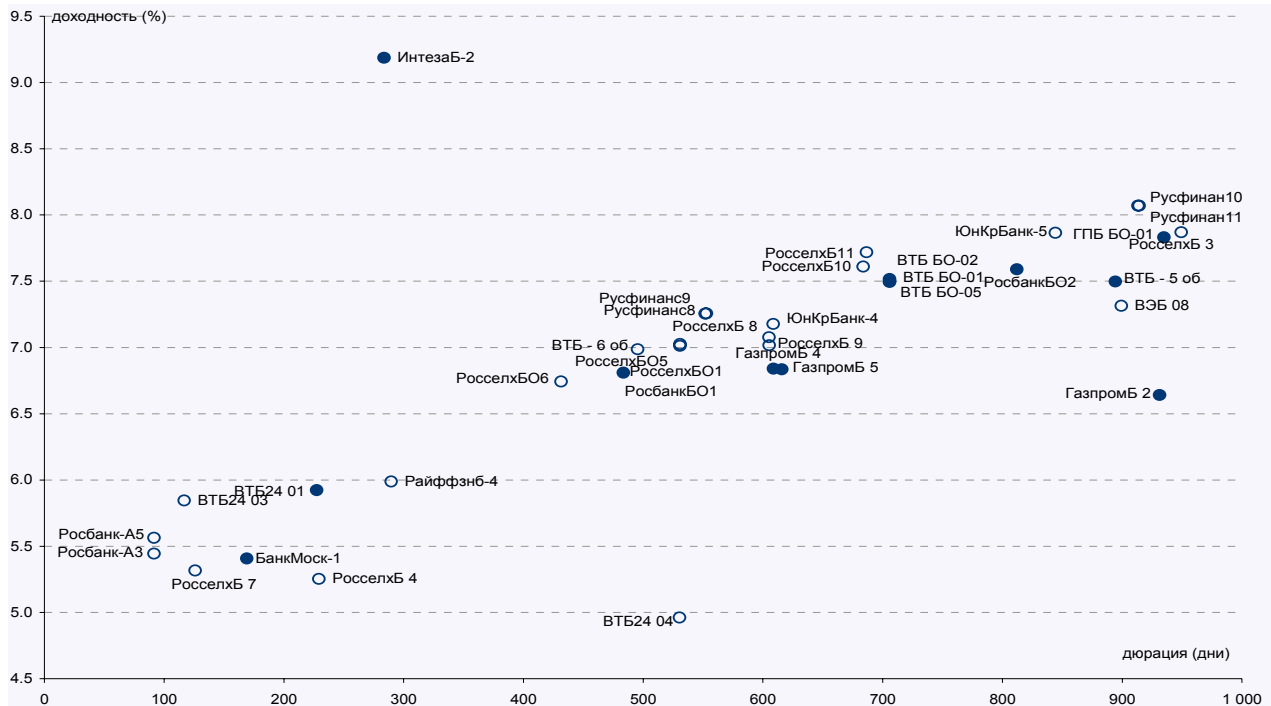


Финансовый сектор

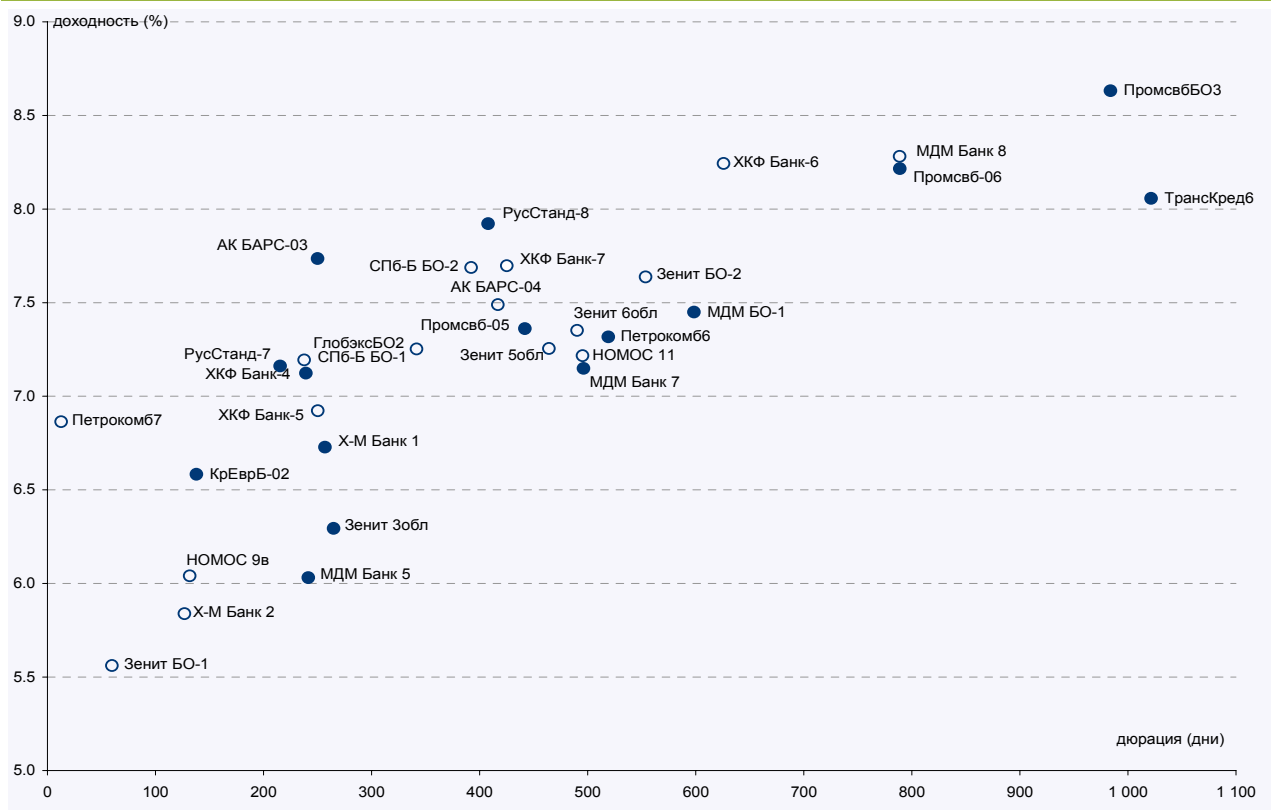


11 февраля 2011 года

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

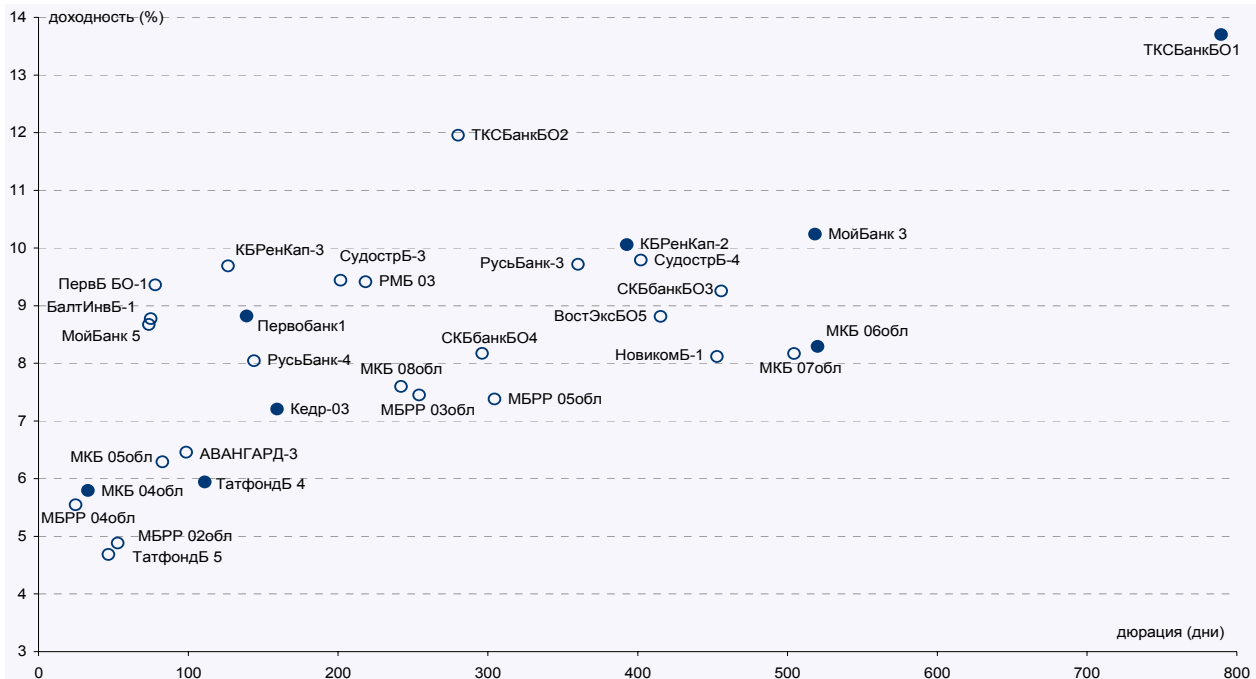


Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» – «BB-» / «Ва1» – «Ва3»

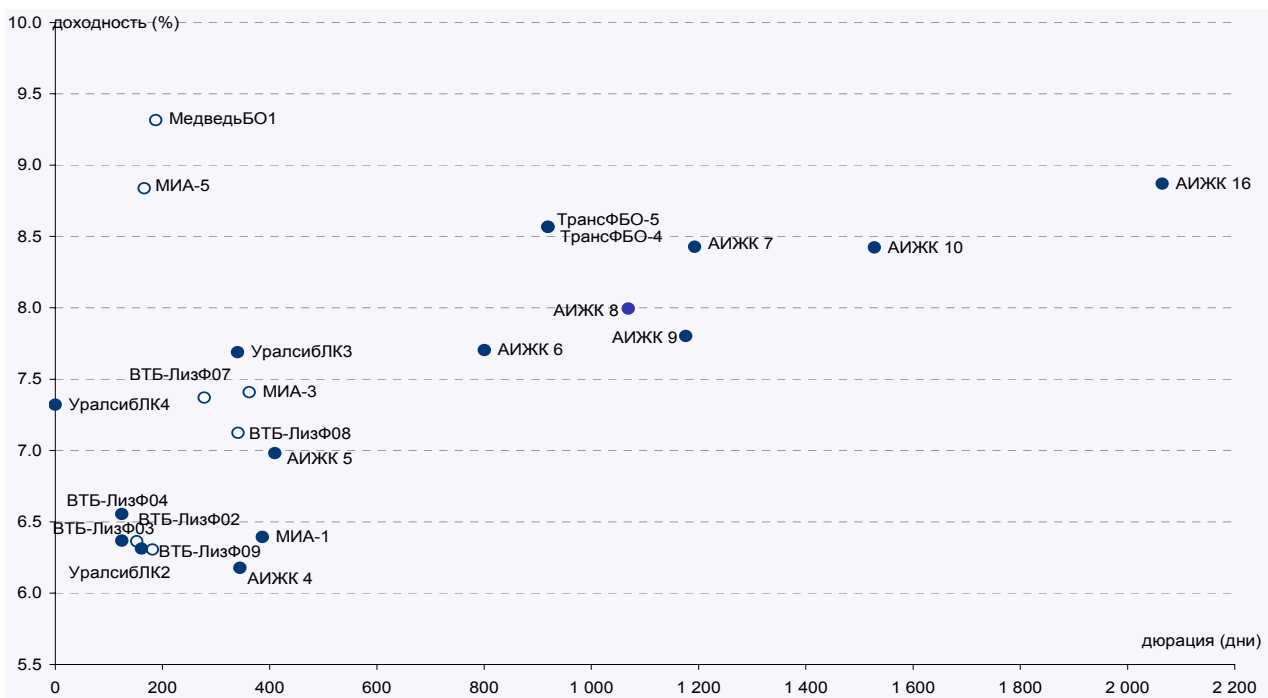


11 февраля 2011 года

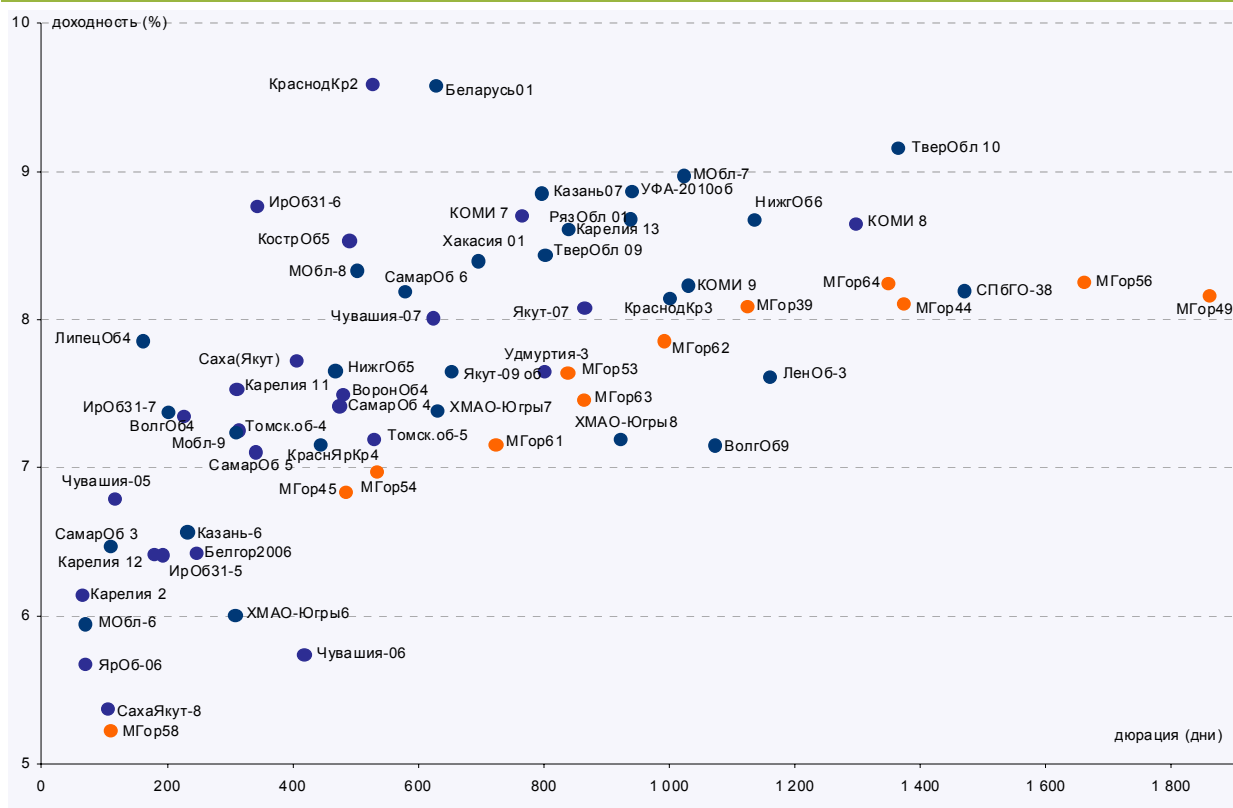
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



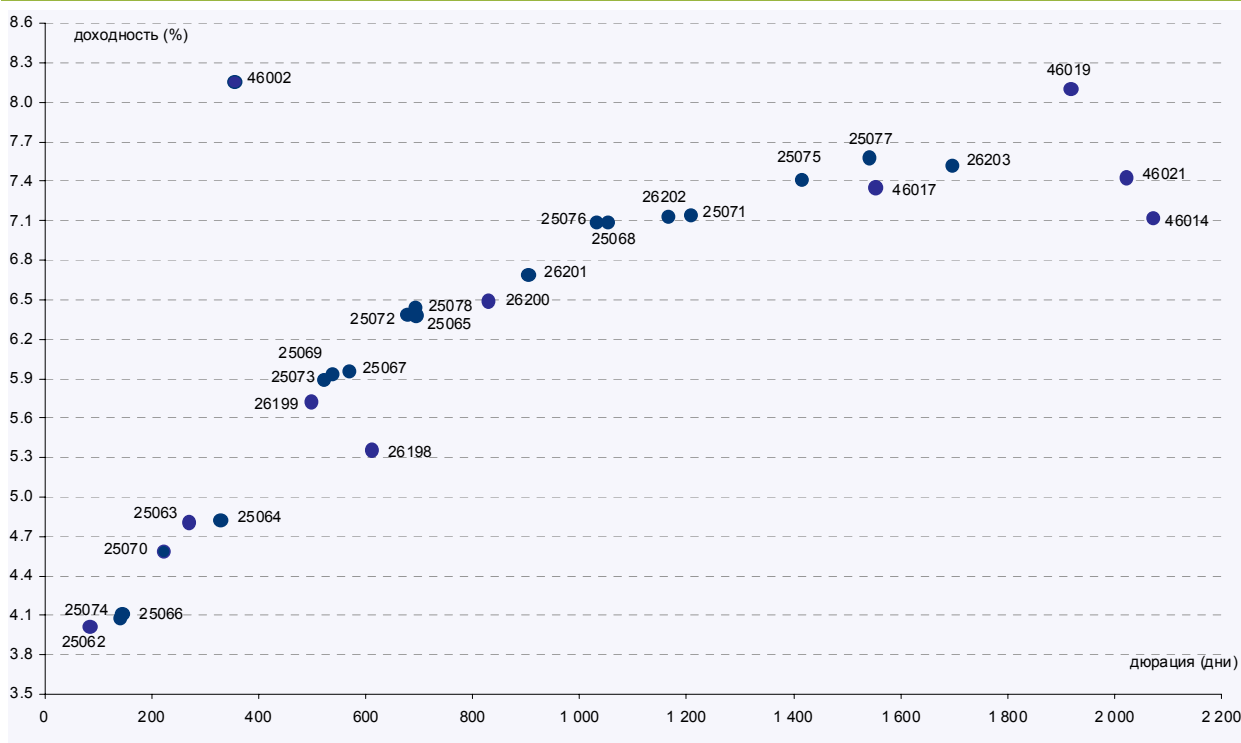
Лизинг и Ипотека



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
Аналитика	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	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.