

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

13 августа 2010 года

Новость дня

По данным Банка России, объем международных резервов по состоянию на 6 августа 2010 года составлял 478,3 млрд долл., что на 3,8 млрд долл. больше, чем на 30 июля 2010 года.

Новости эмитентов.....стр 2

- ЛУКОЙЛ привлекает кредит 1,5 млрд долл. для сделки с ConocoPhillips.
- X5 прощупывает «Остров» в ФАС.
- РЖД, ВымпелКом, РусГидро, ТНК-ВР, Седьмой Континент.

Денежный рынок.....стр 5

- Рынки в ожидании данных по ВВП ЕС, отчеты по Германии и Франции оказались «на пользу» евро.
- Стоимость бивалютного ориентира не может быть выше 34,4 руб.?

Долговые рынкистр 6

- Внешние рынки: американская статистика снова «в фокусе». Надежды на восстановление еще не утрачены окончательно.
- Российские еврооблигации: локальный спрос – это мощный «тотем».
- Рублевые облигации: осторожные сигналы стабилизации могут поспособствовать тому, чтобы уменьшить масштабы фиксации.

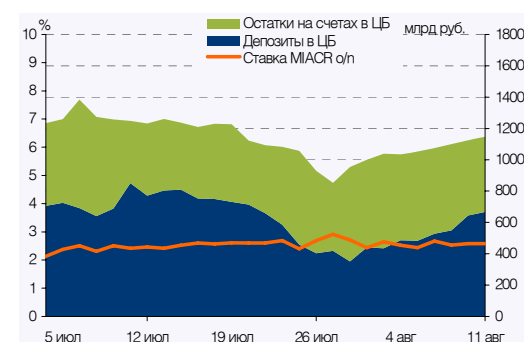
Панорама рублевого сегмента.....стр 8

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.75%	6	-109
Russia-30	4.52%	-4	-86
ОФЗ 25068	6.67%	0	-158
ОФЗ 25065	6.12%	-1	-173
Газпрнефт4	5.27%	29	-367
РЖД-10	7.13%	0	23
АИЖК-8	7.99%	2	-273
ВТБ - 5	7.72%	2	31
РоссельхБ-8	7.33%	18	-129
МосОбл-8	8.36%	0	-242
Mgrp62	6.95%	8	-222
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	96.00%	-2	449
iTRAXX XOVER S13 5Y	509.00	5	77
CDX XO 5Y	286.30	5	66
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 375.54	-0.1%	0.4%
RTS	1 447.68	-0.9%	0.2%
S&P 500	1 083.61	-0.5%	-2.8%
DAX	6 135.17	-0.3%	3.0%
NIKKEI	9 212.59	-0.9%	-12.6%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	72.95	-2.4%	-4.7%
Нефть WTI	75.74	-2.9%	-4.6%
Золото	1 213.85	1.3%	10.7%
Никель LME 3 M	21 425.00	-1.2%	15.7%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Объем денежной базы в узком определении на 9 августа 2010 года составил 5101,8 млрд руб. против 5065,6 млрд руб. на 2 августа 2010 года.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- «Мой Банк» исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 03 объемом 1,5 млрд руб. В рамках оферты у владельцев выкуплено бумаг на сумму 166 млн руб. (включая НКД). Напомним, что ставка купонов после оферты определена в размере 10% годовых.
- «БИНБАНК» планирует с целью диверсификации пассивов до конца года разместить выпуск облигаций объемом до 2 млрд руб. Размещение планируется на 4 квартал 2010 года.
- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» списка ценных бумаг, допущенных к торгам на ММВБ, начались торги облигациями **ОАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»** серии 07 объемом 2 млрд руб. и **ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2010–1»** класса А1 и класса А2 объемом 6,096 млрд руб. каждый.
- Банк «Петрокоммерц» установил ставку 3–6 купонов по облигациям серии 06 объемом 3 млрд руб. на уровне 7,75% годовых, что соответствует купонному доходу 38,86 руб. на одну облигацию за каждый купонный период.

В целом, на наш взгляд, ставка довольно интересная, поскольку предлагает премию порядка 50–60 б.п. к выпуску Промсвязьбанка серии 05, который в настоящее время торгуется с доходностью около 7,3% годовых при дюрации 604 дня. Тем не менее, мы рекомендуем обратить внимание на бумаги ХКФ–Банка серии 07, которые предлагают доходность порядка 8,5%, то есть спреэд составляет около 60–70 б.п. при аналогичных международных рейтингах. При этом, напомним, последний пользуется поддержкой «материнской» Группы РРФ. Дисконт при сделках РЕПО с ЦБ тот же – 17,5%. Оперативно реализовать инвестицию по покупке бумаг ХКФ–Банка может помешать более слабая ликвидность выпуска.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- АСВ пересмотрело свой прогноз по росту объема вкладов в банковской системе в 2010 году с 25% до 30%, что соответствует увеличению депозитов граждан в банках на 1,9–2,2 трлн руб. до 9,3–9,6 трлн руб. Это уже вторая по счету корректировка прогноза агентства в сторону увеличения на фоне высокого интереса населения к этому инструменту. В результате первой корректировки прогноз по притоку вкладов был увеличен в мае с 20% до 25%. Такая динамика ставит банкиров в зависимость от дорогих пассивов, что приводит к сокращению маржинальности бизнеса. /Коммерсантъ/

ТРАНСПОРТ

- За семь месяцев 2010 года объем грузовых железнодорожных перевозок по сети **РЖД** вырос до 768 млн тонн, что на 11,9% больше, чем за аналогичный прошлый период. Рост наблюдался по всем основным

номенклатурам, за исключением зерновых грузов: в январе–июле они снизились на 7,4%, причем наибольшее падение произошло в сегменте внутренних перевозок: 22,8%. Значительный рост за семь месяцев показали перевозки кокса (36,3%), удобрений (22,8%) и черных металлов (17,3%). /Прайм–ТАСС/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Египетская телекоммуникационная компания Orascom Telecom вчера заявила, что не ведет какие-либо переговоры с VimpelCom Ltd. («материнская» компания «ВымпелКома» и «Киевстара»). Об этом сообщила египетская биржа, которая после появления данных о ведущихся переговорах по приобретению VimpelCom Ltd. у египетского магната Нагиба Савириса 51,6% акций Orascom Telecom Holding и 100% Wind Telecomunicazioni SpA направила в Orascom Telecom запрос о подтверждении информации. /Коммерсантъ/

ЭНЕРГЕТИКА

- Как передает сегодняшнее издание «РБК daily», из-за аномально жаркого лета «РусГидро» во втором полугодии может столкнуться с падением выработки на 3–7% из-за обмеления рек в европейской части страны. Вместе с тем, к снижению доходов это не приведет: недополученную прибыль компенсирует рост цен на свободном рынке. По итогам года выручка «РусГидро» окажется выше прошлогодней: восстанавливаемая после прошлогодней аварии Саяно–Шушенская ГЭС выработает в этом году уже 12 млрд кВт ч. /РБК daily/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

ЛУКОЙЛ привлекает кредит 1,5 млрд долл. для сделки с ConocoPhillips.

Для выкупа своих акций у американской ConocoPhillips ЛУКОЙЛ берет кредит на 1,5 млрд долл. Пакет в 7,6% ЛУКОЙЛ приобрел у американской компании за 3,44 млрд долл. в конце июля. Эти акции составляют 40% от всех принадлежащих ConocoPhillips. Сделка должна быть закрыта 16 августа. Кредит ЛУКОЙЛу сроком на 1 год предоставил пул банков: Bank of Tokyo–Mitsubishi UFJ Ltd, Citigroup Inc., ING Groep NV, Natixis, Royal Bank of Scotland Group Plc and WestLB AG.

Привлечение кредита для сделки не стало неожиданностью. Мы по-прежнему считаем, что выкуп акций у ConocoPhillips не должен серьезно отразиться на кредитном профиле Компании. Более подробно смотрите наш комментарий http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/daily-review_30072010.pdf.

- **ТНК–BP** ведет переговоры с 16 банками о получении кредита на 2 млрд долл. Из этой суммы 1 млрд долл., скорее всего, пойдет на покупку активов британской BP в Венесуэле, остальное Компания потратит на текущие расходы. Ожидается, что документация будет подготовлена к концу сентября 2010 года. Кредит будет выдан двумя траншами по три года по ставке LIBOR + 200 базисных пунктов. Ранее сообщалось, что ТНК–BP ведет переговоры с банками о необеспеченном трехлетнем кредите на 700 млн долл. с возможностью увеличения до 1 млрд долл. /РБК daily/

РИТЭЙЛ

- Торговая сеть «Седьмой Континент» сообщила о прекращении работы с находящимися в процессе слияния производителями молочной продукции Danone и «Юнимилк» из-за резкого повышения последними закупочных цен на молоко и молочную продукцию, в значениях достигающих роста 31%. /Ведомости/

X5 прощупывает «Остров» в ФАС.

Газета «РБК daily» сообщает, что X5 Retail Group направила ходатайство в ФАС, чтобы выяснить, возможна ли сделка о покупке 100% столичной сети «Остров», состоящей из 19 супермаркетов, которая оценивается в 70 млн долл. Данную информацию подтвердил директор по слияниям, приобретениям и развитию бизнеса X5 Андрей Гусев. Согласно закону «О защите конкуренции», на рассмотрение ходатайства ФАС отводится 30 дней, а в случае необходимости срок может быть продлен, но не более чем на два месяца. Для активной фазы реализации сделки X5 важно понять, будет ли превышен порог доли Ритейлера на рынке продуктовой розницы Москвы в 25%, который определен новым законом о торговле. Кроме X5 на «Остров» претендует и калининградская сеть «Виктория».

В случае положительного решения ФАС, принятие которого, скорее всего, уложится в 30-дневный срок, учитывая незначительные масштабы бизнеса сети «Остров», X5 может усилить свои позиции на столичном рынке в сегменте «супермаркет», открыв магазины «Перекресток». Финансовая сторона вопроса, на наш взгляд, не вызовет у X5 какие-либо осложнений провести сделку собственными силами без заимствований, в том числе принимая во внимание имевшиеся на конец марта денежные средства в размере около 76 млн долл., операционный денежный поток в 130 млн долл. по итогам первых 3 месяцев 2010 года. В плане долговой нагрузки сделка вряд ли окажет сколь значимое влияние на ее общее текущее состояние – соотношение Финансовый долг/EBITDA по итогам 1 квартала 2010 года составило 2,41х, Чистый долг/EBITDA – 2,31х. Мы считаем, наибольший интерес у инвесторов в настоящее время вызывает решение ФАС по ходатайству X5 на покупку сети «Копейка», реализация которой может существенным образом отразиться на кредитных метриках лидера организованной продуктовой розницы (см. наш комментарий: http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/daily-review_23072010.pdf).

Выпуски облигаций ИКС 5 ФИНАНС в настоящее время являются малопривлекательными в соотношении доходность/дюрация: серия 01 – УТР 8,14%/1247 дн. и 04 – УТР 6,51%/286 дн. В свою очередь, на их фоне неплохо выглядят новые биржевые облигации ТД «Копейка» серии БО-1, предлагающие существенную премию при доходности 8,94% годовых с дюрацией 656 дней.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

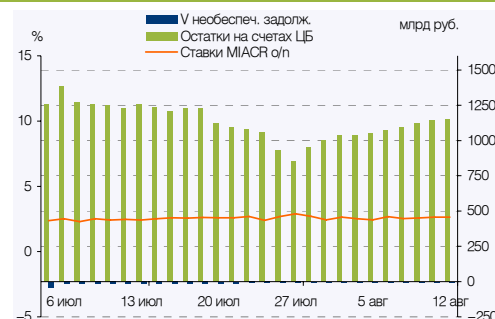
Вчера позиции евро, которое котировалось к доллару в начале торгов ближе к 1,29х, изрядно «подкосила» слабая макростатистика по Греции, «оживив» отчетом по ВВП воспоминания участников рынка о былых проблемах, отметим, что ВВП во втором квартале снизился на 1,5% относительно первого. Минимум по паре EUR/USD был зафиксирован на уровне 1,277х., тогда как большую часть дня соотношение находилось в диапазоне 1,284х – 1,286х. Причем дополнительным триггером для перехода инвесторов из евро были, безусловно, и американские статданные, мотивирующие игроков сокращать «рисковые» позиции. Однако надежды на то, что рынки еще не утратили способность к восстановлению, а также на то, что отчет по ВВП ЕС в целом окажется в рамках прогнозов при поддержке оказавшихся лучше ожиданий данных по ВВП Германии и Франции, способствуют тому, что с началом пятничных торгов европейская валюта торгуется к доллару на уровне 1,288х.

Внутренний валютный рынок вчера вновь довольно наглядно отражал «триумфальное» укрепление доллара к евро. Бивалютная корзина начинала дорожать сразу при открытии торгов – на начало сессии ее котировки находились на уровне 34,45 руб. В течение дня предпринимались попытки более серьезной переоценки, но насколько мы можем предполагать, ориентируясь на то, что это было сопряжено с преодолением «психологически важных» 34,4 руб., которые рассматриваются как верхняя граница «комфортного» для Банка России диапазона, регулятор сохранял довольно высокую активность на торгах, что позволило ограничить по итогам дня изменение стоимости бивалютного ориентира всего 12 коп.

С началом сегодняшних торгов мы наблюдаем планомерное укрепление рубля, которое обусловлено, на наш взгляд, не только более прочными позициями евро на внешнем рынке, но и, что, пожалуй, более убедительно, стремлением наиболее крупных игроков рынка, в том числе и регулятора, «вернуть» стоимость бивалютного ориентира на уровень ниже 34,4 руб.

На денежном рынке обошлось без потрясений – в условиях отсутствия осязательного спроса на ресурсы ввиду «перерыва» в расчетах с бюджетом и иных платежей ставки остаются комфортно низкими, а объем ресурсов на депозитах и корсчетах в ЦБ сохраняется на уровне выше 1,1 трлн руб. при преобладании доли депозитов.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

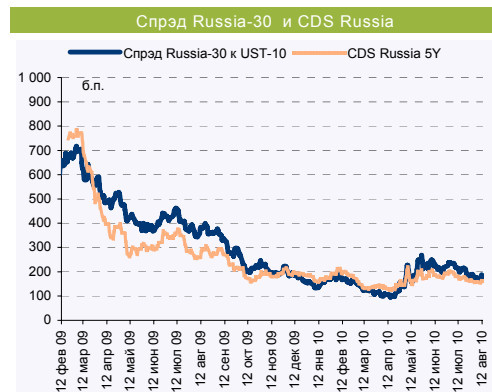
Для международных площадок торги четверга оставались довольно напряженными, в полной мере отражающими весьма настороженное отношение к рисковому активам и концентрацию позиций в «защитных». Снижение фондовых площадок варьировалось в диапазоне 0,3% – 0,8%. В США данные, отражающие количество новых заявок на пособие по безработице, а также общую численность получающих пособия, оказались гораздо слабее прогнозов, что только усилило преобладающие негативные настроения. При этом в Европе также не обошлось без неприятных новостей – наиболее проблемным оказался макроотчет из Греции, где, помимо продолжения роста безработицы, зафиксированными хуже прогноза оказались данные по ВВП за 2 квартал, который снизился относительно первого квартала на 1,5%, а в годовом исчислении на 3,5%. Отметим, что сегодня на повестке дня отчет по сводному ВВП Евросоюза в целом, который, исходя из ранее публикуемых результатов отдельных стран, может оказаться довольно слабым.

Отсутствие массового спроса на рискованные активы, однако, не помешало участникам рынка приостановить безудержную скупку американских казначейских обязательств, что приостановило стремительное снижение доходностей. Так, за вчерашний день доходность 10-летних UST «откатилась» к 2,75% (+6 б.п. относительно предыдущего закрытия). На аукционе по 30-летним treasuries тем не менее все прошло без особых проблем. Можно подчеркнуть, что bid/cover при размещении бумаг на сумму 16 млрд руб. составил 2,77 против 2,89 на предыдущем аукционе 14 июля, однако доля покупателей-нерезидентов возросла до 46% против 37,4%.

Сегодня по США ожидается новая порция значимых данных: отчет по потребительской инфляции за июль, а также по розничным продажам. В части отчета по продажам есть ожидания положительной динамики, как «отдачи» от реализации мер, направленных на стимулирование продаж, в том числе и за счет летних «сейлов».

В четверг российские еврооблигации старались удержать «сопротивление» давлению внешнего негатива. Суверенные Russia-30 при открытии рынка котировались на уровне 117,75% и держались около этой отметки вплоть до выхода весьма невпечатляющих данных по рынку труда в США. После американской статистики количество продавцов несколько возросло, но ниже 117,625% котировки суверенного бонда не опускались. Примечательно, что на минимуме дня цены Russia-30 задержались весьма недолго – локальный рынок всколыхнула новая волна спроса со стороны участников, не испытывающих дефицита свободной ликвидности. В результате, к моменту закрытия рынка Russia-30 вновь котировалась на уровне 118%.

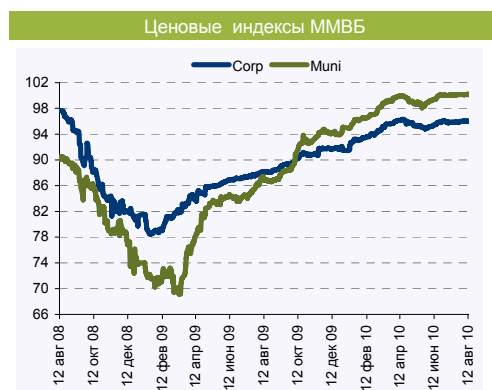
В корпоративном секторе первая половина дня также оказалась более насыщена продажами – предложение по большей части было сформировано бумагами «первого эшелона»: ВЭБ, Газпром, ТНК-ВР, РЖД, а также бумагами МТС-20, и в среднем «проседание» цен можно обозначить на уровне 50 б.п. Однако к моменту закрытия потерявшим в



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

цене выпускам по большей части удалось восстановить ценовые позиции благодаря появлению покупателей.

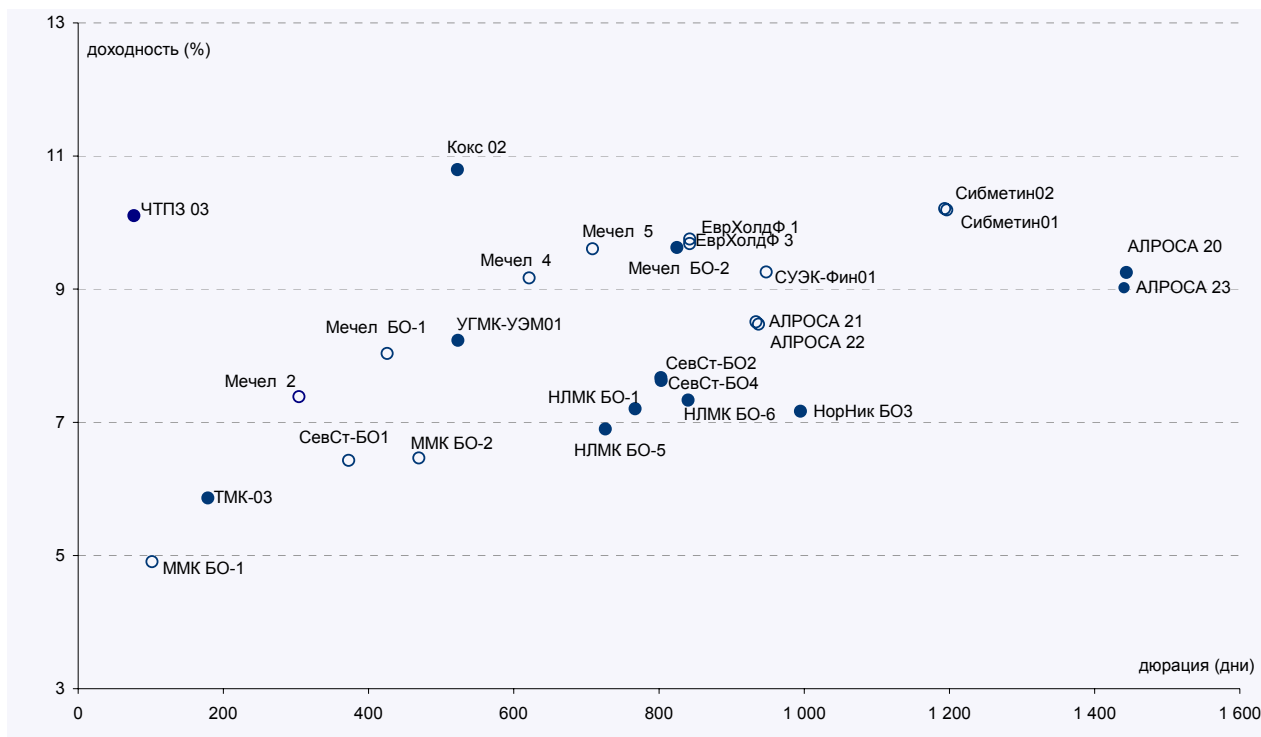
Среди тех, кто выглядел заметно слабее остальных, отметим бумаги ВымпелКома, которые в зависимости от дюрации потеряли в цене 1% – 2% после новости о том, что компания планирует осуществлять покупку оператора Wind Telecommunicationi. Появление опровержений данной новости, а также отсутствие официальных комментариев со стороны ВымпелКома позволяет полагать, что евробонды смогут в ближайшее время «вернуться» к прежним ценам, если, конечно, не будет предприниматься каких-то действий по развитию сделки.

В рублевом сегменте торговая активность вчера была умеренной, при этом фиксация оставалась для многих участников главной идеей. Во многом ситуацию нагнетал весьма напряженный внешний фон, а также довольно зыбкое положение рубля на внутреннем валютном рынке. В ОФЗ продажи касались выпусков 26203, 25075 и 25067: отрицательная переоценка в среднем составила порядка 20 б.п. Из корпоративных бумаг и выпусков регионов с более заметной ценовой коррекцией (на уровне 20 – 50 б.п.), сопровождавшей обороты, которые можно рассматривать как серьезные, торги заканчивали облигации Башнефти, Лукойл-БО1, Мосэнерго-3, Мечел-БО2, Норникель БО3, СУЭК, а также Мгор-62.

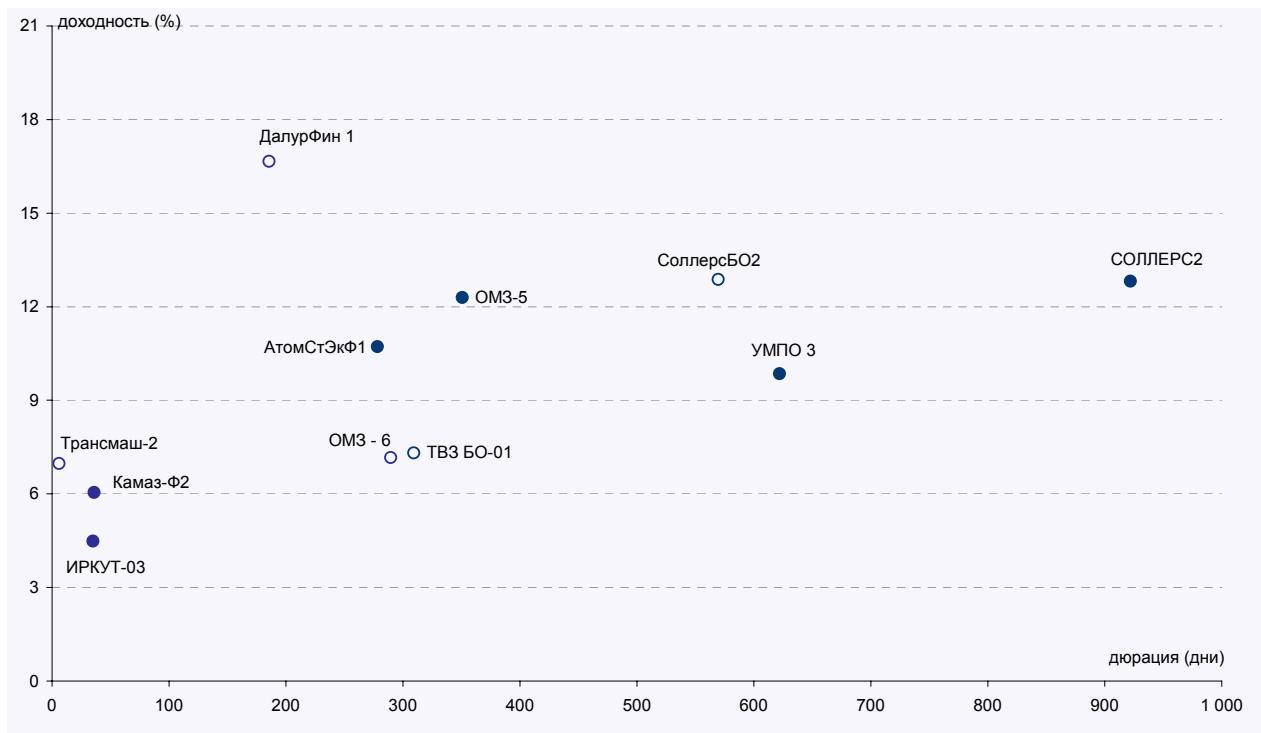
Отметим, что вчерашний аукцион по ОБР вновь признан несостоявшимся, что обусловлено, как мы полагаем, не только отсутствием дефицита ресурсов у участников рынка. К тому же предложенные ставки, судя по всему, оказались менее комфортными, чем были предложены Минфином на его аукционе, проходившем во вторник.

Сегодня мы не ждем от локального рынка чего-то нового, хотя некоторые признаки стабилизации национальной валюты, прослеживающиеся на Forex, а также наличие попыток внешних рынков перейти к более комфортной конъюнктуре могут поспособствовать тому, чтобы «притормозить» продажи, однако говорить о кардинальной смене тренда и массовой активизации покупателей преждевременно – нет столь мощного драйвера.

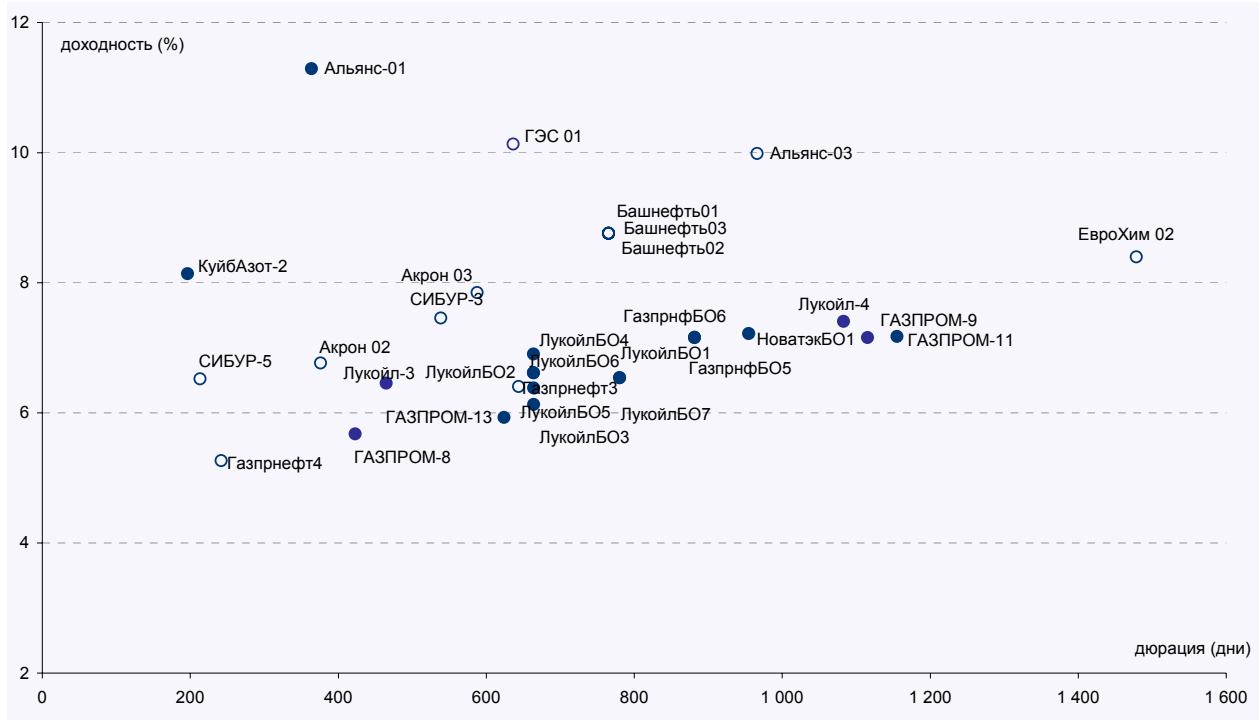
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



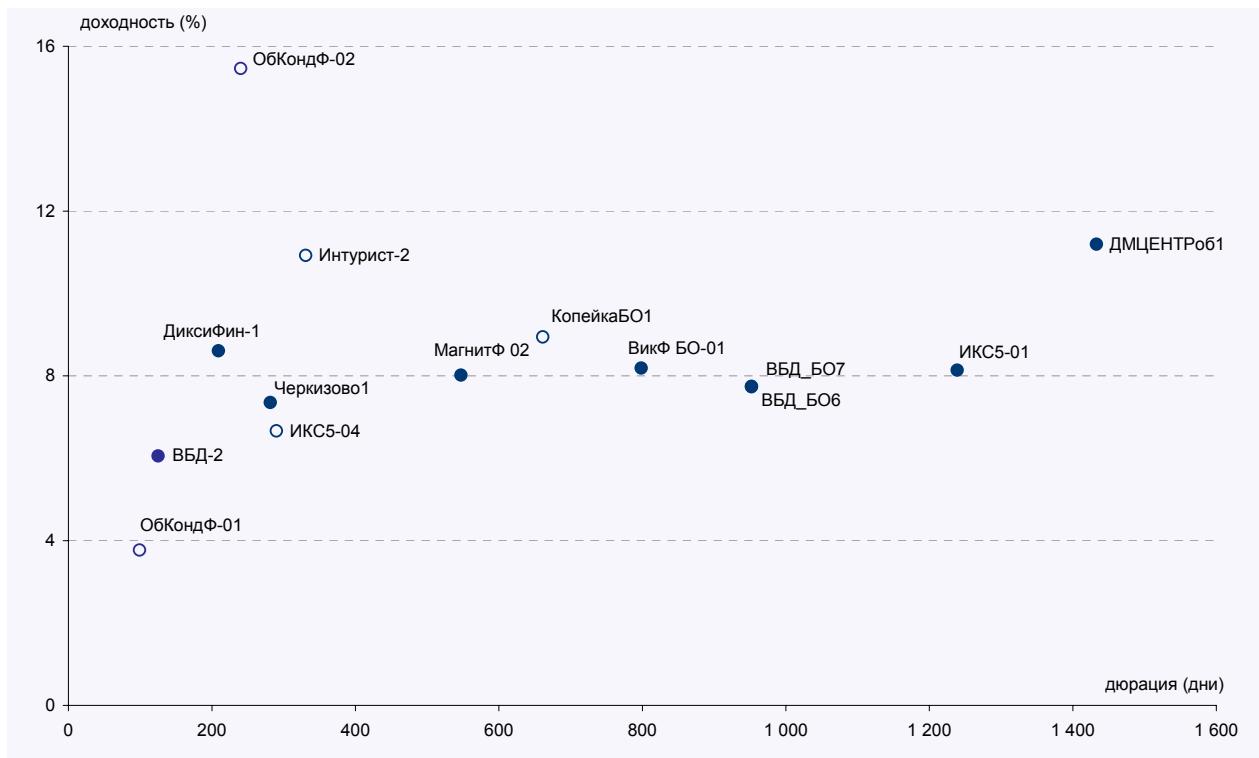
Машиностроение



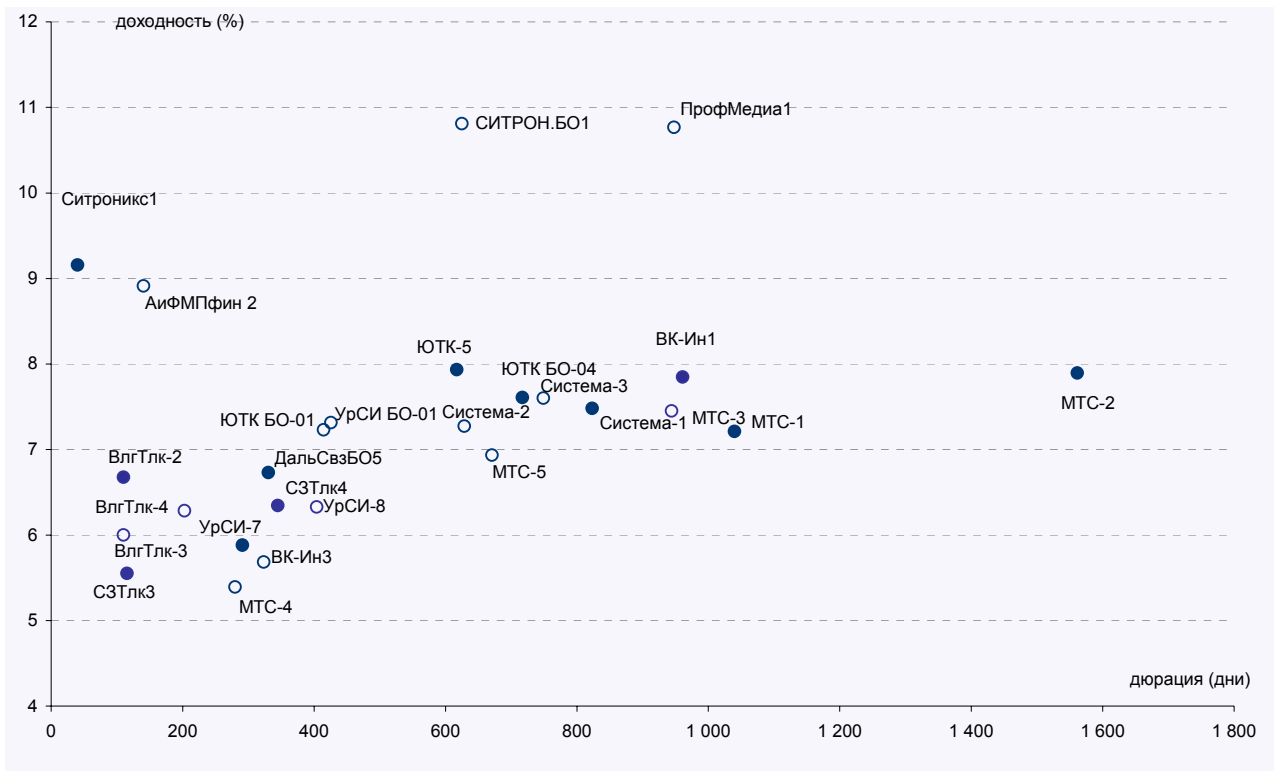
Нефтегазовый сектор, Химия



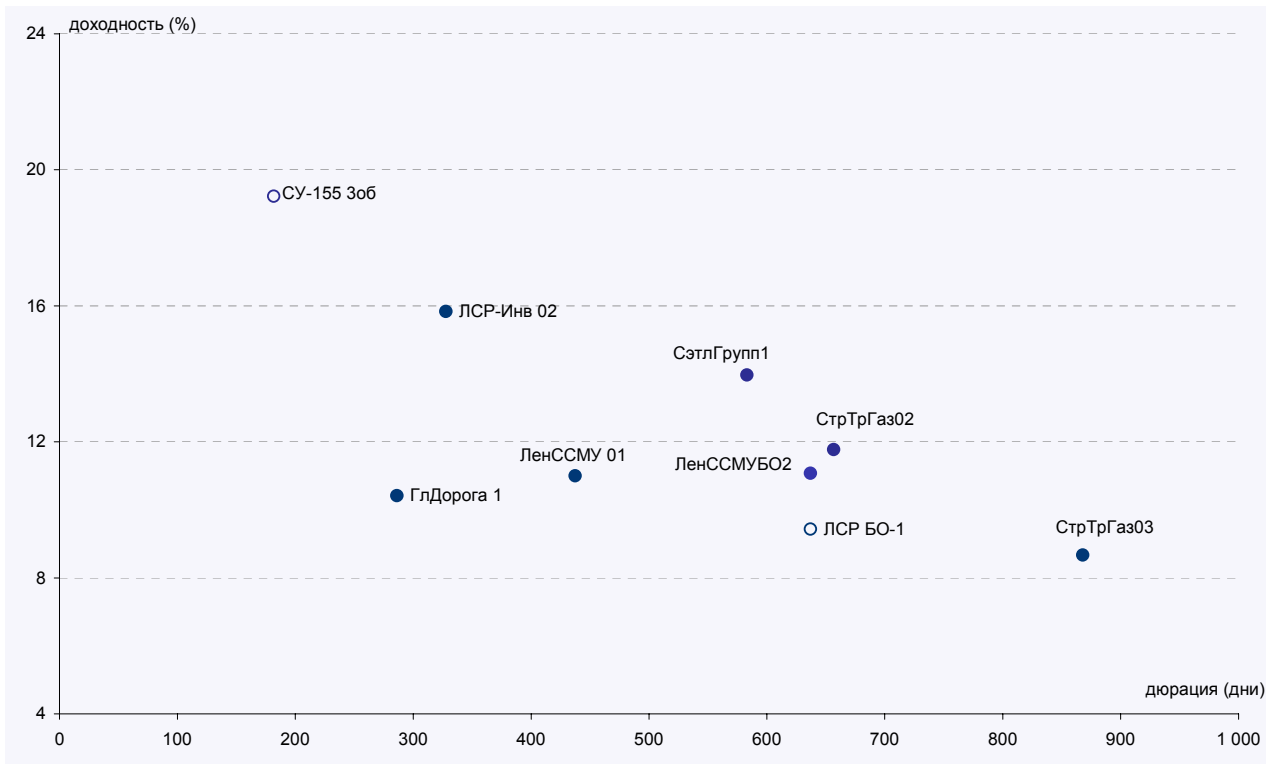
Потребсектор и АПК, Ритэйл



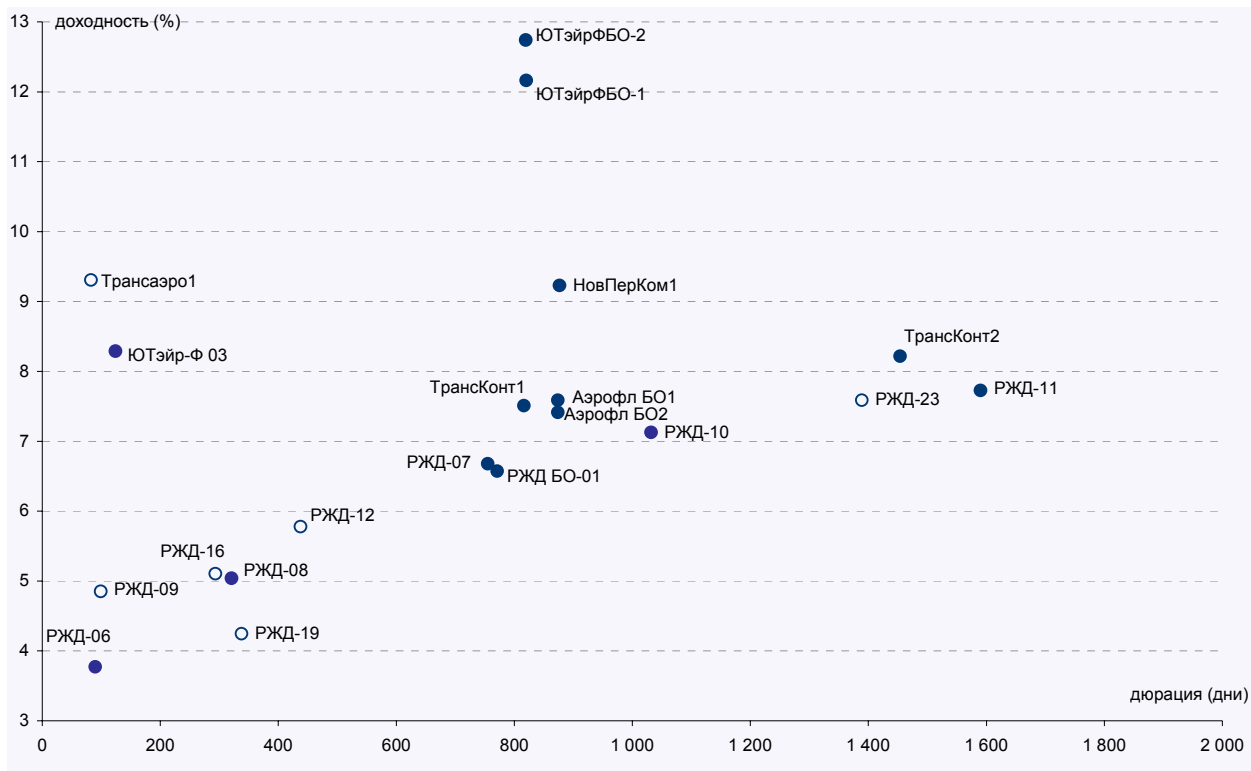
Телекоммуникации и медиа



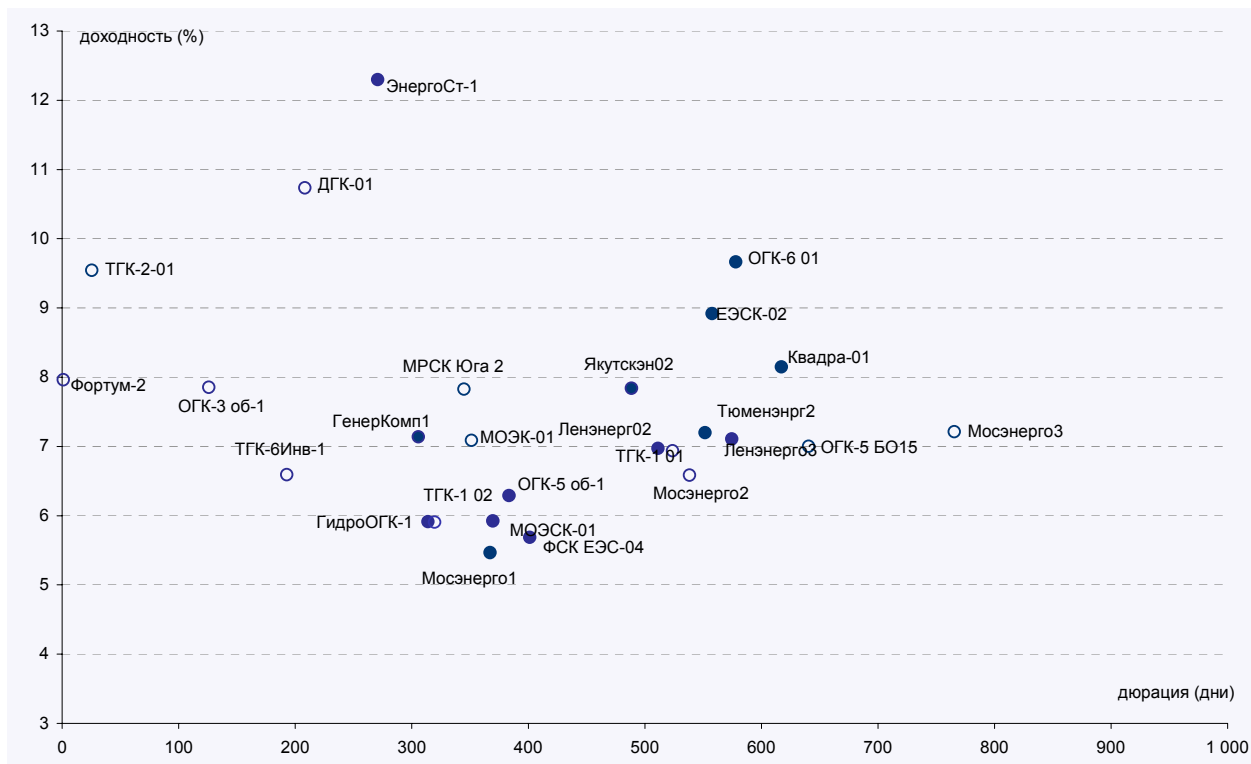
Строительство, девелопмент и стройматериалы



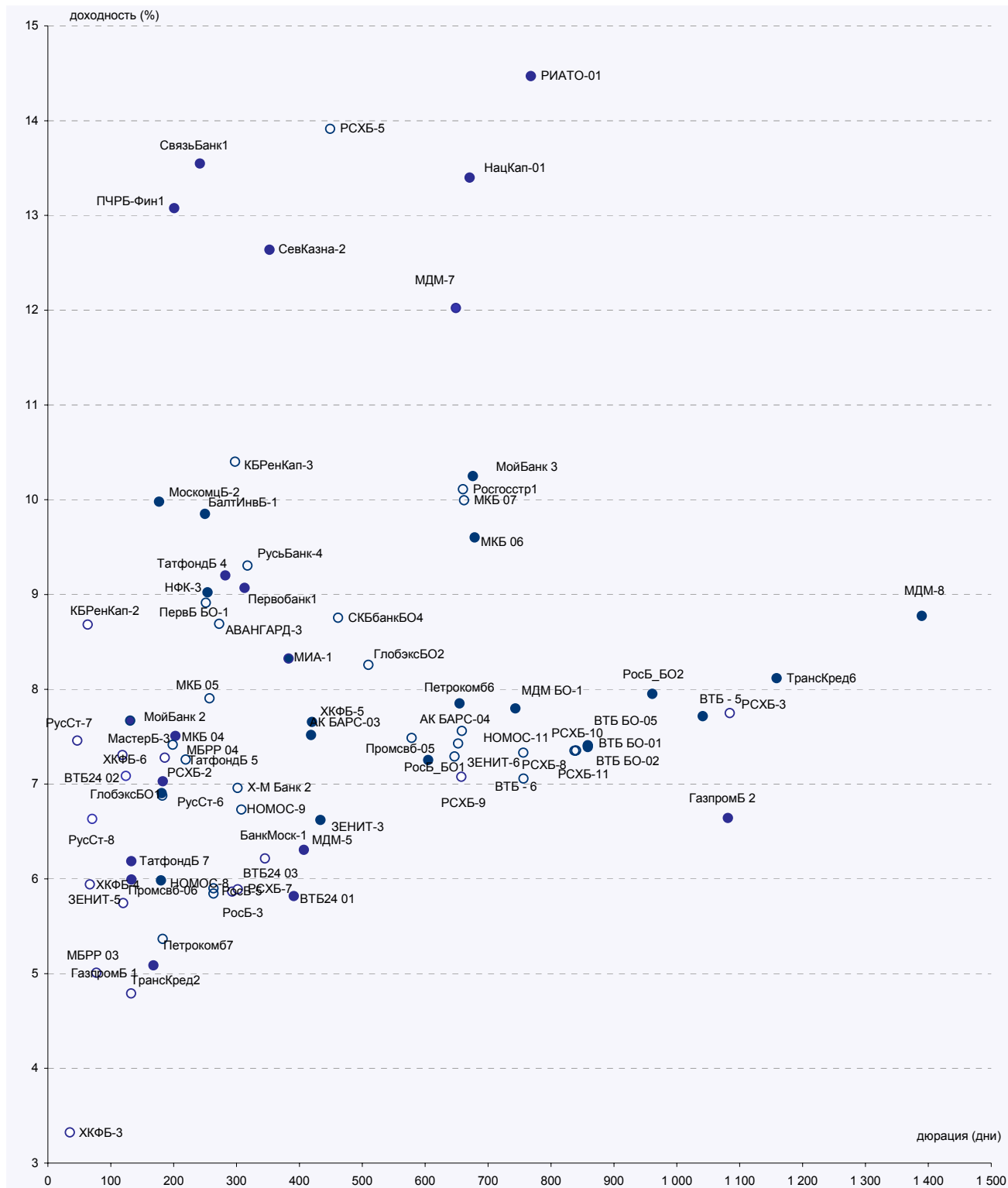
Транспорт



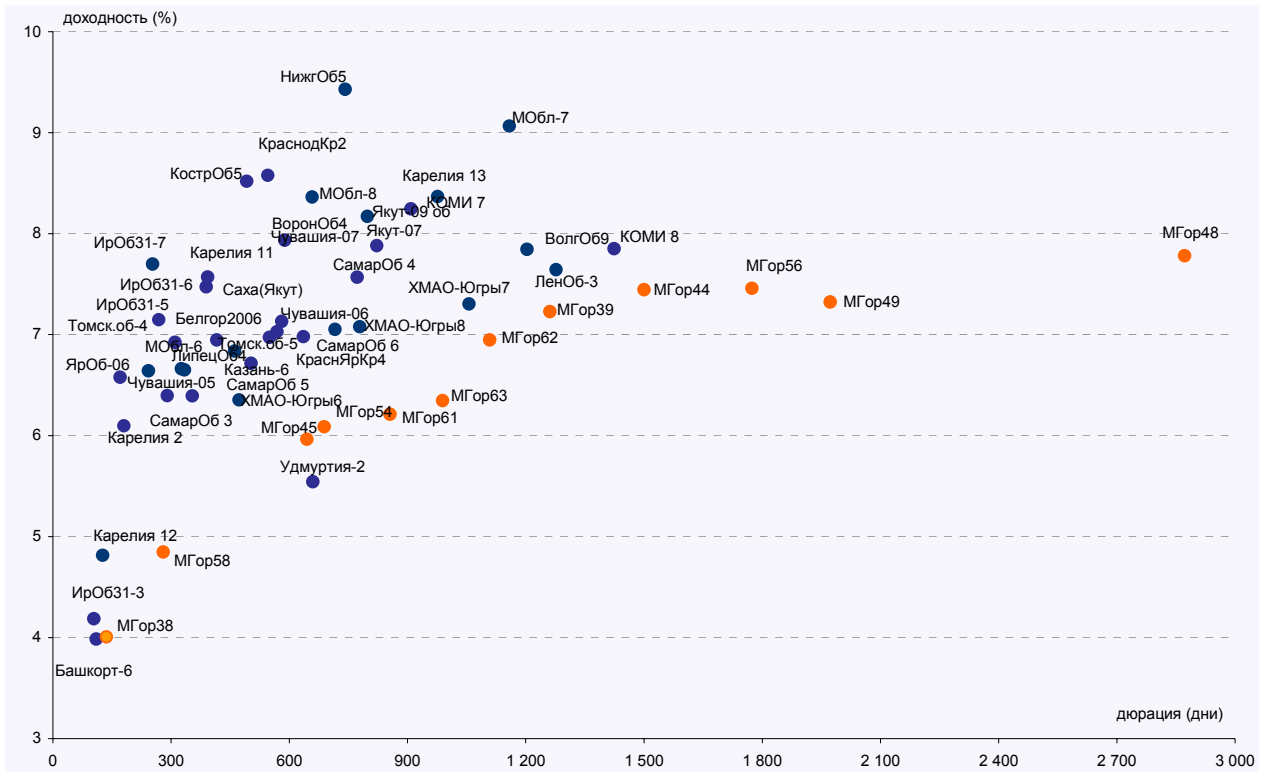
Энергетика



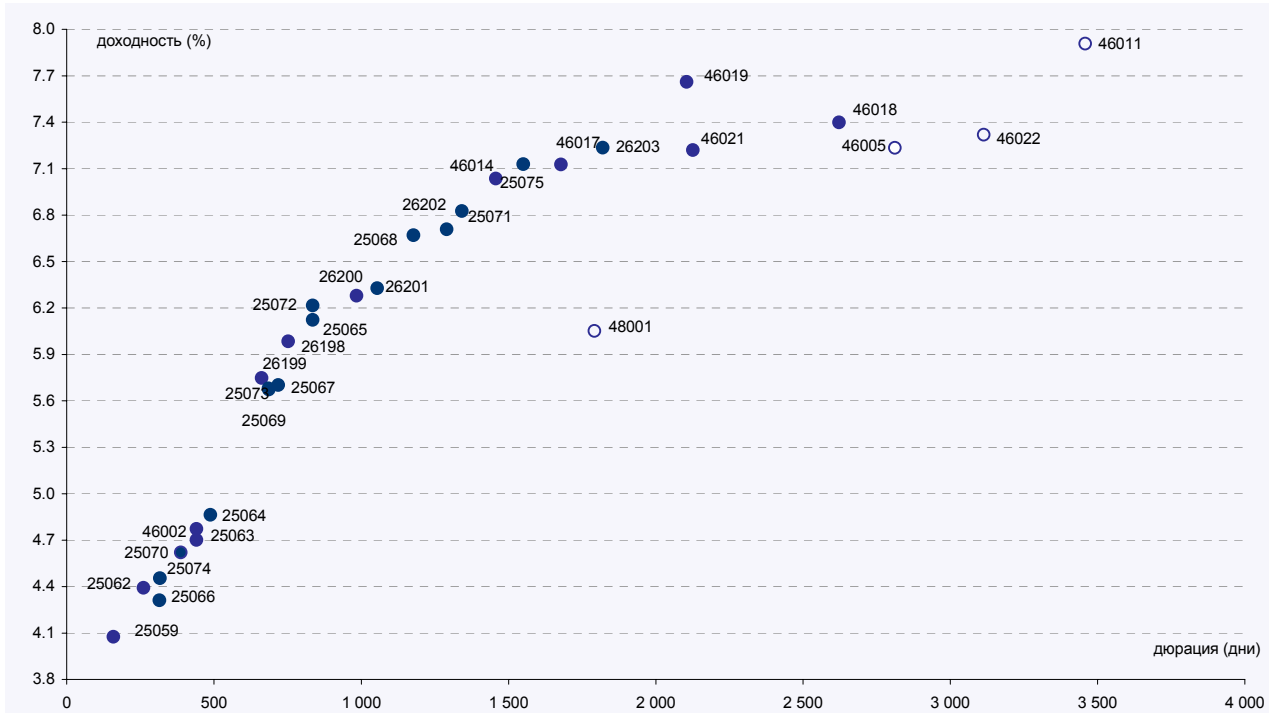
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

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

Ограничение ответственности

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

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