

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

13 сентября 2011 года

Новость дня

Объем предложения на аукционе 14 сентября по ОФЗ 26205 сокращен до 10 млрд руб.

График аукционов по ОФЗ на 4 квартал 2011 года (см. МАКРОновости).

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: ипотечные облигации Банка ВТБ 24.
- Сбербанк «зашел» в Европу на перспективу?
- Банк «Санкт Петербург»: итоги 1 полугодия 2011 года по МСФО.
- Райффайзенбанк подтвердил позитивную отчетность в России.
- Газпром может пересмотреть инвестпрограмму 2011 года в сторону повышения.
- ВЭБ–лизинг, Акрон, Белоруссия.

Денежный рынок.....стр 8

- На международном валютном рынке настрой прежний – инвесторы предпочитают воздерживаться от риска.
- Локальный валютный рынок вчера отыгрывал события пятницы на международных площадках.
- На рынке усиливаются признаки ограниченного объема ликвидности.

Долговые рынки.....стр 10

- Внешние рынки: новости по Италии и Португалии – достаточные драйверы для положительных переоценок?
- Российские еврооблигации: колебания внешнего фона могут поспособствовать появлению покупателей.
- Рублевые облигации: после вчерашних продаж сегодня есть шансы на восстановление, но все же события завтрашнего дня имеют более серьезное влияние.

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,95%	3	-142
Russia-30	4,15%	5	-68
ОФЗ 25068	6,83%	13	-29
ОФЗ 25077	7,45%	7	n/a
Газпромнефт4	8,04%	1	237
РЖД-10	7,02%	5	-33
АИЖК-8	7,69%	0	-27
ВЭБ 08	7,18%	0	n/a
РоссельхБ-8	7,00%	-2	14
МосОбл-8	8,01%	-1	-51
Мгпр62	6,85%	8	-58

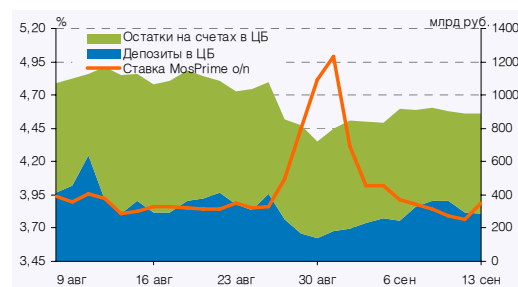
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94,51%	0	-20
ITRAXX XOVER S15 5Y	798,00	34	360
CDX XO 5Y	257,10	12	92

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 493,19	-1,6%	-11,5%
RTS	1 566,64	-3,6%	-11,5%
S&P 500	1 162,27	0,7%	-7,6%
DAX	5 072,33	-2,3%	-26,6%
NIKKEI	8 535,67	-2,3%	-17,5%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	114,23	0,0%	26,3%
Нефть WTI	88,19	1,1%	-1,8%
Золото	1 815,30	-2,2%	29,2%
Никель LME 3 М	21 587	2,2%	-11,2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Согласно предварительному графику аукционов по ОФЗ в 4 квартале текущего года, опубликованному Минфином, на октябрь запланировано четыре аукциона общим объемом 40 млрд руб., на ноябрь намечено проведение четырех аукционов на общую сумму 40 млрд руб., на декабрь запланирован пока один аукцион на 10 млрд руб.

Кроме того, Минфин заявил о сокращении объема предложения на сентябрьских аукционах. Так, объем предложения на каждом из предстоящих в текущем месяце аукционов (14, 21 и 28 сентября) сокращен до 10 млрд руб. с 35, 40 и 40 млрд руб. соответственно.

Аукционы по ОФЗ								
Октябрь			Ноябрь			Декабрь		
Дата	Срок	Объем	Дата	Срок	Объем	Дата	Срок	Объем
5 окт	6 лет	15	2 ноя	10 лет	10	7 дек	6 лет	10
12 окт	10 лет	10	9 ноя	6 лет	10	14 дек		
19 окт	4 года	10	16 ноя	4 года	10	21 дек		
26 окт	7 лет	10	23 ноя	10 лет	10			
ИТОГО		45	ИТОГО		40	ИТОГО		10

Источник: Минфин РФ

- По предварительной оценке Минфина РФ, профицит федерального бюджета за январь–август 2011 года составил 759 млрд руб. Объем поступивших доходов составил 7220,43 млрд руб. или 70,1% к общему объему доходов федерального бюджета, утвержденному ФЗ «О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов». Кассовое исполнение расходов составило 6461,43 млрд руб. или 58,6% к общему объему расходов федерального бюджета, утвержденному законом о бюджете.
- Международный валютный фонд по-прежнему настаивает на повышении тарифов на газ на Украине для продолжения финансового сотрудничества со страной. Председатель МВФ в Украине М.Альер подчеркнул, что МВФ согласен с необходимостью защищать малообеспеченные слои населения при росте цен на энергоносители, однако против субсидирования граждан, которым по силам оплачивать газ по более высоким ценам. В связи с этим он напомнил, что первоначально правительство обязалось повысить тарифы на газ на 50% еще в апреле текущего года, но в последующем эти требования были смягчены. Вместе с тем, круг обсуждаемых вопросов не сводится исключительно к росту газовых тарифов – специалисты МВФ продолжают дискуссии с украинским правительством по поводу параметров госбюджета на 2012 год. При этом М.Альер отметил, что в будущем году ожидается бюджетный дефицит в размере 2,5% ВВП, тогда как в 2011 году – 3,5%. /Интерфакс/
- Правительственная комиссия по бюджетным проектировкам 12 сентября 2011 года приняла два ключевых решения:
 - изменить период регулирования тарифов для естественных монополий – не с 1 января по 31 декабря каждого года, а с 1 июля по 30 июня. Исключение на 2012 год будет сделано только для РЖД – повышение тарифов останется с 1 января.
 - индексировать тарифы для естественных монополий на уровне инфляции (то есть на 6%, согласно официальному прогнозу социально-экономического развития). Исключение сделано для цен на газ – индексация 15%, но данное повышение, по словам первого вице-премьера РФ Игоря Шувалова, будет сопровождаться ростом НДС на газ (то есть дополнительные доходы «Газпрома» будут изъяты). /Интерфакс/

Купоны, оферты, размещения

- Ставка 5–8 купонов по облигациям серии 02 **ОАО «Акрон»** установлена в размере 8,2% годовых. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска за соответствующие купонные периоды составит 40,89 руб.
- Совет директоров **Газпромбанка** утвердил решение о семи выпусках облигаций серий 06 – 12 на общую сумму 70 млрд руб. (10 млрд руб. каждый).
- **ЮниКредит Банк** установил ставку 1 купона по облигациям с ипотечным покрытием серии 01–ИП объемом 5 млрд руб. в размере 8,2% годовых. Напомним, что ориентир ставки купона, объявленный при открытии книги заявок, находился в диапазоне 8,0–8,2% годовых. Техническое размещение облигационного займа запланировано на 14 сентября 2011 года. Срок обращения облигаций составит 5 лет.
- Совет директоров **«Газпромбанка»** принял решение о размещении 7 выпусков облигаций общим объемом 70 млрд руб. по 10 млрд руб. каждый. Срок обращения облигаций серий 06 и 07 составит 4 года, серий 08, 09 и 10 – 5 лет, серии 11 – 7 лет, серии 12 – 10 лет. Возможность досрочного погашения облигаций не предусмотрена.
- **ОАО «РЖД»** в рамках оферты выкупил 14,848 млн облигаций серии 13 объемом 15 млрд руб. (или 98,99% выпуска).
- Владельцы облигаций **ООО «Элемент Лизинг»** серии 02 объемом 2,3 млрд руб. не предъявили к выкупу по оферте ни одной ценной бумаги выпуска.
- Биржевые облигации **УБРИР** серий БО–01–БО–04 общим объемом 10 млрд руб. включены в котировальный список «В» ММВБ. Как сообщалось ранее, биржевые облигации указанных выпусков допущены к торгам в процессе размещения на ММВБ 9 сентября 2011 года.
- Биржевые облигации **Татфондбанка** серий БО–01 и БО–02 включены в котировальный список «А» первого уровня ММВБ. До этого торги облигациями указанных выпусков проходили в разделе «Внесписочные».
- Облигации **ОАО «Полипласт»** серии 02 объемом 800 млн руб. с 13 сентября 2011 года на ММВБ начнут торговаться в котировальном списке «Б».

Рейтинги

- Агентство Moody's присвоило **ипотечным облигациям Банка ВТБ 24** серии 2–ИП класса «А» и «Б» кредитный рейтинг «Ваа1». Напомним, данные выпуски зарегистрированы Банком России 1 сентября 2011 года. ВТБ 24 планирует разместить по открытой подписке 3,333 млн облигаций серии 2–ИП класса «А» и 1,667 млн облигаций серии 2–ИП класса «Б». Дата погашения выпусков – 26 ноября 2043 года. Погашение номинальной стоимости облигаций осуществляется частями.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Связь–Банк увеличил лимит кредитования **ОАО «ВЭБ–лизинг»** в рамках открытой до ноября 2015 года возобновляемой кредитной линии до 8 млрд руб. Средства планируется направить на финансирование и рефинансирование лизинговых контрактов, а также обеспечение текущей деятельности Компании. /Finambonds/

Сбербанк «зашел» в Европу на перспективу?

Сбербанк вчера представил информацию о сделке по приобретению 100% Volksbank International (ведет деятельность в Центральной и Восточной Европе, румынское подразделение не подпадает под сделку), которую планируется закрыть, в лучшем случае, в 4 квартале текущего года, но не позднее 15 февраля 2012 года. Ориентировочная стоимость сделки – 585–645 млн евро. При этом Банк заменит существующее фондирование акционеров – чистый отток фондирования со стороны Сбербанка ограничен 2 млрд евро. Напомним, что приобретаемый Банк обладает 291 отделением в 8 странах (входит в топ–10 в Хорватии, Чехии, Словакии, Боснии и др.).

Сделка окажет следующее влияние на показатели Сбербанка: совокупные активы Банка вырастут на 4%, RWA (risk weighted assets) на 7 млрд евро, достаточность капитала 1 уровня изменится на 0,5%. Отметим, что приобретение Volksbank входит в стратегию Сбербанка, которую мы рассматривали в своем обзоре от 23 августа (http://st.finam.ru/ipo/comments/_Daily_23_08_2011.pdf). Данное приобретение, на наш взгляд, стоит рассматривать как стратегический шаг в выходе Сбербанка на международные рынки, поскольку финансовые метрики Volksbank – низкое качество активов приобретаемого банка (NPL на уровне около 15%) и его слабая эффективность деятельности в купе с необходимостью его фондирования пока говорят не в пользу данной покупки.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

Банк «Санкт Петербург»: итоги 1 полугодия 2011 года по МСФО.

Сегодня утром Банк «Санкт–Петербург» представил финансовые результаты за 1 полугодие 2011 года по МСФО. Ключевыми итогами деятельности Банка в части финансовых показателей стали:

- Рост чистых процентных доходов на 11,7% до 6,8 млрд руб. к 1 полугодю 2010 года, причем за 2 квартал 2011 года они составили 3,5 млрд руб., что превышает результаты 1 квартала 2011 года на 7,7%, 2 квартала 2010 года – на 17,6%. Уровень NIM за первые 6 месяцев 2011 года составил 5,1% против 4,9% по итогам 2010 года.
- Увеличение чистых комиссионных доходов на 23% до 938,8 млн руб. к январю–июню 2010 года (за 2 квартал 2011 года к 1 кварталу прирост 13,8% до 499,7 млн руб., а ко 2 кварталу 2010 года – 17,2%). Основной причиной роста стало увеличение объема доходов по гарантиям и аккредитивам.
- Снижение результата от операций на финансовых рынках на 26,5% до 540,7 млн руб. (доходы от операций с иностранными валютами 376,9 млн руб., от операций с ценными бумагами – 163,8 млн руб.). Кроме того, во 2 квартале 2011 года Банком были признаны разовые доходы от ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи, в объеме 879,3 млн руб., которые были получены в процессе реорганизации ММВБ.
- Положительное изменение доходов до вычета резервов и налогов (за исключением доходов от ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи): на 11,9% до 8,6 млрд руб.
- Рост операционных затрат на 38,0% до 2,7 млрд руб. из–за увеличения расходов на оплату труда, амортизацию, ремонт и содержанием основных средств, а также на ИТ. На 1 июля 2011 года отношение издержек к доходам составило 28,8% (30,0% за 2010 год). Целевой показатель Банка – 30–35%.
- Заметное увеличение размера чистой прибыли на 298,9% до 4,5 млрд руб. (за 2 квартал 2011 года 2,4 млрд руб. «+15,1%» к 1 кварталу; «+209,4%» ко 2 кварталу 2010 года). Рентабельность капитала (ROAE) за отчетный период составила 29,8% (15,3% в 2010 году). ROAE за 2 квартал 2011 года составила 30,7%.
- Рост активов на 7,1% до 292,1 млрд руб. относительно 2010 года и на 3,4% в сравнении с 1 кварталом 2011 года.

13 сентября 2011 года

5

- Увеличение кредитного портфеля на 7,8% до 218,0 млрд руб. к 2010 году и на 2,4% относительно 1 квартала 2011 года. Кредиты корпоративным клиентам составили 93,5% портфеля (или 203,7 млрд руб.), физическим лицам – 6,5% (или 14,3 млрд руб.).
- Сокращение доли просроченных кредитов до 4,6% от всего портфеля против 5,1% в 2010 году и 5,2% – в 1 квартале 2011 года. Доля просроченных кредитов корпоративным клиентам – 4,4%, физическим лицам – 8,1%. Доля обесцененных, но не просроченных кредитов возросла до 6,2% всего портфеля против 5,9% в 2010 году, 6,3% – в 1 квартале 2011 года.
- Снижение уровня резервов под обесценение кредитов до 9,0% кредитного портфеля по сравнению с 9,6% в 2010 году. Отчисления в резервы продолжают снижаться: во 2 квартале 2011 года они составили 221 млн руб. («–70,2%» к 1 кварталу 2011 года).
- Увеличение собственных средств и капитала на 13,0% до 32,3 млрд руб. по сравнению с 1 января 2010 года, главным образом, за счет нераспределенной прибыли. Собственный капитал Банка вырос до 39,1 млрд руб. («+9,1%» по сравнению с 2010 годом; «+4,5%» относительно 1 квартала 2011 года). По состоянию на 1 июля 2011 года достаточность капитала Банка в соответствии с требованиями Базельского комитета составила 12,5%, в том числе достаточность капитала первого уровня – 9,7%.
- Рост средств клиентов на 5% до 212,2 млрд руб. относительно 2010 года и на 6,1% – по сравнению с 1 кварталом 2011 года. На 1 июля 2011 года доля средства корпоративных клиентов составила 64,8%, средства физических лиц – 35,2%. За январь–июнь 2011 года объем средств физических лиц увеличился на 3,0%, объем средств юридических лиц – на 6,1%. Доля средств, привлеченных на рынках капитала, составила 9,6% общего объема пассивов (10,8% на 1 января 2011 года).

Более детальный комментарий по финансовым результатам Банка за 1 полугодие 2011 года будет представлен после конференц-звонка с менеджментом, который состоится сегодня. /www.bspb.ru/

Райффайзенбанк подтвердил позитивную отчетность в России.

Вчера Райффайзенбанк (Россия) представил инвесторам позитивную отчетность по МСФО за 1 полугодие 2011 года. Отчасти его результаты мы рассматривали в нашем обзоре от 26 августа 2011 года (http://st.finam.ru/lpo/comments/_Daily_26_08_2011.pdf) в рамках отчета международной Группы Райффайзенбанка (Raiffeisen Bank International, RBI). Обращаем внимание, что ранее предоставленные данные по российскому сегменту немного отличаются от консолидированной отчетности ЗАО Райффайзенбанк. Касается это показателей маржинальности / рентабельности и, на наш взгляд, обусловлено разной валютой отчетности, а также методологией расчета.

Поскольку основные тенденции мы уже рассмотрели ранее, интерес представляет, с нашей точки зрения, более подробная информация по кредитному портфелю. Так, несколько изменилась его структура: Банк активнее в 1 полугодии 2011 года кредитовал физических лиц, производственные и горнодобывающие предприятия, в результате чего их доли увеличились до 26,4%, 25,4% и 8,6% (25,2%, 24,3% и 5,5% соответственно). При этом доли сегментов недвижимости и торговли сократились до 18,2% и 10,8% (21,6% и 12,1% соответственно на 1 января 2011 года). В целом, с точки зрения отраслевой структуры, на наш взгляд, изменения в портфеле смотрятся позитивно. По географии распределения основной объем выдачи (более 50%) приходится на Москву, остальное – на Сибирь (12%), Волжский округ (11%), Северо-западный округ (9,7%) и другие округа. Что касается валютной составляющей, то на нее приходится довольно существенный объем – порядка 50% портфеля. Последнее отчасти смягчается валютным фондированием, в том числе от материнской структуры.

В «плюс» Банку можно отметить заметное улучшение качества активов – уровень NPL сократился до 7,2% против 8,8% на начало года и 11,2% на конец 1 полугодия 2010 года. При этом небольшое уменьшение наблюдается не только в относительном выражении, но и в денежном, позитивный эффект чего усиливается за счет роста портфеля на уровне «+8%». Отметим, что хотя динамика на уровне среднеотраслевого значения, это все же выше, чем у ЮниКредит Банка («+4%»). Также в пользу Эмитента говорит и рост маржинальности

деятельности: показатель NIM вырос до 4,8% против 4,4% за аналогичный период прошлого года. Последнее позитивно выделяет Банк не только на фоне ЮниКредит Банка, у которого показатель снижается, но и идет в целом вразрез с общерыночной тенденцией.

Отдельные финансовые показатели банков за 1 полугодие 2011 года (МСФО)										
Международные рейтинги (M / S&P / F)	ЮниКредит Банк					Райффайзенбанк				
	- / BBB / BBB+					Ваа3 / BBB / BBB+				
Балансовые показатели, млрд руб.	2009	2010	1H2010	1H2011	Изменение, %	2009	2010	1H2010	1H2011	Изменение, %
ASSETS	482,3	575,0	n/a	560,7	-2%	512,7	508,3	510,9	546,1	7%
Cash and cash equivalents	22,9	31,2	n/a	19,3	-38%	145,2	84,3	61,2	116,4	38%
% assets	4,7%	5,4%	n/a	3,4%	---	28,3%	16,6%	12,0%	21,3%	---
Loans	341,7	386,2	n/a	402,3	4%	244,5	283,6	246,3	310,9	10%
Loans (gross)	356,4	401,5	n/a	419,4	4%	270,3	310,5	272,4	336,5	8%
% assets	70,8%	67,2%	n/a	71,8%	---	47,7%	55,8%	48,2%	56,9%	---
NPL (>90дн.)	5,5%	4,6%	n/a	n/a	---	10,1%	8,8%	11,2%	7,2%	---
allowance for loan impairment	4,1%	3,8%	n/a	4,1%	---	9,5%	8,7%	9,6%	7,6%	---
Customer accounts	281,4	330,4	n/a	299,9	-9%	259,1	286,7	258,8	345,9	21%
% assets	58,4%	57,5%	n/a	53,5%	---	50,5%	56,4%	50,7%	63,3%	---
EQUITY	59,8	69,8	n/a	77,5	11%	79,1	85,9	81,7	88,4	3%
% assets	7,8%	12,1%	n/a	13,8%	---	15,4%	16,9%	16,0%	16,2%	---
Total Capital Adequacy Ratio*	15,1%	16,3%	13,7%	15,0%	---	18,0%	16,2%	16,6%	16,1%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2009	2010	1H2010	1H2011	Изменение, %	2009	2010	1H2010	1H2011	Изменение, %
Net interest income	15,8	22,6	10,5	11,4	8%	30,8	22,3	10,6	12,0	13%
Fee and commission income	5,5	5,8	2,8	3,2	13%	7,7	8,5	4,3	4,7	11%
Provisions charge for loan impairment	-9,1	-5,1	-3,0	-2,5	-18%	-15,3	-4,8	-2,0	-0,02	-99%
Operating income**	26,3	27,4	12,0	17,7	48%	38,6	32,3	15,3	17,9	17%
Operating expenses	-8,9	-9,5	-4,6	-4,7	3%	-16,7	-18,1	-8,4	-9,2	10%
Profit for the period	6,7	10,1	3,5	8,4	140%	5,4	7,3	3,7	6,8	80%
Качественные показатели деятельности	2009	2010	1H2010	1H2011	Изменение, %	2009	2010	1H2010	1H2011	Изменение, %
RoAA	1,2%	1,9%	n/a	3,0%	n/a	1,0%	1,4%	1,5%	2,6%	1,1%
RoAE	11,8%	15,6%	n/a	22,8%	n/a	7,1%	8,8%	9,3%	15,5%	6,2%
NIM	3,3%	4,6%	n/a	4,3%	n/a	n/a	n/a	4,4%	4,8%	0,4%
Cost / Income	33,7%	34,8%	38,2%	26,6%	-12%	43,2%	56,0%	54,6%	51,4%	-3,2%

* Для ЮниКредит Банка данные приведены по РСБУ (H1)

** Net profit before tax + Provisions charge for loan impairment + Operating expenses

Источник: данные банков, Расчет НОМОС-БАНКА

В фондировании мы выделяем две ключевые тенденции. Во-первых, сокращение доли RBI в обязательствах с 20,2% на начало года до 16,3% на конец отчетного периода. Растущая самостоятельность Банка на фоне не вполне благоприятной ситуации в Европе и слухов касательно Societe Generale смотрится как позитивный момент, особенно с учетом уже упомянутого роста NIM. Таким образом, произошло достаточно успешное замещение за счет активного привлечения средств клиентов. Во-вторых, происходил не только рост средств юридических и физических лиц, но и наблюдалось смещение акцента в пользу депозитов, то есть повышался «качественный» уровень фондирования. Наиболее быстро росли депозиты юрлиц – «+ 42%» (с 57 млрд руб. до 81 млрд руб.), в то время как совокупные средства клиентов увеличились на 21% (с 259 млрд руб. до 346 млрд руб.).

В качестве негативного момента отметим небольшое сокращение достаточности капитала до 16,1% (16,2% на начало года, 16,6% на конец 1 полугодия 2010 года).

В целом, как мы отмечали в нашем предыдущем обзоре, Банк представил инвесторам вполне позитивные результаты, однако маловероятно, что они окажут заметное влияние на рост котировок облигаций Райффайзенбанка.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Газпром может пересмотреть инвестпрограмму 2011 года в сторону повышения.

По данным Агентства газовой информации, вчера правление Газпрома одобрило увеличение инвестпрограммы Концерна на 2011 год с 816 млрд руб. до 1,2–1,3 трлн руб. Теперь новый бюджет и инвестиционная программа будут вынесены на рассмотрение совета директоров. Официально в Газпроме не комментируют итоги заседания. /Интерфакс/

Пересмотр инвестиционной программы для Газпрома является традиционным после подведения итогов 1 полугодия, и вполне ожидаемым шагом, если учесть, что по результатам 1 квартала 2011 года Компания заметно нарастила капвложения (на 81,8% до 397,4 млрд руб. к аналогичному периоду 2010 года), ставшие причиной формирования у Газовой монополии отрицательного свободного денежного потока (–7 млрд руб.).

Данная новость, на наш взгляд, является нейтральной для бумаг Газпрома, большее влияние на их котировки оказывает внешний негатив. Тем не менее, в случае улучшения ситуации наибольший интерес по доходности среди выпусков Компании может представлять евробонд Gazprom–19 (YTM 5,23%/5,76 года) с премией порядка 20 б.п. к кривой бумаг Монополии.

Полютов Александр
polyutov_av@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- По предварительным оценкам, общая сумма расходов ЗАО «Северо–Западная фосфорная компания» (СЗФК, входит в **ОАО «Акрон»**) на разработку месторождения апатит–нефелиновых руд «Олений ручей» составляет 1,2 млрд долл. Расходы по проекту на текущий год составляют 200 млн долл. Пуск первой очереди горно–обогатительного комбината на месторождении запланирован на 2012 год. Инвестиции составят 420 млн долл. Предполагается, что мощность первой очереди предприятия составит 1,5 млн тонн апатитового и нефелинового концентратов в год. В рамках первого этапа запланировано строительство открытого карьера, обогатительной фабрики, дорог, других объектов инфраструктуры. Вторая очередь предполагает строительство подземного рудника, а также увеличение мощности до 2 млн тонн апатитового концентрата в год. Запуск второй очереди запланирован на 2016 год. /Finambonds/

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- По данным Белстата, объем ВВП **Республики Беларусь** за январь–август 2011 года составил 155,1 трлн бел. руб., что на 9,1% больше по сравнению с аналогичным периодом 2010 года. За 8 месяцев 2010 года рост ВВП составлял 5,9% по отношению к аналогичному периоду 2009 года. Инвестиции в основной капитал за январь–август 2011 года выросли на 18,9%. Инфляция за 8 месяцев 2011 года составила 53,6%, цены производителей промышленной продукции выросли на 67%. /Интерфакс/
- Национальный банк **Республики Беларусь** принял решение повысить ставку рефинансирования с 14 сентября 2011 года до 30% годовых. «Эта мера вводится в преддверии открытия дополнительной сессии торгов на Белорусской валютно–фондовой бирже и является важным элементом общеэкономической политики, направленной на стабилизацию ситуации на валютном рынке и финансовое оздоровление экономики в целом». С начала 2011 года это уже девятое повышение ставки: с 16 марта 2011 года ставка была повышена с 10,5% до 12% годовых, с 20 апреля – до 13% годовых, с 18 мая ставка составляла 14% годовых, с 1 июня ставка была повышена до 16% годовых, с 22 июня ставка составляла 18% годовых, с 13 июля ставка была повышена до 20%, с 17 августа ставка составляла 22% годовых, с 1 сентября ставка была повышена до 27% годовых. /Интерфакс/

Денежный рынок

На международном валютном рынке настрой прежний – инвесторы предпочитают воздерживаться от риска.

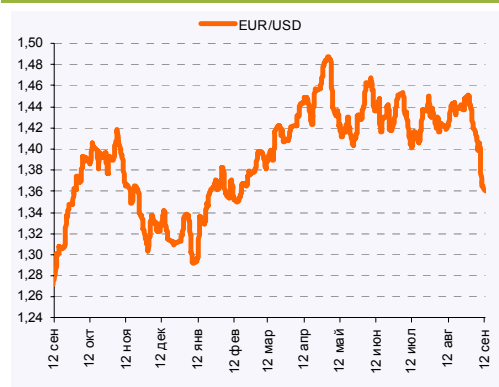
Начало вчерашнего дня на международном рынке Forex проходило в отсутствии информационного фона. По этой причине валютная пара EUR/USD в рамках азиатской сессии продолжала снижаться. Наиболее глубокое «падение» пришлось на закрытие азиатских площадок, когда пара достигла уровня 1,3517х. Переданная по эстафете европейским участникам евро удержалось на подобном уровне недолго. К открытию американских площадок соотношение между евро и долларом составляло 1,369х. С открытием бирж в США настроение инвесторов вновь переменилось, и евро оказалось под новой волной распродаж. Безусловно, в отсутствии позитива, способного изменить отношение к риску, инвесторы предпочитали инвестировать в UST, хоть как-то обезопасив себя от возможных последствий неблагоприятного исхода с решением «греческого вопроса». Помощь для европейской валюты пришла из Азии: Италия провела переговоры с китайской государственной корпорацией по вопросу покупки «значительного» объема государственного долга, а также инвестирования средств в стратегические компании. С одной стороны – конкретные размеры возможных вливаний, а также дата реализации озвучены не были, таким образом, это довольно размытая информация. С другой же – инвесторы восприняли это довольно позитивно, что может свидетельствовать только о том, что текущие уровни валютной пары EUR/USD (1,356–1,36) являются довольно низкими, и инвесторы готовы реагировать на любые новости о возможном улучшении ситуации с Еврозоной для начала активных покупок. В то же время, мы не исключаем неинвестиционного характера вчерашнего движения. Низкие объемы валютных торгов позволяют спекулянтам оказывать на рынок более сильное влияние. На сегодняшних торгах, скорее всего, будет сохраняться волатильность. В то же время, мы полагаем, что эффекта от вчерашней вечерней новости должно хватить и на европейскую сессию, что позволит евро вернуть себе часть, потерянных ранее позиций.

Локальный валютный рынок вчера отыгрывал события пятницы на международных площадках.

Резко возросшая в пятницу вероятность дефолта Греции сильно насторожила российских инвесторов, выбор которых сразу же пал на иностранную валюту. Если ранее даже при изменении цены на компоненты стоимость бивалютной корзины удерживалась в диапазоне 34,87–34,97 руб., то вчера можно было наблюдать ее резкое удорожание до 35,27 руб. При этом курс американской валюты при открытии торгов прибавил 35 коп. и составил 30,28 руб. Безусловно данное движение не имеет под собой фундаментальных причин, а скорее, является попыткой уйти от рисков. Ситуация на сырьевых площадках сохраняется довольно комфортной – стоимость нефти марки Brent удерживается выше отметки 110 долл. за барр. Кроме того, следует помнить о необходимости формирования запаса рублевой ликвидности в преддверии налоговых выплат, а при текущем объеме остатков на счетах в ЦБ доформировывать его предстоит довольно сильно. Мы полагаем, что не следует

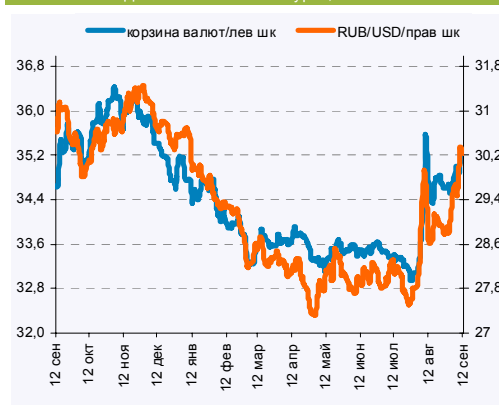
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

рассчитывать на дальнейшее ослабление национальной валюты, по крайней мере, до окончания расплаты с бюджетом.

На рынке усиливаются признаки ограниченного объема ликвидности.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах за вчерашний день прибавила несущественные 4,5 млрд руб. и составила 891,4 млрд руб. При этом уже на этой неделе компаниям придется выплатить в бюджет страховые взносы, что уже начало провоцировать рост процентных ставок. Так, MosPrime o/n за вчерашний день прибавила 13 б.п., после практически двухнедельного снижения. На наш взгляд, в ближайшее время можно будет наблюдать рост процентных ставок на рынках МБК и РЕПО, причем не как ранее на 0,8–1,1 п.п., а на более существенные цифры. Кроме того, мы не исключаем, что с целью поддержания устойчивости и нормального функционирования банковской системы Минфин будет вынужден дополнительно провести депозитные аукционы, не только скомпенсировав подлежащие возврату в ближайшее время суммы (порядка 50 млрд руб.), но еще добавив от 50–80 млрд руб.

Долговые рынки

В понедельник **глобальные площадки** оставались под давлением потока негатива. Европейские фондовые площадки потеряли вчера от 1,6% до 3% на усиливающихся опасениях относительно неизбежности дефолта Греции, а также слухах о возможном снижении рейтингов ключевым французским банкам. Американские фондовые площадки до открытия также были настроены на то, чтобы отыгрывать негативные новости, и, в целом, следовали этой стратегии с незначительными отступлениями основную часть торгов. Вместе с тем итог дня изменили новости, появившиеся фактически перед закрытием, о том, что, возможно, Китай обеспечит приток инвесторов как в государственные итальянские бумаги, так и в долги и проекты итальянских корпораций. В результате, американские фондовые индексы «вырвались» в плюс, прибавив от 0,63% до 1,1%.

В сегменте американского госдолга сохраняется период минимальных доходностей. При этом минимум дня по 10-летним UST условиях глобального укрепления «защитных» позиций составлял 1,87%. Финалом дня стала доходность 1,96% после заметного рывка фондовых индексов вверх.

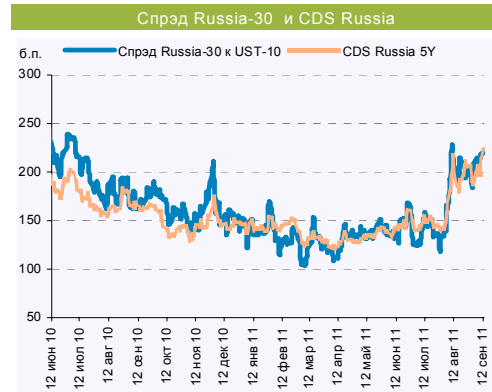
Результаты аукциона по 3-летним UST на 32 млрд долл. можно охарактеризовать как нейтральные, поскольку особого ажиотажа не наблюдалось. Доходность на уровне 0,33% (0,5% на предыдущем аукционе в августе) обеспечил bid/cover на уровне 3,15 против августовских 3,28, при этом доля покупателей-нерезидентов сократилась до 35,7% с 47,9%.

Последние новости про Италию вкупе с сообщением о том, что Португалия поддержит очередной транш финансовой помощи в объеме 4 млрд евро, способны стать сегодняшними драйверами позитива. Вместе с тем, общие настороженные настроения, особенно в части Европы, преобладают, что в достаточной мере отражает динамика рискованных премий – 5-летний ITRX X-OVER уверенно приближается к отметке 800 б.п.

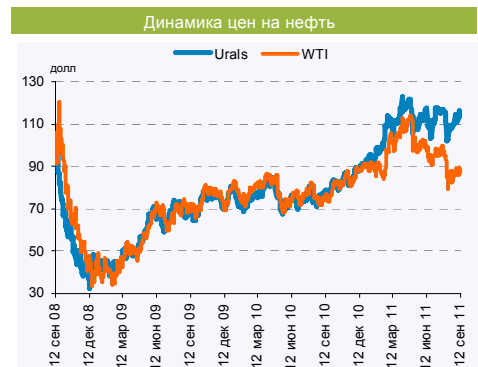
Вчерашняя торговая сессия в **российских еврооблигациях** проходила крайне неактивно. Каких-либо признаков спроса не наблюдается по причине преобладающих опасений общего ухудшения глобальной конъюнктуры, однако пока и продавцы воздерживаются от каких-либо действий. Сделки носят единичный характер, затрагивая, главным образом, наиболее качественный риск, однако не отражая заметного изменения цен. На общем фоне выделяются бумаги ВымпелКома, в частности, наиболее длинный выпуск ВымпелКом-22, где под давлением не только общих негативных настроений, но и опубликованной накануне слабой отчетности цены опускались к 93,50% (YTM 8,45%), в конце дня подешевевшие бумаги нашли новую серию покупателей, поспособствовавших их возвращению к 94% (YTM 8,37%).

В суверенном сегменте «солирует» выпуск Russia-30, котировки которого варьировались вчера в довольно узком диапазоне 119,125% – 119%. Минимальной ценовой границы бонд достигал на фоне отрицательной динамики на фондовых площадках, при этом признаки разворота

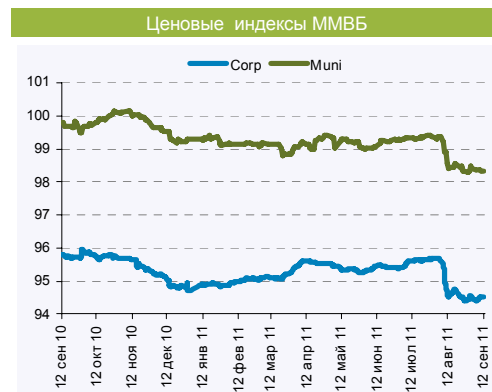
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

преобладающего там понижительного тренда стали фактором поддержки. Отметим, что на фоне минимальных уровней доходностей UST российский спрэд по итогам вчерашнего дня приблизился к отметке в 220 б.п.

Сегодня на фоне признаков глобально более позитивного настроения российский сегмент также способен продемонстрировать попытки восстановления цен. Кроме того, как мы полагаем, на более комфортный внешний фон участники должны отреагировать усилением торговой активности.

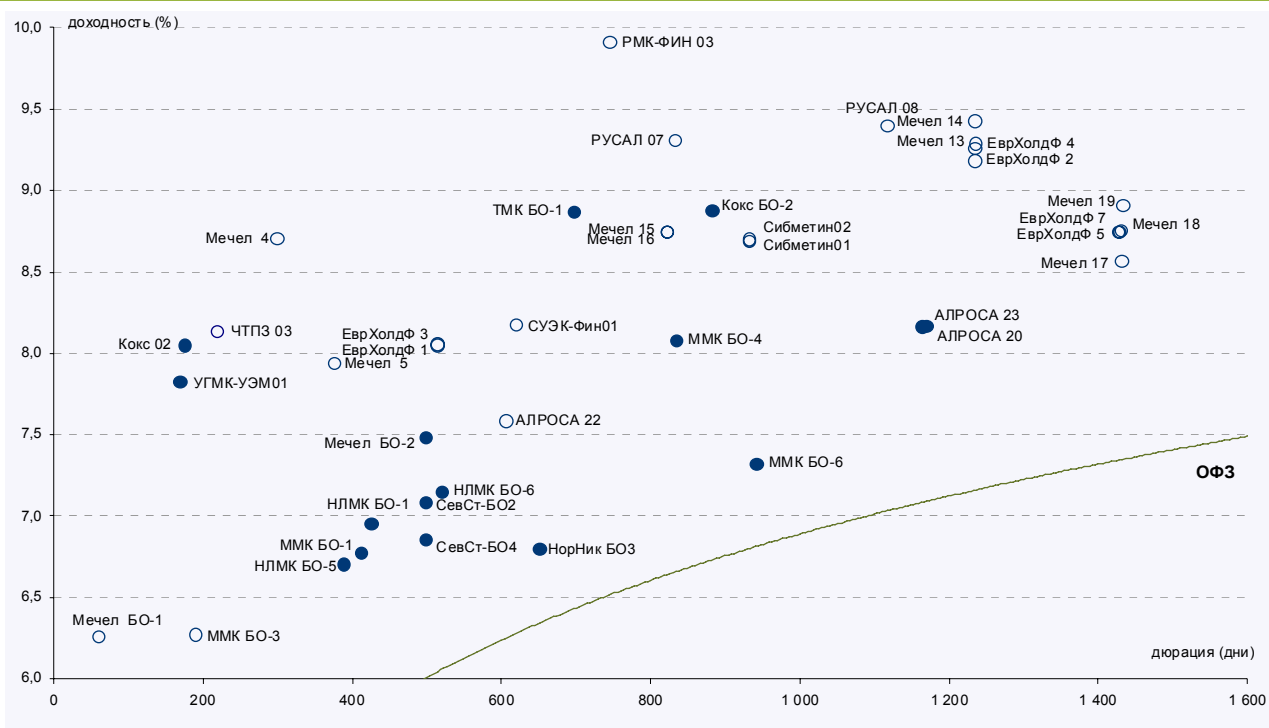
На **локальном рынке** пока сохраняется «штиль». Вместе с тем, в сегменте ОФЗ участники были настроены довольно решимо, чтобы отыграть пятничный негатив, появившийся уже после окончания торговой сессии. Это выразилось ощутимой «просадкой» котировок – в пределах 40 б.п., хотя и при скромных оборотах в первую очередь в бумагах серий 26204, 26206, 25077.

В корпоративных выпусках сделок вчера было очень мало. Отрицательную динамику цен демонстрировали бумаги ВК–Инвест, находящиеся под давлением слабой отчетности, также объектами продажи, но фактически без объемов, были выпуски Сибметинвест–2, СУЭК–1, Русал–7, Мечел–14. В «плюсе» день закончился для Система–4, Башнефть–3, ФСК–19, РСХБ–10.

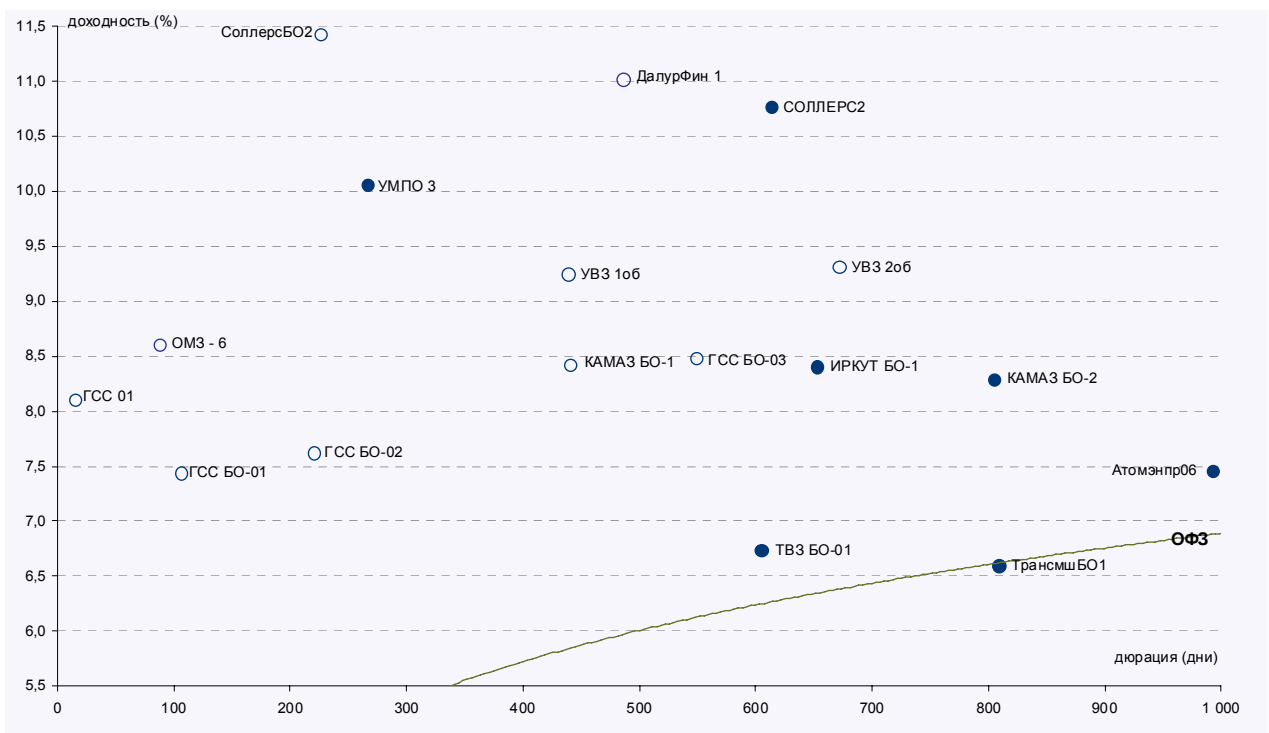
От сегодняшнего дня всплеска торговой активности ждать бессмысленно. С одной стороны, нет четкого понимания, что намеки на позитив с внешних рынков способны оформиться в положительную ценовую динамику. С другой – завтрашний день более насыщен на события, способные повлиять на конъюнктуру – заседание ЦБ, аукцион по 10–летним ОФЗ.

Отметим, что анонсированное сегодня Минфином уменьшение объемов первичного предложения на сентябрь и план на 4 квартал свидетельствует о том, что регулятор не настроен агрессивно отвлекать ликвидность участников в условиях сформировавшегося ее ограниченного запаса, вероятно, это первая из мер, о которых заявлял на прошлой неделе А. Кудрин.

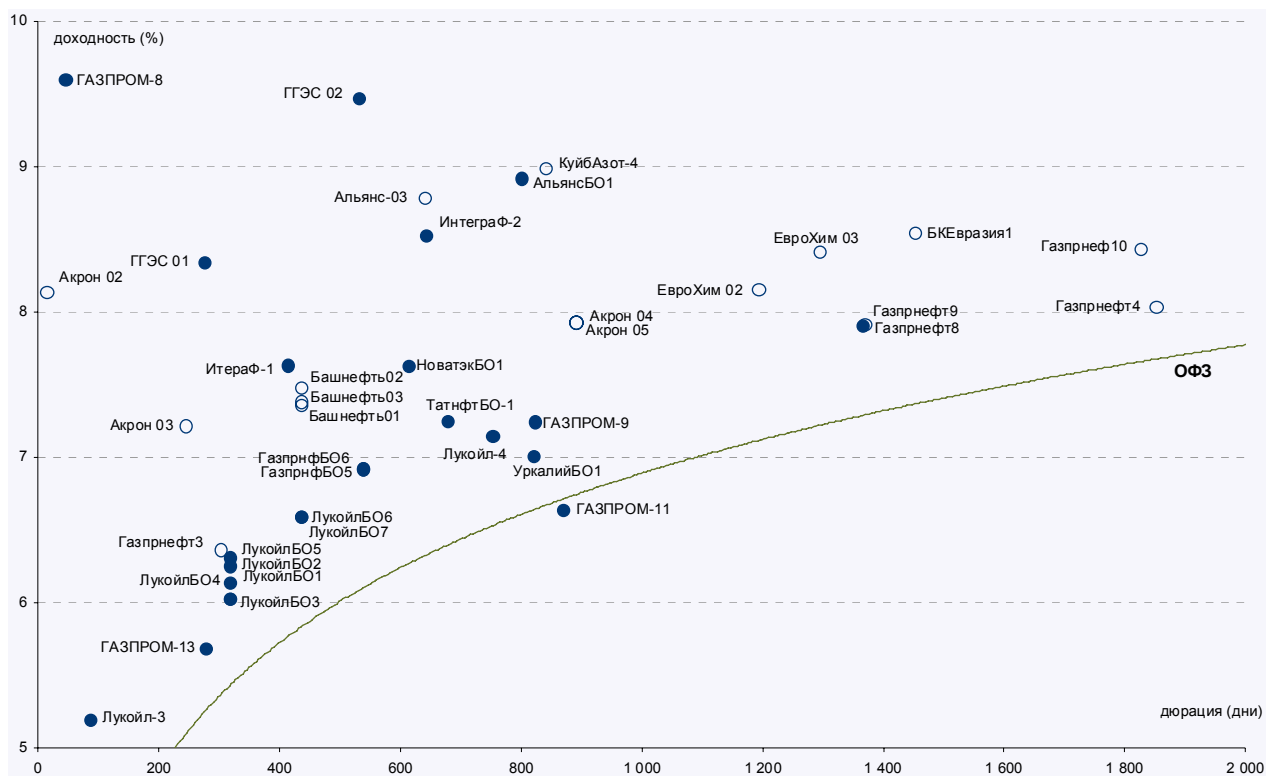
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



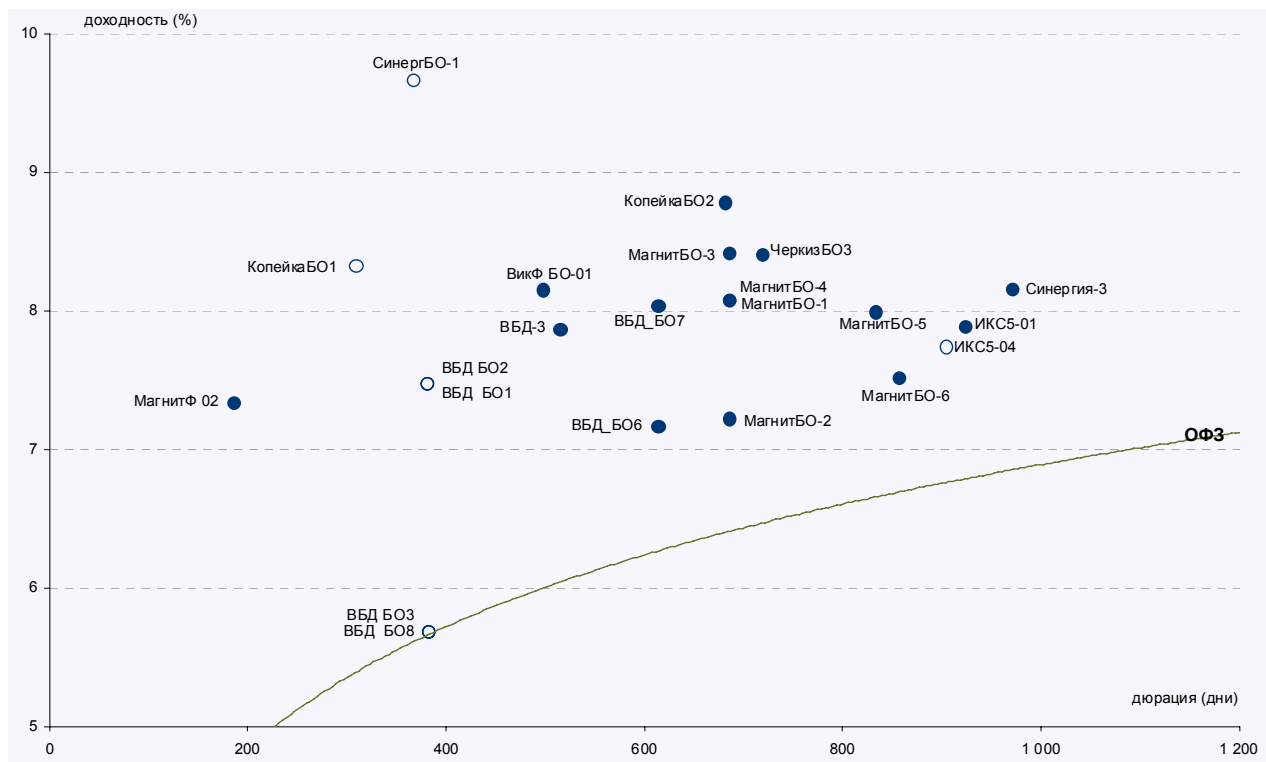
Машиностроение



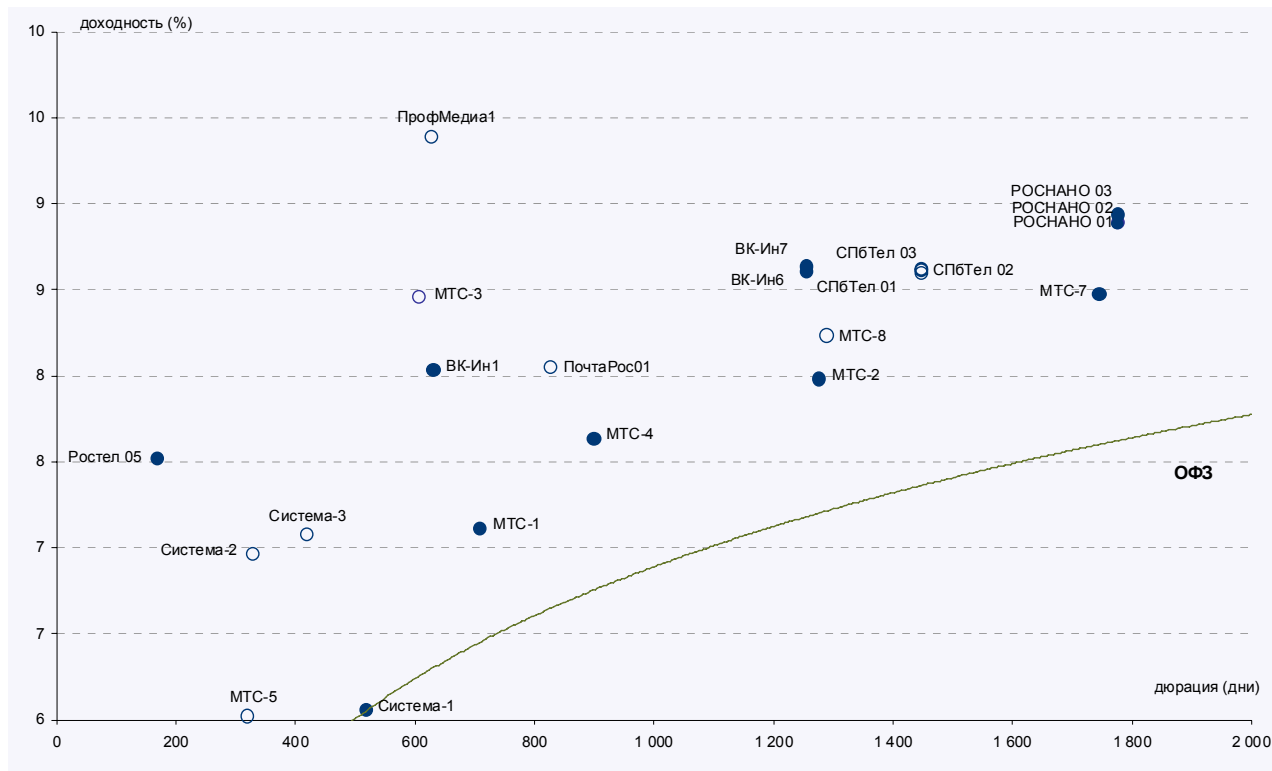
Нефтегазовый сектор, Химия



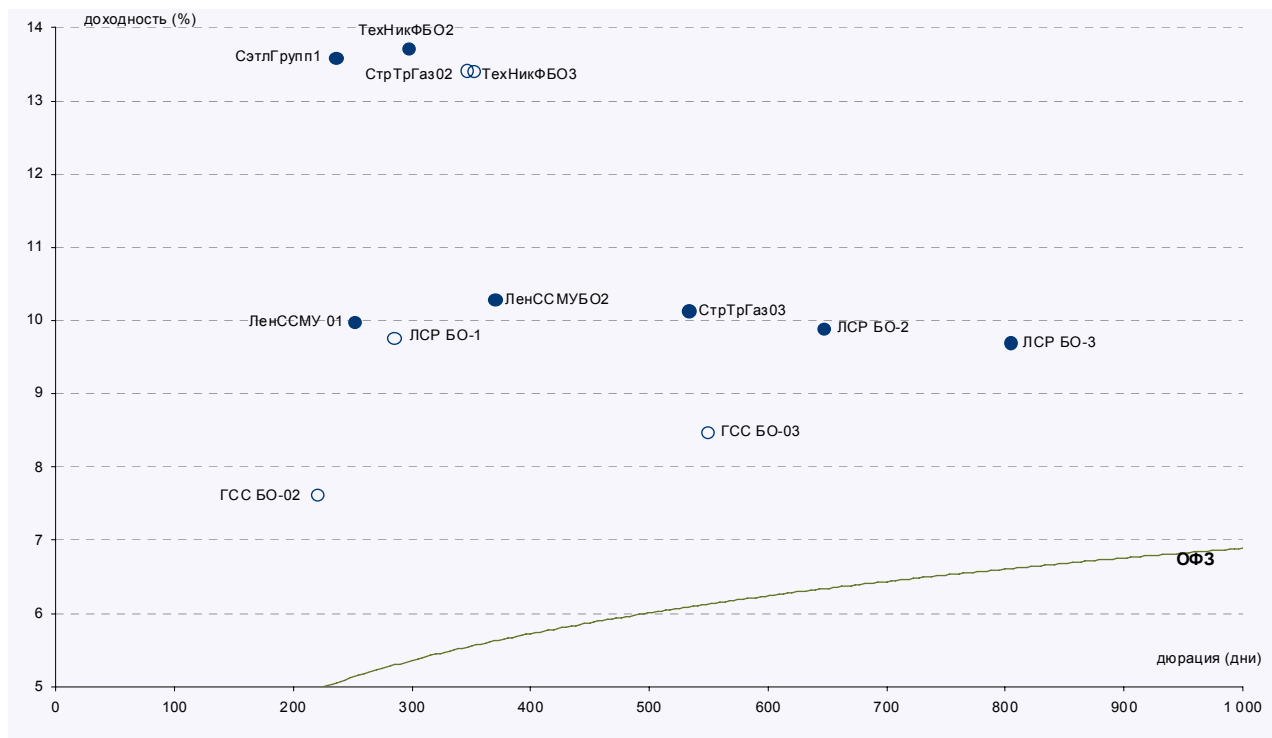
Потребсектор и АПК, Ритейл



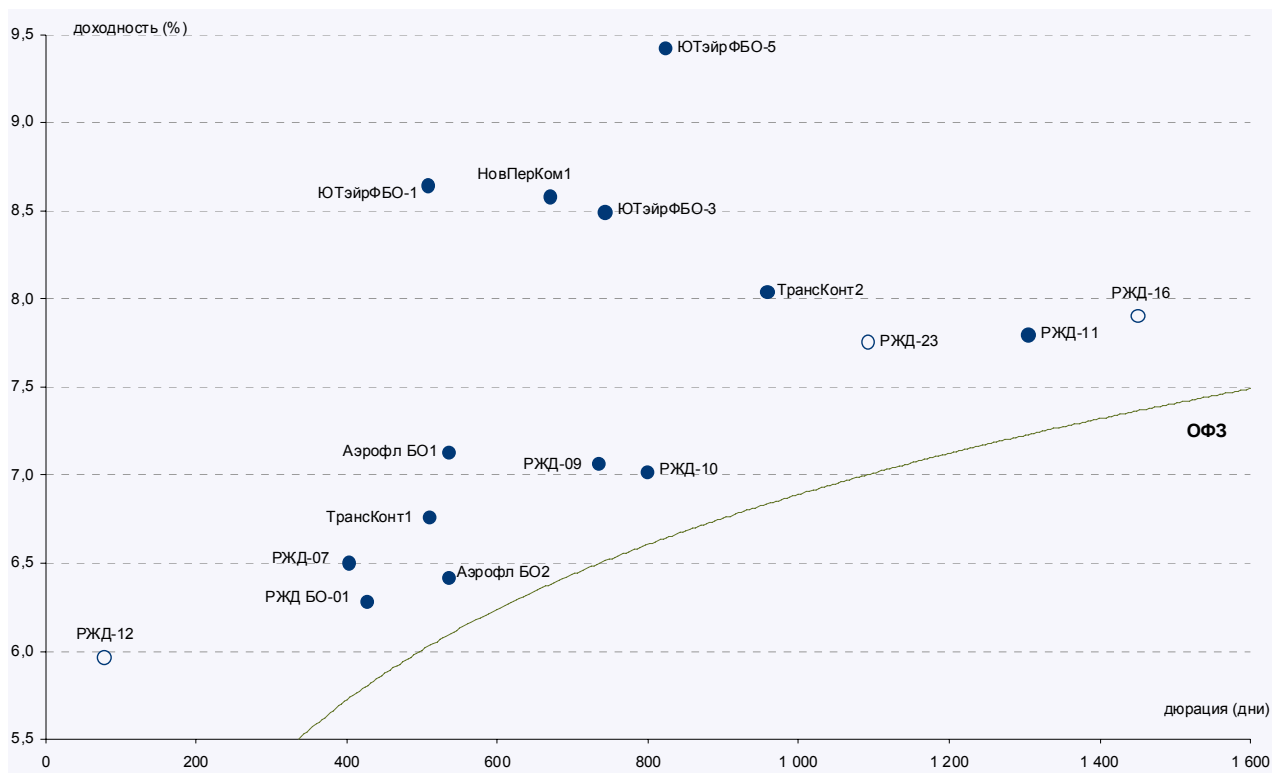
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



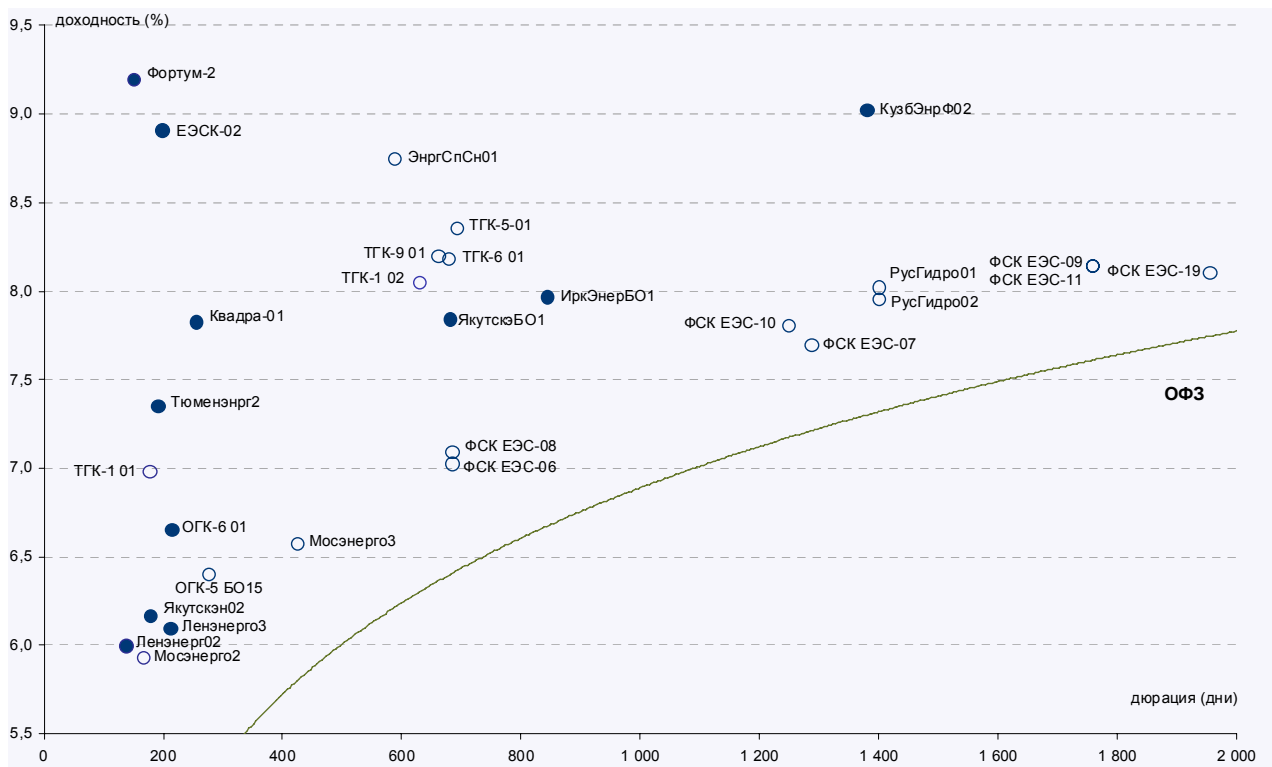
Строительство, девелопмент и стройматериалы



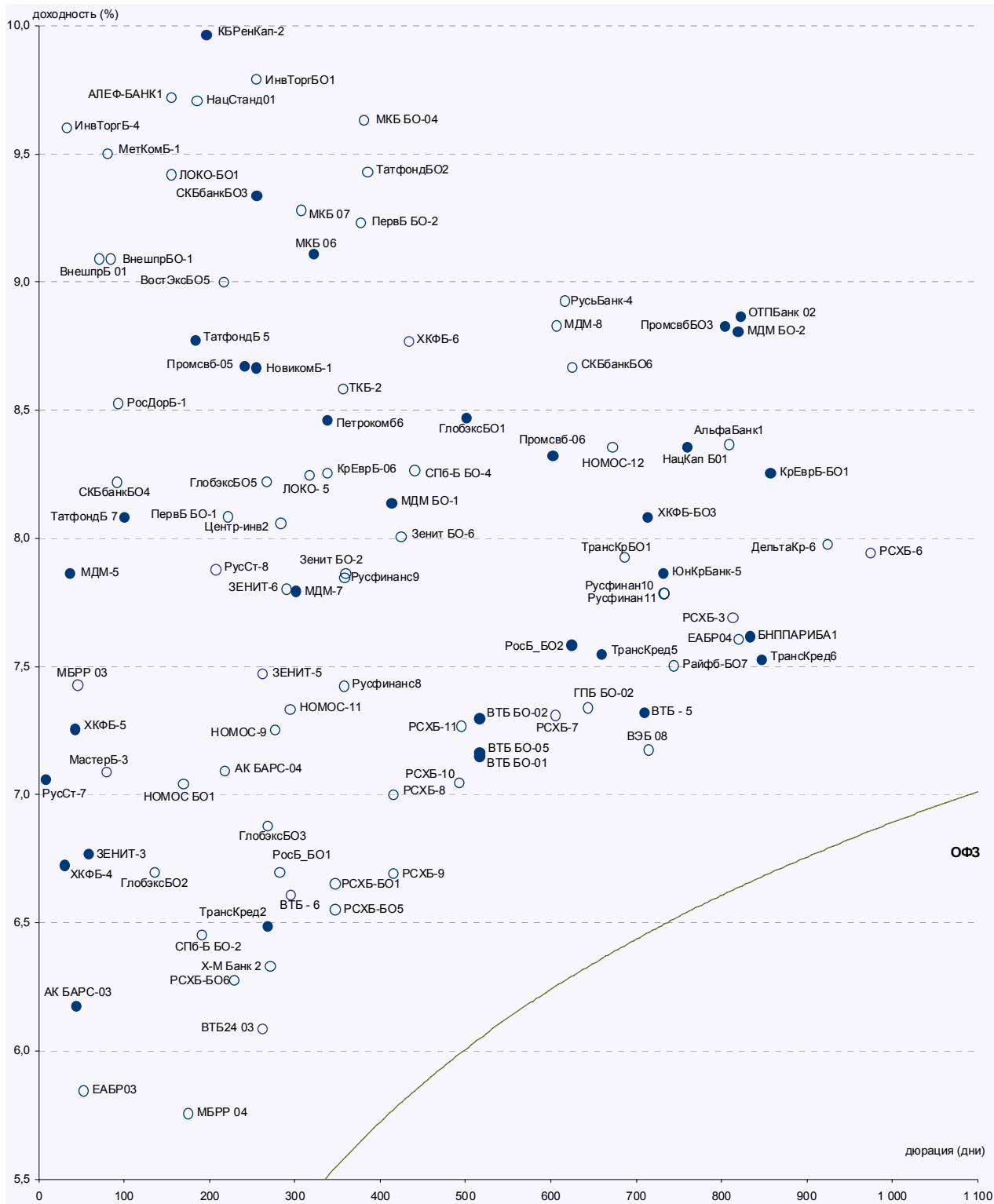
Транспорт



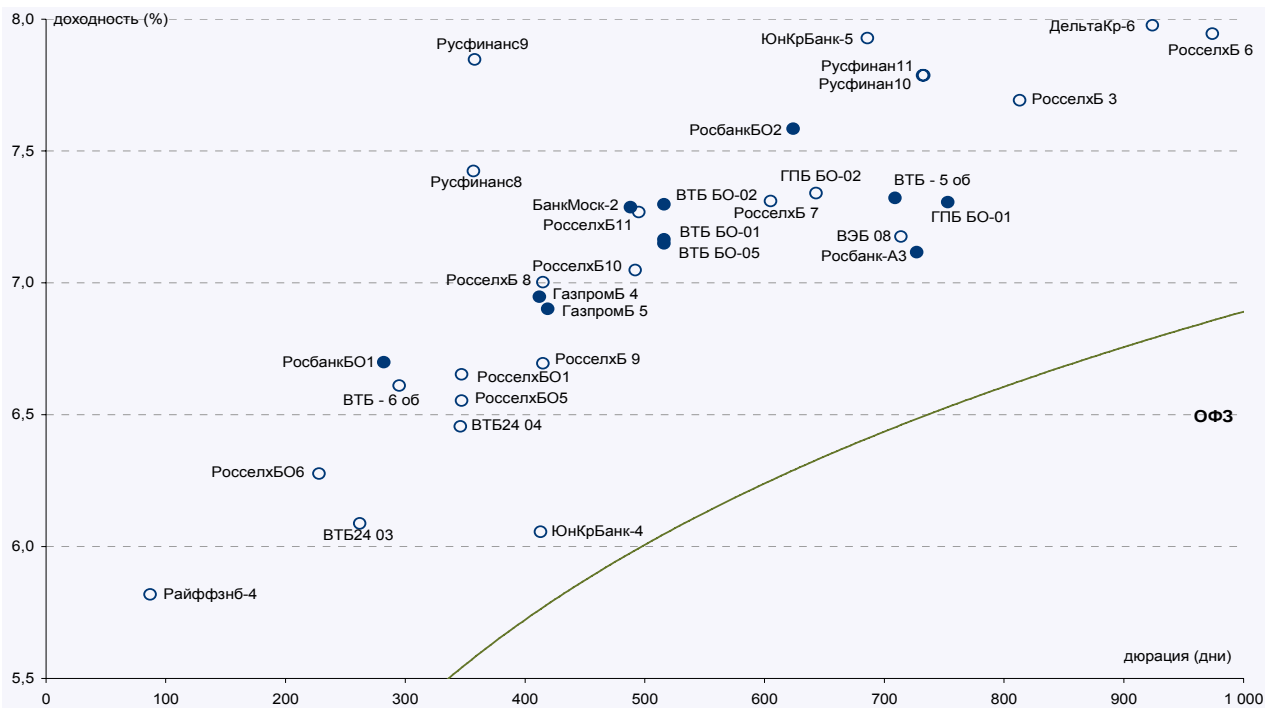
Энергетика



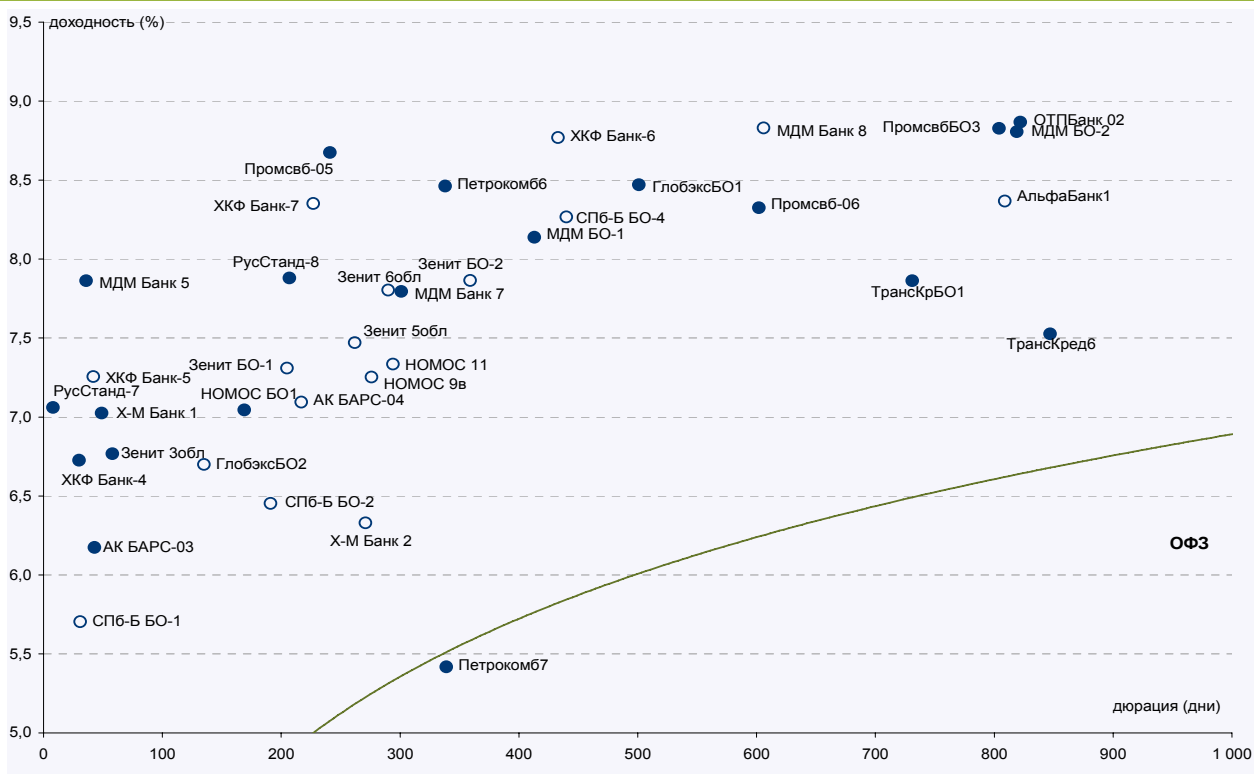
Финансовый сектор



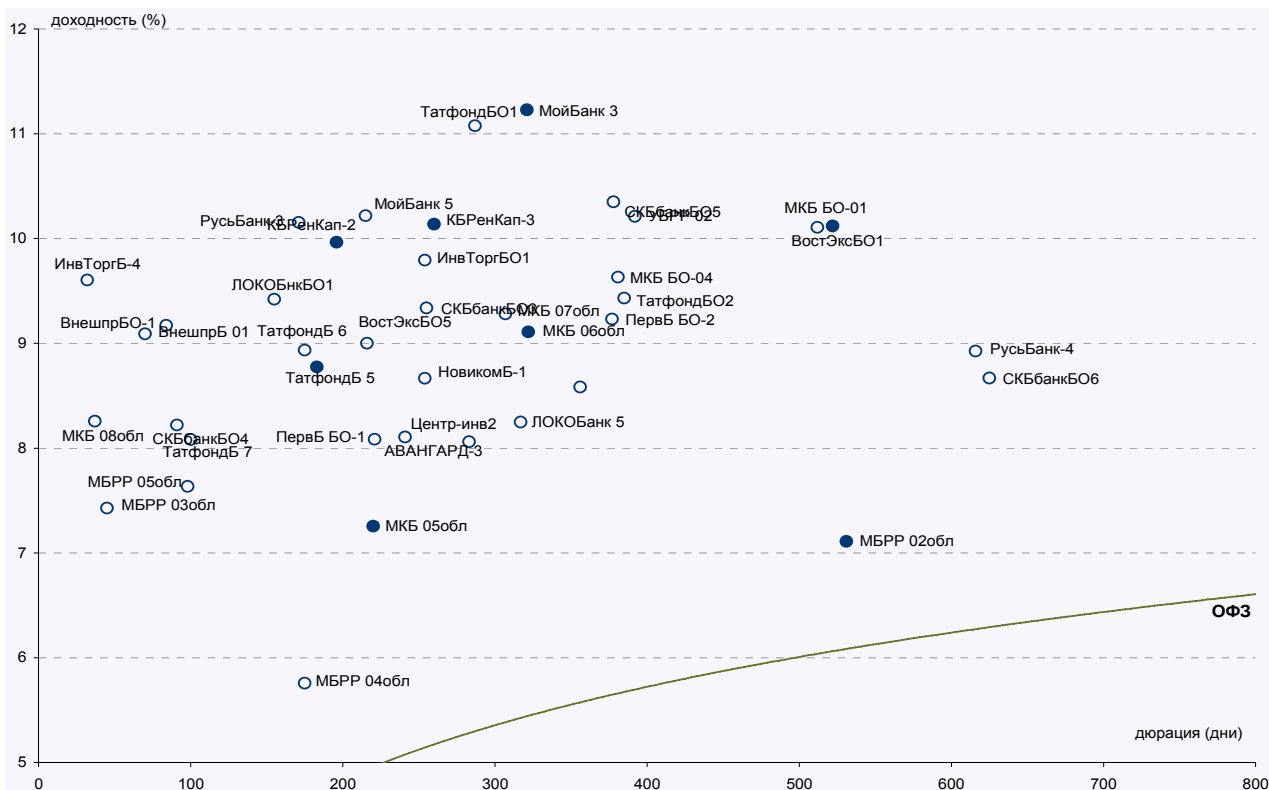
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



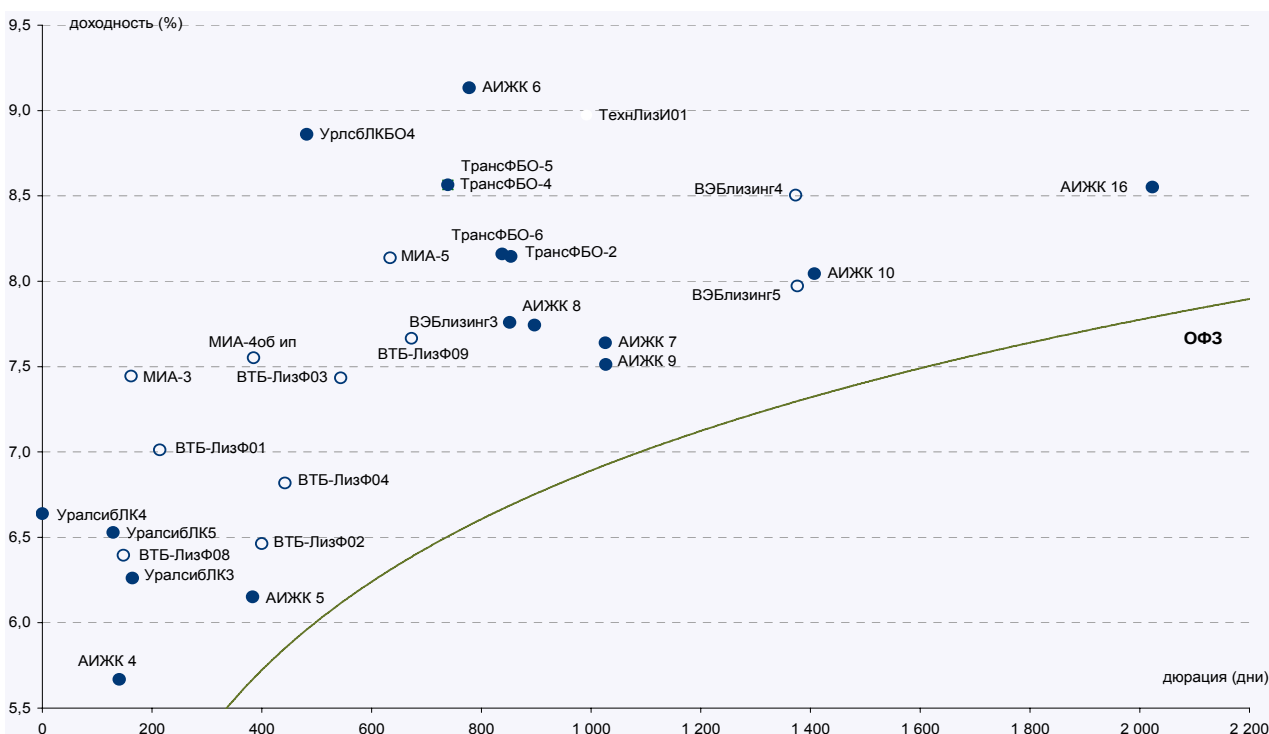
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



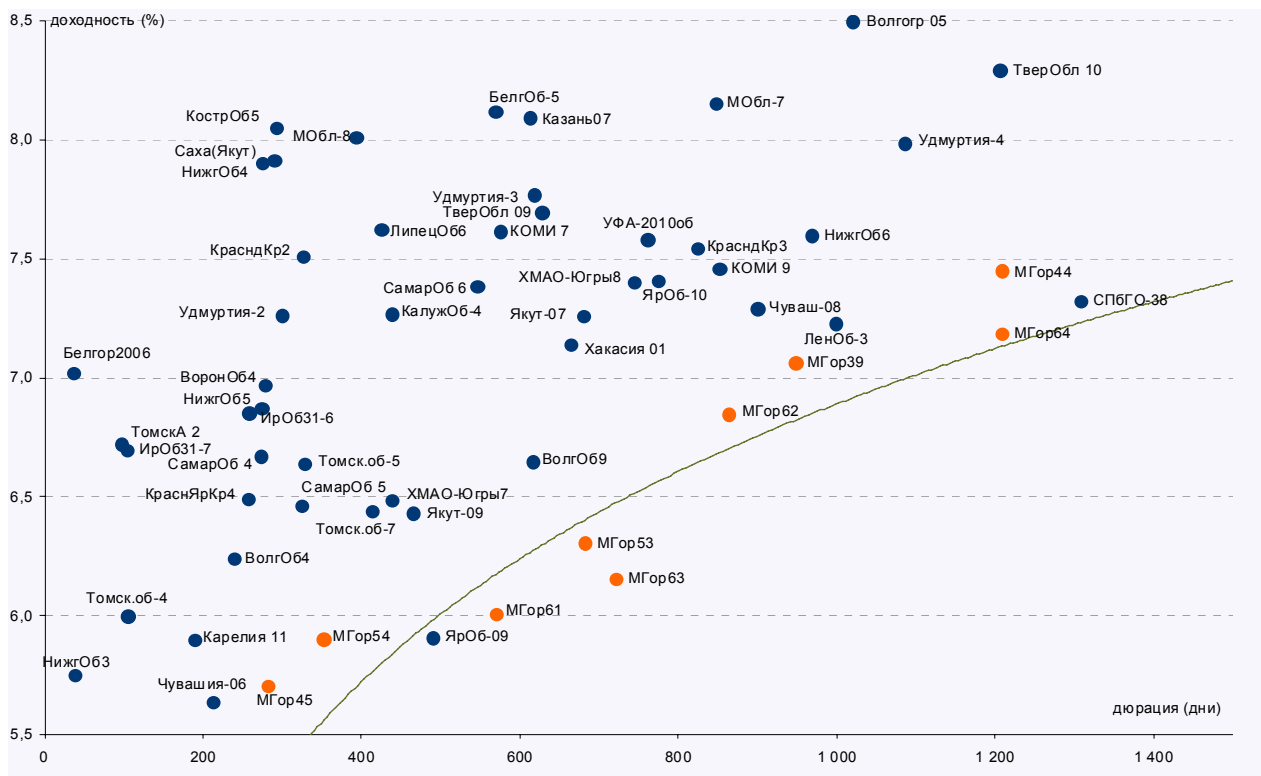
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



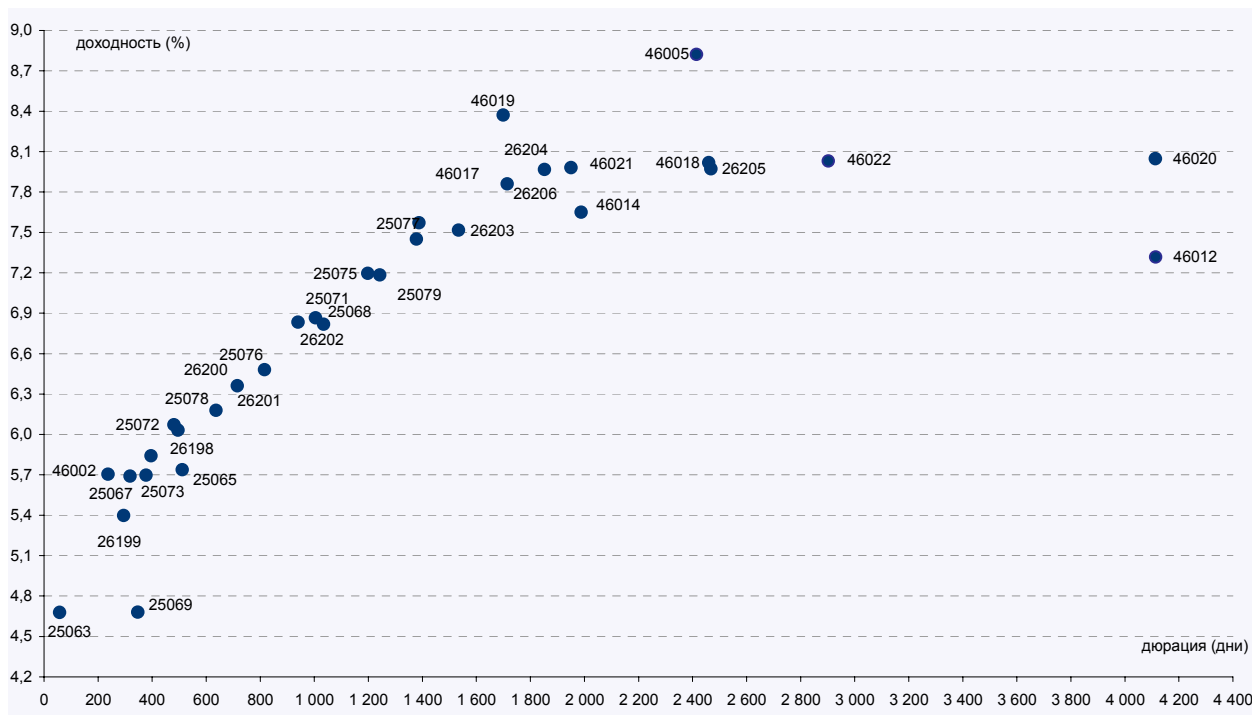
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика		research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Управление организации долгового финансирования		ib@nomos.ru
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами		
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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