

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

20 сентября 2011 года

Новость дня

Минфин 22 сентября проведет дополнительный отбор заявок кредитных организаций по размещению 140 млрд руб. временно свободных средств на депозиты на срок до 9 ноября 2011 года. Минимальная ставка установлена в размере 5,05% годовых.

Новости эмитентов.....стр 2

- Поддержка РЖД из бюджета.
- Транснефть: отчетность за 1 полугодие 2011 года.
- РОСНАНО пополнит капитал на 47,2 млрд руб.
- Алжирского оператора VimpelCom Ltd. оценили в 7 млрд долл. – в рамках ожидания менеджмента. Позитивно для Компании.
- ВТБ, Банк Москвы, Почта России.

Денежный рынок.....стр 7

- На международном валютном рынке сохраняется непростая ситуация.
- Давление на рубль со стороны внешних рынков нарастает.
- Несмотря на все усилия монетарных властей, ликвидность российской банковской системы не увеличивается.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки отыгрывают разочарования и неопределенность.
- Российские еврооблигации: продажи усиливаются, локальные игроки могли бы «поддержать» наиболее качественные бумаги, но их покупательский потенциал крайне слаб.
- Рублевые облигации: распродажа продолжается.

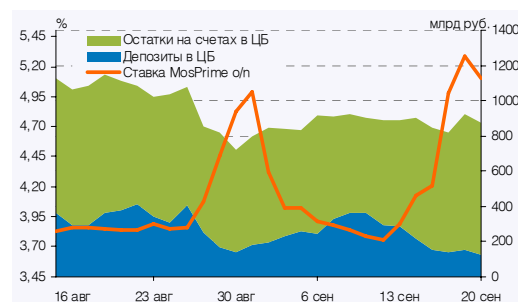
Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,95%	-10	-142
Russia-30	4,32%	14	-51
ОФЗ 25068	7,13%	3	0
ОФЗ 25077	7,67%	8	n/a
Газпромнефть4	8,30%	-7	264
РЖД-10	7,27%	16	-8
АИЖК-8	7,74%	0	-21
ВЭБ 08	7,18%	0	n/a
РоссельхозБ-8	7,49%	-35	63
МосОбл-8	8,21%	2	-31
Мгср62	7,18%	16	-25
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94,31%	-4	-40
iTRAXX XOVER S16 5Y	790,50	0	n/a
CDX XO 5Y	251,80	6	87
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 493,19	-1,2%	-11,5%
RTS	1 526,01	-3,1%	-13,8%
S&P 500	1 204,09	-1,0%	-4,3%
DAX	5 415,91	-2,8%	-21,7%
NIKKEI	8 864,16	2,3%	-14,3%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	117,26	-0,3%	29,6%
Нефть WTI	85,70	-2,6%	-4,6%
Золото	1 778,68	-1,8%	26,6%
Никель LME 3 M	20 945	-2,5%	-13,8%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Аналитическое управление

(495) 797-32-48

E-mail: research@nomos.ru

http://twitter.com/NOMOS_RESEARCH



НОМОС
БАНК

МАКРОНовости

- По итогам вчерашнего аукциона Минфина по размещению временно свободных бюджетных средств на депозитах на срок до 12 октября была удовлетворена заявка одного банка из 11, принявших участие в отборе. При установленном лимите в 100 млрд руб. заявки были поданы на сумму 179,362 млрд руб., и по итогам отбора подлежали удовлетворению заявки на 100 млрд руб., однако депозитные договоры были заключены на 95 млрд руб. При установленной Минфином минимальной ставке отбора 4,75% годовых банки указали в заявках ставки в диапазоне 4,75–6,12% годовых, а ставка отсечения была определена на уровне 5,65%. Средневзвешенная ставка отбора составила 5,88%.
- По прогнозам Минфина, общий объем Резервного фонда к концу 2011 года составит 1,791 трлн руб., Фонда национального благосостояния – 2,604 трлн руб.
- Минфин вчера опубликовал окончательный вариант проекта федерального бюджета на 2012–2014 годы, который правительство намерено одобрить на своем заседании 21 сентября и 1 октября передать для рассмотрения в Госдуму. Ключевым отличием от предыдущих проектов является, прежде всего, увеличение среднегодовой цены на нефть с 93 долл. до 100 долл. за баррель. Скорректированная цена нефти дала возможность Минфину увеличить прогноз нефтегазовых доходов до 5,6 трлн руб. В результате, максимально возможный размер трансферта в резервный фонд по итогам 2012 года составит 565,2 млрд руб. Госзаймы на внутреннем рынке в 2012 году запланированы в 1,2 трлн руб., внешние займы — в размере 7 млрд долл. (около 200 млрд руб.). Доходы от приватизации в следующем году оценены Минэкономки в 300 млрд руб. Согласно проекту бюджета, Минфин ждет дефицита: 1,5% ВВП в 2012 году, в 2013 году – 1,6%.

Купоны, оферты, размещения

- 21 сентября 2011 года на ММВБ состоится аукцион по размещению **ОФЗ серии 26206** в объеме 10 млрд руб.
- **ООО «Угольная компания «Заречная»** (г. Полысаево, Кемеровская область, входит в ЗАО «Многоотраслевое производственное объединение «Кузбасс») планирует разместить облигаций два выпуска облигаций на общую сумму 5 млрд руб. Объем первого выпуска составит 3 млрд руб., второго – 2 млрд руб. Бонды обеих серий будут находиться в обращении 7 лет. Поручительство по обязательствам предоставит ОАО «Шахта «Заречная».
- Банк России 19 сентября 2011 года зарегистрировал 5–летние облигации **АБ «Банк Проектного Финансирования» (ЗАО)** серии 02 номинальным объемом 1,3 млрд руб. По выпуску предусмотрены put и call опционы.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Общее собрание акционеров **ОАО «Промсвязьбанк»** приняло решение увеличить уставный капитал Банка на 690,846 млн руб. путем размещения допэмиссии 69,085 млрд штук обыкновенных акций по закрытой подписке. Номинальная стоимость одной акции 0,01 руб. Цена размещения одной акции допвыпуска определяется Советом директоров Банка после его государственной регистрации. /Finambonda/
- «ВТБ долговой центр» сообщил, что консолидировал 46,48% обыкновенных акций **Банка Москвы**. Такой пакет раньше принадлежал головному **ВТБ**. Смена собственника проходит в рамках плана по финансовому

оздоровлению Банка Москвы. Одним из условий выделения помощи Банку является консолидация 75% его акций у нового собственника к октябрю 2011 года. /Ведомости/

- Глава **ВТБ** Андрей Костин заявил, что уже в этом году **Банк Москвы** даст небольшую прибыль. А на 2013 год данный показатель должен превысить 30 млрд руб. /Россия 24/

ТРАНСПОРТ

Поддержка РЖД из бюджета.

Согласно данным, опубликованным Минфином, и разбивке, представленной изданием «Ведомости», РЖД смогут получить в 2012–2014 годах, следующие вливания:

- В 2012 году государство в рамках финансирования проектов в Сочи выкупить акции Монополии на 21,4 млрд руб., в 2013 – на 24,5 млрд руб.
- 17,6 млрд руб. в течение обозначенных трех лет железные дороги получают каждый год на финансирование строительства, реконструкции и техперевооружения.
- 107 млрд руб. должны выступить в виде госдотаций, среди которых традиционные компенсации от правительства льготных билетов и недостаточной индексации грузовых перевозок

Таким образом, общий объем вложений может составить около 200 млрд руб. Деньги также могут прийти от реализации программы приватизации дочерних компаний. Исходя из этого, сомневаться в кредитном профиле РЖД на ближайшую перспективу не приходится.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Транснефть: отчетность за 1 полугодие 2011 года

Сегодня с утра Компания представила результаты за первое полугодие. Вкратце основные моменты:

- **Уверенный рост выручки и показателей прибыльности.**

Выручка Компании за 1 полугодие увеличилась на 42,4% и составила 296,478 млрд руб. (в 1 полугодии 2010 года – 208,221 млрд руб.). Драйвером здесь стал, как рост тарифов, так и начало торговли нефтью с Китаем. EBITDA во втором квартале составила 145,36 млрд руб. против значения в 109,6 млрд руб. годом ранее. Чистая прибыль увеличилась более чем в два раза – до 130,5 млрд руб. Весомое влияние на конечный финансовый результат оказали доходы курсовых разниц – 29,7 млрд в 2010 году против 46,3 млрд руб. в отчетном периоде. Так же поддержку оказала сделка по продаже НМТП Приморского торгового порта за 2,1 млрд долл.

- **Незначительное снижение маржи и слабый операционный денежный поток.**

Вследствие того, что затраты в отчетном полугодии росли быстрее выручки динамика показателей маржинальности была в отрицательной зоне, хотя и остается на очень высоком уровне. Так, EBTDA margin составила 49% против 53% годом ранее. Вместе с тем, за счет отмеченных выше прочих доходов чистая рентабельность была выше значений в первом полугодии 2010 года. Отдельно отметим неожиданное снижение чистого операционного денежного потока, который составил 69 млрд руб. (112,5

млрд руб. годом ранее). Здесь сказался рост оборотного капитала. Однако большая часть капитальных вложений финансировалась за счет собственных средств.

- **Снижение долговой нагрузки. Комфортная структура обязательств и весомая подушка ликвидности.**

Несмотря на недостаток собственного операционного денежного потока, Транснефть воздержалась от новых заимствований и сократила уровень долга с 583 млрд на начало года до 551,2 млрд руб. на конец июня. Финансирование капитальных расходов происходило за счет использования накопленной денежной позиции, которая за полугодие сократилась значительно («–37%»), однако сохраняется очень весомой – 176,5 млрд руб. и полностью покрывает короткий долг – 52,6 млрд руб. Учитывая это, риски рефинансирования незначительные. Метрика Net Debt/EBITDA на приемлемом уровне – 1,44х.

ОАО "АК"ТРАНСНЕФТЬ", МСФО				
млрд руб.	2010	1 п. 2011	изм. %	
Основные балансовые показатели				
Активы	1 652	1 729	4,7%	
Основные средства	1 214	1 273	4,8%	
Дебиторская задолженность	27	39	46,8%	
Запасы	17	24	36,6%	
Денежные средства и их эквиваленты	284	177	-37,8%	
Финансовый долг	584	551	-5,6%	
Долгосрочные займы	573	499	-13,0%	
Краткосрочные займы	11	53	394,3%	
Чистый долг	300	375	24,8%	
Основные показатели прибылей и убытков, денежный поток				
млн долл	2010	1 п. 2011	1 п. 2010	1п.'11 / 1 п.'10, %
Выручка	447,53	296,48	208,22	42,4%
Операционная прибыль	167,50	106,29	76,72	38,5%
EBITDA	240,91	145,36	109,64	32,6%
Чистая прибыль	125,53	130,80	55,29	136,6%
Денежный поток от операционной деятельности	194,47	69,04	112,53	-38,6%
Основные финансовые коэффициенты				
Рентабельность EBITDA	53,8%	49,0%	52,7%	+2,1 п.п.
Рентабельность чистой прибыли	28,0%	44,1%	26,6%	+9,8 п.п.
Финансовый долг/EBITDA	2,42	0,95	n/a	n/a
Чистый долг/EBITDA	1,25	0,64	n/a	n/a
EBITDA /% к уплате	6,86	8,87	7,75	+8,42

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Евробонды Транснефти вчера попали под волну распродаж, однако потеряли меньше чем остальные – порядка 30 п.п. На текущих уровнях Компания предлагает самый узкий спрэд к кривой суверенный бумаг, что вряд ли делает выпуски привлекательными.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- ФГУП «Почта России» может получить из госбюджета в 2012 году 3,318 млрд руб., следует из проекта федерального закона «О федеральном бюджете на 2012 год и на плановый период 2013 и 2014 годов». Эти средства будут выделены Почте в качестве «компенсации потерь в доходах, связанных со сдерживанием предприятием роста тарифов на услуги по распространению периодических печатных изданий». Субсидии предоставляются ФГУП для покрытия убытков от услуг по подписке и доставке любых СМИ, включенных в

подписные каталоги. Точно такая же сумма по этой статье бюджета заложена для Почты и на 2011 год.
/Интерфакс/

РОСНАНО пополнит капитал на 47,2 млрд руб.

Совет директоров РОСНАНО одобрил допэмиссию на 47,2 млрд руб. для увеличения уставного капитала Компании. Это решение было принято 16 сентября 2011 года. Напомним, 5 сентября Росимущество, исполняющее полномочия собрания акционеров РОСНАНО, утвердило увеличение уставного капитала Компании в 8,3 раза: с 6,5 млрд руб. до 53,7 млрд руб., путем размещения 47,2417 млрд обыкновенных акций номиналом 1 руб. Цена размещения также составит 1 руб. за акцию, потенциальный покупатель акций – Российская Федерация.

Новость о господдержке РОСНАНО через денежные вливания в уставный капитал Компании является позитивной для ее кредитного профиля, если учесть, что об отдаче вложенных в проектные компании денежных средствах еще пока рано говорить. Отметим, что по данным РОСНАНО, выручка проектных компаний с учетом рисков в 2015 году составит 281,6 млрд руб. В 2010 году первые 17 проектных компаний, созданных при участии РОСНАНО, получили выручку в объеме более 1 млрд руб.

Что касается облигаций Компании серий 01, 02 и 03 (YTM 8,99–9,04%/4,85 года), то, несмотря на позитивные новости, вряд ли в текущих условиях они могут представлять интерес для инвесторов.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Алжирского оператора VimpelCom Ltd. оценили в 7 млрд долл. – в рамках ожидания менеджмента. Позитивно для Компании.

Агентство Bloomberg сообщило, что Алжирский сотовый оператор Orascom Telecom Algeria (Djezzy), входящий в группу VimpelCom Ltd., оценен в 7 млрд долл. Оценку проводила юридическая фирма Shearman and Sterling International Affairs LLP France, выбранная правительством Алжира для консультаций по покупке Djezzy. Напомним, власти Алжира намерены национализировать Djezzy.

В целом, оценка стоимости бизнеса Djezzy консультантами близка к цифре, которую еще в 2010 году менеджмент VimpelCom Ltd. ожидал получить в случае реализации актива – 7,8 млрд долл. – против цены в 2–3 млрд долл., которую называло правительство Алжира. Таким образом, если учесть, что оценку проводил консультант алжирских властей, то в случае национализации оператора, у VimpelCom Ltd. есть хорошие шансы получить приемлемую компенсацию за актив. В то же время, в ходе конференц-звонка, посвященного результатам VimpelCom Ltd. за 2 квартал 2011 года, менеджмент Компании заявил о желании сохранить данного оператора в структуре Группы и на этот счет ведутся переговоры с властями Алжира. Вероятно, после получения оценки стоимости данного актива данный вопрос в скором времени сдвинется с «мертвой точки», и будет достигнуто какое-то соглашение. Вместе с тем, в середине октября истекает срок действия опциона, полученного VimpelCom Ltd. от Weather – структур Н.Савириса перед слиянием с Wind Telecom. Согласно условиям опциона, в течение 6 месяцев после закрытия сделки (15 апреля 2011 года) Weather разделит с VimpelCom Ltd. либо финансовые потери от национализации Djezzy, или прибыль в случае, если вопрос будет урегулирован с алжирским правительством. Очевидно, что менеджмент VimpelCom Ltd. должен быть заинтересован в достижении договоренностей с правительства Алжира до наступления данного срока.

Что касается бумаг VimpelCom, а именно еврооблигаций Компании, то после слабой отчетности за 2 квартал 2011 года и неопределенности вокруг активов, а также на фоне внешнего негатива они подверглись массированным распродажам, особенно «длинный конец» кривой – VimpelCom-21 (YTM 8,67%/6,67 года) и

VimpelCom-22 (YTM 8,85%/7,13 года) – спрэд к кривой суверенной расширился до 400–410 б.п., к евробонду MTS-20 (YTM 7,41%/6,29 года) – до 90–100 б.п. Мы считаем, что данные спрэды не вполне справедливы, в том числе и на фоне бумаг Евраза, которые при схожих кредитных метриках, но при меньшем масштабе бизнеса и уровне кредитного рейтинга на ступень ниже, торгуются с меньшей доходностью (ERAZ-18 (7,86%/5,21 года) и EVRAZ-18-2 (8,01%/5,24 года)) и более узким спрэдом к кривой Russia (380–390 б.п.). Учитывая высокую подверженность металлургического сектора негативному влиянию экономического кризиса, нежели телекомы (как показал кризис 2008–2009 годов), данный дисбаланс в доходности не вполне оправдан. Тем не менее, мы не исключаем, что при дальнейшем ухудшении ситуации на рынках, бумаги VimpelCom Ltd. могут вновь подвергнуться эмоциональным распродажам.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

20 сентября 2011 года

Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

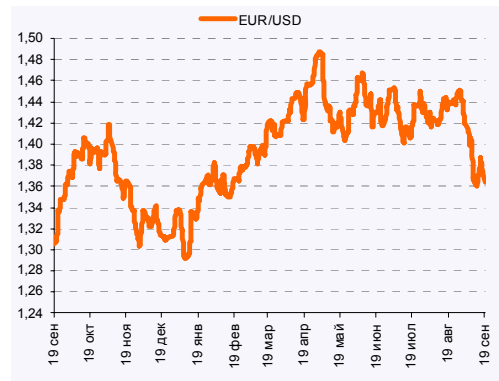
На международном валютном рынке сохраняется непростая ситуация.

Вчерашние торги на рынке FOREX начались с активных продаж европейской валюты. Основными причинами для этого были неутешительные итоги завершившегося в субботу саммита министров финансов ЕС. При этом вопрос относительно нового транша предоставления финансовой помощи Греции остался открытым. Валютная пара EUR/USD в рамках азиатской сессии достигла 1,3653х, приход на рынок европейских инвесторов сопровождался небольшим «отскоком» до 1,37х. Однако отсутствие позитива на рынке вернуло пару к выбранному ранее направлению – по нисходящей. Снижение европейской валюты против доллара продолжалось вплоть до открытия американской сессии, в ходе которой начались слабые попытки ее восстановить. Спекулятивное движение, спровоцированное фиксацией прибыли, впоследствии было воспринято рынком как хороший сигнал для начала покупок. У европейской валюты были все шансы частично компенсировать дневное снижение, однако, новость о понижении агентством Standard&Poor's долгосрочного рейтинга Италии на одну ступень с «А+» до «А», прогноз «Негативный» помещало этому. Основной причиной для появления у инвесторов новой волны переживаний стала неопределенность, связанная с возможным изменением стоимости заимствования для государства на долговом рынке. Напомним, что в текущий момент в Италии идет согласование плана бюджетной консолидации с целью сокращения дефицита. Таким образом, повышение стоимости новых заимствований может крайне негативно сказаться на структуре бюджета. По итогам понедельника валютная пара EUR/USD снизилась до уровня 1,3601х. На наш взгляд, сегодняшний день, скорее всего, будет проходить в довольно сдержанных настроениях. При открытии европейской сессии мы ожидаем увидеть небольшое понижение валютной пары с ее последующей попыткой восстановиться.

Давление на рубль со стороны внешних рынков нарастает.

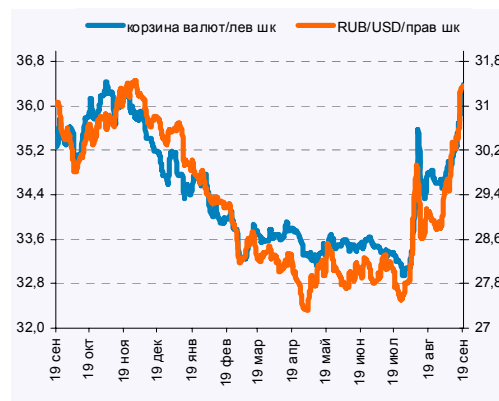
В первый рабочий день текущей недели на локальном валютном рынке можно было наблюдать очередное ослабление курса рубля. Отток капитала и повышенный спрос на иностранную валюту, как попытка минимизировать риски, являются основными причинами для этого. При открытии сессии ММВБ стоимость бивалютной корзины достигла 35,74 руб. против 35,93 руб. – закрытия торгов в пятницу. В течение дня можно было наблюдать плавный рост до отметки 36 руб. Резкое движение на рынке, при котором корзина достигла значения 36,43 руб., началось уже ближе к закрытию, когда на рынке активизировались несколько крупных игроков с большой потребностью долларов. Кроме того, на сырьевых площадках произошла серьезная коррекция. Новость, на которой нефть марки Brent начала довольно сильно снижаться (до уровня 109 долл. за барр.), касалась возможного возобновления в ближайшее время добычи «черного золота» в Ливии. Несмотря на то, что озвученные объемы несопоставимо меньше ранее поставляемых на рынок, это было воспринято довольно негативно. Следует отметить, что на сырьевых площадках существует равновесие между спросом и предложением, и

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

даже ожидания увеличения поставок нефти могут его нарушить. Таким образом, за изменением обстановки на сырьевых площадках, ухудшилась ситуация и на локальном валютном рынке. По итогам дня стоимость бивалютной корзины составила 36,37 руб. Американская валюта за день укрепилась против рубля на 42 коп. до значения 31,28 руб.

Несмотря на все усилия монетарных властей, ликвидность российской банковской системы не увеличивается.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась вчера на 50,1 млрд руб. до 877,3 млрд руб. При этом, основным источником фондирования у кредитных организаций остался прежний – прямой аукцион РЕПО с Банком России. Последовательность действий регулятора: сначала понижение ставок по операциям, связанным с привлечением ликвидности, а затем и увеличение объемов предложения, четко продемонстрировали его готовность поддержать банковскую систему, несмотря ни на что. Кроме того, в игру вступил и Минфин, разместивший вчера на аукционе 95 млрд руб. Следует отметить, что в последнее время на денежном рынке сложилась довольно острая нехватка рублевых ресурсов, индикатором чего являются аномальный спрос на аукционах по ее предоставлению. На наш взгляд, текущего предложения Минфина в размере 240 млрд руб. будет недостаточно для комфортного прохождения налогового периода. Кроме того, сегодня стало известно о дополнительном аукционе, запланированном на четверг, в объеме 140 млрд руб.

20 сентября 2011 года

Долговые рынки

Внешние рынки отыгрывают разочарования и неопределенность.

Новая неделя началась на глобальных площадках коррекцией, которую провоцировали не только пятничные разочарования в части Греции, но и неопределенность относительно поступающего новостного потока. Европейские площадки потеряли вчера в диапазоне 2% – 2,8%, причем наиболее осторожным поведение наблюдается в отношении финансового сектора, реальные потери которого от текущей рыночной турбулентности оценить довольно проблематично. В США итоговая отрицательная переоценка составила 0,36% – 0,98%. Основные ожидания сосредоточены вокруг предстоящего заседания FOMC, в частности, комментариев регулятора по вопросам выбора им того или иного механизма укрепления ликвидности на рынке и стимулирования экономического роста.

Спрос на UST по мере продажи в рисках возрастал, что обеспечило доходности UST-10 возможность для снижения к 1,92% годовых, при закрытии к 1,92 («–14 б.п.» относительно уровня пятницы).

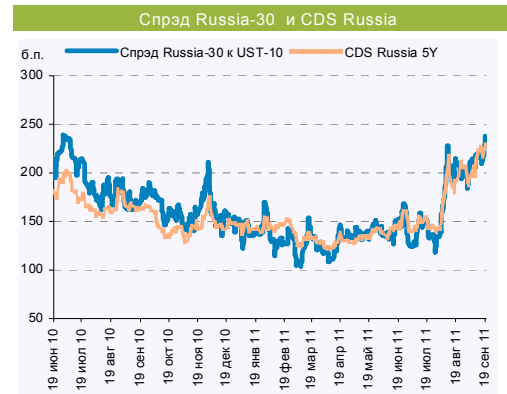
Как мы ожидаем, серия новостей, поступившая уже после окончания торгов, например, о снижении агентством S&P рейтинга Италии с «А+» до «А» с сохранением «Негативного» прогноза, а также о планируемом референдуме в Греции по вопросу выхода из зоны евро, весьма вероятно, только усиливает желание инвесторов укрепить «защитные» позиции. При этом мотивов для появления признаков позитива пока не наблюдается, каких-либо макроданных, способных «развернуть» преобладающий тренд на этой неделе не ожидается. Из сегодняшних отчетов обратим внимание на статистику нового строительства в США за август.

Российские еврооблигации: продажи усиливаются, локальные игроки могли бы «поддержать» наиболее качественные бумаги, но их покупательский потенциал крайне слаб.

Российские еврооблигации вчера достаточно сильно ощутили на себе усиливающийся негатив в отношении рискованных активов. Суверенные Russia-30 начинали торги ниже пятничного закрытия – у отметки 118,875% и рынок практически сразу же оказался под усилившимся давлением продавцов – в первой половине дня быстрым был переход на 118,5%. Мы не исключаем, что новость о новом предложении 30-летних суверенных евробондов в 2012 году, фигурирующем в проекте бюджета на 2012 год, в какой-то степени усилила желание закрывать позиции, но и без этого предпочтение участников рынка по возможности выйти из рисков очевидно. С началом торгов в США Russia-30 сместилась до 117,75% (YTM 4,35%) и, пожалуй, только благодаря тому, что доходность UST снижалась очень стремительно – минимум по ним был у отметки 1,92% годовых, что выразилось в расширении спреда более, чем на 240 б.п., сформировавшийся ценовой уровень был воспринят как приемлемый для покупки. В результате, при закрытии Russia-30 котировалась по 118% (YTM 4,32%).

В корпоративном секторе противостоять продажам никто не пытался, при

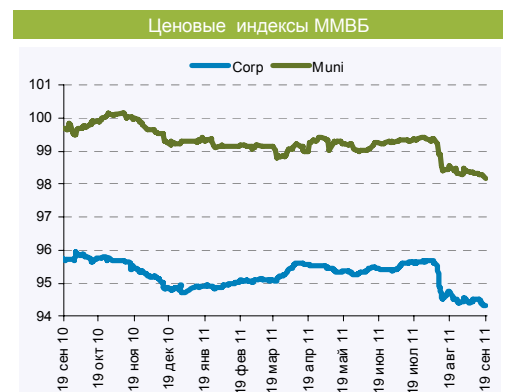
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

этом отсутствие заявок на покупку только ускоряло процесс снижения котировок. В результате, общие масштабы отрицательной переоценки, затронувшей выпуски Евраз, Северстали, Металлоинвеста, АЛРОСы, ВымпелКома, Газпрома, РСХБ, ВЭБа, ВТБ, Сбербанка и т.д., составляли от 1,5% до 2%.

В сегменте украинских обязательств торги, а точнее продажи, концентрировались в части суверенных бумаг – снижение котировок в пределах 1,5%, при этом в корпоратах сделок фактически нет, хотя заявки на продажу также стоят на 1,5% – 2% ниже, чем были на прошлой неделе.

В силу того, что российские евробонды воспринимаются как неотъемлемая часть «рисковых активов», продолжение продаж неизбежно в рамках общего глобального тренда. При этом ограничить масштабы снижения цен могли бы локальные игроки, но, насколько мы понимаем, их покупательский потенциал по причине сохраняющихся проблем с ликвидностью также весьма слаб.

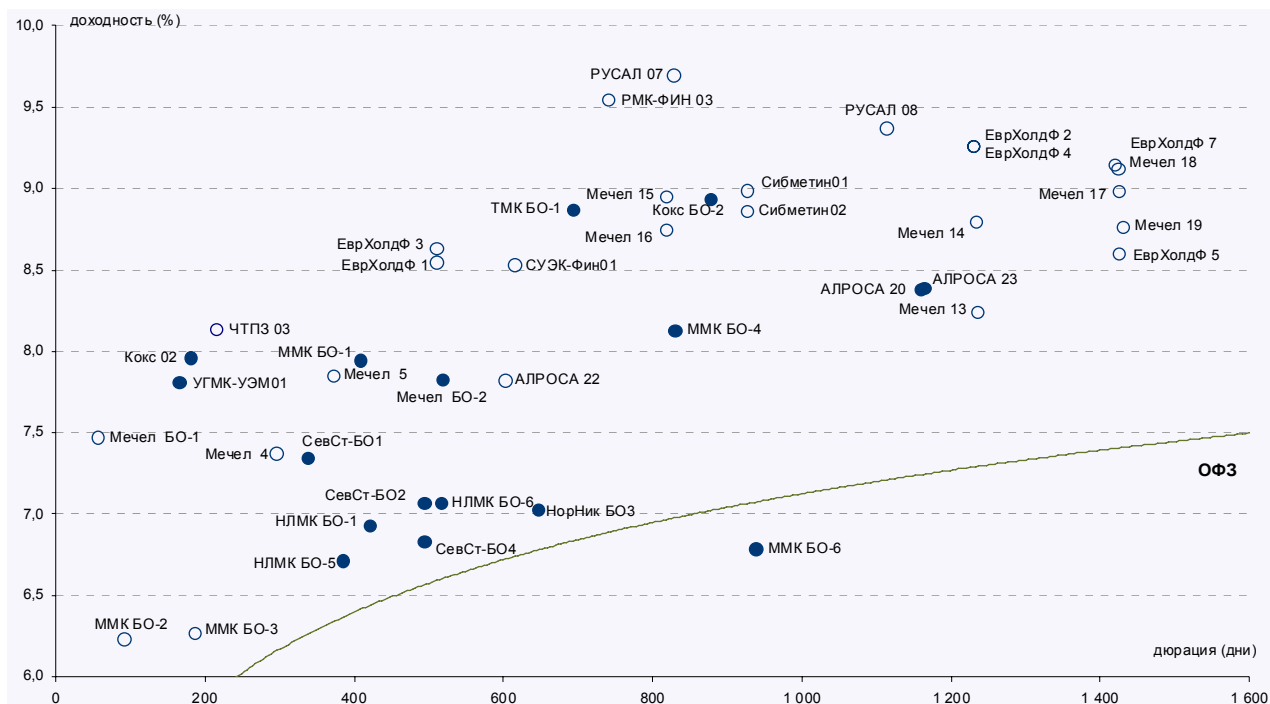
Рублевые облигации: распродажа продолжается.

На локальном рынке продолжается sale season, концентрирующийся в сегменте ОФЗ, которые теряют привлекательность при текущих условиях роста ставок и ослабления рубля. Уже в привычку входит ежедневное снижение котировок в диапазон от 20 до 50 б.п. по выпускам длинной дюрации. На фоне этого спорно выглядит целесообразность завтрашнего размещения ОФЗ серии 26206, по которой пока еще нет ориентиров Минфина, но, как мы полагаем, они будут в диапазоне 8,10–8,15% (по итогам вчерашнего дня средневзвешенная доходность 8,12%). При этом даже уменьшенное до 10 млрд руб. предложение выглядит избыточным. Вряд ли участники готовы к новым убыткам, которые они понесли, купив на прошлом аукционе ОФЗ 26205 под 8,1% годовых, тогда как по ним доходность уже 8,26% годовых.

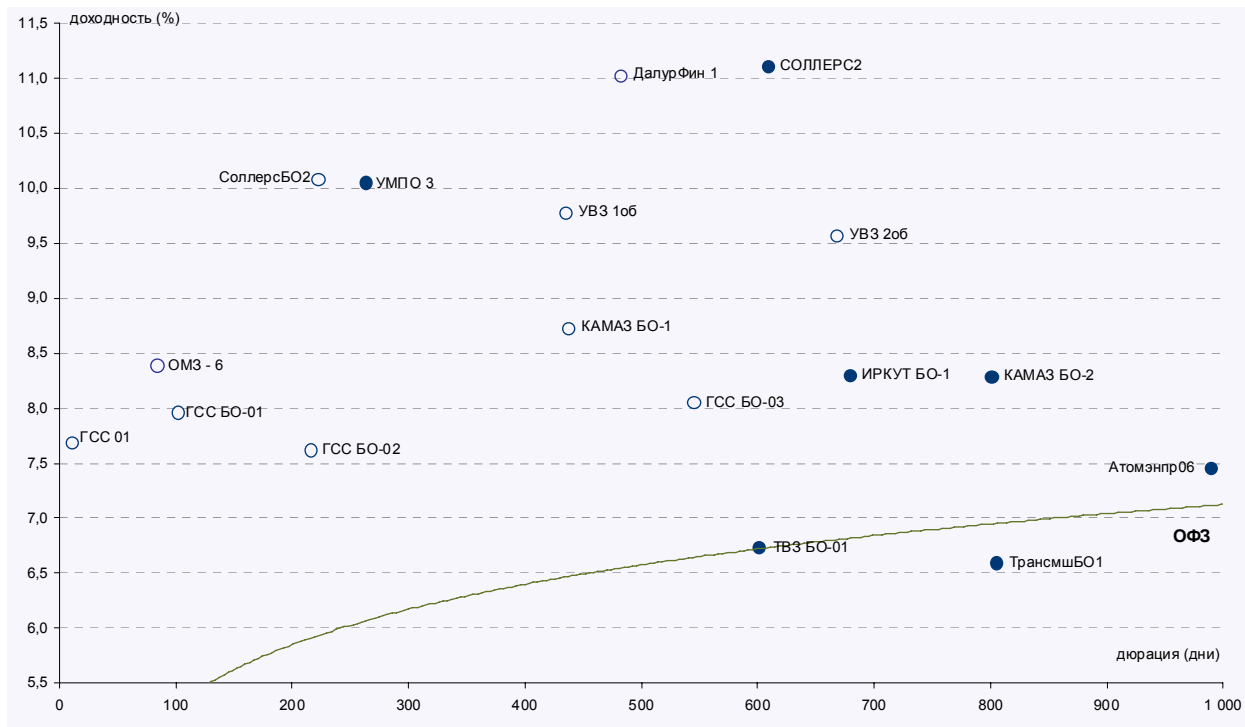
В корпоративном секторе также продажи, хотя обороты здесь значительно меньше, и, судя по всему, по этой причине переоценка иногда более серьезная – в пределах 1%.

Очевидно, что вчера основной задачей на день было урегулирование вопроса с ликвидностью в преддверии сегодняшних расчетов по НДС, при этом у рубля не было возможности для укрепления, поскольку участники рынка интенсивно наращивают валютные позиции, стараясь укрепить «защитную» составляющую портфеля. При таких условиях весь рублевый сегмент долгового рынка остается под давлением и стимулов для покупок не наблюдается.

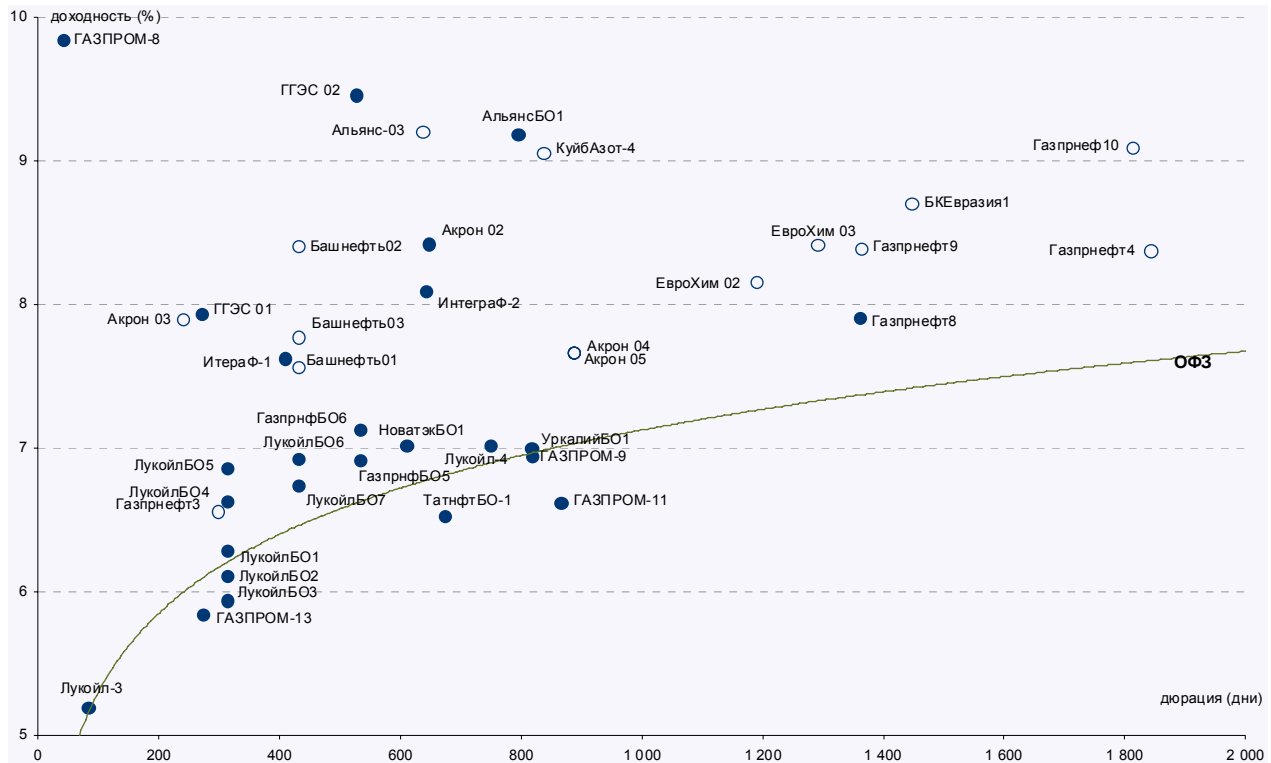
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



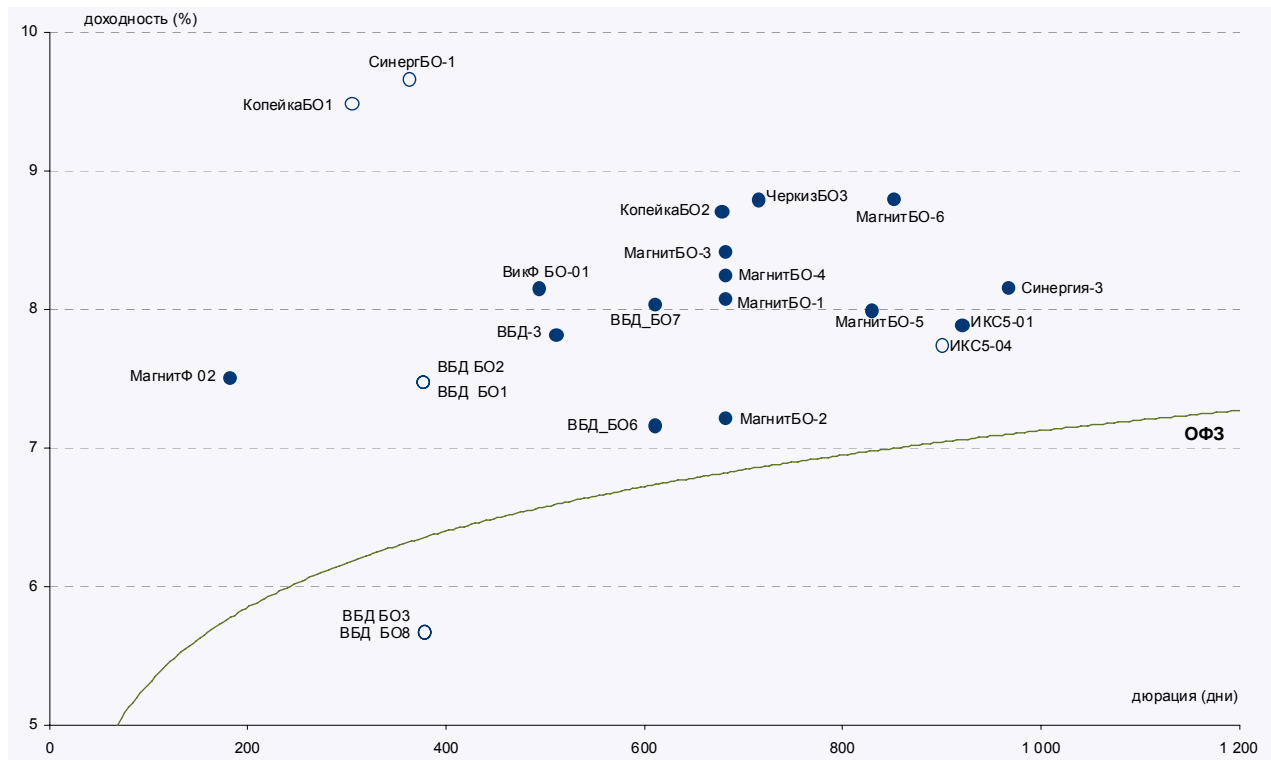
Машиностроение



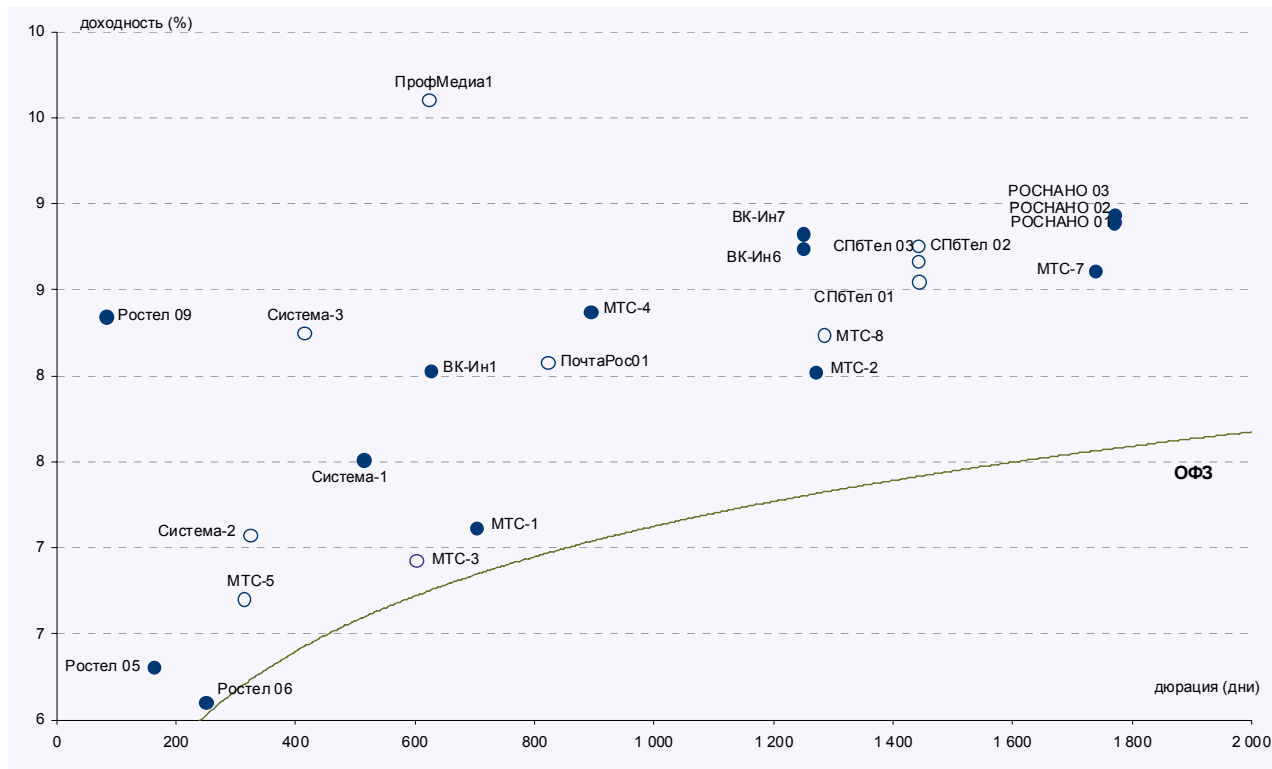
Нефтегазовый сектор, Химия



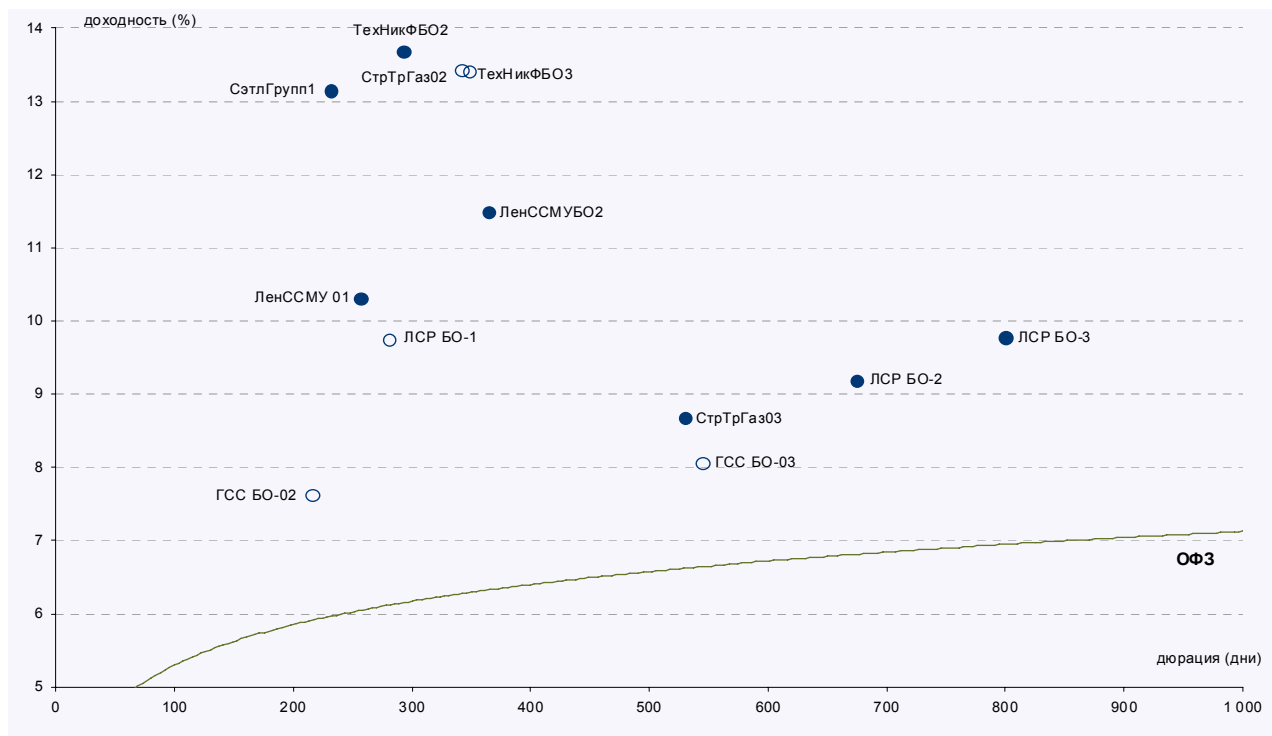
Потребсектор и АПК, Ритейл



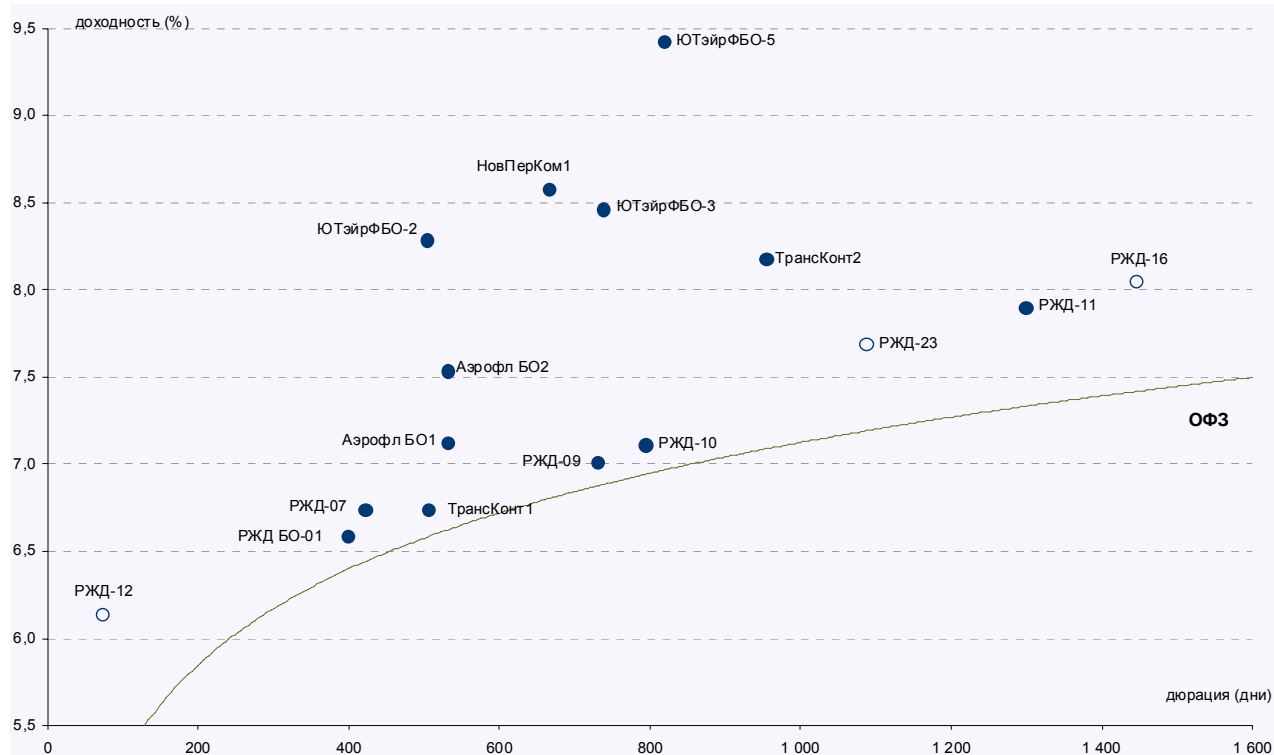
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



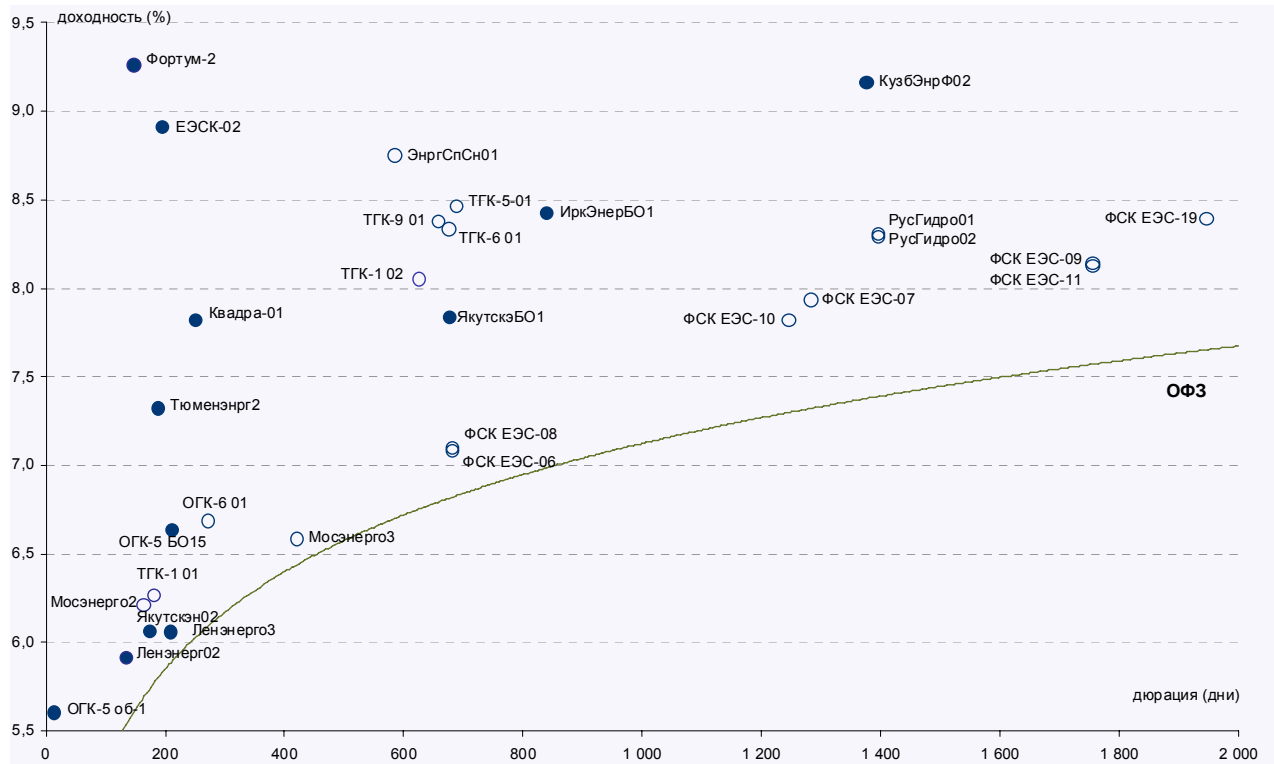
Строительство, девелопмент и стройматериалы



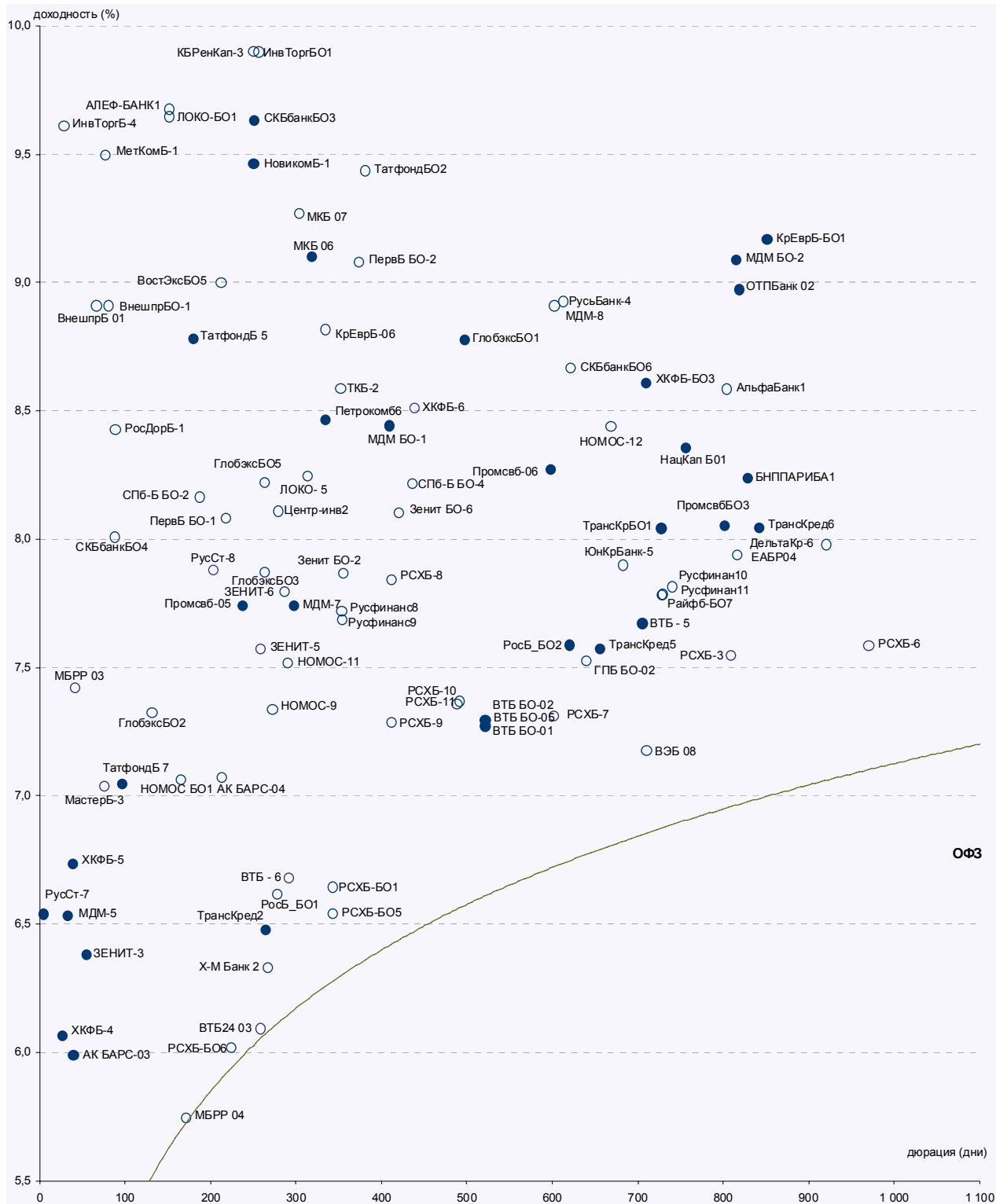
Транспорт



Энергетика

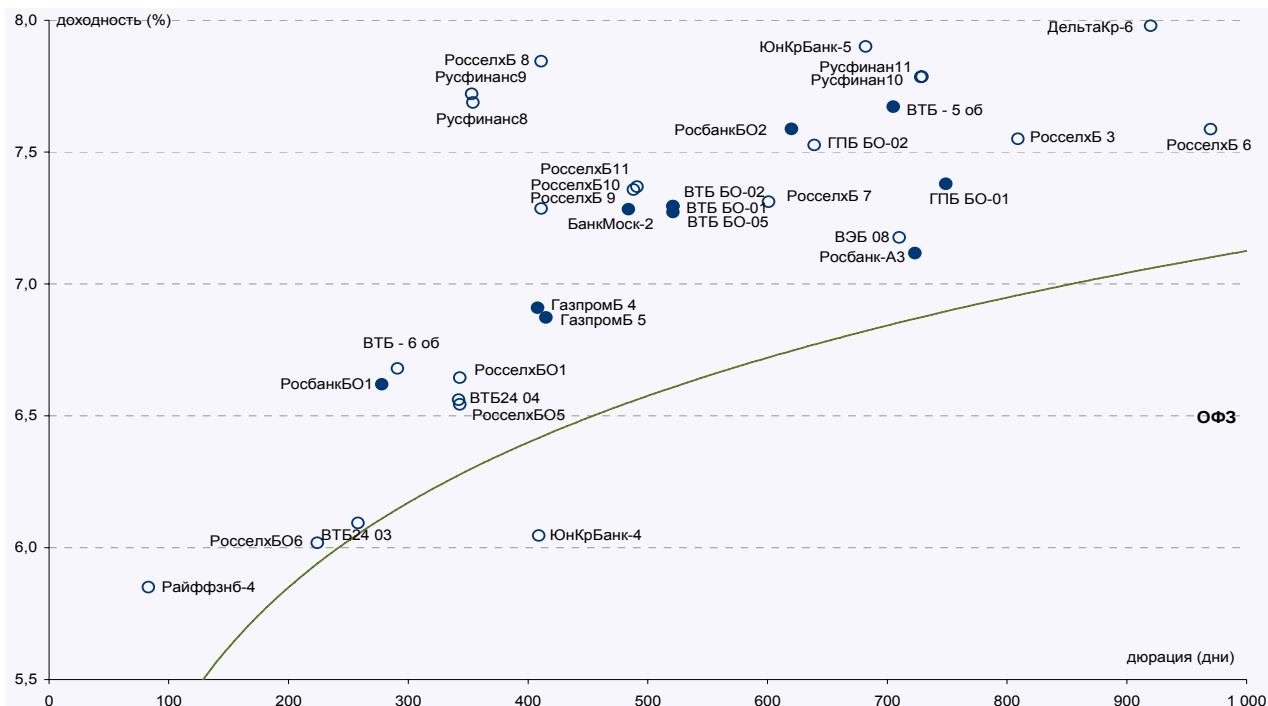


Финансовый сектор

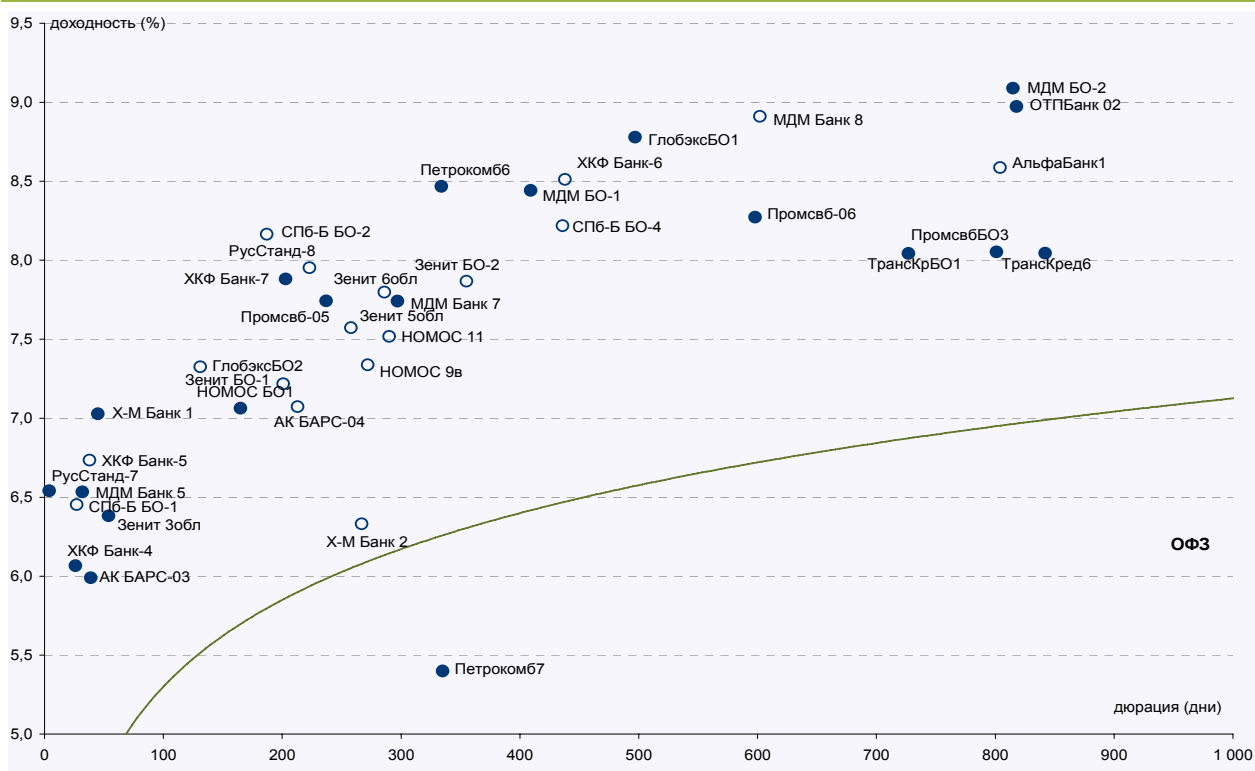


20 сентября 2011 года

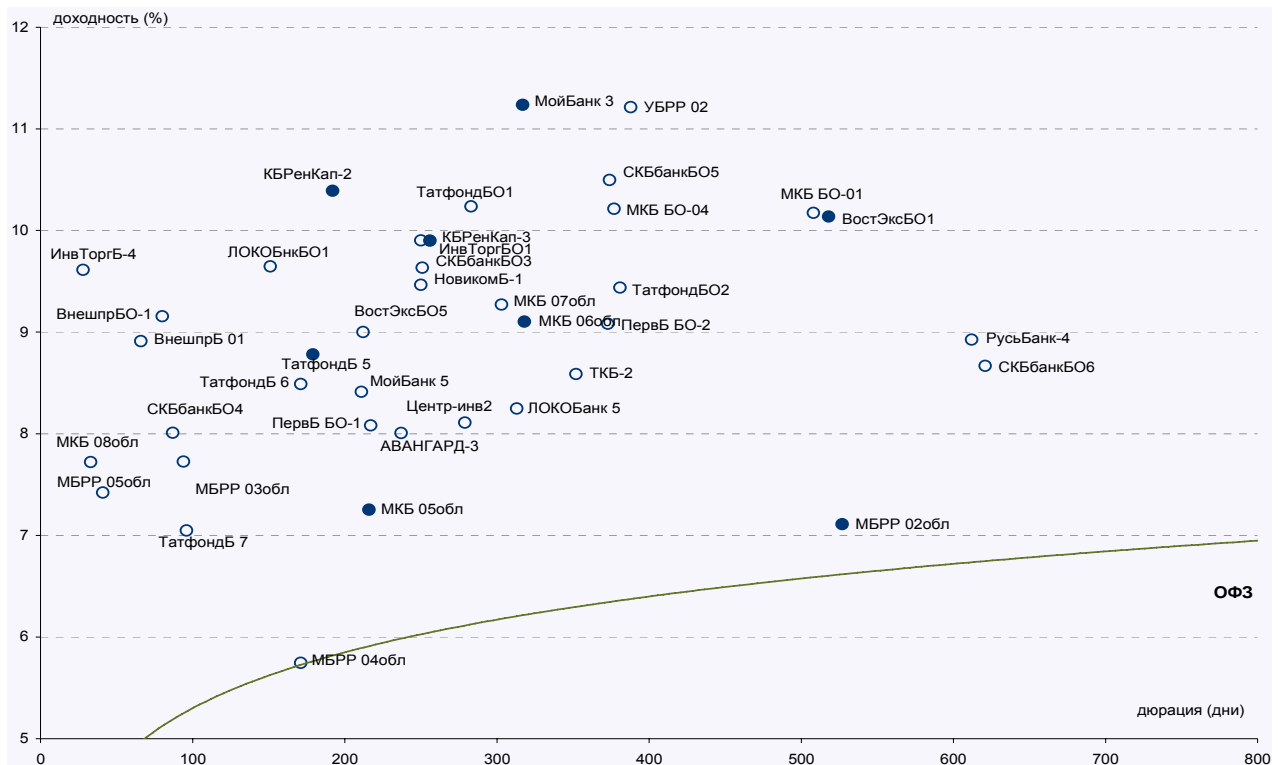
Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Baa1» – «Baa3»



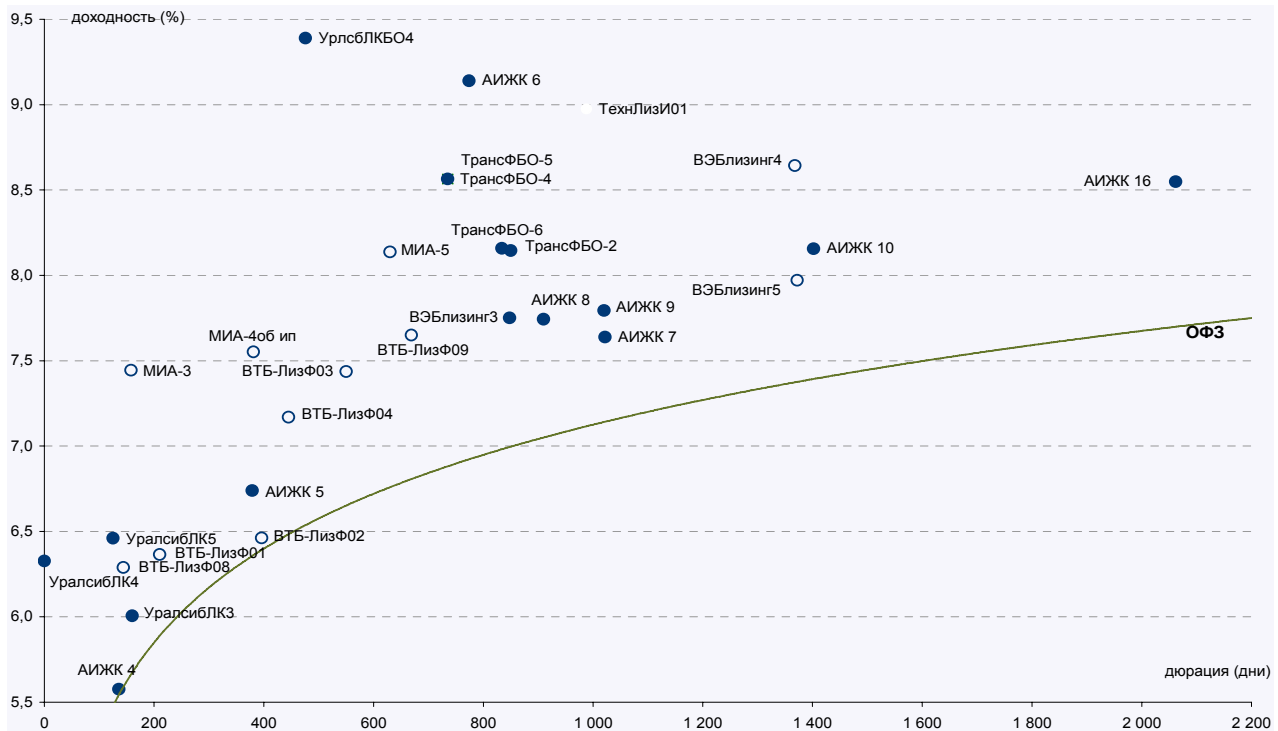
Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» – «BB-» / «Ba1» – «Ba3»



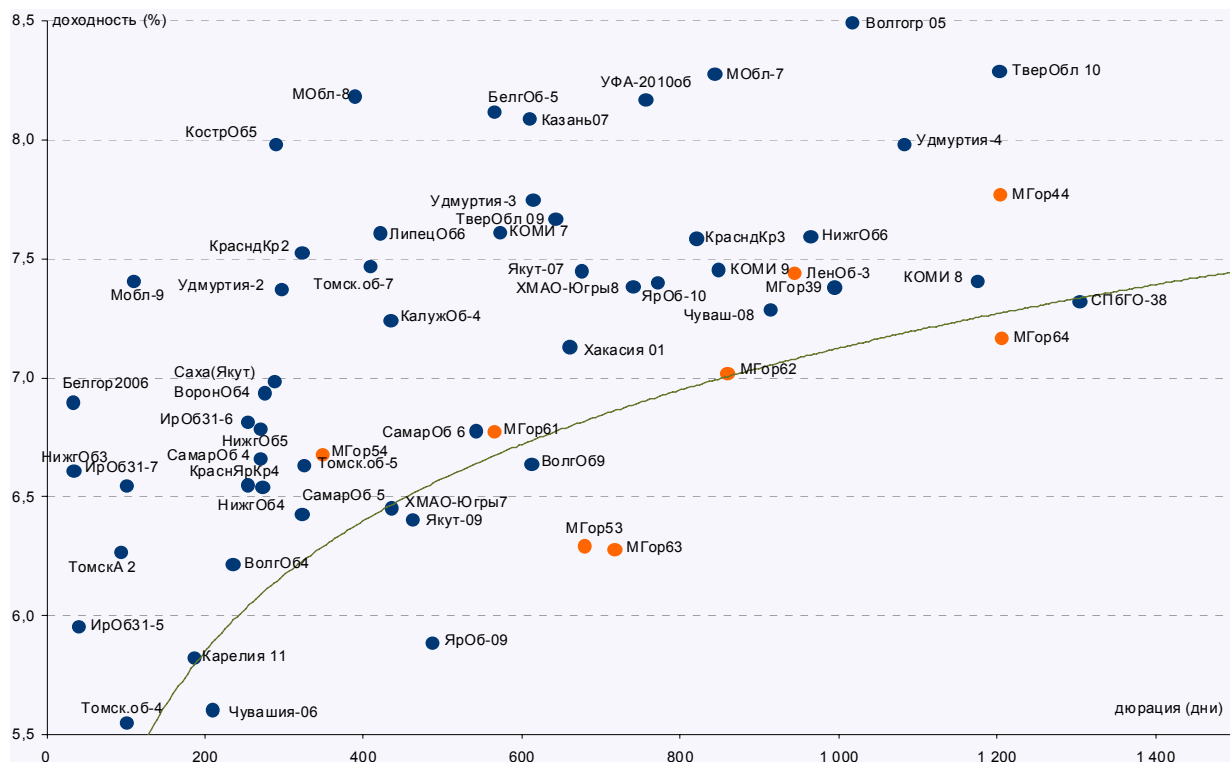
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



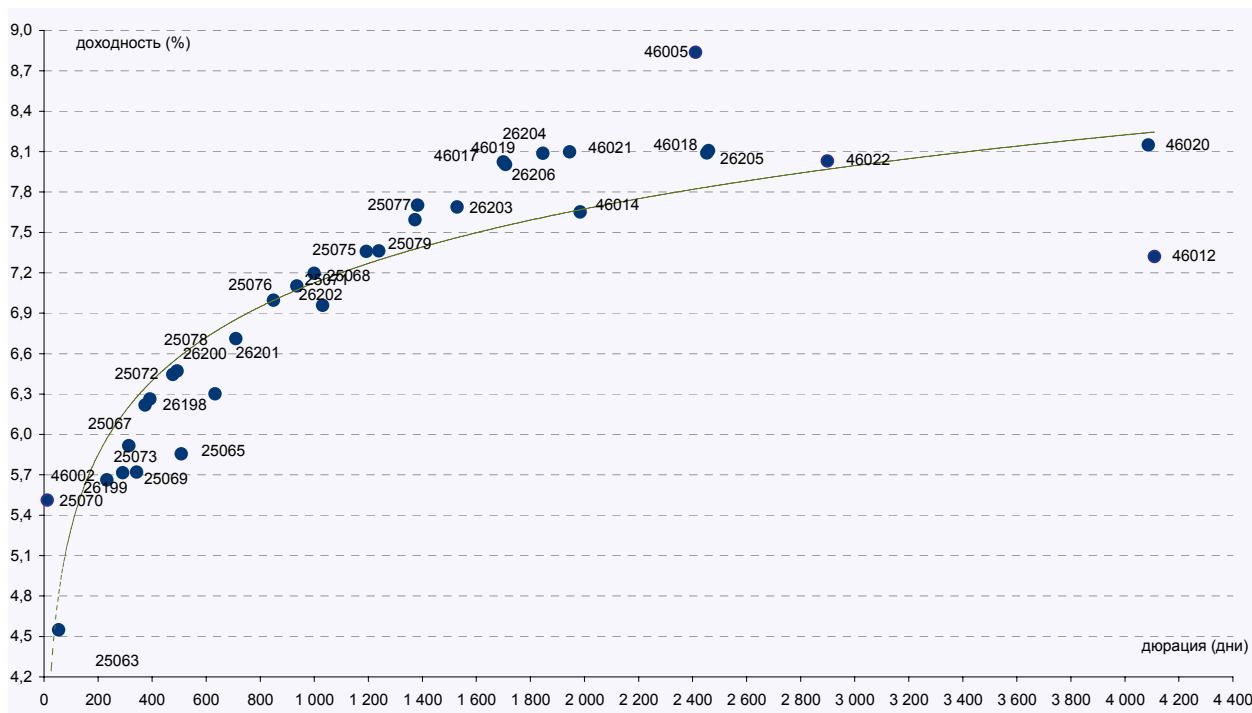
Лизинг и Ипотека



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	tretiyakov_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.