

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

22 ноября 2010 года

Новость дня

В январе–сентябре 2010 года в экономику России поступило 47,5 млрд долл. иностранных инвестиций, что на 13,2% меньше, чем за аналогичный период прошлого года.

Новости эмитентов.....стр 2

- Первичное размещение: НРБанк.
- Рейтинги и прогнозы: Ярославская область.
- S&P подтверждает рейтинг НОВАТЭКа с «Негативным» прогнозом.
- Сургутнефтегаз «признал» ЮТэйр.
- Банк ЗЕНИТ, Мой Банк, Банк Ренессанс Кредит, ТрансКонтейнер, Evraz, ГСС.

Денежный рынок.....стр 6

- Евро выглядит гораздо увереннее.
- Рост стоимости бивалютной корзины поддерживает укрепление евро.

Долговые рынки.....стр 7

- Внешние рынки: ожидание позитива по Ирландии оказало большее влияние, нежели заявления Китая об увеличении норм резервирования.
- Российские еврооблигации: слабая покупательская активность.
- Рублевые облигации торгуются в рамках уже устоявшегося «смешанного» тренда.

Панорама рублевого сегмента.....стр 9

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.87%	-2	-97
Russia-30	4.48%	1	-90
ОФЗ 25068	6.88%	-1	-137
ОФЗ 25065	6.05%	-12	-180
Газпромнефт4	6.22%	19	-272
РЖД-10	0.00%	0	-690
АИЖК-8	7.91%	8	-281
ВТБ - 5	0.00%	0	-741
РоссельхБ-8	6.08%	0	-254
МосОбл-8	6.34%	-2	-444
Mgorb2	5.54%	-2	-363

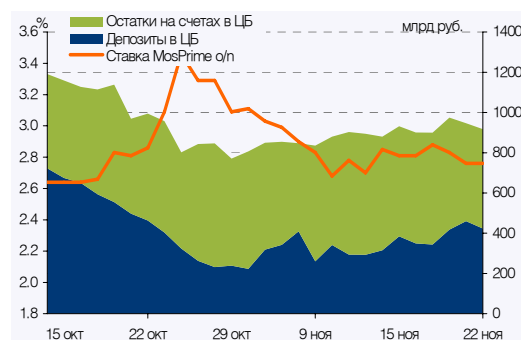
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.45%	-1	394
iTRAXX XOVER S14 5Y	455.00	2	n/a
CDX XO 5Y	187.40	2	-33

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 556.80	0.3%	13.6%
RTS	1 600.91	0.2%	10.8%
S&P 500	1 199.73	0.3%	7.6%
DAX	6 843.55	0.2%	14.9%
NIKKEI	10 022.39	0.1%	-5.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	82.47	-1.1%	7.7%
Нефть WTI	81.51	-0.4%	2.7%
Золото	1 352.93	0.0%	23.3%
Никель LME 3 M	21 850.00	0.0%	17.9%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По данным Росстата, за период с января по сентябрь 2010 года прямые инвестиции в экономику РФ поступили в размере 8,196 млрд долл., что на 17,8% меньше, чем за аналогичный период 2009 года. Объем портфельных инвестиций сократился на 15% к аналогичному периоду прошлого года и составил 866 млн долл. Прочие инвестиции в экономику РФ сократились на 12,2% и составили 38,462 млрд долл.

Купоны, оферты, размещения и погашения**Первичное размещение: НРБанк.**

18 ноября 2010 года Банк России зарегистрировал выпуск облигаций АКБ «НРБанк» (ОАО) серии 01 общим номинальным объемом 1,5 млрд руб. Срок обращения займа – 3 года.

Таким образом, перечень размещающихся банков с рейтингом «B2» / «B» пополнился еще одним именем. Напомним, что на 1 октября 2010 года НРБанк (Moody's – «B2», Fitch – «B») с валютой баланса 51,4 млрд руб. занимал 68 место в рейтинге российских банков по активам. Эмитент входит в Национальную Резервную Корпорацию, основным бенефициаром которой является (по данным СМИ) Александр Лебедев. Впрочем, последнее как усиливает кредитный профиль Банка, так и ослабляет его, поскольку существует риск использования в случае необходимости капитала и ликвидности НРБанка в пользу других активов Корпорации.

В качестве «минуса» Кредитной организации можно отметить высокую долю операций с ценными бумагами в активах Банка – около 43% на 1 октября 2010 года, при этом подавляющее большинство приходится на акции, стоимость которых отличается повышенной, по сравнению с облигациями, волатильностью. Качество кредитного портфеля также вызывает ряд вопросов: уровень просроченной задолженности по РСБУ на 1 октября составил, по нашим подсчетам, 12,4%, что более чем в 2 раза выше среднеотраслевого уровня. По МСФО на 1 июля текущего года уровень просрочки по корпоративному портфелю (составляет 2/3 кредитного портфеля, оставшаяся часть – ипотечные кредиты) снизился до 18% (26,2% на начало 2010 года). Несомненным «плюсом» Банка остается его высокая капитализация – Н1 на 1 октября составил 41,32%, объем собственных средств равнялся 26,1 млрд руб. На клиентские средства, второй по величине источник фондирования, приходится более «скромные» 28% (17,7 млрд руб.) пассивов Банка.

Банк пока не озвучил параметры оферты по данному займу, однако при прочих равных условиях мы не видим возможности для особых преференций. Поэтому при оферте в 1,5 года диапазон доходности порядка 9,5–10% мог бы стать адекватным предложением.

Елена Федоткова

fedotkova_ev@nomos.ru

- ОАО «Российские железные дороги» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 09 у их владельцев. В рамках оферты Компания приобрела 39 665 ценных бумаг выпуска по цене 100% от их номинальной стоимости, говорится в сообщении РЖД.
- ООО «Объединенные кондитеры–Финанс» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 3 млрд руб. на сумму 585,417 млн руб. (19,5% выпуска), кроме того, владельцам бумаг был выплачен НКД в размере 345,396 тыс. руб.
- 18 ноября 2010 года ФСФР зарегистрировала 5–летний выпуск облигаций ФГУП «Почта России» серии 01 объемом 7 млрд руб.
- 22 ноября 2010 года в котировальном списке «А» первого уровня ММВБ начнутся торги облигациями ОАО «АИЖК» серии А16. Выпуск общим объемом 10 млрд руб. был размещен в июне 2010 года. Дата погашения выпуска 15 сентября 2021 года. В настоящее время облигации указанного выпуска торгуются в режиме «внесписочные».

- Размещение биржевых облигаций **АКБ «Инвестторгбанк» (ОАО)** серии БО–01 общим объемом 2 млрд руб. состоится на ММВБ 25 ноября текущего года. Напомним, что книга заявок на размещение облигаций закрывается 23 ноября 2010 года. Объявленный организаторами диапазон купонной ставки составляет 9,4–9,9% годовых (доходность 9,62–10,15% годовых). Срок обращения займа – 3 года, предусмотрена 1,5–годовая оферта.
- Ставка 1 купона по облигациям **«НОВИКОМБАНКа»** серии 01 объемом 2 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 9% годовых, что соответствует купонному доходу 45,12 руб. на одну ценную бумагу. Размещение ценных бумаг на ММВБ состоится 23 ноября 2010 года. Напомним, что при открытии книги заявок на облигации ориентир ставки купона находился на уровне 9,35% – 9,85% годовых (доходность 9,55% – 10,10% годовых), в ходе сбора заявок ориентир был снижен до 9,0%–9,5% годовых (доходность 9,2%–9,73% годовых). По облигациям предусмотрена 1,5–годовая оферта. Срок обращения займа составляет 3 года.
- 26 ноября на ММВБ состоится размещение облигаций **ООО «РК Казначей»** серии 01 объемом 3 млрд руб. Сбор заявок на облигации проходит до 23 ноября 2010 года включительно. При открытии книги заявок индикативная ставка купона была объявлена в диапазоне 10,5–11,0% годовых. Срок обращения займа составит 1820 дней (5 лет) с даты начала размещения, предусмотрена 2–летняя оферта.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch изменило со «Стабильного» на «Позитивный» прогноз по рейтингам **Ярославской области** и подтвердило долгосрочные рейтинги региона в иностранной и национальной валюте на уровне «BB–». Агентство также подтвердило краткосрочный рейтинг области на уровне «B» и национальный долгосрочный рейтинг «A+(rus)». Эксперты Fitch отмечают, что «изменение прогноза отражает ожидания, что Ярославская область испытает благоприятное воздействие улучшения макроэкономической среды в России в 2010 году и в среднесрочной перспективе, что будет поддерживать ее налоговые доходы и обеспечит более высокую гибкость по рефинансированию долга с наступающими сроками погашения. Рейтинги учитывают хорошие бюджетные показатели области, стабилизировавшийся долг и адекватную ликвидность, а также принимают во внимание подверженность базы налогообложения региона бизнес–циклам в промышленном секторе и краткосрочную структуру долга. Рейтинги могут быть повышены в случае сохранения хороших бюджетных показателей при стабильных уровнях маржи около 15% и в случае удлинения структуры долга по срокам погашения в среднесрочной перспективе».

S&P подтверждает рейтинг НОВАТЭКа с «негативным» прогнозом.

Рейтинговая служба Standard&Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг «BBB–» и рейтинг по национальной шкале «ruAA+» российской компании ОАО «НОВАТЭК» и вывела их из списка CreditWatch («рейтинги на пересмотре») с негативным прогнозом, куда они были помещены 28 октября 2010 года. Прогноз — «Негативный». Основные моменты пресс–релиза агентства:

«Мы ожидаем, что основные показатели кредитоспособности — отношение «денежный поток от операций до изменения оборотного капитала (FFO) / долг» и «долг / EBITDA» — в 2011 году снизятся примерно до 55% и 1,3–1,5х соответственно по сравнению со 127% и 0,6х по состоянию на 30 сентября 2010 года. Новые уровни по–прежнему являются приемлемыми для текущего рейтинга, но, как мы полагаем, уровень гибкости в рамках данного рейтинга снизится. Неожиданное ослабление показателей денежного потока, превышение капитальных расходов по сравнению с ожидаемыми в настоящее время или дополнительные приобретения активов могут, с нашей точки зрения, усилить давление на рейтинг.»

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- 17 ноября 2010 года **Банк ЗЕНИТ** подписал договор о привлечении синдицированного кредита на сумму 100 млн долл. сроком на 364 дня. Цель привлечения – финансирование торговых операций клиентов.
- Основной владелец **«Моего Банка»** Глеб Фетисов готов продать свой пакет за 3–4 капитала. Однако, по словам владельца, маловероятно, что сделка состоится ранее 2015 года. /Прайм–ТАСС, Ведомости/
- **Банк «Ренессанс Кредит»** намерен увеличить объем кредитного портфеля на 25% во 2 полугодии 2010 года и на 30–35% – в 2011 году. Портфель за 1 полугодие по МСФО сократился на 9,5% до 25,5 млрд руб. /Интерфакс, Ведомости/

В целом, это хорошая новость для инвесторов. Напомним, что, комментируя итоги 1 полугодия, менеджмент Банка (см. наш обзор от 20 сентября 2010 года (<http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-20092010.pdf>)) ожидал объем портфеля на конец года на уровне его начала, то есть около (gross) 31,2 млрд руб. Следуя озвученным сейчас прогнозам, он составит около 33 млрд руб., если только речь не шла исключительно о net величине. Таким образом, 2010 год действительно стал «переломным» для Банка, и мы ожидаем заметного улучшения показателей финансовой отчетности Эмитента на конец 2010 года.

ТРАНСПОРТ

Сургутнефтегаз «признал» ЮТэйр.

Федеральная антимонопольная служба (ФАС) одобрила ходатайство НПФ «Сургутнефтегаз» о приобретении 75,64% акций ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр». /Коммерсантъ/

Мы считаем, что данная новость останется нейтральной для котировок бумаг Эмитента, поскольку традиционно бумаги Компании поддерживала неофициальная аффилированность с Сургутнефтегазом. Вместе с тем, более прозрачная акционерная структура добавит баллов кредитному профилю ЮТэйр, который стоит отметить на сегодняшний день характеризуется в том числе высоким уровнем долга. Вместе с тем, рост прозрачности бизнеса, как заявляют сегодняшние СМИ, может быть очередной попыткой продать бизнес Компании. Напомним, что слухи о продаже бизнеса появлялись в апреле текущего года. В целом, сделку по продаже мы бы оценивали положительно только в случае, если приобретаемая сторона была бы новым сильным акционером. В ином случае потеря родственных отношений с Сургутнефтегазом была бы отрицательным событием.

- Подконтрольный РЖД НПФ «Благосостояние» в ходе IPO **ТрансКонтейнера** выкупил 5,2% акций перевозчика. Ранее стало известно, что транспортная группа FESCO выкупила 12,5% акций «ТрансКонтейнера» за 138,9 млн долл. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **Evraz** привлек структурированный кредит на общую сумму 950 млн долл. со сроком погашения в 2015 году. Кредит обеспечен уступкой выручки по определенным экспортным контрактам. Маржа к ставке LIBOR устанавливается, исходя из уровня долговой нагрузки «Евраз», и в настоящее время составляет 2,8%. Компания планирует направить заемные средства на погашение синдицированного кредита, истекающего в 2012 году. /www.evraz.com/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- По словам главы Холдинга «Сухой» Михаила Погосяна, ЗАО «Гражданские самолеты Сухого» и авиакомпания «ЮТэйр» подпишут контракт на поставку 24 Sukhoi SuperJet в 1 полугодии 2011 года. Поставки самолетов запланированы на 2013 год. /Прайм-ТАСС/

Денежный рынок

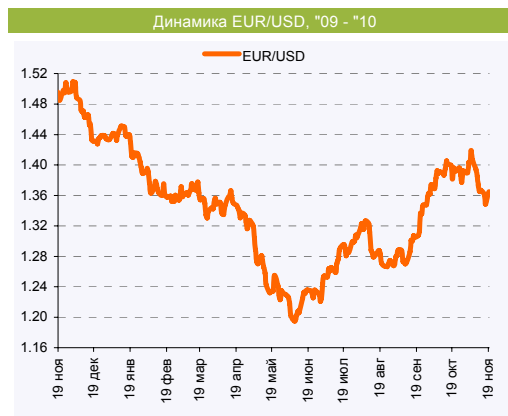
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Динамика пары EUR/USD в пятницу во многом определялась тем оптимизмом, который постепенно набирал силу в отношении благополучного решения вопроса о выделении финансирования Ирландии. Начиная с середины торговой сессии, европейская валюта начала дорожать, двигаясь выше 1,37х. Однако поскольку спекулятивная составляющая происходящего была велика – перед закрытием произошла небольшая коррекция к 1,365х. Вместе с тем, сегодня, когда решение было анонсировано, евро вновь выглядит довольно уверенно в сравнении со своим главным «конкурентом» – долларом, котируясь в районе 1,375х.

Для локального валютного рынка пятница в очередной раз обозначила существующие предпочтения. Бивалютная корзина подорожала в течение дня до 36,22 руб. (почти +15 коп. относительно предыдущего закрытия). При этом в достижении подобного результата присутствовала лепта как доллара, подорожавшего в ходе пятничных торгов почти на 10 коп., так и евро, которое постепенно восстанавливает утраченные позиции на FOREX.

Сегодняшние налоговые расчеты могут стать поводом для оживления спроса на рублевую активность и временно приостановить активность покупок иностранной валюты. Вместе с тем, динамика евро на международных площадках остается серьезным поводом для поддержания положительной ценовой динамики бивалютного ориентира.

На денежном рынке, несмотря на отсутствие ощутимого притока новых ресурсов на счета в ЦБ (по итогам пятницы они составили 917,1 млрд руб., то есть на 29,4 млрд руб. ниже, чем днем ранее), ситуация со ставками на МБК выглядела довольно комфортной – наблюдалось даже некоторое уменьшение ниже отметки 2,75%. В то же время по ставкам NDF наблюдается продолжение роста.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
22 ноя	Уплата 1/3 НДС за 3 кв 2010
23 ноя	ЦБ проводит ломбардные аукционы на срок 1 неделя , 3 мес.
24 ноя	Аукционы по ОФЗ 25075 и 25073 на 35.5 млрд руб. возврат Минфину бюджетных средств с депозитов возврат ЦБ беззалоговых кредитов Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
25 ноя	Уплата акцизов и НДС ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца

Источник: Reuters

Ольга Ефремова

efremova_ov@nomos.ru

Долговые рынки

Пятничные торги закончились для мировых фондовых площадок преимущественно положительной переоценкой. Судя по всему, влияние ожиданий благоприятных новостей из Европы о том, что Ирландия может получить финансирование, оказалось более весомым, нежели заявление от финансового регулятора Китая о планируемом увеличении с 29 ноября норм обязательного резервирования с целью предотвращения необузданного разгона инфляции. По итогам дня рост европейских индексов зафиксирован в пределах 0,2%, американских – в диапазоне 0,15% – 0,25%. Важно, что прозвучавшее в выходные решение о том, что Ирландия может получить порядка 80–90 млрд евро (но сумма еще не утверждена окончательно), в значительной мере оправдало рыночный настрой.

Для сегмента казначейских обязательств пятничные торги закончились ростом доходностей на фоне того, что актуальная потребность в поиске «защитных» позиций несколько уменьшилась. При этом поводом, ограничивающим спрос на treasuries, выступают ожидания притока нового предложения, в частности, уже сегодня инвесторам будут предложены 2-летние UST на сумму 35 млрд долл.

Новую неделю мировые площадки начинают, сохраняя спрос на рискованные активы. К тому же ориентирует на положительную динамику и сырьевой сегмент, где также наметилось восстановление цен на фоне ожиданий, что предпринимаемые Китаем меры не повлекут серьезного сокращения спроса со стороны китайского производственного сектора, выступающего одним из ключевых драйверов для сырьевых площадок.

В части статистики понедельник не особо насыщен: в Европе наиболее значимым будет выходящий практически перед закрытием площадок индекс потребительского доверия за ноябрь, в США – октябрьский индекс деловой активности Чикаго.

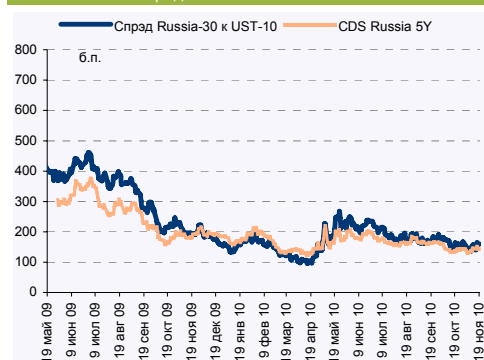
В сегменте российских еврооблигаций торговая активность в пятницу была весьма умеренной. Суверенные Russia-30 в течение всего дня котировались около отметки 118,25%. Особых попыток продвинуться выше не наблюдалось на фоне той неопределенности, которая сформировалась после анонсированного решения ЦБ Китая увеличить норму резервирования для национальных банков. Вместе с тем общий настрой рынков, получивших позитивный новостной фон в части европейского финансового сектора, выступал достаточно сильным фактором, позволяющим избежать коррекции.

В корпоративных еврообондах ситуация во многом выглядела схожей – особой покупательской инициативы не наблюдалось, хотя осторожные покупки в выпусках ВТБ и ВЭБа, а также новом выпуске Газпрома все же были, обеспечив им положительную переоценку в пределах 25 б.п.

Ожидания относительно преобладающих сегодня настроений, скорее, умеренно-оптимистичные – вряд ли участники будут игнорировать сформировавшиеся позитивные сигналы с глобальных площадок.

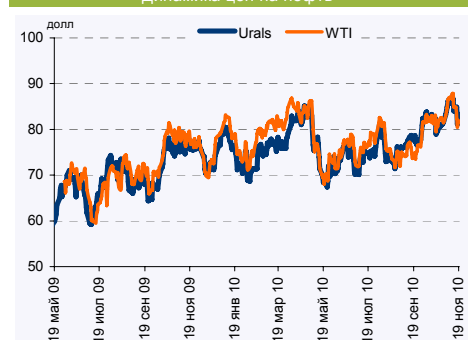
Для рублевых облигаций пятничные торги проходили в рамках

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



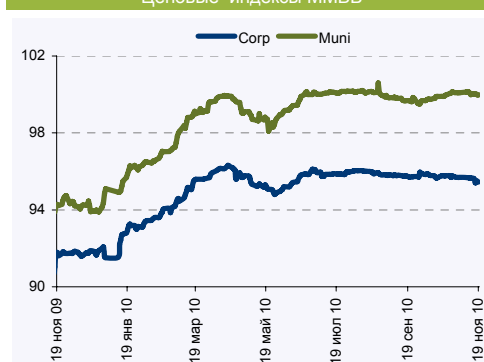
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть



Источник: Bloomberg

Ценовые индексы ММВБ

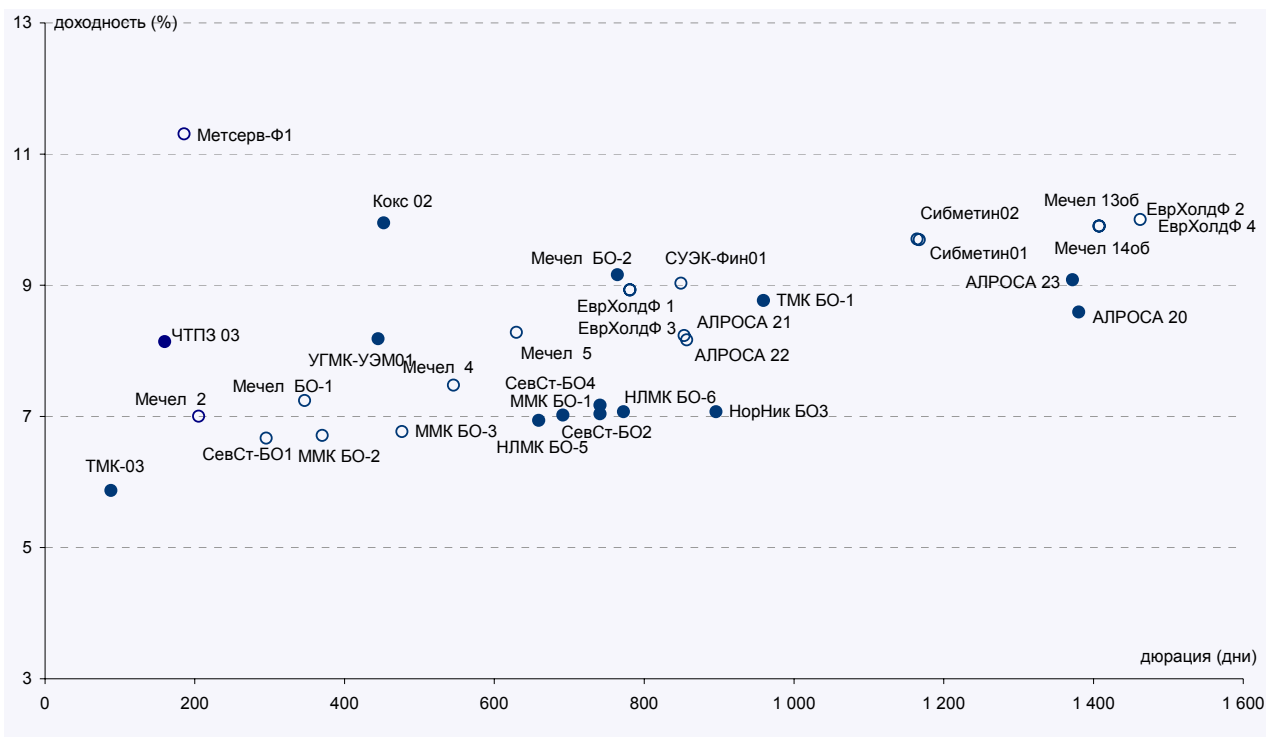


Источник: ММВБ

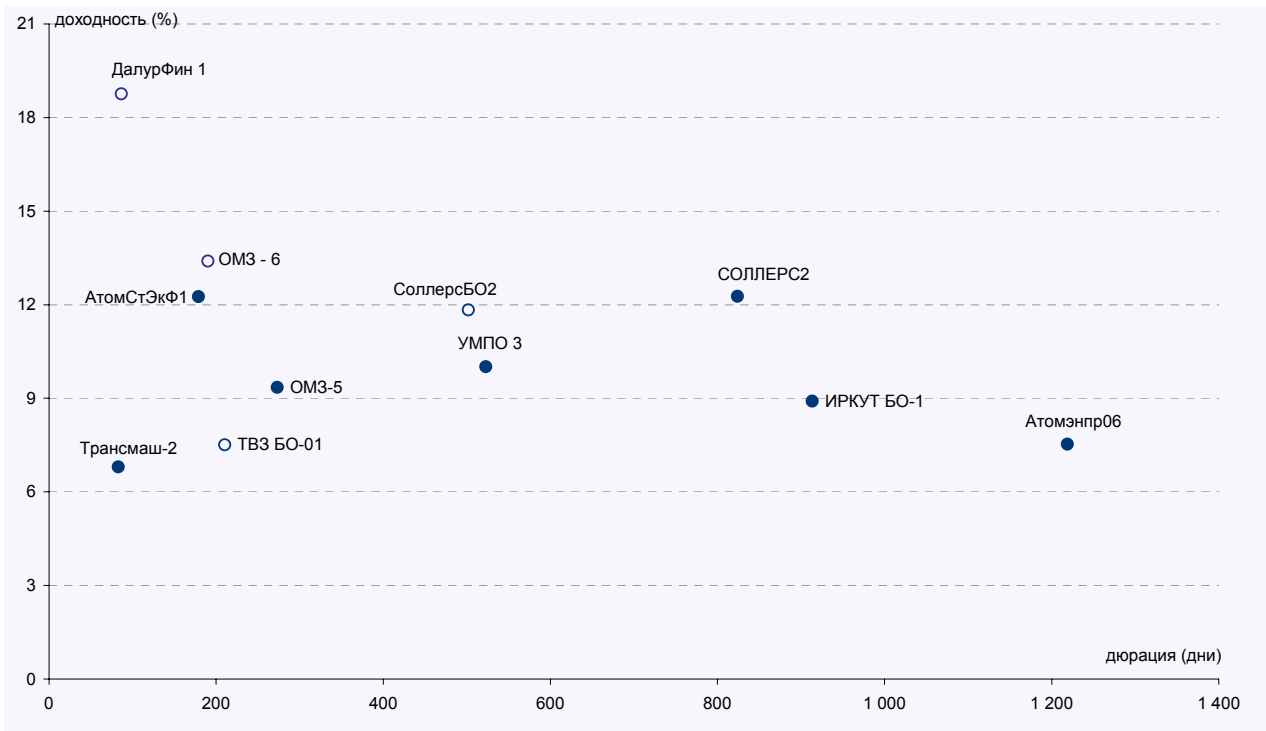
преобладающего в последнее время смешанного тренда, отражающего стремление участников отыгрывать складывающиеся ценовые диспропорции. Значительная часть наиболее ликвидных бумаг закончила торги отрицательной переоценкой – в диапазоне 10 – 30 б.п. В то же время для выпусков ВК–Инвест–7, ФСК–8, ФСК–10 особая инициативность покупателей выразилась в «прибавке» в котировках на уровне 10 – 45 б.п.

Для сегодняшнего дня основной задачей является благополучное осуществление расчетов по НДС, что на фоне отсутствия притока дополнительной денежной ликвидности может усилить давление на вторичный рынок. В остальном же ситуация не обещает каких-либо серьезных потрясений. Отметим, что на этой неделе ожидается еще один налоговый рубеж – 25 ноября будут проходить расчеты по акцизам и НДС.

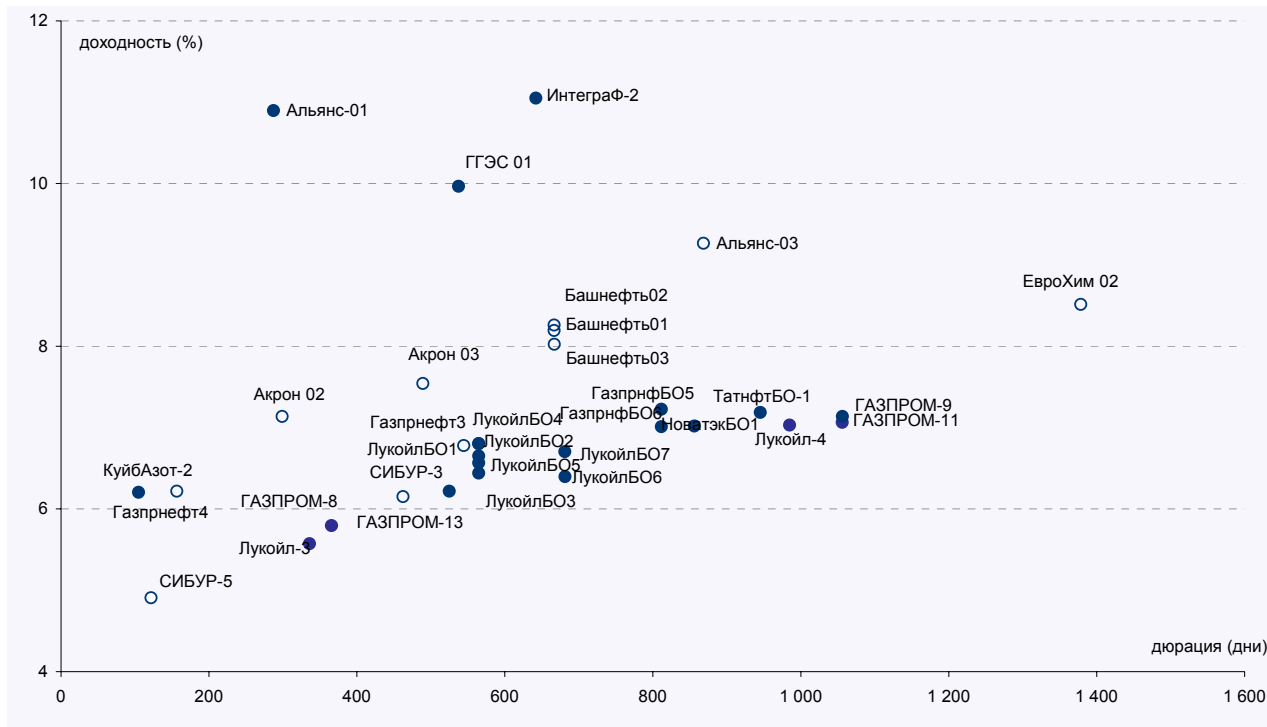
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



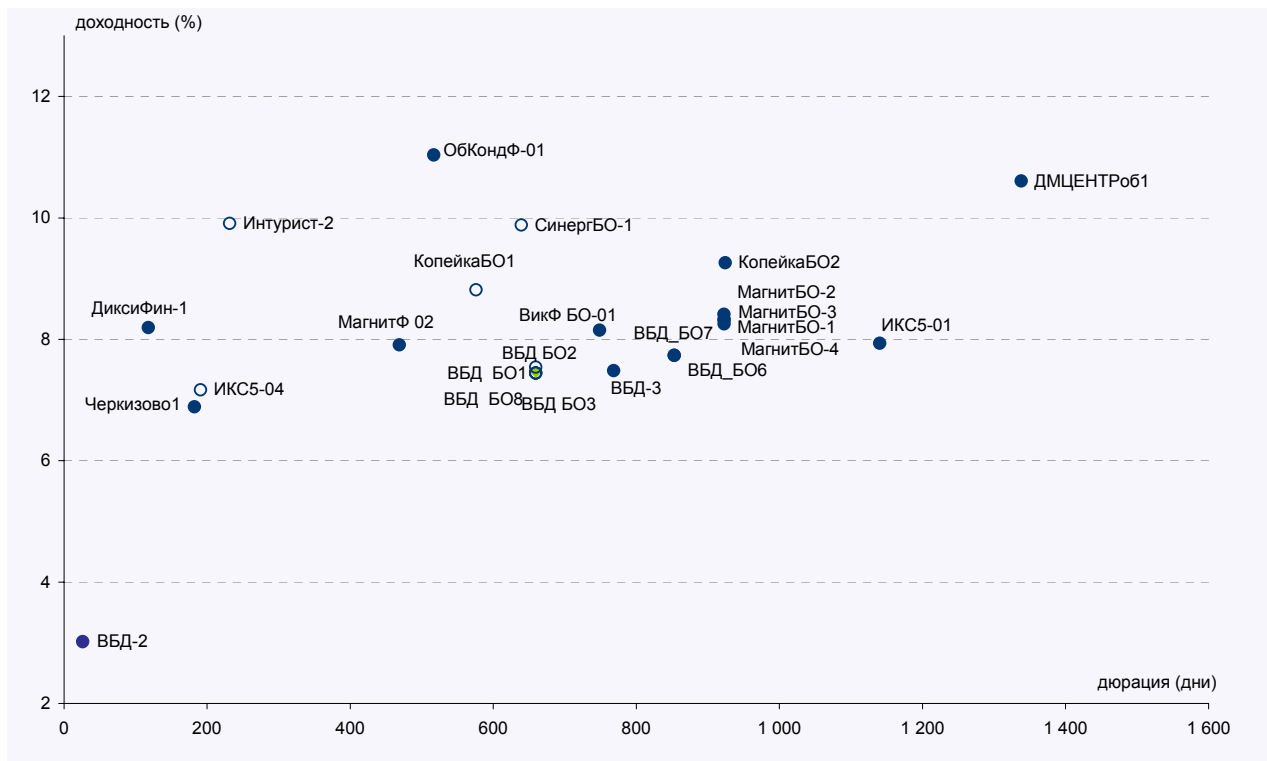
Машиностроение



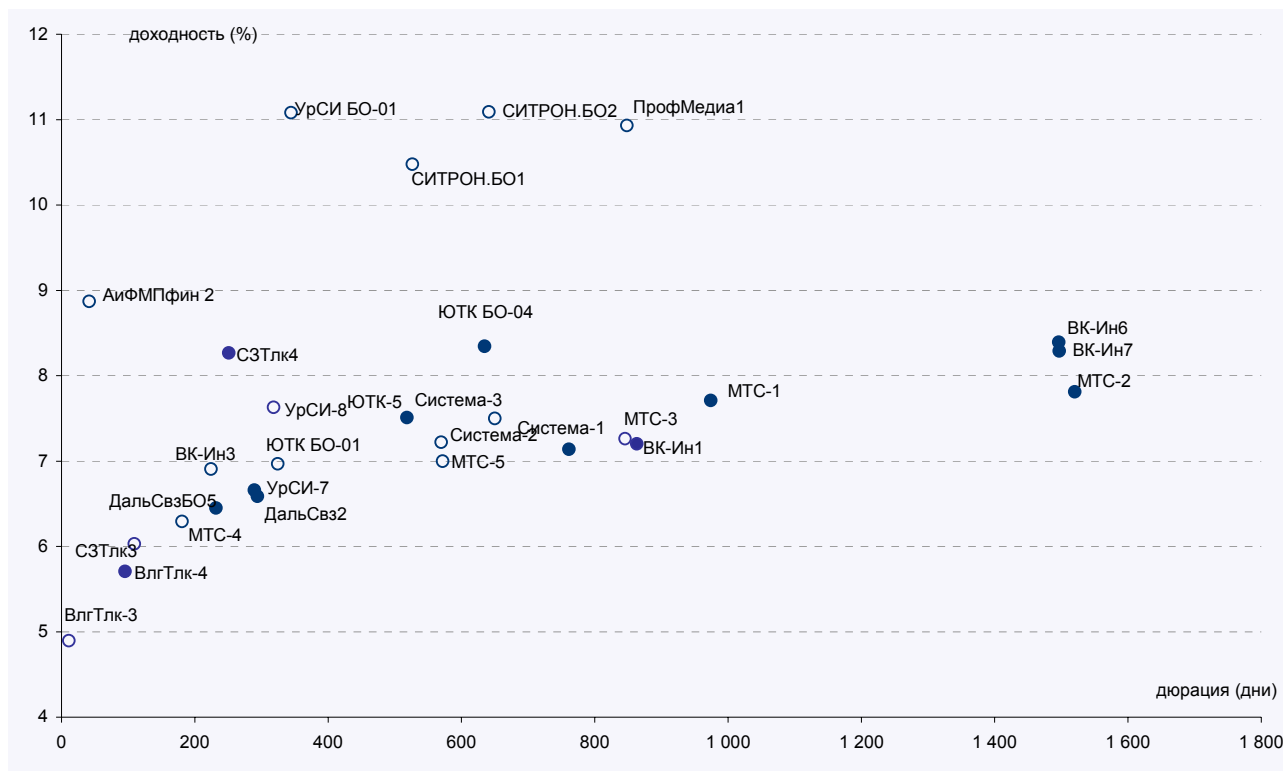
Нефтегазовый сектор, Химия



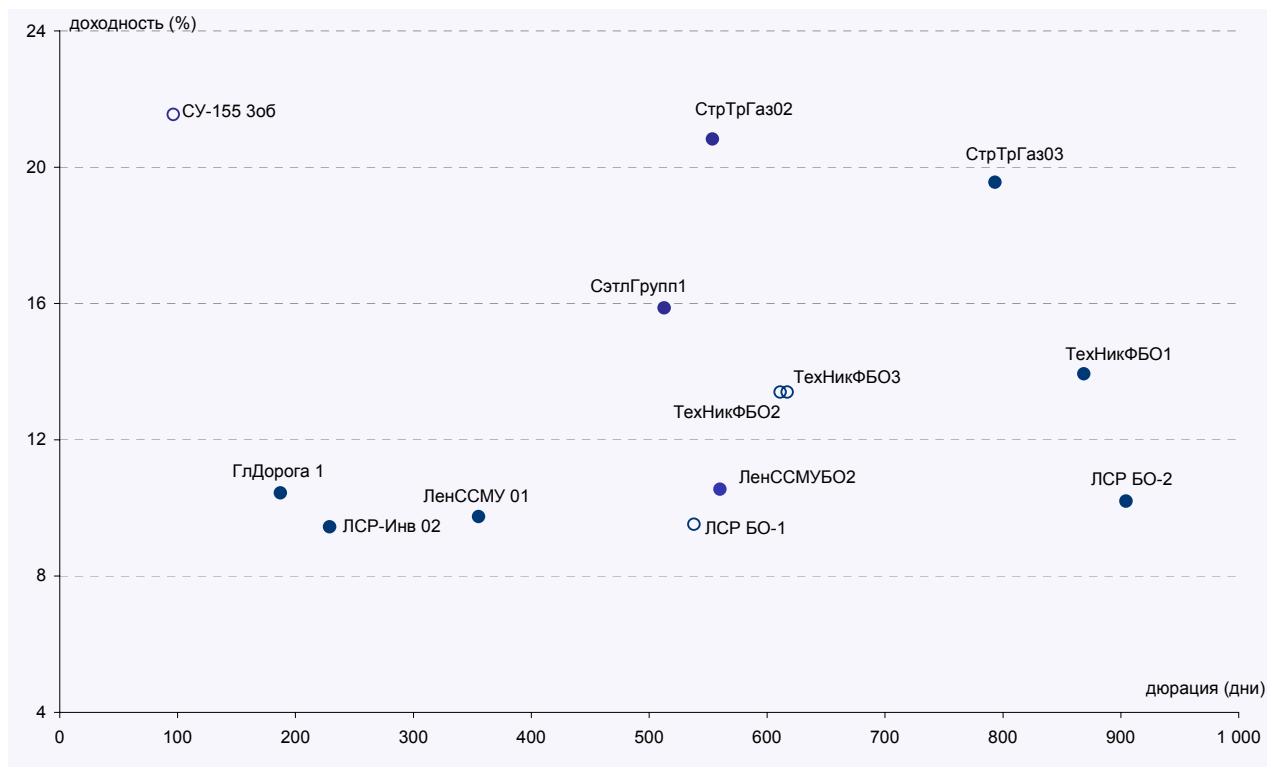
Потребсектор и АПК, Ритэйл



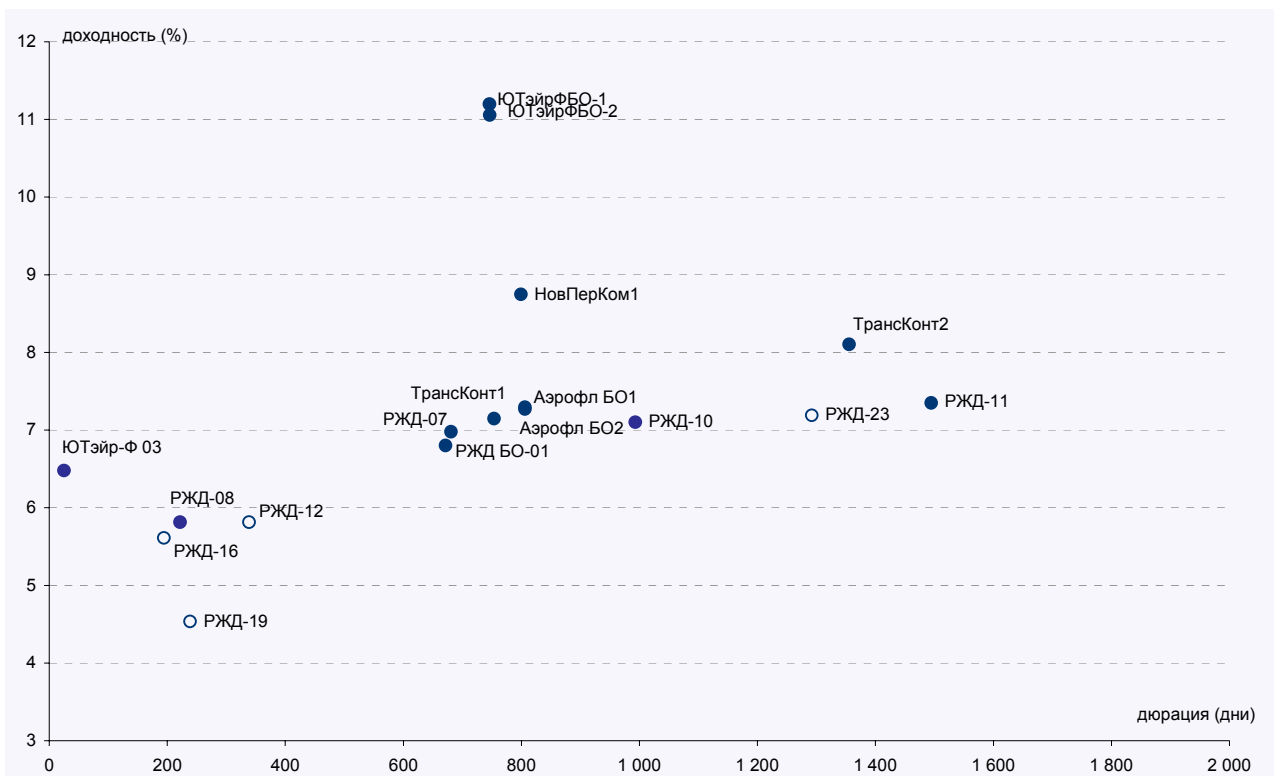
Телекоммуникации и медиа



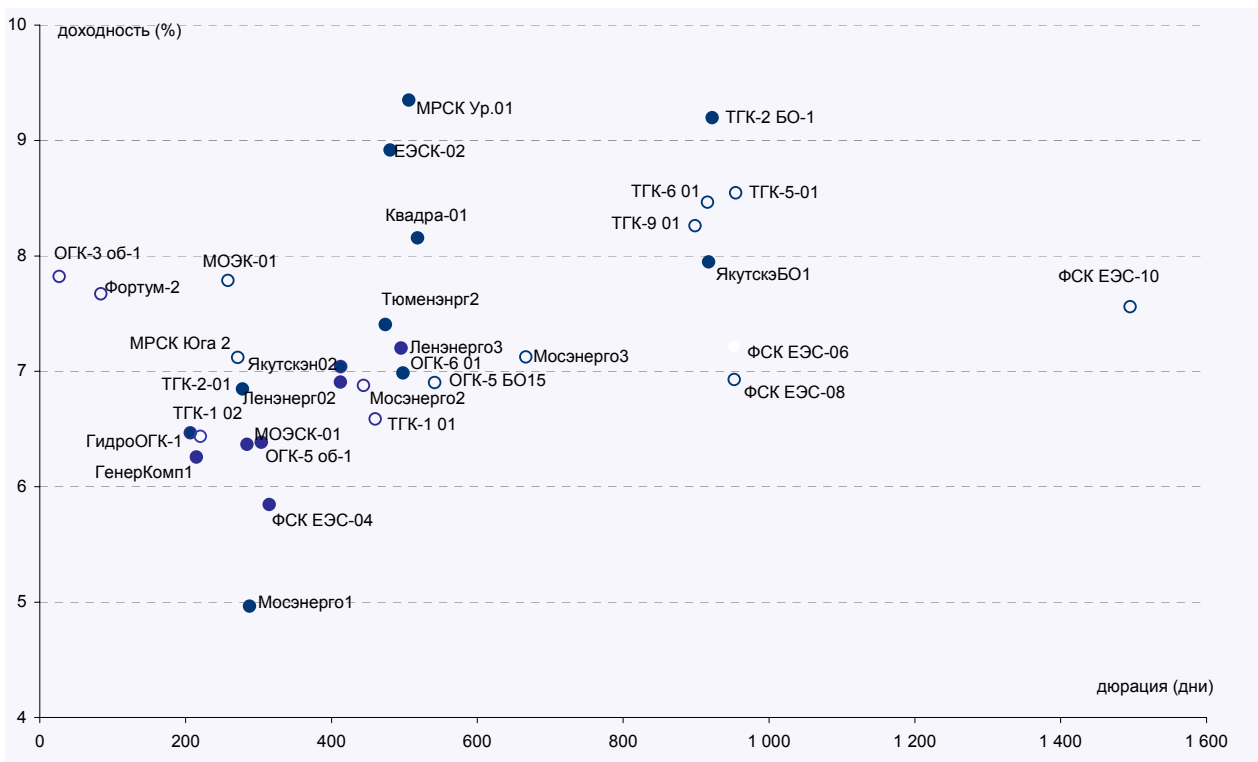
Строительство, девелопмент и стройматериалы



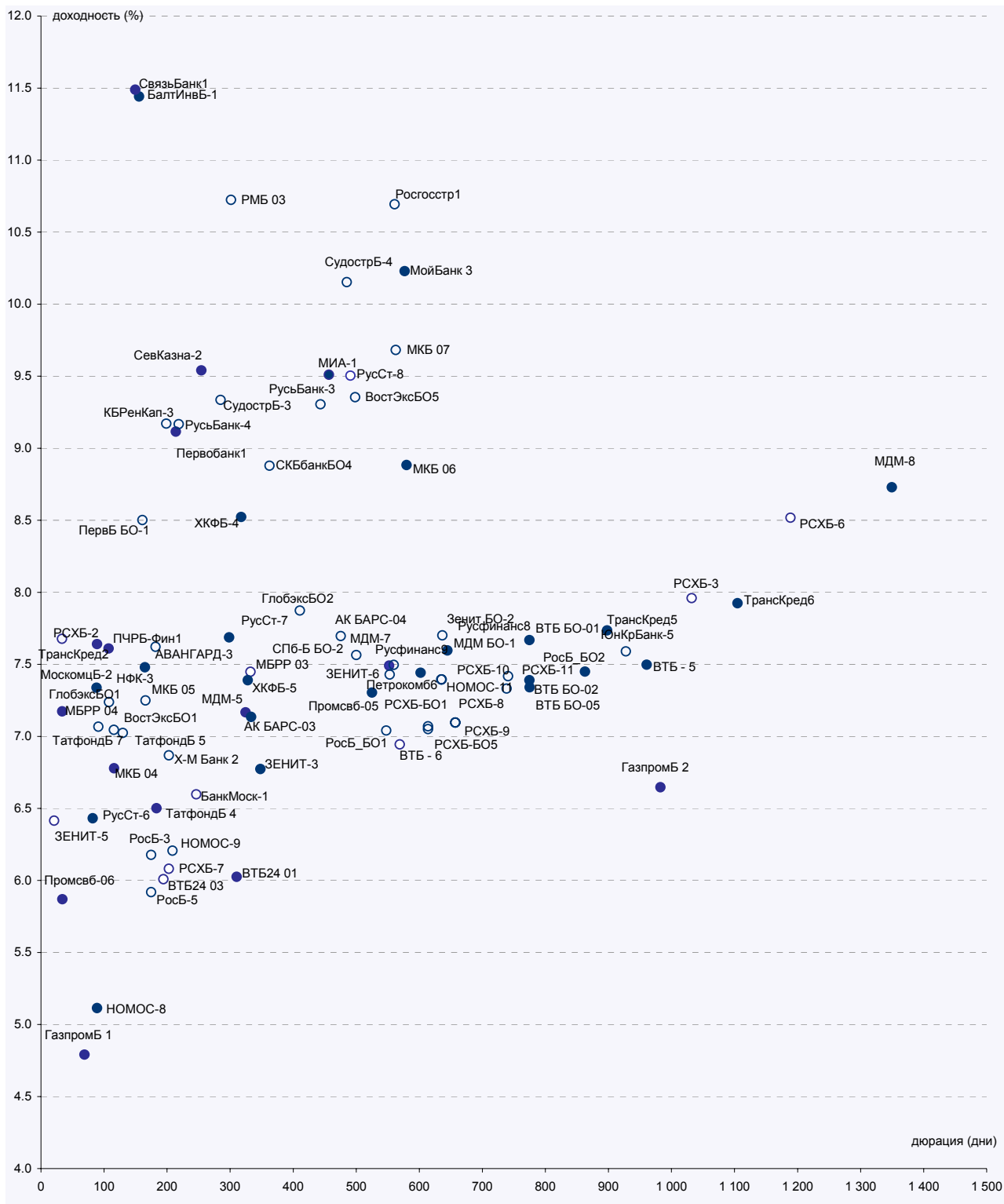
Транспорт



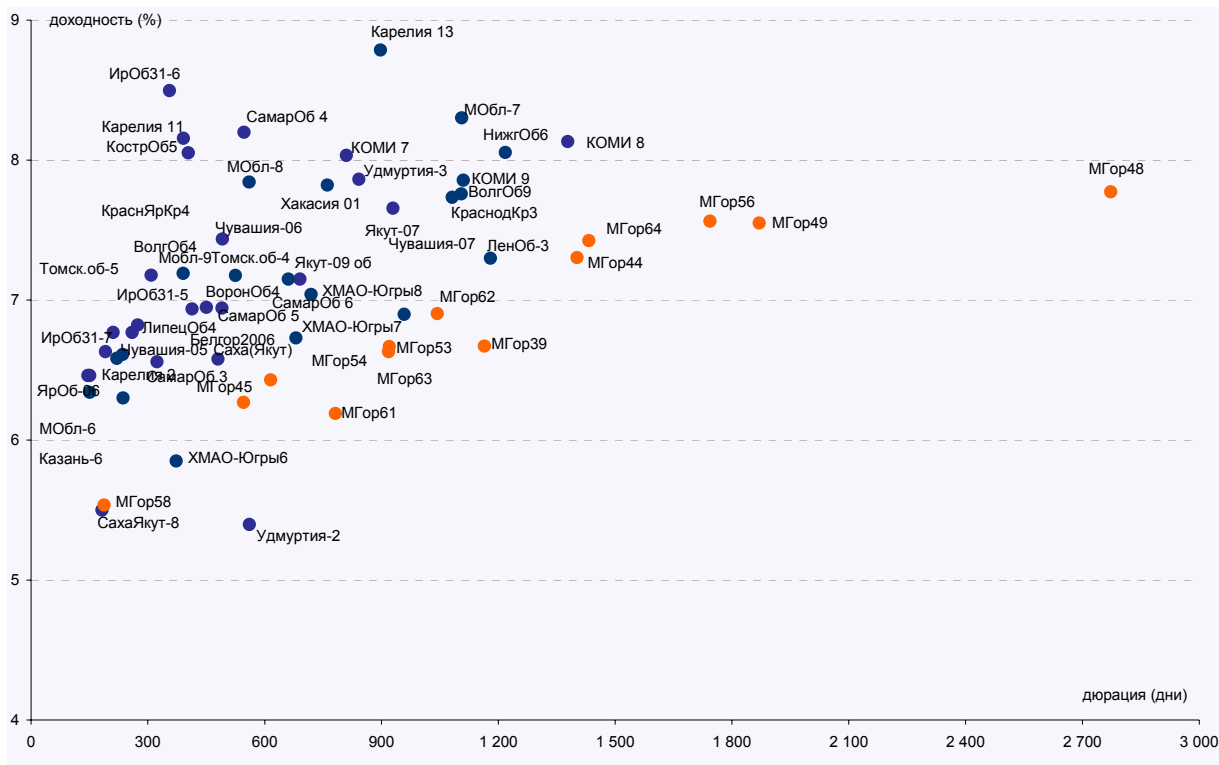
Энергетика



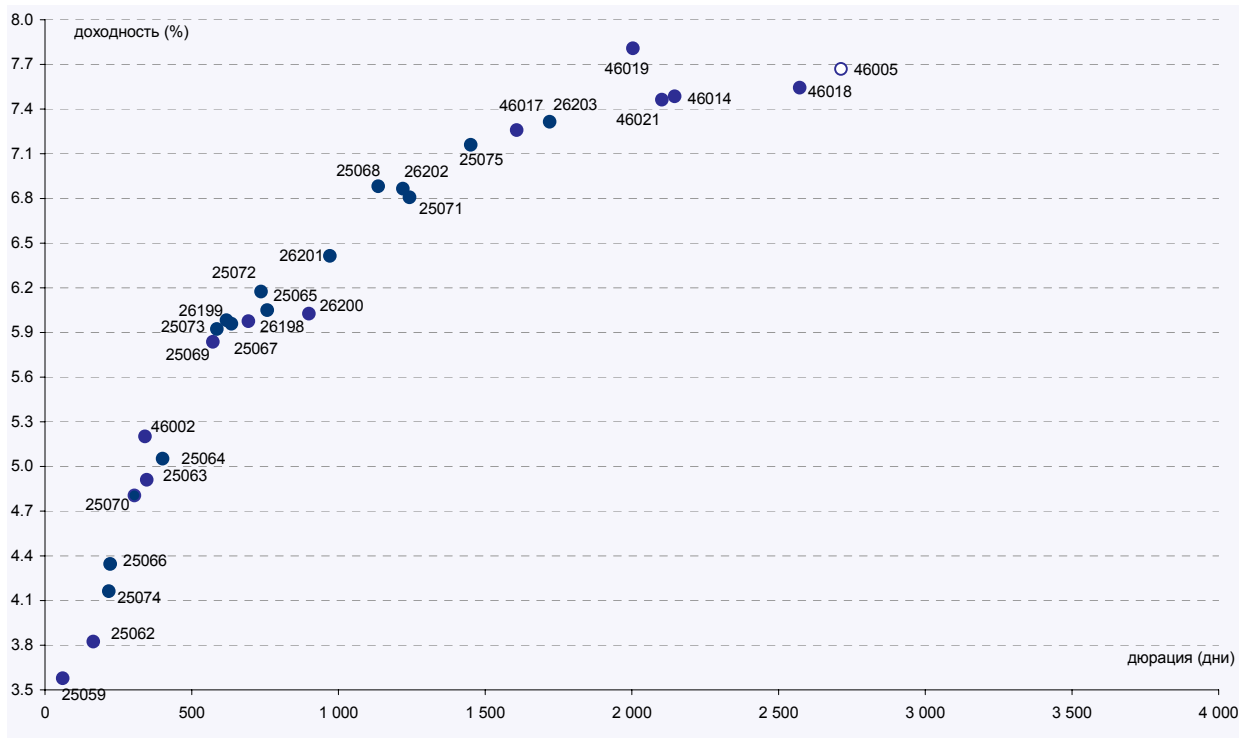
Финансовый сектор



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
	Полутов 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
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна/ ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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