

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

31 августа 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- **Сбербанк:** итоги 1 полугодия по МСФО продолжили тенденции 1 квартала.
- **ХКФ–Банк:** позитивные итоги 1 полугодия 2011 года.
- **Газпром** представил итоги за 1 квартал 2011 года.
- **Глобалтранс:** сильные результаты за 1 полугодие 2011 года.
- **ТКБ, Москва, Белоруссия.**

Денежный рынок.....стр 8

- Валютная пара EUR/USD вернулась к привычным значениям.
- Национальная валюта на локальном рынке отыгрывает окончание налогового периода.

Долговые рынки.....стр 10

- Глобальные рынки: позитива все меньше, но рынки все еще в «зеленой зоне».
- Российские еврооблигации: положительная переоценка в большинстве бумаг.
- Локальные бумаги: по–прежнему смешанная динамика.

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,18%	-8	-119
Russia-30	4,16%	-6	-68
ОФЗ 25068	6,74%	-4	-39
ОФЗ 25077	7,42%	-1	n/a
Газпромф4	8,11%	-6	244
РЖД-10	6,89%	-16	-46
АИЖК-8	7,85%	0	-11
ВЭБ 08	7,10%	0	n/a
РоссельхБ-8	6,88%	-1	1
МосОбл-8	8,37%	-14	-15
Мгпр62	6,77%	-25	-65

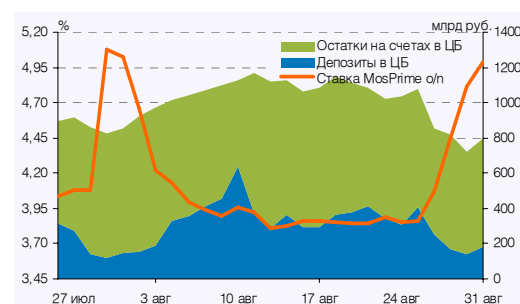
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94,44%	0	-27
ITRAXX XOVER S15 5Y	686,25	-27	248
CDX XO 5Y	245,10	-2	80

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 514,10	0,1%	-10,3%
RTS	1 662,35	-0,3%	-6,1%
S&P 500	1 212,92	0,2%	-3,6%
DAX	5 643,92	-0,5%	-18,4%
NIKKEI	8 953,90	1,2%	-13,4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	114,48	2,5%	26,6%
Нефть WTI	88,90	1,9%	-1,0%
Золото	1 835,43	2,6%	30,7%
Никель LME 3 М	21 864	2,1%	-10,0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Купоны, оферты, размещения

- «Белон–Финанс» выкупил по оферте облигации серии 02 объемом 2 млрд руб. в количестве 548,57 тыс. штук (27,4% выпуска).

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- ТрансКредитБанк получил субординированный кредит от ОАО Банк ВТБ на сумму 3 млрд руб. сроком на 10,5 лет. Субординированный кредит будет включен в состав источников собственных средств и улучшит показатели достаточности капитала Банка. /Finambonds/

Сбербанк: итоги 1 полугодия по МСФО продолжили тенденции 1 квартала.

Вчера Сбербанк представил инвесторам отчетность по МСФО за 1 полугодие 2011 года. Хотя conference-call пройдет только сегодня вечером и на нем мы остановимся в нашем следующем обзоре, сейчас можно отметить основные итоги ушедшего полугодия для Сбербанка:

Среди «плюсов»:

- **Рост объема кредитования.** К началу года кредитный портфель Банка вырос на 8% до 6,7 трлн руб., к 1 кварталу – на 6%, то есть основной рост пришелся на 2 квартал. Интересно, что портфель физлиц рос быстрее, чем корпоративный, в результате чего его доля в общем объеме задолженности выросла до 21,9% против немного более «скромных» 21,3% на 1 января 2011 года. Последнее, в том числе, обеспечивало Банку дополнительный положительный эффект при формировании процентных доходов, поскольку кредиты населению традиционно более доходный банковский продукт.
- **Рост чистых процентных доходов.** По сравнению с аналогичным периодом прошлого года чистые процентные доходы Банка увеличились на 10% до 269 млрд руб., при этом 2 квартал был не на много, но все же доходнее первого – 139 млрд руб. против 130 млрд руб. в январе–марте 2011 года. Помимо роста кредитного портфеля дополнительный позитивный эффект оказало сокращение стоимости фондирования, в основном за счет снижения ставок по основному источнику фондирования – депозитам физлиц. Впрочем, тут Банк «идет вместе с рынком». Стоит отметить, что росли и прочие доходы Банка, например, комиссионные (gross) составили 69 млрд руб. против 60 млрд руб. за 1 полугодие 2010 года, то есть «+16%». Достаточно успешно показало себя направление по работе с драгметаллами и производными инструментами с ними, а вот операции с ценными бумагами и иностранной валютой по сравнению с аналогичным периодом прошлого года были менее доходными.
- **Улучшение качества кредитного портфеля.** Если год назад NPL был на уровне 9,1%, то на 1 июля 2011 года – 6,6% (на начало года – 7,3%), при этом коэффициент покрытия резервами остался на стабильном уровне 1,5х. Это позволило Сбербанку продолжить восстановление резервов (8 млрд руб. во 2 квартале), начатое в 1 квартале (14,2 млрд руб.), что оказало положительный эффект на прибыль кредитной организации (восстановление 22 млрд руб. по полугодю вместо увеличения начисления в объеме 110 млрд руб. в 1 полугодии 2010 года). В результате, прибыль Банка выросла в 2,8 раза до 176 млрд руб. Рентабельность капитала повысилась и составила в 1 полугодии 2011 года 33,2% в годовом исчислении.

Среди «минусов»:

- **Хотя процентные доходы растут,** однако база для их начисления увеличивалась все же быстрее в 1 полугодии 2011 года, в результате маржинальность основной деятельности Банка (NIM) упала до 6,4% против 6,8% по итогам января–июня 2010 года и 6,6% по итогам всего 2010 года.

- Рост операционных расходов Банка привел к ухудшению показателя Cost / Income до 45,6% (40,2% в 1 полугодии 2010 года и 42,4% за 2010 год).

Отдельные показатели деятельности Сбербанка по МСФО							
Показатели отчетности, млрд руб.	2009	2010	1Q 2010	1Q 2011	1H 2010	1H 2011	Изменение за 1H 2011
Активы	7 105	8 629	7 301	8 696	7 579	9 079	5%
Кредиты (net)	4 864	5 489	4 743	5 661	4 759	6 047	10%
Кредиты (gross)	5 444	6 192	5 374	6 339	5 436	6 707	8%
доля в активах	68,5%	63,6%	65,0%	65,1%	62,8%	66,6%	3,0%
NPL (>90дн.)	8,4%	7,3%	8,9%	7,2%	9,1%	6,6%	-0,7%
уровень резервов	10,7%	11,3%	11,7%	10,7%	12,5%	9,8%	-1,5%
Финансовые активы	1 064	1 824	1 590	1 812	1 788	1 539	-16%
доля в активах	15,0%	21,1%	21,8%	20,8%	23,6%	17,0%	-4,2%
Средства клиентов	5 439	6 651	5 503	6 647	5 856	6 977	5%
доля в активах	76,5%	77,1%	75,4%	76,4%	77,3%	76,8%	-0,2%
Коэффициент достаточности общего капитала	18,1%	16,8%	18,9%	17,8%	17,3%	17,9%	1,1%
Чистые процентные доходы (до вычета резервов)	503	496	129	130	244	269	10%
Прибыль	24	182	43	87	64	176	174%
Качественные показатели деятельности	2009	2010	1Q 2010	1Q 2011	1H 2010	1H 2011	Изменение за 1H 2011
Рентабельность собственных средств	3,2%	20,6%	21,3%	33,6%	15,6%	33,2%	17,6%
Рентабельность активов	0,4%	2,3%	2,4%	4,0%	1,8%	4,0%	2,2%
C / I	35,4%	42,4%	36,2%	44,9%	40,2%	45,6%	5,4%
NIM	7,8%	6,6%	7,3%	6,2%	6,8%	6,4%	-0,4%

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА.

Вышедшие позитивные итоги, учитывая текущую конъюнктуру рынка, не окажут существенного влияния на котировки бумаг Банка, однако поддерживают общий позитивный новостной фон вокруг Сбербанка.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ХКФ-Банк: позитивные итоги 1 полугодия 2011 года.

Вчера ХКФ-Банк отчитался по МСФО за 2 квартал и 1 полугодие 2011 года. При этом новые показатели в целом подтверждают уже сложившиеся позитивные тенденции: рост кредитного портфеля и улучшение его качества. Во втором квартале наблюдалось небольшое сокращение чистых процентных доходов и прибыли по отношению к 1 кварталу, что в целом, на наш взгляд, отражает сезонность бизнеса ХКФ-Банка, общую тенденцию на рынке по сокращению ставок, а также изменение структуры портфеля Эмитента в сторону роста доли кэш-кредитов. Отчасти это было компенсировано ростом комиссионных доходов.

По итогам отчетного периода кредитный портфель (gross) Банка вырос на 10% до 89,4 млрд руб., при этом основной рост пришелся на 2 квартал – «+6%» к концу марта 2011 года. Интересным является факт изменения структуры портфеля: если на начало текущего года доли POS-кредитов, кредитов наличными и кредитных карт составляли 53%, 23% и 14% соответственно, то по итогам полугодия они изменились до 44,5%, 35% и 13% соответственно. Сделанный акцент Банком в своей деятельности на кэш-кредитование привел к большей диверсификации портфеля Эмитента и, соответственно, к уменьшению доли POS-кредитов. При этом в денежном выражении последние потеряли немного: их объем сократился с 43,2 млрд руб. до 39,8 млрд руб. Это позволило Банку сохранить лидирующие позиции в данном направлении кредитования физлиц. Отметим, что кредиты наличными традиционно немного менее доходный продукт по сравнению с POS-кредитованием, однако с учетом наличия сформированной качественной клиентской базы и опыта Эмитента в данном направлении, вероятно, ему удастся избежать ряда рисков по просрочке и за счет этого получить дополнительный позитивный эффект.

Показатели деятельности ХКФ-Банка							
Балансовые показатели, млрд руб.	2009	2010	1Q 2010	1Q 2011	1H 2010	1H 2011	Изменение 1H2011 / 1H2010, %
ASSETS	96,5	101,1	86,4	107,9	87,9	110,2	9%
Cash and cash equivalents	13,3	7,4	9,4	14,0	10,8	12,1	63%
% assets	13,8%	7,3%	10,9%	13,0%	12,3%	11,0%	---
Loans	58,9	75,3	57,2	78,4	58,7	82,9	10%
Loans (gross)	67,8	81,2	64,7	84,5	64,8	89,4	10%
% assets	61,1%	74,5%	66,2%	72,7%	66,7%	75,2%	---
NPL (>90дн.)	12,9%	6,9%	11,1%	6,7%	9,7%	6,6%	---
allowance for loan impairment	13,1%	7,3%	11,5%	7,2%	9,5%	7,3%	---
Customer accounts	13,6	23,8	15,1	26,8	17,5	28,5	20%
% assets	14,1%	23,5%	17,5%	24,8%	19,8%	25,8%	---
EQUITY	26,8	33,0	29,4	23,0	28,8	25,6	-22%
% assets	27,8%	32,7%	34,0%	21,3%	32,7%	23,2%	---
Total Capital Adequacy Ratio	36,4%	33,5%	40,2%	22,7%	37,7%	24,3%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2009	2010	1Q 2010	1Q 2011	1H 2010	1H 2011	Изменение 1H2011 / 1H2010, %
Net interest income	18,4	19,1	4,5	5,6	8,9	10,9	23%
Fee and commission income (net)	6,5	7,3	1,6	2,0	3,1	4,2	34%
Provisions charge for loan impairment	8,9	3,6	1,0	1,2	1,4	2,6	91%
General Administrative expenses	8,9	9,3	2,2	2,3	4,3	4,9	15%
Profit for the year	5,2	9,4	2,5	3,1	4,9	5,8	19%
Качественные показатели деятельности	2009	2010	1Q 2010	1Q 2011	1H 2010	1H 2011	Изменение 1H2011 / 1H2010, %
RoA	5,1%	10,1%	10,8%	12,0%	10,6%	10,9%	0%
RoE	19,3%	28,5%	35,3%	44,9%	35,0%	39,4%	4%
Cost / Income	36,6%	37,6%	34,1%	31,1%	36,1%	33,1%	-3%

Источник: данные Банка, расчеты НОМОС-БАНКА.

За 1 полугодие 2011 года Банк получил прибыль в размере 5,8 млрд руб., то есть на 19% выше аналогичного периода прошлого года. Поквартально она распределилась следующим образом: 3,1 млрд руб. в 1 квартале и 2,7 млрд руб. во втором. Позитив полугодия был достигнут за счет роста основных показателей прибыльности: чистый процентный доход увеличился на 23% до 10,9 млрд руб., процентные доходы (net) – на 34% до 4,2 млрд руб. Ключевым драйвером, несомненно, стал рост бизнеса. В качестве фактора, оказавшего отрицательное влияние на прибыль Банка, выступил рост отчислений в резервы до 2,6 млрд руб. (1,4 млрд руб. за 1 полугодие 2010 года). С другой стороны, данная тенденция вполне предсказуема, учитывая рост кредитного портфеля, который подразумевает интенсивное резервирование по выдаваемым кредитам. Получение высокой прибыли способствовало росту уровня достаточности капитала, который достиг 24,3% на 1 июля против 22,7% на конец 1 квартала (сокращение относительно начала года объясняется выплатой дивидендов) и находится на комфортных для Банка уровнях.

С точки зрения обслуживания долга – в октябре Банку предстоит погасить выпуск облигаций серии 04 на сумму 3 млрд руб., однако по словам представителей Банка, учитывая запас ликвидности и динамику притока средств клиентов в 1 полугодии («+20%» к началу года, «+6%» к 1 кварталу 2011 года), выкуп бумаг не несет риска для финансовых показателей Банка. Напомним, в августе Банк успешно исполнил обязательства по еврооблигациям на сумму более 300 млн долл.

Несмотря на позитивные данные, предоставленные Банком, при текущей конъюнктуре рынка маловероятно, что они повлияют на котировки бумаг ХКФ-Банка. Как положительный момент отметим, что, в целом, спрэд обязательств Эмитента относительно облигаций крупных частных банков в пределах 50 б.п. сохраняется стабильным, а все колебания в бумагах Банка происходят «вместе с рынком».

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Газпром представил итоги за 1 квартал 2011 года.

Вчера Газпром опубликовал ожидаемо хорошую отчетность по МСФО за 1 квартал 2011 года – Газовая монополия продемонстрировала рост ключевых финансовых показателей и сокращение левереджа, но единственным негативным моментом стало формирование отрицательного свободного денежного потока на фоне заметно возросших капвложений. Так, выручка главной Компании страны увеличилась на 38% до 1,317 трлн руб. преимущественно за счет заметного роста цен на газ (в Европе – «+14,4%», в России – «+14,3%», в страны бывшего СССР – «+8,5%») и увеличения объемов его поставок (в Европу – «+11,8%», в страны бывшего Советского Союза – «+71,8%», в основном из-за увеличения поставок в Украину). В результате продажи газа в Европу возросли на 39,5% до 398,5 млрд руб., в страны бывшего СССР – в 2,2 раза до 205,4 млрд руб., в России – на 14,2% до 266 млрд руб. На этом фоне в январе–июне 2011 года Газпром показал неплохой рост маржинальности – показатель EBITDA возрос на 41,1% до 565 млрд руб. при этом рентабельность EBITDA увеличилась на 0,9 п.п. до 42,9%. Отдельно отметим сокращение размера операционного денежного потока у Компании в 1 квартале 2011 года к аналогичному периоду 2010 года на 19,2% до 391 млрд руб. и значительно возросшие капвложения Газовой монополии («+81,8%» до 397,4 млрд руб.), которые стали причиной отрицательного свободного денежного потока (–7 млрд руб.).

Долговая нагрузка Газпрома в отчетном периоде несколько снизилась благодаря сокращению размера долга на 2,1% до 1,288 трлн руб. при этом соотношение Долг/EBITDA снизилось с 1,0х по итогам 2010 года до 0,9х на конец марта 2011 года и остается на комфортном уровне, также как и временная структура обязательств – на кредиты и займы с погашением через 1 год приходится только 13,9% (или 179 млрд руб.) от всего объема долга.

Финансовые результаты Газпрома за 2010-2011 годы (МСФО)				
млрд руб.	1 кв. 2011	1 кв. 2010	2010	1 кв. 2011 / 1 кв. 2010
Основные финансовые показатели				
Выручка	1 317	954	3 597	38,0%
Операционный денежный поток	391	483	1 460	-19,2%
EBITDA	565	401	1 357	41,1%
Чистая прибыль	479	337	1 012	42,1%
% расходы	17	14	39	18,5%
	1 кв. 2011	1 кв. 2010	2010	1 кв. 2011 / 2010
Активы	9 508	-	9 236	2,9%
Дебиторская задолженность	833	-	758	9,9%
Денежные средства и их эквиваленты	444	-	441	0,8%
Финансовый долг, в т.ч.	1 288	-	1 315	-2,1%
долгосрочный	1 109	-	1 124	-1,4%
краткосрочный	179	-	191	-6,1%
Чистый долг	844	-	875	-3,5%
Кредиторская задолженность	495	-	703	-29,5%
Показатели эффективности и покрытия долга				
Рентабельность EBITDA	42,9%	42,0%	37,7%	0,9 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	36,3%	35,3%	28,1%	1,0 п.п.
Фин. долг/EBITDA	0,9	-	1,0	-
Чистый долг/EBITDA	0,6	-	0,6	-
EBITDA/% расходы	33,4	28,1	35,1	-
Фин. долг/Активы	0,1	-	0,1	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНК

Итоги отчетности 1 квартала 2011 года являются нейтральными для бумаг Газпрома. Тем не менее, сейчас наибольший интерес по доходности среди выпусков Компании, на наш взгляд, может представлять евробонд

Gazprom-19 (YTM 5,23%/5,8 года) выделяющийся премией порядка 20 б.п. на общем фоне бумаг Газовой монополии.

Полютов Александр
polyutov_av@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

Глобалтранс: сильные результаты за 1 полугодие 2011 года.

Вчера Компания представила итоги первых шести месяцев текущего года по МСФО. Мы, прежде всего, отмечаем уверенный рост грузооборота и стоимости оказываемых услуг. Все это на фоне сокращения чистого долга и комфортного уровня метрики Debt/EBITDA подтверждает крепкий финансовый профиль Перевозчика. Некоторым настораживающим фактором является интерес к участию в аукционе по продаже Первой грузовой компании.

Операционные результаты за отчетное полугодие были довольно сильными. Так, грузооборот Компании вырос на 37%, до 57,5 млрд тонно-километров, тогда как в целом на железных дорогах рост был на уровне 7%. Основу динамики обеспечили металл и уголь. Отметим также рост стоимости отправки, которая в долларовом эквиваленте выросла на 22% до 953,2 долл., в рублевом – на 16%. Важным моментом является снижение коэффициента порожнего пробега с 65% до 62%.

За 1 полугодие выручка составила 603,6 млн долл., что было на 48% выше годом ранее. Отметим, что показатели прибыльности росли более уверенными темпами. Так, EBITDA увеличилась на 52% до 258 млн дол. Весомо возрос операционный денежный поток – с 99,5 млн долл. в 2010 году 236 млн долл. в отчетном. Указанные средства в полном объеме покрывали инвестиционные расходы. Данный факт позволил сократить долг с 519,1 млн долл. на конец прошлого года до уровня в 418,2 млн долл. Метрика Net Debt/EBITDA составила 0,7х. Вместе с тем, возможная сделка по покупке ПГК может вывести значение показателя до уровня в 1–2х. Мы считаем довольно комфортным высказывание менеджмента, что покупка ПГК не является самоцелью и будет зависеть от суммы сделки.

Выпуск дочерней компании Глобалтранс – Новая Перевозочная Компания на локальном рынке довольно неликвидный инструмент, вследствие чего смотрится неинтересным.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ

- Мэр **Москвы** Сергей Собянин заявил, что на реализацию государственной программы развития транспортной системы столицы в 2012–2016 годы будет направлено 2,2 трлн руб., из которых 1,6 трлн руб. – это расходы городского бюджета. В ходе реализации программы многие проектные решения будут корректироваться. С.Собянин также уточнил, что приоритетами программы станут развитие общественного транспорта, строительство метрополитена, улучшение системы автобусных перевозок, реконструкция трамвайных путей, улучшение пригородного железнодорожного движения, строительство автовокзалов и транспортно-пересадочных узлов. /Интерфакс/
- Президент **Белоруссии** Александр Лукашенко заявил, что «начиная с середины сентября 2011 года на валютно-фондовой бирже откроется дополнительная сессия, на которой курс белорусского рубля будет определяться на основе спроса и предложения. Искусственно курс поддерживаться не будет». При этом А.Лукашенко обратился к руководителям комитета госконтроля и правоохранительных органов, поставив

задачу жестко контролировать «спекулянтов, которые искусственно нагнетают обстановку. Это касается и средств массовой информации». На основной сессии биржи валюта будет продаваться только для оплаты за газ, электроэнергию и другие неотложные платежи». В настоящее время в Белоруссии используются три обменных курса: официальный курс НББ (5065 бел. руб./1 долл. на 30 августа), «теневой» безналичный (около 9–10 тыс. бел. руб./1 долл.), «теневой» наличный (на уровне 8,5–9 тыс. бел. руб./1 долл.). Правительство Белоруссии и Нацбанк в 3 квартале 2011 года планировали завершить все мероприятия по выходу на равновесный курс белорусского рубля. Унификация курса, в частности, является, условием выделения Белоруссии очередного транша кредита ЕврАзЭС в размере 440 млн долл. /Интерфакс/

- Национальный банк **Республики Беларусь** (НРБ) принял решение повысить ставку рефинансирования с 1 сентября 2011 года на 5 п.п. до 27% годовых. С начала текущего года это уже восьмое 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%, а с 17 августа ставка составляла 22% годовых. НРБ заявил, что «увеличение ставки рефинансирования обусловлено необходимостью ужесточения денежно-кредитной политики для стабилизации ситуации на валютном рынке и снижения интенсивности роста цен. Кроме того, повышение ставки рефинансирования позволит увеличить размер компенсации вкладчикам издержек, связанных с инфляционными процессами, а также станет дополнительным фактором сдерживания роста денежного предложения». /www.nbrb.by/

31 августа 2011 года

Денежный рынок

Валютной паре EUR/USD не удалось удержать значение 1,45х, которое еще в начале вчерашних торгов выглядел как новый уровень. Причиной для этого стала новая волна «бегства» от рисков на фоне слабой статистики из Еврозоны.

В начале азиатской сессии позиция евро против доллара сохранялась у отметки 1,45х. Ориентиром для инвесторов были последние котировки валют на американских биржах. Открытие Европы ознаменовалось довольно сильным снижением пары EUR/USD с уровней 1,4545х сначала до 1,4438х, а затем еще ниже. Поводом для продолжения движения по нисходящей стала публикация общеевропейских индексов «всевозможных ожиданий», оказавшихся довольно слабыми. Безусловно, при текущей рыночной конъюнктуре большинство участников скептически относятся к потенциалу дальнейшего роста и восстановления. Инвесторы восприняли эти показатели как руководство к действию, и начали активно скупать доллары для дальнейшей трансформации в UST. На этом валютная пара EUR/USD достигла уровня 1,44х. Напомним, что на протяжении всей прошлой недели именно от этого значения и происходили колебания. Последующая статистика по стоимости недвижимости в двадцати крупнейших городах США, продемонстрировала хоть слабое, но улучшение состояния сегмента, однако не внесла на рынок сильных перемен. По итогам дня пара EUR/USD составила 1,4422х.

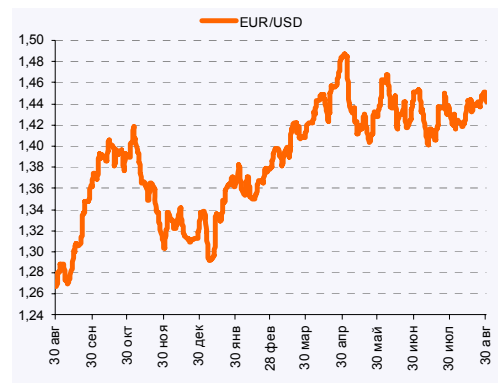
Национальная валюта на локальном рынке отыгрывает окончание налогового периода. Тем не менее, рассчитывать на ее дальнейшее укрепление не стоит, даже невзирая на благоприятную конъюнктуру на сырьевых площадках.

Последняя в текущем месяце выплата в бюджет завершилась в понедельник, и участникам рынка в ближайшее время не грозит испытать новых серьезных сжатий рублевой ликвидности. Кроме того, за несколько минут до открытия торгов в валютной сессии ММВБ на глобальных площадках началась активная покупка долларов, перекинувшаяся и на локальный рынок. В начале вчерашнего дня стоимость американской валюты составляла 28,75 руб., но за первый час она выросла сначала до уровня 28,92 руб., а к середине дня даже преодолела планку 29 руб. и остановилась на отметке 29,03 руб. Столь сильное движение связано с тем, что у участников рынка пропала необходимость в трансформации валютной выручки, а кроме того некоторые предпочли приобрести немного иностранной валюты по довольно низкой для последнего времени цене (28,75 руб.). Вместе с тем, конъюнктура на сырьевых площадках складывается более чем позитивной. Стоимость нефти марки Brent давно перевалила за 110 долл. за барр. и составляет 114 долл., что довольно комфортно для национальной экономики в целом. Мы полагаем, что курс рубля к доллару еще долго будет колебаться возле отметки 28,92 руб. со слабой тенденцией на понижение.

Банковская система после продолжительных и массивных потерь ликвидности вновь начала увеличивать объемы ресурсов, однако темпы

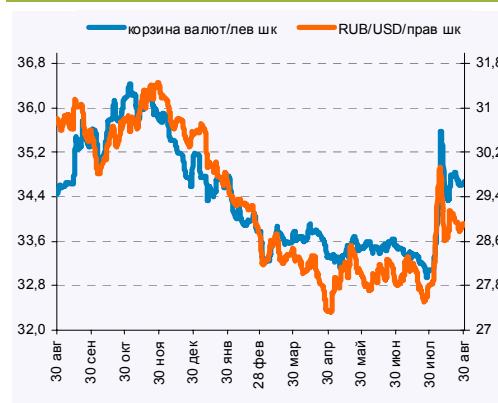
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

ее восстановления более медленными, чем хотелось бы.

За вчерашний день сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличилась на 79,5 млрд руб. до 798,1 млрд руб., таким образом, сделал первый шаг на пути восстановления. В то же время, спрос на денежные ресурсы продолжает сохраняться, индикаторами чего выступают довольно высокие ставки на рынке РЕПО и МБК, а также существенный переспрос на депозитном аукционе Минфина. Так ставка MosPrime overnight достигла значения 4,99%. Напомним, что по завершению налогового периода в прошлом месяце ее максимальное значение составляло 5,08%. На проводимом вчера Минфином депозитном аукционе с предложением на 198 дней 10 млрд руб. участниками было подано заявок с общим объемом более 91 млрд руб. Кроме того, некоторые игроки в последнее время все чаще стали прибегать к ресурсам, которые можно привлечь у ЦБ на аукционе прямого РЕПО. Безусловно, высокая стоимость ресурсов сдерживает основную массу участников, однако повышение количества операций свидетельствует о возникшей острой необходимости в ликвидности у отдельных кредитных организаций. Кроме того, следует помнить о сегодняшнем возврате Минфину депозитов на 29 млрд руб. Подводя итог, можно сказать, что в случае отсутствия поддержки со стороны Минфина в виде депозитных аукционов, восстановление будет проходить довольно долго.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Долговые рынки

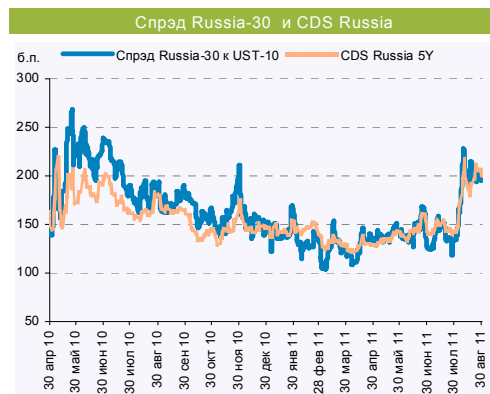
Второй день подряд глобальные площадки были настроены довольно оптимистично. Однако на этот раз оптимизм был не столь заметным – в среднем рост индексов достигал не более 0,5%. Теперь основанием для поддержки настроений инвесторов был, в том числе, индекс Case–Shiller, который свидетельствовал о снижении цен на жилье в 20 крупнейших городах США в июне на 4,5%, в то время как ожидания рынков были на уровне 4,6%. Данная новость была расценена инвесторами как обнадеживающий фактор на рынке недвижимости. Также довольно позитивно был воспринят протокол заседания ФРС, опубликованный после трехнедельного лага, в котором выросла доля сторонников решительных мер по стимулированию экономике. Последнее в очередной раз подняло волну риторики о возможном проведении QE3. Вместе с тем, порция негатива была от индекса потребительского доверия к экономике США, который опустился до минимальных с апреля 2009 года значений – 44,5 пункта, в то время как ожидания были значительно выше – 52 пункта. К тому же были пересмотрены прогнозы за июль в сторону уменьшения.

Американские инвесторы, на фоне по–прежнему волатильной конъюнктуры, решили вернуться из рискованных активов в UST, которым за вчерашний день удалось довольно неплохо «отыграть» себе потерянные в понедельник ценовые уровни. В итоге, вторник для бумаг закончился с доходностью в 2,18% против 2,26% днем ранее.

Европа могла порадовать лишь довольно успешным размещением десятилетних облигаций на сумму 3,75 млрд евро под ставку 5,22%, что было ниже стоимости на предыдущем аукционе 28 июля, где доходность составила 5,77%. Вместе с тем, после размещения бондов глава итальянского ЦБ высказался о пересмотре роста ВВП в сторону понижения, что разбавило настроения инвесторов. Также заявление Жан Клода Трише, в очередной раз затронувшего проблемы Греции и призвавшего участников еврозоны к предоставлению стране финансовой помощи, не оказало поддержку площадкам.

Нефтяные котировки, подпитываемые положительной статистикой из США и отчасти информации о том, что Европа, которая является ключевым потребителем сирийской нефти, может ввести эмбарго на закупки черного топлива из страны, продолжили свой рост, и сегодня с утра баррель марки BRENT стоит 114,48 долл. Данный факт и запоздалая реакция на рост понедельника позволили суверенным евробондам отыграть свои позиции. Итогом вторника для Russia–30 стал ценовой уровень в 119,183, который стал одним из наиболее высоких уровней за день. Корпоративный сегмент также вернул себе покупателей, в результате чего средний рост составил от 0,2; до 0,5 п.п. Наибольшей динамикой, выше 1%, могли похвастаться выпуски Gazprom–18, Novatek–21, TMK–15, Vimpelcom–22, Sberbank–21.

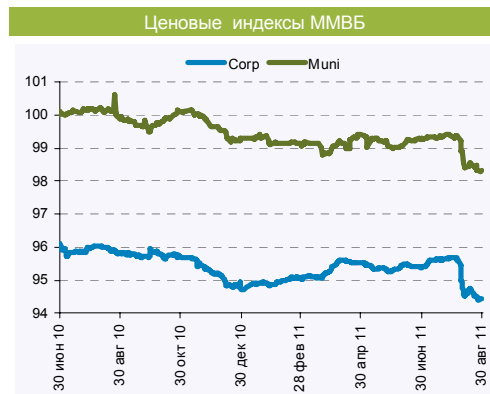
На локальном рынке также второй день подряд довольно трудно выделить единый тренд. Так, в суверенных бумагах наибольшей переоценки достигли выпуски 25076 и 26205, в то время как инвесторы избавлялись от облигаций серий 25065, 25075, 26202. В корпоративном сегменте



Источник: Bloomberg



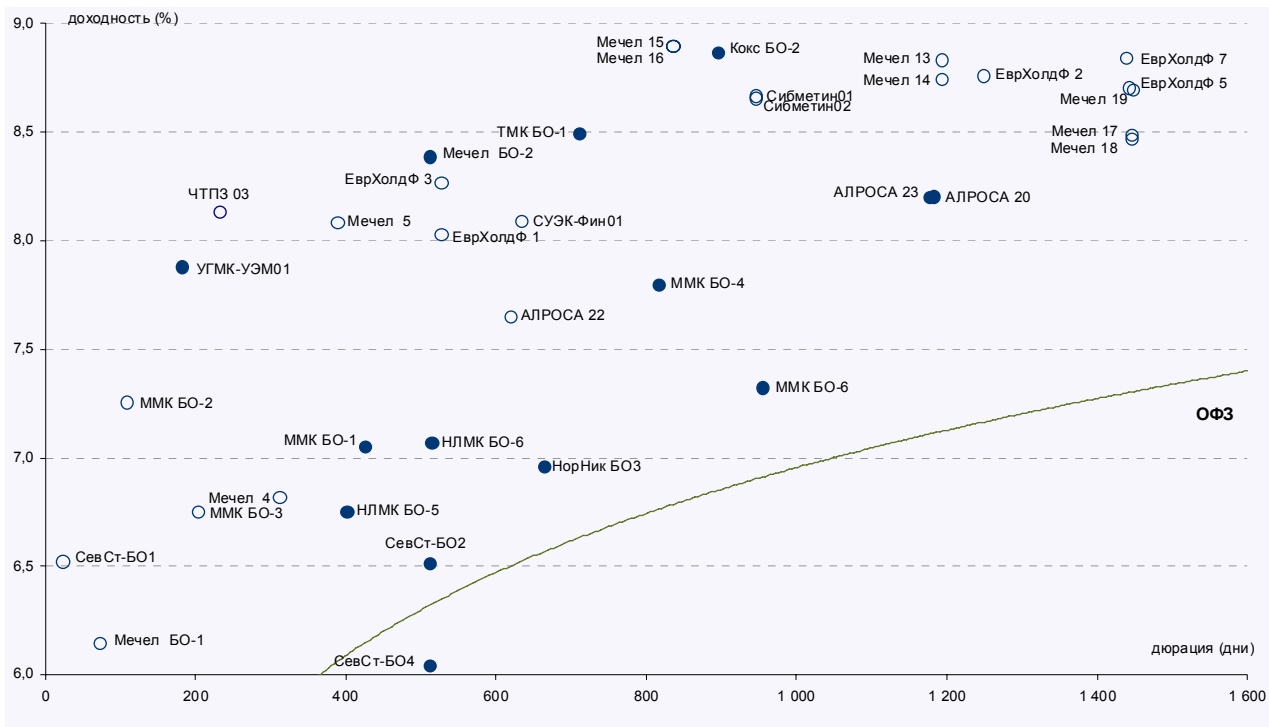
Источник: Bloomberg



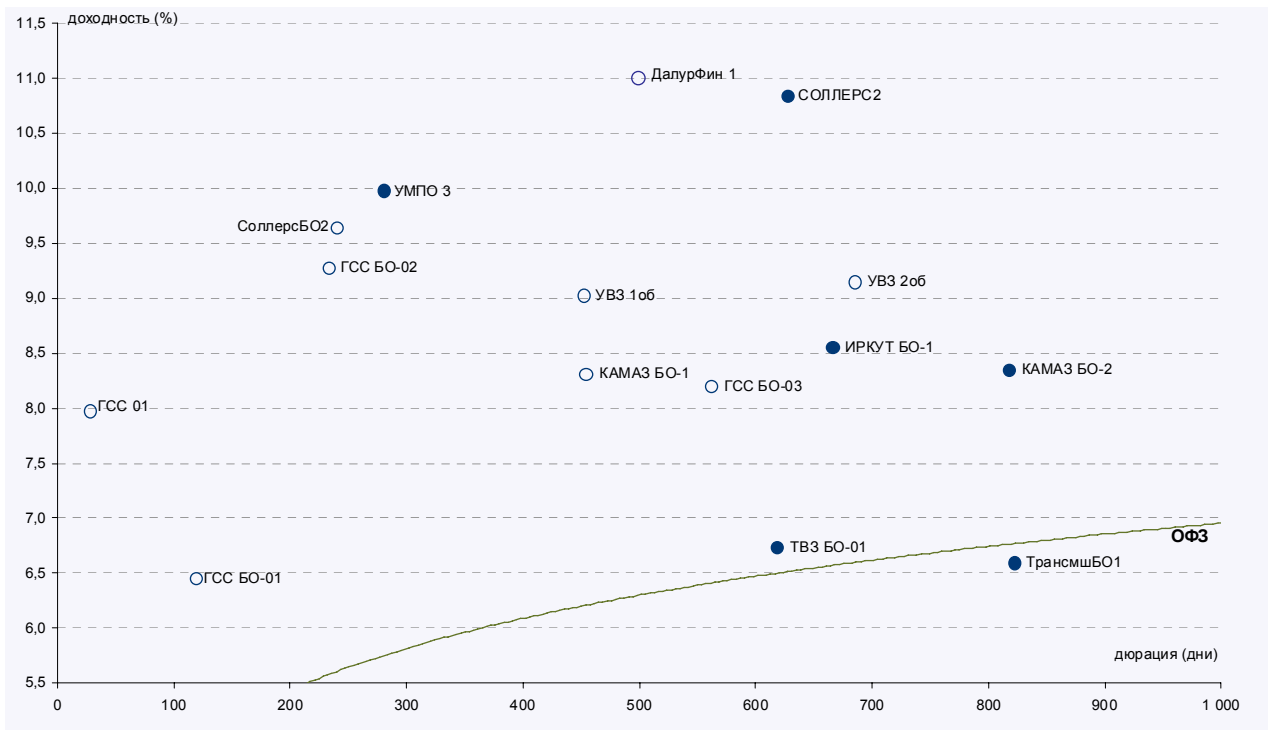
Источник: MMBF

подрасти удалось более 1% бумагам РЖД-11 и АИЖК-10, также на весомых оборотах росли цены на бонд Промсвязьбанк-06. Отметим прошедшую продажу в телекомах, где потери затронули традиционно не только ВымпелКом, но и бумаги МТ -08, которые вчера потеряли порядка 0,7-0,8%.

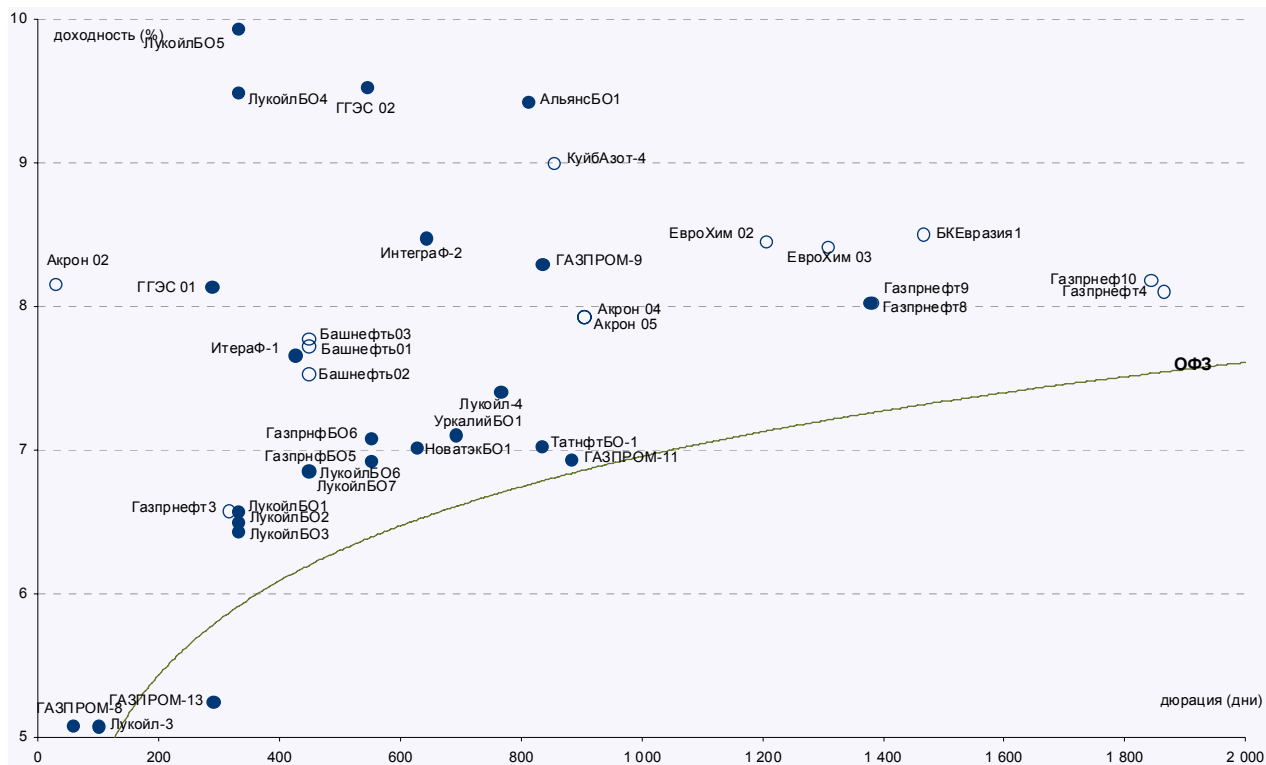
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



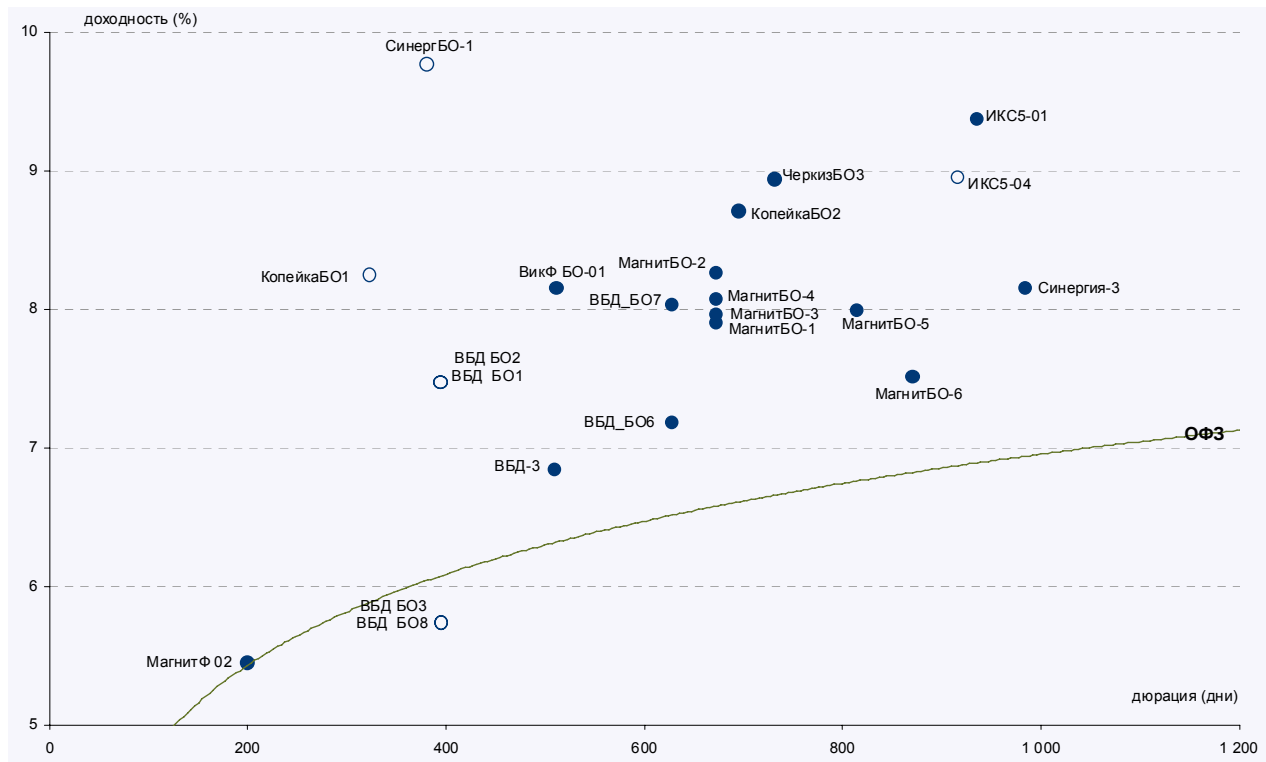
Машиностроение



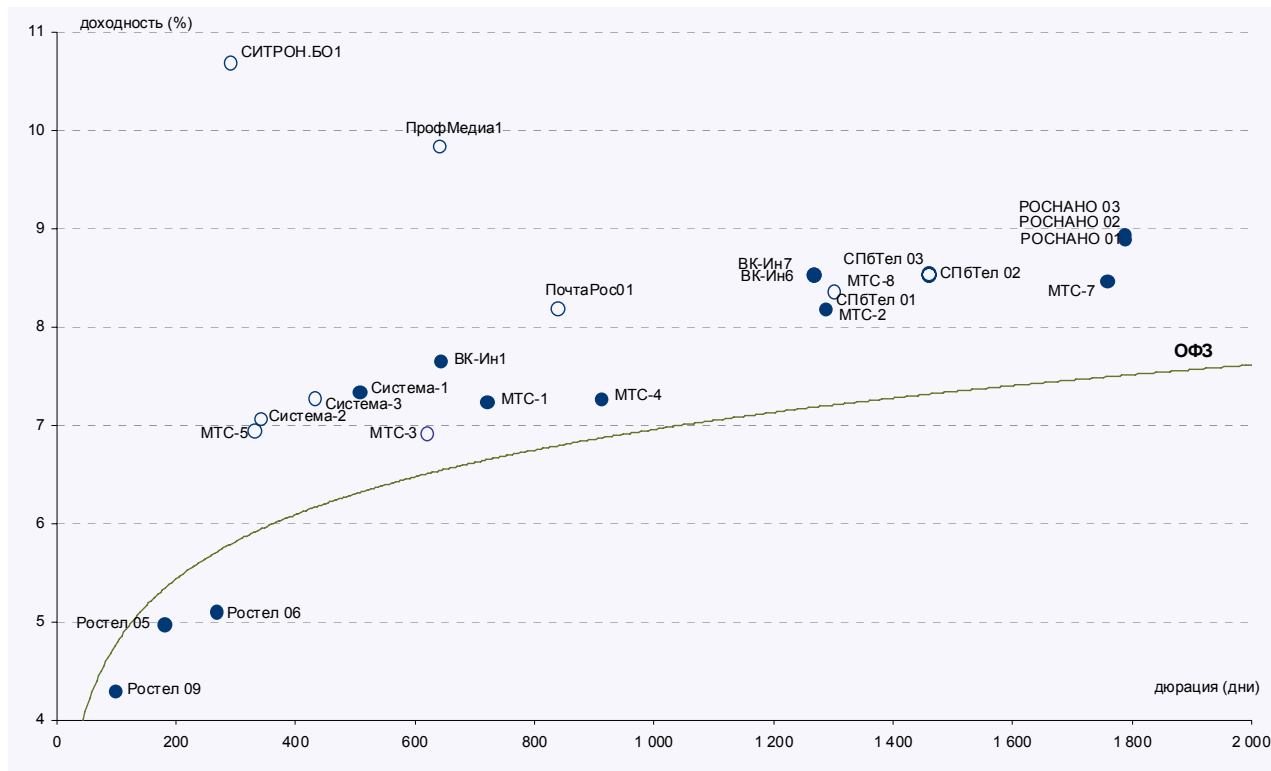
Нефтегазовый сектор, Химия



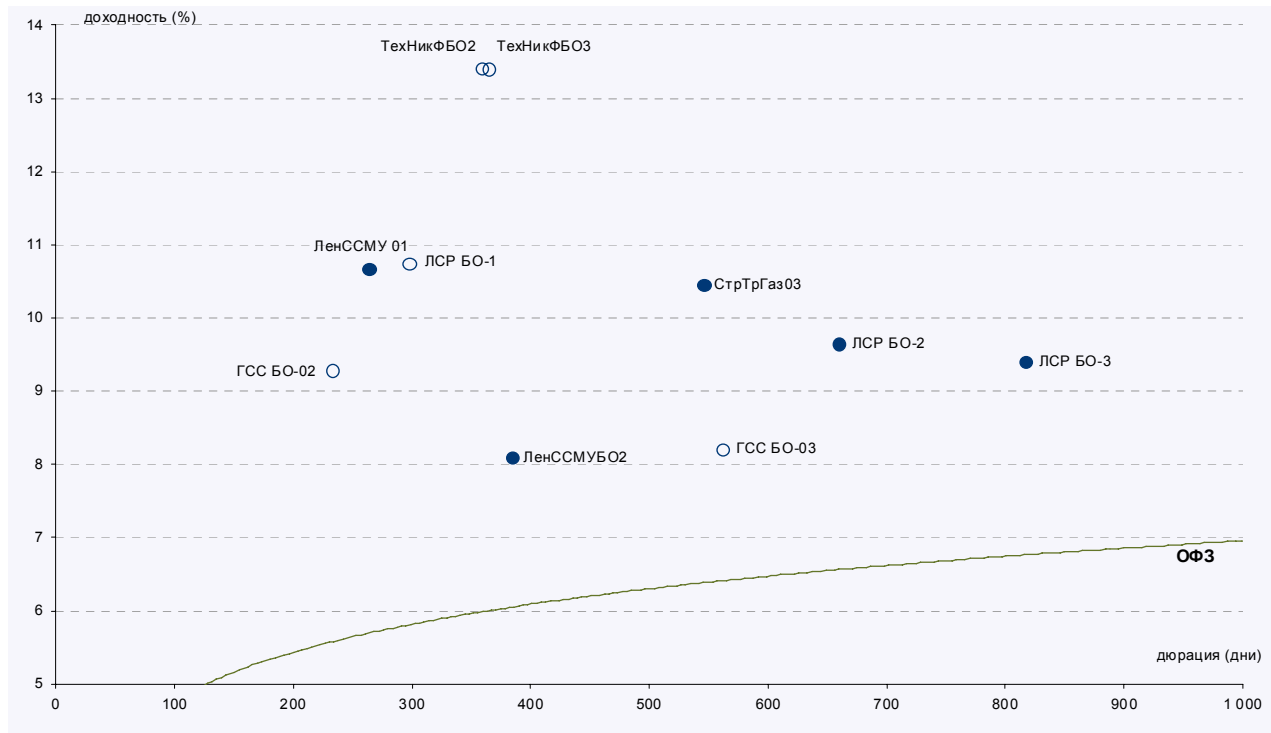
Потребсектор и АПК, Ритейл



Телекоммуникации, медиа и высокие технологии

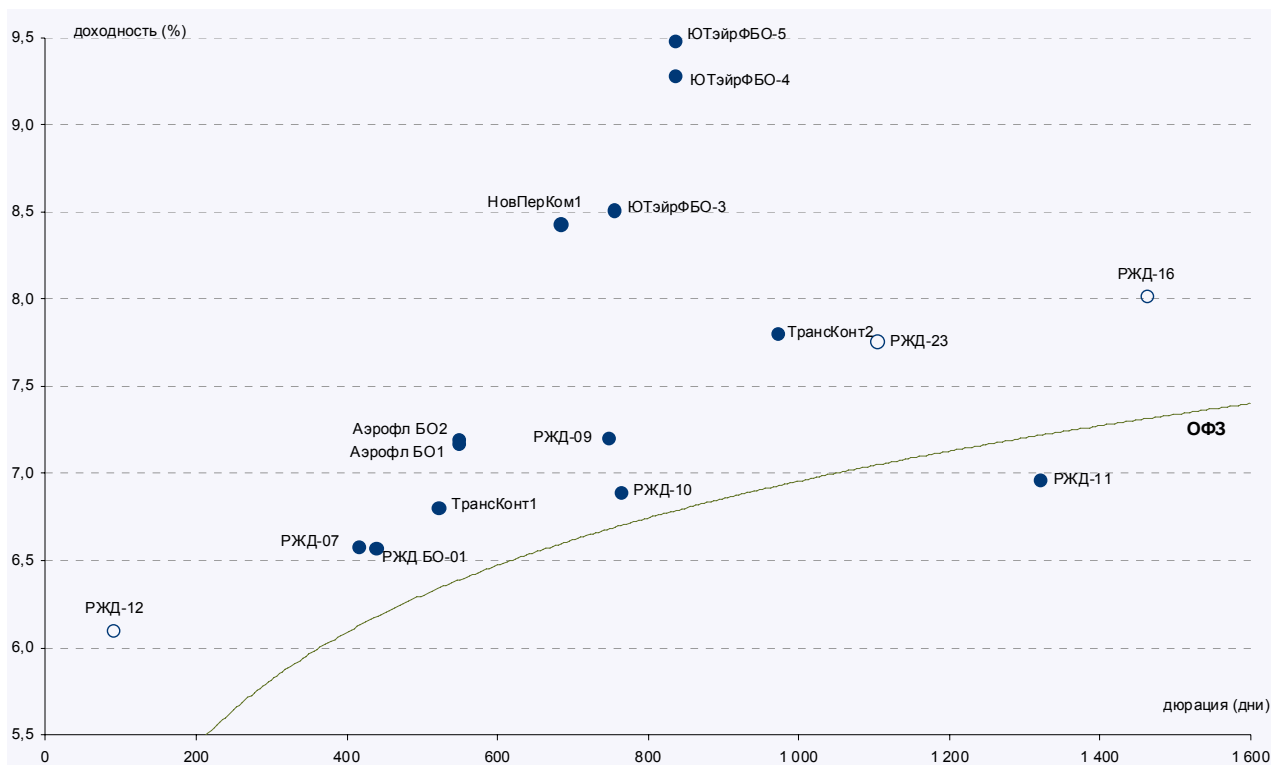


Строительство, девелопмент и стройматериалы

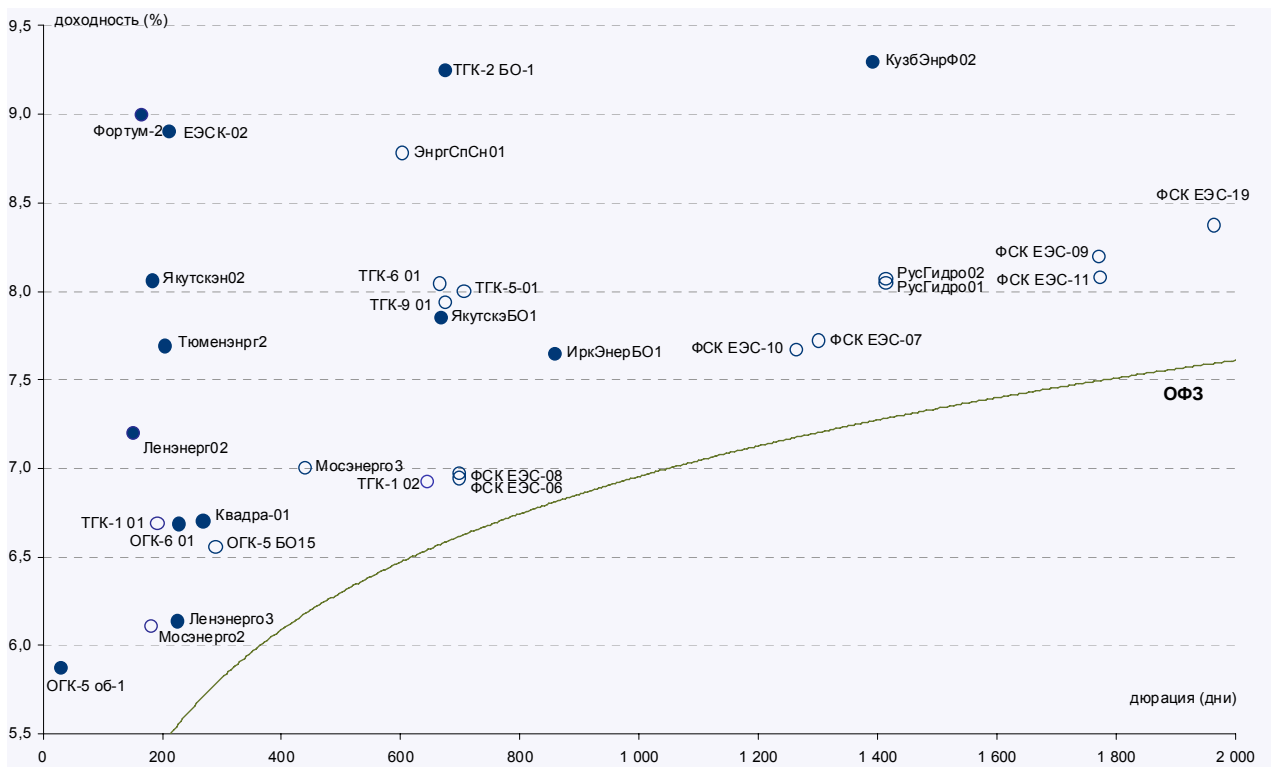


31 августа 2011 года

Транспорт

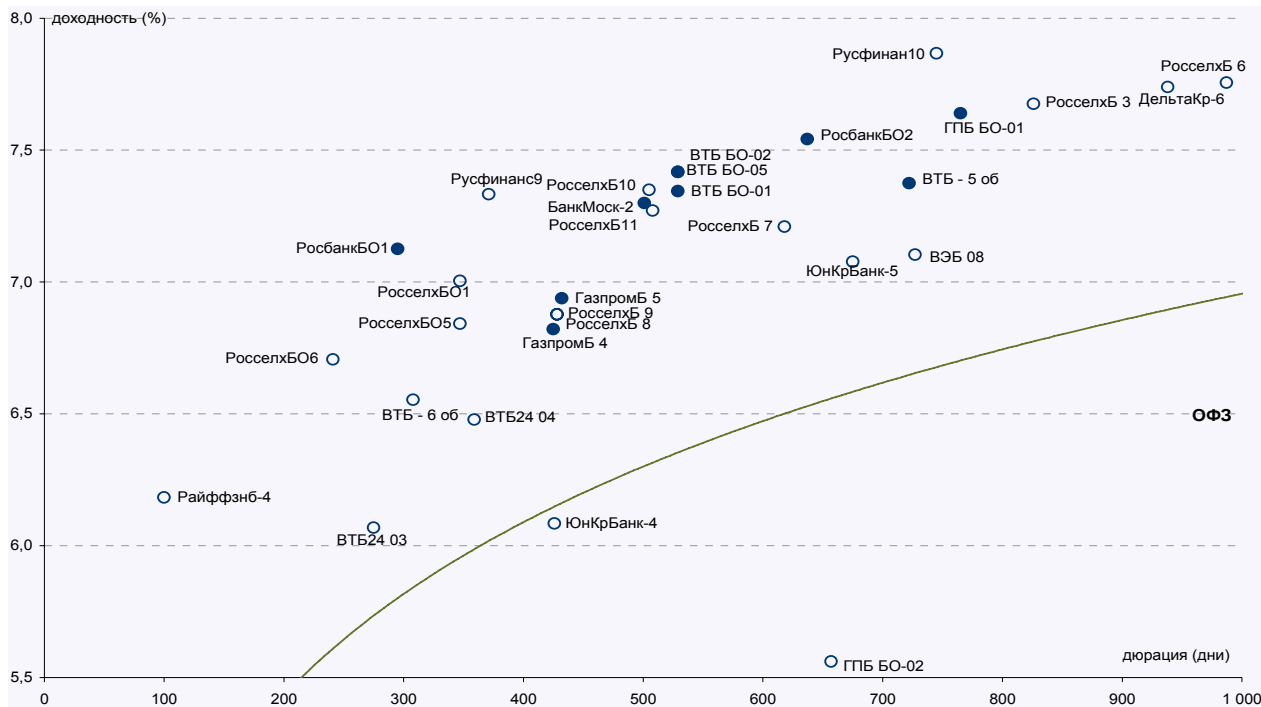


Энергетика

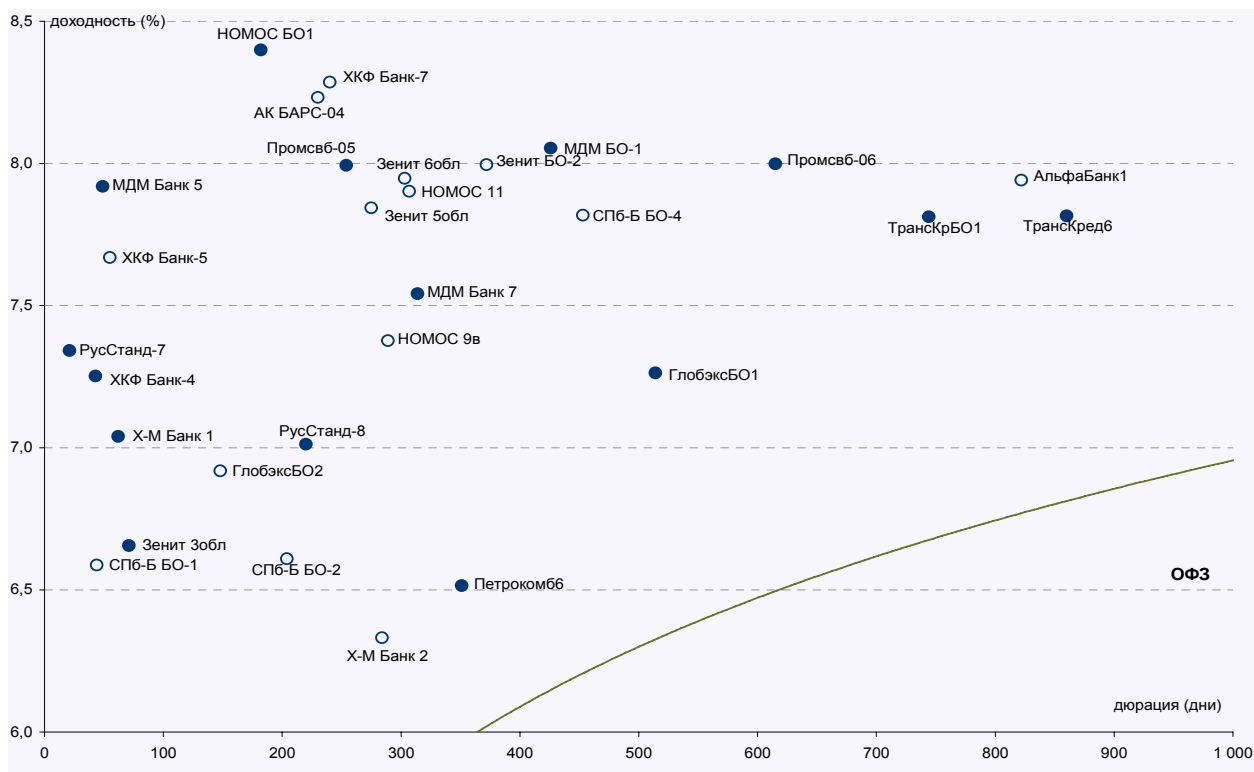


31 августа 2011 года

Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Aa1» - «Aa3»

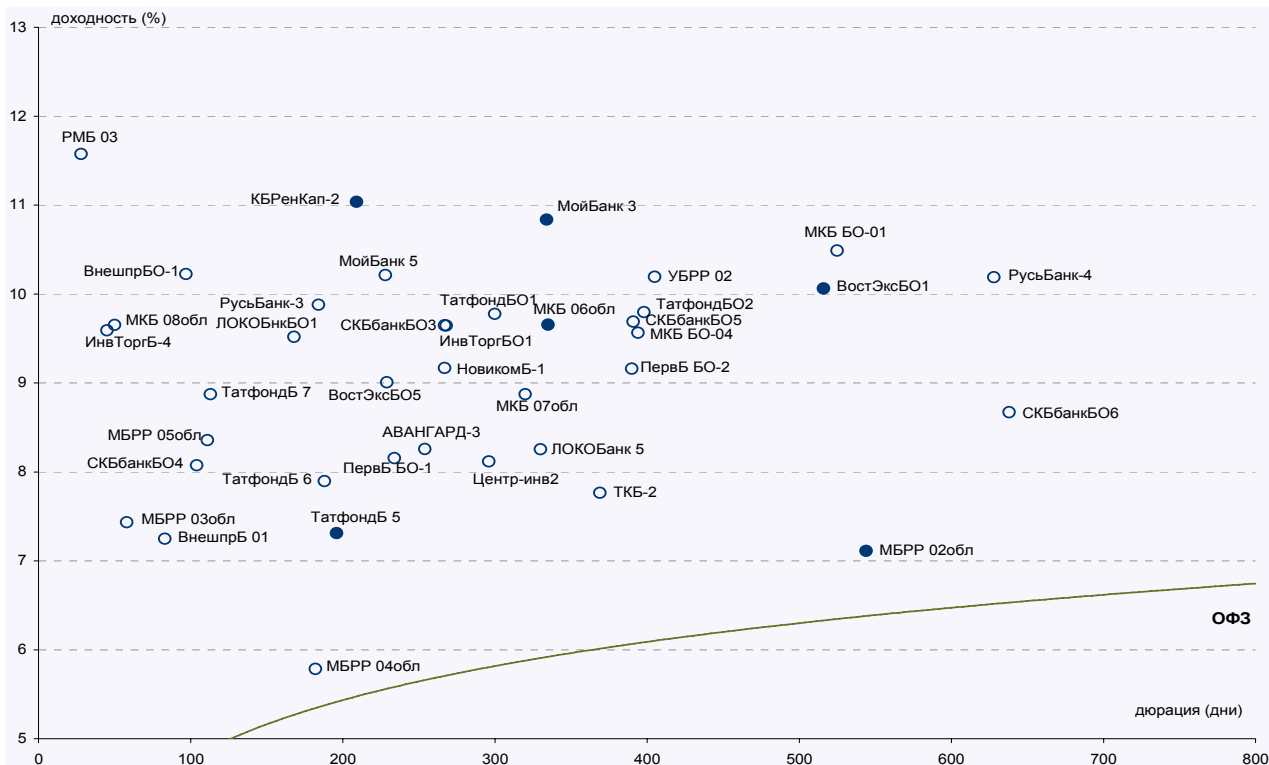


Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» - «BB-» / «A1» - «A3»

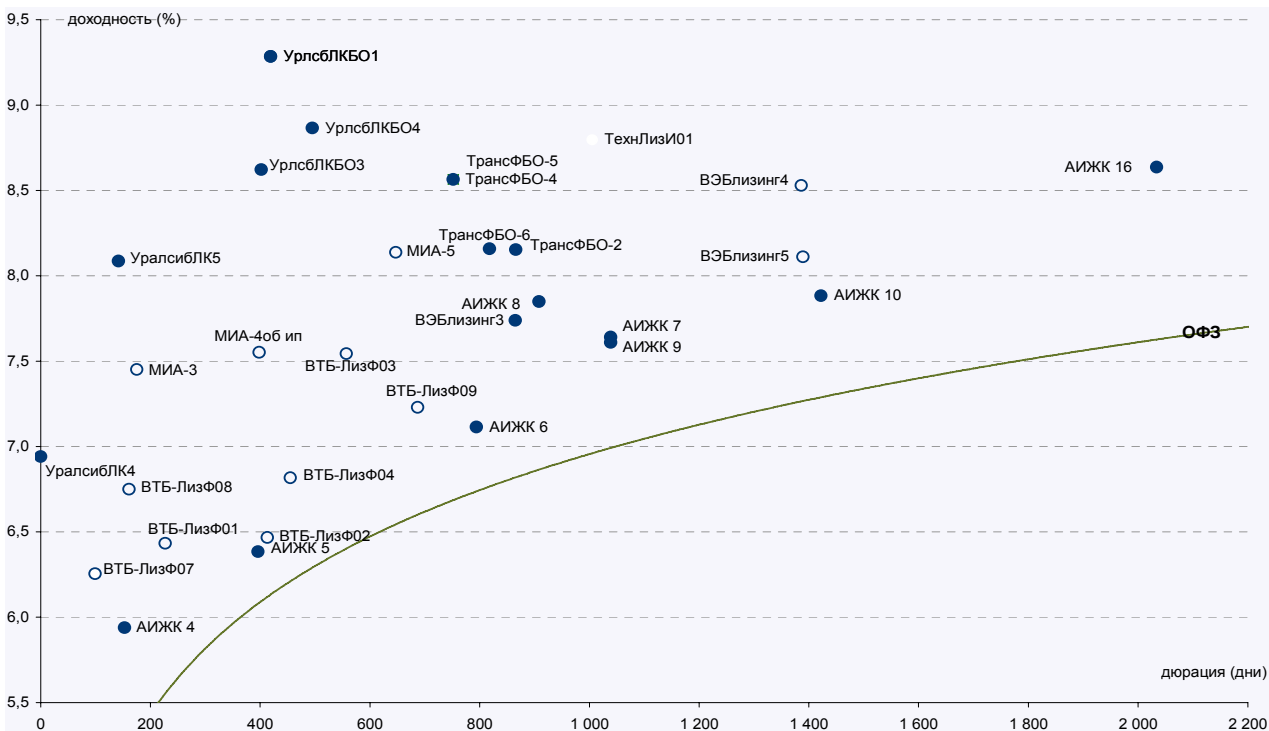


31 августа 2011 года

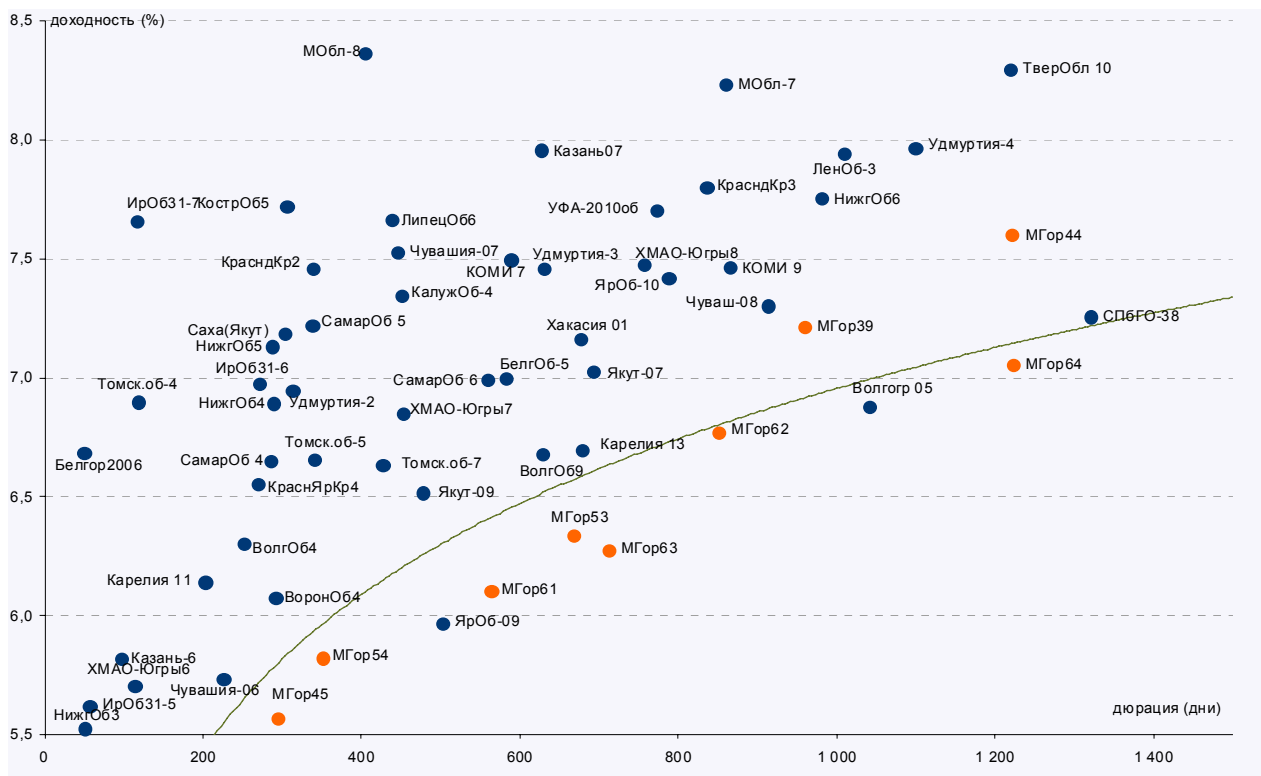
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



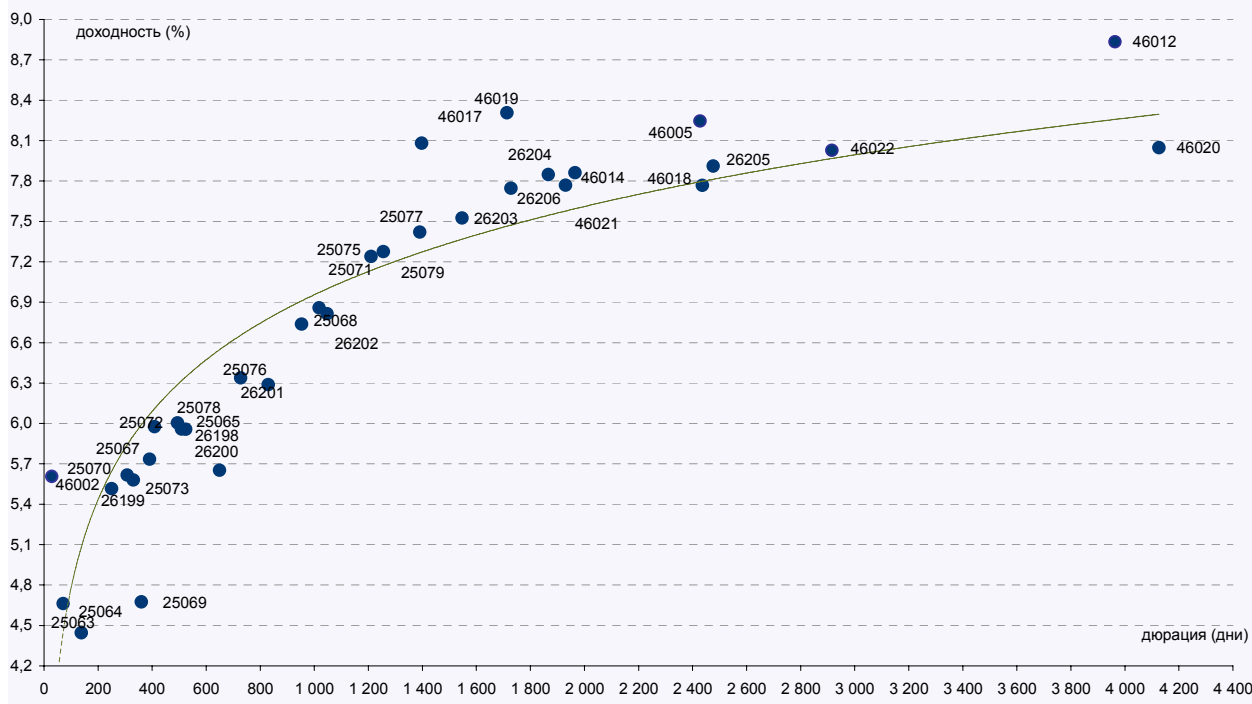
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (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.