

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

4 октября 2011 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- Новая ставка **МКБ** не соответствует текущей конъюнктуре.
- **РСХБ** пополнят капитал на 40 млрд руб.?
- **АФК «Система»** начнет выкуп своих акций и «дочерней» **МТС** (рассматривается) на 100 млн долл.
- **МТС, Белоруссия.**

## Денежный рынок.....стр 5

- Международным инвесторам мало просто позитивных новостей для возобновления укрепления евро.
- Рубль продолжает сдавать позиции.
- Ликвидность банковской системы без особых изменений.

## Долговые рынки.....стр 7

- Внешние рынки: нерешенность европейских долговых проблем усиливает панические настроения.
- Российские еврооблигации: пока без надежд на восстановление.
- Локальные облигации: продолжение продаж при росте объемов торгов.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 9

## Основные рыночные индикаторы

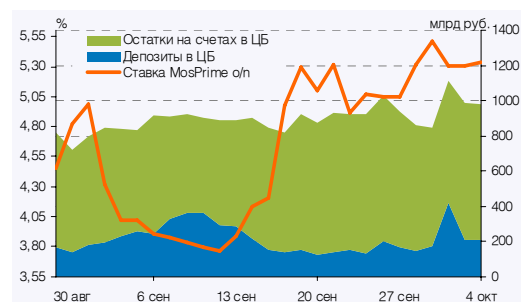
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,76%	-16	-161
Russia-30	5,33%	8	50
ОФЗ 25068	7,95%	35	82
ОФЗ 25077	8,38%	28	n/a
Газпромнефт4	8,34%	-13	268
РЖД-10	7,95%	-3	60
АИЖК-8	7,89%	4	-6
ВЭБ 08	7,47%	22	n/a
Россельхб-8	7,83%	7	96
МосОбл-8	10,58%	37	206
Мгпр62	7,79%	3	37

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	93,13%	-20	-158
ITRAXX XOVER S16 5Y	859,17	21	n/a
CDX XO 5Y	279,40	19	114
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 344,66	-1,6%	-20,3%
RTS	1 291,70	-3,7%	-27,0%
S&P 500	1 099,23	-2,8%	-12,6%
DAX	5 376,70	-2,3%	-22,2%
NIKKEI	8 545,48	-1,8%	-17,4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	99,29	-1,6%	9,8%
Нефть WTI	77,61	-2,0%	-13,6%
Золото	1 658,32	2,1%	18,1%
Никель LME 3 М	18 994	8,1%	-21,8%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОНовости**

- Согласно прогнозу денежной программы на 2012–2014 годы, опубликованной в основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на этот же период, Банк России прогнозирует снижение международных резервов до 515 млрд долл. на 1 января 2012 года с нынешних 526 млрд долл. Прирост резервов за 2011 год составит 46 млрд долл., или 9,8% — с 469,4 млрд долл. на 1 января 2011 года. Это существенно ниже, чем прогнозировалось ранее, что обусловлено в основном снижением сальдо по счету операций с капиталом и финансовыми инструментами.

**Купоны, оферты, размещения**

- Решением совета директоров Банка России от 28 сентября 2011 года биржевые облигации **ГЛОБЭКСБАНКА** серий БО–3, БО–4, БО–5 и БО–6 общим объемом 10 млрд руб. включены в Ломбардный список ЦБ. Эмиссиям биржевых облигаций Банка присвоены рейтинги агентств Fitch («BB») и Standard&Poor's («BB–»).

**Новая ставка МКБ не соответствует текущей конъюнктуре.**

- Ставка 4–5 купонов по облигациям МКБ серии 08 объемом 3 млрд руб. в преддверии оферты 19 октября 2011 года установлена в размере 9% годовых, что соответствует доходности 9,21% годовых к оферте через 1 год. Напомним, ранее ставка 1–3 купонов составляла 9,7% годовых.

*Предложенный уровень ставки купона вряд ли найдет интерес у инвесторов, поскольку имеются альтернативы, в том числе и среди собственных относительно ликвидных бумаг, а именно биржевые облигации серии БО–4, которые при схожей дюрации дают большую доходность (УТР 11,81%/357 дн.), но пока без Ломбарда ЦБ. Учитывая данный факт, а также неблагоприятную ситуацию на рынках, скорее всего, владельцы бумаг решат воспользоваться офертой, отдав предпочтение ликвидности.*

Полютов Александр  
polyutov\_av@nomos.ru

**ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР**

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в 3 декаде сентября составила 8,14%. В 1 декаде сентября ставка составляла 8,05%, во 2 декаде – 8,12%, в июле–августе ставка держалась на уровне 7,88%.

**РСХБ пополнят капитал на 40 млрд руб.?**

Согласно поправкам к закону о бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годы, капитал Россельхозбанка предлагается увеличить в этом году на 40 млрд руб. Поправки внесены в правительство, и на этой неделе будут рассмотрены кабинетом министров и направлены в Госдуму. Деньги требуются на «кредитование организаций агропромышленного комплекса, крестьянских (фермерских) хозяйств, граждан, ведущих личное подсобное хозяйство, сельскохозяйственных потребительских кооперативов». /Ведомости/

*Отметим, что с начала года уровень достаточности капитала Россельхозбанка сократился с 18,88% до 14,89% на 1 сентября 2011 года. Для сравнения, у Сбербанка – 17,17%, у ВТБ – 15,95%. В основном сокращение показателя обусловлено интенсивным (выше среднеотраслевого) темпом роста активов – на 21% до 1,25 трлн руб., кредитный портфель – на 23% до 0,9 трлн руб. Средства клиентов Банка увеличиваются еще быстрее – «+44%» до 0,5 трлн руб., в результате их доля в фондировании увеличилась с 36% до 43%. Несмотря на то, что прибыль за 8 месяцев составила 3,8 млрд руб., она не смогла обеспечить соразмерный рост собственных средств. Динамика развития бизнеса Банка, на наш взгляд, стала одной из основных причин потребности в увеличении капитала.*

С точки зрения инвесторов, пополнение капитала могло бы стать еще одним фактором, повышающим доверие к бумагам эмитентов с квазигосударственным статусом, что как нельзя «на руку» Россельхозбанку. Во-первых, это повысит лояльность участников рынка во время прохождения оферт. Во-вторых, если дефицит ликвидности в финансовом секторе все же перевесит позитив в отношении Банка, то данные средства отчасти помогут исполнить обязательства, объем которых до середины следующего года как раз составляет немногим более 35 млрд руб.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

### АФК «Система» начнет выкуп своих акций и «дочерней» МТС (рассматривается) на 100 млн долл.

Вчера АФК «Система» сообщила, что намерена «незамедлительно начать процесс выкупа своих обыкновенных акций и GDR». Кроме того, АФК рассматривает возможность выкупа обыкновенных акций или ADR дочерней МТС. В общей сложности на выкуп этих бумаг корпорация готова потратить до 100 млн долл. Скупка будет проведена в ближайший месяц, выкупленные бумаги АФК обещает использовать «в корпоративных целях», а возможно, со временем и продаст. Не исключает она и продажи пут-опционов на депозитарные расписки (свои или МТС). Напомним, о возможном buy-back менеджмент АФК сообщал еще в сентябре, отчитываясь за 2 квартал 2011 года. /Ведомости/

*Выкуп акций, на наш взгляд, не отразится на кредитном качестве АФК «Система», поскольку у Компании был весьма значительный запас финансовой прочности, в частности, только денежные средства на счетах Корпорации на конец июня 2011 года составили 1,9 млрд долл. Кроме того, у «Системы» была довольно сбалансированная временная структура долга – на кредиты и займы с погашением через 1 год приходилось около 22% или 3,57 млрд долл., которые полностью покрываются запасом денежных средств (1,9 млрд долл.) и операционным денежным потоком (1,5 млрд долл. за 6 месяцев 2011 года).*

*Что касается котировок облигаций АФК и МТС, то на текущих уровнях и при сложившейся нестабильности на финансовых рынках, они находятся под давлением. Исключение может составить низколиквидный выпуск МТС-3, который предлагает неоправданно высокую доходность (YTP 12,51%/1,59 года), вероятно, в скором времени данный дисбаланс будет «устранен». В еврооблигациях MTS-20 (YTM 8,7%/6,14 года) внешний негативный фон определяет котировки бумаг, что, скорее всего, сохранится в ближайшей перспективе.*

Полютов Александр  
polyutov\_av@nomos.ru

- МТС заключило дополнительные соглашения к договорам со Сбербанком по открытым 7-летним невозобновляемым кредитным линиям на 60 млрд руб. и 40 млрд руб., заключенным в декабре 2010 года. Предмет соглашений – снижение процентных ставок по кредитам с 8,95% до 8,5% годовых. /Интерфакс/

*Новость является позитивной для кредитного профиля МТС, учитывая весомый масштаб заимствований, а также неблагоприятные условия на финансовых рынках, где в последнее время наблюдается только рост процентных ставок.*

## СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Председатель правления Национального банка **Белоруссии** Надежда Ермакова сообщила, что республика намерена привлечь кредиты Ирана в сумме 400 млн долл., иранской стороной дано на это принципиальное согласие. Кроме того, Н.Ермакова отметила, что Сбербанк России принял решение о выделении Белоруссии кредита в размере 1 млрд долл. под залог акций «Нафтана».

Глава НББ также заявила, что Белорусские власти намерены провести переговоры с Международным валютным фондом (МВФ) о получении кредита, который может быть направлен на рефинансирование предыдущих заимствований. Для этого в республику приезжает миссия МВФ, она будет осуществлять мониторинг экономической ситуации. Н.Ермакова подтвердила, что Белоруссия хотела бы получить от МВФ 5–8 млрд долл., которые необходимы для пополнения золотовалютных резервов. При этом Н.Ермакова выразила сомнение в том, что белорусская сторона сможет получить такой объем кредита. /Интерфакс/

- Заместитель министра финансов **Белоруссии** Владимир Амарин сообщил, что очередной транш кредита на сумму 440 млн долл. из Антикризисного фонда ЕврАзЭС поступит в республику до конца октября 2011 года. /Интерфакс/

4 октября 2011 года

## Денежный рынок

Алексей Егоров  
egorov\_avi@nomos.ru

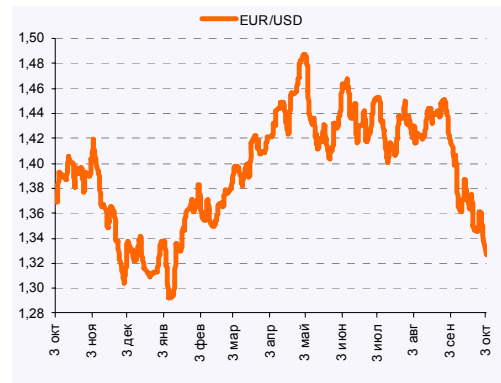
**Международным инвесторам мало просто позитивных новостей для возобновления укрепления евро.**

Вчерашние торги на международном валютном рынке открылись на уровнях, достигнутых в пятницу. Неопределенность с греческим вопросом продолжает оказывать на инвесторов довольно негативное влияние. Валютная пара EUR/USD в первой половине дня удерживалась у отметки 1,334х, в целом же колебания проходили в довольно широком коридоре 1,331–1,338х. Опубликованные индексы деловой активности в производственном секторе по странам еврозоны хоть и оказались выше прогнозов, все же не смогли преодолеть планку 50 пунктов, за исключением Германии, где значение составило 50,3. Однако вопреки ожиданиям, это не добавило оптимизма инвесторам. Новостью, положенной в основу новой волны распродаж европейской валюты, стало высказывание министра финансов Финляндии с критикой плана по увеличению активов фонда финансовой стабильности, а также о необходимости предоставления Грецией гарантий по своим обязательствам. На этом фоне пара EUR/USD начала свое движение по нисходящей и к концу дня опустилась до отметки 1,316х. Однако последующий доклад еврокомиссии на саммите министров финансов стран ЕС содержал информацию о готовности до 17 октября предоставить очередной транш финансовой помощи, а также о снятии Финляндией ранее выдвинутых претензий. Вместе с тем, инвесторы не успели отреагировать на данное сообщение. На наш взгляд, ситуация на международном валютном рынке будет сохраняться довольно напряженной, а единственной «панацеей» может стать запуск программы рефинансирования обязательств «периферийных» стран.

**Рубль продолжает сдавать позиции.**

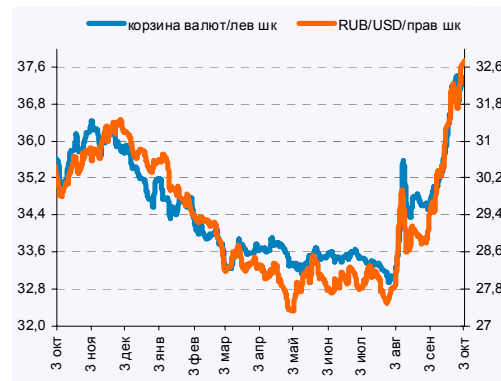
Локальный валютный рынок в понедельник открывал торги с резкого ослабления национальной валюты. Инвесторы продолжают скупать иностранную валюту, внося свой вклад в снижение рубля. Ситуация на сырьевых площадках также начала усугубляться. Так, нефть марки Brent в ходе вчерашних торгов вплотную приблизилась к уровню 100 долл. за барр., добавив порцию негатива к уже имеющемуся на рынке. Притом курс доллара, при открытии достигавший 32,65 руб., к середине дня немного снизился (32,41 руб.), после чего приступил к новой фазе роста. По итогам дня стоимость американской валюты составила 32,6 руб. Сегодняшний день преподнес рублю новые испытания. При открытии сегодняшних торгов «американец» достиг уровня 32,75 руб., после чего последовала незамедлительная реакция со стороны регулятора, «выбросившего» на рынок довольно крупный объем валюты для того, чтобы сбить дальнейший рост. Мы полагаем, что все предпринимаемые действия не предотвращают ослабление рубля, а делают его лишь более плавным.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

**Ликвидность банковской системы без особых изменений.**

По данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась на 12,4 млрд руб. и составила 978,6 млрд руб. Следует помнить, что на эту неделю приходится довольно крупные возвраты ресурсов в Минфин по ранее предоставленным депозитам (104,2 млрд руб.). Однако министерством уже были озвучены планы о проведении трехмесячного аукциона на суммы 105 млрд руб. Таким образом, произойдет замещение длинных ресурсов, а краткосрочную ликвидность банки по прежнему предпочитают занимать у ЦБ на аукционах прямого РЕПО.

4 октября 2011 года

## Долговые рынки

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

**Внешние рынки: нерешенность европейских долговых проблем усиливает панические настроения.**

Начало нового месяца не принесло на глобальные площадки какого-либо позитива. Возрастают опасения в части того, что прогресса в урегулировании европейских долговых проблем пока не предвидится, даже несмотря на довольно высокую инициативность в данном вопросе европейских регуляторов. Фондовые площадки начали октябрь довольно ощутимой коррекцией: снижение базовых европейских индексов составило вчера от 1% до 2,3%, отрицательная переоценка американских индикаторов была еще более существенной – от 2,36% до 3,29%. Паника усугублялась тем, что сырьевым площадкам пока не удастся выйти из оформившегося там коррекционного тренда, обусловленного ожиданиями глобального сокращения спроса. При этом довольно позитивная макростатистика оказалась фактически проигнорирована.

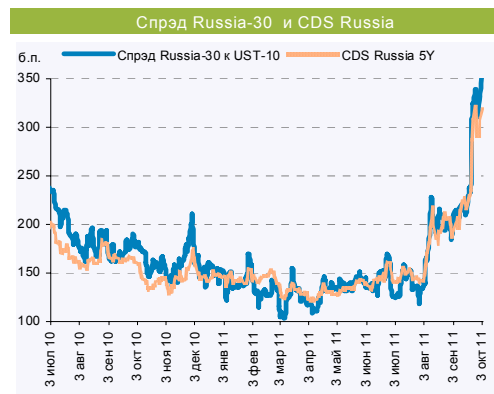
Казначейские обязательства США вчера вновь были одним из наиболее востребованных объектов инвестиций. Так, по UST-10 доходность по итогам дня снизилась до 1,78% годовых («– 14 б.п.» к уровню пятницы). Доходность 30-летних UST снизилась вчера на 19 б.п. до минимального за период с января 2009 года уровня на фоне проводимого вчера выкупа длинных бумаг на сумму 2,5 млрд долл.

В части госбумаг европейских стран спрос можно было наблюдать лишь в отношении наиболее надежных позиций – обязательств Германии, здесь по 10-летним бумагам доходность вновь снизилась к 1,76% годовых. При этом бонды стран PIIGS снова не пользуются спросом и самым «слабым звеном» остаются бумаги Греции, где продажи усилились после новостей о неспособности удержать дефицит на уровне 7,6% ВВП, которые обещаны кредиторам ЕС и МВФ (ожидается, что дефицит составит 8,5% ВВП).

Перспективы торгов вторника не вселяют какого-либо оптимизма, поскольку общая оценка оперативного урегулирования европейских долговых проблем весьма негативна. Кроме того, волну пессимистических настроений формируют новости о возможных проблемах с пенсионными фондами в США, и хотя в части последнего еще нет каких-то детальных оценок, при текущей нервозности достаточно даже слухов.

**Российские еврооблигации: пока без надежд на восстановление.**

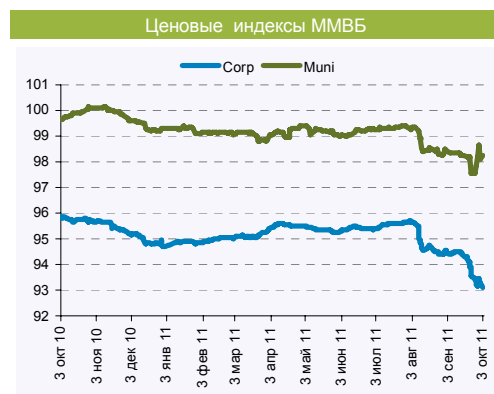
В понедельник интерес к российским рискам «таял» фактически пропорционально тому, как снижались нефтяные котировки, и терял свои позиции на валютном рынке рубль. Первые сделки в суверенных Russia-30 проходили по 111,875% (YTM 5,37%), то есть на 75 б.п. ниже предыдущего закрытия. К середине дня ситуация чуть улучшилась – осторожные покупки на ожиданиях того, что проходящая встреча министров финансов ЕС позволит хоть в какой-то степени «разрядить» вновь усилившиеся опасения в части европейских долгов, позволили на какое-то время передвинуться в диапазон 112,125% – 112,25%, но



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

4 октября 2011 года

последние сделки перед закрытием были снова по 112%. Как мы полагаем, сохраняется еще одна причина поддерживающая суверенный бенчмарк оставаться при котировках на уровне 112% – новая волна «бегства в качество», обеспечивающая снижение доходностей UST вновь «поспособствовала» расширению суверенного спреда до 356 б.п., что при текущих нефтяных котировках пока воспринимается как достаточный «компенсационный» уровень.

Отметим, что динамика рубля усилила давление на рублевые евробонды Russia-18, которые достигали ценового минимума у отметки 97,25%. Предпринятая попытка «вернуть» выпуск на 98% не нашла массовой поддержки, и при закрытии выпуск торговался 97,5% (YTM 8,53%).

В корпоративном секторе позитивных настроений и того меньше. Уже при открытии без сделок котировки обозначились на 1%–2% ниже закрытия в пятницу. Очень осторожные покупки продолжались в квази-суверенных бондах (Газпрома, ВЭБа, ВТБ), и они обеспечили возможность сдвинуть котировки выше, но только в пределах 0,5%. «Второй эшелон» не проявляет способности хоть как-то сместить ценовые уровни, поскольку сделок здесь крайне мало. При этом если какие-то сделки в конечном счете и оформляются, то уже мало кого удивляет, что их цена на 1%–2% ниже того, что значилось «рыночным уровнем».

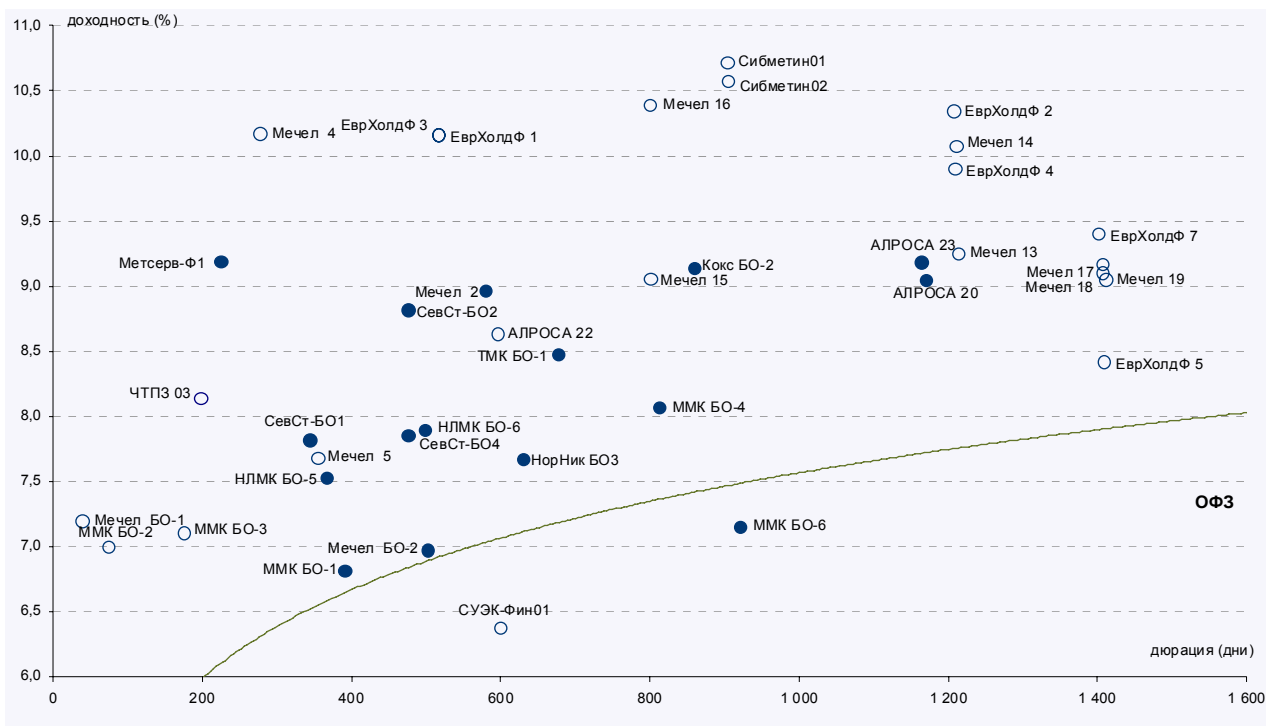
#### **Локальные облигации: продолжение продаж при росте объемов торгов.**

Понедельник стал для рынка очередным днем, когда инвесторы продолжали продавать, нежели покупать. При этом объемы торгов, как и в пятницу, удерживались на довольно высоком уровне.

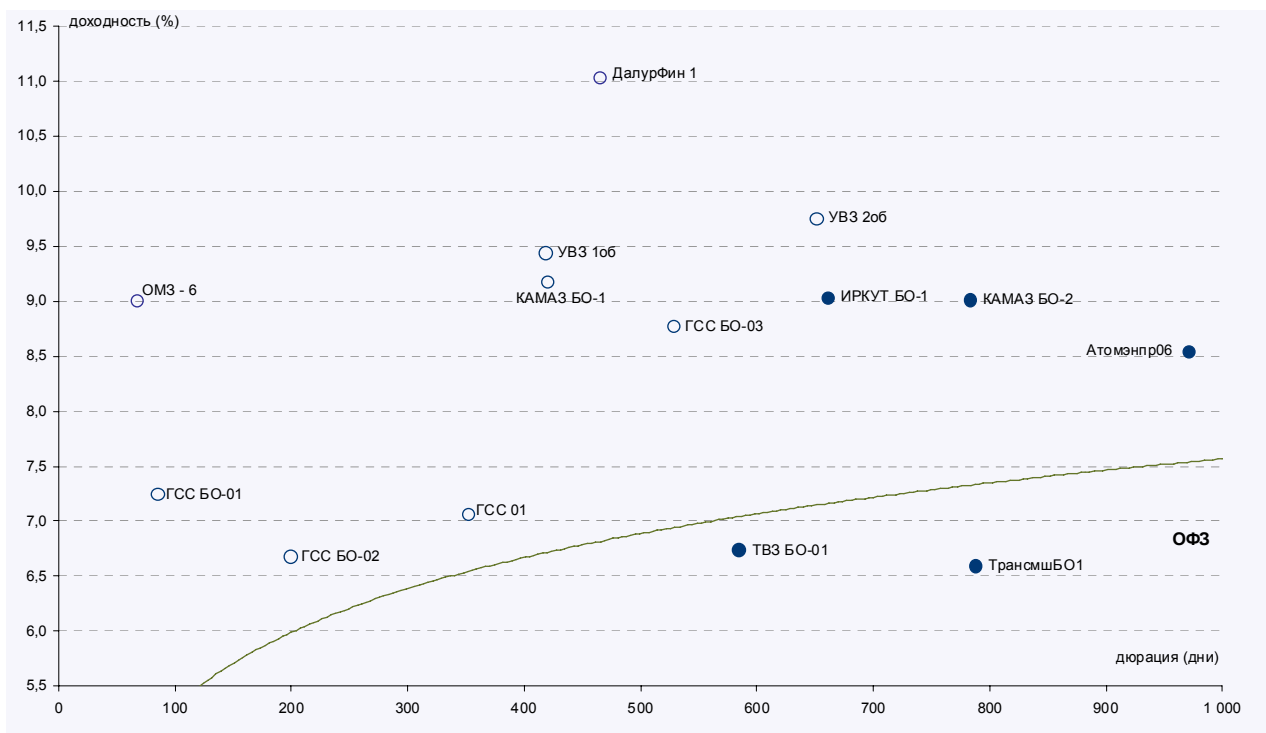
В корпоративном секторе можно было выделить бумаги СУЭК-Фин01, рост которых за день составил 4,4 п.п., а также Мечел 15 – «+1,8 п.п.». Хуже рынка смотрелись бонды ВТБ БО-05 и АИЖК 13, потерявшие за день 1,4 и 1,34 п.п. соответственно.

На фоне неблагоприятной ситуации на рынке Минфин принял решение отменить аукцион по размещению ОФЗ 26206, запланированный на 5 октября.

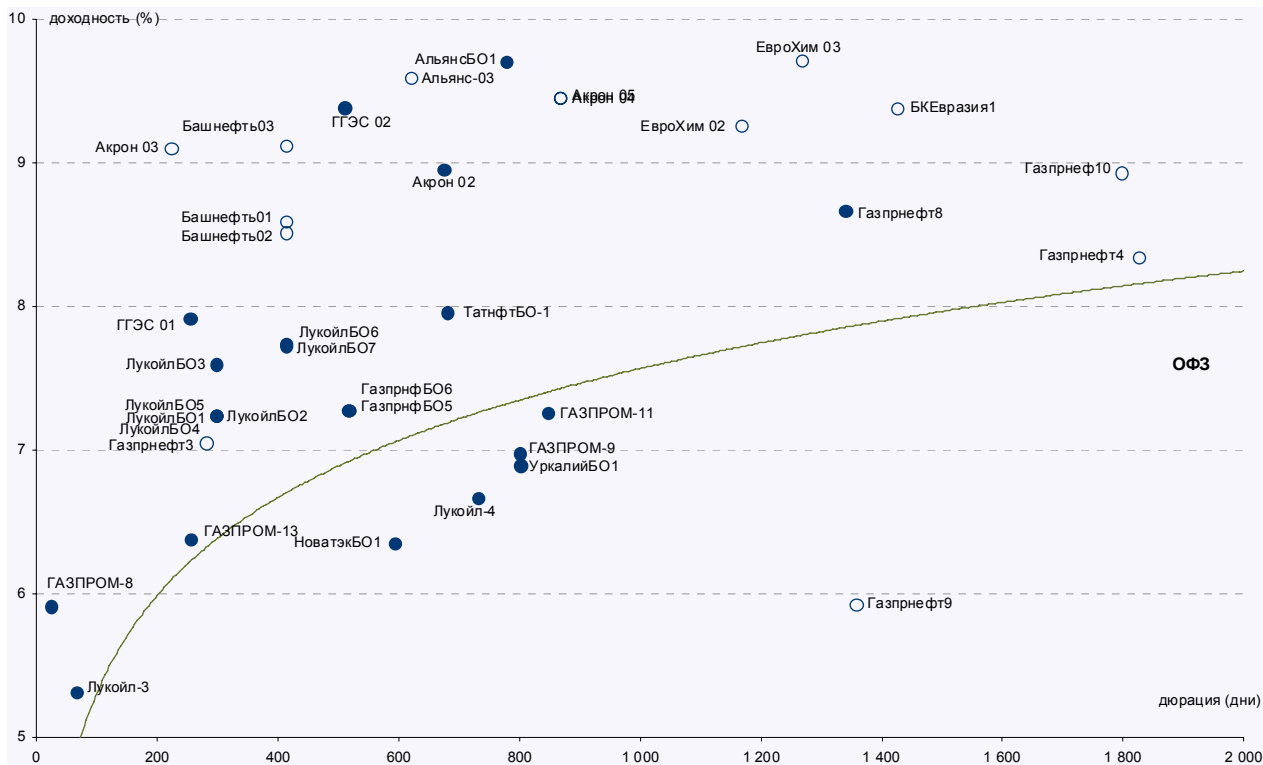
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



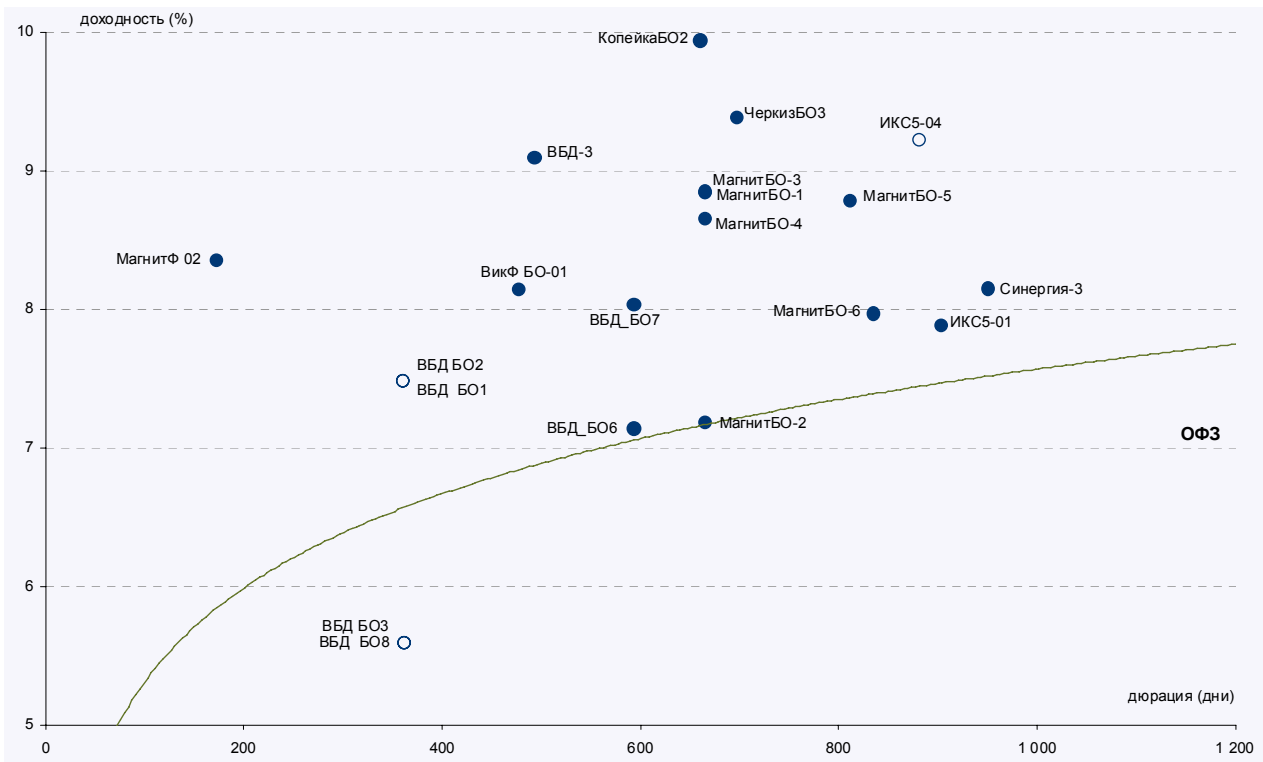
## Машиностроение



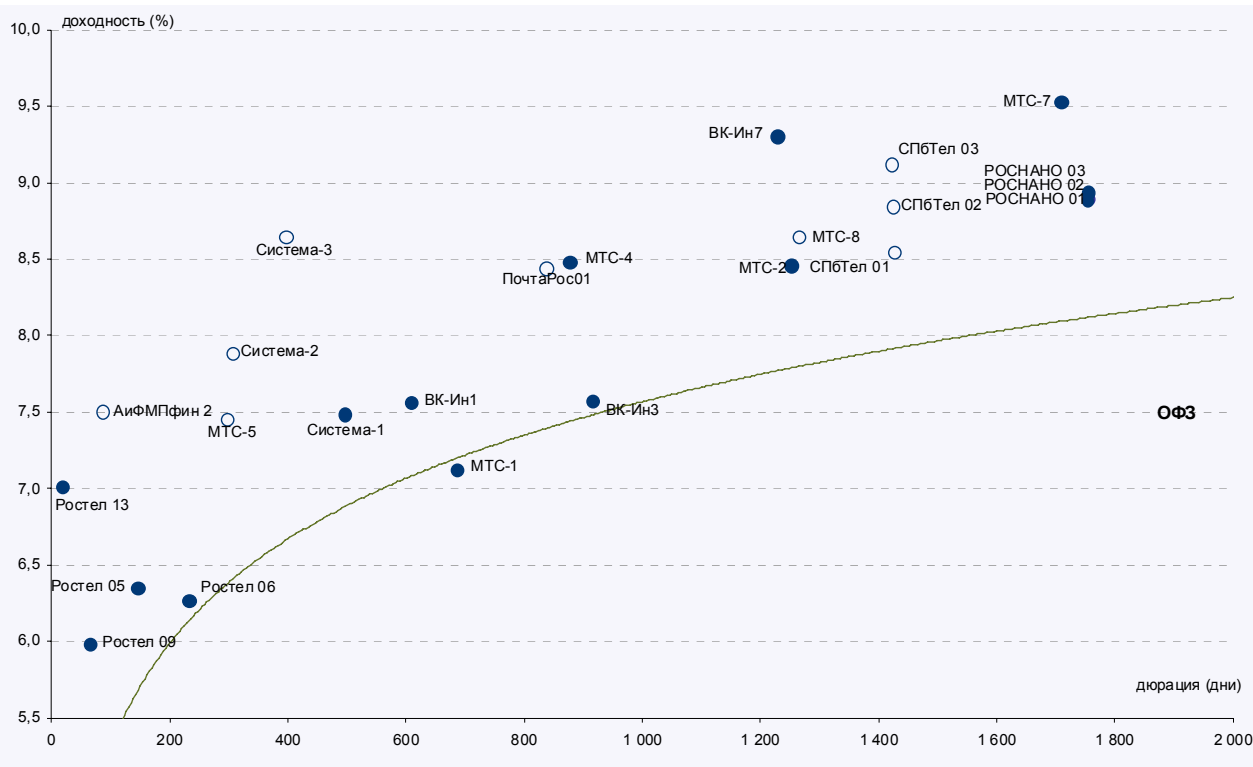
## Нефтегазовый сектор, Химия



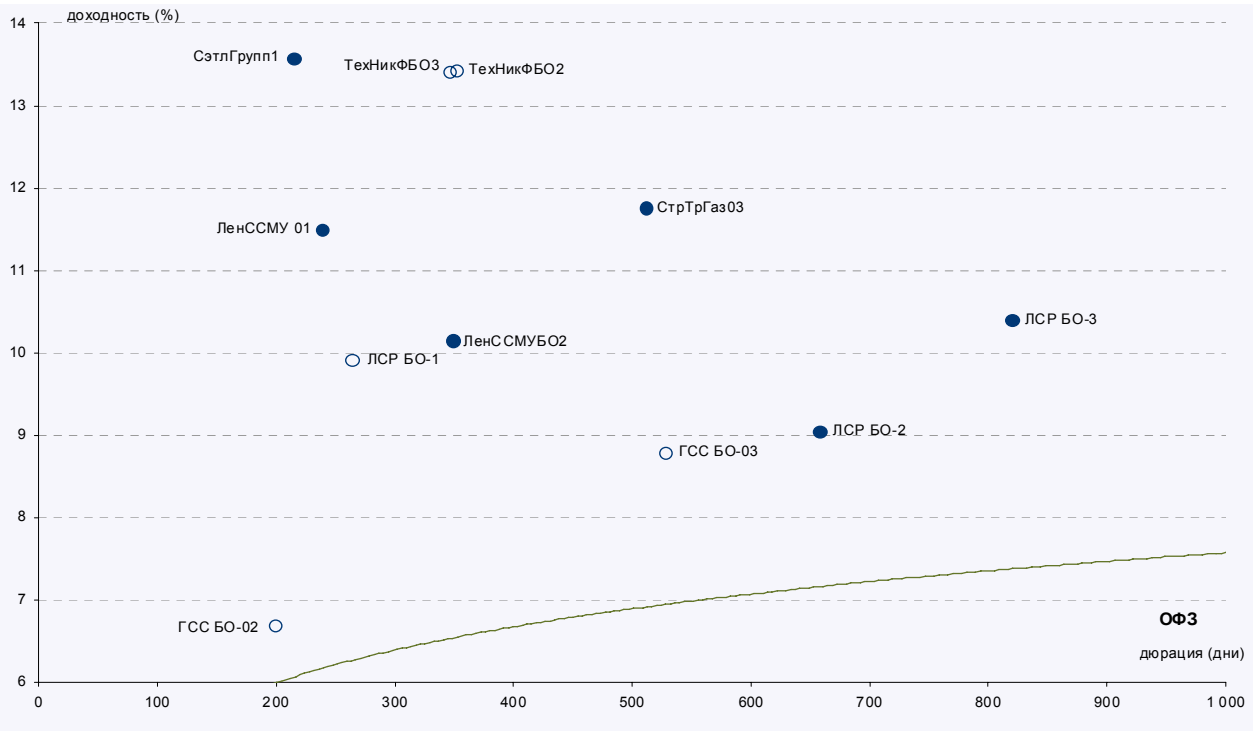
## Потребсектор и АПК, Ритейл



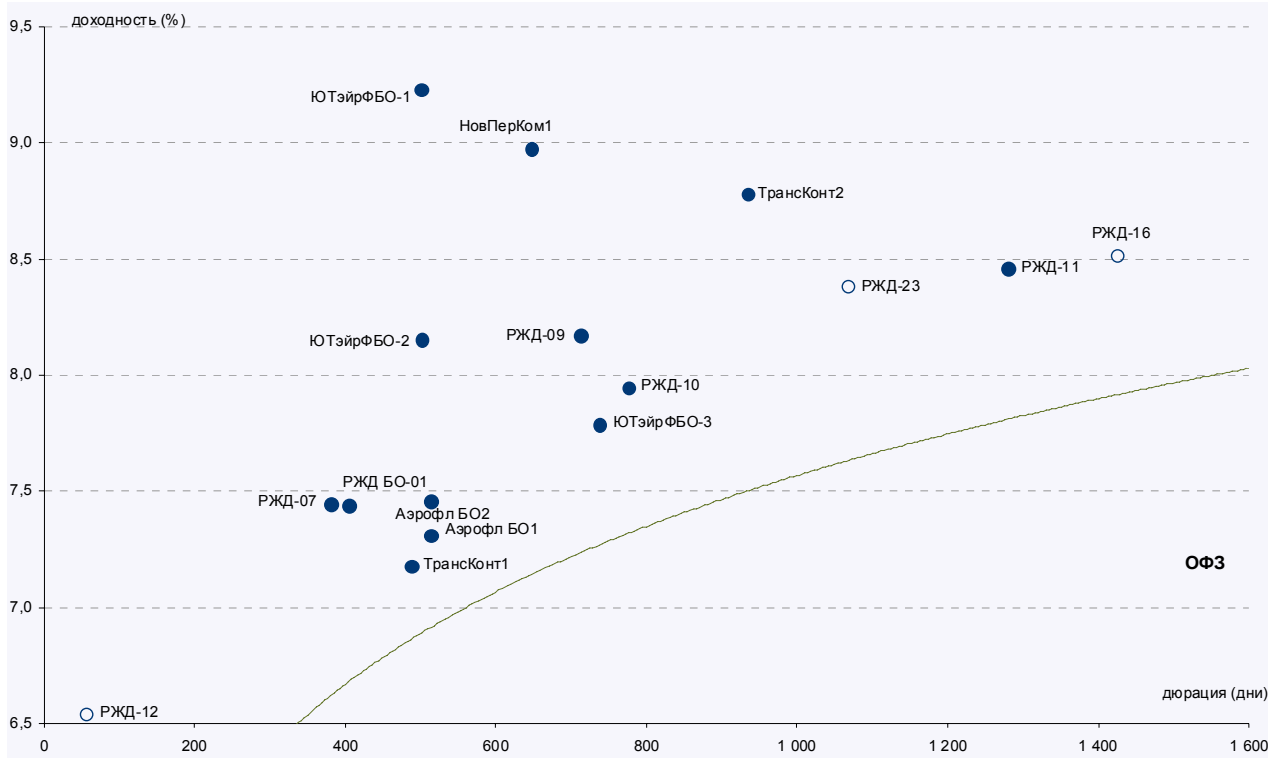
## Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



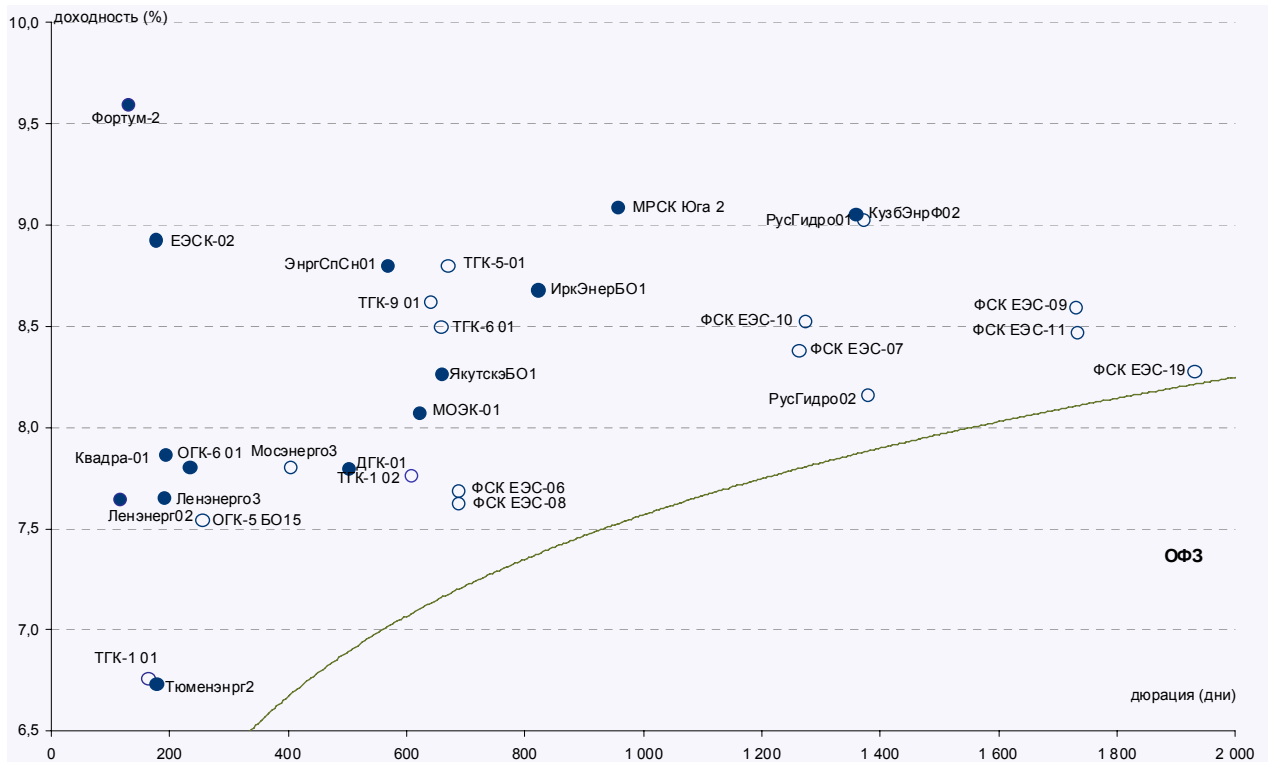
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



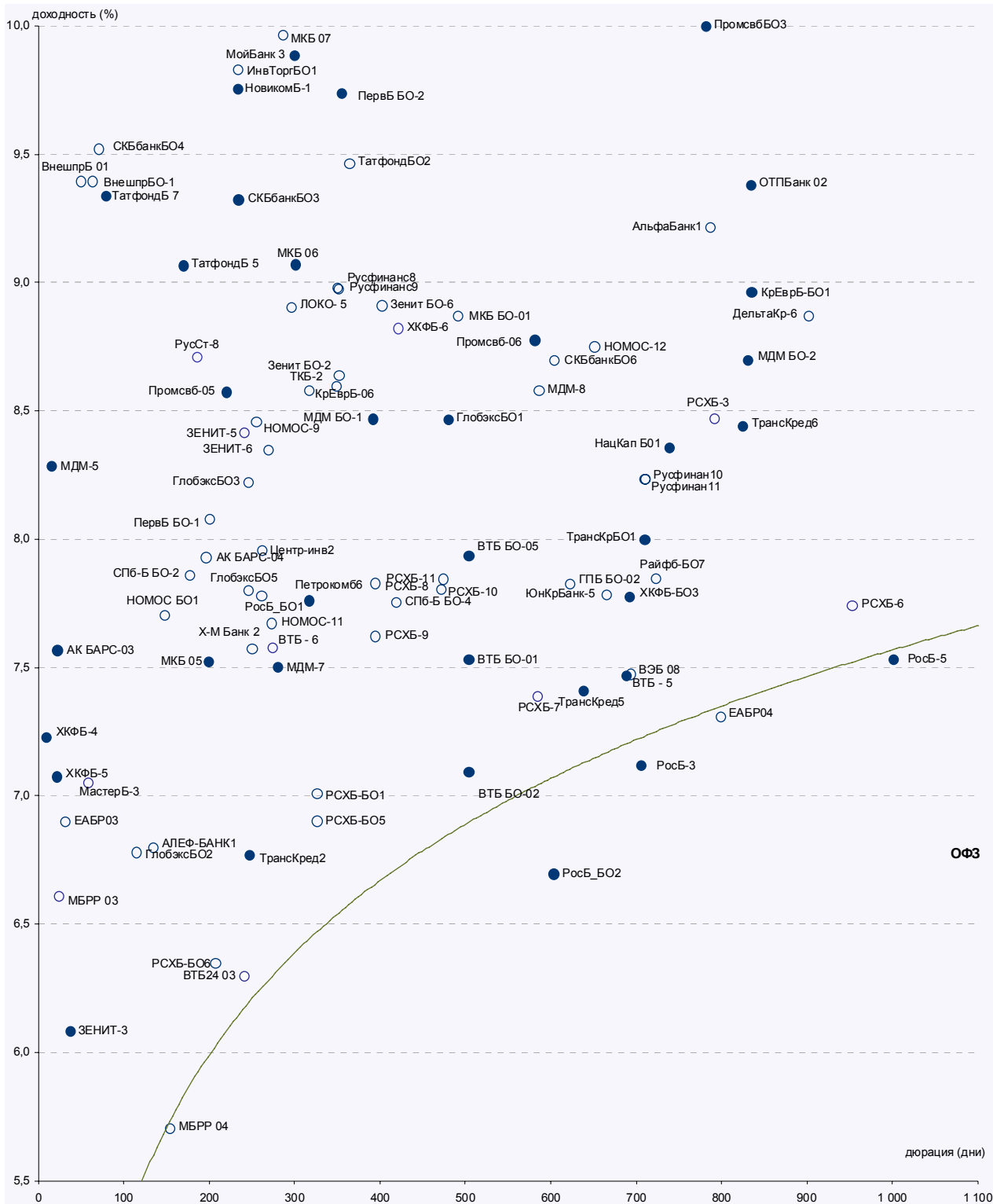
## Транспорт



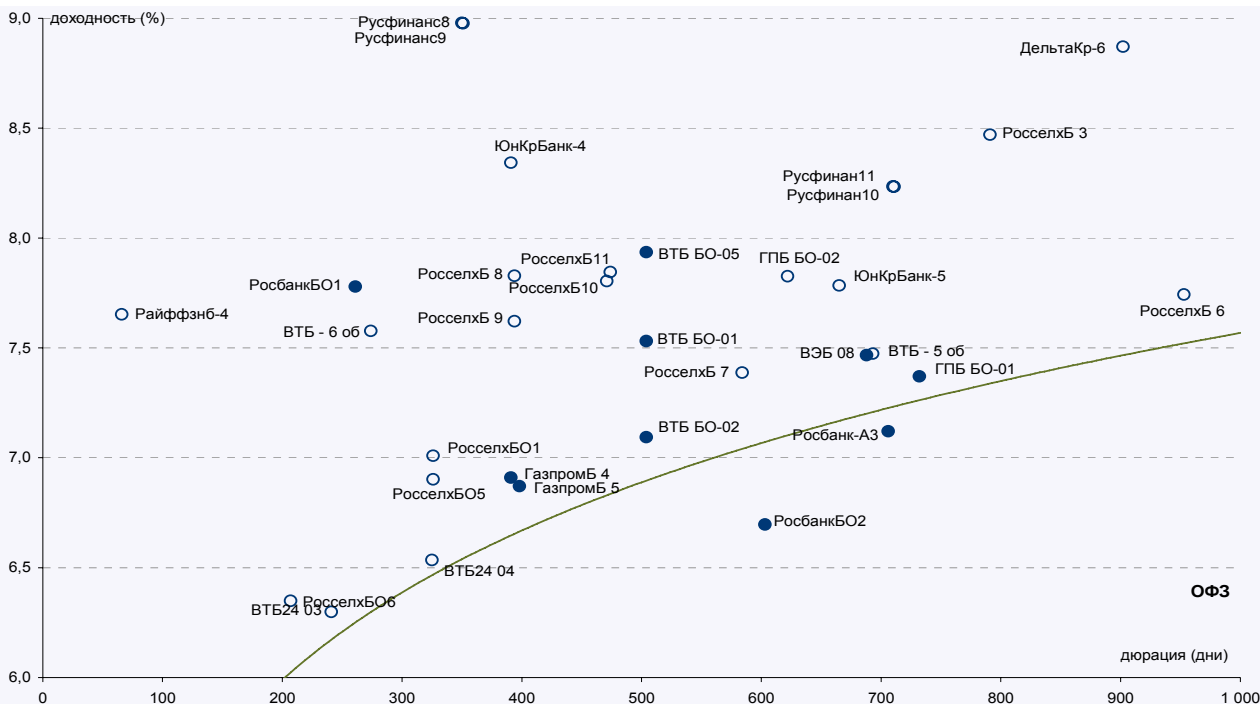
## Энергетика



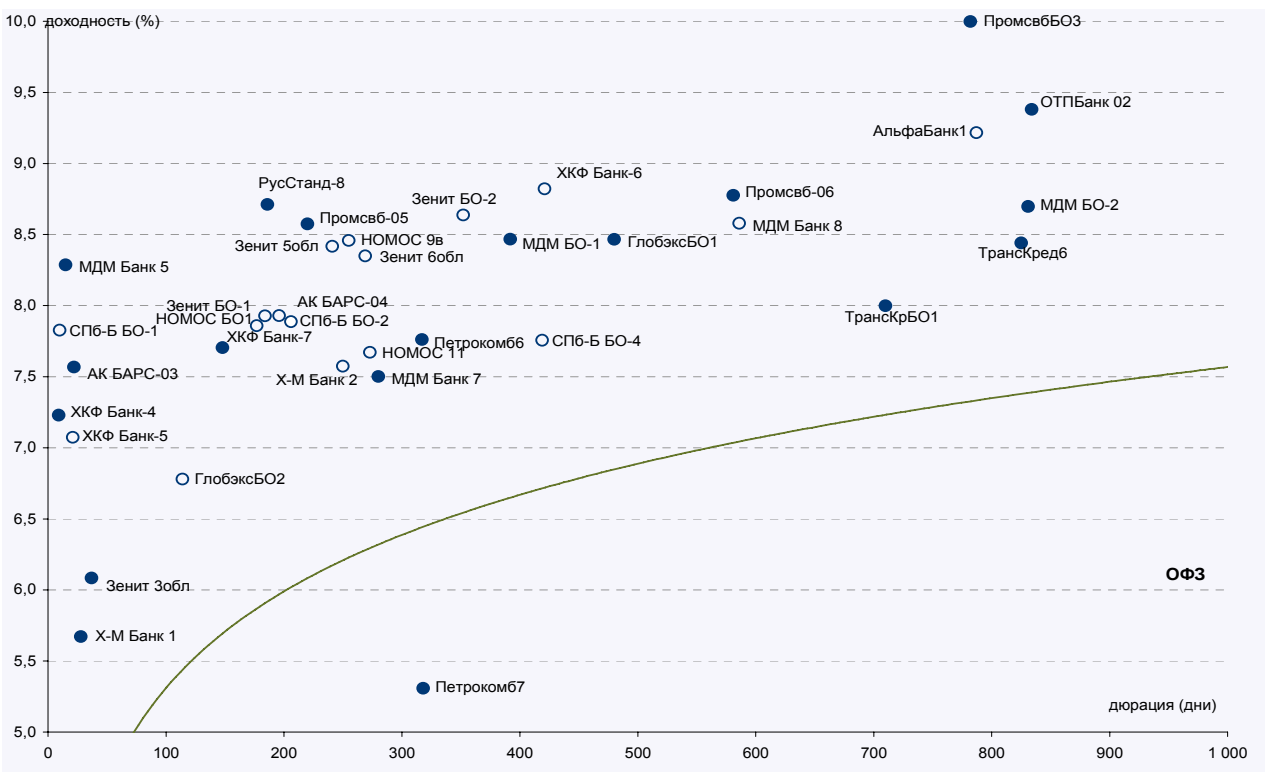
## Финансовый сектор



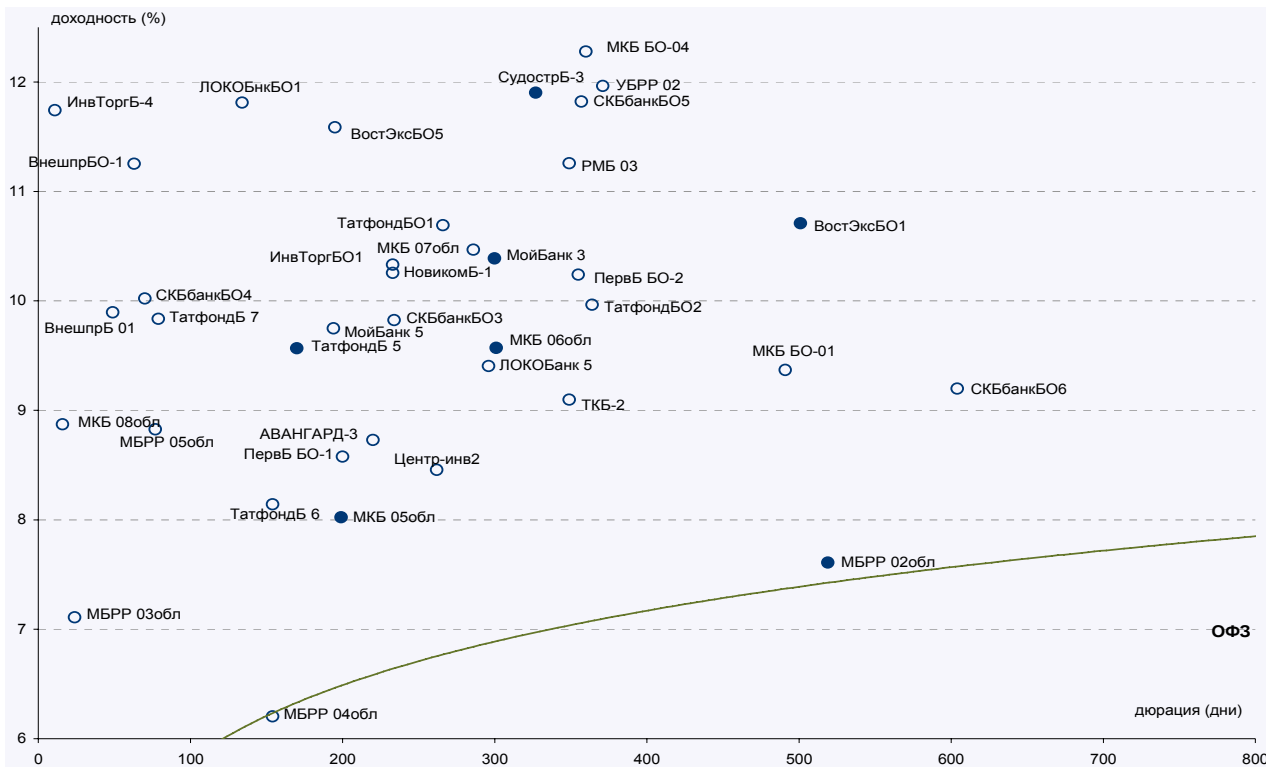
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



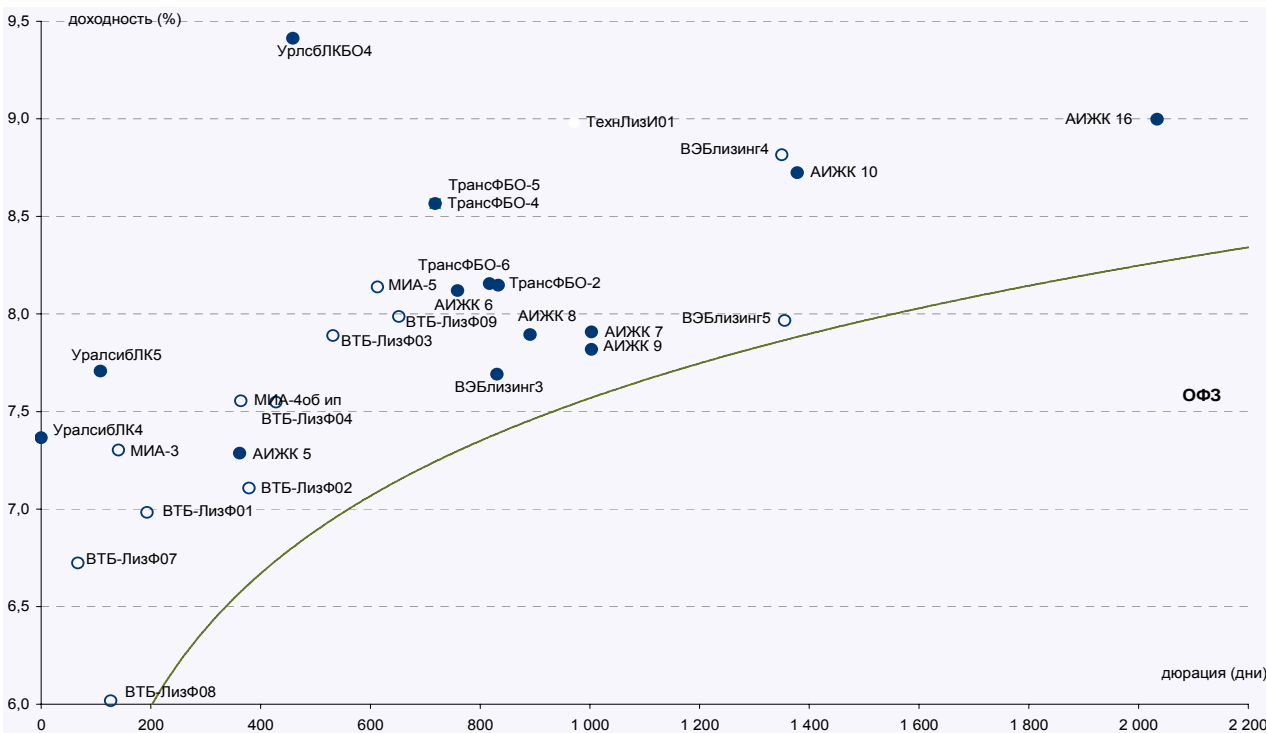
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



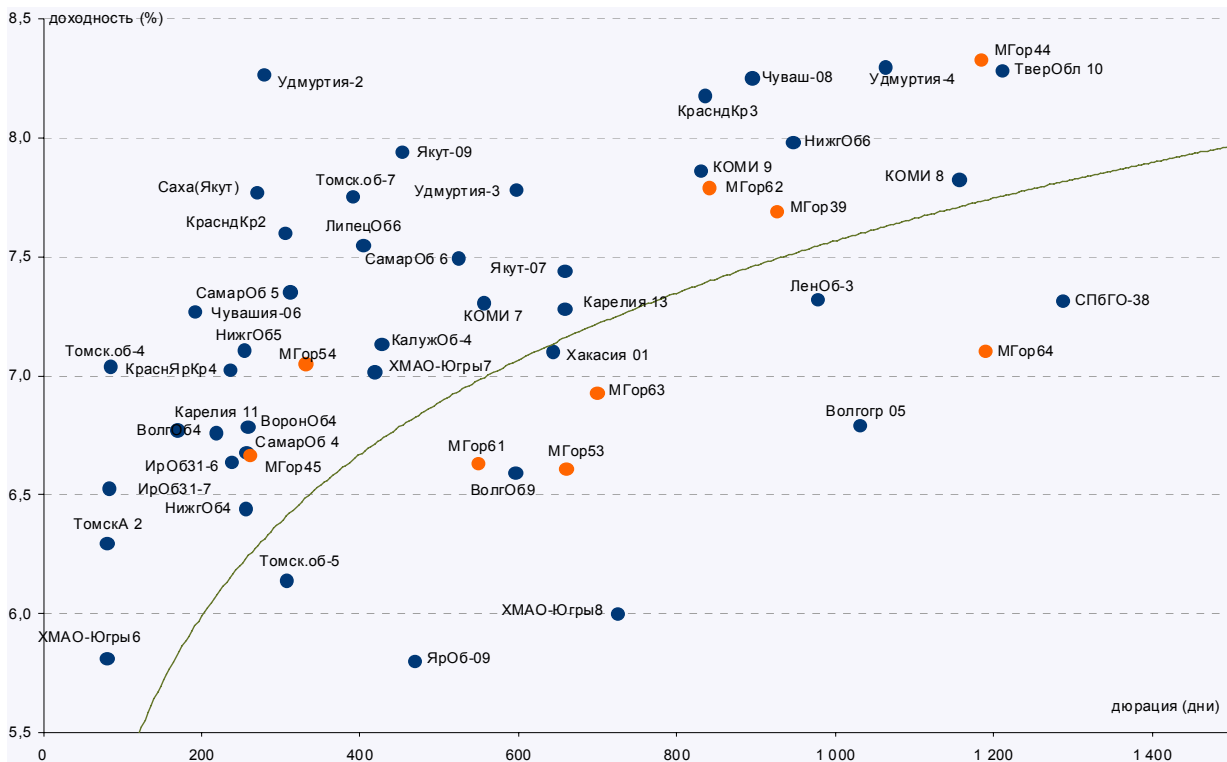
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



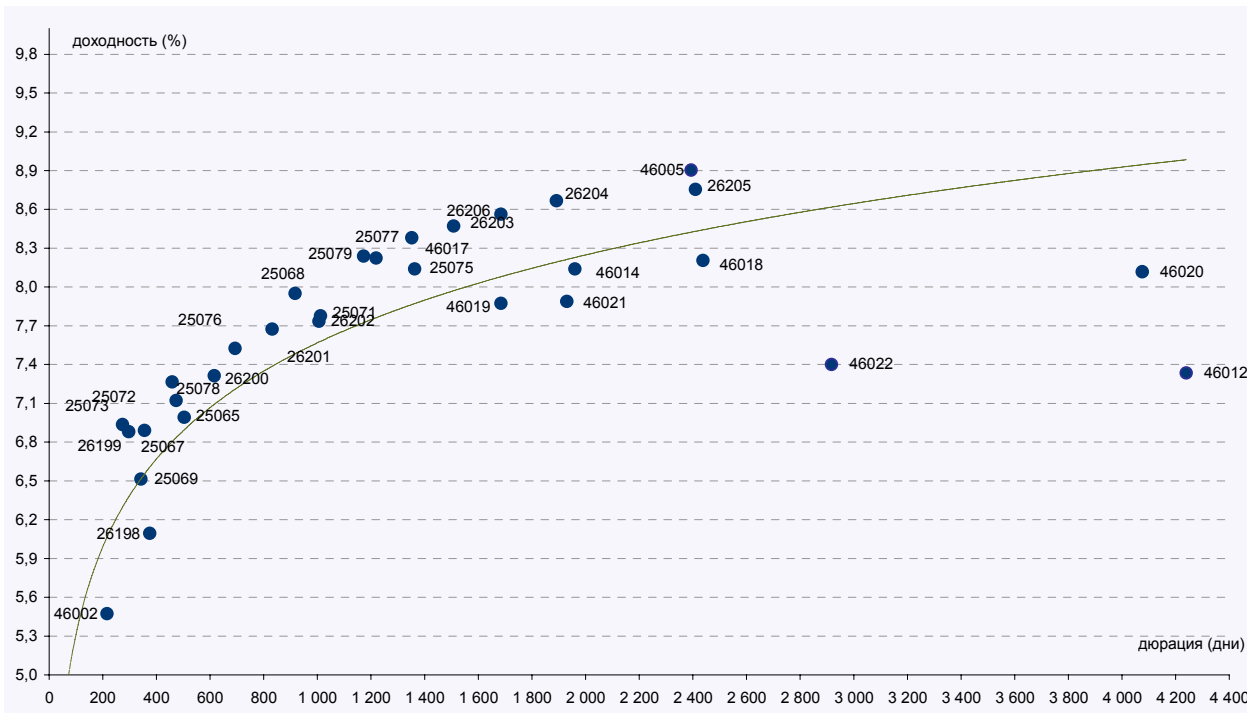
Лизинг и Ипотека



## Субфедеральный и суверенный долг



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
<b>Директор департамента</b>	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
<b>Аналитика</b>		<b>research@nomos.ru</b>
	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
<b>Управление организации долгового финансирования</b>		<b>ib@nomos.ru</b>
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		
<b>Директор департамента</b>	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.