

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

5 октября 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- ВЭБ собирается инвестировать пенсионные средства в бумаги РЖД?
- Рейтинги и прогнозы: **Красноярск**.
- **ВТБ** готов к ухудшению конъюнктуры, несмотря на сложности с **Банком Москвы**.
- **Холдинг Металлоинвест** опубликовал сильные финансовые результаты 1 полугодия 2011 года.
- **АГХ «Мираторг»**: операционные результаты за 9 месяцев 2011 года.
- Нагиб Савирис намерен заложить 6,9% акций **VimpelCom Ltd.** под синдицированный кредит на 600 млн долл.
- Отчетность **РусГидро** за 1 полугодие 2011 года – положительно.
- **Внешэкономбанк**.

Денежный рынок.....стр 8

- Бернанке добавил позитива на рынок.
- Вчерашний день на локальном валютном рынке четко продемонстрировал, насколько рубль в настоящий момент слаб.
- Ликвидность продолжает покидать банковскую систему.

Долговые рынки.....стр 10

- Внешние рынки: словесных интервенций недостаточно, чтобы переломить преобладающие негативные настроения. Moody's начало с Италии, кто следующий?
- Российские еврооблигации: Russia-30 старается реагировать на внешний фон, при этом в корпоратах коррекция продолжается.
- Рублевые облигации: продажи все сильнее распространяются и на корпоративный сектор.

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,82%	6	-155
Russia-30	5,47%	14	64
ОФЗ 25068	7,70%	-25	57
ОФЗ 25077	8,44%	6	n/a
Газпромнефт4	9,67%	133	401
РЖД-10	7,99%	4	64
АИЖК-8	7,89%	0	-6
ВЭБ 08	7,47%	0	n/a
Россельхб-8	8,15%	33	129
МосОбл-8	10,96%	38	244
Мгop62	7,96%	17	54

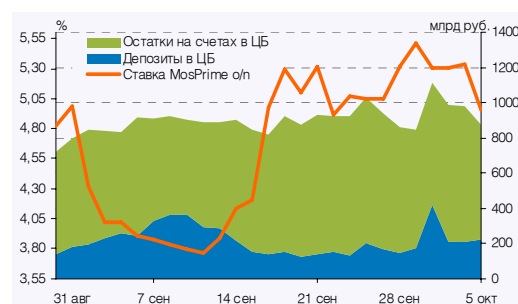
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	92,90%	-23	-181
ITRAXX XOVER S16 5Y	874,50	15	n/a
CDX XO 5Y	308,00	29	143

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 267,77	-5,7%	-24,9%
RTS	1 224,92	-5,2%	-30,8%
S&P 500	1 123,95	2,2%	-10,6%
DAX	5 216,71	-3,0%	-24,6%
NIKKEI	8 456,12	-1,0%	-18,3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	100,34	1,1%	10,9%
Нефть WTI	75,67	-2,5%	-15,8%
Золото	1 623,95	-2,1%	15,6%
Никель LME 3 М	18 719	-1,4%	-23,0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- 6 октября на Санкт-Петербургской валютной бирже пройдет очередной депозитный аукцион по размещению временно свободных средств Фонда содействия реформированию ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках. К размещению будет предложено 2 млрд руб. сроком на 34 дня.
- По данным Росстата, инфляция в России в сентябре текущего года была нулевой, за январь–сентябрь она составила 4,7%. В сентябре 2010 года инфляция составляла 0,8%, за первые девять месяцев прошлого года – 6,2%.
- Спрос на средства федерального бюджета на депозитном аукционе Минфина РФ составил 187,81 млрд руб. при предложении в 105 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения была установлена на уровне 6,2% годовых. В аукционе приняли участие 15 банков. Максимальная процентная ставка в направленных заявках составила 8% годовых, минимальная – 6,25% годовых. Ставка отсеечения составила 7,04% годовых. Средневзвешенная ставка по подлежащим удовлетворению заявкам – 7,34% годовых. Дата внесения депозитов – 5 октября 2011 года, дата возврата депозитов – 18 января 2012 года.

Купоны, оферты, размещения

- Совет директоров **ОАО «НЛМК»** принял решение о размещении пяти выпусков классических облигаций объемом по 10 млрд руб. каждый со сроком обращения 10 лет. Целевое назначение привлекаемых средств – «реализация программы технического перевооружения и общекорпоративные цели».
- **Внешэкономбанк** вчера на ФБ ММВБ полностью разместил выпуск облигаций серии 10 объемом 15 млрд руб. Ставка 1 купона была определена до начала размещения по результатам сбора заявок потенциальных инвесторов на уровне 8,5% годовых. Ориентир ставки купона при открытии книги заявок находился в диапазоне 8,4–8,8% годовых, что соответствует доходности к 5-летней оферте 8,58%–8,99% годовых.

ВЭБ собирается инвестировать пенсионные средства в бумаги РЖД?

Как сообщают «Ведомости», ВЭБ может направить пенсионные средства, которые находятся в управлении в корпорации в бумаги РЖД. Издание приводит данные, что Внешэкономбанк поддерживает размещение средств в долгосрочные бумаги инфраструктурных компаний при условии соблюдения требований к кредитному качеству бумаг и по рыночной доходности. Согласно планам, в инвестиционный портфель планируется включать все больше долгосрочных корпоративных облигаций и обеспеченных госгарантиями.

Безусловно, если новость подтвердится, то это поможет поддержать бумаги транспортной монополии. Вместе с тем, отметим, что по слухам ВЭБ уже начал свое присутствие на рынке, однако заявки на покупку зачастую ниже рыночных уровней. Отметим, что за последний месяц бонды РЖД не были в лидерах на продажу, и в целом потеряли в цене в редких случаях 3 п.п., а в основном – порядка 1 – 1,5%. Учитывая факт возможных покупок от ВЭБа в бумагах РЖД, а также их ценовую динамику с начала сентября, облигации Компании могут выступить неплохим защитным инструментом.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch подтвердило рейтинги города **Красноярска**: долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте на уровне «BB», краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «B» и долгосрочный рейтинг по национальной шкале «AA-(rus)». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Fitch отмечает, что подтверждение рейтингов Красноярска отражает сильную экономику города, хорошее исполнение бюджета, относительно высокие капитальные расходы и потенциальную финансовую поддержку от Красноярского края. В то же время рейтинги учитывают волатильные показатели исполнения бюджета и краткосрочную структуру прямого риска.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Внешэкономбанк** и клуб иностранных банков 28 сентября 2011 года заключили коммерческое кредитное соглашение на сумму 500 млн долл. сроком на 5 лет в целях финансирования проекта «Строительство комплекса по производству аммиака, метанола и карбамида в г. Менделеевске, Республика Татарстан». Проект реализуется ОАО «Аммоний». Ранее, в ходе XV Петербургского международного экономического форума, в рамках реализации данного проекта Внешэкономбанк заключил кредитное соглашение с Japan Bank for International Cooperation, (JBIC) на сумму 1 млрд долл. со сроком погашения 14,5 лет для финансирования поставок оборудования и услуг. /Finambonds/

ВТБ готов к ухудшению конъюнктуры, несмотря на сложности с Банком Москвы.

Зампред правления ВТБ Герберт Моос вчера озвучил ряд ключевых моментов по дальнейшему развитию ВТБ и Банка Москвы:

- Примерно постоянная «подушка ликвидности» ВТБ составляет порядка 500 млрд руб., есть возможность привлечь еще порядка 800 млрд руб.
- ВТБ планирует повышать ставки по депозитам и кредитам: «ликвидность становится более дорогой».
- ВТБ сохраняет планы по увеличению доли в Банке Москвы с 80,57% до 100% в 2011 году. Группа намерена разработать схему по выкупу небольших миноритарных пакетов. В целом на приобретение 100% Банка Москвы ВТБ потратит до 258 млрд руб., включая расходы на допэмиссию до 100 млрд руб.
- В отчетности по МСФО в 3 квартале помимо консолидации 100% активов и пассивов Банка Москвы, Кредитная организация также досоздаст резервов на 150 млрд руб. и отразит доход от размещения 295 млрд руб. в ОФЗ. Доходность данного инструмента – 8,16% годовых.
- Банк Москвы по крайней мере год не будет продавать ОФЗ на 295 млрд руб. Тем не менее, Г.Моос подчеркнул, что данный инструмент «предоставляет возможность реповать»: «По мере того, как кредитный портфель будет наращиваться, будем реповать». Благодаря привлечению кредита и размещению данных средств в госбумаги у Банка Москвы появилась ликвидность, за счет которой он может развиваться.
- Прогноз чистой прибыли Группы ВТБ по итогам 2011 года составляет 100 млрд руб., ROE ожидается на уровне выше 15%, CIR – менее 40%. При этом в качестве стратегических целей на 2013 год рассматриваются следующие уровни: чистая прибыль – 160–180 млрд руб., ROE – 15–20%. Достигнуть

этого планируется в том числе за счет увеличения доли в бизнесе таких высокомаржинальных направлений как инвестиционный бизнес, розница и т.д. /www.vtb.ru, Интерфакс/

В целом, многое из озвученного вчера уже не раз обсуждалось (см.наши обзоры http://nomos.ru/upload/iblock/015/Daily_03_10_2011.pdf, http://nomos.ru/upload/iblock/9ee/Daily_30_09_2011.pdf), поэтому большинство заявлений можно рассматривать как подтверждение ранее сказанного в рамках общей концепции развития Группы ВТБ. Среди наиболее интересных моментов мы отмечаем формулировку касательно ОФЗ, в которой уточняется, что бумаги не могут быть проданы, но это не ограничивает Банк в операциях РЕПО с ними. Таким образом, высказанные нами сомнения (смотри обзор от 30 сентября) относительно полного блокирования операций с данными бондами имеют право на существование. Что касается остальных приведенных пунктов, включая размер «подушки ликвидности» (это порядка 11% активов без учета Банка Москвы), то можно отметить: ВТБ подошел к новой волне ухудшения конъюнктуры достаточно подготовленным, хотя ряд начатых крупных процессов (работа по интеграции ТКБ и Банка Москвы) могут внести свое дестабилизирующее влияние. Однако в силу квазисуверенного статуса ВТБ может рассчитывать на поддержку со стороны государства, что мы могли наблюдать и в 2008–2009 годах, и в случае с Банком Москвы. Поэтому мы достаточно позитивно относимся к обязательствам группы Эмитента и рассматриваем их как хорошую альтернативу другим квазисуверенным выпускам.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Холдинг Металлоинвест опубликовал сильные финансовые результаты 1 полугодия 2011 года.

Согласно появившемуся сегодня утром отчету, холдинг «Металлоинвест» увеличил в 1 полугодии 2011 года выручку на 54% (год к году), или на 31% ко второму полугодю, до 5,132 млрд долл. Показатель EBITDA составил за отчетный период 1,982 млрд долл., что на 63% больше первого и на 44% больше второго полугодия 2010 года. Рентабельность по EBITDA в годовом сопоставлении увеличилась на 2 п.п., до 39% против 37% годом ранее.

Операционная прибыль выросла на 56% в годовом сопоставлении, до 1,487 млрд долл. (+34% к предыдущему отчетному периоду). По чистой прибыли зафиксирован рост на 89% относительно аналогичного периода прошлого года, до 985 млн долл. Относительно уровня второго полугодия 2010 года показатель вырос на 45%.

Приток денежных средств от операционной деятельности в 1 полугодии 2011 составил 1,238 млрд долл., что на 37% больше, чем за 2 полугодие 2010 года. Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода выросли до 406 млн долл.

Общий объем кредитов и займов, согласно данным Компании, на конец 1 полугодия 2011 составил 6,165 млрд долл., из которых 73% приходится на долгосрочные кредиты и займы. Показатель «Долг/EBITDA за последние 12 месяцев» составил 1,8х. Обозначенный уровень не включает евробонды на сумму 750 млн долл., размещенные в июле, однако, согласно заявлениям Компании, она уже выкупила с рынка собственные бумаги на сумму порядка 30 млн долл. Таким образом, с учетом состоявшегося увеличения кредитного портфеля, показатель Долг/EBITDA, по нашим оценкам, останется к концу 2011 года в пределах 2,5х.

Прогнозы относительно результатов 3 квартала довольно позитивны, поскольку ценовая конъюнктура оставалась весьма комфортной. Ухудшение внешней конъюнктуры в 4 квартале, как мы полагаем, Компания постарается компенсировать, реализуя стратегию по укреплению своих позиций на внутреннем рынке. В частности, сообщается о заключенных контрактах на поставки железнорудного сырья ММК и НЛМК.

На наш взгляд, опубликованный отчет должен оказать посильную поддержку евробондам Компании, которые за последнее время изрядно теряли в цене. Следствием последних агрессивных продаж бонда стал рост

доходности бумаг до 12% годовых. На наш взгляд, данный уровень отражает перепроданность бумаг и не соответствует кредитному профилю Компании. Наша рекомендация по евробондам Металлоинвеста – «покупать».

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

АПК «Мираторг»: операционные результаты за 9 месяцев 2011 года.

Агропромышленный холдинг «Мираторг» представил в меру позитивные операционные результаты за 9 месяцев 2011 года. Компании в январе–сентябре удалось нарастить объем производства свинины на 16% до 119,6 тыс. тонн в живом весе относительно аналогичного периода 2010 года. Рост производства обусловлен запуском третьей очереди СК «Сафоновский», а также первой очереди СК «Калиновский». В то же время дистрибуция мяса в отчетном периоде осталась на уровне годовой давности: объем продаж составил 243 тыс. тонн. Что касается мясопереработки, то первичная переработка осталась на уровне 2010 года, а объем произведенной продукции в индустриальной упаковке возрос на 3%, в потребительской упаковке – на 350%.

За 9 месяцев 2011 года совокупный объем собранных «Мираторг» в рамках уборочной кампании культур составил 263,5 тыс. тонн, что на 58% превышает показатель аналогичного периода 2010 года. Площадь обрабатываемых земель Холдинга увеличилась на 51% до 197,5 тыс. га к сопоставимому периоду прошлого года.

Компания продолжила реализацию инвестиционных проектов по производству говядины и в области птицеводства. Так, в октябре этого года «Мираторг» планирует запустить в эксплуатацию еще 2 фермы (из 7 намеченных) в Брянской области, рассчитанные на содержание 3 тыс. голов крупнорогатого скота (КРС) каждая. До конца 2011 года Холдинг намерен завершить строительство 14 и заселение еще 6 ферм, а запланированный объем племенного поголовья должен составить 26 тыс. голов. «Мираторг» продолжает строительство 3 бройлерных птицеферм, а также современного мясоперерабатывающего комплекса в Брянской области, более того, начато строительство 3 из 12 запланированных птицеводческих площадок.

Облигации «Мираторга» серии БО–1 (УТФ 9,1%/2,5 года) не отличаются ликвидностью и в текущих условиях нестабильности, когда у инвесторов пропал «аппетит к риску», вряд ли могут представлять какой–либо интерес, а котировки бумаг, вероятнее всего, будут находиться под давлением негатива с внешних площадок.

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

Нагиб Савирис намерен заложить 6,9% акций VimpelCom Ltd. под синдицированный кредит на 600 млн долл.

Крупнейший совладелец VimpelCom Ltd. – египетский бизнесмен Нагиб Савирис – занимает у банков 600 млн долл. под залог акций Оператора. Так, Холдинг Weather II, представляющий интересы Н.Савириса, заложил 87,2 млн обыкновенных акций VimpelCom Ltd. (4,23% голосующих акций, или около 14% своего пакета (30,6%)) под синдицированный кредит объемом до 600 млн долл., который предоставят ему Bank of America, Citibank, Credit Suisse и Goldman Sachs. Впоследствии объем заложенного пакета может увеличиться до 141,6 млн бумаг – 6,9% голосующих или 23,2% всех принадлежащих Н.Савирису акций. Средства нужны Weather II, в частности, для платежей по соглашениям хеджирования рисков и для «корпоративных целей». Голосовать заложенными акциями Weather II сможет, а дивиденды, начисляемые на этот пакет, будут в залоге у банков, пока заемщик не

погасит кредит. Ранее менеджмент VimpelCom Ltd. гарантировал акционерам ежегодную выплату не менее 1,3 млрд долл. Рыночная стоимость такого пакета вчера составляла 1,27 млрд долл. При определенных условиях банки вправе потребовать досрочного погашения кредита, а если требование не будет исполнено, акции могут быть проданы. Максимальный пакет, который может заложить Weather II, превышает 50% от free-float VimpelCom Ltd. /Ведомости/

Для кредитного профиля VimpelCom Ltd. данная новость нейтральна, поскольку не отразится на операционном профиле и кредитных метриках Оператора. В случае наступления условий, когда банки будут вправе требовать досрочного погашения кредита, которое по каким-либо причинам не будет исполнено Weather II, продажа заложенного пакет акций вряд ли существенным образом изменит расстановку сил среди акционеров VimpelCom Ltd, поскольку его размер является незначительным (на 50% меньше, чем в свободном обращении).

Котировки долговых бумаг VimpelCom Ltd. в настоящий момент находятся под давлением внешнего негатива, особенно еврооблигации Оператора, что может продолжиться при сохраняющейся нестабильности на мировых финансовых площадках.

Полютов Александр
polyutov_av@nomos.ru

ЭНЕРГЕТИКА

Отчетность РусГидро за 1 полугодие 2011 года – положительно.

Вчера Компания представила итоги деятельности за первое полугодие, которые мы оцениваем положительно. Ключевыми моментами отчетности, по нашему мнению, являются:

- 28 марта 2011 года Компания передала в уставный капитал ИнтерРАО ЕЭС свои пакеты в ряде сбытов, среди которых были также московская и петербургская компании. Учитывая данный факт, выручка показала снижение, однако показатели прибыльности, наоборот, увеличили свое значение, что, соответственно, нашло отражение в марже. Выручка составила 164,3 млрд руб. против 204,99 млрд руб. годом ранее, в то время как EBITDA выросла на 18% до 41,4 млрд руб. EBITDA margin по итогам полугодия составила 25% против 17% годом ранее.
- Следуя за ростом прибыльности вполне уверенно увеличился и операционный денежный поток, который вырос практически в два раза с 21,4 млрд руб. за шесть месяцев 2010 года до 40,5 млрд руб. в отчетном периоде. Указанных средств с весомым запасом хватило на финансирование капитальных расходов, которые за полугодие составили 22,5 млрд руб. В итоге, РусГидро нарастила свою подушку ликвидности до 51,7 млрд руб. с 19 млрд руб. на начало года.
- Долговой портфель вырос на 8,8 млрд руб., основой здесь стали два выпуска облигаций, размещенных в этом году, на 15 млрд руб., часть из которых была направлена на рефинансирование обязательств. Учитывая отмеченный запас ликвидности, чистый долг у РусГидро получается отрицательный. Однако мы считаем, что вряд ли такая подушка сохранится в ближайшей перспективе: вероятно, она будет потрачена, в том числе на финансирование инвестиционных расходов. Вместе с тем, структура долга, в котором короткие долги занимают лишь 7% портфеля обязательств, лишь добавляет баллов кредитному профилю Эмитента.

5 октября 2011 года

7

Финансовые результаты РусГидро			
млн руб.	пол.2010	пол.2011	%
Основные финансовые показатели			
Выручка	204 978	164 343	-20%
Операционная прибыль	29 251	33 852	16%
ЕБИТДА	35 149	41 436	18%
Операционный денежный поток	21 423	40 480	89%
Чистая прибыль	21 462	27 053	26%
Сальдо финансовых доходов/расходов	-614	505	-182%
Показатели эффективности			
Operation margin скорр.	14,3%	20,6%	6,3%
ЕБИТДА margin скорр.	17,1%	25,2%	8,1%
Net profit margin скорр.	10,5%	16,5%	6,0%
Основные балансовые показатели			
	2010	пол. 2011	
Активы	651 004	647 494	-0,5%
Внеоборотные активы	529 352	563 402	6,4%
Основные средства	469 273	485 169	3,4%
Денежные средства и их эквиваленты	19 090	51 687	170,8%
Финансовый долг	40 072	48 950	22,2%
краткосрочный	8 332	3 313	-60,2%
долгосрочный	31 740	45 637	43,8%
Чистый долг	20 982	-2 737	-113,0%
Показатели покрытия долга			
Debt/ЕБИТДА	0,65	0,59	-0,06
Net debt/ЕБИТДА	0,34	отриц.	-
Debt/Assets	0,06	0,08	0,02

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Рублевые бумаги на сегодняшний день показывают довольно неплохую ликвидность для локального рынка. За последний месяц бумаги не удержали планку номинала, и сейчас оба выпуска торгуются у отметки 97–97,8%. Последние торги по бондам проходили с доходность в 8,75% – РусГидро02, и 8,975% – Русгидро03. Учитывая, что оба выпуска имеют одинаковую дюрацию – PUT 04.2016, бумаги серии 03 выглядят привлекательней. Однако вряд ли в текущей ситуации стоит совершать покупки на локальном рынке. Вместе с тем, евробонды Компании формируют доходность выше рублевого рынка – диапазоне 10,4–11,3%, что выглядит несколько перепроданным.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

5 октября 2011 года

Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Бернанке добавил позитива на рынок.

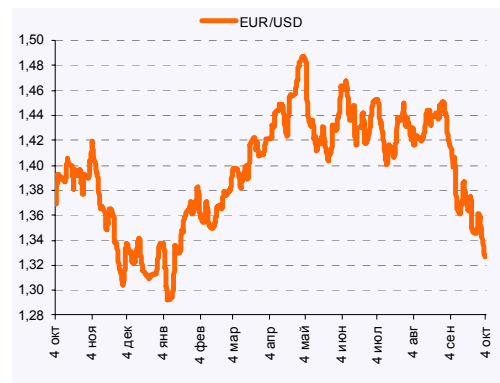
Начало вчерашнего дня на международном валютном рынке впервые за последний месяц выдалось относительно спокойным. Пара EUR/USD находилась на уровнях, к которым она опустилась еще в понедельник (1,319х). При этом, к середине торгов в рамках европейской сессии соотношение между евро и долларом достигло минимального значения с начала года (1,3145х). Слабый информационный фон, а также отсутствие четкого понимания того, что именно могут заявить на вечерних выступлениях главы ЕЦБ и ФРС, снизило и без того слабую активность на валютном рынке. Первым по хронологии стало выступление Ж.-К. Трише, сообщившего о том, что рост ВВП в странах ЕС будет умеренным, а инфляция, усилившаяся в сентябре до 3%, снизится до 2% уже в 2012 году. Нельзя сказать, что это можно интерпретировать как намек на возможное понижение ключевой ставки в ближайшее время, однако именно этого действия в настоящий момент и ожидают участники. Кроме того, он отметил, что одним из препятствий на пути восстановления экономики является возросшее недоверие инвесторов к ценным бумагам региона. Безусловно, эти слова довольно четко охарактеризовали текущую ситуацию, происходящую на рынке, и подтверждением этого является зафиксированная по итогам понедельника сумма, переведенная в ЕЦБ кредитными организациями на однодневный депозит – 209 млрд евро. Напомним, что ранее среднее значение не превышало 60 млрд евро. Таким образом, в настоящий момент банки предпочитают минимизировать риски, храня деньги в наиболее безопасном месте. Несмотря на то, что главой ЕЦБ была озвучена проблема, лежащая в основе замедления темпов роста экономики, не было предложено вариантов ее решения, что сильно разочаровало игроков. Выступление Б. Бернанке содержало немного больше тезисов. В частности, были озвучены не только причины непростой ситуации на внутреннем рынке, но и четыре основные задачи, необходимые для ее стабилизации. После чего у инвесторов, которые провели весь день в ожиданиях, начал просыпаться аппетит к риску. При этом валютная пара EUR/USD начала свое восстановление. Первым пунктом остановки на пути продолжительного роста стало значение 1,331х, затем, немного постояв на месте, движение продолжилось, и к концу дня пара достигла уровня 1,333х.

На наш взгляд, не стоит рассчитывать на разворот тренда по ослаблению евро, участникам рынка был нужен лишь повод для небольшого отскока, который спровоцировал спекулянтов закрыть короткие позиции. Мы полагаем, что в ближайшее время на валютном рынке будет сохраняться соотношение между долларом и евро в диапазоне 1,331–1,338х.

Вчерашний день на локальном валютном рынке четко продемонстрировал, насколько рубль в настоящий момент слаб.

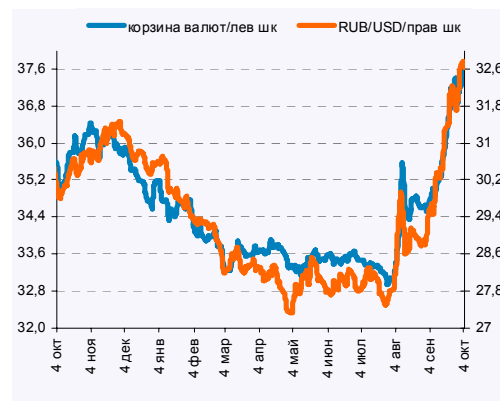
Если еще в понедельник при открытии биржи и достижении бивалютной корзиной уровня 37,5 руб. на рынке можно было ощутить активное участие регулятора по сдерживанию дальнейшего роста, которое

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

изменило направление дневного движения, то во вторник утренняя «инъекция» от ЦБ лишь на время остудила участников, и уже к середине дня рост продолжился. Помимо уже давно присутствующего негатива на глобальных площадках вчерашний день преподнес новое испытание – понижение стоимости нефти ниже отметки 100 долл. за барр., что привело лишь к ускорению ослабления национальной валюты. При этом курс доллара вплотную подошел к отметке 32,9 руб., что проиллюстрировало возможность достижения этого уровня снова при условии сохранения неблагоприятной конъюнктуры. Уже ближе к концу торгов на фоне выступления Б. Бернанке и оживления на международных рынках рублю удалось немного отыграть дневное падение. По итогам дня стоимость американской валюты составила 32,71 руб., бивалютной корзины – 37,55 руб.

Вчерашнего позитива хватило ненадолго, если еще при открытии торгов рубль отыграл у доллара 14 коп., то уже через несколько минут значение вернулось к уровням закрытия (32,69 руб.), вместе с тем, мы полагаем, что сегодня у национальной валюты есть шанс частично компенсировать потери вторника или хотя бы удержаться на текущих уровнях.

Ликвидность продолжает покидать банковскую систему.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась на 100,5 млрд руб. до уровня 878,1 млрд руб. Часть ликвидности, которую потеряла система, была возвращена Банку России по второй части РЕПО, ведь во вторник банки заняли регулятора почти на 56 млрд руб. меньше. Кроме того, регулятор сообщил о снижении в ближайшее время лимита на аукционах прямого репо до 100 млрд руб., что приведет к росту ставок денежного рынка, а также способно окончательно сжать ликвидность. Вместе с тем, на наш взгляд, данное действие не реанимирует рынок МБК. Кроме того, это заставит банки частично ликвидировать валютные позиции, что может оказать поддержку национальной валюте.

5 октября 2011 года

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Долговые рынки

Внешние рынки: словесных интервенций недостаточно, чтобы переломить преобладающие негативные настроения. Moody's начало с Италией, кто следующий?

Во вторник глобальные площадки большую половину дня находились в ожидании выступлений Ж.-К. Трише и Б. Бернанке. При этом общий настрой был преимущественно негативным, что довольно ярко выражала динамика европейских фондовых площадок, потерявших от 2,5% до 3%. Судя по всему, заявления Трише о планах реализовывать новые меры поддержки ликвидности банковского сектора не нашли столь ощутимого резонанса как появившиеся новости о том, что принятие решения о перечислении Греции очередного транша финансовой помощи может снова затянуться. Прозвучавшие еще до окончания европейских торгов заявления Б.Бернанке о готовности ФРС предпринимать необходимые меры для поддержания экономического роста также не оказали должной поддержки. Вместе с тем, американские площадки, сперва не проявившие реакции на заявления американского регулятора, все же смогли вырваться в плюс, обеспечив индексам прибавку в диапазоне от 1,44% до 2,95%.

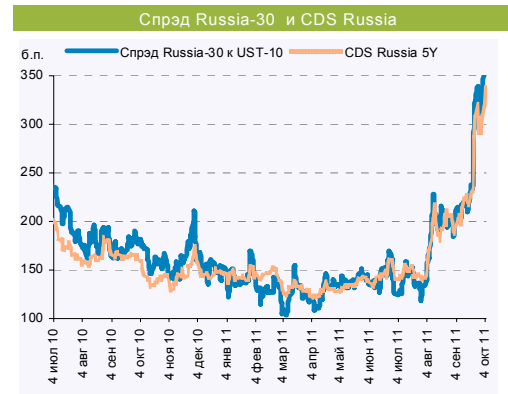
В сегменте казначейских обязательств США вчера сохранялась высокая волатильность. Спрос на UST несколько ослаб, когда фондовые индексы двинулись вверх. Так, если минимум по доходности UST-10 был зафиксирован у отметки 1,72% годовых, то при закрытии было 1,82% (+6 б.п. к уровню понедельника). Отметим, что на сегодня анонсирован выкуп бумаг с погашением в январе 2018 года – феврале 2041 года на сумму от 1 до 1,5 млрд долл.

С началом торгов среды настроения сложно охарактеризовать как однородные. Судя по всему, новость о снижении агентством Moody's рейтинга Италии сразу на 3 ступени с «Aa2» до «A2» с установлением «Негативного» прогноза, а также заявления о возможном пересмотре рейтинговых оценок и другим европейским странам вряд ли будет проигнорирована, особенно европейскими площадками,

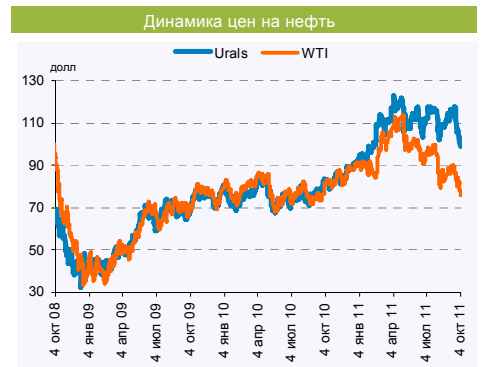
Из макростатистики сегодняшнего дня наибольшего внимания заслуживают данные о розничных продажах в Европе за август, а также сентябрьский PMI, в США участники рынка ждут сентябрьского отчета об изменении численности занятых, а также ISM в непроемленном секторе.

Российские еврооблигации: Russia-30 старается реагировать на внешний фон, при этом в корпоратах коррекция продолжается.

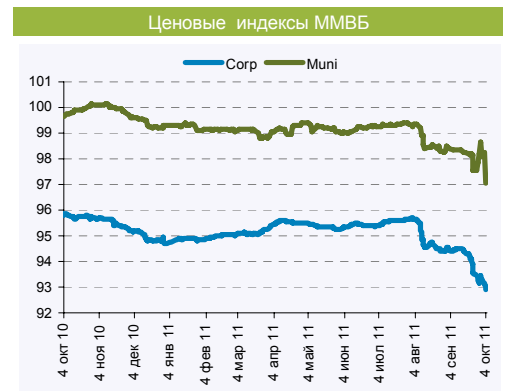
Торги вторника российские еврооблигации начинали «гэпом» вниз. Так, котировки суверенных бумаг Russia-30 при открытии были на 15 б.п. ниже итогов понедельника – у отметки 111,125%, а потом продажи стали двигать цены ниже. Минимум дня был зафиксирован у отметки 110,125% (YTM 5,66%). К концу торгов дневные потери были в значительной степени отыграны после «воодушевляющих» выступлений Ж.-К. Трише и Б. Бернанке. Причем, судя по реакции участников, можно отметить, что



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

5 октября 2011 года

заявления главы ФРС о возможных дальнейших стимулах были восприняты с большим оптимизмом. В частности, к закрытию бонды Russia-30 подорожали до 111,375% (УТМ 5,45%).

В негосударственном секторе вчерашний день был более мрачным, поскольку нарушить понижающий тренд пока не удастся. Ценовые потери измеряются процентными пунктами. В частности, в длинных выпусках Газпрома, ТНК-ВР, ВТБ, ВЭБа, также в бондах ВымпелКом-22 котировки сместились вниз на 3%, бумаги Кокса, Сбербанка, Алросы потеряли в цене до 5%.

После столь серьезной ценовой просадки в корпоративном секторе логично выглядели бы попытки «откупа», однако в целом ситуация сохраняется весьма напряженной, что пока заставляет участников рынка воздерживаться от покупок.

Рублевые облигации: продажи все сильнее распространяются и на корпоративный сектор.

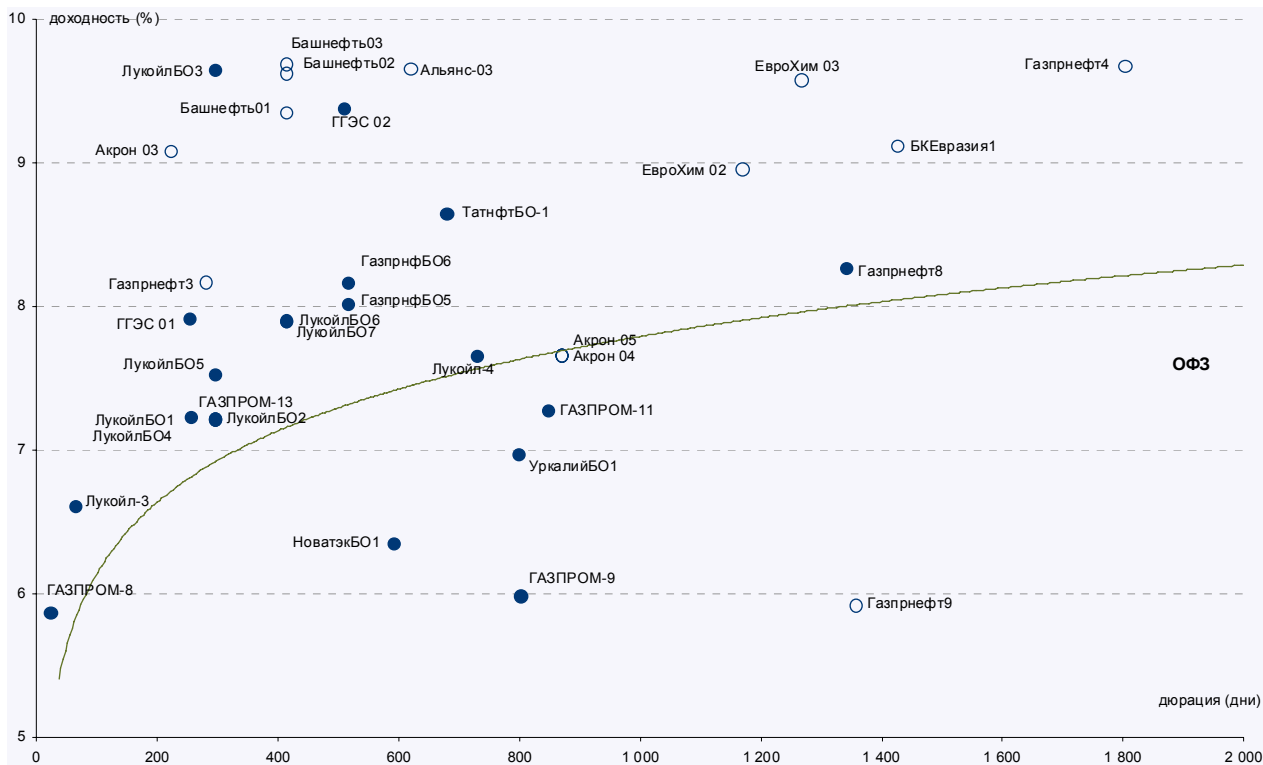
На локальном рынке отрицательные переоценки также остаются преобладающим трендом. В сегменте ОФЗ продажи распространяются по всему спектру бумаг, при этом выпуски длинной дюрации страдают в наибольшей степени – их ценовые потери за вчерашний день были в диапазоне от 1,2% до 1,8%. Средневзвешенные цены бумаг серии 26205 опустились ниже 92% от номинала, что стало причиной роста доходности бумаг до 9,06% годовых. Однако и данный уровень на фоне продолжающегося ослабления рубля может быть преодолен в ближайшие дни, если не проявится поддержка со стороны кого-нибудь из наиболее крупных локальных игроков, обладающих запасом свободной ликвидности.

В корпоративном секторе выпуски длинной дюрации также страдают в большей степени: вчера бумаги ФСК, Газпром нефти, ВЭБа теряли в средневзвешенных ценах от 50 б.п. до 3%. Однако и на среднесрочных выпусках влияние негативной конъюнктуры проявляется достаточно сильно. Можно констатировать общее увеличение объемов продаж в корпоративном секторе с начала октября. Не выдерживают натиска продавцов бумаги ВК-Инвест, МТС, Алросы, Башнефти, ЕвразХолдинг-Финанса, Мечела, даже короткие биржевые облигации Лукойла ощутимо теряют в цене. В среднем ценовые потери варьируются в диапазоне от 20 б.п. до 2%.

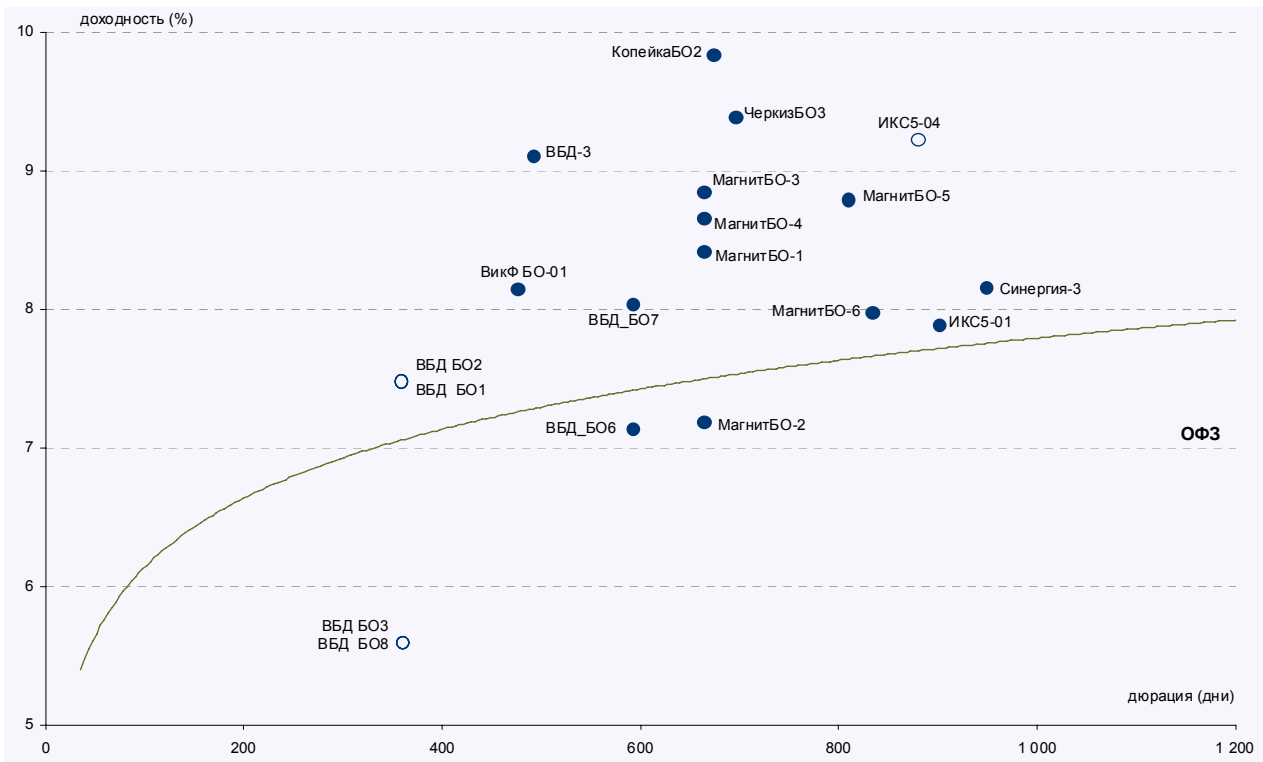
При этом рост оборотов зафиксирован и в выпусках Москвы и Московской области, которые до этого поддерживали общую идею ограниченной ликвидности в сегменте бумаг субъектов РФ.

Пока мотивов остановить влияние негативного тренда не наблюдается, усиливающееся давление на рубль только подчеркивает непривлекательность инвестиций в рублевые активы. На этом фоне наиболее оправданно выглядит стратегия, исключая какие-либо покупки.

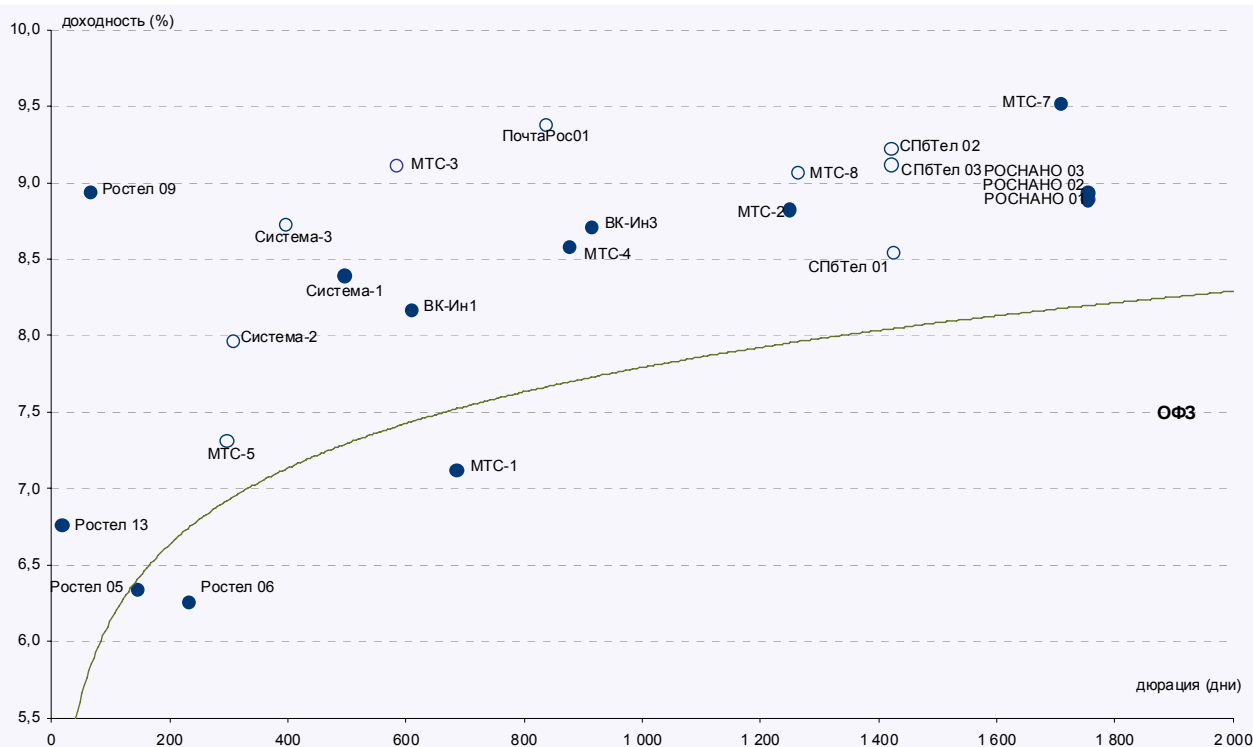
Нефтегазовый сектор, Химия



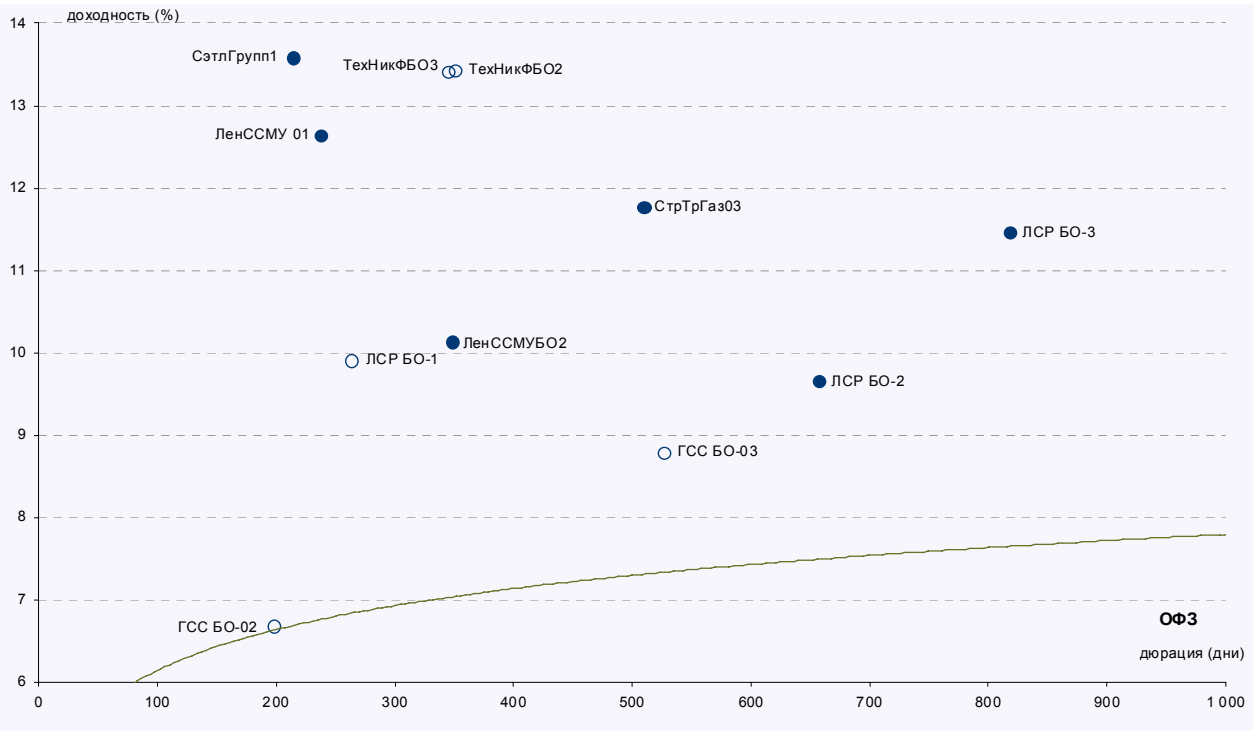
Потребсектор и АПК, Ритейл



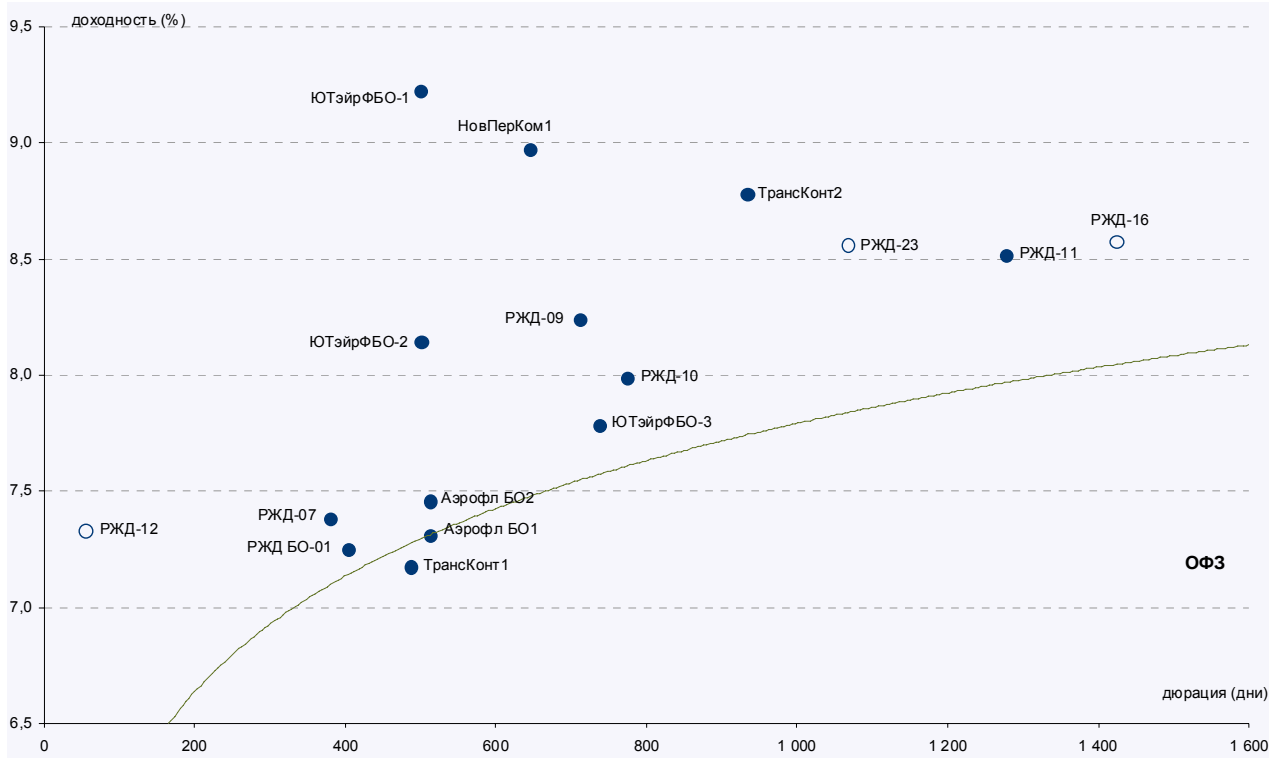
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



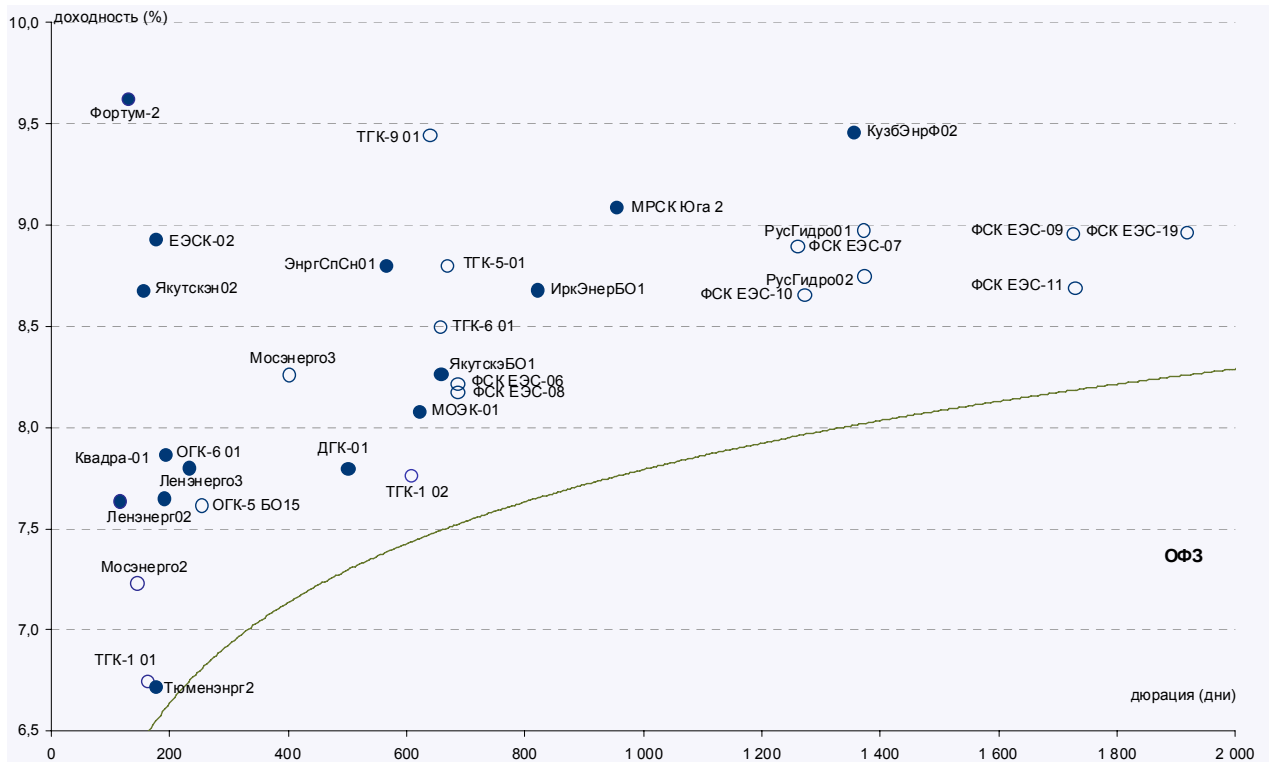
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт



Энергетика

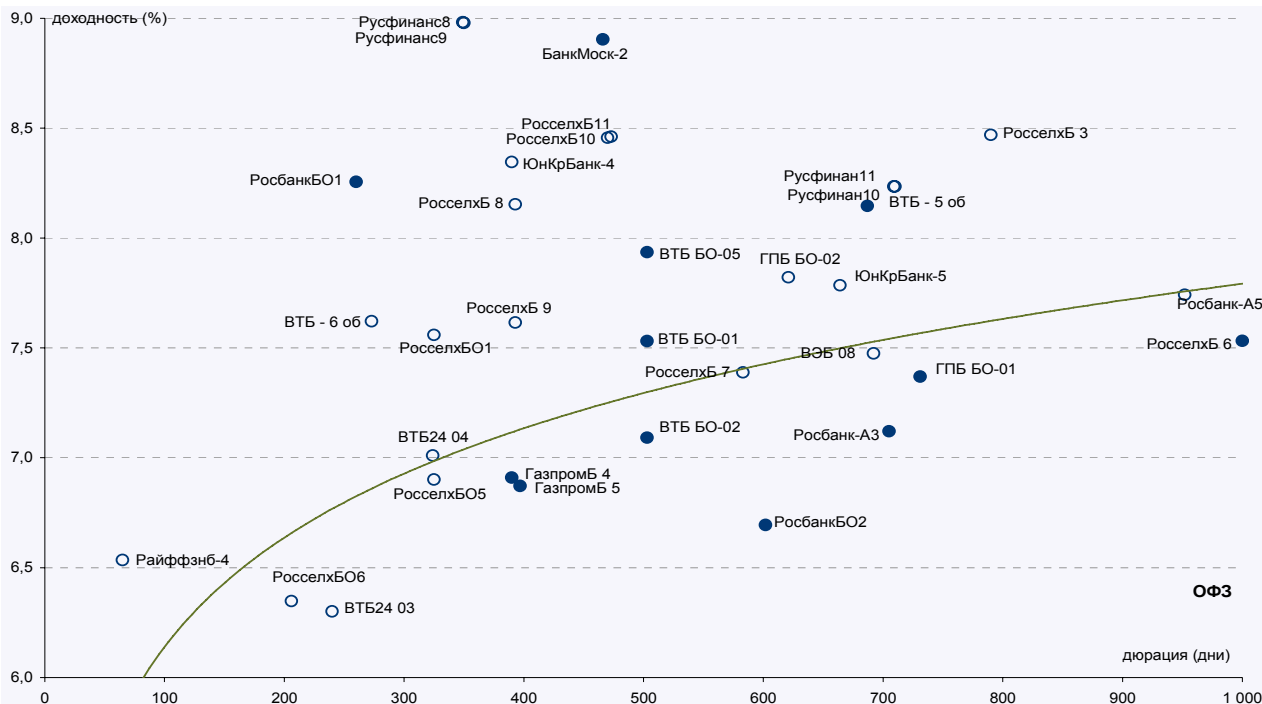


Финансовый сектор

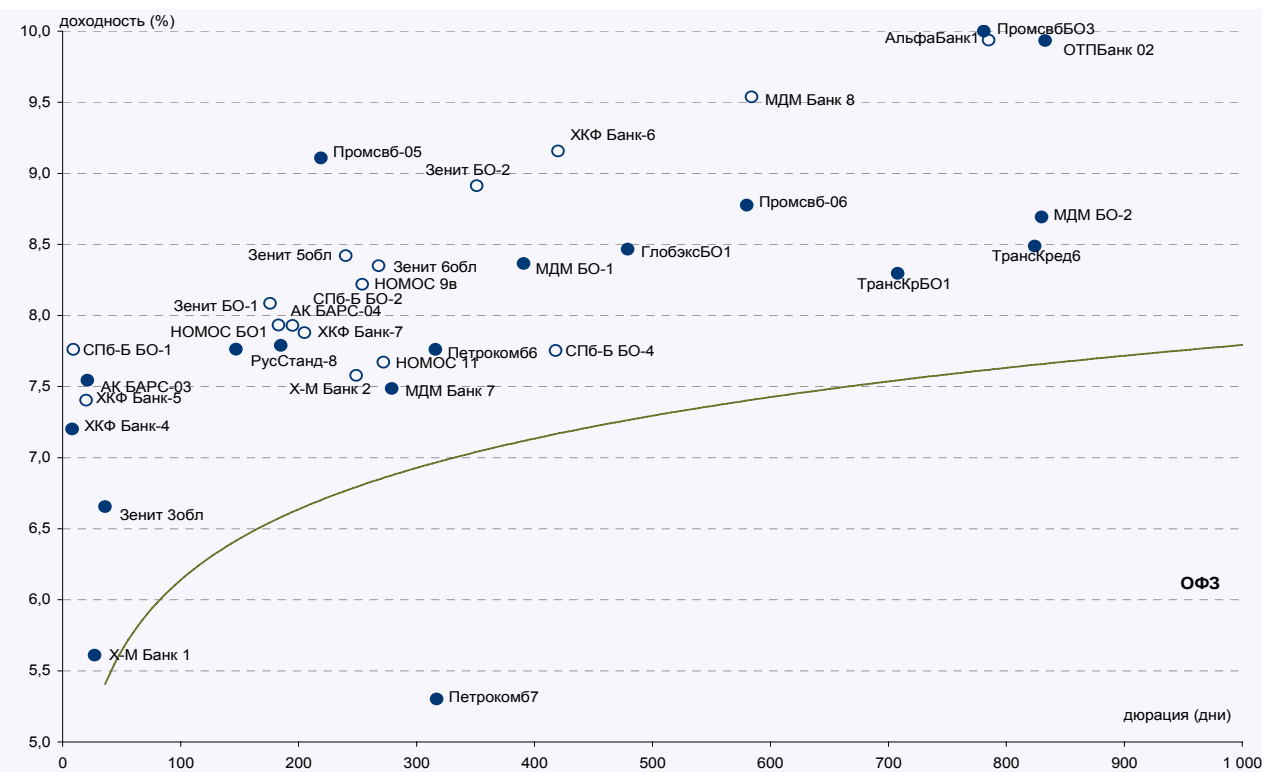


5 октября 2011 года

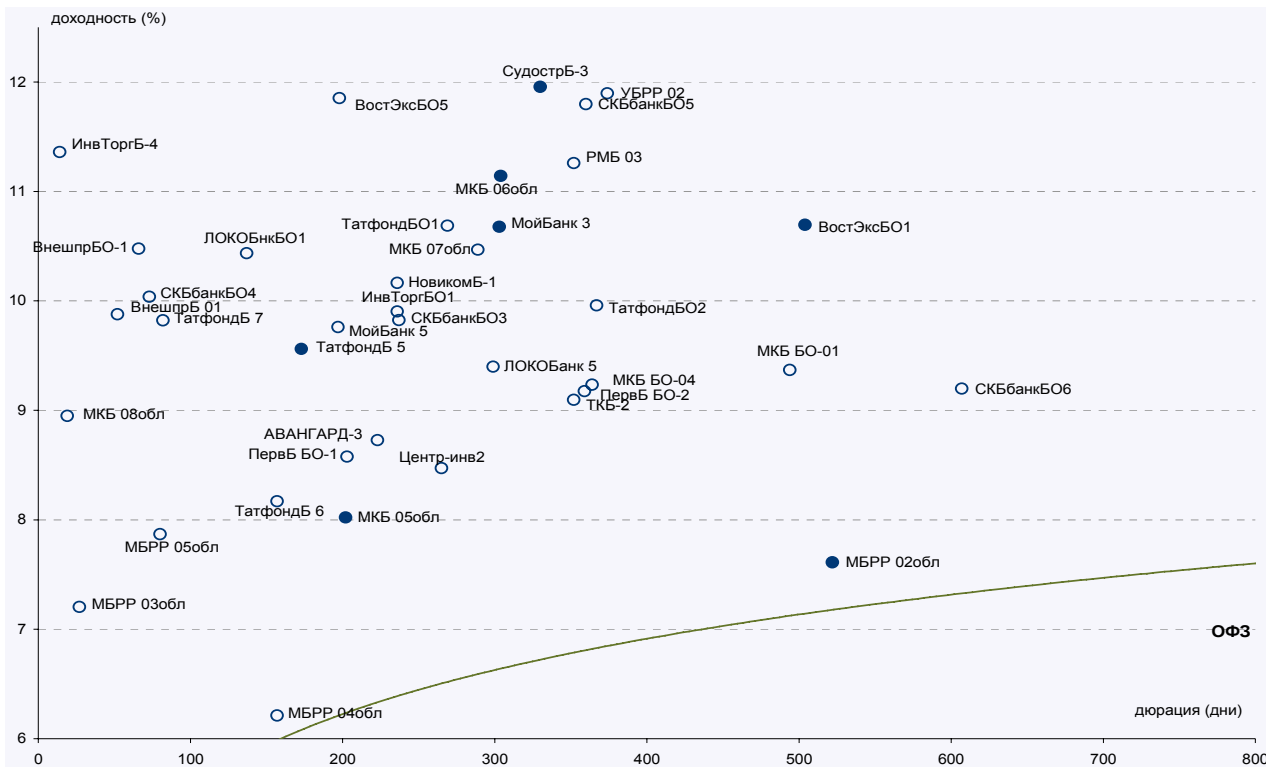
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



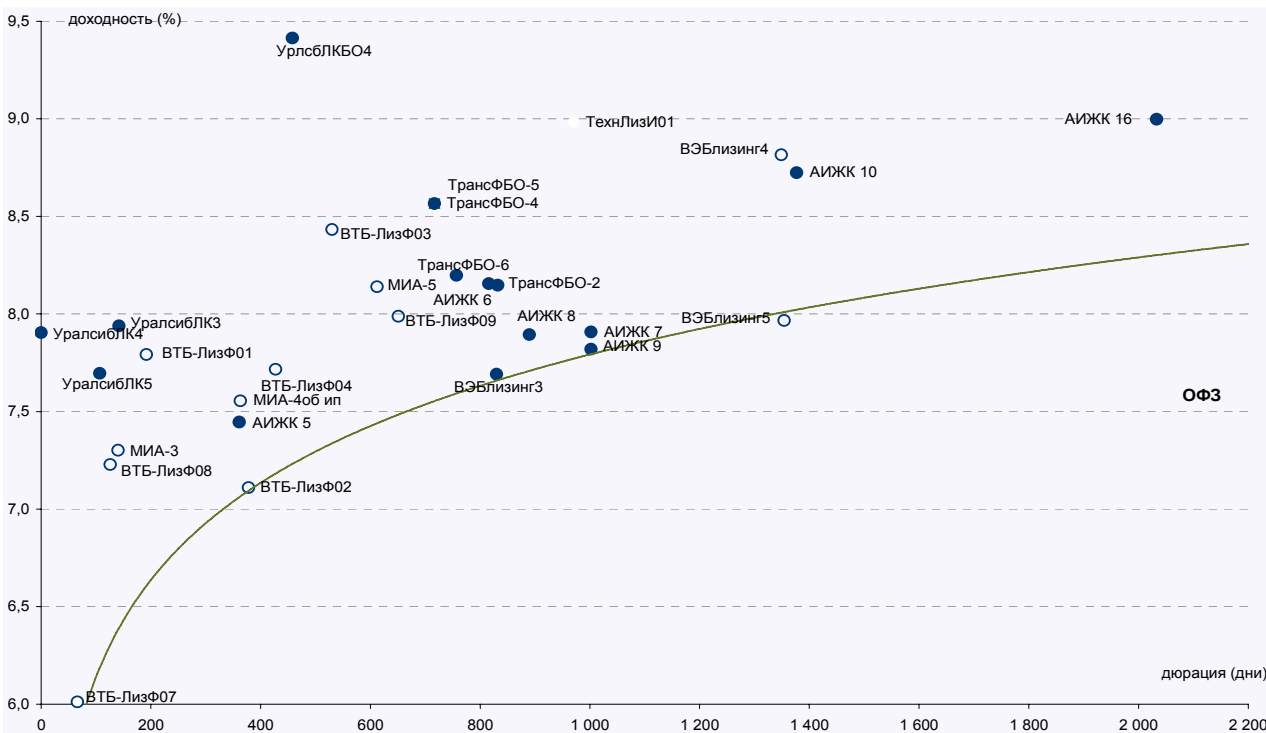
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



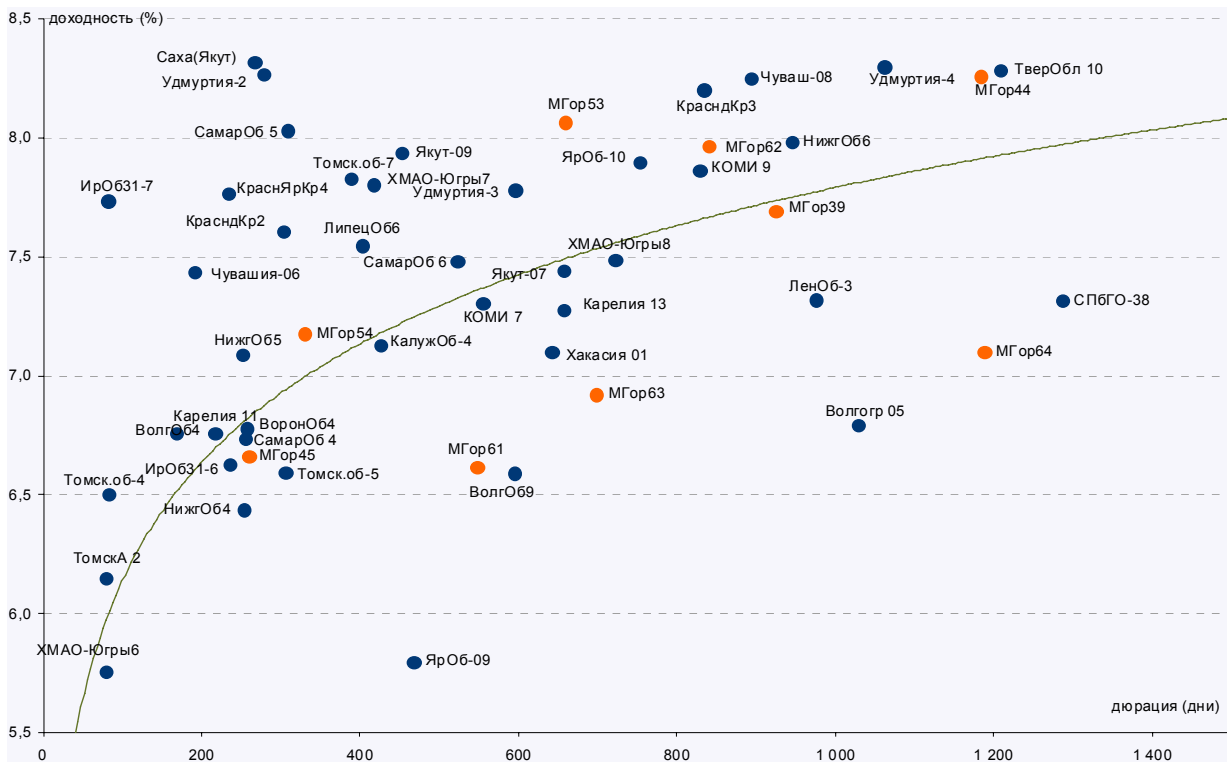
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



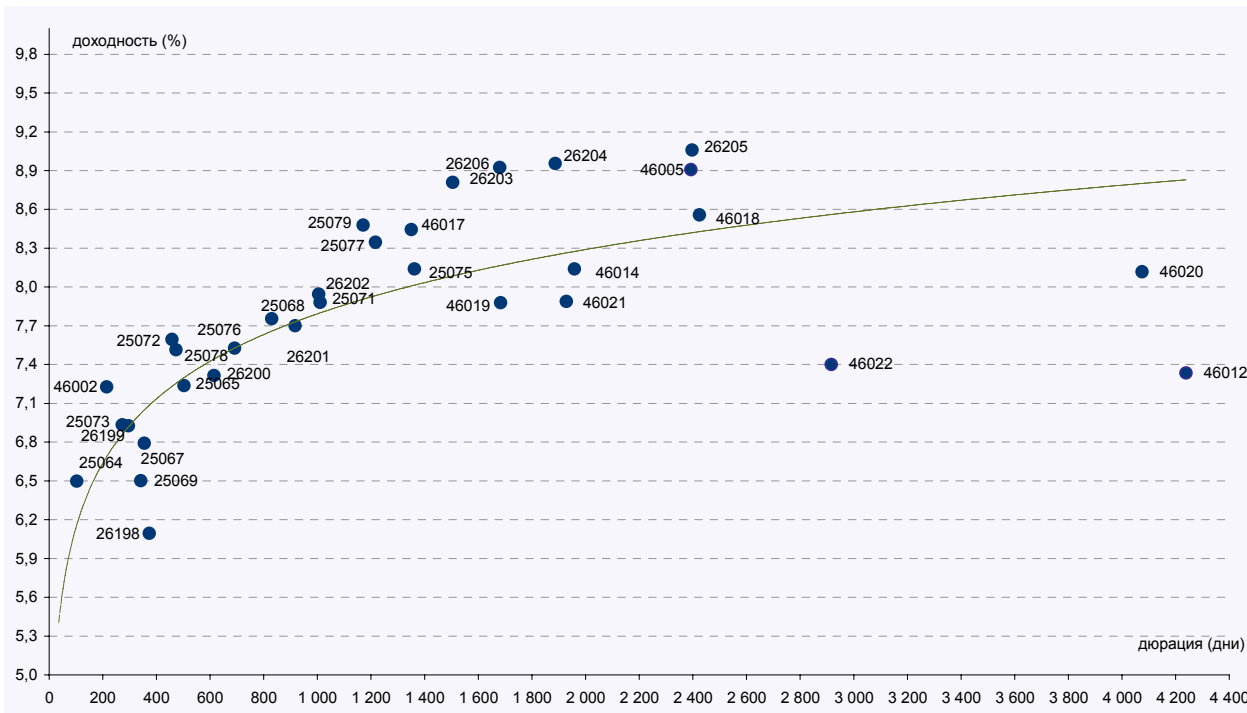
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

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

Ограничение ответственности

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

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