

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

6 мая 2010 года

Новость дня

Объем международных резервов РФ с 23 по 30 апреля 2010 года вырос с 454,7 млрд до 460,7 млрд долл.

Новости эмитентовстр 2

- Рейтинги и прогнозы: Goldman Sachs.
- Новая синдикация ДИКСИ для рефинансирования старых долгов.
- Газпром, АФК «Система», Аэрофлот.

Денежный рынокстр 5

- Рубль остается под воздействием негативной ситуации на внешних рынках
- Общий показатель ликвидности превысил 1,3 трлн руб.

Долговые рынкистр 6

- Внешние рынки: UST остаются «отдушиной» для инвесторов.
- Российские еврооблигации: продолжение sales season.
- Рублевые облигации: коррекция становится более глубокой, но это пока не останавливает эмитентов, претендующих на первичные размещения.

Панорама рублевого сегментастр 8

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.54%	-5	-30
Russia-30	5.37%	10	-2
ОФЗ 25068	7.23%	20	-102
ОФЗ 25065	6.99%	36	-86
Газпромнефт4	6.25%	28	-269
РЖД-10	8.26%	22	136
АИЖК-8	9.05%	22	-167
ВТБ - 5	12.31%	0	490
РоссельхБ-8	6.71%	-1	-191
МосОбл-8	9.38%	-5	-140
Мгорб2	7.39%	9	-178

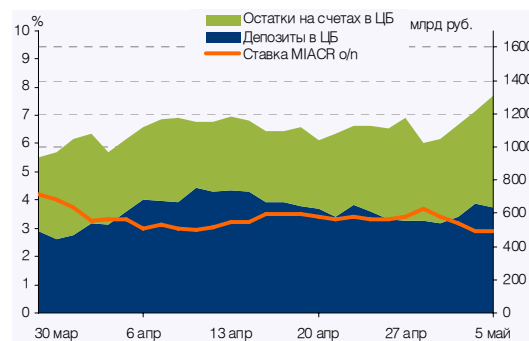
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.61%	-14	410
iTRAXX XOVER S12 5Y	445.47	29	13
CDX XO 5Y	209.90	13	-11

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 378.43	-1.1%	0.6%
RTS	1 476.97	-0.4%	2.2%
S&P 500	1 165.87	-0.7%	4.6%
DAX	5 958.45	-0.8%	0.0%
NIKKEI	11 057.40	1.2%	4.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	79.35	-4.5%	3.6%
Нефть WTI	79.97	-3.3%	0.8%
Золото	1 175.28	0.3%	7.1%
Никель LME 3 M	21 925.00	-11.1%	18.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Инфляция в России, по данным Росстата, в апреле 2010 года составила 0,3%, за период с начала года – 3,5% (в апреле 2009 года – 0,7%, за период с начала года – 6,2%). В марте 2010 года инфляция составляла 0,6%. В годовом выражении инфляция в апреле снизилась до 6% против 6,5% в марте.

С разбивкой на компоненты обозначим замедление роста цен на продовольственные товары, которые подорожали на 0,3% (в марте – на 1%) и услуги – 0,2% (в марте – на 0,4%). В то же время бензин в апреле подорожал на 1,1% после роста на 0,6% в марте.

В целом мы полагаем, что основные причины замедления инфляция остаются прежними: резкое снижение потребительского спроса, а также укрепление рубля, определяющее снижения цен на импортируемую продукцию.

Отметим, что в апреле состоялся второй этап индексации пенсий, последствия которого могут проявиться уже в мае, поэтому в текущем месяце мы ожидаем некоторого повышения темпов инфляции – до уровня 0,5%–0,6%.

Во втором полугодии текущего года мы ожидаем более серьезного ускорения роста цен, особенно в конце третьего квартала, которое будет обусловлено давлением от постепенного восстановления кредитной активности банков на фоне увеличения денежных агрегатов, к настоящему моменту в годовом выражении выросших на 30%. Так или иначе, пока мы не пересматриваем свой прогноз по темпам роста цен в 2010 году, оцениваемый в пределах 8,5%.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Купоны, оферы, размещения и погашения

- **Промсвязьбанк** установил ставку 7–10-го купонов по облигациям серии 05 на уровне 7,75% годовых. Общий объем выпуска по номиналу составляет 4,5 млрд руб.
- 14 мая 2010 года начнется размещение выпуска облигаций **АКБ «АВАНГАРД»** серии 03 объемом 1,5 млрд руб. Срок обращения облигаций 3 года. Согласно условиям выпуска, через год предусмотрена оферта.
- **«АК БАРС» БАНК»** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 03 объемом 3 млрд руб. В рамках оферты Эмитент приобрел (41,47% выпуска) по цене 100% от номинала. Ставка 4–6 купонов установлена на уровне 7,9% годовых.
- Совет директоров **ОАО «Сахатранснефтегаз»** принял решение о размещении выпуска облигаций серии 02 объемом 2,5 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы

- Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings изменило прогноз долгосрочного и краткосрочного рейтингов инвестиционного банка **Goldman Sachs** «A+/F1+» со «стабильного» на «негативный». Рейтинги подтверждены на прежнем уровне. Ухудшение прогноза связано с недавним предъявлением Банку иска со стороны Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) США, а также с возможным ужесточением регулирования финсектора в Соединенных Штатах.

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Согласно вчерашнему заявлению премьер-министра украинского правительства Николая Азарова, Украина намерена добиваться пересмотра формулы цены на российский газ. В частности, страну не устраивает жесткая привязка к постоянно растущим ценам на нефть. Напомним, что **Газпром** и Нафтогаз подписали 11-летний контракт в январе 2009 года. Базовая цена в нем – 450 долл. за 1000 куб. м меняется раз в квартал вслед за котировками на нефтепродукты. 21 апреля Украина получила 30% скидку от России на цену газа. /Ведомости/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Минкомсвязи внесло в правительство проект распоряжения по обмену телекоммуникационными активами между государством и **АФК «Система»**. Проект распоряжения предусматривает обмен акций МГТС (23,3%), принадлежащих «Связьинвесту», на 100% акций сотового оператора «Скай Линк» «с доплатой разницы в цене «Связьинвесту» по рыночной стоимости, произведенной независимым оценщиком». /РИА Новости/

РИТЭЙЛ

Новая синдикация ДИКСИ для рефинансирования старых долгов.

Сегодня из СМИ стали известны новые подробности рефинансирования синдицированного кредита розничной сети «ДИКСИ» в размере 135 млн долл., погашение которого наступает в июне 2010 года. Ритейлер ведет переговоры о новой синдикации с ING, «Юникредит банком», Райффайзенбанком и БСЖВ. Объем займа может составить 200 млн долл., а при необходимости увеличен до 235 млн долл., деньги Компания получит двумя траншами (135 млн долл. и 65 млн долл.). Предполагается, что новый кредит будет предоставлен в российских рублях на 4 года, ставка будет рассчитываться как «MosPrime + 4–4,5%».

Отметим, что в 2010 году риски ДИКСИ связаны с рефинансированием краткосрочной задолженности главным образом данного синдицированного кредита на 135 млн долл. (на него приходится около 70% погашений 2010 года). Обозначенный объем нового синдицированного кредита в 200 млн долл. полностью покрывает краткосрочный долг Компании, который по итогам 9 месяцев 2009 года составлял 5,7 млрд руб. На наш взгляд, новая порция новостей о возможном варианте рефинансирования синдицированного кредита Сети, причем уже с конкретными параметрами, дает больше уверенности в реализации намеченного. Мы считаем, что обозначенные условия нового заимствования в плане срочности, стоимости (на уровне порядка 9%) и валюты являются комфортными для Ритейлера.

Данная новость, безусловно, является положительной и для владельцев облигаций Компании серии 01, погашение которых намечено на март 2011 года. Текущая доходность данных бумаг составляет 12,04% годовых к погашению, что говорит о наличии существенной премии к выпускам других продуктовых ритейлеров (Х5 и Магниту), чьи облигации при более длинной дюрации предлагают существенно меньшую доходность 7,8–8,6% годовых. Подобная премия, на наш взгляд, делает облигации ДИКСИ интересными для инвестирования.

Александр Полутов
polyutov_av@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- Совет директоров крупнейшего российского авиаперевозчика ОАО «Аэрофлот» рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2009 года из расчета 0,35 руб. на одну акцию, что в 2 раза превышает выплаты за 2008 год. По итогам 2008 года Компания направила на выплату дивидендов 199,89 млн руб. из чистой прибыли в 5,8 млрд руб., на одну акцию было начислено 0,18 руб. /РИА Новости/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Коррекция глобальных рынков, вызванная нарастающим беспокойством инвесторов относительно долгового кризиса в Европе, продолжает набирать обороты. На фоне беспорядков в Греции и заявления Moody's о возможном снижении рейтинга Португалии в ходе вчерашних торгов Forex пара EUR/USD впервые с марта 2009 года опустилась ниже 1,29х, вплотную подойдя к отметке 1,28х, которую преодолела уже в ходе сегодняшних торгов.

На внутреннем рынке в среду с открытием курс рубля отыгрывал произошедшее накануне снижение нефтяных цен, вследствие чего стоимость корзины поднялась на 14 коп. и достигла отметки 33,70 руб. В дальнейшем ситуация несколько стабилизировалась, и большую часть дня бивалютный ориентир ЦБ провел на этом уровне. Лишь ближе к закрытию, когда влияние неблагоприятных внешних факторов стало преобладающим, в том числе и в сырьевом секторе, где котировки нефти упали с 85 до 82 долл. за барр. (Brent), корзина стала резко дорожать и к закрытию рынка достигла 33,86 руб.

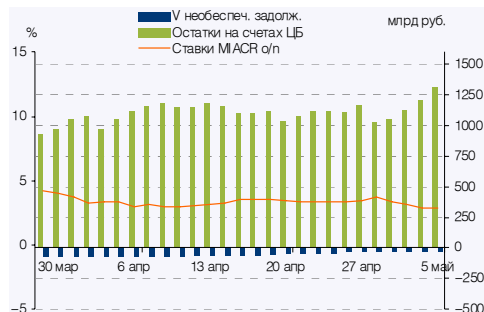
Динамика доллара на российском валютном рынке еще более показательно отражает конъюнктуру международных площадок: на фоне повышенных торговых оборотов (объем сделок в секции «tom» составил порядка 5 млрд долл.) по итогам дня курс американской валюты вырос на 40 коп., вернувшись к уровню начала текущего года – 30 руб.

Сегодня ситуация на внутреннем рынке продолжает «копировать» поведение внешних площадок, сохраняющих весьма негативный настрой, и вслед за этим с открытием торгов стоимость корзины поднимается к 34 руб., а доллара – до 30,20 руб.

Так или иначе, обстановка на денежном рынке пока выглядит достаточно устойчиво: под влиянием вчерашнего погашения ОФЗ и очередного транша средств в рамках расходования средств бюджета общий показатель ликвидности прибавил еще 97 млрд руб., превысив к сегодняшнему дню уровень 1,3 трлн руб.

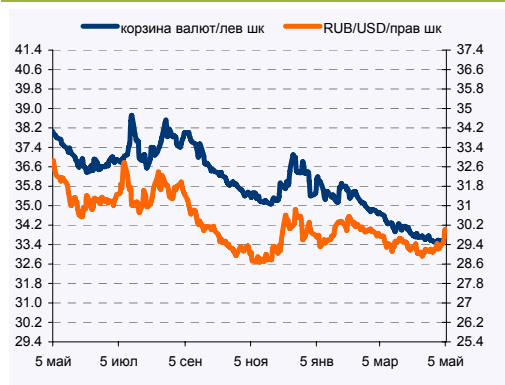
Ставки на межбанковском рынке на этом фоне оставались на достаточно низком уровне – в пределах 2,5%–3%.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
4 май	размещение бюджетных ресурсов Минфина 40 млрд руб. на 1 мес.
5 май	погашение ОФЗ и выплаты купона по ОФЗ 25061 на общую сумму 43,8 млрд руб.
6 май	депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели и 3 мес.
7 май	аукцион РЕПО на 3 месяца

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В среду напряжение на рынках лишь нарастало, что ярко подтверждает продолжающийся sell-off рискованных активов. Площадки США вчера вновь закончили торговую сессию отрицательной динамикой ключевых фондовых индексов, при этом их снижение выглядело не столь агрессивным, как днем ранее и не выходило за пределы 1% («-0,54%» по DOW JONES, «-0,66%» по S&P500 и «-0,91%» по NASDAQ).

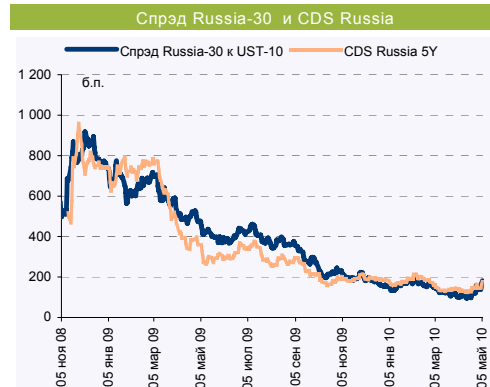
«Отдушиной» для инвесторов по-прежнему остаются казначейские обязательства США, которые вчера пользовались спросом, что обеспечило им возможность сохранить понижательный тренд доходностей. Например, по 10-летним UST к завершению торгов доходность была уровне 3,54% (-5 б.п. относительно предыдущего закрытия). Вместе с тем, можно отметить, что переток инвестиций в сегмент гособязательств США является некой вынужденной мерой, основанной на опасениях непредсказуемости последствий от продвигаемых мер по «обуздению» госрасходов Греции, а также опасений относительно возможного понижения рейтинга Португалии. При этом анонс нового предложения в объеме 78 млрд долл., размещение которого запланировано на следующую неделю, не выступает серьезным препятствием для покупок UST. В то же время совсем игнорировать позитивные признаки преодоления спада в экономике США, например, в части рынка труда инвесторам вряд ли хочется, возможно, и по причине этого коррекция американских фондовых площадок не столь глубока, как на других рынках. Отметим, что сегодня в США будут опубликованы недельная статистика по безработице, а также прогнозные данные за 1 квартал 2010 года по производительности труда и динамике расходов в несельскохозяйственном секторе, а также сводный индекс продаж розничных сетей за апрель.

В российском сегменте коррекция продолжалась, не снижая выбранного темпа. Суверенные Russia-30 начинали торги котировками в районе 113,125%, однако довольно быстро подешевели до 112,75%. Отметим, что «переход» через 113% был воспринят отдельными участниками, как «локальное дно» и на этих уровнях появились покупатели, благодаря заявкам которых ценам Russia-30 удалось «взобраться» к 113,5%. Вместе с тем, попытка не смогла найти «фундаментальной» поддержки, и к моменту закрытия торгов выпуск котировался на уровне 112,625%.

В выпусках Russia-15 и Russia-20 диапазон колебания котировок в течение дня был в районе 96,5% – 97% и 95,5% – 96,375% соответственно.

В корпоративных евробондах продавцы не отказывают себе «в удовольствии» продавливать котировки еще ниже – за вчерашний день отрицательная переоценка составила в среднем еще порядка 1% – 1,5%. Среди тех, кого снижение котировок затронуло в большей степени выпуски ВТБ, Газпрома, РЖД, ТНК-ВЗ, Евраз и ВымпелКома.

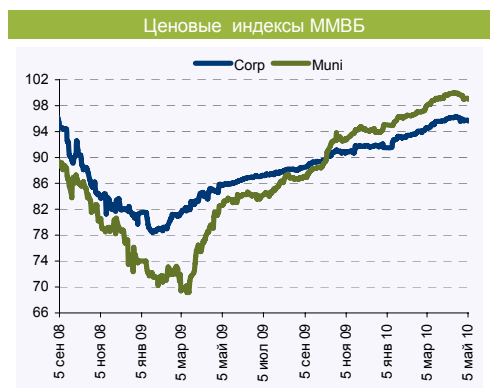
Перспективы торгов сегодняшнего дня также не обещают какого-либо позитива: продолжающийся обвал евро вкупе с коррекцией цен на нефть только усиливают давление на инвесторов в российские активы.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



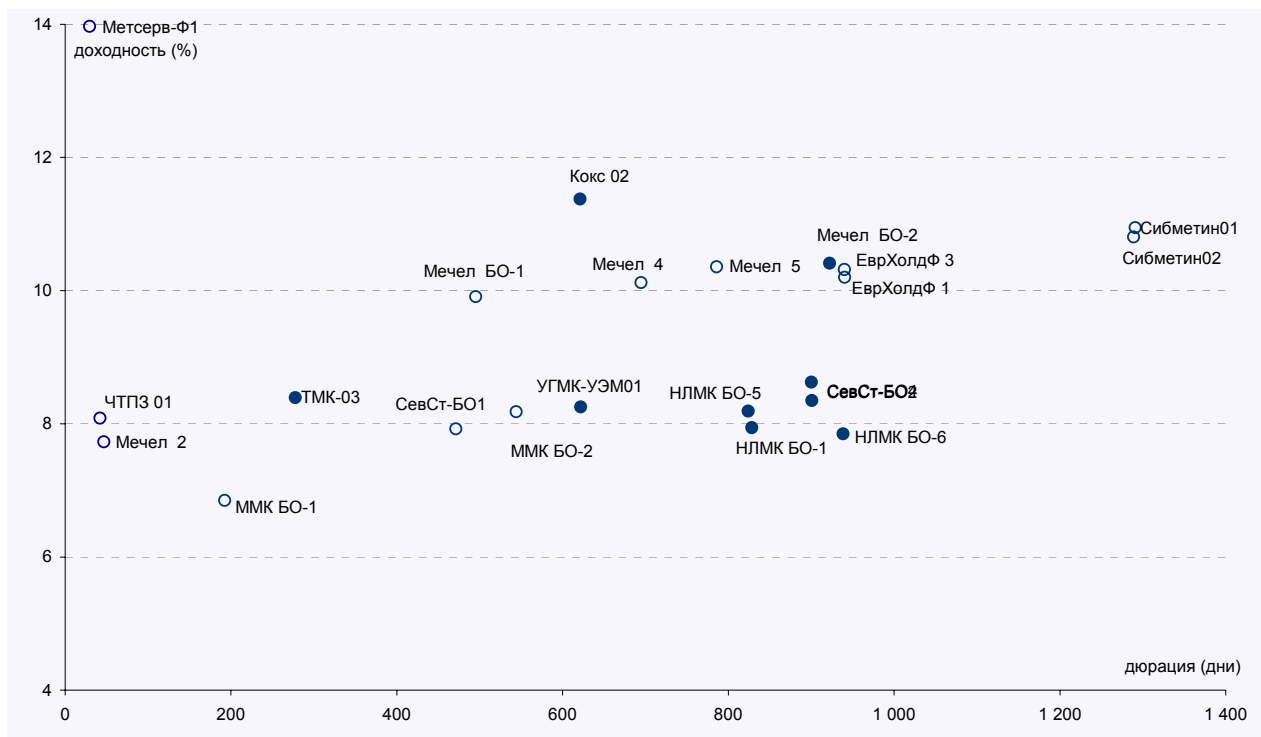
Источник: ММВБ

Более серьезный вид коррекция вчера приняла и в рублевом сегменте: сохраняя масштабы сделок на умеренных уровнях, рынок проявил более глубокий ценовой спад. Так, наиболее агрессивным снижением котировок выглядело в ОФЗ, где выпуски, сохраняющие ликвидность, подешевели в пределах 20 – 100 б.п.

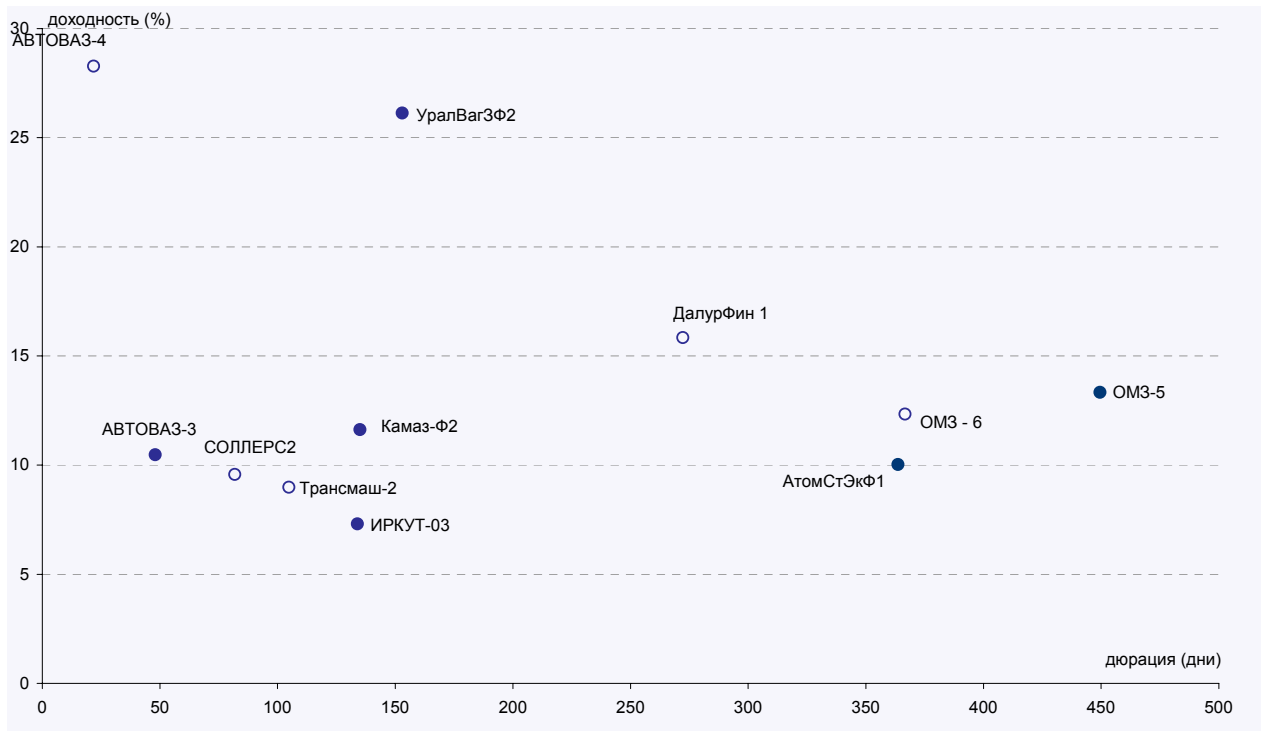
Среди корпоративных бондов в наименее комфортных условиях также оказались выпуски, где есть ликвидность – тут снижение цен также варьировалось в диапазоне 20 – 100 б.п. Вместе с тем, самое значительное снижение котировок наблюдалось в выпусках Мгор–49, Мгор–48 и Мгор–62, которые потеряли в цене более 2%.

Самый актуальный на сегодняшний день вопрос: как долго продлится текущая напряженная ситуация? – пока остается без ответа. Привлекательность инвестиций в рублевые бумаги снижается на фоне ослабления рубля, который в ходе сегодняшних торгов стремится «освоиться» на отметке 30 руб. за долл. Подобная ситуация выступает серьезным мотивом для продолжения фиксации позиций у инвесторов, не располагающих возможностью «переждать». Вместе с тем, пока ухудшение конъюнктуры не выступает ограничителем для эмитентов, готовящих первичное предложение. Так, вчера еще СКБ–Банк заявил о планировании book building по облигациям на сумму 2 млрд руб.

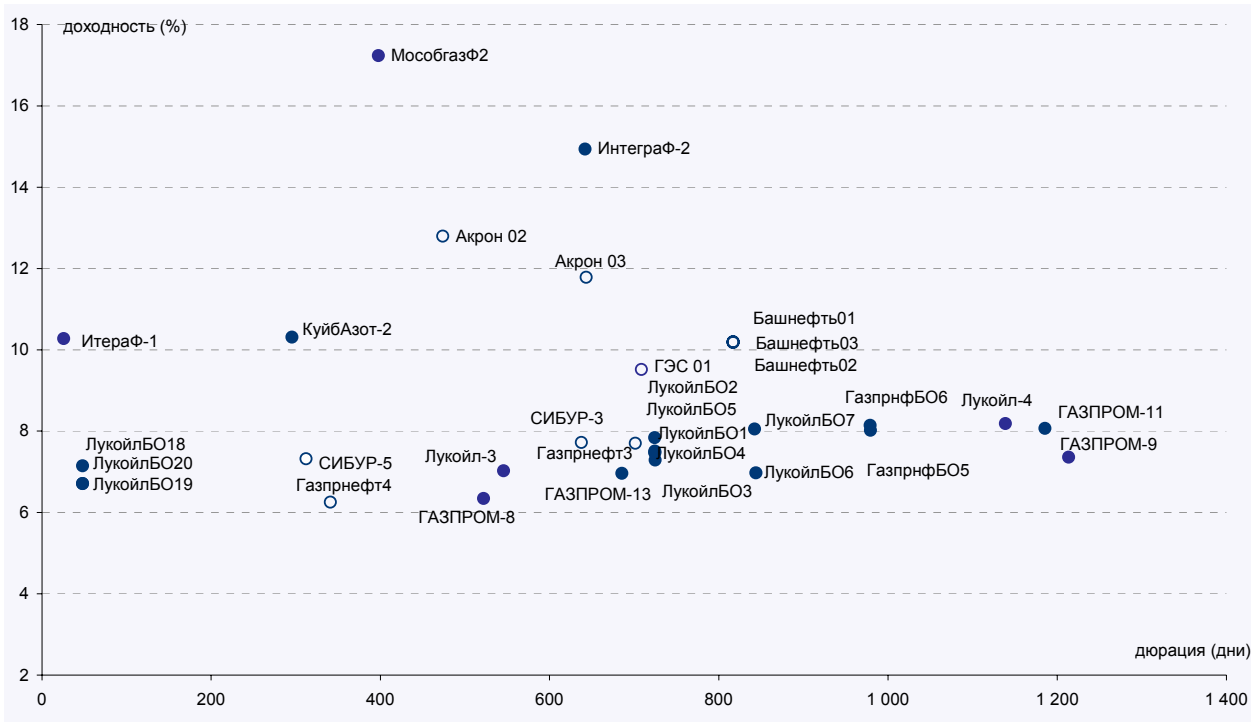
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



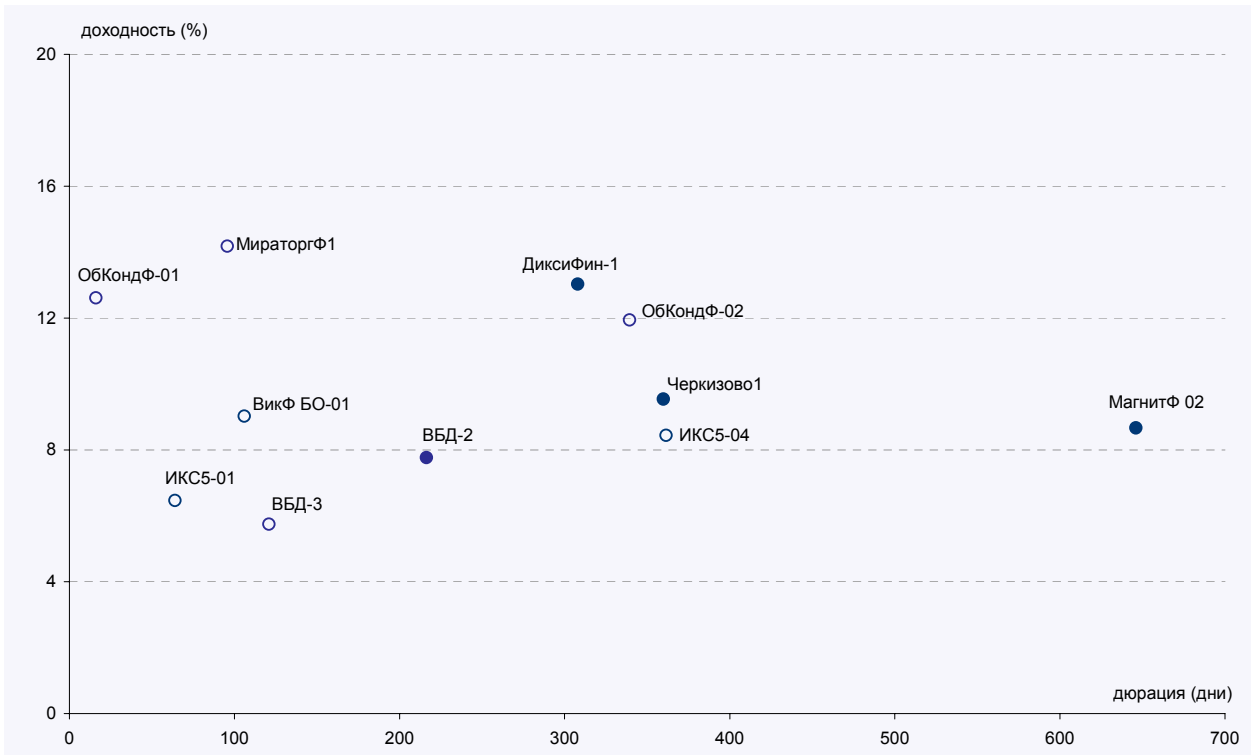
Машиностроение



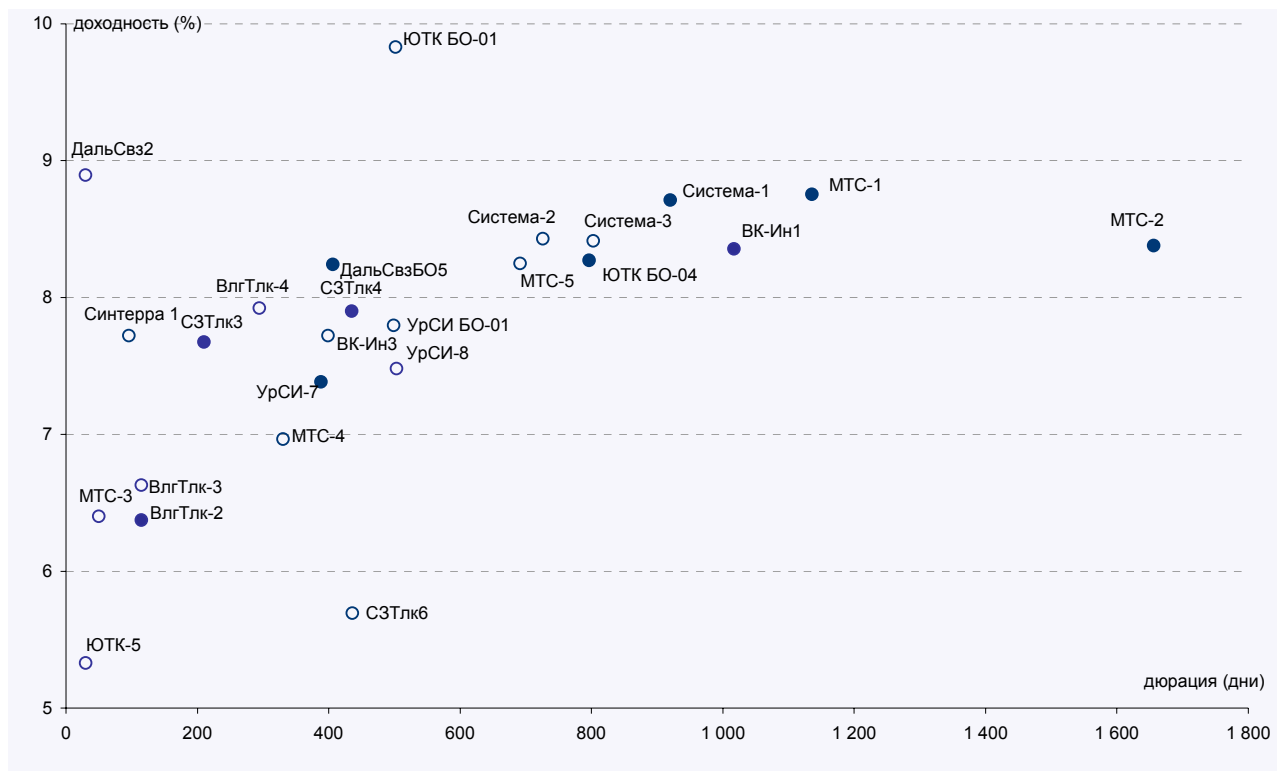
Нефтегазовый сектор, Химия



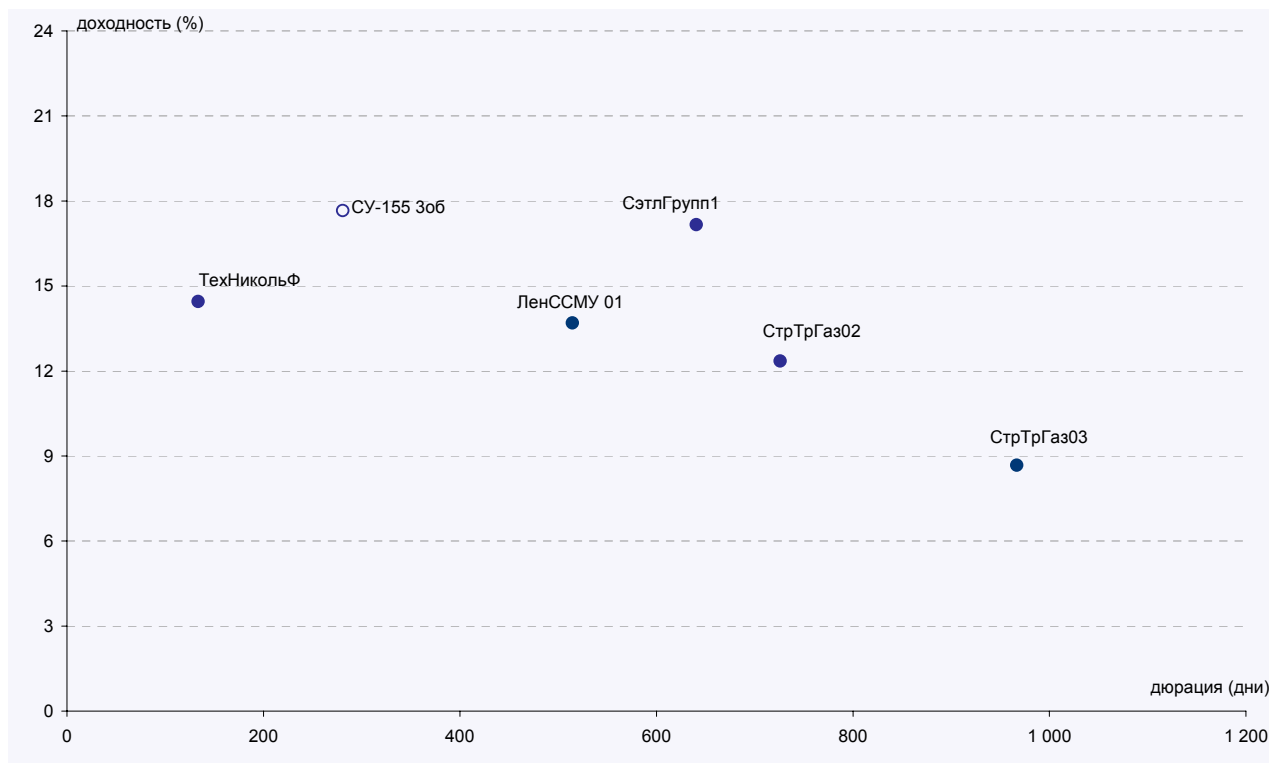
Потребсектор и АПК, Ритэйл



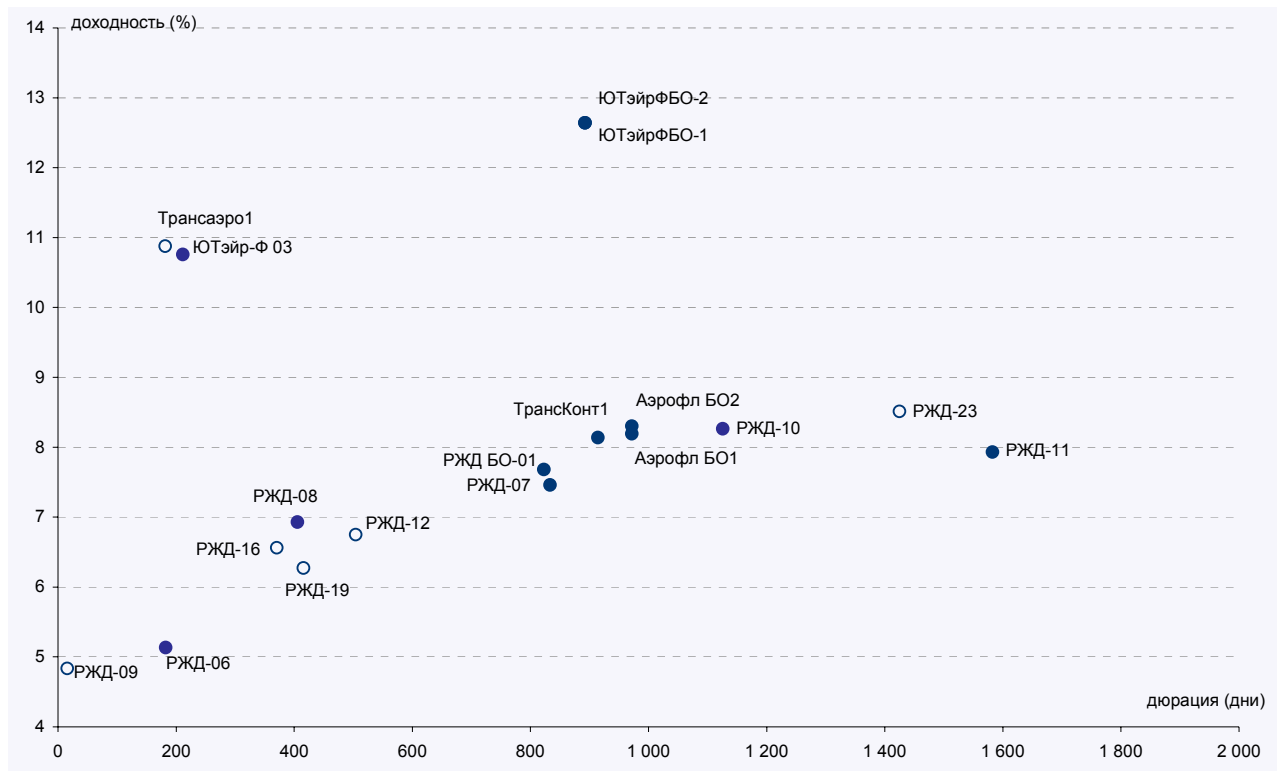
Телекоммуникации и медиа



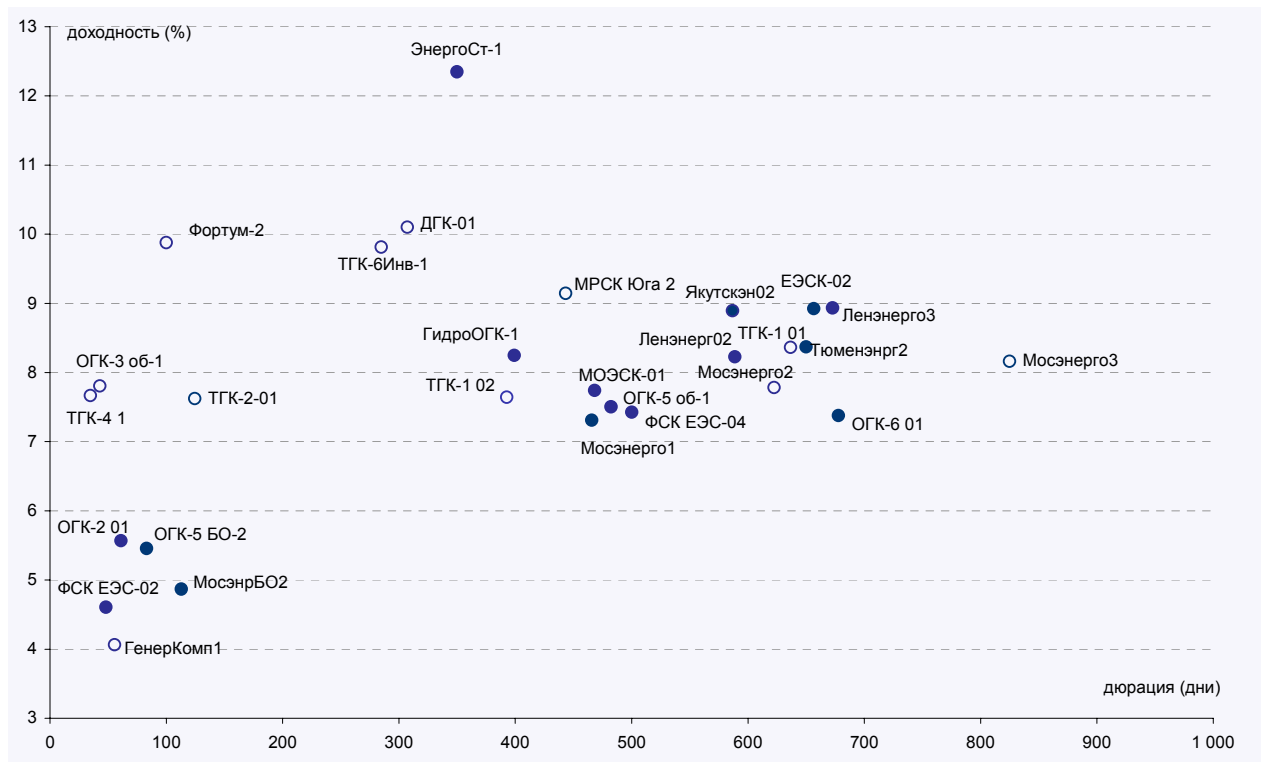
Строительство, девелопмент и стройматериалы



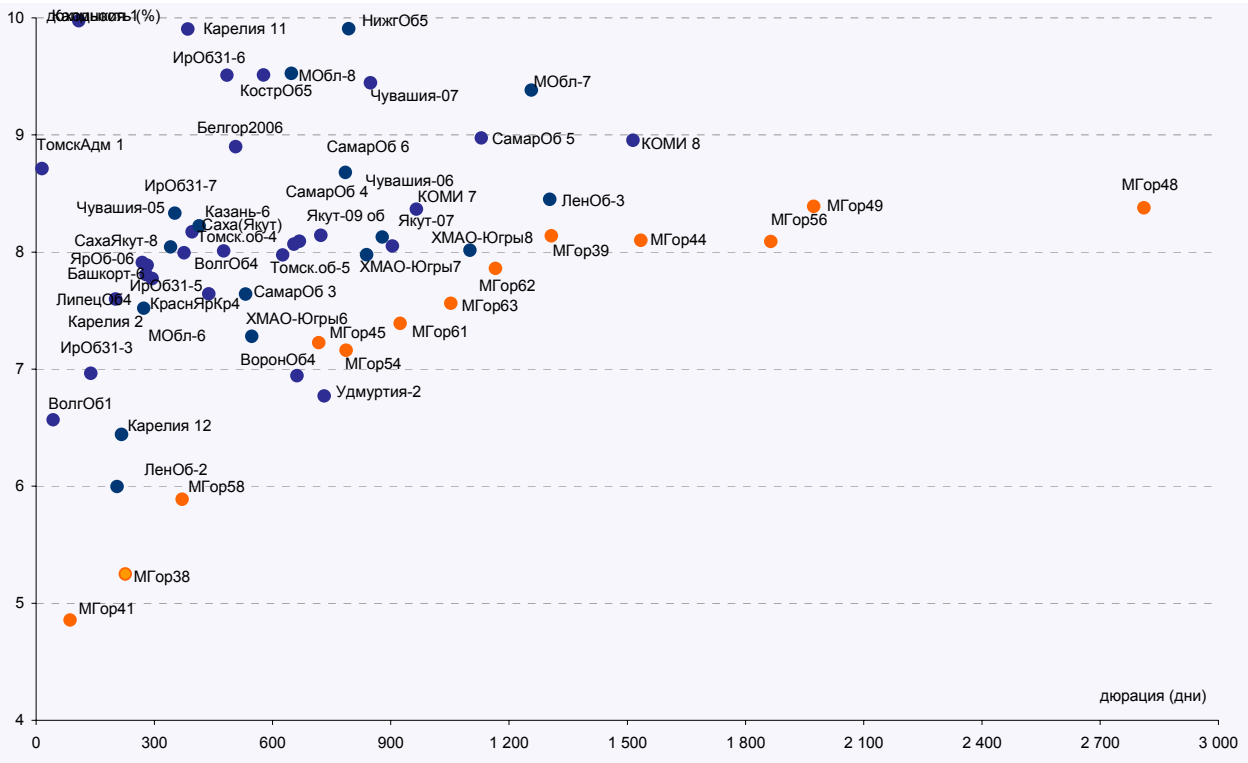
Транспорт



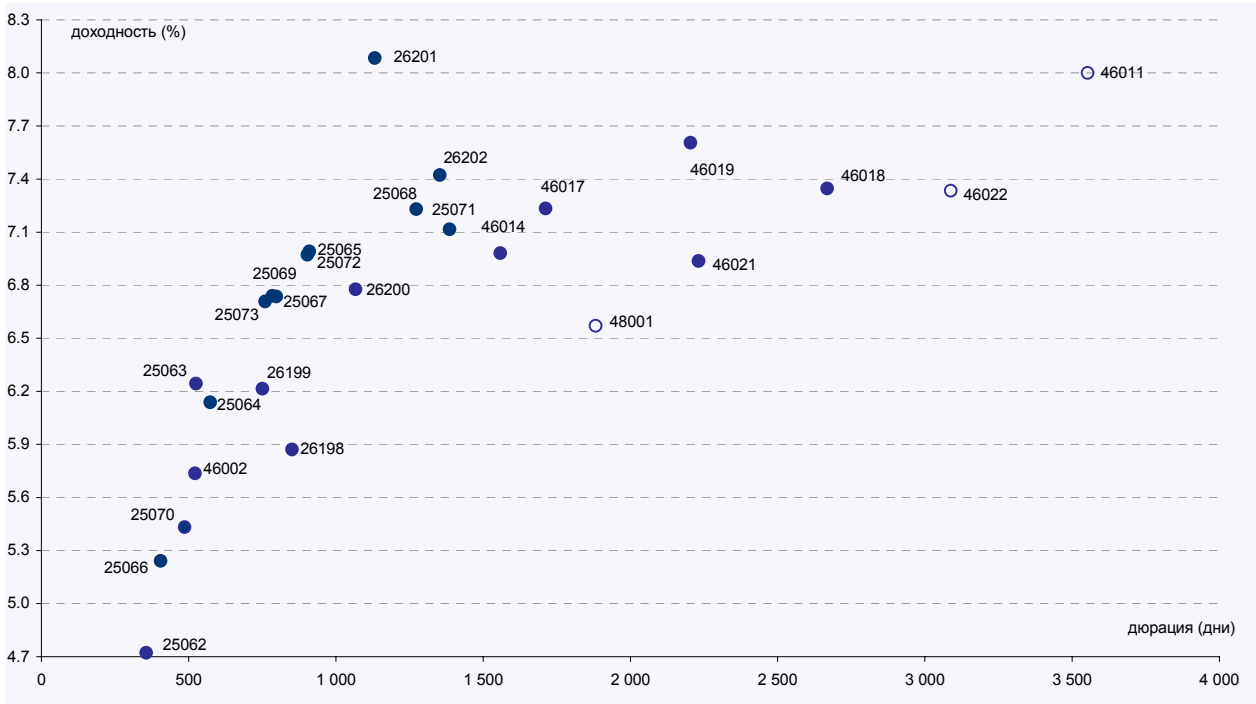
Энергетика



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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