

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

7 октября 2011 года

Новость дня

ЦБ опубликовал первую оценку внешнего долга РФ на 1 октября 2011 года. За третий квартал 2011 года впервые с 1 июля 2010 года он сократился на 19,2 млрд долл., составив 519,4 млрд долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: **Банк Интеза**.
- МТС пересматривает порядок выплаты комиссии дилерам за продажу контрактов – работа над качеством абонентской базы продолжается.
- «Магнит» готовит SPO на 1 млрд долл.?
- UniCredit Bank, ВТБ 24, Банк Москвы, РУСАЛ, ЛУКОЙЛ, НОВАТЭК, Газпром, Alliance Oil Company, РЖД.

Денежный рынок.....стр 7

- ЕЦБ оставил ставку на уровне 1,5%, но компенсировал негатив новыми мерами стимулирования банковской системы.
- Надолго ли рублю хватит позитива для укрепления?
- Интересная ситуация – ликвидность снижается, MosPrime тоже.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: проблемы Европы подтверждены дополнительными стимулирующими мерами, но это пока не мешает инвесторам скупать рискованные активы. В США сегодня все внимание к отчету по рынку труда.
- Российские еврооблигации: оптимизма прибавилось. Нарастающая инициатива покупать на текущих минимумах обуславливает сокращение предложения.
- Российские облигации: первая попытка восстановить цены ОФЗ вчера удалась.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

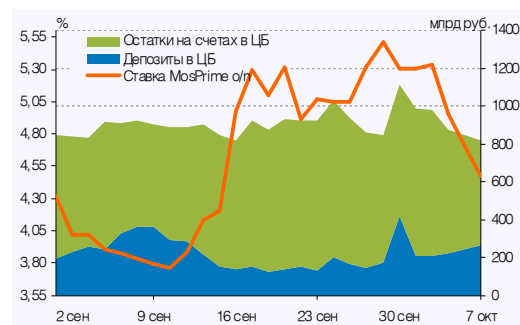
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,99%	10	-138
Russia-30	5,17%	-15	34
ОФЗ 25068	8,17%	18	104
ОФЗ 25077	8,54%	-15	n/a
Газпромф4	9,05%	-62	339
РЖД-10	7,80%	-22	45
АИЖК-8	8,53%	64	58
ВЭБ 08	7,48%	0	n/a
РоссельхБ-8	7,91%	0	104
МосОбл-8	10,80%	81	228
Мгp62	7,84%	-27	42

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	92,73%	-3	-198
ITRAXX XOVER S16 5Y	814,17	-29	n/a
CDX XO 5Y	268,10	-26	103
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 318,29	4,2%	-21,9%
RTS	1 271,71	4,5%	-28,2%
S&P 500	1 164,97	1,8%	-7,4%
DAX	5 645,25	3,1%	-18,4%
NIKKEI	8 522,02	1,7%	-17,6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	104,69	3,1%	15,7%
Нефть WTI	82,59	3,7%	-8,1%
Золото	1 651,43	0,6%	17,6%
Никель LME 3 М	18 917	3,0%	-22,2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Согласно заявлениям главы Минэкономразвития Эльвиры Набиуллиной на форуме в Москве:
 - МЭР прогнозирует снижение инфляции в РФ в годовом выражении к декабрю до 7% с 7,2% в сентябре. Уточняется, что дефляция в августе и нулевой рост цен в сентябре позволили существенно снизить показатель. Кроме того, снижение годовой инфляции будет происходить за счет эффекта базы – в прошлом году в осенние месяцы цены росли из-за последствий засухи и неурожая.
 - темпы роста ВВП РФ при снижении среднегодовых цен на нефть до 80 долл. за барр. сократятся до 2–2,5%. При снижении цен до 60 долл. за барр. Минэкономразвития ожидает падения ВВП на 1,5–2%. В 2011 году министерство прогнозирует рост ВВП на 4,1%.
- По данным Банка России, объем денежной базы в узком определении на 3 октября составил 6303,7 млрд руб. против 6365,4 млрд руб. на 26 сентября 2011 года («–61,7» млрд руб.).
- На аукционе по размещению временно свободных средств государственной корпорации – Фонда содействия реформированию ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках при объеме предложения в 2 млрд руб. сроком на 34 дня были поданы заявки от 16 банков на сумму 21,1 млрд руб. Минимальная ставка, указанная в заявках, составляла 3,50% годовых, максимальная – 6,77% годовых. Ставка отсечения составила 6,71% годовых, средневзвешенная ставка по удовлетворенным заявкам от двух банков – 6,72% годовых.

Купоны, оферты, размещения

- «КИТ Финанс Капитал» принял решение о досрочном погашении облигаций серии 01 объемом 300 млн руб. – оно будет осуществлено в дату выплаты 2 купона по облигациям – 20 октября 2011 года. Цена досрочного погашения составляет 100% от номинала.
- МДМ Банк 5 октября досрочно погасил 18,3% выпуска облигаций серии БО–02 объемом 5 млрд руб. Как сообщалось ранее, право требовать досрочного погашения ценных бумаг возникло у их владельцев в результате исключения привилегированных акций третьего типа ОАО «МДМ Банк» из раздела списка «перечень внесписочных ценных бумаг» ценных бумаг, допущенных к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ».
- ФСФР зарегистрировала 4 выпуска облигаций ОАО «РусГидро» серий 03–06 общим объемом 40 млрд руб. (по 10 млрд руб. каждый).
- Акционеры ОАО «ДИОД» 4 октября 2011 года на внеочередном общем собрании одобрили сделку по размещению биржевых облигаций серии БО–01 на 1 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's изменило прогноз по долгосрочному рейтингу депозитов в национальной и иностранной валюте «Банка Интеза» (Россия) «Ваа3» со «Стабильного» на «Негативный». Рейтинговое действие в отношении «Интезы» было предпринято после аналогичного шага в отношении рейтинга финансовой устойчивости «С+» его материнской структуры – итальянского банка Intesa Sanpaolo, которому принадлежит 86,74% уставного капитала российского Банка. Тем не менее, агентство продолжает придерживаться мнения, что «Интеза» в случае необходимости может рассчитывать на высокую вероятность поддержки со стороны Intesa Sanpaolo, в результате чего основывающийся на BFSR «D–»

собственный рейтинг депозитов «Ва3» повышается на три ступени до текущего уровня «Ваа3». Снижение рейтингов Intesa Sanpaolo приведет к аналогичному рейтинговому действию в отношении его российской «дочки».

Новость интересна в рамках продолжения отслеживания (смотри наш обзор от 22 сентября: http://nomos.ru/upload/iblock/d34/Daily_22_09_2011.pdf) изменений рейтингов европейских «материнских» структур и влияния данных событий на российские «дочки». Напомним, что в конце сентября агентство Standard&Poor's понизило рейтинг Itesa Sanpaolo с «А+» до «А» и пересмотрело прогноз UniCredit Bank со «Стабильного» на «Негативный» вслед за снижением рейтинга Италии с «А+» до «А». Однако действий в отношении дочерних банков со стороны S&P предпринято не было. Да и само агентство Moody's ранее не затрагивало российские подразделения, в частности в случае с французской Societe Generale (смотри наш обзор от 15 сентября: http://nomos.ru/upload/iblock/f78/Daily_15_09_2011.pdf). Таким образом, в рамках текущего ухудшения ситуации в Европе, это, по сути, первый прецедент, причем совсем не в пользу других «дочек» банков-нерезидентов, чьи бумаги обращаются на российском долговом рынке.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам председателя правления **ВТБ 24** Михаила Задорнова, в сентябре розничный кредитный портфель Банка рос быстрее обычного – 4% против 2,5–3% в среднем за месяц. Ускорение темпов выдачи ссуд наблюдалось по всем основным продуктам Банка, особенно – в ипотеке (в сентябре было выдано на 8,5 млрд руб.). Тем не менее, Задорнов отметил, что сейчас «ситуация слишком нестабильная, чтобы говорить даже на 3 месяца вперед».

По РСБУ прибыль до налогов ВТБ 24 составила 25 млрд руб., после уплаты налогов – более 20 млрд руб. При этом по МСФО результат ожидается еще лучше. В связи с этим ВТБ 24 не меняет свой прогноз по прибыли на 2011 год – заработать не менее 28 млрд руб. чистой прибыли, то есть более 25% всей прибыли Группы ВТБ (прогноз на 2011 год – 100 млрд руб.). /Интерфакс/

- По словам главы **Банка Москвы** Михаила Кузовлева, Банк планирует в 3 квартале 2011 года получить чистую прибыль по РСБУ, но она будет небольшой. При этом Эмитент сохраняет прогноз по чистой прибыли на 2011 год в размере 3 млрд руб.

Напомним, что по итогам 2010 года Банк получил прибыль по РСБУ в размере 0,89 млрд руб. По МСФО результат был заметно «плачевнее» – убыток в размере 68 млрд руб. Как мы видим, в этом году ситуация будет заметно более оптимистичной, хотя бы в цифрах отчетности, в том числе благодаря кредиту АСВ и выпущенным ОФЗ. Тем не менее, до сих пор остается не до конца ясным уровень проблем с качеством кредитного портфеля.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Минэкономразвития внесло в правительство проект постановления с новым механизмом расчета пошлины на экспорт меди. Вместо единой ставки в 10% будет действовать прогрессивная. Ориентиром станет цена, сложившаяся на Лондонской бирже металлов за прошедший квартал. Новые правила были согласованы в августе 2011 года на заседании правительственной подкомиссии по таможенно-тарифной политике.

Аналогичная методика определения ставки пошлины для никеля (сейчас те же 10%) была утверждена правительством еще в апреле и начнет действовать с 5 декабря. /Ведомости/

- Компания **РУСАЛ** завершила рефинансирование кредитного портфеля на общую сумму 11,4 млрд долл. После подписания в конце прошлой недели соглашений с международными кредиторами о рефинансировании долга на сумму 9,33 млрд долл. (см. наш обзор от 30.11.2011: http://nomos.ru/upload/iblock/9ee/Daily_30_09_2011.pdf) РУСАЛу оставалось рефинансировать долг перед российскими банками, составляющий около 1 млрд долл. Вчера Компания завершила рефинансирование кредитов Сбербанка на 460 млн долл. сроком на 5 лет. Кроме того, алюминиевая Компания подписала соглашение с Газпромбанком о привлечении нового кредита в объеме до 655 млн долл. сроком на 5 лет. Плановая выборка кредита уже началась. /Интерфакс/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ЛУКОЙЛ** оценивает суммарные инвестиции в модернизацию нефтеперерабатывающих мощностей до 2021 года в почти 20 млрд долл. Планируется сократить производство темных нефтепродуктов с 17 млн тонн до 5 млн тонн к 2021 году и одновременно увеличить производство бензинов с 5 млн тонн до 9,5 млн тонн. /Интерфакс/
- **НОВАТЭК** и Total объявили о закрытии очередной сделки: французская компания становится собственником 20% акций «Ямал СПГ», будущего оператора СПГ-проекта на полуострове Ямал, предварительная стоимость которого оценивается в 15–20 млрд долл. Total оплатит бумаги, а также будет участвовать в финансировании проекта через взносы в уставный капитал ямальской компании и через «диспропорциональные акционерные займы». Сумму сделки представители компаний не раскрывают. По данным «Интерфакса», основная нагрузка в части финансирования ляжет именно на Total и других иностранных партнеров НОВАТЭКа. /Интерфакс/
- Федеральное агентство по недропользованию приняло решение переоформить на **Газпром** лицензию на добычу углеводородного сырья и геологическое изучение недр на Ковыктинском газоконденсатном месторождении (ГКМ). В марте 2011 года Газпром приобрел на аукционе имущественный комплекс ОАО «РУСИА Петролеум». Это дало Компании право на получение лицензии на Ковыктинское ГКМ. Запасы газа месторождения по категории А+В+С1+С2 составляют 1,5 трлн куб. м, извлекаемые запасы газового конденсата – 77 млн тонн. Кроме того, в газе Ковыктинского ГКМ сосредоточены большие запасы гелия. /Finambonds/
- **Alliance Oil Company** в 3 квартале 2011 года добыла 4,2 млн баррелей нефти и переработала на Хабаровском НПЗ 7,1 млн баррелей. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года, объем добычи снизился на 2,4%, объем переработки вырос на 9%. По сравнению со 2 кварталом этого года рост добычи составил 10,5%, переработки – на 3%. Продажи нефти и нефтепродуктов составили 4 млн баррелей и 6,9 млн баррелей соответственно.

За 9 месяцев этого года объем добычи Alliance Oil вырос на 2,5% – до 12,2 млн баррелей, объем переработки – на 11,6%, до 20,2 млн баррелей. В настоящее время Alliance Oil производит 64 тыс. баррелей нефти в сутки (б/с) и перерабатывает 74 тыс. б/с. Напомним, ранее план Alliance Oil по добыче на 2011 год составляет 20 млн баррелей.

В сентябре Компания запустила Колвинское месторождение в Ненецком АО, что позволило увеличить среднесуточную добычу более чем на 50%. Текущий уровень добычи на Колвинском месторождении составляет 23,5 тыс. баррелей. /Интерфакс/

ТРАНСПОРТ

- Правительство по совету администрации президента укомплектует совет директоров ОАО «РЖД» двумя новыми менеджерами. Партнер Fleming Family and Partners Марк Гарбер и представитель России в ЕБРР Денис Морозов заменят отказавшегося от участия в управлении РЖД топ-менеджера Всемирного банка Грэма Уиллера и вице-преьера Александра Жукова. /Интерфакс/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

МТС пересматривает порядок выплаты комиссии дилерам за продажу контрактов – работа над качеством абонентской базы продолжается.

Газета «Ведомости» сообщает, что МТС завершает перевод дилеров на новую систему выплаты вознаграждения, что подтвердила представитель Оператора Валерия Кузьменко. До сих пор дилер получал фиксированную часть вознаграждения как только продавал контракт, а потом еще полгода отчисления от платежей привлеченного абонента. Теперь МТС полностью откажется от авансовых выплат. Вместо этого дилер будет 6 месяцев получать 50% от сумм, которые абонент тратит на связь.

В.Кузьменко отметила, что МТС лишает дилеров возможности совершать махинации с sim-картами ради бонусов и повышает качество привлекаемых абонентов. Причем, результат уже виден: во 2 квартале 2011 года по сравнению с предыдущим средний размер ежемесячных выплат дилерских комиссий в пересчете на абонента снизился на 6% до 458,2 руб. При этом рентабельность по OIBDA выросла на 3,2 п. п. до 41,6%, а отток абонентов сократился на 0,7 п. п. Уровень подключений у МТС снизился, зато темпы роста выручки и OIBDA во 2 квартале (по сравнению с предыдущим) были выше, чем у конкурентов. Данный факт указывает на то, что привлекаемые абоненты генерируют реальную выручку и прибыль, а не выбрасывают sim-карту, потратив лежащие на счету деньги.

Переход на новую схему направлен на повышение качества абонентской базы, особенно новых клиентов, которые были привлечены МТС в период ожесточенной борьбы на рынке, возникшей в последнее время между операторами «большой тройки». Сделав упор на агрессивное наращивание абонентской базы, Оператор выплачивал дилерам значительные вознаграждения за привлечение новых клиентов в виде комиссий, но при этом продолжительность взаимоотношений абонентов с Оператором была под вопросом. В свою очередь, новая система выплат вознаграждений дилерам делает ставку на привлечение ими лояльных к МТС абонентов, готовых быть клиентом длительное время, что делает операционную деятельность Оператора прибыльнее. Кроме того, Компания сможет добиться экономии на комиссиях, выплата которых будет более оправданной с точки зрения эффективности работы дилеров.

Среди бумаг МТС интерес могут представлять еврооблигации Компании, в частности MTS-20 (YTM 8,87%/6,11 года), заметно подешевевшие за последний месяц. В то же время стоит обратить внимание на еврооблигации VimpelCom Ltd., высокий уровень доходности которых, на наш взгляд, не вполне соответствует кредитному профилю Оператора. Так, выпуски от VimpelCom-16 до VimpelCom-22 предлагают доходность 9,2–10,5%. Вместе с тем, не исключено, что они вновь могут попасть под давление внешнего негатива.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

РИТЭЙЛ

«Магнит» готовит SPO на 1 млрд долл.?

Совет директоров розничной сети «Магнит» принял решение о размещении 10,813 млн дополнительных акций номиналом 0,01 руб. по открытой подписке. Уставный капитал «Магнита» разделен на 88,975 млн акций. Соответственно, он может вырасти чуть больше чем на 12%. Стоимость 1 GDR в Лондоне в четверг – 19,39 долл., одна акция равна пяти распискам. Разместив 10,813 млн акций на LSE по текущей цене, Компания могла бы привлечь 1,05 млрд долл. Допэмиссия регистрируется для планируемого SPO, которое может состояться до конца 2011 года или в начале 2012 года. После регистрации в ФСФП у Компании есть 12 месяцев на принятие или отказ от этого решения.

На наш взгляд, SPO «Магнита» на 1 млрд долл. стало бы хорошим источником привлечения денежных средств, необходимых для реализации масштабной инвестпрограммы 2012 года, которая запланирована Компанией на уровне не ниже 2011 года, то есть порядка 1,6–1,8 млрд долл. Кроме того, в краткосрочной перспективе (по состоянию на конец июня 2011 года) Сети предстоит рефинансировать еще около 444,9 млн долл. долга. Осуществление данной программы и исполнение обязательств, наверняка, потребуют от Ритейлера привлечения дополнительных денежных средств, поскольку собственных финансовых возможностей будет недостаточно. Так, размер денежных средств на счетах Компании составлял 75,8 млн долл., а операционный денежный поток за 1 полугодие 2011 года – 263,3 млн долл.

Отметим, что у «Магнита» с учетом устойчивого кредитного качества не возникнет проблем с привлечением заемных средств. Вместе с тем, объем инвестиций, заявленный на 2012 год весьма значителен и его осуществление за счет кредитных ресурсов может привести к ухудшению кредитных метрик. Напомним, по итогам 1 полугодия 2011 года соотношение Долг/EBITDA Ритейлера из-за инвестпрограммы 2011 года уже возросло до 2,3х с 1,6х в 2010 году, Чистый долг/EBITDA – до 2,2х с 1,4х соответственно. Таким образом, очевидно, что размещение допэмиссии акций «Магнита» на бирже позволило бы осуществить все планы Компании в части инвестиций и при этом сохранить кредитное качество на хорошем уровне. Единственным препятствием на этом пути может стать нестабильная конъюнктура рынка, хотя положительная репутация Ритейлера на публичном рынке и вопрос цены размещения, возможно, способны преодолеть и этот «барьер».

Что касается облигаций «Магнита», то в настоящее время они являются низколиквидными, а сложившийся по ним уровень доходности в условиях нестабильности вряд ли может представлять интерес для инвесторов.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

ЕЦБ оставил ставку на уровне 1,5%, но компенсировал негатив новыми мерами стимулирования банковской системы.

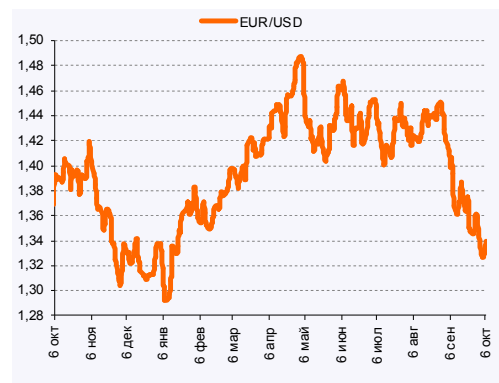
Первая половина дня на международном валютном рынке проходила в ожидании решения ЕЦБ по вопросу ключевой процентной ставки. Валютная пара EUR/USD при этом находилась в рамках коридора 1,324–1,34x. Однако по хронологии решению европейского регулятора предшествовала статистика из Германии об объеме заказов на промышленные товары за август. Опубликованная цифра «-1,4%» разочаровала инвесторов, ожидавших увеличение на «0,2%», что привело к снижению пары EUR/USD до уровня 1,329x. Вместе с тем, сообщение о сохранении европейским регулятором процентной ставки на уровне 1,5% лишь усилило движение по нисходящей: соотношение между долларом и евро снизилось до 1,324x.

Тем не менее, «гвоздем программы» вчерашнего дня стало выступление Ж.-К. Трише, сообщившего о новых формах стимулирования банковской системы европейского региона. Так, уже в ноябре ЕЦБ запускает программу выкупа обеспеченных кредитами облигаций на сумму 40 млрд евро. Кроме того, для оказания прямой поддержки кредитным организациям возобновится практика предоставления «длинных» кредитов от регулятора. В соответствии с планом в октябре и декабре будут проведены две операции по рефинансированию имеющихся кредитов на более длинные строки: 12 и 13 месяцев. На наш взгляд, данные решения принесут гораздо больший эффект стимулированию темпов экономического роста региона, нежели понижение процентной ставки. Вместе с тем, Ж.-К. Трише сообщил об обсуждении вопроса о возможном изменении базовой ставки. Таким образом, не исключено, что на следующем заседании уже под руководством другого председателя М. Драги количество голосов за смягчение монетарной политики будет больше.

Помимо вполне позитивных итогов выступления главы европейского центрального банка, также благоприятный эффект на торги произвела публикация статистики по рынку труда США, где количество первоначальных обращений за пособием по безработице оказалось лучше прогнозов и составило 4,1 тыс. Несомненно, это немного скромнее показателя прошлой недели (395 тыс.), но после того, как на протяжении всего сентября эта цифра не опускалась ниже уровня 409, подобное значение было воспринято вполне позитивно.

Возобновление активности инвесторов и рост интереса к европейской валюте сместили соотношение валютной пары EUR/USD до уровня 1,342x, последующие торги проходили со слабой повышательной динамикой. По итогам дня ее значение составило 1,344x. Вместе с тем, мы полагаем, что не весь потенциал вчерашних позитивных новостей отыгран рынком, и с открытием европейской сессии можно будет рассчитывать на новую фазу роста.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Надолго ли рублю хватит позитива для укрепления?

Пока еще рано говорить о том, что национальная валюта оттолкнулась от вероятной верхней границы, которую она достигла во вторник, и взяла курс на укрепление. Вместе с тем, на протяжении двух последних дней стоимость бивалютной корзины по отношению к рублю продолжает снижаться. Безусловно, подобное движение проходит под внимательным контролем со стороны ЦБ, начинающего совершать активные действия, помогающие остановить резкий рост валют.

При открытии вчерашних торгов стоимость американской валюты составляла 32,48 руб. Дальнейшее развитие ситуации проходило по типичному сценарию последних дней: рост доллара до уровня 32,57 руб., вмешательство регулятора, откат до отметки 32,37 руб., затем новая фаза роста до 32,62 руб. и снова действия ЦБ. Однако заслугу последнего разворота направления движения на локальном валютном рынке нельзя присудить только регулятору. Так, еще одной причинной для укрепления курса рубля стали позитивные новости как из Европы, так и из США. По итогам дня стоимость американской валюты снизилась до уровня 32,35 руб. Сегодня у национальной валюты есть все шансы укрепиться еще сильнее, причинами для этого станет продолжающийся эффект от позитивных новостей о новых стимулирующих действия ЕЦБ, а также улучшение ситуации на сырьевых площадках. Нефть марки Brent в ходе вчерашних торгов подорожала до 105,5 долл. за барр., что является довольно комфортным уровнем.

Интересная ситуация – ликвидность снижается, MosPrime тоже.

Ликвидность банковской системы продолжает понемногу снижаться. Так, по данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах сократилась на 27,9 млрд руб. и составила 816,5 млрд руб. Вместе с тем, объем привлекаемых у Банка России ресурсов на аукционах прямого РЕПО продолжает удерживаться на уровнях 85–95 млрд руб. Примечательно то, что ставка MosPrime overnight, на которую мы предпочитали не опереться в своих рассуждениях в последнее время по причине того, что иногда количество операций совершаемых банками, принимаемых в расчет было недостаточно, продолжает снижаться и составляет 4,41%, тогда как стоимость ресурсов у ЦБ – 5,28%. Подобный дисбаланс обусловлен наличием собственных ресурсов у крупных банков, которые они «держат при себе», неохотно выдавая другим участникам.

7 октября 2011 года

Долговые рынки

Внешние рынки: проблемы Европы подтверждены дополнительными стимулирующими мерами, но это пока не мешает инвесторам скупать рискованные активы. В США сегодня все внимание к отчету по рынку труда.

Вчера глобальные площадки снова удержались в зоне положительных переоценок. Хотя в какой-то момент нависала угроза, что разочарования, обусловленные решениями ЕЦБ и Банка Англии, а именно анонсом увеличения объемов программ выкупа гособязательств при неизменности действующих базовых ставок, могут пресечь на корню все признаки восстановления спроса на рискованные активы. С одной стороны, регуляторы, в полной мере признающие имеющиеся финансовые проблемы и реализующие меры по поддержке европейского финансового сектора, где нависает угроза «кризиса доверия», лишь в очередной раз фокусируют внимание участников рынка на том, что ситуация действительно сложная, и оперативно все вернуть к более комфортным условиям весьма проблематично. Судя по всему, именно это стало причиной нарушения уверенного утреннего позитива. С другой, участники рынка довольно позитивно оценивают действенность регуляторов, это отчасти нивелирует имеющиеся опасения и подталкивает к покупкам в рискованных активах, особенно сейчас, когда цены столь привлекательны после коррекции.

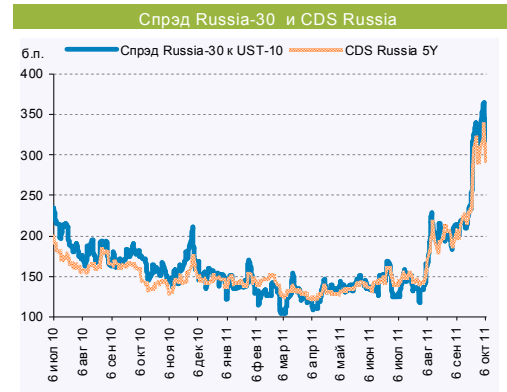
В результате, европейские фондовые площадки продемонстрировали рост фондовых индексов на 3,15%–3,7%, а также более активные покупки в долговых бумагах стран PIIGS на фоне роста доходности в «защитных» немецких госбумагах с 1,84% до 1,96% годовых. В США положительная переоценка в рискованных активах отражена ростом индексов на 1,68% – 1,88%. При этом спрос на казначейские бумаги США также несколько ослаб. Так, по 10-летним UST доходность прибавила 10 б.п., приблизившись вплотную снова к 2% годовых.

Мы допускаем, что вчера свою долю позитива глобальным рынкам добавили ожидания сегодняшних отчетов по рынку труда, и, вероятно, сегодня они сохраняют свое влияние. В данном ключе можно отметить, что в целом по индикатору безработицы не ожидается чего-то сверхъестественного – общий уровень, весьма вероятно, останется в пределах 9,1%, а вот по отдельным сегментам прогнозы по изменению числа рабочих мест весьма оптимистичные, и если и их удастся превзойти – рынки получат сильный позитивный импульс.

Российские еврооблигации: оптимизма прибавилось. Нарастающая инициатива покупать на текущих минимумах обуславливает сокращение предложения.

В четверг в сегменте российских еврооблигаций сохранились позитивные настроения. Суверенные Russia-30 начинали торги уверенным ростом котировок от 112,5% при открытии до 113,3125%, где бумаги торговались до того, пока не было озвучено решение ЕЦБ. Судя по всему, общее небольшое разочарование распространилось и на российский сегмент: последовала серия сделок, направленных на фиксацию прибыли, и Russia-30 подешевела до 112,75%. Однако, опять же поддерживая

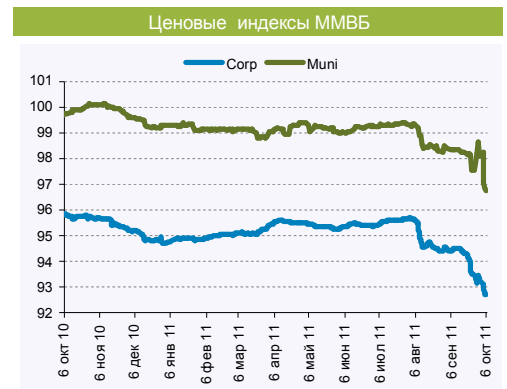
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

глобальный настрой, участники рынка не стали еще больше концентрироваться на продажах, а, напротив, приступили к новым покупкам, которые обеспечили восстановление цены последних сделок в районе 113,5%.

В негосударственных евробондах также превалировал спрос, продвинувший котировки вверх в среднем на 2–3%. Покупатели ориентировались не только на квазисуверенные выпуски и бонды наиболее надежных эмитентов (Газпрома, ВЭБа, Сбербанка, ТНК–BP, ЛУКОЙЛа, НОВАТЭКа). Более активно «подтянулись» вверх котировки в бумагах «второго эшелона» – инвесторы старались не упустить текущие привлекательно низкие уровни в бумагах ВымпелКома, Металлоинвеста, Кокса, Евраза, Северстали.

Отметим, что все более ощутимым на рынке становится эффект постепенного сокращения предложения, поскольку, наблюдая за ростом котировок, владельцы постепенно убирают свои «оффера», при таких условиях и, безусловно, при отсутствии негатива, мешающего продолжению роста, темп положительных переоценок может ускориться.

Как мы ожидаем, сегодня сегмент сможет поддержать положительную динамику, если сформировавшийся позитив не нарушат какие-либо неожиданные неприятные новости с внешних рынков.

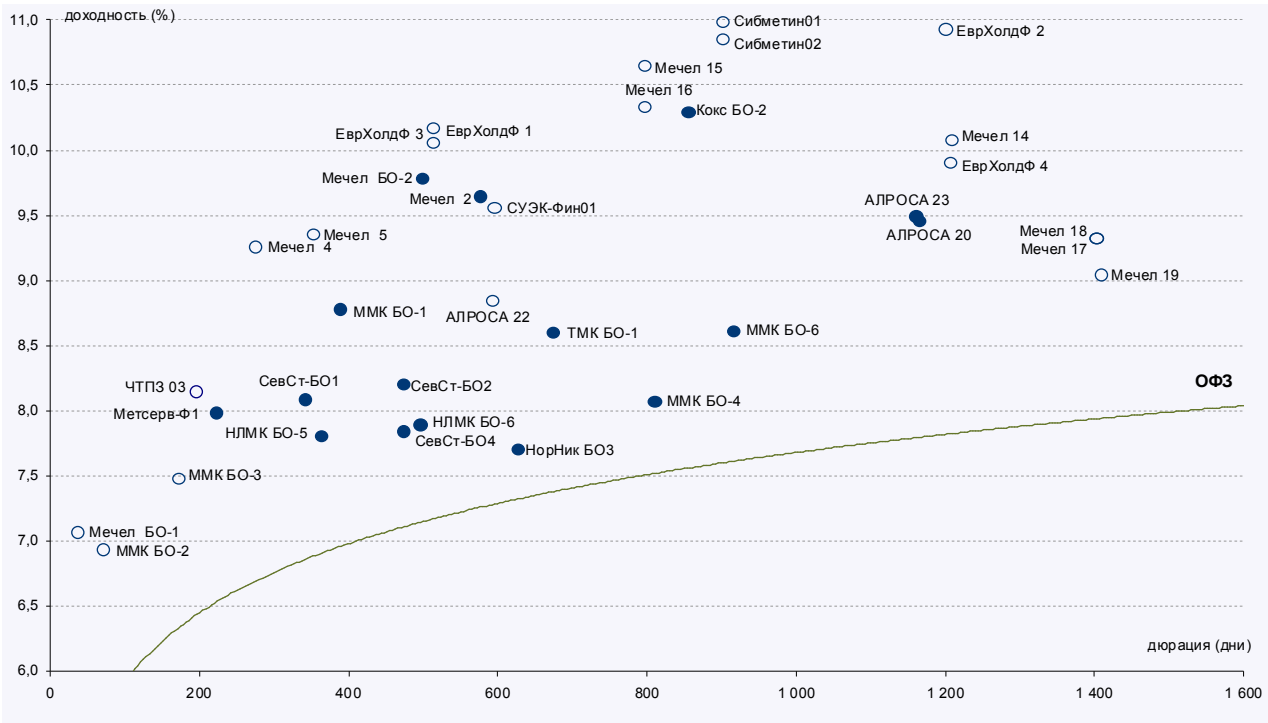
Российские облигации: первая попытка восстановить цены ОФЗ вчера удалась.

Локальный рынок вчера проявил инициативу поддержать общую идею перехода к положительным переоценкам. Безусловно, в первую очередь «новое веяние» затронуло сегмент ОФЗ, где осторожные покупатели «помогли» выпускам с дюрацией более 4 лет (26202–26206) продвинуть средневзвешенные цены вверх на 90 – 160 б.п. На короткой дюрации положительная переоценка была не только при меньших оборотах, но и гораздо скромнее – в пределах 60 б.п.

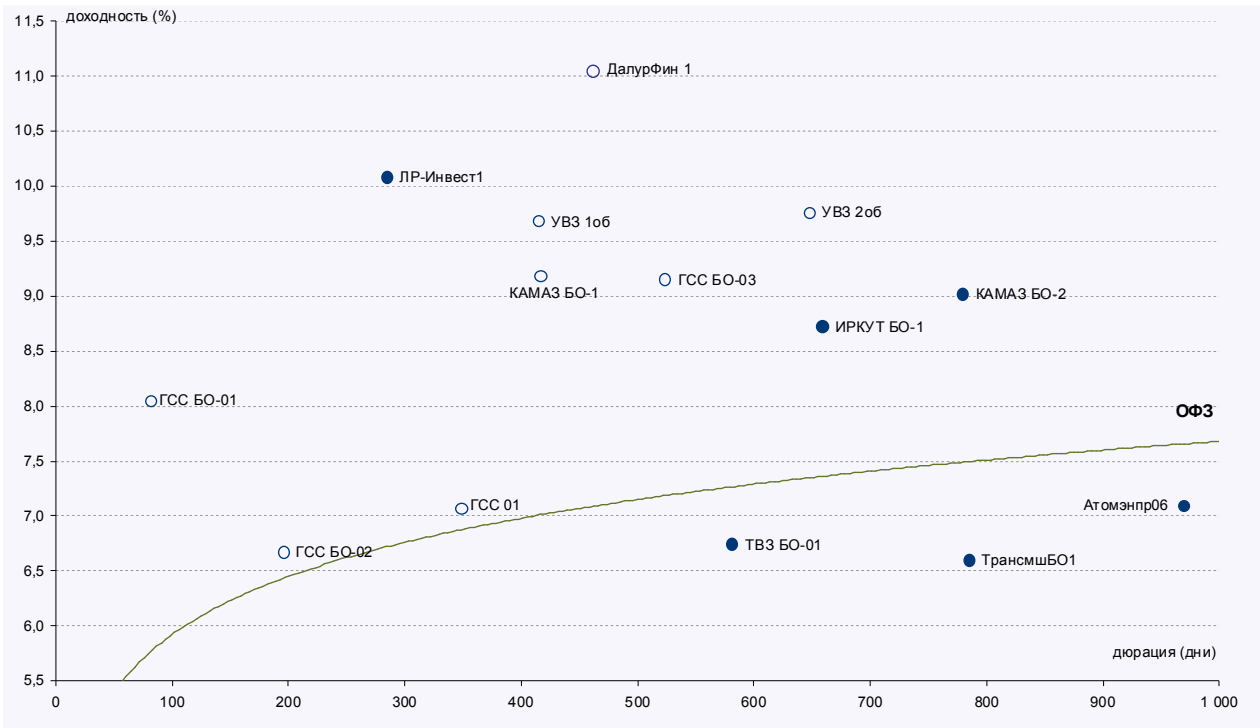
В корпоративных выпусках такого же «единого» подхода к торгам не наблюдалось. В целом, сделок было довольно мало, и на общем фоне выделялись отрицательной ценовой динамикой бумаги ФСК–13, а также бонды МТС. Вместе с тем, спрос был в бумагах ВК–Инвеста, Сибметинвеста, АФК Системы, ЕвразХолдинг–Финанса, Алросы, Русала.

Судя по всему, попытки рубля укрепиться оказывают свое благотворное воздействие, однако говорить о наличии устойчивого спроса на рублевые активы пока преждевременно – опасения того, что комфортная ситуация может оказаться непродолжительной, сохраняются.

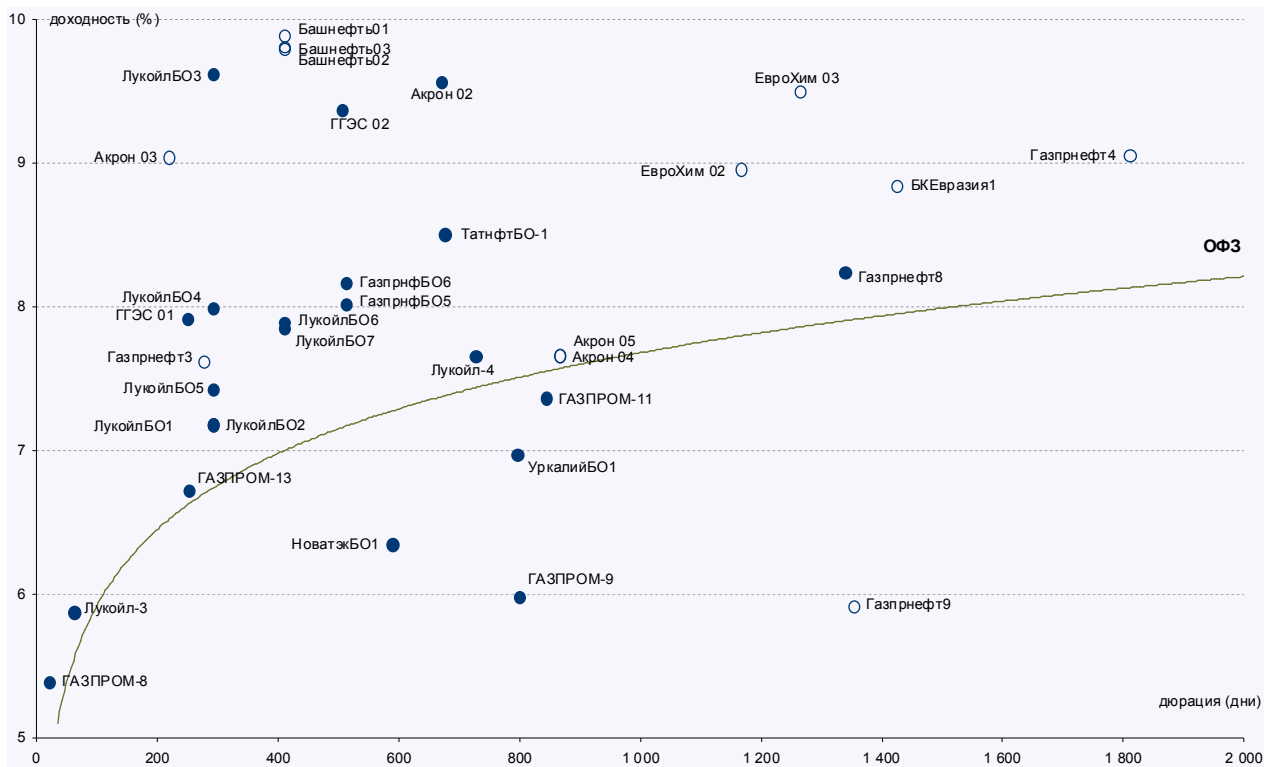
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



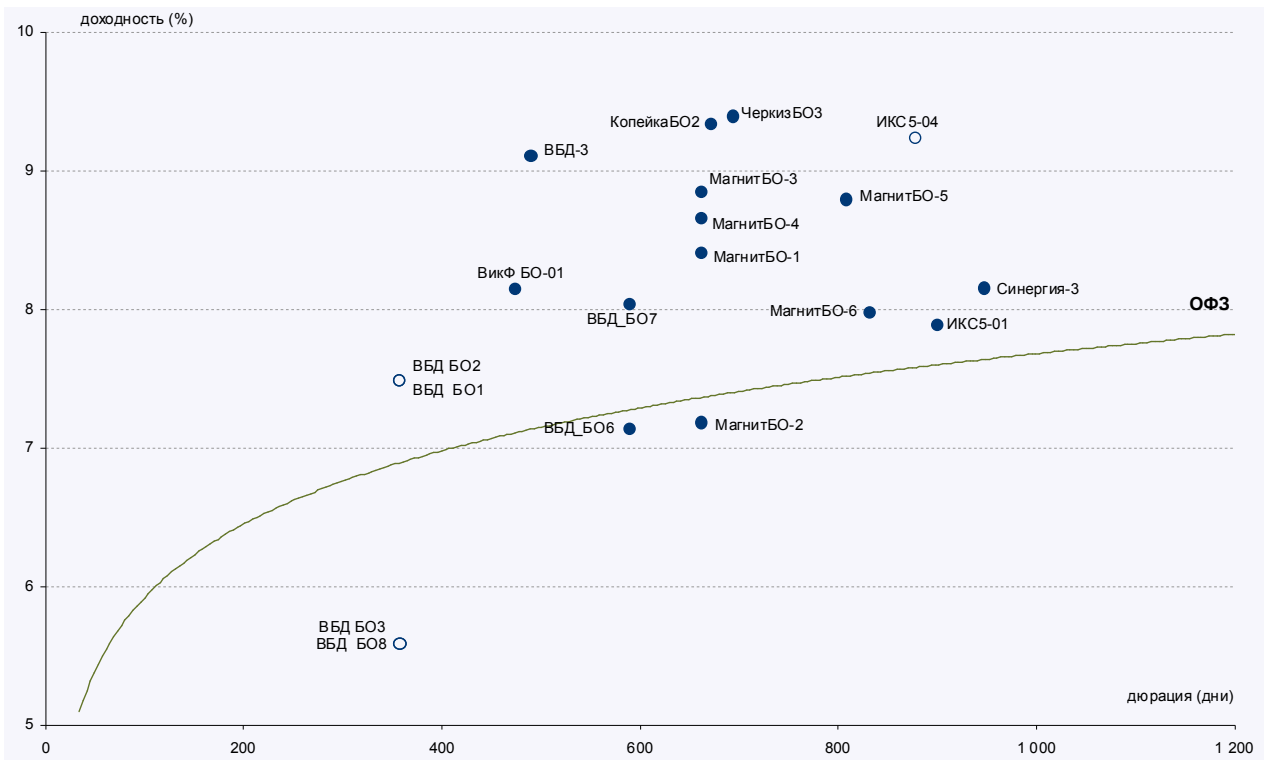
Машиностроение



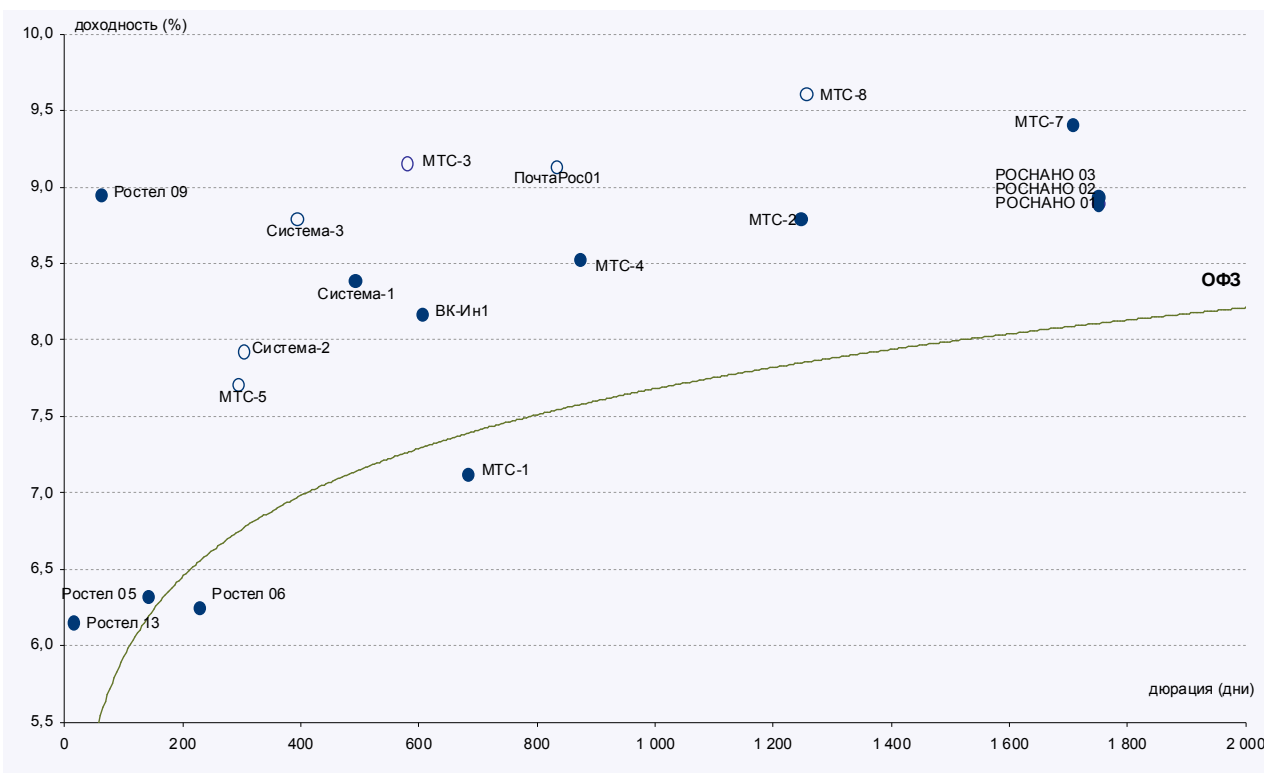
Нефтегазовый сектор, Химия



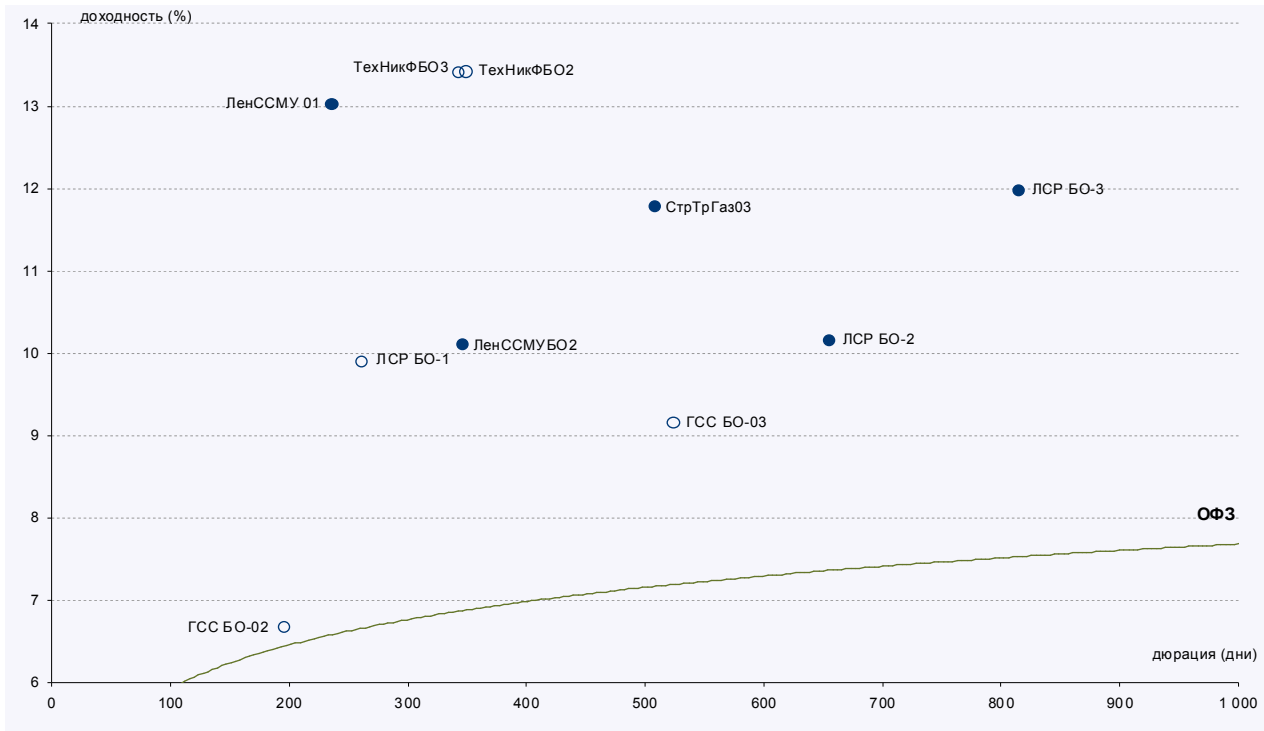
Потребсектор и АПК, Ритейл



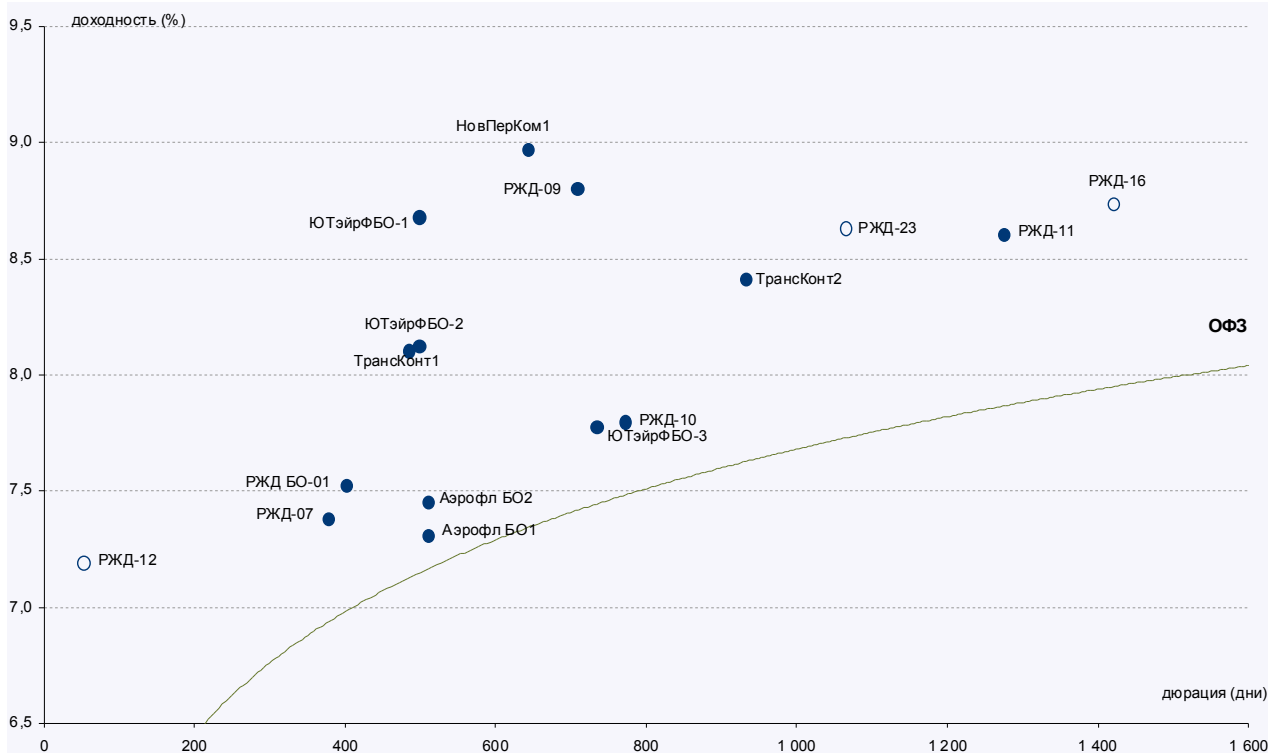
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



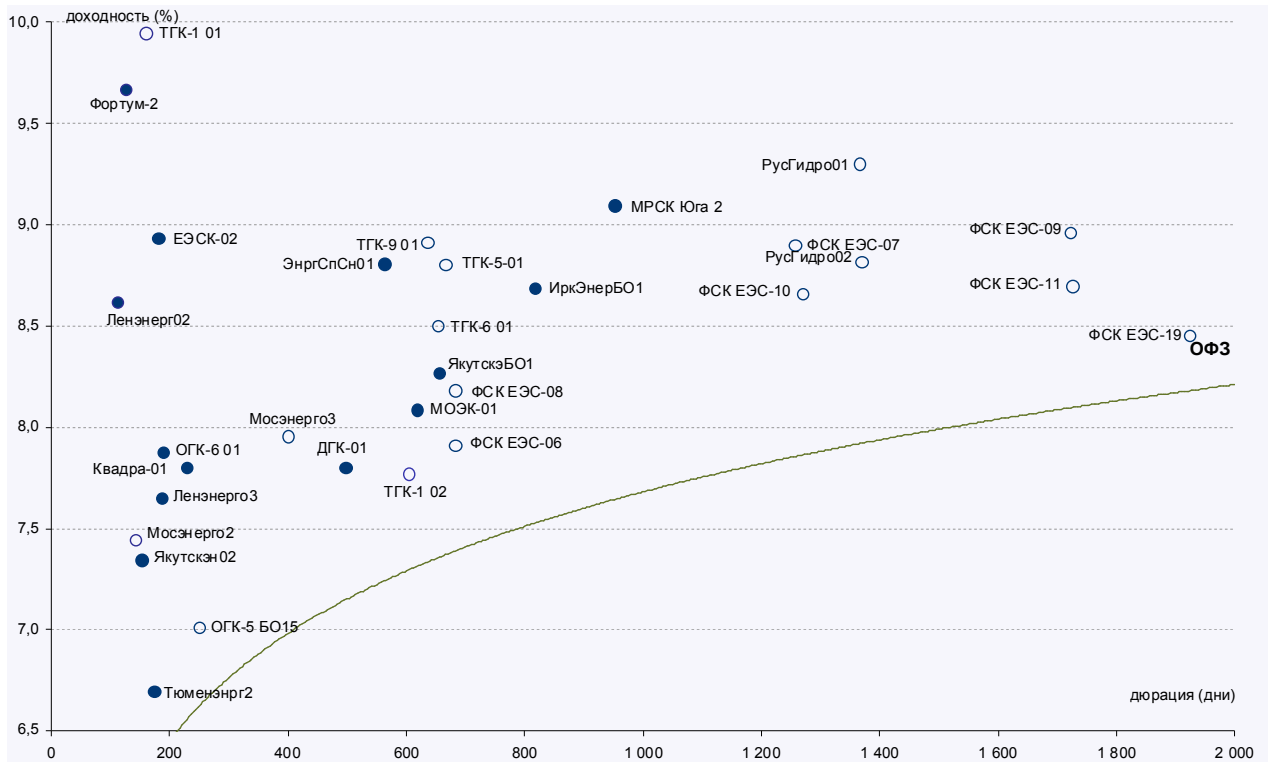
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт

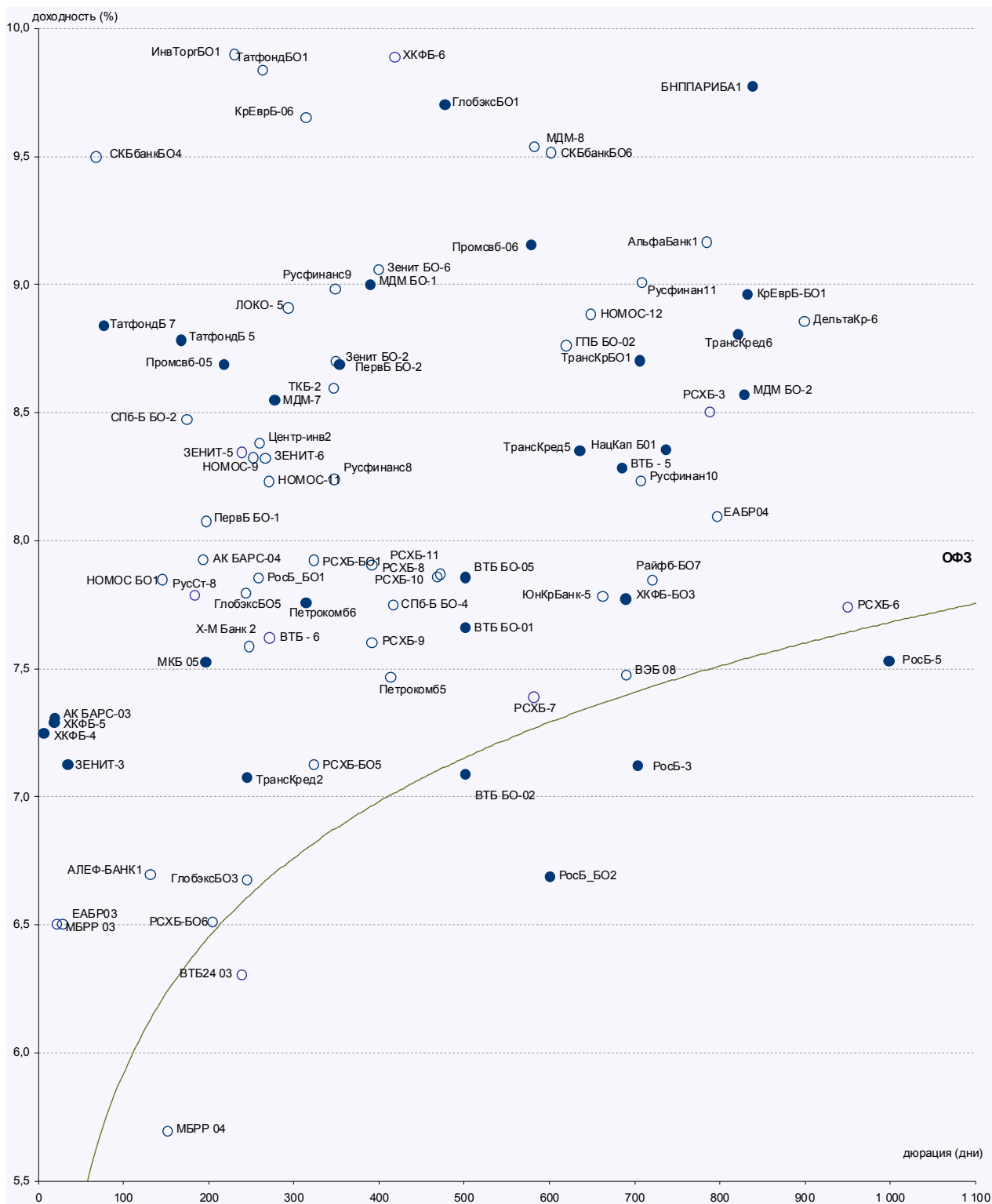


Энергетика

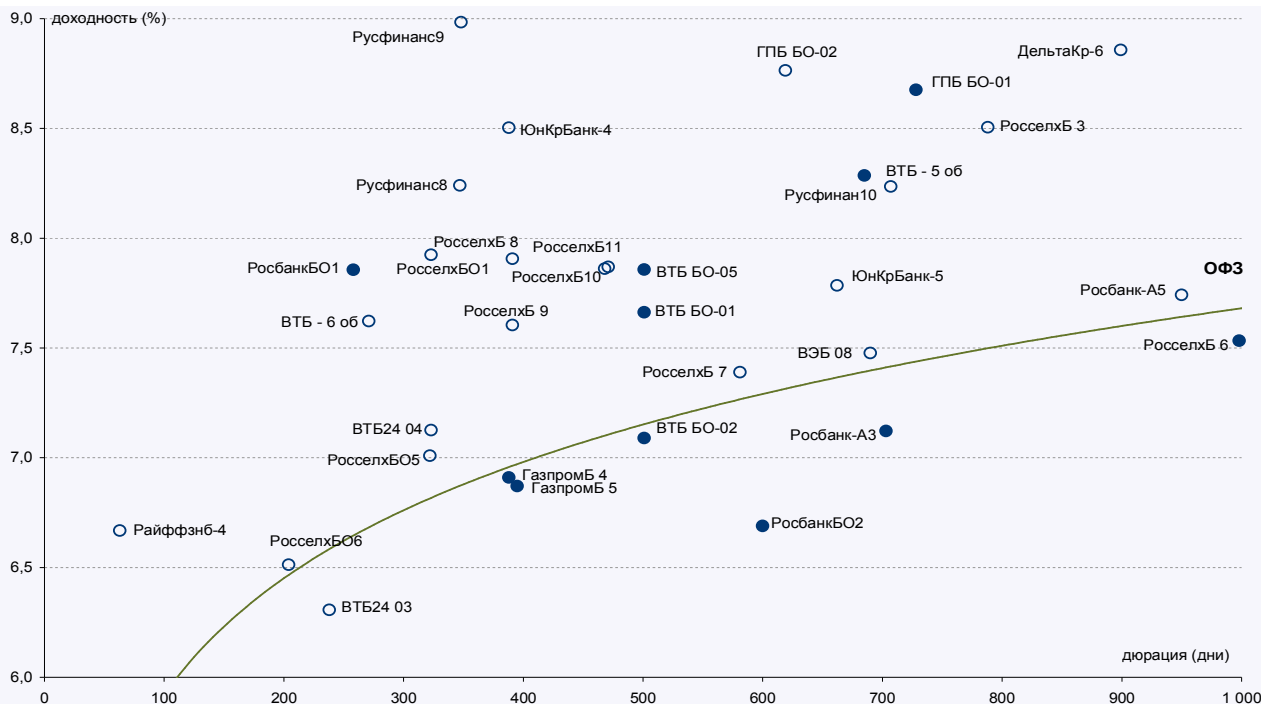


7 октября 2011 года

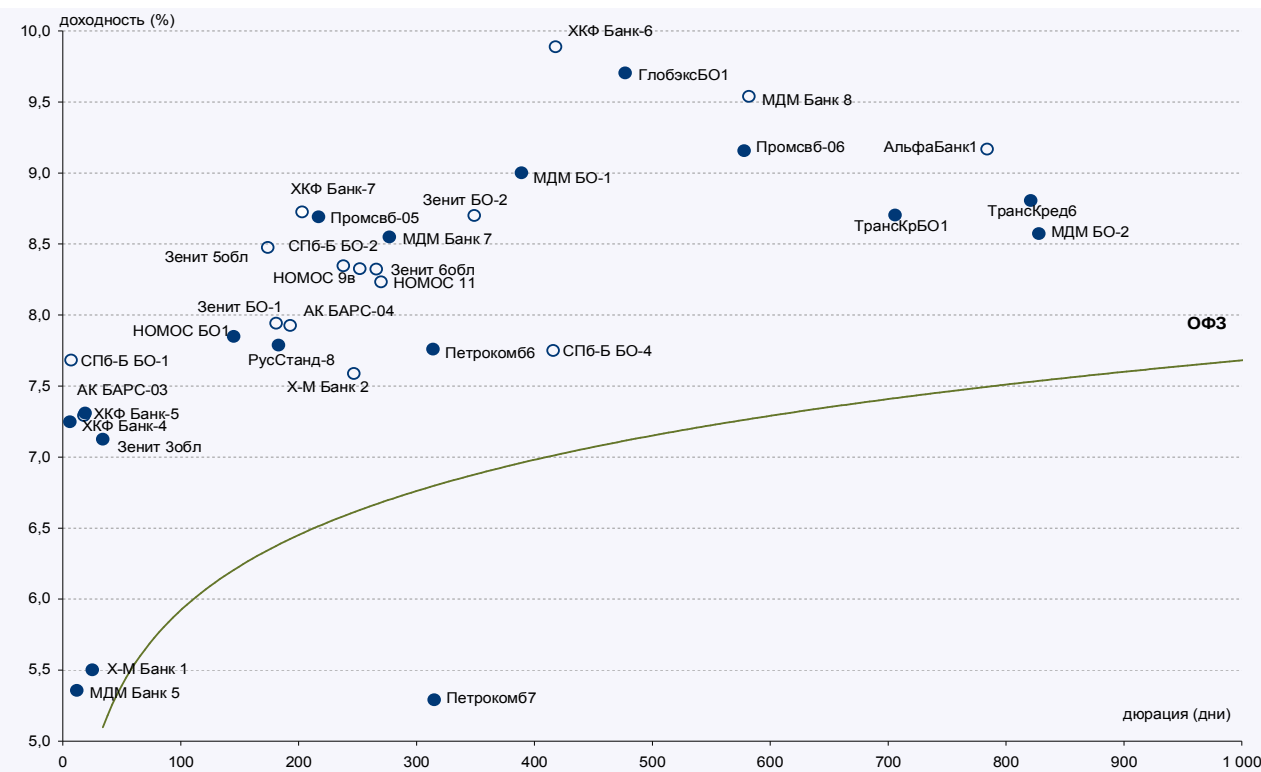
Финансовый сектор



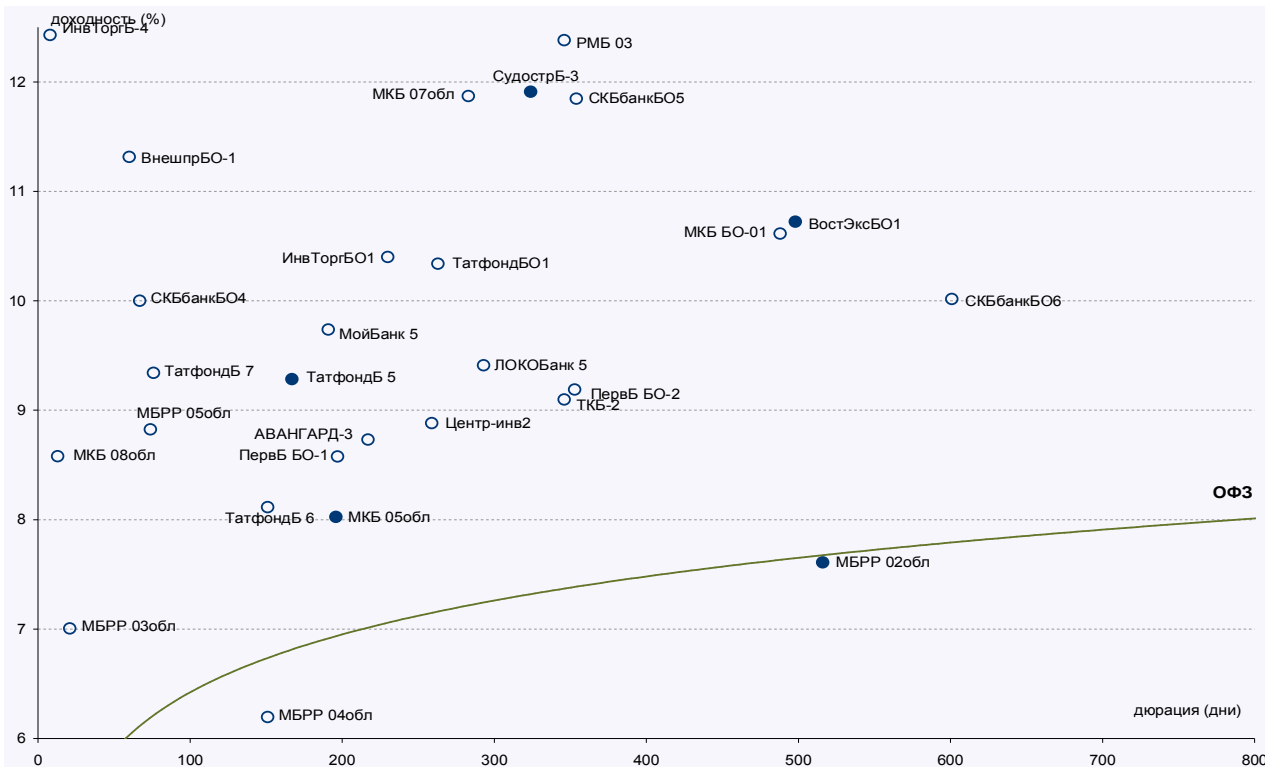
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



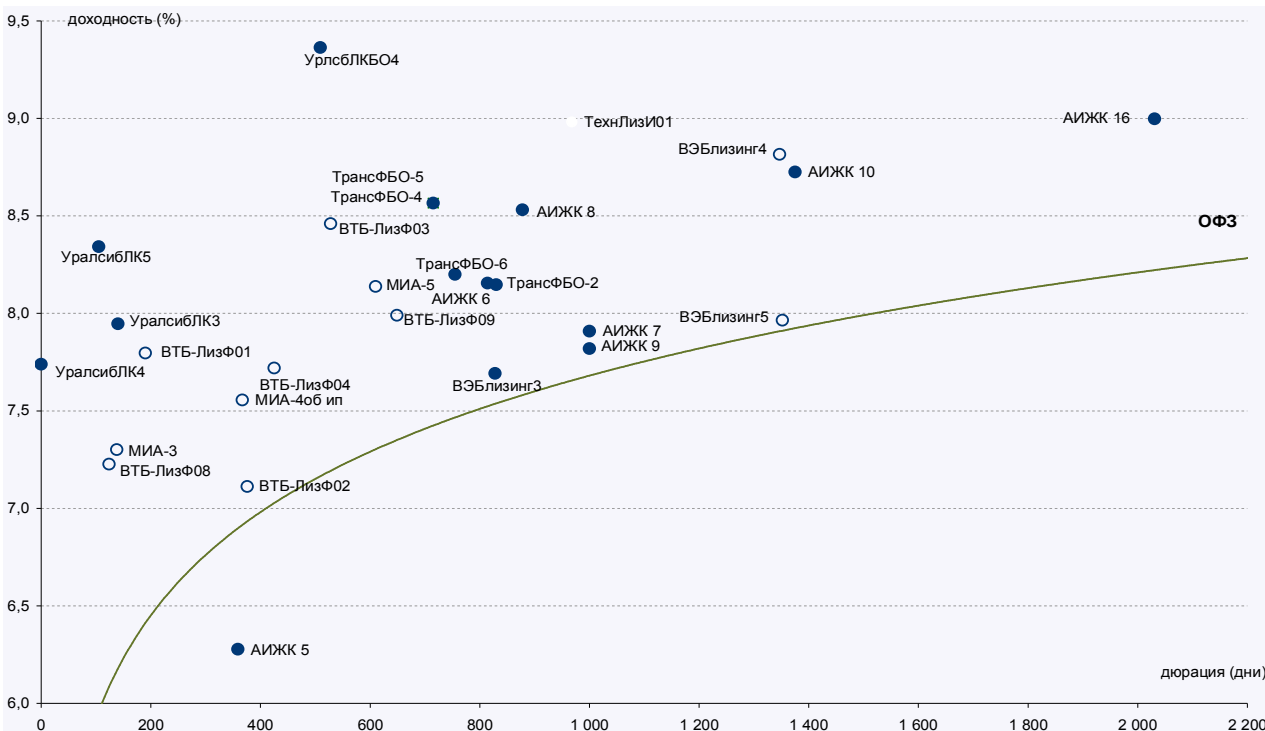
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



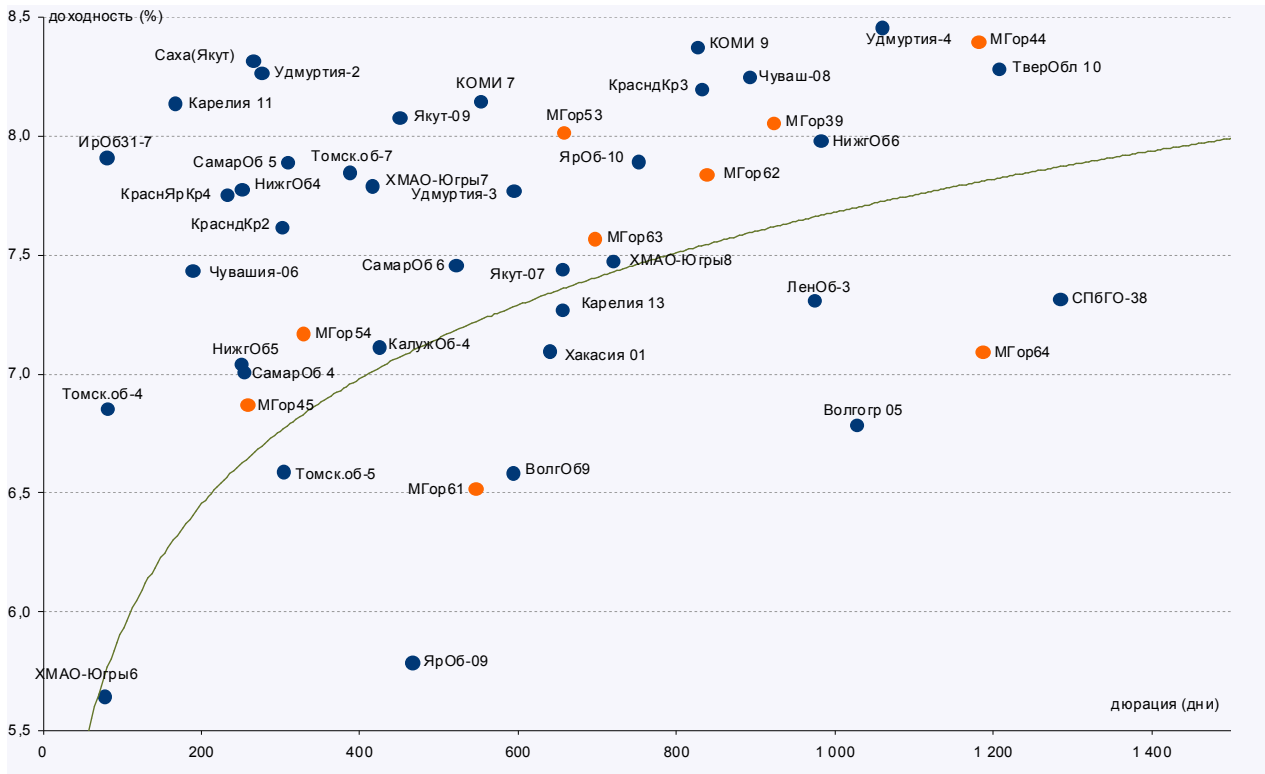
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



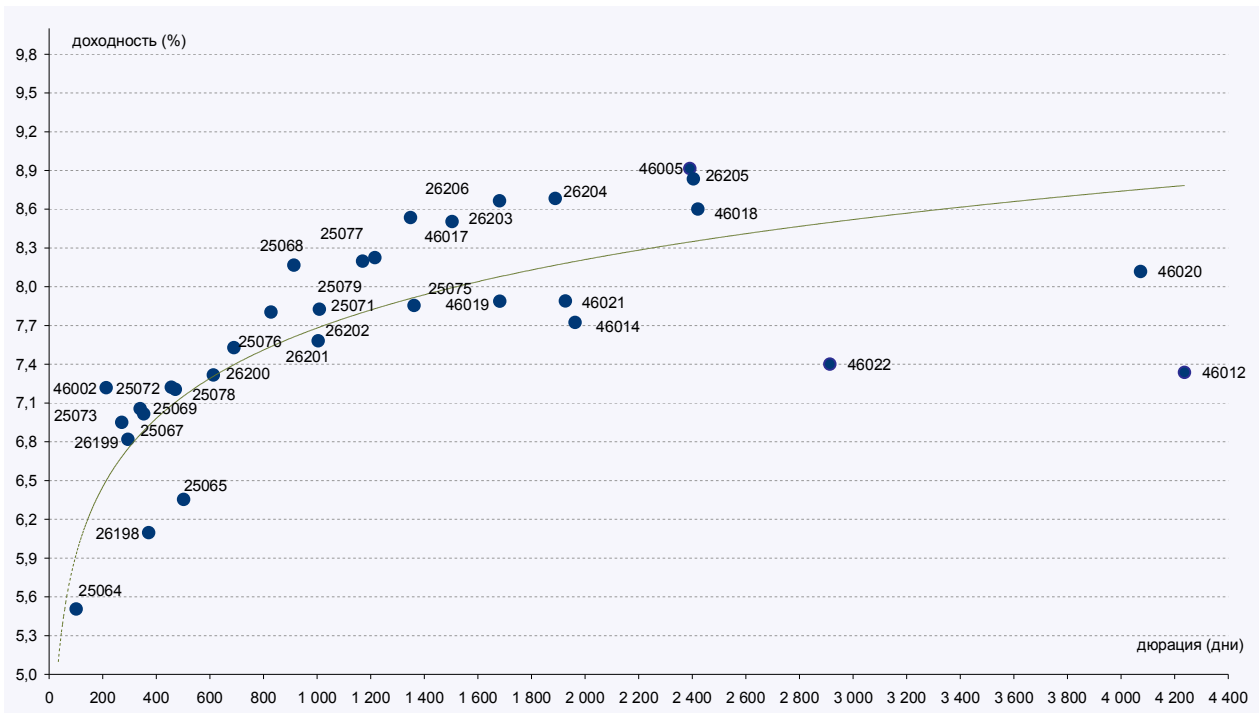
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

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
	Полютов 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.