

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

9 марта 2011 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- АФК «Система» досрочно выкупает облигации серий 02 и 03 на 19,5 млрд руб.
- Рейтинговые оценки ЗАО «СИБУР Холдинг» в фокусе агентства Fitch.
- Росбанк, Банк Москвы, ВТБ, АФК «Система», СИТРОНИКС, ЛенСпецСМУ, Синергия.

## Денежный рынок.....стр 5

- Решение о снижении рейтинга немного «остудило пыл» европейской валюты.
- Субботние торги на внутреннем валютном рынке проходили «на низких оборотах».

## Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: инвесторы не теряют интереса к рисковым активам, хотя глобальная напряженность сохраняется.
- Российские еврооблигации: и без локальных игроков бумаги Russia-30 способны на рост.
- Рублевые облигации: новая неделя начинается с аукциона по ОФЗ.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 8

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.55%	4	18
Russia-30	4.61%	5	-23
ОФЗ 25068	6.90%	1	-22
ОФЗ 25065	6.11%	-1	-23
Газпрнефт4	5.30%	20	-36
РЖД-10	7.22%	-1	-13
АИЖК-8	7.92%	0	-3
ВТБ - 5	7.62%	10	-8
Россельхб-8	7.00%	0	14
МосОбл-8	7.71%	-4	-81
Мгорб2	7.20%	-1	-22

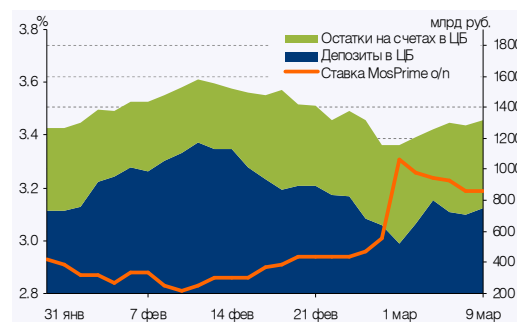
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.11%	0	40
ITRAXX XOVER S14 5Y	386.96	-6	-51
CDX XO 5Y	155.70	-3	-9

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 780.62	0.0%	5.5%
RTS	2 024.91	0.6%	14.4%
S&P 500	1 321.82	0.9%	5.1%
DAX	12 214.38	1.0%	76.7%
NIKKEI	7 161.93	-0.2%	-30.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	109.42	-1.6%	21.0%
Нефть WTI	105.02	-0.4%	16.9%
Золото	1 428.95	-0.2%	1.7%
Никель LME 3 М	26 792	-2.4%	10.3%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

### Купоны, оферты, размещения

- Наблюдательный совет **АИЖК** утвердил решение о размещении облигаций общим объемом 44 млрд руб.: 15 млрд руб. облигаций серии А21 и серии А22, а также 14 млрд руб. облигаций серии А23. Выпуски имеют амортизационную структуру погашения номинальной стоимости. Облигации серии А21 подлежат полному погашению в феврале 2020 года, облигации серии А22 – в июле 2024 года, облигации серии А23 – в декабре 2029 года. Предусмотрена возможность досрочного частичного погашения номинальной стоимости бумаг.
- **«Татфондбанк»** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии «В» объемом 2 млрд руб. по требованию их владельцев после 2 купонного периода. В рамках оферты Эмитент приобрел 24,34% выпуска. Размер обязательства в денежном выражении составил 486,7 млн руб. (без учета НКД).
- **«Татфондбанк»** установил ставку 5–6 купонов по облигациям серии «А» объемом 2 млрд руб. на уровне 8,5% годовых, что соответствует купонному доходу 42,38 руб. на одну ценную бумагу за каждый купонный период.
- **АКБ «МБРР»** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 04 объемом 5 млрд руб. по окончании 4 купонного периода. В рамках оферты Эмитент приобрел 95,24% выпуска.
- Ставка 10 купона по облигациям **ОАО «НПО «Сатурн»** серии 02 объемом 2 млрд руб. установлена в размере 9,25% годовых.

### АФК «Система» досрочно выкупает облигации серий 02 и 03 на 19,5 млрд руб.

5 марта 2011 года Совет директоров АФК «Система» принял решение, вероятно, в преддверии размещения выпуска серии 04 на 19,5 млрд руб., о досрочном приобретении облигаций серий 02 и 03 на общую сумму 19,5 млрд руб. Дата выкупа бумаг – 22 марта 2011 года. Период предъявления уведомлений – с 17 по 18 марта 2011 года. Цена приобретения облигаций серии 02 – 111,25% номинала (без учета НКД), серии 03 – 109,15%.

Предлагаемая АФК «Система» цена выкупа бумаг, общий номинальный объем которых, стоит отметить, составляет 39 млрд руб., несет незначительную премию к текущему уровню доходности этих облигаций: порядка 7 б.п. по выпуску серии 02 и 57 б.п. – по бумагам серии 03. Учитывая наличие премии по этим выпускам, данная инициатива «Системы» может представлять интерес для инвесторов.

Александр Полютов  
polyutov\_av@nomos.ru

### Рейтинги и прогнозы

#### Рейтинговые оценки ЗАО «СИБУР Холдинг» в фокусе агентства Fitch.

Рейтинговое агентство Fitch отмечает, что продажа Газпромбанком 50% доли в ЗАО «СИБУР Холдинг» («ВВ»/прогноз «Позитивный») компании ЗАО Миракл (зарегистрированной в России холдинговой компании под контролем российского предпринимателя Леонида Михельсона) не окажет немедленного влияния на рейтинги СИБУРа исходя из доступных на сегодня сведений. При этом Fitch в настоящее время пытается получить дополнительную информацию в отношении нескольких аспектов сделки и планирует завершить анализ в ближайшие 4 недели.

В настоящее время Fitch фокусируется на следующих моментах:

- Риск рефинансирования и ликвидности, связанный с положениями о смене контроля в существующей кредитной документации СИБУРа.

– Изменения в финансовой стратегии, связанные с новой структурой акционерного капитала. В случае отхода от консервативной позиции компании и повышения аппетита в плане леввереджа или существенных дивидендных выплат для обслуживания долга, привлеченного в связи с приобретением на уровне холдинговой компании, возможно давление на рейтинги.

– Изменения в области корпоративного управления (например, эффективность совета директоров/менеджмента, прозрачность сделок со связанными сторонами), приводящие к ухудшению защиты кредиторов.

– Изменения в стратегии, в частности в отношении исполнения трансформационной программы капиталовложений Группы.

В отчете Fitch отмечается, что при оценках планируется учитывать опыт Л. Михельсона как акционера (владеющего 27,17% долей) и председателя правления крупнейшего российского независимого производителя природного газа ОАО «НОВАТЭК» («ВВВ–»/прогноз «Негативный»).

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Совет директоров **Росбанка** на прошлой неделе созвал внеочередное собрание акционеров банка. Оно состоится 15 апреля и будет посвящено присоединению «Банка сосъете женераль восток» (БСЖВ) к Росбанку. Один из вопросов повестки – цена акций Росбанка, по которой они будут выкуплены у несогласных с объединением миноритариев. Акционеры, которые проголосуют против присоединения БСЖВ к Росбанку, смогут продать акции по 95 руб. Цену в 95 руб. предложила компания-оценщик – лаборатория независимой оценки «Болари». Средневзвешенная цена обыкновенной акции Росбанка на ММВБ за последний год заметно выше: она составила 117,5 руб., а за последние полгода – 115,5 руб. По итогам торгов на ММВБ в субботу акция Росбанка стоила 109,5 руб. Основной акционер Росбанка – французская группа Societe Generale (владеет 74,8% акций), миноритариям – структурам «Интерроса» Владимира Потанина и «ВТБ капиталу» принадлежит по 11,1% акций Росбанка. /Ведомости/
- Несмотря на то, что пакет Goldman Sachs заблокирован лондонским судом, возможно, **ВТБ** контроль над **Банком Москвы** получит на этой неделе – госбанк может приобрести долю у Credit Suisse (2,77%), а также одного из миноритарных пакетов Банка Москвы (1,6%). По данным газеты «Коммерсантъ», «эта согласованная с Андреем Бородиным (президентом и акционером Банка Москвы) сделка позволит ВТБ сэкономить 80–100 млн долл. при увеличении своей доли до контрольной по сравнению со сделкой с Goldman Sachs. Взамен ВТБ должен направить Goldman Sachs письменный отказ от ранее достигнутых договоренностей по покупке акций Банка Москвы». /Коммерсантъ/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- По сообщению **АФК «Система»**, Совет директоров одобрил продажу доли Корпорации в **СИТРОНИКСе** компании ОАО «РТИ». Согласно условиям сделки, «Система» продаст концерну РТИ около 63% СИТРОНИКСа по цене 0,92 долл. за GDR. Напомним, ОАО «РТИ» было создано в феврале 2011 года, причем, «Система» внесла в ОАО 97% акций «РТИ системы» и 2,88 млрд руб., а банк – 3 млрд руб. При этом доля Банка Москвы в РТИ составила 15,4%, «Системы» – 84,6%. /www.sistema.ru/

**СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ**

- Чистая прибыль ССМО «ЛенСпецСМУ» за 4 квартал 2010 года по РСБУ составила 2,2 млрд руб., что в 3 раза превышает аналогичный показатель за 3 квартал 2010 года (728,487 млн руб.). Это связано с основной деятельностью Компании по реализации собственных квартир и нежилой недвижимости. /Finambonds/

**ПОТРЕБСЕКТОР И АПК**

- ОАО «Синергия» объявило о завершении размещения дополнительного выпуска 6,75 млн обыкновенных акций, который был начат 1 февраля 2011 года. Цена размещения бумаг была установлена на уровне 44 долл. за одну ценную бумагу. Группа ожидает, что регистрация отчета о выпуске ценных бумаг в ФСФР произойдет в середине апреля 2011 года. /Finambonds/

## Денежный рынок

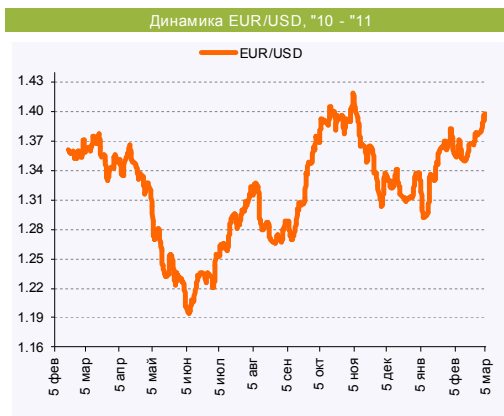
Егоров Алексей  
egorov\_avi@nomos.ru

В очередной раз долговые проблемы стран Еврозоны напомнили о себе. Так, на этой неделе агентство Moody's снизило на 3 ступени кредитный рейтинг Греции до «В1» (с «Вa1»). Следует отметить, что данный уровень рейтинга относится к высокоспекулятивному, и, таким образом, повышается риск неисполнения в будущем обязательств по имеющимся долгам. В целом, предположить, что одна из стран зоны евро окажется без поддержки со стороны «старших», практически невозможно, так как это отразится не только на самом виновнике, но и на всех остальных участниках. Тем не менее, все-таки не следует исключать сценария, при котором страна, получившая финансовую помощь, взамен полностью лишается финансовой независимости. На этом фоне идея о возможном ужесточении монетарной политики по меньшей мере выглядит не совсем уместной, и в очередной раз ЕЦБ будет стоять перед непростым выбором между борьбой с растущей инфляцией во всей Еврозоне и усугублением ситуации с суверенными долгами вполне конкретных стран.

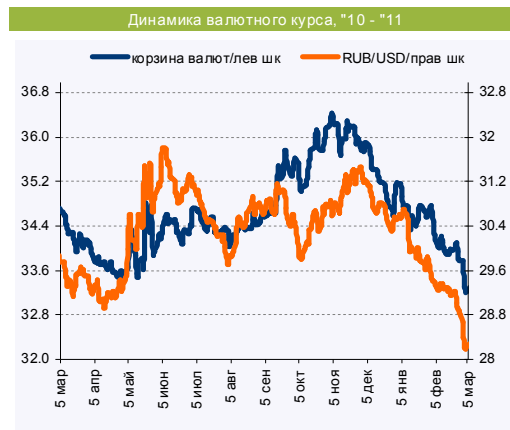
Безусловно, участники международного валютного рынка не могли оставить это событие без внимания: пара EUR/USD после продолжительного роста до уровня 1,403х развернулась и начала движение по нисходящему тренду до отметки 1,386х, но, встретив сильное сопротивление, вернулась на уровень 1,39х. На наш взгляд, негативный исход долговых проблем мало вероятен: евро в настоящий момент является одной из валют, составляющей золотовалютные резервы многих государств, и, в случае необходимости, можно ожидать, что помощь будет оказана не только за счет внутренних ресурсов участников Еврозоны, но и, как это уже было ранее, за счет других государств.

На внутреннем валютном рынке в последний рабочий день прошлой недели, а именно в субботу, наблюдалась слабая активность. Если ранее дневные обороты доллара в секции «ТОМ» составляли порядка 3 млрд долл., то на этот раз они снизились до 800 млн долл. Вместе с тем, курс американской валюты смог немного вырасти до значения 28,23 руб. Динамика по восстановлению мировых валют против рубля более ярко видна на примере бивалютной корзины, стоимость которой в последние дни продолжает понемногу восстанавливаться: так, по итогам дня она составила 33,3 руб. против 33,22 руб. днем ранее.

Ситуация на внутреннем денежном рынке практически не меняется. Остатки на счетах в ЦБ прибавили 27,3 млрд руб. и достигли 1313,2 млрд руб. Одно из событий, которое в ближайшие дни сможет изменить этот показатель, является размещение Минфином РФ трехлетних ОФЗ объемом 30 млрд руб.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
09 мар	Аукционы ОФЗ на 30 млрд руб.
	Купонные выплаты по ОФЗ на 3,6 млрд руб.
	Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов аукцион минфина по размещению в банках 30 млрд руб. под 4.75%
10 мар	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.
11 мар	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ

Источник: Reuters

## Долговые рынки

В понедельник и во вторник на глобальных площадках сохранялись смешанные настроения, которые отражают «противостояние» надежд на восстановление и негативного новостного потока из Ливии, «подогревающего» опасения относительно расширения географии конфликта.

Несмотря на то, что вторник ключевые европейские и американские индексы завершали в «плюсе», скромный уровень европейских положительных переоценок – 0,02% – 0,04% отражает общую осторожность участников рынка в отношении европейских рисков активов на фоне неумещающей потребности проблемных экономик ЕС в дополнительных ресурсах. В то же время в США покупки в сегменте акций отражают формирующиеся позитивные ожидания относительно предстоящих макроотчетов – одним из ближайших является приходящийся на пятницу, 11 марта, отчет по розничным продажам за февраль. Кроме того, участникам рынка, похоже, не очень хочется концентрироваться в сегменте казначейских обязательств, где не только сохраняется давление факта нового предложения, но и все более очевидными становятся ожидания возможного «сворачивания» программы по госвыкупу. На фоне этого, в частности по 10-летним UST, доходность постепенно возрастает – по итогам последних торгов она находится на уровне 3,55 (+4 б.п.).

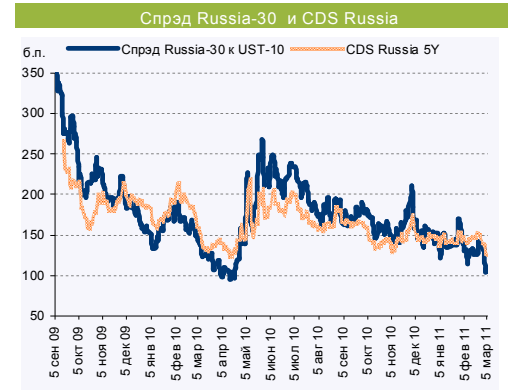
Российские еврооблигации в субботу не смогли настроиться на «рабочий» лад, в большей степени ориентируясь на календарь западных площадок, где был выходной. В то же время выходные в России не помешали отдельным участникам сегмента реализовать некоторое количество сделок в отношении суверенных Russia-30, что позволило «подвинуть» их котировки в диапазон 116,75% – 116,875% ко вчерашнему закрытию, тогда как в ряде случаев цена была на уровне 117% – 117,125%.

В корпоративных выпусках какой-либо активности не зафиксировано, их цены не сдвинулись больше, чем на 0,125% – 0,25%. Из тех, кто действительно находился на волне спроса, можно отметить суверенные выпуски Украины, которые уверенно росли в цене и на длинном отрезке кривой прибавили порядка 1%.

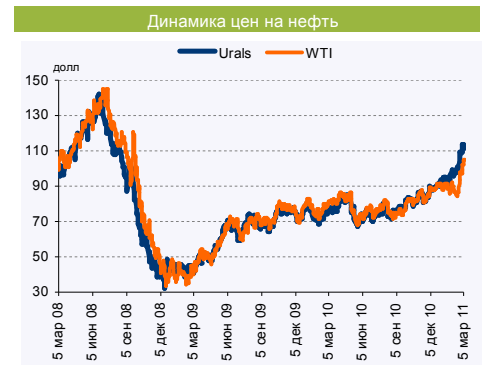
Сегодня, возможно, нестабильность настроений сохранится, поскольку уверенность сигналов для продолжения роста российского сегмента несколько сбавила обороты – рост нефтяных котировок не столь очевиден, как в предыдущие дни, и рубль также не проявляет особой активности по своему дальнейшему укреплению.

Режим рабочей субботы не стал поводом для какой-то дополнительной активности локального рынка, начавшего подготовку к выходным еще в пятницу. Активность была минимальной и сводилась по большей части к попыткам зафиксироваться, поскольку влияние фактора неопределенности сохраняется весьма ощутимым. Однако не обошлось и без положительных переоценок, которые были зафиксированы в бумагах Мечел-15, Мечел-4, Башнефть-3, Мосэнерго-2, Магнит-

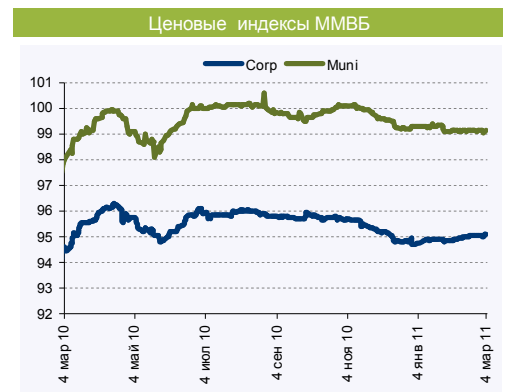
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



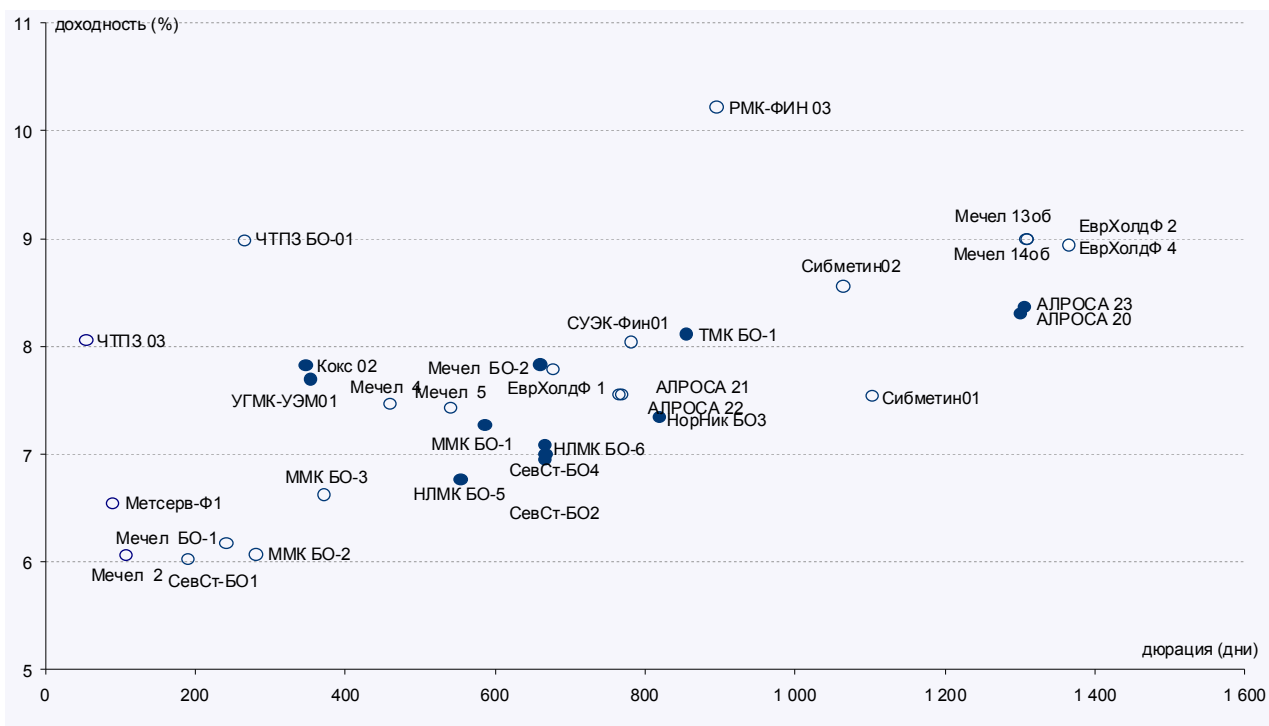
Источник: ММВБ

Финанс2.

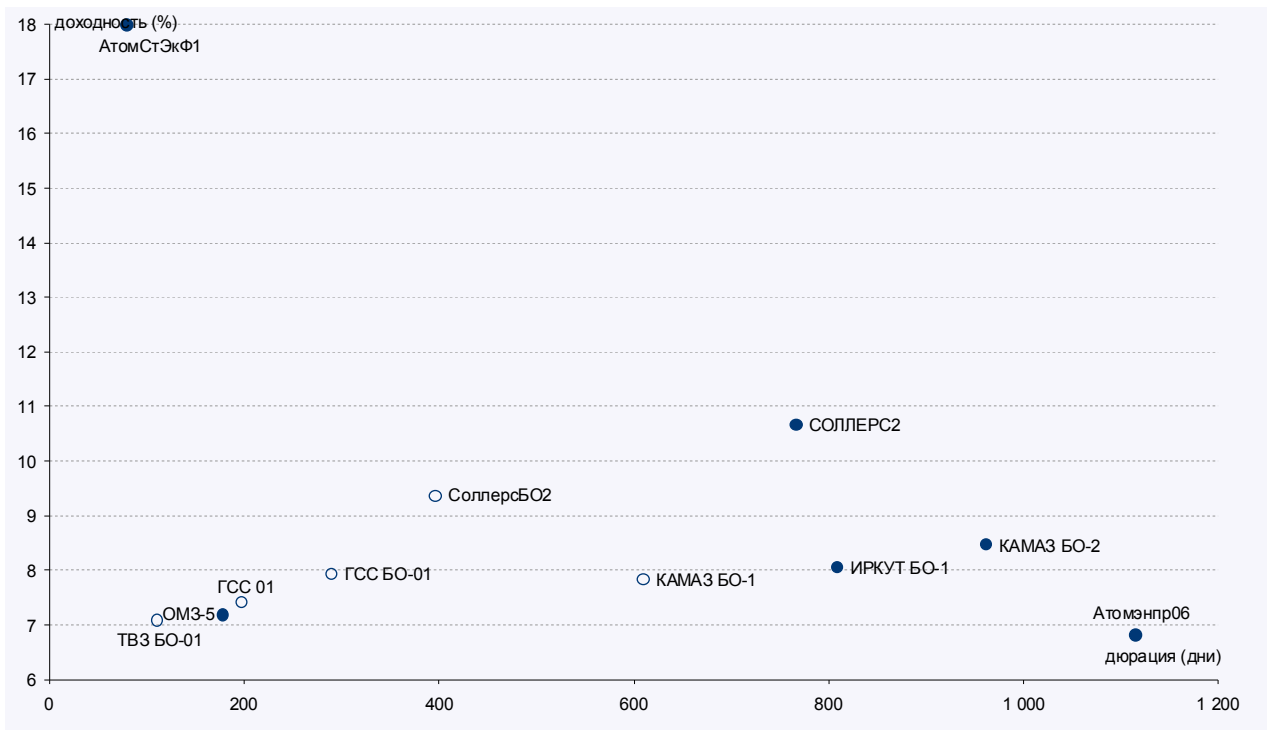
Первый рабочий день текущей «укороченной» недели начинается с аукциона по ОФЗ – бумаги серии 25076 будут предложены в объеме 30 млрд руб. При этом ориентир, обозначенный Минфином на уровне 6,8% – 6,85% годовых, не предполагает каких-либо премий к рыночным ценам, исходя из результатов последних сделок – по итогам пятницы средневзвешенная доходность бумаг серии 25076 была 6,86% годовых. На наш взгляд, есть основания полагать, что участники рынка, несмотря на сохраняющийся запас свободной ликвидности, могут быть заинтересованы лишь в покупках по верхней границе обозначенного эмитентом ориентира.

В целом, предполагая развитие событий до конца недели, мы допускаем, что прервавшийся процесс укрепления рубля может еще в большей степени сдерживающе повлиять на покупательскую активность игроков. Таким образом, локальный рынок сохранит свои смешанные настроения, надеясь переложить свои опасения возможного роста доходностей на новое предложение.

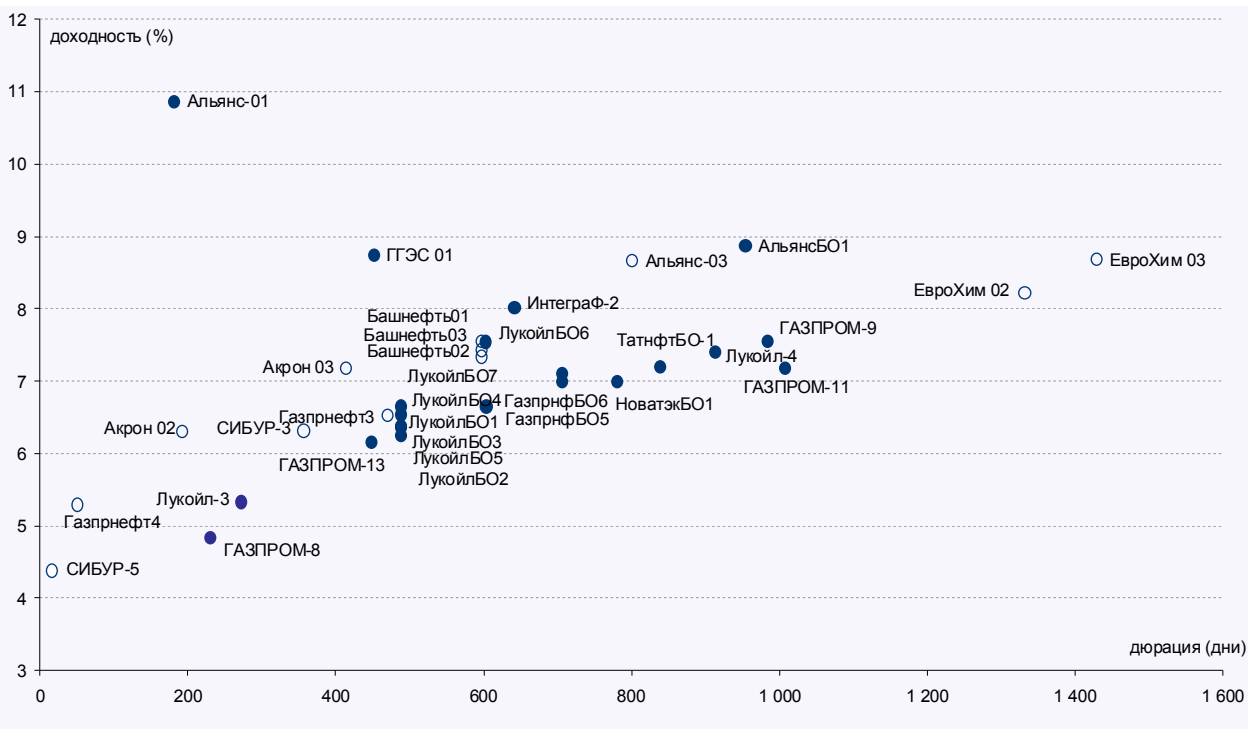
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



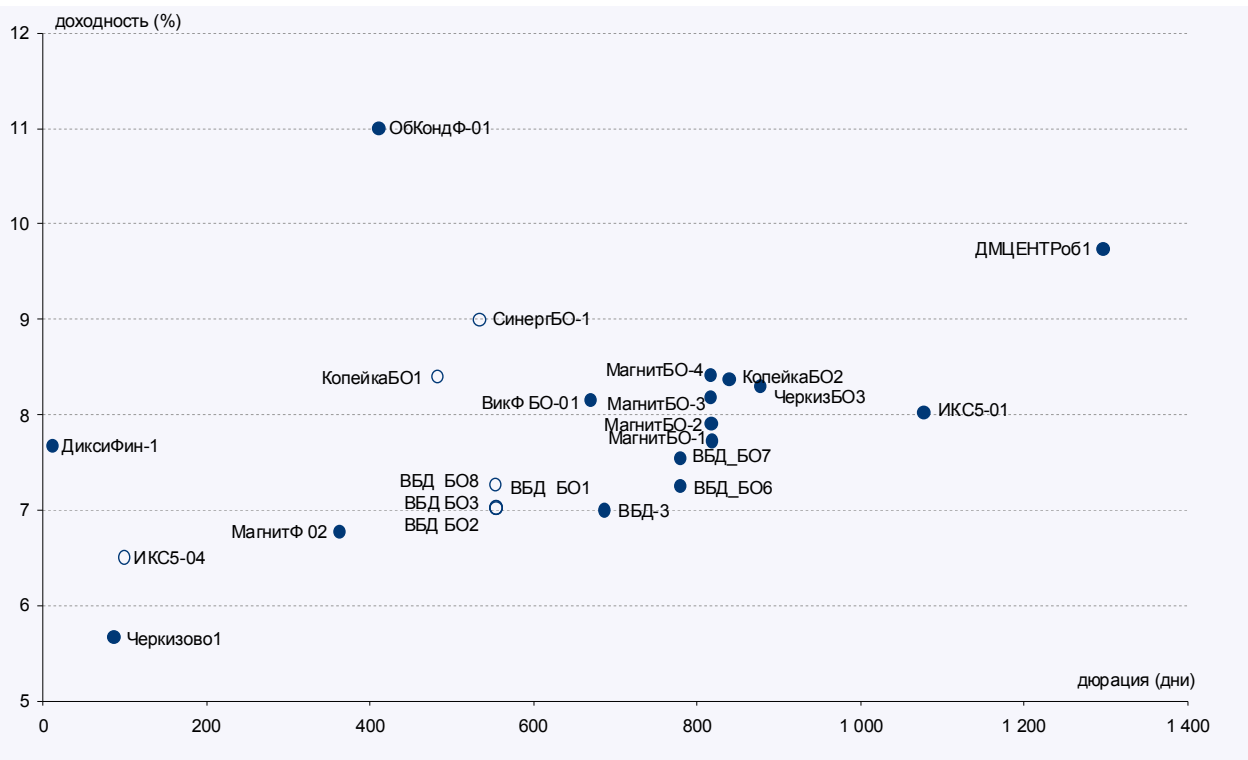
## Машиностроение



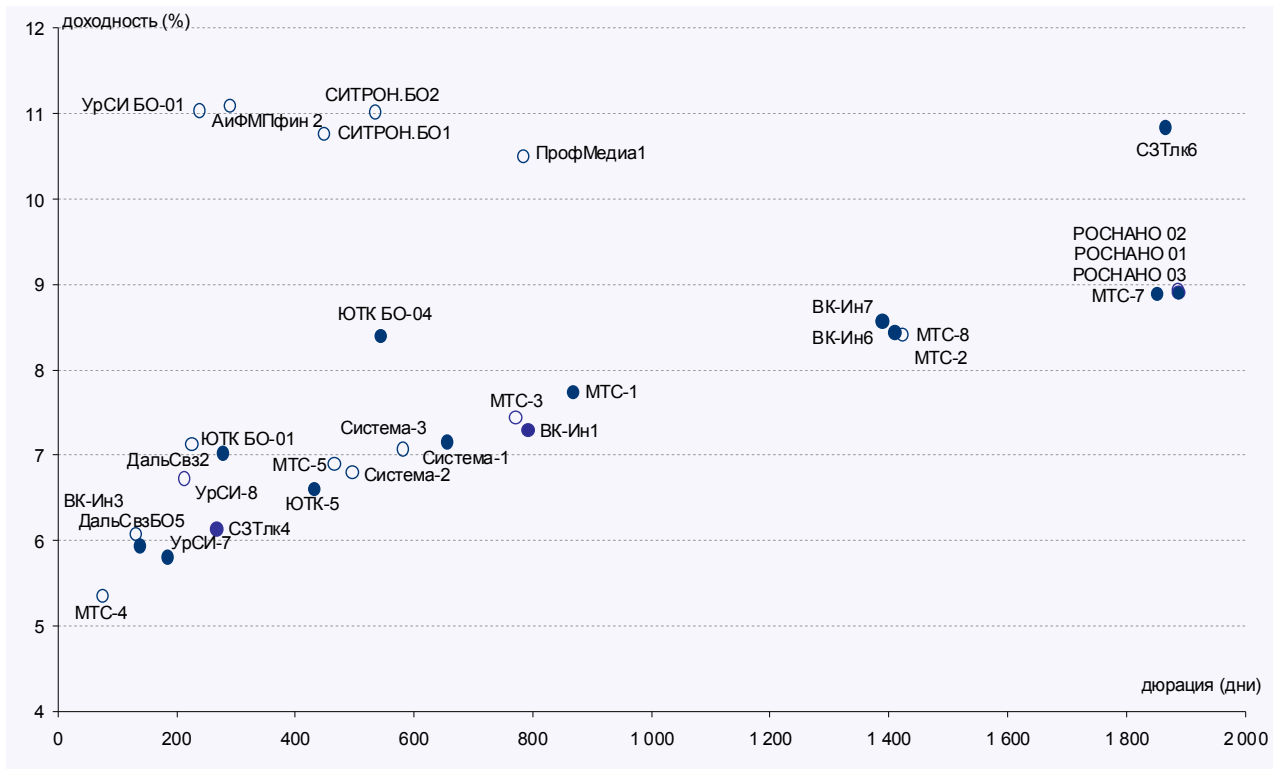
## Нефтегазовый сектор, Химия



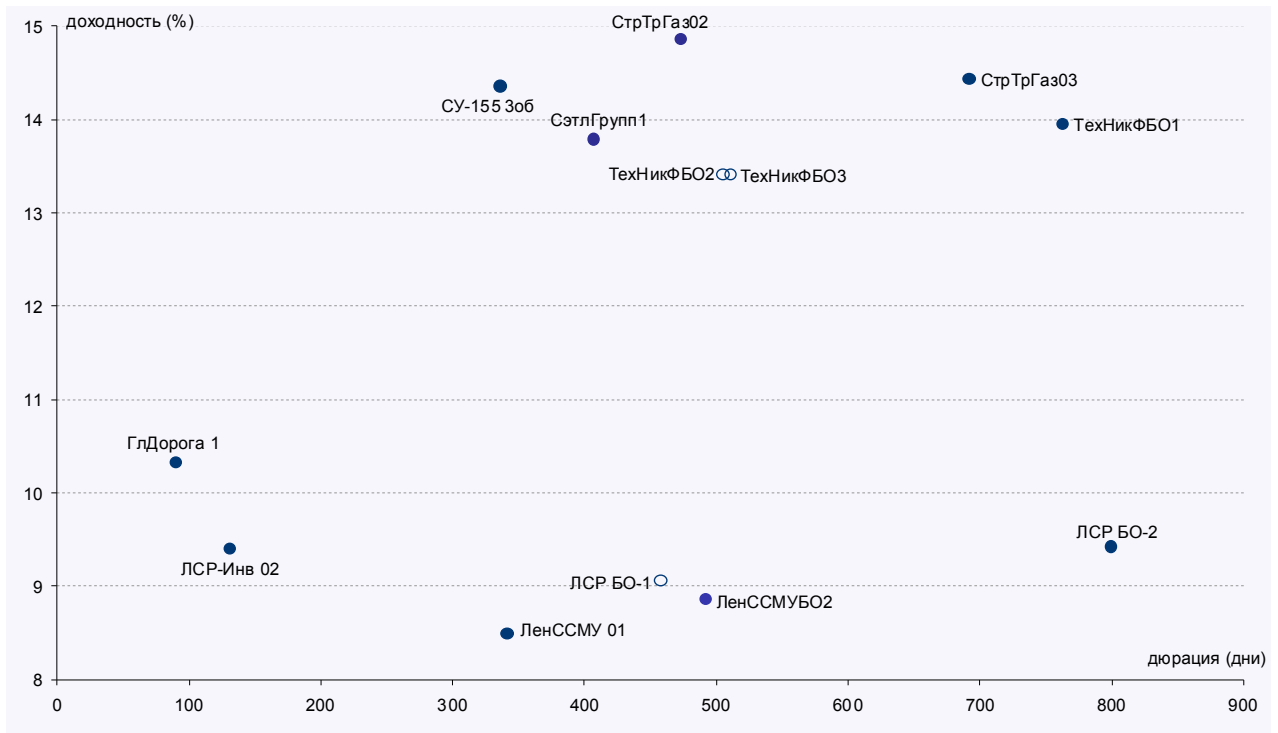
## Потребсектор и АПК, Ритейл



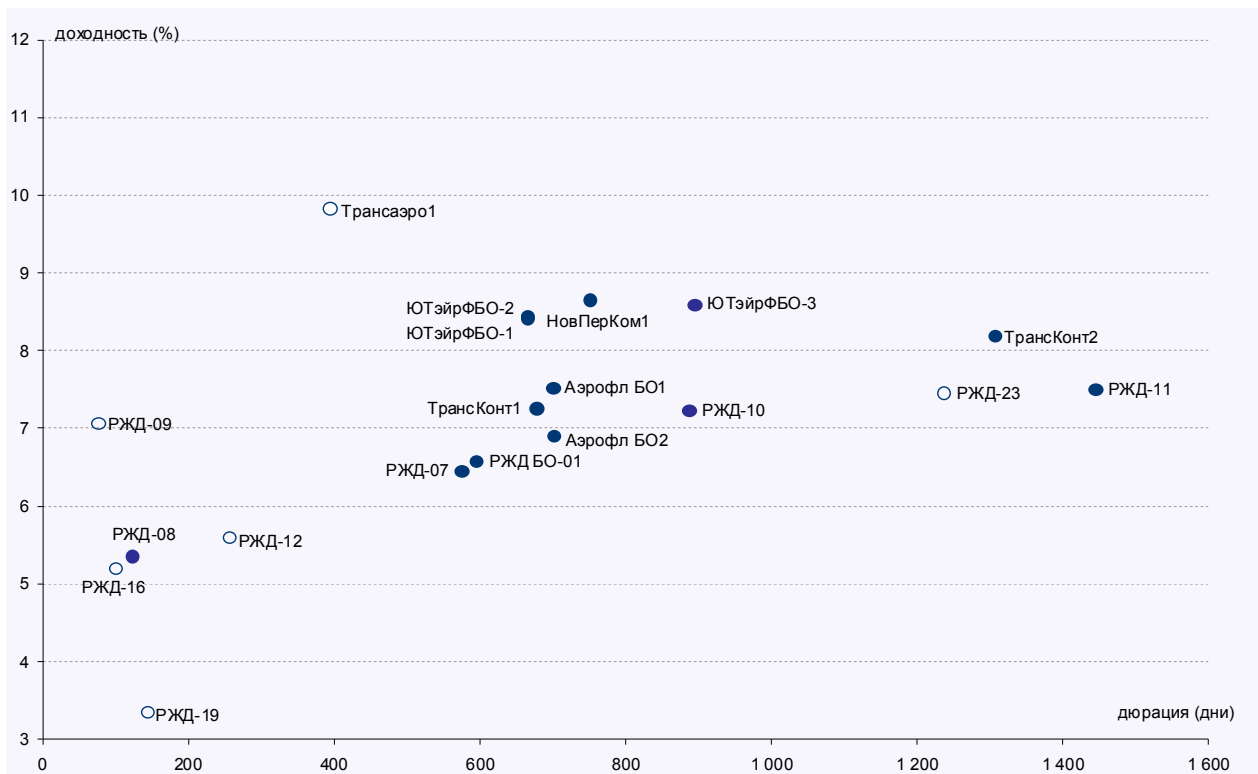
## Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



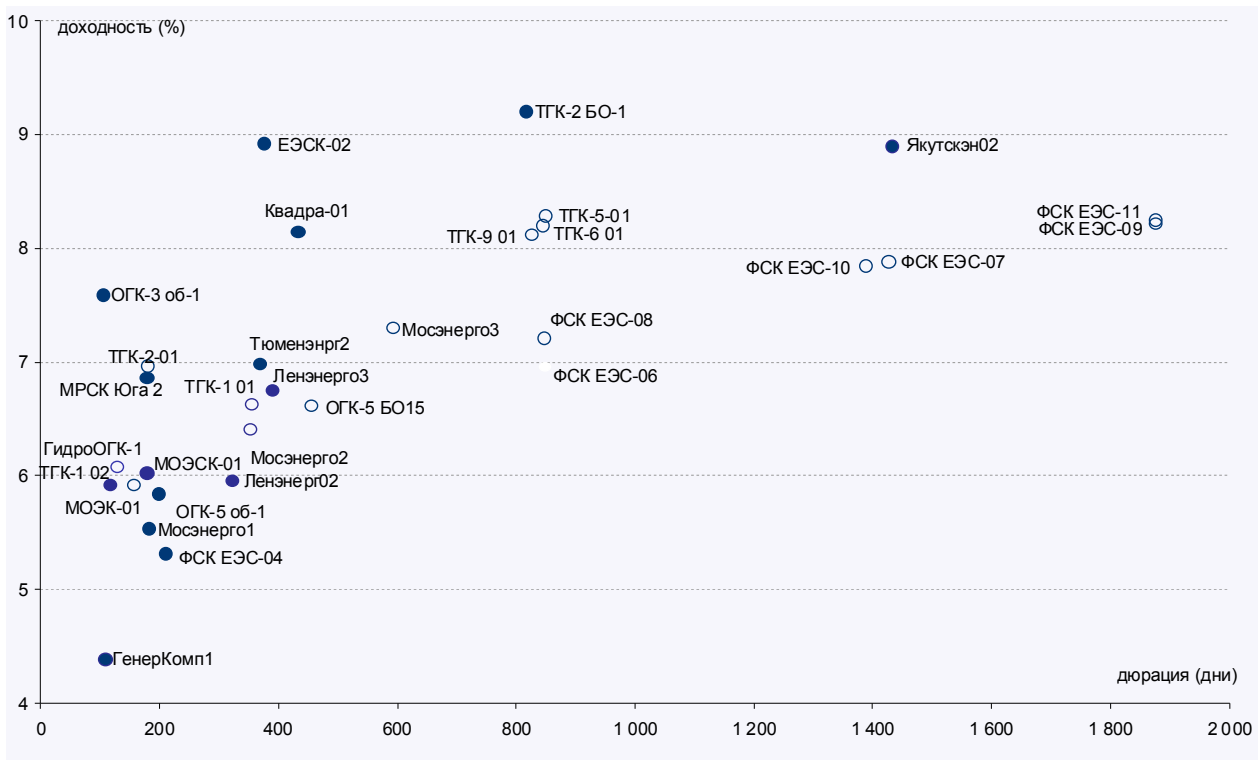
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



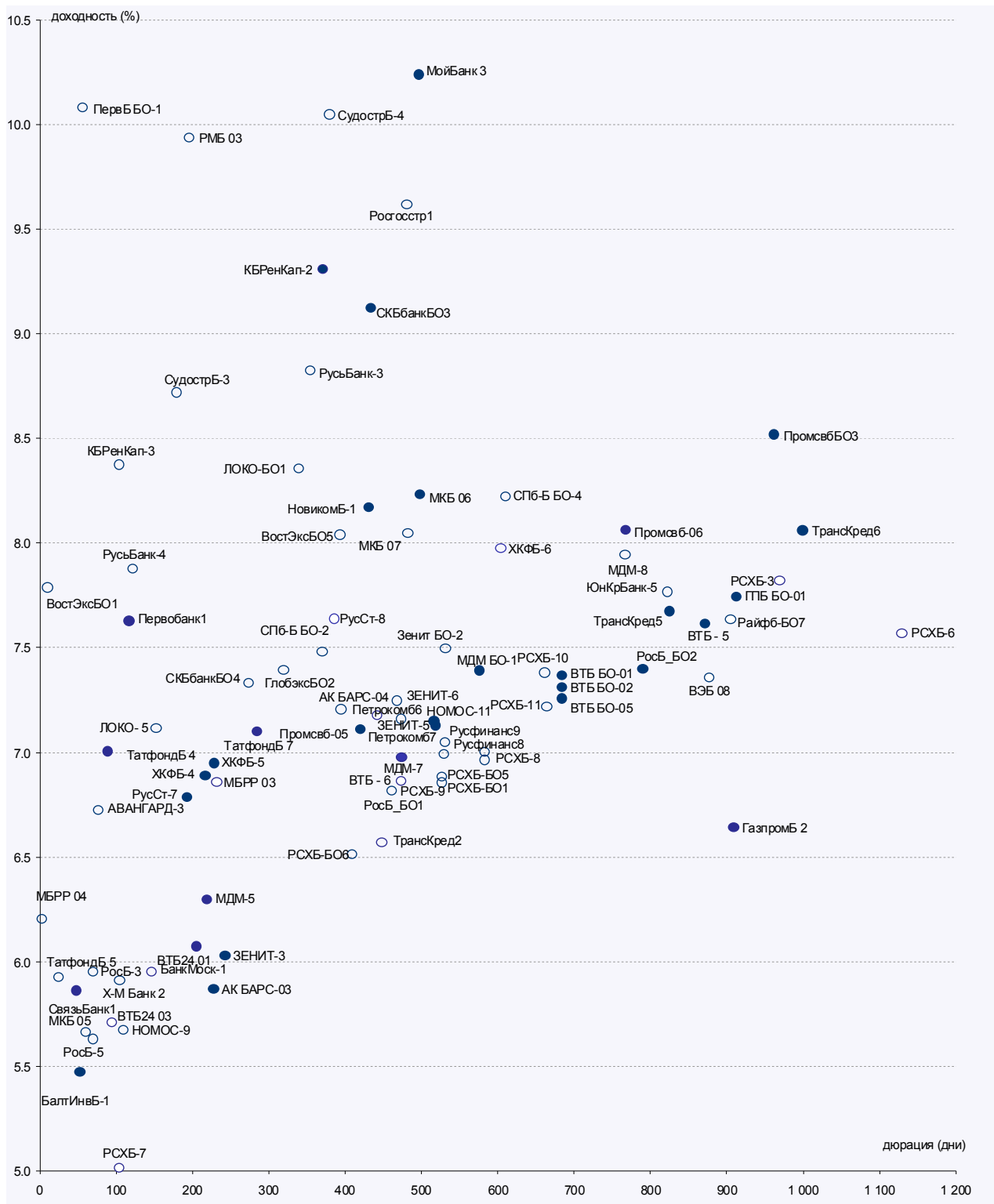
## Транспорт



## Энергетика

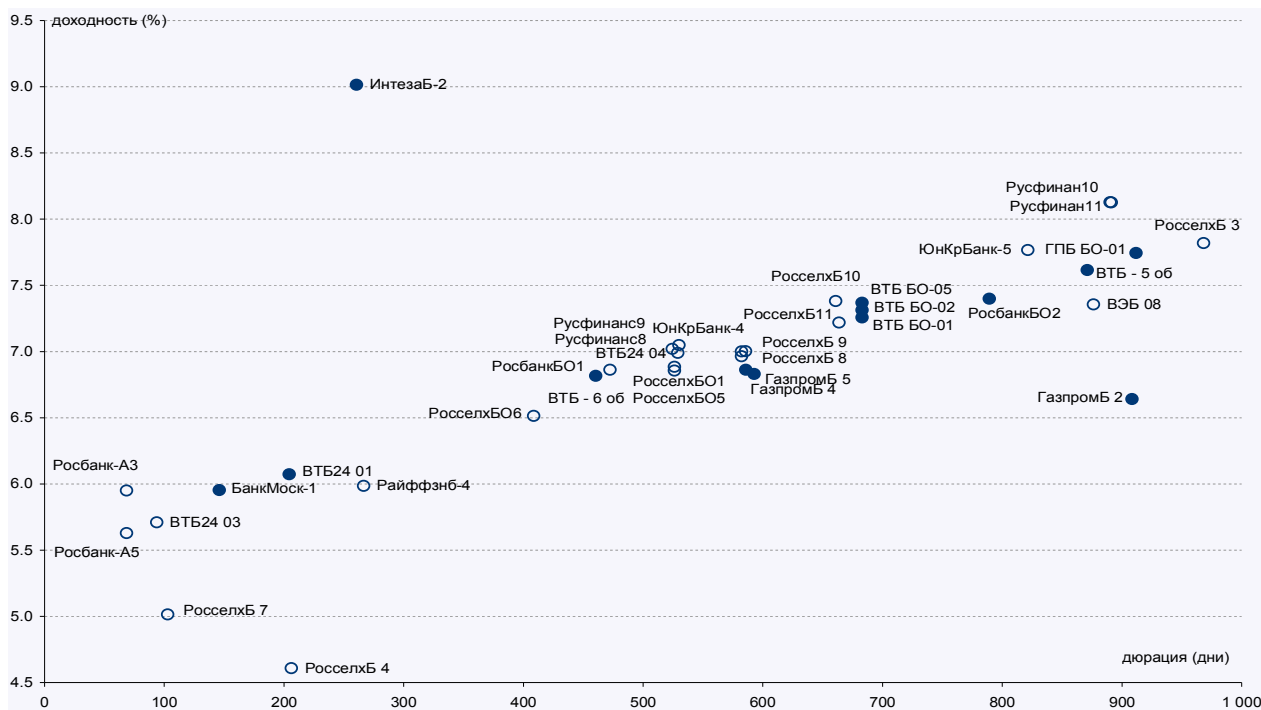


## Финансовый сектор

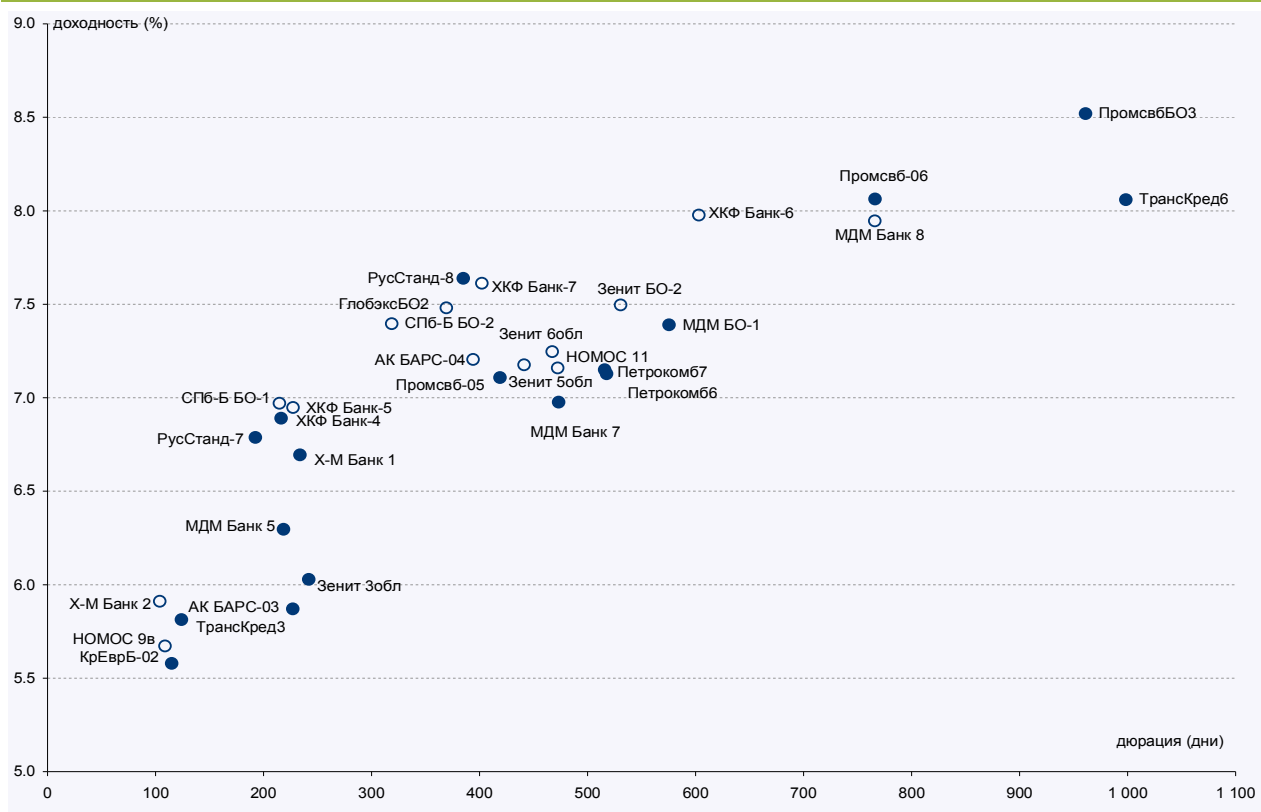


9 марта 2011 года

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

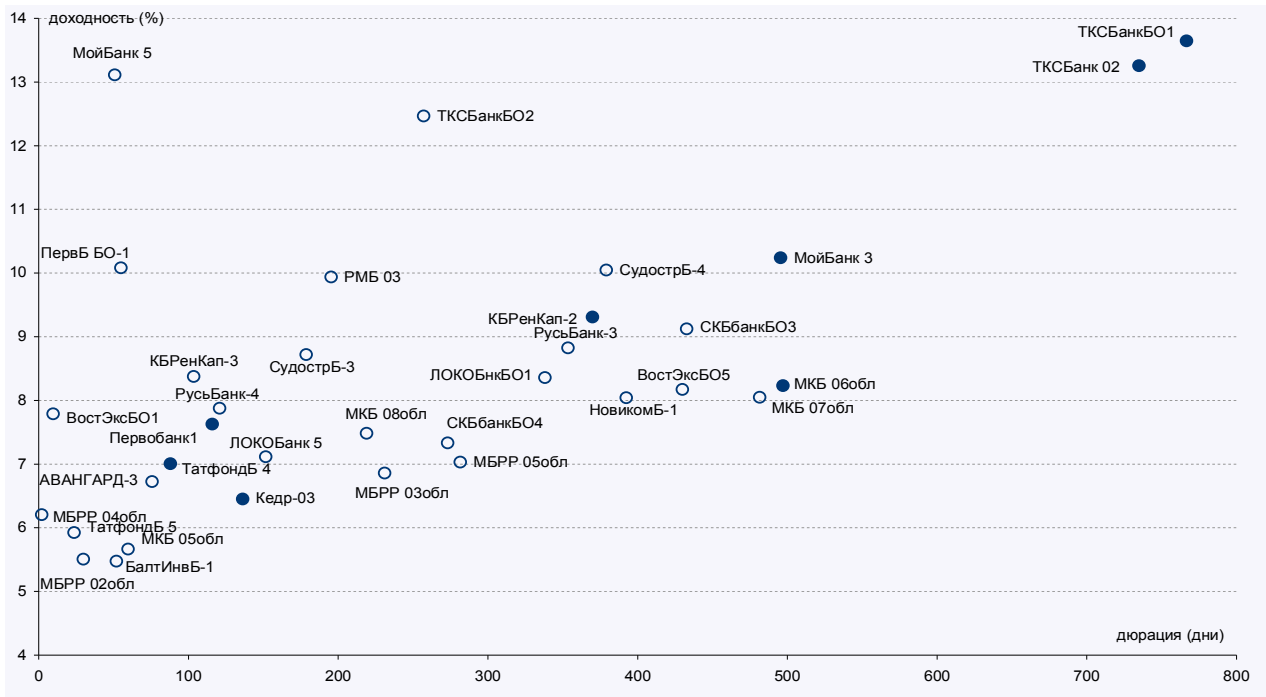


### Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» - «BB-» / «Aa1» - «Aa3»

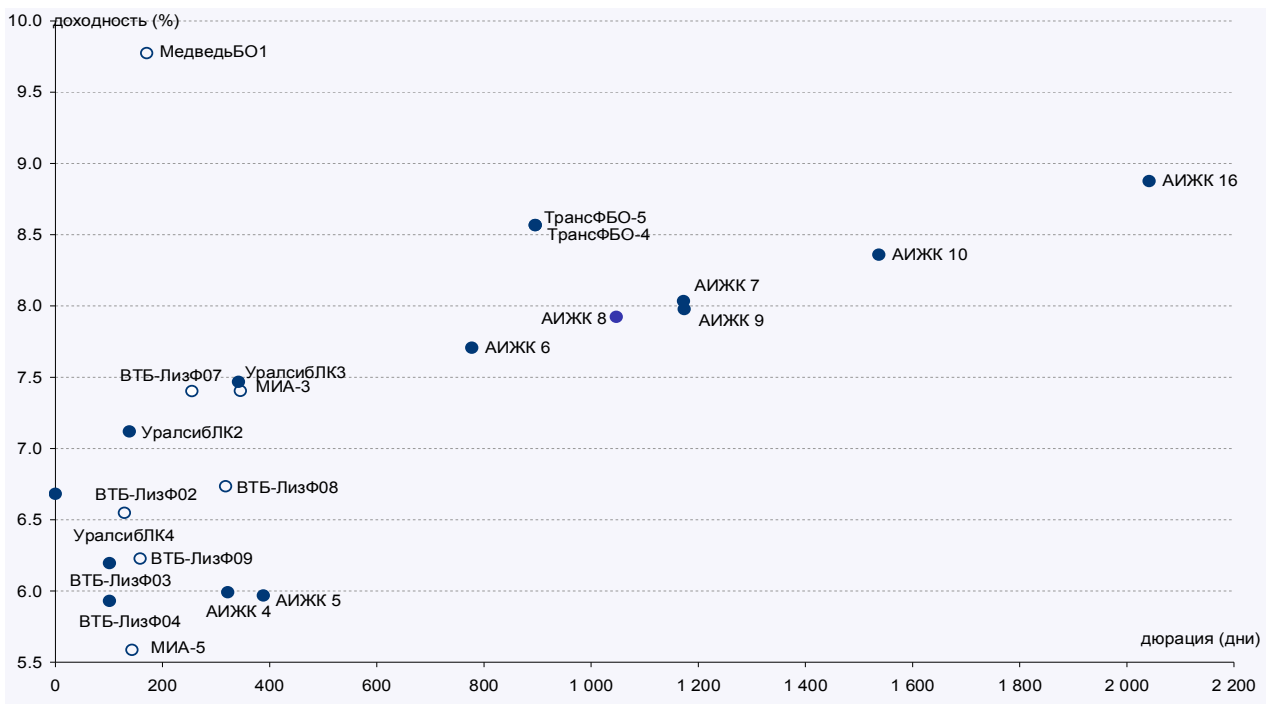


9 марта 2011 года

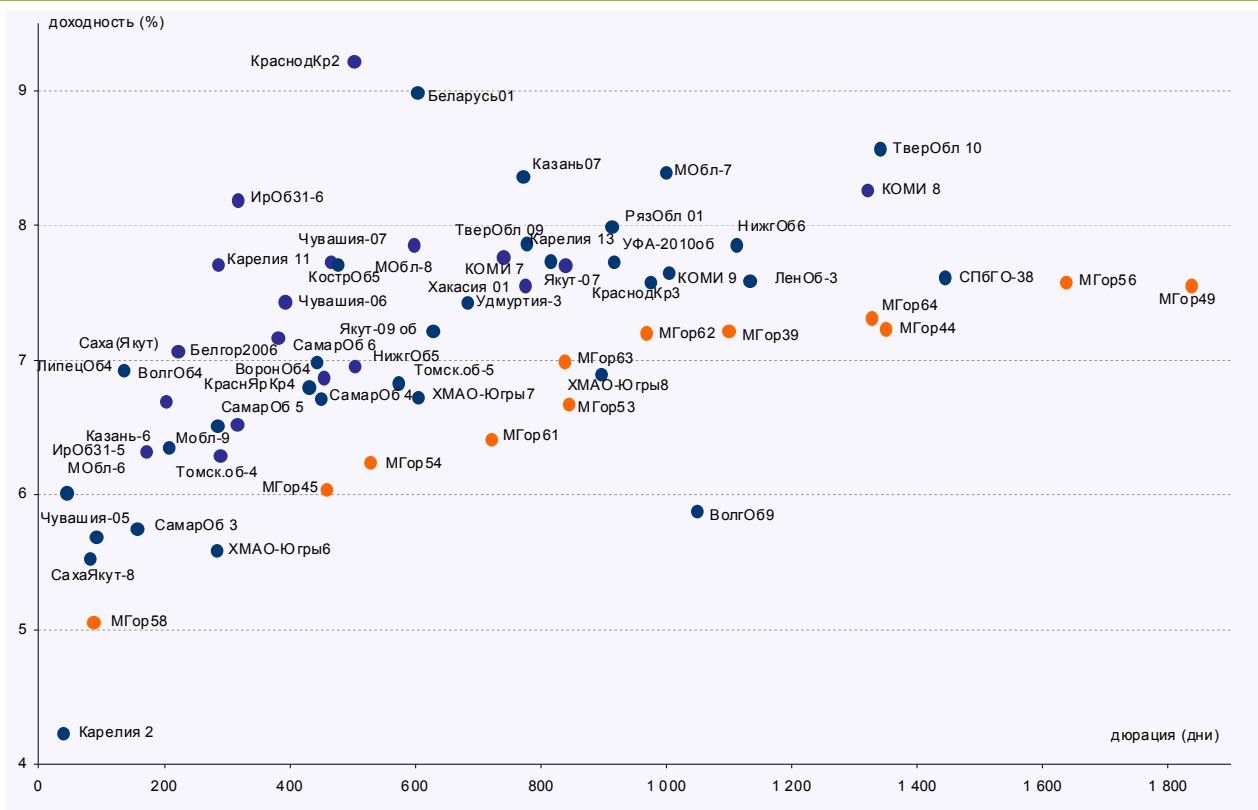
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



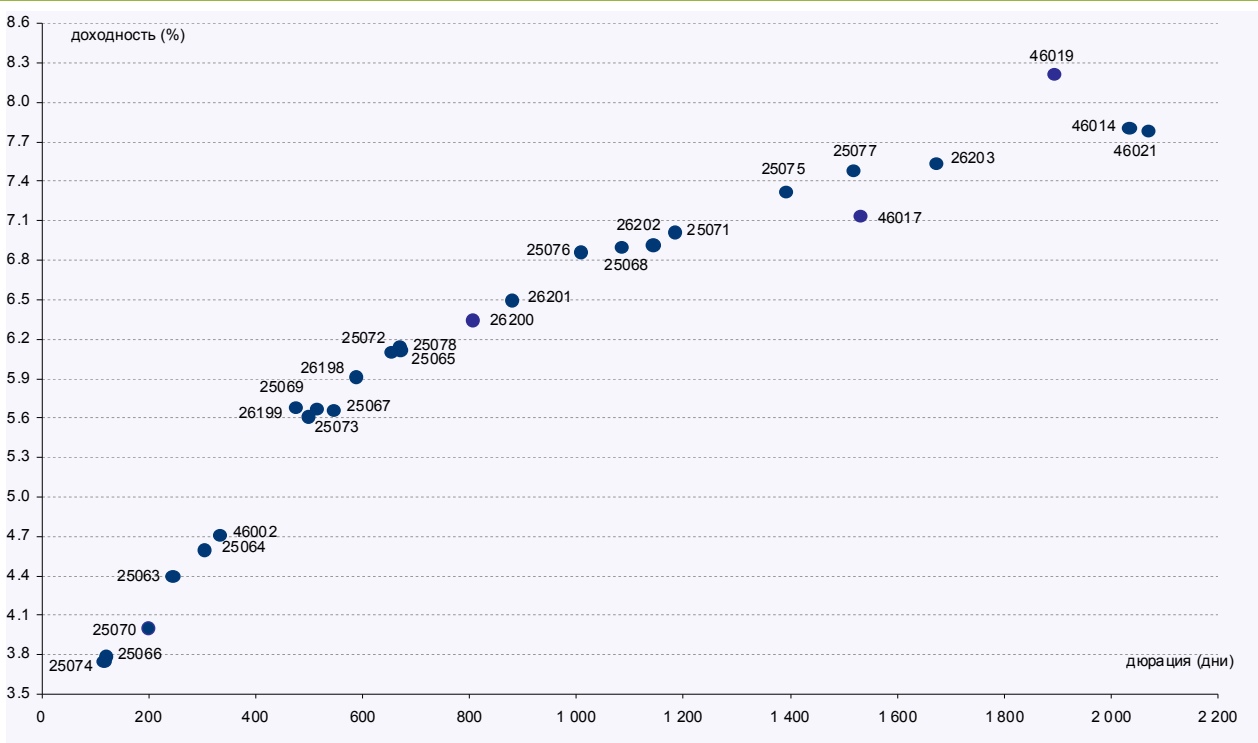
Лизинг и Ипотека



## Субфедеральный и суверенный долг



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
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
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@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
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
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	(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.