

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

16 апреля 2010 года

Новость дня

По оценке ЦБ, международные резервы России со 2 по 9 апреля 2010 года выросли на 1,4 млрд долл. до 448,6 млрд долл.

Новости эмитентовстр 2

- Рейтинги и прогнозы: Красноярский край, Еврохим.
- НЛМК и Евраз: снижение объемов производства на фоне повышения цен реализации.
- НКНХ: очередное собрание акционеров утверждает итоги 2009 года.
- Х5: финансовые результаты за 2009 год по МСФО.
- Сбербанк, Энел ОГК-5, Сибирьтелеком, СЗТ, ЮТК, Аптеки 36,6, Карелия.

Денежный рынокстр 9

- Пара EUR/USD скорректировалась на фоне негативного прогноза главы ЦБ Германии.
- Рубль продолжает укрепляться вслед за высокими нефтяными ценами.

Долговые рынкистр 10

- Внешние рынки: слабая статистика по рынку труда подталкивает к фиксации. Сегодня инвесторы ждут показателей рынка недвижимости.
- Российские еврооблигации: Russia-30 «затормозила» рост. В корпоративных выпусках сохраняется спрос.
- Рублевые облигации: фиксация становится все более заметной. Основное внимание сконцентрировано в первичном сегменте.

Панорама рублевого сегментастр 12

Основные рыночные индикаторы

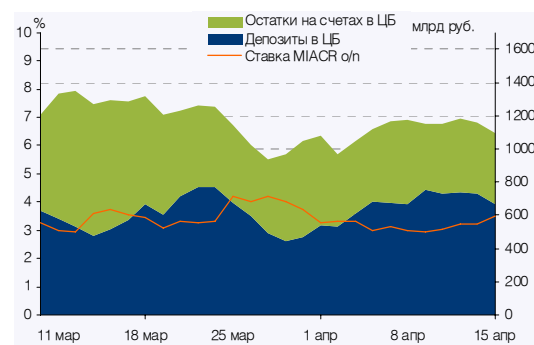
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.83%	-3	-1
Russia-30	4.80%	-2	-59
ОФЗ 25068	6.46%	3	-179
ОФЗ 25065	5.91%	9	-194
Газпрнефт4	5.92%	-3	-302
РЖД-10	7.50%	0	60
АИЖК-8	7.92%	0	-280
ВТБ - 5	7.60%	-1	19
РоссельхБ-8	5.88%	-176	-274
МосОбл-8	8.90%	0	-188
Мгорб2	7.05%	4	-212

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	96.25%	6	474
iTRAXX XOVER S12 5Y	360.33	1	-72
CDX XO 5Y	185.80	-3	-35

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	84.09	1.0%	9.8%
Нефть WTI	85.51	-0.4%	7.7%
Золото	1 159.25	0.3%	5.7%
Никель LME 3 M	27 225.00	3.1%	47.0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По данным Росстата, рост промышленного производства в России в марте 2010 года в годовом выражении составил 5,7%, против 1,9% в феврале.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Рублевые облигации **ОАО «МТС»** пяти выпусков включены в котировальный список «А» первого уровня на ММВБ. Директор по корпоративным финансам Группы МТС Алексей Кауров отметил, что «этот перевод позволит привлечь к бумагам МТС более широкий круг инвесторов, такие как пенсионные фонды, которые до этого не могли инвестировать в эти долговые бумаги».
- **НОМОС–БАНК** разместил субординированные еврооблигации объемом 350 млн долларов под 8,75% годовых, срок обращения — 5,5 года.
- 22 апреля 2010 года начнется размещение выпуска облигаций **«Мой Банк» (ООО)** серии 05 объемом 5 млрд руб.
- Сегодня на ФБ ММВБ в котировальном списке «Б» начнутся торги облигациями **ЗАО «Желдорипотека»** серии 03, **ЗАО «Национальный капитал»** серии 02, **ЗАО «ТрансКредитФакторинг»** серии 01.
- Ставка отсека на аукционе по размещению **ОБР серии 13** составила 4,43% годовых при цене отсека – 98,189% от номинала. Средневзвешенная ставка – 4,36% при средневзвешенной цене – 98,215% от номинала. Объем спроса по номиналу составил 19,11 млрд руб., по рыночной стоимости – 18,76 млрд руб. Объем размещения по номиналу – 7,721 млрд руб., объем привлеченных средств – 7,583 млрд руб.
- Совет директоров **ОАО «СИТРОНИКС»** 15 апреля 2010 года принял решение об эмиссии двух выпусков биржевых облигаций на общую сумму 5 млрд руб. Общий номинальный объем выпуска серии БО–01 составляет 2 млрд руб., серии БО–02 – 3 млрд руб. Срок обращения облигаций составляет 1092 дня с даты начала размещения. Цели эмиссии – рефинансирование текущего кредитного портфеля.
- **ОАО «Мечел»** открывает книгу заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО–03 и серии БО–04, объем каждого выпуска 5 млрд руб., ориентир по ставке купона 9,5% – 10% годовых. Срок сбора заявок по выпускам закончится 26 апреля 2010 года. Организаторами размещения являются: ОАО «Углеметбанк», ОАО «УРАЛСИБ», ЗАО «ВТБ Капитал», ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ», ЗАО «ТКБ–Капитал».

Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги **Красноярского края** в иностранной и национальной валюте на уровне «BB+» и краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «B». Агентство также подтвердило национальный долгосрочный рейтинг региона на уровне «AA(rus)». Прогноз по всем долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Данное рейтинговое действие распространяется на облигации края в обращении на сумму 10,2 млрд руб.

Эксперты Fitch отмечают, что «рейтинги принимают во внимание подверженность местной экономики рискам, связанным с волатильными экономическими циклами цветной металлургии, доминирующей в регионе, концентрацию налогов по небольшому числу компаний и увеличение прямого долга (в виде облигаций на сумму 10,2 млрд руб.). Рейтинги также учитывают консервативное управление бюджетом, усиление поддержки от федерального правительства в форме текущих и капитальных трансфертов и хорошую позицию ликвидности». Прогноз «Стабильный» отражает ожидания Fitch относительно того, что

Красноярский край сумеет улучшить показатели исполнения бюджета в 2010 году, чему будет способствовать восстановление местной экономики и улучшение налоговых доходов.

- Рейтинговое агентство Fitch присвоило **ОАО «Минерально–химическая компания «ЕвроХим»** долгосрочный рейтинг по национальной шкале на уровне «AA-/rus/» и долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в национальной валюте на уровне «BB», прогноз по рейтингам «негативный». Кроме того, агентство присвоило планируемому выпуску внутренних облигаций «ЕвроХима» на сумму 10 млрд руб. ожидаемый долгосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте «BB» и ожидаемый национальный долгосрочный рейтинг «AA-/rus/». Финальные рейтинги будут присвоены после получения окончательной документации по выпуску, которая должна соответствовать полученной ранее информации.

Fitch отмечает, что поручительства от входящих в состав «ЕвроХима» «Новомосковского Азота» и «Ковдорского ГОКа» придадут облигациям структурно более сильную позицию, чем у существующих приоритетных необеспеченных облигаций, представляющих собой участие в кредите, на сумму 290 млн долл. Поступления от рублевых облигаций будут использоваться для рефинансирования краткосрочного долга и финансирования капиталовложений.

«Негативный» прогноз по рейтингам продолжает отражать мнение Fitch, что, в условиях непростой, хотя и улучшающейся, рыночной конъюнктуры в секторе минеральных удобрений, ежемесячная амортизация 35 млн долл. (1 млрд руб.) по предэкспортной кредитной линии на сумму 1,5 млрд долл. и существенные капиталовложения в калийный проект могут оказать давление на генерирование денежного потока и финансовые показатели «ЕвроХима» в ближайшей перспективе.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Отчетность **Сбербанка России** за 1 квартал 2010 году по РСБУ:
 - Чистая прибыль за 1 квартал 2010 года по РСБУ составила 43,2 млрд руб. против 0,3 млрд руб. за 1 квартал 2009 года.
 - Процентные доходы возросли на 8,3% или на 15,1 млрд руб. Из них процентные доходы от кредитования юридических лиц возросли на 2,9 млрд руб., процентные доходы по ценным бумагам возросли на 14 млрд руб. за счет роста объема портфеля. Доходы по кредитам физическим лицам сократились на 1,9 млрд руб., что объясняется неустойчивостью спроса на рынке розничного кредитования. Процентные расходы снизились на 2,9% или на 2,3 млрд руб. за счет сокращения расходов по средствам юридических лиц и средствам банков.
 - Чистый комиссионный доход увеличился на 12,4%. Операционные доходы до создания резервов снизились на 28,7% или на 40,3 млрд руб. Снижение обусловлено сокращением чистых доходов по конверсионным операциям из-за особенностей отражения финансового результата по срочным сделкам по российским правилам бухгалтерского учета, а также расходами, полученными при продаже по справедливой стоимости активов в пользу дочерней компании.
 - Расходы на формирование резервов по результатам 1 квартала составили 8,1 млрд руб. В 1 квартале прошлого года расходы банка по созданию резервов были существенно выше – 92 млрд руб. Указанное сокращение расходов на резервы обусловило рост операционных доходов после создания резервов в 1,9 раза в 1 квартале 2010 года. по сравнению с 1 кварталом прошлого года.
 - Удельный вес просроченной задолженности в кредитном портфеле клиентов на 1 апреля 2010 года составил 5,1%. Объем созданных резервов на возможные потери по кредитам за отчетный квартал увеличился до 599 млрд руб. и превышает объем просроченной ссудной задолженности в 2,2 раза.

- Активы банка за отчетный квартал увеличились на 2,2% до 7 270 млрд руб.
- Достаточность капитала банка на 1 апреля 2010 года по оперативным данным находится на уровне 21%. /www.banki.ru/

ЭНЕРГЕТИКА

- **Энел ОГК–5** вчера раскрыла отчетность по РСБУ за 2009 год. Напомним, что ранее Компания представила результаты по МСФО. Наш комментарий к отчетности: http://www.nomos.ru/f/1/1/investment/analyt1cs/spec1al/day-rev1ew_16032010.pdf.

Выручка от основной деятельности составила 43 595 млн руб., что на 749 млн руб. выше показателя за прошлый год (+2%). Восстановление спроса и свободных цен на электроэнергию в четвертом квартале прошедшего года привело к существенному увеличению выработки электроэнергии электростанциями ОАО «Энел ОГК–5» и росту выручки, благодаря чему была достигнута положительная динамика выручки в годовом отображении.

Прибыль от продаж составила 5 357 млн руб., увеличившись на 1 916 млн руб. по отношению к 2008 году (+56%). Чистая прибыль за 2009 год составила 2 571 млн руб., что на 1 008 млн руб. выше показателя за прошлый год (+65%). /Пресс–релиз Энел ОГК–5/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

НЛМК и Евраз: снижение объемов производства на фоне повышения цен реализации.

Вчера сразу два крупнейших представителя российского металлургического сектора – НЛМК и Евраз объявили свои операционные результаты деятельности за 1 квартал 2010 года. Оба холдинга в начале года снизили производство стали, что, на наш взгляд, вызвано сезонным фактором и повысили цены реализации своей продукции. Итак, по порядку:

НЛМК, как ранее и анонсировал, в 1 квартале произвел 2,8 млн тонн стали, что соответствует 92% загрузке мощностей и на 6% уступает показателю предыдущего квартала. В то же время, объем реализации металлопродукции вырос на 1% до аналогичных 2,8 млн тонн. При этом прирост обусловлен увеличением продаж листового проката и слябов, тогда, как на фоне снижения спроса со стороны строительного сектора сбыт сортового проката сократился почти вдвое. Продажи наиболее рентабельной продукции – динамного и трансформаторного проката – остались на прежнем уровне.

По итогам отчетного периода в квартальном сопоставлении НЛМК прогнозирует уменьшение выручки на 9% до 1,65 млрд долл. Учитывая рост цен на коксующийся уголь, мы ожидаем некоторого снижения рентабельности Компании относительно 29% по EBITDA, достигнутых в 4 квартале минувшего года. На 2 квартал текущего года Компания имеет достаточно позитивные взгляды, ориентируясь на дальнейшее восстановление спроса со стороны потребителей.

Группа Евраз относительно 4 квартала снизила производство стали на 6% до 4 млн тонн. В части основных товарных групп Евраз сократила выпуск полуфабрикатов (–29,5%) и общего проката (–5,8%), параллельно нарастив производство сортового проката (+4%), трубной (+38,7%) и ж/д продукции (+14,8%).

Снижение производства в той или иной степени произошло практически во всех регионах присутствия, лишь в США отмечается серьезное восстановление, и в зависимости от вида продукции выпуск был увеличен в диапазоне 23–39%.

Против наших ожиданий, несмотря на общемировой подъем спроса на сырье, деятельность горнодобывающего дивизиона не слишком выразительна: добыча и производство концентрата железной руды снизилась на 4,2%, а коксующегося угля – на 15,6%.

Тем не менее, общее впечатление нивелируют данные по динамике цен, которые следует признать позитивными: средние цены реализации металлопродукции выросли в рамках интервала 5–15%.

Озвученные результаты мы считаем, нейтральными для котировок рублевых облигаций обоих эмитентов, поскольку их потенциал в большей степени определяется общий трендом долгового рынка. В то же время, мы считаем, что дальнейшее восстановление горнодобывающего сектора, последовательно отражающееся на финансовых показателях его представителей, позволит выпускам Евраза постепенно сокращать спрэд к бумагам более устойчивых НЛМК, который в настоящее время превышает 200 б.п.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **ОАО «Сибирьтелеком»** завершило строительство сетей GPON (гигабитная пассивная оптическая сеть) в трех крупнейших городах Сибири – Новосибирске, Красноярске и Омске. Общая стоимость проекта составила порядка 3 млрд руб. Ожидается, что инвестиции окупятся в течение 3–5 лет. Заместитель гендиректора – коммерческий директор Компании Валерий Беленький сообщил, что данный проект позволит Оператору обеспечить абонентов высокоскоростным Интернетом до 1 Гб/сек и новыми сервисами. За счет данного проекта «Сибирьтелеком» намерен увеличить рыночную долю в сегменте Интернет–услуг, в частности, до конца 2010 года в Красноярске с 25 до 31%, в Новосибирске – с 20 до 26%. /Прайм–ТАСС/
- ТрансКредитБанк предоставит **СЗТ** и **ЮТК** возобновляемые кредитные линии на общую сумму 1,5 млрд руб. сроком действия от 1,5 до 3–х лет. Кредитные средства будут направлены на инвестиционные программы компаний. /Finambonds/

РИТЭЙЛ

- Согласно предварительным результатам за 2009 год (неаудированные данные), консолидированные продажи **ОАО «Аптечная сеть 36,6»** уменьшились на 19,1% до 21,065 млрд руб. относительно 2008 года. Объем розничных продаж за тот же период составил 15,989 млрд руб., сократившись на 23,3%. В минувшем году объем продаж готовой продукции производственного подразделения «Верофарм» вырос на 2,2% до 4,395 млрд руб. Продажи в непрофильном сегменте за отчетный период сократились на 24,6% в рублевом эквиваленте.

На конец 2009 года «Аптечная сеть «36,6» насчитывала 1019 аптек в 29 регионах России (против 1127 в 2008 году). В минувшем году в аптеках Сети было сделано 70,9 млн покупок, что на 29,9% меньше, чем в 2008 году. По итогам 2009 года средний чек в аптеках сети составил 236 руб., а в Москве – 338 руб., что соответствует росту в рублевом эквиваленте на 12,5% и 12,9% соответственно. За прошлый год продажи товаров под СТМ составили 1,128 млрд руб., что представляет собой прирост на 29,5% по сравнению с итогами 2008 года.

В соответствии с данными управленческой отчетности, на конец 2009 года совокупный финансовый долг Группы (с учетом задолженности по процентам) составил 7,620 млрд руб., из которых на долг «Розничного сегмента» приходилось 6,667 млрд руб. /www.pharmacychain366.ru/

16 апреля 2010 года

6

X5: финансовые результаты за 2009 год по МСФО.

Вчера розничная группа X5 опубликовала аудированные результаты по МСФО за 2009 год, которые мы оцениваем умеренно позитивно. Напомним, что в конце марта достаточно сильные итоги своей деятельности за минувший год озвучил другой крупный игрок организованной розницы – торговая сеть «Магнит».

Финансовые результаты продуктовых сетей X5 Retail Group и "Магнит" 2008-2009 гг. по МСФО								
млн долл.	X5					Магнит		
	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007	2009	2008	2009/2008
Основные финансовые показатели								
Чистая выручка	8 717	8 353	5 320	4.4%	57.0%	5 354	5 348	0.1%
Чистая выручка (pro-forma)	8 717	8 892	6 152	-2.0%	44.5%	-	-	-
ЕБИТДА	736	803	548	-8.4%	46.6%	509	402	26.8%
Операционный денежный поток	734	629	427	16.6%	47.2%	376	420	-10.5%
Чистая прибыль	165	-2 145	156	-	-	275	188	46.4%
% расходы	-154	-164	-138	-5.8%	18.5%	53	60	-11.3%
Активы	6 180	5 648	6 550	9.4%	-13.8%	2 529	1 844	37.1%
Денежные средства и их эквиваленты	412	277	179	48.7%	54.2%	371	115	222.5%
Финансовый долг, в т.ч.	1 951	2 063	1 722	-5.5%	19.8%	419	406	3.2%
долгосрочный	292	1 483	1466	-80.3%	1.1%	152	163	-6.4%
краткосрочный	1 659	581	256	185.7%	126.8%	267	243	9.6%
Чистый долг	1 539	1 787	1 542	-13.9%	15.8%	41	283	-85.4%
Кредиторская задолженность	1 556	1 175	972	32.4%	21.0%	572	485	18.0%
Показатели эффективности и покрытия долга								
Рентабельность ЕБИТДА	8.4%	9.0%	8.9%	-0,6 п.п.	0,1 п.п.	9.5%	7.5%	2,0 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	1.9%	-	2.5%	-	-	5.1%	3.5%	1,6 п.п.
Финансовый долг/ЕБИТДА	2.65	2.57	3.14	-	-	0.82	1.01	-
Чистый долг/ЕБИТДА	2.09	2.22	2.81	-	-	0.08	0.70	-
ЕБИТДА/% к уплате	4.77	4.91	3.97	-	-	9.55	6.68	-
Финансовый долг/Активы	0.32	0.37	0.26	-	-	0.17	0.22	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Среди наиболее важных моментов по итогам деятельности Ритейлера в 2009 году мы выделяем:

– Существенный, несмотря на кризис, рост чистой выручки X5 на основе консолидации (включая результаты сетей гипермаркетов «Карусель» (с 30 июня 2008 года) и супермаркетов «Патэрсон» (с декабря 2009 года)) на 33% относительно итогов 2008 года. В свою очередь, на основе pro-forma (включая результаты «Карусели» с 1 января 2008 года, результаты «Патэрсона» с декабря 2009 года), чистая выручка Сети увеличилась по сравнению с 2008 годом на 25%, что полностью совпало с прогнозами руководства на 2009 год. В то же время в долларовом эквиваленте на фоне значительного ослабления рубля выручка Компании (pro-forma) снизилась на 2% до 8,717 млрд долл.

«Магниту» в минувшем году все-таки удалось удержать выручку на уровне 2008 года, показав ее незначительный рост на 0,1% до 5,354 млрд долл. Увеличение выручки в 2009 году X5 удалось добиться благодаря расширению торговых площадей на 21,8% до 1 063 тыс. кв. м (как за счет открытия собственных магазинов (+189 магазинов площадью 126 тыс. кв. м.), так и приобретения сети супермаркетов «Патэрсон» (+82 магазина площадью 63 тыс. кв. м.), а также увеличения сопоставимых продаж (LFL) на 10% (главным образом, в формате «мягкий дискаунтер» – на рекордные 17%). Причем, рост LFL в Сети был обеспечен как за счет увеличения размера среднего чека (5%), так и трафика (5%). Стоит отметить, что увеличение LFL «Магнита» составило только 4,14%. Причем, рост его был обеспечен за счет увеличения размера среднего чека (5,75%) при снижающемся трафике (-1,52%). Таким образом, X5 продемонстрировал лучший рост сопоставимых продаж, сделал ставку в условиях кризиса на понижении цен, что привело к повышению лояльности покупателей к Сети.

– Незначительное снижение – на 8,4% до 746 млн долл. показателя EBITDA в долларах. Рентабельность EBITDA уменьшилась до 8,4% против 9,0% годом ранее, несмотря на действенные меры по контролю над общими, коммерческими и административными расходами (их доля в выручке сократилась за год с 20,6% до 19,9%). Снижение эффективности бизнеса Сети в отчетном периоде было продиктовано новыми кризисными условиями, в которых Компания придерживалась политики низких цен. В части маржинальности «Магнит» опережает конкурента: его рентабельность по EBITDA за 2009 год была выше и составляла 9,5%, норма чистой прибыли – 5,1%.

– Формирование чистой прибыли за 2009 год по pro-forma в размере 165 млн долл. против «бумажного» убытка в 2008 году в размере 2,146 млрд долл., полученного в результате «неденежного» списания goodwill от слияния «Пятерочки» и «Перекрестка». В результате рентабельность по чистой прибыли составила 1,9%. На уменьшение чистой прибыли Компании в 4 квартале оказали влияние расходы на опционную программу для менеджеров в размере 27,7 млн долл., а также «бумажная» переоценка недвижимости и земельных участков на сумму 48 млн долл.

– Объем финансового долга сети X5 за год снизился на 5,5% до 1,951 млрд долл. При этом уровень долговой нагрузки Ритейлера в отчетном периоде также уменьшился – соотношение Чистый долг/EBITDA составило 2,09x в 2009 году против 2,22x в 2008 году (у «Магнита» уровень долга был значительно меньше – Чистый долг/EBITDA составило 0,1x). Отдельно отметим существенный рост доли краткосрочной задолженности с 28% в 2008 году до 85% (или 1,659 млрд долл.) в 2009 году. Данное изменение связано с переходом в разряд краткосрочных обязательств синдицированного кредита на сумму 1,1 млрд долл., погашение которого приходится на декабрь 2010 года. Кроме того, X5 в июле текущего года предстоит исполнение оферты по выпуску рублевых облигаций серии 01 объемом 9 млрд руб. На наш взгляд, Компании удастся пройти данный пик погашения в 2010 году, учитывая, что в конце года на счетах X5 находилось денежных средств на сумму 412 млн долл., а операционный денежный поток достиг 734 млн долл., прибавив за год 16,6%. Кроме того, важным моментом для кредитного профиля Ритейлера является наличие договоренности со Сбербанком на получение гарантированной возобновляемой кредитной линии в размере 1,1 млрд долл. в рублевом эквиваленте, необходимой для погашения долларového синдицированного кредита в конце 2010 года. Также не исключено, что X5 может выйти и на восстановившийся первичный долговой рынок с размещением своих рублевых облигаций или еврооблигаций.

Вместе с тем, мы считаем, что у Компании достаточно финансовых возможностей реализовать свою инвестиционную программу на 2010 год в размере 18 млрд руб., на которые будет открыто порядка 200–250 дискаунтеров, 15 супермаркетов и 7–10 гипермаркетов, а также запущены новые объекты логистической инфраструктуры.

В целом, по кредитному качеству X5 несколько уступает «Магниту», в частности, по эффективности бизнеса и уровню долговой нагрузки, а также по комфортности исполнения своих обязательств.

В настоящее время у X5 в обращении находится два выпуска рублевых облигаций ИКС 5 ФИНАНС серии 01 (УТР 7,67%/оферта 8 июля 2010 года) и серии 04 (УТР 7,24%/оферта 13 июня 2011 года), текущий уровень доходности которых, на наш взгляд, является малопривлекательным для инвесторов. В свою очередь, доходность бумаг ближайшего конкурента – Магнит Финанс серии 02 (УТМ 8,47%/погашение 23 марта 2012 года) выглядит более привлекательной. Кроме того, все еще интересным для инвесторов может быть выпуск Дикси-Финанс серии 01 (УТМ 10,61%/погашение 17 марта 2011 года).

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

НКНХ: очередное собрание акционеров утверждает итоги 2009 года.

Результатом очередного собрания акционеров ОАО «Нижекамнефтехим» стало утверждение годовой отчетности за 2009 год (более детальный комментарий по которой мы планируем выпустить, как только данные будут опубликованы). Пока же, опираясь на слова гендиректора В. Бусыгина, отмечаем, что Компания выпустила товарной продукции на 57 млрд руб. (в 2008 году – на 70,1 млрд руб.), выполнив взятые на себя обязательства перед своими партнерами по объемам реализации продукции. В 2009 году чистая прибыль составила 424,3 млн руб., выручка от реализации продукции – 60,3 млрд руб. (в 2008 году – 70,9 млрд руб.). На экспорт отгружено продукции на сумму 31 млрд руб. (в 2008 году – на 37,1 млрд руб.).

Займы и кредиты Компании (краткосрочные обязательства) за 2009 год сократились незначительно – с 6,993 млрд руб на 1 января 2009 года до 6,978 млрд руб. на 1 января 2010 года. Долгосрочная составляющая статьи «Займы и кредиты» сократились соответственно – с 12,268 млрд руб. до 9,126 млрд руб.

Из прочих важных моментов отметим, следующее:

– НКНХ скорректировал финансирование программы стратегического развития до 2012 года в сторону уменьшения – со 125 млрд руб. до 22 млрд руб. По словам гендиректора, корректировка финансирования программы связана с изменением на финансовых рынках. Компания отложила реализацию проекта по строительству завода по производству этилена мощностью 1 млн т в год до 2013–2014 годов.

– капитальные вложения компании в 2009 году составили 14,4 млрд руб., ранее было заявлено, что капвложения Компании за 2008 год составляли 9,3 млрд руб. (плюс 50% к 2007 году).

– В 2010 году, как заявил В. Бусыгин, Компания планирует увеличить чистую прибыль по сравнению с 2009 годом в 7,1 раза до 3 млрд руб.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ

- Связь–Банк предоставит министерству финансов республики **Карелия** кредит в размере 260 млн руб. сроком на 18 месяцев для финансирования дефицита бюджета. /Прайм–ТАСС/

Денежный рынок

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

В четверг в ходе европейской сессии валютных торгов пара EUR/USD опустилась с 1,365х до 1,355х. Хотя впоследствии в течение дня единая европейская валюта на фоне неоднородной статистики из США делала неоднократные попытки восстановить позиции и поднималась до 1,358 долл., особым успехом эти действия не увенчались. По-видимому, поводом для коррекции евро послужила вчерашняя публикация негативного прогноза от главы Центробанка Германии, ожидающего, что в ближайшие годы общий долг стран-участниц Еврозоны превысит их совокупный объем ВВП.

На внутреннем валютном рынке вчерашние торги проходили в диапазоне 33,65–33,70 руб. При этом ЦБ оказывал достаточно интенсивную поддержку на нижней границе и, возможно, приступил к анонсированной ранее мере, увеличив объемы своих интервенций для повышения «стабильности» курса национальной валюты. Так или иначе, но общий оборот торгов по инструментам «рубль–доллар» в секции «tom» превысил 3,5 млрд долл. против 3 млрд долл. за предыдущий день.

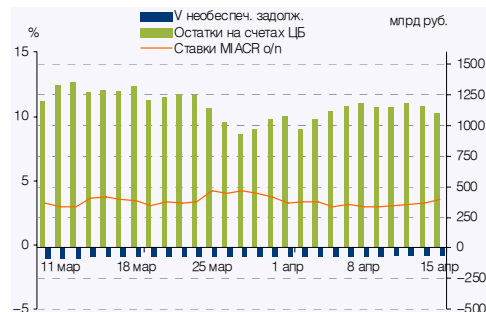
Сегодня корзина с легкостью опускается ниже вчерашнего уровня поддержки, достигнув с утра отметки 33,62 руб.

В целом, мы полагаем, что активность продавцов валюты во многом сдерживается сомнениями участников в устойчивости высоких цен на нефть, поэтому, в случае их стабилизации на текущих уровнях, тенденция укрепления рубля примет более выраженный характер.

Обязательства перед внебюджетными фондами привели к оттоку ресурсов из банковской системы, и совокупный объем остатков на счетах в ЦБ снизился на 63,9 млрд руб. до 1,094 трлн руб., тем не менее, как и следовало ожидать, исходя из текущего объема ликвидности, ситуация на денежном рынке осталась достаточно стабильной: ставки выросли, но не слишком сильно, большей частью придерживаясь привычного интервала 3–3,5%.

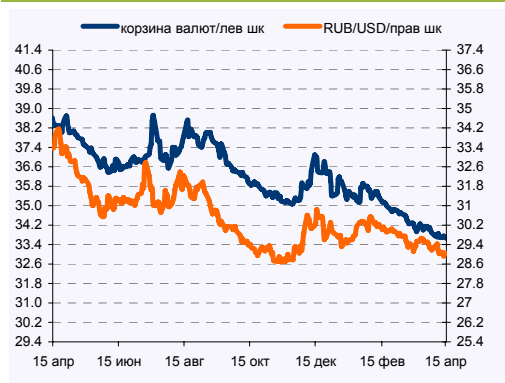
Расчеты по операциям ЦБ на валютном рынке последуют сегодня и, поскольку следующие крупные обязательства участников перед бюджетом наступают только на следующей неделе, следует ожидать достаточно комфортной конъюнктуры денежного рынка.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
12 апр	аукцион РЕПО ЦБ на 3 месяца. беззалоговый аукцион ЦБ на 3 мес. на 2,5 млрд руб.
13 апр	ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 месяца бюджетный аукцион Минфина объемом 50 млрд руб. на 7,5 месяцев по ставке 6,5%. беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель на 5 млрд руб.
14 апр	получение средств с аукционов, проведенных 12 и 13 апреля. возврат фонду ЖКХ 8 млрд руб. возврат ЦБ 6,73 млрд руб.
15 апр	уплата страховых взносов ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.

Источник: Reuters, Банк России

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Долговые рынки

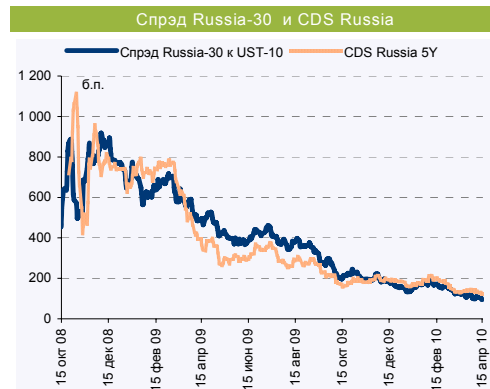
Вчера американские торговые площадки несколько сбавили свой оптимизм под давлением не слишком приятных данных с рынка труда – недельная статистика обращений за пособиями по безработице оказалась мрачной, поскольку проявила не только фактический рост за последнюю неделю, как в части новых заявок, так и общего числа уже действующих, но и пересмотр в худшую сторону предыдущих показателей. Индекс промышленно производства в марте оказался разочарывающе низким: 0,1% против ожидаемых 0,7%. Индекс деловой активности Филадельфии за апрель оказался фактически на уровне прогнозов – 20,2 (прогноз 20). Реакцией фондовых площадок на такие данные стало открытие «в минус», однако затем в ходе торгов тренд удалось переломить, вероятно, лишь благодаря тому позитиву, который был сформирован последними весьма впечатляющими отчетами, а также ожиданиями новых, не менее результативных. В итоге, американские фондовые индексы прибавили за день от 0,1% до 0,4%.

Для сегмента госдолга важной оказалась статистика, характеризующая движение иностранных инвестиций за февраль, которая отразила положительное сальдо, обеспеченное во многом заметно возросшим за последние месяцы предложением госдолга. Вместе с тем, возможность для того, чтобы доходности UST немного подвинулись вниз обеспечила другие данные, принесшие рынку разочарования, а также коррекция в сегменте нефти, где WTI подешевела до 85 долл. за барр. Итак, по итогам торгов четверга доходность 10–летних treasuries составила 3,83% годовых (– 3 б.п. относительно предыдущего закрытия).

Сегодня американская статистика – это, в основном, данные по рынку недвижимости, в частности, начало нового строительства домов и полученные разрешения на строительство в марте, а также индекс потребительского доверия Мичигана.

Пятничные торги начинаются при отрицательной динамике азиатских торговых площадок и продолжающейся коррекции на рынке нефти, что обеспечивает поддержку UST. В целом, мы ожидаем преобладания негативного тренда в силу имеющего место желания участников зафиксироваться после роста в последние дни, которое может только усилиться при слабых статданных из США.

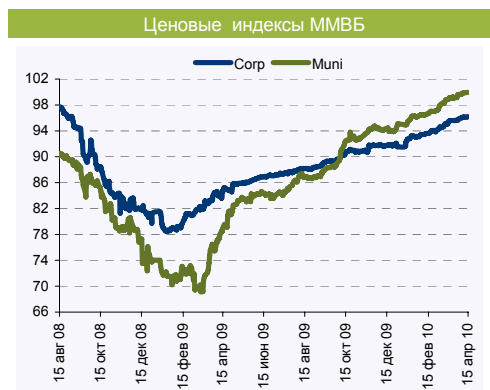
Игроки сегмента российских облигаций, похоже, оказались морально не готовы продолжать «ралли», и, оглядываясь на то, как рассеивается оптимизм на внешних площадках, и предпочли по возможности частично зафиксироваться, в первую очередь в суверенных бондах. Вследствие этого котировки Russia-30 сместились в диапазон 116,625% – 116,75%, в котором, отметим, они продержались фактически весь день, вплоть до окончания торгов. Примечательно, что суверенный спрэд к UST остается на минимумах – порядка 96 б.п., что в условиях проходящего road show по новым бондам имеет принципиальную значимость, поскольку «ориентирует» потенциальных покупателей на достаточно комфортную стоимость заимствования. Таким образом, если речь будет идти о 5–летних обязательствах, то логично будет выглядеть доходность



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

евробондов России в пределах 3,5% годовых, о 10-летних – не выше текущих 4,7% годовых. Рассуждая о 30-летнем долге, можно ожидать доходность в пределах 5,6% годовых, однако, как уже неоднократно было отмечено в СМИ, о таких больших сроках заимствования речь не идет.

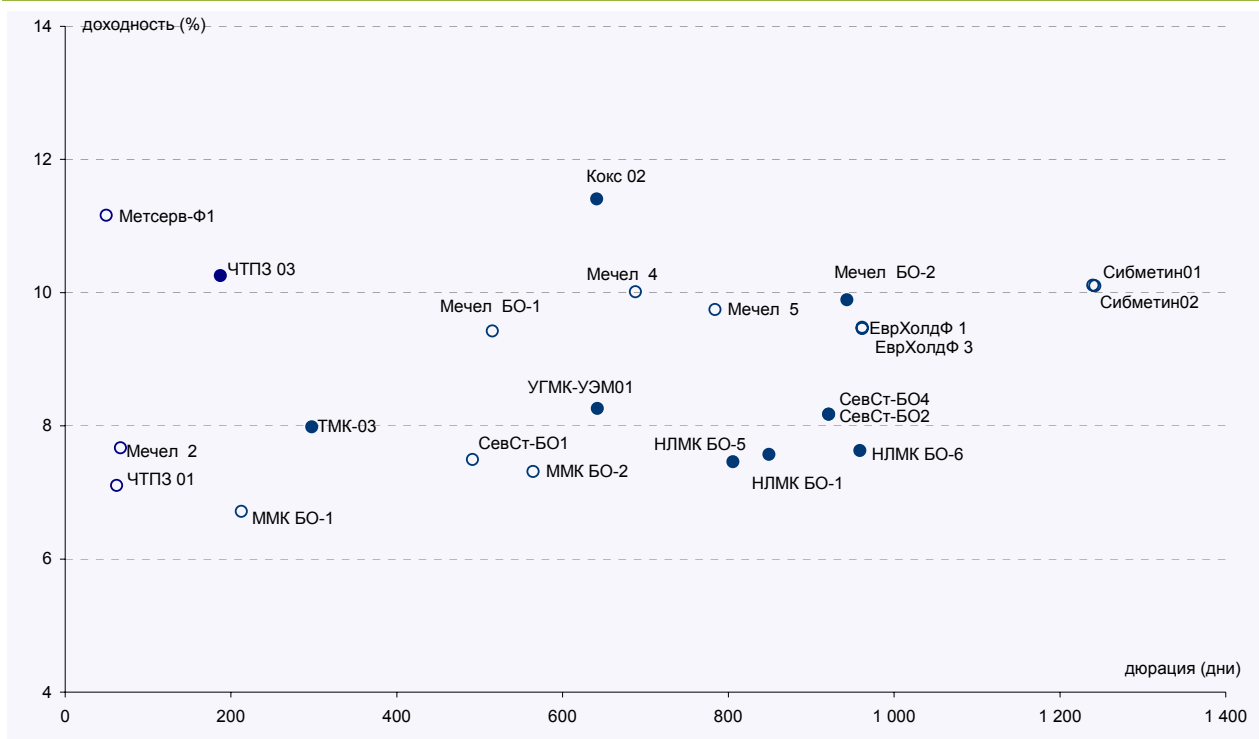
В корпоративных еврооблигациях в первой половине дня наблюдалось небольшое «затишье», однако во второй половине торгов на рынке появилось несколько крупных покупателей, чей интерес к «длинным» выпускам Газпрома, где, например Газпром-19 прибавил в цене за день более 1%, ТНК-ВР, ВымпелКома, ВТБ обеспечил им положительную переоценку в пределах 50 б.п. Резонансом на весьма удачное размещение субординированных евробондов НОМОС-БАНКа (которое, отметим, мы не комментировали намеренно, обеспечивая «поле для творчества» нашим коллегам-аналитикам из других организаций) стал возобновившийся спрос на другие банковские выпуски, в частности, Альфа-Банк-13, Промсвязьбанк-13, которые подорожали за день в пределах 50 б.п. При этом новые бумаги НОМОСа еще до начала сделок довольно уверенно «закрепились» выше номинала, котируясь «на форварде» на уровне 100,25%.

В рублевом сегменте вчерашние торги проходили довольно вяло. При этом очевидно увеличение количества сделок на продажу, особенно, в «первом эшелоне», в том числе и в выпусках Москвы, в среднем отрицательная переоценка составляла по итогам дня от 10 до 25 б.п. С одной стороны, причины можно было бы искать в том, что участники рынка оказались «отвлечены» расчетами по страховым взносам с внебюджетными фондами. С другой, что, на наш взгляд, более вероятно, рынок становится с каждым днем все «беднее» на какие-то идеи, и главные акценты все больше смещаются в первичный сегмент, где продолжается период активного book-building, о чем мы уже упоминали ранее.

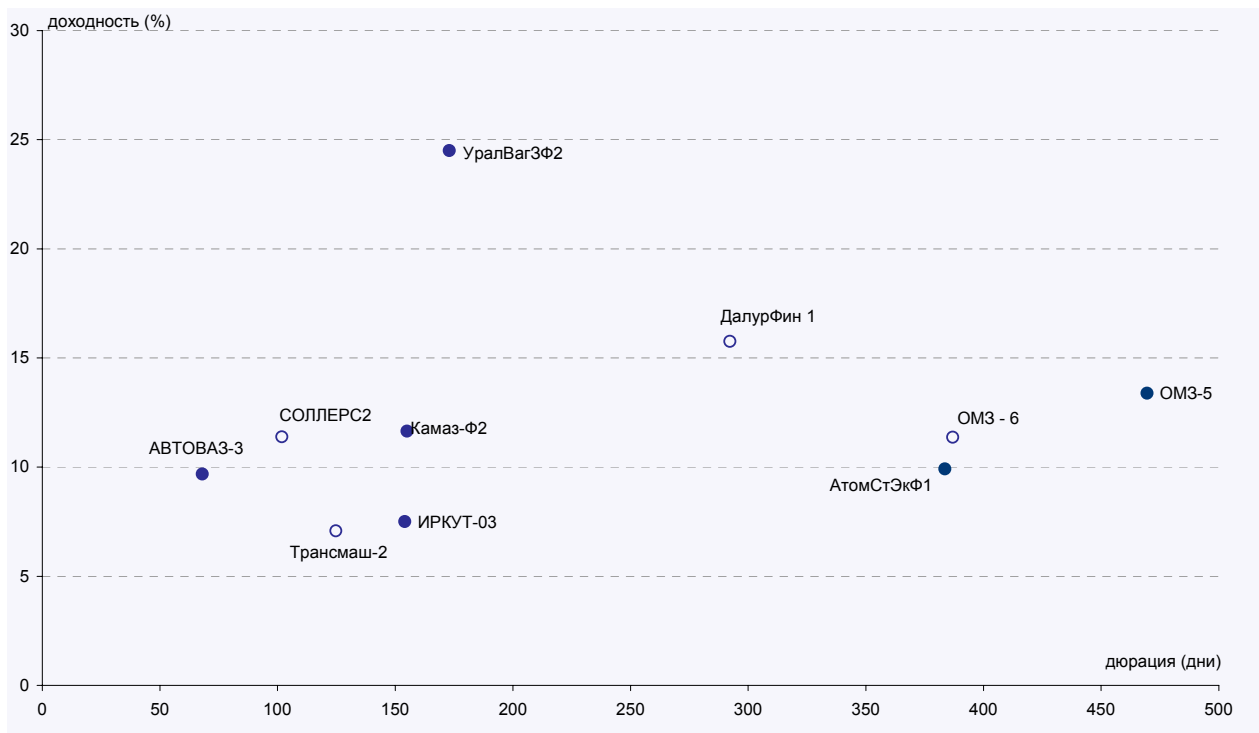
Из наиболее интересных моментов вторичных торгов, обозначим факт того, что новым бумагам Газпром нефти пока не удастся «выбраться» из категории торгующихся ниже номинала. В результате нескольких довольно крупных сделок средневзвешенная цена выпуска достигала 100,07% от номинала. Однако, судя по всему, это было результатом единичных сделок, поскольку цены bid/offer остаются в диапазоне 99,7%/99,95%. Заметно меньше энтузиазма у инвесторов и в отношении появившихся на этой неделе на рынке бумаг Аэрофлота, которые, кстати, тоже постепенно растрачивают «гэп», сформировавшийся в первые дни торгов. Более уверенно среди «новичков» выглядят биржевые облигации Банка Санкт-Петербург, также на позитивной ноте начинают свою «историю» на вторичных торгах бумаги МКБ-8.

Сегодняшний день вряд ли добавит участникам рынка энтузиазма для покупок, напротив, более вероятно, что, поддавшись заметно помрачневшему настрою внешних торговых площадок, игроки локального рынка станут еще активнее продолжать фиксацию наиболее ликвидных позиций.

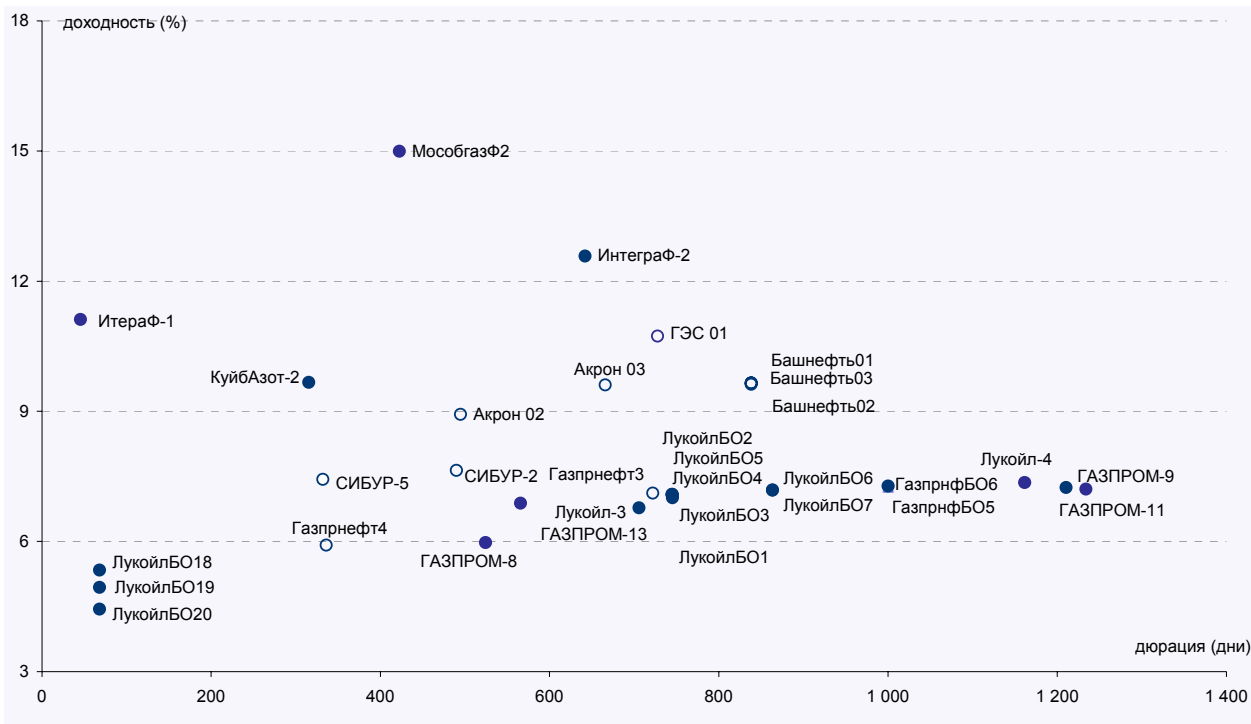
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



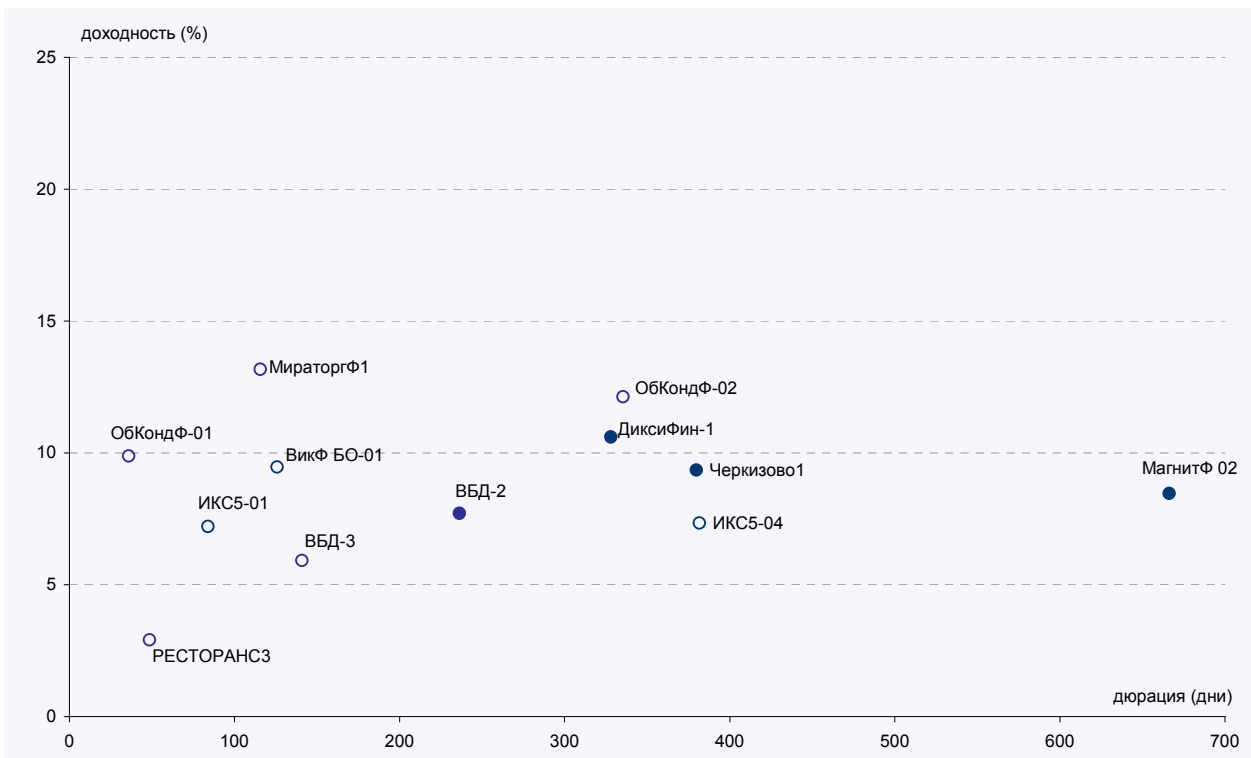
Машиностроение



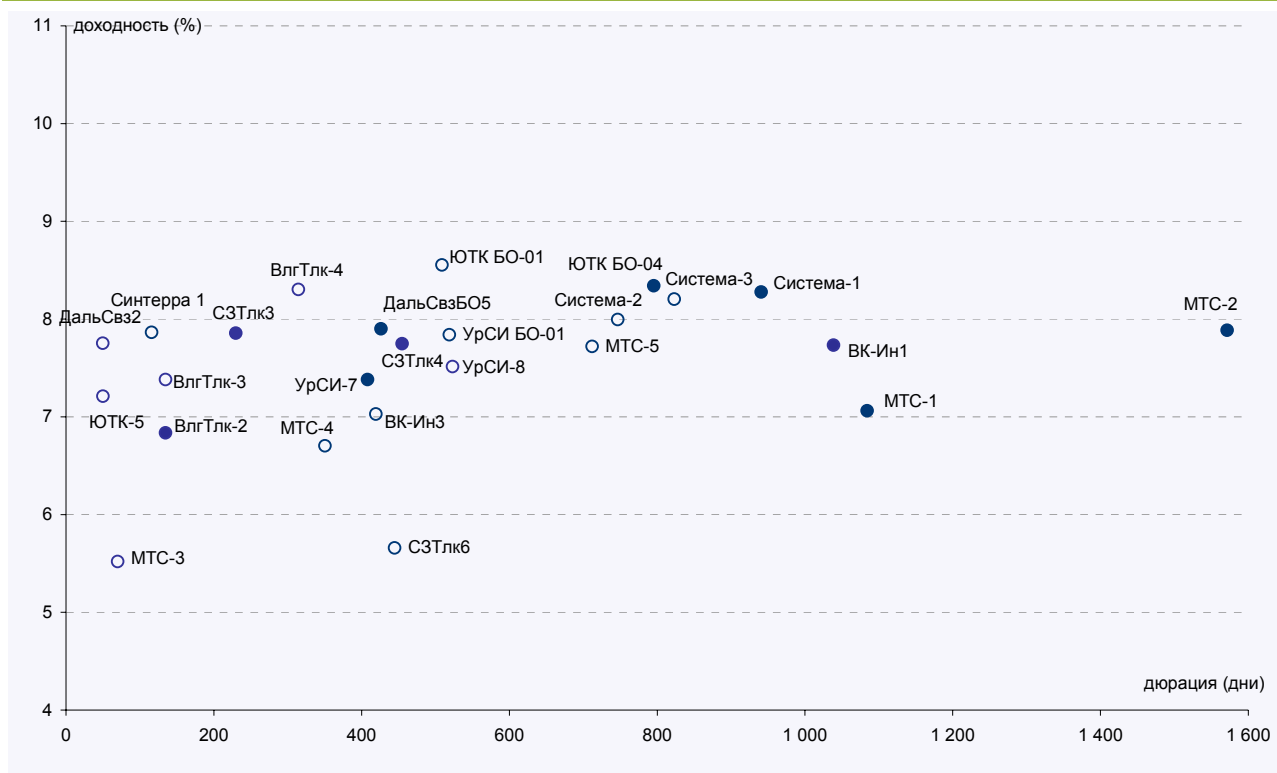
Нефтегазовый сектор, Химия



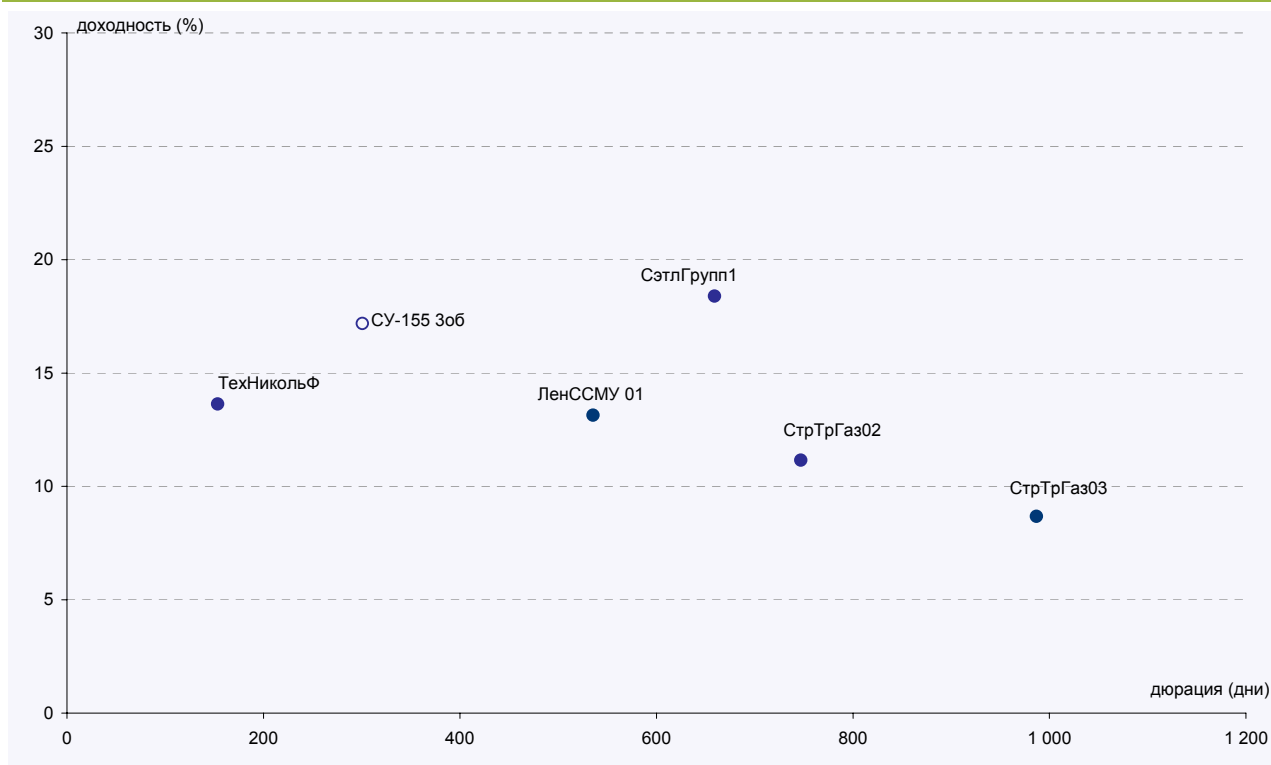
Потребсектор и АПК, Ритейл



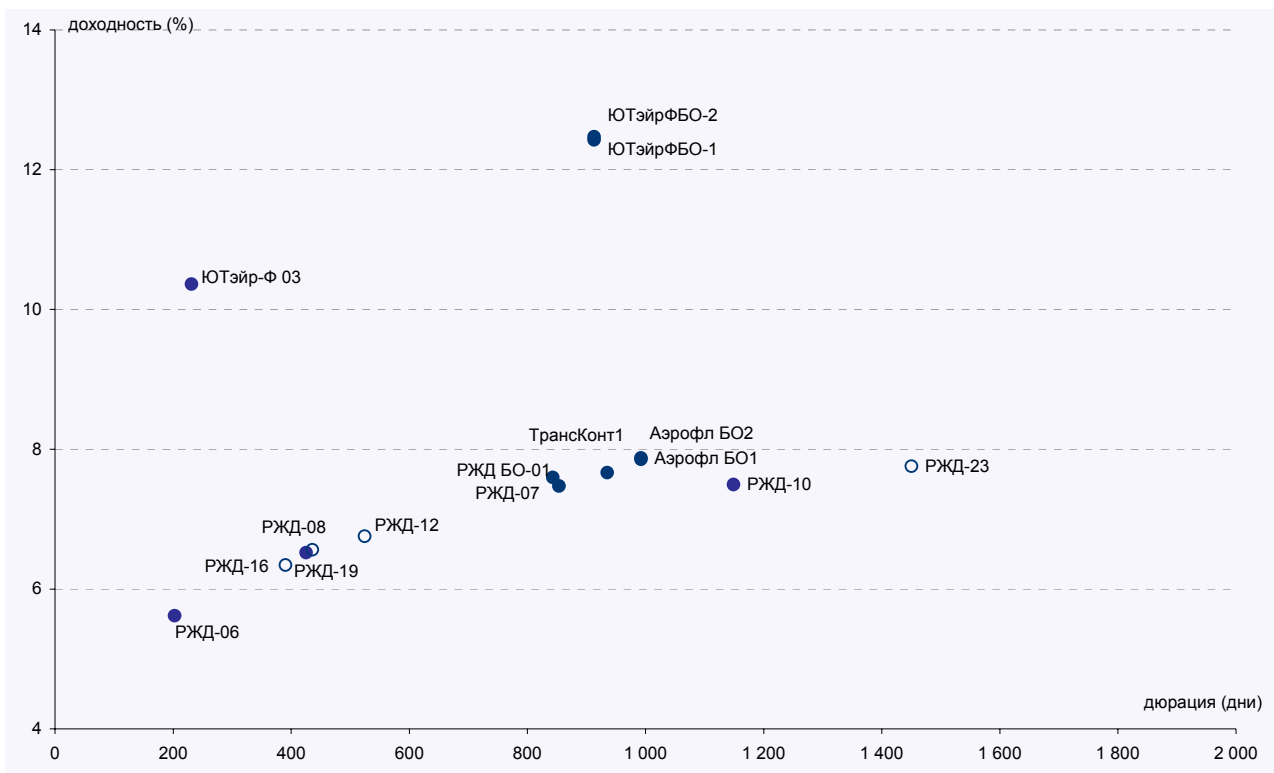
Телекоммуникации и медиа



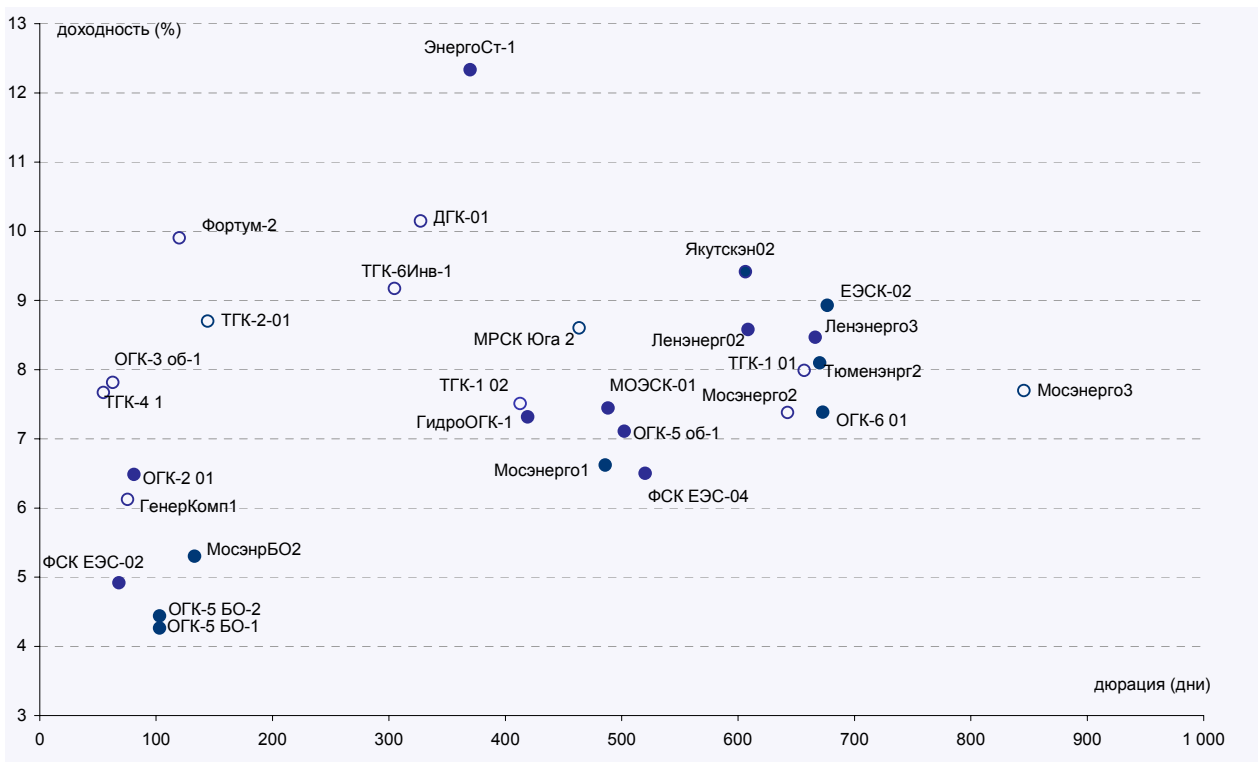
Строительство, девелопмент и стройматериалы



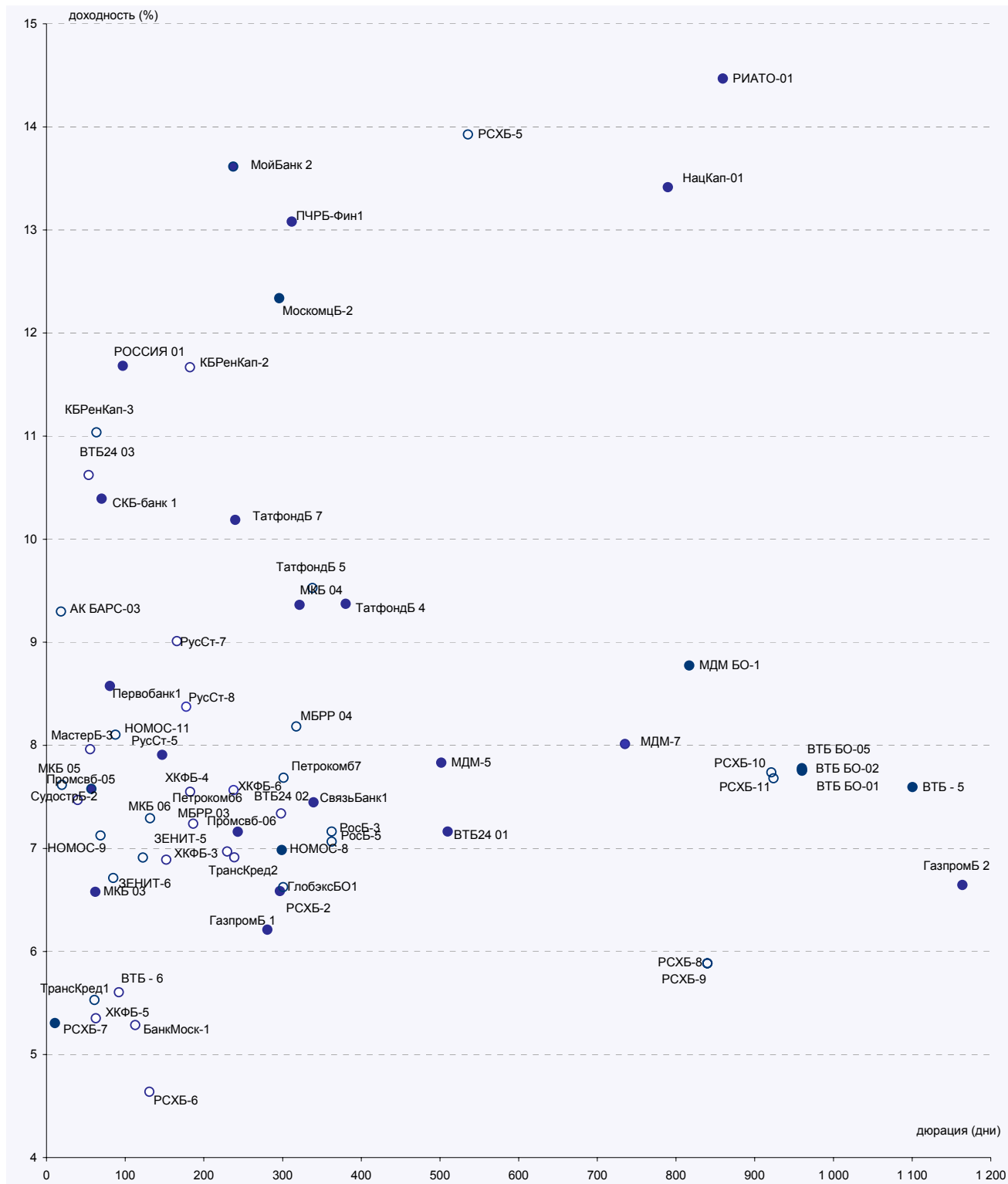
Транспорт



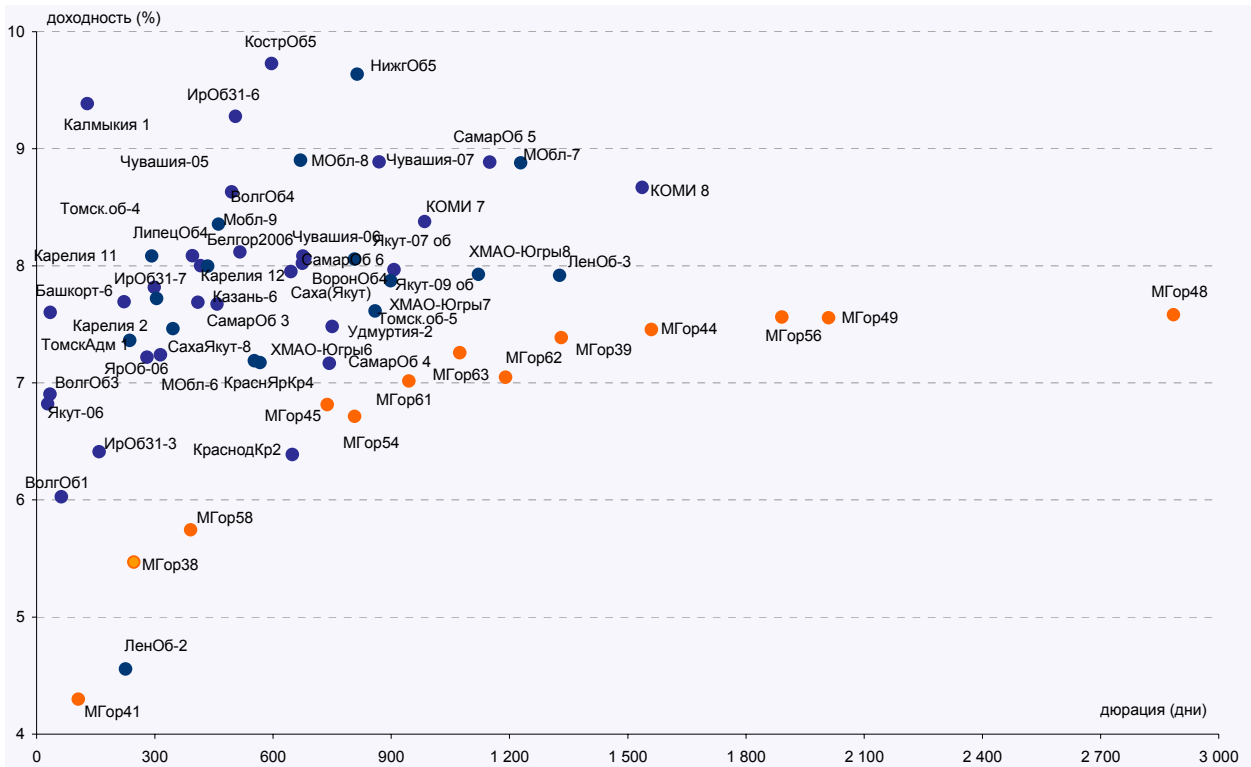
Энергетика



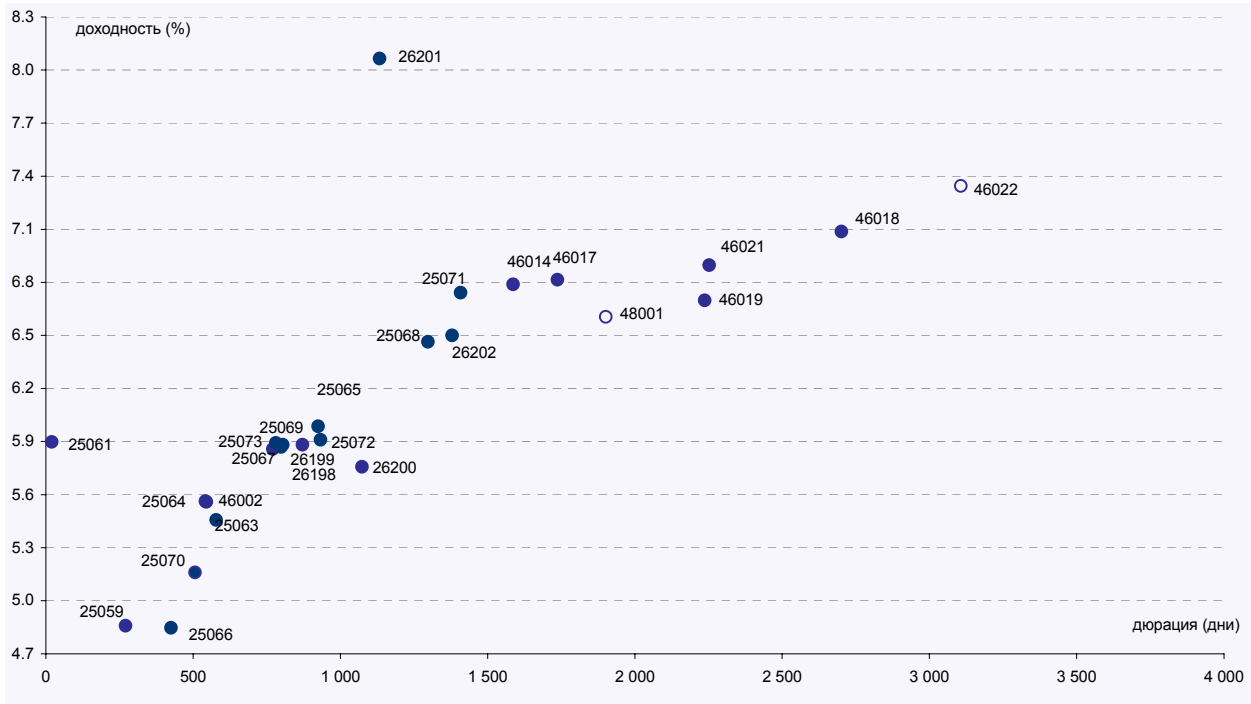
Финансовый сектор



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.