

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

16 августа 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: Казаньоргсинтез, Банк ЗЕНИТ, облигации КБ Ренессанс Капитал и ОТП Банка.
- ХКФ-Банк, Сбербанк, ВТБ, Газпром нефть, НК «ИТЕРА», РАЗГУЛЯЙ, Группа Черкизово.

Денежный рынок.....стр 5

- Стабилизация на международном валютном рынке разогревает «аппетит» к риску у инвесторов.
- У рубля три причины для укрепления.

Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки будут ориентироваться сегодня на макроданные по ЕС и США.
- Российские еврооблигации: осторожные покупки продолжаются, но обороты минимальны.
- Рублевые облигации: в ОФЗ – признаки восстановления котировок, однако «судьба» завтрашнего аукциона по 26206 будет зависеть от ориентиров Минфина.

Панорама рублевого сегмента.....стр 8

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,31%	5	-106
Russia-30	4,22%	-9	-62
ОФЗ 25068	6,56%	-2	-57
ОФЗ 25077	7,41%	-4	n/a
Газпромнефт4	8,15%	0	248
РЖД-10	6,91%	-21	-44
АИЖК-8	7,24%	0	-72
ВЭБ 08	7,00%	0	n/a
РоссельхБ-8	7,33%	-2	47
МосОбл-8	8,72%	0	20
Мгор62	6,84%	-17	-58

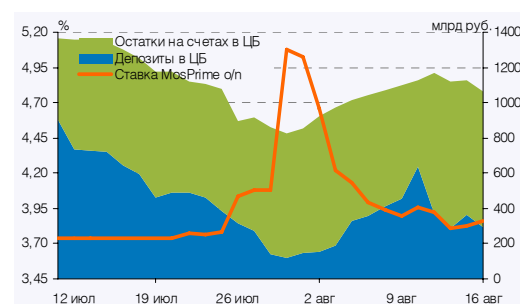
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94,61%	7	-10
ITRAXX XOVER S15 5Y	595,38	-32	157
CDX XO 5Y	203,38	-8	38

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 510,69	2,7%	-10,5%
RTS	1 655,03	3,8%	-6,5%
S&P 500	1 204,49	2,2%	-4,2%
DAX	6 022,24	0,4%	-12,9%
NIKKEI	9 086,41	1,4%	-12,2%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	109,39	2,2%	20,9%
Нефть WTI	87,88	2,9%	-2,2%
Золото	1 765,85	1,1%	25,7%
Никель LME 3 М	21 252	-0,5%	-12,5%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Купоны, оферты, размещения

- Минфин РФ 17 августа проведет аукцион по продаже шестилетних облигаций **ОФЗ серии 26206** на сумму 25 млрд руб.
- **Удмуртия** проводит конкурс по выбору организатора для размещения 5-летнего выпуска облигаций 2011 года на 2 млрд руб. и включения, а затем и поддержания выпуска в котировальном списке «А1». Окончание приема заявок на участие в аукционе запланировано на 19 августа 2011 года. Открытый аукцион состоится 29 августа.
- Ставка 1 купона по облигациям **АКБ «Держава»** серии 01 объемом 300 млн руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 10,25% годовых. Размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 17 августа текущего года. Срок обращения займа – 3 года, предусмотрена годовая оферта. Выпуск обеспечен поручительством со стороны ООО «Держава – Финанс».

Рейтинги

- Международное рейтинговое агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) **ОАО «Казаньоргсинтез»** с «СС» до «ССС», а также подтвердило краткосрочный РДЭ и рейтинг приоритетных необеспеченных долговых обязательств, присвоенный выпуску евробондов на 100 млн долл., на уровне «С».
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Банка ЗЕНИТ** на уровне «В+» со «Стабильным» прогнозом. Рейтинги Банка отражают потенциальные недостатки качества активов ввиду высокой доли кредитования высокорискованного сектора недвижимости и строительства, а также учитывают существенный уровень реструктурированных кредитов. По мнению агентства, клиентская база Банка ЗЕНИТ является более сильной, чем у большинства российских банков с рейтингом «В+», однако неопределенность в плане качества активов сдерживает его рейтинги на текущих уровнях. Рейтинги поддерживаются за счет хорошей прибыльности Банка согласно отчетности, а также в настоящее время сильной ликвидности и адекватной капитализации.
- Агентство Fitch присвоило биржевым облигациям **КБ Ренессанс Капитал** серии БО–03 объемом 3 млрд руб. финальный долгосрочный рейтинг «В» и национальный долгосрочный рейтинг «BBB(rus)». Рейтинг возвратности активов по облигациям находится на уровне «RR4».
- Агентство Fitch присвоило биржевым облигациям **ОАО ОТП Банк** серии БО–01 объемом 5 млрд руб. со сроком погашения в июле 2014 года финальный долгосрочный рейтинг «ВВ» и финальный национальный долгосрочный рейтинг «AA–(rus)».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **ХКФ–Банк** привлек бивалютный синдицированный кредит на 200 млн долл. Кредит предоставляется двумя траншами в размере 60 млн долл. и 4,04 млрд руб. по ставке 1,95% годовых над Libor/MosPrime. Срок кредита составляет 1 год с возможностью дальнейшей пролонгации еще на 1 год. Средства, полученные в рамках синдицированного кредита, будут использованы на финансирование развития бизнеса и обеспечение дальнейшего роста портфеля Банка. /Finambonds/
- По словам первого заместителя председателя Банка России А.Улюкаева, планы по приватизации части госпакета акций **Сбербанка** сохраняются, road show начнется в сентябре. Ранее сообщалось, что на осень запланирована продажа до 7,6% акций Сбербанка из пакета, принадлежащего ЦБ РФ. Ожидается, что

приватизация будет проходить путем открытого размещения на рынке. По оценкам ЦБ РФ, данный пакет стоит не менее 6 млрд долл. В настоящее время единственным крупным акционером Сбербанка является ЦБ РФ с 57,6% голосов. Ни у одного из остальных инвесторов нет более 0,3%.

Также А.Улюкаев отметил, что «непростая» глобальная финансовая ситуация должна учитываться при продаже части пакета **ВТБ**, хотя участие Банка в санации Банка Москвы «не является принципиальным препятствием» для приватизации его пакета акций. По плану приватизации ВТБ в период с 2011 по 2013 год правительство планирует продать 35,5% акций этого банка. В 2011 году были приватизированы первые 10% акций из данного пакета. В 2012 году предполагается продажа следующего 10% пакета. Крупнейшим акционером ВТБ является государство, ему принадлежит 75,5% акций Банка. /Интерфакс/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Чистая прибыль **ОАО «Газпром нефть»** за 1 полугодие 2011 года по РСБУ составила 42,555 млрд руб., что более чем в 2 раза больше по сравнению с показателем, полученным за аналогичный период прошлого года (20,153 млрд руб.). Выручка Компании за первые 6 месяцев текущего года выросла на 41% до 394,243 млрд руб. Рост данного показателя объясняется преимущественно ростом объемов реализации нефтепродуктов, в частности на внутреннем рынке (РФ). Так же большое влияние на увеличение выручки от реализации оказал рост цен на нефть и нефтепродукты. /Finambonds/
- **Нефтегазовая компания «ИТЕРА»** 11 августа 2011 года привлекла пятилетний синдицированный кредит в размере 325 млн долл. для рефинансирования текущего кредитного портфеля. Условиями кредитного соглашения предусмотрена возможность последующего обращения кредита на вторичном долговом рынке. Процентная ставка по кредиту установлена в размере 4,5%+LIBOR3M и на первый процентный период составила 4,8% годовых. /www.itera.ru/

Оказать какое-либо заметное влияние на котировки находящихся в обращении рублевых облигаций ИТЕРЫ данная новость не способна в силу их крайне низкой ликвидности. В целом, новость для кредитного профиля Компании позитивна.

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- **ГК РАЗГУЛЯЙ** может вернуть мясные активы в Оренбургской области, которые были выведены за рамки Группы в результате корпоративной реструктуризации в 2005 году, в преддверии IPO. Тогда Компания объясняла это необходимостью сосредоточиться на главных направлениях – сахаре, зерне и продуктах его переработки. Вместе с тем, в феврале 2011 года РАЗГУЛЯЙ заключил договор о приобретении 50% акций ЗАО «Орский мясокомбинат», ЗАО «Оренбургский бройлер» и ЗАО «Уральский бройлер». Группа может получить контроль над акциями в любой момент, начиная с 1 января 2012 года, причем оплата акций будет произведена путем зачета дебиторской задолженности Группы в размере 3,5 млрд руб. /Интерфакс/
- **ОАО «Группа Черкизово»** рассчитывает получить от государства поддержку в виде прямых субсидий на общую сумму порядка 550 млн руб. (около 19 млн долл.): в сегменте птицеводство – 382 млн руб., а в сегменте свиноводство – 168 млн руб. Напомним, в прошлом году из-за засухи и пожаров произошли значительные потери урожая и, как следствие, цены на зерно и комбикорма существенно возросли, что привело к увеличению себестоимости производства мясной продукции. Для поддержания

сельхозпроизводителей свинины, мяса птицы и яиц Правительство РФ выпустило распоряжение (№1247-р) о выделении дотаций из бюджетов субъектов РФ на общую сумму 9 млрд руб. /www.cherkizovo-group.ru/

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Премьер-министр РФ Владимир Путин по итогам встречи со своим белорусским коллегой Михаилом Мясниковичем заявил, что **Белоруссия** со следующего года будет получать российский газ со скидкой с учетом ее вхождения в Таможенный союз (в газовую формулу будет введен «интеграционный понижающий коэффициент»). При этом В.Путин отметил, что «конечный уровень коэффициента будет определен в ходе коммерческих переговоров, которые синхронизированы с приобретением второй доли «Газпромом» в «Белтрансгазе» (50%)». /Интерфакс/

Денежный рынок

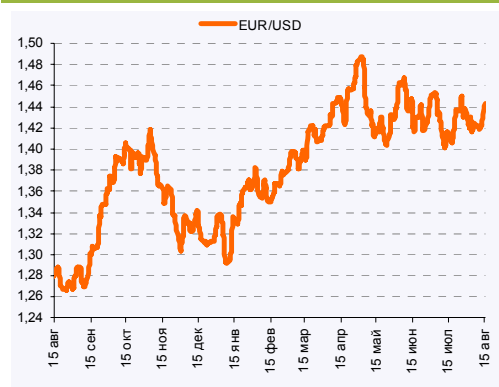
В понедельник, вслед за фазой «успокоения» в пятницу, на международном валютном рынке начался период «переосмысления». У инвесторов понемногу просыпается «аппетит» к риску, и они снова начали скупать европейскую валюту. По этой причине наблюдалось ее укрепление против доллара в первой половине дня от уровня 1,4257х до 1,4329х. Поддержкой для евро стала новость о предстоящей встрече лидеров Германии и Франции по вопросу разработки новых мер, направленных на стабилизацию финансовой системы ЕС. События последних дней полностью показали всю незащищенность сектора. Свою роль в ослаблении позиции доллара сыграла и опубликованная статистика. Данные о снижении индекса активности в производственном секторе Нью-Йорка до уровня «-7,7» спровоцировали на рынке довольно сильную волну распродаж американской валюты, что привело к росту валютной пары EUR/USD до 1,4476х. По итогам дня ее значение немного снизилось и составило 1,444х. При открытии сегодняшней сессии инвесторы рассчитывали на сильные предварительные данные о ВВП Германии за 2 квартал, однако фактическое значение оказалось хуже прогнозов: рост составил всего 0,1%, – в результате чего последовала незамедлительная реакция в виде продаж евро. В текущий момент пара находится на уровне 1,44х. На наш взгляд, сегодняшний день будет довольно спокойным, при этом, пристальное внимание стоит обратить на статданные из США.

На внутреннем валютном рынке продолжается плавное укрепление позиции рубля. Причин для этого как минимум три: первая – стабилизация ситуации на глобальном рынке, вторая – рост стоимости нефти на сырьевых площадках и третья – это начало выплат в бюджет. Если первые два фактора являются лишь восстановлением после сильнейшего стресса для участников, то третий – регулярный, и эффект от него можно прогнозировать. Стоимость доллара при открытии снизился на 34 коп. от значения закрытия пятницы до 28,90 руб. В течение дня «американец» пытался преодолеть отметку 28,95 руб., однако вслед за его плавным ростом наступило такое же снижение. К концу дня его стоимость составила 28,70 руб. Сегодня, скорее всего, можно будет наблюдать небольшое колебание курса доллара в пределах 10–15 коп.

Первые выплаты в бюджет не могли не отразиться на общем объеме банковской ликвидности. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ сжалась почти на 70 млрд руб. до 1062 млрд руб. При этом стоимость ресурсов на рынке МБК немного увеличилась – до 3,86%. На этой неделе отсутствуют другие выплаты, что позволит кредитным организациям доформировать собственные позиции рублевой ликвидностью. Вместе с тем мы не ожидаем роста ставок денежного рынка.

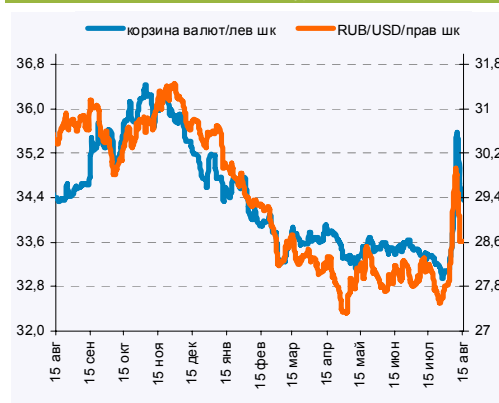
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

В понедельник **глобальные площадки** преимущественно удержали положительную переоценку. Американские фондовые индексы прибавили в диапазоне от 1,88% до 2,18%. В Европе рост был чуть слабее – в пределах 0,4% – 0,6%. Судя по всему, европейским инвесторам не хватало какой-то фундаментальной поддержки, а ожидания относительно макроданных и решений сегодняшнего дня сохранялись весьма неоднозначными. В частности, сегодня публикуются отчеты по предварительному ВВП Германии и всего ЕС. Кроме того, запланировано специальное совещание между главами Германии и Франции относительно перспектив общей долговой политики Фонда европейской финансовой стабильности и, в частности, программы по размещению публичных долговых обязательств единой Европы. Что касается макроданных, то уже опубликованный отчет по немецкому ВВП подтвердил ожидания пессимистов, продемонстрировав замедление роста до 0,1% относительно 1 квартала и до 2,7% в годовом выражении против ожидаемых 0,5% и 3,1% соответственно. В силу значительного вклада Германии в ВВП единого экономического пространства в том числе нарастают опасения не оправдывающих прогноз показателей и по ЕС в целом. Дискуссия А. Меркель и Н. Саркози также не вселяет особого позитива: власти Германии довольно консервативно настроены в части того, что им придется и дальше сохранять за собой роль ключевого финансового «донора» для более слабых экономик стран-участниц ЕС, однако и отказаться от этого она не может, поскольку иначе это способно вызвать очень серьезные потрясения, причем не только в Европе. Основная задача – это поиск компромисса, и ее решение может потребовать довольно много времени, хотя европейские регуляторы им не особо располагают.

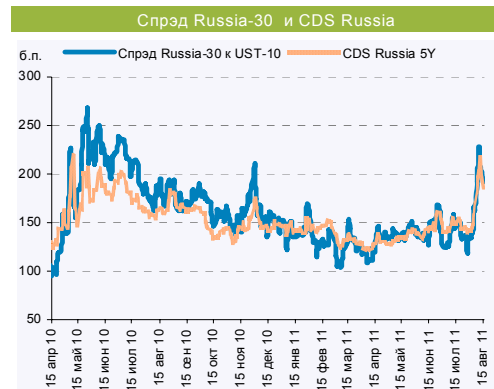
Американские площадки также ощущают «обострение» зависимости от макроданных, поскольку движения рынка продолжают определять ожидания. Пока настрой в отношении сегодняшних отчетов по промышленному производству в июле и динамике рынка недвижимости в части нового строительства, скорее, достаточно консервативный. Причем если по промпроизводству в ожидания закладывается рост индикатора, то в сегменте недвижимости ожидается ухудшение ситуации в сравнении с предыдущим месяцем.

На фоне проявления спроса на рискованные активы, хотя, важно подчеркнуть, при весьма умеренных оборотах, чуть подросли доходности UST, но они все равно остаются в районе минимальных значений. Так, по UST-10 доходность прибавила 5 б.п. до 2,31% годовых. Вместе с тем, на фоне сохраняющихся опасений, вероятность того, что доходность бенчмарка снова вернется на уровень ниже 2,3% весьма высокая.

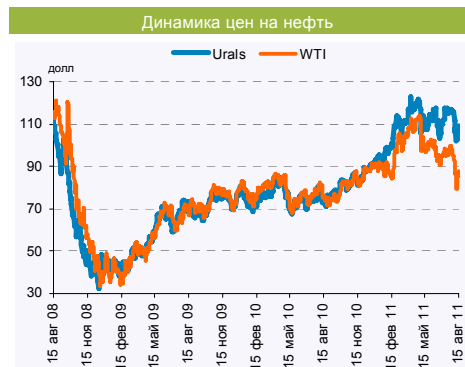
В сегменте европейского госдолга также можно отметить относительную стабильность доходностей, причем, если госдолгу Германии приходится выполнять роль одной из ключевых «защитных» позиций, то бумагам PIIGS по-прежнему помогает ЕЦБ, осуществляющий их выкуп.

В сегменте **российских евробондов** вчера также преобладали умеренно-

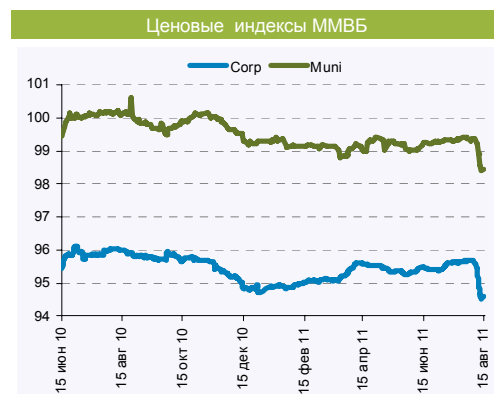
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

позитивные настроения. Суверенные Russia-30 при открытии котировались с «гэпом» в пределах 0,25% к закрытию пятницы – на уровне 118,625% и в течение дня смогли подорожать до 119%. Ориентируясь на динамику западных площадок, а также достаточно благоприятную для России ситуацию в сегменте нефти, инвесторы продолжали осторожно откупать подешевевшее. Подобные настроения были характерны и для негосударственного сектора – при довольно скромных оборотах продвинулись вверх в пределах 1% – 1,5% котировки длинных выпусков Газпрома и Лукойла, а также бондов Металлоинвеста, Кокса, Северстали и Евраз. Также покупали бумаги ВымпелКом, ВТБ и ВЭБа. При подобной динамике основным нюансом является то, насколько равномерно происходит восстановление цен и здесь приходится констатировать, что ликвидность крайне неоднородна распределяется даже между подешевевшими выпусками – фактически участники рынка определили для себя ряд «фаворитов», где есть ликвидность, по остальным фактически нет не только сделок, но и каких-либо внятных котировок на покупку или продажу.

В сегменте украинских евробондов ценовой тренд оставался восходящим при довольно слабой ликвидности. Суверенные выпуски прибавили в цене порядка 0,5% – 0,75%.

Прогнозы на сегодняшний день делать непросто – повышенная осторожность и сильный резонанс на внешний фон усиливают волатильность. При этом импульсная реакция в случае слабых макроданных в Европе и США очевидна – новая волна продаж.

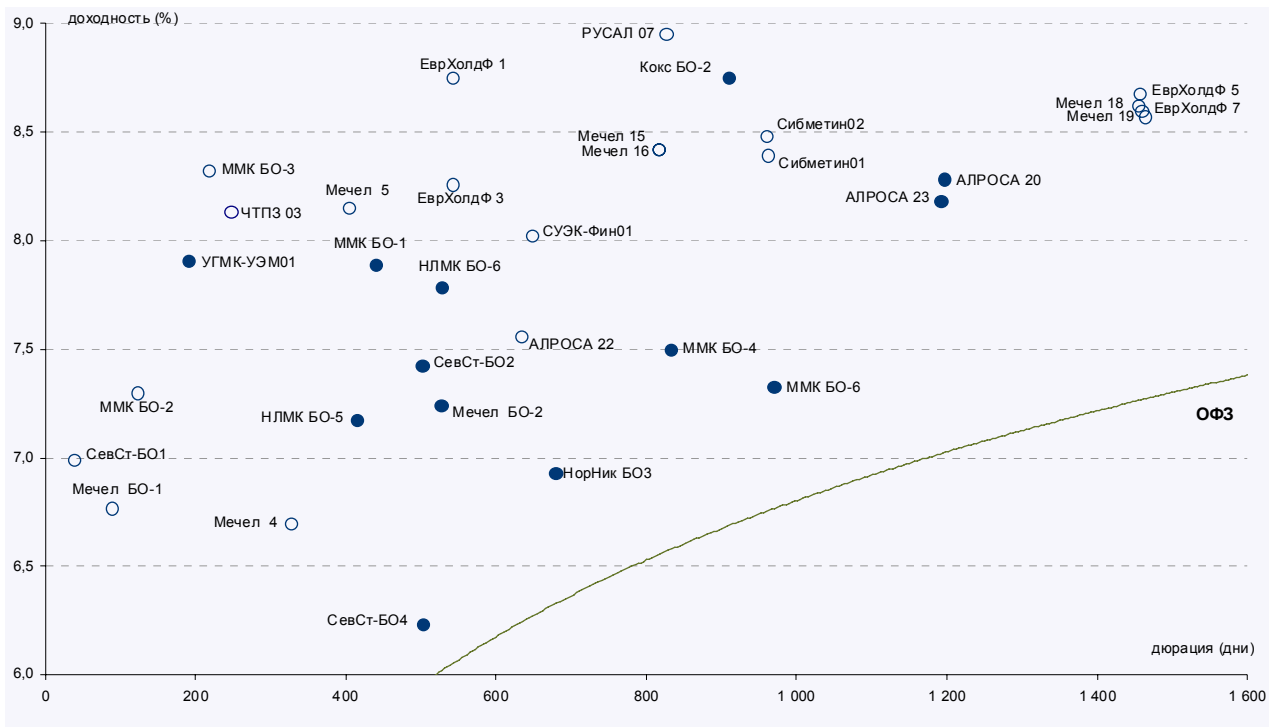
Рублевый сегмент продолжает попытки восстановиться, и основное действие сосредоточено в сегменте ОФЗ, хотя и здесь сокращение оборотов неоспоримо. Примечательно, что продажи сменились осторожными покупками, обеспечившими рост котировок в пределах 30–40 б.п. как на средней дюрации, так и на длинном конце кривой. В свете этого в «фокусе» снова предстоящий аукцион по ОФЗ – завтра будут предложены бумаги серии 26206 на 25 млрд руб. Текущая доходность бумаг порядка 7,7% годовых, и снова основной вопрос: на каком уровне Минфин оценивает «справедливую доходность» бумаг с погашением в 2017 году. Агрессивный подход, на наш взгляд, вряд ли способен найти поддержку со стороны потенциальных покупателей – вероятность повторения сценария прошлой недели весьма высока.

В корпоративном секторе выборочные покупки приводят к формированию ценовых диспропорций на корпоративных кривых. Наиболее яркими примерами этого являются кривые ММК, ЕвразХолдинга и РЖД. Однако природа такого явления объясняется крайне неоднородным распределением ликвидности в выпусках, и устранить ценовые диспропорции оперативно достаточно проблематично, поскольку при проявлении негативных тенденций подешевевшие выпуски могут терять в цене еще больше в силу того, что в других бондах просто нет рыночных котировок.

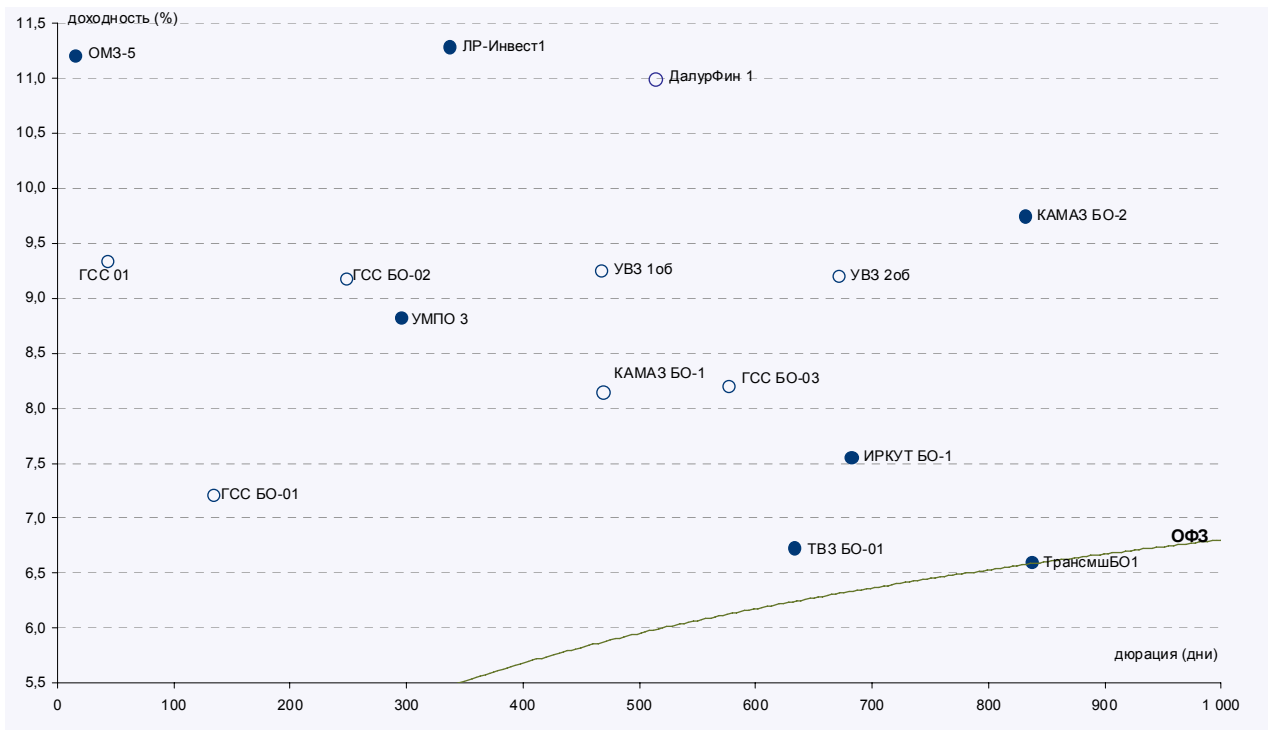
Признаков того, что ситуация может в ближайшее время поменяться на более определенную, нет – слишком велико давление фактора неопределенности на внешних рынках. На этом фоне остается принять

факт того, что рынок «дрейфует» в боковом тренде. При этом сильной поддержки в виде продолжающегося укрепления рубля также нет, поэтому всплеска покупательского спроса мы не ожидаем.

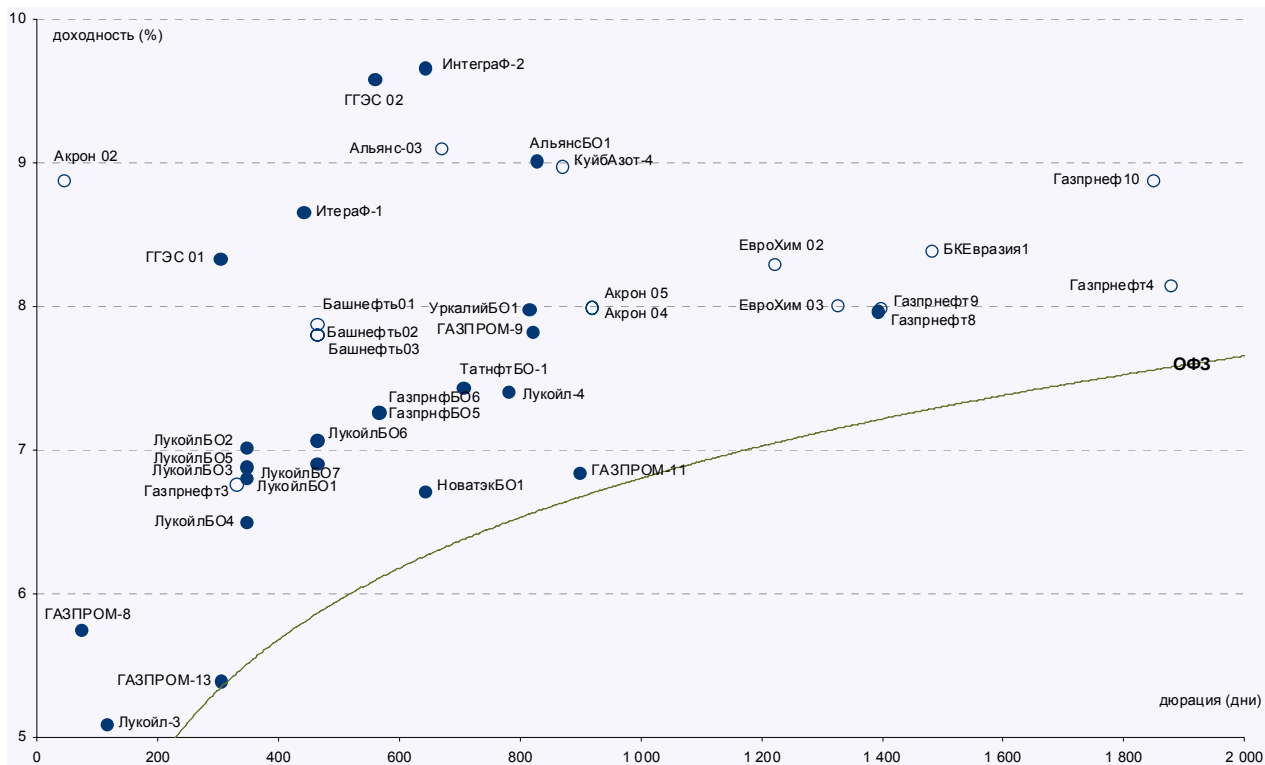
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



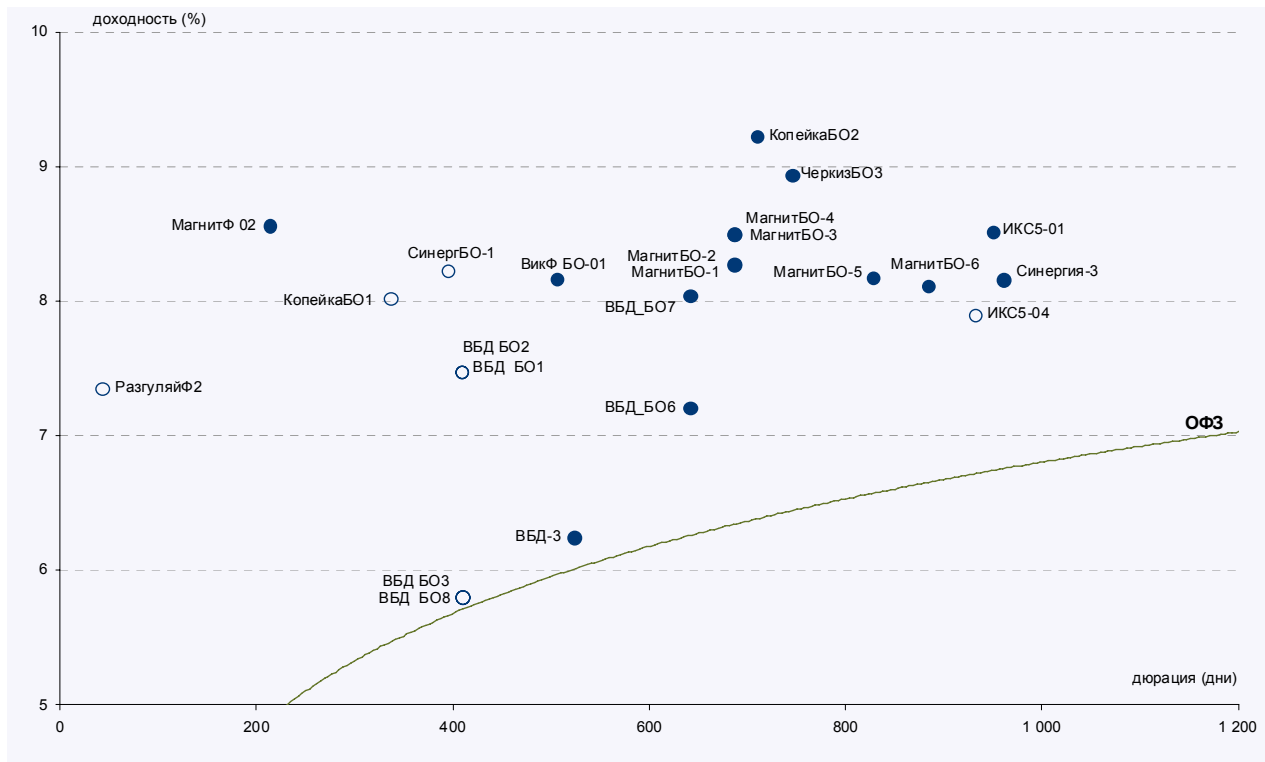
Машиностроение



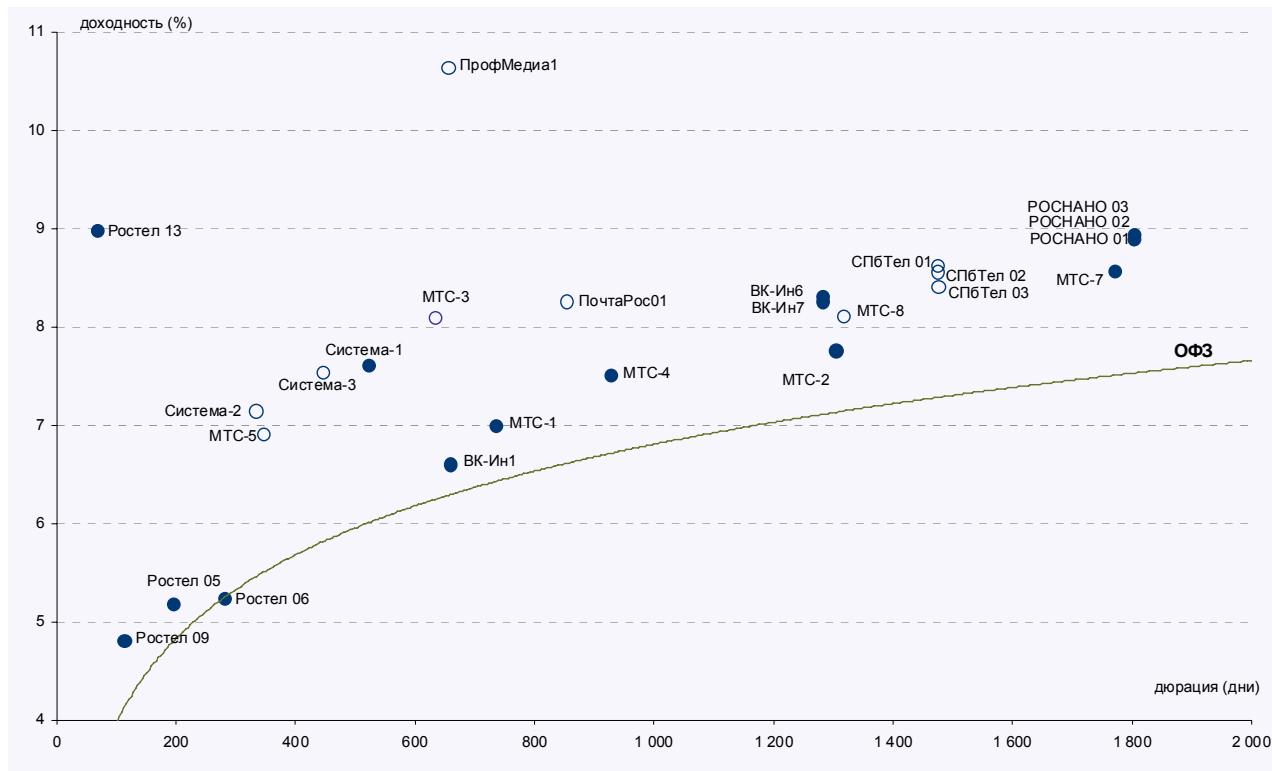
Нефтегазовый сектор, Химия



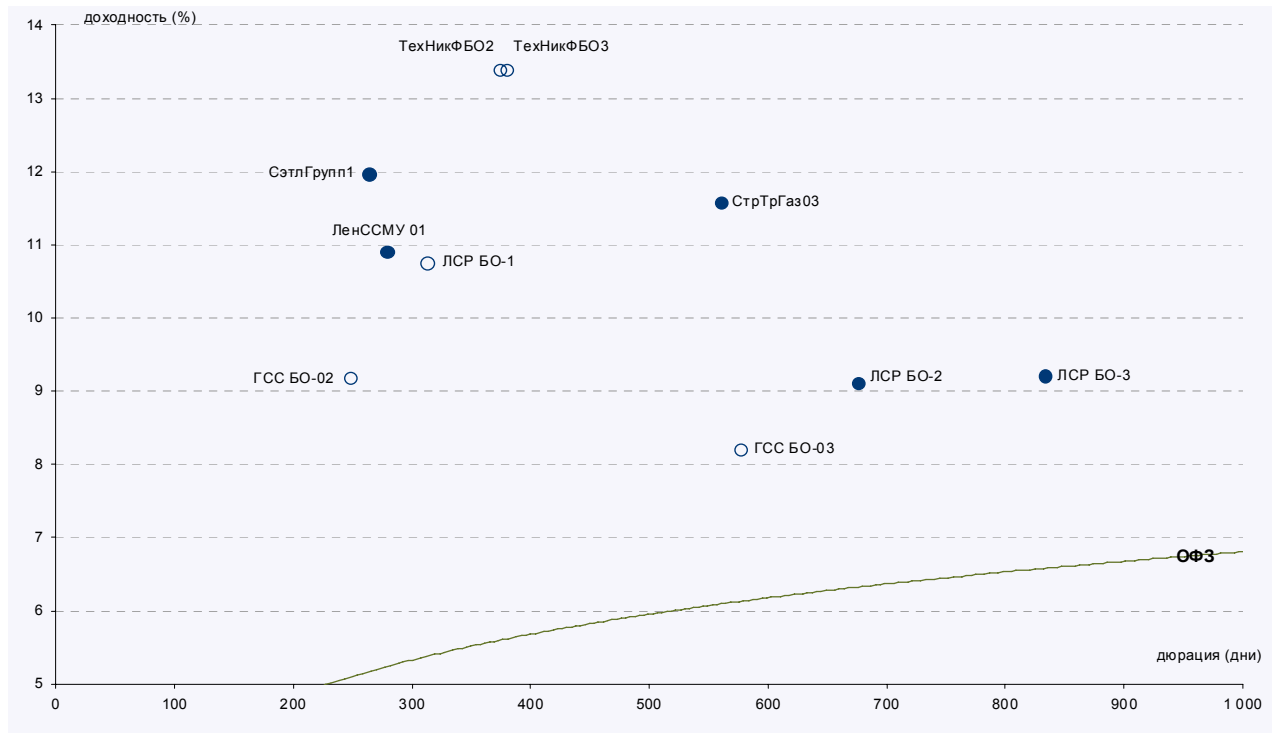
Потребсектор и АПК, Ритейл



Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



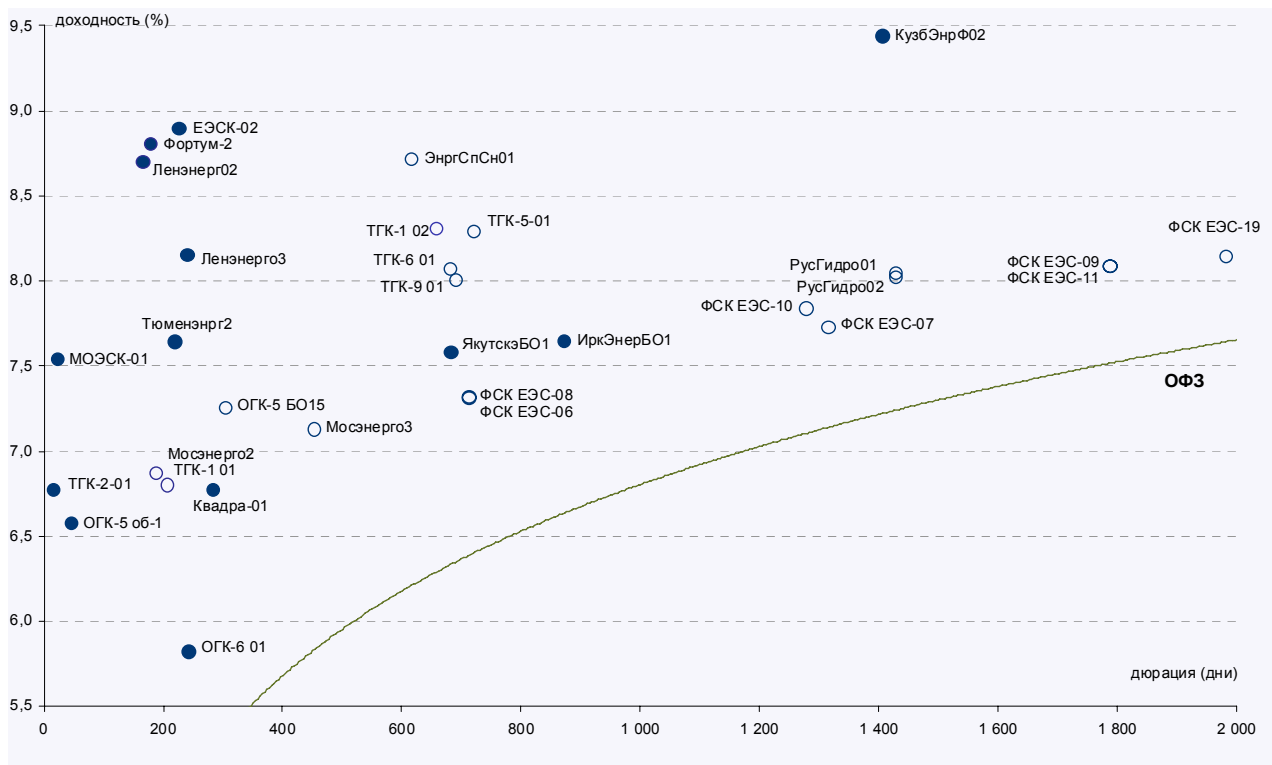
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт

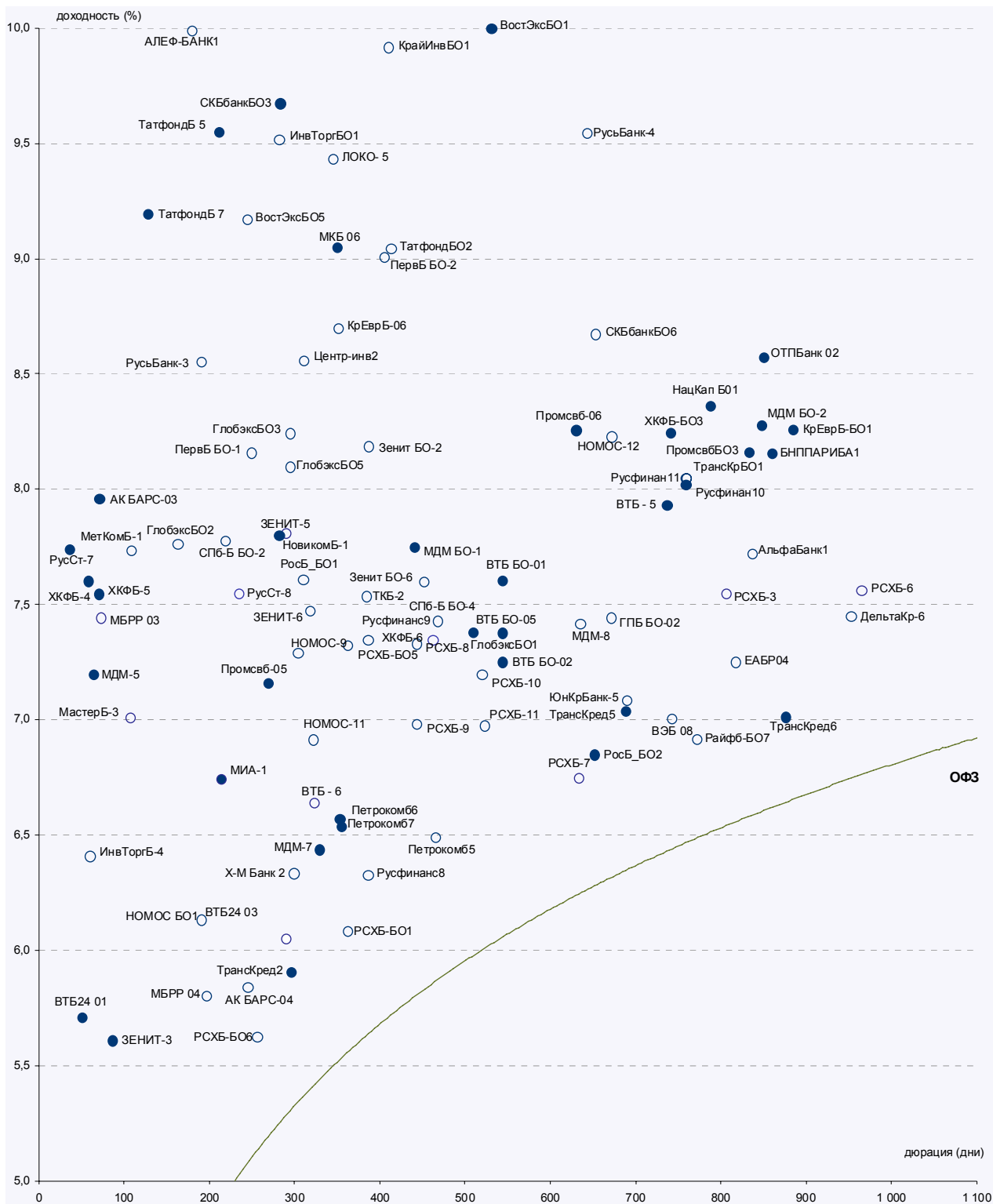


Энергетика



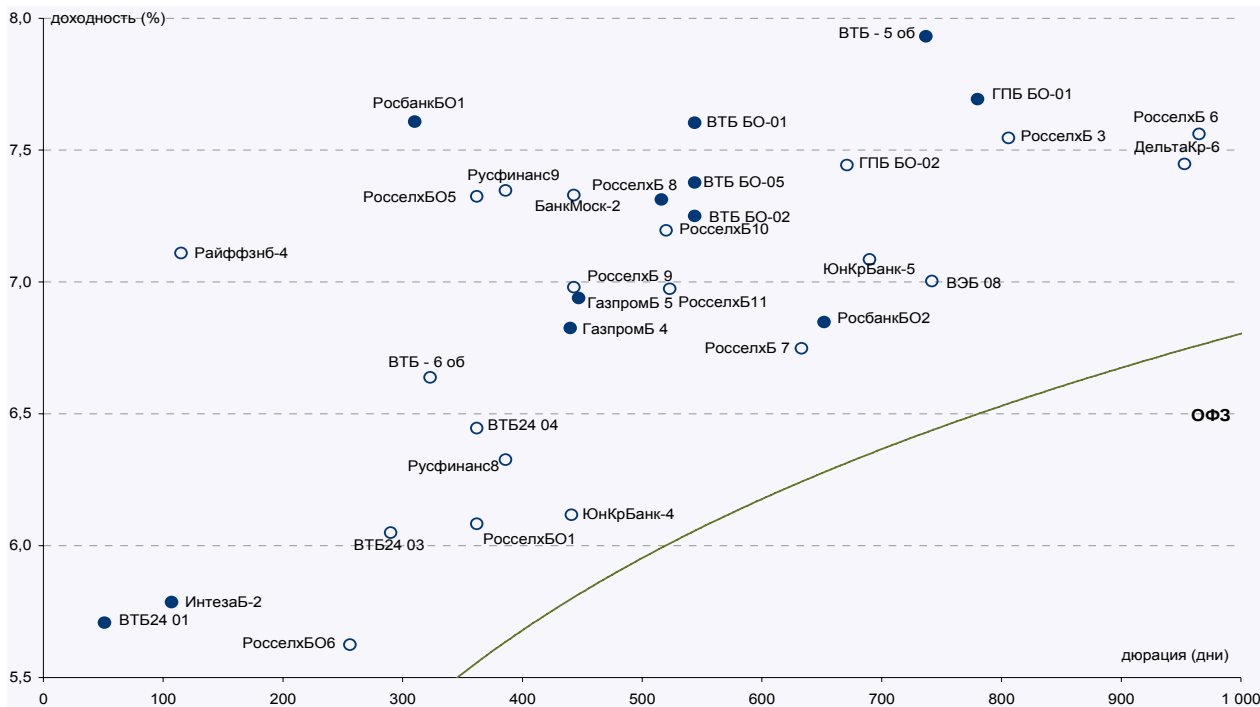
16 августа 2011 года

Финансовый сектор

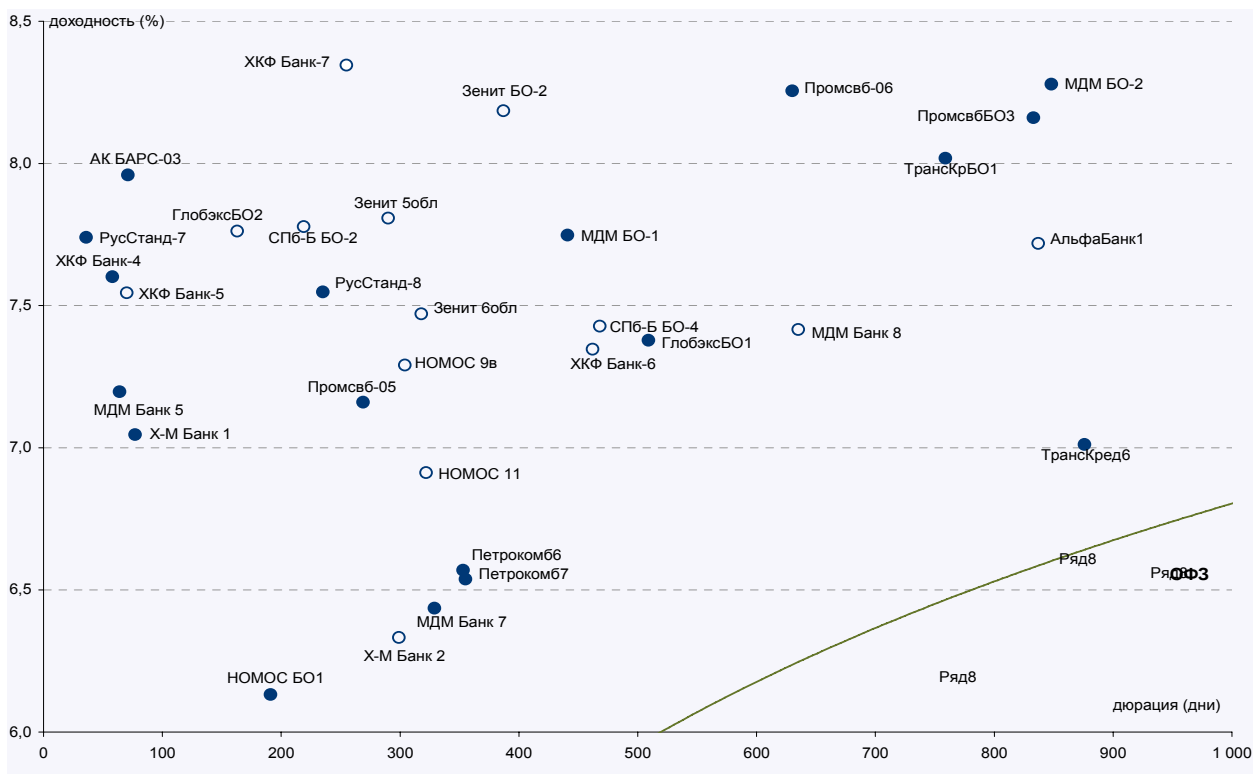


16 августа 2011 года

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

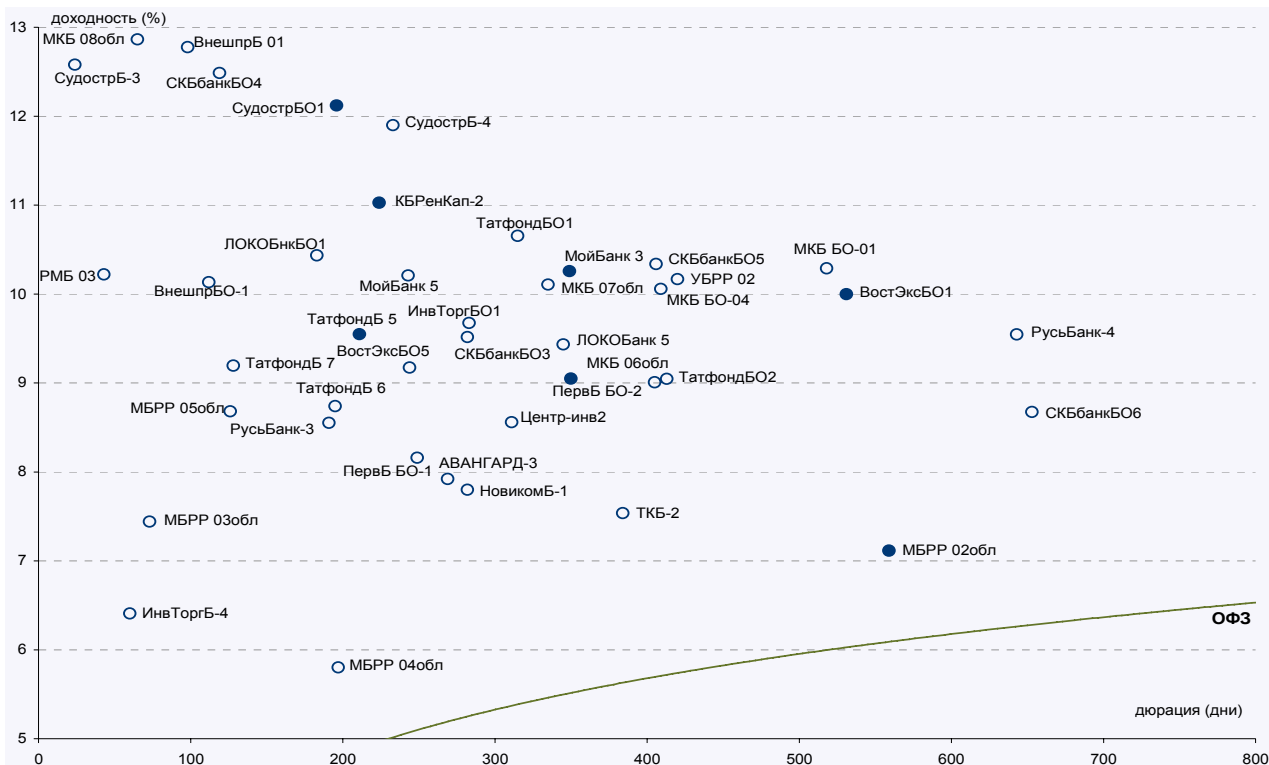


Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»

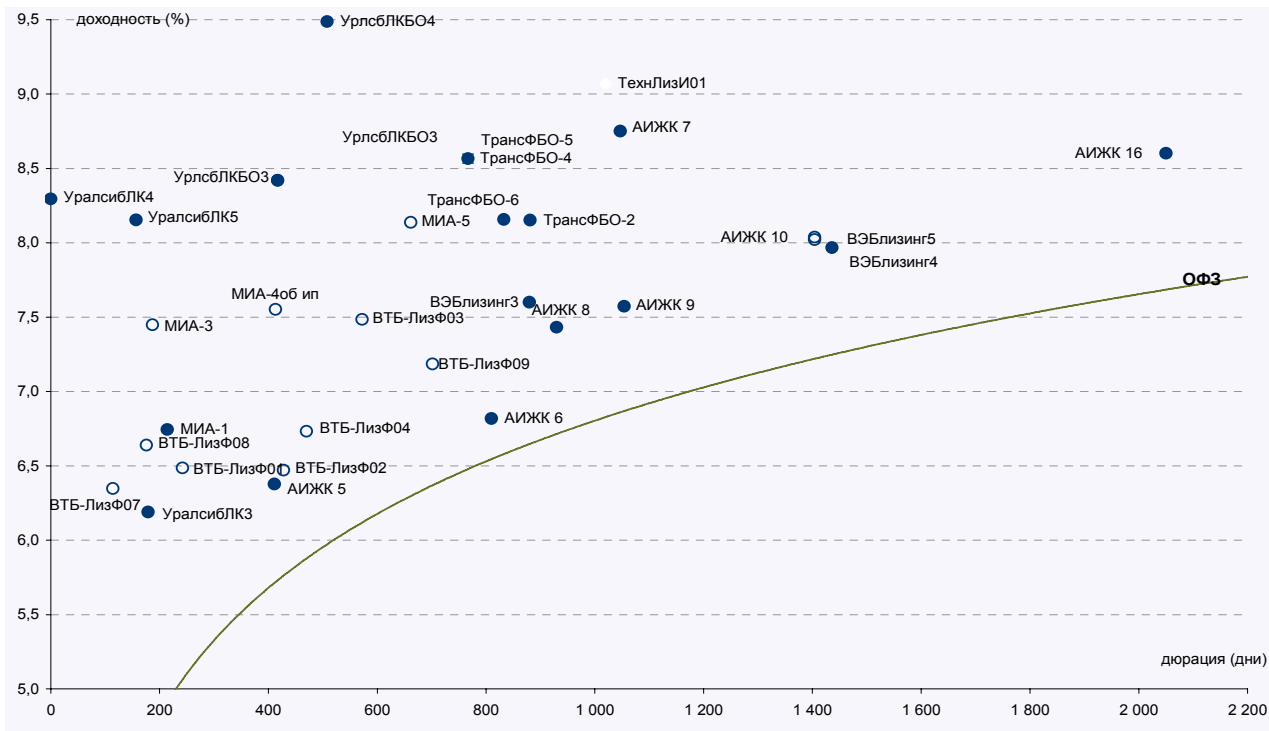


16 августа 2011 года

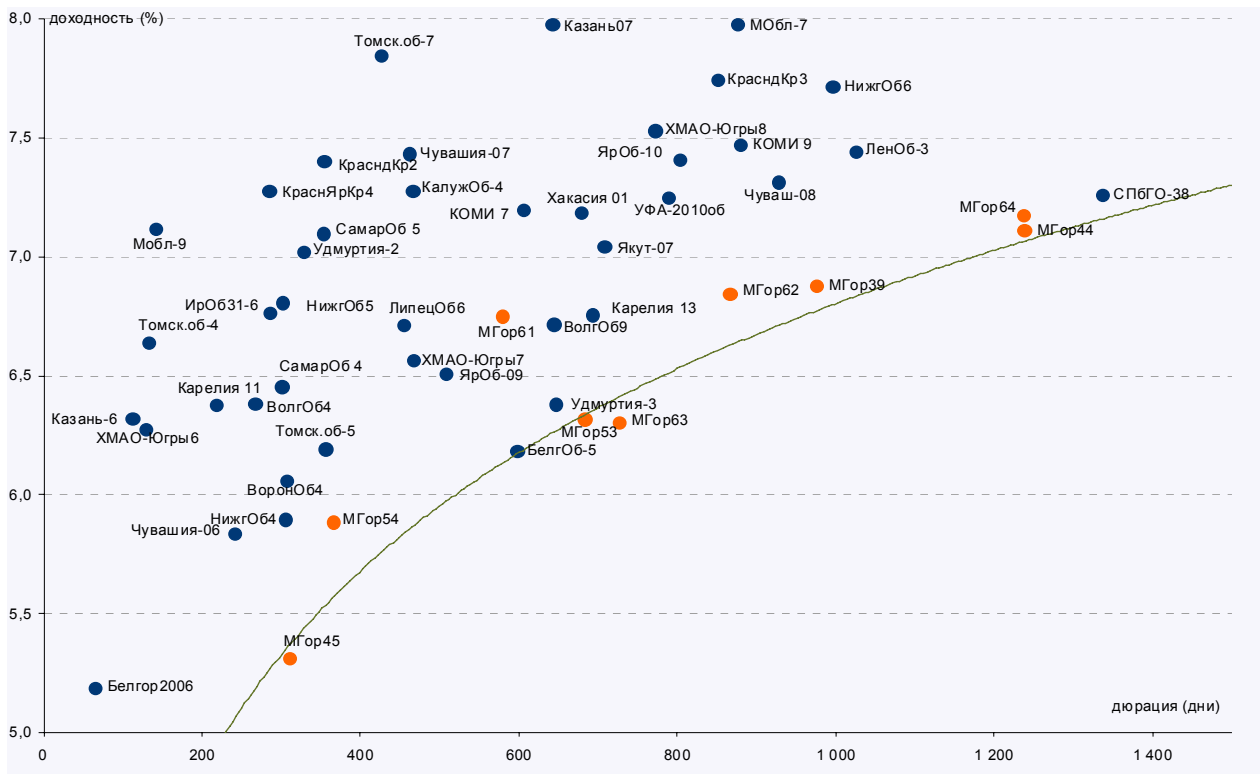
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



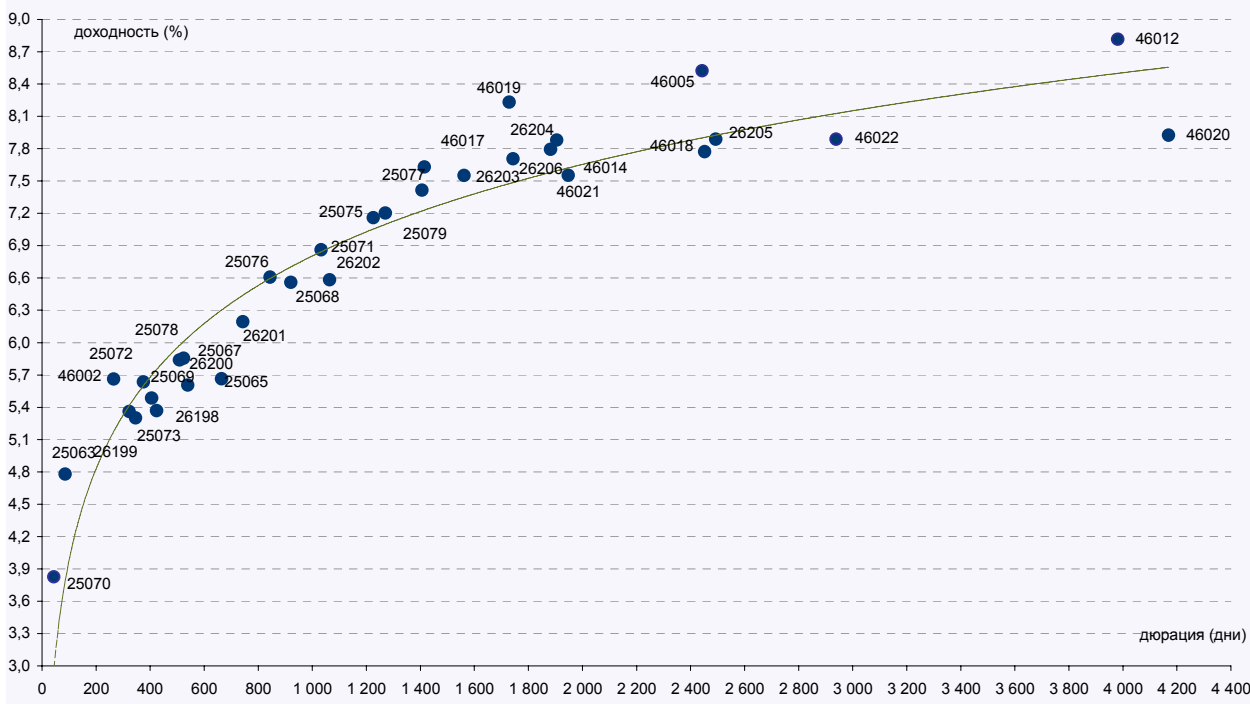
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

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

Ограничение ответственности

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

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