

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

17 декабря 2010 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: **Московская область**, прогноз по рейтингам Нижегородской, Белгородской областей
- МТС: туркменское правительство отзывает лицензию.
- VimpelCom Ltd. привлекает 5,8 млрд долл. для сделки с Weather Inv.
- ТГК-1.

Денежный рынок.....стр 5

- FOREX находится в ожидании.
- Внутренний рынок – ощущение ликвидности возвращается.

Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: «американские горки» в UST продолжаются.
- Российские еврооблигации: Russia-30 принимает правила, которые ей «диктует» внешний рынок, в корпоратах продолжается коррекция.
- Рублевый сегмент: продавцы остаются более инициативными, но в ОФЗ sell-off прекратился.

Панорама рублевого сегмента.....стр 8

Основные рыночные индикаторы

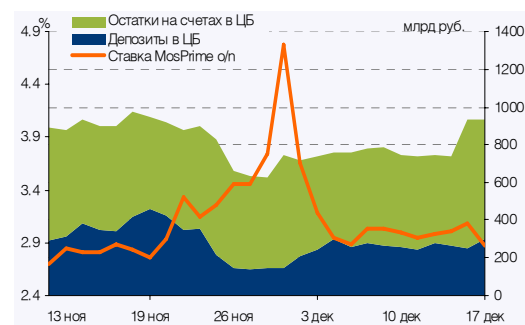
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.42%	-11	-42
Russia-30	4.97%	2	-41
ОФЗ 25068	7.11%	0	-114
ОФЗ 25065	6.60%	-6	-125
Газпрнефт4	6.41%	20	-253
РЖД-10	7.53%	-2	63
АИЖК-8	7.99%	4	-273
ВТБ - 5	7.61%	0	20
РоссельхБ-8	7.49%	43	-113
МосОбл-8	8.62%	37	-216
Мгорб2	7.60%	-1	-157

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.85%	1	334
iTRAXX XOVER S14 5Y	446.25	5	n/a
CDX XO 5Y	169.50	0	-51

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	89.33	-0.5%	16.7%
Нефть WTI	87.70	-1.0%	10.5%
Золото	1 370.28	-0.8%	24.9%
Никель LME 3 M	24 700.00	0.6%	33.3%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По данным ЦБ:
 - объем международных резервов по состоянию на 10 декабря 2010 года составил 482,8 млрд долл. против 481,5 млрд долл. на 3 декабря 2010 года,
 - объем денежной базы в узком определении на 13 декабря 2010 года составил 5410,0 млрд руб. против 5322,3 млрд руб. на 6 декабря 2010 года.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's повысило рейтинг **Московской области** в национальной и иностранной валюте с уровня «В3» до «В1», прогноз по рейтингу изменен с «Негативного» на «Стабильный».
- Агентство Moody's пересмотрело прогноз по рейтингам **Нижегородской области** «Ва2», **Белгородской области** «Ва1», на «Стабильный» с «Негативного».

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Спрос на биржевые облигации **«КАМАЗа»** серии БО–01 превысил предложение в 4,5 раза и составил 8,999 млрд руб. В ходе маркетинга инвесторами было подано 60 заявок со ставкой купона в диапазоне от 8,95% до 10,00% годовых. По итогам процентная ставка купона была определена в размере 9% годовых. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 20 декабря. Компания планирует разместить по открытой подписке облигации на 2 млрд руб. Срок обращения займа 3 года, предусмотрена 2–летняя оферта.
- Совет директоров **ОАО «Уральский банк реконструкции и развития»** принял решение о размещении выпуска облигаций серии 02 общим объемом 2 млрд руб.
- На 21 декабря 2010 года намечено размещение выпуска облигаций **Тверской области** объемом 3 млрд руб. Срок обращения займа 5 лет, погашение номинальной стоимости осуществляется амортизационными частями (16 декабря 2014 года – 35% и 15 декабря 2015 года – 65% от номинальной стоимости облигации).

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА**МТС: туркменское правительство отзывает лицензию.**

Вчера оператор МТС сообщил о приостановке с 21 декабря 2010 года действия лицензии на услуги связи в Туркменистане сроком на 1 месяц. Соответствующее уведомление от Министерства связи Туркменистана было получено Varash Communications Technologies, Inc. (ВСТІ) – 100% дочерней компанией МТС. Напомним, Оператор осуществляет деятельность в Туркменистане в соответствии с трехсторонним договором, заключенным в ноябре 2005 года между ВСТІ, МТС и Министерством связи Туркменистана, срок действия которого истекает как раз 21 декабря 2010 года. Данный договор подразумевает пролонгацию и, по данным МТС, у Компании не было сомнений на этот счет. Оператор в установленные сроки обратилась в Министерство связи Туркменистана для формального продления действующего договора. Однако ведомство не подтвердило продление, не предоставив каких-либо объяснений, в том числе о якобы имевших место со стороны МТС

нарушениях. В настоящее время Компания рассматривает возможность юридического разбирательства и намерена защищать свои права и инвестиции.

Данная новость без всяких сомнения является неприятной для МТС, поскольку приостановка лицензии на 1 месяц наряду с финансовыми потерями приведет и к оттоку абонентов Оператора в Туркменистане (в конце сентября 2010 года было 2,39 млн), поскольку вряд ли пользователи услуг связи захотят ждать окончания юридического или иного разбирательства по этой проблеме и перейдут к другим игрокам, в частности к государственному «Алтын Асыр», у которого пока только около полумиллиона абонентов. В то же время в целом для МТС данные затруднения с финансовой точки зрения скажутся незначительно, если учесть, что доля ВСТІ в показателях выручки и OIBDA Оператора составляла по итогам 9 месяцев 2010 года только 1,9% и 2,7% соответственно. Стоит отметить, что проблемы у МТС в бывших союзных республиках возникали и ранее, что говорит о высоких рисках ведения бизнеса в подобных государствах. Так, 5 лет назад Оператор лишился крупнейшего на тот момент сотового оператора Киргизии «Бител», 51% которого был приобретен Компанией у Nomihold Securities за 150 млн долл., однако почти сразу по решению Верховного суда Киргизии МТС потеряла права на этот актив: он перешел к российскому ЗАО «Резервспецмет», затем был куплен киргизским оператором «Скай Мобайл», который впоследствии вошел в «ВымпелКом». Судебные разбирательства по этому вопросу продолжают до сих пор.

На наш взгляд, данная новость вряд ли может отразиться на котировках облигаций МТС из-за не высокой доли туркменского актива в финансах Оператора. В настоящее время среди бумаг Компании наибольший интерес для инвесторов могут представлять выпуски с длинной дюрацией, а именно облигации серии 08 (YTP 8,50%/4,11 года), которые на фоне бумаг ВымпелКом–Инвест серий 06 (YTM 8,56%/4,02 года) и 07 (YTM 8,56%/4,02 года) в свете возможной международной сделки VimpelCom Ltd. с Weather Inv. выглядят более приемлемыми для инвестирования.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

VimpelCom Ltd. привлекает 5,8 млрд долл. для сделки с Weather Inv.

Газета «Ведомости» сообщает, что гендиректор компании VimpelCom Ltd. Александр Изосимов сообщил о достижении договоренности с синдикатом банков о бридж-кредите на полтора года в размере 5,8 млрд долл. Данная сумма нужна Компании для сделки с Weather Investments Нагиба Савириса (ранее анонсировалась сумма в 6,6 млрд долл.). В течение года VimpelCom Ltd. планирует рефинансировать бридж – вероятнее всего, через евробонды.

Появление информации о конкретной сумме кредита может указывать на то, что дело сдвинулось с «мертвой точки», поскольку одним из ключевых вопросов в сделке с Weather Inv. стояло рефинансирование краткосрочных долга ее «дочек», а именно Orascom Telecom Holding (общий долг в начале октября составлял 5,9 млрд долл.) и Wind Telecomunicazioni (12,4 млрд долл.). Очевидно, сторонам удалось оценить все эти потребности. Скорее всего, 5,8 млрд долл. также включают в себя и денежную часть сделки, которая предназначается для Савириса (сообщалось о 1,8 млрд долл.). Стоит отметить, что уровень долговой нагрузки является одним из ключевых моментов в сделке, который может отрицательно отразиться на кредитном профиле VimpelCom Ltd. Так, в случае ее закрытия менеджмент Компании ожидал роста соотношения Финансовый долг/OIBDA до 2,5х. Напомним, неопределенность в сделку с египетским миллиардером добавляет решимость алжирских властей национализировать из-за неуплаты налогов оператор Djezzy – «дочку» Orascom Telecom Holding, которая является основным ее активом (по итогам 2009 года на нее приходилось порядка 60% EBITDA или около 10% EBITDA после закрытия сделки VimpelCom Ltd. и Weather Inv.). Поэтому главные риски для VimpelCom Ltd. в сделке связаны именно с возможным выбытием этого актива. Кроме того, на этой неделе стало известно о намерении Оператора поучаствовать в тендере на покупку 51% Telekom Srbija, которые оцениваются в 3,21 млрд долл. Таким образом, в случае успеха в тендере с учетом обеих сделок долговая нагрузка VimpelCom Ltd. может возрасти уже до 2,6–2,8х по соотношению Финансовый долг/OIBDA.

Очевидно, что разрешение ситуации с финансированием сделки говорит близости ее закрытия. Как сообщил Александр Изосимов, неразрешенным все еще остается вопрос подписания соглашения действующих акционеров VimpelCom Ltd. в лице Altimo и Telenor с третьей стороной и новым участником Компании – Weather Inv.

Наш комментарий к сделкам:

VimpelCom Ltd. с Weather Inv.: <http://www.nomos.ru/ff/1/investment/analytics/special/daily-review-05102010.pdf>.

и

VimpelCom Ltd. с Telekom Srbija: <http://www.nomos.ru/ff/1/investment/analytics/special/daily-review-13122010.pdf>

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ЭНЕРГЕТИКА

- Инвестиции ТГК-1 на 2011 год составят 20 млрд руб. Около 4 млрд руб. Компания вложит в реконструкцию тепловых сетей, остальное – в завершение строительства генерирующих мощностей. По плану ТГК должна в 2011 году ввести в строй два блока Первомайской ТЭЦ общей мощностью 360 МВт, блок Южной ТЭЦ на 450 МВт и два агрегата на областных ГЭС на 60 МВт – всего на 870 МВт. /Ведомости/

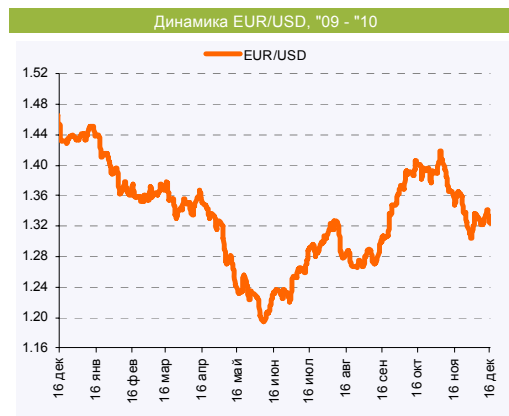
Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Игроки на международных валютных рынках заняли выжидающую позицию до завершения саммита ЕС, проходящего в Брюсселе. Что не могло не сказаться на поведении пары EUR/USD, колебание не выходило из узкого коридора 1,318х–1,326х. Настроения участников довольно оптимистичны к судьбе европейской валюты. Так, рынок практически проигнорировал заявление Moody's о помещении рейтинга облигаций Греции на пересмотр с возможностью понижения. И даже выходящая статистика из США не могла глобально изменить ситуацию. Очередное сокращение числа первоначальных обращений за пособием по безработице до уровня в 420 тыс. человек, оказалось чуть лучше ожиданий, однако не повлияло на ход событий. Оживление пришло на рынок только в начале сегодняшнего дня, причиной послужило выступление президента ЕС на пресс-конференции. Доклад содержал информацию о том что, в рамках саммита было принято решение о создании постоянного стабилизационного фонда, формирование которого планируется закончить к 1 июля 2013 года. Напомним, что именно в 2013 году заканчивает свое действие временный стабфонд, созданный для помощи странам Евросоюза, попавшим в затруднительную экономическую ситуацию. По состоянию на сегодняшнее утро евро укрепилось на уровне 1,328х, что может свидетельствовать о начале нового этапа роста.

Сдержанность на международных рынках благотворно повлияла и на внутренний валютный рынок. Корзина в течение дня показывала стабильность на уровне 35,22 руб. Не исключено, что торги сегодняшнего дня будут проходить по сценарию, который можно было наблюдать всю неделю, это обусловлено комфортными ценами на сырьевых рынках и отсутствием внешних негативных факторов.

Денежный рынок, испытавший позавчера аномальный приток ликвидности смог прочувствовать это в полном объеме только вчера. Ставки МБК резко устремились вниз – ближе к уровню 2,87%. Остатки на счетах в ЦБ в размере 931,8 млрд руб., выглядят вполне комфортно. Безусловно, уровень текущей ликвидности может быть скорректирован за счет предстоящих в понедельник выплат трети НДС за 3 квартал 2010 года.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

Торги четверга фондовые площадки Европы и США закончили положительной переоценкой, несмотря на неоднородный новостной фон, который формировался в течение дня. Отметим, что для американских индексов, где рост был на уровне 0,36% – 0,77% против не выходящего за пределы 0,2% увеличения европейских. Вчерашняя макростатистика из США подчеркнула, что восстановление сегмента недвижимости происходит несколько медленнее, чем прогнозируется. Не оправдались ожидания по показателю полученных разрешений на строительство 530 тыс. против 560 тыс., в относительном выражении «-4%» к «1,5%», а также по относительному росту нового строительства – 3,9% против ожидаемых 6%. Вместе с тем, вкпе с недельным отчетом о пособиях по безработице, где зафиксировано сокращение на 5 тыс. количества новых поданных заявок и индексом деловой активности Филадельфии, оказавшемся на уровне 24,3 против прогнозируемых 15, макрновости были весьма оптимистично восприняты инвесторами и спрос сместился в область рискованных активов.

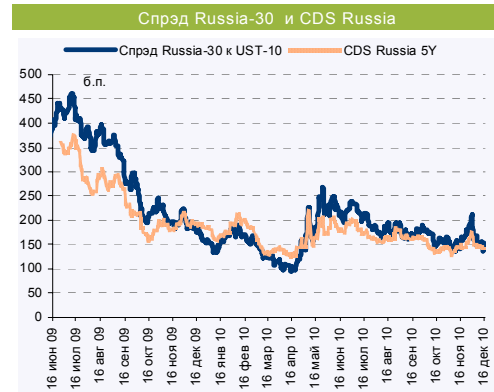
Отметим, что настрой европейских индексов во многом определялся тем, услышат ли инвесторы какие-либо комментарии Саммита, проходящего в Брюсселе, относительно возможностей по укреплению финансовой стабильности европейских стран. При этом новыми претендентами на господдержку рассматриваются Португалии и Испания. Кроме того, сохранялся негативный новостной поток от рейтинговых агентств, в частности, Moody's поместило рейтинг гособязательств Греции на пересмотр с возможностью понижения, который остается и сегодня – Moody's сообщило о снижении рейтинга Ирландии с «Aa2» до «Baa1», определив прогноз по рейтингу как «Негативный».

Отметим, что попытки Испании решать вопросы по рефинансированию посредством рыночных размещений обходятся ей слишком дорого, кроме того, признаки высоких требований к премии за риски накладывают негативный отпечаток и на остальных участников ЕС, а также на единую европейскую валюту. Ключевыми среди прозвучавших вчера на Саммите заявлений стали сообщения о планируемом увеличении капитала ЕЦБ вдвое до 10,76 млрд евро, а также о планах по созданию в 2013 году стабилизационного фонда, который позволит по мере необходимости удовлетворять потребности стран-участников в необходимом финансировании, таким образом, он должен заместить собой созданный в экстренных условиях и действующий сейчас фонд.

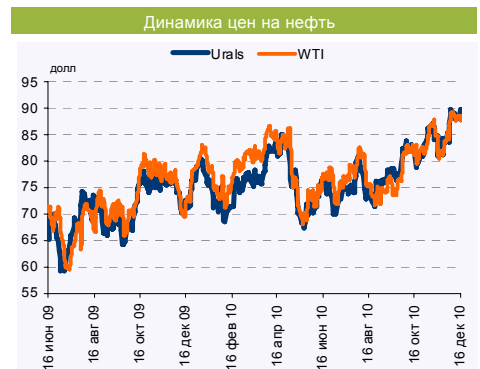
В сегменте казначейских обязательств США вчера в течение торгов наблюдалась очень высокая волатильность. Так, по 10-летним бумагам амплитуда колебаний доходности составляла от 3,42% до 3,56% годовых, при этом если в первой половине дня бумаги пользовались умеренным спросом, что двигало доходности вниз, то после выхода статистики был достигнут дневной максимум – 3,56% годовых. На этом уровне появились покупатели, обеспечившие к моменту закрытия UST-10 доходность на уровне 3,42% годовых.

Для российских евробондов вчерашний день выдался насыщенным, особенно для суверенных бумаг на фоне «американских горок» в UST. При открытии выпуск Russia-30 котировался на уровне 114,75%. В условиях намечающегося восстановления цен в американском госсекторе проявились попытки роста к 115%. Вместе с тем, после американской статистики, спровоцировавшей новую волну sell-off в treasuries, российскому сегменту вновь пришлось

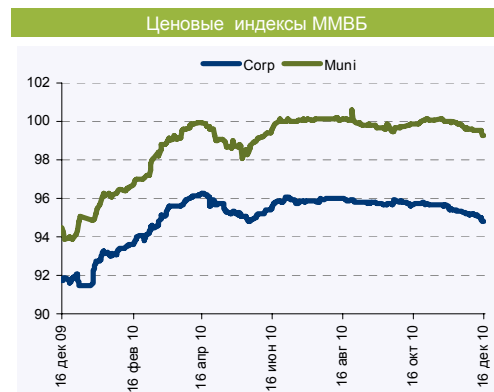
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

принять устанавливаемые не им правила, и последние сделки четверга по Russia-30 проходили по 114,5%.

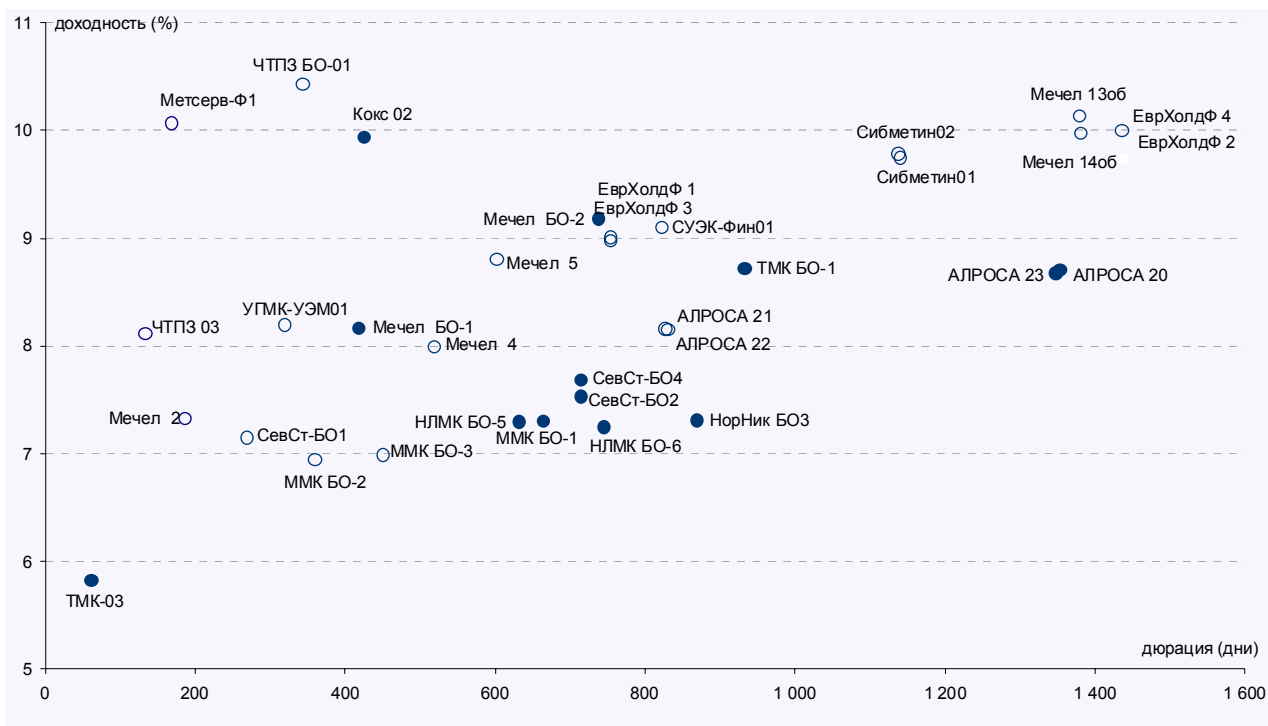
В корпоративных бумагах продолжались продажи, причем они затрагивали уже более широкий спектр бумаг, чем в предыдущие дни, на фоне сохраняющейся неопределенности дальнейшего развития событий. В заявках на продажу фигурируют выпуски ЛУКОЙЛа, ТНК-ВР, Сбербанк, ВТБ и РЖД. Однако можно отметить, что масштабы отрицательной переоценки еще не так уж и глубоки – в пределах 25 – 50 б.п. На общем фоне выделялись бумаги АЛРОСы, которые, напротив, заканчивали день, прибавив в цене порядка 25 б.п.

Торги рублевыми облигациями вчера проходили без общей идеи: для кого-то спокойнее закрыть позиции и при текущих, надо отметить не самых комфортных для продажи, котировках, а кто-то обладает запасом свободной ликвидности, которую можно израсходовать на подешевевшие выпуски. Отражением подобной «разнородности» мнений стала смешанная динамика, причем можно констатировать, что текущие ценовые уровни формируются при достаточно скромных оборотах. Итак, для вчерашних торгов характерно было небольшое восстановление цен в ОФЗ, которые оставались объектом распродажи с начала недели. В выпусках серий 25073, 26199, 25071, 26202 и 26203 ситуация несколько стабилизировалась – преобладание понижательного тренда удалось нивелировать.

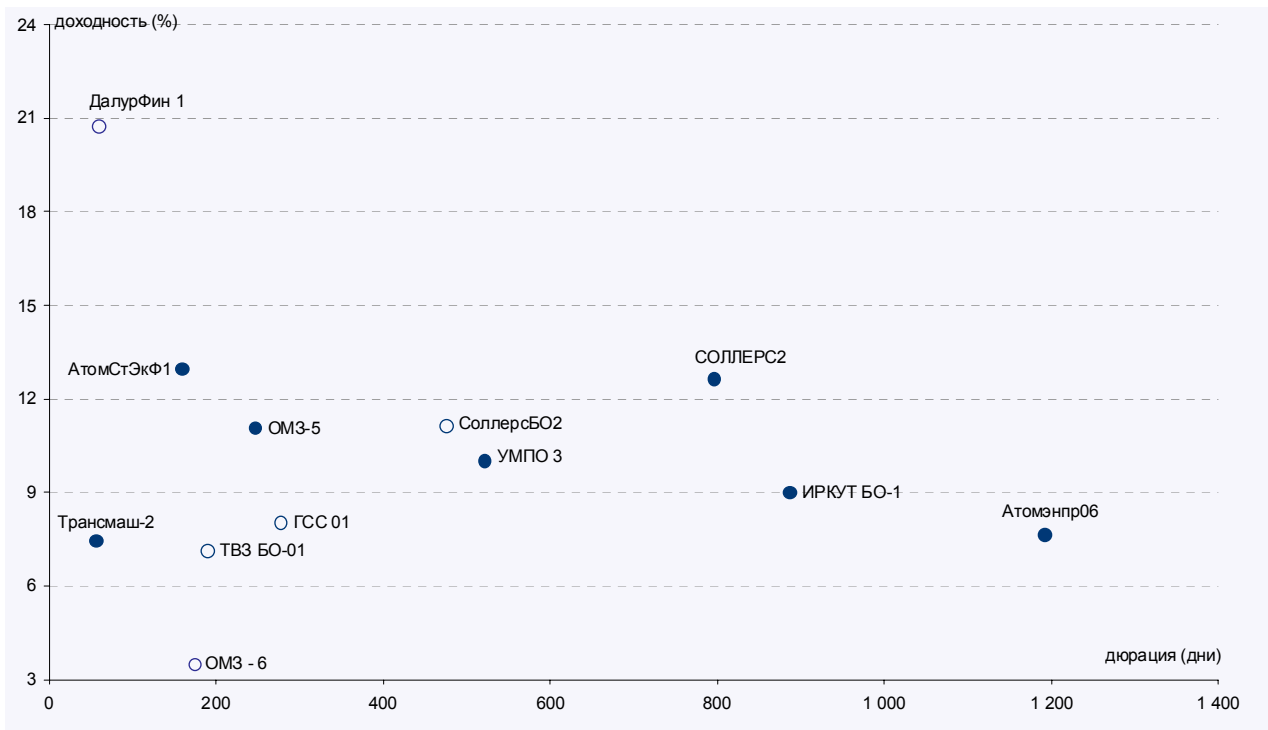
В корпоративных выпусках также не обошлось без продаж, они затрагивали, главным образом, выпуски ВК-Инвеста, МТС, Системы, ЛУКОЙЛа, Росбанка, Мечела, Транснефти. Говорить о присутствии большого количества активных участников торгов не приходится, обороты по большинству бумаг носят весьма ограниченный характер. При этом положительной переоценкой смогли отличаться бумаги Газпрома, Евразхолдинга, Северстали, МосОбл-6 и МосОбл-7, Мгор-56 и Мгор-62, РЖД-10 и РЖД-23, а также Атомэнергопром-6. В целом же рынок проявляет консолидацию на текущих уровнях, реагируя подобным образом на неопределенный внешний фон. С одной стороны, приближение очередного налогового рубежа (20 декабря в понедельник расчеты по 1/3 квартального НДС) в условиях неясности перспектив притока дополнительных ресурсов на рынок подталкивает «готовиться» к непростым временам возможного роста спроса на рубли и, соответственно, фиксировать позиции с тем, чтобы усилить запас ликвидности. С другой, наращивать активность во вторичном сегменте «мешает» приток нового предложения, которому удастся нивелировать значительную часть покупательского спроса.

В части новых размещений интересно отметить отсутствие интереса у участников рынка к ОБР, размещение которых должно было абсорбировать ликвидность, образовавшуюся после погашения ОБР серии 14. Кроме того, не могут не удивлять результаты завершившихся вчера процессов по сбору заявок на участие, когда ставка купона по биржевым облигациям КАМАЗА на сумму 2 млрд руб. на срок 2 года до оферты установлена в размере 9% годовых (УТР 9,20% годовых), а по выпуску УВЗ на со сроком погашения через 7 лет и офертой через 2 года (УТР 9,46% годовых). Говорить о предоставлении какой-либо премии к рынку не приходится, что в случае отсутствия каких-либо позитивных сигналов для общей конъюнктуры может выразиться не только в отсутствии ликвидности в бумагах, но и исчезновением какого-либо ценового апсайда.

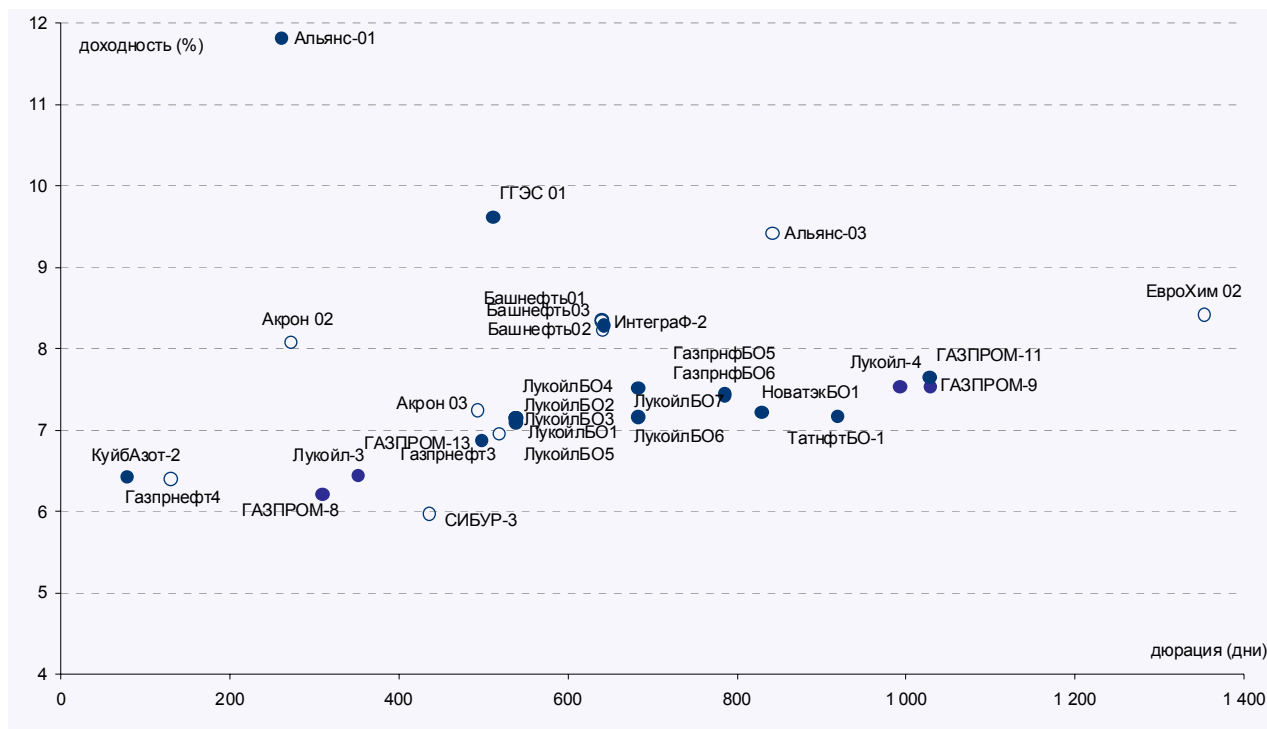
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



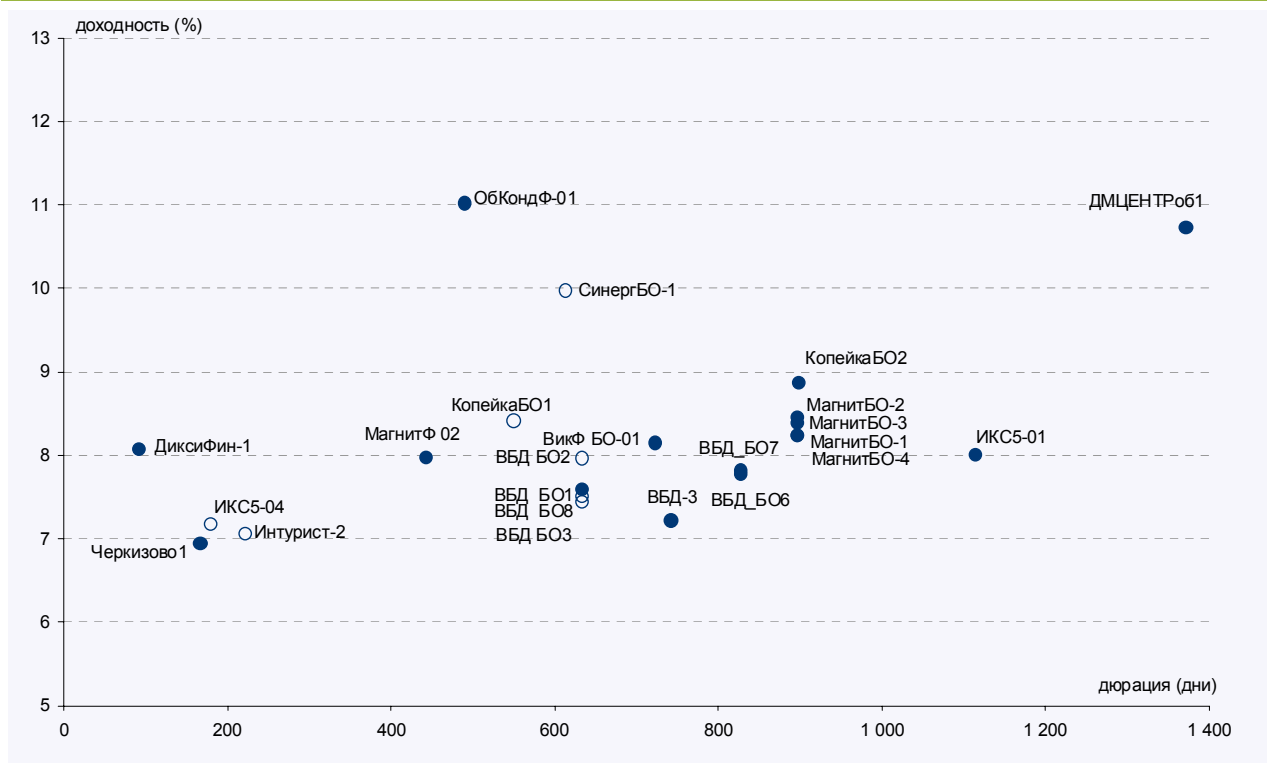
Машиностроение



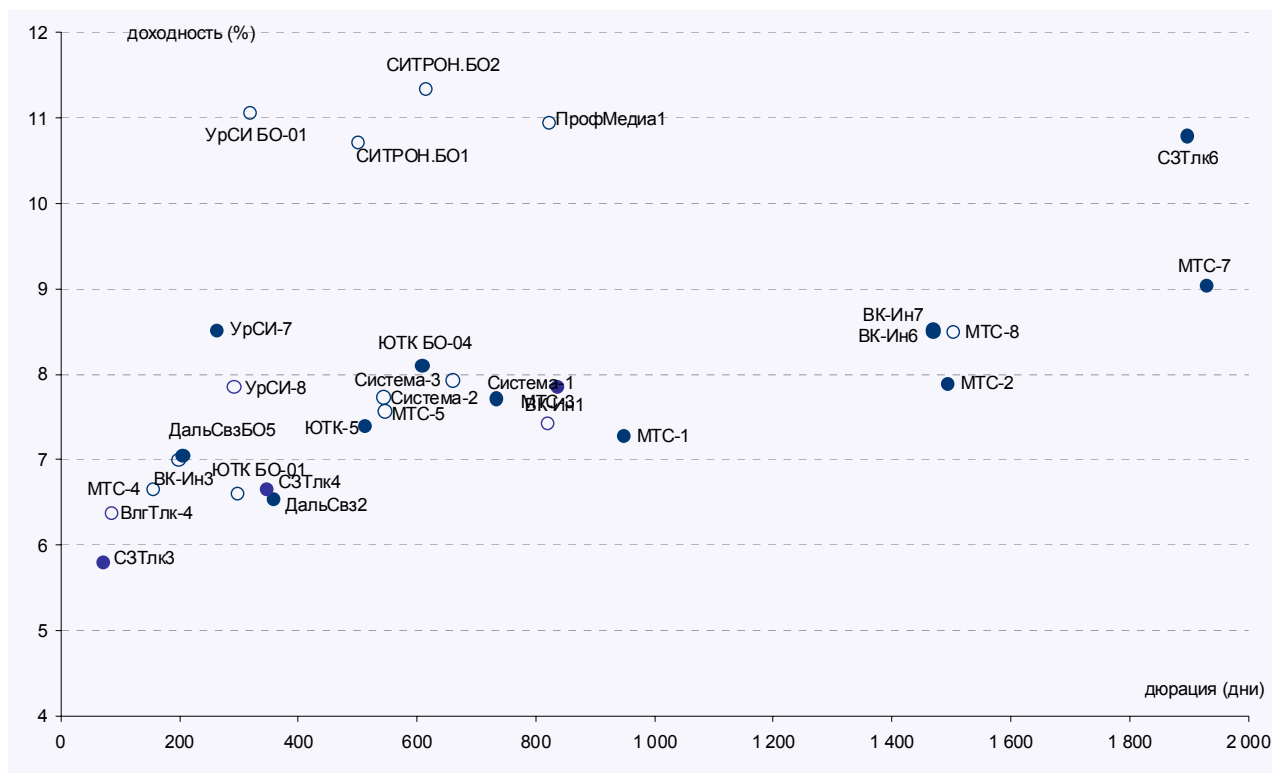
Нефтегазовый сектор, Химия



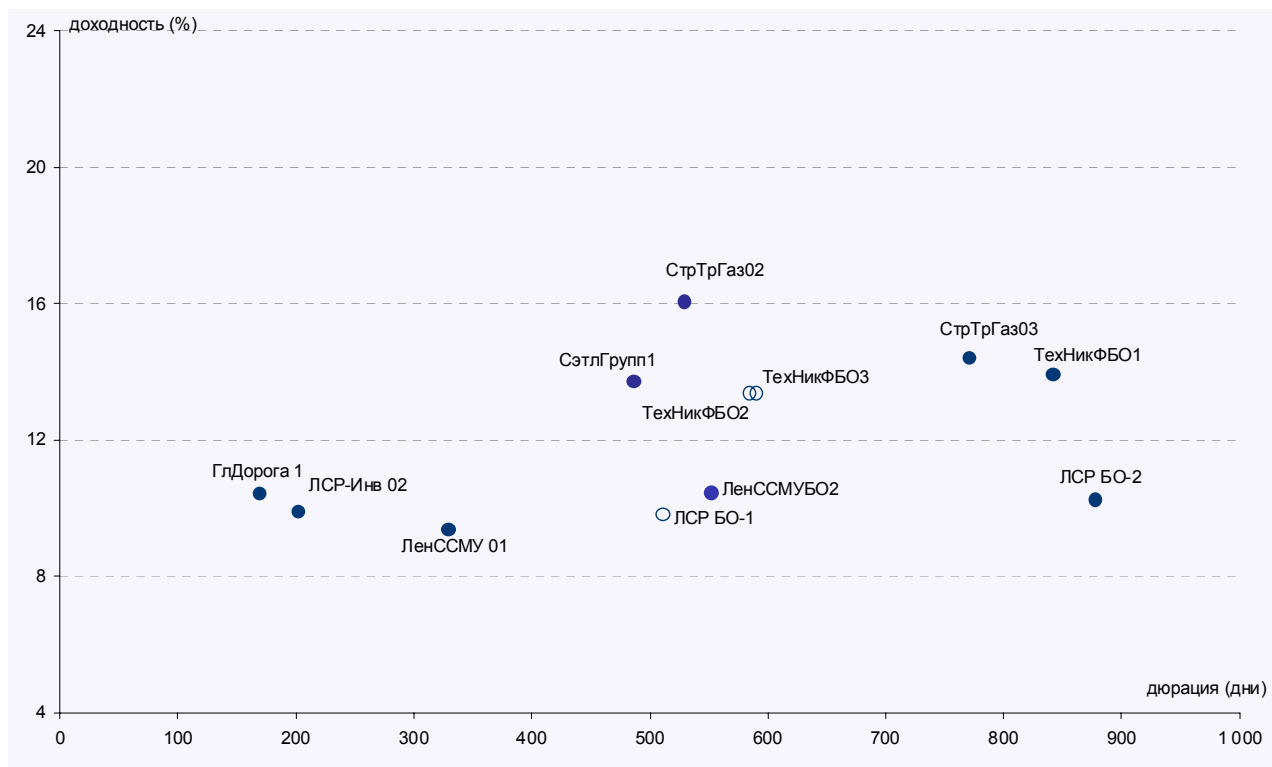
Потребсектор и АПК, Ритэйл



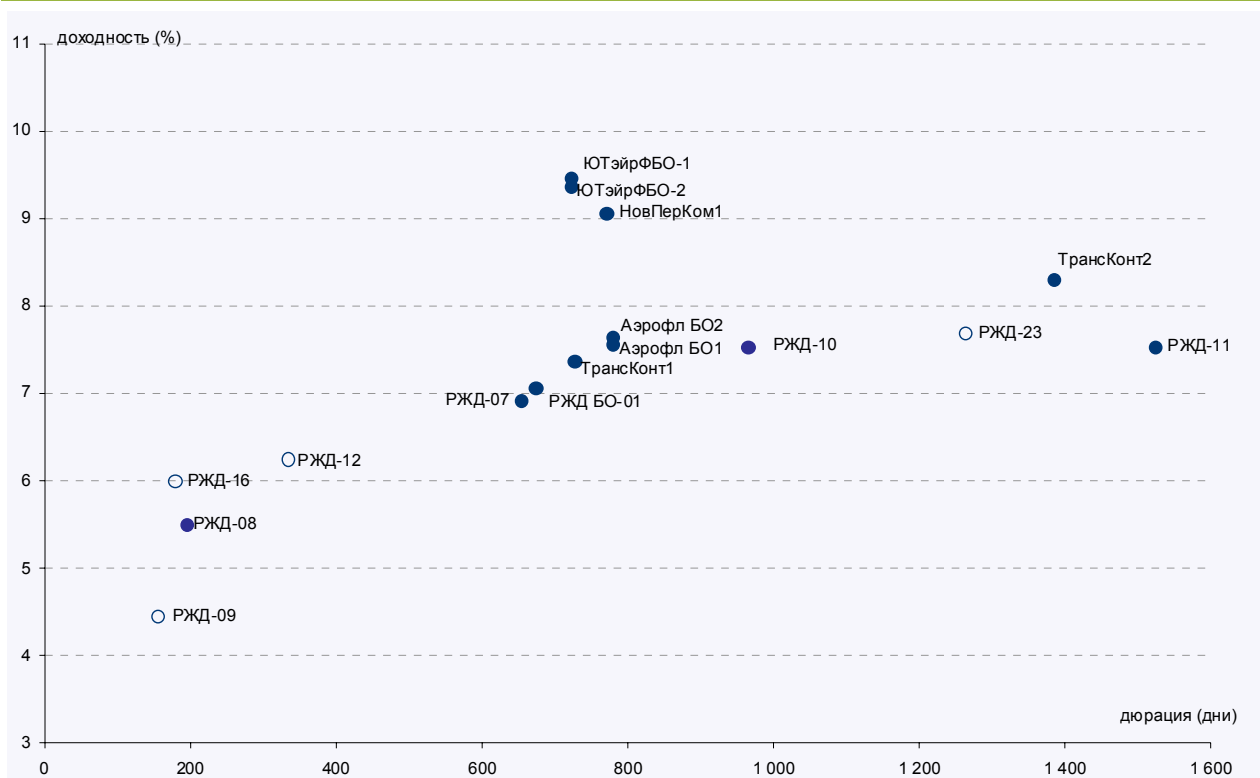
Телекоммуникации и медиа



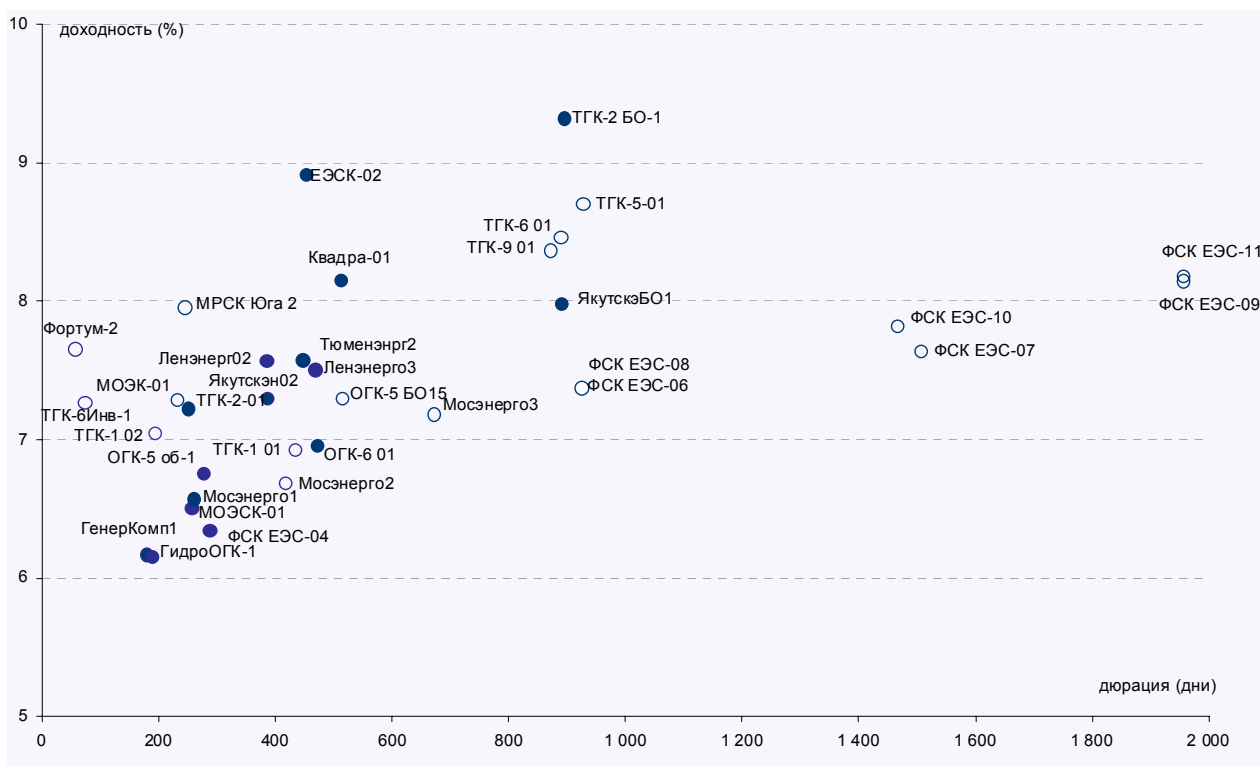
Строительство, девелопмент и стройматериалы



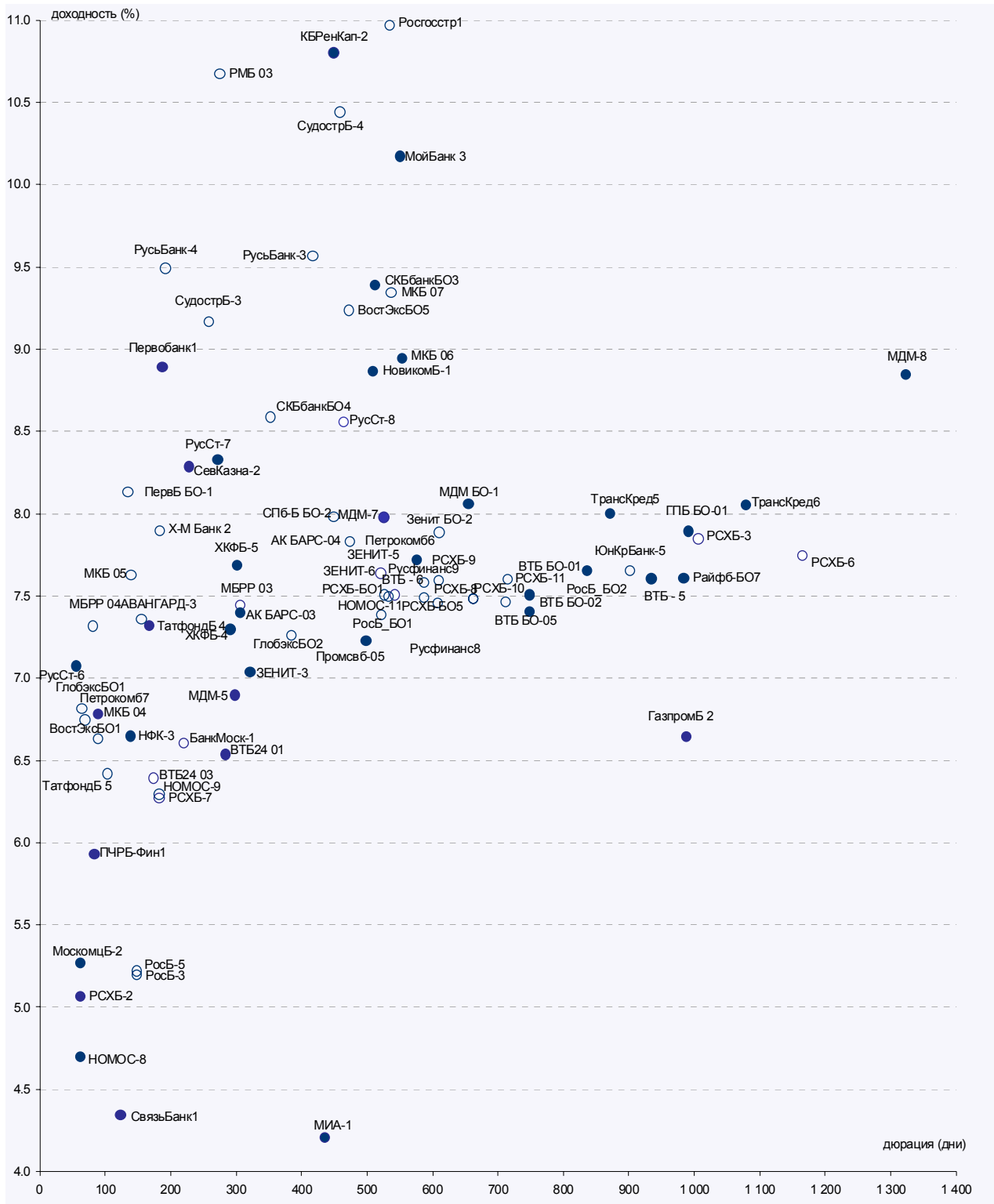
Транспорт



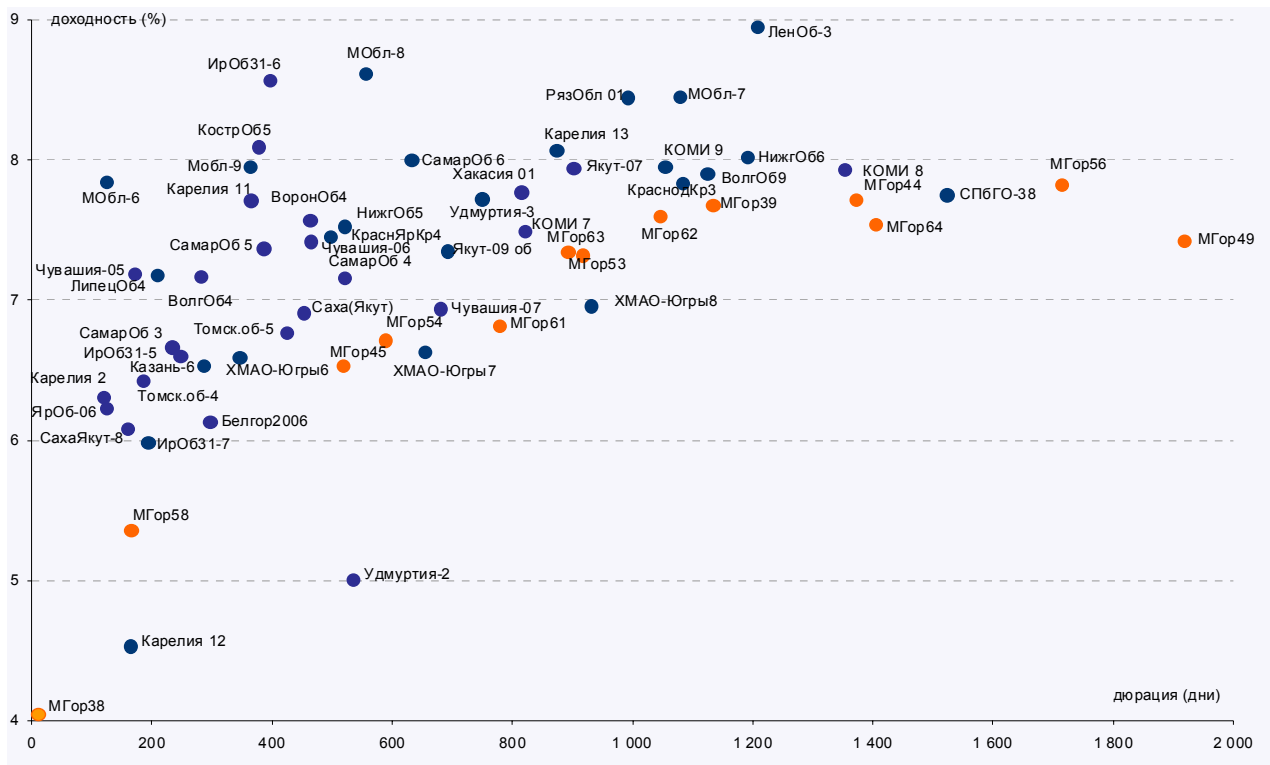
Энергетика



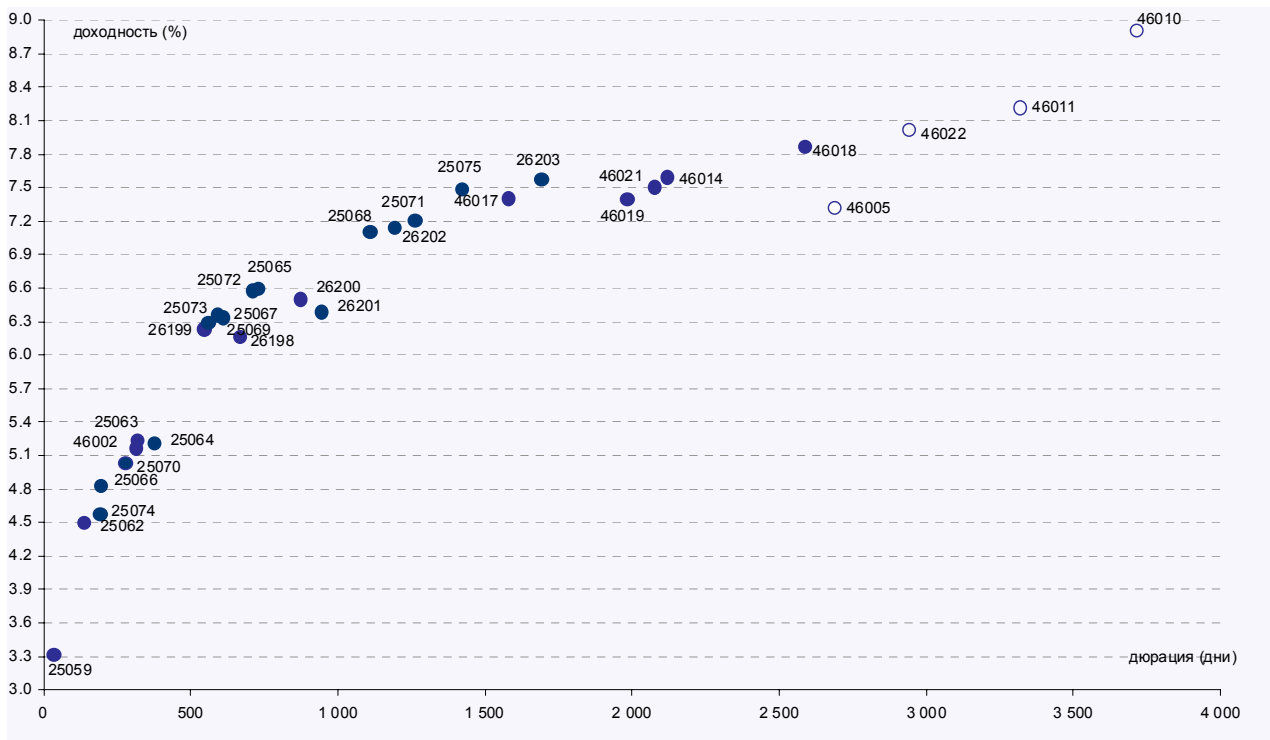
Финансовый сектор



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
	Полюттов 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
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.