

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

19 января 2011 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: еврооблигации **НОВАТЭКа**, отчет Fitch по российскому энергетическому сектору.
- Операционные результаты **X5** за 2010 год в тандеме с «Копейкой».
- ВЭБ, РОСНАНО, Уралкалий, Evraz, Синергия, НОВАТЭК.

Денежный рынок.....стр 6

- Доллар падает под давлением внешних факторов.
- Ликвидность банковской системы остается высокой. Ставки МБК продолжают снижаться.

Панорама рублевого сегмента.....стр 7

Основные рыночные индикаторы

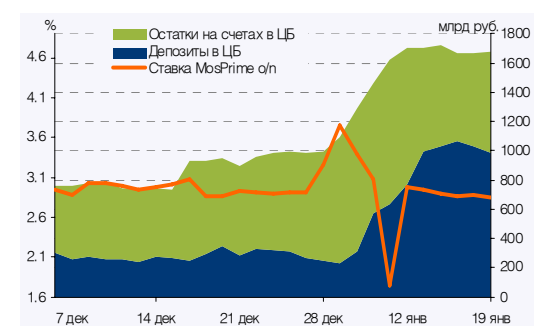
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.37%	4	0
Russia-30	4.73%	4	-11
ОФЗ 25068	7.02%	1	-11
ОФЗ 25065	6.23%	-9	-11
Газпрнефт4	5.50%	-4	-16
РЖД-10	7.32%	-2	-3
АИЖК-8	8.03%	0	7
ВТБ - 5	7.61%	0	-9
РоссельхБ-8	7.28%	0	42
МосОбл-8	7.89%	0	-63
Мгop62	7.33%	-4	-10

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.92%	0	21
ITRAXX XOVER S14 5Y	407.83	-5	-30
CDX XO 5Y	167.30	0	2
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 765.30	-0.4%	4.6%
RTS	1 900.94	0.0%	7.4%
S&P 500	1 295.02	0.1%	3.0%
DAX	7 143.45	0.9%	3.3%
NIKKEI	10 518.98	0.2%	1.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	94.96	-0.4%	5.0%
Нефть WTI	91.38	-0.2%	1.7%
Золото	1 368.25	0.4%	-2.6%
Никель LME 3 M	26 100.00	1.0%	7.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По словам Максима Медведкова, главы российской делегации на переговорах по присоединению к ВТО, переговоры по вступлению России в ВТО технически возможно завершить в апреле 2011 года. Остается всего два острых переговорных вопроса, а именно: объем поддержки сельского хозяйства и квоты на импорт мяса в РФ.
- Первый зампред Банка России Геннадий Меликьян считает, что повышать ставки в январе не имеет смысла: «любое ужесточение денежно-кредитной политики давит на отток капитала и инфляцию, но также влияет и на производство, ведет к снижению его активности».

Купоны, оферты, размещения

- Компания «**АЛАДУШКИН Финанс**» выкупила облигации серии 02 объемом 1 млрд руб. в количестве 266,471 тыс. шт. по соглашению с их владельцами на общую сумму 270,9 млн руб.
- Компания «**НОВАТЭК**» с 20 января 2011 года начинает road-show к размещению еврооблигаций на 1,5 млрд долл. в Европе и США.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило планируемым облигациям Novatek Finance Limited, представляющим собой участие в кредите, ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг «BBB-». Облигации будут выпущены с ограниченным регрессом исключительно в целях финансирования кредита от Novatek Finance Limited для **ОАО НОВАТЭК** («BBB-»/ «Негативный»).
- Агентство Moody's Investors Service присвоило предстоящим **еврооблигациям «НОВАТЭКа»** на 1,5 млрд долл. предварительный рейтинг «Ваа3» со «Стабильным» прогнозом. Эмитентом LPN будет выступать компания Novatek Finance Limited. Предполагается, что срок обращения облигаций не превысит 10 лет. Полученные от размещения будут использоваться «НОВАТЭКом» на приобретение 25,5% доли в ООО «СеверЭнергия» и 51% акций ОАО «Сибнефтегаз».
- Агентство Fitch опубликовало отчет по российскому энергетическому сектору, в котором указывается позитивный «Прогноз» на этот год по российским ОГК и ТГК. Эксперты Fitch отмечают, что «Позитивный» прогноз по ОГК основывается на улучшении динамики электроэнергетического рынка, реализации инициатив в сфере либерализации и развитии рынка генерирующей мощности. В 2010 году спрос на электроэнергию и оптовые цены повышались практически ежедневно относительно аналогичных показателей за 2009 года. Это увеличило выручку ОГК и должно привести к улучшению прибыли по финансовым результатам за 2010 год. В свою очередь, прогноз по ТГК также является «Позитивным», хотя и в меньшей степени, чем по ОГК. ТГК продолжают получать выручку в значительной мере за счет регулируемых тарифов, поэтому либерализация рынка генерирования электроэнергии окажет положительное влияние на ТГК, но оно будет более ограниченным, чем для ОГК. Продолжается работа по разработке модели расчета тарифов за тепловую и электроэнергию на основе регулируемой базы инвестированного капитала (RAB). Данная модель, вероятно, будет иметь позитивное воздействие на кредитоспособность соответствующих ТГК, если будет создана прозрачная регулятивная база, предусматривающая адекватную отдачу на инвестиции в энергетику. В то же время применение модели на основе RAB для сетей ТГК не ожидается в 2011 году».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам первого заместителя председателя Банка России Геннадия Меликьяна, ЦБ РФ предлагает рассмотреть возможность повышения минимального уровня капитала банков до 300 млн руб. с 2015 года. Указанный показатель будет внесен в проект стратегии развития банковского сектора на ближайшие 5 лет. Напомним, что с 2012 года уровень минимального размера собственных средств банков составит 180 млн руб., а с 2010 года уже действует планка в 90 млн руб. /Интерфакс, Коммерсантъ/

По нашим подсчетам, на конец 3 квартала прошлого года только 58% банков соответствовали данному критерию. Таким образом, «чистка» банковского сектора может быть довольно существенной. Отметим, что в кризис капитализация банковской системы уже существенно возросла: достаточность капитала, можно сказать, достигла своего максимального уровня за последние годы. При этом в 2008–2009 годах часть банков «отсеялась» естественным образом и, как показывает практика, это были не всегда небольшие кредитные организации, не в пользу которых сейчас обсуждается планируемое нововведение. Кроме того, более радикальные меры, как то повышение минимального уровня капитала до 300 млн руб. или даже обсуждаемого ранее 1 млрд руб., может привести к ухудшению конкурентной среды, особенно в регионах, что может негативно сказаться на развитии банковского сектора в целом.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

- Чистая прибыль **ВЭБа** по РСБУ за 2010 год выросла по сравнению с 2009 годом на 26,79% и составила 28,9 млрд руб. Наибольшее влияние на увеличение чистой прибыли оказали рост чистого процентного дохода, в том числе за счет снижения процентных расходов по платным ресурсам, а также снижение расходов по формированию резервов. /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **РОСНАНО** инвестировала 150 млн долл. в британскую Plastic Logic, разрабатывающую некремниевую электронику. На эти деньги будет построен завод в Зеленограде, который займется выпуском дисплеев. Управлять им будет ЗАО «Пластик лоджик», на 100% подконтрольное ирландской Plastic Logic Holding Plc. Общий объем инвестиций в этот проект благодаря РОСНАНО достиг 300 млн долл.: 50 млн долл. вложил ключевой инвестор Plastic Logic – венчурный фонд Oak Investment Partners, еще 100 млн долл. – заем, гарантированный РОСНАНО. Запуск производства в особой экономической зоне Зеленограда запланирован на 2013–2014 годы. Операционное управление производством ляжет на менеджеров Plastic Logic. В 2015 году российский проект должен стать прибыльным, его выручка превысит 500 млн долл., а полностью он окупится через 10 лет. Безубыточным производство станет при выпуске 1,3 млн дисплеев в год, а полная мощность завода составит 5,5 млн дисплеев. Вся продукция будет выкупаться головной компанией. /Ведомости/

ХИМИЯ И ЛПК

- **ОАО «Уралкалий»** в 2010 году увеличило выпуск хлористого калия в 1,9 раза по сравнению с 2009 годом до около 5,1 млн тонн. /Интерфакс/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **Evrax Group** в 2010 году нарастил выпуск стали на 6,6%, до 16,3 млн тонн. Выпуск проката за год возрос на 2,7% до 14,7 млн тонн. /Интерфакс/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Фактические отгрузки алкогольной продукции **ОАО «Синергия»** за 2010 год составили 11,629 млн декалитров, что на 15% выше результатов 2009 года. За 4 квартал 2010 года общий объем продаж Компании составил 4,409 млн декалитров, что на 22% превышает аналогичный период 2009 года. Ключевые бренды Группы за 2010 год продемонстрировали следующие результаты: объем продаж супер-премиальной водки **Veluga** вырос на 30%, продажи суб-премиального бренда «Мягков» – на 15%, а бренд средне-ценового сегмента «Беленькая» показал прирост продаж в размере 75%. Общий объем экспорта продукции «Синергии» в 2010 году увеличился на 35%. В частности, экспортные поставки водки **Veluga** выросли на 53% и составили 20% от общих продаж бренда в 2010 году. /www.sygroup.ru/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Компания **«НОВАТЭК»** объявила предварительные производственные показатели за 4 квартал и 12 месяцев 2010 года. В 4 квартале 2010 года валовая добыча составила 10,89 млрд куб. м природного газа и 996 тыс. тонн жидких углеводородов (газовый конденсат и нефть). По сравнению с 4 кварталом 2009 года объем добычи природного газа увеличился на 1,91 млрд куб. м или на 21,3%, добыча жидких углеводородов выросла на 162 тыс. тонн или на 19,4%.

В 2010 году валовая добыча составила 37,78 млрд куб. м природного газа и 3 632 тыс. тонн жидких углеводородов. По сравнению с 2009 годом добыча природного газа увеличилась на 5,0 млрд куб. м или на 15,3%, жидких углеводородов – на 583 тыс. тонн или на 19,1%. /Finambonds/

РИТЭЙЛ**Операционные результаты X5 за 2010 год в тандеме с «Копейкой».**

Сегодня X5 Retail Group раскрыла достаточно сильные операционные результаты за 2010 год. Компания расширила свою сеть на 1,097 тыс. магазинов (в том числе на 660 за счет покупки ТД «Копейка»), добавив 492,122 тыс. кв. м. торговых площадей (из них 294,768 тыс. кв.м. – «Копейка»). В результате на конец прошлого года общее количество магазинов X5 достигло 2,469 тыс., а торговая площадь составила 1,555 млн кв. м. В свою очередь, расширение сети ближайшего конкурента – компании «Магнит» в 2010 году было несколько скромнее: открыто 827 новых магазинов, при этом их общее количество в сети достигло 4,055 тыс., а торговая площадь составила 1,422 млн кв.м. (+34,2% к 2009 году).

Что касается сопоставимых продаж LFL сети X5, то они по итогам 2010 года составили 7% при росте трафика на 3%. Для сравнения, рост продаж LFL «Магнита» был более ощутимым, составив 9,19% при схожем увеличении трафика на 3,03%. Традиционно 4 квартал по продажам внес заметный вклад в его годовой рост. Так, LFL X5 в последние 3 месяца 2010 года составил 10%, благодаря сильным продажам в дискаунтерах и улучшению продаж в супермаркетах – бывших магазинов «Патэрсон» после их успешной интеграции и ребрендинга.

Результатом активного развития сети Х5 и проведения политики повышения лояльности покупателей, расширения ассортимента и удержания роста цен ниже уровня официальной инфляции в стране стал рост чистой розничной выручки Сети на 24% до 341,596 млрд руб. относительно 2009 года (или на 30% до 11,248 млрд долл.). Отметим, что «Магниту» в 2010 году удалось добиться более высоких темпов роста розничной выручки – на 39,2% до 236,138 млрд руб. В свою очередь, менеджмент Х5 ожидает подобной динамики (на уровне 40%) только по итогам 2011 года (в том числе с учетом бизнеса ТД «Копейка»), когда ее абсолютная величина превысит 500 млрд руб. (включая НДС). Такого роста удастся достичь благодаря органическому увеличению выручки на 20%, а остальной вклад внесут приобретенные магазины «Копейки», что, на наш взгляд, является вполне достижимым.

Текущий уровень доходности бумаг ТД «Копейка» на фоне сделки с Х5, на наш взгляд, все еще несет небольшую возможность «апсайда» к бумагам Х5 и «Магнита». В частности, выпуск ТД «Копейка» серии БО–2 (УТМ 8,8%/2,43 года) дает премию порядка 30–40 б.п. к облигациям Х5 серии 01 (УТМ 8,13%/3,09 года) и биржевым облигациям «Магнита» БО–1,2,3 и 4 (8,3–8,4%/2,37–2,45 года).

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

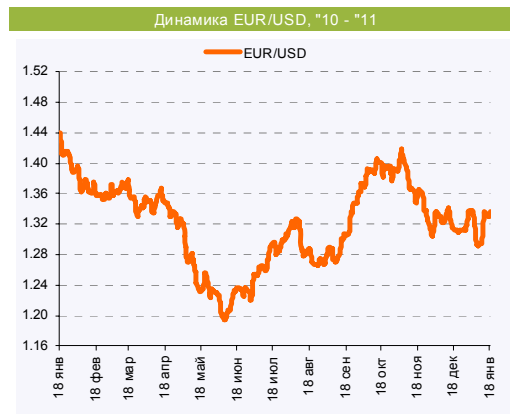
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Первая половина вчерашних торгов на международном валютном рынке была ознаменована новым этапом ослабления доллара по отношению к европейской валюте. Причиной этому могла послужить непростая ситуация, возникшая между правительствами Китая и Америки. Напомним, что вчера начался четырехдневный визит председателя КНР Ху Цзиньтао в США, в ходе которого будет обсуждаться вопрос о ревальвации юаня с целью устранения торгового дисбаланса, однако, на наш взгляд, судя по ранее опубликованным заявлениям, решение давно наболевшей проблемы будет не в пользу США. Кроме того, вчера были подведены итоги прошедшего саммита министров финансов Евросоюза, исходя из которых, сложилось вполне позитивное впечатление в части контроля процесса поддержания стран, столкнувшихся с долговыми проблемами. По итогам дня пара EUR/USD выросла до 1,338х, прибавив почти 0,7%. Сегодняшние торги продолжают динамику по укреплению евро и уже к 10 часам утра достигли уровня 1,345х. Ситуация может поменяться после публикации платежного баланса зоны евро, отрицательное значение которого продолжает расти.

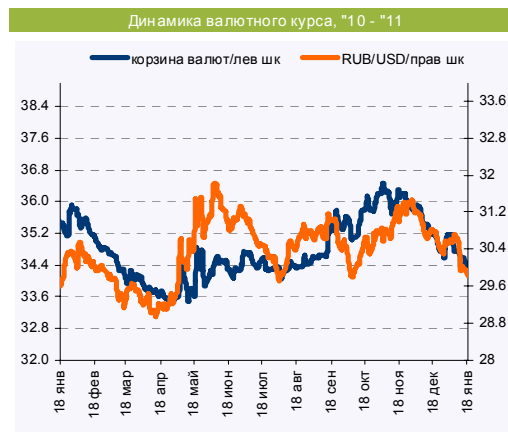
Доллар на внутреннем рынке продемонстрировал резкое падение на 7 коп. в начале торгов, но уже через час отыграл половину падения. В течение торгов наблюдалась низкая волатильность курса, сохраняющего значение около 29,9 руб., где американская валюта и встретила окончание дня. Интерес вызывает поведение бивалютной корзины, движение которой вторило евро на международном рынке. Она смогла не только отыграть разрыв, возникший при открытии ниже цены предыдущего дня, но даже вырасти до значения 34,46 руб. Открытие сегодняшних торгов схоже с картиной вчерашнего дня.

Ликвидность банковской системы продолжает удерживать высокие уровни, остатки на счетах в ЦБ составили 1676,1 млрд руб. Ставки МБК продолжают снижаться. Так, ставка MosPrime overnight составила 2,84% годовых, хотя в конце прошлого года была выше отметки 3%.

Необходимость в дополнительной ликвидности рынок не испытывает, по этой причине был признан несостоявшимся ломбардный аукцион ЦБ сроком на семь дней. Основными событиями сегодняшнего дня станут размещение ОФЗ на сумму 30 млрд руб. сроком на 38 месяцев (3 года и 2 месяца) и возврат депозитов Минфину объемом 30 млрд руб., которые будут нивелированы погашением ОФЗ на сумму 41 млрд руб.



Источник: Bloomberg

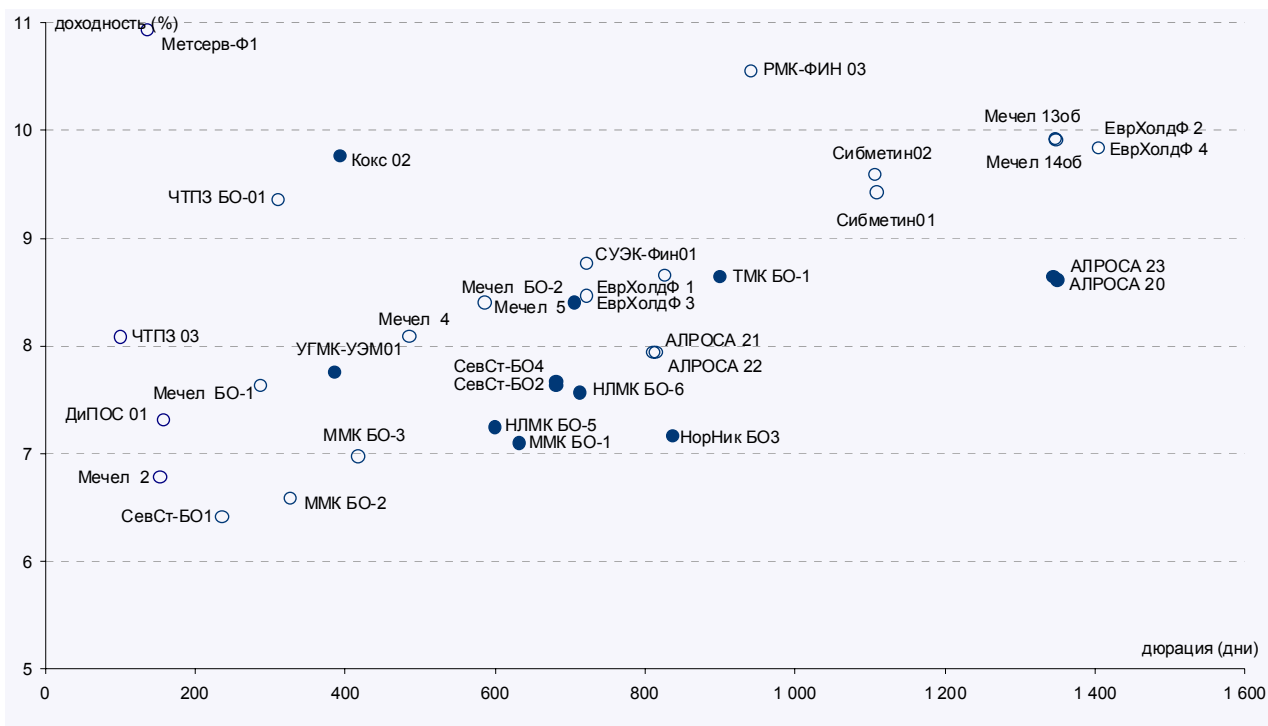


Источник: Bloomberg

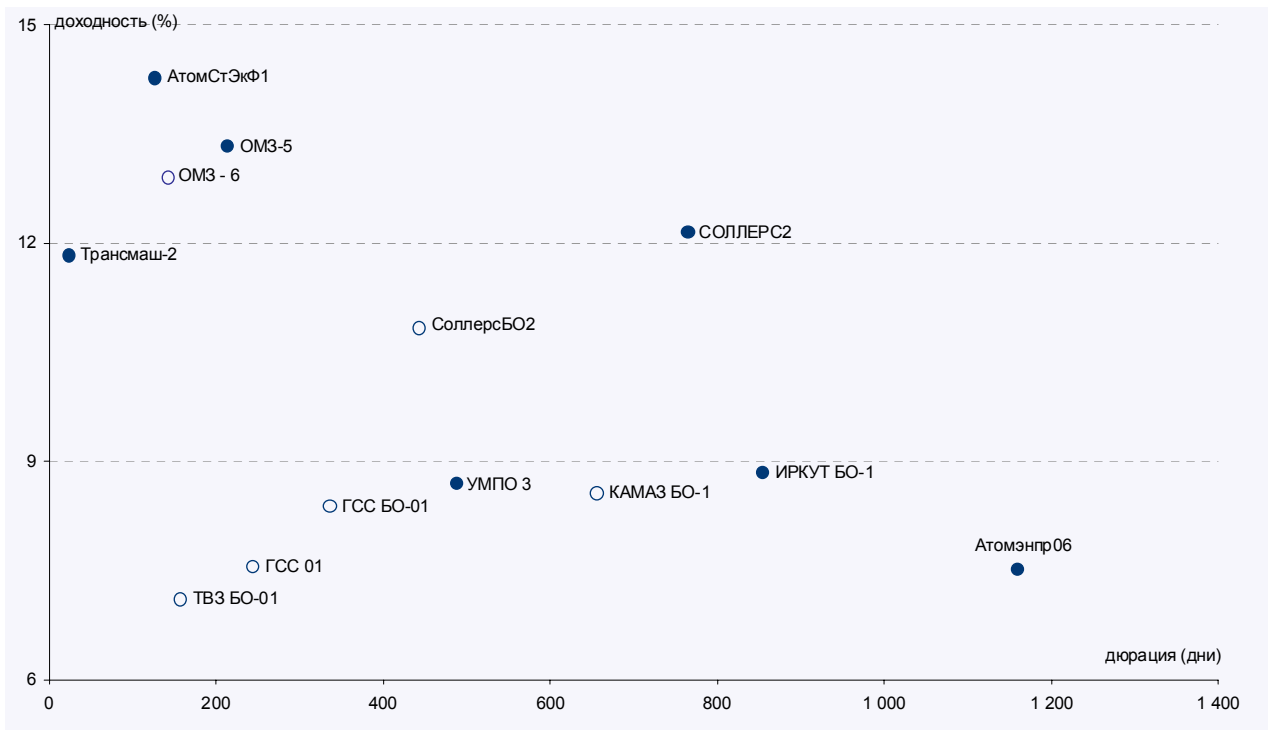
События денежного рынка	
Дата	Событие
19 янв.	Аукцион ОФЗ на 30 млрд руб.
	Погашение ОФЗ 25059 на 41 млрд руб.
	Купонные выплаты по ОФЗ на общую сумму 10 млрд руб.
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов на 30 млрд руб.
	Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
20 янв.	Уплата трети НДС за IV квартал 2010 года
	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц

Источник: Reuters

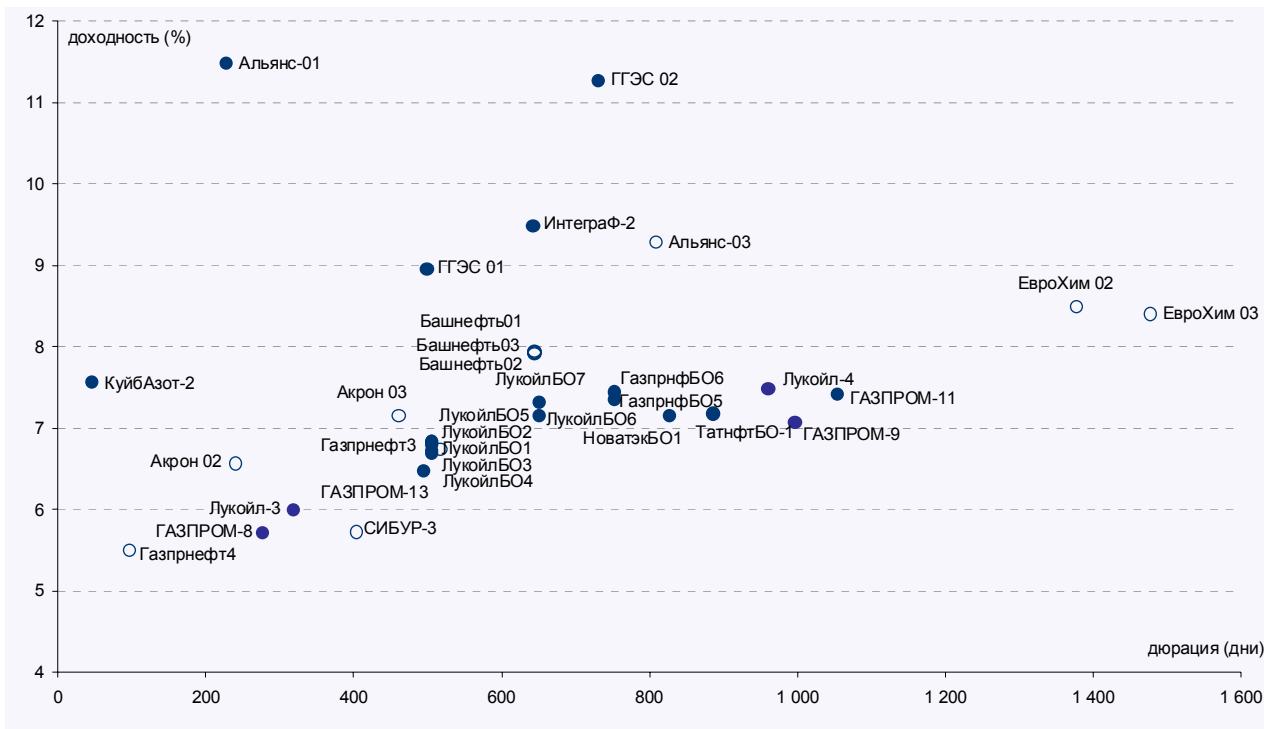
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



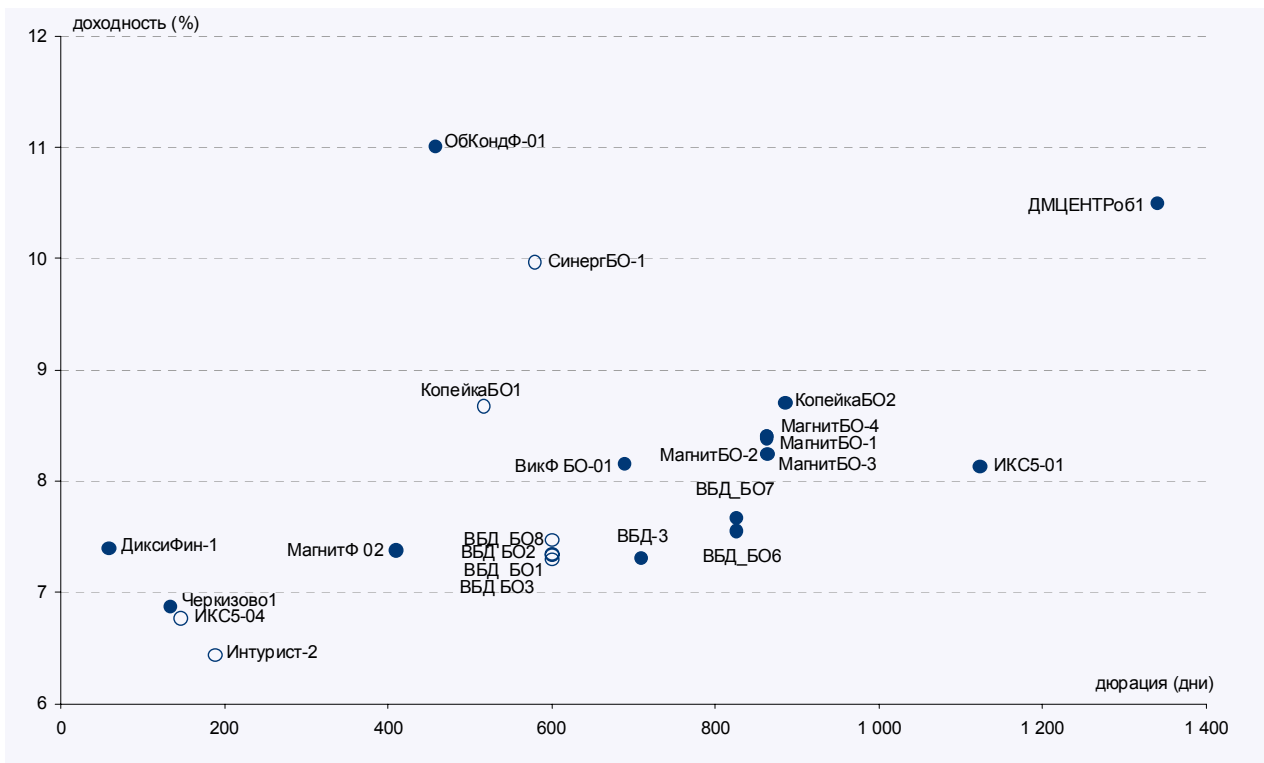
Машиностроение



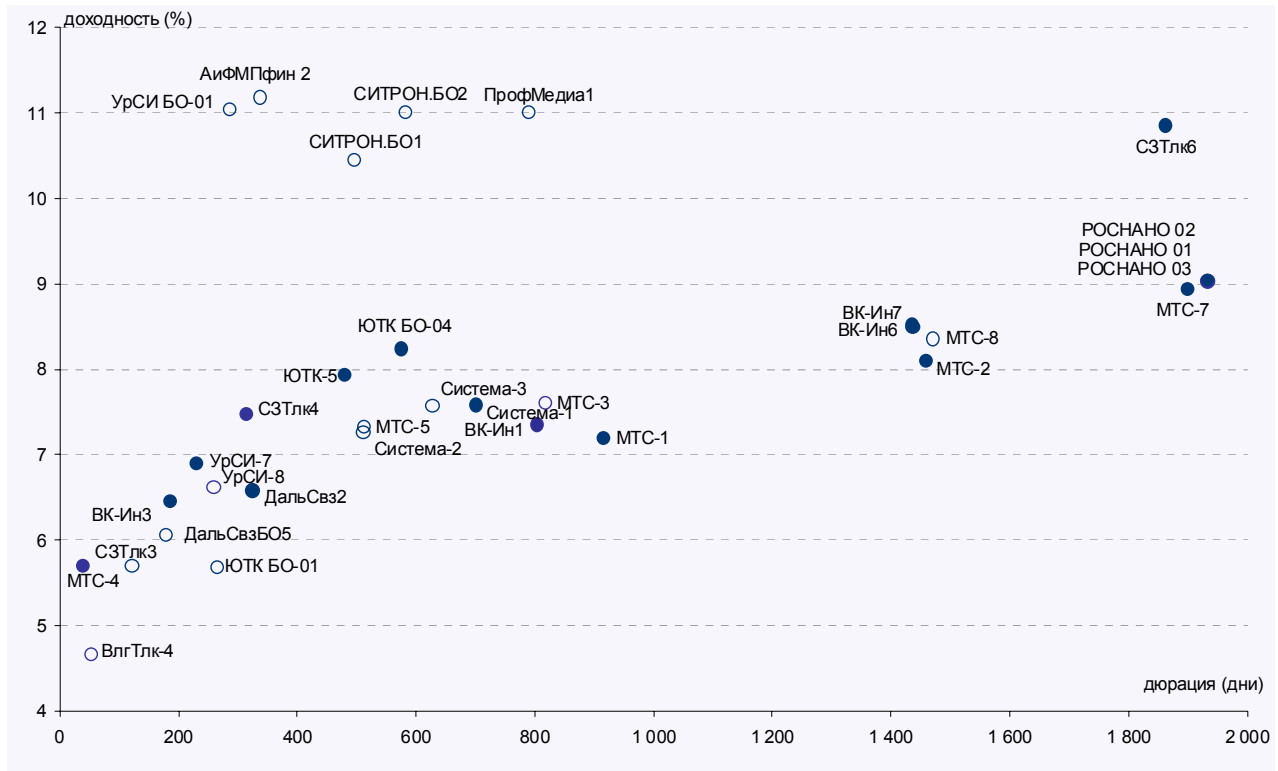
Нефтегазовый сектор, Химия



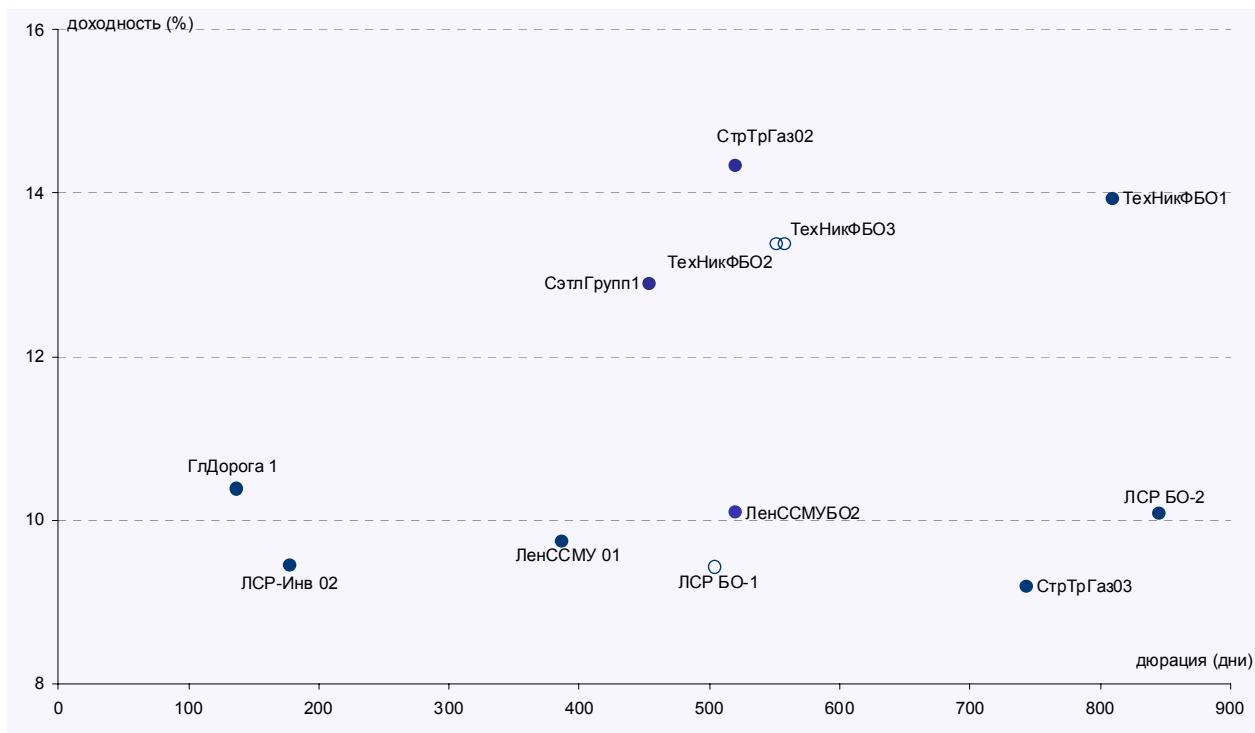
Потребсектор и АПК, Ритэйл



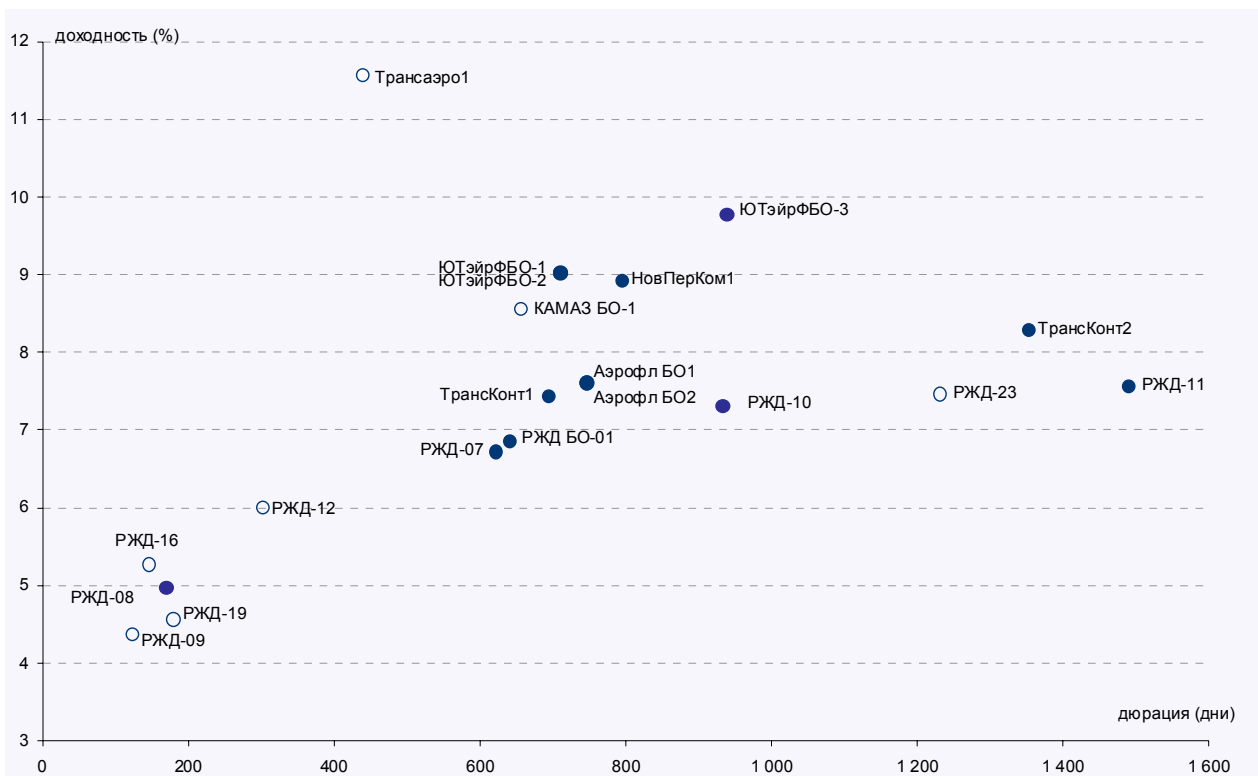
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



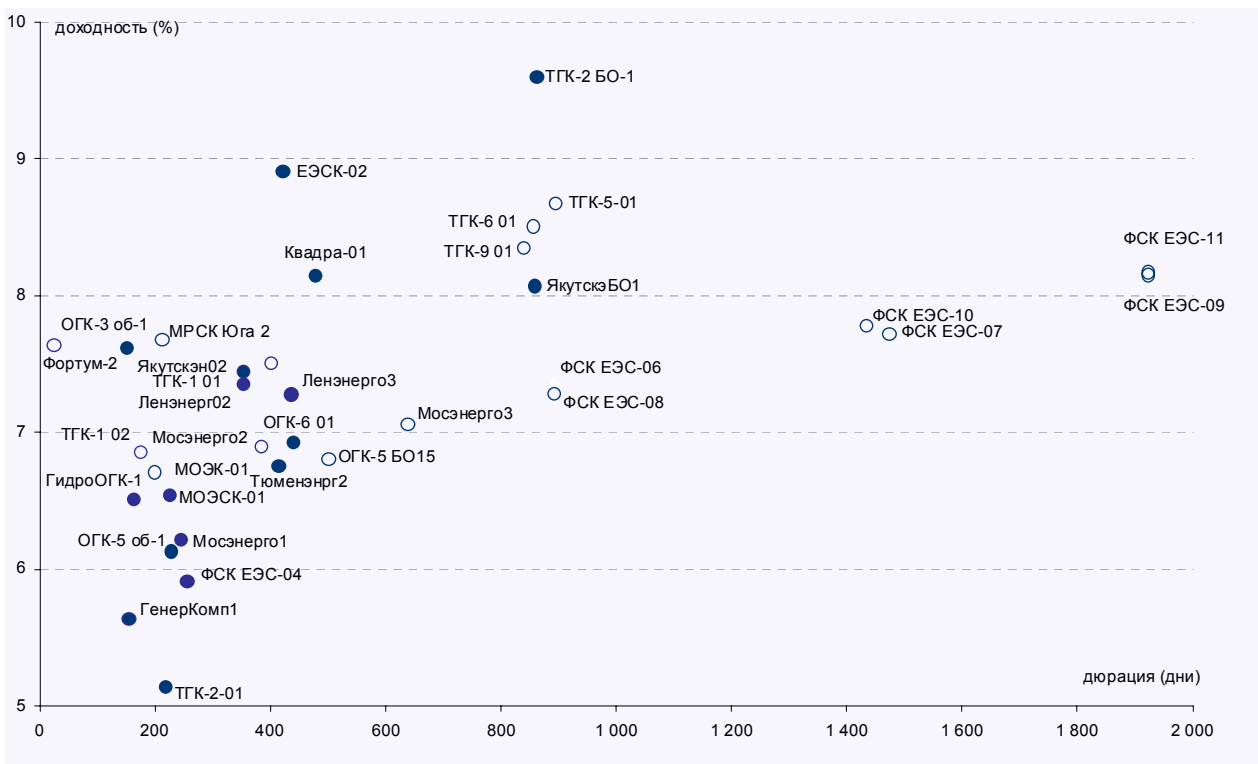
Строительство, девелопмент и стройматериалы



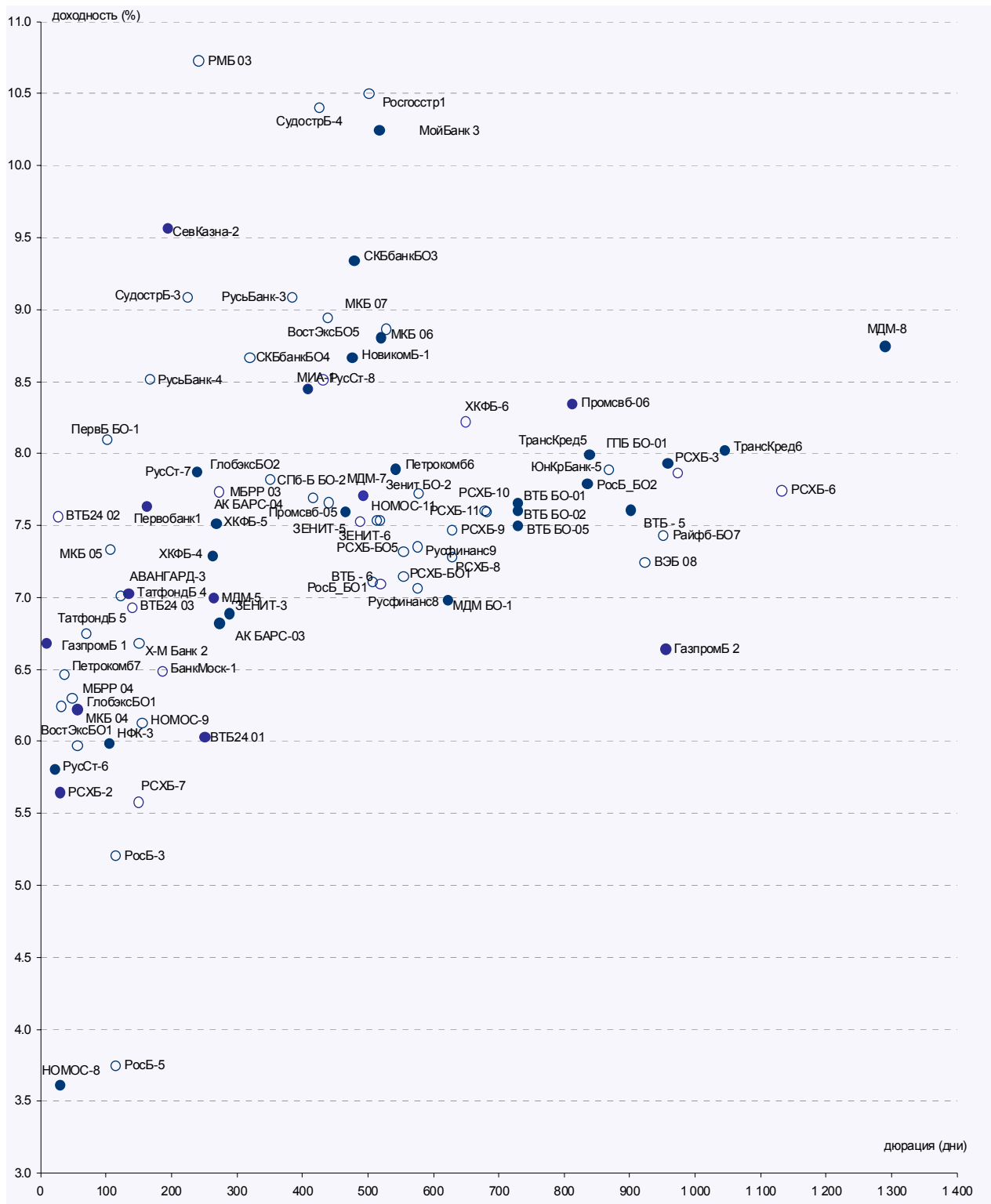
Транспорт



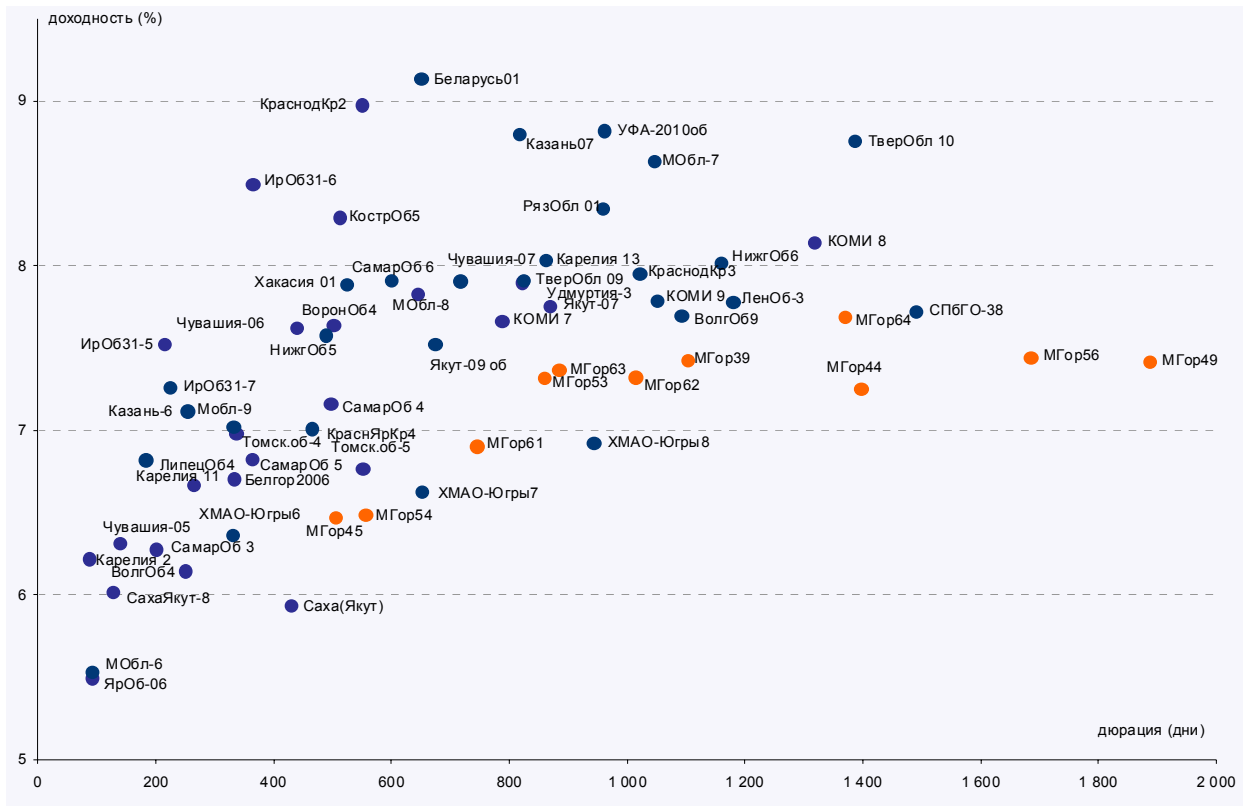
Энергетика



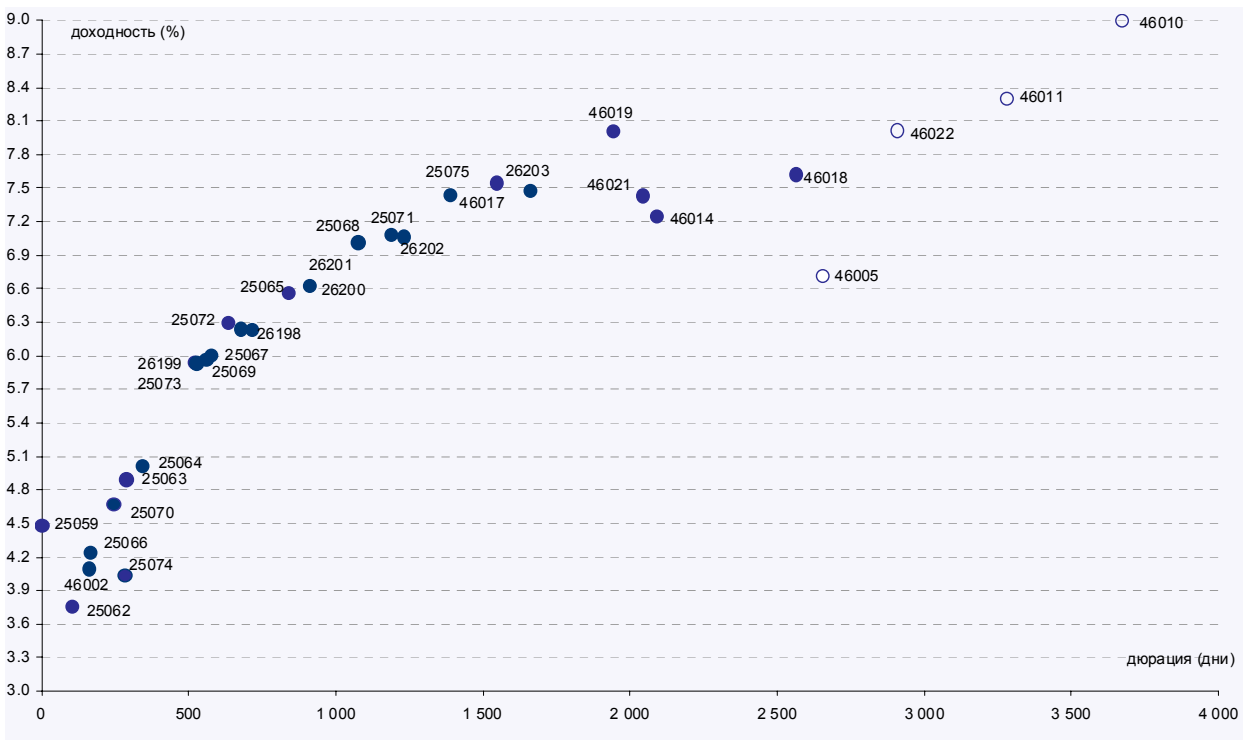
Финансовый сектор



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
	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
	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.