

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

19 августа 2010 года

## Новость дня

Инвестиции в основной капитал в РФ в июле 2010 года составили 680,5 млрд руб., что на 10,7% ниже уровня предыдущего месяца.

## Новости эмитентов .....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Gallery Group**.
- Рейтинги и прогнозы: **ЕАБР**, прогноз по рейтингу Газпрома.
- Продолжение заимствований «энергодочек» КЭС Холдинга: открыта книга по облигациям **ТГК-6**.
- **Газпром нефть**: нейтральные итоги за 1 полугодие и второй квартал 2010 года по US GAAP.
- **НОМОС-БАНК**, **Сбербанк**, **МПБ**, **Башнефть**, **МОЭК**, **ЦентрТелеком**.

## Денежный рынок .....стр 8

- Сегодня с утра евро опускается ниже 1,28 долл.
- Рубль плавно укрепляется благодаря комфортным ценам на нефть.

## Долговые рынки .....стр 9

- Внешние рынки: инвесторы не собираются отказываться от покупок рискованных активов. Анонсировано новое предложение treasuries.
- Российские еврооблигации демонстрируют новые ценовые рекорды и настроены на продолжение роста.
- Рублевые облигации: ОФЗ интересны, если их продают не ниже рынка. В преддверии налоговых расчетов участники вряд ли будут отвлекаться на крупные покупки.

## Панорама рублевого сегмента .....стр 11

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.63%	0	-121
Russia-30	4.40%	-2	-98
ОФЗ 25068	6.71%	-7	-154
ОФЗ 25065	6.23%	-2	-162
Газпромнефт4	5.30%	80	-364
РЖД-10	7.03%	-3	13
АИЖК-8	7.90%	6	-282
ВТБ - 5	7.68%	0	27
РоссельхБ-8	7.23%	1	-139
МосОбл-8	8.65%	0	-213
Мгорб2	6.91%	-9	-226

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.95%	-5	444
iTRAXX XOVER S13 5Y	481.00	-9	49
CDX XO 5Y	271.50	-12	51

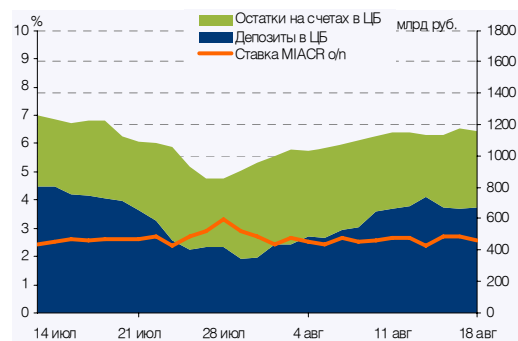
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 386.80	-0.3%	1.2%
RTS	1 458.36	-0.4%	1.0%
S&P 500	1 094.16	0.1%	-1.9%
DAX	6 186.31	-0.3%	3.8%
NIKKEI	9 240.54	0.9%	-12.4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	74.46	-0.6%	-2.7%
Нефть WTI	75.42	-0.5%	-5.0%
Золото	1 229.45	0.4%	12.1%
Никель LME 3 M	21 900.00	-0.2%	18.2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОНовости**

- За период с 10 по 16 августа 2010 года инфляция в РФ составила 0,2%, с начала месяца – 0,4%, с начала года – 5,1% (в августе 2009 года: с начала месяца – 0,2%, с начала года – 8,3%, в целом за месяц – 0,0%).
- Международные резервы России за период с 6 по 13 августа 2010 года сократились на 2,1 млрд долл., а в процентном отношении на 0,44% – с 478,3 млрд долл. до 476,2 млрд долл.
- Вчера Росстат опубликовал традиционный блок данных по социально-экономической статистике за июль 2010 года.
  - Инвестиции в основной капитал в РФ в июле 2010 года составили 680,5 млрд руб., что на 0,8% больше чем за аналогичный период прошлого года, но на 10,7% меньше по сравнению с июнем 2010 года.
  - Оборот розничной торговли в июле 2010 года составил 1,37 трлн руб., что на 6,6% больше по сравнению с июлем 2009 года, по отношению к июню 2010 года рост составил 3%.
  - По предварительным данным, общая численность безработных в РФ в июле 2010 года по сравнению с прошлым годом сократилась на 13%, а по сравнению с июнем 2010 года выросла на 3%.
  - Реальные располагаемые денежные доходы населения России (доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен) в июле 2010 года по сравнению с аналогичным периодом 2009 года, выросли на 5,2%, а по сравнению с предыдущим месяцем снизились на 0,5%.

**Дефолты и реструктуризации**

- **Gallery Group** завершила реструктуризацию финансовых обязательств в соответствии с соглашением, достигнутым 6 октября 2009 года между Компанией и комитетом, представляющим интересы большинства владельцев облигаций объемом 175 млн долл. со сроком погашения в 2013 году. По условиям реструктуризации общий долг Группы был сокращен с 342,2 млн долл. до 100,3 млн долл. Владельцы облигаций номинальной стоимостью 161,5 млн долл. получили 68% акционерного капитала новой холдинговой компании Gallery Media Holding Limited и 90% новых облигаций на сумму 100,3 млн долл. с процентной ставкой 10% и сроком выплаты в 2015 году. Старые облигации номинальной стоимостью 13,5 млн долл. были аннулированы. Фонды, управляемые Baring Vostok Capital Partners Limited, и компания, принадлежащая Анатолию Мостовому, инвестировали дополнительные 5 млн долл. в новую компанию в обмен на 30% ее акционерного капитала и новые облигации на сумму 10 млн долл. 2% акционерного капитала новой компании были переданы третьей стороне, осуществлявшей помощь в переговорном процессе. /Finambonds/

**Купоны, oferty, размещения и погашения**

- На аукционе по размещению дополнительного выпуска **ОФЗ серии 25071** в объеме 20 млрд руб. спрос по номиналу составил 12,48 млрд руб. Объем спроса по рыночной стоимости – 13,247 млрд руб. Размещено бумаг на сумму 1,145 млрд руб. Объем выручки составил 1,219 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 104,65% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 6,94% годовых. Средневзвешенная цена составила 104,7203% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – 6,92% годовых.
- Доходность к погашению по средневзвешенной цене на аукционе по размещению допвыпуска **ОФЗ серии 25073** составила 5,82% годовых. Доходность к погашению по цене отсечения – 5,84% годовых. Цена отсечения была определена на уровне 101,9931% от номинала. Средневзвешенная цена – 102,0243% от

номинала. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 20,153 млрд руб., по рыночной стоимости – 20,612 млрд руб. Объем размещения по номиналу – 18,571 млрд руб., объем выручки – 18,995 млрд руб.

- **ЕАБР** сократил срок сбора заявок потенциальных инвесторов на приобретение облигаций серий 01 и 02 объемом 5 млрд руб. каждый. Книга заявок будет закрыта сегодня в 12.00. Ранее закрытие книги заявок было запланировано на 20 августа 2010 года. По данным Эмитента, «данное решение обусловлено необходимостью получения дополнительных разъяснений со стороны регулирующих органов к вступившим в силу изменениям процедуры эмиссии и допуска к размещению облигаций международных финансовых организаций».
- **ОАО «Трансмашхолдинг»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 (объем выпуска 4 млрд руб.) по требованию их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 23,63% выпуска на общую сумму 945,122 млн руб. Дополнительно владельцам ценных бумаг был выплачен накопленный купонный доход в размере 1,049 млн руб.

### Продолжение заимствований «энергодочек» КЭС Холдинга: открыта книга по облигациям ТГК–6.

Вчера была открыта книга заявок на участие в размещении облигаций компании ТГК–6 на сумму 5 млрд руб. Закрытие книги запланировано на 31 августа, а размещение на 2 сентября. Ориентир по ставке купона к трехлетней оферте называется диапазоном 8,30% – 8,80%, что соответствует YTP 8,47–8,99%.

Новым выпуском КЭС Холдинг продолжает программу заимствований для своих «энергодочек». Отметим, что ТГК–6 не дебютант на долговом рынке: у Компании есть выпуск ТГК–6 – инвест, однако обороты по нему минимальные, вследствие чего он вряд ли может выступить ориентиром для нового предложения. Вместе с тем, ТГК–6 следует «по пятам» еще одной компании из КЭС Холдинга – ТГК–9. Напомним, что в прошлую пятницу состоялось размещение бонда компании, с офертой также через три года и доходностью определенной в ходе book–building на уровне 8,3% (полугодовой купон 8,1% годовых), что соответствовало нижней отметке изначально обозначенного организаторами диапазона. В целом, бонд ТГК–6 не последнее предложение от КЭС Холдинга. Так, общая программа заимствований дочерних компаний КЭС Холдинга (ТГК–5,6,7,9) посредством облигаций ранее была анонсирована в размере 27 млрд руб.

Выпуск, ТГК–6 при прочих равных предлагает премию к размещенному бонду ТГК–9 в 20–70 б.п. Мы отмечаем, что, несмотря на общие родственные связи, самостоятельные кредитные профили компаний достаточно различные. ТГК–6 отличается меньшим размером бизнеса: выручка по итогам полугодия по РСБУ – 15,4 млрд руб. против 23,7 млрд у ТГК–9, а также весомая негативной динамикой финансовых показателей за последние шесть месяцев. Так, операционная прибыль ТГК–6 по сравнению с полугодием 2009 года сократилась практически в пять раз при 35% росте выручке. Последнее, как мы понимаем, обусловлено меньшей индексацией тарифа по сравнению с прошлым годом, а также фактором того, что существующие цены на свободном рынке для Компании ниже тарифов. Напомним, что на сегодняшний день 80% электроэнергии реализуется в нерегулируемом секторе. А доходы от электроэнергии составляют 60% в структуре выручки ТГК–6. В части долговой нагрузки отмечаем, что совокупный объем долга на конец июня 2010 года составлял 6,8 млрд руб. при объеме погашения в рамках текущего года 4,5 млрд руб. Соотношение Debt/EBITDA, по нашим оценкам, составило 3,07x. Однако указанный уровень долга, как и в части ТГК–9 частично нивелируется тем, что у Компании есть краткосрочные финансовые вложения на сумму 10,4 млрд руб., которые размещены на счетах, как мы понимаем, ряда управляющих компаний. Вместе с тем, указанные средства получены в результате дополнительной эмиссии и, как мы отмечали ранее, имеют целевой характер. Вследствие этого мы рекомендуем инвесторам не делать акцент при оценке кредитного профиля Эмитента исключительно на указанном объеме ликвидности.

Возвращаясь к предложенному диапазону доходности, мы считаем, что справедливым уровнем является спрэд к бумагам ТГК–9 начиная от 70 б.п. Исходя из этого, мы рекомендуем участие в аукционе, начиная от отметки в 8,9% годовых. Вместе с тем, и на указанных ценовых уровнях возможность ценового апсайда бумаг Эмитента на вторичном рынке достаточно ограничена. Мы отмечаем, что на сегодняшний день в

других сегментах можно подобрать довольно много альтернатив первичному предложению ТГК–6. Так, достойной заменой вполне может выступить более короткие выпуски Башнефти–1,2,3 (УТР 8,60%–8,70%, к оферте в декабре 2012 года).

Игорь Голубев.  
igolubev@nomos.ru

## Рейтинги и прогнозы

- Агентство Standard&Poor's подтвердила кредитные рейтинги эмитента по обязательствам в иностранной валюте — долгосрочный «BBB» и краткосрочный «A–3», ранее присвоенные Евразийскому банку развития (ЕАБР), который является международной организацией, базирующейся в Казахстане. Прогноз по рейтингам остается «Стабильным». Агентство также подтверждает рейтинги ЕАБР по казахстанской и российской национальным шкалам — «kzAA+» и «ruAAA» соответственно.

Эксперты агентства отмечают, что «подтверждение рейтингов обусловлено сильной поддержкой суверенных акционеров, о которой свидетельствуют высокие показатели капитализации Банка, и четко определенная роль ЕАБР, являющегося международным банком развития регионального уровня. Напомним, в конце июля 2010 года России принадлежало немногим менее двух третей акционерного капитала ЕАБР, а доля Казахстана, где располагается головной офис Банка, составляла немногим менее одной трети. Уровень рейтингов ЕАБР по–прежнему сдерживается недостаточно продолжительной историей кредитных операций Банка и повышенной концентрацией его кредитного портфеля в экономически волатильном регионе. Кроме того, рейтинги ЕАБР привязаны к рейтингам основного акционера банка — РФ (рейтинг по обязательствам в иностранной валюте: «BBB»/Стабильный/A–3). ЕАБР имеет хорошие показатели капитализации, и это снижает риски, связанные с трудными операционными условиями. В 2008 году РФ и Республика Казахстан сделали в капитал Банка плановый взнос в размере 695 млн долл., в результате чего объем оплаченного капитала вырос до 1,5 млрд долл. В конце июня 2010 года совокупный собственный капитал достигал 65% совокупных активов. О важности роли ЕАБР в решении политических задач свидетельствует факт вхождения в состав акционеров Банка Армении, Таджикистана и Беларуси. Однако взносы указанных трех стран в капитал Банка незначительны по сравнению с суммами, уплаченными двумя основными государствами–учредителями. Прогноз «Стабильный» отражает такой же прогноз по рейтингам РФ и Республики Казахстан».

- Standard&Poor's изменило прогноз рейтингов ОАО «Газпром» с «негативного» на «стабильный». При этом долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги подтверждены на уровне BBB/A–3. «Пересмотр прогноза отражает стабилизацию собственных показателей «Газпрома», поскольку мы ожидаем, что увеличение денежного потока и умеренное приобретение активов в 2010 году будут способствовать снижению финансового рычага». «Мы также пересмотрели свою оценку вероятности предоставления экстренной государственной поддержки «Газпрому» с «высокой» до «очень высокой», что предполагает более низкую вероятность понижения рейтингов «Газпрома» – в соответствии с нашими критериями присвоения рейтингов организациям, связанным с государством».

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Кредитный портфель **НОМОС–БАНКа** по РСБУ в течение июля 2010 года вырос на 2,3% и составил 178,65 млрд руб. Увеличение портфеля связано с активизацией работы на рынке кредитования предприятий реального сектора экономики (или усилением позиций Банка на рынке кредитования реального сектора экономики). Банк продолжает проводить работу по снижению просроченной задолженности, объем которой по балансу составил 14,6 млрд руб., сократившись по сравнению с предыдущим месяцем на 0,5%. При этом

объем сформированных резервов уменьшился на 0,36% до 23,55 млрд руб. Таким образом, уровень покрытия просроченной задолженности за счет сформированных резервов составил около 161%. Прибыль Банка в июле возросла на 34% до 1,79 млрд руб. /www.nomos.ru/

- Зампредседателя правления **Сбербанка** Андрей Донских сообщил, что «Банк снизил прогноз по приросту кредитного корпоративного портфеля в 2010 году с 8% до 6,5–6,7%. Прогноз Сбербанка по прибыли не изменился – 100 млрд руб.». /Прайм–ТАСС/
- Сегодня Международному промышленному банку (**МПБ**) предстоит выплатить 11 млн долл. в виде купона по еврооблигациям со сроком погашения 19 февраля 2013 года (объем эмиссии — 200 млн долл., ставка купона — 11%). В пресс-службе МПБ подтвердили, что Банк намерен исполнить свои обязательства перед инвесторами в полном объеме. Напомним, что месяцем ранее МПБ допустил технический дефолт по еврооблигациям с датой погашения 6 июля 2010 года: объем выпуска — 200 млн евро со ставкой купона в 9% годовых, в результате инвесторам пришлось принять условия реструктуризации этого выпуска, предложенные МПБ. В числе главных кредиторов МПБ по-прежнему остаются Банк России, которому он должен порядка 32 млрд руб., «Северсталь», а также АХК «Сухой». Банк рассчитывает рассчитаться с кредиторами после продажи государству судостроительных активов, входящих, как и банк, в состав Объединенной промышленной корпорации. /РБК daily/
- В газете «РБК daily» сообщается, в результате предпринимаемых Федеральной службой страхового надзора (ФССН) мер для очистки страхового рынка от некачественных и недобросовестных компаний в первом полугодии 2010 года лицензий лишились 49 страховых компаний, и их число сократилось до 666. При этом глава ФССН Александр Коваль уточнил, что «до конца года лицензии могут лишиться еще около 50 страховщиков, в основном из-за неплатежеспособности и вложений в некачественные активы. 54 лицензии было приостановлено, а еще 4 — ограничено. Большая часть компаний, чьи лицензии были приостановлены, могут их лишиться. Всего же к 2011 году на рынке останется около 615 страховщиков. Сегодня 378 страховщиков не соответствуют будущим требованиям к размеру минимального капитала: например, 93% страховщиков жизни должны будут довести размер капитала до 240 млн руб.». А.Коваль считает, что «в следующем году очистке рынка будут способствовать и новые требования к отчетности страховщиков, в частности, изменения в приказы правительства №100 и №149, которые вступят в силу летом 2011 года. После чего страховщики не смогут инвестировать средства в подозрительные векселя и прочие неликвидные бумаги. Уже подписано соглашение с ЦБ и полностью отслеживаются данные векселя, также в настоящее время рассматривается соглашение с ФСФР, по которому ФССН сможет иметь данные обо всех эмитентах, в бумаги которых были инвестированы страховые средства». /РБК daily/

#### НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Сегодня газета «РБК daily» пишет, что АФК «Система» начала процесс объединения «**Башнефти**» и «**РуссНефти**». С этой целью глава корпорации Владимир Евтушенков на следующей неделе планирует встретиться с инвесторами в Лондоне, где представит стратегию развития своего нефтяного бизнеса. По данным издания, уже в ближайшее время «Башнефть» может быть передана в управление основателю «РуссНефти» Михаилу Гучериеву, 49% акций которой владеет АФК. В самой «Системе» отвечать за нефтяной бизнес будет непосредственно президент компании Леонид Меламед. Слияние двух компаний может произойти в течение трех лет. Основным барьером на этом пути сейчас является громадный долг «РуссНефти» в 7 млрд долл., который предстоит реструктурировать. /РБК daily/

**Газпром нефть: нейтральные итоги за полугодие и второй квартал 2010 года по US GAAP.**

Вчера Газпром нефть традиционно первой из нефтегазовых компаний, представленных на рынке, опубликовала результаты за второй квартал и первое полугодие текущего года. Мы нейтрально оцениваем полученные результаты, выделяя среди ключевых моментов уверенный рост доходов, а также снижение рентабельности по итогам отчетного периода.

Отчетность Компании интересна, в том числе тем, что опубликованные результаты включают в себя консолидацию Sibir Energy, а также итоги приобретенной в начале текущего года компании Malka Oil. Отметим, что на результаты Газпром нефти в прошедшем полугодии давление оказывало сокращение добычи в первом квартале в связи с аномально низкими температурами, падение переработки на Московском НПЗ вследствие ремонтных работ. Еще одним ключевым моментом для финансовых результатов Компании стал рост экспортных пошлин, опережающий динамику цен на нефть. Так, по итогам полугодия средняя цена нефти марки Urals выросла на 49,4%, в то время как экспортные пошлины – на 122,4%.

Финансовые результаты Газпром нефти, US GAAP, mio USD								
	1 кв. 2010	1 кв. 2009	2 кв. 2010	2 кв. 2009	%	пол. 2010	пол. 2009	%
<b>Основные финансовые показатели, млн долл.</b>								
Revenue	7 296	4 242	8 026	5 269	52%	15 322	9 511	61%
Operating income	1 004	553	954	880	8%	1 958	1 433	37%
adj EBITDA	1 586	958	1 550	1 501	3%	3 136	2 459	28%
Net income	789	338	756	1 214	-38%	1 604	1 552	3%
% income	19	22	1	45	-98%	20	67	-70%
% expenses	94	49	103	93	11%	197	142	39%
Operating margin	13.76%	13.04%	11.89%	16.70%	-29%	12.78%	15.07%	-15%
EBITDA margin	21.74%	22.58%	19.31%	28.49%	-32%	20.47%	25.85%	-21%
Net margin	10.81%	7.97%	9.42%	23.04%	-59%	10.47%	16.32%	-36%
	2009	2 кв. 2010	%					
Assets	29 912	29 896	-0.1%					
Debt	6 310	6 620	4.9%					
Long term debt	4 162	3 651	-12.3%					
Short-term debt	2 148	2 969	38.2%					
Cash and cash equivalents	868	1 146	32.0%					
Debt/EBITDA	0.81	1.06	30.3%					
Net debt/EBITDA	0.66	0.87	32.2%					

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНК.

Совокупно консолидированная добыча по итогам полугодия составила 25,8 млн тонн условного топлива, что стало на 8,9% выше итогов полугодия 2009 года. По-прежнему основу динамики доходов в сравнении с аналогичным периодом 2009 года обеспечивает рост цен, а маржу поддерживает нефтепереработка. Консолидированная выручка Газпром нефти за прошедшие шесть месяцев составила 15,3 млрд долл., что на 61% опередило итог на конец июня годом ранее. Однако в части нормы прибыли Компании успехи были более скромными. Так, EBITDA по итогам отчетных шести месяцев выросла на 27%. А во втором квартале в сопоставлении с периодом годом ранее показатель отличался лишь на 3%. Виной тому причины, которые мы привели выше, однако стоит также отметить как негативный момент 30% рост расходов на компенсации сотрудникам, и аналогичную динамику в части операционных издержек. Вместе с тем, операционный денежный поток показал рост на 43%, достигнув на конец отчетного полугодия значения в 2,4 млрд долл. Указанных средств с запасом хватило на финансирование инвестиций, однако погашение обязательств происходило посредством рефинансирования. Кредитный портфель на конец периода вырос на 310 млн долл. до 6,6 млрд долл. Соотношение Debt/EBITDA составило 1х. Напомним, что в текущем месяце Компания подписала с соглашением с пулом банков на 1,5 млрд долл, из которого выбрано 550 млн долл. Как мы уже отмечали ранее, привлечение нового долга не должно вывести соотношение Debt/EBITDA за рамки 1–1,2х, а также позволит улучшить временную структуру долга. Напомним, что целевое значение соотношения Net

Debt/EBITDA у Газпром нефти составляет менее 1,5х. Стоит отметить также, что по итогам июня Компания нарастила объем краткосрочной ликвидности. Так, на конец отчетного полугодия совокупный объем денежных средств и эквивалентов составил 1,1 млрд долл. против 820 млн на конец первого квартала. Указанные средства покрывают 44% капитальных затрат запланированных до конца года – 2,5 млрд долл. С учетом привлечения нового синдицированного кредита, а также весомого операционного потока Газпром нефть может обойтись до конца года без новых привлечений.

Облигации Газпром нефти на сегодняшний день вследствие незначительной премии, как к бумагам материнской компании, так и к остальным представителям сектора с более сильным профилем, по нашему мнению, вряд ли могут быть интересны для вложений. Альтернативой бумагам могут выступить бонды Газпрома и ЛУКОЙЛа.

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

## ЭНЕРГЕТИКА

- Совет директоров ОАО «Московская объединенная энергетическая компания» (**МОЭК**) утвердил решение о проведении дополнительной эмиссии 16,511 млн шт. обыкновенных акций номинальной стоимостью 100 руб. каждая. Акции планируется разместить по закрытой подписке. Покупателем выступит город Москва в лице департамента имущества города Москвы. Цена размещения дополнительных акций будет определена советом директоров ОАО «МОЭК» после государственной регистрации дополнительного выпуска акций. /Прайм–ТАСС/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **ОАО «ЦентрТелеком»** выкупит по предъявленным требованиям акционеров, несогласных с реорганизацией Компании, 57,992 млн акций, в том числе 8,639 млн обыкновенных акций и 49,353 млн привилегированных акций типа А. Общая сумма средств, направляемая на выкуп акций, составит 1,293 млрд руб., или 4,54% от стоимости чистых активов по состоянию на 31 марта 2010 года. Отчет об итогах предъявления акционерами требований о выкупе принадлежащих им акций ЦТК утвержден советом директоров 16 августа 2010 года. Предъявленные обыкновенные и привилегированные акции будут выкупаться по цене 22,3 руб. за одну акцию. Оплата выкупаемых акций будет производиться денежными средствами по 8 сентября 2010 года включительно. /Прайм–ТАСС/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

Торги в паре EUR/USD в среду не принесли каких-либо серьезных изменений в конъюнктуре Forex: в течение дня евро предпринимал новые попытки перейти отметку 1,29 долл., одна из которых даже увенчалась успехом, активизировав спекуляции среди участников на тему возможного прорыва к 1,30х. Однако надолго закрепиться выше этого уровня ему не удалось, и к концу дня курс европейской валюты опустился до 1,284х.

Сегодня с утра события разворачиваются противоположным образом: в ходе азиатской сессии пара EUR/USD опускается ниже 1,28х. Это идет в разрез с общим фоном, который выглядит достаточно оптимистичным: основные фондовые индексы региона растут, отражая «лояльное» отношение инвесторов к рисковому активам.

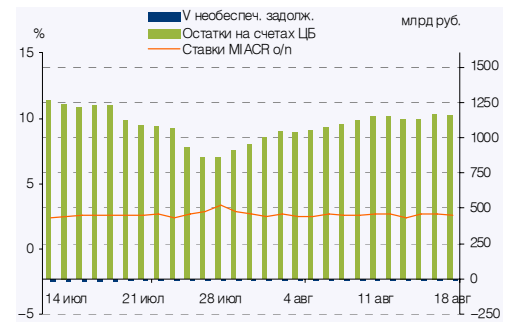
Ситуация на внутреннем валютном рынке вчера развивалась в духе предыдущих дней – стоимость бивалютной корзины варьировалась в рамках диапазона 34,30–34,39 руб., и по итогам торгов закрылась вблизи уровня открытия – 34,36 руб.

С сегодняшним открытием корзина снижается, но не слишком значительно – до 34,32 руб. и, на наш взгляд, день обещает пройти по «проверенному сценарию»: курс рубля к бивалютному ориентиру будет совершать разнонаправленные движения в пределах неширокого диапазона.

В то же время, стоит отметить, что, отражая конъюнктуру Forex, сегодня с утра курс доллара на торгах поднимается на 7 коп. до 34,47 руб., а евро, напротив снижается на 11 коп. до 39,03 руб.

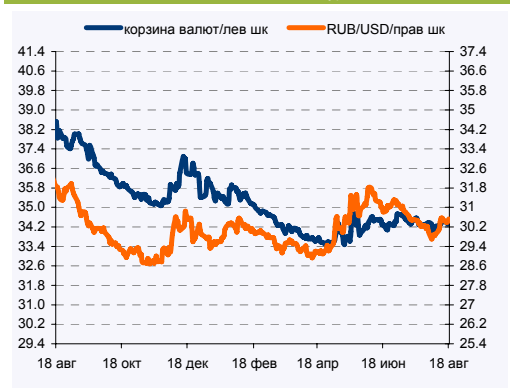
По итогам вчерашним аукционов ОФЗ Минфин разместил бумаг на сумму порядка 20 млрд руб., вследствие чего совокупный объем остатков на банковских корсчетах и депозитах в ЦБ к сегодняшнему дню сократился с 1,172 до 1,158 трлн руб. Таким образом, общий показатель ликвидности остается на достаточно высоком уровне, отражая готовность денежного рынка к наступающим завтра первым в этом месяце налоговым выплатам – по НДС, объем которых можно оценить в 100–120 млрд руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
16 авг	уплата страховых взносов во внебюджетные фонды. аукцион РЕПО с ЦБ на 3 месяца.
17 авг	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя, 3 месяца.
18 авг	получение средств с аукциона ЦБ, проведенного 16 августа
19 авг	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.
20 авг	уплата НДС

Источник: Reuters

## Долговые рынки

Динамика международных площадок вчера не была однородной. Европейскому рынку, который в первой половине дня выглядел достаточно уверенно, удержать положительную динамику не удалось, преобладающий при открытии торгов в США консерватизм в отношении рисков активы довольно быстро распространился и на другие площадки. Следствием чего стала отрицательная динамика европейских индексов при закрытии на уровне 0,3% – 0,9%. Вместе с тем, в ходе торгов на американских площадках настроения участников рынка поменялись на более лояльные к рискам, чему во многом способствовала и динамика сырьевого сегмента. Не будем игнорировать также тот факт, что доверие к сегменту американского госдолга несколько «подкосило» очередное сообщение о планах по новым размещениям. В результате, американские фондовые индексы заканчивали торги положительной переоценкой на уровне 0,1% – 0,3%.

В казначейских обязательствах ажиотажного спроса не наблюдалось, при этом говорить о масштабной фиксации позиций также не приходится. Так, по 10–летним UST на конец дня доходность осталась на уровне закрытия вторника – 2,63% годовых. При этом после появления деталей о планируемом размещении в течение следующей недели 2–летних UST на 37 млрд долл., 5–летних – на 36 млрд долл. и 7–летних – на 29 млрд долл. спрос на госбумаги стал еще менее выразительным.

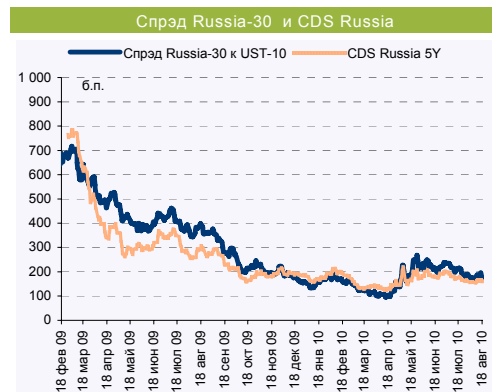
С началом торгов четверга на азиатских площадках наблюдается активность покупателей в части рисков активы, что обеспечивает фондовым индексам положительную динамику, тогда как госбумаги демонстрируют постепенный рост доходностей.

Сегодня участники рынка будут следить за очередными недельными данными по рынку труда в США, а также августовским индексом деловой активности Филадельфии и июльскими Leading Indicators. С учетом того, что эти данные «закрывают» календарь американской статистики на текущую неделю, можно говорить о том, что их уровни будут определять конъюнктуру не только сегодняшних, но и завтрашних торгов.

Для российских еврооблигаций вчерашний торговый день сложился весьма благополучно. С началом торгов не было понятно, какой тренд станет преобладающим в течение дня. Вместе с тем, принимая во внимание отсутствие каких-либо негативных сигналов с внешних рынков, к середине дня покупатели активизировались, и в целом за день сформировалась заметная положительная переоценка. Так, суверенные Russia-30 начинали торги котировками несколько ниже предыдущего закрытия – около 118,5%, продержавшись на этом уровне до момента открытия американских площадок. Однако по мере того, как инвесторы демонстрировали свою готовность покупать рисков активы, российские бонды смещались в «эпицентр» спроса, что позволило установить новые ценовые рекорды, в частности по Russia-30 на уровне 119% от номинала (УТМ 4,37%).

В корпоративном секторе интересы покупателей преимущественно не выходили за рамки «первого эшелона», при этом ценовой рост в

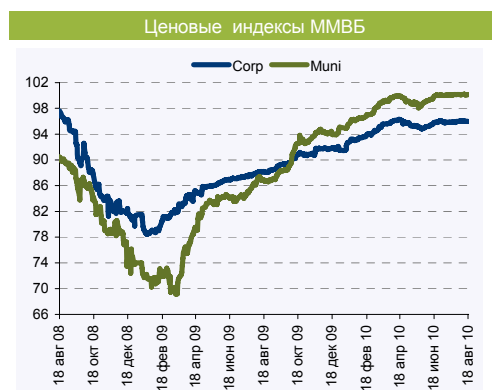
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

выпусках, которые можно признать общими фаворитами среды: Лукойл–19 и Лукойл–22, а также Газпром–19 и Газпром–37, был зафиксирован на уровне порядка 0,5%.

Учитывая преобладающий с началом торгов четверга настрой на остальных площадках, мы ожидаем, что вчерашние рекорды – это не предел и ожидаем продолжения позитивной ценовой динамики.

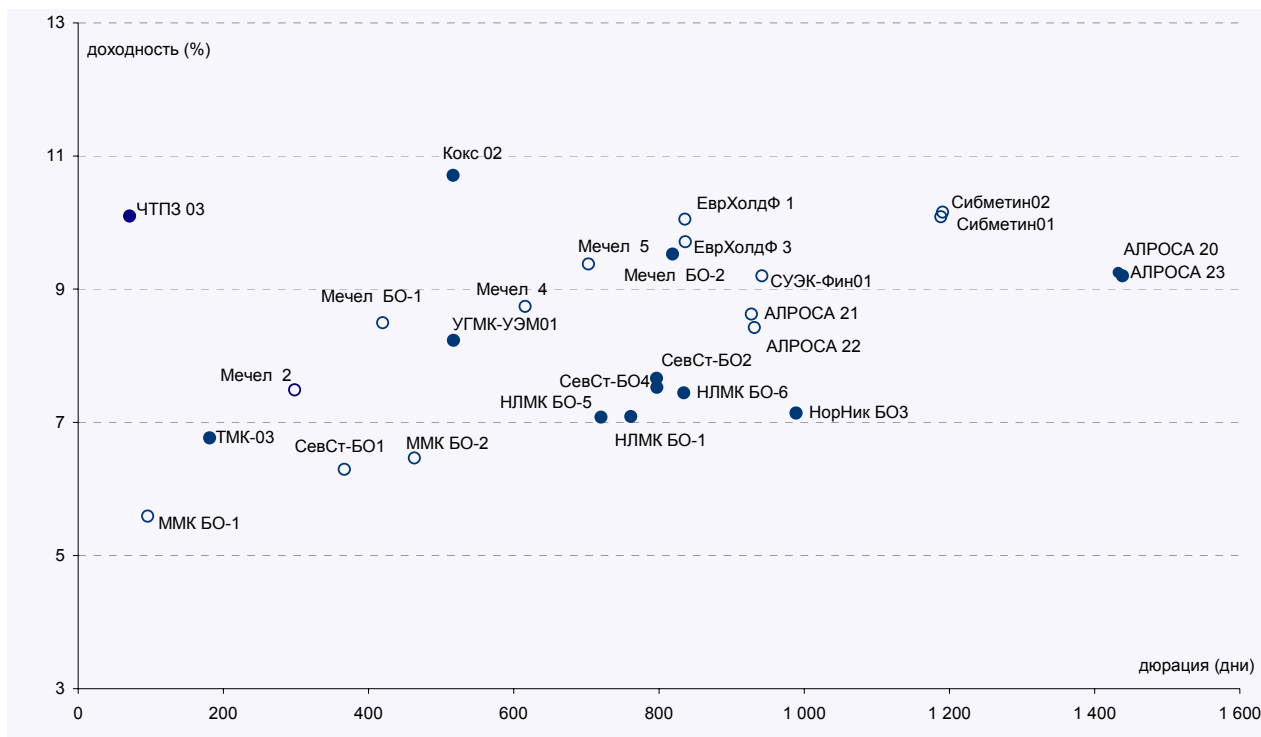
В рублевом сегменте вчера аукционы по ОФЗ были центральным событием, «отодвигающим» все остальное на второй план. В части проявленного спроса интересно отметить весьма успешное размещение бумаг серии 25073, где из 20 млрд руб. предложения объем размещения составил 18,5 млрд руб. «Секрет» успеха, на наш взгляд, в том, при текущей ситуации более короткая дюрация оказалась предпочтительнее, особенно, когда цена и соответственно доходность отсечения определяются на уровне не ниже той, что была накануне. В то время как на аукционе по бумагам серии 25071 Минфин предпочел «отсечь» по цене ниже, чем выпуск котировался во вторник (так, средневзвешенная цена бумаг во вторник была на уровне 104,85%, а цена отсечения на аукционе составила 104,65%). В очередной раз мы убедились в том, что участники не настроены отказываться от премии.

В остальном динамика торгов на рублевом рынке была смешанной, при этом мы не будем торопиться утверждать, что положительный тренд в котировках установился как преобладающий – все-таки продолжается фиксация в наиболее ликвидных выпусках, «отнимая» у котировок еще в пределах 10 – 30 б.п. Противостоять давлению продавцов вчера старались выпуски Норникеля, Евразхолдинга, как головной компании, так и Сибметинвеста, МДМ Банка.

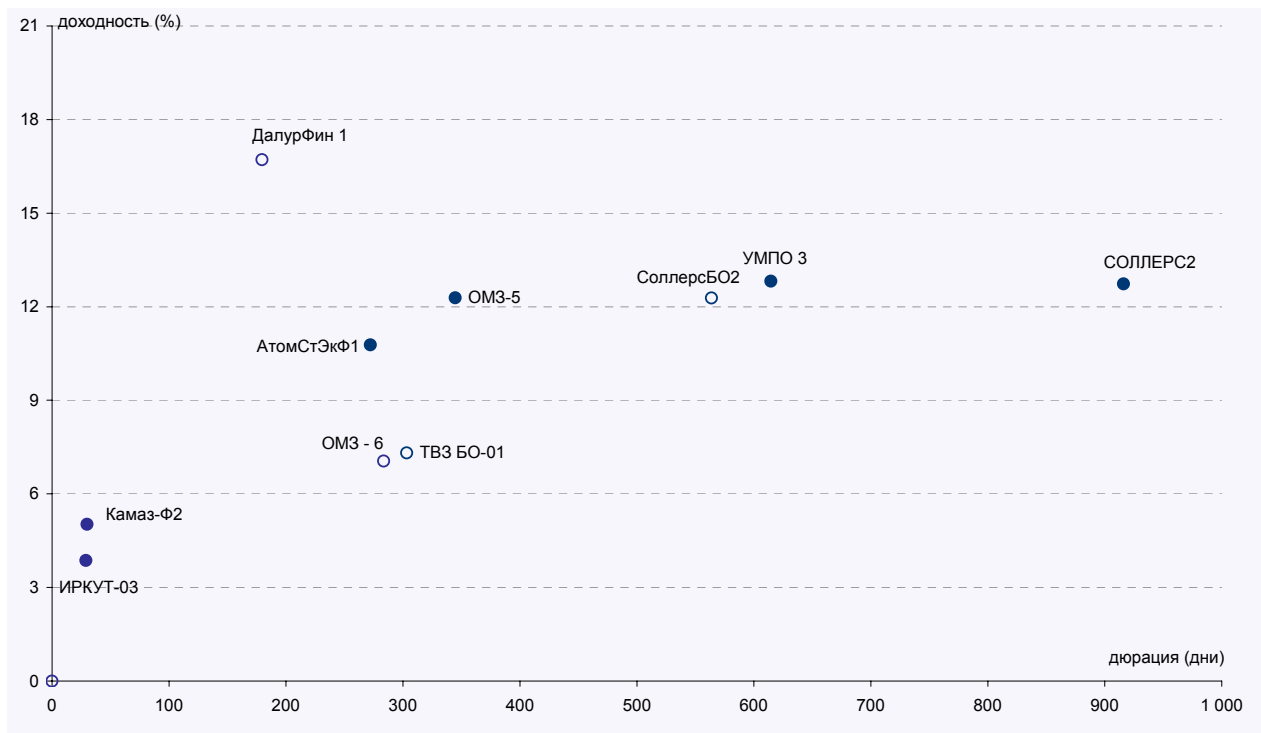
В преддверии завтрашних расчетов по НДС сегодня вряд ли что-то будет меняться кардинально. При этом интересно проследить за судьбой очередной попытки разместить ОБР серии 14 на 5 млрд руб. (две последние пришлось отметить ввиду отсутствия спроса). К тому же, в ожидании налоговых расчетов следующей недели участники, скорее будут генерировать дополнительную ликвидность, нежели «распыляться» на новые покупки. На фоне этого сообщение о том, что Минфин на следующей неделе планирует провести аукцион по размещению на банковских депозитах бюджетных средств в размере 50 млрд руб., выглядит как дополнительная «поддерживающая» мера.

РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ		
Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
16 авг	ТГК-9	7 000
17 авг	ТрансФинМ БО-1	1 250
17 авг	ТрансФинМ БО-3	500
18 авг	ОФЗ 25071	20 000
18 авг	ОФЗ 25073	20 000
19 авг	ОБР 14	5 000
20 авг	Медведь -Финанс БО1	1 000

## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт

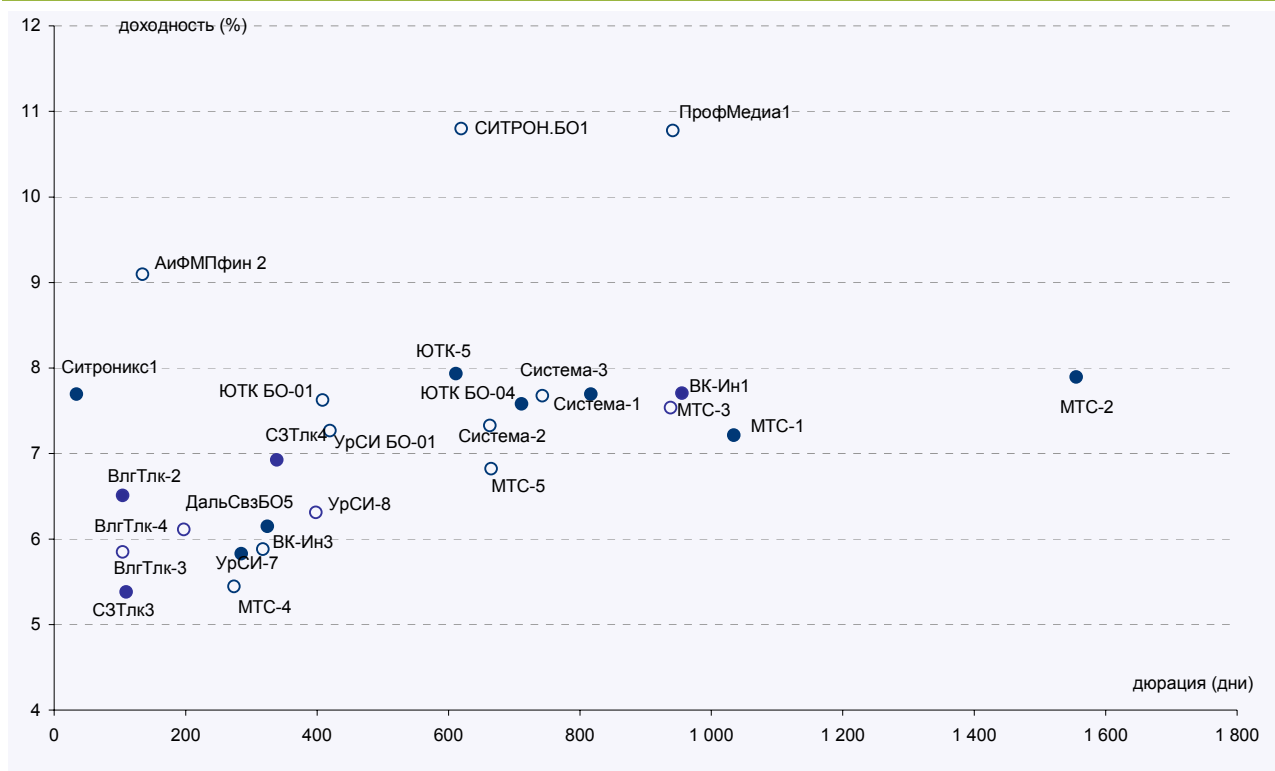


## Машиностроение

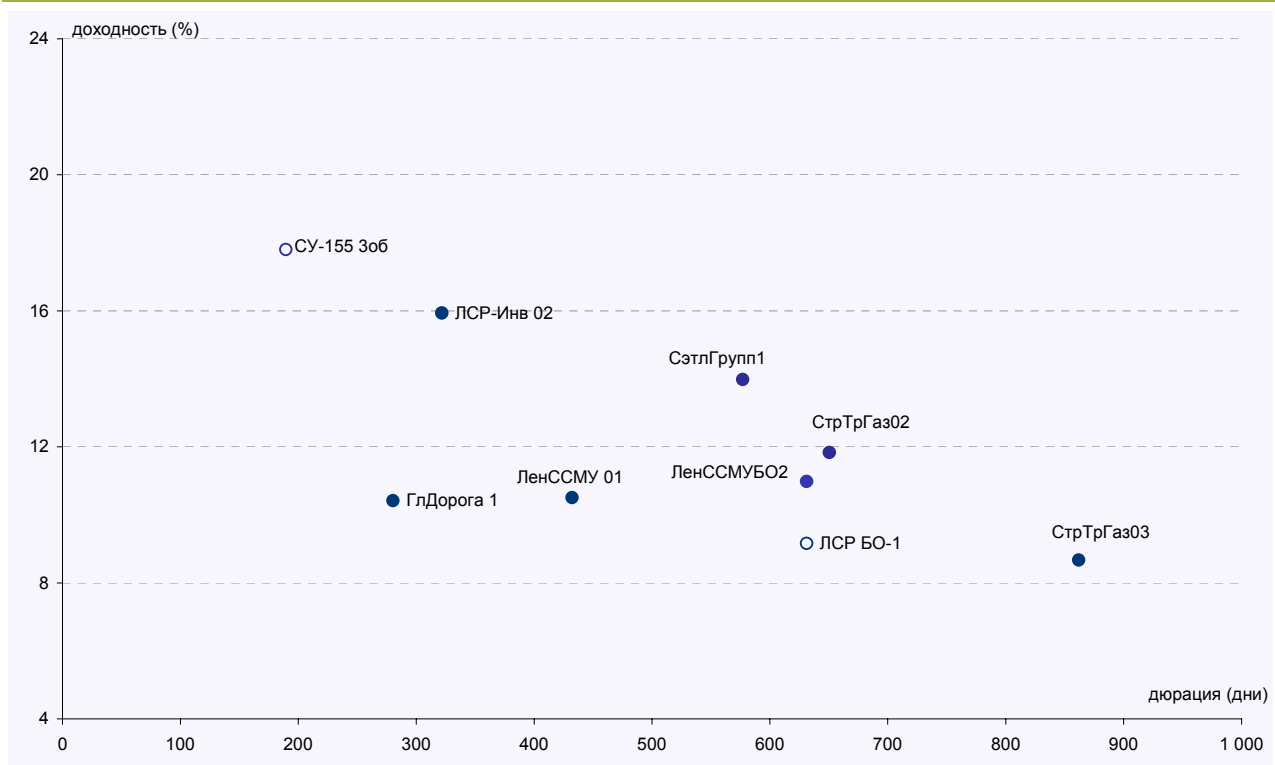




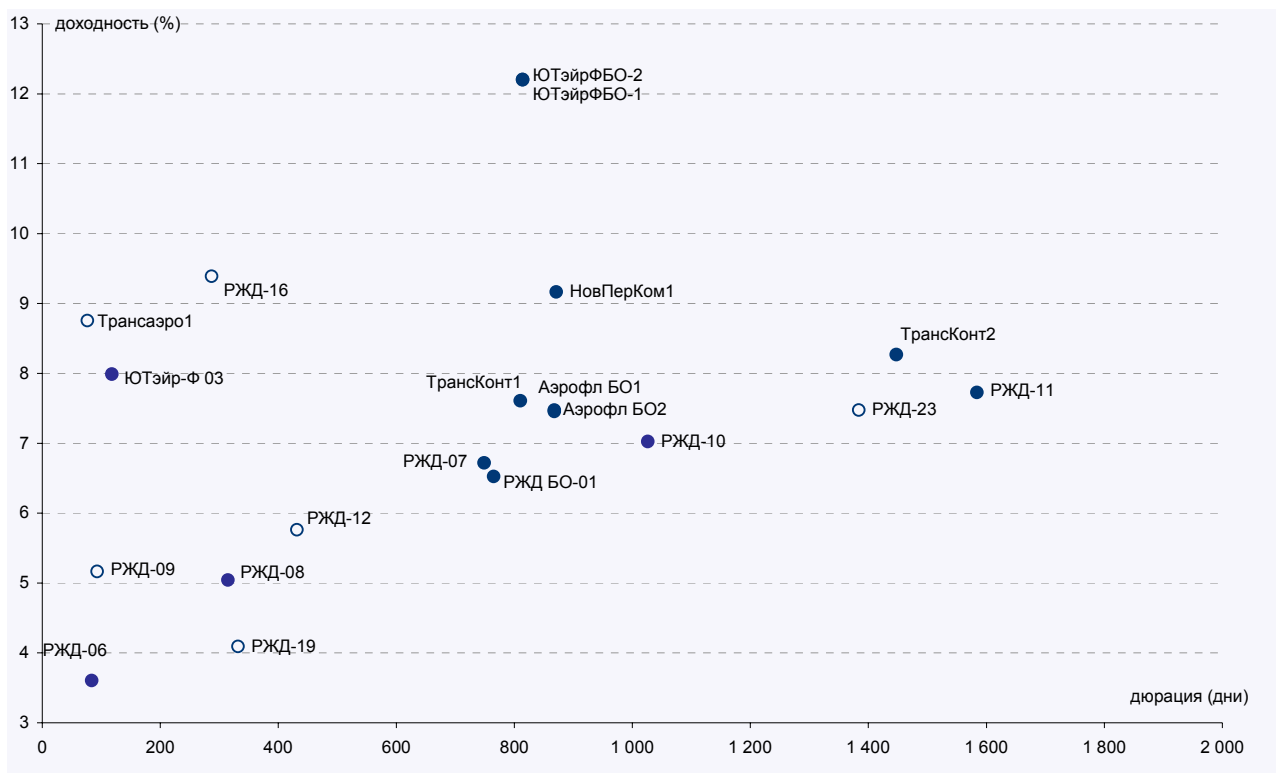
## Телекоммуникации и медиа



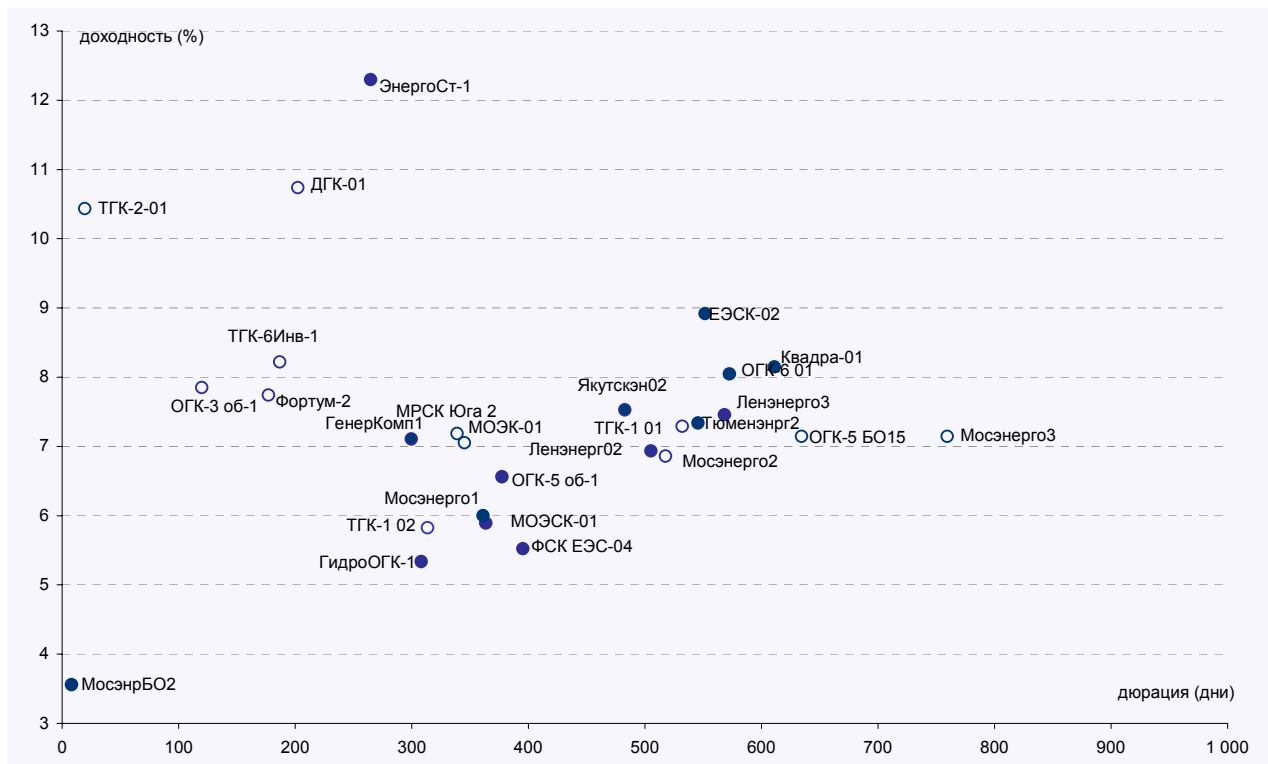
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



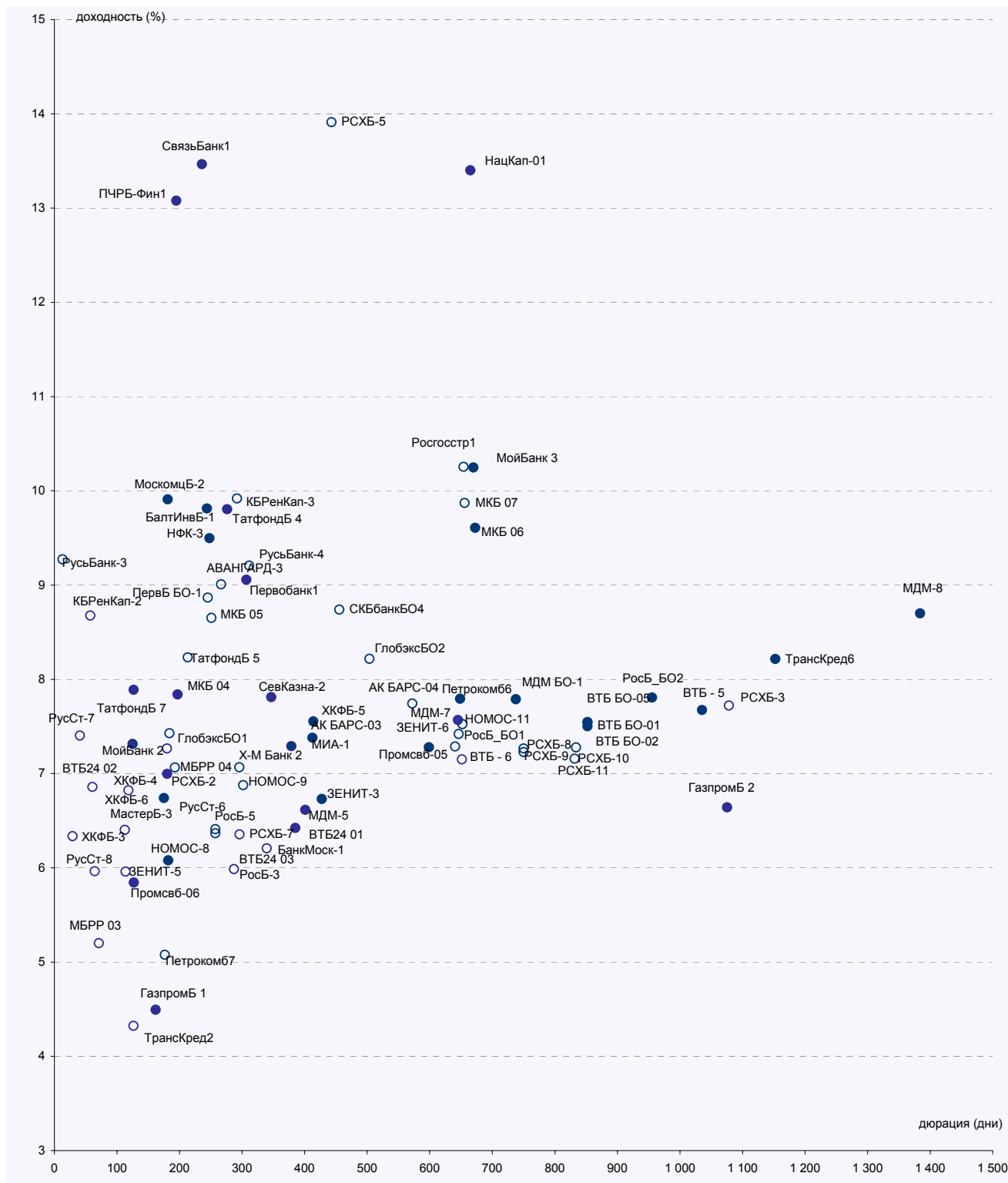
## Транспорт



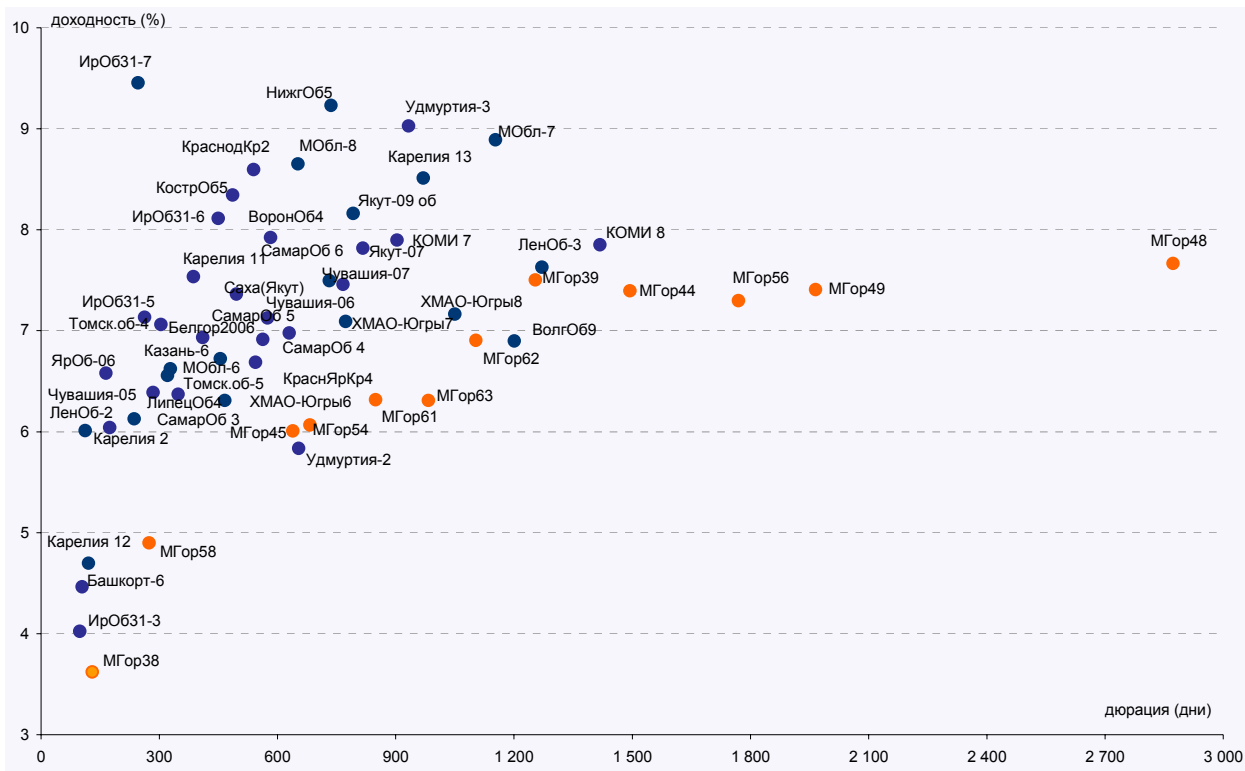
## Энергетика



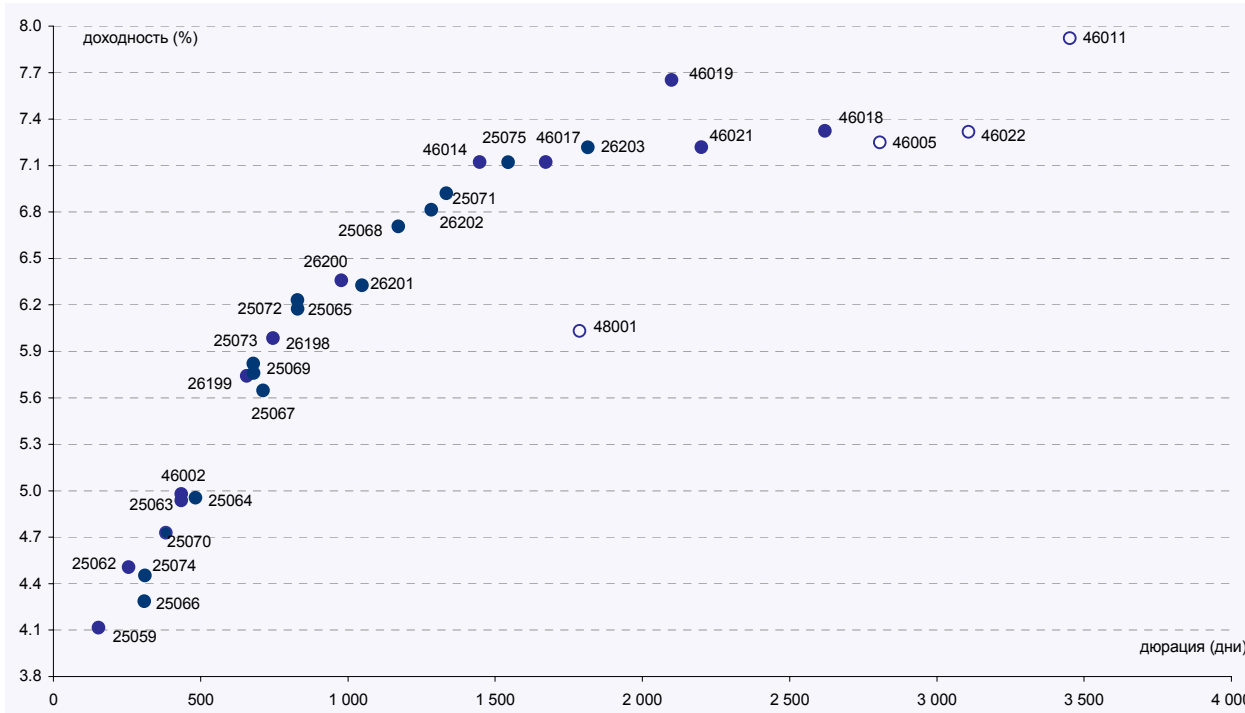
## Финансовый сектор



## 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.