

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

19 сентября 2011 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- Планы ВТБ на будущее могут затронуть его капитал.
- ЮниКредит Банк, Газпром, Белоруссия, Украина.

## Денежный рынок.....стр 4

- Низкая активность и отсутствие позитива из Еврозоны вернули валютную пару EUR/USD на уровень 1,38х.
- Негативное отношение к риску продолжает оказывать на рубль сильное давление.
- Монетарные власти своевременно начали оказывать поддержку российской банковской системе.

## Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: пятничная встреча не принесла прогресса в «греческий вопрос». Спрос на «защитные» позиции снова растет. Инвесторы ждут заседания FOMC.
- Российские еврооблигации: помимо внешнего негатива усиливается и влияние локальных проблем. Актуализируется поиск «защитных» позиций.
- Рублевые облигации: пока без намеков на позитив.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 8

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,05%	-3	-132
Russia-30	4,18%	0	-65
ОФЗ 25068	7,10%	6	-2
ОФЗ 25077	7,59%	6	n/a
Газпрнефт4	8,37%	8	271
РЖД-10	7,11%	-2	-24
АИЖК-8	7,74%	0	-21
ВЭБ 08	7,18%	0	n/a
РоссельхБ-8	7,84%	95	98
МосОбл-8	8,18%	10	-34
Мгop62	7,02%	-4	-40

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94,35%	-5	-36
iTRAXX XOVER S15 5Y	714,88	-1	277
CDX XO 5Y	245,60	-1	81

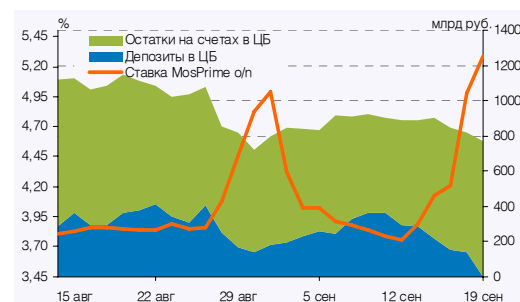
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 502,81	-0,6%	-11,0%
RTS	1 574,94	-1,8%	-11,0%
S&P 500	1 216,01	0,6%	-3,3%
DAX	5 573,51	1,2%	-19,4%
NIKKEI	8 668,86	1,8%	-16,2%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	117,60	0,0%	30,0%
Нефть WTI	87,96	-1,6%	-2,1%
Золото	1 811,88	1,3%	29,0%
Никель LME 3 М	21 486	-1,4%	-11,6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОновости**

- Минфин 19 сентября 2011 года проведет аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты на сумму 100 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 4,75% годовых. Минимальный объем одной заявки кредитной организации – 200 млн руб. Максимальное количество заявок от одной кредитной организации – 5 шт. Дата внесения депозитов – 20 сентября 2011 года, дата возврата депозитов – 12 октября 2011 года.
- На 20 сентября 2011 года запланирован аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты на сумму 140 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 4,85% годовых. Минимальный объем одной заявки кредитной организации – 200 млн руб. Максимальное количество заявок от одной кредитной организации – 5 шт. Дата внесения депозитов – 21 сентября 2011 года, дата возврата депозитов – 2 ноября 2011 года.
- По предварительным данным, цены производителей промышленных товаров в России в августе текущего года выросли на 4,6% (в августе 2010 года рост цен составил 3,3%). Рост цен производителей в августе 2011 года по отношению к августу 2010 года составил 18,5%. За первые восемь месяцев текущего года цены выросли на 11,5% против 9,6% за аналогичный период прошлого года.

**ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР**

- ЮниКредит Банк завершил сделку по приобретению 100% обыкновенных акций ЗАО «Банк Сибирь» у АО «АТФБанк». Сделка осуществляется с целью оптимизации управления активами UniCredit в России. /Finambonds/

*На наш взгляд, шаг вполне обоснованный, с учетом того, что «АТФБанк» является казахским банком и основную свою деятельность ведет в Казахстане. Банк Сибирь зарегистрирован в Омске, где и располагается его ключевой бизнес. Напомним, что обе кредитные организации входят в Группу ЮниКредит. Таким образом, передача 100% пакета акций российскому ЮниКредит Банку позволяет упростить структуру активов Банка по географическому признаку и выстроить более прозрачную юридическую структуру. Для обязательств ЮниКредит Банка новость нейтральная, поскольку ни на размер активов (валюта баланса Банка Сибирь составляет 1,9 млрд руб.), ни на достаточность собственных средств (Н1 ЮниКредит Банка на 1 сентября составляет 14,42%) заметно не повлияет.*

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

**Планы ВТБ на будущее могут затронуть его капитал.**

Судя по последним заявлениям главы ВТБ А.Костина в Сочи, капитал Банка в ближайшее время может оказаться под некоторым давлением. Во-первых, несмотря на короткий срок до конца 3 квартала – всего 10 рабочих дней, топ-менеджмент уверен, что до 1 октября успеет консолидировать не менее 75% акций Банка Москвы. По РСБУ мы не увидим резких изменений в достаточности капитала, поскольку консолидация будет производиться не на ВТБ непосредственно. Тем не менее, по МСФО есть вероятность, что показатель TCAR сократится. Во-вторых, ВТБ может увеличить дивиденды в процентном отношении от чистой прибыли в 2011 году по сравнению с 2010 годом. Однако отметим, что какие-либо ориентиры не названы. В-третьих, Банк в августе получил 9,235 млрд руб. чистого убытка, в том числе в связи с негативной ситуацией на финансовых рынках, а Н1 снизился по итогам месяца с 17,01% до 15,95%. Тем не менее, ранее, в рамках ситуации с Банком Москвы, уже звучали заявления о том, что достаточность собственных средств ВТБ будет поддерживаться на комфортном уровне –

последнее должно отчасти поддержать инвесторов. Однако все же тогда не наблюдалось столь резкого ухудшения конъюнктуры.

При этом нельзя не отметить оптимизм, с которым глава Банка смотрит в будущее: по его словам, волатильность рынков не помешает провести приватизацию 10% акций Банка в 2012 году, которая, вероятнее всего, состоится после президентских выборов. Однако, как показывает практика, ко внешним факторам все же, вероятно, придется прислушаться: так, Сбербанк вынужден был отложить приватизацию до выравнивания ситуации на рынках. /по материалам Интерфакса/

В еврооблигациях ВТБ относительно интересными смотрятся «длинные» долги с погашением в 2018 и 2020 годах. В целом же, мы по-прежнему рассматриваем обязательства Банка, в первую очередь, как квазигосударственный риск, которые выступают более привлекательной альтернативой Сбербанку и ВЭБу по доходности.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **Газпром**, итальянская Eni, французская EDF и германская BASF подписали соглашение акционеров «Южного потока» в рамках реализации морского участка проекта газопровода. В соответствии с новым соглашением акционеров, EDF и BASF получают по 15% в проекте «Южный поток»; доля Eni сократится до 20%, у «Газпрома» останется 50%. К настоящему моменту завершена разработка Сводного технико-экономического обоснования «Южного потока», включающего в себя ТЭО морского участка, а также ТЭО национальных участков газопровода по территории стран Южной и Центральной Европы. Планируется, что мощность морского участка может составить до 63 млрд кубометров газа в год. /Интерфакс/

## СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- Председатель Постоянного комитета Всекитайского собрания народных представителей У.Банго сообщил, что Китай предоставит **Белоруссии** льготный кредит на 1 млрд долл. для реализации совместных проектов (модернизацию белорусских ТЭЦ, цементных заводов, транспортной инфраструктуры, создание спутниковой связи, строительство целлюлозно-бумажного завода и гостиницы «Пекин» в Минске), кроме того, будет выделено 70 млн юаней (свыше 10 млн долл.) в качестве безвозмездного гранта. /Интерфакс/
- Согласно заявлению вице-премьер-министра экономического развития и торговли **Украины** Андрея Ключева, реальный рост ВВП Украины за январь-август 2011 года превысил 5% по сравнению с показателем аналогичного периода 2010 года. Как сообщалось ранее, правительство Украины прогнозирует ускорение роста ВВП в 2011 году до 4,7% с 4,2% в 2010 году. По оценкам правительства, в 2012 году реальный ВВП страны увеличится на 5-5,5%, а по оптимистическому сценарию – на 6,5%. /Интерфакс/

19 сентября 2011 года

## Денежный рынок

Алексей Егоров  
egorov\_avi@nomos.ru

Низкая активность и отсутствие позитива из Еврозоны вернули валютную пару EUR/USD на уровень 1,38х.

В последний день минувшей недели торги на международном валютном рынке проходили при слабом информационном фоне. Небольшой блок статистики по Европе оказался довольно неутешительным. Так, сальдо торгового баланса ЕС вновь оказалось отрицательным, как и на протяжении всего года, и составило «-2,5 млрд евро» при ожидании «+1,7 млрд евро», платежный баланс Еврозоны также продемонстрировал отрицательное значение («-12,9 млрд евро» при ожиданиях «-5,6 млрд евро»). Вместе с тем, основные ставки инвесторы делали на итоги саммита министров финансов зоны евро, завершающегося в субботу. По этой причине большинство инвесторов все же предпочли воздержаться от участия в валютных торгах, отдав еще один день на откуп спекулянтам. В течение дня валютная пара EUR/USD имела довольно смещенную динамику: в рамках азиатской сессии можно было наблюдать колебания с небольшой амплитудой около значения 1,388х, достигнутого в четверг, приход на рынок европейских инвесторов ознаменовался фазой снижения до 1,38х. По итогам дня соотношение между долларом и евро установилось 1,379х.

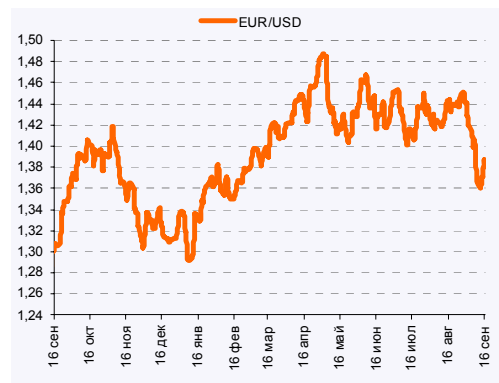
Долгожданые итоги саммита министров Еврозоны при участии главы Минфина США Т. Гайтнера не внесли ясности. Призывы к более решительным действиям по вопросу увеличения объемов фонда финансовой стабильности не нашел одобрения со стороны европейских представителей. А вопрос с предоставлением нового пакета финансовой помощи Афинам остался открытым. Таким образом, для сегодняшнего дня у рынка еще меньше позитива, чем это было в пятницу.

**Негативное отношение к риску продолжает оказывать на рубль сильное давление.**

Ситуация на локальном валютном рынке сохраняется напряженной. Если ранее можно было рассчитывать на укрепление национальной валюты в период налоговых выплат, и связано это было, прежде всего, с низким объемом ликвидности банковской системы, то после активных действий со стороны монетарных властей на это рассчитывать уже не стоит. Так, за минувшую неделю стоимость бивалютной корзины проделала довольно длинный путь от 35,11 руб. до 35,75 руб. Сформировавшееся негативное отношение к риску, на фоне полной неопределенности с развитием ситуации в Еврозоне, вынуждает инвесторов прибегать к покупке иностранной валюты. Курс доллара в ходе пятничных торгов укрепился на уровне 30,55 руб. Однако сегодня при открытии его значение достигало отметки 30,9 руб., что выглядит вполне логичным, исходя из итогов саммита министров финансов ЕС. На наш взгляд, движение валют на локальном рынке, скорее, обусловлено паническими настроениями, нежели фундаментальными факторами, и, в случае сохранения подобной тенденции, не исключено, что рубль может продолжить терять в своей стоимости.

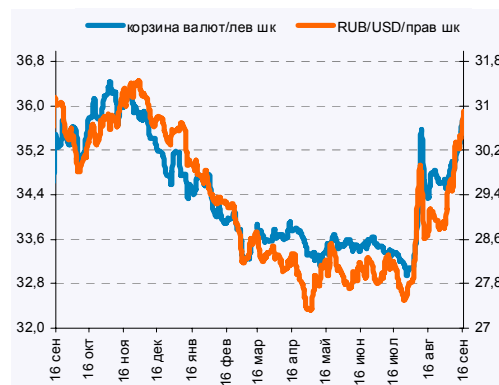
**Монетарные власти своевременно начали оказывать поддержку**

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

российской банковской системе.

В пятницу на денежном рынке произошло событие, которого ранее не случалось. Один из крупнейших участников рынка МБК и РЕПО резко сократил свое предложение ликвидности, чем спровоцировал ЦБ объявить об увлечении объемов ресурсов на аукционе прямого РЕПО до 150 млрд руб. Следует отметить, что это самое крупное за последнее время предложение, которое было практически полностью востребовано. При этом, во второй половине дня потребности в ресурсах среди участников не было, и ставки опустились на 40–60 б.п. от утренних значений. Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах в пятницу увеличилась почти на 108 млрд руб. до 927,4 млрд руб. При этом интересным кажется, что наибольшая часть прироста пришлась на компоненте корсчетов (89 млрд руб.), единственной причиной подобного может быть увеличение рублевой позиции перед очередной налоговой выплатой в бюджет. В то же время, стоимость ресурсов МБК утром составляла 5,29%. Мы уже ранее обращали внимание, что без дополнительной поддержки банковской системе будет довольно сложно пройти текущий налоговый период. Поэтому новости о предложении Минфином на этой неделе 240 млрд руб. лишь стало подтверждением идеи о довольно слабой подготовленности кредитных организаций к бюджетным выплатам.

19 сентября 2011 года

## Долговые рынки

**Внешние рынки: пятничная встреча не принесла прогресса в «греческий вопрос». Спрос на «защитные» позиции снова растет. Инвесторы ждут заседания FOMC.**

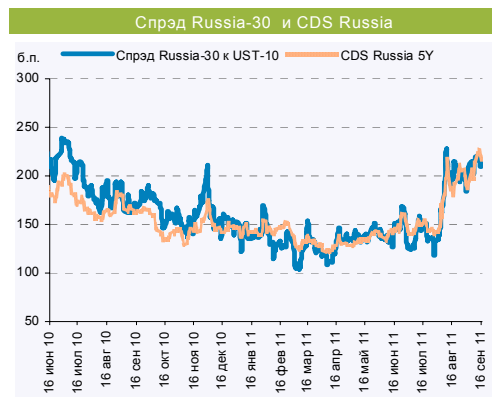
В пятницу глобальным площадкам удалось удержаться в области положительных переоценок, но их масштаб был ощутимо слабее, чем в предыдущие дни. Судя по всему, оптимизм игроков рассеивался по мере того, как не ощущалось какого-либо притока новой порции позитивных новостей, а вот желание зафиксироваться, напротив, нарастало. По итогам дня рост базовых индексов в Европе составил 0,6% – 1,2%, в США ключевые индикаторы прибавили в диапазоне от 0,57% до 0,66%. Отметим, что с началом торгов американские фондовые индексы находились в отрицательной зоне по причине высокой активности желающих зафиксироваться, в связи с чем финальный результат, в целом, не так уж и плох. Факторами, «провоцирующими» сумбурное поведение инвесторов, остаются так и не получивший какого-либо решения «греческий вопрос», а также общая напряженная ситуация в части долговых обязательств европейских стран. В частности, как стало известно в пятницу, Евросоюз и МВФ отложили до октября принятие решения о предоставлении Греции очередного кредитного транша по программе финансовой помощи на 110 млрд евро, хотя ранее предполагалось, что очередной транш будет перечислен в сентябре. Похоже, более позитивный настрой европейских площадок обусловлен тем, что здесь преобладали ожидания благополучного разрешения поставленных перед участниками встречи вопросов и фактически итоговый результат, а точнее отсутствие каких-либо конкретных результатов проведенной встречи, они просто не успели отразить.

Таким образом, каких-либо стимулов для формирования позитива рынки не получили, напротив, на фоне заявлений от Минфина Греции о том, что «средств в казне осталось лишь до середины октября» напряжение будет нарастать. К тому же, действовать осторожнее инвесторы предпочитают и в силу того, что нет полновесных позитивных ожиданий в части событий предстоящей недели, в частности приходящегося на вторник и среду заседания FOMC.

В части «защитных» долговых бумаг отметим, что на фоне угасающего оптимизма относительно рискованных активов достаточно стабильной оставалась ситуация в казначейских обязательствах США. На очень непродолжительное время доходность UST-10 поднималась к 2,12% годовых, однако затем вернулась к 2,05% (- 3 б.п. к уровню закрытия четверга) при усиливающихся опасениях возможного притока негативных новостей. При этом какой-либо реакции на пятничную макростатистику не наблюдалось: предварительная оценка, отразившая рост индекса потребительских ожиданий в сентябре до 57,8 (в августе 55,7, прогноз – 57,0), была фактически проигнорирована. В ближайшие дни, как мы полагаем, спрос на «защитные позиции» возрастет и вполне возможно доходность 10-летних UST может снова опуститься ниже 2% годовых.

**Российские еврооблигации: помимо внешнего негатива усиливается и влияние локальных проблем. Актуализируется поиск «защитных»**

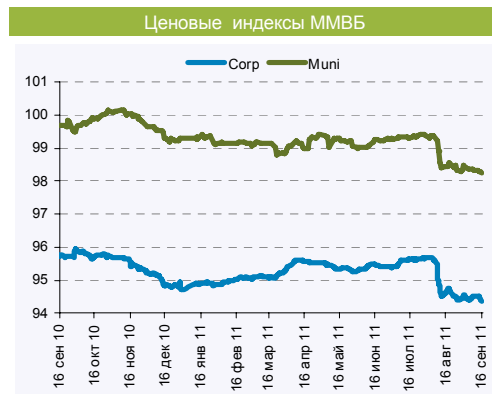
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

**позиций.**

В сегменте российских еврооблигаций пятница выдалась крайне неактивной, по причине того, что помимо давления внешних опасений участникам рынка, доставляют беспокойства локальные сложности, в частности, слабость рубля при относительной стабильности нефтяных котировок. Суверенные Russia-30 фактически весь день оставались в рамках диапазона 118,875% – 119%.

В корпоративном секторе можно отметить попытки активизировать продажи, но отсутствие заявок на покупку существенно сдерживает данный процесс. В целом, за день все же удалось сдвинуть вниз в пределах 0,125%–0,25% котировки наиболее ликвидных бумаг, среди которых обозначим выпуски Северсталь–17, ВымпелКом–22. Во второй половине дня, фактически перед закрытием, активизировались продажи в бондах банковского сектора: цены бумаг Альфа–Банка, ВТБ, Сбербанка, ВЭБа снизились в пределах 0,25%.

Наступающая неделя не обещает притока позитивных настроений. Пессимизм в отношении российских рисков усиливается под давлением как глобального негативного восприятия рисков активов, так и ослабления внутренних конъюнктуроформирующих факторов. Вместе с тем, инвестиции в бонды эмитентов, которые в наименьшей степени испытывают на себе влияние ослабевающего рубля способны при текущей ситуации выполнять роль «защитных», хотя здесь важно учитывать их чувствительность к изменениям ценовой конъюнктуры на товарных рынках.

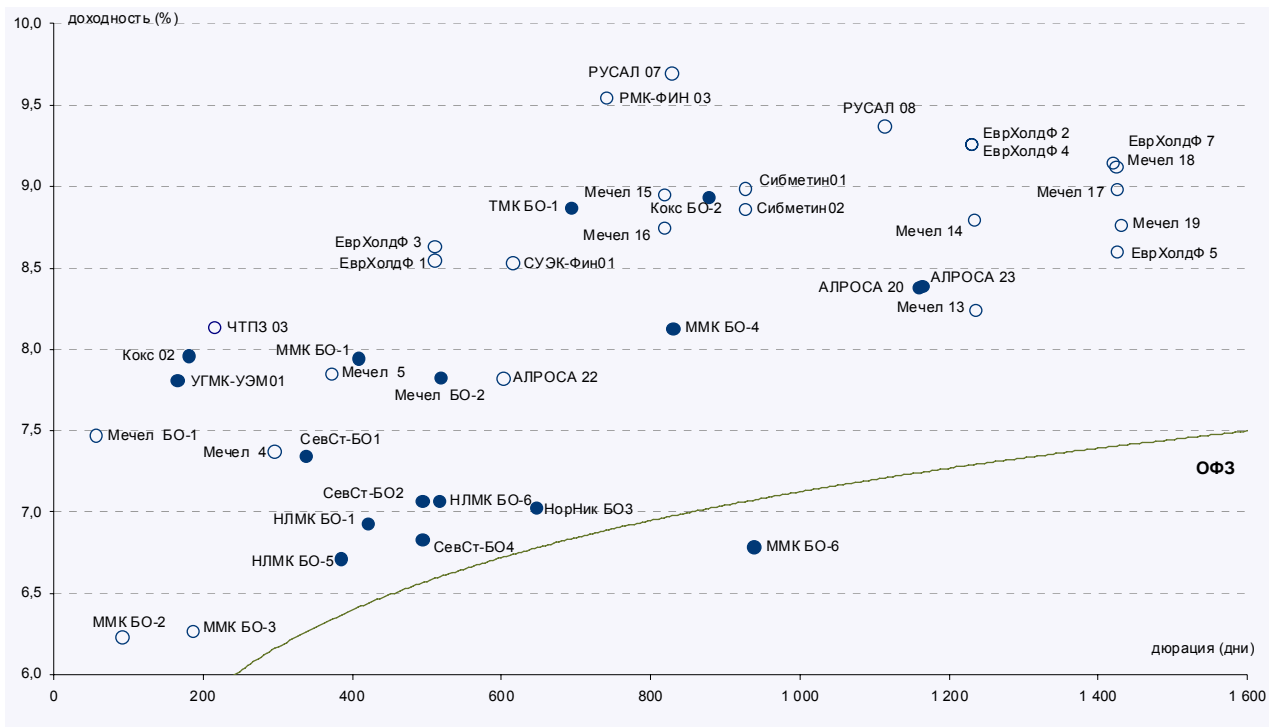
**Рублевые облигации: пока без намеков на позитив.**

В сегменте рублевых бумаг обстановка сохранялась напряженной, поддаваясь общим опасениям усиления дефицита ликвидности в период предстоящих налоговых расчетов на этой и следующей неделе, хотя, как было анонсировано в пятницу, Минфин готов оказать «посильную помощь», проведя депозитные аукционы на общую сумму 240 млрд руб. Вместе с тем, это не особо кого–то успокоило, и участники старались использовать любую образующуюся возможность для фиксации. Так, продолжение продаж в ОФЗ сместило котировки вниз в среднем еще на 15–30 б.п.

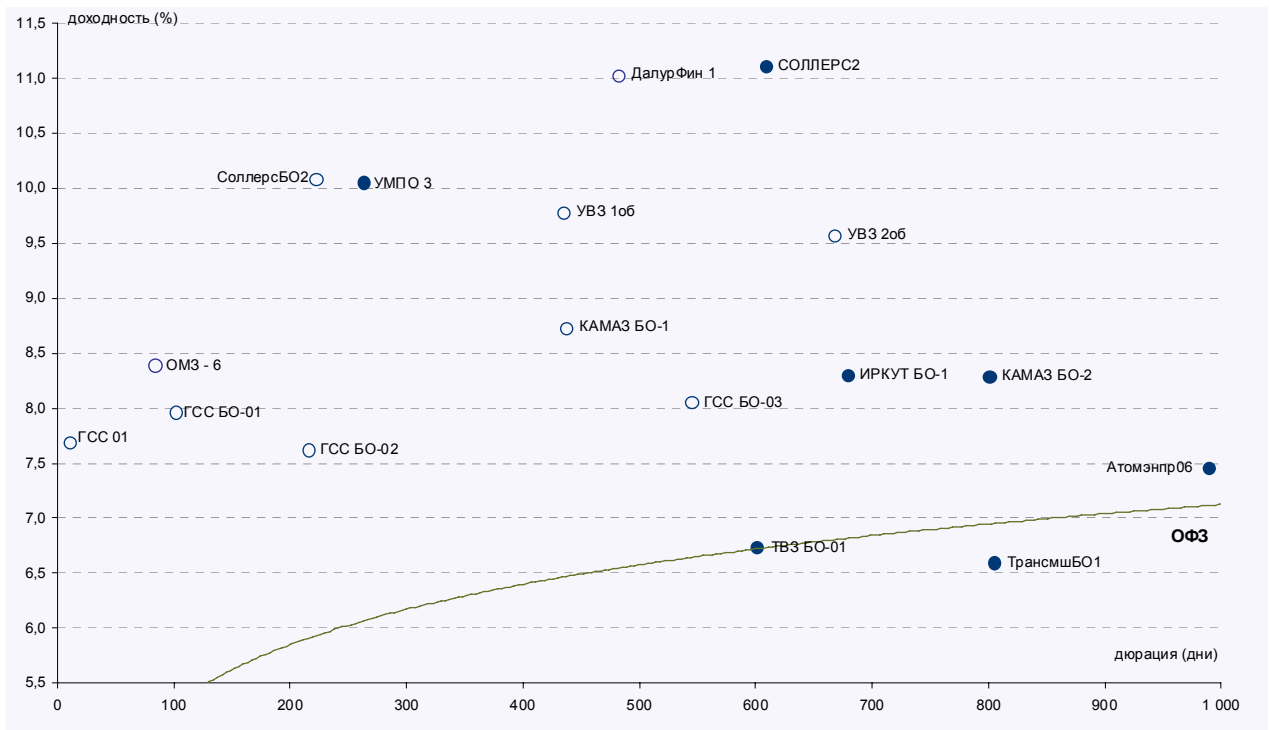
В корпоративном секторе масштаб снижения котировок варьировался в диапазоне от 0,25% до 1,5%. При наиболее заметных оборотах теряли в цене в пятницу бумаги ВК–Инвеста, Башнефти, Лукойла, РусГидро, АЛРОСы, ЕвразХолдинга.

Прогноз на ближайшие дни сохраняется негативным. Несмотря на приток дополнительных ресурсов участникам, большую его часть абсорбируют расчеты по НДС, а также возврат ранее предоставленных депозитов. Кроме прочего, негативное отношение к рублевым бондам усиливает сформировавшаяся ситуация в валютном сегменте, где рубль, вопреки, стандартной схеме укрепления в налоговый период выглядит крайне слабым.

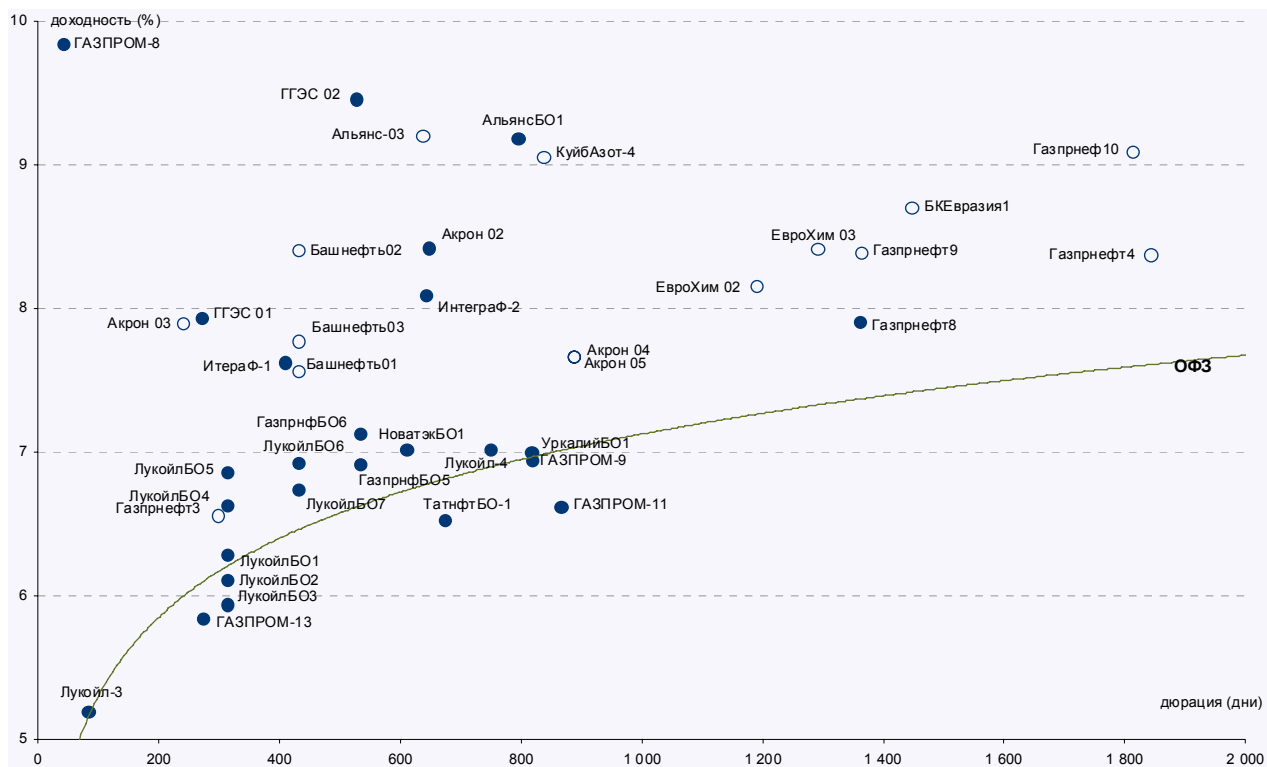
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



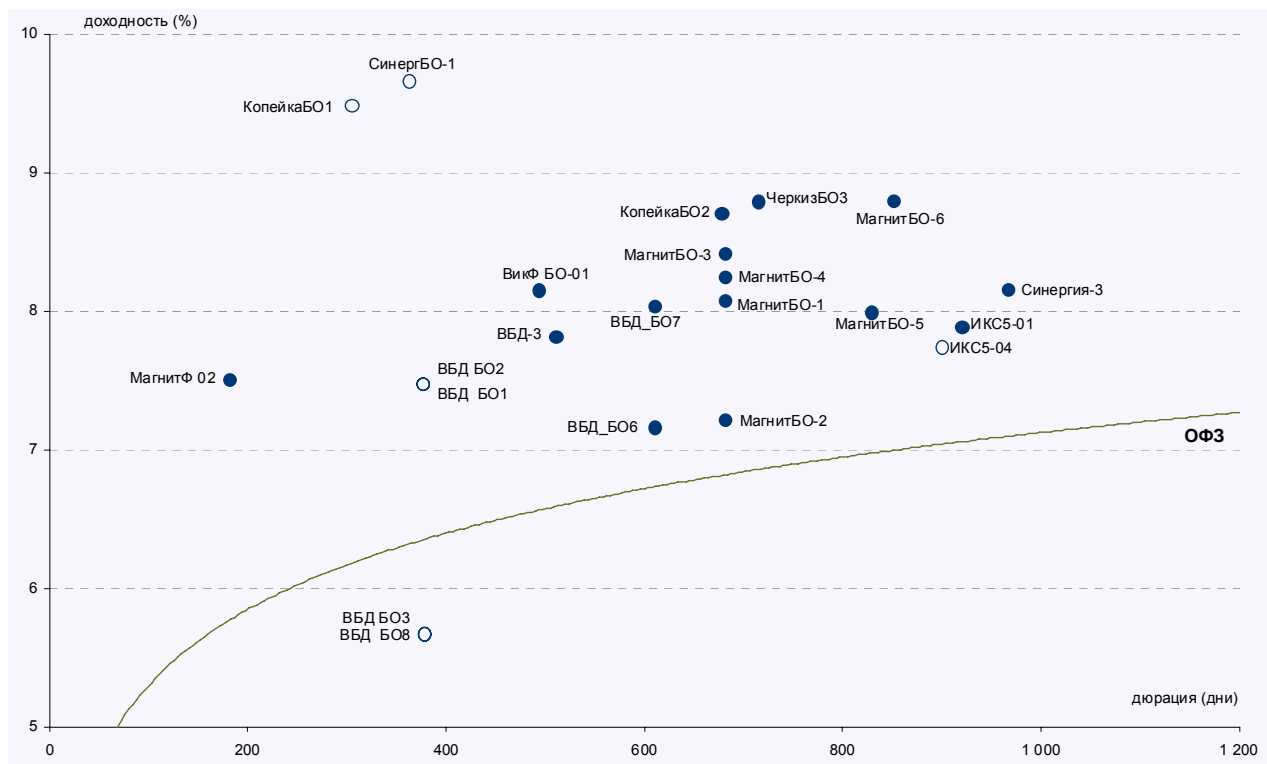
## Машиностроение



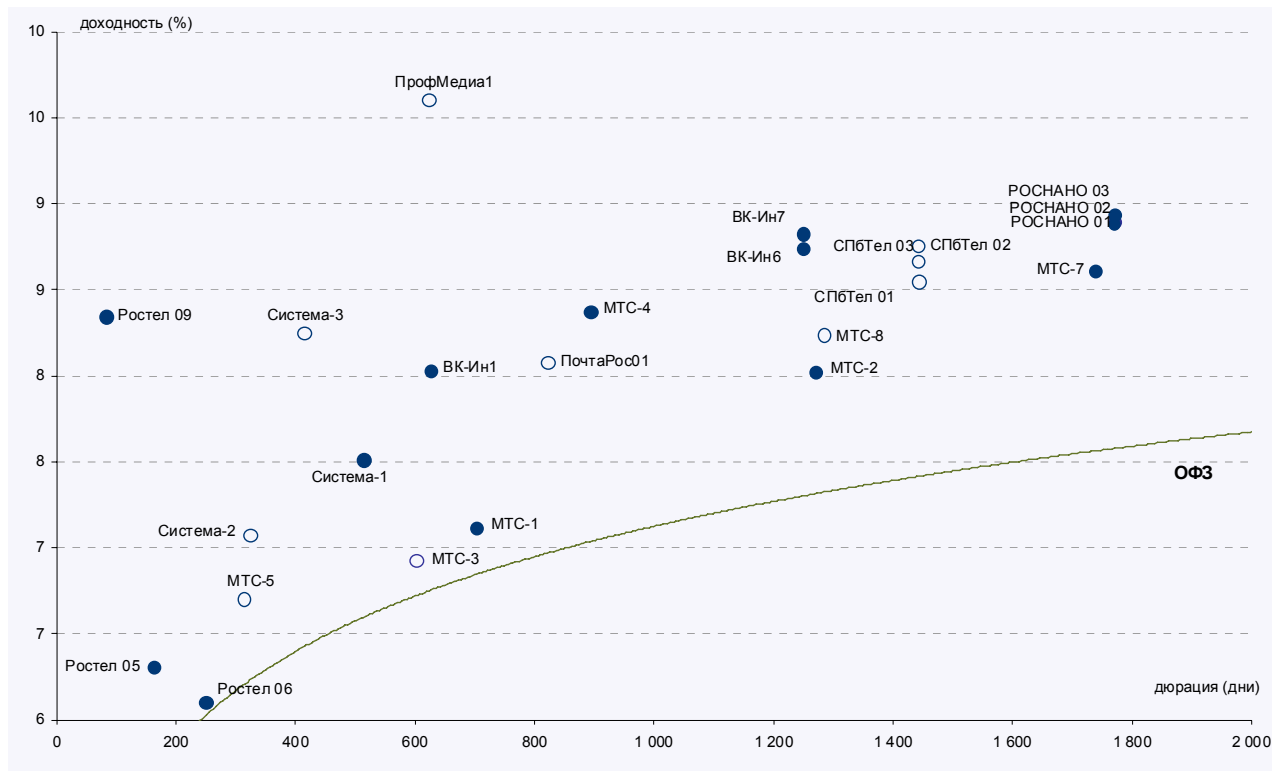
## Нефтегазовый сектор, Химия



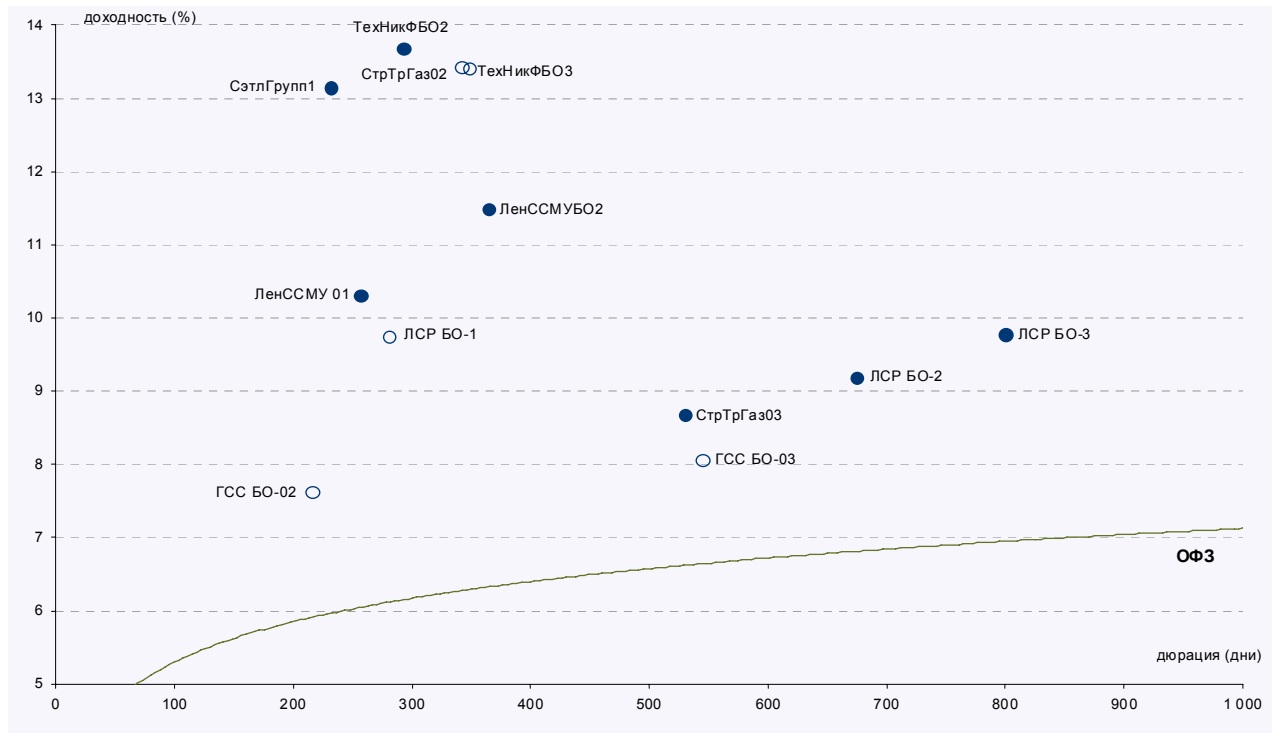
## Потребсектор и АПК, Ритейл



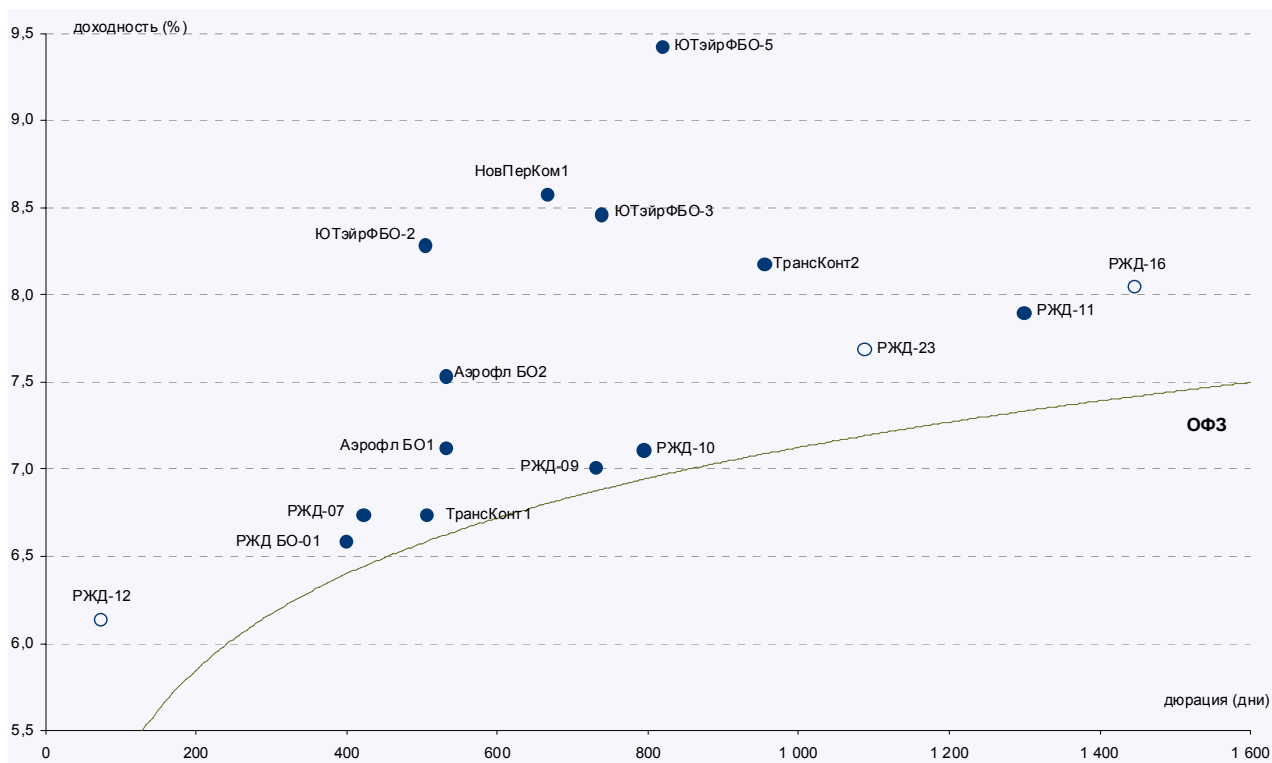
## Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



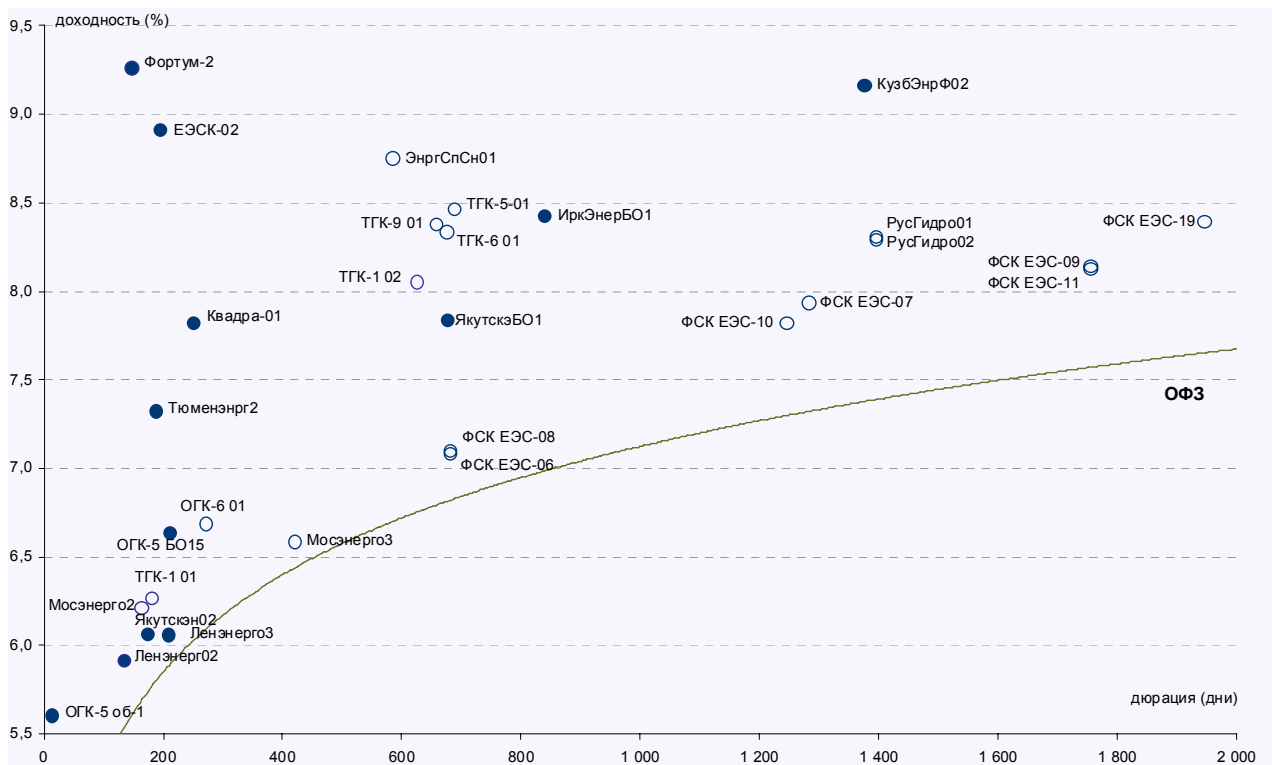
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



## Транспорт

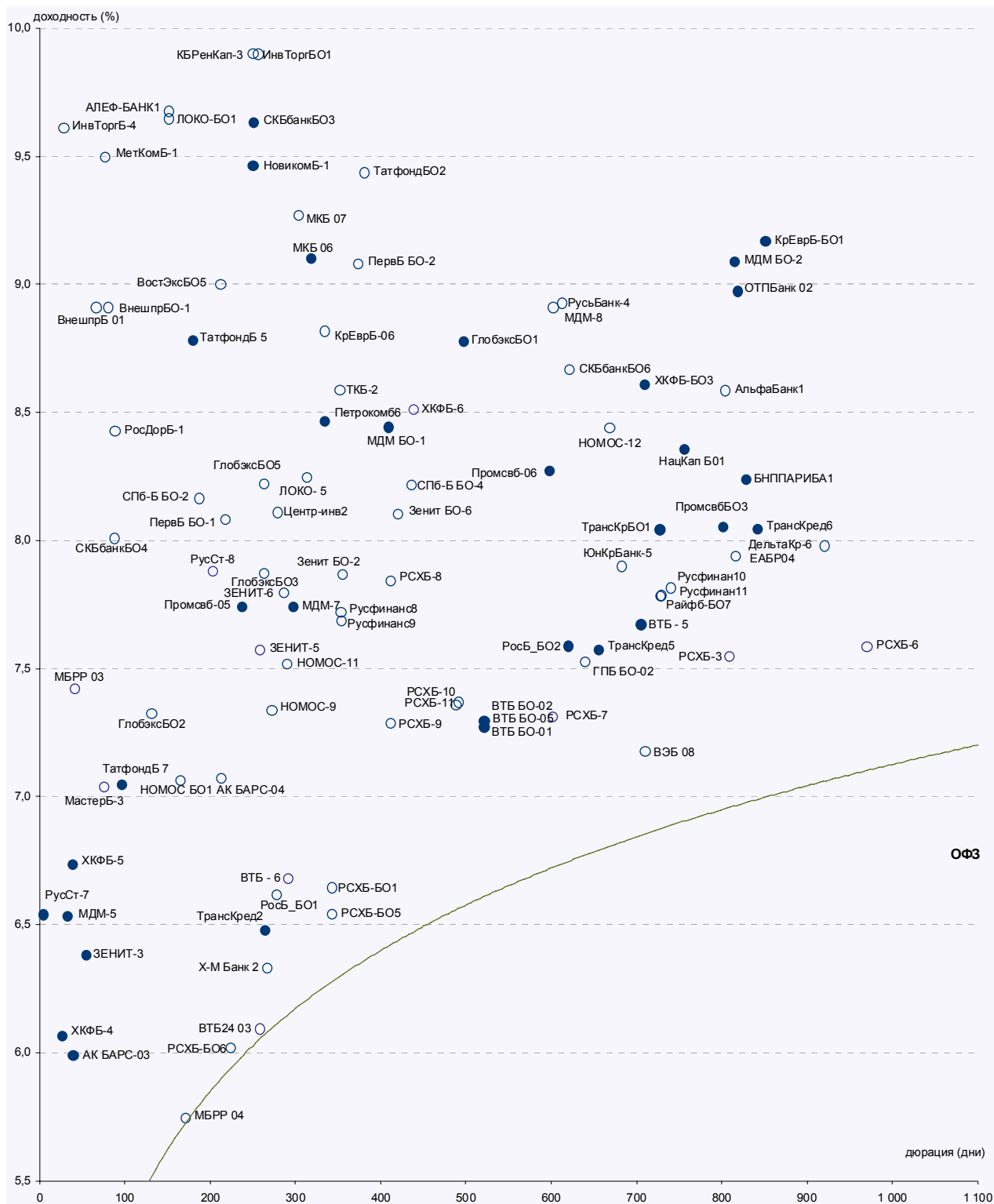


## Энергетика



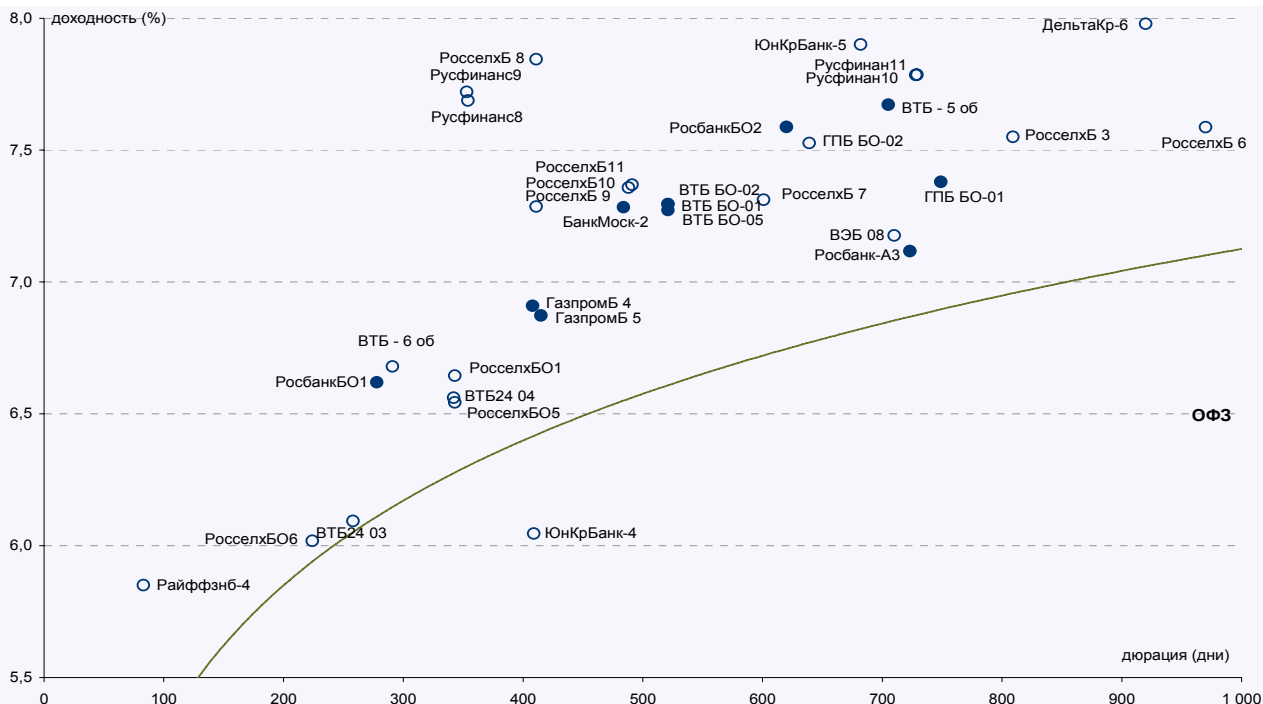
19 сентября 2011 года

## Финансовый сектор

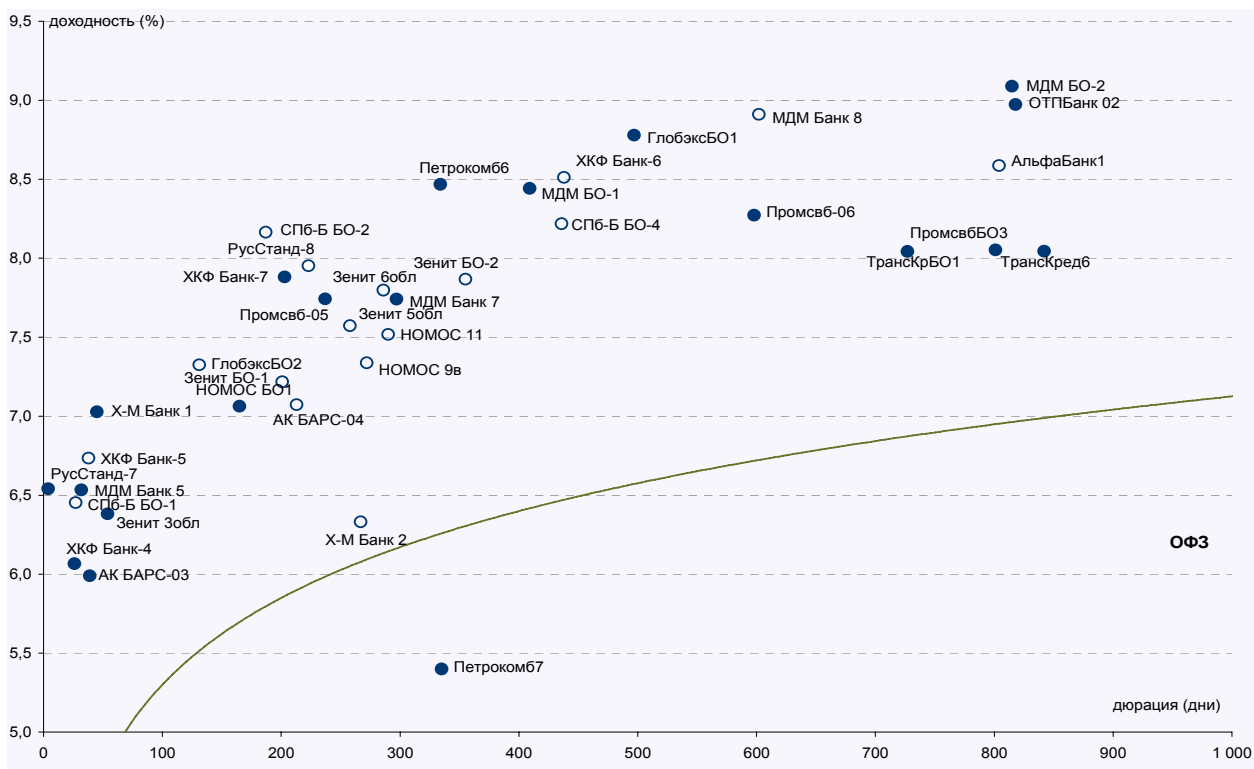


19 сентября 2011 года

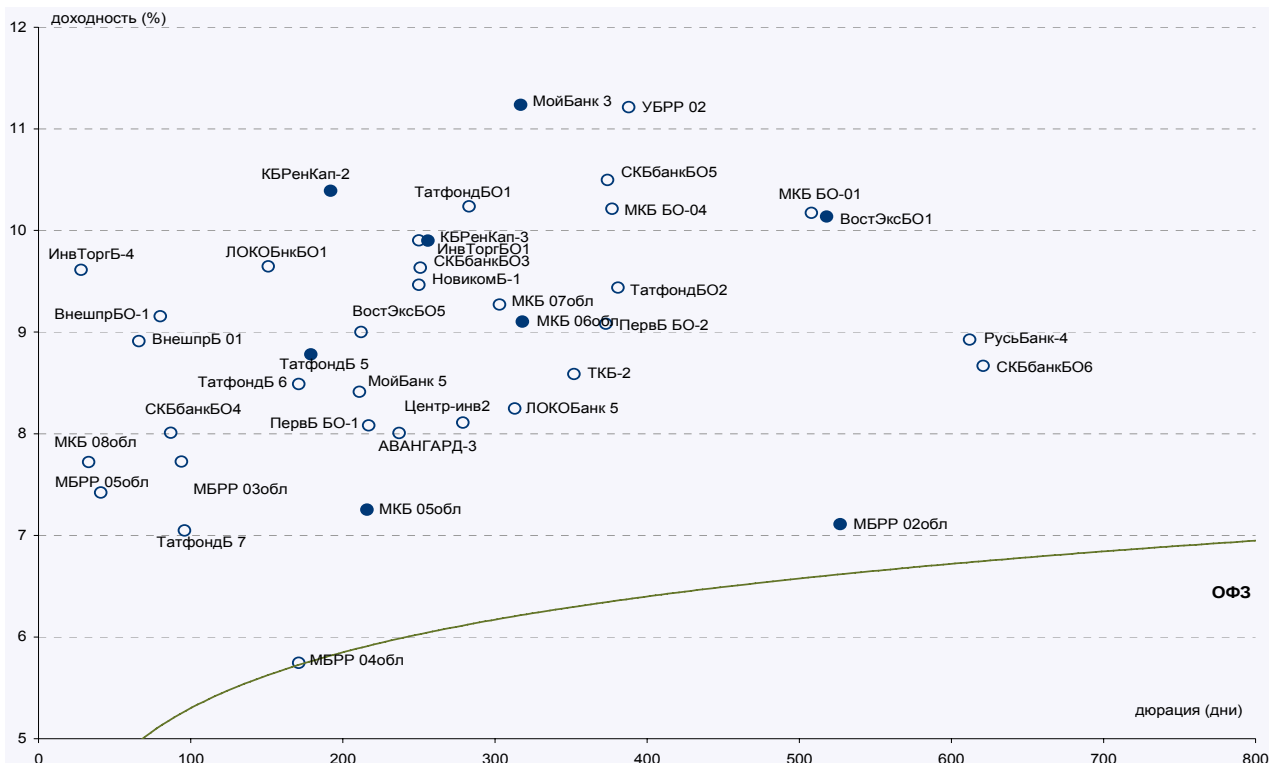
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



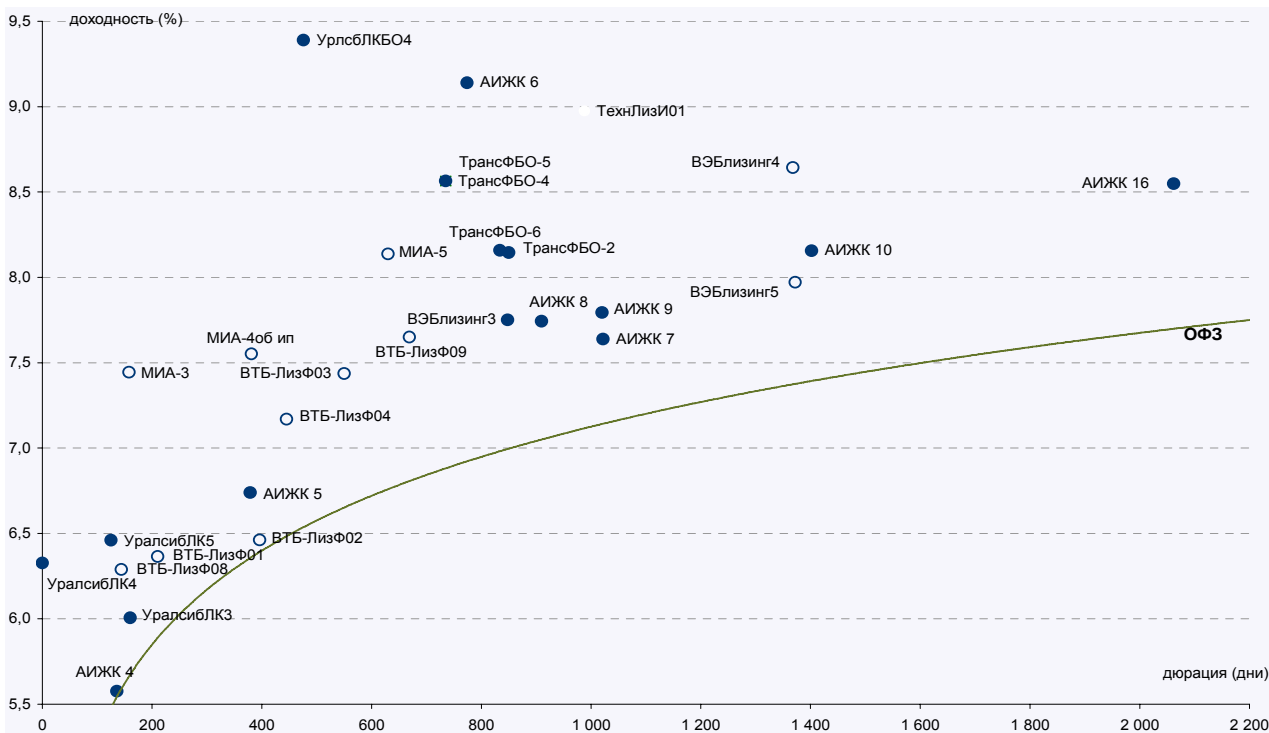
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



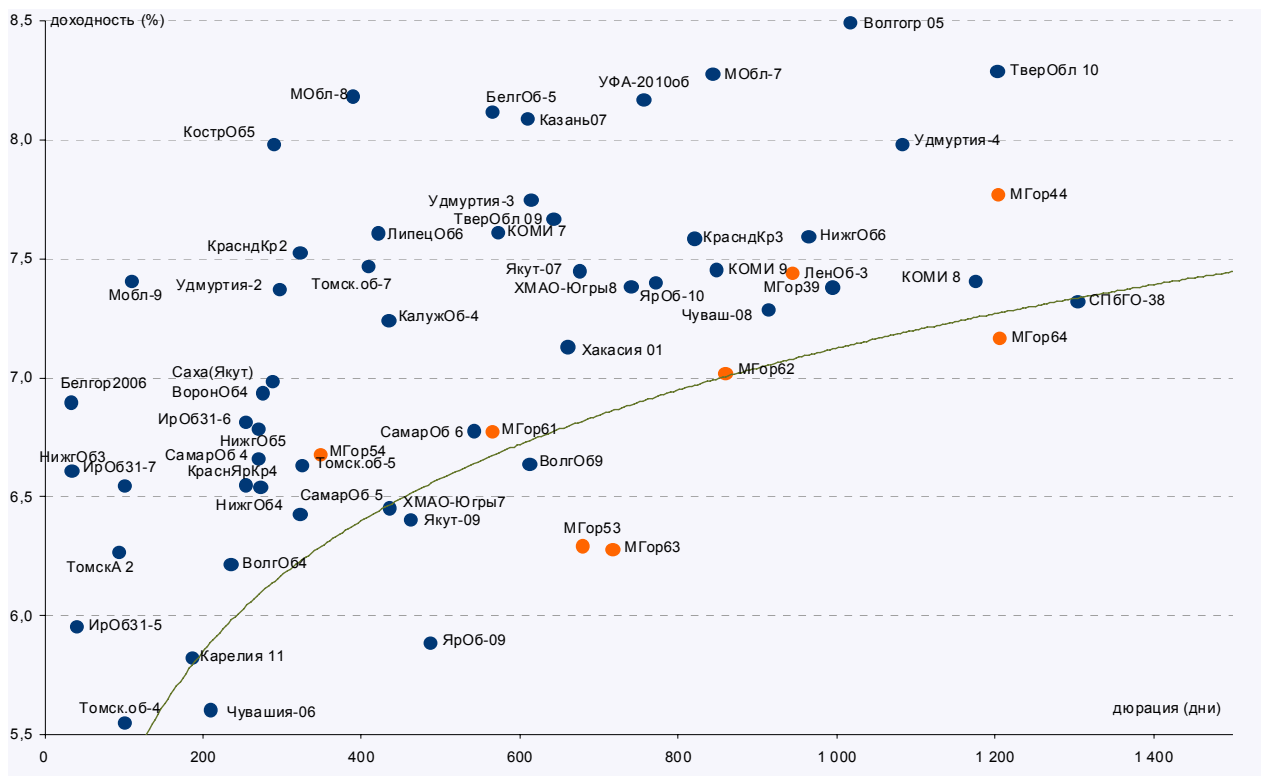
## Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



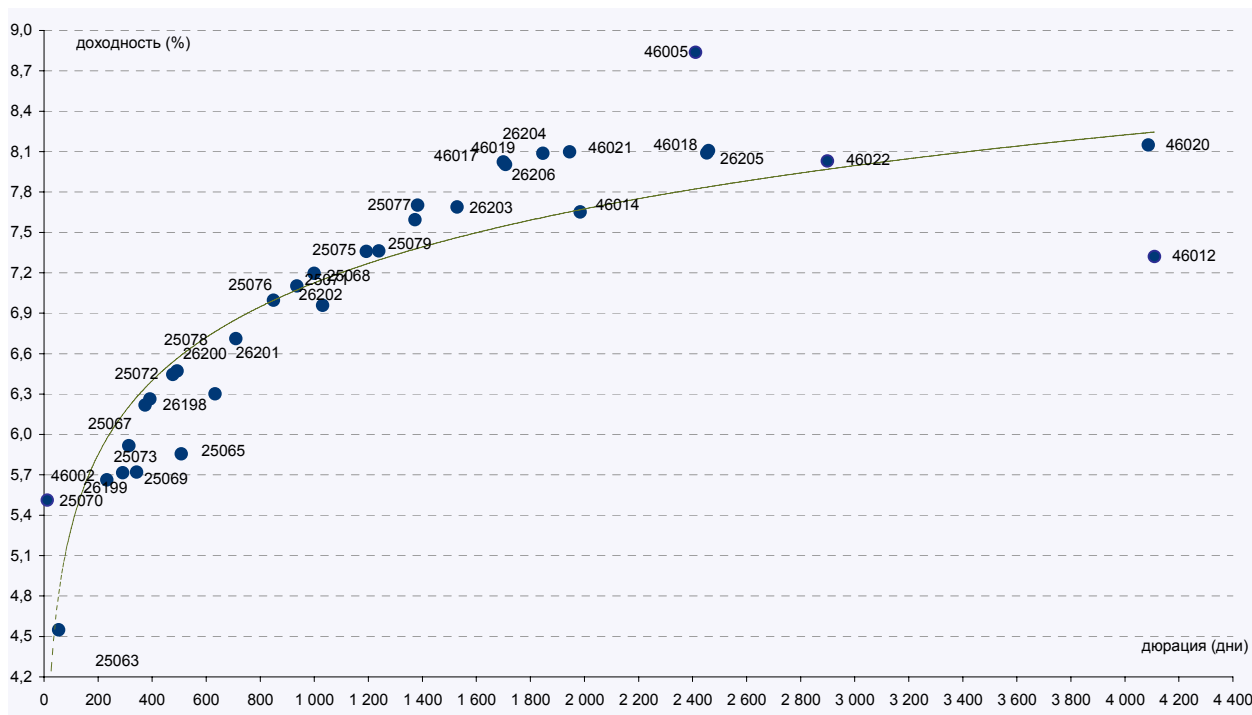
## Лизинг и Ипотека



## Субфедеральный и суверенный долг



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
<b>Директор департамента</b>	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
<b>Аналитика</b>		<b>research@nomos.ru</b>
	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
<b>Управление организации долгового финансирования</b>		<b>ib@nomos.ru</b>
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		
<b>Директор департамента</b>	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.