

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

19 октября 2010 года

## Новость дня

С 1 января 2011 года из перечня Банка России будут исключены организации, включенные в перечень системообразующих организаций, не отвечающие требованиям по рейтингу.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги: еврооблигации «РусГидро» и АЛРОСы, Акрон, Республика Саха (Якутия), облигации Банка Москвы, КБ «Восточный», Ханты–Мансийского Банка и АК БАРС БАНКа.
- ГСС – «запоздалые» итоги по МСФО за 2009 год.
- «Магнит»: итоги 9 месяцев 2010 года по МСФО.
- ТМК, Мечел, НЛМК, Акрон, СИТРОНИКС, НМТП, Синергия.

## Денежный рынок.....стр 8

- Регуляторы США обещают сохранять доллар «сильным».
- Для рубля факт налоговых расчетов еще что-то значит?

## Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: отчет Citigroup поддерживает рост на фондовых площадках, а вот результаты Apple и IBM закладывают новые ожидания. Сегодня «в фокусе» рынок недвижимости США.
- Российские еврооблигации: подешевевшие вчера выпуски вновь интересны для покупок, пока нет давления внешнего негатива.
- Рублевые облигации: первичного предложения становится все больше.

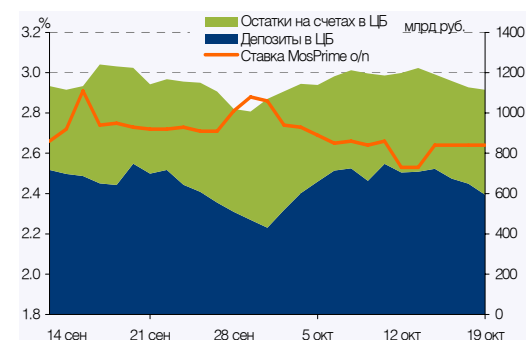
## Панорама рублевого сегмента.....стр 11

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.51%	-5	-133
Russia-30	4.05%	2	-133
ОФЗ 25068	6.55%	2	-170
ОФЗ 25065	5.76%	0	-209
Газпромнефт4	5.28%	-17	-366
РЖД-10	6.85%	6	-5
АИЖК-8	7.77%	2	-295
ВТБ - 5	7.43%	0	2
РоссельхБ-8	7.03%	-1	-159
МосОбл-8	8.71%	0	-207
Mgrp62	6.11%	-2	-306
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.77%	7	426
iTRAXX XOVER S14 5Y	473.67	3	n/a
CDX XO 5Y	203.70	-1	-17
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 500.65	0.6%	9.5%
RTS	1 583.04	0.1%	9.6%
S&P 500	1 184.71	0.7%	6.2%
DAX	6 516.63	0.4%	9.4%
NIKKEI	9 498.49	0.0%	-9.9%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	82.39	0.7%	7.6%
Нефть WTI	83.08	2.3%	4.7%
Золото	1 368.45	0.0%	24.8%
Никель LME 3 M	23 810.00	-1.0%	28.5%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

## МАКРОНовости

- Советом директоров ЦБ РФ принято решение об установлении с 1 января 2011 года подходов к формированию перечня Банка России, действовавших до февраля 2009 года: в перечень ЦБ включаются организации, имеющие рейтинг долгосрочной кредитоспособности по обязательствам в иностранной валюте как минимум одного из иностранных рейтинговых агентств на уровне не ниже «В-» по классификации рейтинговых агентств Standard&Poor's или Fitch либо «ВЗ» по классификации рейтингового агентства Moody's. В связи с этим из перечня Банка России будут исключены организации, включенные в перечень системообразующих организаций, утвержденный правительственной комиссией по повышению устойчивости развития российской экономики.

## Купоны, оферты, размещения и погашения

- Ставка 3–5 купонов по облигациям **ОАО «АК «Трансаэро»** серии 01 объемом 3 млрд руб. установлена на уровне 11,85% годовых. Купонный доход в расчете на одну облигацию составит 59,09 руб. Эмитент также принял решение о приобретении облигаций указанного выпуска у их владельцев по цене 100% от номинала. Период предъявления облигаций к выкупу – 19–25 апреля 2012 года. Датой приобретения бумаг является 7 мая 2012 года.
- 21 октября 2010 года на ММВБ состоится аукцион по размещению бескупонных краткосрочных **ОБР выпуска 15** в объеме 25 млрд руб.

## Рейтинги

- Standard&Poor's присвоило рейтинг «BB+» сертификатам участия в займе (LPN), которые планирует выпустить RusHydro Finance Ltd. Поступления от запланированного выпуска LPN будут использованы для финансирования планируемого кредита для российской электроэнергетической компании **ОАО «РусГидро»** («BB+»/«Стабильный»/«В»).
- Агентство Fitch изменило со «Стабильного» на «Позитивный» прогноз по долгосрочным рейтингам **Республики Саха (Якутия)** в иностранной и национальной валюте и подтвердило эти рейтинги на уровне «BB». Пересмотр прогноза отражает ожидания Fitch относительно благоприятного воздействия на регион ввиду улучшения экономической конъюнктуры в 2010 году и далее, в среднесрочной перспективе. Рейтинги республики принимают во внимание ее хорошие показатели исполнения бюджета, низкий долг и улучшение позиции ликвидности. Также рейтинги учитывают умеренную концентрацию местной экономики по сектору добычи доминирующих в регионе полезных ископаемых и крупный расширенный госсектор республики. Рейтинги могут быть повышены при дальнейшем улучшении исполнения бюджета с сохранением маржи на уровне около 15%, а также если показатели долга останутся умеренными, а индикаторы обеспеченности долга – приемлемыми в среднесрочной перспективе.
- Агентство Fitch подтвердило рейтинги **ОАО «Акрон»**: долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в иностранной валюте, долгосрочный РДЭ в национальной валюте и приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте на уровне «В+». Национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне «A(rus)». Прогноз по всем рейтингам пересмотрен на «Стабильный». Изменение прогноза на «Стабильный» в первую очередь отражает заметные улучшения позиции ликвидности Акрона и способность Компании проводить выплаты по долговым обязательствам со сроками, наступающими в 4 квартале 2010 года и в 2011 году за счет невыбранных безотзывных кредитных линий и имеющихся денежных средств, оценивавшихся

на 30 сентября 2010 года в 21,3 млрд руб. (включая денежные средства в размере 5,8 млрд руб.). Рейтинговое действие также отражает ожидания Fitch, что Акрон должен суметь привлечь достаточно нового капитала за следующие 12 месяцев, чтобы полностью исключить риск рефинансирования в 2012 и 2013 годах, а также для финансирования проекта по добыче фосфатного сырья.

- Агентство Moody's присвоило предварительный рейтинг «Ва3»/LGD 4 (50) планируемому необеспеченным облигациям ALROSA Finance SA. Рейтинги поддерживаются безусловной и безотзывной гарантией платежа предоставленного АК «АЛРОСА».
- Агентство Moody's присвоило приоритетным необеспеченным долговым обязательствам **Банка Москвы** долгосрочный рейтинг в национальной валюте на уровне «Ваа1» с «Негативным» прогнозом. Любые последующие выпуски приоритетных долговых обязательств Банка будут иметь такие же рейтинги при отсутствии существенных изменений кредитного рейтинга Банка. Рейтинг был присвоен выпуску облигаций с погашением в 2013 году и займу с погашением в 2011 году. Объем каждого выпуска составляет 10 млрд руб.
- Агентство Moody's присвоило приоритетным необеспеченным долговым обязательствам **КБ «Восточный»** долгосрочный рейтинг в национальной валюте на уровне «В2» со «Стабильным» прогнозом. Любые последующие выпуски приоритетных долговых обязательств Банка будут иметь такие же рейтинги при отсутствии существенных изменений кредитного рейтинга самого Банка. Рейтинг был присвоен выпуску облигаций объемом 1 млрд руб. с погашением в 2013 году.
- Агентство Moody's присвоило приоритетным необеспеченным долговым обязательствам **Ханты-Мансийского Банка** долгосрочный рейтинг в национальной валюте на уровне «Ва3» со «Стабильным» прогнозом. Любые последующие выпуски приоритетных долговых обязательств Банка будут иметь такие же рейтинги. Рейтинг был присвоен двум выпускам облигаций объемом по 3 млрд руб. с погашением в 2011 году и 2013 году.
- Агентство Moody's присвоило приоритетным необеспеченным долговым обязательствам **АК БАРС БАНКА** долгосрочный рейтинг в национальной валюте на уровне «Ва3». Прогноз по рейтингу «Негативный». Любые последующие выпуски приоритетных долговых обязательств Банка будут иметь такие же рейтинги. Рейтинг был присвоен облигациям объемом 5 млрд руб. с погашением в 2013 году и выпуску с погашением в 2011 году объемом 3 млрд руб.

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам Сергея Игнатьева, ЦБ повысил прогноз прибыльности банковского сектора в 2010 году. Еще в августе регулятор прогнозировал суммарную прибыль кредитных организаций по итогам года в 400 млрд руб., а теперь ожидает от них 500 млрд руб., в том числе около 200 млрд руб. – от госбанков. Напомним, что в 2007 году банки «заработали» в совокупности 508 млрд руб. /Ведомости/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- В течение 9 месяцев 2010 года **ТМК** отгрузила потребителям 2 860 тыс. тонн стальных труб, на 49,1% больше по сравнению с тем же периодом 2009 года. В 3 квартале 2010 года конъюнктура на рынках продукции ТМК сохранила положительный тренд предыдущих периодов: объем отгрузки продукции Компании вырос на 7,0% по отношению к предыдущему кварталу. /Finambonds/

- За 9 месяцев 2010 года **ОАО «Мечел»** увеличило выпуск стали по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 13% – до 4 496 тыс. тонн. Производство проката за 9 месяцев текущего года выросло на 18% по сравнению с 9 месяцами 2009 года и составило 4 560 тыс. тонн. Объем производства чугуна за 9 месяцев вырос на 13% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составил 3 075 тыс. тонн. За 9 месяцев 2010 года Компания увеличила производство концентрата коксующегося угля на 66% до 8 296 тыс. тонн. В отчетном периоде компанией произведено 3 145 тыс. тонн железорудного концентрата (–1% к аналогичному периоду 2009 года) и 13 тыс. тонн никеля (+10% к аналогичному периоду 2009 года). /Finambonds/
- По предварительным оценкам **НЛМК**, выручка Компании в 3 квартале 2010 года может составить 2,1 млрд долл., что практически соответствует уровню предыдущего квартала. Рентабельность по показателю EBITDA в 3 квартале ожидается около 30%. В 3 квартале 2010 года компаниями Группы НЛМК было произведено 3 млн тонн стали (+2,6% к предыдущему кварталу), что соответствует ранее запланированному объему. Загрузка мощностей по выплавке стали составила около 96%, в том числе на основной производственной площадке в Липецке 97%, на компаниях сортового дивизиона загрузка выросла с 85% до почти 100% благодаря росту заказов со стороны потребителей на внутреннем рынке. Общий объем реализованной металлопродукции Группы НЛМК составил 3 млн тонн, что на 4,8% больше, чем в предыдущем квартале. /Finambonds/

#### ХИМИЯ И ЛПК

- Дочерняя компания **ОАО «Акрон»** – Saskatchewan Ltd. – продала права на проведение работ по подготовке к добыче калийных солей на участке KP 385 канадской компании Sanya Resource Corporation. Стоимость сделки составила 6 млн канадских долл. /Finambonds/

#### МАШИНОСТРОЕНИЕ

##### ГСС – «запоздалые» итоги по МСФО за 2009 год.

ЗАО «Гражданские самолеты Сухого» представило инвесторам отчетность по МСФО за 2009 год. Хотя данные несколько устарели, но мы все же выделим ключевые моменты:

– Выручка Компании увеличилась в 1,2 раза и составила 7,202 млн долл., при этом операционный убыток за отчетный период вырос до 65,526 млн долл. по сравнению с убытком в размере 44783 млн. долл. в 2008 году. Также среди факторов, оказавших негативное влияние, были ослабление курса рубля и увеличение процентных ставок по кредитам и займам. В результате, некапитализированные процентные расходы Компании выросли в 1,6 раза и составили 22,8 млн долл., убытки от курсовых разниц – 23,3 млн долл. Чистый убыток ГСС по итогам 2009 года сформировался на уровне 91,167 млн долл. против убытка в размере 114,713 млн долл. в 2008 году.

– Общий объем долга на конец 2009 года достиг 797 млн долл., что на 2,7% ниже показателя за 2008 год. Напомним, что заемные средства в настоящее время являются основным источником фондирования деятельности Эмитента – на них приходится более 70% пассивов ГСС. Доля краткосрочного долга в структуре финансового долга уменьшилась и составила 29,2% (232,4 млн долл.) по сравнению с 46,0% годом ранее. Несмотря на сложную ситуацию на рынке заемного капитала в прошлом году, Компании удалось обеспечить достаточное финансирование и более того, снизить средневзвешенную стоимость финансовых ресурсов до 7,87% (8,37% в 2008 году), при средневзвешенном сроке привлеченных кредитных ресурсов – 8,9 лет (9,3 в 2008 году). Чистый финансовый долг компании по МСФО за 2009 год сократился на 2,5% до 765,676 млн долл.

– Совокупный объем активов (валюта баланса) за год увеличился на 31% и составил 1,1 млрд долл. Основная часть активов все еще представляет собой капитализируемые затраты на осуществление ОКР – 45,8% от общего объема активов, капитальные вложения – 17,6%, и запасы – 9,8%. Напомним, что Компания еще не начала реализацию воздушных судов (по собственным оценкам, первые два самолета будут поставлены Аэрофлоту в конце текущего года, однако, как мы знаем, ранее сроки уже не раз переносились), что оказывает существенное влияние на структуру баланса Компании.

– На конец 2009 года капитал Компании, включая взносы акционеров, резерв по переводу в валюту представления в размере 33,266 млн долл. и накопленный убыток в размере 227,109 млн долл., составил 77,284 млн долл., против отрицательного значения капитала в сумме 92,5 млн долл. годом ранее. Акционеры ГСС оказывают Эмитенту существенную поддержку: в конце 2009 года World Wings S.A. и компания «Сухой» провели дополнительную эмиссию акций на сумму 72,8 млн. долл. (18,1 млн. долл. – World Wings S.A. и 54,6 млн. долл. – компания «Сухой»). В 2009 году World Wings S.A. приобрела 25%+1 акцию ГСС за 183,1 млн долл.

В целом, ключевые финансовые характеристики деятельности Компании остались прежними: высокий уровень долга, убыточность деятельности (еще не начата реализация продукции) и активная поддержка со стороны акционеров. И, на наш взгляд, вышедшие данные не окажут влияния на котировки бумаг ГСС. Отметим, что сама по себе бумага интересна к приобретению: при рейтинге Эмитента «ВВ»/«Позитивный» облигации серии 01 (единственный выпуск) торгуются с доходностью выше 7,8% годовых при дюрации 336 дней. При этом они входят в перечень прямого РЕПО с ЦБ с дисконтом всего 17,5% (до 6 дней). По нашему мнению, вполне достойная альтернатива выпускам, например, энергетического сектора: в частности облигациям ТГК–2 («В»/ «Негативный») – YTM – 7,3%, 310 дней.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ТНК–BP** договорилась с британской BP о покупке активов во Вьетнаме и Венесуэле. Сумма сделки составит 1,8 млрд долл. За счет новых активов ТНК–BP увеличит свои запасы на 290 млн баррелей нефтяного эквивалента (доказанные и вероятные запасы на конец 2009 года – 11,7 млрд барр.).

В Венесуэле Холдинг приобретет доли в трех компаниях: 16,7% PetroMonagas, 40% Petroperija (оператор месторождения – DZO) и 26,7% Voquegon. Все они контролируются венесуэльской PdVSA. Суммарный объем добычи – 25 тыс. барр. н. э. в сутки (1,25 млн т в год). Во Вьетнаме ТНК–BP купит 35% в шельфовом проекте 06–1 (газоконденсатные месторождения Lan Tau и Lan Do), 32,7% в трубопроводе Nam Con Son и 33,3% электростанции Phu My 3. Три актива образуют цепочку — от добычи газа до выработки электроэнергии. Их совокупная мощность — 30 тыс. барр. н. э. в сутки (около 1,6 млн т в год) из расчета прямого долевого участия. /Ведомости/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **ОАО «СИТРОНИКС»** подписало новые долгосрочные контракты с телеком–оператором Sistema Shyam TeleServices Ltd. на общую сумму около 22 млн долл., предусматривающие расширение географии внедрения биллинговой системы FORIS, внедрение платформы Signaling Transfer Point (STP), решения Mobile Number Portability (MNP), а также техническую поддержку оператора. /www.sitronics.ru/

## ТРАНСПОРТ

- Газета «Ведомости» сообщает, что прежде чем «Транснефть» и структуры Зиявудина Магомедова купят 50,1% акций Новороссийского морского торгового порта (НМТП), Порт выкупит у них 100% долей ООО «Приморский торговый порт» (ПТП). Сумма сделки может составить 2,153 млрд долл. – эта цена названа независимым оценщиком (Центр профессиональной оценки) и предлагается на утверждение совету директоров НМТП, при этом чистый долг ПТП не должен превышать 10,94 млрд руб. (350,7 млн долл.). Для покупки «Приморска» НМТП собирается занять до 1,95 млрд долл. Банк еще не определен – будет проведен конкурс; срок кредита – семь лет. Ставка – до 7% премии к трехмесячному LIBOR (плавающая) либо до 9% (фиксированная). /Ведомости/

## РИТЭЙЛ

**«Магнит»: итоги 9 месяцев 2010 года по МСФО.**

Вчера торговая сеть «Магнит» анонсировала достаточно позитивные промежуточные финансовые результаты деятельности за 9 месяцев 2009 года по МСФО. Отметим, что Компания уже традиционно предоставила данные только по ключевым финансовым показателям. Так, консолидированная выручка Ритейлера в январе–сентябре этого года увеличилась на 35% до 164,5 млрд руб. относительно аналогичного периода минувшего года, практически достигнув ее значения за весь 2009 год (169,9 млрд руб.). Вместе с тем, на фоне укрепления рубля в отчетном периоде в долларовом выражении выручка «Магнита» возросла еще заметнее – на 44,9% до 5,438 млрд долл. Причинами роста показателя вновь стали: активное развитие сети (количество магазинов за год увеличилось на 712 до 3 693, а торговая площадь расширилась на 28,3% до 1,241 млн кв. м.) и позитивные изменения LFL на 6,78% (трафик возрос на 2,53%, средний чек (без НДС) – на 4,14%). В целом за весь 2010 год менеджмент Компании ожидает рост выручки не ниже 36% к 2009 году, что, на наш взгляд, выглядит вполне реалистично, учитывая планы по открытию новых магазинов в этом году (до 30 гипермаркетов и 800 магазинов формата «у дома» против 646 магазинов в 2009 году), а также предстоящий высокий сезон предновогодних продаж.

В свою очередь, показатели EBITDA и чистая прибыль Ритейлера также продемонстрировали рост, но несколько скромнее – на 16,5% и 22,3% соответственно, что было обусловлено продолжающимися инвестициями в ценовую привлекательность магазинов Сети в период кризиса. Причем, по заявлению руководства Компании, снижение цен проводится сбалансировано и «в разумных пределах, на уровне конкурентного окружения». Тем не менее, эффективность бизнеса «Магнита» немного снизилась: рентабельность EBITDA – на 1,27 п.п. до 8,05%, рентабельность по чистой прибыли – на 0,45 п.п. до 4,36%. В то же время поддержку финансовым показателям Ритейлера в 3 квартале 2010 года оказало восстановление НДС с товарных потерь на сумму 470 млн руб., что стало возможным после вынесения Высшим арбитражным судом РФ решения в пользу налогоплательщиков, причем вопреки позиции Минфина, который требует уплаты налога в бюджет. Кроме того, Компания продолжила оптимизацию своих бизнес-процессов (улучшая условия закупок, оптимизируя логистику, наращивая долю импортных товаров в обороте и др.), которая позволила добиться в 3 квартале позитивных изменений в маржинальности операций (напомним, рентабельность EBITDA за 1 полугодие 2010 года составляла 7,3% против 8,05% уже по итогам 9 месяцев). При этом по итогам всего 2010 года руководство «Магнита» ожидает рентабельность EBITDA не ниже 8,2%. Вместе с тем, инвестиционная программа развития Сети, масштабы которой лишь только увеличиваются, скорее всего, окажет давление на эффективность бизнеса, и рентабельность EBITDA, на наш взгляд, не будет выше 8%.

Финансовые результаты сети «Магнит» в 2009-2010 гг.				
млрд руб.	2009	9 мес. 2010	9 мес. 2009	9 мес. 2010 / 9 мес. 2009
<b>Основные финансовые показатели</b>				
Чистая выручка	169.861	164.512	121.867	35.0%
Валовый доход	39.885	36.688	28.359	29.4%
ЕБИТДА	16.163	13.237	11.362	16.5%
Чистая прибыль	8.729	7.169	5.862	22.3%
<b>Показатели эффективности</b>				
Валовая маржа	23.48%	22.30%	23.27%	-0.97 п.п.
Рентабельность ЕБИТДА	9.52%	8.05%	9.32%	-1.27 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	5.14%	4.36%	4.81%	-0.45 п.п.

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

В 2010 году Компания реализует весьма амбициозную инвестиционную программу, размер которой вчера вновь был подтвержден менеджментом на уровне 1,2–1,3 млрд долл. Для сравнения, в 2009 году объем капложений составил порядка 17,5–18 млрд руб. (около 590 млн долл. по курсу ЦБ). В текущем году Ритейлер намерен открыть до 30 гипермаркетов и 800 «магазинов у дома» (ранее предполагалось 650), а также увеличить инвестиции в транспортную и складскую логистику. В следующем году программу капитальных вложений «Магнит» планирует на уровне не менее 1,5 млрд долл.

На столь масштабные инвестиции в 2010 году Сетью наверняка будут задействованы как собственные финансовые ресурсы (от операционной деятельности и СПО), так и привлеченные заемные денежные средства. По итогам 9 месяцев 2010 года Компания не раскрывает размер своего финансового долга, который по итогам 1 полугодия составлял порядка 10,4 млрд руб., а соотношение Финансовый долг/ЕБИТДА равнялось 0,66х, что говорит о комфортном уровне долговой нагрузки «Магнита». Вместе с тем, в 3 квартале в СМИ сообщалось, что Ритейлер привлекал долгосрочные кредитные ресурсы в Сбербанке с лимитом на 10 млрд руб., в Альфа-Банке – на 4 млрд руб., в БСЖВ – на 2 млрд руб. Кроме того, в сентябре Компания достаточно успешно разместила 4 выпуска 3-летних биржевых облигаций на 5,5 млрд руб. Данные средства как раз покрывают потребности «Магнита» в реализации заявленной инвестпрограммы на этот год. Между тем, новые заимствования приведут к росту уровня долговой нагрузки Ритейлера, но, на наш взгляд, в разумных пределах – соотношение Чистый долг/ЕБИТДА вряд ли выйдет за рамки 1,5х.

В настоящее время доходность обращающихся бумаг «Магнита», а именно облигаций Магнит Финанс серии 02 (УТМ 7,77%/501 дн.) и биржевых облигаций серий БО–1,2,3,4 (УТМ 8,1–8,3%/955 дн.), вряд ли можно назвать интересной, в том числе и на фоне выпусков конкурента ИКС 5 Финанс серий 01 (УТР 6,44%/219 дн.) и 04 (УТМ 8,3%/1176 дн.), предлагающих похожую доходность, но при наличии кредитного рейтинга и Ломбарда ЦБ. В свою очередь, среди бумаг эмитентов продуктовой розницы интрига сохраняется вокруг облигаций сети «Копейка» в свете возможной ее покупки Х5. Так, текущая доходность биржевых выпусков ТД «Копейка» серий БО–1 (УТР 8,53%/592 дн.) и БО–2 (УТМ 9,14%/957 дн.) несет заметную премию около 80–100 б.п. к облигациям Х5 и «Магнита».

Александр Полютков  
polyutov\_av@nomos.ru

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Российская пищевая компания «Пента агрогруп», подконтрольная производителю крепкого алкоголя «Синергия», планирует привлечь 800 млн руб. путем продажи своих акций по открытой подписке. Цена акции — 100 руб. за штуку. Размещение начнется 23 октября. Другие параметры сделки Компания не озвучила. /Ведомости/

## Денежный рынок

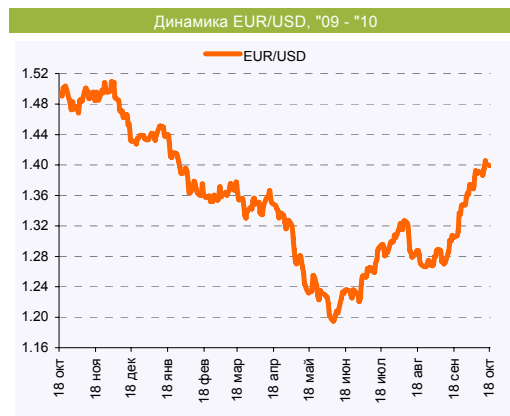
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

Вчерашняя риторика Т.Гайтнера, отражающая стремление «поддерживать доллар сильным», нашла наглядное отражение в динамике соотношения EUR/USD, отражающей осязаемое укрепление американской валюты: рост спроса на доллар обеспечил его движение ниже 1,4х к 1,39х.

Локальный валютный рынок также отражает неумещающийся спрос на американскую валюту. За вчерашний день доллар дорожал к рублю до 30,57 руб., однако после того, как ЦБ анонсировал свое видение курса на следующий день на уровне 30,52 руб., активизировались участники, фиксирующие валютные позиции. В данном случае можно предположить, что факт предстоящих завтра расчетов по НДС все же имеет свое отражение. Так, в первой половине сегодняшних торгов мы наблюдаем котировки доллара в районе 30,4 руб.

Бивалютная корзина за вчерашний день дорожала на закрытие до 35,85 руб., что на 6 копеек выше уровня пятницы. Сегодня менее агрессивное поведение покупателей долларов с утра, а также перераспределение сил на FOREX позволяет ей оставаться в диапазоне 35,75 – 35,77 руб.

Произошедшее по итогам вчерашнего дня перераспределение ресурсов на счетах в ЦБ «в пользу» корсчетов, увеличившихся до 521,5 млрд руб. (+43,2 млрд руб.) свидетельствует о подготовке участников к предстоящим налоговым расчетам. При этом за вчерашний день серьезных колебаний уровня ставок МБК не наблюдалось.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
19 окт	ЦБ проведет ломбардные аукционы сроком 1 неделя, 3 мес. ЦБ проведет беззалоговый аукцион на срок 5 недель
20 окт	Аукционы по ОФЗ 26203 на 19.5 млрд руб. и 25071 на 9.5 млрд руб. Уплата 1/3 НДС за 3 кв 2010 года
21 окт	ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца Аукцион по ОБР 15 на 25 млрд руб.

Источник: Reuters

## Долговые рынки

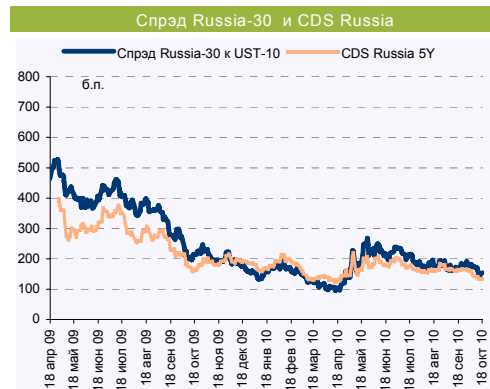
В понедельник торги на международных площадках закончились положительной переоценкой, несмотря на преобладание пессимистических настроений в первой половине дня. В Европе рост индексов за день составил от 0,3% до 0,7%, выходящие позитивные корпоративные отчеты несколько отодвинули на второй план тему социальной нестабильности, оказавшуюся в центре внимания в ходе новой серии обсуждений оптимизации государственных расходов стран ЕС и поиска дополнительных источников государственных дефицитов. Для американского рынка хорошую поддержку оказала отчетность Citigroup, продемонстрировавшая существенное снижение резервов на покрытие убытков по кредитам и прибыль на акцию 0,07 долл. против ожидаемых 0,06 долл. и убытка в сопоставимом периоде прошлого года в размере 0,27 долл.

Что касается опубликованных макроданных, то спад промышленного производства на уровне 0,2% при прогнозе сопоставимого роста в какой-то степени уже был заложен в ожиданиях участников и не стал дополнительным поводом для активизации продаж. Напротив, инвесторы все больше закладывают при формировании инвестиционных стратегий новые ожидания, и здесь немалая роль отводится именно эффекту от тех мер денежно-кредитной политики, которые направлены на поддержание экономического роста. В то же время не все ожидания имеют позитивный оттенок. Что касается опубликованных уже после закрытия торгов в США отчетностей Apple и IBM, здесь, несмотря на превзошедшие прогнозные значения фактические показатели прибыли, участники рынка настроены на замедление роста продаж и ключевых финансовых показателей в следующем квартале, и на этой волне взгляд на торговый тренд вторника до появления каких-либо еще новостей представляется достаточно консервативным – американские фьючерсы пока в минусе. Однако существенный вклад в итоги дня принесет и американская статистика по рынку недвижимости за сентябрь, где ожидаются данные по новым стройкам и полученным разрешениям на строительство.

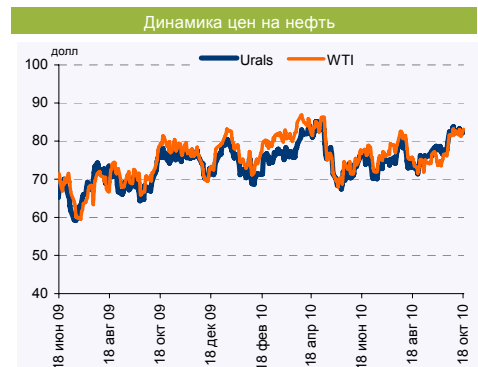
Для сегмента казначейских обязательств вчерашний день закончился фактическим «возвращением» доходностей к уровню пятницы – не теряющая актуальности идея госвыкупа treasuries поддерживает спрос на них, причем не только на среднесрочном отрезке, которые уже были затронуты проведенными аукционами. Так, по 10-летним UST доходность вновь вернулась к 2,51% (-5 б.п.). К тому же риторика вчерашнего выступления Т.Гайтнера, отражавшая ключевую идею – «сохранить доверие к сильному доллару», не могла не принести ожидаемых «плодов», вновь переключив часть спроса на американские гособязательства. Важно признать, что инвесторы довольно живо реагируют на разного рода словесные интервенции.

Инвесторы в российские еврооблигации вчера были довольно решительно настроены зафиксировать заработанные за предыдущие дни положительные переоценки. Ценовая коррекция распространялась повсеместно, примечательно, что на фоне набирающего силу роста спроса на риски на американском фондовом рынке, часть потерь удалось

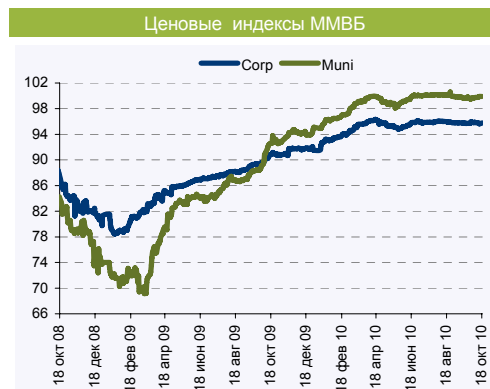
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

отыграть.

Так, по суверенным Russia-30 было зафиксировано движение от 121,5% при открытии к 121% по итогам наиболее серьезных продаж и последующий «откат» обратно на 121,5% к моменту окончания торгов.

Корпоративный сектор, естественно, «поддержал» движение бенчмарка и фактически весь «первый эшелон» дешевел в пределах 25–50 б.п. Наиболее активными участниками сделок были выпуски Газпрома, ВТБ, ВЭБа, Сбербанка.

Не удалось избежать отрицательных переоценок и тем, кто недавно появился на рынке – по новому выпуску Северстали наблюдалось снижение котировок к 100%. Вместе с тем, продавцов довольно оперативно сменили покупатели, которым были интересны подешевевшие выпуски, что довольно быстро практически полностью восстановило ценовые «провалы».

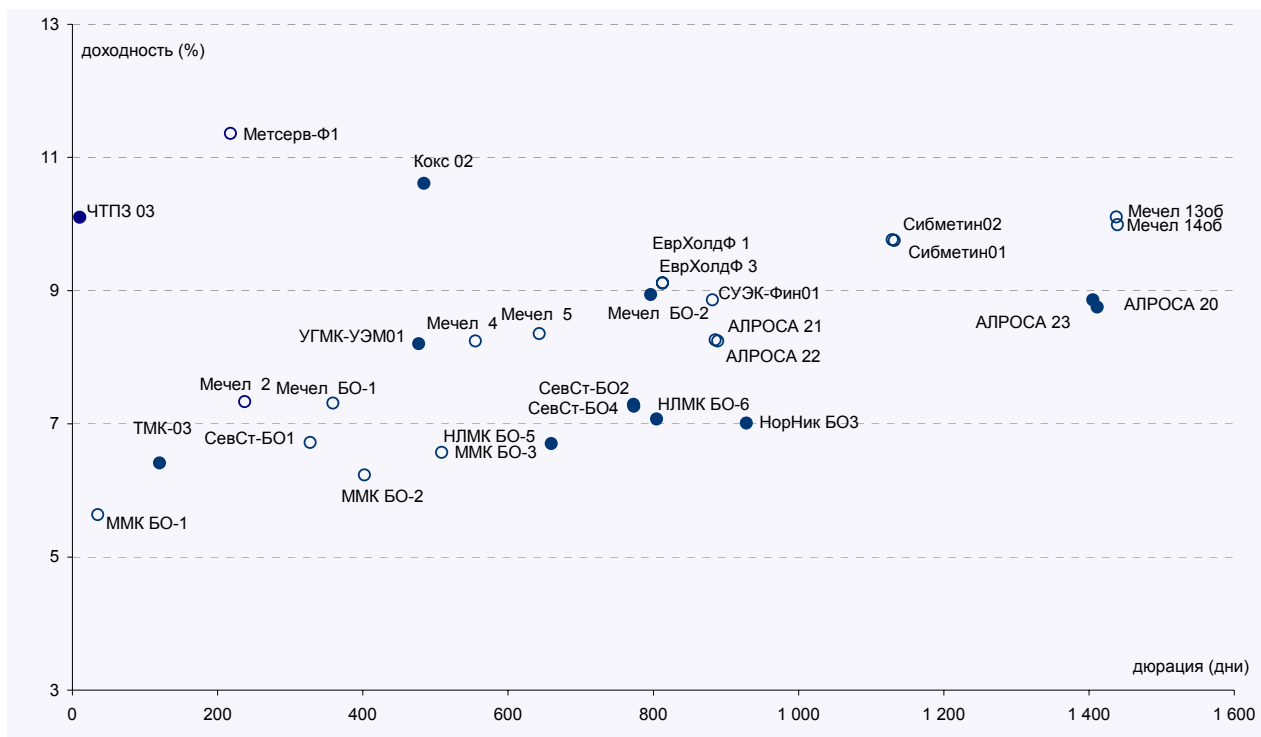
От сегодняшнего дня мы ожидаем продолжения покупок, поскольку очевидно негативных сигналов с внешних рынков пока нет. Определенные опасения вселяет сырьевой сегмент, где сохраняется высокая волатильность цен на нефть: после непродолжительной коррекции к 80 долл. по WTI в понедельник мы вновь наблюдаем цены в районе 82,5 – 83 долл. за барр., которые воспринимаются как более комфортные для российского сегмента.

Рублевый сегмент сейчас по большей части сконцентрирован на первичном предложении, которое только за вчерашний день принесло еще два имени с пакетами новых займов: вчера книги заявок на участие в размещении были открыты по двум выпускам ЕвразХолдинг – Финанс на общую сумму 15 млрд руб. и по трем выпускам ФСК ЕЭС на общую сумму 20 млрд руб. В то же время вторичный сегмент не отражает высокой активности участников. В ходе вчерашних торгов наиболее серьезные обороты зафиксированы в бумагах ТатнефтьБО–1, АЛРОСы, Северстали, ТМК, Трансаэро при отсутствии ощутимых ценовых колебаний.

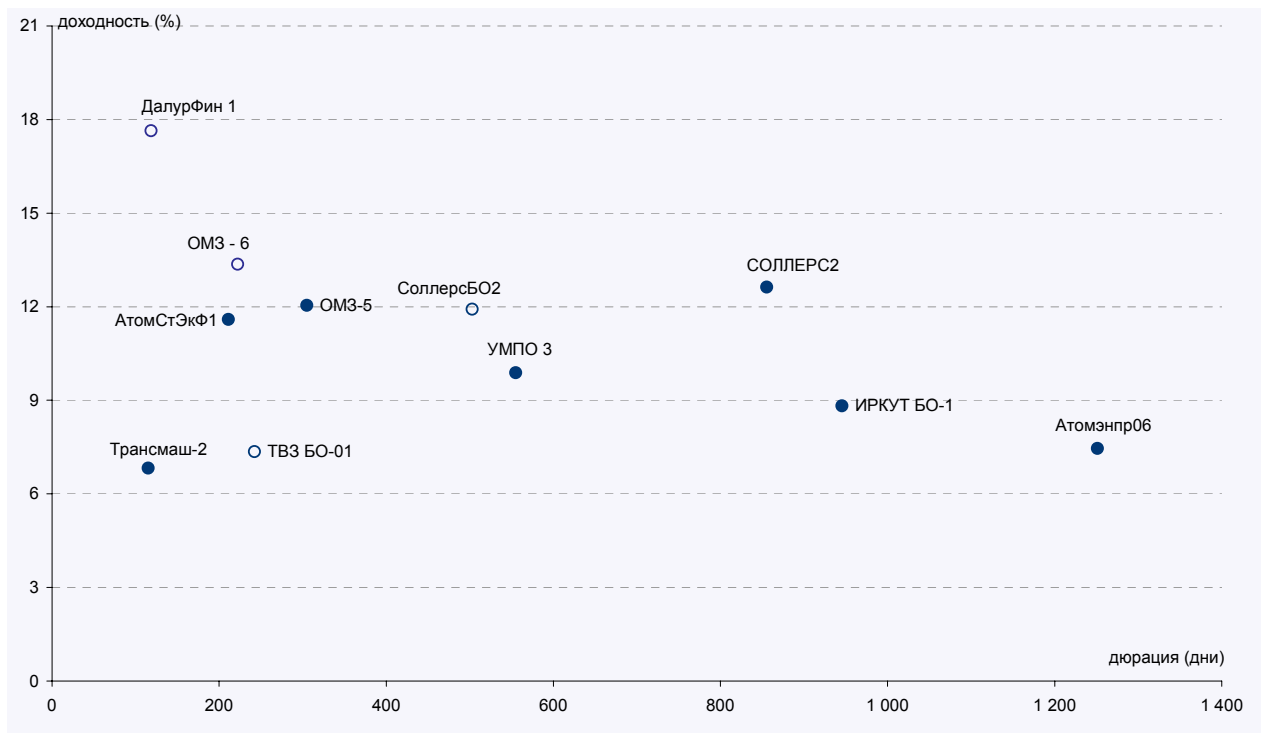
Сегодня на ММВБ будут размещены облигации ВымпелКома, которые на все 100% отражают царящий над рынком навес избыточной ликвидности, позволившей компании установить ставку купона на уровне 8,3% годовых, что соответствует доходности на 5 лет 8,47% годовых и отражает премию к сопоставимым по дюрациям бумагам ФСК премию на уровне менее 90 б.п. С одной стороны, переспрос, который сопровождает размещение, вполне мог бы оказать хорошую поддержку при выходе на вторичный рынок, но «на подходе» уже другие имена, которые пока анонсируют наличие премии к рынку по новому предложению, что, на наш взгляд, лишает бумаги ВымпелКома какого-либо апсайда. Отметим, вместе с тем, что велика вероятность поддержания искусственного ажиотажа вокруг бумаг на вторичном рынке в силу того, что большая часть оказалась на позициях у ограниченного числа участников, тогда как рыночный спрос при размещении не был удовлетворен.

РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ		
Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
19 окт	ВымпелКом 06	10 000
19 окт	ВымпелКом 07	10 000
19 окт	Коми	2 100
20 окт	ОФЗ 26203	15 500
20 окт	ОФЗ 25071	9 500
21 окт	ОБР 15	25 000

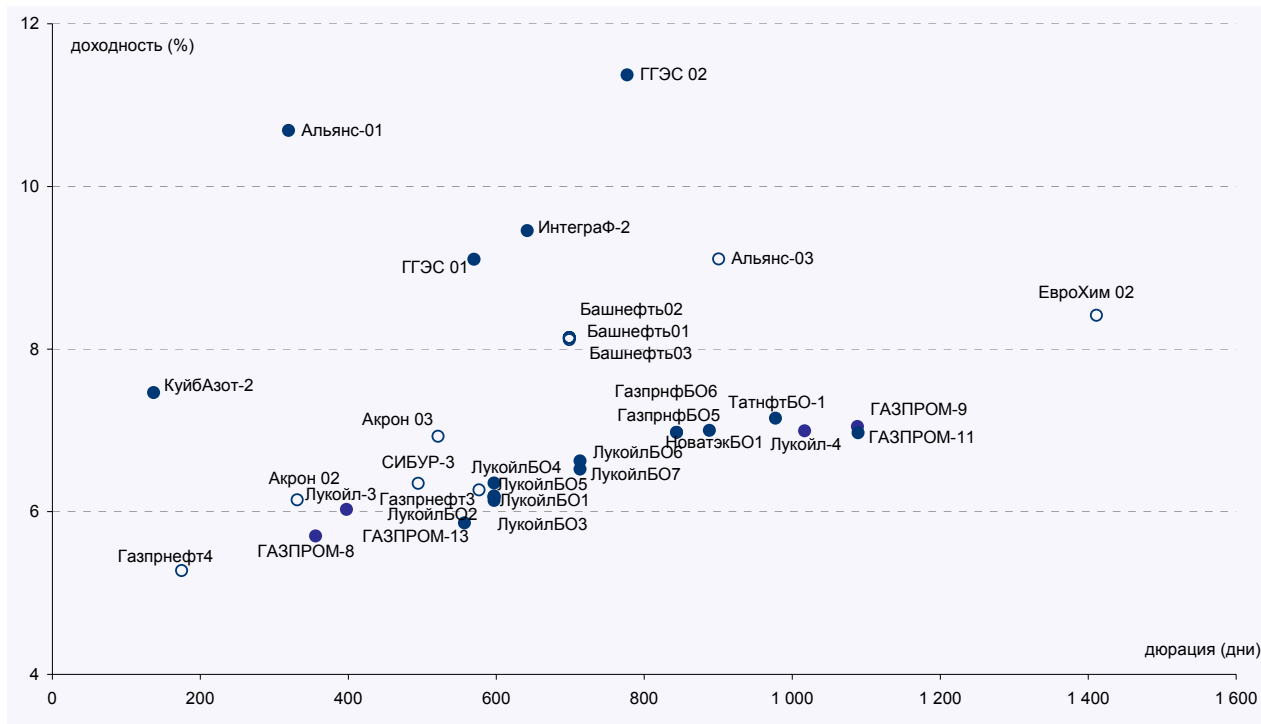
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



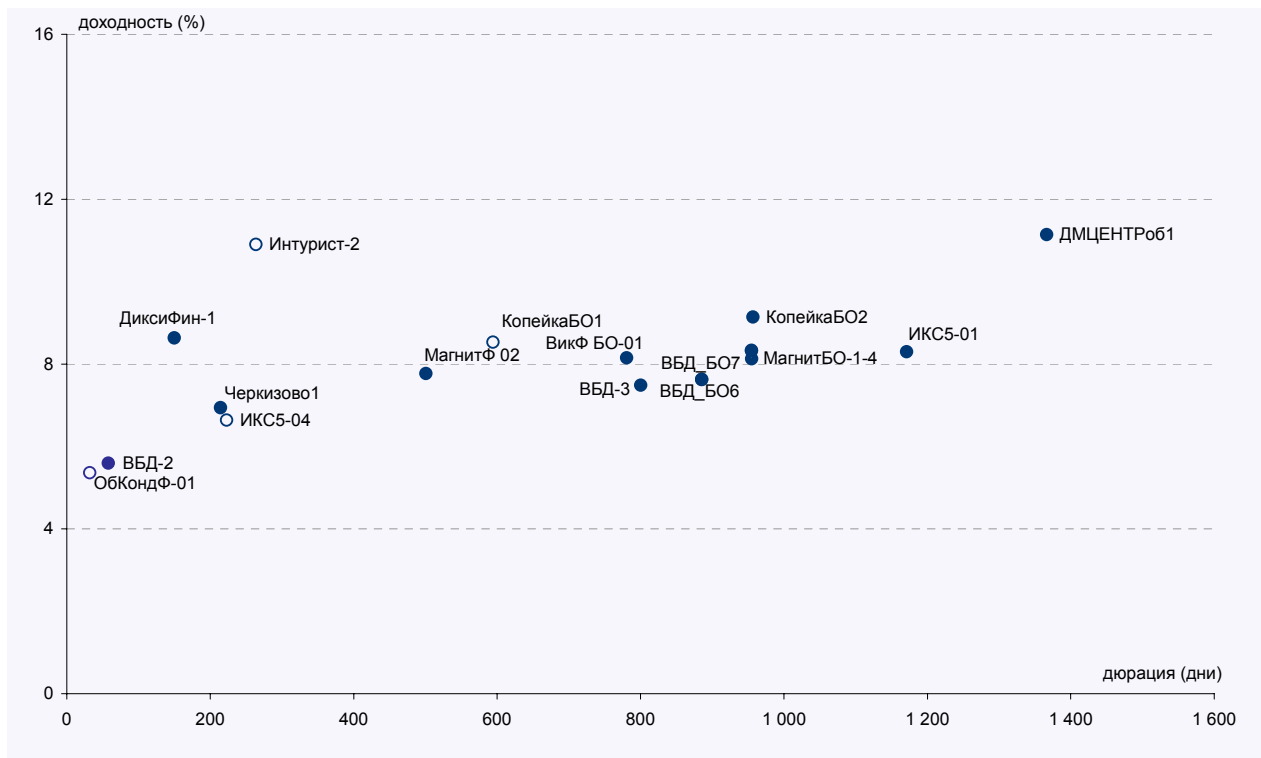
## Машиностроение



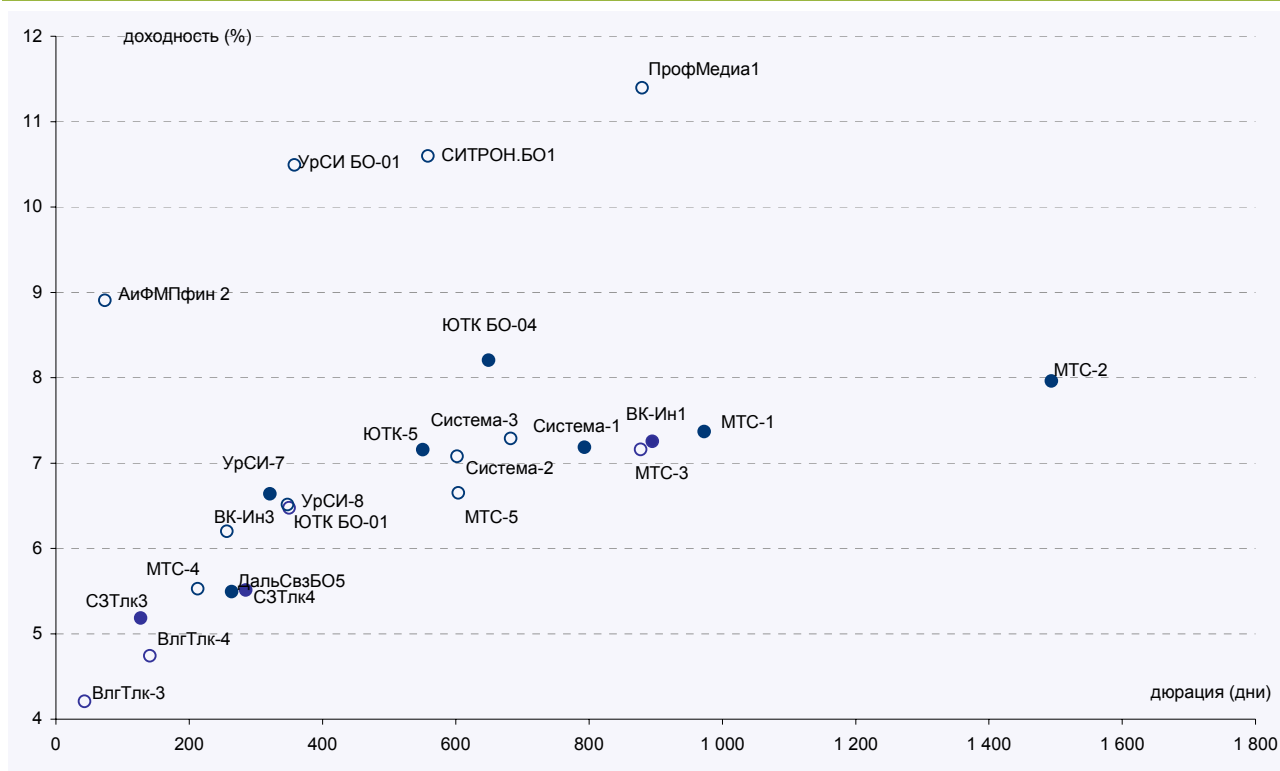
## Нефтегазовый сектор, Химия



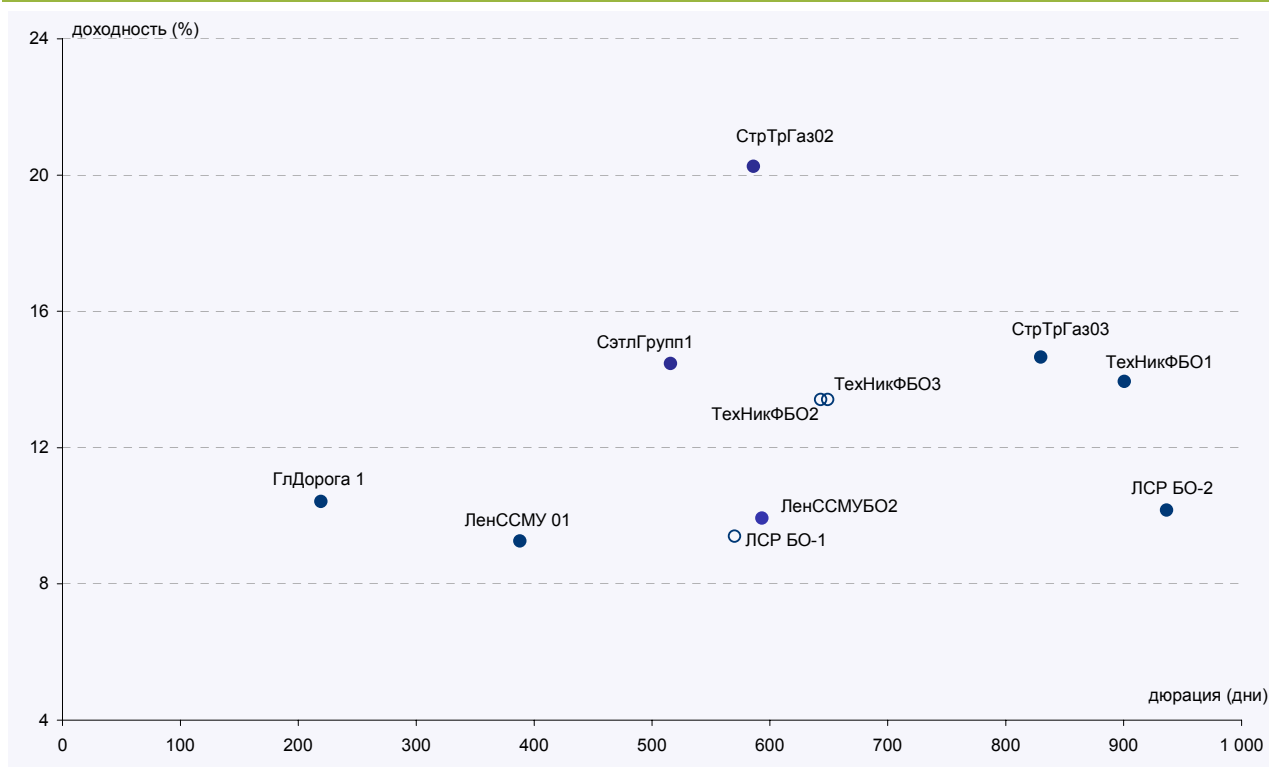
## Потребсектор и АПК, Ритэйл



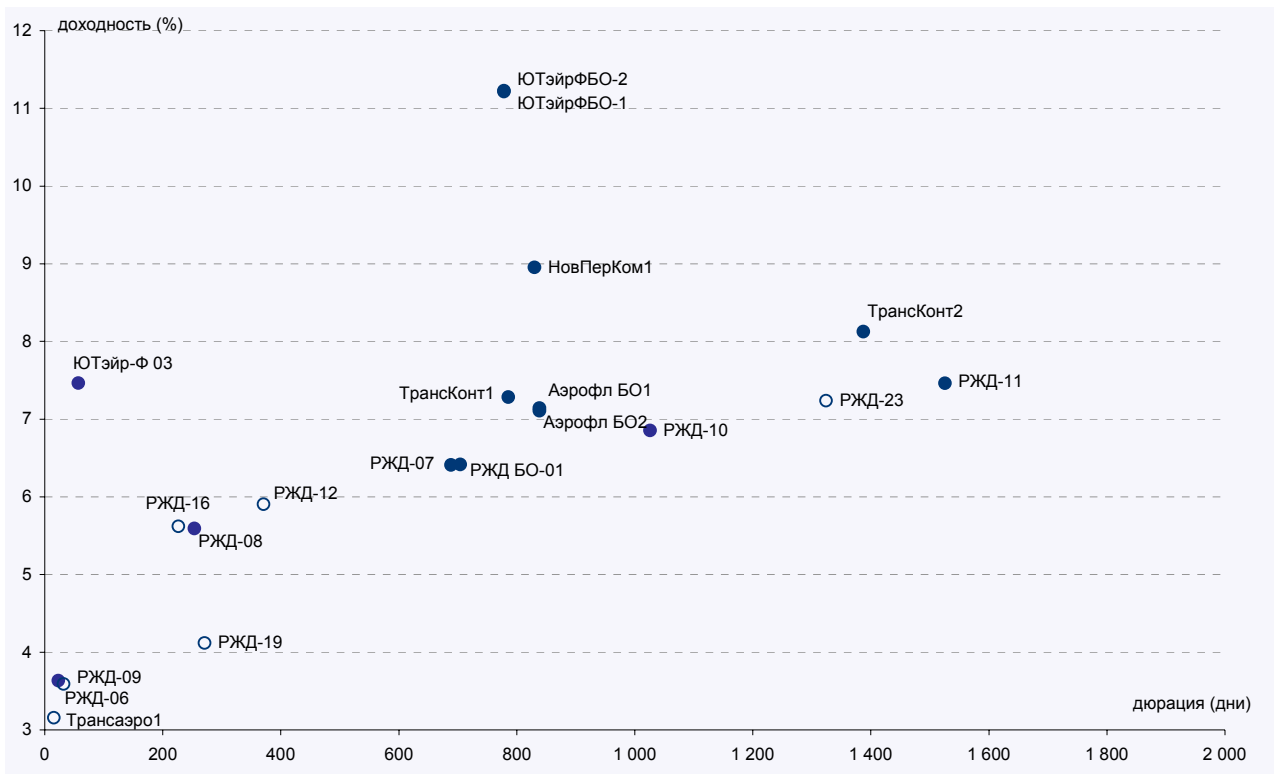
## Телекоммуникации и медиа



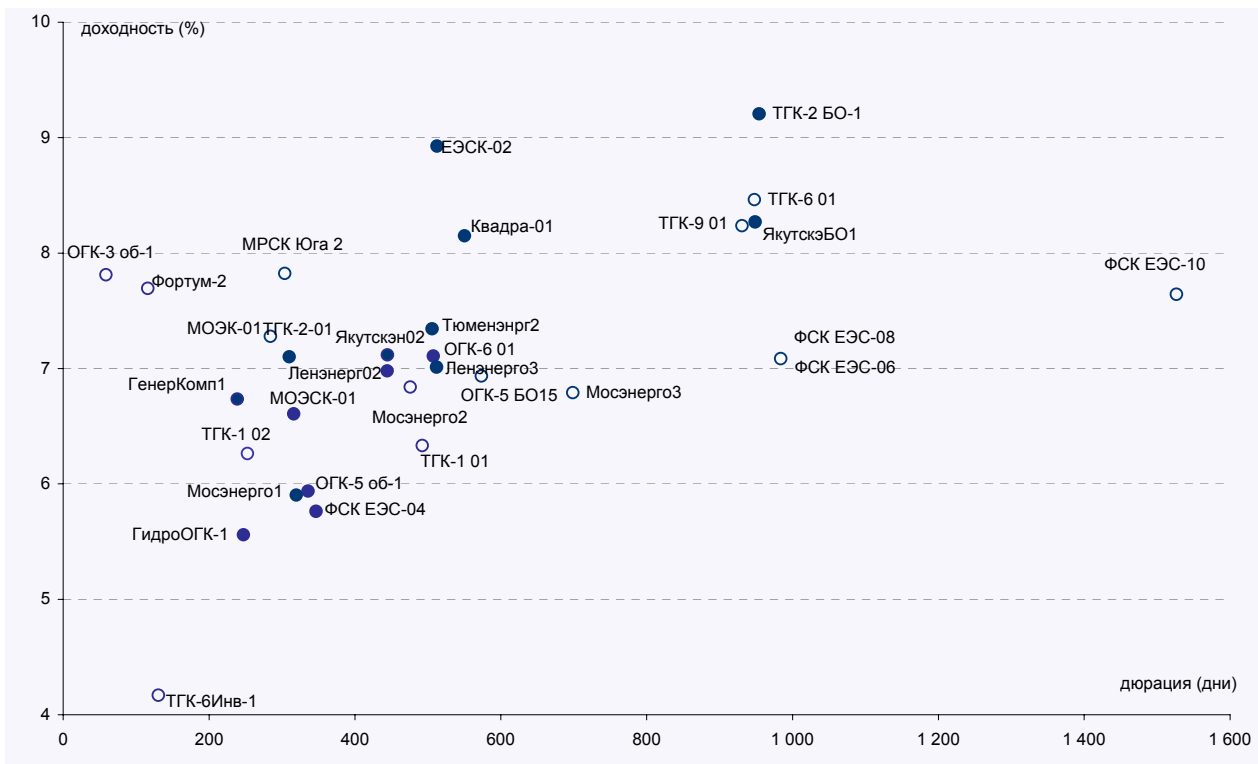
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



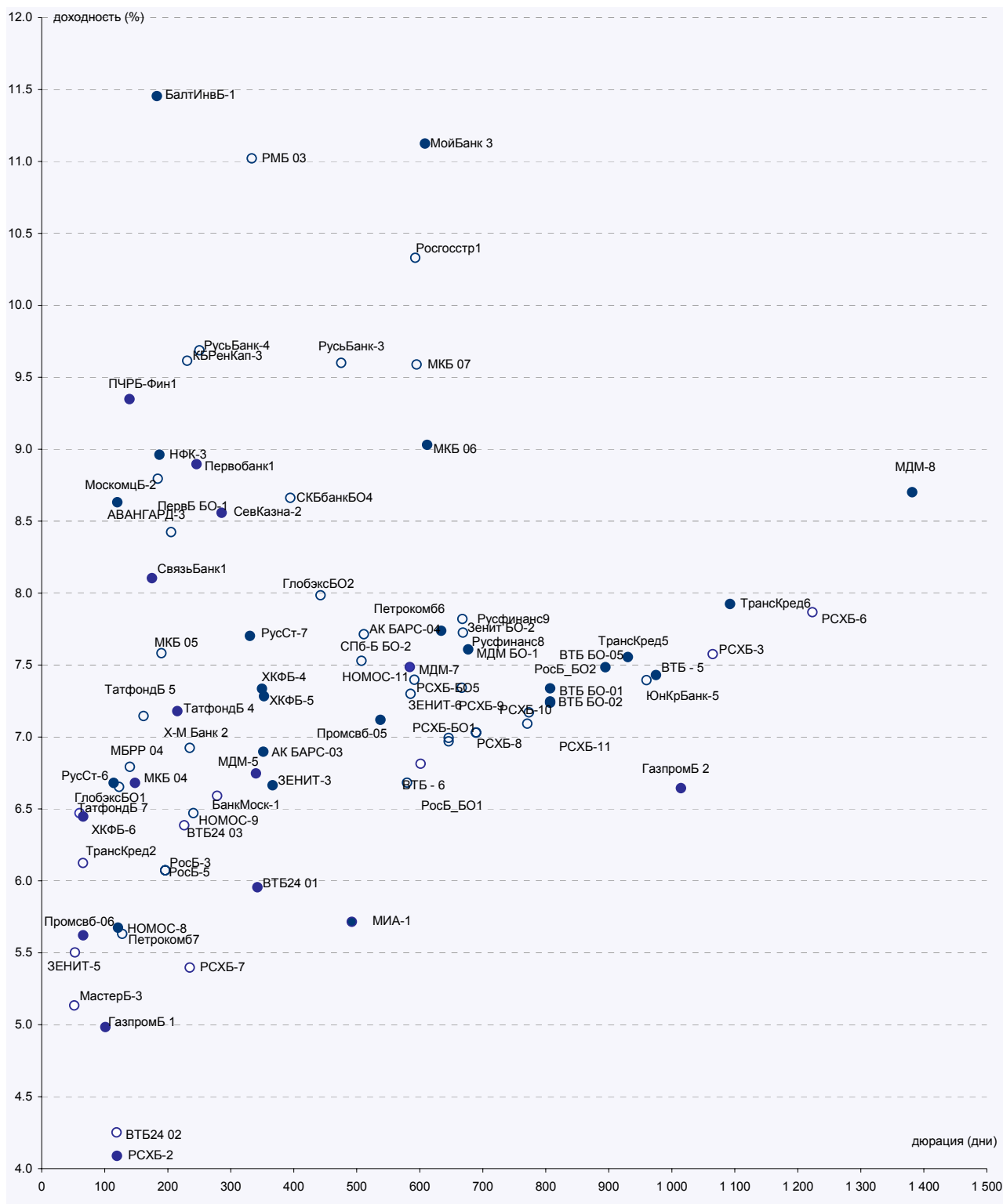
## Транспорт



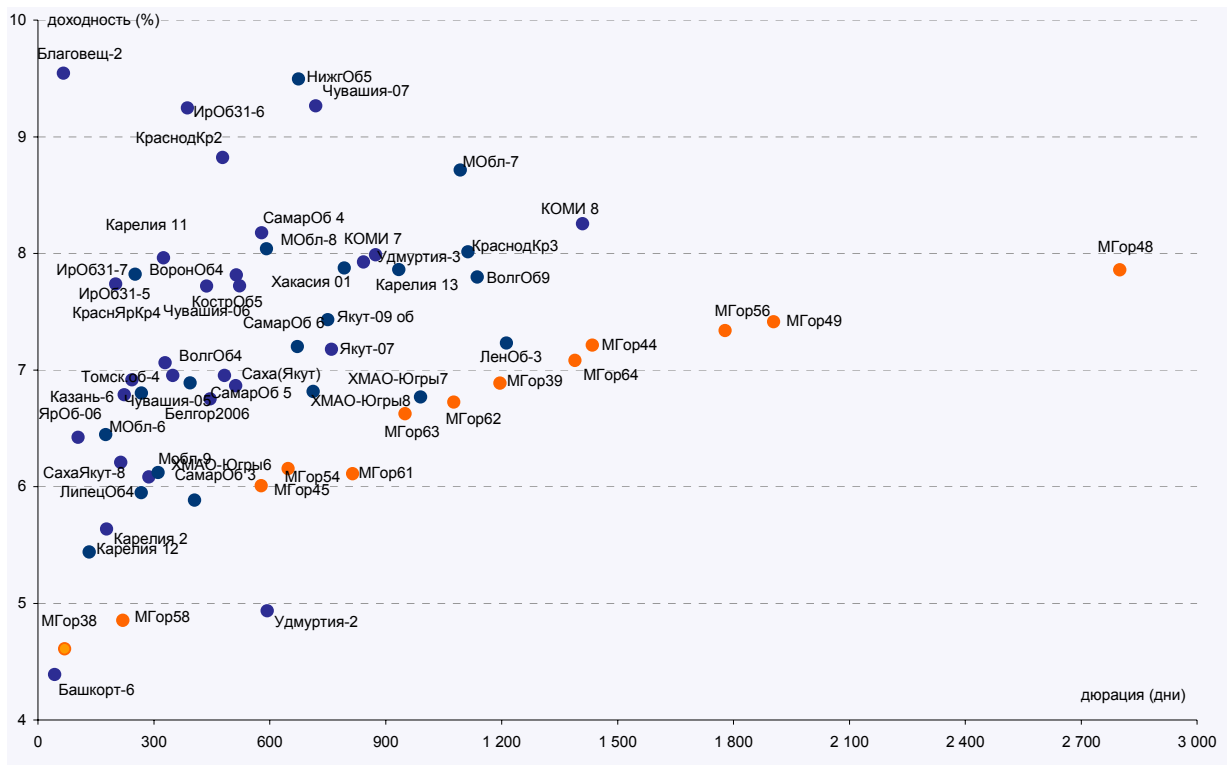
## Энергетика



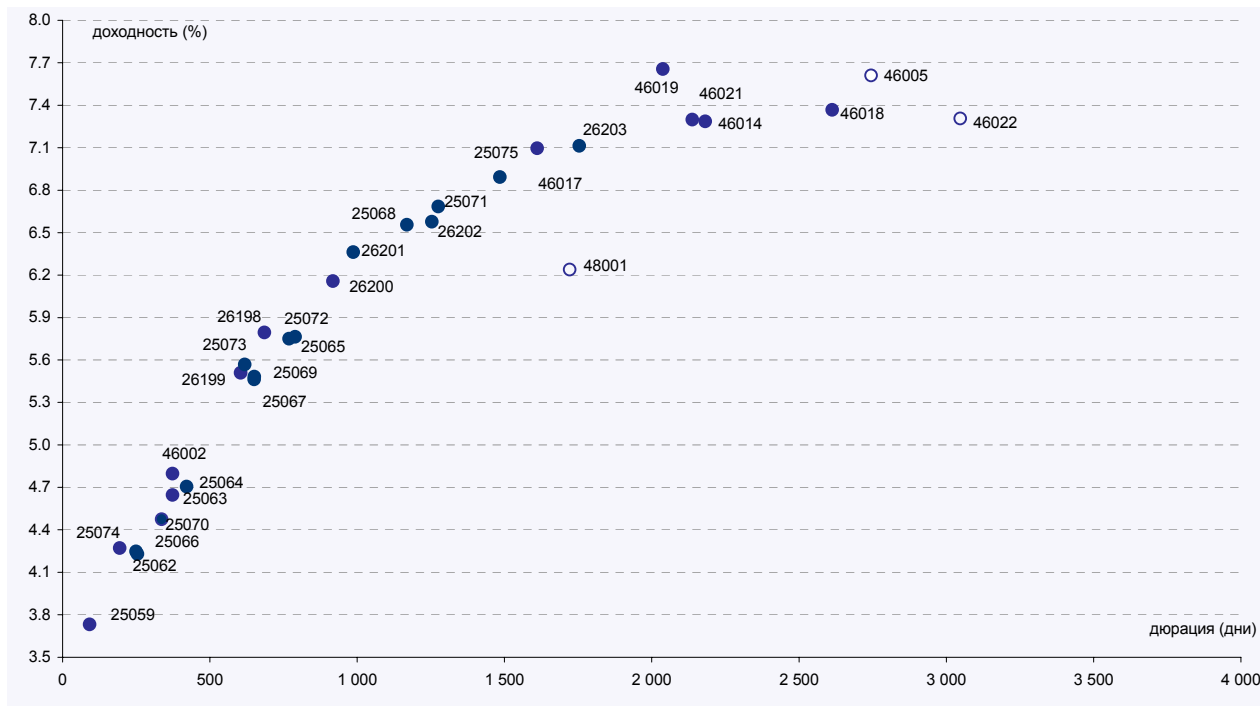
## Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
<b>Департамент долговых инструментов</b>	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
<b>Директор департамента</b>	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
<b>Аналитика</b>	(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
<b>Департамент операций на финансовых рынках</b>	(495) 797-32-48	
<b>Директор департамента</b>	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
<b>Департамент брокерского обслуживания и управления активами</b>	(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.