

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

22 февраля 2011 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: обязательства ЛОКО–Банка, VEB Finance Limited и Альфа–Банка.
- СИТРОНИКС: возможное снижение рейтинга от Moody's.
- Дефолты и реструктуризации: ГК САХО.
- Новое предложение: ЛК Уралсиб.

## Денежный рынок.....стр 5

- Япония послужила причиной пересмотра отношения к риску?
- Укрепление доллара происходит не только на внешнем, но и на внутреннем валютном рынке.

## Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: новая волна «бегства в качество»?
- Российские еврооблигации: внешний фон «толкает» к фиксации, но еще не все факторы поддержки отыграны.
- Рублевые облигации: инвесторам не хватает определенности.

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

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.59%	1	22
Russia-30	4.86%	0	2
ОФЗ 25068	6.93%	-5	-19
ОФЗ 25065	6.23%	-2	-12
Газпромнефт4	5.34%	27	-33
РЖД-10	7.07%	-5	-28
АИЖК-8	7.92%	-2	-3
ВТБ - 5	7.30%	-12	-40
Россельхб-8	7.17%	16	31
МосОбл-8	7.72%	-5	-80
Мгпр62	7.16%	-1	-27

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.08%	0	37
ITRAXX XOVER S14 5Y	389.00	7	-49
CDX XO 5Y	152.60	0	-12

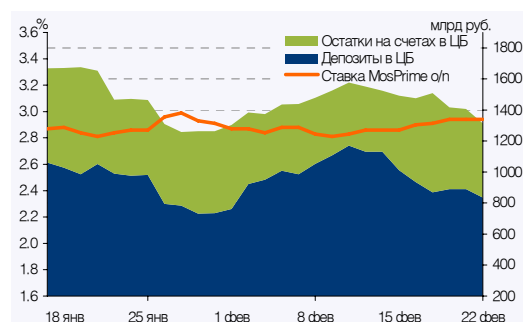
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 712.63	1.3%	1.5%
RTS	1 889.33	1.1%	6.7%
S&P 500	1 343.01	0.2%	6.8%
DAX	12 391.25	0.6%	79.2%
NIKKEI	7 426.81	0.3%	-28.2%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	101.30	1.3%	12.0%
Нефть WTI	86.20	-0.2%	-4.1%
Золото	1 406.45	1.2%	0.1%
Никель LME 3 M	107.37	0.0%	-99.6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРО**

- Международное рейтинговое агентство Moody's снизило прогноз рейтинга Японии до «Негативного» со «Стабильного» в связи «с ростом опасений в отношении достижимости поставленных Токио целей по снижению уровня госдолга, который является одним из самых высоких среди развитых стран мира, говорится в сообщении агентства».

**Рейтинги и прогнозы**

- Агентство Fitch присвоило биржевым облигациям ЛОКО–Банка БО–01 на 2,5 млрд руб. с погашением 6 февраля 2014 года финальный долгосрочный рейтинг «В+», финальный национальный долгосрочный рейтинг «А–(rus)» и финальный рейтинг возвратности активов «RR4».
- Агентство Fitch присвоило финальный долгосрочный рейтинг «ВВВ» выпуску приоритетных необеспеченных облигаций VEB Finance Limited серии 4 объемом 500 млн швейцарских франков со ставкой 3,75% и погашением в феврале 2016 года, представляющих собой участие в кредите. Поступления от выпуска будут использованы исключительно для финансирования кредита ВЭБу. Рейтинги Банка обусловлены высокой вероятностью получения поддержки от государства ввиду того, что Эмитент находится в 100% государственной собственности, а также с учетом его статуса как национального банка развития и тесных отношений с правительством. В ходе глобального финансового кризиса ВЭБ получил более широкую функцию по экономической и финансовой стабилизации с участием в осуществлении антикризисных мер государства.
- Агентство Fitch присвоило выпуску 5–летних приоритетных необеспеченных облигаций Альфа–Банка объемом 5 млрд руб. со ставкой 8,25% и сроком погашения 2 февраля 2016 года финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «ВВ» и финальный национальный долгосрочный рейтинг «АА–(rus)». По облигациям предусмотрен опцион пут через 3 года.

**СИТРОНИКС: возможное снижение рейтинга от Moody's**

Вчера международное рейтинговое агентство Moody's поместило корпоративный рейтинг ОАО «Ситроникс» «В3» в список на рассмотрение с возможностью понижения. Основными мотивами для агентства стали:

- «последовательно низкие показатели «Ситроникса», которые способствуют ухудшению профиля ликвидности с небольшой вероятностью улучшения в краткосрочной и среднесрочной перспективе с учетом нынешней структуры капитала и значительной доли start–up проектов в портфеле Компании.»
- агентство отмечает также неопределенность в связи с решением АФК «Система», материнской компании «Ситроникса», создать на базе подконтрольного ей концерна «РТИ Системы» ОАО «РТИ» при участии Банка Москвы. При этом ранее рассматривалась возможность объединения РТИ с «Ситрониксом».

*Мы отмечаем, что основным риском для Ситроникса является перспектива сокращения возможной поддержки со стороны АФК «Система» – это является основой кредитного профиля Компании. Вместе с тем, мы считаем, что данные риски в среднесрочной перспективе достаточно умеренные. Создание совместного предприятия Ситроникс и РТИ, где одним из акционеров может выступить Банк Москвы, по нашему мнению может поддержать Компанию. Интересным также является тот момент, что Fitch подтвердило свой рейтинг «В–» в*

начале февраля. Вместе с тем, среди бумаг Ситроникса мы не видим интересных идей. В сегменте третьего эшелона наиболее привлекательно смотрятся бумаги Профмедиа.

### Дефолты и реструктуризации

- ООО «ГК САХО» не исполнило обязательство по выплате купонного дохода за 7 купонный период по облигациям серии 01. Общий размер неисполненного обязательства составил 49,6 млн руб. Выпуск номинальным объемом 2 млрд. рублей был размещен в мае 2009 года сроком на 3 года. Ранее Компания не смогла исполнить обязательства по выплате купонного дохода за два купонных периода, а также выкупить облигации займа предъявленные в рамках оферты на общую сумму более 1,1 млрд руб.

### Купоны, оферты, размещения

- Сегодня в котировальном списке «Б» ФБ ММВБ начинаются торги облигациями ООО «ПрофМедиа Финанс» серии 01 объемом 3 млрд руб. В настоящее время облигации указанного выпуска торгуются в котировальном списке «В» ФБ ММВБ.
- Сегодня в котировальном списке «А» 1 уровня ММВБ начнутся торги облигациями Нижегородской области выпуска 34006, а также облигациями Удмуртской Республики выпуска 34004. Выпуск облигаций Нижегородской области общим объемом 5 млрд руб. был размещен в октябре 2010 года сроком на 5 лет. Выпуск Удмуртской Республики объемом 2 млрд руб. был размещен в ноябре 2010 года сроком на 5 лет. В настоящее время облигации указанных выпусков торгуются на ФБ ММВБ в режиме «внесписочные».
- Биржевые облигации ОАО «Первобанк» серии БО-01 включены в котировальный список «А» 1 уровня ФБ ММВБ. Выпуск общим объемом 1,5 млрд руб. был размещен в апреле 2010 года сроком на 3 года. В настоящее время облигации указанного займа торгуются в режиме «внесписочные» ФБ ММВБ.
- ММК планирует 3 марта 2011 года разместить биржевые облигации серии БО-04 на 5 млрд руб. Срок обращения облигаций 3 года, оферта не предусмотрена. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 7,65%–7,95% годовых (доходность к погашению 7,80–8,11% годовых). Размещение осуществляется в котировальном списке «Б», в дальнейшем ожидается листинг «А1». Размещение будет осуществляться по открытой подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки первого купона.
- Совет директоров ОАО «Акрон» принял решение о размещении двух выпусков облигаций общим номинальным объемом 7,5 млрд руб.: серии 04 и 05 по 3,75 млрд руб. каждая. Срок обращения каждого займа – 10 лет.
- По данным ММВБ, «Уралкалий» вчера разместил биржевые облигации серии БО-01 на 30 млрд руб. из предложенных 50 млрд руб. Всего заключено 26 сделок. Размещение осуществлялось по открытой подписке в форме бук-билдинга, сбор заявок на ценные бумаги осуществлялся в течение нескольких часов 18 февраля 2011 года. Ставка купона составила 8,25% годовых (УТМ 8,42% годовых).

### Новое предложение: ЛК Уралсиб.

Лизинговая компания «Уралсиб» в первой половине марта 2011 года планирует разместить биржевые облигации серии БО-01 общим объемом 2 млрд руб. Ориентир ставки купона по ценным бумагам составляет 9,25%– 9,75% годовых, что соответствует доходности 9,58% – 10,11% к погашению через 3 года. Оферта по облигациям не

предусмотрена. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинальной стоимости: в даты выплаты 1–11 купонов погашаются по 8,33% от номинала, в дату выплаты 12 (последнего) купона – 8,37%.

В целом, учитывая специфику бизнеса Компании, долгосрочные заимствования для нее более логичны, поскольку это приводит их в соответствие с реальными сроками лизинговых договоров, за счет которых происходят выплаты по обязательствам. Новая структура займа, предполагающая «ровную» амортизацию в течение всего периода обращения бумаг, как нельзя лучше, на наш взгляд, коррелирует с денежными потоками Компании, позволяя ей не отвлекать средства из оборота для аккумуляции существенных сумм для предстоящих выплат.

В настоящее время ЛК Уралсиб не балует инвесторов длинными выпусками – в основном срочность обращающихся бумаг всего 1 год и менее. Новый же заем практически полностью повторяет выпуск серии БО–03, размещенный в ноябре 2010 года – те же схема амортизации и срок обращения, только объем несколько меньше – 2 млрд руб. против ноябрьских 3 млрд руб. Напомним, что осенью прошлого года выпуск серии БО–03 разместился с купоном 9,5%. Тогда предварительно озвученный индикативный диапазон озвучивался на уровне 9,50–9,75%. В настоящее время бумага торгуется немногим выше номинала: 100,45–100,48%. При рейтинге Эмитента «В+» бумага успешно вошла в перечень прямого РЕПО с ЦБ с дисконтом 25%. По новому выпуску мы не ждем особенных сюрпризов – на наш взгляд, предложенный ориентир вполне справедлив. Несмотря на расчетную дюрацию всего 1,5 года, по сути, бумага все же остается 3–летней, а это спред к бумагам АИЖК с суверенным рейтингом всего 200 б.п. С учетом амортизации и расчетной 1,5–летней дюрации бумаги ЛК Уралсиб попадают в коридор торгов бумаг банков с рейтингов «В»–«В+». В целом, мы рекомендуем участвовать в займе на уровнях ближе к середине предложенного Эмитентом диапазона.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях 10 кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, во 2 декаде февраля 2011 года не изменилась по сравнению с 1 декадой февраля и составила 8,18%. /Finambonds/

## Денежный рынок

Егоров Алексей  
egorov\_avi@nomos.ru

Конъюнктура вчерашнего дня определялась отсутствием большей части игроков рынка Forex из-за океана. Причиной тому послужил праздничный день в календаре граждан США. В целом на рынке наблюдалось слабое колебание пары EUR/USD около 1,368х. Опубликованные в начале дня предварительные данные об индексах деловой активности в сфере услуг, а также в производственном секторе еврозоны не смогли повлиять на ход событий. Интерес инвесторов вызвал постоянно увеличивающийся индекс настроений в деловых кругах Германии от IFO.

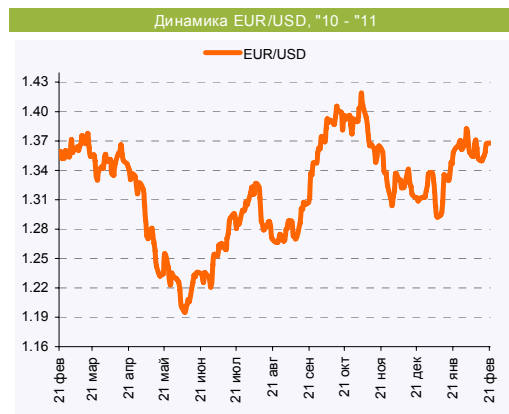
Уже сегодня ночью на международном валютном рынке началось сильное движение, направленное на укрепление американской валюты. Столь сильную коррекцию спровоцировало решение Moody's о снижении рейтинга Японии со «Стабильного» на «Негативный». Причиной изменения прогноза стали неэффективные меры, направленные на сокращение уровня государственного долга.

Пара в рамках утренней Азиатской сессии продолжила заданную динамику, тем самым отыграв пятничный рост на заявлениях членов ЕЦБ. Между укреплением евро в конце минувшей недели и укреплением доллара сегодня есть принципиальная разница. Если европейская валюта росла на ожиданиях увеличения процентных ставок, то «американец» восстанавливает позиции по причине пересмотра рисков.

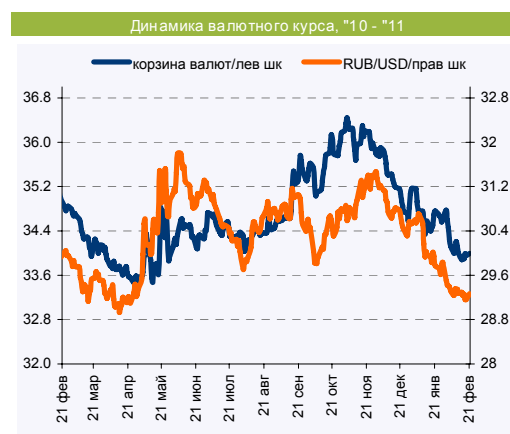
Внутренний валютный рынок не смог не отреагировать на общемировые тенденции, и уже сегодняшние торги начались с резкого снижения курса рубля. Несмотря на продолжающийся рост стоимости цен на нефть, как уже было сказано, инвесторы предпочитают «пересидеть» в менее рискованной валюте. Курс доллара по сравнению со вчерашним днем уже прибавил 14 коп. На наш взгляд, к концу дня стоимость американской валюты не превысит отметки 29,45 руб.

Бивалютная корзина продолжает торговаться ниже уровня 34 руб. При этом во вчерашних торгах можно было выявить сильный рост от цены открытия. В начале вчерашних торгов ее стоимость опустилась до 33,9 руб., встретив поддержку на этом уровне. С небольшими остановками корзина смогла пробить отметку 34 руб., но, натолкнувшись на противодействующую силу, не смогла там удержаться.

Вчерашняя уплата трети НДС за 4 квартал 2010 года внесла свои коррективы в сумму остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ, которая уменьшалась на 92,5 млрд руб. и достигла 1314 млрд руб. В конце текущей недели предстоят очередные бюджетные выплаты по акцизам и НДС за январь 2011 года.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
22 фев	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 нед.
24 фев	Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.
25 фев	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБ

Источник: Reuters

## Долговые рынки

Глобальные площадки закончили вчерашние торги отрицательной переоценкой – снижение европейских индексов составляло от 1,1% до 1,5%. Общая обеспокоенность непредсказуемостью развития политического конфликта, распространяющегося за пределы Ближневосточного региона, подталкивает к фиксации и все более яркому проявлению стратегии «safe heaven». На фоне этого выразительным становится спрос на гособязательства.

Так, treasuries, «вынужденные» вчера сдерживать свой потенциал к росту по причине выходного дня, сегодня могут реализовать его сполна и уже в ходе азиатских торгов мы наблюдаем снижение доходности 10-летних UST к 3,52% (-6 б.п.). И, судя по всему, если рынки не получают какого-то позитивного импульса, идея «бегства в качество» способна стать ключевой. Отметим, что среди новостей, которые провоцируют негативные настроения, можно выделить и сообщение от Moody's о том, что рейтинг Японии (Aa2) помещен на пересмотр с прогнозом «Негативный». В очередной раз агентство обращает внимание на существующие проблемы госдолга «страны восходящего солнца», а также на отсутствие проявлений экономического роста.

Российские еврооблигации вчера фактически разделили «идею» дополнительного выходного дня, также как и американские площадки «отметив» День президентов отсутствием какой-либо активности. При этом накопившийся за вчерашний день негатив, вкуче с неприятными новостями, появившимися с началом торгов вторника на азиатских площадках, формируют ожидания того, что участники рынка могут сегодня перейти к более активной фиксации прибыли, поддавшись влиянию общих настроений.

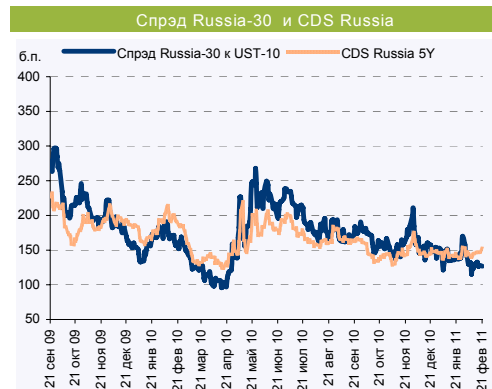
Вместе с тем, «в пользу» российского сегмента складывается динамика сырьевого сегмента, где котировки нефти «тестировали» уровень 107 долл. за барр. Таким образом, можно говорить о фиксации лишь со стороны наиболее осторожных участников на фоне относительной ценовой стабильности.

Локальный рынок вчера был настроен не особо оптимистично, несмотря на то, что активность в части вторичных торгов сохраняется умеренной, более выразительными были попытки к фиксации. Так, отрицательными переоценками день закончили бумаги МТС, АЛРОСы, ЕвразХ-Финанс, Сибметинвеста, НЛМК, НорНикеля, ТГК-2, Газпром нефти.

Немногим выпускам, в частности, РЖД-10, ФСК-6, ФСК-10, ЛУКОЙЛ-БО2, ЛУКОЙЛ-БО5 удалось закончить день «в полусе». Безусловно, беспокойства участникам рынка добавляет внешний фон. Кроме того, нарастают ожидания относительно предстоящего в ближайшие дни заседания Банка России, где будет рассматриваться вопрос о ставке рефинансирования. И хотя кардинальных действий по повышению рынок не ждет от регулятора, неопределенность усиливает общую нервозность и подталкивает к фиксации.

Тем временем первичный рынок не «сбавляет оборотов», наполняя календарь грядущих размещений новыми выпусками. При этом

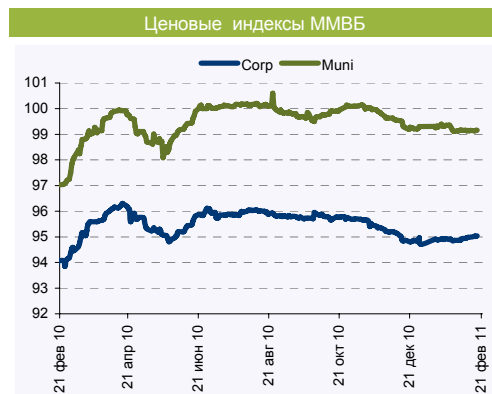
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



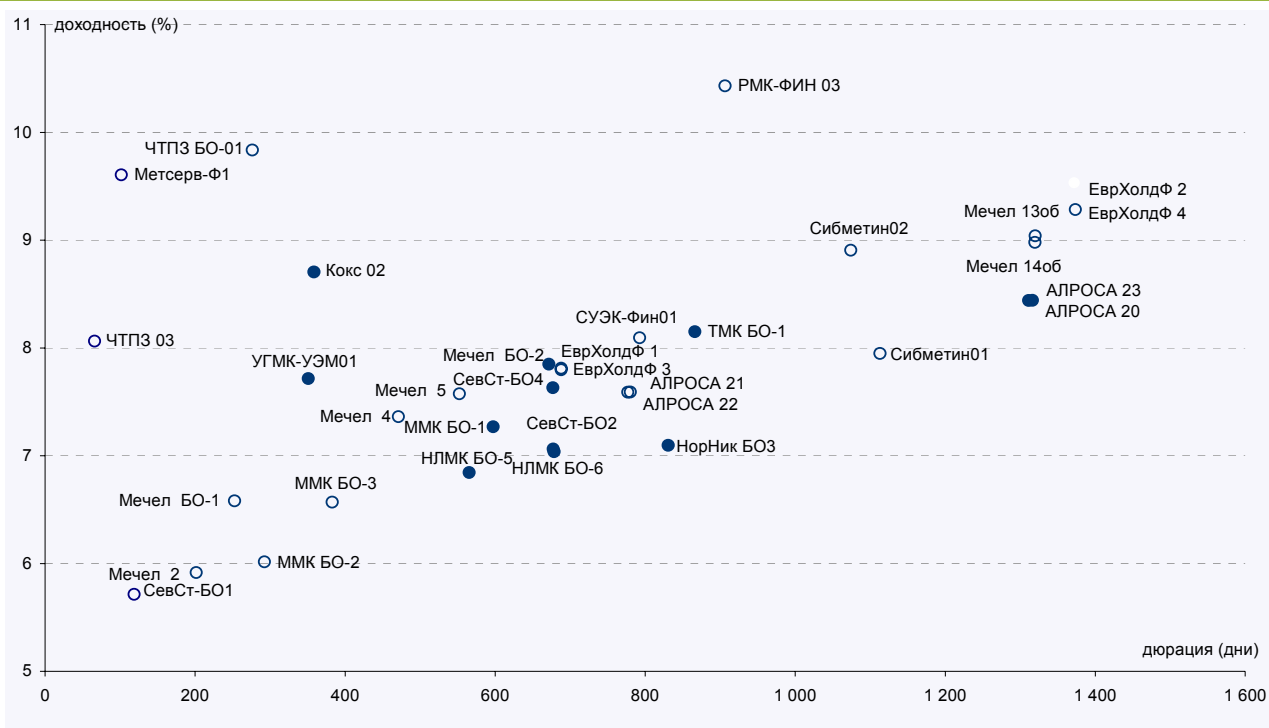
Источник: Bloomberg



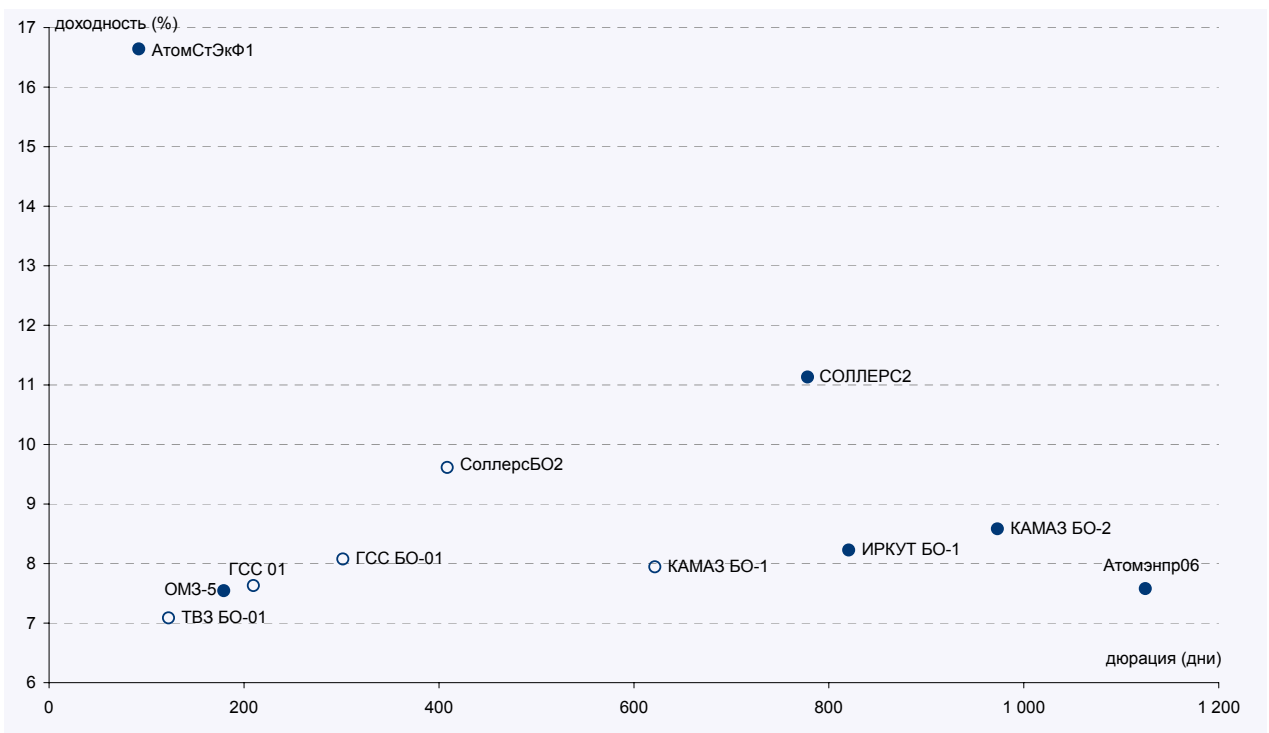
Источник: ММВБ

формирующий навес среднесрочного предложения (дюрация около 3 лет), находящего спрос, отражает гипотезу о том, что рынок не готовится к серьезному ужесточению денежно-кредитной политики в ближайшей перспективе.

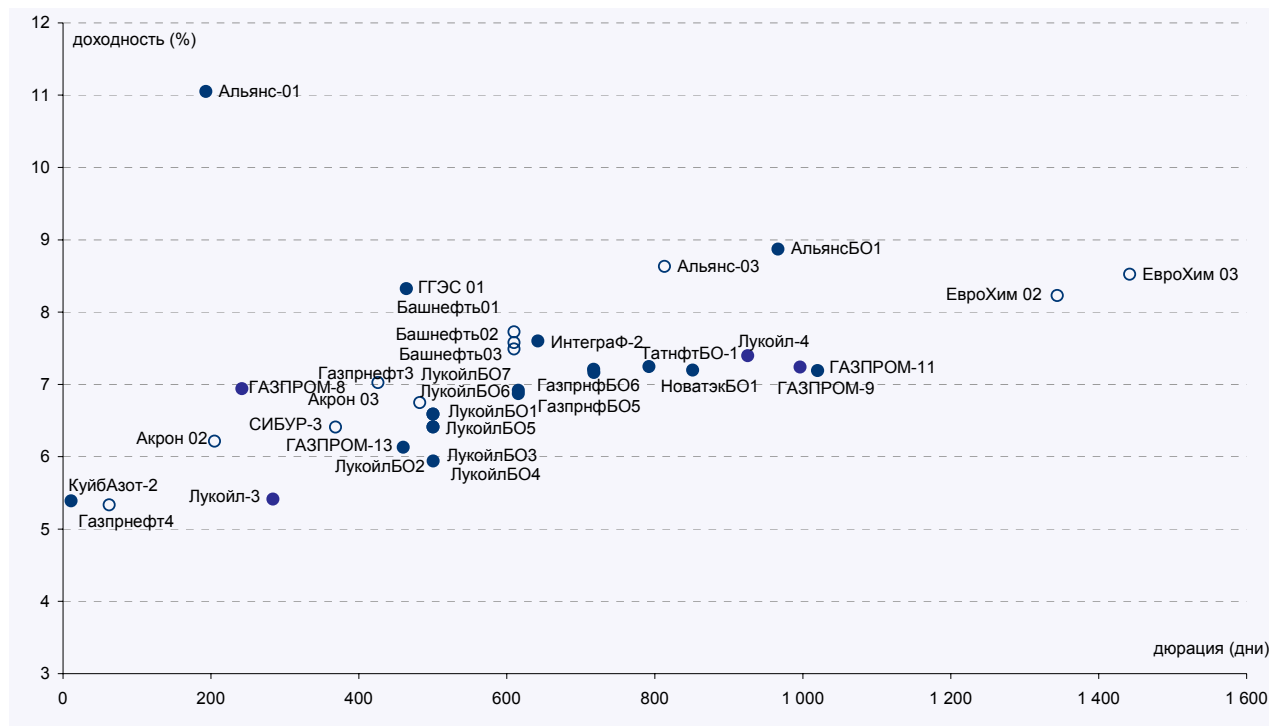
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



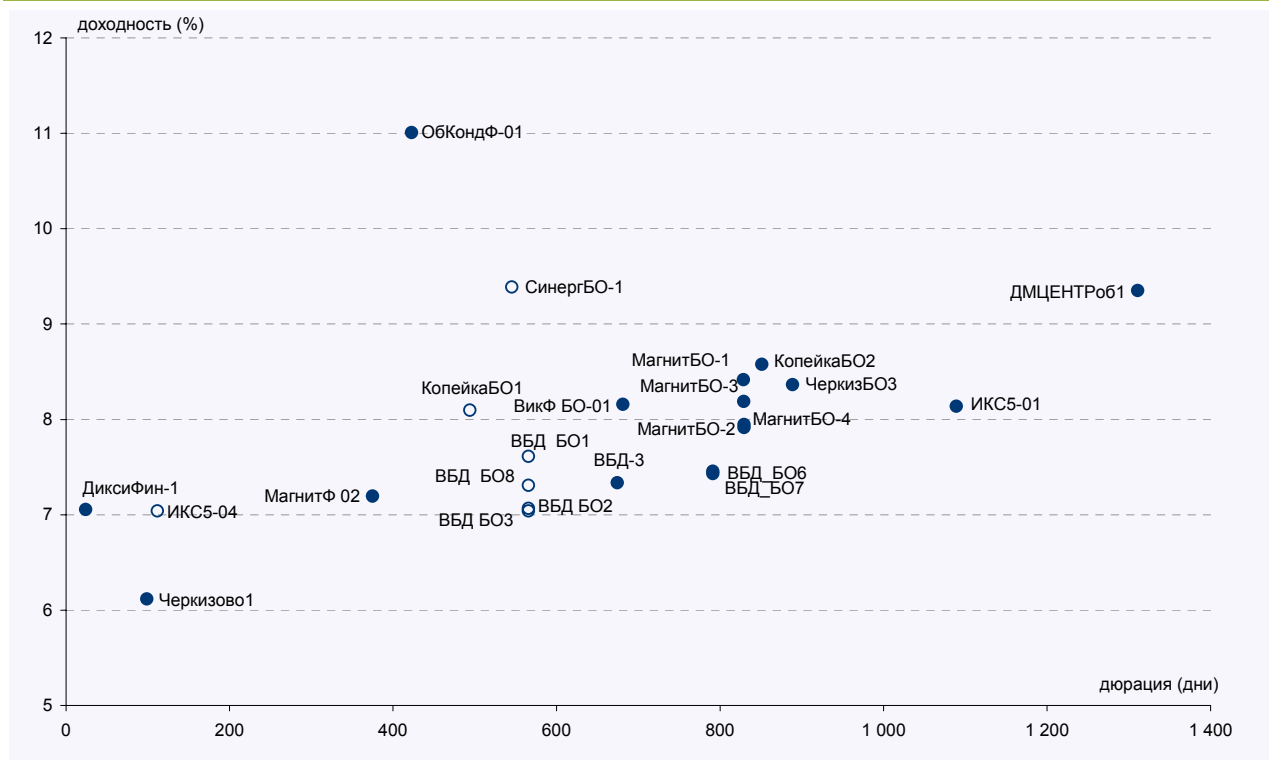
## Машиностроение



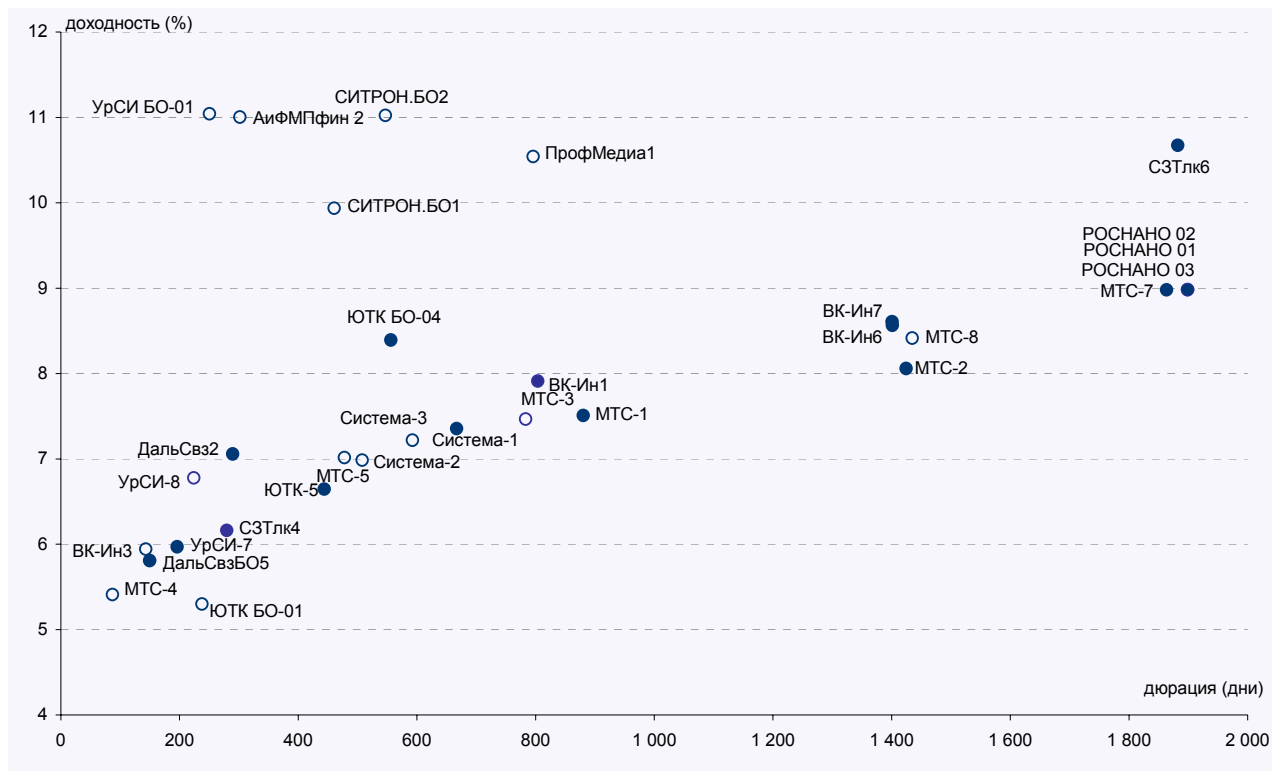
## Нефтегазовый сектор, Химия



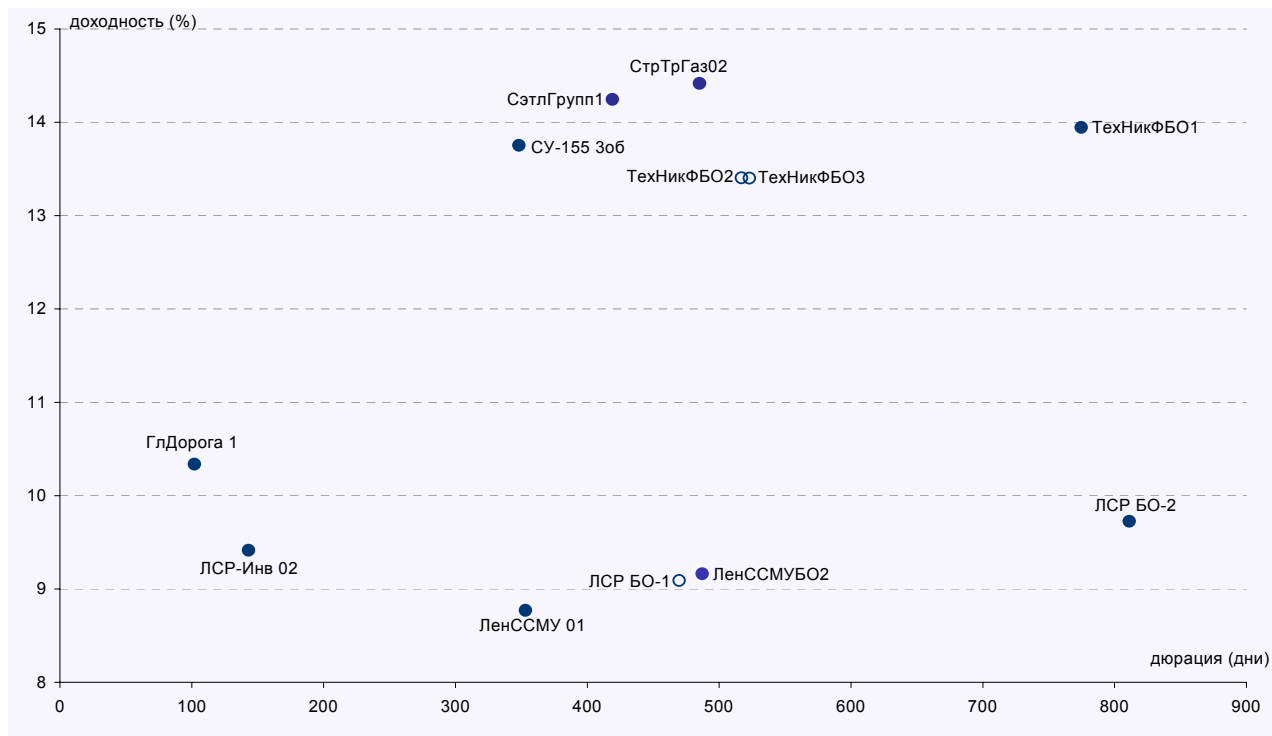
## Потребсектор и АПК, Ритейл



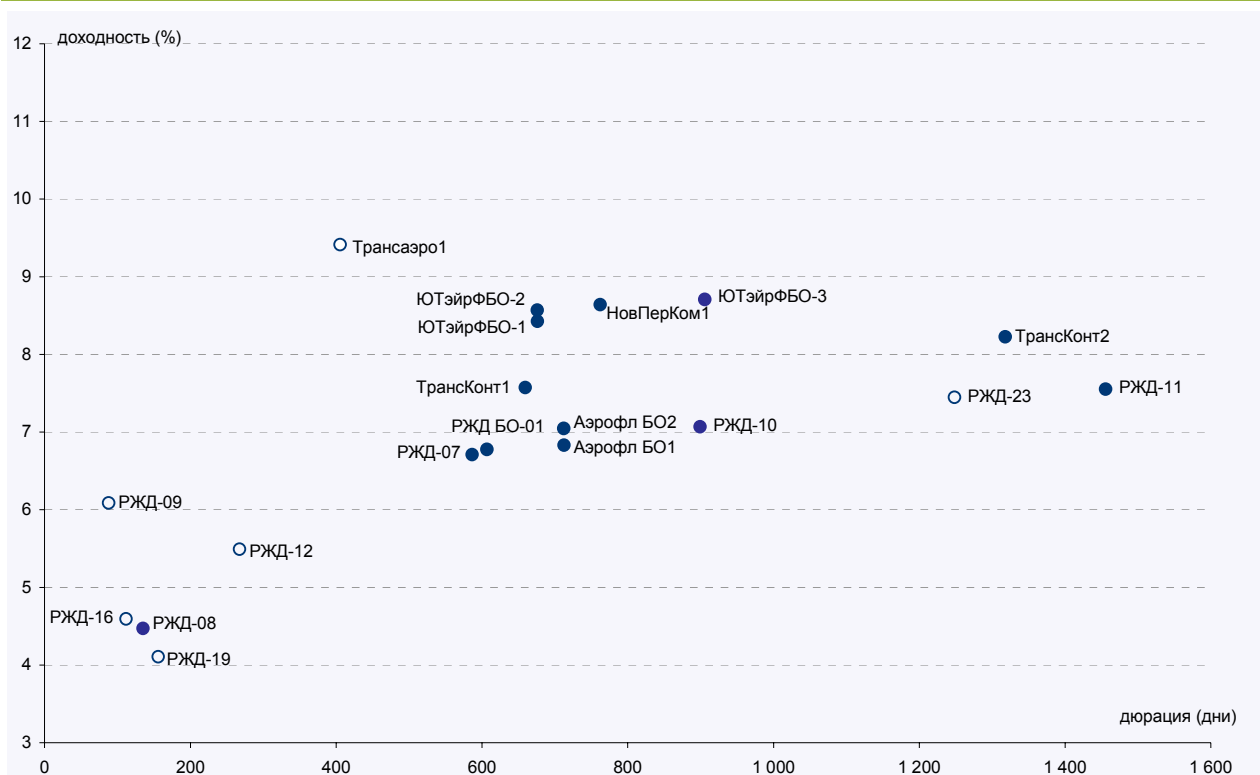
## Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



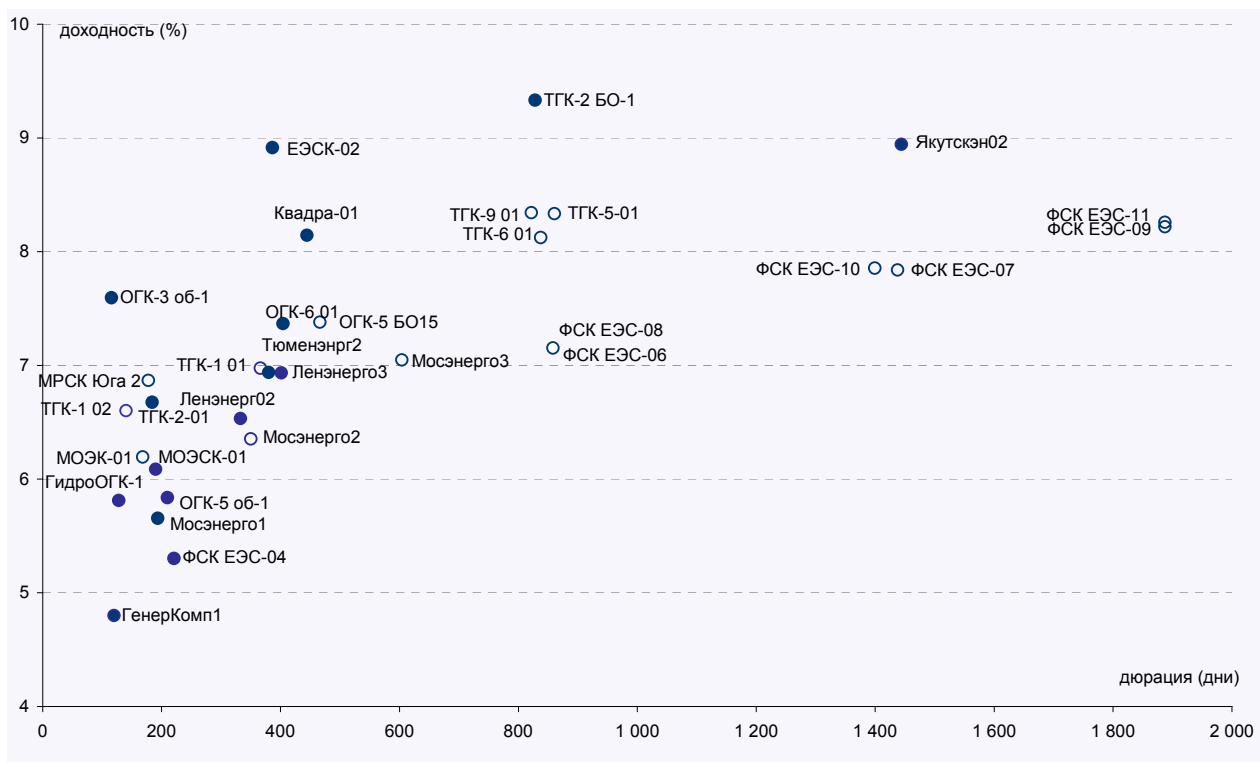
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



## Транспорт



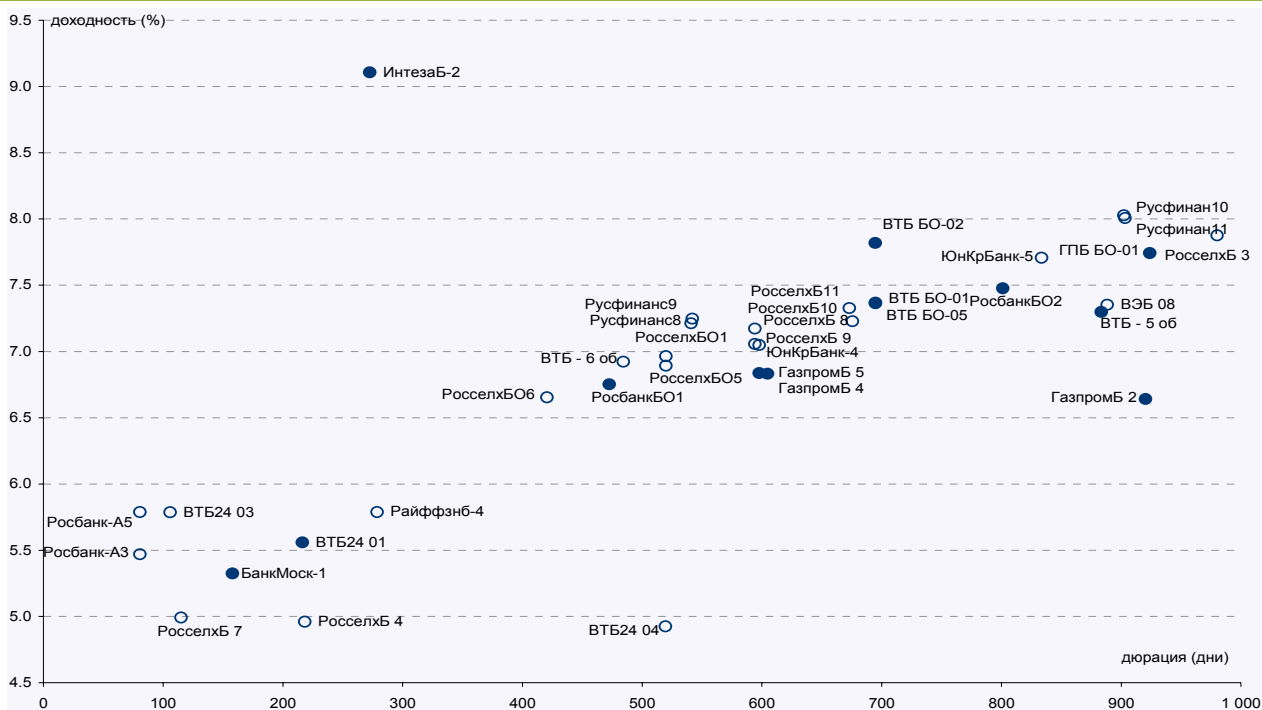
## Энергетика



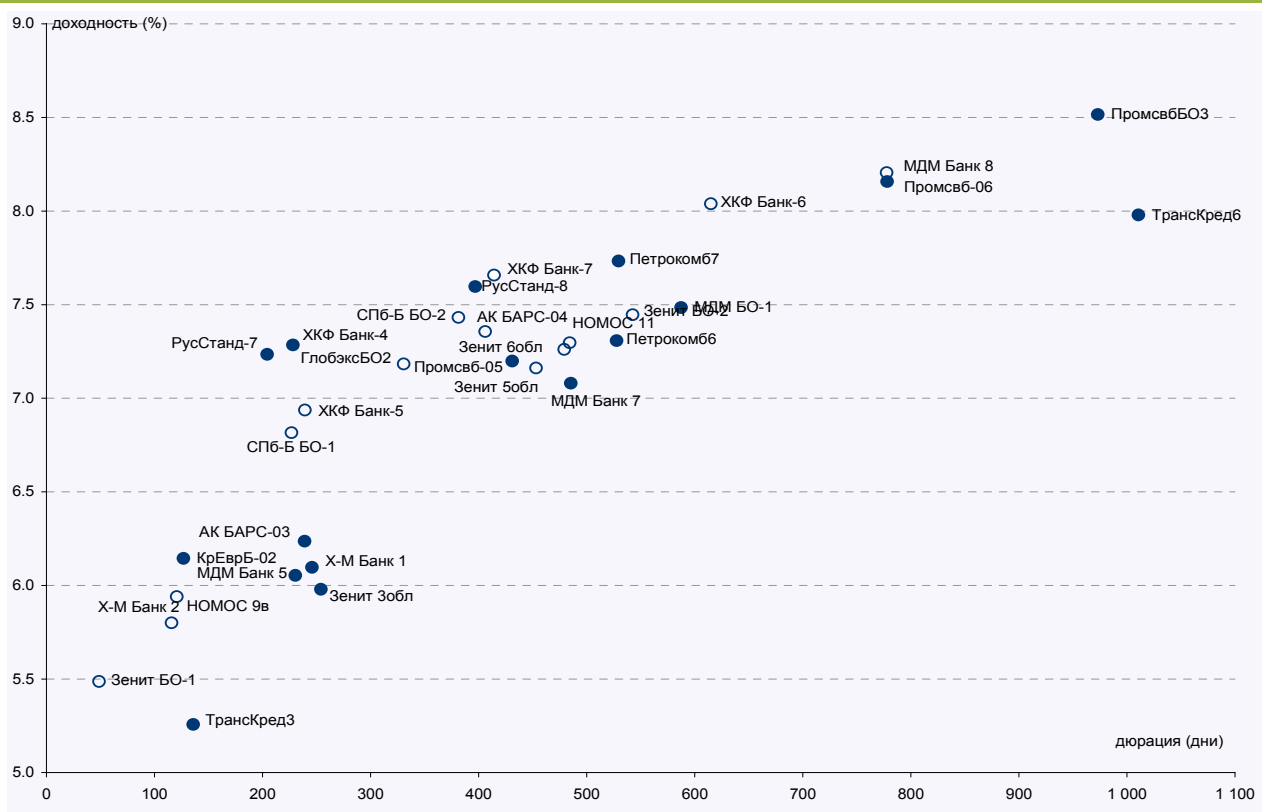


22 февраля 2011 года

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

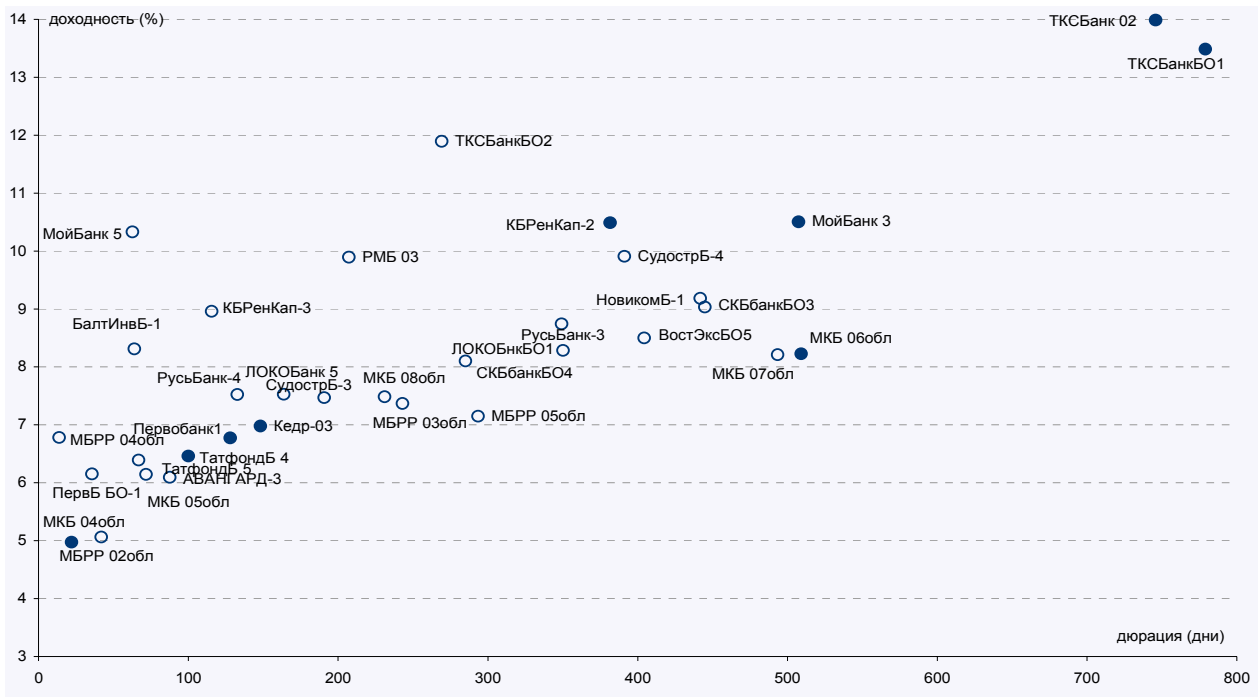


Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»

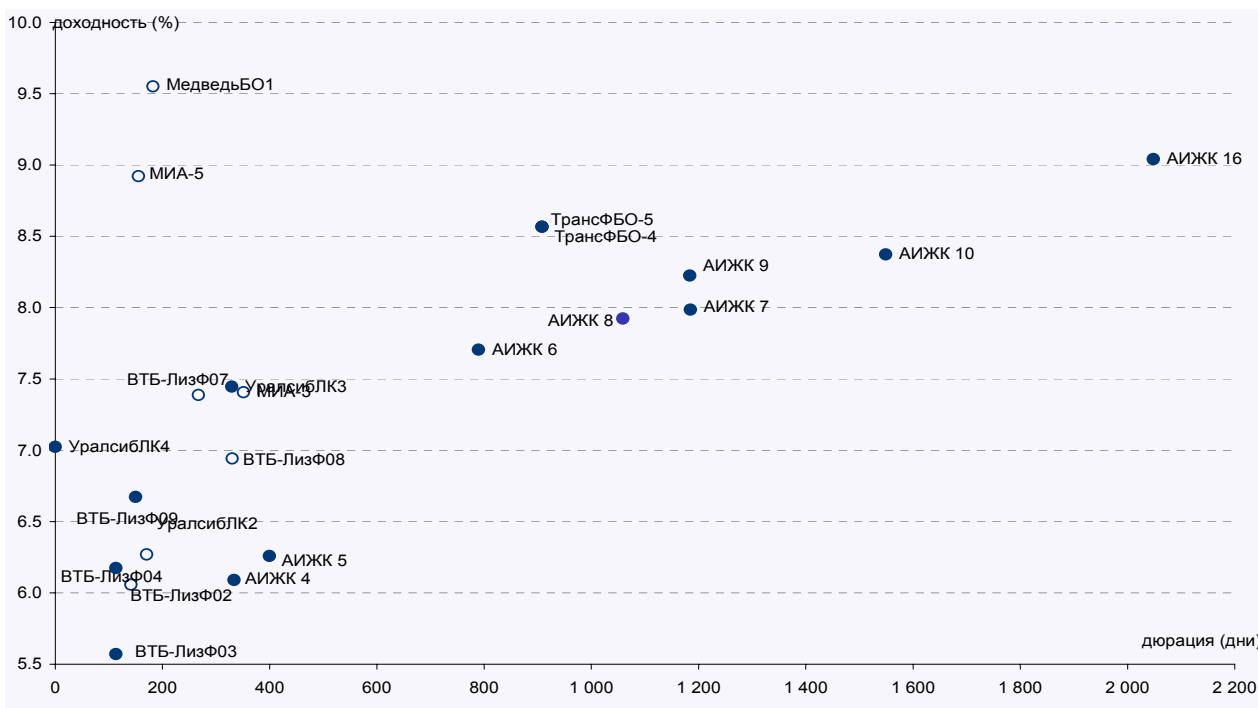


22 февраля 2011 года

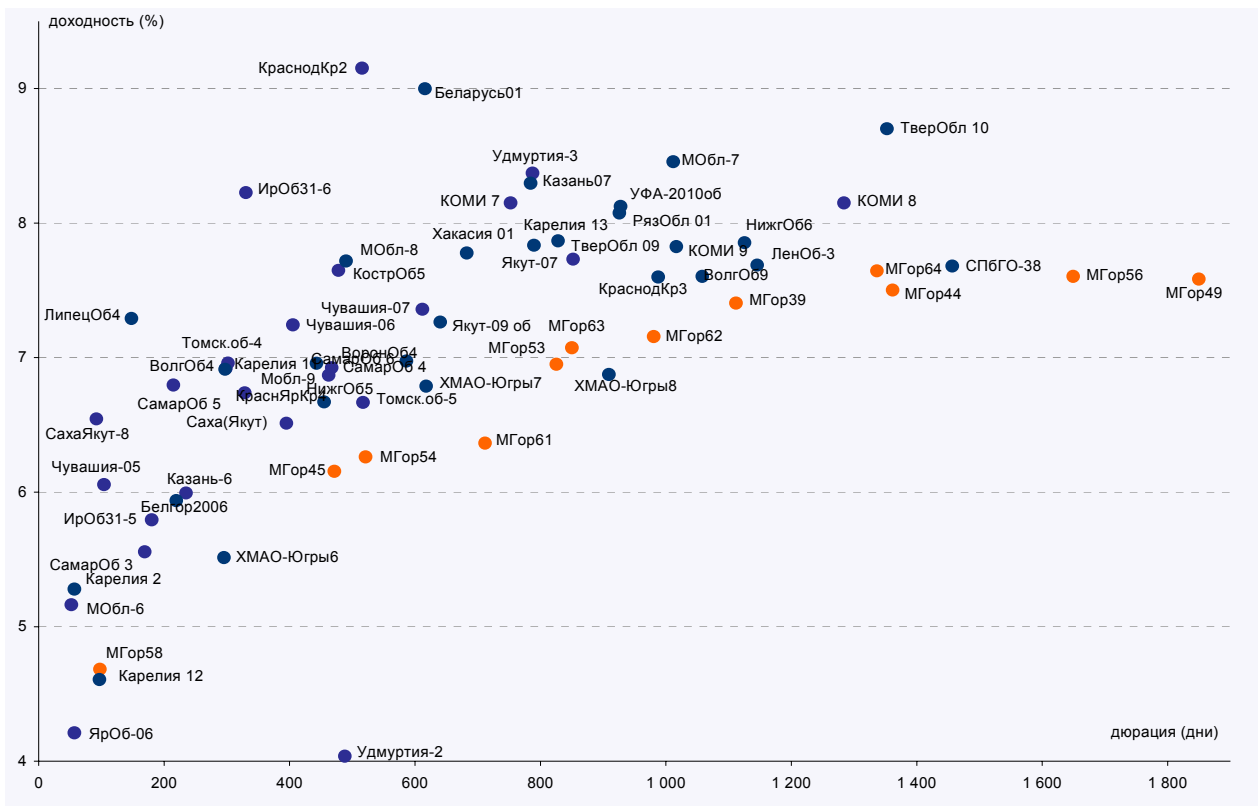
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



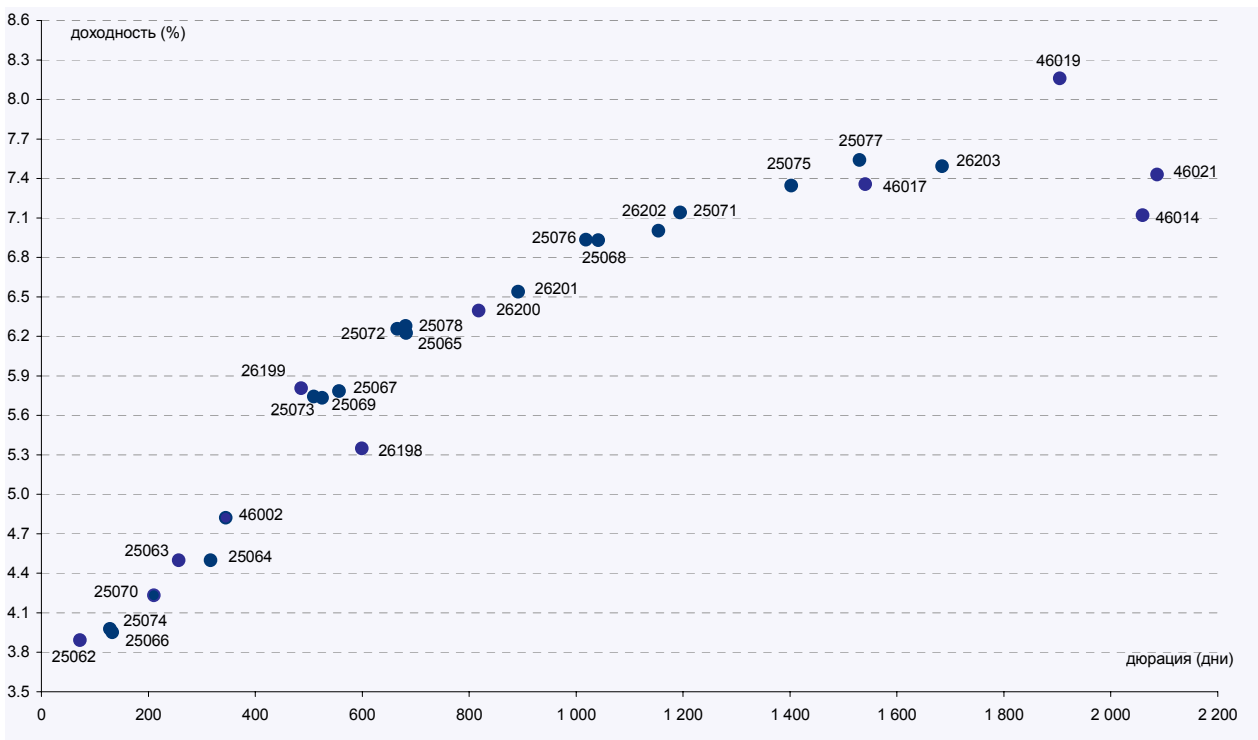
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
<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
	Полутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@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
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
<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.