

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

24 мая 2011 года

Новость дня

Согласно заявлению А. Кудрина, Минфин прогнозирует дефицит бюджета в 2011 году в размере 1–1,4%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Субординированные евробонды РСХБ: справедливо от отметки в 5% к call-option.
- Беларусь решила на девальвацию национальной валюты.
- Банк «Петрокоммерц», VimpelCom Ltd.

Денежный рынок.....стр 5

- Оставшись без поддержки, рубль сдал свои позиции.
- Кредитные организации предпочитают размещать деньги на дорогом МБК нежели на стабильном депозите в ЦБ.

Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: европейские долговые проблемы провоцируют коррекционные настроения.
- Российские еврооблигации «поддаются» общему тренду, но пытаются проявить свою «независимость».
- Рублевые облигации: инвесторы пытаются настроить рынок на более «справедливые» доходности, но пока это распространяется лишь на ОФЗ.

Основные рыночные индикаторы

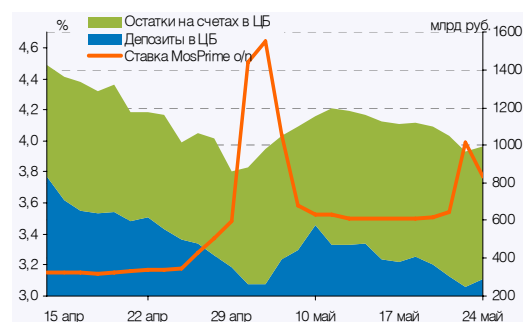
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3,13%	-2	-24
Russia-30	4,60%	6	-24
ОФЗ 25068	6,55%	-1	-57
ОФЗ 25065	5,52%	-3	-82
Газпрнефт4	8,33%	3	266
РЖД-10	6,72%	-2	-63
АИЖК-8	7,67%	2	-28
ВТБ - 5	7,13%	-15	-57
РоссельхБ-8	6,57%	-2	-29
МосОбл-8	7,30%	3	-122
Мгp62	6,77%	6	-66

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95,36%	-1	65
ITRAXX XOVER S15 5Y	375,21	14	-63
CDX XO 5Y	173,60	4	9
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 573,14	-1,9%	-6,8%
RTS	1 765,04	-3,3%	-0,3%
S&P 500	1 317,37	-1,2%	4,7%
DAX	7 121,52	-2,0%	3,0%
NIKKEI	9 460,63	-1,5%	-8,5%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	107,48	-2,6%	18,8%
Нефть WTI	97,70	-1,8%	8,7%
Золото	1 517,03	0,3%	8,0%
Никель LME 3 М	22 376	-4,9%	-7,9%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Панорама рублевого сегмента.....стр 8

МАКРОновости

- Вчера Минфин РФ разместил в двух банках на депозиты до 31 августа 13 млрд руб. временно свободных бюджетных средств. Средневзвешенная ставка по итогам проведенного в понедельник отбора составила 4,0% годовых. В заявках банки указали ставки в интервале 3,95–4,06%, ставка отсечения совпала с установленной минимальной ставкой – 3,95%.

Купоны, oferty, размещения**Субординированные евробонды РСХБ: справедливо от отметки в 5% к call–option.**

Россельхозбанк планирует разместить 10–летние субординированные евробонды на 500 млн долл. с возможностью досрочного погашения через 5 лет по номиналу. Напомним, на прошлой неделе Банк сообщил, что исполнит колл–опцион по субординированному кредиту. Кредит был привлечен за счет выпуска еврооблигаций, размещенных в сентябре 2006 года по ставке 6,97 % годовых и с датой погашения в сентябре 2016 года.

Отметим, что за счет нового выпуска Банк планирует рефинансировать и снизить более дорогое обязательство. Исходя из текущей рыночной ситуации, Банку это вполне под силу. Так, на отрезке дюрации около 5 лет уже обращаются два выпуска: RusAgro–17 и RusAgro–18 со спрэдом к кривой доходности суверенного валютного долга около 80–100 б.п. На локальном рынке значение составляет около 60–70 б.п. Таким образом, уже исходя из этого, предложение смотрится интересным. Учитывая практику исполнения call–option Банком, мы склонны позиционировать данный выпуск как пятилетний, справедливым мы видим уровень доходности для бумаг Эмитента, начиная от 5% годовых.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

- **ОАО «Кокс»** сегодня открыло книгу заявок на биржевые облигации серии БО–02 общим объемом 5 млрд руб. Срок сбора заявок на ценные бумаги продлится до 30 мая 2011 года. Срок обращения займа – 3 года. Ориентир ставки купона составляет 8,7–9% (YTM 8,89–9,20%).
- **Мечел** сегодня открывает книгу заявок на облигации серий 17 и 18 общим объемом 10 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 10 лет, предусмотрена оферта через 5 лет. Ориентир ставки купона составляет 8,75–9% (YTM 8,94–9,20%).
- 25 мая Минфин РФ планирует провести аукционы по размещению ОФЗ выпуска **25076** в объеме 20 млрд руб. и ОФЗ выпуска **25077** также в объеме 20 млрд руб.
- **Россельхозбанк** планирует разместить 10–летние субординированные евробонды на 500 млн долл. с возможностью досрочного погашения через 5 лет по номиналу. Напомним, на прошлой неделе Банк сообщил, что исполнит колл–опцион по субординированному кредиту в 500 млн долл., который привлек в сентябре 2006 года под 6,97% годовых.
- Совет директоров **АКБ «Спурт»** принял решение досрочно погасить 2 июня 2011 года выпуск облигаций серии 02 объемом 1 млрд руб. ММВБ приостанавливает с 24 мая 2011 года торги данными облигациями.
- 24 мая 2011 года на ММВБ в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» начнутся вторичные торги облигациями **БНП ПАРИБА Банк** серии 01 объемом 2 млрд руб. и облигациями **ФГУП «Почта России»** серии 01 объемом 7 млрд руб.
- Совет директоров **ОАО «Кокс»** принял решение о внеочередной оферте на досрочный выкуп облигаций серии 02 объемом 5 млрд руб. Выкуп будет производиться 1 июня 2011 года по цене, равной 103,95% от

номинала. Напомним, в рамках плановой оферты 22 марта 2010 года «Кокс» выкупил 30% выпуска на 1,5 млрд руб.

- Вчера **ОАО «Западный скоростной диаметр»** открыло книгу заявок на 20-летние облигации серий 01 и 02 объемом по 5 млрд руб. каждый, закрытие которой намечено на 3 июня 2011 года, размещение – на 7 июня. По выпускам предусмотрена 5-летняя оферта, а также госгарантия на номинальный объем выпуска, которую будет обеспечивать Министерство финансов РФ. Индикатив ставки купона составляет 8,5–9,0% годовых, что соответствует доходности 8,68–9,20% годовых к оферте. Выплаты по купонам будут осуществляться за счет средств от платных участков дорог и за счет бюджета Санкт-Петербурга.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Чистые процентные доходы **Банка «Петрокоммерц»** по МСФО за 2010 год снизились в 1,6 раза до 5,7 млрд руб. относительно 2009 года. Комиссионные доходы Банка в отчетный период сократились на 8,5% до 2,3 млрд руб. При этом чистая прибыль «Петрокоммерца» в минувшем году возросла в 18,37 раз до 215,86 млн руб. Активы Банка в 2010 году выросли на 5,4% до 181,12 млрд руб., обязательства увеличились на 6,2% до 153,34 млрд руб. Кредитный портфель Банка до вычета резервов на конец 2010 года составил 123,34 млрд руб., увеличившись за год на 7,9%. В то же время кредитный портфель после вычета резервов увеличился на 6% до 105,65 млрд руб. Доля резервов в совокупном портфеле Банка в прошлом году составила 14,3% против 12,9% годом ранее. Средства клиентов в 2010 году выросли на 5,3% до 118,09 млрд руб. /Прайм-ТАСС/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Агентство Bloomberg со ссылкой на египетское издание Al Mal сообщило, что **VimpelCom Ltd.** досрочно погасил часть долга своей дочерней структуры Orascom Telecom Holding (OTH) на сумму 1,77 млрд долл. VimpelCom Ltd. выплатил кредит своей «дочки» со сроком погашения в 2013 году 42 египетским и зарубежным банкам. В VimpelCom Ltd. эту информацию не комментируют. Напомним, накануне закрытия сделки с Wind Telecom (владеет 51,7% OTH и 100% итальянского Wind Telecomunicazioni), в апреле этого года, был одобрен план рефинансирования долга OTH. Он предусматривает реструктуризацию с помощью VimpelCom Ltd. долга на 2,7 млрд долл. После завершения сделки общий долг Оператора составил 26,3 млрд долл., чистый долг – около 22 млрд долл. При этом на рефинансирование долга структур Wind Telecom VimpelCom Ltd. направит 3,4 млрд долл. /Интерфакс/

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

Беларусь решила на девальвацию национальной валюты.

Вчера Национальный банк Белоруссии (НББ) установил официальный обменный курс на 24 мая на уровне 4,930 тыс. бел. руб. за 1 долл. против 3,155 тыс. бел. руб. за 1 долл. по состоянию на 23 мая. Таким образом, НББ девальвировал официальный курс на 36%. Стоимость корзины инвалют, состоящей из доллара, евро и российского рубля, на 24 мая составила 1,81 бел. руб. против 1,055 бел. руб. на 31 декабря 2010 года, что соответствует снижению курса белорусского рубля к корзине валют на 41,7%.

На наш взгляд, девальвация белорусского рубля с учетом накопившихся экономических проблем в Белоруссии было неизбежно, особенно при существенном разрыве одновременно действующих биржевых и внебиржевых курсов, курсов в обменных пунктах. Так, на внебиржевом рынке курс национальной валюты составлял 8,3–8,4 тыс. бел. руб. за 1 долл., а в «обменниках» – 4,5 тыс. бел. руб. за 1 долл. Вероятно, девальвация стала первым

шагом по выполнению условий Антикризисного фонда ЕврАзЭС, который должен в скором времени принять решение по оказанию финансовой поддержки Республике в виде кредита на 3 млрд долл., что может несколько стабилизировать макроэкономическую ситуацию в стране. Между тем, мы считаем, что выделение данных средств лишь временная мера и Беларуси для улучшения экономической ситуации еще предстоит провести кардинальные реформы перехода от «плановой» экономики к рыночной, в том числе приватизировав госактивы.

Что касается рублевых облигаций Республики, то их ликвидность минимальная и вряд ли стоит ждать активных действий в бумагах Эмитента. В свою очередь, в еврооблигациях Белоруссии движения были более заметными (за вчерашний день бумаги в цене потеряли порядка 1–1,5%) на фоне действий НББ в части национальной валюты. В целом, евробонды Беларуси со спрэдом порядка 400–430 б.п. к кривой госбумаг Украины (Belarus–15 (YTM 10,19%/3,48 года) и Belarus–18 (YTM 10,66%/4,93 года)) можно назвать достаточно привлекательными для инвесторов готовых к риску.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

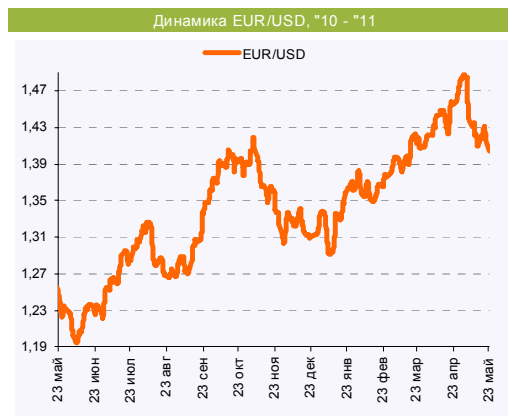
Негатив, сложившийся у инвесторов по отношению к европейской валюте, а также к риску, связанному с инвестированием в нее, вчера не был развеян. Опубликованные данные об индексах деловой активности как в производственном секторе, так и в сфере услуг Германии оказались хуже прогнозов, что в очередной раз заставило игроков задуматься о риске. Схожая ситуация наблюдалась и с общеевропейскими индексами. На наш взгляд, ситуация усугубляется тем, что данные показатели являются опережающим индикаторами состояния экономики и могут свидетельствовать о потенциальном спаде в будущем.

Пара EUR/USD, находившаяся под давлением макростатистического фона, а также негативной ситуации с Грецией, снижалась в рамках европейской сессии. Однако по достижении уровня 1,396х можно было наблюдать сильное сопротивление со стороны игроков, что позволило европейской валюте отыграть половину дневного падения, при закрытии пара была у отметки 1,404х.

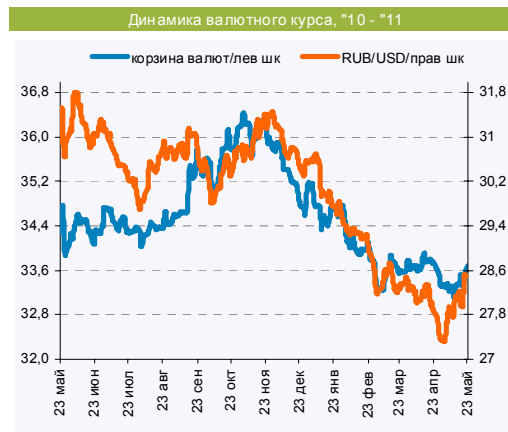
Внешний фон сырьевых площадок по-прежнему оказывает негативное влияние на курс рубля на внутреннем рынке. Снижение стоимости нефти, продолжающееся с конца апреля, является одной из причин ослабления национальной валюты. В течение вчерашнего дня стоимость доллара показала сильный рост – до уровня 28,31 руб. Отсутствие поддерживающего рубль фактора в виде продаж валютной выручки экспортерами также способствовало этому росту. По итогам дня американская валюта укрепилась на отметке 28,50 руб. Бивалютная корзина также вчера продемонстрировала ощутимый рост для последнего времени (+10 коп.). По итогам дня ее стоимость достигла 33,66 руб. На наш взгляд, при текущей конъюнктуре на сырьевых площадках, а также падении мировых фондовых индексов национальная валюта имеет все шансы продолжить снижение.

За вчерашний день ситуация на внутреннем денежном рынке понемногу начала стабилизироваться после пятничных налоговых выплат. Остатки на счетах в ЦБ начали восстанавливаться и составили 995 млрд руб. Особенно интересным выглядит рост остатков на корсчетах, по всей видимости, игроки предпочитают разместить ресурсы на МБК или РЕПО, нежели воспользоваться депозитным предложением от Банка России. Стоимость финансовых ресурсов начала снижаться до уровней 3,65–3,8%. Поддержка со стороны Минфина РФ виде депозитного предложения на 70 млрд руб. оказалась не до конца востребована, а в рамках аукциона было размещено лишь 13 млрд руб. Таким образом, не исключено, что сегодняшние предложения от Минфина РФ на тот же объем (70 млрд руб.) и от ЦБ виде ломбардного аукциона не привлечет достаточного внимания со стороны участников.

Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
24 мая	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя
	Депозитный аукцион Минфина РФ, на 70 000 млн руб.
25 мая	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых
	Аукцион ОФЗ на 20 млрд руб.
26 мая	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 месяц

Источник: Reuters

Долговые рынки

Глобальные площадки вчера «переосмысливали» поток негативных новостей из Европы, что выразалось в повсеместной коррекции. Европейские фондовые индексы за вчерашний день потеряли порядка 1,9–2%, причем поводами для продаж оказались не только уже устоявшиеся опасения относительно стран PIGS, но и проявление признаков того, что список участников ЕС, нуждающихся в финансовой помощи, может в ближайшее время дополниться новыми именами (все активнее рассматриваются финансовые характеристики Италии и Бельгии). При этом в условиях когда, часть стран, участвующих в софинансировании отказывается перечислять приходящиеся на них транши, усиливается нагрузка на финансовых «локомотивы», ключевым из которых является Германия, что вызывает определенные вопросы относительно возможного развития событий на фоне не оправдывающихся прогнозов по улучшению ее собственных финансовых показателей. Такой «расклад» усиливает внимание к макроданным по Германии, довольно серьезный поток которых ожидается на следующей неделе.

В части европейских гособязательств отметим новые рекордно высокие доходности в бумагах Греции &Co. Так, по греческим бондам доходность уже «подбирается» к 27% годовых, при этом CDS Греции расширился до 1400 б.п.

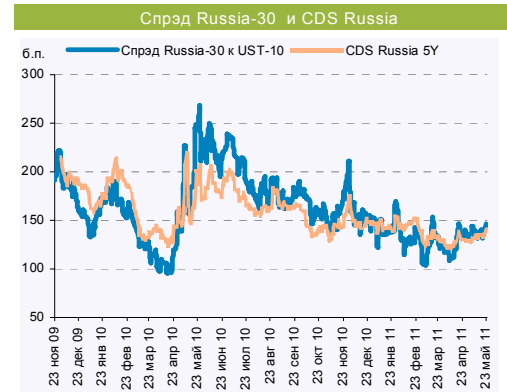
Для американских площадок европейская напряженность также обуславливает предпочтение безрисковых позиций. Фондовые индексы в США вчера потеряли 1–1,5%. Для сегмента госдолга текущая ситуация является мощным фактором поддержки ценовой стабильности. Так, по 10–летним UST доходность вчера снизилась до 3,13% годовых (–3 б.п.).

Каких-либо новых негативных подробностей из зоны ЕС пока не поступало, что, вероятно, и выступает основным поводом для приостановившегося sell-off в евро. Мы допускаем, что это может на какое-то время сформировать иллюзию стабилизации либо стать поводом для ожиданий возможного позитивного развития событий. Вместе с тем, в части того, какой сейчас является заинтересованность инвесторов в европейских обязательствах, показательными могут стать результаты планируемого размещения обязательств EFSM (Европейского механизма финансовой стабилизации), целевое назначение которого – финансовая помощь странам PIGS.

Из сегодняшних макроданных особого внимания заслуживают статистика по рынку недвижимости в США в части продаж новых домов, а также «пакетный» отчет, характеризующий ключевые макропоказатели Германии за 1 квартал 2011 года.

Давление негативного внешнего фона почувствовалось и в сегменте российских еврооблигаций. Так, в течение вчерашнего дня котировки Russia-30 опустились к 117,0%, а к моменту закрытия цена выпуска переместилась в диапазон 116,875–117,0%. Помимо негативных новостей из вне на динамику бумаг Russia-18 оказывал неблагоприятное влияние рубль, устойчивость которого относительно доллара постепенно слабеет. При открытии рынка выпуск Russia-18 котируется около 105% от

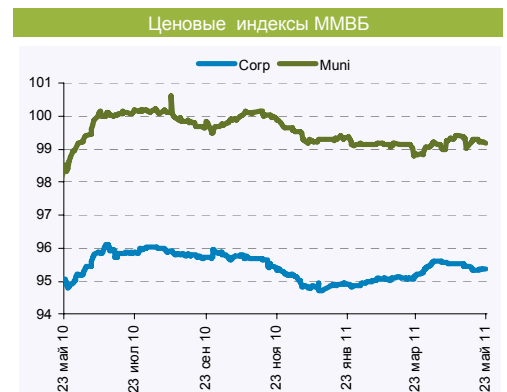
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

номинала, однако под давлением продаж переместился на 104,75%. Важно отметить, что на этом уровне стала ощутима поддержка неагрессивных покупателей, и дальнейшее снижение котировок удалось остановить.

В негосударственном секторе наиболее заметной была отрицательная переоценка в выпусках Северстали, которые подешевели почти на 1% после новостей о планах компании по привлечению 5 млрд долл., вероятно, на сделку по покупке Распадской. При этом бумагам ВымпелКома, Альфа-Банка, Газпрома, Евраз, ТМК, новом выпуске ВЭБ-лизинга удалось «ограничиться» в среднем 0,5%.

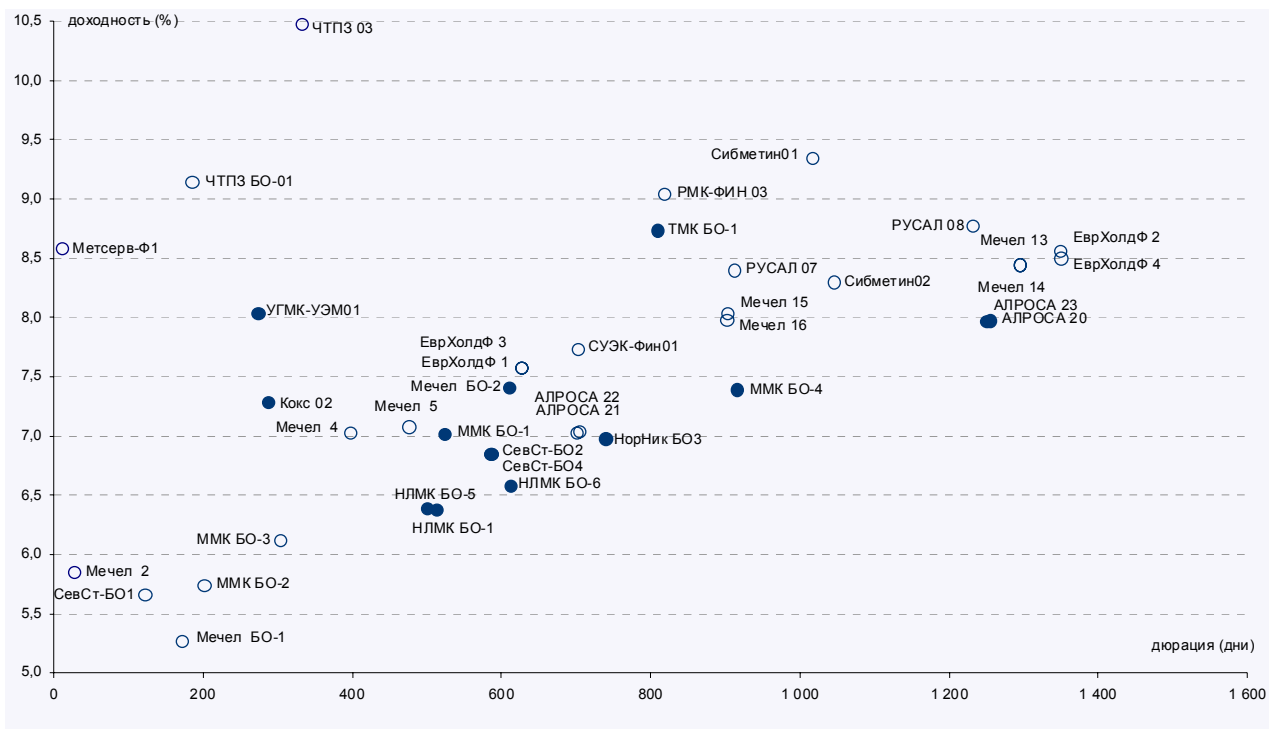
В рамках негативного тренда оказались также бонды Украины и Беларуси. В частности, бумаги Беларуси потеряли в цене порядка 1–1,5%, реагируя на девальвационные процессы в отношении национальной валюты. Из украинских бумаг наиболее сильно ощущали давление продавцов выпуски Украина-20 и Украина-21 потерявшие в цене 1–1,25%.

Недостаток новостей, поддерживающих спрос на риски, несколько усложняет положение российского сегмента. Вместе с тем, внутренний потенциал, для которого принципиально важными являются внутренний макростан и динамика сырьевого сегмента остается достаточно сильным, чтобы избежать коррекции.

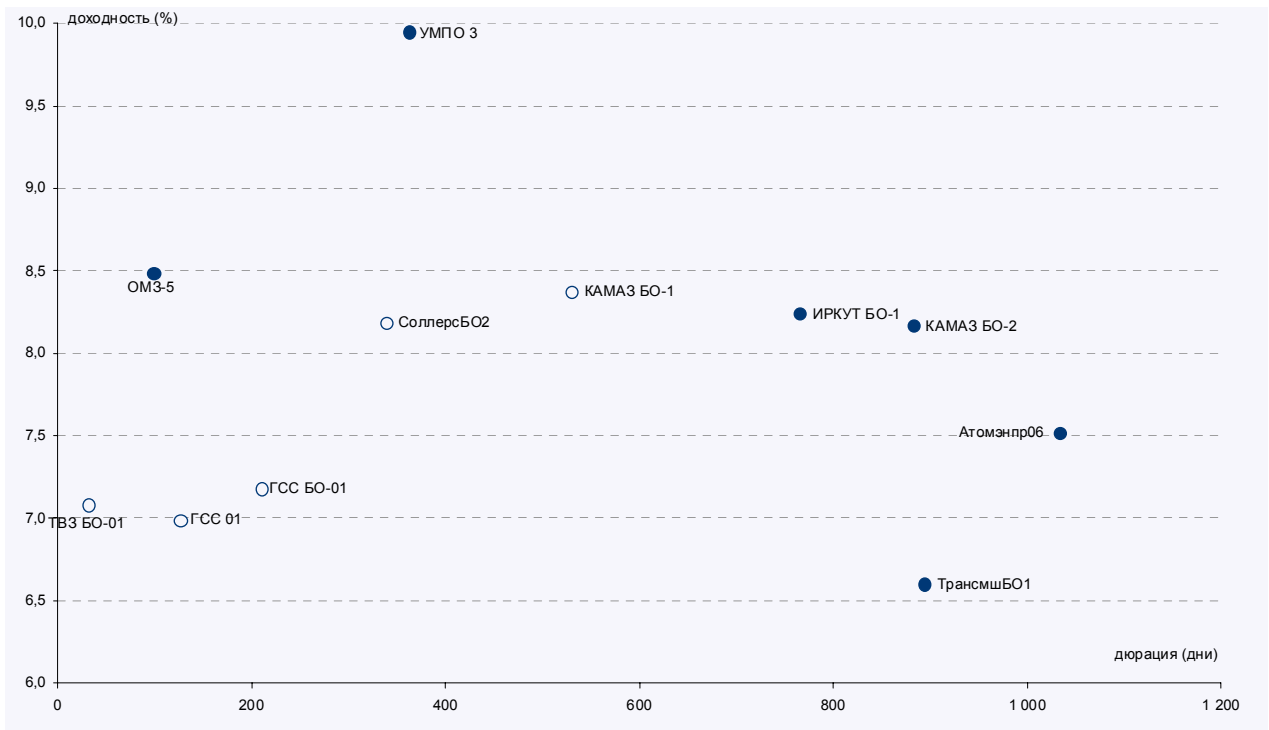
В рублевом сегменте активность сохраняется минимальной, без каких-либо выраженных предпочтений, хотя вчера, под влиянием коррекционных настроений на остальных площадках, и на локальном рынке более инициативными были продавцы. В ОФЗ, которые, по сути, являются центром концентрации ликвидности, вчерашние ценовые потери составили порядка 20–30 б.п. На фоне этого актуализируется вопрос необходимости премии для нового размещения, которое завтра помимо 3-летних ОФЗ серии 25076 на 20 млрд руб. предлагает еще и 20 млрд руб. 5-летних бумаг серии 25077.

В корпоративном секторе сложно выделить какие-то заметные сделки. Обращает на себя внимание постепенное наращивание активности в части нового предложения, но пока еще сложно делать выводы о том, насколько сильным будет влияние его притока на сформировавшиеся доходности, которые пока «не настроены» как-то меняться. Из последних анонсов о размещении обратим внимание на «возвращение» на первичный рынок Мечела с 2 займами объемом 10 млрд руб. (по 5 млрд руб. каждый) и ОАО «Кокс» с выпуском на 5 млрд руб.

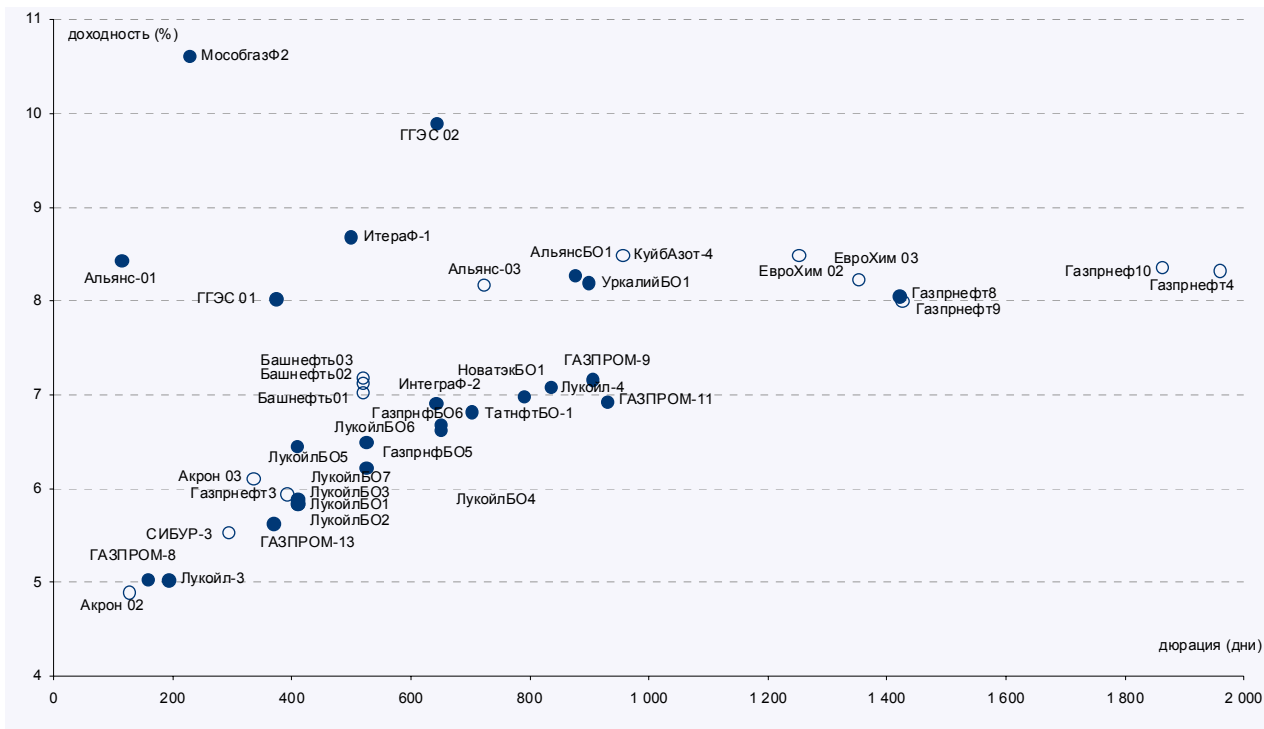
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



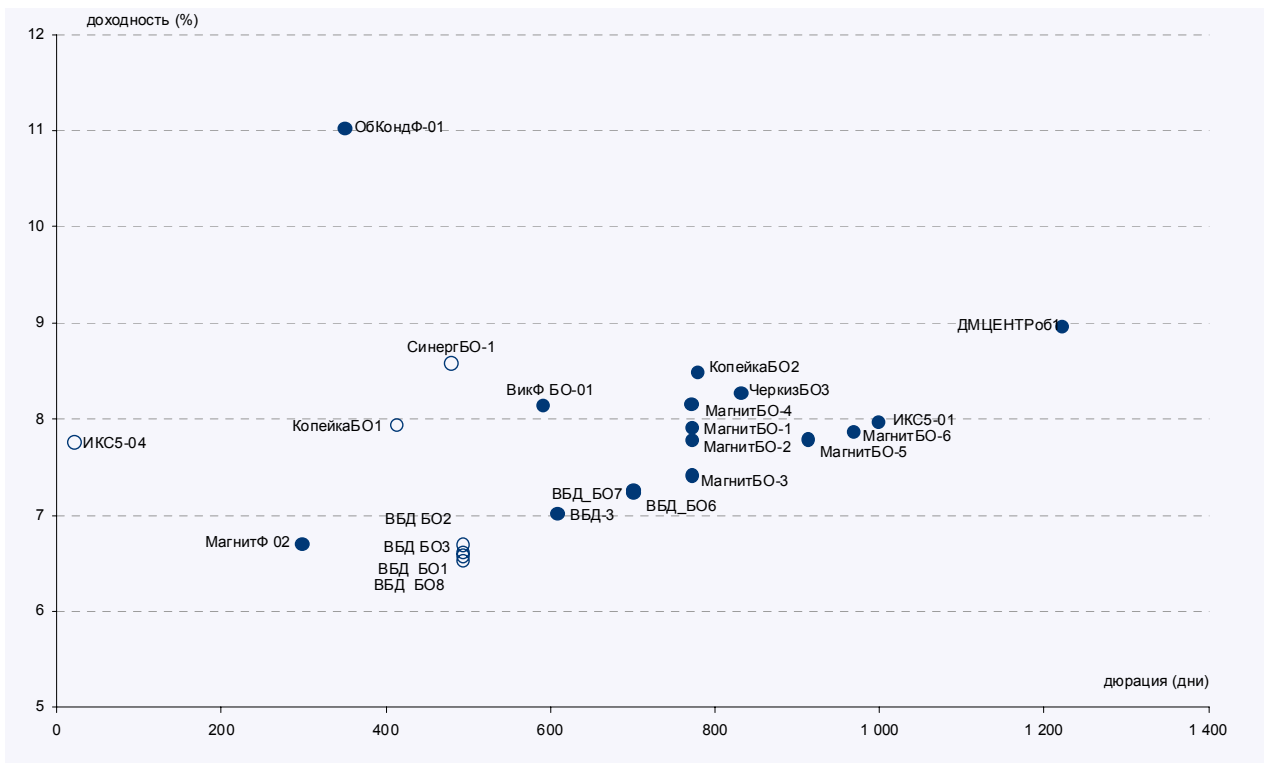
Машиностроение



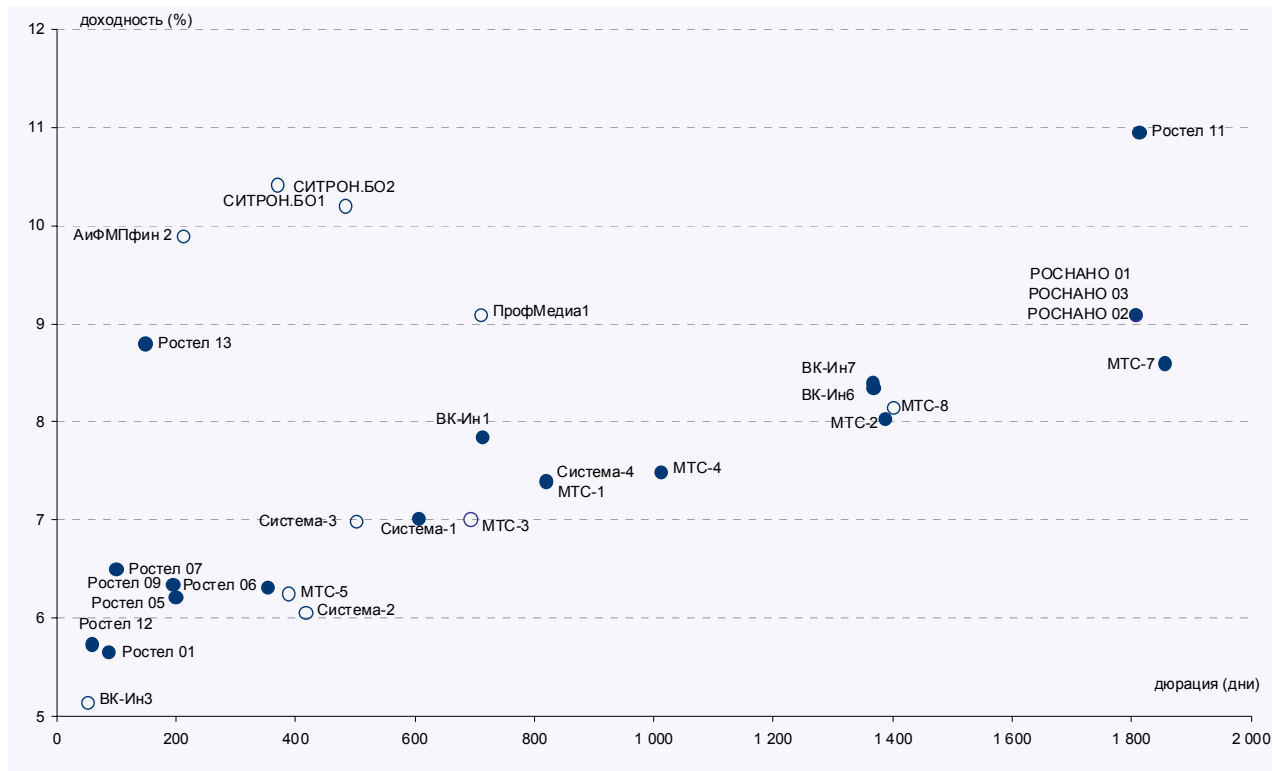
Нефтегазовый сектор, Химия



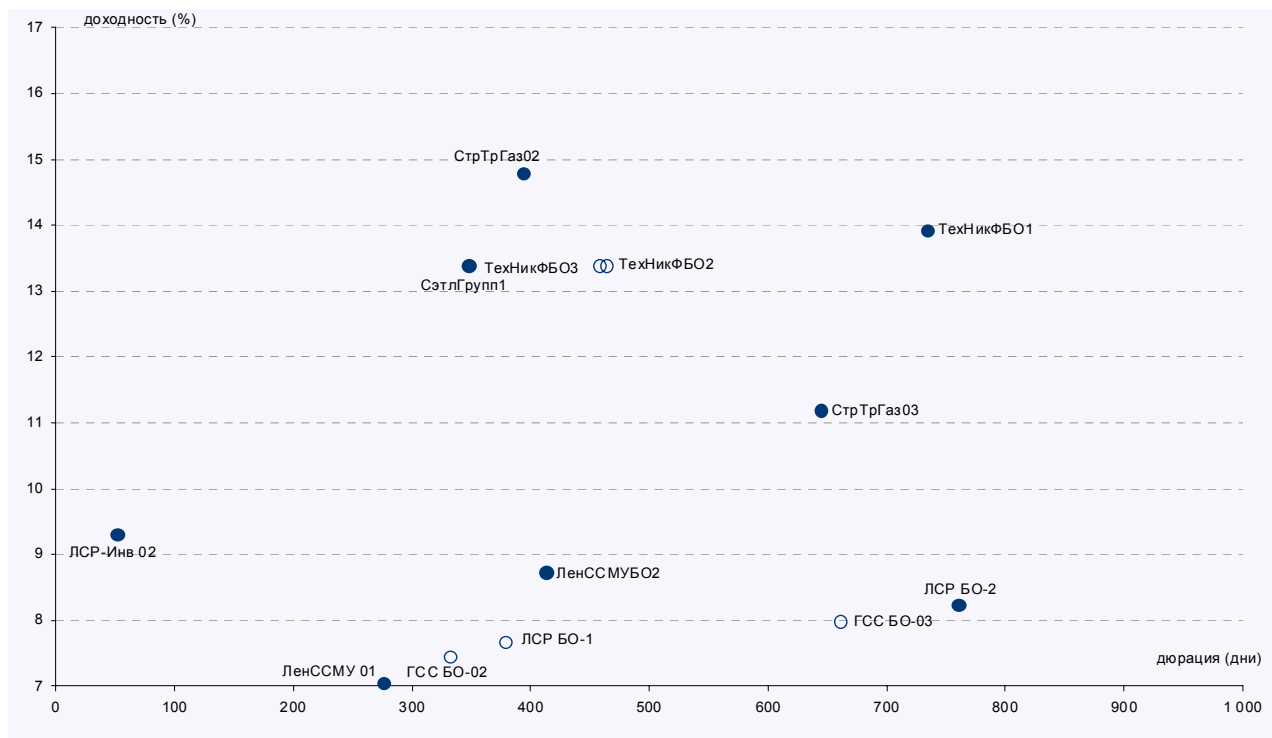
Потребсектор и АПК, Ритейл



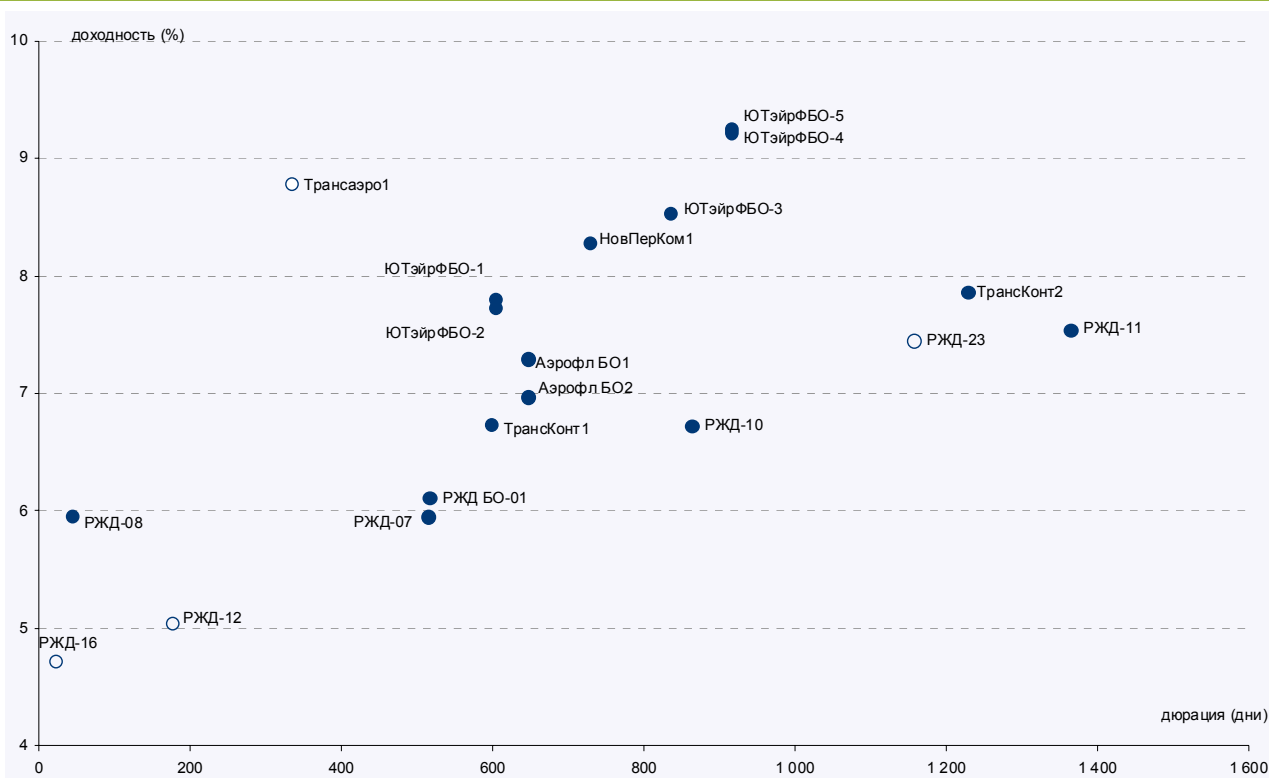
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



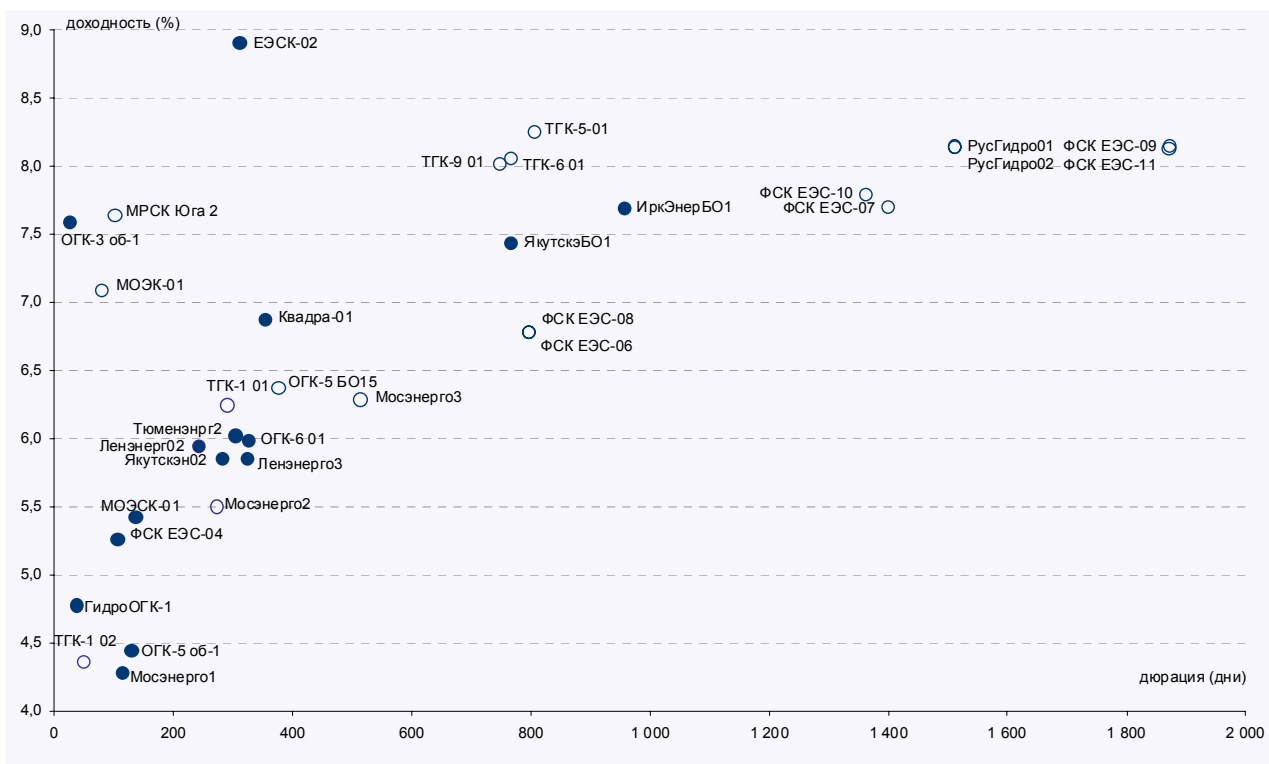
Строительство, девелопмент и стройматериалы



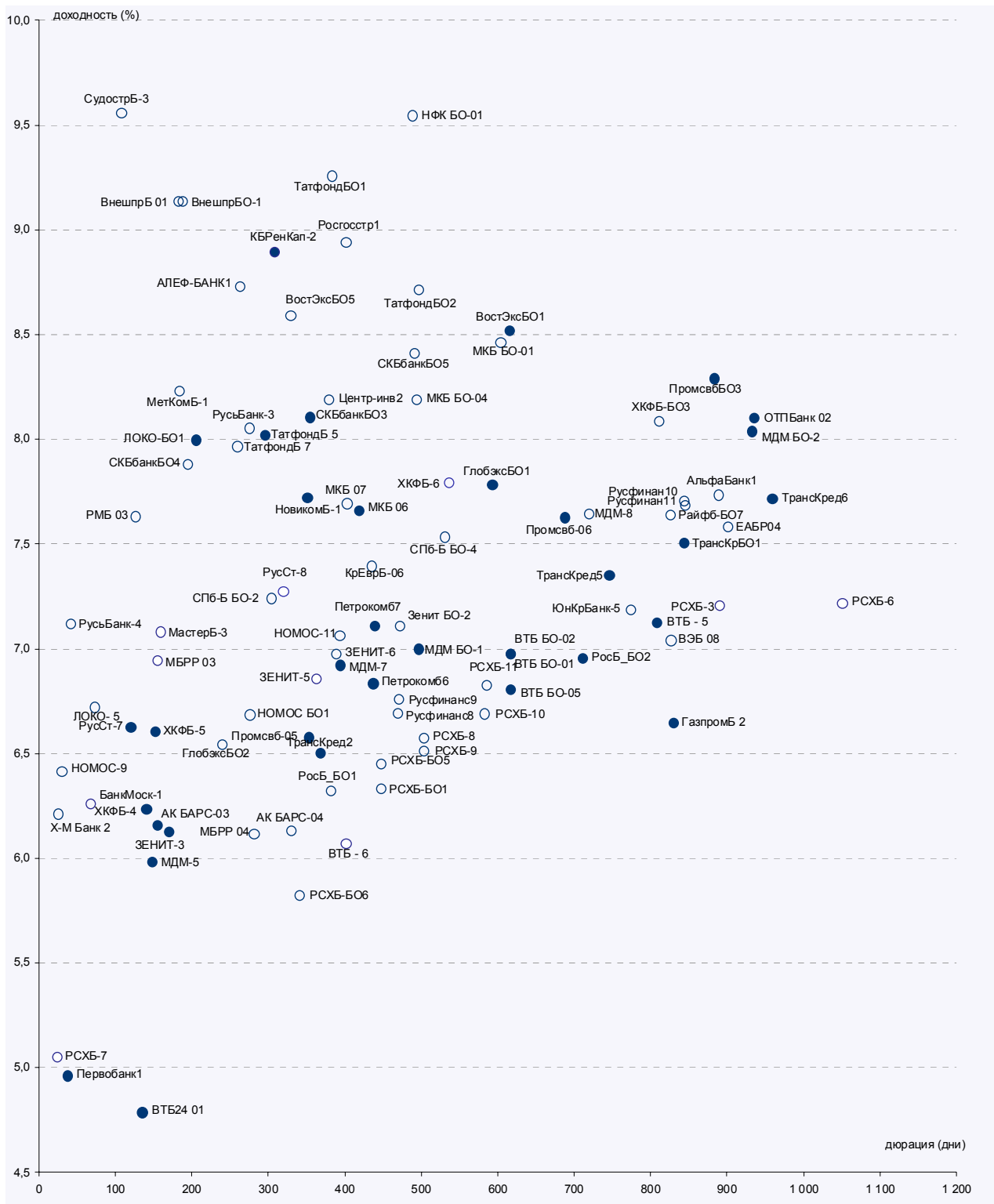
Транспорт



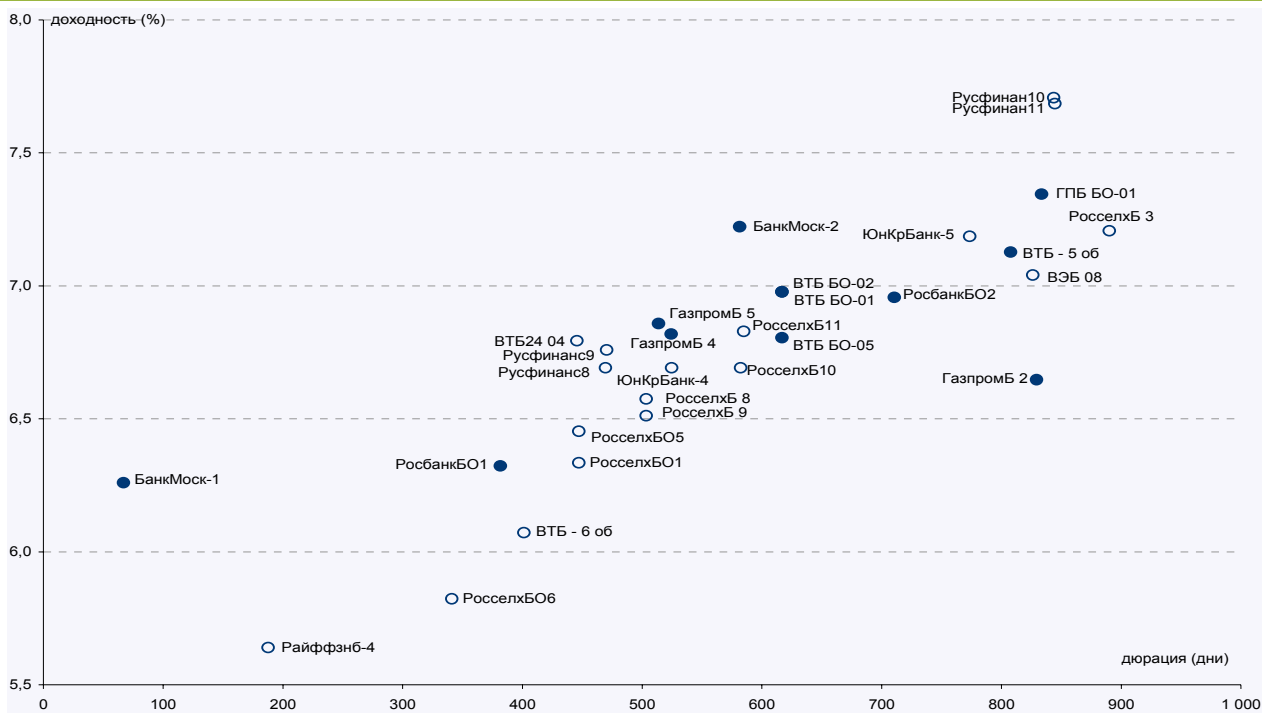
Энергетика



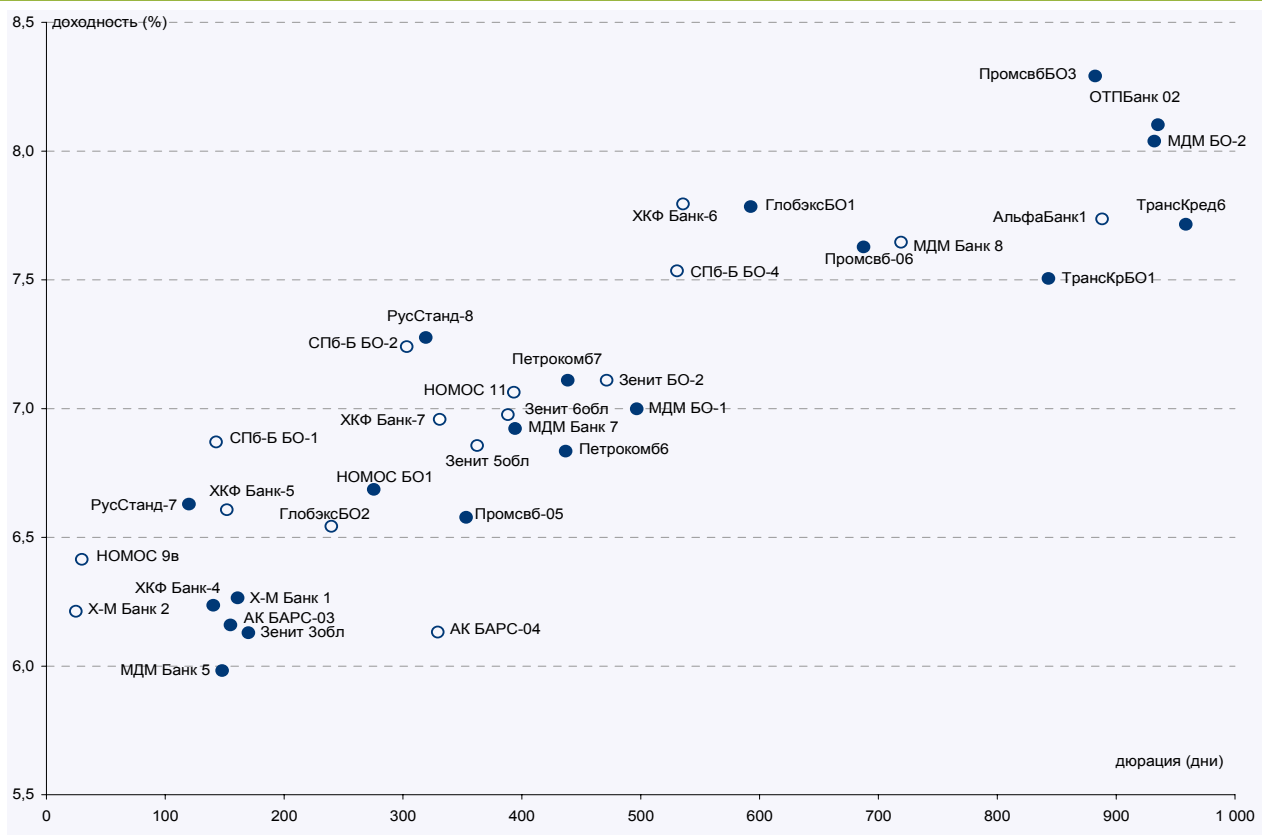
Финансовый сектор



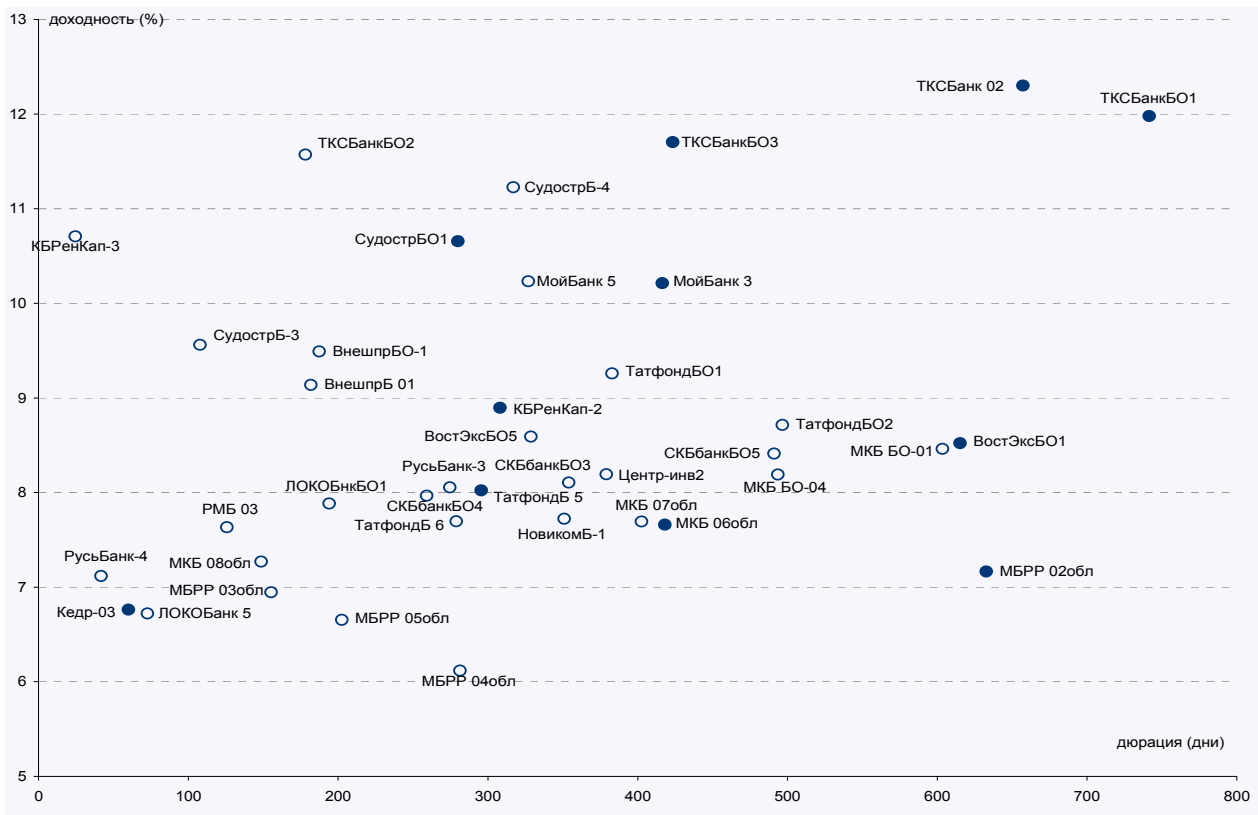
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



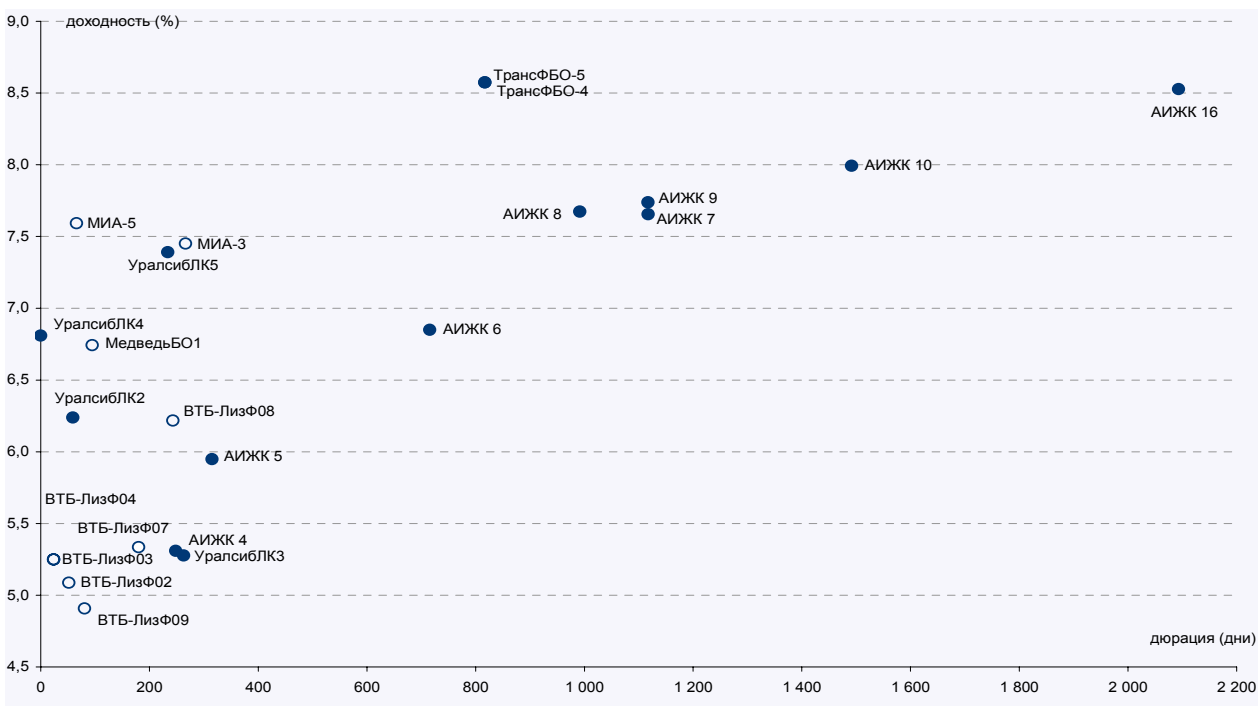
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



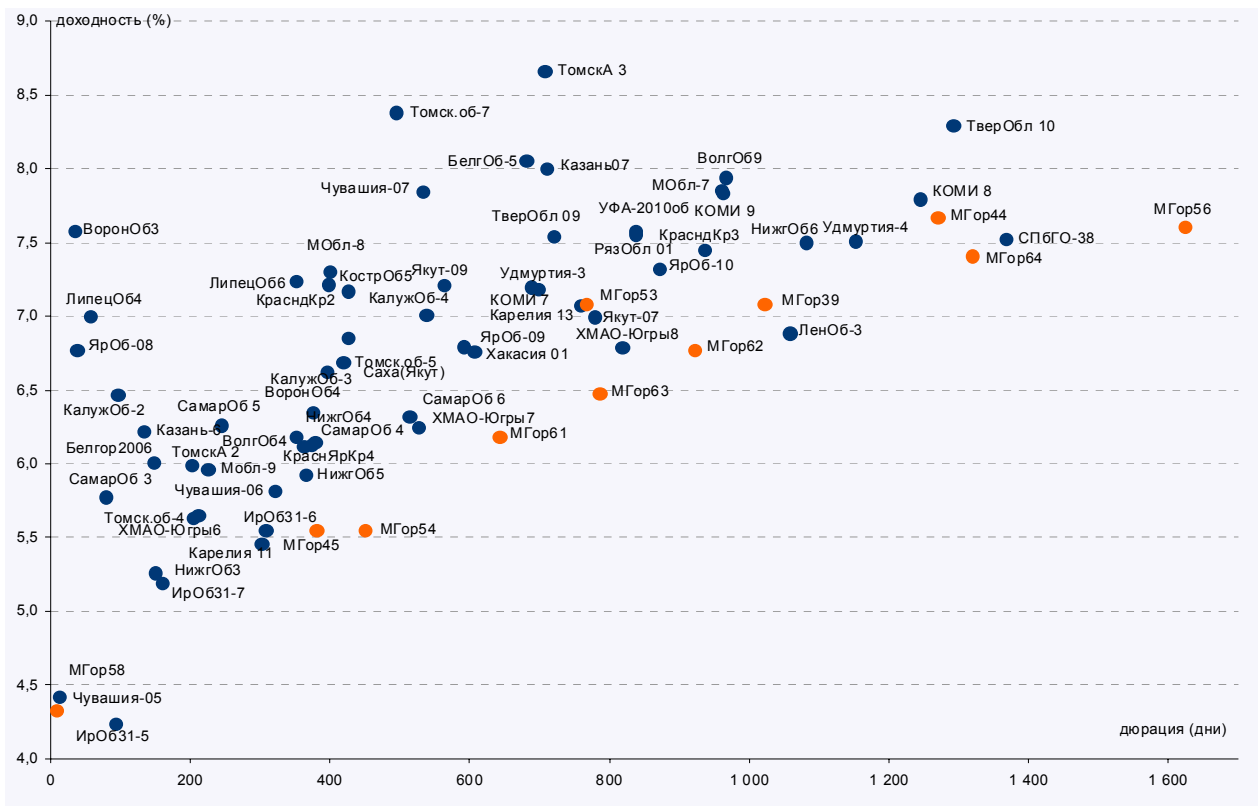
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



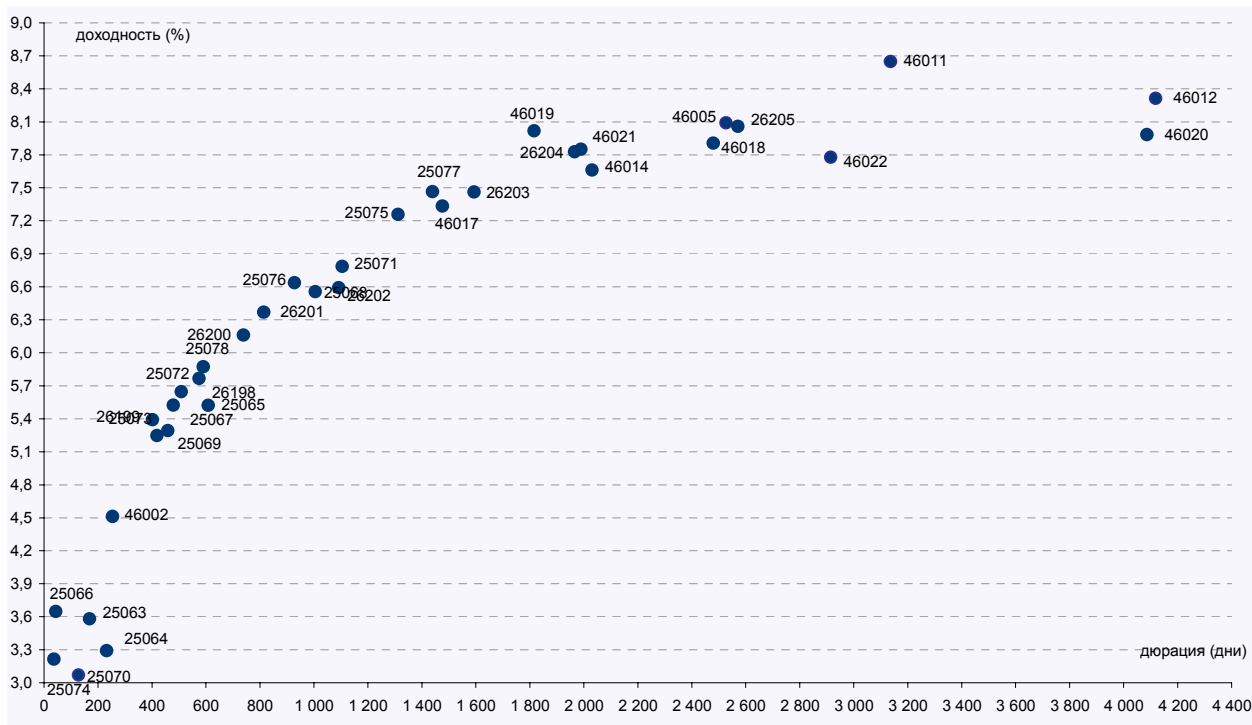
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

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
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Сопровождение эмиссий	(495) 797-32-48	
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.