

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

24 сентября 2010 года

Новость дня

Согласно заявлению С. Игнатьева, Банк России за 22 дня сентября продал на рынке 0,6 млрд долл. При этом Председатель ЦБ очередной раз повторил, что Банк России не устанавливает каких-либо целевых показателей по валютному курсу рубля.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: облигации Москвы.
- Промсвязьбанк: итоги 1 полугодия 2010 года по МСФО.
- X5 рефинансировала синдицированный кредит на 1,1 млрд долл.
- ВЭБ, Башнефть, ПрофМедиа, Северсталь, ЛенСпецСМУ, ЮТэйр.

Денежный рынок.....стр 8

- Евро под давлением слухов.
- Рублю весьма сложно восстанавливать утраченные позиции в условиях роста импорта.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: спекулятивный спрос на UST сохраняется. В отношении рискованных активов оптимизма мало.
- Российские еврооблигации – преобладает ценовая консолидация.
- Рублевые облигации: кое-где резонанс на первичные размещения, в целом же на вторичном рынке сохраняется «штиль».

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.55%	-1	-129
Russia-30	4.37%	-2	-102
ОФЗ 25068	6.70%	2	-155
ОФЗ 25065	6.16%	4	-169
Газпрнефт4	5.77%	-5	-317
РЖД-10	7.00%	-4	10
АИЖК-8	7.98%	2	-274
ВТБ - 5	7.61%	1	20
РоссельхБ-8	7.35%	7	-127
МосОбл-8	8.86%	1	-192
Мгорб2	6.15%	-1	-302

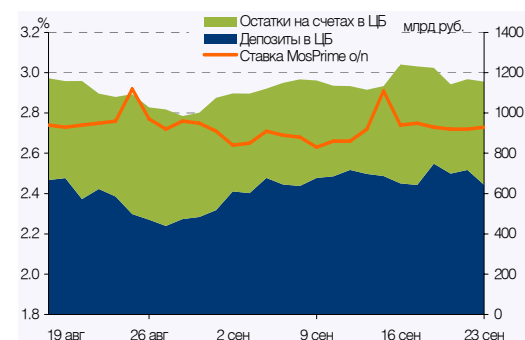
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.72%	0	421
iTRAXX XOVER S14 5Y	529.33	11	n/a
CDX XO 5Y	237.70	4	17

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 430.12	-0.1%	4.4%
RTS	1 477.13	0.0%	2.3%
S&P 500	1 124.83	-0.8%	0.9%
DAX	6 184.71	-0.4%	3.8%
NIKKEI	9 566.32	-0.4%	-9.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	76.56	-0.5%	0.0%
Нефть WTI	75.18	0.6%	-5.3%
Золото	1 292.45	0.1%	17.8%
Никель LME 3 M	22 750.00	0.8%	22.8%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Объем денежной базы в узком определении на 20 сентября 2010 года составил 5235,8 млрд руб. против 5174,3 млрд руб. на 13 сентября 2010 года.
- Согласно проекту федерального закона «О федеральном бюджете на 2011 год и на плановый период 2012 и 2013 годов», осуществление государственных заимствований на международных рынках капитала запланировано в объеме 7 млрд долл. ежегодно. По состоянию на 1 января 2011 года совокупный объем государственного долга составит 5 трлн руб., в том числе государственный внутренний долг – 3,5 трлн руб., государственный внешний долг – 1,5 трлн руб. (48,8 млрд долл.). В период до 2014 года объем внешних обязательств государства возрастет в 1,5 раза, оставаясь в пределах 2,3 трлн руб., внутренних – в 2,5 раза, достигнув 8,5 трлн руб. Таким образом, госдолг в ближайшие три года будет увеличиваться с 13,6% ВВП в 2011 году до 17,4% ВВП в 2013 году.
- Согласно данным Росстата, в январе–июле 2010 года положительный финансовый результат компаний составил 3318,6 млрд руб. (110,5 млрд долл.). При этом 38,8 тыс. предприятий получили прибыль в размере 3853,5 млрд руб., 19,5 тыс. – убыток на сумму 534,9 млрд руб. В январе–июле 2009 года положительный финансовый результат составлял 1874,7 млрд руб. Отметим, что за отчетный период текущего года доля убыточных организаций по сравнению с соответствующим периодом 2009 года снизилась на 2,6% до 33,4%. Наилучшие показатели за первые семь месяцев 2010 года демонстрируют обрабатывающие отрасли, за которыми следуют оптовая и розничная торговля, а также добыча полезных ископаемых.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» на ММВБ начнутся торги облигациями «НОМОС–БАНКа» серии 12 объемом 5 млрд руб., которые были размещены 23 августа 2010 года. Напомним, ставка 1 купона по выпуску была определена на конкурсе в размере 8,5% годовых к 3–летней оферте. Спрос на бумаги Эмитента составил более 9 млрд руб.
- ОАО «ММК» анонсировало результаты размещения биржевых облигаций серии 03: объем заявок со стороны инвесторов на конкурсе составил более 17 млрд руб., таким образом, спрос в 3,4 раза превысил объем предложения. По итогам конкурса ставка купона была определена в размере 6,47% годовых на 1,5 года до оферты, было удовлетворено 37 заявок инвесторов.
- ТГК–5 открыла книгу заявок на покупку семилетних облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб. Сбор заявок продлится до 12 октября 2010 года. Размещение выпуска на ММВБ запланировано на 15 октября. Ориентир по ставке купона на срок до 3–летней оферты составляет 8,75–9,50% годовых, что соответствует доходности 8,94–9,73%. Целью привлечения денежных средств является «финансирование инвестиционной программы и оптимизация кредитного портфеля Компании».
- 28 сентября 2010 года на ММВБ состоится размещение облигаций **Краснодарского края** выпуска 34003 объемом 4 млрд руб. Напомним, размещение осуществляется путем сбора адресных заявок, прием которых завершился 23 сентября 2010 года. По выпуску предусмотрено 8 полугодовых купонов.
- **Ярославская область** 23 сентября 2010 года доразместила облигации на 500 млн руб. Размещение выпуска облигаций региона на 2 млрд руб. по номиналу при объеме выпуска в 3 млрд состоялось в мае текущего года. На аукцион тогда было подано заявок на 5,5 млрд руб. «Учитывая потребности областного бюджета, облигаций было размещено на 2 млрд руб.». Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 99,8% от номинальной стоимости, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,64% годовых.
- ООО «ТехноНИКОЛЬ–Финанс» 23 сентября 2010 года разместило в полном объеме биржевые облигации серии БО–02 объемом 2,5 млрд руб. Ставка 1 купона выпуску была установлена по результатам book–building на уровне 13% годовых. Выпуск размещен сроком на 3 года, предусмотрена 2–летняя оферта.

Напомним, ранее в сентябре текущего года Компания разместила дебютный выпуск биржевых облигаций серии БО–1 на 1,5 млрд руб. со ставкой купона 13,5% годовых к погашению через 3 года. 29 сентября 2010 года Эмитент также намерен разместить бумаги серии БО–03 объемом 2 млрд руб., ставка купона на 2 года установлена в размере 13% годовых.

- **КБ «МИА»** установил ставку 13–20 купонов по облигациям серии 04 объемом 2 млрд руб. на уровне 7,35% годовых к оферте 18 октября 2012 года (2 года).
- 23 сентября 2010 года ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций **ОАО «РусГидро»** серий 01 и 02 объемом 10 млрд руб. каждый.
- 23 сентября 2010 года ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций **ООО «ИКС 5 ФИНАНС»** серий 06, 07 и 08 общим объемом 15 млрд руб.
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **Банка «Санкт–Петербург»** серии БО–02 объемом 5 млрд руб. по результатам сбора книги заявок, которая была закрыта 23 сентября 2010 года, установлена на уровне 7,5% годовых к 1,5–годовой оферте. Размещение облигаций на ММВБ состоится 27 сентября.
- **ОАО «ФСК ЕЭС»** по результатам сбора заявок установило ставку 1 купона по облигациям серий 06 и 08 на уровне 7,15% годовых, по облигациям серии 10 – 7,75% годовых. Размещение облигаций общим объемом 30 млрд руб. (по 10 млрд руб. каждый) на ММВБ состоится 28 сентября 2010 года. Средства, полученные от размещения облигаций, Эмитент планирует направить «на обеспечение надежного функционирования, повышение эффективности работы единой общероссийской электрической сети и на осуществление других уставных целей деятельности».
- Ставка 3–4 купонов по облигациям **АКБ «Инвестторгбанк»** серии 04 объемом 1,5 млрд руб. установлена на уровне 9,5% годовых к оферте 14 октября 2011 года (1 год).
- ФСФР 23 сентября 2010 года зарегистрировала выпуски облигаций **ЕБРР** серий 06 и 07, а также выдала разрешение на допуск бумаг к публичному размещению и обращению в России.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило внутренним облигациям города **Москвы** серии 64 на сумму 7,094 млрд руб. с погашением 16 ноября 2015 года долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BBB» и национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Внешэкономбанк** приобрел в ходе размещения допэмиссии 18,2958% уставного капитала ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС». В результате размещения допэмиссии Государственная корпорация «Росатом» сократила свою долю в уставном капитале «ИНТЕР РАО ЕЭС» с 42,4855% до 33,3965%, концерн «Росэнергоатом» – с 14,8545% до 11,6766%. /Прайм–ТАСС/

Промсвязьбанк: итоги 1 полугодия 2010 года по МСФО.

Вчера Промсвязьбанк представил инвесторам итоги своей деятельности по МСФО за 1 полугодие 2010 года. Конференц–колл прошел с основным лейтмотивом: «пик кризиса остался позади», – о чем свидетельствует несколько ключевых факторов, представленных Эмитентом. Вместе с тем до полного восстановления пока далековато.

Среди наиболее интересных моментов отчетности:

Несмотря на положительную динамику ряда основных балансовых показателей: кредитный портфель (gross) вырос на 7,6% до 329 млрд руб., капитал (total shareholders' equity) – на 11,2% до 42 млрд руб., – активы Банка заметно уменьшились – на 7,4% до 436 млрд руб. В основном это произошло за счет резкого сокращения «подушки» ликвидных активов, доля которых упала с 33% на начало года до 19% к концу первого полугодия. Основное сокращение пришлось на денежные средства и их эквиваленты, объем которых уменьшился со 108 млрд руб. до 35 млрд руб. Часть из них была направлена на обозначенное выше развитие кредитования, но основная доля все-таки пришлось на сокращение задолженности перед иностранными банками – с 21 до 14 млрд руб. и, что имело более негативное значение, на выплату по депозитам корпоративных клиентов, размер которых уменьшился за 6 месяцев со 115 до 77 млрд руб.

С точки зрения прибыли, Банк наконец-то вышел в область положительных значений: финансовый результат по итогам отчетного периода составил 0,6 млрд руб. против убытков 0,4 млрд руб. за аналогичный период прошлого года и 0,6 млрд руб. за весь 2009 год. Здесь основным «локомотивом» стало корпоративное направление, прибыль которого достигла 2,3 млрд руб., а вот розничное было основным аутсайдером с убытком порядка 2 млрд руб. Вклад малого и среднего бизнеса был (SME) практически нейтральным (убыток 0,1 млрд руб.), а «международный бизнес и финансовые рынки» принесли в «копилку» финансового результата Банка около 1,2 млрд руб. Хотя 2 квартал для последних был не очень-то удачным – убыток по ценным бумагам составил 1,3 млрд руб. против положительного результата за январь-март в размере около 0,6 млрд руб. В результате, по полугодию совокупный убыток сформировался в размере 0,7 млрд руб. Безусловно, на это повлияла конъюнктура рынка, находившаяся в апреле-июне под давлением негативных новостей из-за рубежа, на что и ссылается менеджмент Банка. Эффективность деятельности Промсвязьбанка в целом снижалась в отчетном периоде: NIM упала в 1 квартале 2010 года до «рекордных» 4,1% против 6,8% в январе-марте 2009 года, во 2 квартале – до 5,2% (также 6,8% во 2 квартале 2009 года). В 3 и 4 кварталах Банк ожидает роста показателя (до 5,4% и 5,6% соответственно), который обозначился во 2 квартале, однако он все же останется ниже 2009 года (7,3% и 5,9% соответственно).

Также отчетливо видны изменения в структуре портфеля ценных бумаг, объем которого достигает 43 млрд руб.: заметно увеличилась доля векселей – с 13% до 21%. В основном это происходит за счет сокращения корпоративных облигаций – с 52% до 44%. Такие тенденции можно было бы назвать скорее негативными, если бы Банк отдельно не выделял высокое качество приобретаемых векселей – 95% которых сформировано госбанками с рейтингами на уровне суверенных и частных кредитных организаций из ТОП-20 по активам. В целом, это позволяет позитивно относиться к происходящим в портфеле изменениям.

Качество кредитного портфеля несколько улучшилось по сравнению с началом текущего года: доля NPL (90+) сократилась с 12,3% до 11,9%. Ключевым моментом в данном случае, что особо подчеркивается Банком, выступает преодоление максимального значения показателя в 1 квартале 2010 года – 13% и обозначившаяся тенденция его сокращения в апреле-июне текущего года. В «плюс» Промсвязьбанку можно записать то, что на протяжении всего кризисного периода он сохранял покрытие «неработающих кредитов» резервами на уровне выше 1х – на 1 июля 2010 года оно составило 1,07х. Наиболее рискованным для Банка стал розничный сегмент, на который приходится 11% портфеля, – NPL (90+) по нему достиг 33,7% и до сих пор сохраняет положительный тренд (на начало года 27,7%). Малый и средний бизнес (7% портфеля) также все еще демонстрируют негативные тенденции – NPL (90+) вырос с 13,4% до 16,0%. Позитивный тренд по портфелю в целом позволил сформировать только корпоративный бизнес, который и составляет основу портфеля Промсвязьбанка (более 80%), NPL (90+) по нему упал с 9,6% до 8,6%. По итогам 1 полугодия объем корпоративного кредитования вырос на 11%, а в целом по 2010 году менеджмент ожидает рост на 15%. Как мы видим, 2 полугодие будет менее интенсивное, с точки зрения корпоративного направления, а значит и портфеля в целом. При этом SME Банк ожидает увеличение объемов на 20–25%, однако в силу небольшой доли это не окажет значительного эффекта.

Сюрпризом для инвесторов стала активизация Банка на рынке недвижимости: вложения в объекты, находящиеся в Москве, составили 2,3 млрд руб. (на начало года отсутствовали). При этом в запасе у Банка еще земля в Санкт-Петербурге и офисная недвижимость в Москве на 2,6 млрд руб. (неизменно с начало

года). Новые приобретения, по словам менеджмента, никак не связаны с кредитованием клиентов и прошедшими списаниями в отчетном периоде, а являются лишь возможностью повысить доход Банка за счет благоприятной конъюнктуры. К расширению непрофильной деятельности мы относимся настороженно.

Среди позитивных событий текущего года мы отмечаем вхождение ЕБРР в капитал Банка с долей 11,75%, что усилило, на наш взгляд, его структуру – стоимость сделки озвучивается на уровне 4,6 млрд руб. ТСАР на конец отчетного периода составил 14%, а с учетом субординированного евробонда он достигнет 15,6%.

На рублевом рынке сейчас обращаются 2 займа Промсвязьбанка серий 05 и 06 с УТМ 7,2% с дюрацией 362 дня и УТР 5,8% с дюрацией 89 дней соответственно. Мы считаем, что бумаги Банка не очень интересны для приобретения. Ближайшей альтернативой могут служить облигации Банка ЗЕНИТ серии 06 с УТР 7,43% и дюрацией 609 дней. Также мы предлагаем обратить внимание на бумаги ХКФ–Банка, обладающего тем же международным рейтингом, серии 07, которые торгуются с УТР 7,9% при дюрации 545 дней

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Глава бизнес–единицы ТЭК в АФК «Система» Александр Корсик сообщил, что «в течение нескольких лет **«Башнефть»** планирует вывести из бизнеса свои сервисные активы» (дочерняя компания «Башнефть–геострой» – специализируется на бурении эксплуатационных и разведочных скважин, проведении их текущего и капитального ремонта; основной заказчик — структуры «Башнефти», также работает со «Славнефтью», ТНК–BP и «Роснефтью»; численность персонала – около 40 тыс. человек). «Сервис внутри Компании не может быть эффективным и должен быть на аутсорсинге. Окончательное решение о форме вывода из «Башнефти» сервисных подразделений пока не принято, но рассматривается несколько вариантов продажи предприятий, в частности, какие–то виды сервисов могут быть начаты продаваться вместе с контрактами прямо сейчас». /Коммерсантъ/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Консолидированная выручка холдинга **«ПрофМедиа»** по МСФО за 1 полугодие 2010 года выросла на 18% до 8,819 млрд руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Вице–президент Компании по финансам Владимир Правдивый отметил, что «основным драйвером роста выручки Группы стали кинопрокат и кинодистрибуция». Показатель EBITDA «ПрофМедиа» в январе–июне этого года составил 2,262 млрд руб., прибавив за год на 7%, рентабельность EBITDA – 26% (–2 п.п. к 1 полугодью 2009 года). На эффективность бизнеса Компании повлияли «инвестиции в программирование телевизионных каналов». Чистый долг Группы в отчетном периоде вырос на 33% до 10,503 млрд руб., а соотношение Чистый долг/EBITDA составило 2,3x. /www.profmmedia.ru/

РИТЭЙЛ

X5 рефинансировала синдицированный кредит на 1,1 млрд долл.

Вчера X5 Retail Group сообщила, что подписала со Сбербанком договор об открытии возобновляемой кредитной линии с лимитом 500 млн долл. в рублевом эквиваленте с датой погашения в декабре 2015 года. Линия может быть использована на различные корпоративные цели. Кредит не предполагает

имущественного обеспечения и предоставляется на условиях сопоставимых с условиями кредитования ведущих западных банков. В рамках данной линии Компания имеет возможность делать выборки траншами с различными сроками до погашения до 3–х лет.

Напомним, на прошлой неделе Ритейлер объявил, что ему также удалось привлечь клубный кредит сроком на 3 года в размере 800 млн долл. по ставке Mosprime/LIBOR+250 б.п., который предполагает 2 транша по 400 млн долл. (один в долларах, другой в рублях). Данные денежные средства были предназначены для рефинансирования синдицированного кредита Компании на 1,1 млрд долл., погашение которого наступает в декабре 2010 года. Недостающую часть (300 млн долл.) Х5 планировала привлечь за счет прочих кредитных ресурсов, в том числе у Сбербанка, что в конечном итоге и произошло. Таким образом, Ритейлер окончательно решил вопрос с прохождением пика в графике погашений краткосрочных обязательств, причем весьма успешно, поскольку удалось существенно снизить валютные риски (рефинансирование синдикации преимущественно (на 63,6%) состоялось в рублевом эквиваленте), а также диверсифицировать временную структуру долга, разнеся даты погашения новых заемных средств на 3 года и 5 лет. Кроме того, стоимость привлеченных кредитов, по крайней мере, по клубному кредиту западных банков (Mosprime/LIBOR+250 б.п. или сейчас это около 6,75%/3,4% годовых соответственно), является достаточно комфортной для Компании. В то время как условия кредитования в Сбербанке, по заявлению Компании, были «сопоставимыми».

После прояснения ситуации с рефинансированием синдицированного кредита, на наш взгляд, среди обращающихся бумаг Х5 наибольший интерес для инвесторов могут представлять более длинные облигации Эмитента. В частности, выпуск серии 01 (YTM 8,47%/1198 дн.), доходность которого несет премию к биржевым облигациям Магнита серий БО–1,2,3 и 4 (YTM 8,3–8,4%/980 дн.) при том, что в отличие от «Магнита» у Х5 имеется кредитный рейтинг от S&P («BB–»/Стабильный), а бумаги имеют доступ к ломбардным аукционам ЦБ. Вместе с тем, не исключена и возможность выхода Компании с новыми облигациями на долговой рынок (зарегистрировано шесть выпусков общим объемом 30 млрд руб.), в случае если Х5 решится на покупку ТД «Копейка», которые, наверняка, найдут своих инвесторов.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **ОАО «Северсталь»** приобрела 19,67% в канадской Sacre–Coeur Minerals, владеющей месторождениями золота в Гайане. Компания также подтвердила сделанное 22 сентября 2010 года предложение о выкупе всего акционерного капитала Sacre–Coeur. В настоящее время Северсталь уже купила 3,6 млн акций Sacre–Coeur, заплатив 1,54 канадских долл. за шт. (/1,49 долл. США), то есть в общем объеме порядка 5,4 млн долл. США. /Прайм–ТАСС/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Чистая прибыль **Группы ЛенСпецСМУ** за 1 полугодие по МСФО 2010 года составила 2,539 млрд руб., что на 17,6% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выручка составила 8,6 млрд руб. (–10,8% к 1 полугодию 2009 года), при этом валовая прибыль практически не изменилась (разница составила менее 1%). EBITDA за шесть месяцев сократилась на 4,1% (3,7 млрд руб. в 1 полугодии 2010 года против 3,8 млрд руб. в 1 полугодии 2009 года). За 6 месяцев 2010 года финансовый долг Группы компаний ЛенСпецСМУ сократился на 11,7% (с 6,1 млрд руб. до 5,4 млрд руб.), при этом отношение финансового долга к собственным средствам снизилось с 0,94 до 0,60. /Finambonds/

ТРАНСПОРТ

- Выручка группы «ЮТэйр» от основных видов деятельности по МСФО по итогам 2009 года составила 33,5 млрд руб., превысив уровень 2008 года на 7,7%. Операционная прибыль выросла до уровня 1,868 млрд руб. Чистая прибыль составила 90,2 млн руб. Денежный поток от операционной деятельности по итогам минувшего года достигла 1,9 млрд руб., превысив уровень 2008 года более чем в 3 раза. Стоимость активов Группы в течение 2009 года увеличилась на 18,3% и составила 42 млрд руб., из которых 21 млрд руб. составляют основные средства. /www.utair.ru/

Денежный рынок

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

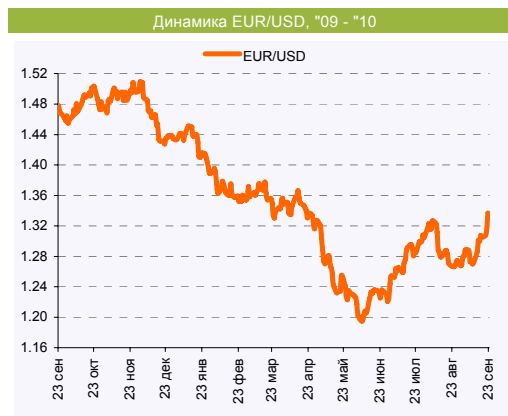
В четверг положение европейской валюты относительно доллара несколько пошатнулось – она не смогла удержать рубеж 1,34х и «просела» ниже 1,335х. Как мы полагаем, среди причин такой динамики не обошлось и без слухов о возможном дефолте по обязательствам одного из ирландских банков, а также о том, что Словакия может вывести свою, пусть и не слишком весомую, часть из европейского Фонда финансовой стабильности.

На какое-то время после выхода слабых данных по рынку труда спрос на евро возрастал, но продвинуться выше 1,336х не удалось.

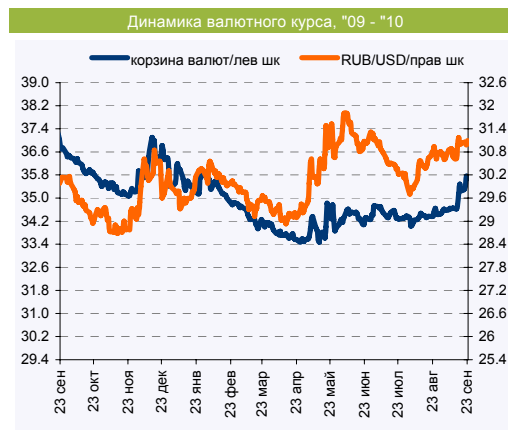
С началом пятничных торгов позиции европейской валюты сохраняются довольно стабильными – в районе 1,33х. Этому во многом способствовали макроданные по ВВП Франции за 2 квартал текущего года, оправдавшие прогнозы. В силу того, что каких-либо значимых данных по ЕС в целом сегодня не ожидается, на динамику евро будет влиять статистика из США, в отношении которой нет единых позитивных ожиданий.

Локальный валютный рынок вчера отражал робкие попытки рубля к укреплению, которые пока остаются не очень успешными – стоимость бивалютной корзины на закрытие торгов составила 35,70 руб., что на 5 копеек ниже уровня предыдущего закрытия, хотя очевидным является укрепление позиций рубля относительно доллара. Столь ожидаемые продажи валюты экспортерами пока не имеют яркого выражения. Вместе с тем, не стоит исключать и такого сценария, при котором они оказываются во многом нивелированы спросом со стороны импортеров. Как отражают последние данные отчета по внешней торговле – импорт сохраняет опережающие темпы роста по сравнению с экспортом, что увеличивает риск слабой способности рубля к быстрому восстановлению без вмешательства Банка России, который, отметим, пока не проявляет себя как активный участник на валютных торгах.

Текущая ситуация с ликвидностью не вызывает опасений: ставки сохраняются на привычных уровнях, при этом сумма остатков на счетах ЦБ по-прежнему выше 1,1 трлн руб. Отметим, что предложение вчерашних депозитных аукционов на общую сумму 4 млрд руб. пользовалось заметным переспросом, причем «претендентами» на ресурсы оказались и весьма крупные участники рынка.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В четверг международные площадки оставались под давлением рисков неопределенности дальнейших перспектив глобального экономического роста. Это выражалось стремлением участников по возможности ограничить свои позиции в рискованных активах, неизбежным следствием чего было продолжение коррекции фондовых площадок. Не стоит говорить о том, что ситуация приобретает вид массового sell-off, продажи не носят агрессивного характера – снижение европейских индексов по итогам дня «ограничилось» диапазоном 0,1% – 0,4%. В США индексы потеряли несколько больше – в пределах 0,3% – 0,8%. Судя по всему, для инвесторов проблемы замедления темпов восстановления промышленности в зоне ЕС, напоминающие о себе и в сентябре, о чем свидетельствует вчерашняя макростатистика, показались менее «угрожающими», нежели очередной негативный сигнал с американского рынка труда, просочившийся из недельного отчета по безработице. При этом показателям августа ни в части статистики вторичных продаж, ни по композитному индексу деловой активности, которые оказались несколько лучше ожиданий, не удалось переломить преобладающий негативный настрой. Сложно назвать оптимистичными ожидания и в отношении публикуемой сегодня макростатистики по заказам на товары длительного пользования, в то же время от отчета по продажам новых домов за август рынок, ориентируясь на предыдущие данные по сегменту недвижимости, ждет более высоких показателей.

Для сегмента казначейских обязательств США главным фактором поддержки спроса остаются ожидания анонса подробностей возможного выкупа. Преобладающие спекулятивные настроения позволяют доходностям UST оставаться в районе минимальных значений, в частности, по 10-летним бумагам около 2,55% годовых, проявляя стремление к дальнейшему снижению при появлении каких-либо неприятных новостей. Так, с выходом данных по безработице доходность 10-летних бумаг опускалась к 2,48% годовых, однако к моменту закрытия торгов четверга вновь вернулась к 2,56% годовых.

Для российских еврооблигаций вчерашний день сложился неоднородно. Суверенные Russia-30 практически весь день торговались в рамках довольно узкого ценового диапазона: 118,625% – 118,875%. Заметных инициатив покупателей по сокращению суверенного спреда к американским госбумагам не наблюдалось. На наш взгляд, в ближайшей перспективе этому вполне может мешать сохраняющаяся неопределенность внешнего фона, а также, вероятно, опасения нового предложения. Причем здесь важно отметить не только возможный приток новых займов в части российского суверенного и корпоративного долга, но и сохраняющуюся «конкуренцию» со стороны иного предложения рисков emerging markets.

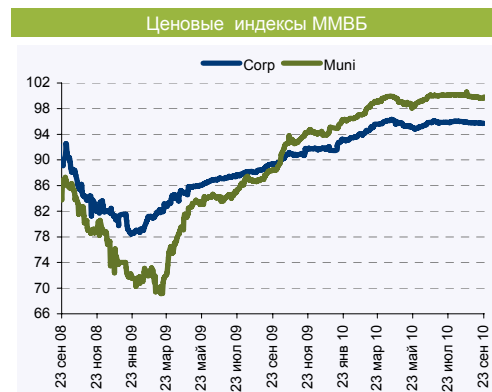
В корпоративных евробондах вчера были заметны некоторые ценовые перебалансировки: после довольно активных продаж в предыдущие дни отчасти удалось восстановить котировки длинным выпускам ТНК-ВР. Кроме того, покупателям вновь стали интересны длинные выпуски Газпрома. Однако в целом по сегменту можно говорить о консолидации на



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

текущих уровнях.

В банковских евробондах несколько ослаб интерес к новым выпускам Альфа-Банка и Сбербанка, где вчера преобладала фиксация, повлекшая за собой снижение цен по выпускам в пределах 0,25% – 0,375%.

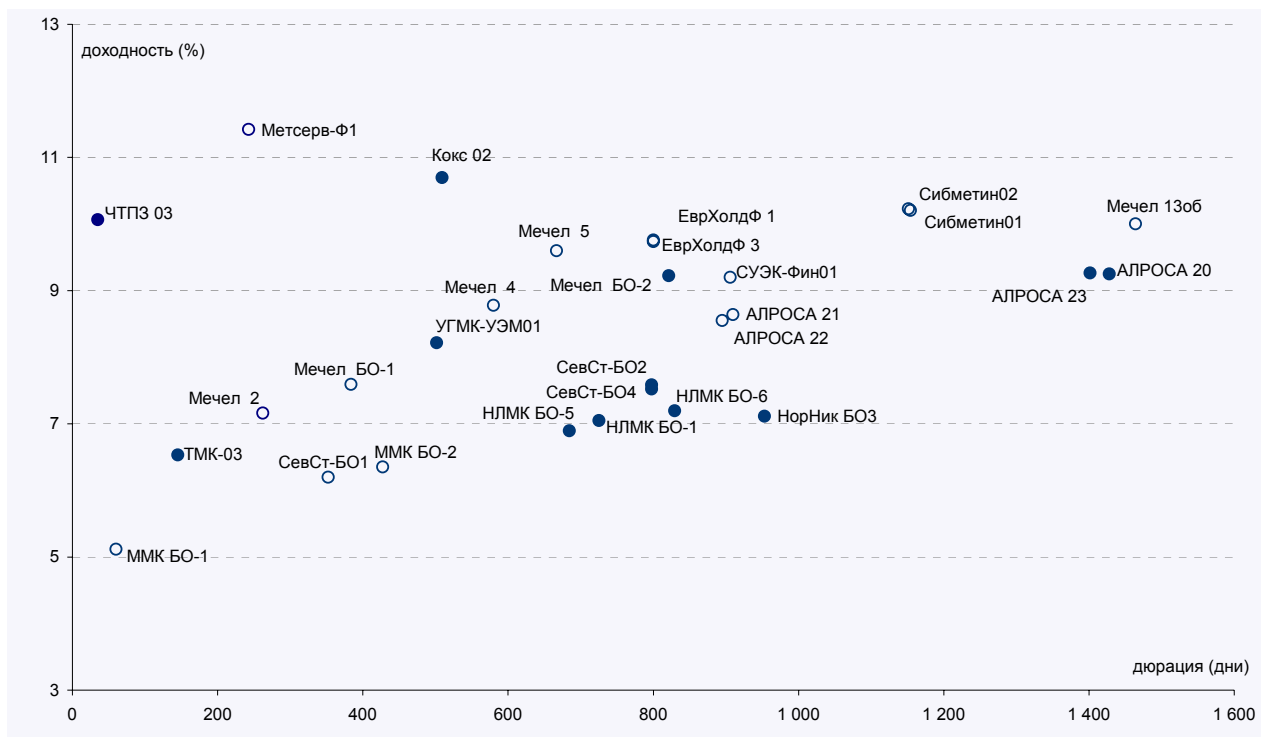
Наши ожидания от пятничных торгов во многом сводятся к отсутствию каких-либо ярких ценовых колебаний, при этом очевидно, что американская макростатистика, а точнее резонанс, который она найдет на фондовом рынке, вряд ли будет проигнорирован.

В рублевом сегменте торги четверга не выбивались чем-то особым из преобладающего в последнее время «бокового тренда», отражающего не только весьма слабую активность участников на вторичном рынке, но и отсутствие общего направления ценовых колебаний.

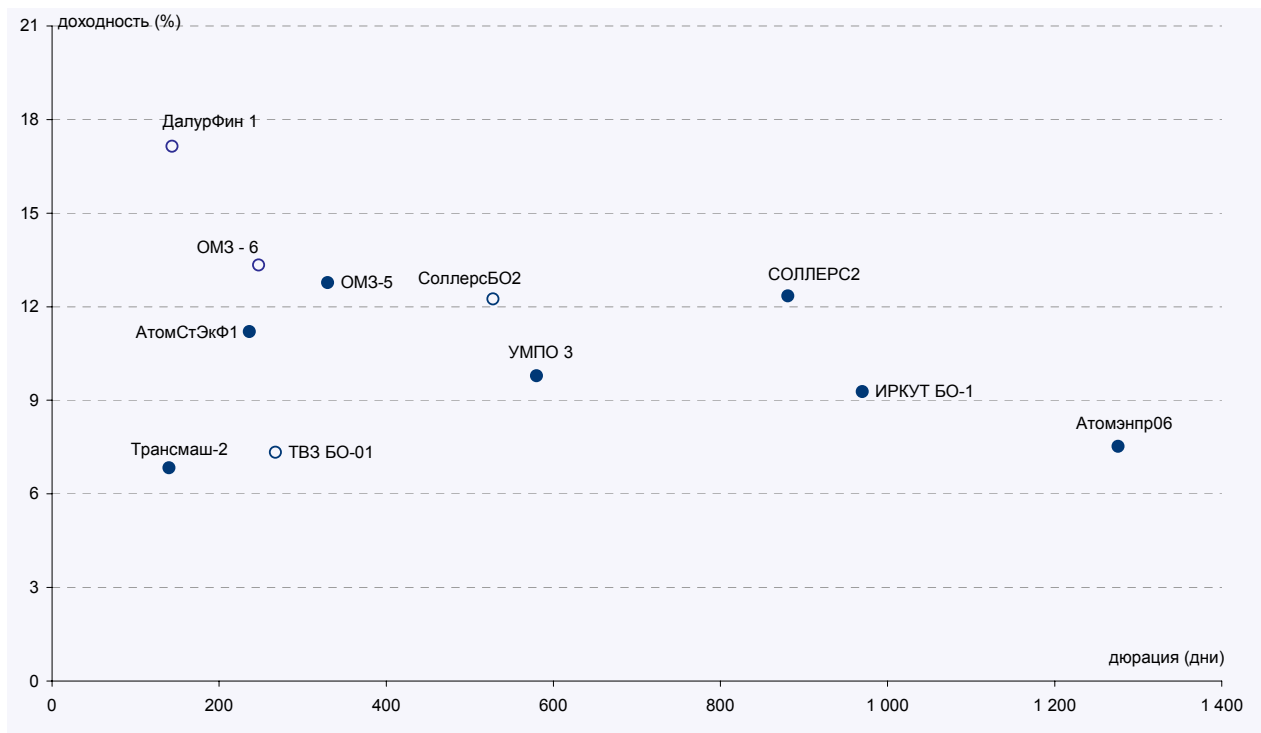
Скорее, можно говорить о том, что происходящее на вторичном рынке по большей части является резонансом на результаты последних первичных размещений. Отметим, что на фоне состоявшегося вчера размещения ММК активизировались покупатели в отношении более доходных выпусков металлургического сектора, в частности, в выпусках Мечела, а также уже торгующихся выпусках ММК, характеризующихся более высокими купонами. Вместе с тем, говорить о каких-то особо крупных масштабах сделок не приходится – желающих продавать не так уж и много.

Отметим, что вчера ФСК ЕЭС определилась с тем, в каком объеме будет занимать и под какие ставки. Во-первых, принято решение размещать все-таки 3 займа из 4 ранее заявленных, каждый по 10 млрд руб., при этом ставка купона установлена в размере 7,15% (УТР 7,28%) годовых на срок до 3-летней оферты по выпускам серии 06 и 08 и 7,75% годовых на 5 лет до оферты по выпуску серии 10 (УТР 7,9%).

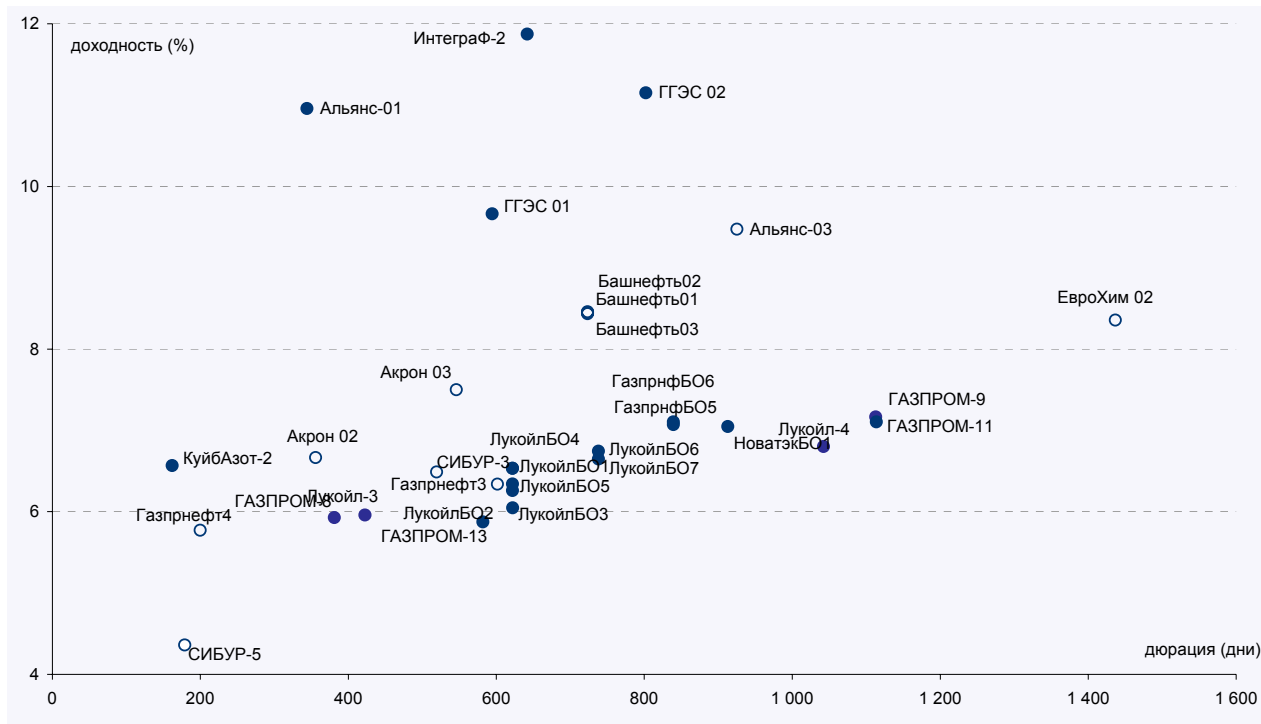
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



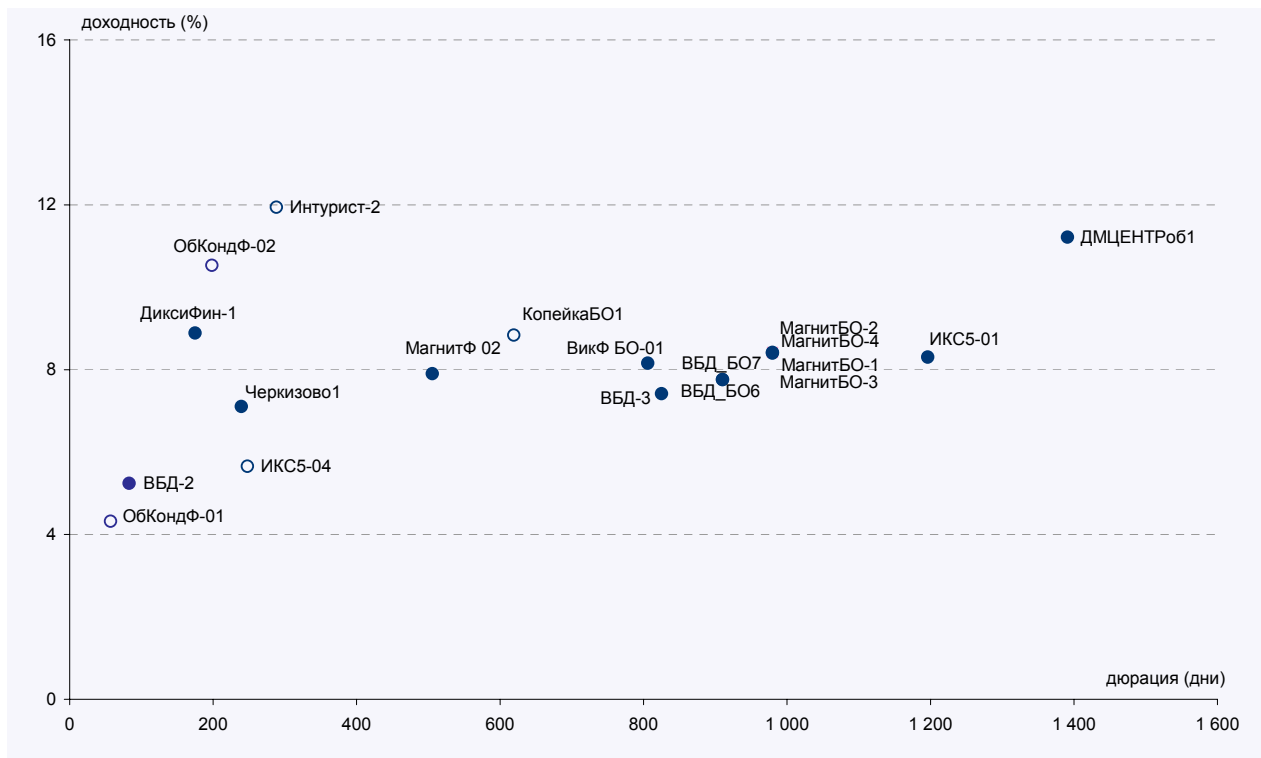
Машиностроение



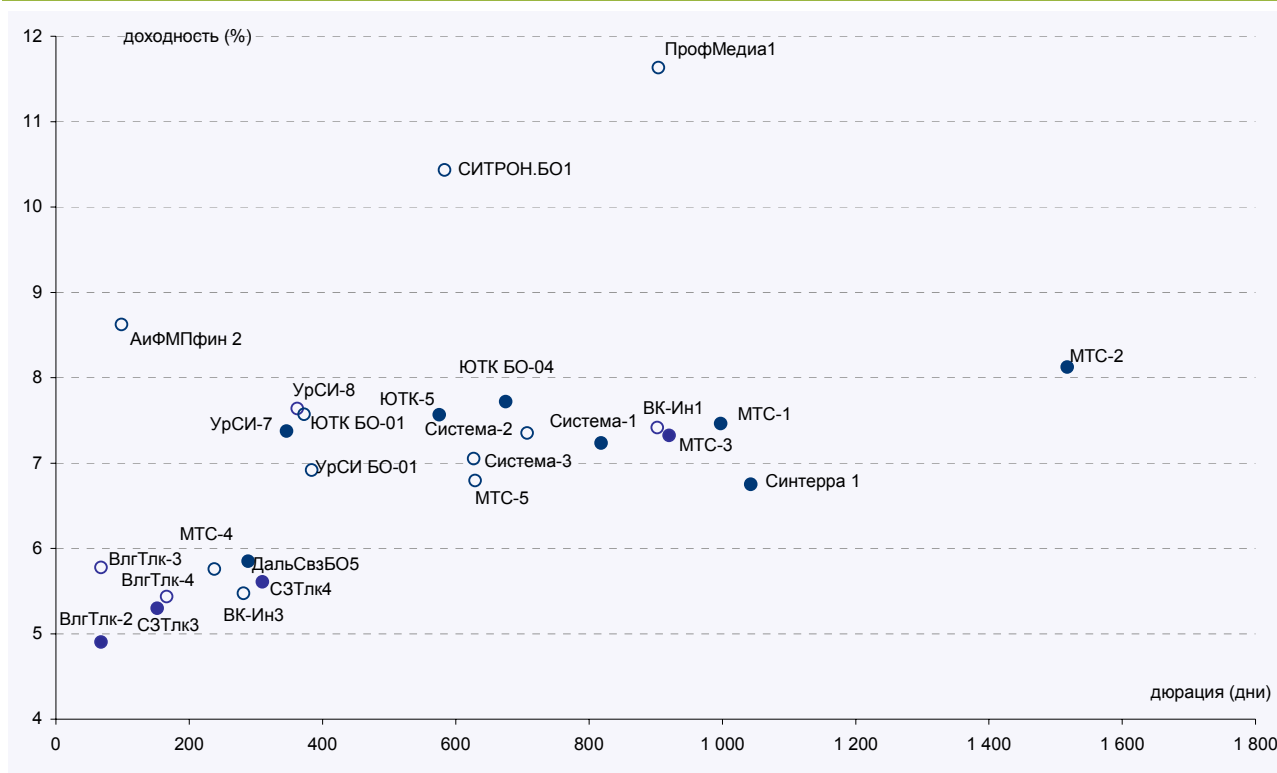
Нефтегазовый сектор, Химия



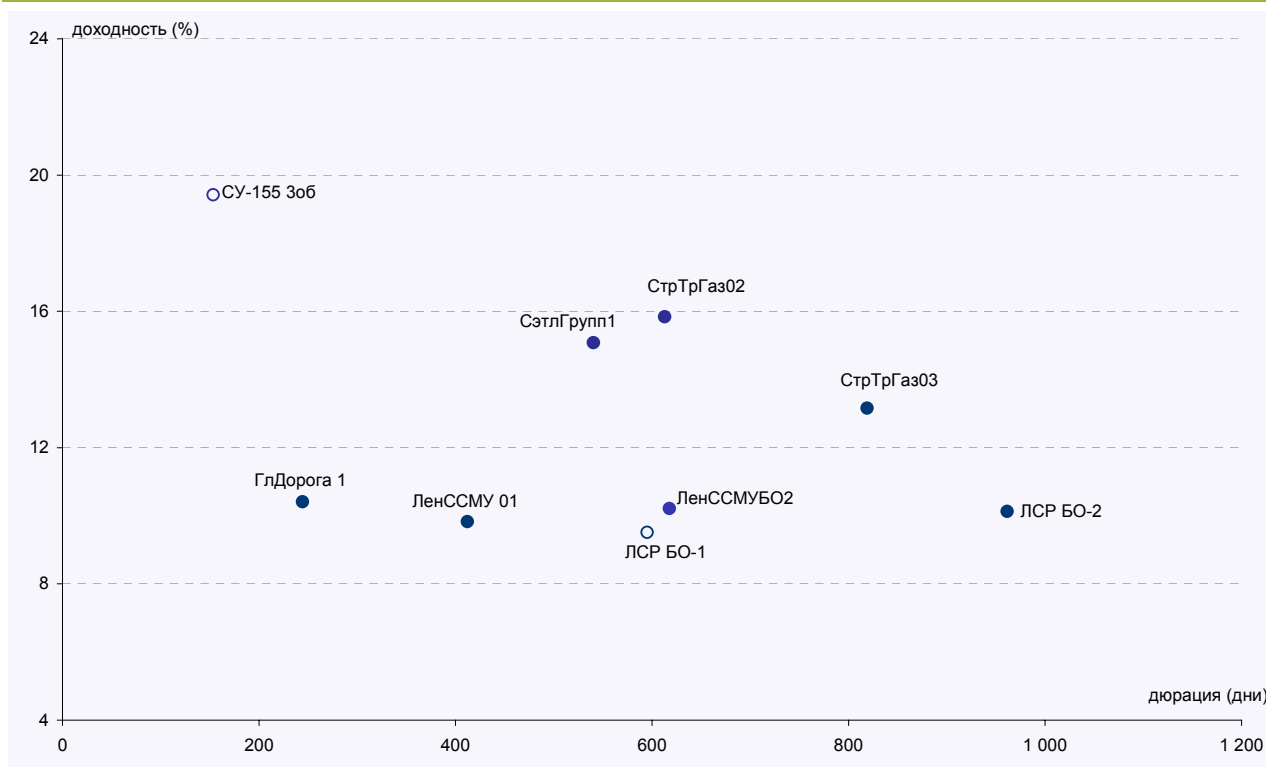
Потребсектор и АПК, Ритэйл



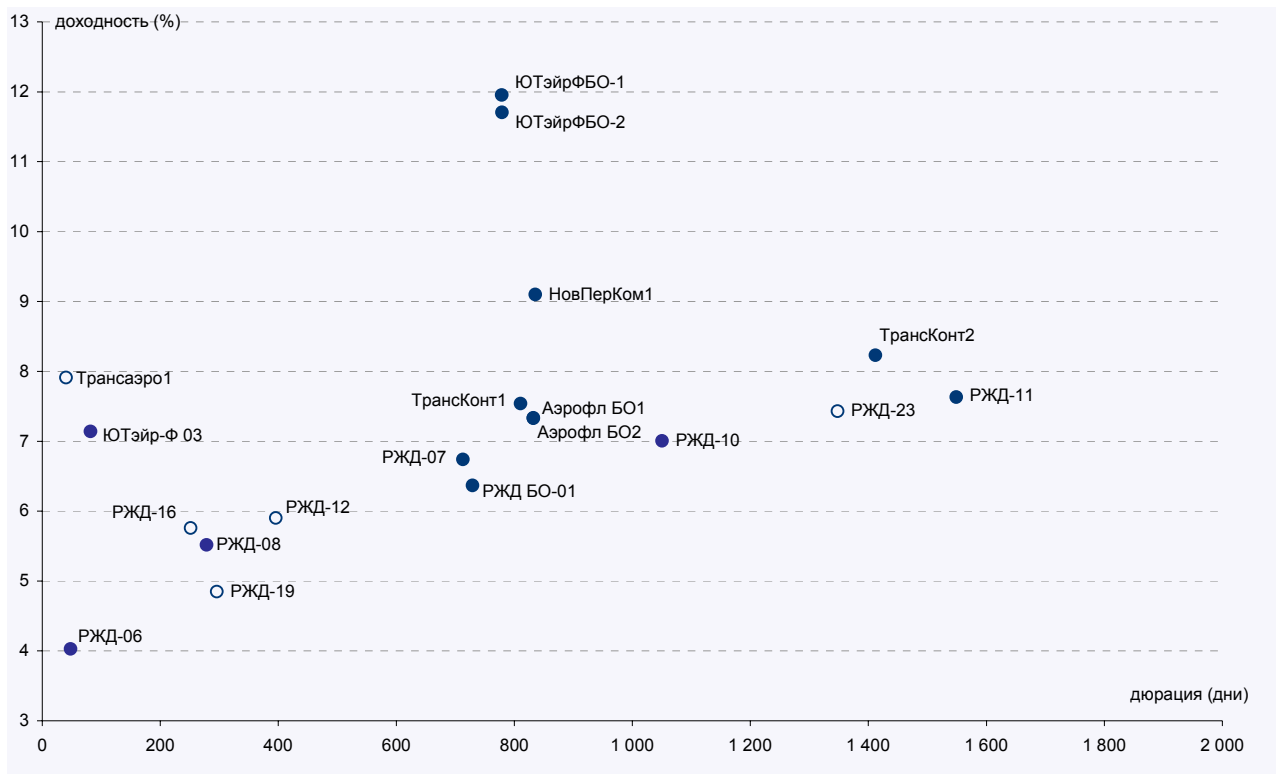
Телекоммуникации и медиа



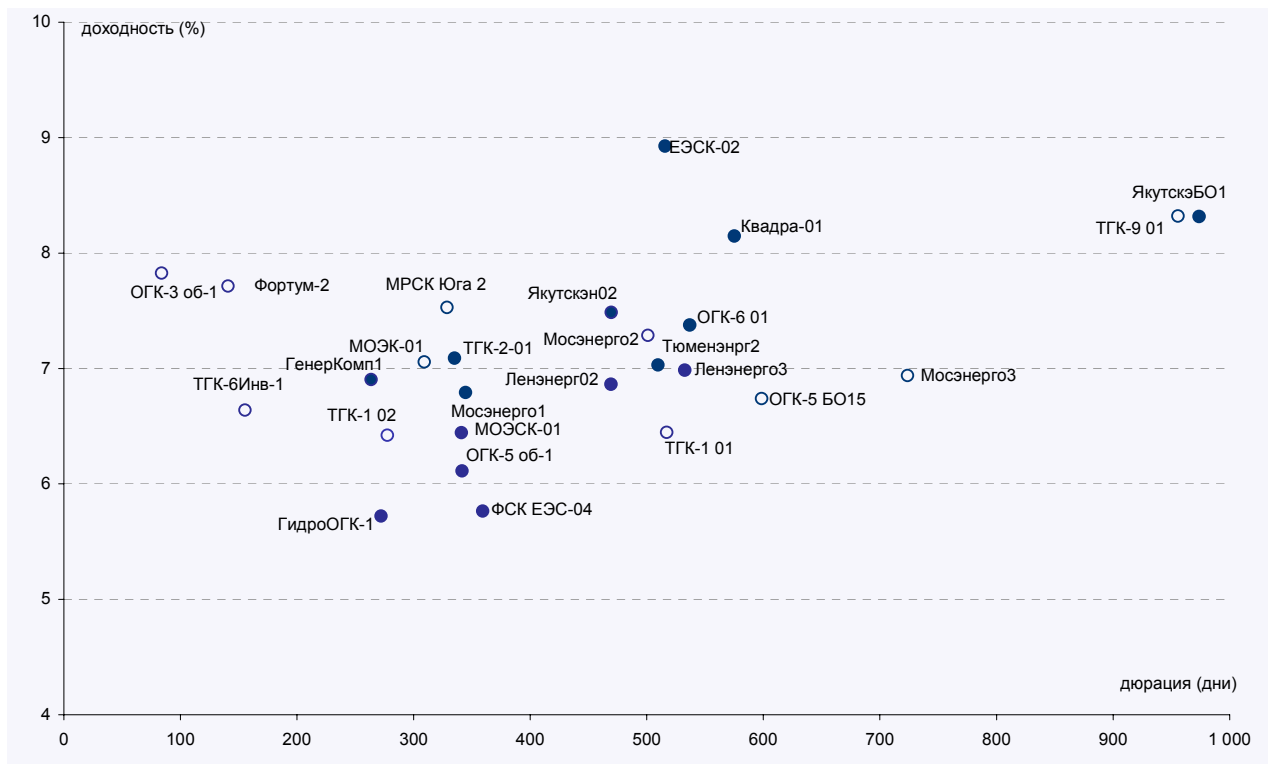
Строительство, девелопмент и стройматериалы



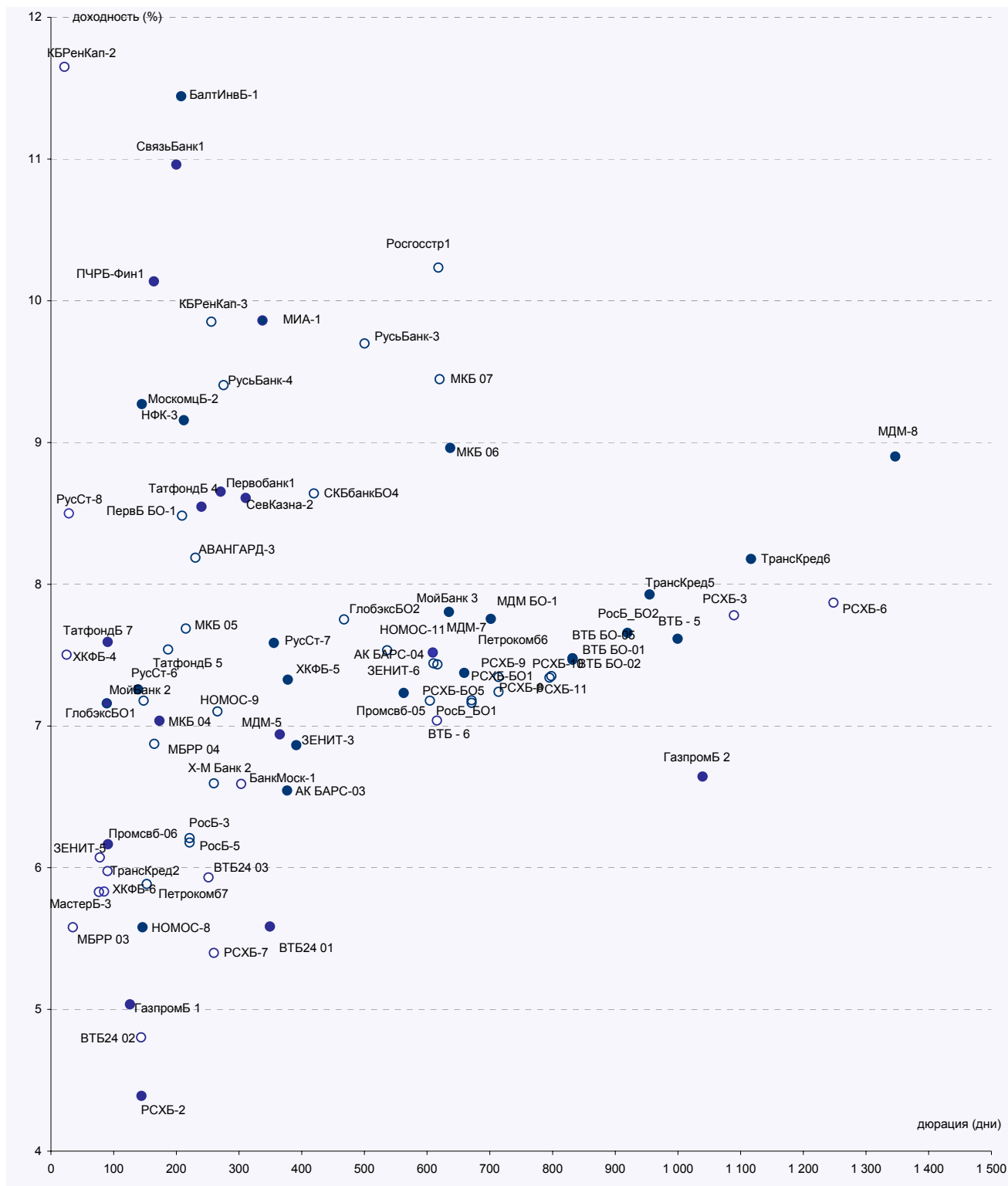
Транспорт



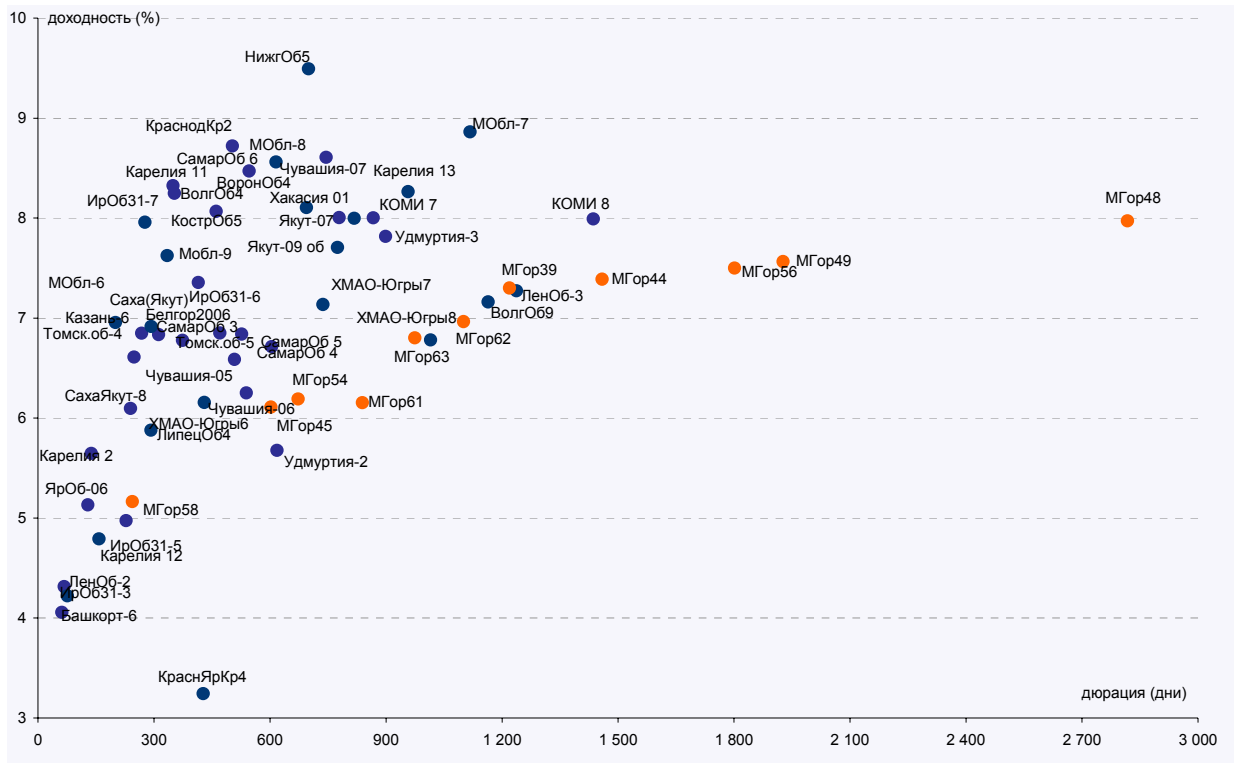
Энергетика



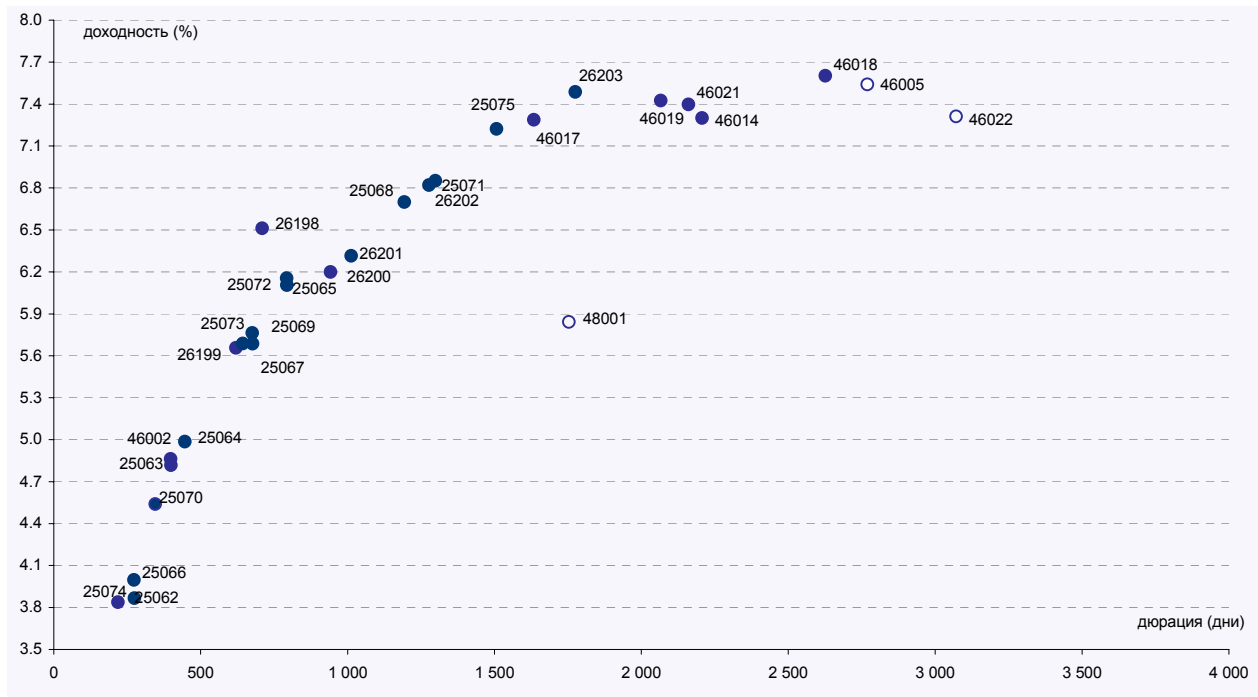
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosoy_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.