

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

25 января 2010 года

Новость дня

В соответствии с распоряжением Правительства РФ, в 1 полугодии 2010 года средства Резервного фонда в размере до 1142 млрд руб. будут направлены на финансирование дефицита федерального бюджета.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: ПЕНОПЛЭКС Финанс.
- Рейтинги и прогнозы: ВТБ, ВТБ 24, ВТБ Северо-Запад, Росбанк, РСХБ, Сбербанк, ВЭБ, Райффайзенбанк, ВТБ-лизинг, Газпром, РЖД, Трансконтейнер, РусГидро, ГСС, Якутскэнерго, еврооблигации TNK-BP.
- Нейтральные итоги НЛМК за 2009 год.
- Башнефть, АФК «Система», МТС, ВымпелКом, МегаФон, Связьинвест, РЖД, Синергия.

Денежный рынок.....стр 5

- Рубль теряет позиции на фоне коррекции цен на нефть.
- В пятницу ставки на межбанке достигали 7%.

Долговые рынкистр 7

- Внешние рынки: негативный резонанс на последние заявления Б.Обамы только усилился. На этой неделе первое заседание FOMC и решение о кандидатуре на пост Председателя ФРС.
- Российские еврооблигации: диагноз прежний – фиксация.
- Рублевые облигации: консолидация продолжилась – помимо внешнего негатива активности продавцов «благоприятствуют» и последние заявления А. Улюкаева.

Панорама рублевого сегмента.....стр 9

Основные рыночные индикаторы

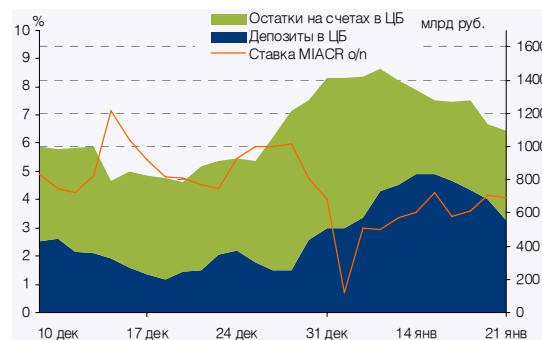
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.61%	2	-23
Russia-30	5.32%	1	-6
ОФЗ 25068	7.73%	5	-52
ОФЗ 25065	7.23%	0	-62
Газпрнефт4	7.92%	-2	-102
РЖД-9	7.04%	54	14
АИЖК-8	9.98%	32	-74
ВТБ - 5	7.70%	-12	29
РоссельхБ-6	8.15%	-2	-47
МосОбл-8	11.94%	-2	116
Мгорб2	8.36%	15	-81

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	93.17%	-10	166
iTRAXX XOVER S12 5Y	451.50	9	19
CDX HY 5Y	576.61	28	59

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	71.19	-3.1%	-7.0%
Нефть WTI	74.54	-2.0%	-6.1%
Золото	1 093.20	-0.1%	-0.3%
Никель LME 3 M	18 310.00	-3.4%	-1.2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Промышленное производство в России в 2009 году по сравнению с 2008 годом сократилось на 10,8%. В декабре 2009 года по сравнению с декабрем 2008 года промпроизводство выросло на 2,7%, относительно данных ноября 2009 года увеличилось на 5,0%.

Объем добычи полезных ископаемых за 2009 год по сравнению с показателем 2008 года сократился на 1,2%, объемы обрабатывающего производства упали на 16%, производство и распределение электроэнергии, газа и воды сократилось на 4,8%.

Дефолты и реструктуризации

- ООО «ПЕНОПЛЭКС Финанс» допустило технический дефолт по облигациям серии 02, не выплатив 22 января купонный доход за третий купонный период в размере 69,31 руб. на одну бумагу выпуска объемом 2,5 млрд руб. /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- 28 января на ММВБ состоится аукцион по размещению бескупонных краткосрочных ОБР выпуска 4-12-21BR0-9 в объеме 20 млрд руб.
- Ставка 4-5 купонов по облигациям ОАО «Группа ЛСР» серии 02 определена в размере 13,5% годовых. Купонный доход за 4-5 купонные периоды составит 67,32 руб. в расчете на одну облигацию.
- Ставка 5 купона по облигациям ОАО «Фортум» серии 02 объемом 5 млрд руб. определена в размере 9,75% годовых. Купонный доход составит 48,62 руб. в расчете на одну облигацию.
- ООО «Ханты-Мансийск СтройРесурс» приняло решение о приобретении облигаций серии 01 (выпуск объемом 3 млрд руб. был размещен в октябре 2007 года) у их владельцев. Облигации будут приобретаться 29 января текущего года по цене 100% от их номинальной стоимости. Агентом по приобретению облигаций является ОАО «ИК «ЕВРОФИНАНСЫ».
- ОАО «ДГК» планирует во второй половине февраля 2010 года размещение облигационного выпуска серии 02 объемом 5 млрд руб. с офертой 2 года.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch поменяло на «Стабильный» с «Негативного» прогнозы по рейтингам ВТБ, «ВТБ 24», «ВТБ Северо-Запад», «ВЭБ-лизинга», «Нордеа банка», Росбанка, Россельхозбанка, Сбербанка, Внешэкономбанка, VTB Bank (Австрия), «ВТБ капитала», «ВТБ-лизинга», Ситибанка, Райффайзенбанка, «Юникредит банка». Данное рейтинговое действие последовало за пересмотром агентством прогноза по долгосрочным рейтингам дефолта эмитента Российской Федерации с «Негативного» на «Стабильный».

- Рейтинговое агентство Fitch изменило прогноз по долгосрочному рейтингу дефолта эмитента в иностранной валюте **ОАО «Газпром»** (BBB), **ОАО «РЖД»** (BBB), **ОАО «Трансконтейнер»** (BB+), **ОАО «РусГидро»** (BB+), **ЗАО «Гражданские самолеты Сухого»** (BB), **ОАО АК «Якутскэнерго»** (BB) с «Негативного» на «Стабильный».
- Агентство Standard&Poor's планирует выпуск **еврооблигаций** нефтяной компании **TNK-BP Finance S.A.** присвоен рейтинг «BBB-».

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Нейтральные итоги НЛМК за 2009 год.

В пятницу, вслед за Евразом, операционные итоги 2009 года подвел Холдинг НЛМК, результаты которого мы оцениваем нейтрально. Основные моменты, привлечшие наше внимание:

– В 2009 году объем производства металлопродукции остался на уровне предыдущего года – 10,6 млн тонн. Высоких показателей производства удалось достичь благодаря консолидации приобретенных ранее активов (Beta Steel), а также практически полной загрузке мощностей – в целом по 2009 году на 93%.

– В 4 квартале производство снизилось на 12%, причем в относительном выражении в наибольшей степени сократился выпуск сортового проката (–25,7%) и метизной продукции (–25,3%), что обусловлено сезонным фактором.

– По оценкам менеджмента Компании, конъюнктура рынка продукции с высокой добавленной стоимостью (трансформаторная сталь и т.п.) остается довольно слабой, что ограничивает возможности для роста объема доходов данного направления.

– Менеджмент НЛМК ожидает выручку за 4 квартал 2009 года в пределах 1,7 млрд долл. и за весь 2009 год – 6 млрд долл., показатель годовой EBITDA при этом составит около 1,4 млрд долл.

В настоящее время на долговом рынке обращаются два выпуска облигаций НЛМК БО–1 (9,2%) и НЛМК БО–5 (9,1%) с дюрацией каждого чуть менее 3 лет. На наш взгляд, бумаги НЛМК являются надежным инструментом, который можно рекомендовать консервативному инвестору. В то же время, учитывая текущее состояние долгового рынка, дальнейшее снижение доходностей, по крайней мере в ближайшей перспективе, представляется маловероятным.

Илья Ильин
iilin_io@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ОАО «АНК «Башнефть»** приобрело 56,11% акций **ОАО «Башкирнефтепродукт»**, собственником которых было **ОАО «АФК «Система»**. Ранее сообщалось, что в конце 2009 года «Башнефть» приобрела у АФК «Система» 47,18% акций **ОАО «Уфанефтехим»** и 61,57% акций **ОАО «Новыйл»**, 51,49% акций **ОАО «Уфаоргсинтез»** и 55,58% акций **ОАО «Уфимский НПЗ»**.

Сделка совершена в рамках осуществляемой АФК «Система», как контрольным акционером, реорганизации группы предприятий башкирского ТЭКа: в октябре в рамках реорганизации из «Башнефти» был выделен добывающий блок, на его базе учреждена операционная добывающая компания **ООО «Башнефть–Добыча»** (официально приступает к работе в январе 2010 года). Собственно «Башнефть» теперь становится центром управления группы производств – **ООО «Башнефть–Добыча»** и 5 предприятий, исторически операционно

связанных с «Башнефтью». Акционерное управление группой остается за бизнес-единицей ТЭК в структуре АФК «Система». /Прайм-ТАСС/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **МТС, «ВымпелКом» и «МегаФон»** не могут ввезти в Россию оборудование для строительства сотовых сетей третьего поколения (3G). Нормы Таможенного союза с Белоруссией и Казахстаном с 1 января 2010 года требуют, чтобы импортеры базовых станций связи имели лицензии, порядок выдачи которых еще не определен. Получая частоты для 3G, операторы обязались ввести большинство сетей в эксплуатацию до июня 2010 года, если они нарушат сроки, то могут лишиться частот. /Коммерсантъ/
- Премьер Владимир Путин поручил Агентству по страхованию вкладов передать в управление **ВЭБу** 29,9% «Ростелекома», а не «Связьинвесту», который сейчас присоединяет к «Ростелекому» свои «дочки» МРК. В результате, в управлении ВЭБа сконцентрируется второй по размеру пакет акций Оператора (почти 40%) после «Связьинвеста» (50,7%). /Ведомости/

ТРАНСПОРТ

- **РЖД**, по предварительным данным, закончила 2009 году с прибылью в 14 млрд руб., в 2010 году – на сопоставимом уровне. В этом году, по словам президента РЖД Владимира Якунина, Компания планирует разместить евробонды на 1 млрд долл. – сделка может пройти в марте. Средства пойдут на реализацию инвестпрограммы, модернизацию отрасли, а также на улучшение структуры кредитного портфеля. /Интерфакс, Ведомости, Прайм-ТАСС/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Банк ВТБ установил на ГК «Синергия» единый лимит риска в размере 4,25 млрд руб. на пополнение оборотных средств Группы, а также на рефинансирование действующей задолженности по кредитным соглашениям, заключенным с компаниями Холдинга. /Finambonds/

Денежный рынок

В конце минувшей недели торги на валютном рынке проходили достаточно волатильно, при этом участники вели себя активно, и общий оборот по сделкам в сегменте «рубль–доллар» превысил 3,8 млрд долл. Внутрдневной коридор колебаний курса бивалютного ориентира составил 35,25–35,42 руб., и по итогам пятницы корзина закрылась на верхнем уровне указанного диапазона (днем ранее 35,17 руб.). Основными факторами, обусловившими такое движение рынка, выступили разнонаправленные движения пары EUR/USD (в рамках 1,405–1,415x) на международном валютном рынке на фоне общей коррекции цен на сырьевом рынке.

С началом новой недели на внешних рынках продолжают преобладать негативные настроения: накануне котировки Brent опустились к 73 долл. за барр., в то время, как ситуация на Forex осталась без изменений. Закономерной реакцией участников российского рынка стало ослабление рубля: с открытием стоимость корзины превысила 35,70 руб.

По всей видимости, в ближайшее время развитие событий на внутреннем рынке будет напрямую следовать за глобальными инвесторами, поведение которых сейчас определяется участвовавшими заявлениями высокопоставленных чиновников разных стран о необходимости снижения темпов роста мировой экономики.

В пятницу А. Улюкаев выступил с заявлением, что Банк России уже в «относительно близкой перспективе» может продавать валюту на верхней границе «плавающего» коридора – 38 руб. На наш взгляд, потребность в поддержке рубля «сверху» может возникнуть либо при значительной коррекции цен на нефть, либо в случае, если регулятор проведет «предварительную» покупку иностранной валюты, как это происходило в начале декабря прошлого года.

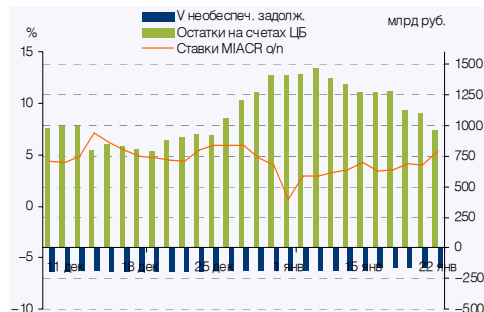
В пятницу на денежном рынке ощутимо выросла стоимость привлечения заемных ресурсов. Ставки как на межбанке, так и по операциям валютный своп уже с утра находились в районе 4,5–5%, а к вечеру достигали 7%. Вследствие этого, кредитные организации стали активнее привлекать ресурсы регулятора, в частности, объем операций РЕПО вырос с 6 млрд до 46,7 млрд руб., причем спрос на аукционах РЕПО составил 90 млрд руб.

Причиной роста цен, по-видимому, выступил проведенный накануне аукцион по размещению ОБР–12, по итогам которого Банк России абсорбировал порядка 144 млрд руб., в результате чего на рынке возник локальный дефицит предложения денежных средств.

Тем не менее, сегодня едва ли стоит ожидать серьезного снижения ставок, препятствием этому станут налоговые обязательства по НДС, объем которых мы оцениваем на уровне 100 млрд руб. Следующие обязательства перед бюджетом – по налогу на прибыль – придется на четверг.

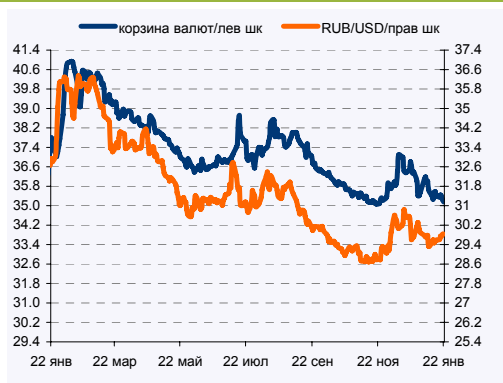
Помимо прочего отметим, что на этой неделе Банк России устраивает два беззалоговых аукциона, на которых предложит участникам до 65

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
25 янв	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 5 млрд руб. сроком 3 мес. уплата акцизов и НДС
26 янв	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 60 млрд руб. сроком 5 недель. ломбардный аукцион ЦБ на сроки 2 недели, 3 мес.
27 янв	размещение средств с аукционов, возврат Минфину 55 млрд руб. возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 52 млрд руб.
28 янв	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца. уплата налога на прибыль

Источник: Reuters, Банк России

млрд руб. Согласно графику погашения ранее привлеченных кредитов, на этой неделе банкам будет необходимо вернуть около 52 млрд руб. ЦБ и 50 млрд руб. Минфину.

В целом, в среднесрочном периоде участники денежного рынка настроены достаточно позитивно, о чем, в частности, свидетельствуют итоги депозитного аукциона, проведенного в пятницу ВЭБом, обнаружившие отсутствие спроса на ресурсы (до 20 млрд руб.), предлагаемые госкорпорацией на 73 дня по ставке 6%.

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Резонанс на инициативу об ограничении масштабов крупнейших финансовых корпораций и объемов их операций с рисковыми активами, с которой американский президент Б. Обама выступил в четверг, в последний день торговой недели принял еще более серьезные масштабы. Стремление участников опередить необратимый процесс массового перехода «в качество» только усугубляет ситуацию – снижение ключевых американских индексов составляло от 2,1% до 2,7%. В то же время говорить о резком всплеске спроса на казначейские обязательства не приходится: спрос инвесторов весьма избирателен и не сказать, что особо «жалует» длинную дюрацию – по 10-летним UST доходность снизилась по итогам пятницы всего на 2 б.п. до 3,61% годовых.

Стоит признать, что все же проявляются «проблески» надежд на стабилизацию, в частности, связанные с публикуемыми в ближайшие дни данными по ВВП США за 4 квартал.

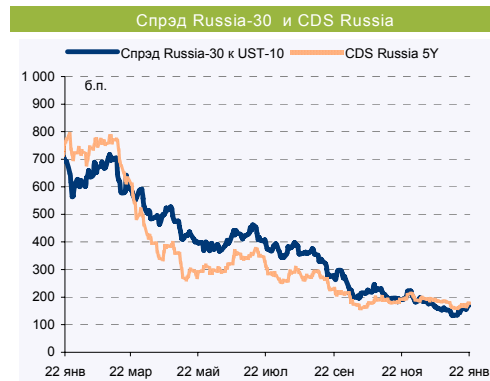
Отметим, что на этой неделе в среду состоится первое в этом году заседание FOMC по ставке, которое, как мы полагаем, хотя и не принесет каких-то количественных изменений базового ориентира, может отразить важные аспекты финансовой политики регулятора на ближайшее время. Также среди важных фактов, затрагивающих настроение участников рынка, обозначим, что в конце этой недели Сенатом США будет принято решение о том, останется ли Бэн Бернанке главой ФРС еще на один срок или нет.

Сегодняшняя макростатистика США – это данные о вторичных продажах домов в декабре и январский индекс деловой активности Далласа, однако вряд ли им удастся противостоять негативному настрою, преобладающему на фондовых площадках, где торги понедельника уже начались и характеризуются снижением ключевых индексов.

Участники сегмента российских еврооблигаций предпочли воздержаться от каких-либо активных действий: практически в течение всего торгового дня котировки суверенных бумаг Russia-30 находились в диапазоне 113% – 113,25%. На момент окончания торгов Russia-30 котировались ближе к нижней границе обозначенного диапазона.

В корпоративных евробондах ход торгов по-прежнему определяли продавцы, обозначившие в качестве главного объекта сделок бумаги Газпрома, которые по всей кривой подешевели еще в среднем на 25 б.п. Вместе с тем, текущие цены евробондов Евраз и ВТБ, сформированные продажами в течение нескольких дней, стали поводом для появления осторожных покупателей, что позволило удержать котировки от дальнейшего снижения.

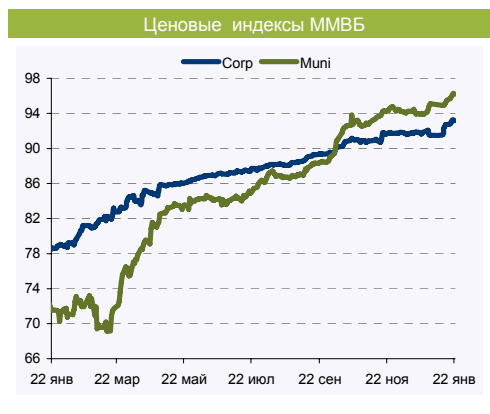
Новая неделя пока не предвещает поводов для разворота преобладающего негативного тренда: высокая зависимость финансовой стабильности России от конъюнктуры сырьевого рынка, где цены на нефть откатились к 71 – 72 долл. за барр. по отечественным сортам, только усугубляет более консервативный настрой инвесторов к суверенным рискам. Отметим, что и корпоративный сектор также остается под серьезным давлением. В отдельных случаях



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



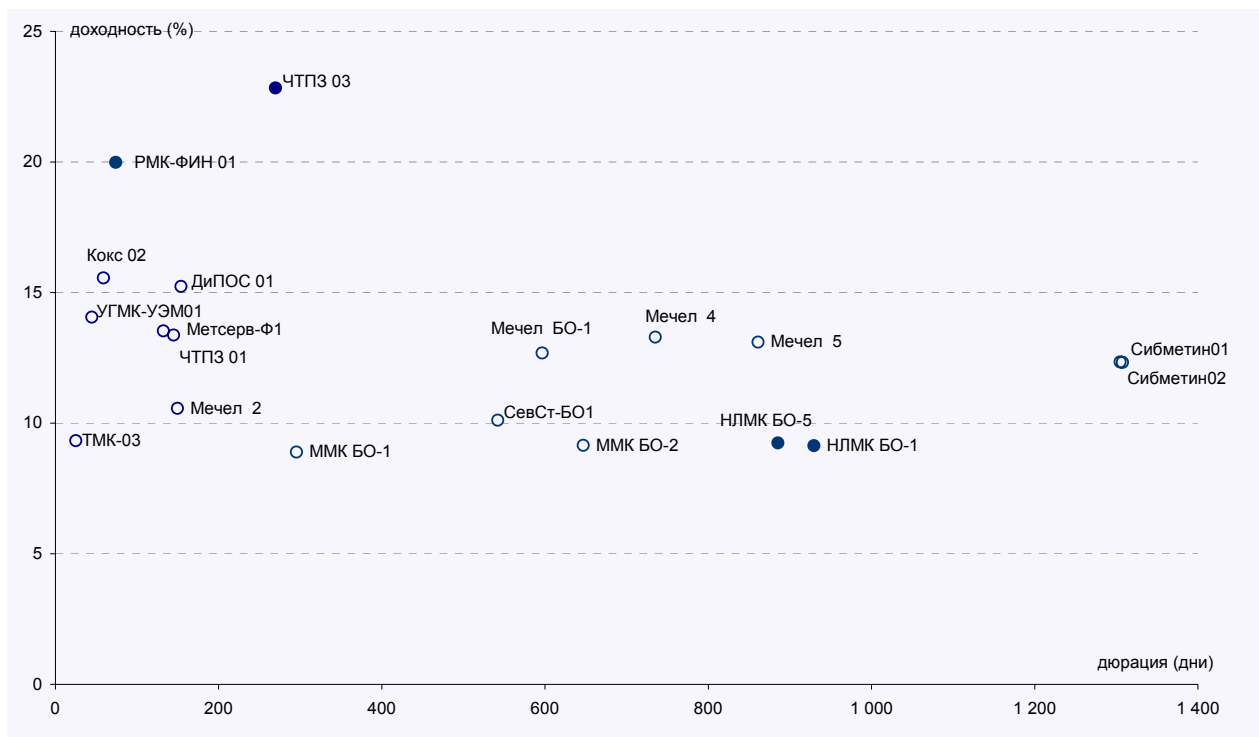
Источник: ММВБ

недооцененность отдельно взятых бумаг, сформировавшаяся вследствие масштабного sell-off, не может оставить игроков «равнодушными», однако при текущей неоднозначной ситуации на рынках вряд ли единичные покупки можно назвать признаками улучшения.

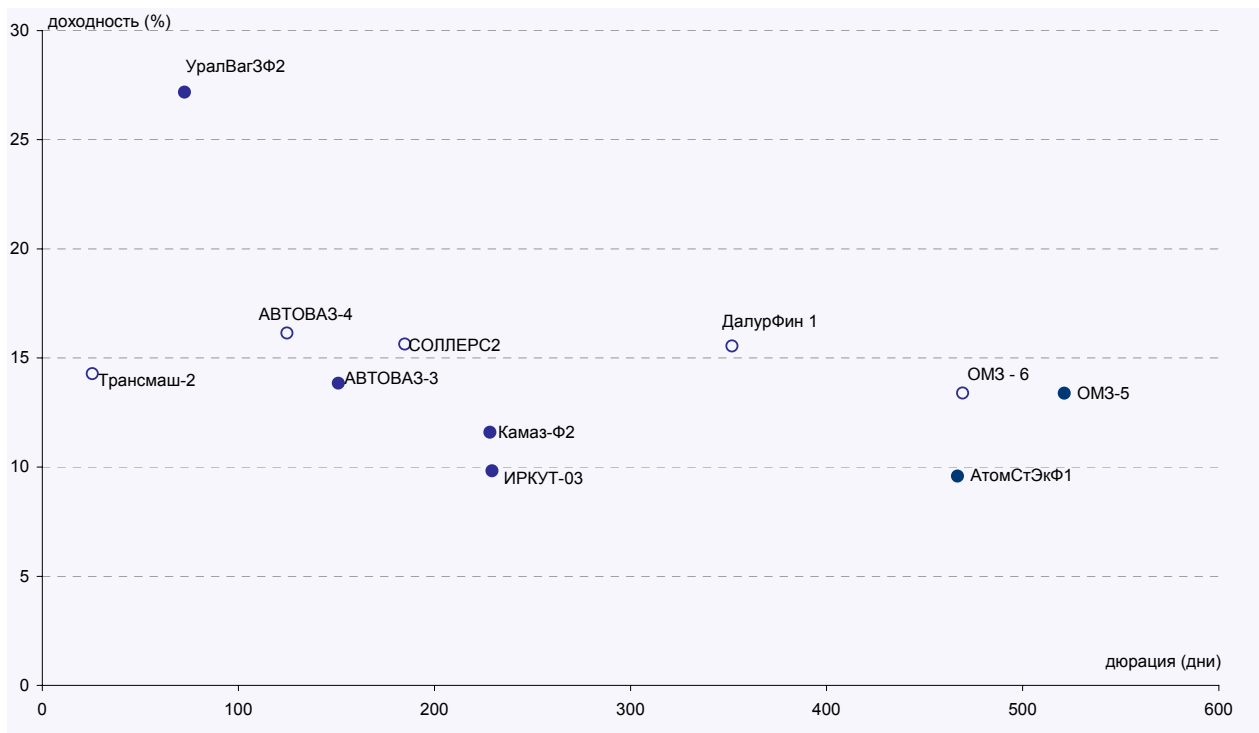
В пятницу рублевому сегменту оказалось еще сложнее «держать оборону», поскольку негативный новостной поток с внешней торговых площадок спровоцировал ухудшение ситуации и на локальном рынке, как в части ставок денежного рынка, так и в валютном сегменте, где рубль довольно быстрыми темпами продолжает терять свои позиции относительно бивалютного ориентира. Серьезный дисбаланс в настроении игроков локального рынка принесло одно из последних заявлений А.Улюкаева о том, что в относительно близкой перспективе Банк России будет продавать валюту на близких к верхнему уровню границах валютного коридора, который, отметим, на текущий момент обозначен диапазоном 35–38 руб. С одной стороны, рассматривая данное заявление, как некую отдаленную перспективу, можно было бы отметить, что участники в массе своей не особо торопились перейти к масштабной фиксации. С другой – активизация продавцов, пусть пока и не слишком агрессивно настроенных – неоспоримый факт, который повлек за собой снижение котировок по всему спектру наиболее ликвидных выпусков в диапазоне от 15 до 70 б.п. При этом мы не исключаем, что для замедления оборотов обещающей только усиливаться консолидации в рублевом сегменте потребуется какое-то «вмешательство» регуляторов, способное предотвратить панику.

Пока же ситуация только усугубляется преобладающим на фондовых и сырьевых площадках негативным настроением инвесторов, а также приходящимися на текущую неделю налоговыми расчетами: сегодня – НДС и акцизы, 28 января – налог на прибыль.

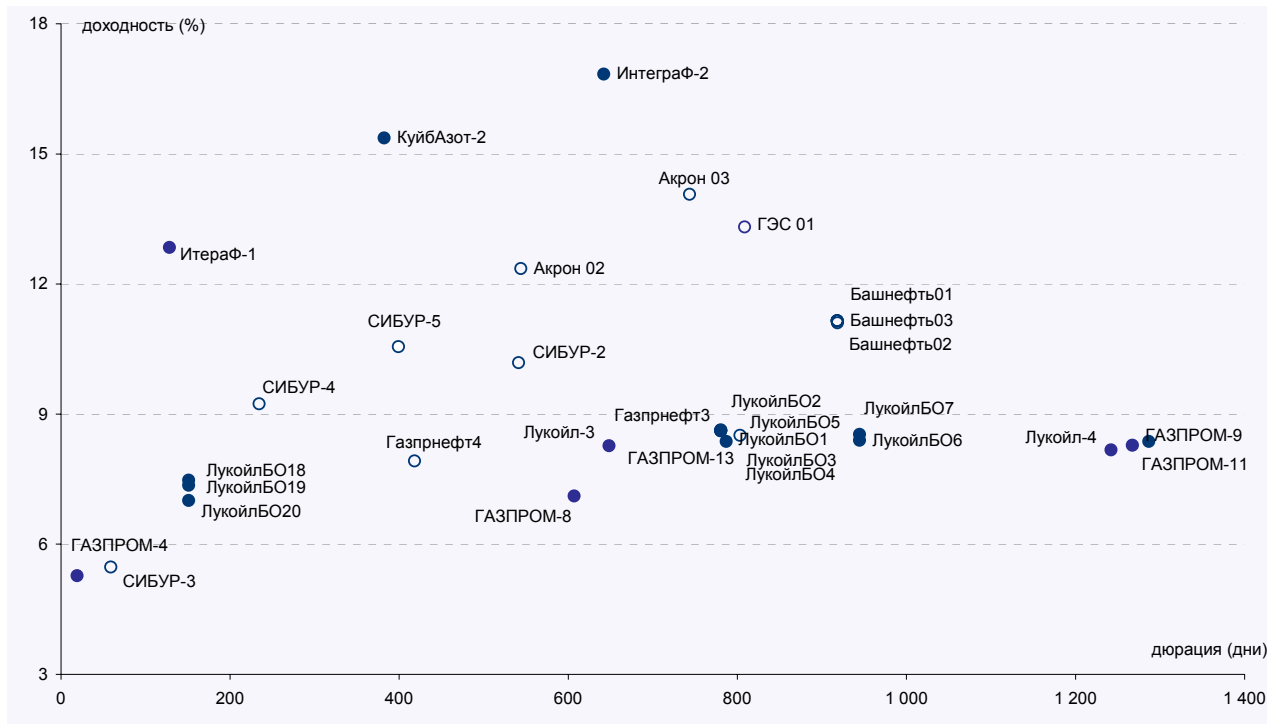
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



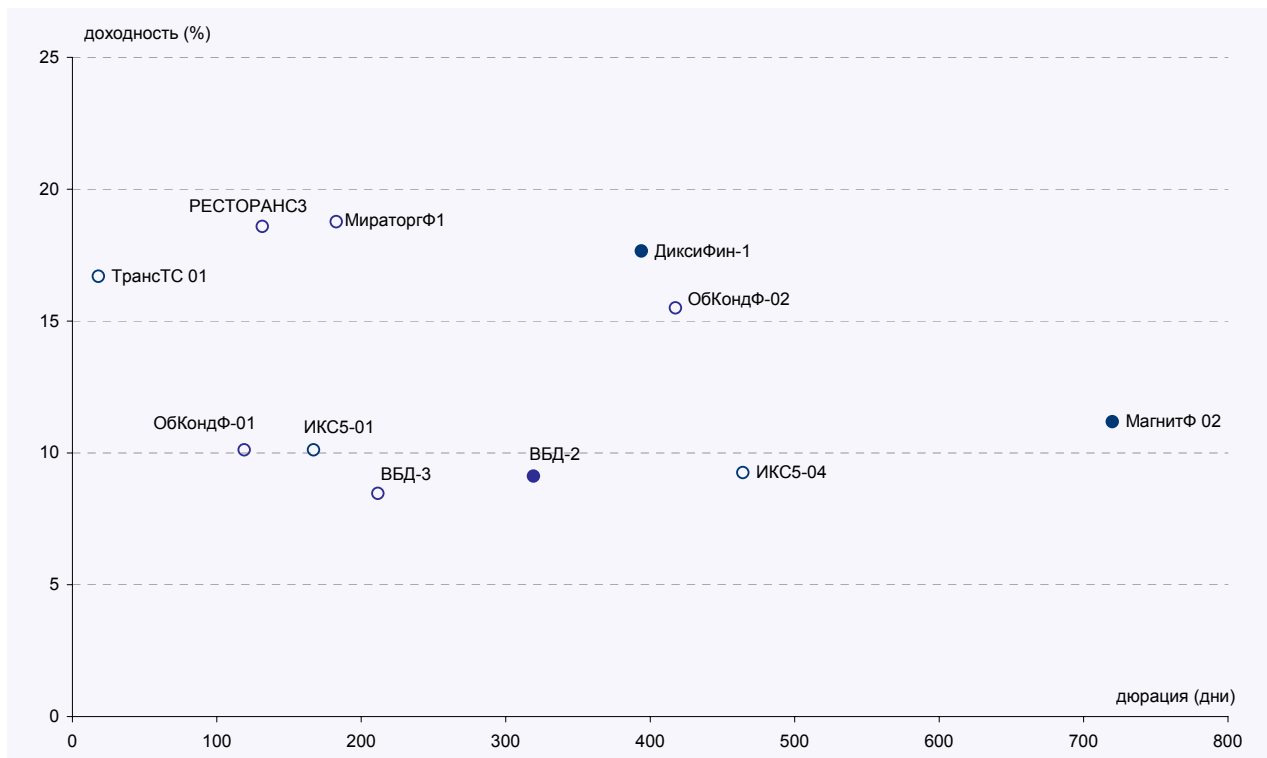
Машиностроение



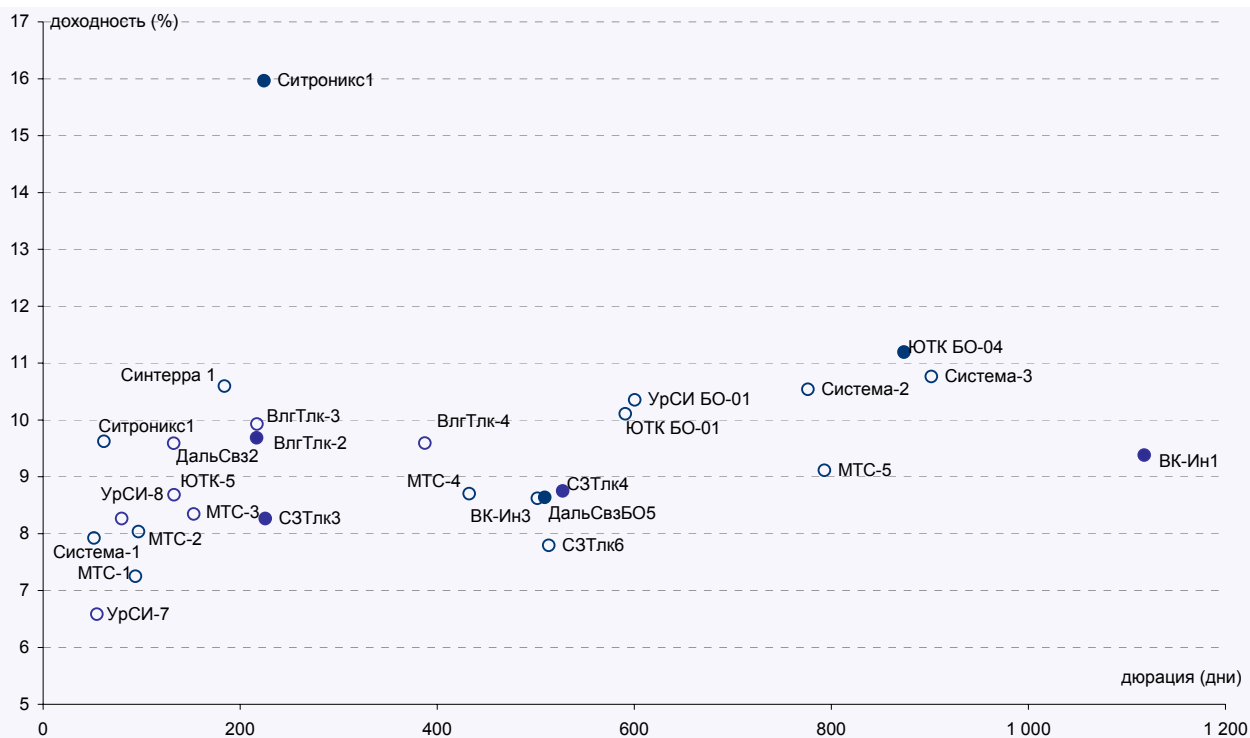
Нефтегазовый сектор, Химия



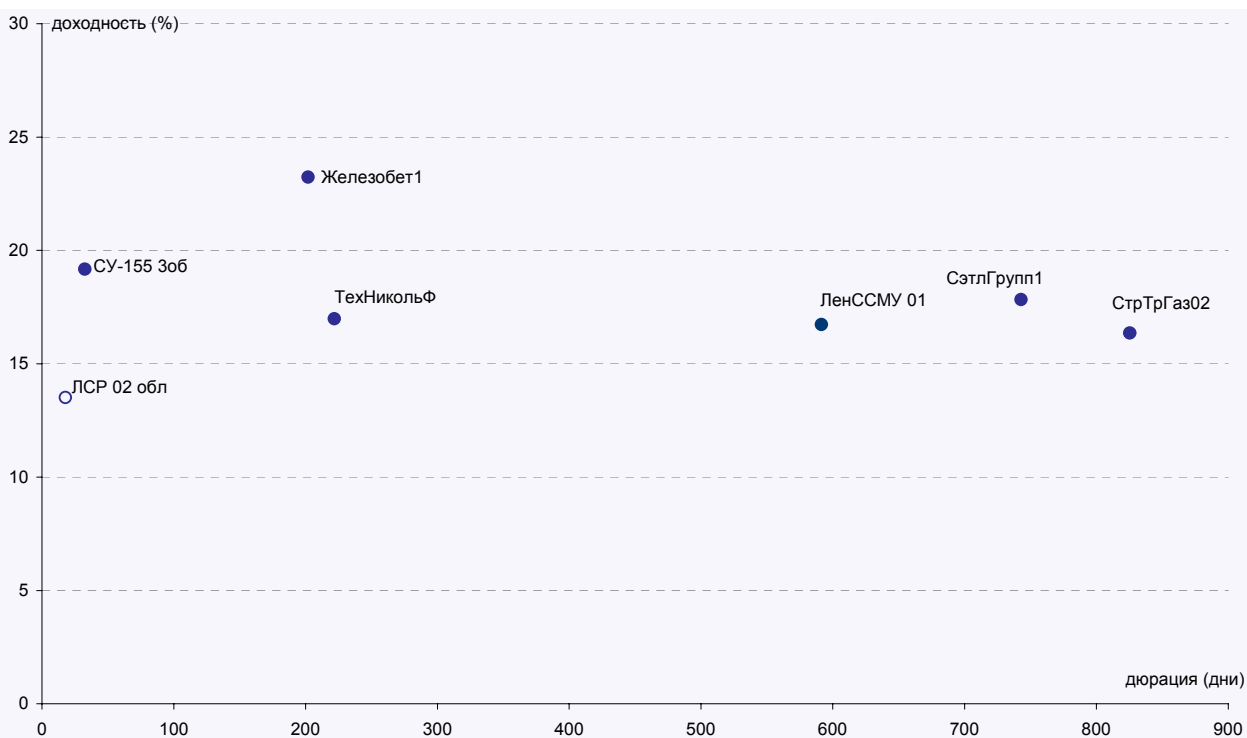
Потребсектор и АПК, Ритэйл



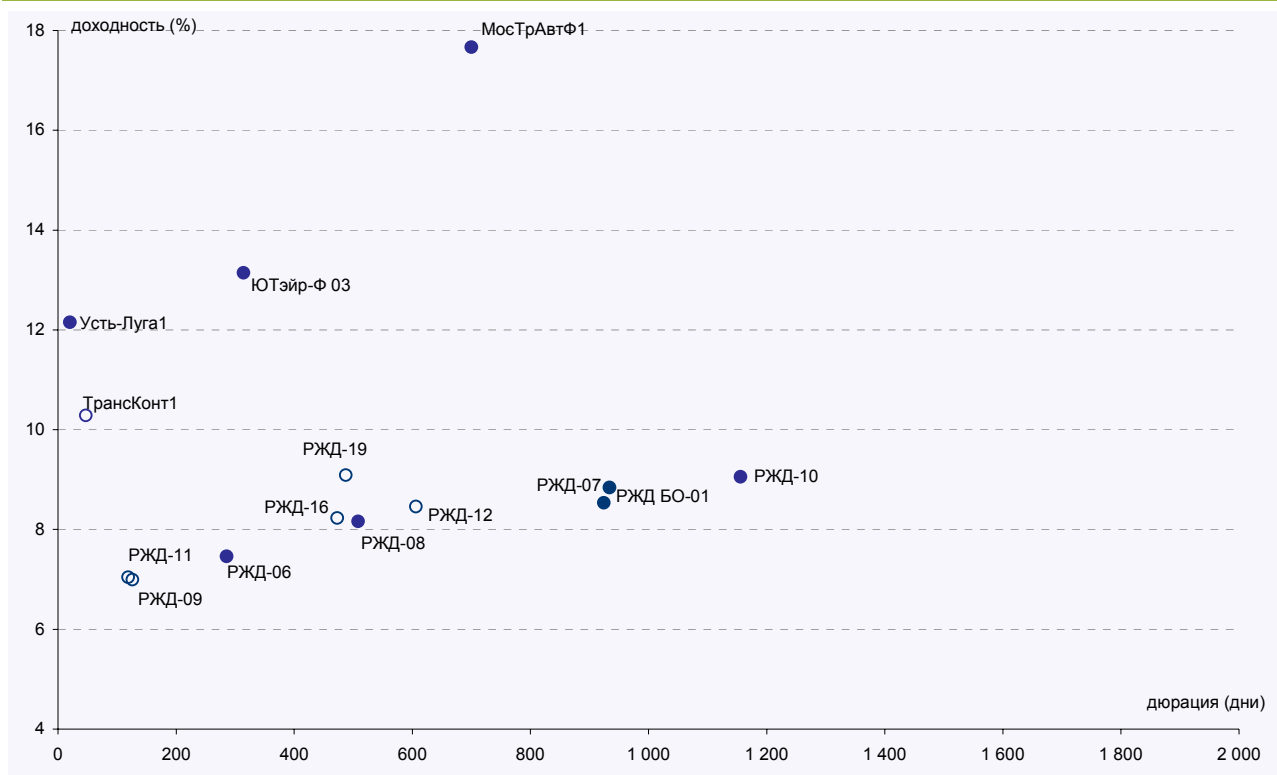
Телекоммуникации и медиа



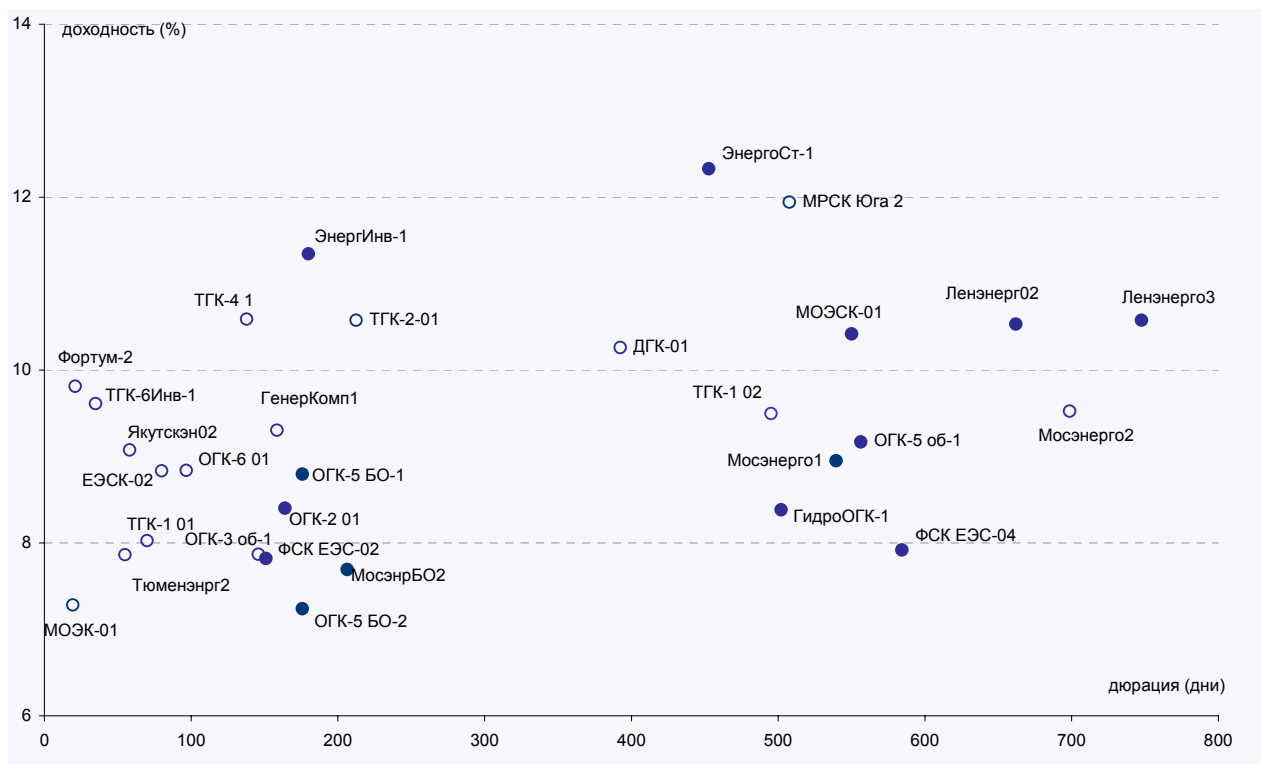
Строительство, девелопмент и стройматериалы



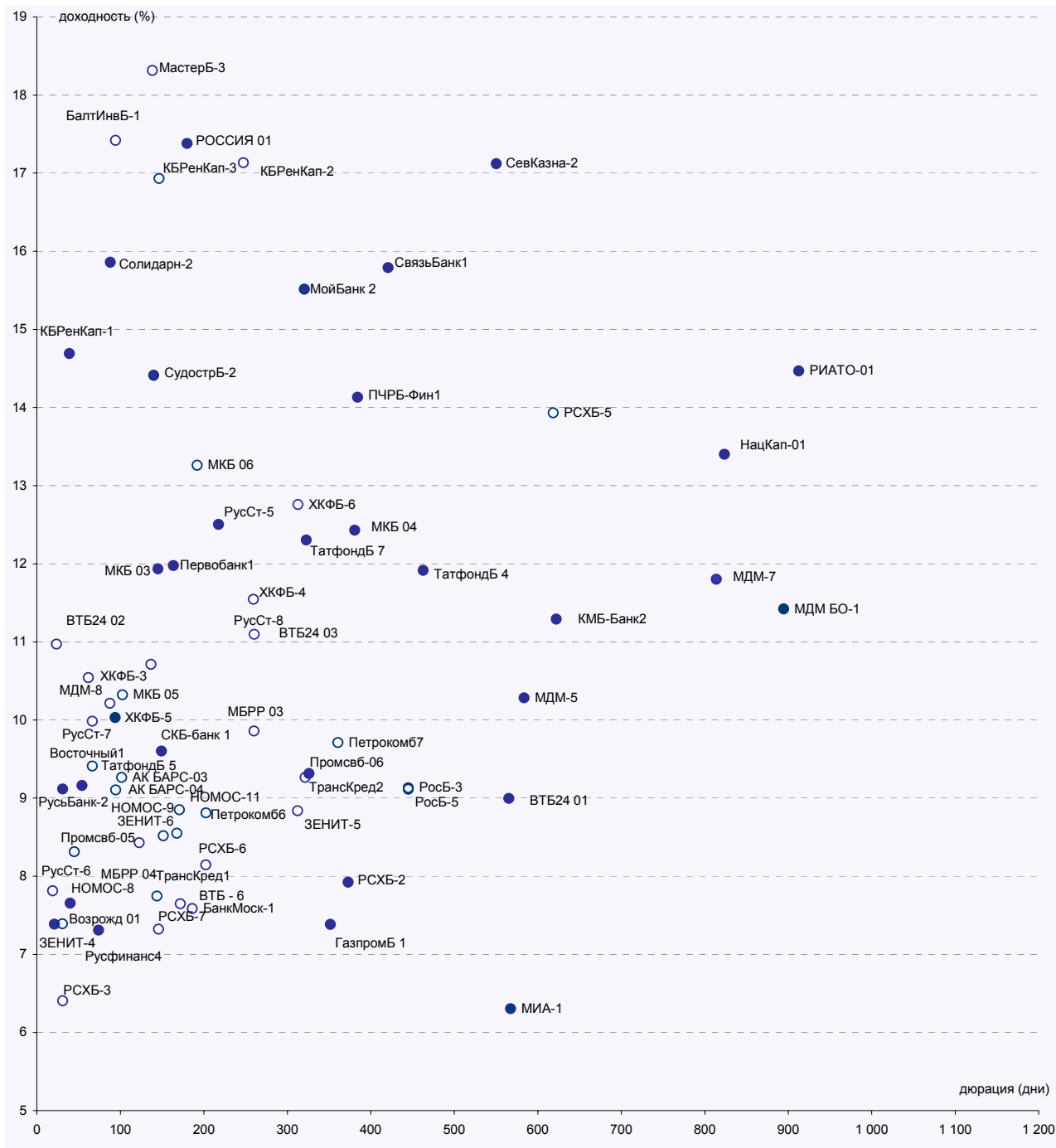
Транспорт



Энергетика



Финансовый сектор



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
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов 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
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@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.