

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

27 августа 2010 года

Новость дня

С 17 по 23 августа объем денежной базы за неделю вырос на 24,9 млрд руб. до 5 190,0 млрд руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Межпромбанк.
- Рейтинги и прогнозы: Республика Хакасия, Ханты–Мансийский Банк.
- МТС: итоги 1 полугодия 2010 года по US GAAP.
- РЖД, Аэрофлот, ТРАНСАЭРО, ЮТЭйр.

Денежный рынок.....стр 5

- Пара EUR/USD находится «боксом» коридоре.
- Сегодня ситуация на валютном рынке будет зависеть от внешней конъюнктуры.

Долговые рынкистр 6

- Внешние рынки: эффект от позитивных данных по рынку труда оказался непродолжительным.
- Российские еврооблигации: Russia–30 вновь котируется выше 118,5%.
- Рублевые облигации: эмитенты продолжают «штормовать» первичный рынок.

Панорама рублевого сегмента.....стр 9

Основные рыночные индикаторы

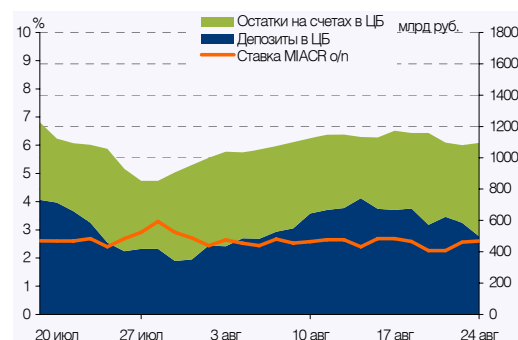
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.48%	-6	-136
Russia-30	4.44%	2	-94
ОФЗ 25068	6.74%	1	-151
ОФЗ 25065	6.21%	-4	-164
Газпромнефт4	5.24%	47	-370
РЖД-10	7.14%	4	24
АИЖК-8	7.85%	-6	-287
ВТБ - 5	7.63%	2	22
РоссельхБ-8	7.34%	12	-128
МосОбл-8	8.91%	8	-187
Мгорб2	7.00%	2	-217

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.81%	-6	430
iTRAXX XOVER S13 5Y	522.87	-6	91
CDX XO 5Y	286.20	-1	65

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	73.98	-0.1%	-3.4%
Нефть WTI	73.36	1.2%	-7.6%
Золото	1 237.60	-0.2%	12.8%
Никель LME 3 M	20 450.00	1.8%	10.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации.

- Арбитражный суд Москвы зарегистрировал накануне иск от крупнейшей энергосбытовой компании страны «Мосэнергосбыт» к **Международному Промышленному Банку** на сумму чуть больше 328 млн рублей. С конца июня Арбитражный суд Москвы зарегистрировал около десяти исков от различных компаний, требующих от Банка вернуть средства. Крупнейшие — у компании «Северсталь» на сумму 4,1 млрд руб. «Мосэнергосбыт» стал вторым по величине требований кредитором МПБ, заявившим претензии в суде. /Коммерсантъ/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «РВК–Финанс» приняло решение о размещении двух выпусков облигаций общим номинальным объемом 5 млрд руб. Эмитент планирует разместить по открытой подписке 2 млн облигаций серии 02 и 3 млн облигаций серии 03. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги составляет 1000 рублей. Срок обращения каждого выпуска составит 5 лет.
- Размещение выпуска биржевых облигаций **ОАО АК «Якутскэнерго»** серии БО–01 общим объемом 3 млрд руб. начнется 7 сентября текущего года. Размещение облигаций осуществляется в форме конкурса по определению ставки купона на 1 купонный период. Эмитент планирует разместить по открытой подписке 3 млн облигаций номинальной стоимостью 1000 руб. каждая.
- ООО «Белон–Финанс» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 у их владельцев. По сообщению Компании, обязательство исполнено в размере 4,2 млн руб. Выпуск общим номинальным объемом 2 млрд руб. был размещен в марте 2007 года сроком на 5 лет.
- **ЗАО «НИА ВТБ 001»** исполнило обязательства по трем выпускам облигаций. По облигациям класса «А», класса «Б», класса «В» выплачен купонный доход за 14 купонный период. Кроме того, Эмитент произвел частичное погашение номинальной стоимости облигаций класса «А». Размер частичного погашения номинальной стоимости облигаций составил 19,21 руб. на одну ценную бумагу. Общий размер погашения – 192 млн 011 тыс. 957,80 руб.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch Ratings присвоило финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BB–» и финальный национальный долгосрочный рейтинг «A+(rus)» выпуску облигаций **Республики Хакасия** на внутреннем рынке объемом 1,2 млрд руб. с погашением 25 августа 2013 года.
- Служба кредитных рейтингов Standard&Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам российского **ОАО «Ханты–Мансийский Банк»** со «Стабильного» на «Позитивный». В то же время кредитные рейтинги контрагента, ранее присвоенные этому банку, — долгосрочный «В+», краткосрочный «В», а также рейтинг по национальной шкале «ruA+» — были подтверждены. «Пересмотр прогноза отражает наше мнение о том, что негативное влияние экономического спада на Ханты–Мансийский Банк оказалось менее существенным, чем ожидалось ранее, и банк продемонстрировал достаточно устойчивые финансовые показатели».

ТРАНСПОРТ

- Совет директоров **РЖД** одобрил создание Второй грузовой компании (ВГК). РЖД передаст «дочке» 156 400 вагонов и 200 млн руб. Ожидается, что срок окупаемости ВГК составит 8,6 года, доходность по EBITDA – 39%. Директора РЖД также одобрили частное размещение 50% минус 2 акции трех ОАО («Бэтэлтранс», «Железнодорожная торговая компания» и «Московский локомотиворемонтный завод») и продажу на

открытых аукционах по 100% минус 1 акция Алатырского и Ишимского механических заводов и «Трансвудсервиса». /Интерфакс/

- Российские авиакомпании за январь – июль текущего года увеличили пассажирские перевозки на 29,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, в том числе международные перевозки выросли на 33,2%, внутренние перевозки на 26,7%. Грузооборот за семь месяцев вырос на 45,8%, перевозка грузов и почты выросла на 40,6%. Процент занятости пассажирских кресел за январь–июль 2010 года составил 77,8%, что на 5,1% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. «Аэрофлот» за январь–июль текущего года увеличил пассажирские перевозки на 32,5%, «ТРАНСАЭРО» – на 38,5%, авиакомпания «Сибирь» на – 12,6%, «ЮТэйр» на 42%.» /Прайм–ТАСС/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

МТС: итоги 1 полугодия 2010 года по US GAAP.

Вчера компания МТС первой из «большой тройки» обозначила достаточно позитивные неаудированные финансовые и операционные результаты своей деятельности за 1 полугодие 2010 года по US GAAP.

Финансовые результаты МТС в 2009-2010 гг.					
млн долл.	2009	1 пол.2010	1 пол.2009	1 пол.2010/ 1 пол.2009	1 пол.2010/ 2009
Основные финансовые показатели					
Выручка	9 824	5 386	4 512	19.4%	-
OIBDA	4 474	2 389	2 062	15.9%	-
Чистая прибыль (убыток)	1 005	734	520	40.9%	-
% расходы	572	442	196	125.6%	-
	2009	1 пол.2010	1 пол.2009	1 пол.2010/ 1 пол.2009	1 пол.2010/ 2009
Активы	15 749	15 316	-	-	-2.8%
Дебиторская задол-ть	610	693	-	-	13.5%
Денежные средства и их эквиваленты	2 523	2 433	-	-	-3.6%
Финансовый долг, в т.ч.	8 350	7 267	-	-	-13.0%
долгосрочный	6 328	5 550	-	-	-12.3%
краткосрочный	2 022	1 717	-	-	-15.1%
Чистый долг	5 827	4 834	-	-	-17.0%
Кредиторская задол-ть	590	519	-	-	-12.1%
Показатели эффективности и покрытия долга					
Рентабельность OIBDA	45.5%	44.3%	45.7%	-1.4 п.п.	-
Рентабельность по чистой прибыли	10.2%	13.6%	11.5%	2.1 п.п.	-
Фин. долг/OIBDA	1.87	1.52	-	-	-
Чистый долг/OIBDA	1.30	1.01	-	-	-
OIBDA/%	7.82	5.41	10.53	-	-
Фин. долг/Активы	0.53	0.47	-	-	-

Источник: данные Компаний, расчеты НОМОС–БАНКА

По итогам первых шести месяцев этого года Оператору удалось удержать свои позиции на большинстве рынков присутствия с консолидированной абонентской базой пользователей мобильной связи в 103,41 млн., которая практически осталась на уровне 2009 года. На основном для себя российском рынке, по данным AC&M–Consulting, на конец июня этого года Компания занимала долю в размере 32,5%, сохранив лидирующую позицию среди операторов «большой тройки» (2–е место – «МегаФон» с 25,1%; 3–е место – «ВымпелКом» с 23,8%). Стоит отметить, что в январе–июне 2010 года МТС удалось добиться роста числа российских пользователей услуг фиксированной связи (до 7,942 млн или «+5,9%» к концу 2009 года) и фиксированного Интернета (до 1,437 млн или «+10,7%»). В разрезе потребления услуг связи, у Оператора

по сравнению со 2 кварталом 2009 года наблюдалось существенное улучшение показателей ARPU («+7%» до 254 руб.) и MOU («+9%» до 230 мин.).

В 1 полугодии 2010 года МТС продемонстрировал рост всех ключевых показателей: выручка увеличилась на 19,4% до 5,4 млрд долл., показатель OIBDA – на 20,4% до 1,15 млрд долл., чистая прибыль – на 40,9% до 734 млн долл. Положительной динамике показателей способствовали увеличившиеся операционные показатели мобильного и фиксированного направлений бизнеса, а также укрепление рубля. Вместе с тем, во 2 квартале 2010 года на чистую прибыль Оператора давление оказали убытки от курсовые разницы по номинированному в долларах долгу в размере 57 млн долл., в результате чего конечный финансовый результат в апреле–июне снизился на 7% до 354 млн долл. относительно первых трех месяцев этого года. В свою очередь, руководство Компании повысило прогноз по выручке МТС на 2010 год до порядка 10%, мотивируя это шаг «позитивными экономическими трендами и стабильным ростом потребления голосовых и дополнительных услуг по всей абонентской базе Оператора в России, в Украине и хорошими перспективами развития сетей зарубежных дочерних компаний».

В отчетном периоде по-прежнему сохранилось негативное влияние на эффективность бизнеса Группы от интенсивного развития розничного направления бизнеса МТС. За год количество салонов связи выросло на 663 магазина до 2 208, а количество реализуемых через сеть телефонов увеличилось в 2,5 раза до 1 млн штук. Кроме того, на сокращение маржи повлияло изменение оценки справедливой стоимости присоединенных в 2009 году сетей мобильного ритейла Телефон.Ру и Эльдorado. В результате, рентабельность OIBDA Оператора снизилась в 1 полугодии 2010 года на 1,4 п.п. до 44,3% в сравнении с аналогичным периодом 2009 года.

За январь–июнь 2010 года МТС удалось сократить размер своего финансового долга на 13% до 7,3 млрд долл. относительно 2009 года. При этом соотношение Финансовый долг/OIBDA также снизилось и составило 1,52x на конец июня 2010 года против 1,87x в конце 2009 года. Временная структура долга Оператора вновь осталась на комфортном для исполнения уровне: на краткосрочную часть долга приходилось всего 23,6% или 1,7 млрд долл. В текущем году, то есть в 3 и 4 кварталах, Компании еще предстоит погасить и рефинансировать порядка 821 млн долл. Учитывая имеющийся запас ликвидности в виде денежных средств на сумму 2,4 млрд долл., а также существенный операционный денежный поток за первые 6 месяцев 2010 года в размере 1,68 млрд долл., ситуация с исполнением своих обязательств у МТС не вызывает каких-либо опасений. Вместе с тем, мы считаем, что имеющегося запаса финансовой прочности будет вполне достаточно и для реализации инвестиционной программы Оператора на 2010 год, которая была подтверждена на уровне 2,6 млрд долл. В 1 полугодии 2010 года Компанией в качестве капзатрат уже были освоены порядка 566 млн долл. Отдельно отметим, что во 2 квартале этого года у МТС несколько возросли валютные риски, связанные с размещением еврооблигаций на сумму 750 млн долл. После чего, доля долга, номинированного в долларах, возросла к июню до 30% с 20% по итогам марта. Кроме того, на изменение валютных соотношений повлиял и выкуп в оферту облигаций Компании на общую сумму 13,6 млрд руб. В результате, на долю рублевого долга по итогам 2 квартала приходилось 66% против 70% в 1 квартале.

Ликвидные выпуски рублевых облигаций МТС серий 03 (УТР 7,51% годовых/928 дн.), 04 (УТР 5,79% годовых/264 дн.), и 05 (УТР 6,83% годовых/655 дн.), на наш взгляд, сейчас являются малоинтересными для инвесторов. Поэтому рекомендуем обратить внимание на ликвидные бумаги других «дочек» АФК Система, в частности на облигации Башнефти серий 01, 02 и 03, которые предлагают весьма привлекательную доходность 8,68–8,78% годовых при дюрациях 751 день. Также неплохо смотрятся бумаги самой Системы серий 01, 02 и 03 с доходностью 7,37–7,66% годовых при сопоставимой дюрациях 655–809 дней.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Ситуация на международных валютных рынках в четверг по-прежнему развивалась без выраженного тренда. Так, пара EUR/USD неоднократно меняла направление движения, при этом диапазон колебаний сместился на несколько позиций выше относительно уровней предыдущего дня, 1,268–1,276х.

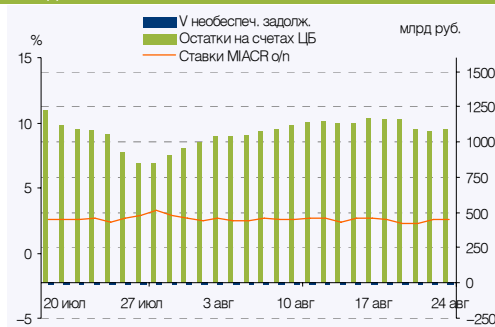
Отметим, что ощутимую поддержку положению европейской валюты оказала позитивная статистика по рынку труда США, после публикации которой курс евро подскочил от минимумов дня к максимумам.

Сегодня на фоне нейтральной статистики по экономике Японии на азиатских рынках наблюдается достаточно спокойная обстановка, и пара EUR/USD пока устойчиво котируется в рамках 1,27–1,272х. Впрочем, учитывая, что сегодня в 16:30 по мск ожидаются данные по ВВП США за 2 квартал, а также выступление Б. Бернанке на проходящей конференции глав мировых ЦБ, едва ли такая картина сохранится на сколь-нибудь продолжительное время.

На фоне стабилизации конъюнктуры глобальных рынков, а также подъема нефтяных цен с 73 до 75 долл. (Brent) рубль сумел восстановить свои позиции к бивалютной корзине, стоимость которой в ходе вчерашних торгов которой снизилась с 34,60 до 34,47 руб. Причем по отношению к доллару рубль подрос примерно на 8 коп. до 30,75 руб., а к евро сразу на 20 коп. до 39,02 руб.

Сегодня с утра курс национальной валюты держится возле уровней вчерашнего закрытия и, вполне вероятно, что в ближайшее время участники валютного рынка не будут предпринимать резких шагов, ожидая появления новостей из-за океана.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
24 авг	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя, 1 месяц, 3 месяца. депозитный аукцион Минфина на срок 4 месяца, объемом 50 млрд руб.
25 авг	получение средств с аукциона ЦБ и Минфина, проведенных 24 августа. аукцион ОБР на 5 млрд руб. уплата акцизов и НДС. возврат беззалоговых кредитов ЦБ на 52,5 Размещение ОФЗ на 15 млрд руб.
26 авг	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.

Источник: Reuters, Cbonds.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Долговые рынки

После целой череды негативных сообщений о состоянии различных национальных экономик, международные рынки в четверг получили хотя бы формальный повод для появления оптимизма. Главным образом это относится к вчерашней статистике по рынку труда США, которая впервые с середины июля, наконец, отразила сокращение количества заявок на пособия за неделю.

Несмотря на то, что в целом недельный срез данных в силу своей волатильности не отличается репрезентативностью, и в большей степени интерес представляет его динамика за большой период времени, публикация показателя вызвала восстановление спроса на рискованные активы, выразившийся в ослаблении доллара, подъеме основных фондовых индексов, и сырьевых рынков.

В тоже время позитивный эффект оказался непродолжительным и, если европейские площадки еще «успели» закрыться в плюсе, то торги в США проходили под давлением негативных ожиданий пересмотра изменений ВВП, которое будет объявлено сегодня. В результате, американские фондовые индексы завершили день с потерями в пределах 0,7–0,8%.

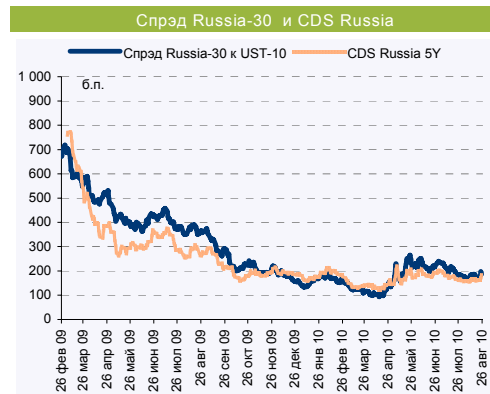
Сектор казначейских бумаг не стал нарушать выявившиеся тенденции и, отражая снижение спроса на риски, доходности treasuries опустились к новым минимумам, в частности по UST–10, достигнув 2,477%.

Для российских суверенных выпусков, наибольшие обороты по которым пришлось на европейскую сессию, день прошел сравнительно неплохо – по его итогам котировки Russia–30 поднялись с 117,9 до 118,6% тем не менее спрэд к американскому «аналогу» вновь превысил уровень 190 б.п.

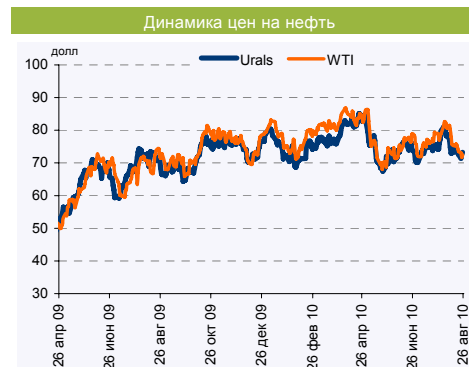
Лейтмотив сегодняшнего дня, по всей вероятности, будет сформирован в соответствии с тоном выступления Б. Бернанке по 14:00 мск, а также, как мы отметили выше, данные по пересмотру ВВП крупнейшей экономики во 2 квартале.

Итоги торгов на внутреннем валютном рынке в четверг сюрпризов не принесли – день завершился с разнонаправленными движениями котировок при сохранении активности участников на достаточно низком уровне. Так, с положительной переоценкой закрылись сделки по выпускам Система–02, Башнефти–03, а с обратной – МТС–4, Система–03, Газпрома–11, СУЭКа.

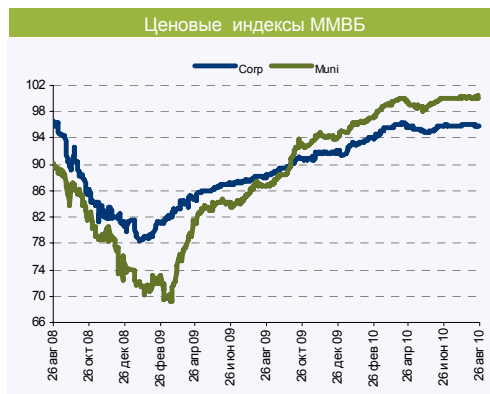
Тем временем, в первичном сегменте сохраняется достаточно высокая активность эмитентов. Однако при этом стоит отметить, что среди появившихся имен присутствуют не только отличающиеся устойчивым профилем компании первого и приближенного к нему эшелона, такие как РСХБ и Магнит, но и менее однозначных – РВК. Вместе с тем, на фоне неблагоприятной конъюнктуры как глобальных площадок, так и внутреннего рынка, отличающейся последние дни повышенной волатильностью, весьма интересно будет увидеть итоги проходящих сейчас размещений компаний – Иркут и Мечела, явно уступающих перечисленным выше с точки зрения кредитного качества.



Источник: Bloomberg

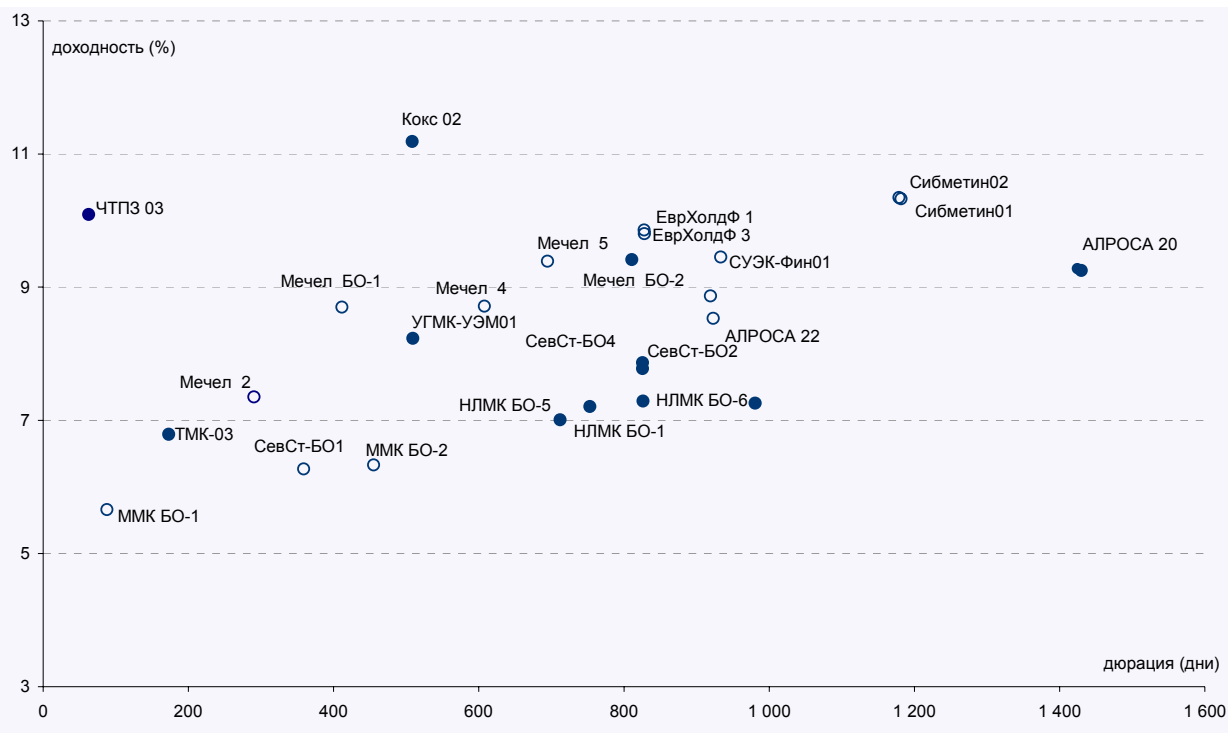


Источник: Bloomberg

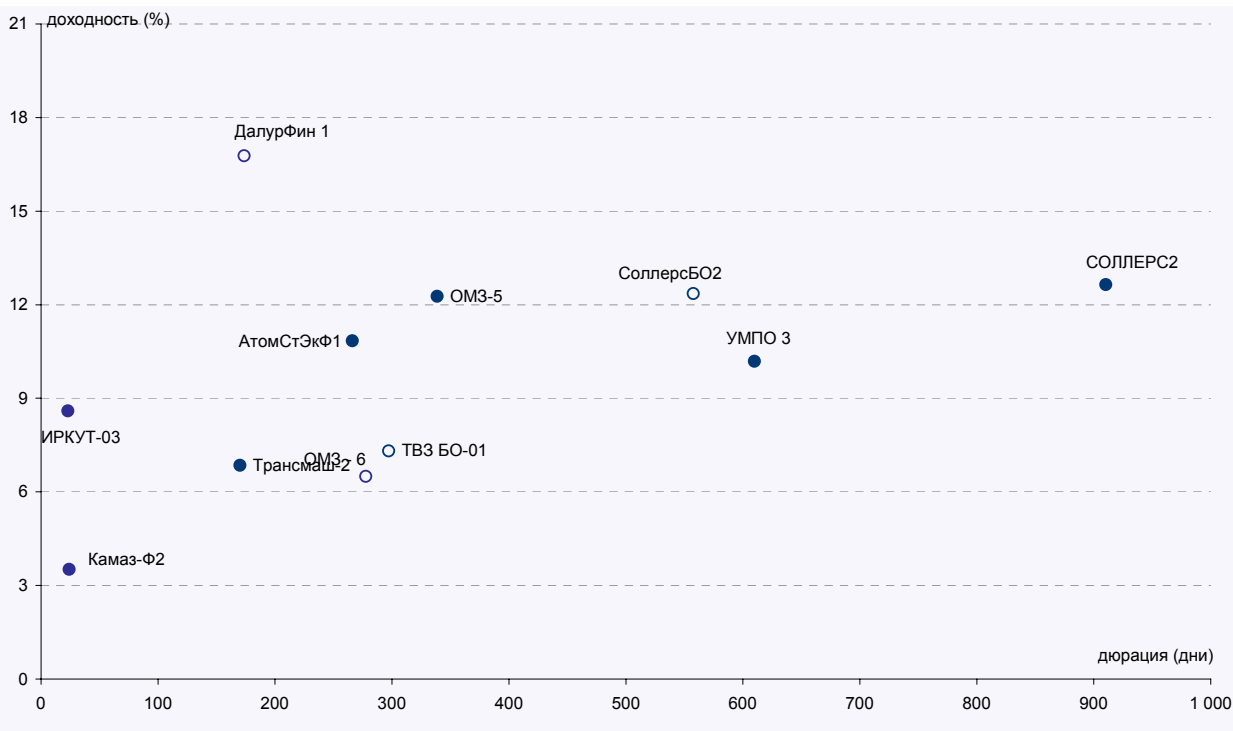


Источник: ММВБ

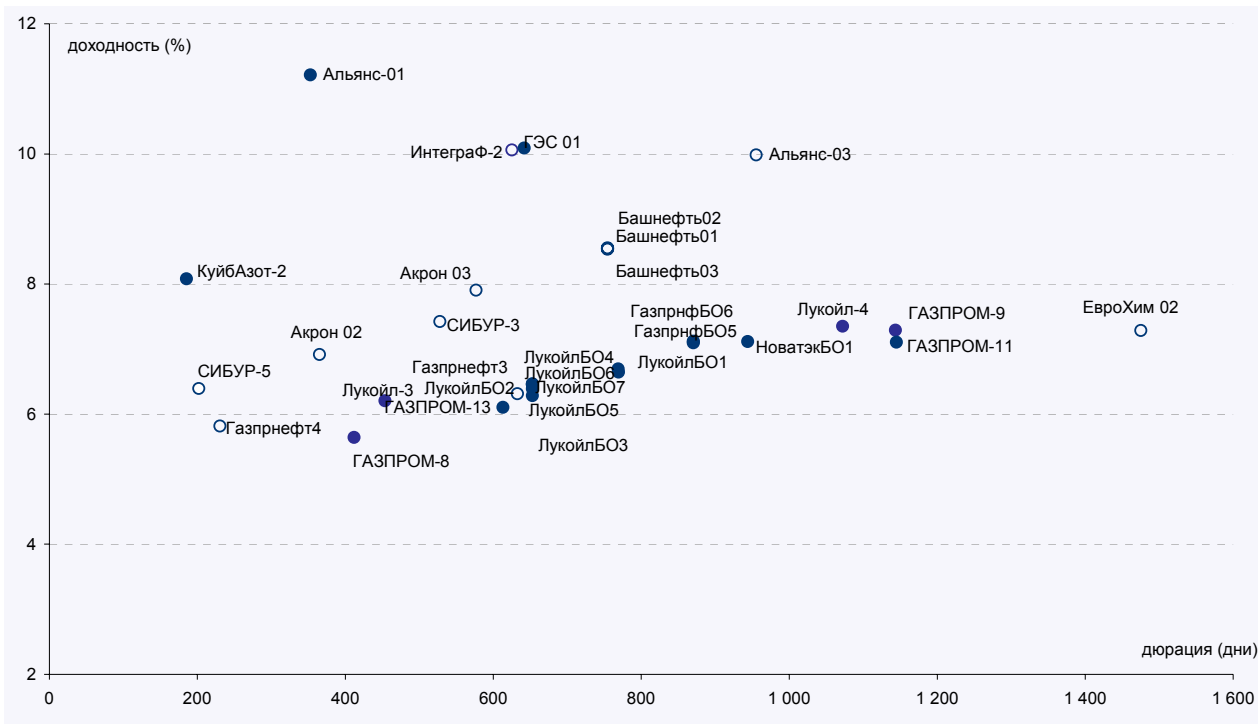
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



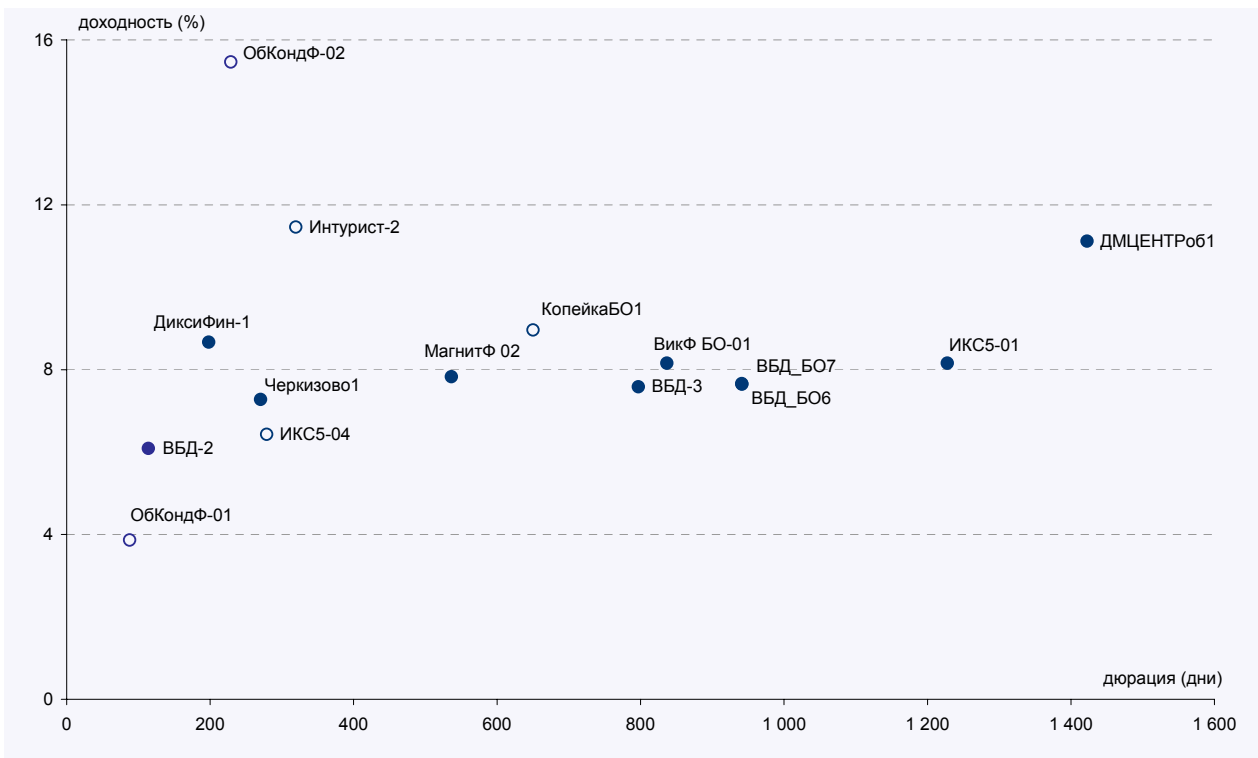
Машиностроение



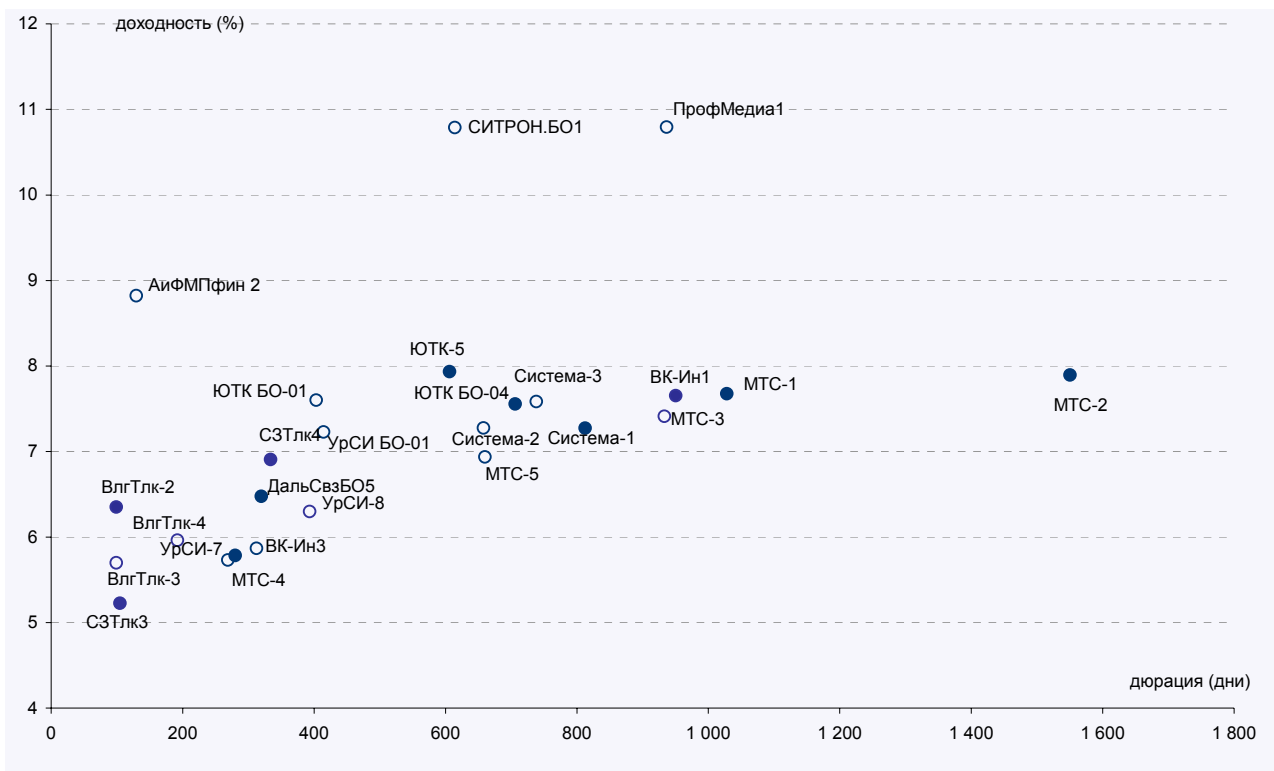
Нефтегазовый сектор, Химия



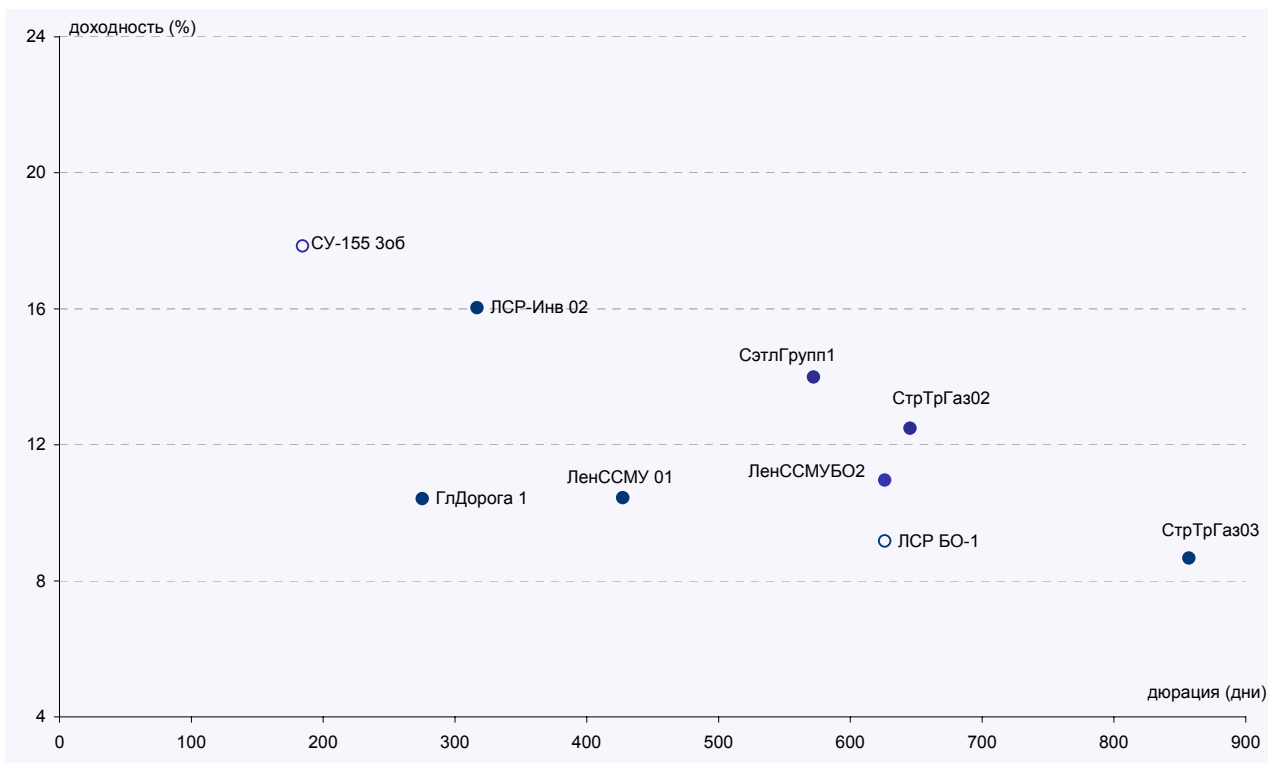
Потребсектор и АПК, Ритэйл



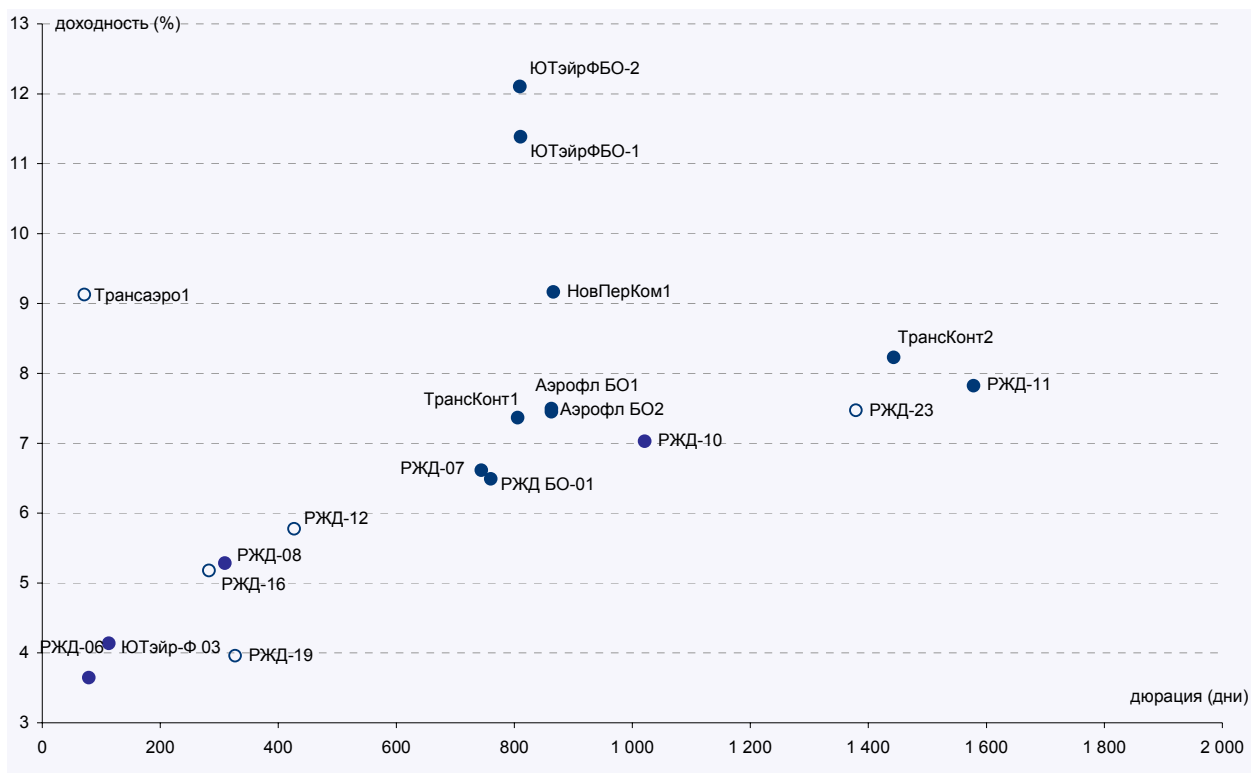
Телекоммуникации и медиа



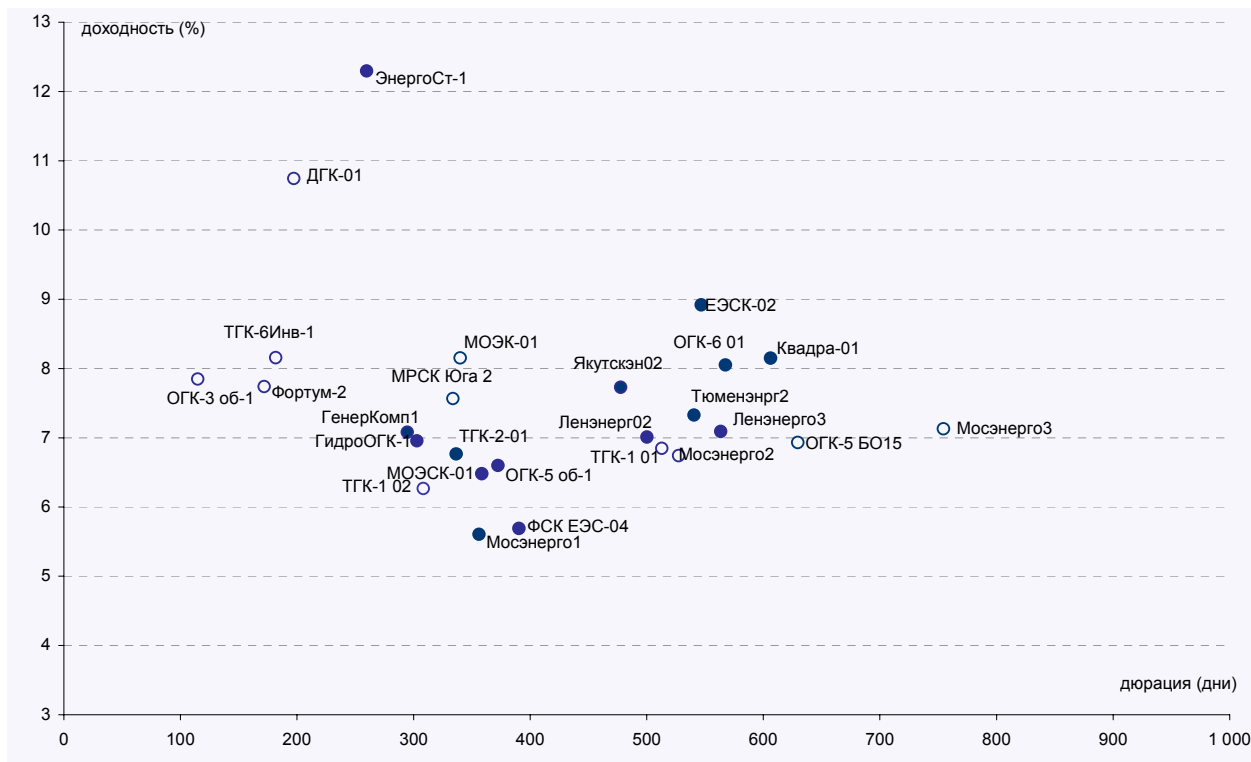
Строительство, девелопмент и стройматериалы



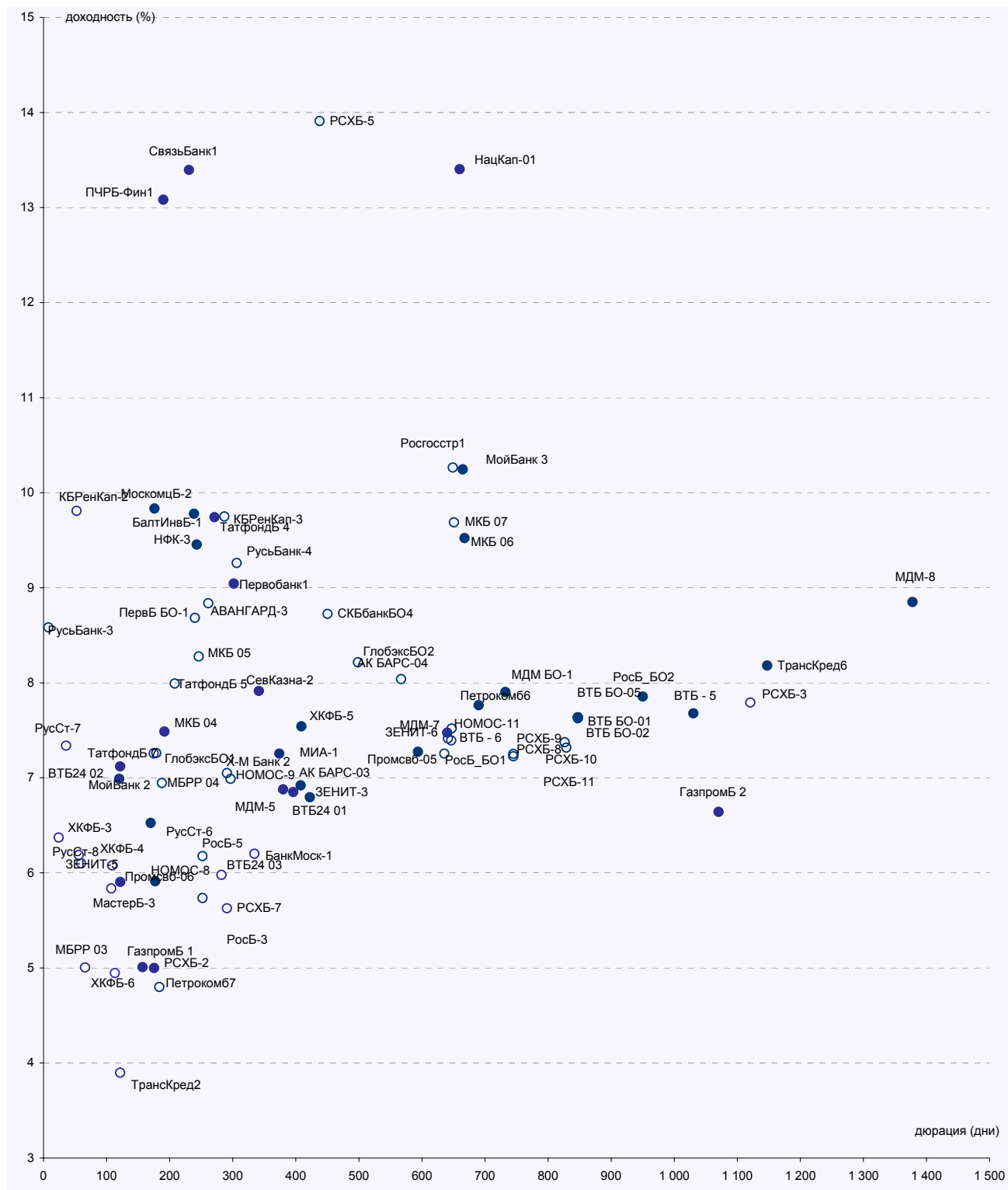
Транспорт



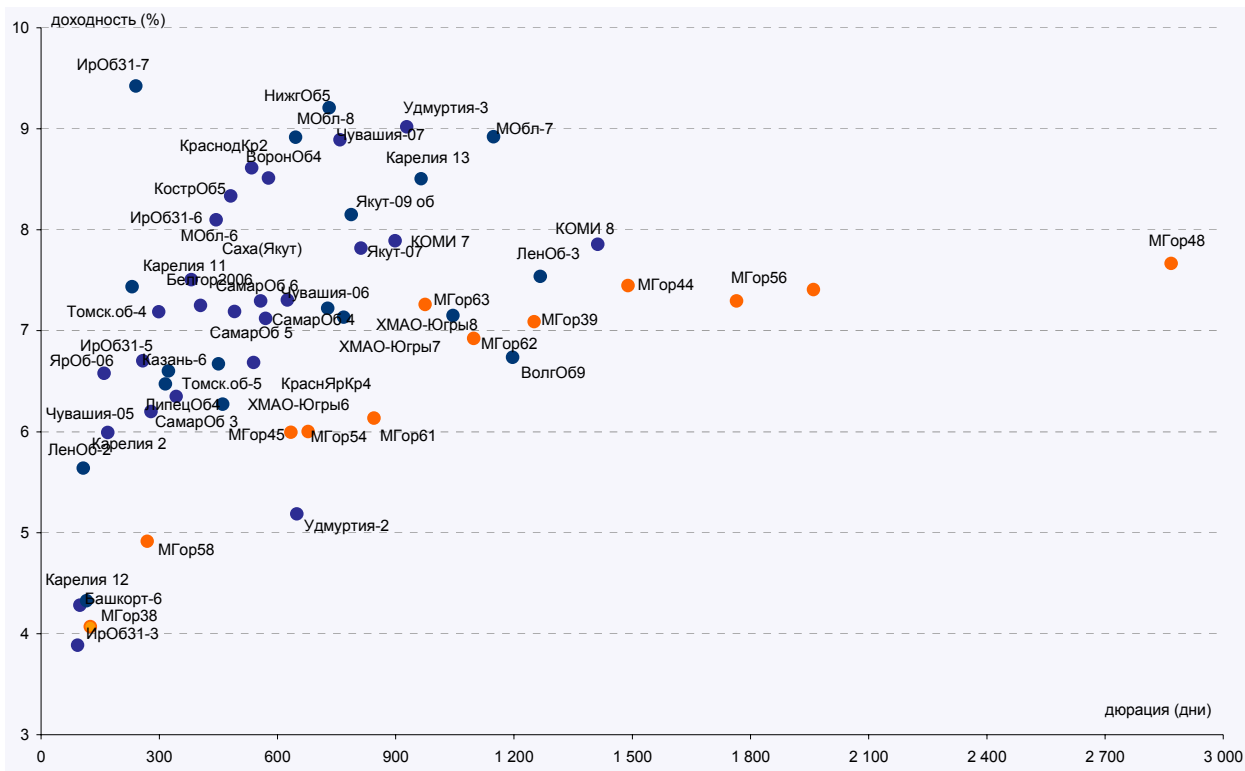
Энергетика



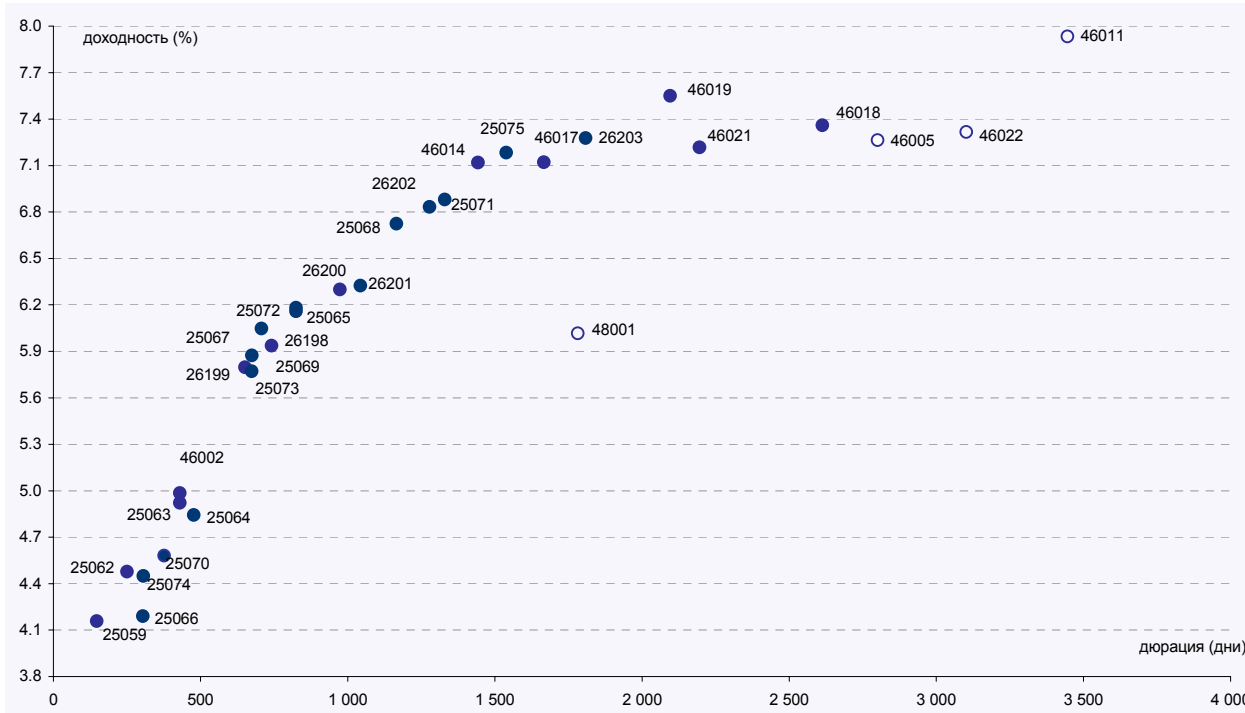
Финансовый сектор



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
	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
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
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.