

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

28 октября 2011 года

Новость дня

ЦБ принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования и процентных ставок по операциям Банка России.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: ВЭБ–лизинг.
- РусГидро вслед за ФСК может сократить инвестиционную программу.
- Банк «Санкт–Петербург», ДельтаКредит.

Денежный рынок.....стр 5

- Глобальный позитив способствует укреплению евро.
- Рубль следует мировым тенденциям.
- Ликвидность банковской системы вновь продемонстрировала снижение.

Долговые рынки.....стр 7

- Внешние рынки: оптимизма «через край», теперь главное – не растерять его.
- Российские еврооблигации: вчерашние торги прошли на позитивной волне. Ждем продолжения сегодня.
- Рублевые облигации: оптимизм позволил серьезно сдвинуть доходности вниз.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

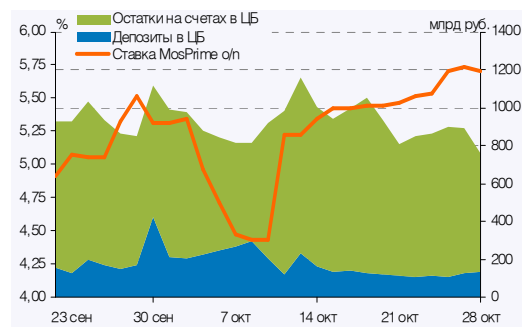
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,40%	19	-97
Russia-30	4,25%	-19	-58
ОФЗ 25068	7,23%	-30	11
ОФЗ 25077	7,79%	-33	n/a
Газпромнефт4	8,70%	33	304
РЖД-10	7,29%	-17	-6
АИЖК-8	8,54%	1	59
ВЭБ 08	7,31%	-56	n/a
Россельхб-8	7,35%	-15	48
МосОбл-8	9,21%	3	69
Мгор62	7,43%	0	1

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	92,95%	15	-176
iTRAXX XOVER S16 5Y	636,00	-83	n/a
CDX XO 5Y	225,80	-15	61
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 525,52	1,7%	-9,6%
RTS	1 592,93	4,1%	-10,0%
S&P 500	1 284,59	3,4%	2,1%
DAX	6 337,84	5,3%	-8,3%
NIKKEI	8 926,54	2,0%	-13,7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	111,65	2,7%	23,4%
Нефть WTI	93,96	4,2%	4,6%
Золото	1 744,85	1,2%	24,2%
Никель LME 3 М	19 880	4,1%	-18,2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Купоны, оферты, размещения

- **Кредит Европа Банк** планирует предварительно 31 октября открыть книгу заявок на биржевые облигации серии БО–02 объемом 5 млрд руб. Инвесторам будут предложены облигации сроком обращения 3 года и годовой офертой. Ориентир по ставке 1 купона находится в диапазоне 10,75–11,0% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 11,04–11,3% годовых. Закрытие книги заявок предварительно запланировано на 1 ноября, техническое размещение на бирже на 3 ноября.
- **МБРР** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 03 у их владельцев. В рамках оферты Банк выкупил 17,3% выпуска на сумму 519,7 млн руб. Выпуск общим номинальным объемом 3 млрд руб. был размещен в апреле 2008 года сроком на 5 лет.
- Ставка 1 купона по облигациям **ОАО «ВЭБ–лизинг»** серии 08 объемом 5 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 8,8% годовых. Размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 1 ноября 2011 года. Срок обращения займа – 10 лет, предусмотрена 3–летняя оферта. Первоначальный маркетируемый ориентир по ставке купона на срок до оферты находился в диапазоне 9–9,5% годовых, но позднее был понижен.
- **ОАО «ВЭБ–Лизинг»** будет 28 октября с 10:00 МСК до 15:00 МСК собирать заявки на облигации серии 09 объемом 5 млрд руб. Таким образом, Компания удвоила объем размещаемых облигаций, доведя его до 10 млрд руб. Техническое размещение облигаций серии 09 на ФБ ММВБ состоится 2 ноября (размещение бондов серии 08, книга по которым была закрыта вчера, пройдет 1 ноября).
- **ВТБ** в четверг доразместил евробонды (LPN), номинированные в швейцарских франках, объем доразмещения – 75 млн франков. Доходность составила, как при первичном размещении, 5% годовых, при этом спрэд к среднерыночным свопам был зафиксирован в размере 442,2 б.п. Напомним, 21 октября Банк разместил 4–летние евробонды на 225 млн швейцарских франков (252,3 млн долл.) с доходностью 5% годовых. Спрэд к среднерыночным свопам составил 445,7 б.п. Бумаги погашаются 17 ноября 2015 года. Первоначально Банк планировал разместить евробонды на сумму от 100 млн швейцарских франков.
- **Банк «Русский стандарт»** разместил 6–месячные ЕСР на 150 млн долл. с доходностью 8,5% годовых. Расчеты по сделке пройдут в ноябре. Погашение облигаций намечено на май 2012 года. Ориентир доходности ЕСР составлял 8,75–9% годовых.
- **ОАО «Федеральная сетевая компания ЕЭС»** в четверг полностью разместило облигаций серии 15 объемом 10 млрд руб. Объем заявок инвесторов превысил предложение в 2,5 раза, 25% спроса пришлось на иностранных инвесторов. Ставка 1 купона облигаций была установлена по итогам book–building в размере 8,75% годовых. Ориентир ставки 1 купона облигаций был на уровне 8,75–9% годовых, что соответствовало доходности к 3–летней оферте в диапазоне 8,94–9,2% годовых.
- Совет директоров **ОАО «АИКБ «Татфондбанк»** принял решение о размещении четырех выпусков биржевых облигаций общим номинальным объемом 9 млрд руб.: 3 млрд руб. – серии БО–04 и по 2 млрд руб. серий БО–05, БО–06 и БО–07. Срок обращения каждого займа составит 3 года. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев.

Напомним, что начало следующего года для Банка будет «напряженным» – ему предстоит исполнить обязательства на сумму около 12 млрд долл.: пройти оферту по выпуску серии 06 объемом 3 млрд руб., а также погасить облигации серии 05 на 2 млрд руб. и еврооблигации (LPN) на 225 млн долл. Таким образом, выход Банка на рынок был вполне ожидаемым, особенно с учетом того, что в последнее время конъюнктура стала улучшаться.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch присвоило предстоящему выпуску облигаций **ВЭБ–лизинга** серии 08 объемом 5 млрд руб. ожидаемый долгосрочный рейтинг «'BBB(exp)» и ожидаемый национальный долгосрочный рейтинг «'AAA(rus)(exp)». Напомним, что размещение бумаг состоится на ФБ ММВБ 1 ноября 2011 года.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- 26 октября 2011 года зарегистрирован отчет об итогах дополнительного выпуска обыкновенных акций ОАО **«Банк «Санкт–Петербург»**. В результате размещения уставный капитал Банка увеличился до 386 млн руб. Цена размещения была зафиксирована в июне текущего года на уровне 146,66 рублей, что позволило Эмитенту привлечь в ходе эмиссии 2,7 млрд руб. Почти 100% выпуска были выкуплены ЕБРР – новым акционером Банка «Санкт–Петербург». В результате доля ЕБРР в уставном капитале Банка составила 4,81%, в голосующих акциях – 6,17%. /Finambonds, Интерфакс/
- 24 октября 2011 года Банк **ДельтаКредит** получил первый транш в размере 10 млн долл. от ЕБРР в рамках заключенного в сентябре 2011 года договора о предоставлении кредитной линии на общую сумму 125 млн долл. (более 6% активов Банк ДельтаКредит) сроком на 8 лет. /Finambonds/

ЭНЕРГЕТИКА

РусГидро вслед за ФСК может сократить инвестиционную программу.

Скорректированная инвестпрограмма РусГидро на 2012 год может составить 70 млрд руб., сообщил зампрединдентеля правления ОАО «РусГидро» Рахметулл Альжанов. По его словам, изначально объем инвестпрограммы 2012 года составлял 112 млрд руб. Таким образом, снижение может достичь 37,5%. /Интерфакс/

Объемы финансирования по годам, согласно планам, млрд руб.			
	2011	2012	2013
Общий объем инвестпрограммы	108,8	103,6	95,6
Собственные средства	71,7	63,3	56,8
Привлеченные средства	37,1	40,3	38,8
в т.ч. кредиты	19,0	26,0	27,0

Источник: данные Компании

РусГидро не первая компания на рынке электроэнергетики, которая заявляет, что вследствие недостаточности роста тарифов на следующий год возможно снижение капитальных затрат. Ранее об этом сообщали представители ФСК ЕЭС. Мы считаем, факт того, что менеджмент Компании не готов в любых условиях реализовывать инвестиционную программу, является положительным моментом, снижающим вероятность роста долга в следующем году. Однако, скорее, решение как в части в РусГидро, так и ФСК будет за правительством. До принятия каких-то окончательных решений мы считаем, что влияние на котировки будет минимальным.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

- Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) предоставит **ОАО «РусГидро»** кредит на 8 млрд руб. для реструктуризации задолженности РАО «Энергетические системы Востока». /Интерфакс/.

Принимая во внимание то, что кредит будет направлен на рефинансирование, а также существующие крепкие кредитные метрики РусГидро – Debt/EBITDA – 0,59x по итогам полугодия, мы считаем данную новость нейтральной для бумаг Компании.

28 октября 2011 года

Денежный рынок

Глобальный позитив способствует укреплению евро.

Как и ожидалось, позитивный эффект от итогов саммита стран ЕС позволил европейской валюте снова почувствовать собственную силу. Так, в первые часы торгов после объявления результатов встречи валютная пара EUR/USD начала демонстрировать агрессивный рост, при этом ее значение составляло 1,4x. Следует отметить, что еще одной идеей вчерашнего дня была публикация данных о ВВП США за третий квартал. Однако к моменту выхода статистики пара EUR/USD уже достигла уровня 1,412x. Вместе с тем, представленные данные, отражающие состояние экономики Соединенных Штатов («+ 2,5%»), стали поводом для усиления у инвесторов аппетита к риску. В то же время, число первоначальных обращений за пособием по безработице за прошлую неделю сократилось на две тыс. до 402 тыс., однако не оправдало прогнозов (400 тыс.), но это несколько не повлияло на ход торгов на валютных рынках. К концу дня валютная пара достигла уровня 1,4185x.

Столь стремительное укрепление европейской валюты, прежде всего, объясняется частичным нивелированием рисков на долговом рынке Европы, однако пока еще рано говорить о результатах саммита. На наш взгляд, в ближайшее время на международном рынке FOREX может наступить небольшая коррекция с последующим развитием бокового движения.

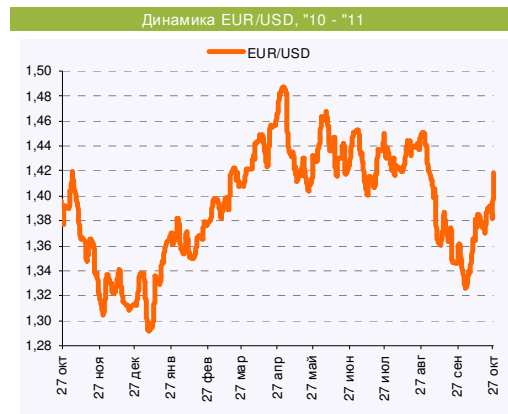
Рубль следует мировым тенденциям.

Локальные валютные площадки вчера переживали усиление позиций рубля на фоне улучшения внешней конъюнктуры. При открытии торгов курс американской валюты составил 30,25 руб. против 30,71 руб. в среду, а стоимость бивалютной корзины снизилась на 27 коп. до 35,70 руб. Последующее развитие событий вполне соответствовало внешнему позитивному фону. Национальная валюта в течение всего дня продолжала укрепляться. Примечательно то, что к концу торгов стоимость американской валюты вплотную приблизилась к отметке 30 руб., где можно было наблюдать сильнейшее сопротивление. Уже ближе к закрытию биржи рублю все же удалось преодолеть отметку 30 руб. – по итогам дня стоимость доллара составила 29,95 руб., а бивалютной корзины – 35,55 руб. Кроме того, кривая NDF практически по всей длине продемонстрировала снижение, что отражает позитивные ожидания в отношении национальной валюты.

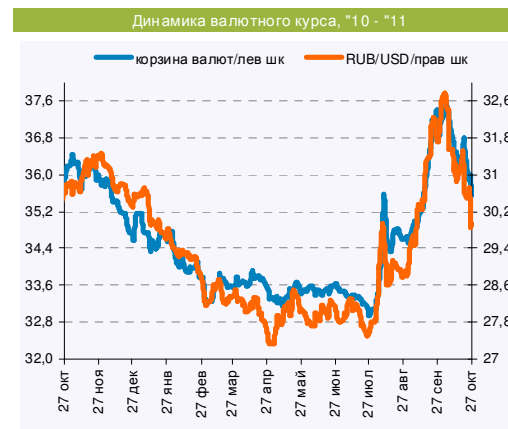
Ликвидность банковской системы вновь продемонстрировала снижение.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась на 132,8 млрд руб. до 757,5 млрд руб. Данное сжатие ликвидности объясняется уменьшением задолженности перед ЦБ. Так, в ходе вчерашних аукционов прямого РЕПО кредитные организации привлекли 296,7 млрд руб., что на 107,7 млрд руб. меньше, чем днем ранее. Напомним, что сегодня состоится последняя крупная налоговая выплата в этом месяце – налога на прибыль организациями. По нашим оценкам общий объем средств, который будет направлен в бюджет, составит порядка 150–180 млрд руб. Таким образом, сегодня следует ожидать

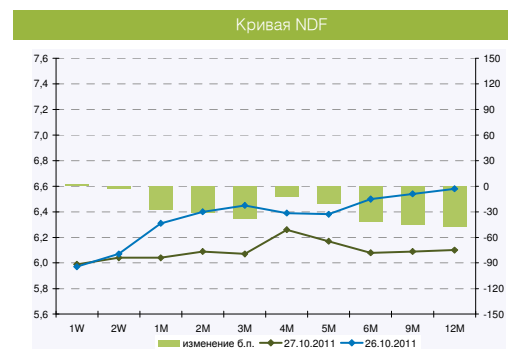
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

очередной всплеск активности по привлечению средств у ЦБ.

Также сегодня состоится заседание ЦБ по вопросу процентных ставок. Мы полагаем, что вероятность изменения монетарной политики на данном заседании совсем не велика.

28 октября 2011 года

Долговые рынки

Внешние рынки: оптимизма «через край», теперь главное – не растерять его.

Прошедший четверг, на наш взгляд, надолго запомнится столь впечатляющей положительной переоценкой в рискованных активах, которую можно было наблюдать вчера. Позитив был обусловлен тем, что итогом саммита ЕС стало утверждение всех необходимых для локализации имеющихся проблем мер. Кроме того, оправдались ожидания в части прогнозов по ВВП США за 3 квартал, и это стало дополнительным поводом для оптимизма. Положительная переоценка европейских фондовых индексов была на уровне 2,89% – 5,35%, причем немецкий DAX был в лидерах роста. В США рост индексов по итогам дня составил 2,86% – 3,43%. Отметим, что укрепление лояльности к рискам проявлялось и в динамике индексов, отражающих требования участников рынка к премиям в доходности. В частности, европейский ITRX X-OVER на 5-летнем отрезке снизился за вчерашний день до 636 б.п., потеряв более 80 б.п. Отметим, что на таких же уровнях индикатор был в первой половине августа, еще до обострения европейских проблем.

Необходимость в «защитных» позициях ощутимо ослабла. Доходность 10-летних UST за вчерашний день выросла на 19 б.п. до 2,4% годовых, к 30-летним treasuries интерес уменьшился еще заметнее: их доходность снизилась на 25 б.п. до 3,45% годовых.

В европейских госбумагах динамика была похожей: «привес» в доходностях обязательств Германии и Франции оценивается в 10–20 б.п., при этом в бумагах стран PIIGS ситуация складывалась обратным образом – доверие к ним несколько укрепилось, и доходности снизились в пределах 15–20 б.п.

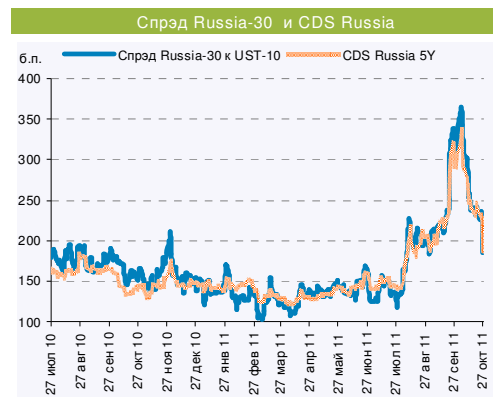
После такой сильной «перебалансировки» рыночных настроений, ключевым остается вопрос: насколько сильным может оказаться сформированный энтузиазм? Не стоит излишне оптимистично воспринимать эффект саммита, поскольку процесс детальной реализации принятых решений может быть сопряжен с разного рода «проволочками», разочаровывающими инвесторов. В свете этого общие рыночные настроения будут зависеть от того, насколько поступающий новостной поток иного характера сможет нивелировать или усугубить имеющиеся опасения. В очередной раз можно подчеркнуть, что возрастает значимость макроданных для принятия решений, а также эффект от приходящихся на следующую неделю заседаний ЕЦБ и ФРС.

Сегодня макроновости преимущественно из США: помимо оценок уровня безработицы в 3 квартале 2011 года будут опубликованы отчеты по уровню потребительских доходов и расходов за сентябрь, а также уровень потребительского доверия Мичигана.

Российские еврооблигации вчерашние торги прошли на позитивной волне. Ждем продолжения сегодня.

С самого начала торгов в сегменте российских еврооблигаций ощущалось влияние позитивных настроений, обеспеченных новостями с

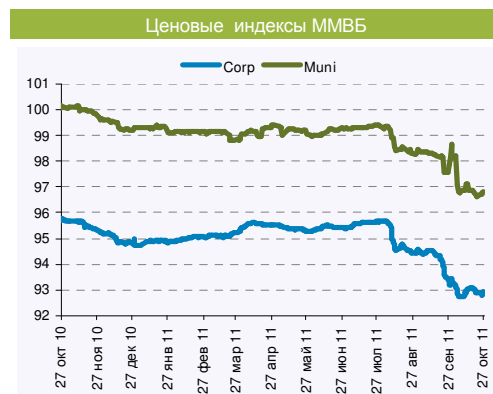
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

28 октября 2011 года

европейского саммита – «гэп» вверх при открытии варьировался от 50 б.п. до 1,5%. Так, первые сделки в суверенных Russia-30 были по ценам на 50 б.п. выше закрытия среды – 118,25%. Затем в течение всего дня наблюдался устойчивый рост, обеспечивший максимум дня в районе 119,125% (УТМ 4,20%) и котировки при закрытии в районе 119% – 119,125%. Суверенный спред за день сузился почти на 40 б.п. до 185 б.п. на фоне возросшего спроса на российские долги при усилившейся фиксации в UST.

Интенсивное укрепление рубля обеспечивает повышенный интерес участников рынка к рублевым евробондам. В частности, выпуск Russia-18 за вчерашний день подорожал вчера более чем на 3%, что обеспечило ему снижение доходности к отметке 6,98% годовых с 7,6% днем ранее.

В негосударственном секторе покупательская активность также была весьма высокой. Спрос распространялся фактически по всему спектру бумаг, при этом в части квазисуверенных рисков (в бондах Газпрома, ВЭБа, ВТБ, Сбербанка, РСХБ и т.д.) положительная переоценка варьировалась на уровне 1% – 1,5%, а во «втором эшелоне», который в меньшей степени был востребован в начале недели, и его восстановление цен было не столь интенсивным ранее, дневной апсайд достигал 3%, а кое-где и 3,5%. Объектами покупок были бумаги АПРОСы, Металлоинвеста, Северстали, Евраза. Одним из лидеров ценового роста стал выпуск ВымпелКом-22, который начал торги «гэпом» на 1,5% с 92,5% (УТМ 8,6%) до 94%, при этом дневной ценовой максимум зафиксирован у отметки 96% (УТМ 8,08%).

Сегодня, как мы полагаем, крайне сложно будет удержаться от желания зафиксироваться после такого мощного роста, и для отдельных игроков это может стать основной идеей сегодняшних торгов. Вместе с тем, пока общий и внутренний, и внешний конъюнктуроформирующий фон благоприятствует продолжению положительных переоценок.

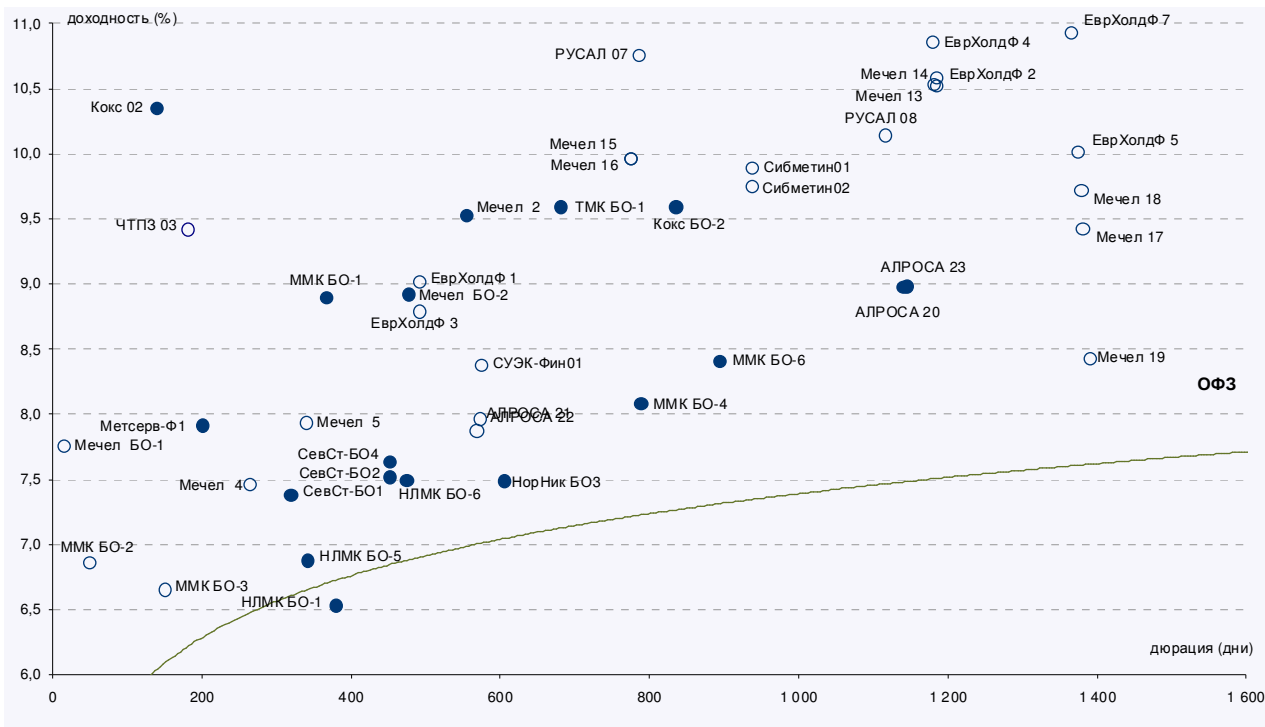
Рублевые облигации: оптимизм позволил серьезно сдвинуть доходности вниз.

В долговых рублевых бумагах торги четверга также проходили на позитивной волне. В госбумагах довольно активные покупки поддержали ценовой рост по всей кривой, при этом на длинном отрезке прибавка была более ощутимой – порядка 1,3%, а по выпуску 26205 – 2,4%, что позволило доходности выпуска снизиться на 40 б.п. до 8,19% годовых. В среднем по сегменту рост котировок ставил от 0,5 до 1%. Доходности уменьшились на 15–30 б.п.

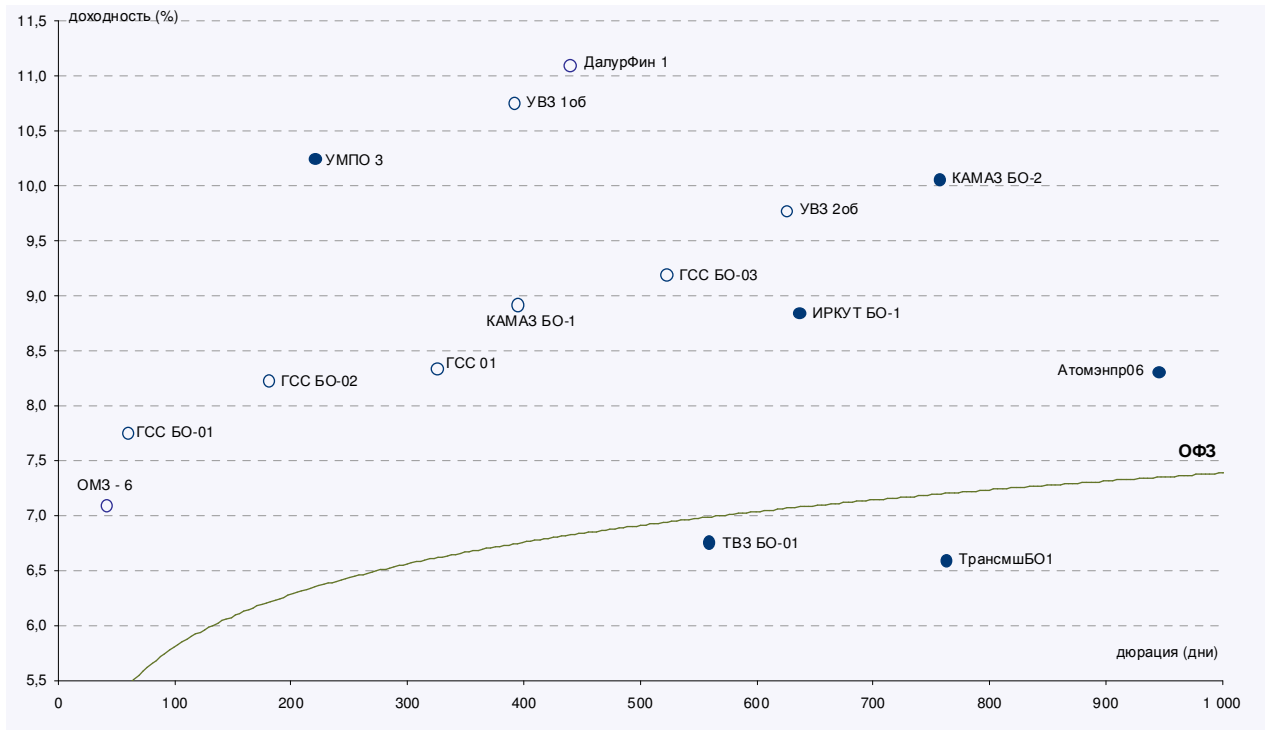
В негосударственном секторе уровень положительных переоценок был также неоднороден и варьировался от 50 б.п. до 2,5%, хотя обороты оставались довольно умеренными, спектр бумаг, которые оказались интересными для покупателей, заметно расширился. Среди наиболее востребованных обозначим бонды ВымпелКома, МТС, АПРОСы, РЖД, ВЭБа, Сибметинвеста, Русала, ФСК и др. Кроме того, нарастающая активность в сегменте первичного предложения, особенно со стороны банковского сектора, обуславливает наличие переоценок и в данном сегменте.

Пятница обещает быть насыщенной. С одной стороны, расчеты по налогу на прибыль могут несколько затормозить наметившийся ценовой рост. С другой – динамика рубля, который старается закрепиться ниже отметки 30 руб., способна поддержать драйв, сформировавшийся на рынке. К тому же удержать положительные переоценки участники рынка постараются и преддверии завершения очередного календарного месяца.

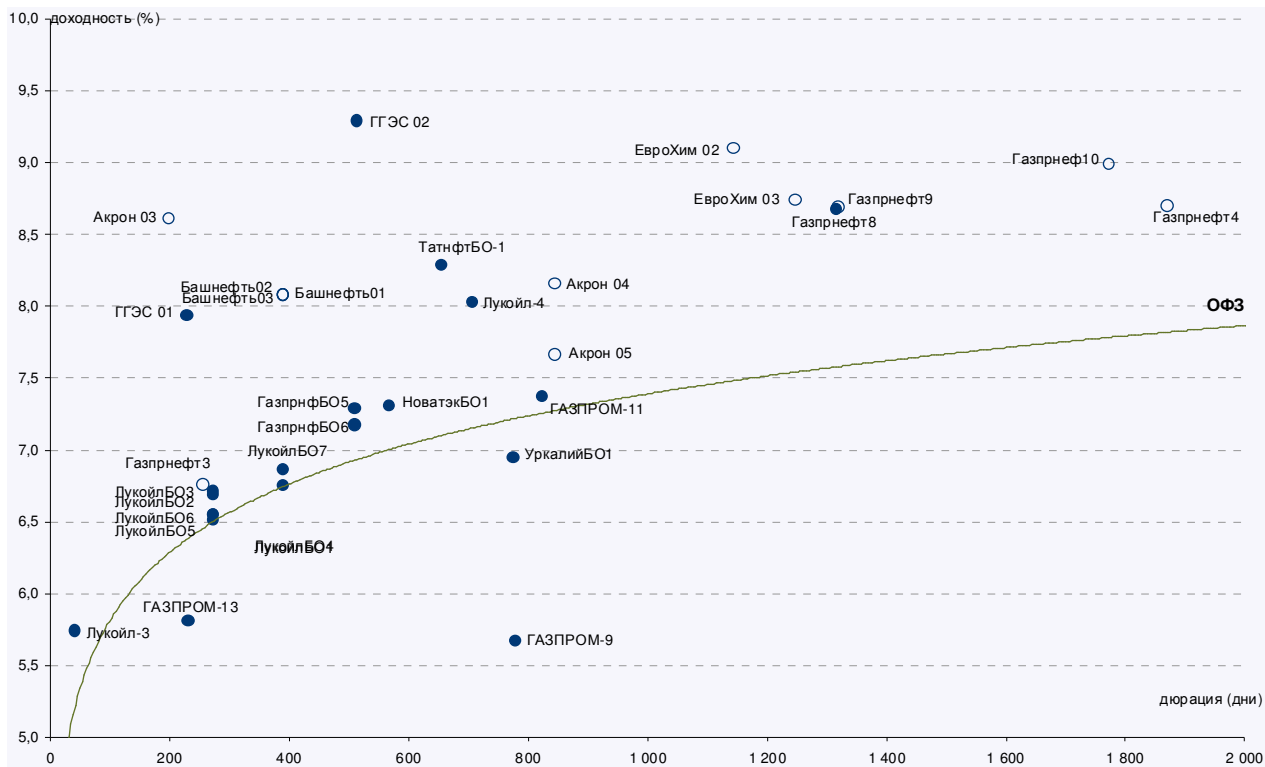
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



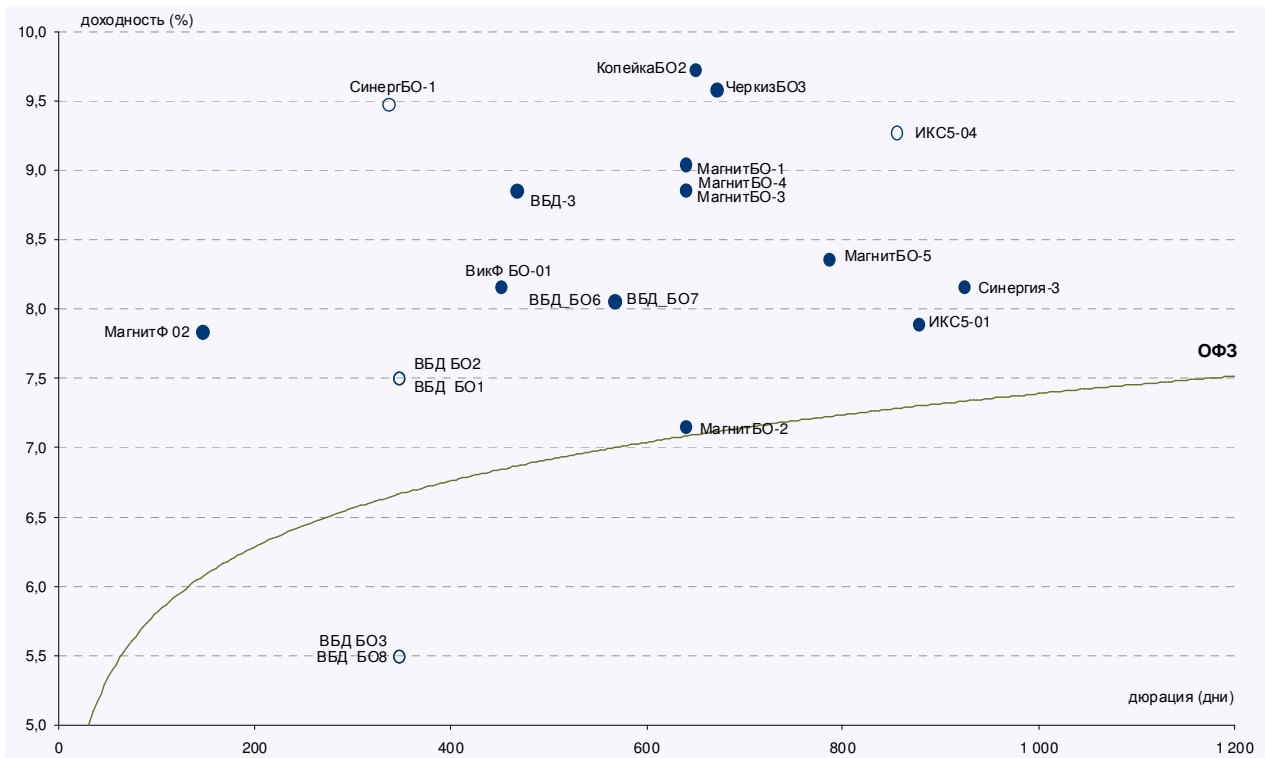
Машиностроение



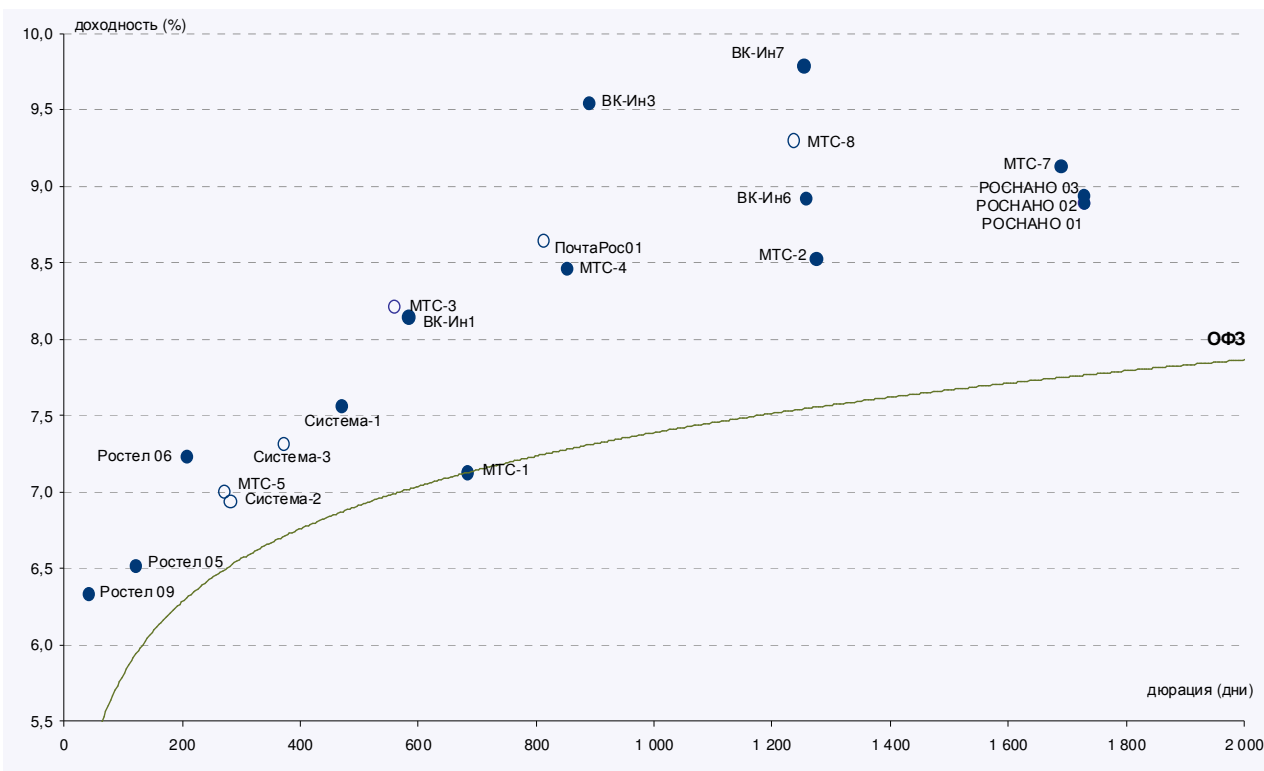
Нефтегазовый сектор, Химия



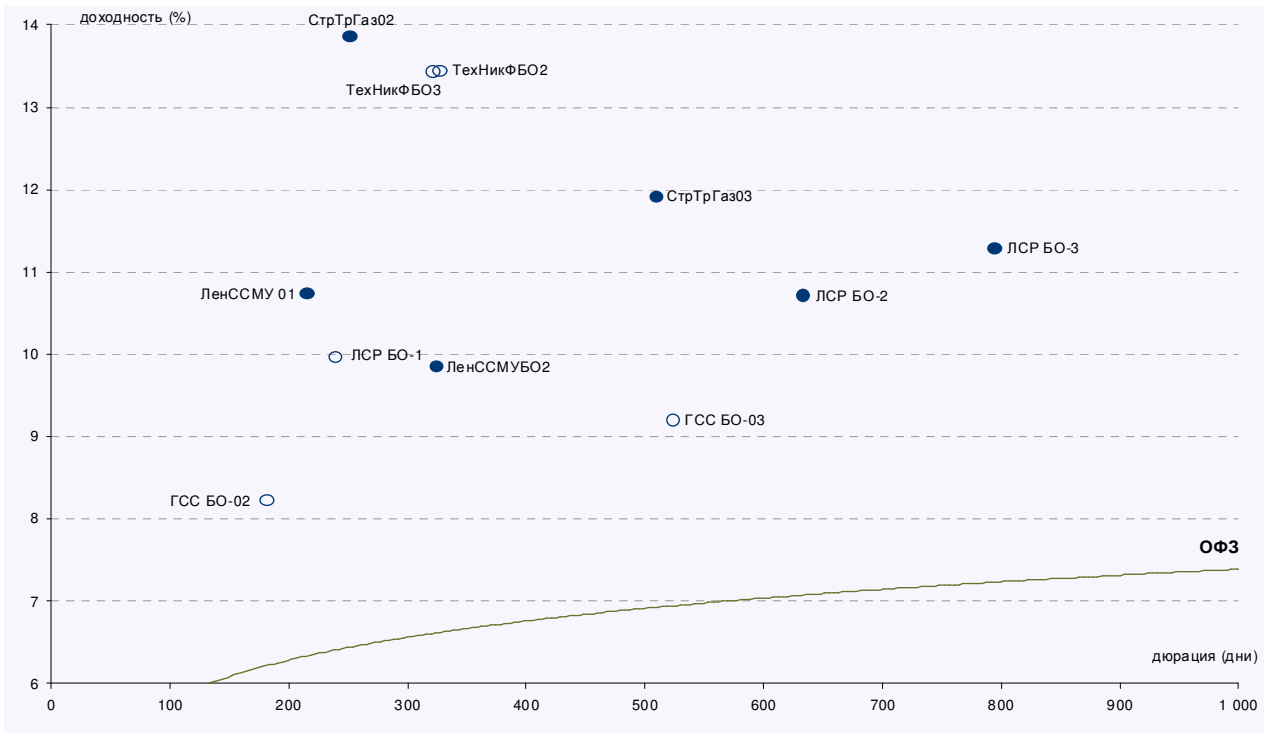
Потребсектор и АПК, Ритейл



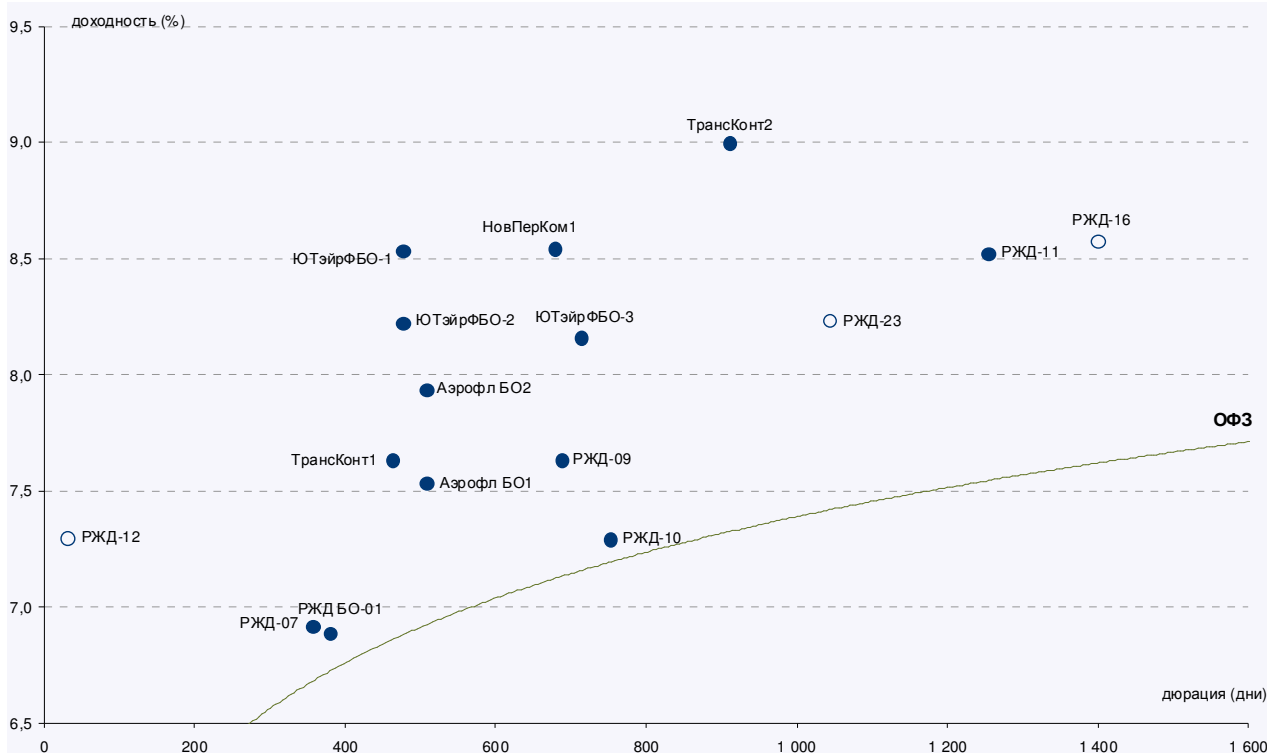
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



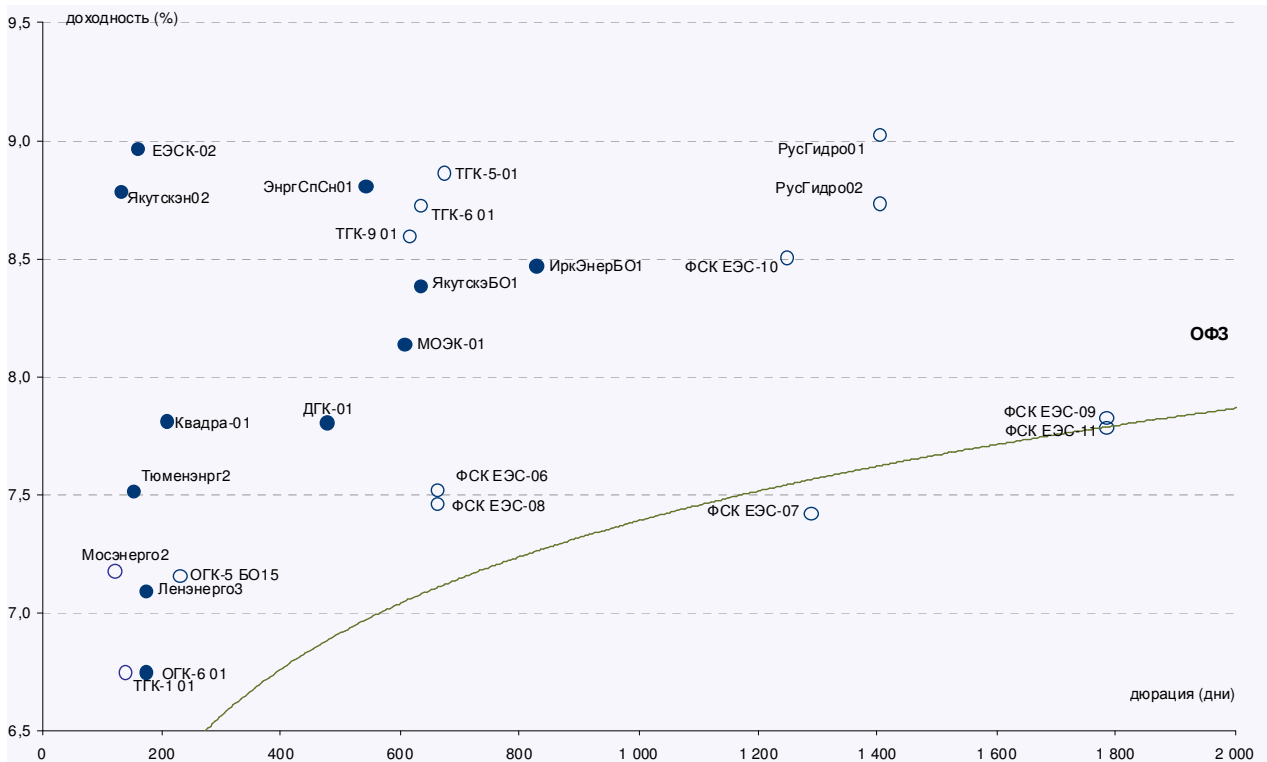
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт

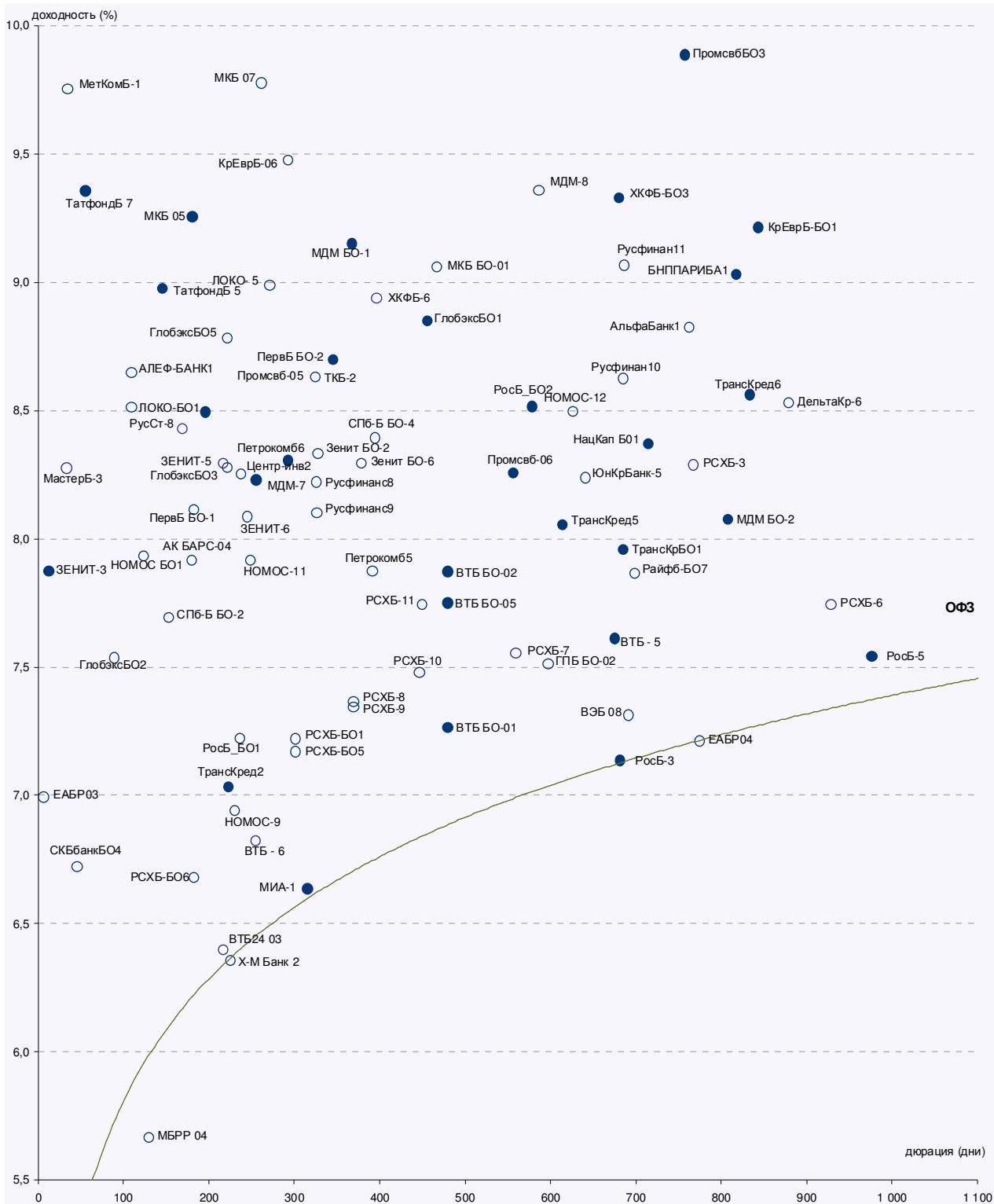


Энергетика

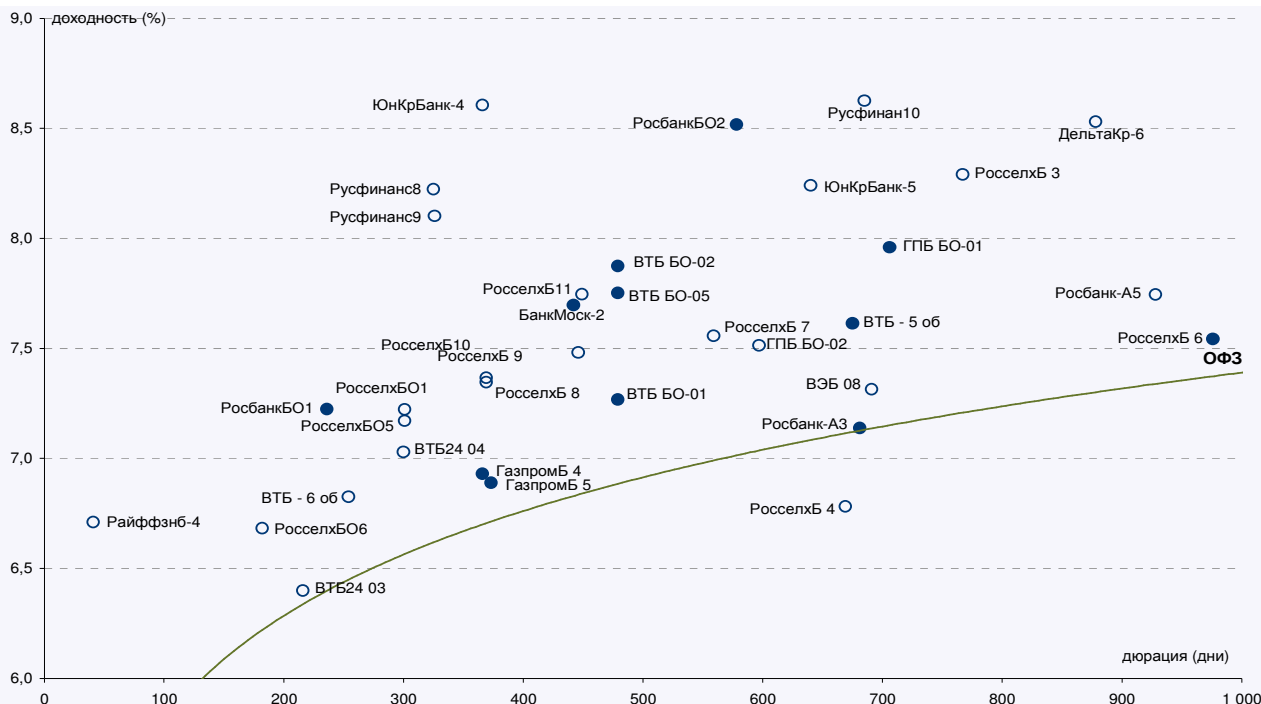


28 октября 2011 года

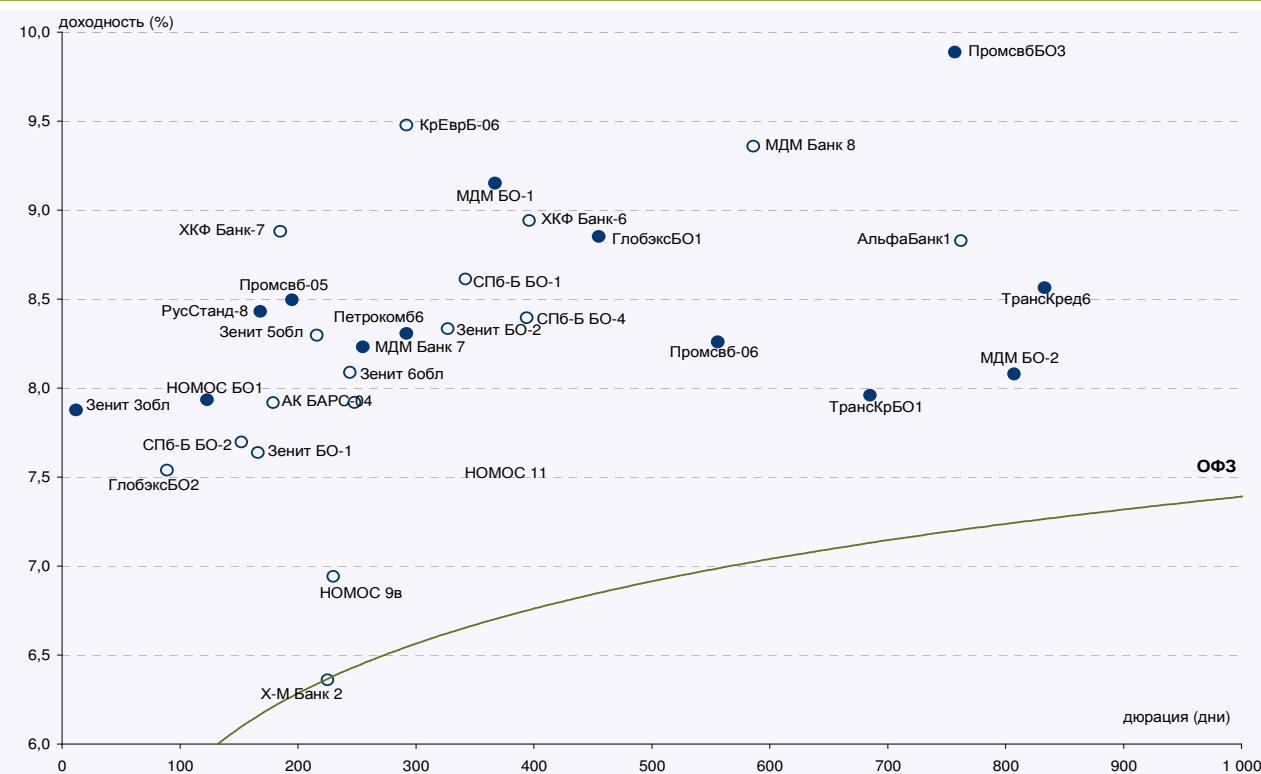
Финансовый сектор



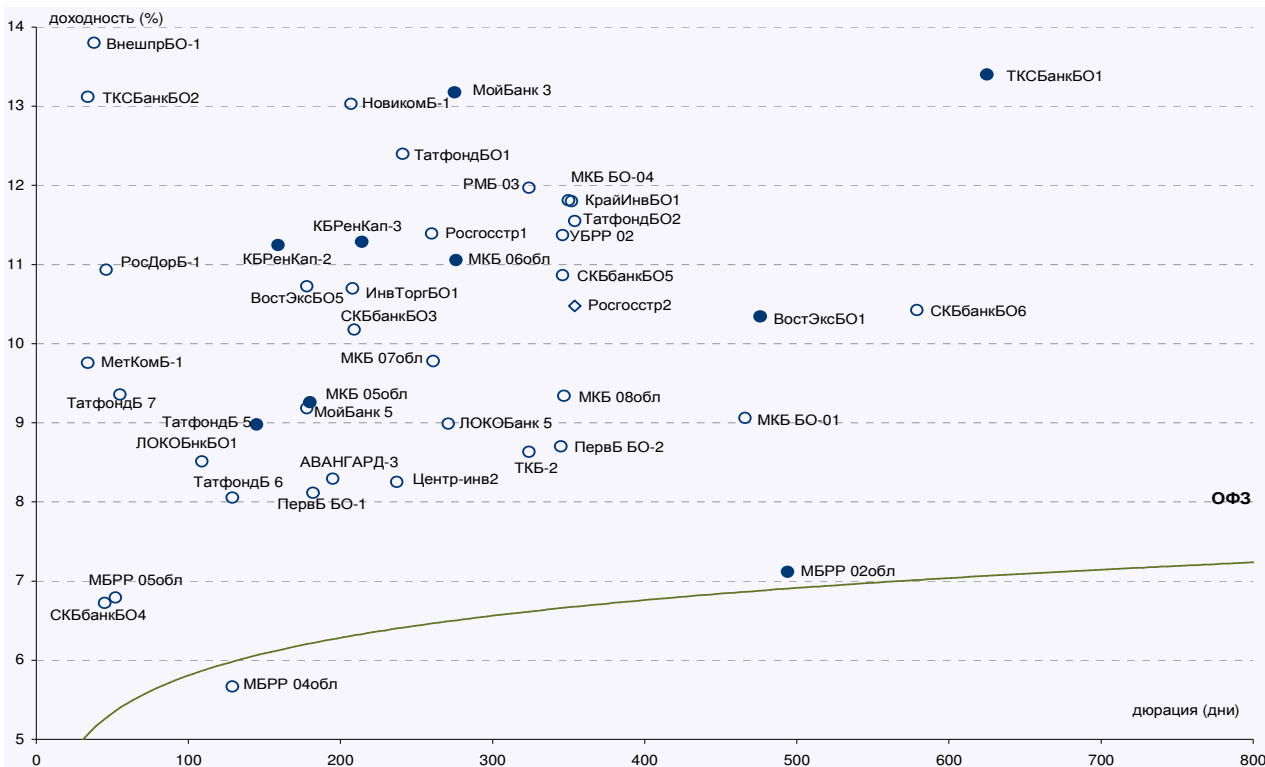
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



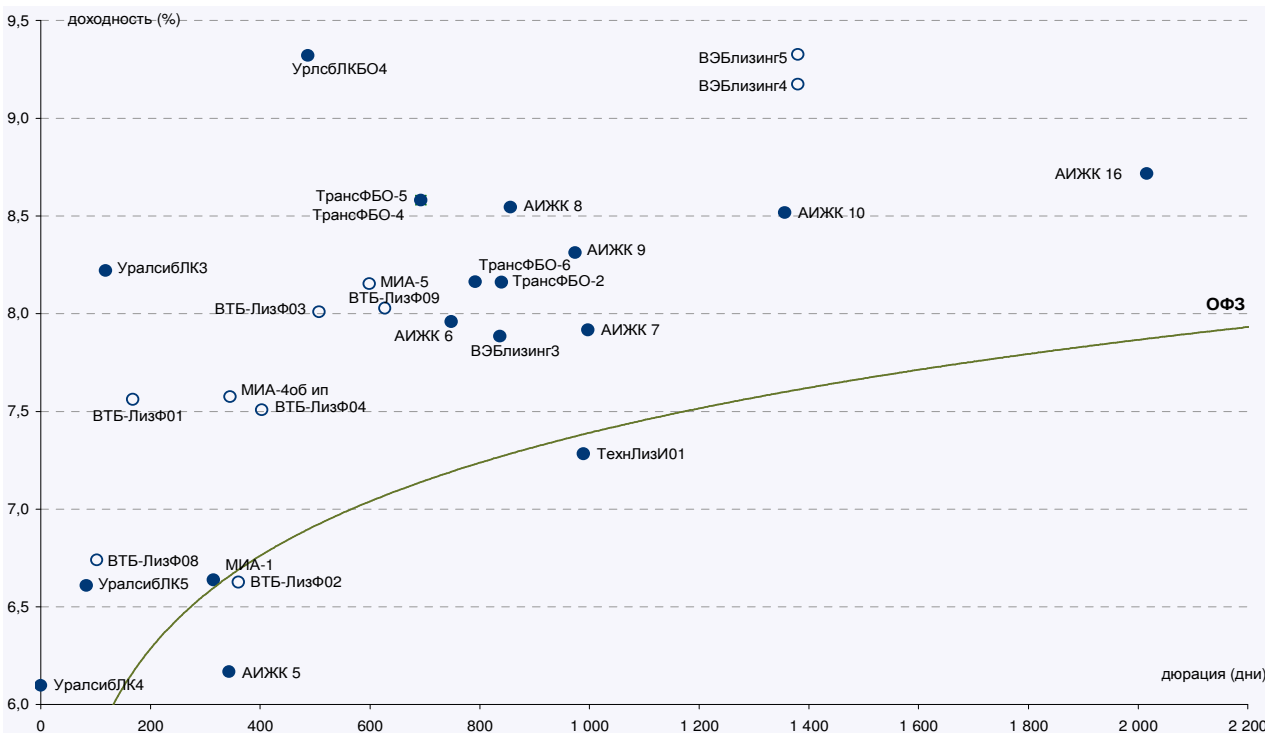
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



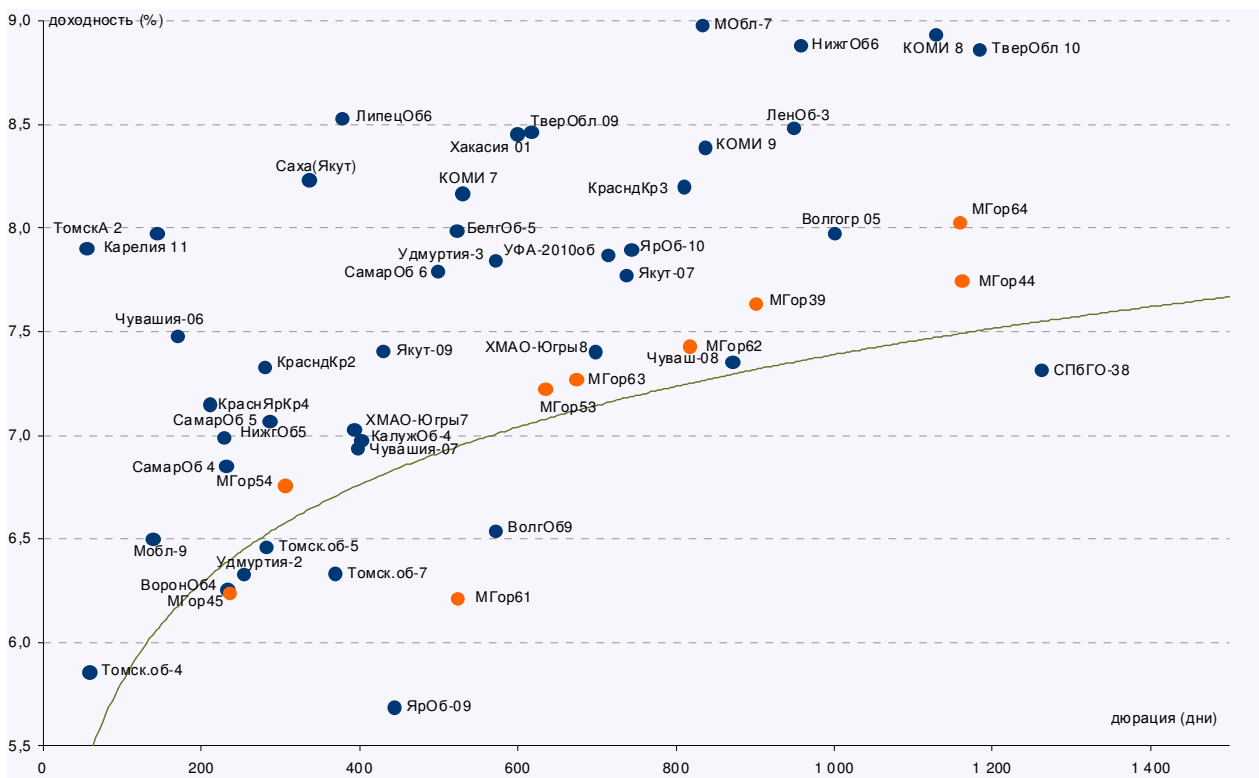
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



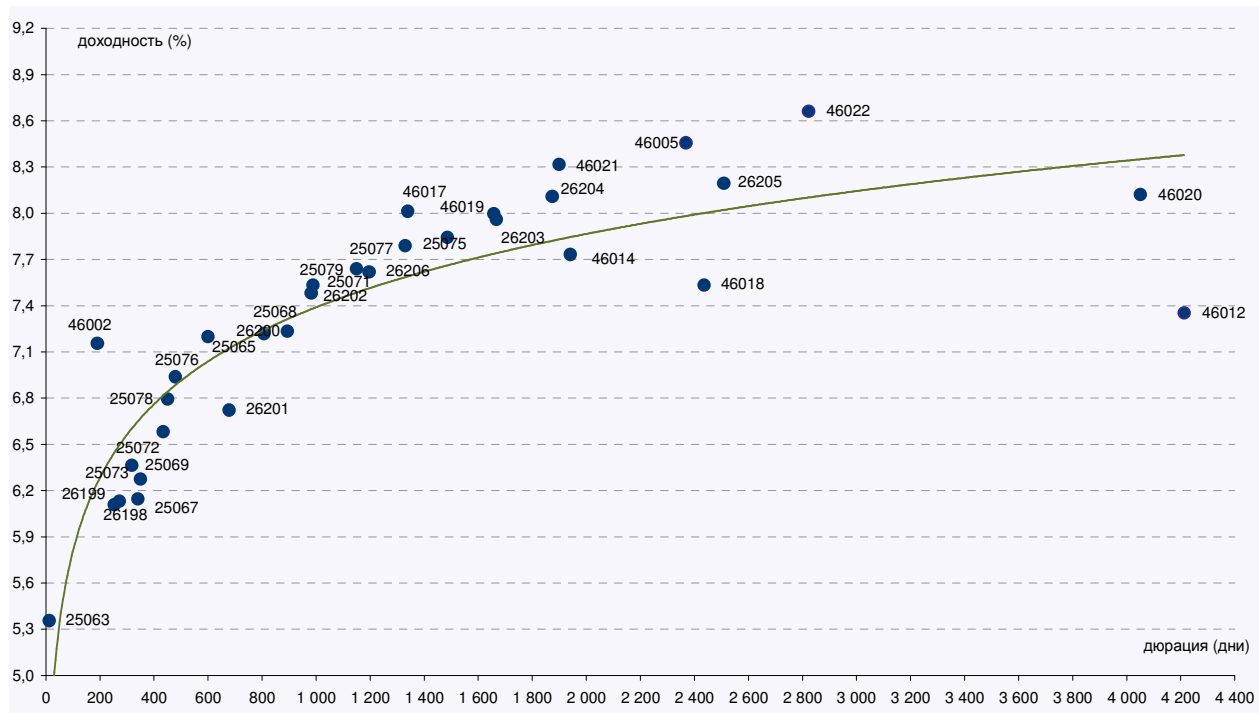
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
Аналитический департамент		research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Нуждин Игорь / ext. 3578	nuzhdin_ia@nomos.ru
	Полютков Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках		
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		
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.