

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

29 марта 2010 года

## Новость дня

По данным Росстата, сальдированная прибыль российских компаний в январе 2010 года составила 462,0 млрд руб. (15,2 млрд долл.) по сравнению с убытком в 184,2 млрд руб. (5,2 млрд долл.) в январе 2009 года.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Группа РАЗГУЛЯЙ.
- Рейтинги и прогнозы: еврооблигации РСХБ, облигации Саха (Якутия).
- Русснефть: новый «трудный ребенок» в семье «Системы»?
- Холдинг МРСК, Энел ОГК-5.

## Денежный рынок.....стр 5

- Согласование плана помощи Греции позволило евро восстановить позиции к доллару.
- ЦБ вновь вводит депозитные операции «overnight».

## Долговые рынки .....стр 6

- Внешние рынки: доходности UST пока остаются на максимумах. На этой неделе долгожданные данные по занятости в США в марте.
- Российские еврооблигации: РЖД-17 – «герой дня». Перед выходными наблюдалась небольшая коррекция.
- Рублевые облигации: ЦБ никого не удивил. График новых размещений становится все «плотнее», а вот уже появляются и представители эшелона «выше второго» – встречаем ЮТЭйр.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 8

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.85%	-3	1
Russia-30	4.99%	4	-40
ОФЗ 25068	6.65%	-14	-160
ОФЗ 25065	6.20%	0	-165
Газпрнефт4	6.35%	-2	-259
РЖД-9	4.34%	-22	-256
АИЖК-8	8.06%	-94	-266
ВТБ - 5	5.80%	-29	-161
РоссельхБ-8	7.99%	36	-63
МосОбл-8	8.72%	-67	-206
Мгорб2	7.17%	-2	-200

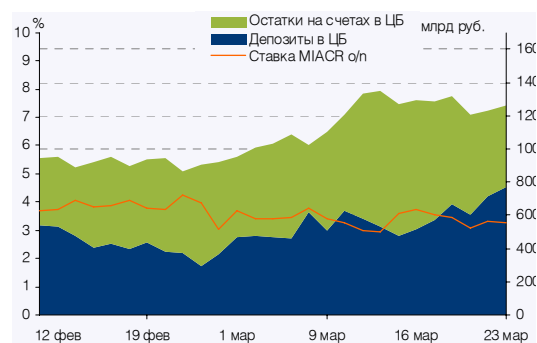
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.61%	2	410
iTRAXX XOVER S12 5Y	400.67	4	-32
CDX HY 5Y	503.08	0	-15

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	75.82	0.0%	-1.0%
Нефть WTI	80.00	-0.7%	0.8%
Золото	1 107.50	1.6%	1.0%
Никель LME 3 M	23 600.00	3.4%	27.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

### Дефолты и реструктуризации

- ООО «Разгуляй–Финанс» в рамках оферты выкупило 384,274 тыс. облигаций серии 03 или 12,8% выпуска. По сообщению Компании, размер обязательств в денежном выражении с учетом НКД составил 385,527 млн руб. Размещение дисконтных биржевых облигаций ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ» серии БО–15 объемом 500 млн руб. запланировано на 5 апреля 2010 года. /Finambonds/

### Купоны, оферты, размещения и погашения

- Согласно заявлению главы Москомзайма Сергея Пахомова, опубликованному информагентствами, 7 апреля 2010 года **Москва** планирует разместить облигации в объеме 10 млрд руб. При этом, если облигации 48–го выпуска города до 7 апреля войдут в Ломбардный список ЦБ РФ, то на аукционе будут размещаться ценные бумаги этого выпуска. Кроме того, С.Пахомов заявил, что во втором полугодии 2010 года Москва может разместить рублевые еврооблигации на 20 млрд руб.
- Совет директоров ОАО «Холдинг МРСК» принял решение разместить 2 выпуска облигаций серий 01 объемом 5 млрд руб. и 02 объемом 7 млрд руб.
- ООО «ЮНИМИЛК Финанс» приняло решение разместить по открытой подписке на ММВБ биржевые облигации серии БО–01 объемом 3 млрд руб. сроком на 3 года.
- ООО «РМК – ФИНАНС» приняло решение о размещении двух выпусков облигаций общим номинальным объемом 8 млрд. руб.. Эмитент планирует разместить облигации серии 03 на сумму 3 млрд руб. и серии 04 на 5 млрд руб. Срок обращения обоих выпусков составит 5 лет и, вероятно, будет включать возможность досрочного погашения по требованию владельцев.
- 26 марта 2010 года ОАО «Банк «Санкт–Петербург» открыло книгу заявок на приобретение облигаций серии БО–01 объемом 5 млрд руб. Срок сбора заявок заканчивается 9 апреля 2010 года. Размещение биржевых облигаций на ММВБ запланировано 13 апреля 2010 года.
- 7 апреля 2010 года на ММВБ состоится размещение биржевых облигаций **Банка ЗЕНИТ** серии БО–01 объемом 5 млрд руб. Срок сбора адресных заявок закончится 5 апреля 2010 года.
- Размещение облигаций ОАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК» серии 08 объемом 3 млрд руб. запланировано на середину апреля 2010 года. Срок обращения 5 лет, предусмотрена оферта через 1,5–2 года. Ставка 1–го купона будет определена на аукционе. Индикативная ставка купона составляет 10,25%–10,75%. Планируется включение бумаг в котировальный список «А1», а также в Ломбардный список ЦБ РФ.
- 26 марта 2010 года ООО «Судостроительный банк» приняло решение о размещении по открытой подписке облигаций серии 04 объемом 1,5 млрд руб.
- ЗАО «НИА ВТБ 001» исполнило обязательства по трем выпускам облигаций. По облигациям класса «А» состоялось частичное погашение номинала и выплата дохода за 9 купонный период общим объемом 198,7 млн руб. По облигациям класса «Б» и «В» была произведена выплата дохода за 9 купонный период в размере 17,1 млн руб. и 48,2 млн руб. соответственно.
- Ставка 5–14–го купонов по облигациям ОАО «МДМ Банк» серии 08 определена в размере 9% годовых, что соответствует купонному доходу в размере 44,88 руб. в расчете на одну облигацию.
- ОАО «РЖД» разместило еврооблигации на 1,5 млрд долл. под 5,739% годовых. В ходе размещения книга заявок была переподписана в 5 раз.

- Ставка 17–18–го купонов по облигациям ООО «АЦБК–Инвест» серии 03 определена в размере 9,5% годовых, что соответствует купонному доходу в размере 23,68 руб. в расчете на одну облигацию. Кроме того, Эмитент определил новую дату оферты – 17 октября 2010 года, период предъявления бумаг к выкупу – с 10 по 14 октября 2010 года.
- ММВБ зарегистрировала два выпуска биржевых облигаций «Аэрофлота» серий БО–01 и БО–02 объемом по 6 млрд руб. каждый сроком на 3 года.
- Ставка 1–го купона по биржевым облигациям ООО «ЮТэйр–Финанс» серии БО–01 и БО–02 объемом по 1,5 млрд руб. каждый установлена на уровне 12,5% годовых. Книга заявок на приобретение облигаций была закрыта 26 марта 2010 года. Размещение выпусков на ММВБ состоится 30 марта 2010 года.
- ООО «Ханты–Мансийск СтройРесурс» выставило две оферты на приобретение облигаций серии 01 (объем выпуска 3 млрд руб.). Эмитент планирует 30 марта и 1 апреля 2010 года приобрести облигации выпуска по цене 100% от номинала. Агент по приобретению бумаг – ОАО «ИК «ЕВРОФИНАНСЫ».
- АЛРОСА планирует размещать еврооблигации на 1 млрд долл. в ноябре текущего года.

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило финальный долгосрочный рейтинг «BBB» выпуску еврооблигаций Россельхозбанка – RSHB Capital S.A. объем 30 млрд руб. со ставкой 7,5% и сроком погашения 25 марта 2013 года.
- Агентство Fitch присвоило финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BB» и национальный долгосрочный рейтинг «AA–(rus)» выпуску облигаций Республики Саха (Якутия) серии 34004 объемом 2 млрд руб. со ставкой купона 9,75% и сроком погашения 19 сентября 2013 года.

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

### Русснефть: новый «трудный ребенок» в семье «Системы»?

Сегодня, согласно сообщениям в СМИ, стало известно, что АФК «Система» подписала договор о покупке 49% «Русснефти». Сумма сделки, согласно публикациям, называется в 100 млн долл.

*Как мы считаем, самой важной деталью данного события является тот факт, что Холдинг не будет консолидировать долг и заниматься реструктуризацией обязательств Русснефти. Однако, финальную точку в приобретении, возможно, ставить пока рано. Во–первых, согласно СМИ, действие соглашения истекает 1 сентября текущего года, до этого необходимо пройти процедуру due diligence, в результате чего будет принято финальное решение. Во–вторых, наладить родственные отношения с новой «дочкой» может быть несколько проблематично, здесь за семейственность могут вступить кредиторы Русснефти, среди которых Сбербанк и нефтетрейдер Glencore. Однако, согласно данным газеты «Ведомости», «Системе» удалось найти компромисс с указанными компаниями. В целом, Русснефть в семье Холдинга может стать одной из самых проблемных «дочек». Здесь, помимо прочего, также сказывается достаточно большой долг приобретаемой Компании. Так, по состоянию на конец девяти месяцев 2009 года финансы Русснефти выглядели следующим образом: выручка 83,2 млрд руб. (–30% к а.п.п.г) прибыль от продаж – 13,8 млрд руб. (–35% к а.п.п.г), долг 185,5 млрд руб. (19,4% краткосрочные обязательства). Как уточняют СМИ, «Система» не собирается консолидировать долг Русснефти на своем балансе. Последнее было бы очень*

*проблематичным, поскольку активизация сделок M&A уже привела к ухудшению кредитных метрик у компании. По итогам девяти месяцев консолидированный долг «Системы» достиг 16,116 млрд долл., увеличившись с начала года на 51,3%. В результате, с начала года уровень долговой нагрузки «Системы», по нашим оценкам, возрос с 1,94х до 2,31х по соотношению Финансовый долг/OIBDA. Приобретение является важным, прежде всего, для Башнефти, позволяющим увеличить переработку собственной нефти на НПЗ компании. С учетом того, что сделка не приняла финальный характер, указанные события оказывают нейтральное влияние на бонды как Системы, так и Башнефти.*

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

## ЭНЕРГЕТИКА

- Совет директоров **ОАО «Холдинг МРСК»** принял решение увеличить уставный капитал Компании путем размещения дополнительных обыкновенных именных бездокументарных акций в количестве 1,922 млрд штук номинальной стоимостью 1 рубль каждая. Способ размещения – открытая подписка, цена размещения – 4,14 рубля. Объем объявленных акций Холдинга составляет 33,56 млрд шт. /Прайм–ТАСС, Finambonds/
- 26 марта 2010 года **ОАО «Энел ОГК–5»** подписало долгосрочное кредитное соглашение с Европейским инвестиционным банком на сумму 250 млн евро. Кредит будет использоваться для финансирования строительства ПГУ–410 на Невинномысской ГРЭС, а также для других работ, направленных на модернизацию электростанции. Выборка кредитных средств будет осуществляться посредством траншей. Период погашения каждого транша составляет 15 лет. /Finambonds/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

План помощи Афинам, представленный по итогам саммита стран ЕС, несколько снизил опасения инвесторов в отношении неспособности Греции выполнить свои кредитные обязательства, что позволило европейской валюте восстановить позиции к доллару, и в конце минувшей недели пара EUR/USD вернулась на уровень 1,345х.

Тем не менее, несмотря на вроде бы достигнутые соглашения (хотя официальных заявлений так и не последовало), уже вполне очевидно, что проблемы Европы не ограничиваются пределами Греции и любая из стран, испытывающих потребность в рефинансировании текущих долгов, может стать новым источником для беспокойств. Поэтому пока мы не думаем, что подъем курса европейской валюты будет иметь долгосрочного характер.

Впрочем, на сегодняшних торгах евро выглядит вполне устойчиво – с началом европейской сессии пара EUR/USD тестирует отметку 1,35х.

Участники внутреннего валютного рынка довольно резко отреагировали на решение Банка России снизить процентные ставки на 0,25%. На фоне высоких оборотов (объем сделок по инструментам «рубль-доллар» в секции «tom» достиг 4,2 млрд долл.) стоимость корзины выросла с 33,96 до 34,113 руб.

Помимо непосредственно уменьшения ставок ЦБ, которое в принципе выступает против укрепления рубля, поскольку снижает привлекательность операций carry-trade и за счет этого приток спекулятивного капитала, игроков могло насторожить и то, что в пресс-релизе Банк России напрямую отметил сохраняющуюся высокую волатильность курса национальной валюты.

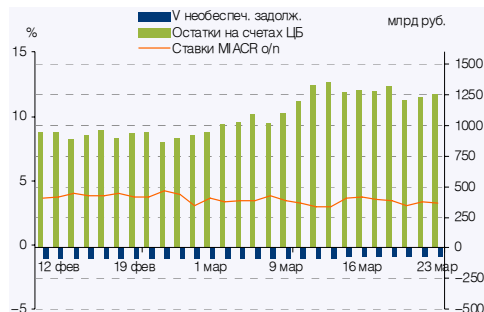
Сегодня с утра корзина торгуется в районе 34,20 руб. и, опираясь на текущую конъюнктуру глобальных рынков, особенно сырьевых бирж, где котировки нефти устойчиво торгуются в пределах 79–81 долл. за барр., мы считаем данный уровень бивалютного ориентира завышенным и в ближайшее время ожидаем возобновления тенденции укрепления рубля.

В связи с выполнением расчетов по размещению ОБР на 90 млрд руб. ситуация на денежном рынке в пятницу оставалась относительно напряженной. Ставки на межбанке варьировались в пределах 3,5–4,5%, а общий показатель ликвидности снизился с 1,138 трлн до 1,026 трлн руб.

Основным событием пятницы для рынка стало, разумеется, решение Банка России снизить учетные ставки, а также возобновить проведение депозитных операций «overnight». Отметим, что ставка по таким операциям фактически определяет нижний уровень цен на межбанке. По-видимому, с помощью этого механизма ЦБ планирует оперативно реагировать на конъюнктуру и за счет регулирования ставки по депозитам контролировать объем свободной ликвидности на денежном рынке.

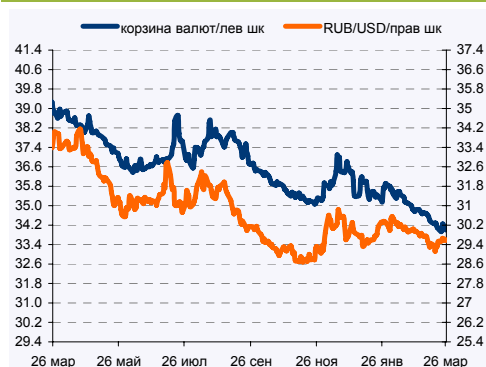
Сегодня участники будут проводить последние в этом месяце налоговые выплаты – по налогу на прибыль, что может оказывать давление на уровень цен на межбанковском рынке.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
29 мар	уплата налога на прибыль.
	беззалоговый аукцион ЦБ на 3 мес. на 5 млрд руб.
	аукцион РЕПО ЦБ на 6 месяцев.
30 мар	ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 месяца.
	бюджетный аукцион Минфина объемом 20 млрд руб. на 2 недели по ставке 6,5%.
	беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель на 5 млрд руб.
31 мар	получение средств с аукционов, проведенных 29 и 30 марта.
	возврат ЦБ 1,7 млрд руб.

Источник: Reuters, Банк России

## Долговые рынки

Для международных торговых площадок неделя заканчивалась при смешанных настроениях. Проблемы Греции уже в меньшей степени «давят» на инвесторов, поскольку появился более-менее понятный план финансовой поддержки, предполагающий участие стран ЕС в случае собственной финансовой несостоятельности Греции. Однако уверенности, поддерживающей спрос на рискованные активы, пока не наблюдается.

Американские фондовые площадки закончили торги разнонаправленной динамикой индексов: в пределах  $\pm 0,1\%$ . Опубликованные данные по ВВП США за 4 квартал не оправдали прогнозов: 5,6% против ожидаемых 5,9%. Хуже оказался и показатель динамики потребительских расходов: 1,6% против ожидаемых 1,7%.

В части казначейских обязательств США ситуация также поменялась мало. По итогам дня доходность UST несколько снизилась, в частности по 10-летним бумагам до 3,85% годовых (- 3 б.п. относительно предыдущего закрытия в четверг). Этот факт временно исчерпал себя, как минимум до появления новых анонсов, которые, на наш взгляд, не заставят себя долго ждать, поскольку проблема рекордного бюджетного дефицита приобретает все большую актуальность.

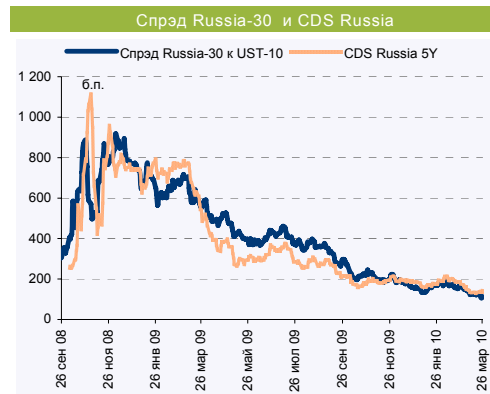
Сегодня в США выходят данные по персональным доходам и расходам в феврале, однако с большим интересом участники рынка ждут данных по безработице в марте, которые будут опубликованы в четверг – 1 апреля.

Пятничные торги в сегменте российских еврооблигаций проходили по сценарию, во многом напоминавшему предыдущие торги. Суверенные Russia-30 начинали торговую сессию котировками в районе 115,625%, где и продержались фактически весь день. Ближе к закрытию торгов наметились желающие частично зафиксировать позиции на текущих ценовых уровнях, что, безусловно, повлекло за собой снижение котировок – при закрытии торгов цены Russia-30 были на уровне 115,375%.

В корпоративных еврооблигациях «героем дня» стал выпуск РЖД-17, где была сосредоточена основная торговая активность участников рынка. В первой половине дня котировки евробонда довольно быстро «вырвались» к 101,25%, при этом большую часть дня выпуск торговался по 101%. К моменту закрытия торговых площадок котировки еще несколько убавились – до 100,75% на фоне общей активизации продавцов в корпоративном сегменте, где отрицательная переоценка варьировалась в диапазоне 25 – 50 б.п. Наиболее заметными продажи были в бумагах Газпрома, ВТБ и Транснефти.

Рублевый сегмент без особого энтузиазма встретил новость о снижении на 0,25% ставки рефинансирования и остальных ставок по операциям ЦБ, поскольку ожидания именно такого изменения ставок уже во многом были заложены в текущие ценовые уровни. Более ярким резонанс участников был бы при более агрессивном снижении ставки Банком России или если регулятор предпочел бы сделать паузу, сохранив ставку неизменной. Таким образом, можно констатировать, что регулятор сохраняет некоторую осторожность в своих действиях, поскольку, как можно

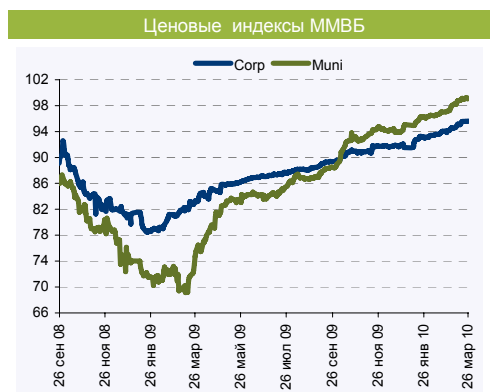
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



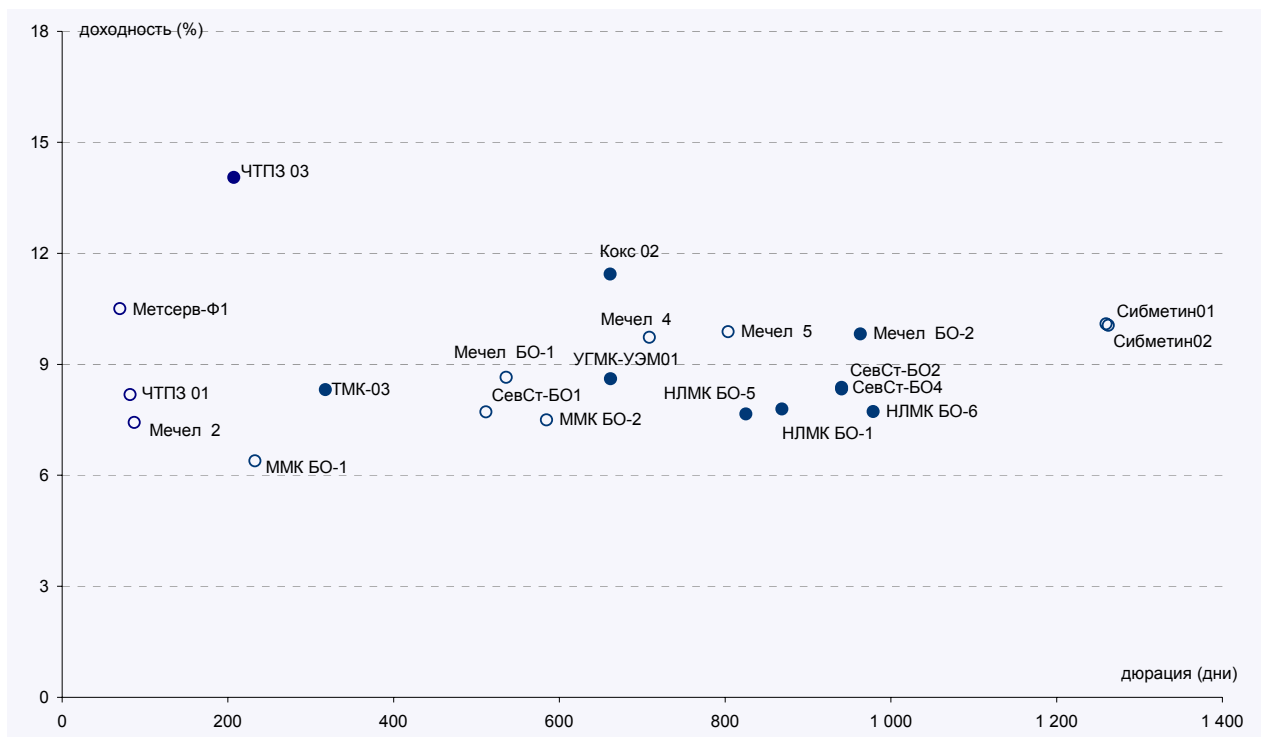
Источник: ММВБ

заметить, эффект, реализуемой денежно-кредитной политики для восстановления реального сектора экономики пока маловыразителен. Какими будут дальнейшие шаги регулятора, пока нет четкой ясности, однако, по нашим ожиданиям, ЦБ вполне может вернуться к механизму снижения ставок в следующем месяце, если инфляция будет оставаться умеренной. При этом не стоит исключать и такого сценария, при котором регулятор может переориентироваться на какой-нибудь иной механизм стимулирования, если укрепится мнение о том, что низкие ставки поддерживают лишь фондовый рынок и не несут какого-то позитивного эффекта для реального сектора экономики.

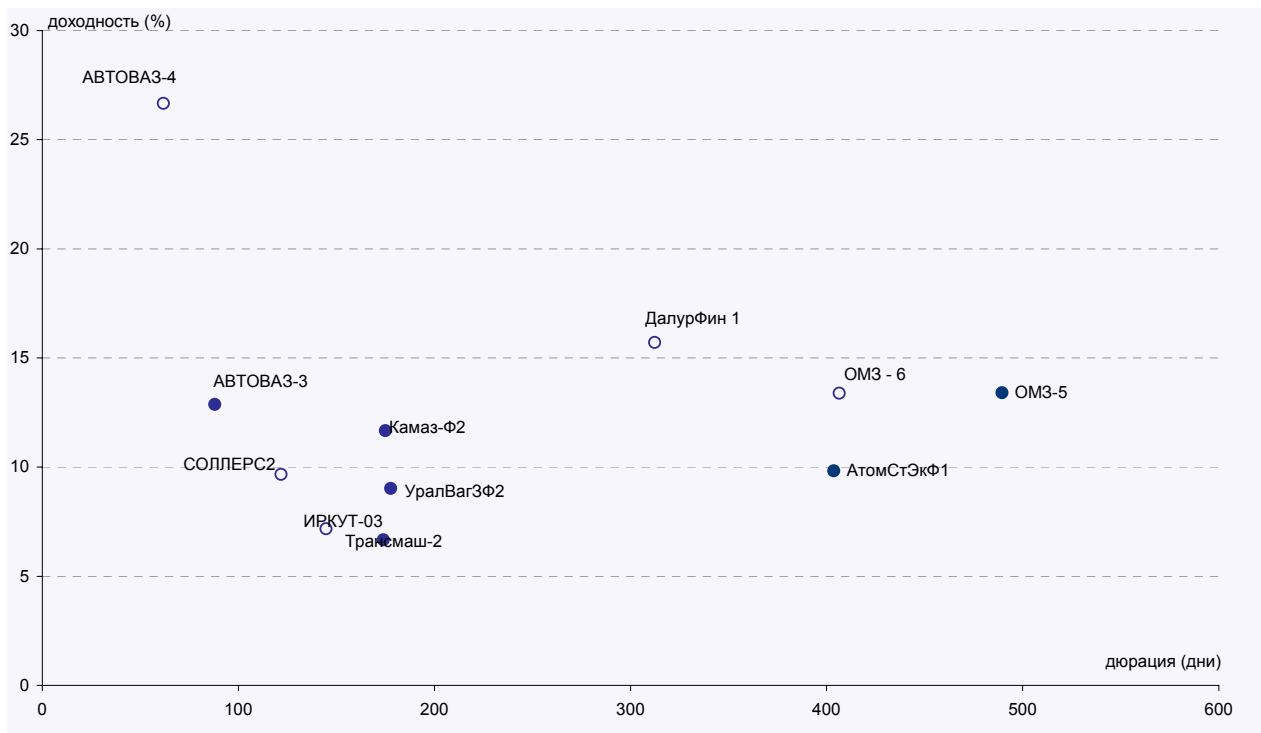
Не можем не отметить довольно плотный график новых размещений на первую декаду апреля. В условиях наибольшей активности участников, на наш взгляд, будет проходить размещение Москомзайма на 10 млрд руб., который, как стало известно из сообщений информагентств, не исключает своего появления в течение текущего года и в сегменте еврооблигаций.

Примечательно, что при текущих комфортных условиях заимствования на рынок стараются вернуться и эмитенты, не отличающиеся низкими финансовыми рисками. Мы пока не беремся комментировать успешность нового появления на рынке представителей эшелона «выше второго»: так в пятницу закрылась книга заявок на участие в размещении двух выпусков биржевых облигаций «ЮТэйр – Финанс», по которым ставка купона определена в размере 12,5% годовых. Данные выпуски на ММВБ будут размещены во вторник – 30 марта. Насколько заинтересованы участники рынка на текущий момент в высокорисковых инструментах, станет ясно с началом торгов бумаг на «вторичке».

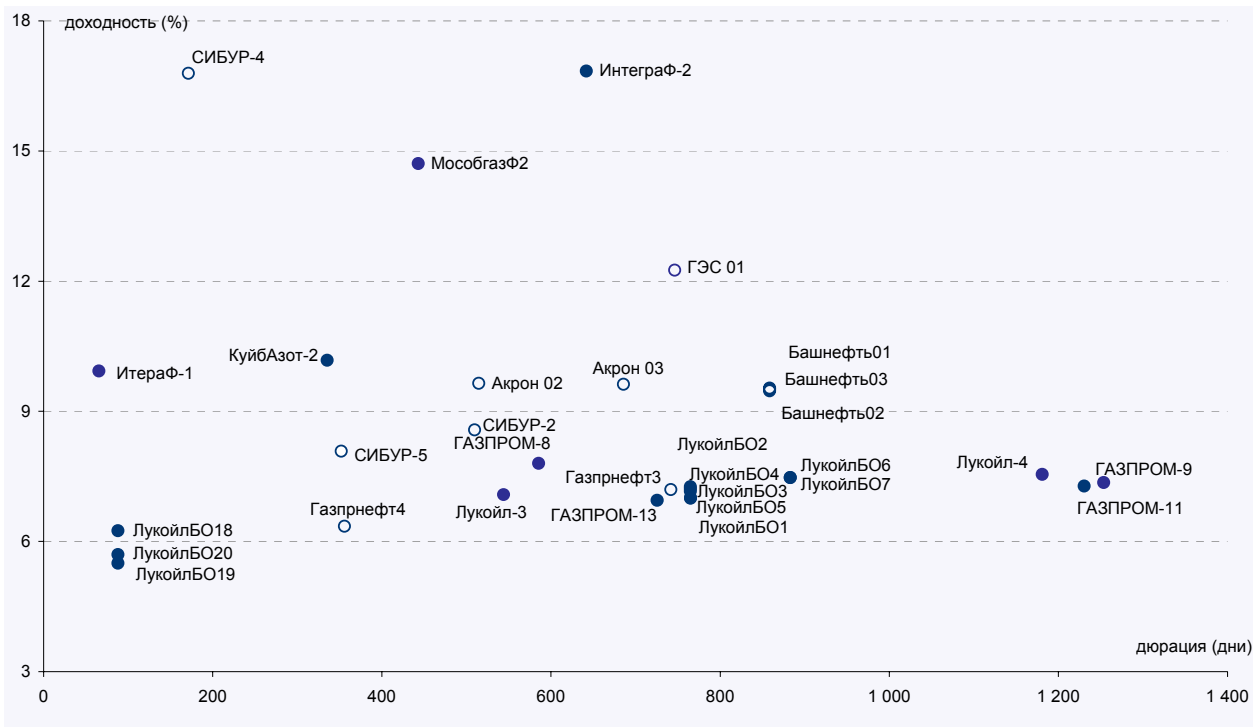
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



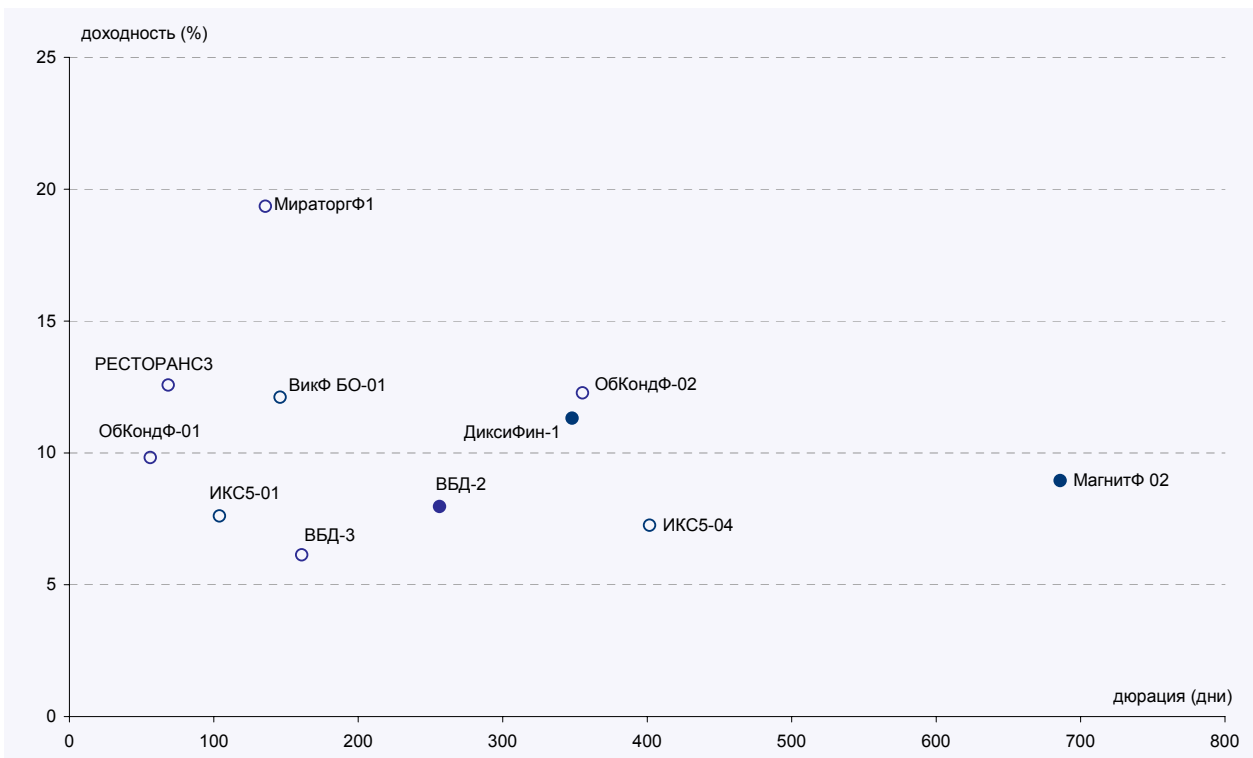
## Машиностроение



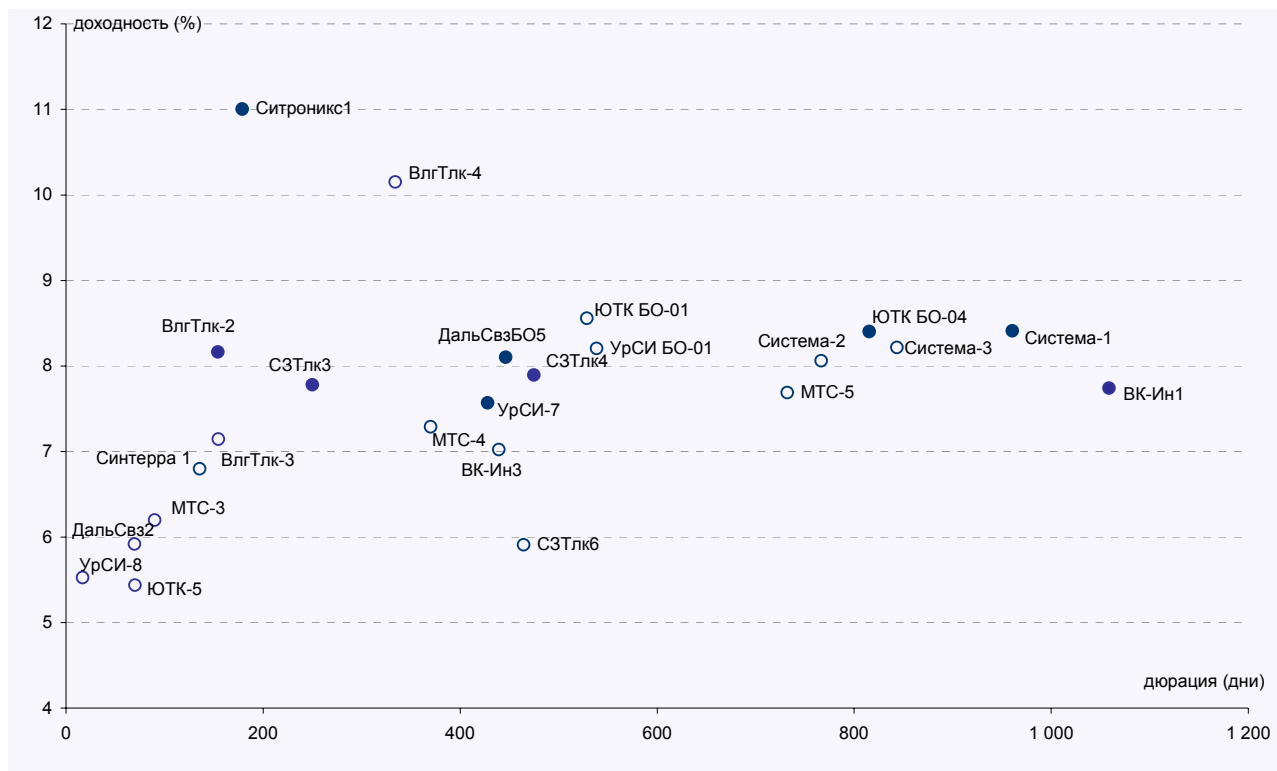
## Нефтегазовый сектор, Химия



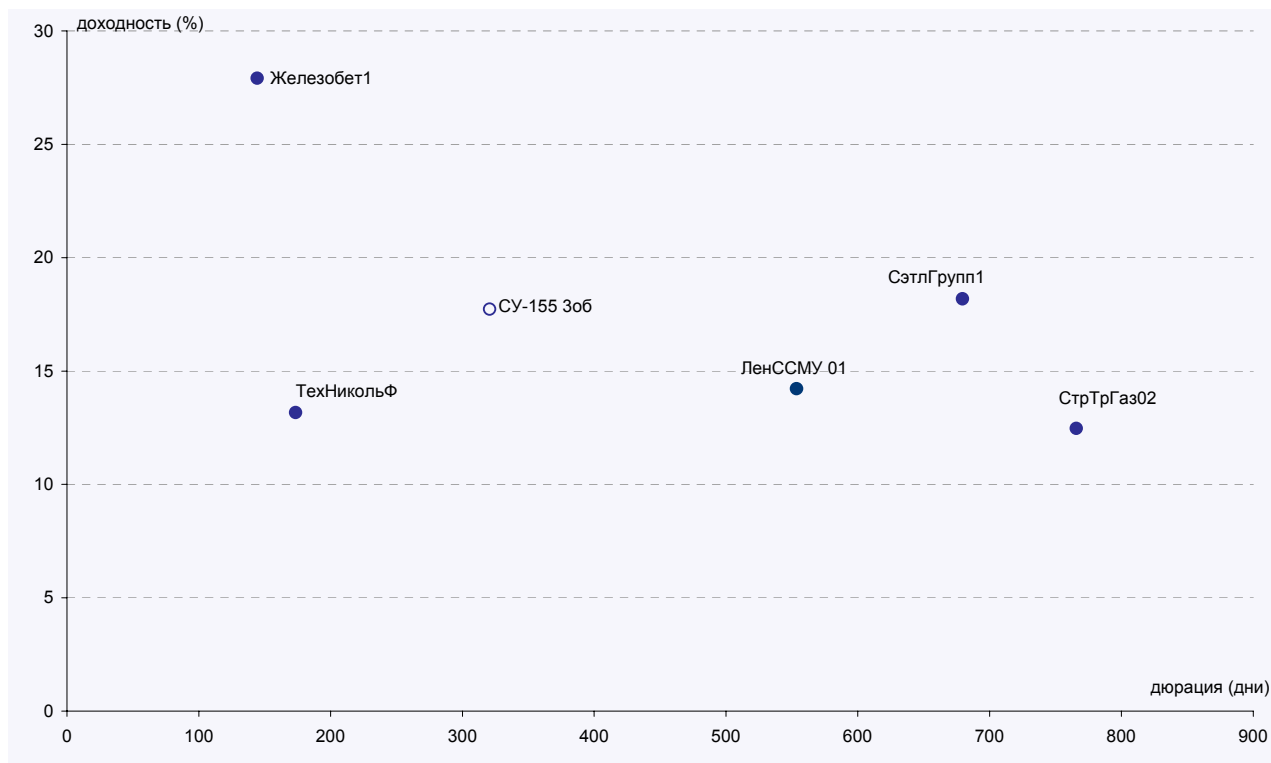
## Потребсектор и АПК, Ритейл



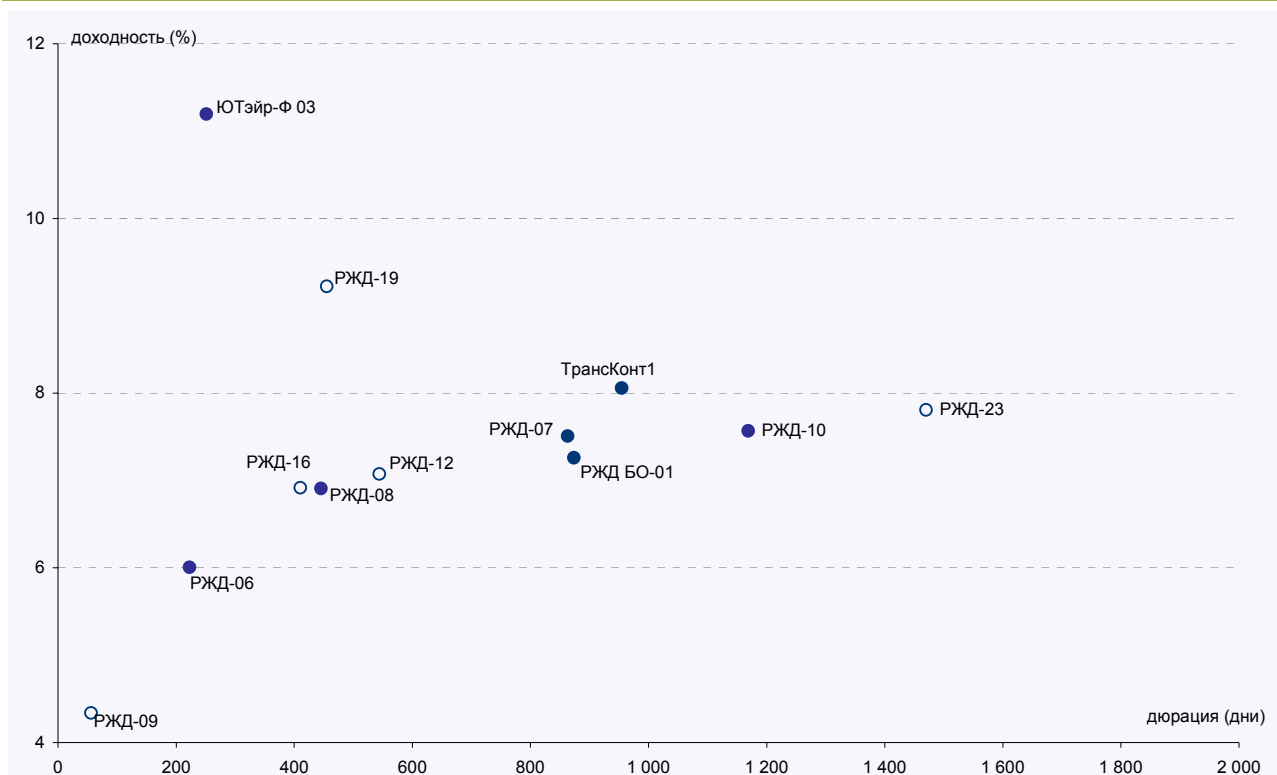
## Телекоммуникации и медиа



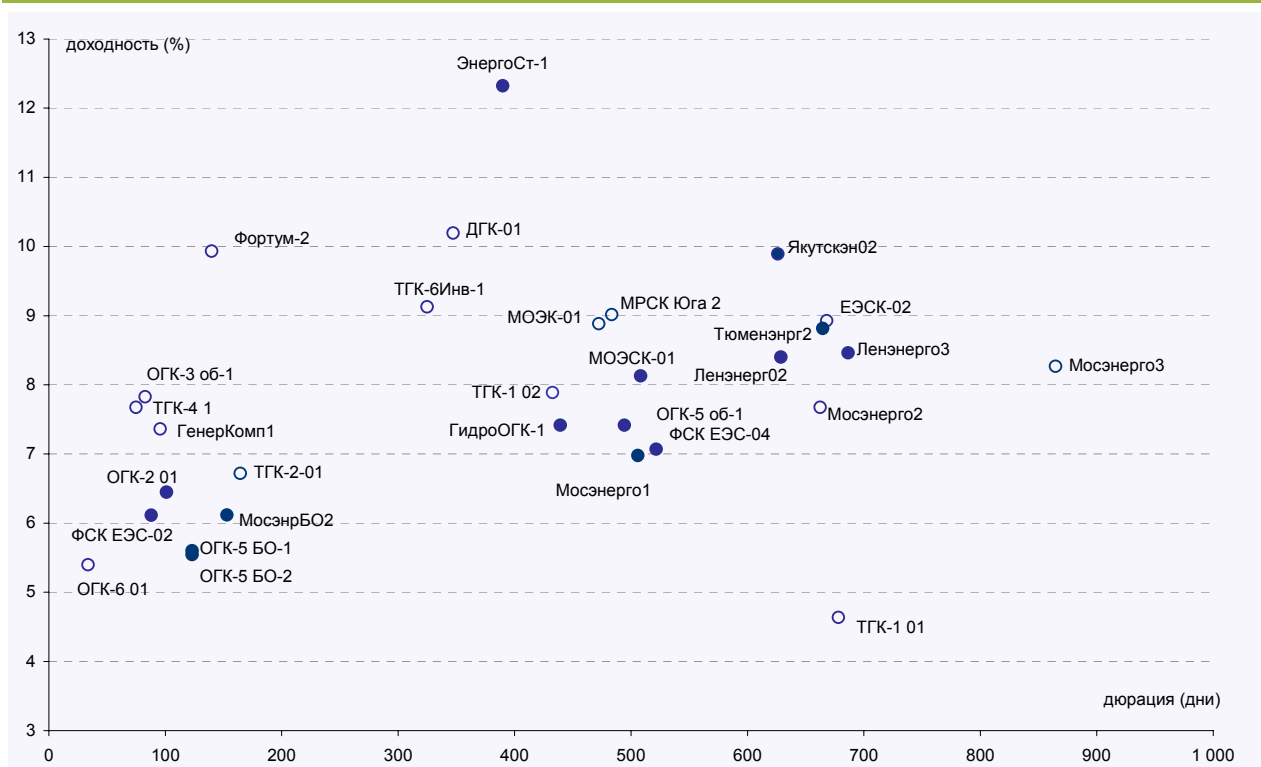
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



## Транспорт

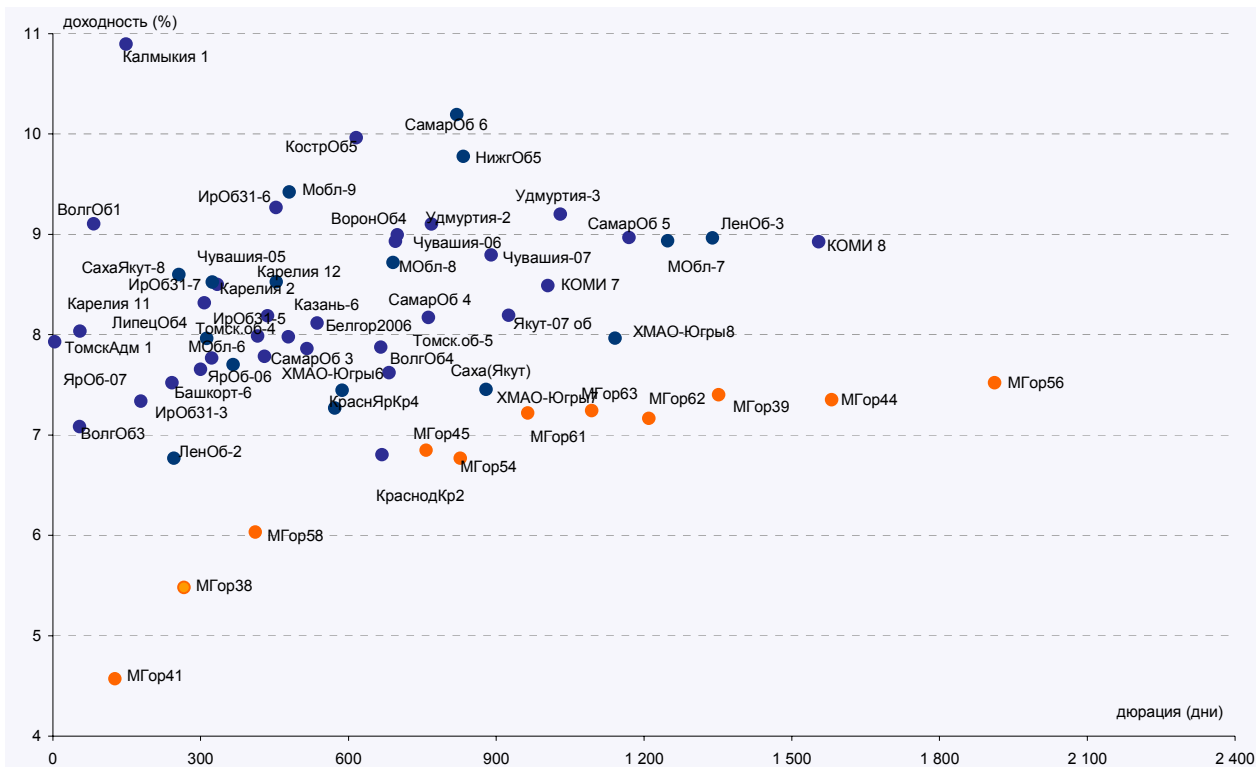


## Энергетика





## Субъекты РФ



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
<b>Департамент долговых инструментов</b>	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
<b>Директор департамента</b>	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
<b>Аналитика</b>	(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
	Полютков Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
<b>Департамент операций на финансовых рынках</b>	(495) 797-32-48	
<b>Директор департамента</b>	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
<b>Руководитель группы портфельных менеджеров</b>	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
<b>Заместитель начальника управления дилинговых операций</b>	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
<b>Департамент брокерского обслуживания и управления активами</b>	(495) 797-32-48	
<b>Заместитель директора департамента</b>	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
<b>Начальник отдела поддержки клиентов</b>	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.