

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

30 марта 2010 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Группа Магnezит.
- Рейтинги и прогнозы: еврооблигации РЖД.
- «Магнит»: финансовые результаты за 2009 год.
- «Дальсвязь»: итоги 2009 года по РСБУ.
- Газпром, ЛУКОЙЛ, Транснефть, ММК, Синтерра, РЖД, РусГидро.

## Денежный рынок.....стр 7

- Евро постепенно восстанавливает позиции относительно доллара, надолго ли?
- Ставки на межбанке росли ввиду расчетов по налогу на прибыль.

## Долговые рынки .....стр 8

- Внешние рынки: Греция занимает, чтобы рефинансировать долг. Доходности UST сохраняются на максимумах. Новый всплеск спроса на рискованные активы.
- Российские еврооблигации: активность минимальна. КЗЭС завершил реструктуризацию.
- Рублевые облигации: Фиксация прибыли пока преобладающий тренд, но это не останавливает поток первичного предложения. Новый купон **Стройтрансгаза** – смело!

## Панорама рублевого сегмента.....стр 11

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.87%	2	3
Russia-30	5.01%	3	-37
ОФЗ 25068	7.08%	43	-117
ОФЗ 25065	6.19%	-1	-166
Газпромнефть4	6.28%	-7	-266
РЖД-9	6.09%	175	-81
АИЖК-8	8.06%	0	-266
ВТБ - 5	5.33%	-47	-208
Россельхб-8	7.98%	-1	-64
МосОбл-8	9.63%	92	-115
Мгор62	7.15%	-2	-202

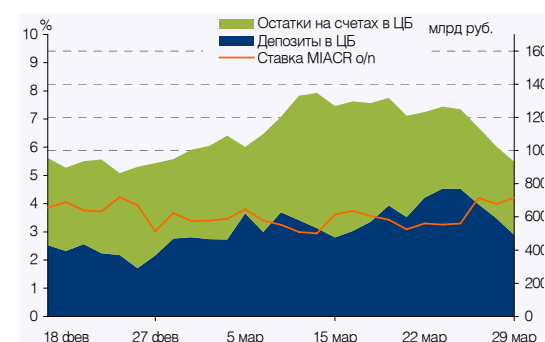
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.65%	4	414
iTRAXX XOVER S12 5Y	399.83	-1	-32
CDX HY 5Y	529.70	27	12

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	77.98	2.8%	1.9%
Нефть WTI	82.17	2.7%	3.5%
Золото	1 109.72	0.2%	1.2%
Никель LME 3 M	23 995.00	1.7%	29.5%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

### Дефолты и реструктуризации

- Группа **Магнезит** исполнила обязательство по приобретению облигаций объемом 2,5 млрд руб. по соглашению с их владельцами в количестве 250 тыс. Цена приобретения бумаг установлена в размере 100% от их номинальной стоимости. Напомним, что Группа «Магнезит» ранее не смогла исполнить свои обязательства по оферте и обратилась к инвесторам с предложением о реструктуризации, в рамках которой приобретение бумаг осуществляется по утвержденному графику. Следующий этап выкупа бумаг, согласно условиям оферты от 23 апреля 2009 года, запланирован на 25 июня 2010 года. /Finambonds/

### Купоны, оферты, размещения и погашения

- Внеочередное общее собрание акционеров ЗАО «Группа Компаний «Связной» приняло решение о размещении выпуска облигаций серии 01 объемом 3 млрд руб. Срок обращения займа составит 1820 дней с даты начала размещения.
- Совет директоров «Газпромбанка» принял решение о размещении пяти выпусков биржевых облигаций общим объемом 50 млрд руб. Банк планирует разместить по открытой подписке по 10 млн. ценных бумаг каждого выпуска. Срок обращения облигаций серии БО-01, БО-02, БО-03, БО-04 и БО-05 составит 3 года с даты начала размещения.
- В марте 2010 года АК «АЛРОСА» приступила к организации размещения первого транша корпоративных облигаций. Всего в 1-м полугодии 2010 года запланировано размещение рублевых облигаций объемом 26 млрд руб. сроком обращения 5 лет.
- ООО «Алькор и Ко» (оператор сети Л Этуаль) приняло решение о размещении выпуска облигаций серии 02. Общий объем выпуска по номиналу составляет 3 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 1092 дня с даты начала размещения.
- 30 марта 2010 года в разделе «Перечень внесписочных ценных бумаг» списка ценных бумаг, допущенных к торгам на ММВБ, начнутся торги облигациями ОАО «АИКБ «Татфондбанк» серии В объемом 2 млрд руб. сроком на 3 года.
- ОАО «Стройтрансгаз» установило ставку 5–10-го купонов по облигациям серии 03 (объем выпуска 5 млрд руб.) в размере 8,5% годовых, что соответствует купонному доходу 42,38 руб. на одну облигацию за каждый купонный период,

### Рейтинги и прогнозы

- Fitch Ratings присвоило финальный приоритетный необеспеченный рейтинг «BBB» семилетним облигациям RZD Capital Limited, представляющим собой участие в кредите, объемом 1,5 млрд долл. с купонной ставкой 5,739%.

### НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- К 2020 году **Газпром** собирается занять 5–10% розничного рынка Европы. На крупнейшем рынке Европы – в Германии – Газпром занимает около 7%. /Ведомости/
- В 2010 г. «ЛУКОЙЛ» увеличит инвестиции в электроэнергетику более чем в три раза до 20,16 млрд руб. В прошлом году расходы в этом секторе составили 6,24 млрд руб. /Прайм-ТАСС/

- **Газпром**, согласно данным газеты «Ведомости», планирует получить рекордный уровень прибыли по итогам 2009 года в отчетности по РСБУ – около 600 млрд руб., что в 3,5 раза превышает результаты предыдущего года. Прибыль по РСБУ за девять месяцев 2009 года была всего 189,2 млрд руб. (против 432,9 млрд руб. год назад). Результат 2009 года объясняется в основном «бумажным» доходом. Ключевым вкладом в положительный результат является прибыль от переоценки Газпром нефти. С апреля прошлого года Газпром контролирует 95,7% Газпром нефти, на балансе ОАО «Газпром» 90% ее акций. На начало 2009 года было 59,01%. /Ведомости/
- Прибыль по РСБУ «Транснефти» за 2009 год составила 3,893 млрд руб. (+5,7% к 2008 году). /Ведомости/

**ПОТРЕБСЕКТОР И АПК**

**«Магнит»: финансовые результаты деятельности за 2009 год**

Вчера торговая сеть «Магнит» опубликовала аудированную консолидированную отчетность за 2009 год, подготовленную в соответствии с МСФО, которую, как и промежуточные данные за прошлый год, мы оцениваем положительно.

Финансовые результаты торговой сети «Магнит» в 2007-2009 годы					
млн долл.	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
<b>Основные финансовые показатели</b>					
Чистая выручка	5 354	5 348	3 677	0.1%	45.5%
ЕБИТДА	509	402	219	26.8%	83.4%
Чистый операционный денежный поток	376	420	242	-10.5%	73.3%
Чистая прибыль	275	188	97	46.4%	93.0%
% расходы	53	60	28	-11.3%	111.1%
Активы	2 529	1 844	1 620	37.1%	13.8%
Краткосрочные финансовые вложения	7	8	13	-16.1%	-38.7%
Денежные средства и их эквиваленты	371	115	121	222.5%	-4.9%
Финансовый долг, в т.ч.	419	406	693	3.2%	-41.4%
долгосрочный	152	163	183	-6.4%	-11.3%
краткосрочный	267	243	509	9.6%	-52.2%
Чистый долг	41	283	559	-85.4%	-49.4%
Кредиторская задолженность	572	485	438	18.0%	10.8%
<b>Показатели эффективности и покрытия долга</b>					
Рентабельность ЕБИТДА	9.5%	7.5%	6.0%	2.0 п.п.	1.5 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	5.1%	3.5%	2.6%	1.6 п.п.	0.9 п.п.
Фин. долг/ЕБИТДА	0.82	1.01	3.16	-	-
Чистый долг/ЕБИТДА	0.08	0.70	2.55	-	-
ЕБИТДА/%	9.55	6.68	7.69	-	-
Фин.долг/Активы	0.17	0.22	0.43	-	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Несмотря на ослабление рубля в минувшем году, Ритейлеру удалось продемонстрировать положительную динамику ключевых показателей в долларовом эквиваленте: ЕБИТДА выросла на 26,8% до 509 млн долл., чистая прибыль – на 46,4% до 275 млн долл. При этом выручка Компании осталась неизменной, показав незначительный рост на 0,1% до 5,354 млрд долл. В то же время, по данным Компании, в рублях изменение этих показателей было более впечатляющим: чистая выручка увеличилась на 27,8% до 169,861 млрд руб., ЕБИТДА – на 61,9% до 16,163 млрд руб., чистая прибыль – на 86,9% до 8,729 млрд руб. Роста показателей в 2009 году «Магниту» удалось добиться за счет органического расширения торговых площадей на 28,7% до 1 059,9 тыс. кв. м (то есть благодаря открытию новых магазинов в количестве 646), а также увеличения

сопоставимых продаж (LFL) на 4,14% (без НДС). Причем, рост LFL в Сети был обеспечен за счет увеличения размера среднего чека (5,75% без НДС) при снижающемся трафике (-1,52%).

В отчетном периоде «Магниту» удалось также достичь роста эффективности деятельности: рентабельность EBITDA возросла на 2 п.п. до 9,5%, а рентабельность по чистой прибыли – на 1,6 п.п. до 5,1%. Повышение эффективности бизнеса Сети было обеспечено контролем над издержками, которые при увеличившихся масштабах бизнеса остались практически на уровне годовой давности: коммерческие расходы выросли лишь на 3,0%, общие и административные расходы – на 1,5%, финансовые расходы и вовсе сократились на 11,0%.

Финансовый долг «Магнита» по итогам 2009 года увеличился относительно 2008 года, но незначительно, всего на 3,2% до 419 млн долл. При этом его временная структура несколько сместилась в сторону краткосрочных обязательств: с 59,9% в 2008 году к 63,7% (или 267 млн долл.) в 2009 году. Уровень долговой нагрузки Компании в минувшем году снизился. Так, соотношение Финансовый долг/EBITDA уменьшилось до 0,82x в 2009 году против 1,01x годом ранее, EBITDA/% расходы напротив достигло 9,55x, увеличившись за прошедший год с 6,68x. В то же время прошедшее осенью 2009 года SPO на сумму 372,4 млн долл. сделало возможным довести соотношение Чистый долг/EBITDA Компании до рекордно-низкого для отрасли значения 0,08x. Все это говорит о минимальном риске рефинансирования долга Ритейлера и его высоком кредитном качестве.

В 2010 году «Магнит» намерен реализовать весьма амбициозную по масштабам инвестиционную программу в размере 1 млрд долл. Безусловно, исполнение данной программы потребует наряду с собственными финансовыми ресурсами (от операционной деятельности и SPO) привлечение заемных денежных средств, в том числе и на долгом рынке (у «Магнита» имеется 4 зарегистрированных выпуска биржевых облигаций общим объемом 5,5 млрд руб.). При этом, по нашим оценкам, вряд ли Ритейлер существенно выйдет за «рамки» 1,5x – Чистый долг/EBITDA.

На рублевом рынке облигаций в настоящее время присутствует единственный выпуск облигаций Сети Магнит Финанс серии 02 (YTM 8,48%/683 дн.), который предлагает неплохую премию к выпуску облигаций ИКС 5 ФИНАНС серии 04 (YTP 7,22%/396 дн.) с учетом дюрацией. Мы считаем, что высокое кредитное качество Магнита вполне может компенсировать отсутствие его бумаг в Ломбардном списке ЦБ. Кроме того, среди бумаг компаний продуктового ритейла на долгом рынке интересным для инвестирования все еще может быть выпуск Дикси-Финанс серии 01 (YTM 11,48%/345 дн.).

Александр Полютов  
polyutov\_av@nomos.ru

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **«Магнитогорский металлургический комбинат»** объявил результаты финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета (РСБУ), за 4-ый квартал 2009 года. Выручка Компании отчетный квартал составила 39,579 млрд руб., что на 5% меньше показателя 3-го квартала 2009 года. Прибыль от реализации составила 8,211 млрд руб., что ниже показателя 3-го кв. 2009 года на 10%, в основном, за счет снижения объема производства металлопродукции. Чистая прибыль ОАО «ММК» за 4-ый квартал 2009 года увеличилась на 4% к показателю 3-го кв. 2009 года и составила 7,478 млрд руб /Finambonds/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Чистая прибыль **ЗАО «Синтерра»**, головной компании одноименного холдинга, в 2009 году по РСБУ выросла до 2,29 млрд руб., что на 35% выше, чем в 2008 году. Выручка «Синтерры» по сравнению с предыдущим годом осталась практически на прежнем уровне и составила 7,59 млрд руб. Показатель OIBDA по итогам отчетного периода снизился с 3,4 млрд до 2,8 млрд руб., а рентабельности по OIBDA – с 44 до 37%. /www.synterra.ru/

## «Дальсвязь»: итоги 2009 года по РСБУ.

Вчера «Дальсвязь» первой из МРК опубликовала аудированные финансовые результаты своей деятельности за 2009 год по РСБУ. Следует отметить, что данная отчетность не учитывает финансы дочерних компаний сотовой и фиксированной связи Оператора, на долю которых приходится пятая часть консолидированных результатов. Тем не менее, отчетность дает общее представление о положении дел в Компании по итогам минувшего года.

Финансовые результаты ОАО «Дальсвязь» в 2007-2009 годы (РСБУ)					
млн руб.	2009	2008	2007	2009/2008	2008/2007
Основные финансовые показатели					
Выручка от реализации	13 397	12 232	11 203	9.5%	9.2%
Доходы от услуг связи	12 734	11 615	10 612	9.6%	9.4%
Расходы	10 318	9 538	8 299	8.2%	14.9%
ЕБИТДА	4 693	4 174	3 204	12.4%	30.3%
Чистая прибыль	2 171	1 736	874	25.1%	98.6%
% расходы	592	492	509	20.3%	-3.3%
Активы	19 361	16 761	15 741	15.5%	6.5%
Дебиторская задол-ть	1 457	1 527	1 304	-4.5%	17.1%
Денежные средства и их эквиваленты	145	277	145	-47.7%	91.6%
Финансовый долг, в т.ч.	6 821	5 676	6 187	20.2%	-8.3%
долгосрочный	3 359	3 166	4 405	6.1%	-28.1%
краткосрочный	3 461	2 509	1 782	37.9%	40.8%
Чистый долг	6 676	5 398	6 043	23.7%	-10.7%
Кредиторская задол-ть	1 655	2 028	1 583	-18.4%	28.1%
Показатели эффективности и покрытия долга					
Рентабельность ЕБИТДА	35.0%	34.1%	28.6%	0.9 п.п.	5.5 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	16.2%	14.2%	7.8%	2.0 п.п.	6.4 п.п.
Фин. долг/ЕБИТДА	1.45	1.36	1.93	-	-
Чистый долг/ЕБИТДА	1.42	1.29	1.89	-	-
ЕБИТДА/%	7.93	8.48	6.29	-	-
Фин. долг/Активы	0.35	0.34	0.39	-	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Ключевыми итогами финансово-хозяйственной деятельности «Дальсвязи» в 2009 году стали:

– Увеличение размера выручки Компании на 9,5% до 13,4 млрд руб., уже традиционно обеспеченной уверенным ростом доходов от «новых» услуг связи по передаче данных и Интернета (на 24,2% к 2008 году до 3,8 млрд руб.), а также местной связи (на 9,2% до 5,1 млрд руб.). Причем, в первом случае рост был вызван активным развитием услуги и расширением абонентской базы пользователей Интернета и связанных с ним сервисов на 44,3% до 391,6 тыс., во втором – увеличением тарифов с 20 сентября 2008 года и 1 марта 2009 года на 11,2% и 8,7% соответственно. Отдельно отметим, что продолжают сдавать свои

позиции в структуре выручки поступления от услуг сотовой связи, которые сократились за минувший год на 19,6% до 255 млн руб., что продиктовано усилением конкуренции в регионе со стороны «большой тройки».

– Рост эффективности деятельности: рентабельность EBITDA возросла за отчетный период на 0,9 п.п. до 35%, рентабельность по чистой прибыли – на 2,0 п.п. до 16,2%. В целом, роста эффективности деятельности Оператору удалось достичь благодаря контролю за издержками, которые, в отличие от доходов, росли более скромными темпами, только на 8,2% до 10,3 млрд руб. Кроме того, постепенное увеличение доли высокомаржинальных «новых» услуг связи в выручке (за 2009 год с 27,8% до 30,5%) также является залогом повышения эффективности бизнеса Компании.

– Нарастивание уровня долговой нагрузки: соотношение Финансовый долг/EBITDA возросло за прошлый год с 1,36х до 1,45х, а покрытие показателем EBITDA процентных расходов снизилось с 8,48х до 7,93х. 2009 год для Оператора характеризуется ростом размера финансового долга на 20,2% до 6,8 млрд руб. Напомним, что привлеченные средства потребовались в октябре прошлого года для приобретения у Правительства Республики Саха (Якутия) оставшиеся 49% акций ОАО «Сахателеком» за 1,36 млрд руб. Кроме того, Компания пояснила, что «долг также включает вексельный заем у ОАО «Сахателеком» в сумме 648,1 млн руб.». Несмотря на рост долговой нагрузки Оператора, риски рефинансирования краткосрочной части его долга (50,7% или 3,5 млрд руб.) остаются приемлемыми. В текущем году Компании, в частности, предстоит пройти оферту по выпуску облигаций серии 02 объемом 2 млрд руб., исполнение которой, на наш взгляд, не вызовет каких-либо затруднений, поскольку «Дальсвязь» обладает весомым операционным денежным потоком, а также потенциалом для получения внешнего финансирования в силу ее хорошего кредитного качества. В частности, у Компании уже зарегистрировано 4 выпуска биржевых облигаций на общую сумму 4,5 млрд руб.

В дальнейшем риски рефинансирования Оператора, скорее всего, будут определяться итогами реорганизации «Связьинвеста» по объединению МПК на базе «Ростелекома», завершение которой запланировано на 2011 год.

Среди торгуемых выпусков облигаций «Дальсвязи» наибольший интерес для инвесторов могут представлять биржевые облигации серии БО–05 (УТР 8,07%/445 дн.), которые предлагают премию к сопоставимым по дюрации выпускам других МПК. Например, к облигациям Уралсвязьинформ серии 07 (УТМ 7,53%/425 дн.). На наш взгляд, ближе к завершению процедуры реорганизации госхолдинга «Связьинвест» по объединению активов доходности облигаций участвующих в ней МПК должны уровняться.

Александр Полютков  
polyutov\_av@nomos.ru

## ТРАНСПОРТ

- Вчера на совещании у вице-преьера Сергея Иванова были определены «окончательные сроки» создания Второй грузовой компании (ВГК). Планируется, что она начнет работать до конца 3 квартала. Ранее создание ВГК ждали до конца I квартала, первого полугодия. /Ведомости/
- РЖД планирует в 2010–2012 годах реализовать 50% минус одна акция «Транстелекома» По словам представителя Компании, Монополия получила предложения от инвесторов. /Коммерсантъ/

## ЭНЕРГЕТИКА

- «РусГидро» прогнозирует снижение выработки энергии на 12,5% в 2010 году (до 71,4 млрд кВт ч), Ранее Компания прогнозировала снижение выработки до 67,3 млрд кВт ч. /Ведомости/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

Понедельник пара EUR/USD провела в достаточно узком диапазоне 1,345–1,35х. Таким образом, создалось впечатление, что позитивный импульс, полученный от достижения соглашений по «греческому вопросу», постепенно сошел на нет. Однако сегодня в отсутствие видимых «свежих» идей, курс европейской валюты стремительно перешел отметку 1,35х, хотя сейчас торгуется несколько ниже.

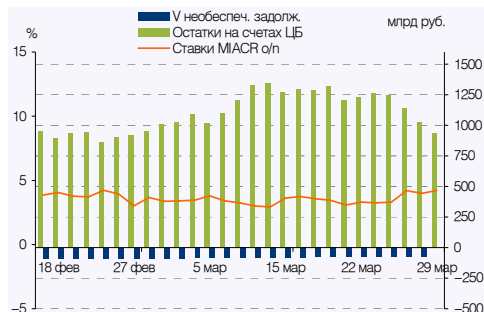
Тем не менее, мы по-прежнему полагаем, что положительная динамика пары EUR/USD имеет кратковременный характер и с появлением нового негатива от любой из стран региона, испытывающих фискальные проблемы (первые на очереди Португалия, Испания), коррекция европейской валюты возобновится.

Ситуация на внутреннем рынке развивалась по своим правилам. Трагические события в Москве обусловили ослабление рубля при открытии рынка, и стоимость корзины поднялась на 15 коп. до 34,25 руб. Но довольно благоприятная конъюнктура внешних рынков, в том числе в сырьевом сегменте, не позволила курсу национальной валюты снизиться в большей степени: к завершению торгов курс бивалютного ориентира опустился до 34,15 руб. Впрочем, общая активность торгов была достаточно низкой, и итоги вчерашнего дня едва ли можно считать показательными.

Как и ожидалось, следствием вчерашних выплат по налогу на прибыль стал повышенный уровень ставок на межбанке, а также по сделкам «валютный своп». В течение дня цены варьировались в диапазоне 3,5–4,5%.

Поскольку сегодня событий, связанных с расчетами по крупным обязательствам участников, происходить не будет, на наш взгляд, можно ожидать некоторого снижения стоимости заимствований на денежном 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

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

В понедельник события на внешних рынках разворачивались по более позитивному сценарию, чем в конце прошлой недели. В части «греческого вопроса» пессимизма стало чуть меньше, что позволило Греции без особых препятствий разместить новый госдолг, предназначенный для рефинансирования существующих обязательств. Отметим, что сложившаяся стоимость заимствования Греции на 5 лет составляет порядка 6% годовых и почти вдвое превышает доходность размещенных 7-летних госбумаг Германии. Судя по всему, факта заявленной готовности стран ЕС оказать Греции поддержку явно не достаточно, чтобы снизить стоимость долга для Афин. Напомним, что общий объем портфеля гособязательств, который предстоит рефинансировать в срок до 23 мая составляет 23 млрд евро. Вместе с тем, «Старый свет» остается в зоне негативных новостей и теперь их «генератором» является Великобритания. Внимание к ней привлекает последнее сообщение от S&P о сохранении «Негативного» прогноза по действующему суверенному рейтингу в силу возросшей актуальности вопроса о государственном долге, который стремительно близится к уровню, по оценкам агентства, не совместимому с действующим рейтингом «AAA».

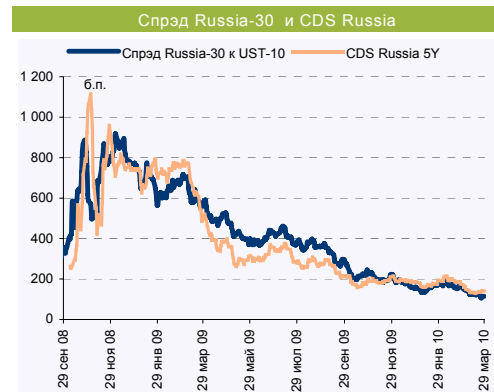
В США же преобладал умеренно-позитивный настрой, обеспечивший рост фондовых индексов на уровне 0,4% – 0,5%. Во многом этому способствовала вышедшая вчера статистика, продемонстрировавшая рост потребительских расходов в феврале текущего года на уровне прогнозируемых 0,3% при относительной стабильности потребительских доходов (по факту 0% при прогнозируемых 0,1%). Также мартовский индекс деловой активности Далласа оказался лучше ожиданий: 7,2% против 5,2%. Однако главным драйвером для активизации спроса на фондовом рынке стал сырьевой сегмент, где цены на нефть вновь двинулись вверх, преодолев по WTI отметку 82 долл. за барр.

В казначейских обязательствах наблюдалась относительная стабильность, следствием чего стало незначительное уменьшение доходностей, в частности, по 10-летним UST на 2 б.п. до 3,87% годовых.

Сегодня участники рынка ждут публикации мартовского индекса потребительского доверия, кроме этого будут опубликованы ценовые индексы по рынку недвижимости, но в силу того, что они за январь, это, скорее, станет лишь подтверждением уже сложившихся оценок.

Произошедшие в понедельник до открытия торговых площадок трагические события в Московском метрополитене локальный рынок перенес без каких-либо серьезных потрясений, хотя торговая активность особенно со стороны участников-нерезидентов заметно снизилась. Вместе с тем, мы не будем настаивать на том, что произошедшее может стать поводом для массового выхода иностранного капитала из российских рисков. Если такие прецеденты и возможны, то с большой вероятностью лишь в единичных случаях, поскольку привлекательность российского сегмента, особенно, в свете наблюдавшегося вчера восстановления цен на нефть все еще сохраняется.

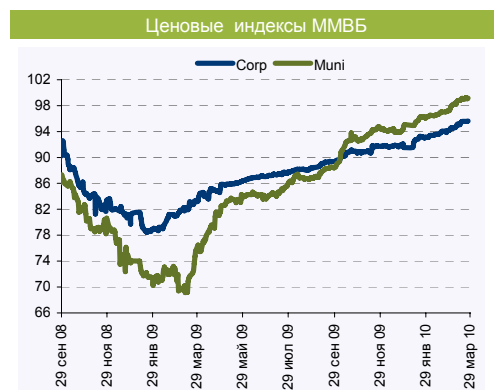
Суверенные евробонды Russia-30 при открытии торговых площадок



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

котировались на уровне 115,25%, затем на фоне настроения фондовых площадок на рост «подтянулись» к 115,375%. Однако перед закрытием рынка прокатилась небольшая волна фиксации прибыли, вследствие которой котировки Russia-30 вернулись на 115,25%.

В корпоративных еврооблигациях продолжилась фиксация, признаки которой намечались еще в конце прошлой недели – в пятницу. Сделок было довольно мало, и это, судя по всему, только поддерживало отрицательную переоценку, масштабы которой в среднем укладываются в диапазон 25 – 50 б.п.

Из интересных новостей отметим, что Казаньоргсинтезу удалось благополучно завершить сделку по реструктуризации своего первого выпуска еврооблигаций (объем 200 млн долл.). Согласно условиям сделки, предложенным КЗОСом, владельцам еврооблигаций была предоставлена возможность продать все или часть принадлежащих им бумаг в рамках предложения о выкупе по цене 90% от номинала или продлить срок их обращения до 19 марта 2015 года с изменением ряда существенных условий выпуска, в частности, установлением ставки купона в размере 10% годовых, а также отменой финансовых ковенант, предусмотренных условиями выпуска (ограничение на привлечение новой задолженности, ограничение на предоставление обеспечения по финансовым обязательствам). В результате выкупа в обращении остались еврооблигации на сумму 100,834 млн долл. (в оценках по номинальной стоимости.).

В части планируемых размещений о себе напомнила АЛРОСА, которая планирует в ноябре текущего года размещать евробонды на сумму 1 млрд долл.

Для торговой сессии сегодняшнего дня сформировался достаточно комфортный внешний фон, что позволяет ожидать некоторого восстановления котировок после последних продаж. Однако на Russia-30 это распространяется в чуть меньшей степени, поскольку не ослабевают опасения, что суверенный спрэд к treasuries, чьи доходности пока не планируют снижаться, на уровне меньше 100 б.п. – это неадекватная оценка.

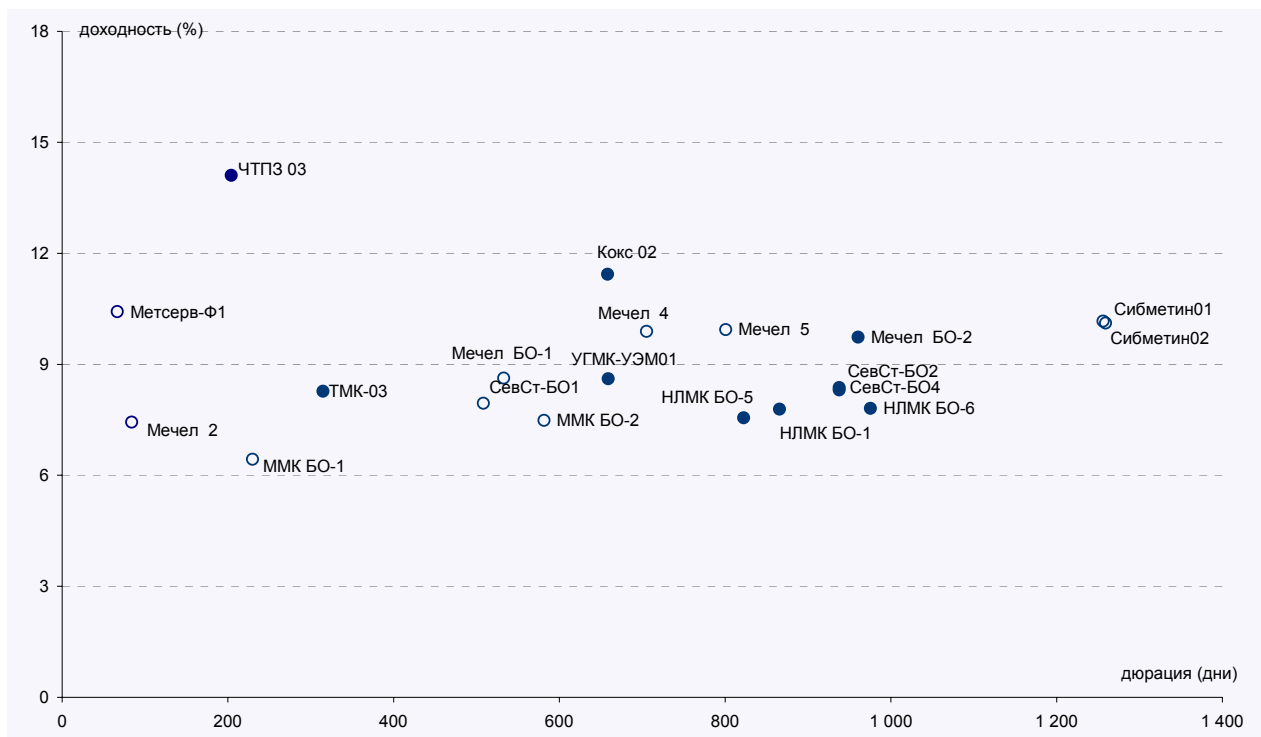
Рублевый сегмент также отреагировал заметным снижением торговой активности, при этом проходившие сделки в большинстве своем предполагали фиксацию прибыли. Диапазон снижения котировок составлял от 10 до 70 б.п., слабее всего выглядели выпуски, характеризующиеся наибольшей ликвидностью. Однако списывать все лишь на вчерашний инцидент нет повода, поскольку для локального рынка день был не простым и в силу производимых налоговых платежей.

Хотя рынок вчера характеризовался отсутствием крупных покупателей, это не останавливает эмитентов, готовящихся к размещению новых бумаг. Так, книгу заявок на участие в размещении выпуска объемом 6 млрд руб. открыл Аэрофлот, АЛРОСА заявила, что будет размещать не только евробонды, но и рублевые обязательства на сумму 26 млрд руб. Кроме этого, сообщением о планируемом займе напомнила о себе и торговая сеть Л'Этуаль.

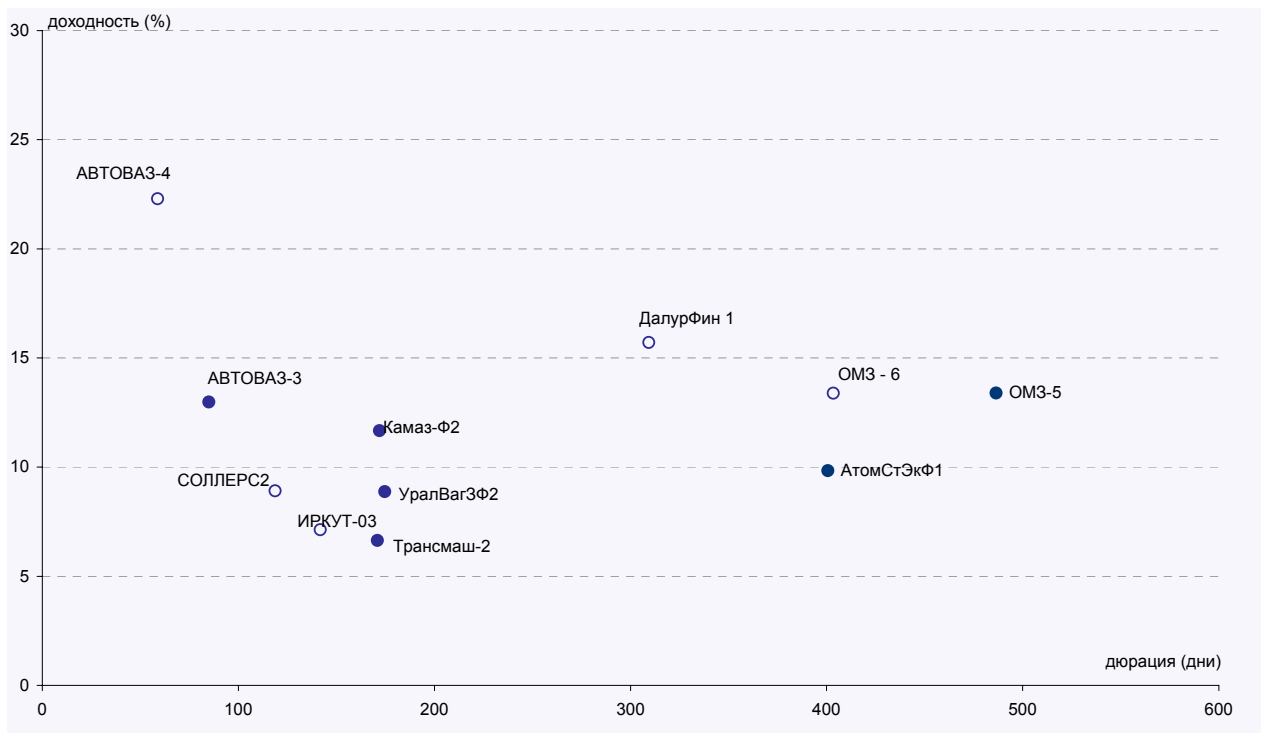
Отдельно отметим, что «Стройтрансгаз» решил не выбиваться «из общего

русла» и, ориентируясь на других эмитентов, определил ставку купона по облигациям серии 03 до погашения в апреле 2013 года на уровне 8,5% годовых. На наш взгляд, такой шаг кажется излишне «смелым», поскольку кредитное качество компании имеет ряд серьезных нареканий, как в части отраслевых рисков, так и текущего обременения долгами, требующих компенсации в доходности.

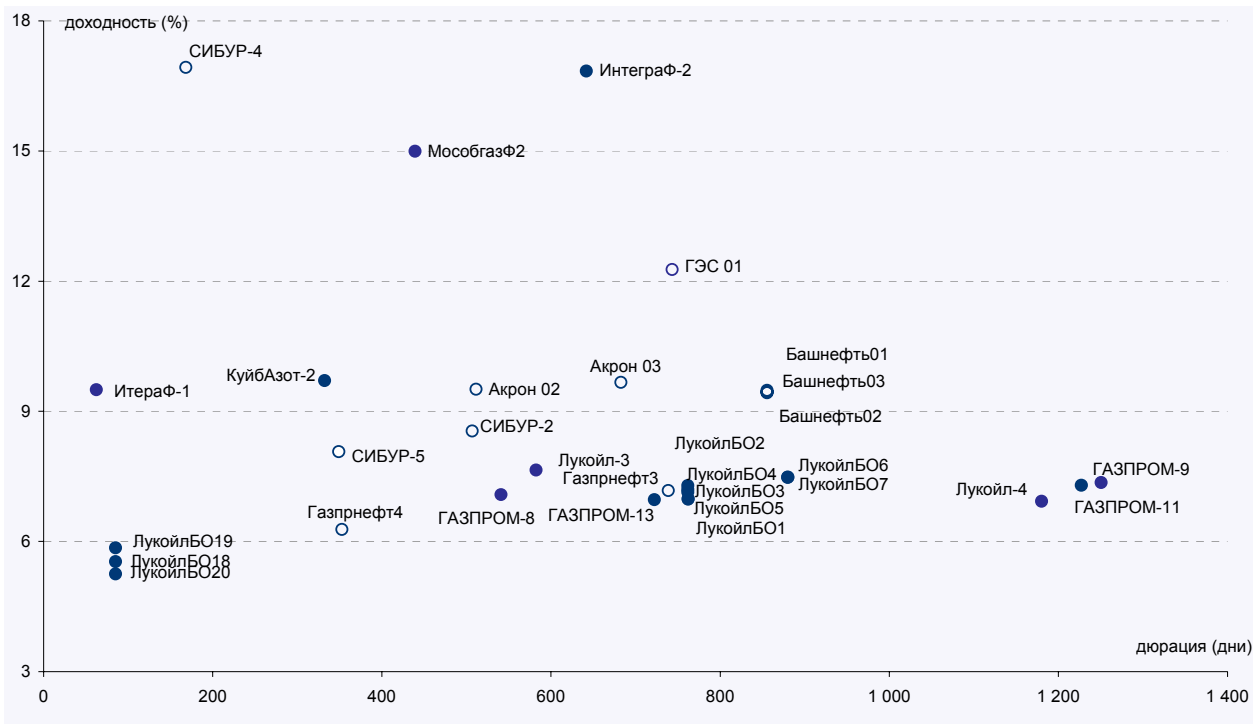
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



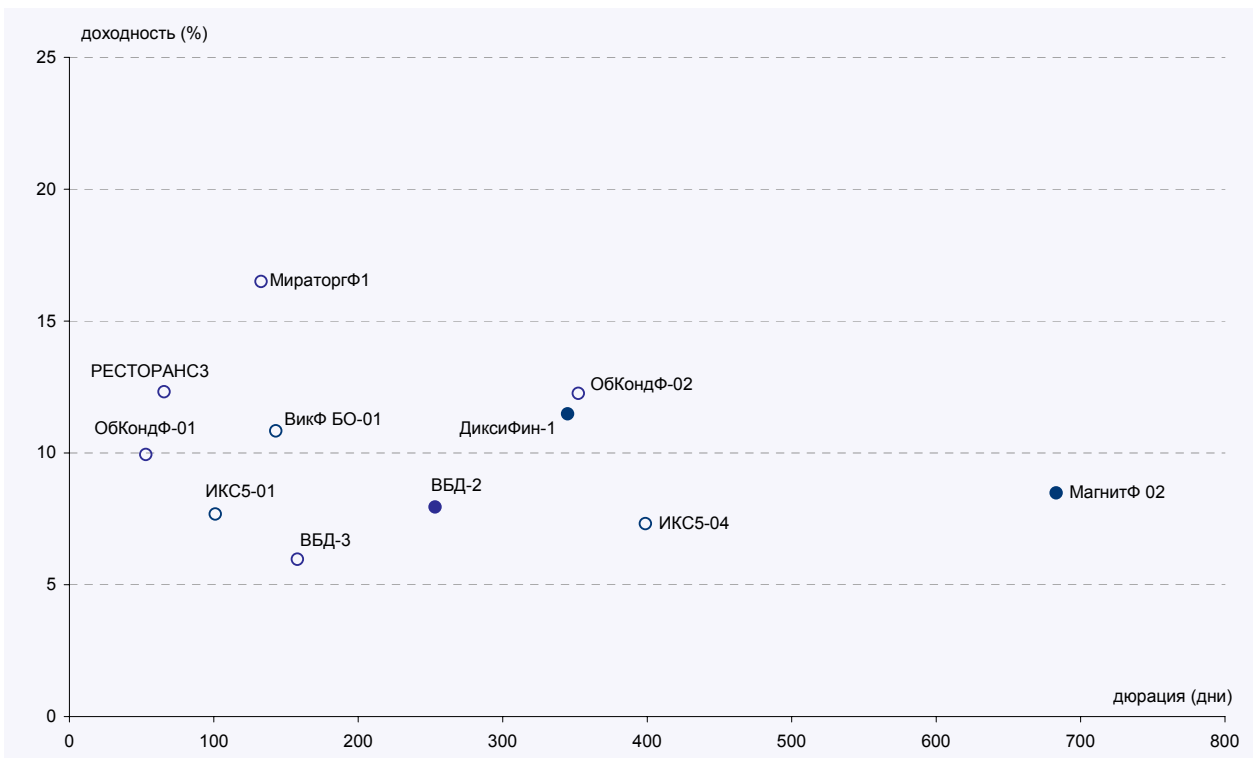
## Машиностроение



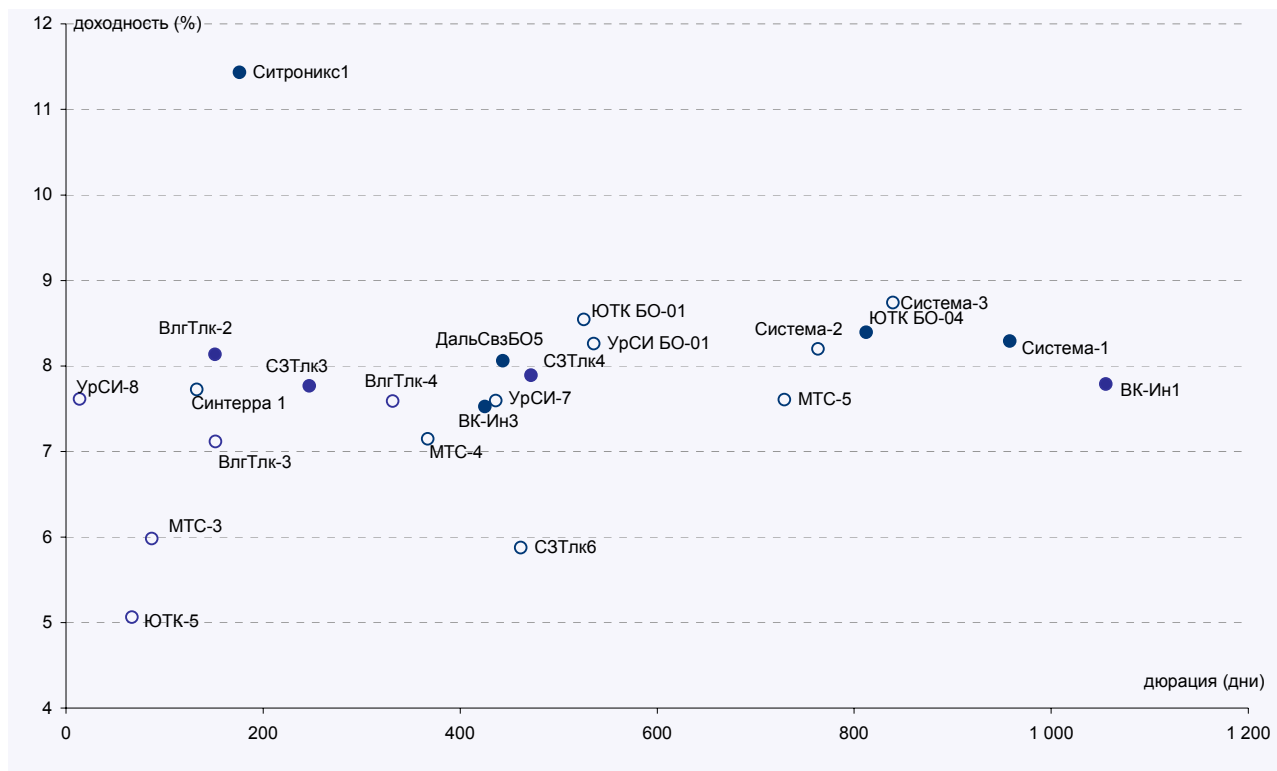
## Нефтегазовый сектор, Химия



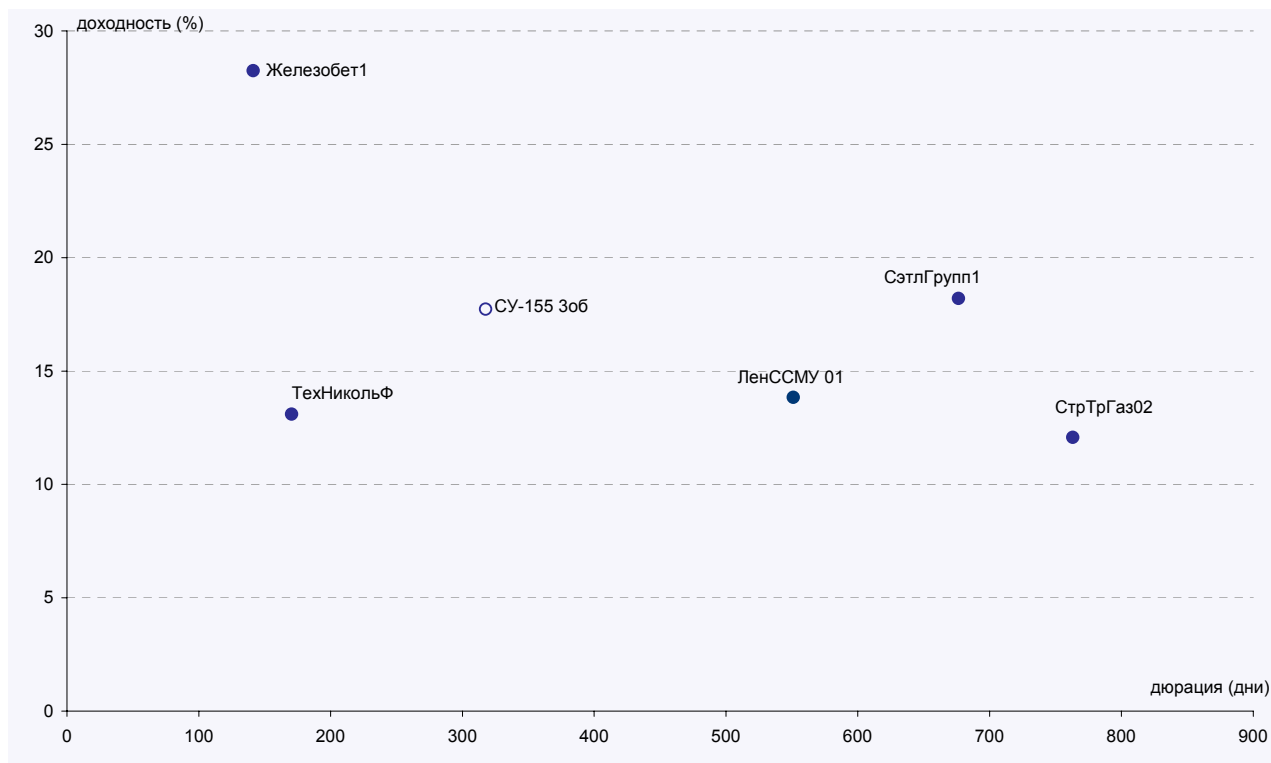
## Потребсектор и АПК, Ритейл



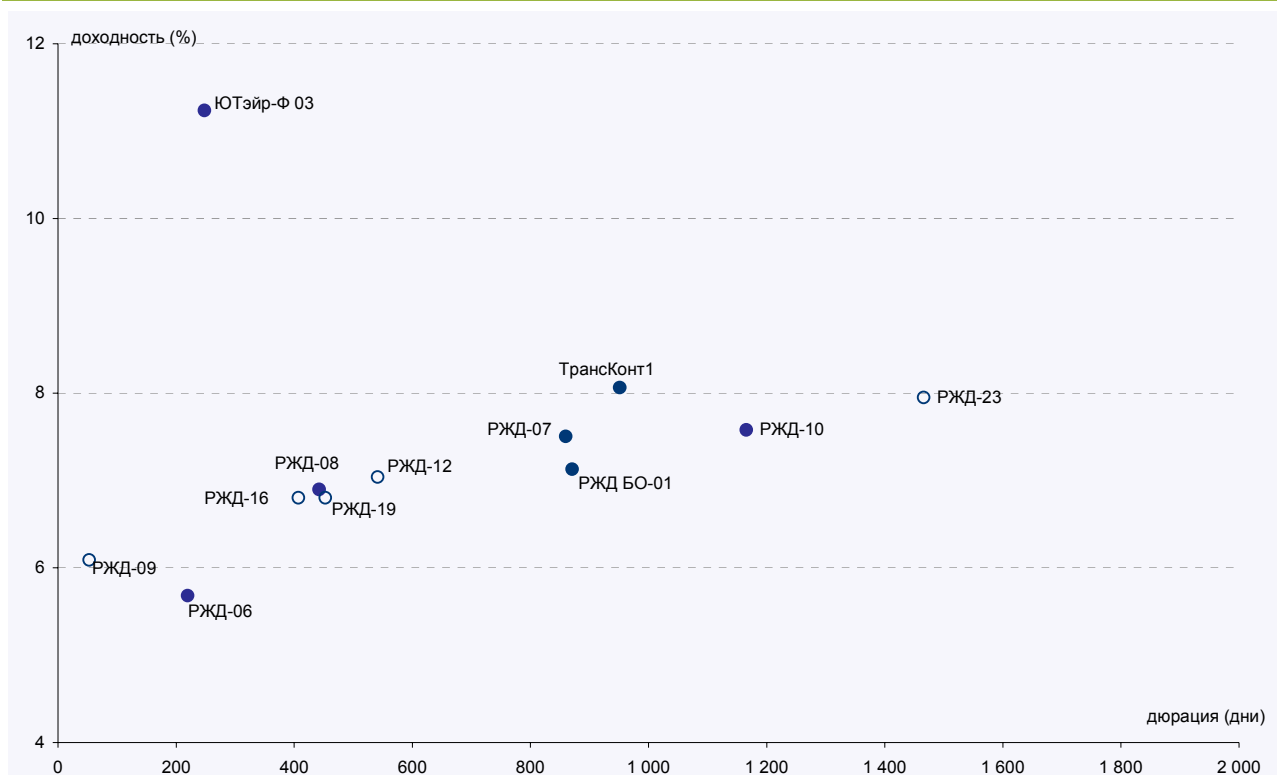
## Телекоммуникации и медиа



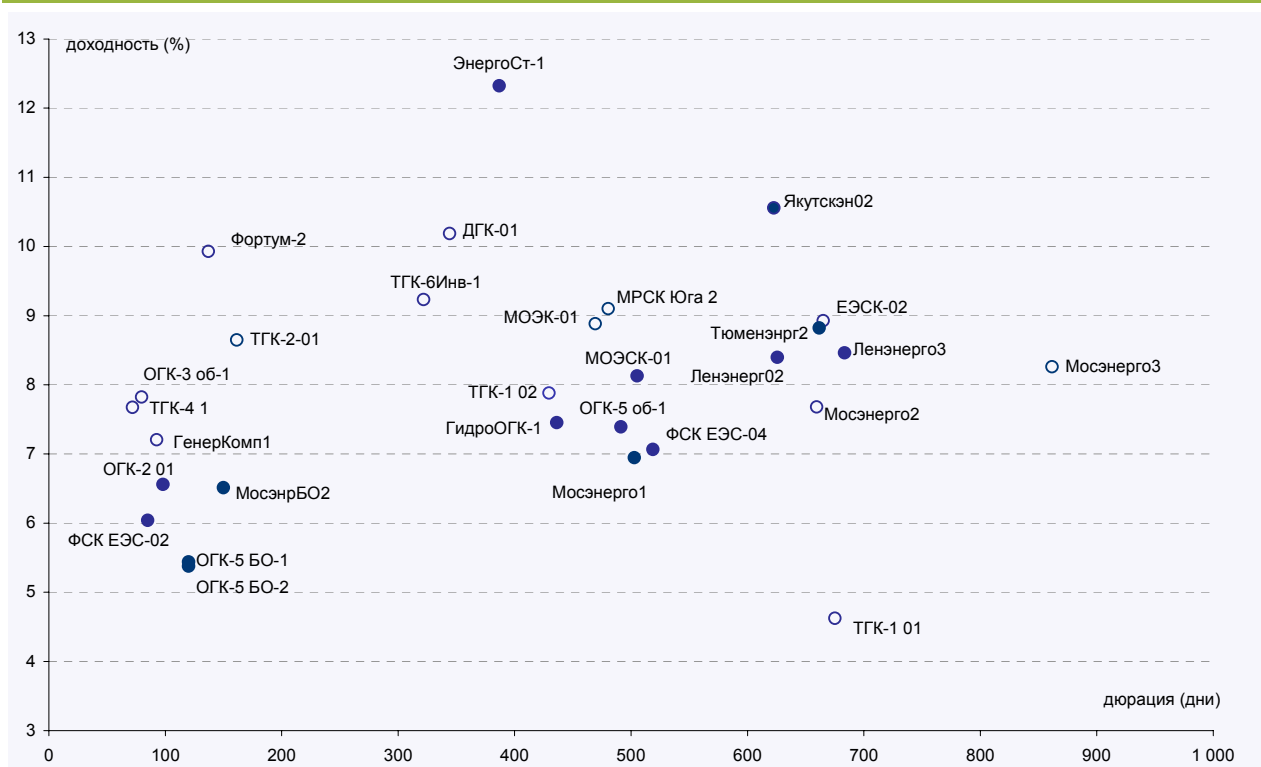
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



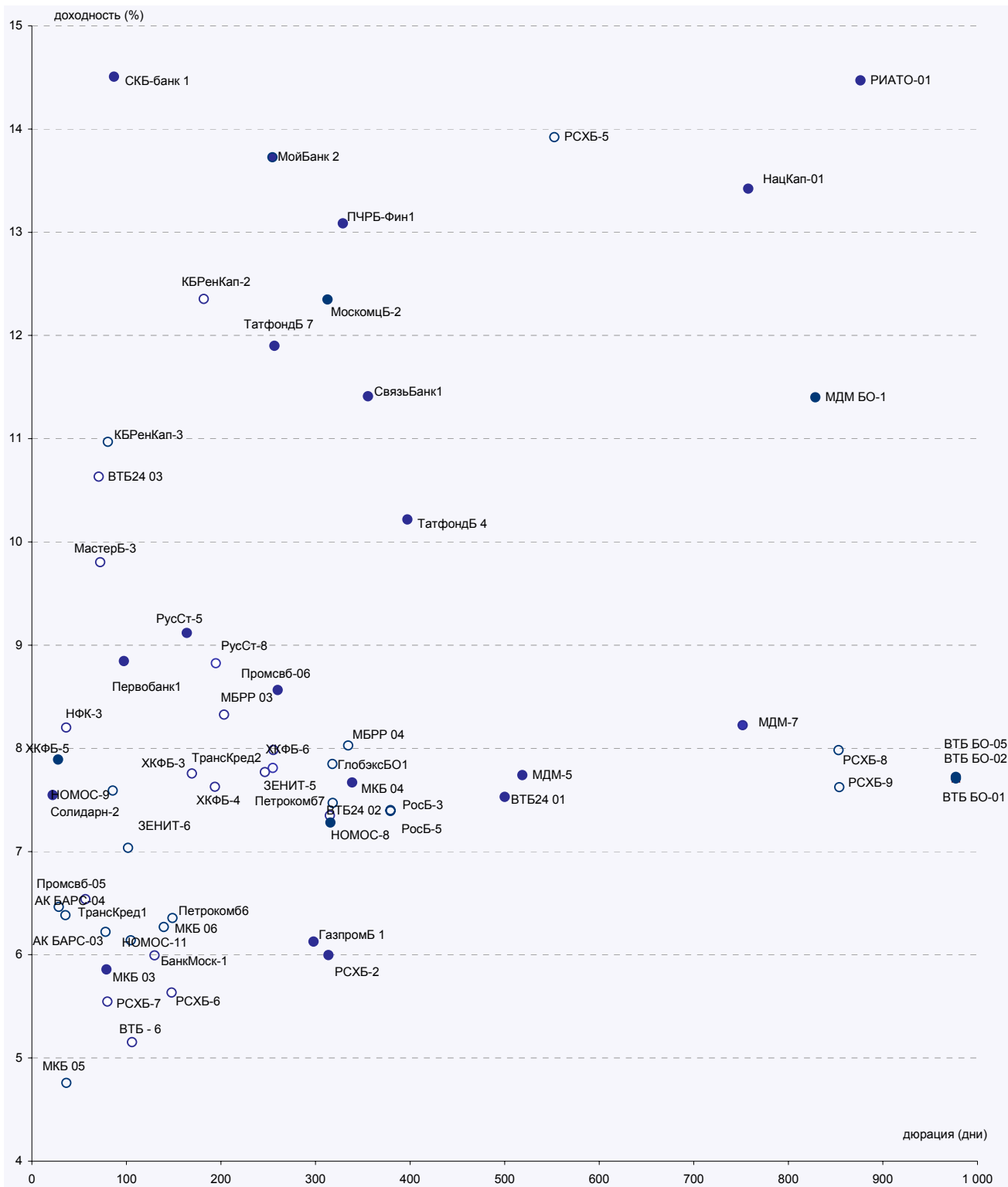
## Транспорт



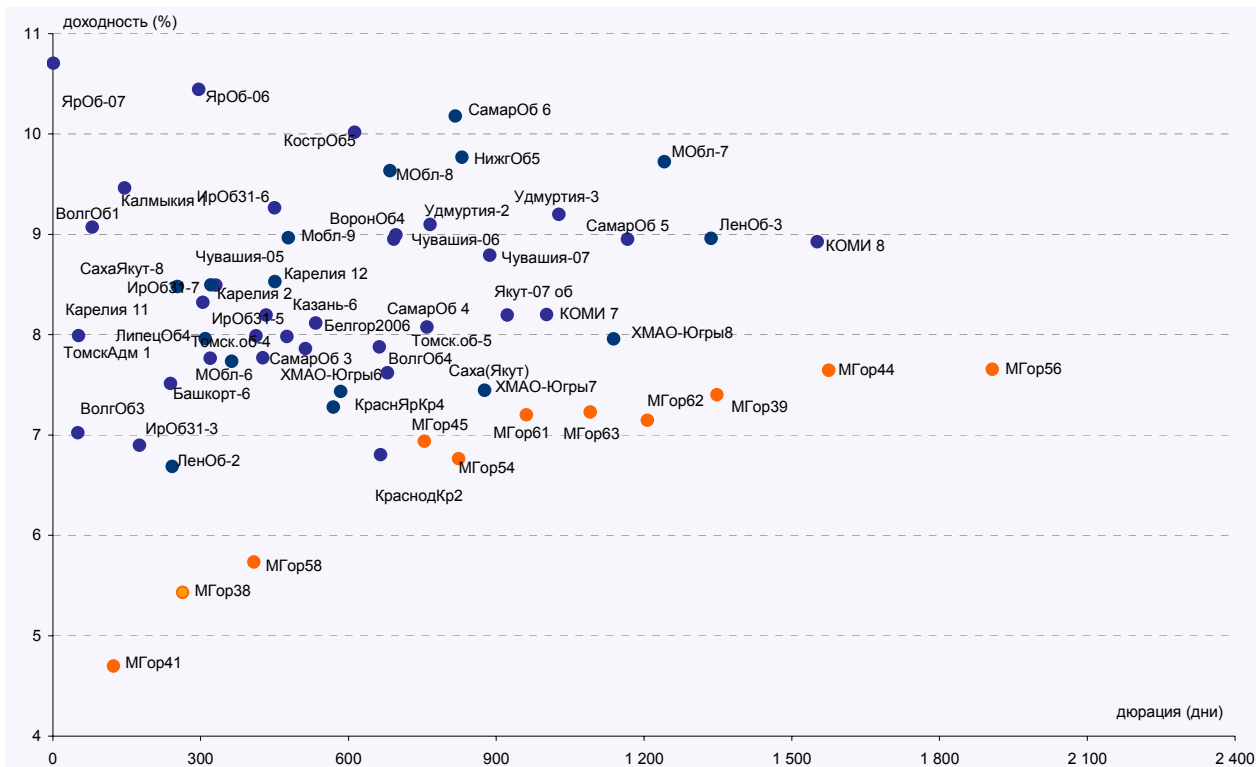
## Энергетика



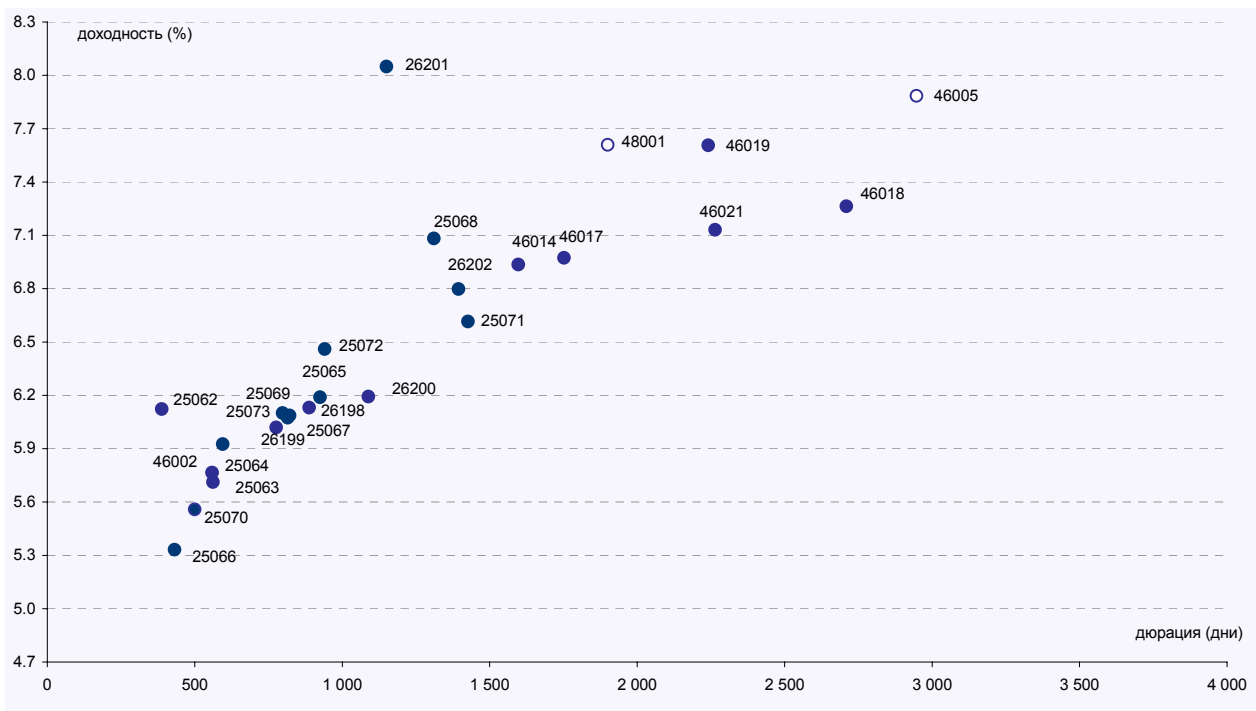
## Финансовый сектор



## 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.