

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

30 сентября 2010 года

## Новость дня

*Золотовалютные резервы России за период с 17 по 24 сентября 2010 года возросли на 6,4 млрд долл. (1,3%) – с 481,3 млрд долл. до 487,7 млрд долл.*

## Новости эмитентов.....стр 2

- Ренессанс Капитал пробует оставить свой заем в рынке.
- Новый выпуск ЛК УРАЛСИБ – стоит присмотреться повнимательнее.
- Рейтинги и прогнозы: Банк Москвы.
- Росгосстрах, АИЖК, НМТП.

## Денежный рынок.....стр 5

- Евро пытается удержать «целевой ориентир» 1,36х.
- Высокая волатильность на локальном валютном рынке сохраняется.

## Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: новостной поток из Европы сдерживает спрос на рискованные активы. Сегодняшний «вал» макроданных может перераспределить приоритеты.
- Российские еврооблигации: Russia-15 вышла на ценовой максимум. Ждем деталей от Северстали по сделке buy-back.
- Рублевые облигации: все силы участников сконцентрированы на подведении итогов месяца и третьего квартала.

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

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.53%	-8	-131
Russia-30	4.35%	0	-103
ОФЗ 25068	6.67%	-3	-158
ОФЗ 25065	6.07%	-8	-178
Газпромнефт4	5.65%	18	-329
РЖД-10	6.98%	-25	8
АИЖК-8	7.96%	-2	-276
ВТБ - 5	7.69%	11	28
РоссельхБ-8	7.27%	3	-135
МосОбл-8	8.96%	0	-182
Мгорб2	6.12%	-2	-305

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.73%	0	422
iTRAXX XOVER S14 5Y	517.25	2	n/a
CDX XO 5Y	231.50	-1	11

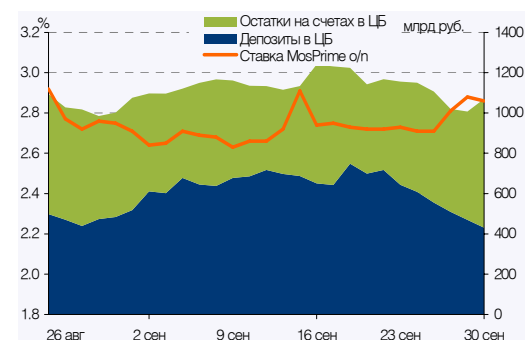
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 413.57	-0.4%	3.2%
RTS	1 487.86	-0.1%	3.0%
S&P 500	1 142.16	-0.6%	2.4%
DAX	6 278.89	-0.3%	5.4%
NIKKEI	9 603.14	1.4%	-8.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	77.24	-0.5%	0.9%
Нефть WTI	76.52	0.0%	-3.6%
Золото	1 294.35	-0.1%	18.0%
Никель LME 3 M	23 090.00	0.8%	24.6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОНовости**

- 5 октября 2010 года Минфин РФ проведет аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты в объеме 70 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 3,90% годовых. Минимальный объем одной заявки кредитной организации – 200 млн руб. Максимальное количество заявок от одной кредитной организации – 5 шт. Дата внесения депозитов – 6 октября 2010 года, дата возврата депозитов – 24 ноября 2010 года.

**Купоны, оферы, размещения и погашения****Ренессанс Капитал пробует оставить свой заем в рынке.**

Ставка 6–8 купонов по облигациям КБ «Ренессанс Капитал» (ООО) серии 02 объемом 3 млрд руб. установлена на уровне 10,5% годовых.

*Подробно кредитное качество Эмитента мы рассматривали в нашем обзоре от 20 сентября 2010 года (<http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-20092010.pdf>). Если кратко, то Банк продолжал в 1 полугодии текущего года сокращать кредитный портфель со скоростью, заметно превышающей среднюю по розничному сегменту. При этом уровень просроченной задолженности, несмотря на проведенные списания в отчетном периоде, остается выше, чем у ближайших конкурентов – Русского Стандарта и ХКФ–Банка. Прогнозы у Банка на второе полугодие 2010 года довольно оптимистичные, однако оценить их реализацию мы сможем лишь после выхода отчетности за весь 2010 год. В пользу Банка говорит тот факт, что на 1 июля у него была высокая позиция по ликвидности, которая даже позволяла ему понемногу откупать свои еврооблигации с рынка, которые обходятся ему недешево. Однако если Банк планирует совершить рывок в росте портфеля в предновогодние дни («высокий» сезон для кредитной розницы), то вопрос с фондированием должен быть для Банка актуальным. Возможно, последнее и объясняет предложенный достаточно интересный купон: премия к низколиквидному выпуску Ренессанс Капитала серии 03, который торгуется с УТР 9,8% при дюрации 251 день, составляет порядка 100 б.п. Вероятно, это позволит сохранить большую часть из оставшихся в обращении 2,5 млрд руб. займа серии 02 «в рынке».*

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

**Новый выпуск ЛК УРАЛСИБ – стоит присмотреться повнимательнее.**

ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ» планирует в октябре разместить по открытой подписке биржевые облигации серии БО–03 объемом 3 млрд руб. Срок обращения выпуска 3 года, офера не предусмотрена. Погашение номинальной стоимости осуществляется амортизационными выплатами по 83,30 руб. (8,33% от номинала) в даты выплаты 1–11 купонов и 83,70 руб. (8,37% от номинала) в дату выплаты 12 купона. Ориентир ставки купона составляет 9,25–9,50% (доходность к погашению 9,58–9,84% годовых). Размещение пройдет в списке «В», в январе 2011 года ожидается листинг «А1». Также предполагается включение бумаг в Ломбардный список ЦБ в декабре 2010 года.

*Эмитент предлагает минимальную премию к остальным своим бумагам. Напомним, что среди ликвидных выпусков ЛК УРАЛСИБ можно отметить облигации серий 02 и 05 с доходностью 8,9% при дюрации 284 дня и 8,1% при дюрации 120 дней соответственно. При международном рейтинге «В+» (Fitch) они торгуются выше бумаг Анаварда, ЛОКО–Банка и СКБ–Банка, у которых рейтинги на ступень ниже. Последнее обусловлено, видимо, негативным отношением к лизинговой отрасли в целом, которая менее прозрачна по сравнению,*

например, с кредитными организациями. На наш взгляд, это делает бумагу несколько недооцененной и предлагаем инвесторам присмотреться к выпуску ЛК УРАЛСИБ повнимательней. Обращаем внимание, что бумаги Компании входят в перечень прямого РЕПО с ЦБ, хотя и с большим дисконтом – 50% (до 6 дней).

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

- Совет директоров **ОАО «Пермский моторный завод»** принял решение разместить по открытой подписке 5-летние облигации серии 02 объемом 2 млрд руб. По займу будут предусмотрены call и put опционы. Облигации обеспечены поручительством ОАО «ОБЪЕДИНЕННАЯ ПРОМЫШЛЕННАЯ КОРПОРАЦИЯ «ОБОРОНПРОМ».
- Сегодня в котировальном списке «Б» ММВБ начнутся торги облигациями **АКБ «Авангард»** серии 03 объемом 1,5 млрд руб.
- **ООО «Газпром капитал»** приняло решение о размещении трех выпусков облигаций общим объемом 30 млрд руб. Эмитент планирует разместить по открытой подписке облигации серии 01 на 5 млрд руб. сроком 5 лет, а также 4-летние бумаги серии 02 объемом 10 млрд руб. и 3-летний выпуск серии 03 на сумму 15 млрд руб. Поручителем по выпускам выступает ОАО «Газпром».
- Сегодня в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» ММВБ начнутся торги облигациями **ОАО «Сахатранснефтегаз»** серии 02 объемом 2,5 млрд руб., **ЗАО «ЮниКредит Банк»** серии 05 на 5 млрд руб. и **ООО «ФОРМОВОЧНЫЕ АВТОМАТЫ»** серии 01 на сумму 1 млрд руб.
- 6 октября 2010 года начнется размещение 6-летнего выпуска облигаций **ООО «Технопромпроект»** серии 01 объемом 1,2 млрд руб. Поручителями по выпуску выступают ОАО «Кировэнергосбыт», ОАО «Коми энергосбытовая компания», ОАО «Оренбургэнергосбыт», ОАО «Удмуртская энергосбытовая компания». Целью эмиссии является «привлечение средств для финансирования деятельности поручителей».
- **«Национальный Резервный Банк»** принял решение о размещении 3-летнего выпуска облигаций серии 01 объемом 1,5 млрд руб. Досрочное погашение облигаций не предусмотрено.

## Рейтинги

- Fitch поместило под наблюдение в список Rating Watch «Негативный» рейтинги **Банка Москвы**, включая долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») «BBB-». Рейтинговые действия последовали за вчерашней отставкой Юрия Лужкова с должности мэра Москвы Президентом Российской Федерации Дмитрием Медведевым. Статус Rating Watch «Негативный» по РДЭ и рейтингу поддержки Банка Москвы отражает мнение Fitch о наличии риска ухудшения отношений между Банком и городом после назначения нового мэра и правительства Москвы. Это мнение учитывает тесную связь Банка с прошлой администрацией города, значительные объемы бизнеса Банка с компаниями, тесно связанными с властями города, и, по всей видимости, достаточно конфронтационный характер проведенной в Москве смены власти.

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Победителем вчерашнего аукциона по продаже 13,1% государственного пакета акций **ОАО «Росгосстрах»** стало **ООО «РГС активы»** – структура президента и основного владельца «Росгосстраха» Данила

Хачатурова и его партнеров. Одновременно со сменой собственника пакета утратит силу и «золотая акция» государства. /Ведомости/

- Правительство РФ предоставит государственные гарантии по облигациям **ОАО «АИЖК»** на сумму до 44 млрд руб. Соответствующее распоряжение было подписано председателем Правительства В.Путиным 24 сентября 2010 года. Госгарантии будут предоставлены на сумму до 15 млрд руб. по облигациям с погашением в феврале 2020 года и в июле 2024 года, гарантии на 14 млрд руб. получат бумаги с погашением в декабре 2029 года. /Finambonds/

## ТРАНСПОРТ

- Консолидированная выручка Группы **«НМТП»** по МСФО за 1 полугодие 2010 года выросла на 4,2% до 348,267 млн долл., скорректированный (на курсовые разницы и процентные доходы по депозитам) показатель EBITDA – на 4,2% до 245,4 млн долл., чистая прибыль – на 20,7% до 155,6 млн долл. В отчетном периоде у Компании сократились коммерческие, общехозяйственные и административные расходы на 32,3% до 17,2 млн долл. Снижение данных расходов связано с восстановлением признанного по состоянию на 31 декабря 2009 года убытка в размере 8,456 млн долл. от обесценения аванса на приобретение морского буксира, выданного компании Henford Logistics Ltd. (Гонконг) – агента по покупке морских буксиров. Данный убыток был восстановлен, после того как 29 июня 2010 года ОАО «Флот НМТП» приобрел 80% акций компании Henford Logistics Ltd. Задолженность Группы по кредитам и займам по состоянию на 30 июня 2010 года составила 446,998 млн долл., при этом на краткосрочную часть долга приходилось около 25,5% или 131,834 млн долл., в том числе синдицированный кредит в размере 118 млн долл., который был полностью выплачен 17 июля 2010 года. На отчетную дату денежные ресурсы в распоряжении НМТП составили 448,846 млн долл., в том числе денежные средства и их эквиваленты – 109,103 млн долл., депозиты со сроком погашения более 3, но менее 12 месяцев – 339,743 млн долл. Средняя эффективная ставка по кредитам и займам на 30 июня 2010 года составила 6,61% (на 31 декабря 2009 года – 6,67%). Соотношение Финансовый долг/EBITDA – 0,91x. /www.nmtp.info/
- Согласно заявлению замруководителя Росимущества Эдуарда Адашкина, аукцион по продаже госпакета акций **Новороссийского морского торгового порта** состоится, скорее всего, в первом квартале 2011 года. При этом, как заявил гендиректор НМТП Игорь Вилинов: «Компания не планирует участвовать в аукционе по приватизации, который будет проводить правительство». /Прайм–ТАСС/

## Денежный рынок

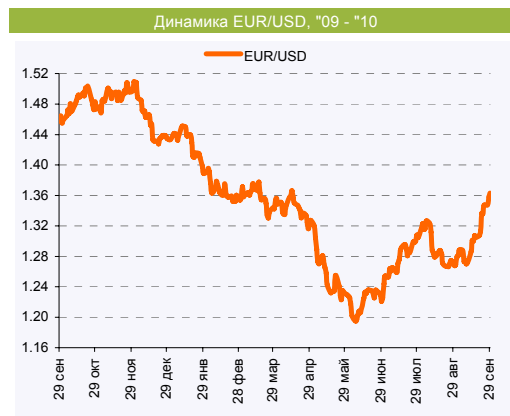
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

Соотношение пары EUR/USD вчера в качестве «целевого ориентира» выбрало отметку 1,36x, вокруг которой варьировалось в течение всей торговой сессии, и, отметим, сохраняет подобный настрой и сегодня. Несмотря на наличие очевидных препятствий для продвижения вверх – постоянно напоминающих о себе проблемах финансового свойства как в части государственных финансов, так и по банковскому сектору, европейская валюта не теряет привлекательности относительно доллара, спрос на который во многом «заморозила» риторика последнего заседания FOMC.

Отметим, что ожидания сегодняшнего изобилия макростатистики как по зоне евро, так и по США, только усиливают волатильность торгов. При этом давление на европейскую валюту оказывает сообщение от Moody's о снижении суверенного рейтинга Испании на 1 ступень – до «Aa1».

Для локального валютного рынка вчерашний день не принес серьезных изменений стоимости бивалютного ориентира: первую половину торгов стоимость корзины оставалась близкой предыдущему закрытию – 35,30 руб. При этом к моменту окончания торгов корзина подорожала на 6 коп. – до 35,36 руб., причем основной «вклад» был обеспечен евро, подорожавшего в течение дня на 24 коп. до 41,35 руб., тогда как доллар потерял в цене почти 20 коп., подешевев до 30,40 руб. С началом сегодняшних торгов признаки спрос на доллар подталкивают котировки в секции «tom» вверх в диапазон 30,50 – 30,52 руб.

На денежном рынке после завершения расчетов по налогам все постепенно возвращается в «прежнее русло». Ставки на МБК пока еще находятся ближе к верхней границе «традиционного» диапазона 2,75% – 3%. Вместе с тем, объем остатков на счетах в ЦБ уже постепенно восстанавливается, главным образом за счет средств на корсчетах, которые за вчерашний день выросли почти на 100 млрд руб., в том числе «чистый приток», то есть без учета «перераспределения» с депозитами, составляет порядка 60 млрд руб.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
27 сен	Уплата акцизов и НДС
28 сен	Уплата налога на прибыль
	ЦБ проведет ломбардные аукционы сроком на 1 нед., на 3 мес.
29 сен	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 15 млрд руб.
30 сен	ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца

Источник: Reuters

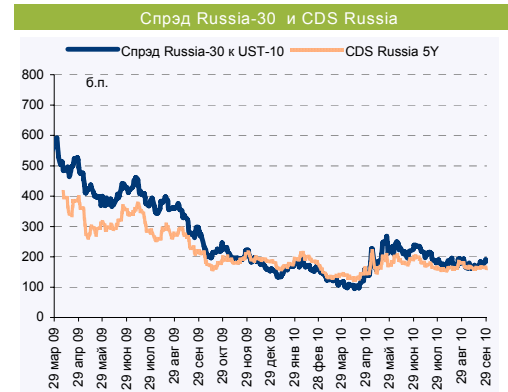
## Долговые рынки

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

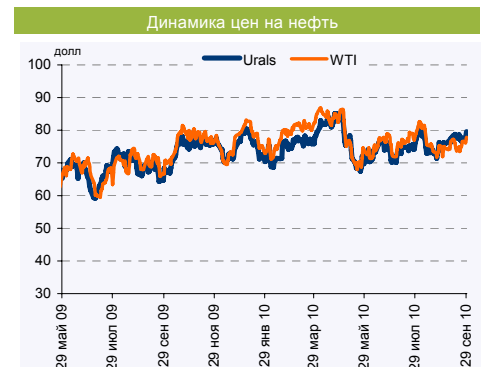
По итогам торгов среды ключевые фондовые индексы Европы и США в очередной раз оказались в зоне отрицательной динамики, несмотря на то, что внутри дня наблюдались попытки удержаться в зоне роста. Европейские индексы потеряли порядка 0,16% – 0,46%, американские – в диапазоне от 0,13% до 0,23%. Судя по тому, что каких-либо важных новостей по экономике США вчера не публиковалось, основная порция новостного flow, формирующего рыночный настрой, приходилась именно на Европу, где, в частности, не утихают опасения относительно возможного пересмотра кредитного рейтинга Испании. Кроме того, с большим вниманием инвесторы в рискованные активы отнеслись и к тем высоким требованиям к премии за риски, которая обозначилась вчера при размещении суверенных обязательств Португалии. Не стоит забывать также и о том, что волатильность настроений у участников рынка нарастает по мере приближения сезона корпоративных отчетов, до которого, отметим, остается уже не так много времени.

В части суверенного долга США можно констатировать относительную стабильность спроса, подтверждением чего могут стать не только результаты вчерашнего аукциона по 7-летним UST на сумму 29 млрд долл., где bid/cover был на уровне 3,04 против 2,98 на предыдущем размещении 26 августа этого года. И хотя доля покупателей-нерезидентов сформировалась несколько ниже, чем в прошлый раз 50,2% против 56,7%, доходность по итогам аукциона оказалась рекордно низкой за всю историю размещений такого рода – 1,89% годовых, а затем с началом торгов она продолжила снижаться к 1,85% годовых. Отметим, что результаты не остались проигнорированными и остальными UST: так, по 10-летним бумагам после аукциона доходность находилась на уровне 2,48% годовых. К моменту окончания торгов 10-летние UST отчасти утратили завоеванные позиции – на момент закрытия их доходность была в районе 2,51% годовых. Вместе с тем, мы можем наблюдать, что с началом торгов четверга в азиатском сегменте спрос treasuries вновь набирает силу. С одной стороны, осторожность в части рискованных активов можно связать с неоднозначными ожиданиями сегодняшних данных по ВВП США за 2 квартал текущего года, а также очередного недельного отчета по безработице. С другой – Европа сегодня также обещает весьма плотный поток новостей, в том числе и макроотчетов, неприятным «дополнением» к которым уже стало появившееся сообщение о том, что потребность ирландских Anglo Irish Bank Corp и Irish Banks Plc в дополнительных вливаниях в капитал оценивается на уровне 14,4 млрд евро.

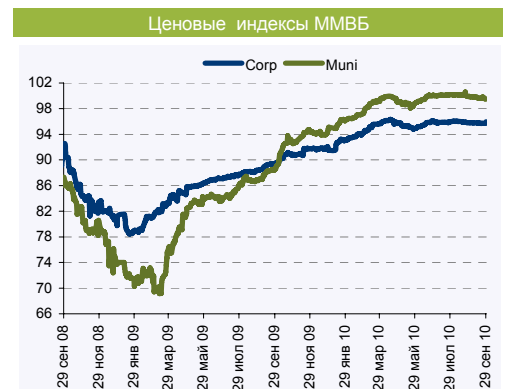
В сегменте российских еврооблигаций основная торговая активность была сосредоточена в корпоративном сегменте, где в центре спроса находились длинные выпуски «первого» эшелона: Газпрома, ВТБ, РСХБ, ТНК-ВР, РЖД. Наряду с этим покупателям были интересны также облигации и металлургического сектора, где «фаворитом» оказались бумаги Северстали. В среднем масштабы положительной переоценки за вчерашний день можно определить на уровне 0,75% – 1%. Суверенные евробонды вчера характеризовались ценовой консолидацией на сформировавшихся уже некоторое время назад уровнях, хотя



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

справедливо будет заметить, что это было наиболее выразительно в бумагах Russia-30, которые продержались фактически весь день вплоть до окончания торгов в диапазоне 119,375% – 119,5%. Вместе с тем, для выпуска Russia-15 вчерашний день запомнится установлением ценового максимума – 100,8% (УТМ 3,43%).

Ожидания относительно сегодняшнего дня смешанные – наличие позитивных новостей с внешних площадок, безусловно, не будет проигнорировано, при этом отсутствие таковых вряд ли станет поводом для агрессивных продаж, привлекательность доходностей российских обязательств на фоне других emerging markets сохраняется, что касается настроения локальных игроков, то у них есть весьма актуальная потребность завершить последние торги сентября положительной переоценкой.

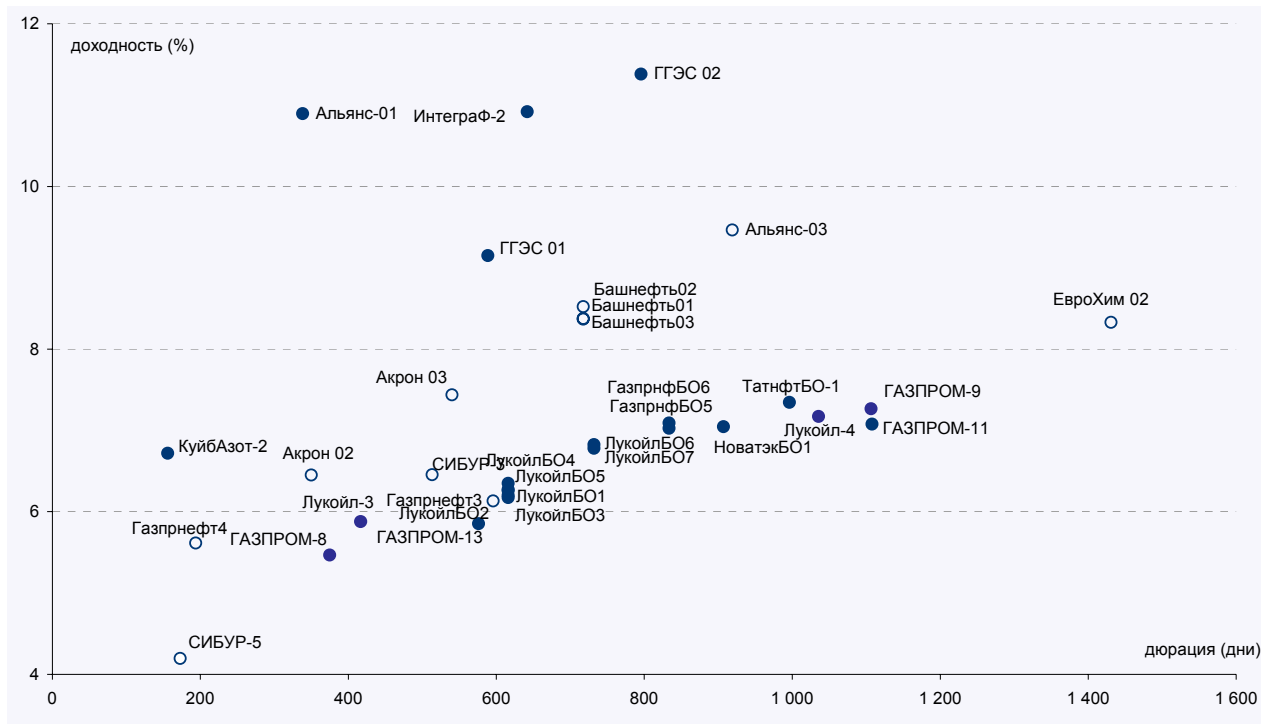
Из последних новостей выделим сообщение от Северстали о возможном buy-back бумаг с погашением в 2013 году на сумму порядка 450 млн долл. Отсутствие деталей мешает делать выводы о целесообразности продажи, отметим лишь, что текущие рыночные котировки на покупку бумаги находятся на уровне порядка 110% от номинала, что соответствует доходности 5,8% годовых.

В рублевом сегменте основные силы участников торгов были сконцентрированы на формировании комфортных для сведения отчетов за сентябрь ценах, в связи с чем, сделки проходили даже по тем выпускам, для которых ликвидность не свойственна. Довольно непросто делать выводы о преобладающих тенденциях при таком развитии событий. Отметим лишь, что наиболее заметными положительными переоценками «отличились» среди ОФЗ серии 25072 и 25075 (на уровне порядка 15 б.п.), а среди корпоратов – выпуски Система-1, МТС-4, СевСт-БО1, СевСт-БО4, СУЭК, РЖД-23 (в диапазоне от 15 до 55 б.п.). В то же время подходящим для фиксации моментом участники определили вчерашний день для позиций в биржевых облигациях Башнефти, бондах АПРОСы, выпусках Мечел – БО2, Мечел-13.

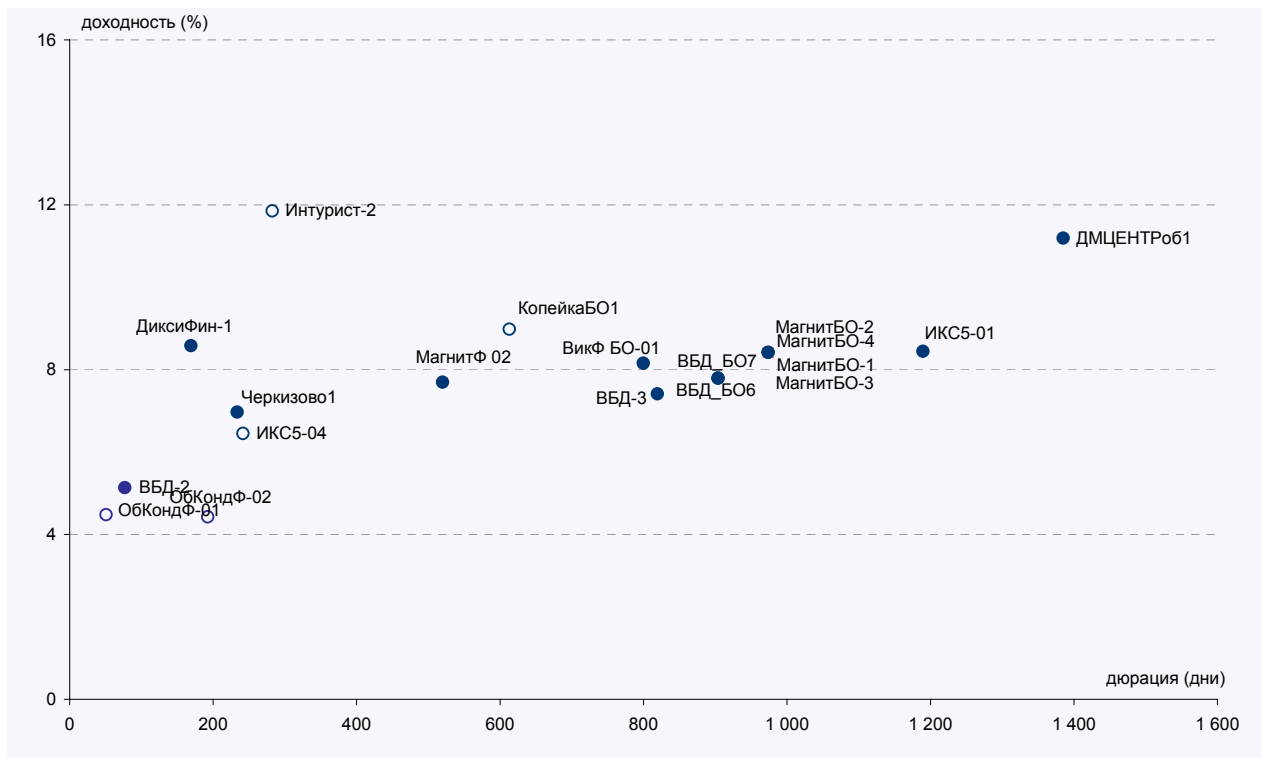
«Участь» сегодняшних торгов во многом повторить сценарий вчерашнего дня, причем первичный сегмент пока остается «на каникулах» до следующей недели, когда на ММВБ начнется размещение бумаг, находящихся в данный процессе book-building.



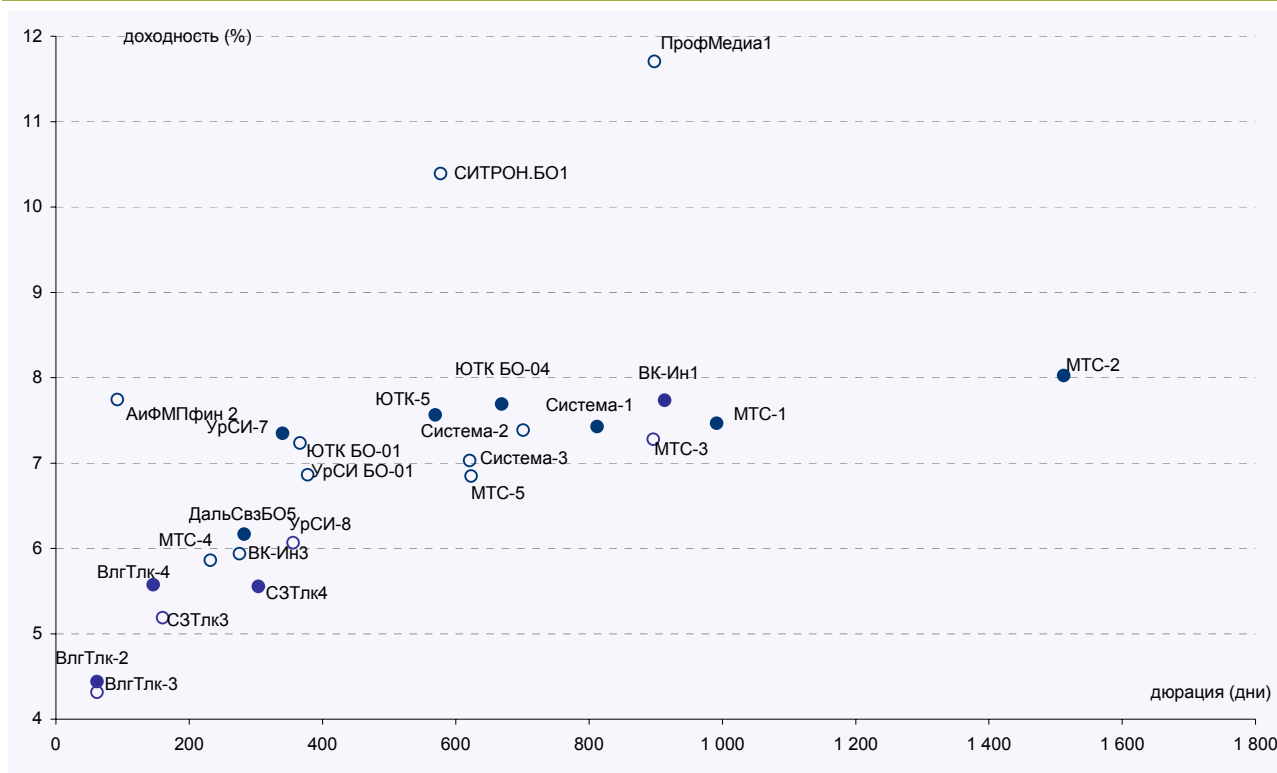
## Нефтегазовый сектор, Химия



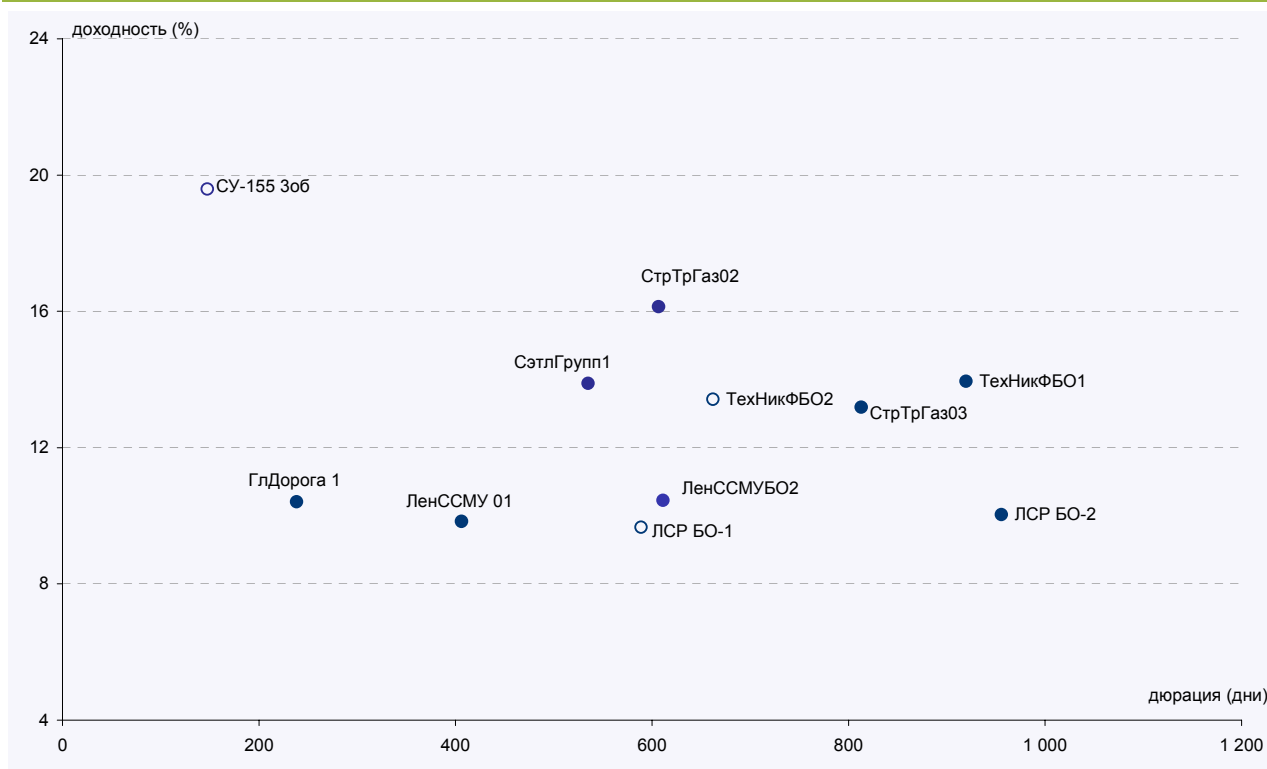
## Потребсектор и АПК, Ритэйл



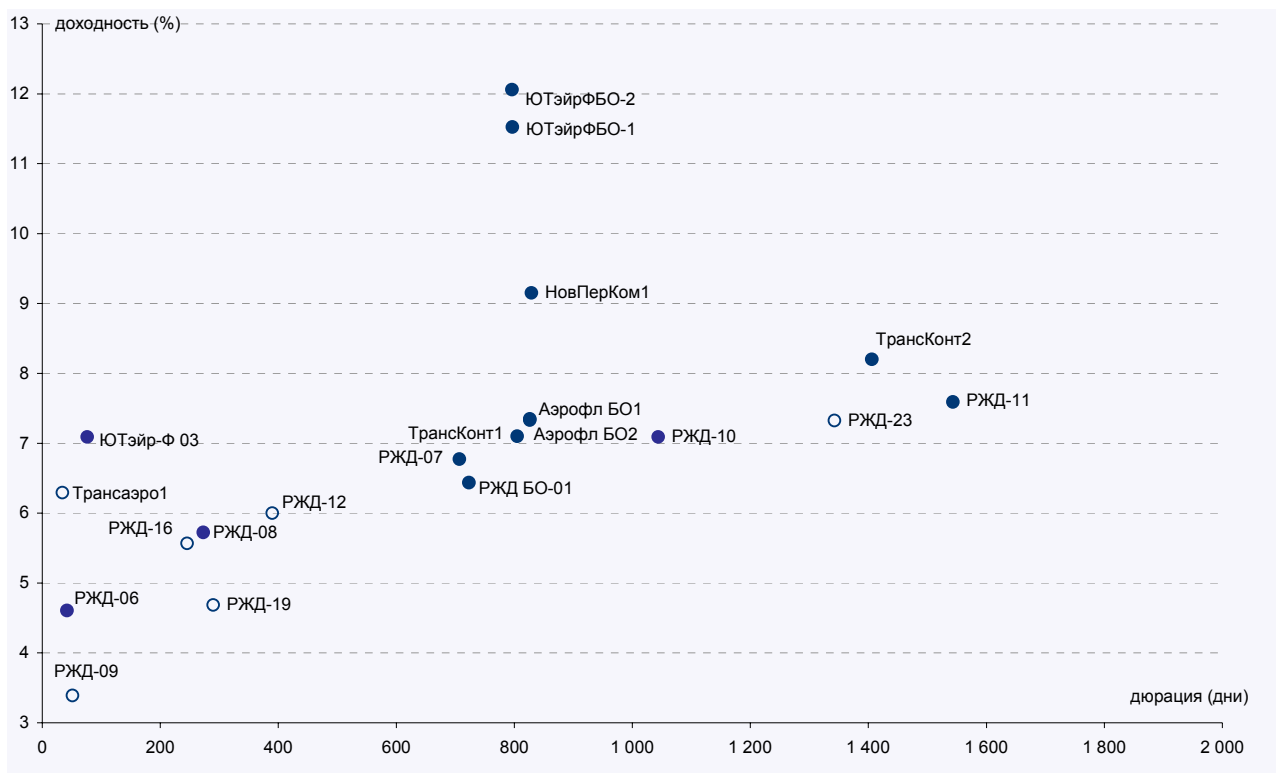
## Телекоммуникации и медиа



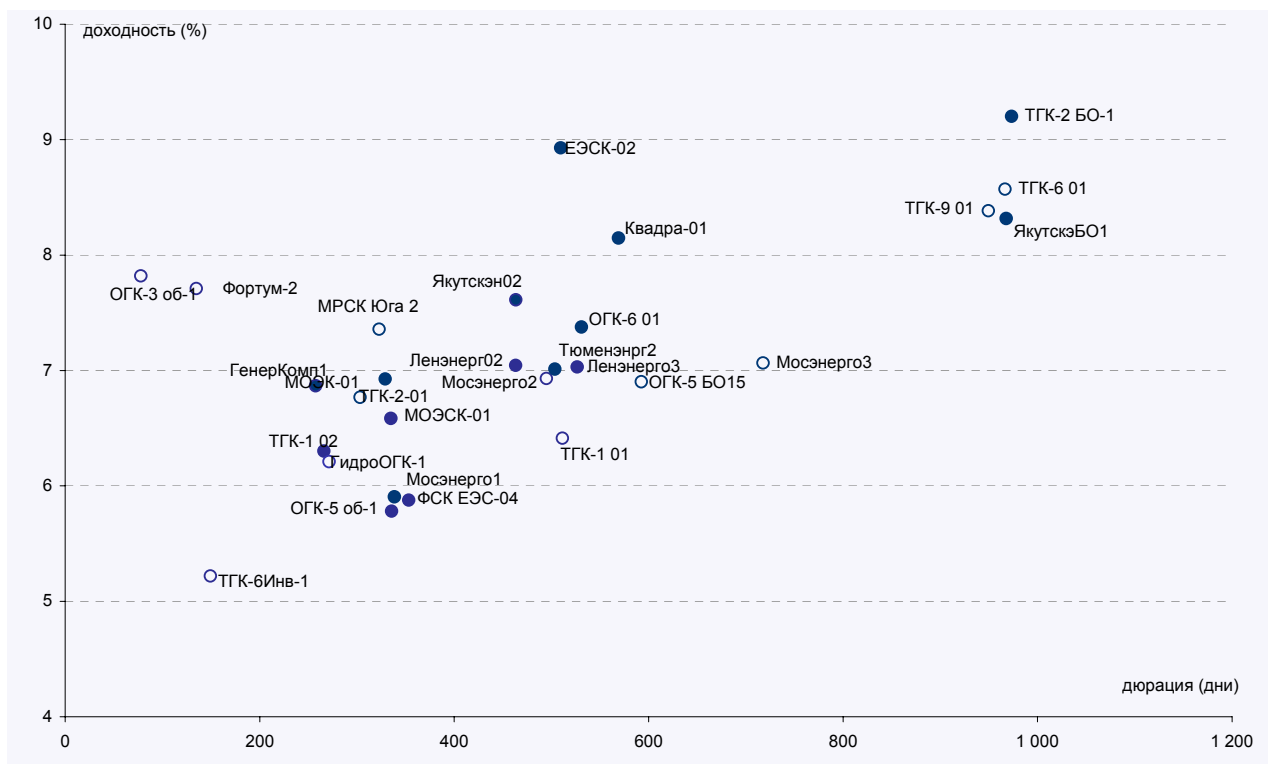
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



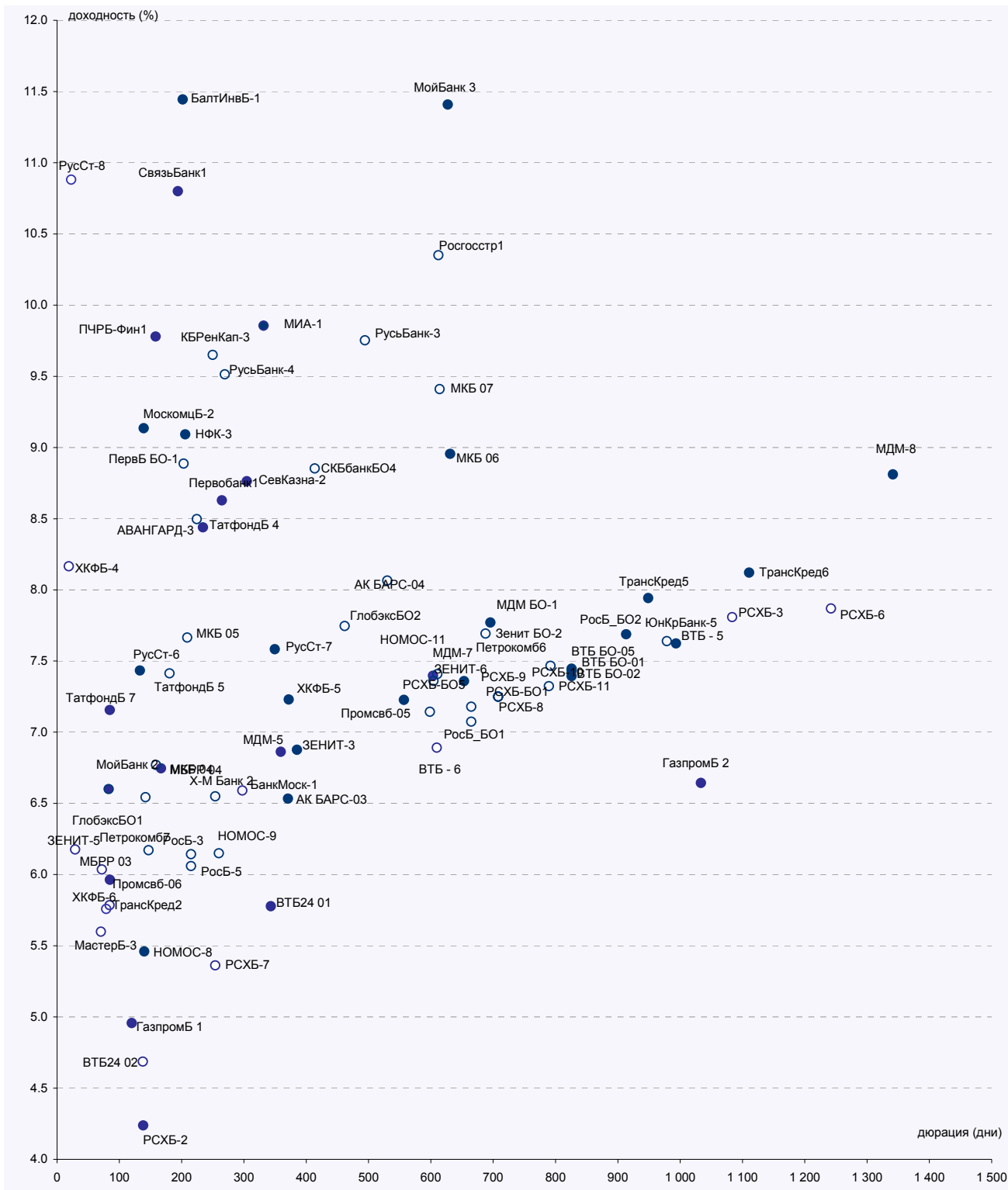
## Транспорт



## Энергетика



Финансовый сектор





# 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
	Полюттов 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.