

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

26 сентября 2011 года

Новость дня

Минфин РФ на текущей неделе планирует провести два аукциона по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты: 27 сентября будет предложено 130 млрд руб., а 29 сентября – 70 млрд руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- МТС и ВымпелКом будут развивать связь 4G в тандеме.
- Итальянская «дочка» VimpelCom Ltd. на аукционе приобрела за 1,32 млрд долл. частоты для 4G.
- ЧТПЗ, Северсталь.

Денежный рынок.....стр 4

- Неопределенность в настроениях инвесторов сохраняется.
- Национальная валюта снова сдает позиции.
- Монетарные власти продолжают раздавать ликвидность.

Долговые рынки.....стр 5

- Внешние рынки: эмоции определяют направление движения.
- Российские еврооблигации: паника усиливается. Доходность Russia-30 выросла до 5,07% годовых.
- Рублевые облигации: продавали, продают, будут продавать.

Панорама рублевого сегмента.....стр 8

Основные рыночные индикаторы

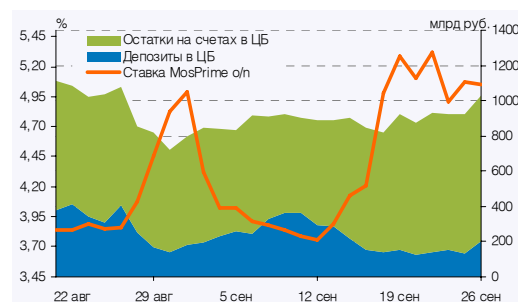
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,83%	12	-153
Russia-30	5,07%	22	24
ОФЗ 25068	7,34%	16	22
ОФЗ 25077	8,07%	26	n/a
Газпрнефт4	8,74%	-16	307
РЖД-10	7,84%	31	49
АИЖК-8	7,85%	0	-11
ВЭБ 08	8,19%	0	n/a
РоссельхБ-8	8,04%	70	117
МосОбл-8	10,21%	204	169
Mrop62	7,38%	15	-5

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	93,59%	-34	-112
iTRAXX XOVER S16 5Y	845,33	0	n/a
CDX XO 5Y	243,90	6	79
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 327,19	-4,5%	-21,4%
RTS	1 315,95	-5,2%	-25,7%
S&P 500	1 136,43	0,6%	-9,7%
DAX	5 196,56	0,6%	-24,8%
NIKKEI	8 560,26	-2,1%	-17,2%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	105,56	-1,6%	16,7%
Нефть WTI	79,85	-0,8%	-11,1%
Золото	1 656,80	-4,8%	17,9%
Никель LME 3 М	18 255	-3,2%	-24,9%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- В августе текущего года, по оценке Минэкономразвития России, динамика ВВП к соответствующему периоду прошлого года составила 5,2%, что выше показателя за август 2010 года на 2,1%. Рост ВВП в январе–августе оценивается ведомством в 4,0%.

Купоны, оферты, размещения

- **ОАО «Северсталь»** исполнило обязательство по приобретению предъявленных по оферте биржевых облигаций серии БО–01 (объем выпуска 15 млрд руб., размещен в сентябре 2009 года) по окончанию четвертого купонного периода. Общее количество выкупленных бумаг по оферте в официальном сообщении Эмитента не раскрывается. По данным ММВБ в режиме РПС вчера с облигациями выпуска было заключено 55 сделок на общую сумму 10,674 млрд руб.
- 27 сентября 2011 года совет директоров **АКБ «Абсолют Банк»** рассмотрит вопрос о размещении биржевых облигаций серии БО–01 и серии БО–02. В настоящее время в обращении находится один выпуск облигаций Банка объемом 1,8 млрд руб. Заем был размещен в августе текущего года сроком на 5 лет и 3–летней офертой. Ставки купонов до оферты были установлены на уровне 8% годовых.
- Совет директоров **ОАО «БИНБАНК»** на заседании 28 сентября текущего года рассмотрит вопрос о размещении биржевых облигаций серий БО–01, БО–02 и БО–03.

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Московский банк реконструкции и развития установил компании **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»** лимит финансирования в размере 2,7 млрд руб. сроком на 2 года. Лимит финансирования будет использован с целью пополнения оборотных средств, а также для документарных операций. /Finambonds/
- **ОАО «Северсталь»** и Группа компаний Rütgers создают совместное предприятие «Севертар». Соглашение об этом было подписано в Москве генеральным директором дивизиона «Северсталь Российская Сталь» Александром Грубманом и президентом и CEO RUTGERS Group г–ном Генри Штаймцем. Доля Северстали в уставном капитале – 49%. Общая сумма инвестиций составит 26,6 млн долл. за счет привлечения заемных средств на 5 лет. СП «Севертар» будет создано на базе смоллопекперерабатывающего цеха коксохимического производства (СППЦ КХП) ЧерМК с целью производства продукции путем глубокой переработки каменноугольной смолы. Это будет вакуумированный пек, технические масла и нафталин. Основными потребителями вакуумированного пека будут предприятия алюминиевой отрасли, расположенные как на территории России, так и за рубежом. В свою очередь, покупателями масел и нафталина станут российские и зарубежные химические компании. В общем объеме продаж СП на долю экспортных поставок, по предварительным прогнозам, будет приходиться около 60%. Новое совместное предприятие должно начать функционировать в полном объеме с 1 квартала 2013 года. /www.severstal.com/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА**МТС и ВымпелКом будут развивать связь 4G в тандеме.**

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что МТС и ВымпелКом подписали меморандум о совместном строительстве инфраструктуры связи. В рамках соглашения до конца 2012 года компании построят 34 участка волоконно–

оптических линий связи (ВОЛС) общей протяженностью 4,5 тыс. км, а также будут обмениваться существующими транспортными сетями на паритетной основе. Совокупные инвестиции в первый этап оцениваются в 2 млрд руб. без учета экономии средств на переводе трафика из арендованных в собственные сети. Представители операторов подтвердили факт партнерства.

Мы положительно оцениваем достижение договоренности между МТС и ВымпелКом, поскольку совместное строительство инфраструктуры и ее эксплуатация позволят в первую очередь снизить капзатраты и сроки ввода в эксплуатацию волоконно-оптических линий связи, учитывая географию и масштабы страны, что обеспечит активное развитие связи 3G и повысит оперативность запуска связи четвертого поколения. Напомним, объем инвестиций, необходимый для освоения 4G в рамках консорциума «Союз LTE», оценивался в 2,9 млрд долл. для каждого его участника, то есть для «большой четверки», а срок окупаемости наступал только через 7,7 лет. Очевидно, что при совместном освоении перспективной технологии МТС и ВымпелКом не придется осуществлять инвестиции в дублирующую инфраструктуру, что обеспечит экономию на капзатратах и снизит срок окупаемости инвестиций.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Итальянская «дочка» VimpelCom Ltd. на аукционе приобрела за 1,32 млрд долл. частоты для 4G.

Газета «Ведомости» сообщает, что VimpelCom Ltd. через свою «дочку» Wind Telecom в Италии стала победителем аукциона по продаже частот 800 МГц за 977,7 млн евро (1,32 млрд долл.). Кроме того, Оператор намерен принять участие и в конкурсе на частоты в верхних диапазонах 1800, 2000 и 2600 МГц. Эти частоты обеспечивают высокую емкость сети на небольшой зоне покрытия: базовые станции приходится устанавливать близко друг к другу, что приносит эффект при строительстве городских сетей. А частоты 800 МГц позволяют передавать сигнал на дальние расстояния без потери качества связи, их выгоднее использовать для покрытия больших территорий. Воспользоваться этими частотами Wind сможет не раньше конца 2012 года: к этому сроку их должны освободить итальянские телевидения.

Со стратегической точки зрения новость является позитивной для VimpelCom Ltd., поскольку данные частоты необходимы Оператору для освоения связи четвертого поколения, с которой связаны основные перспективы развития операторов связи в долгосрочной перспективе. Вместе с тем, покупка частот за 1,32 млрд долл. и запуск в эксплуатацию связи 4G потребует от VimpelCom Ltd. внушительных инвестиционных вливаний, а отдача вложенных средств затянется на длительное время. В целом, покупку частот Компания может осуществить собственными силами, если учесть имеющиеся на счетах денежные средства в размере 3,2 млрд долл. В то же время для строительства сети 4G, скорее всего, даже с учетом существенного операционного денежного потока, Оператор будет вынужден обратиться к внешним заимствованиям, что с учетом высокой долговой нагрузки (Чистый долг/ЕБИТДА – 2,6х), может негативно отразиться на кредитном профиле VimpelCom Ltd., особенно в условиях нестабильности на финансовых рынках, когда заемные средства подвержены заметному удорожанию. В то же время, по данным менеджмента, инвестировать в 4G Компания будет постепенно, также как строилась сеть 3G. Предполагается, что сеть LTE в полной мере заработает к 2014–2015 годам. То есть капвложения будут распределены во времени на 2–3 года.

Что касается бумаг VimpelCom Ltd., то основное внимание по-прежнему сосредоточено в длинных еврооблигациях Компании, которые уже длительное время на фоне общего негатива находятся под серьезным давлением, заметно теряя в цене. Так, за последнюю торговую сессию цена VimpelCom–18 (YTM 9,57%/4,89 года) и VimpelCom–22 (YTM 10,4%/6,93 года) снизилась в пределах 4 п.п. В условиях общей нестабильности мы не исключаем сохранения негативного тренда по бумагам.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

Алексей Егоров

egorov_avi@nomos.ru

Неопределенность в настроениях инвесторов сохраняется.

Валютная пара EUR/USD в ходе пятничных торгов выглядела крайне волатильно. Ее колебаний проходили в довольно широком коридоре от 1,344х до 1,3563х. Участники рынка продолжают находиться под влиянием решения ФРС, кроме того ежедневные заявления о неизбежном дефолте Греции подливают масла в огонь. Безусловно, в настоящее время на рынке больше преобладают пессимистические настроения, о чем свидетельствует желание избегать рисков и инвестировать в UST. Однако нельзя сказать, что европейская валюта сдает свои позиции без боя. Так, в пятницу, после того как пара EUR/USD опустилась до уровня 1,344х, инвесторы начали агрессивно покупать евро, что привело к восстановлению до значения 1,354х. Отсутствие существенных статданных в ходе дневных торгов не усугубило ситуацию, и по итогам дня соотношение между европейской и американской валютами составило 1,3499х.

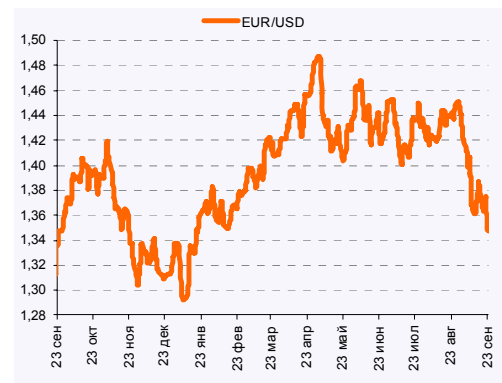
Национальная валюта снова сдает позиции.

Если на международном рынке еще можно наблюдать сопротивление инвесторов, то на локальном продолжают массовые отступления. Так, при открытии торгов в последний рабочий день минувшей недели стоимость американской валюты уверенно выросла (32,25 руб.), практически вплотную подведя бивалютную корзину к верхней границе коридора, установленного ЦБ. На фоне чего можно было ощутить активное участие регулятора и попытки по сдерживанию роста. Если ранее ослабление рубля выглядело как временное явление, то при значениях 32 руб. и выше довольно сложно поверить в скорое восстановление. На наш взгляд, подобные движения формируют у участников рынка довольно смешанные чувства: с одной стороны – серьезного ухудшения ситуации не произошло, стоимость нефти удерживается выше отметки 100 долл. за барр., с другой – постоянное снижение рубля вынуждает инвесторов скупать валюту, таким образом затягивая его в еще более глубокую яму. В ходе дневных торгов бивалютная корзина «пересекла черту» ЦБ в 37,15 руб. и достигла максимального значения с августа 2009 года, но все же к концу дня опустилась до уровня 37,15 руб.

Монетарные власти продолжают раздавать ликвидность.

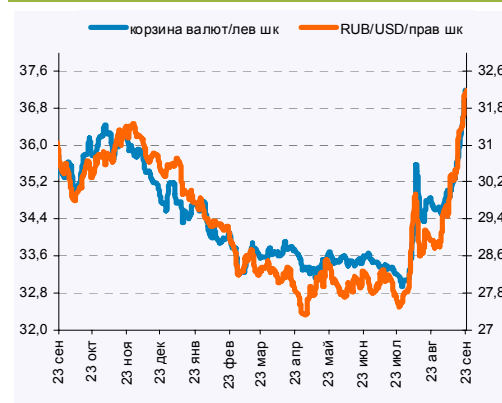
Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах выросла на 108 млрд руб. до 1032,1 трлн руб. Основными источниками ликвидности, как и прежде, являются ЦБ и Минфин. На ежедневных аукционах прямого РЕПО кредитные организации привлекают по 95 млрд руб. «Длинные» деньги выдает Минфин на депозитных аукционах, за прошлую неделю банковская система получила около 330 млрд руб. (за вычетом возвратов ранее привлеченных средств). Кроме того, в пятницу было объявлено о дополнительных аукционах на этой неделе на сумму 200 млрд руб., что будет очень кстати, ведь именно на эту неделю приходится наибольшие налоговые выплаты НДС и акцизы. При этом ставка MosPrime o/n, в последнее время удерживающаяся выше уровня 5%, не спешит опускаться ниже.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

26 сентября 2011 года

Долговые рынки

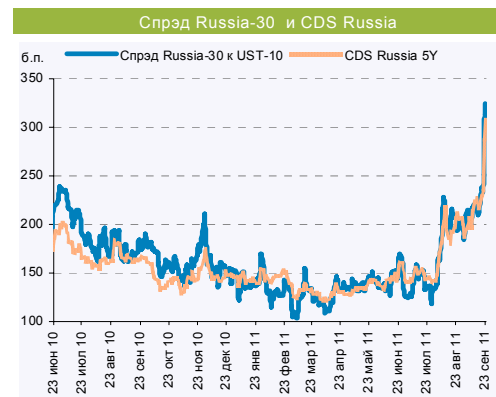
Внешние рынки: эмоции определяют направление движения.

В пятницу на глобальных площадках сохранялась паника, подталкивающая к тому, чтобы избавляться от рискованных активов. Нарастающие опасения непредсказуемости дальнейшего развития событий вкупе с отсутствием каких-либо сигналов, определяющих приоритеты, подталкивали к тому, чтобы действовать наиболее консервативно. При таких условиях инвесторы старались сокращать позиции повсеместно, где для этого была возможность. Коррекция была основным трендом в сырьевом сегменте (снижение котировок нефти WTI по итогам пятницы составило порядка 1%, позади осталась отметка 80 долл./ барр.), а также в сегменте золота, которое за пятницу подешевело на 4,8% до 1656 долл./унц. Фондовые рынки при открытии также отражали настрой на серьезные отрицательные переоценки, вместе с тем, сформировавшиеся после агрессивных продаж уровни были восприняты как привлекательные для отдельных инвесторов, обладающих достаточным запасом ликвидности. В результате, по итогам торгов положительный результат по итогам дня был зафиксирован как в Европе (рост базовых индексов на 0,5% – 0,7%), так и в США, где переоценка составила от 0,35% до 1,15%.

Наиболее ярко наметилась переоценка, которая, как мы полагаем, вполне может оказаться временным явлением, если рынки не получат какой-то дополнительной поддержки либо в виде превосходящей ожидания макростатистики, либо в форме фактов, отражающих, что более глубокого проявления долгового кризиса в Европе не предвидится, проявился в отношении «защитных» госбумаг. Ощутимо спал ажиотаж в части UST, здесь, похоже, после столь прогрессивного роста последовала фиксация прибыли, и доходности откатились к более высоким уровням. Так, по 10-летним UST при закрытии в пятницу доходность была на уровне 1,83% (+12 б.п. к закрытию четверга). В то же время в отношении немецких госбумаг картина не сильно поменялась: доходность 10-летних бондов осталась на уровне 1,73% (+1 б.п.) к четвергу. Отметим, что в целом в части европейских госдолгов ситуация сохраняется весьма непростой – в ближайшее время на рынке могут появиться обязательства Бельгии, стоимость которых, очевидно, будет выше, чем при предыдущем размещении. Серьезное влияние на спрос на европейские долги, да и вообще на риски Европы, продолжает оказывать отсутствие прогресса по «греческому вопросу», в частности, отсрочка обсуждения по очередному траншу до октября усиливает негативное отношение инвесторов.

Предстоящая неделя сложна в части прогнозов возможного развития событий – рынки ощущают слишком сильное влияние эмоционального фактора и в силу этого могут действовать по сценарию, отчасти противоречащему логике реакции на те или иные новости. Среди наиболее значимых событий недели отметим выход данных по ВВП США за 2 квартал текущего года в четверг 29 сентября, а в Европе – приходящиеся также на четверг индикаторы, отражающие оценки бизнес-климата и уровня доверия в бизнес-среде и промышленном секторе. В то же время уже сейчас начинают формироваться ожидания

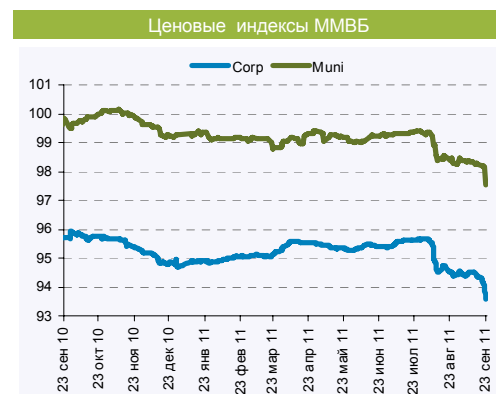
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

относительно того, какие меры для поддержки более комфортного инвестиционного фона анонсирует ЕЦБ на своем ближайшем заседании 6 октября.

Российские еврооблигации: паника усиливается. Доходность Russia-30 выросла до 5,07% годовых.

В сегменте российских еврооблигаций пятничные торги проходили по довольно трагичному сценарию. Попытка хотя бы частично восстановить потери четверга оказалась безуспешной. Первая сделка по Russia-30 прошла по 114,625% (+40 б.п. к закрытию в четверг), однако потом цены лавинообразно двинулись вниз – минимум дня был у отметки 111,75% (YTM 5,32%). Уже забытая на таком уровне доходность суверенного бенчмарка стала сигналом для выборочных покупок. Это позволило при закрытии обеспечить Russia-30 котировки у отметки 113,375% (YTM 5,07%).

В корпоративном секторе шквал продаж «сносил» любые появлявшиеся заявки на покупку, что вскоре привело к их полному исчезновению. Слабее всех на рынке выглядели бумаги ВымпелКом-22, которые, начав день котировками в районе 85,5%, опускались ниже 80%, но на этом уровне появились спекулятивные покупки, обеспечившие рост до 83% к закрытию.

Что касается прочих бумаг (Лукойла, Металлоинвеста, Северстали, Газпрома, Евраза, Сбербанка, ВТБ и прочие), то здесь вполне естественным выглядело снижение цен по итогам дня на 2% – 2,5%, причем дневные минимумы были еще в пределах 4–4,5% ниже уровней закрытия в четверг.

Хочется надеяться, что пятничное довольно позитивное закрытие в США позволит удержаться на текущих уровнях без дальнейшего углубления коррекции. Однако российский сегмент не выдерживает под натиском факторов, усугубляющих сугубо российские риски – нефть продолжает терять в цене, а национальная валюта панически сдает позиции относительно как доллара, так и евро.

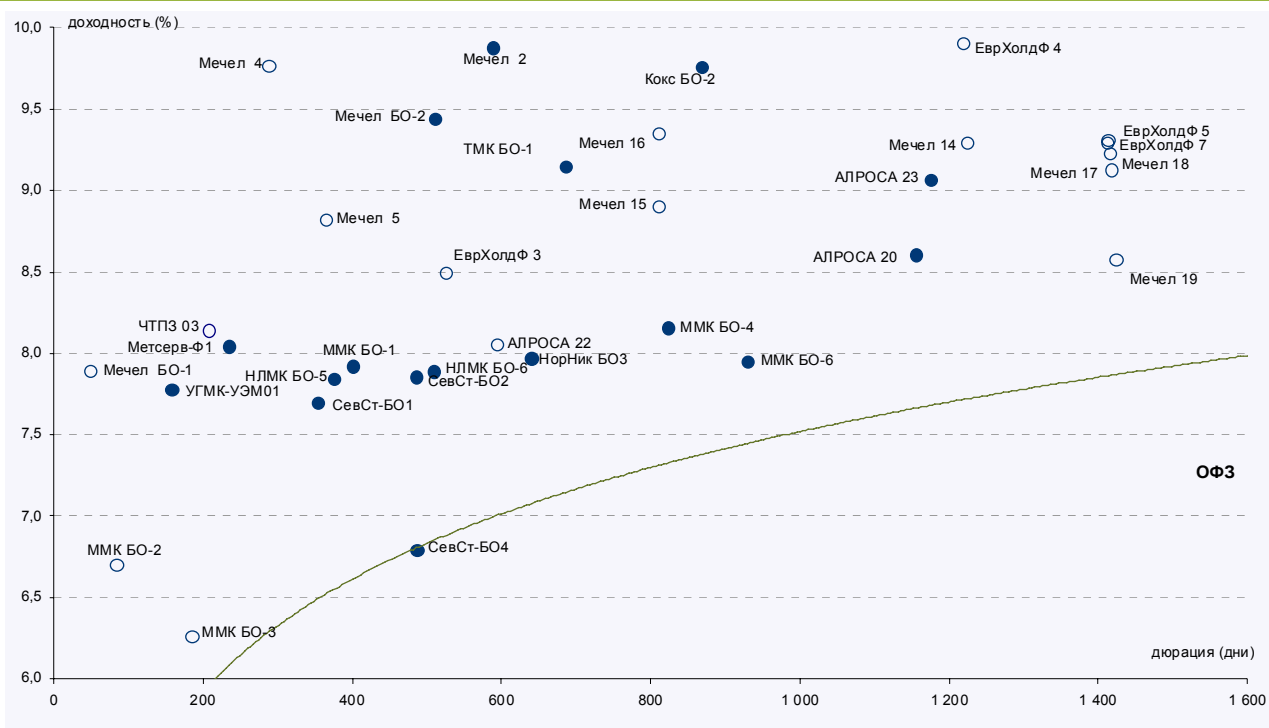
Рублевые облигации: продавали, продают, будут продавать.

На локальном рынке в пятницу продавцы распространили область своего присутствия за пределы сегмента ОФЗ. Безусловно, основная часть проходивших сделок затронула госсектор, как центр концентрации ликвидности. Здесь снижение котировок варьировалось в диапазоне от 30 б.п. до 1,25%, отражая наиболее серьезное снижение на «длинном» конце. На этом фоне вероятность отсутствия спроса на запланированном на среду аукционе по 4–летним ОФЗ 25709 на 10 млрд руб., на наш взгляд, весьма высока.

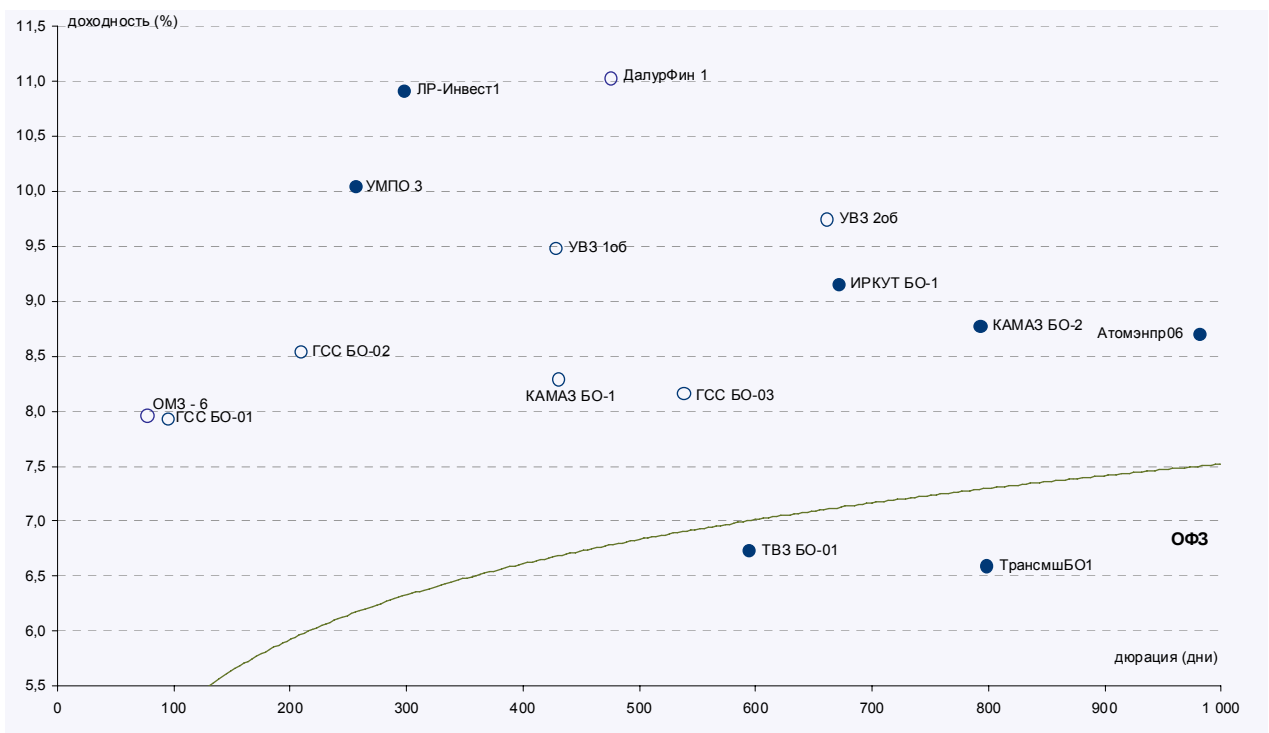
Корпоративный сегмент «подключился» к общим продажам, задействовав пока наиболее ликвидные выпуски первого и второго эшелона – снижение котировок варьируется в диапазоне от 50 б.п. до 2%, причем обращает на себя внимание факт предложения в бумагах с довольно короткой дюрацией – в пределах года. Это, на наш взгляд, довольно тревожный знак, поскольку обычно такие выпуски выполняли роль «защитных».

Происходящее на валютном рынке с рублем способно усилить продажи в долговых бумагах, при этом средства, которые Минфин обещает преподнести в «подарок», не смогут поддержать рынок, поскольку будут абсорбированы налоговыми расчетами и возвратом ранее предоставленных депозитов. Остается надеяться лишь на то, что остановить панику в какой-то мере сможет фактор конца месяца и квартала, стандартно тормозящий отрицательные переоценки. Вместе с тем, при текущей весьма негативной ситуации рынок, скорее, отреагирует дальнейшим сокращением торговой активности.

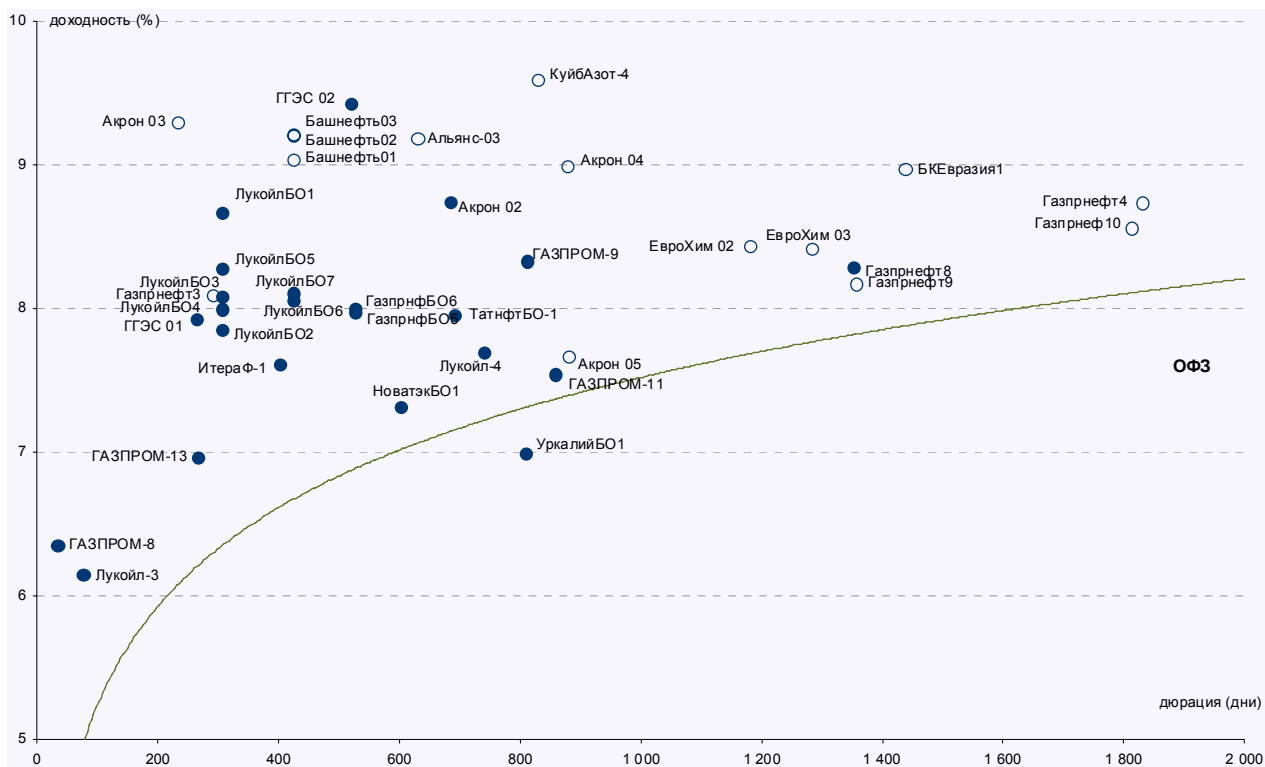
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



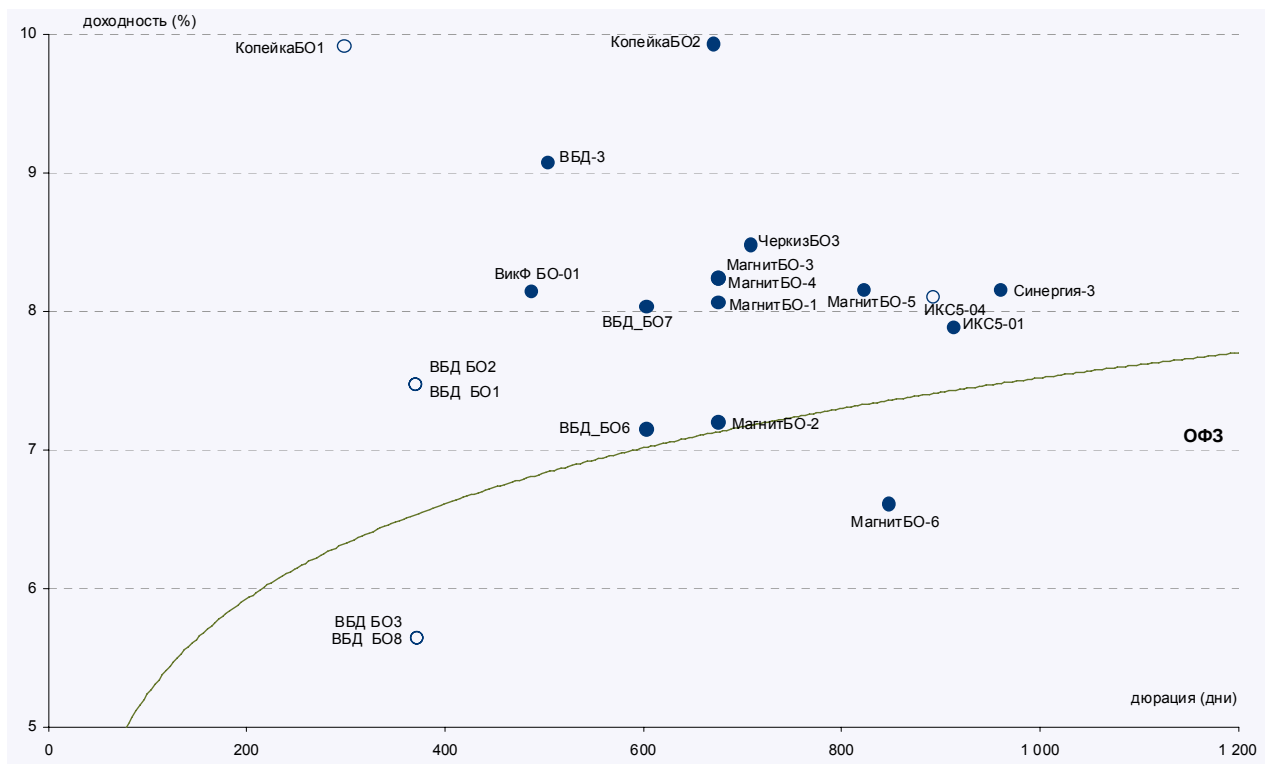
Машиностроение



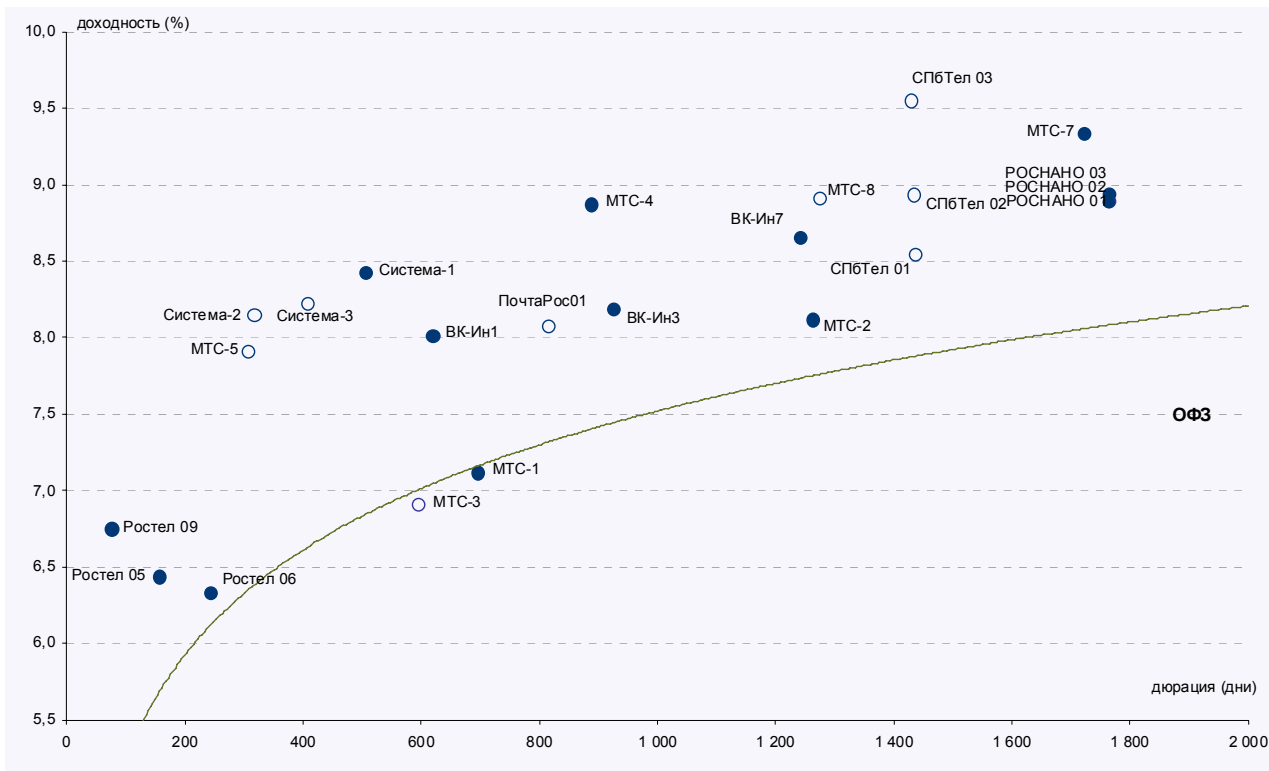
Нефтегазовый сектор, Химия



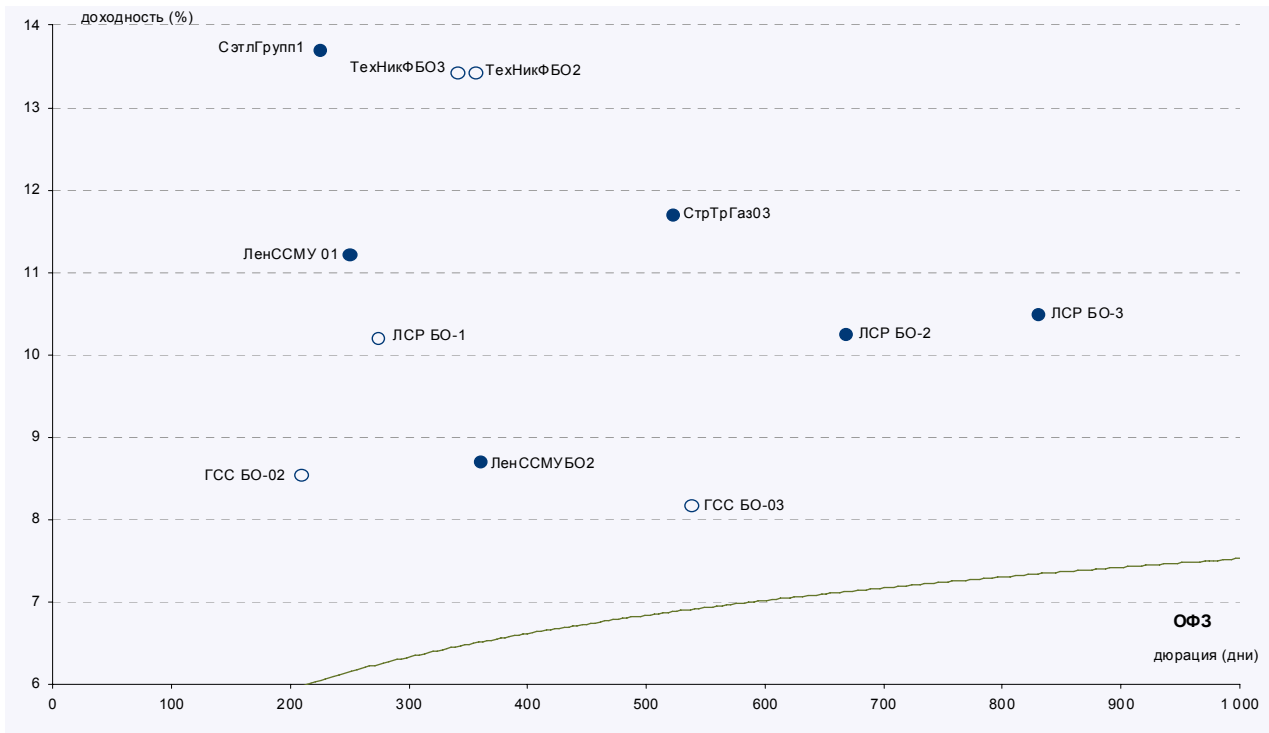
Потребсектор и АПК, Ритейл



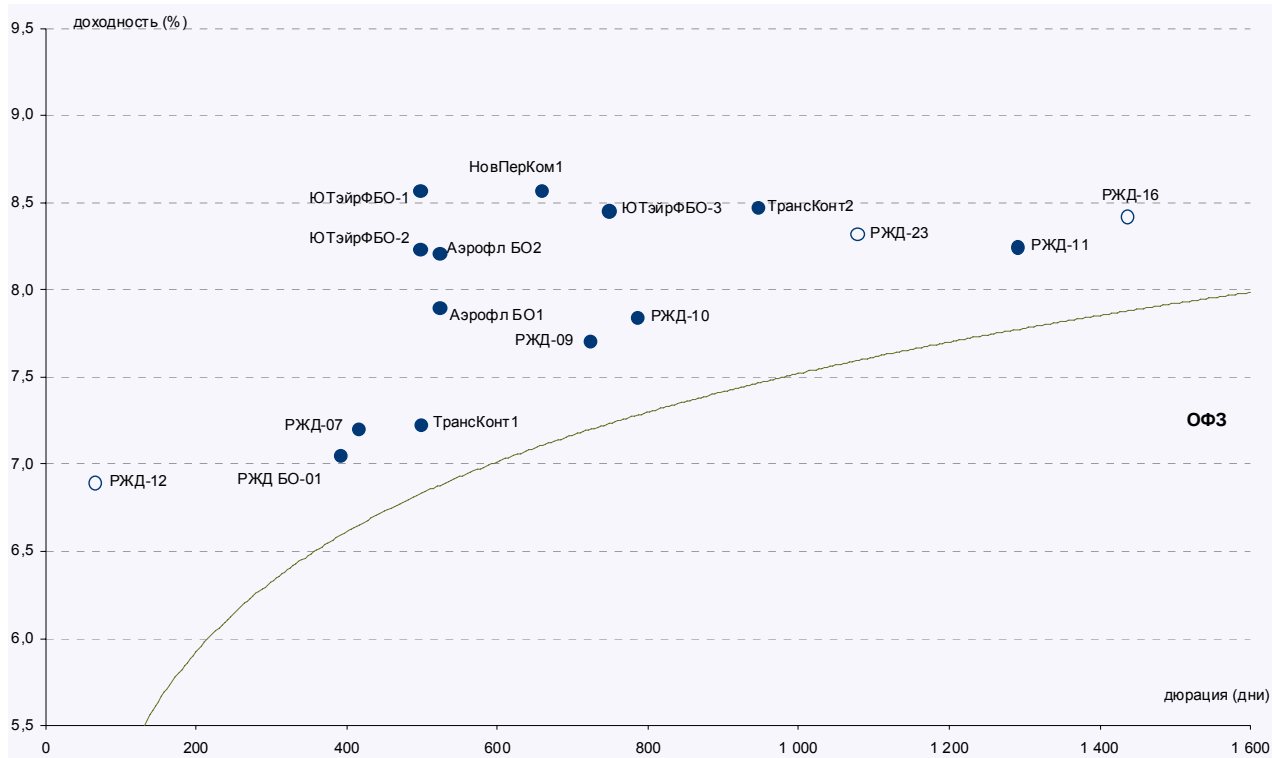
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



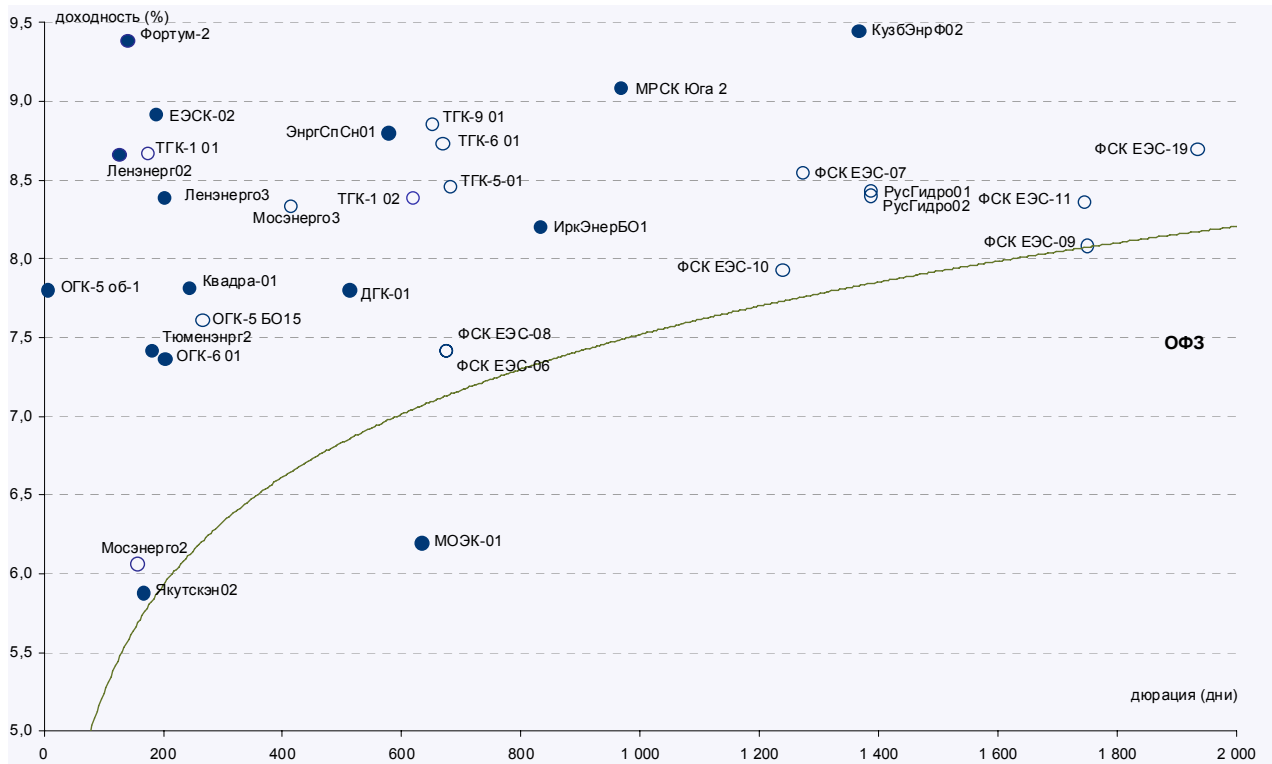
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт

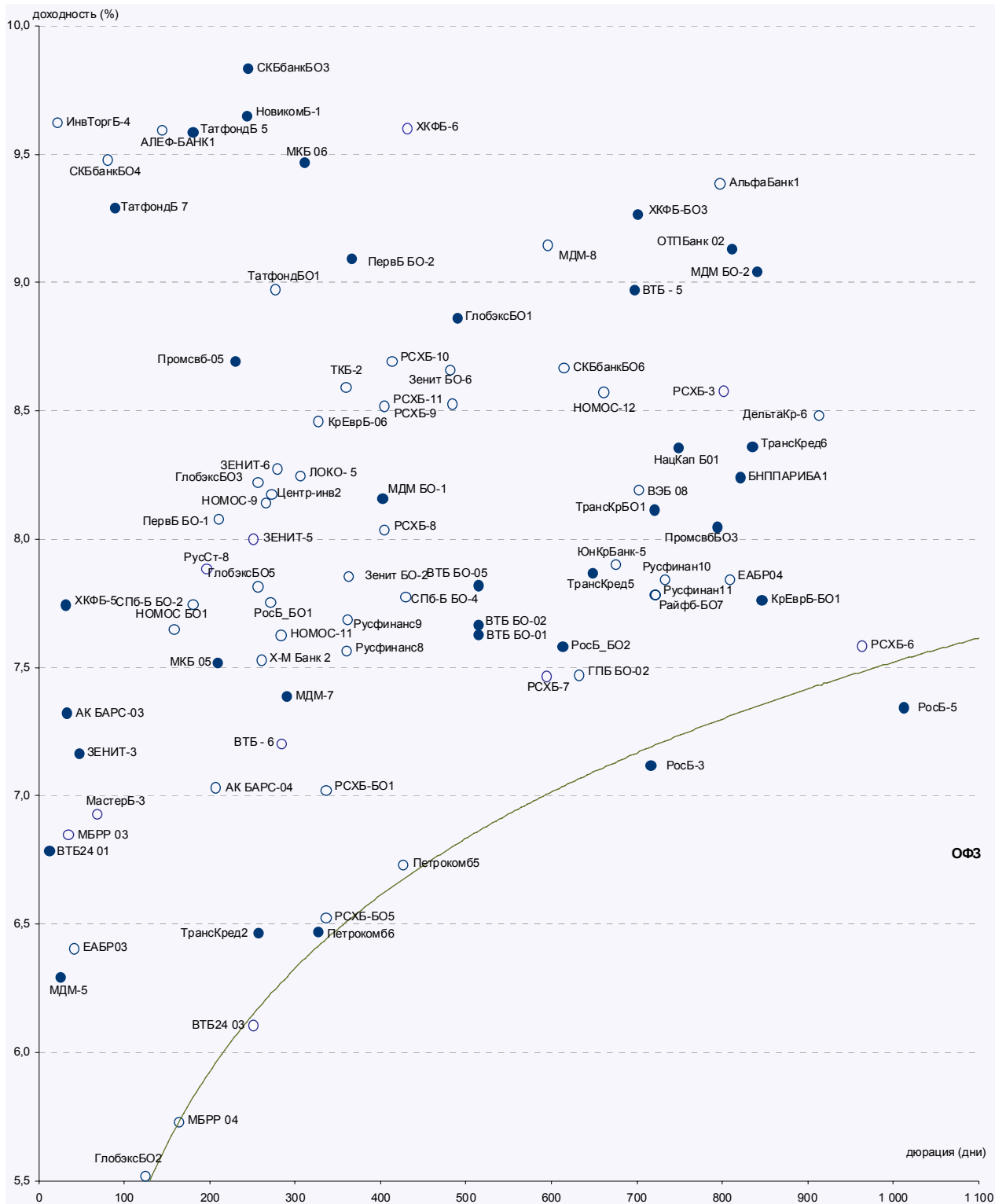


Энергетика

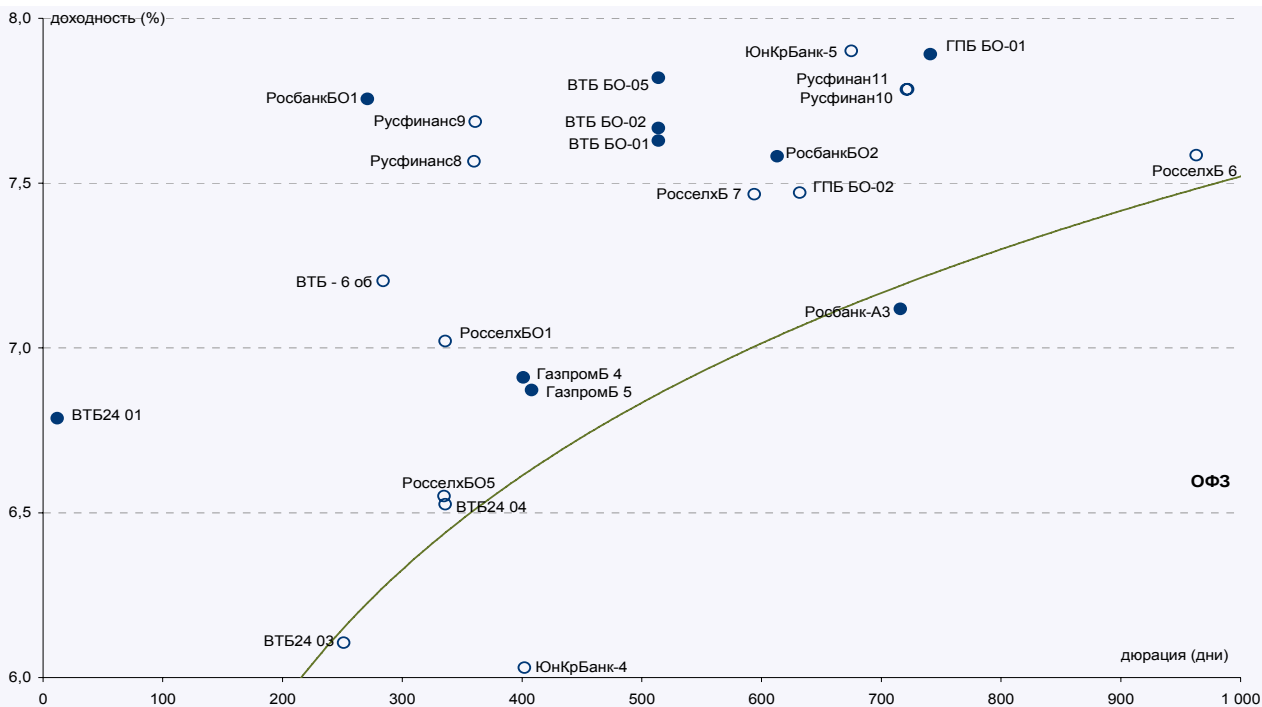


26 сентября 2011 года

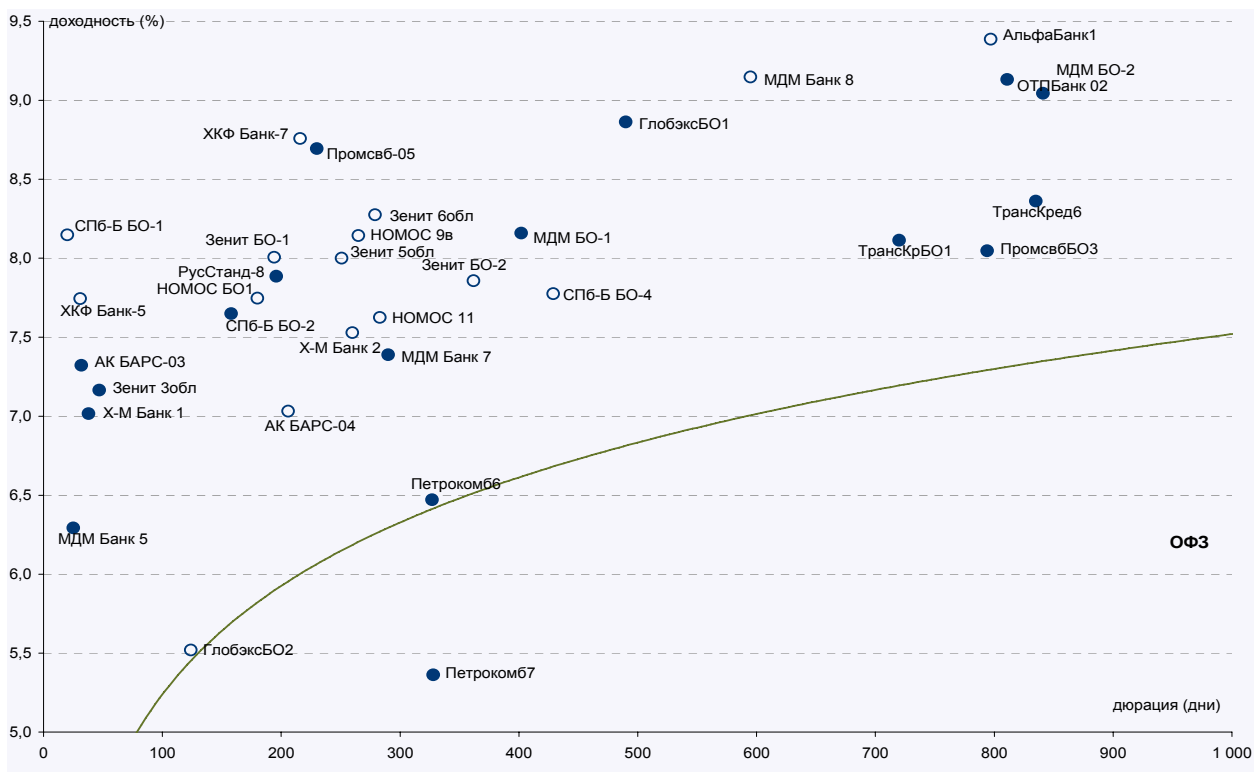
Финансовый сектор



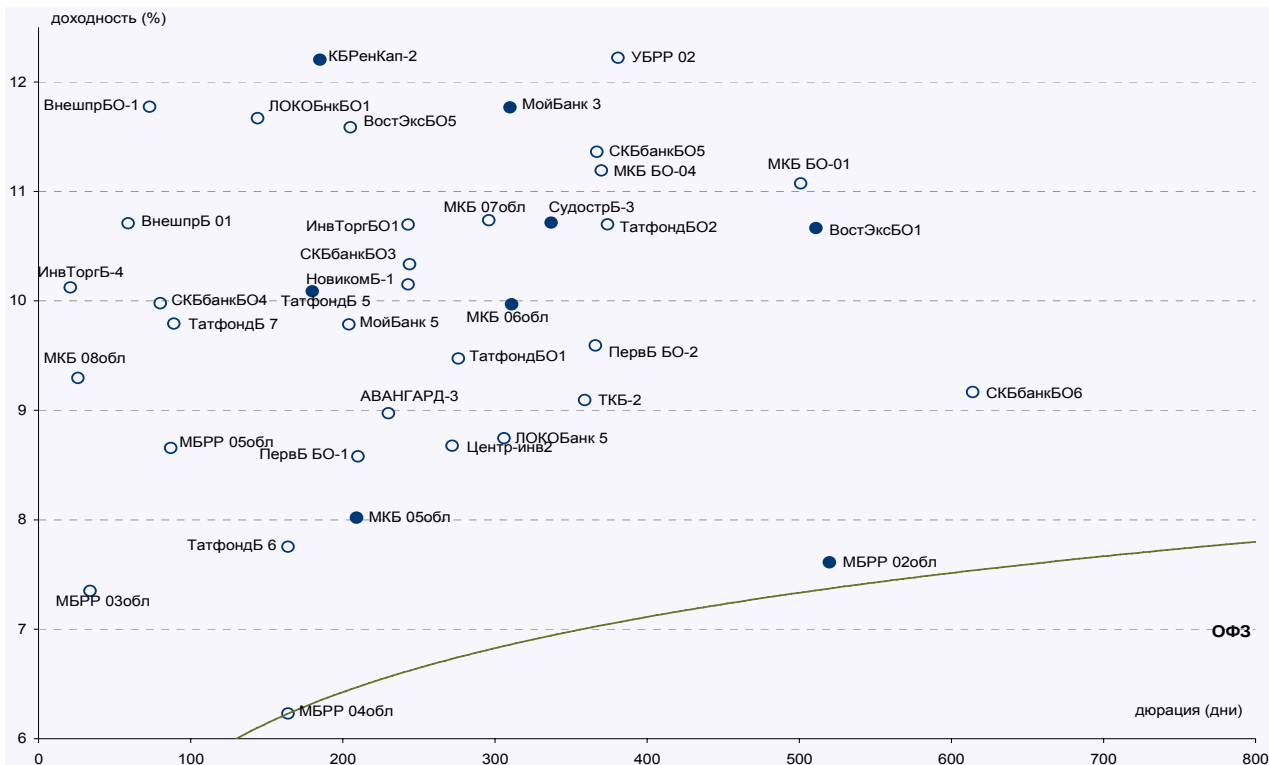
Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Aa1» - «Aa3»



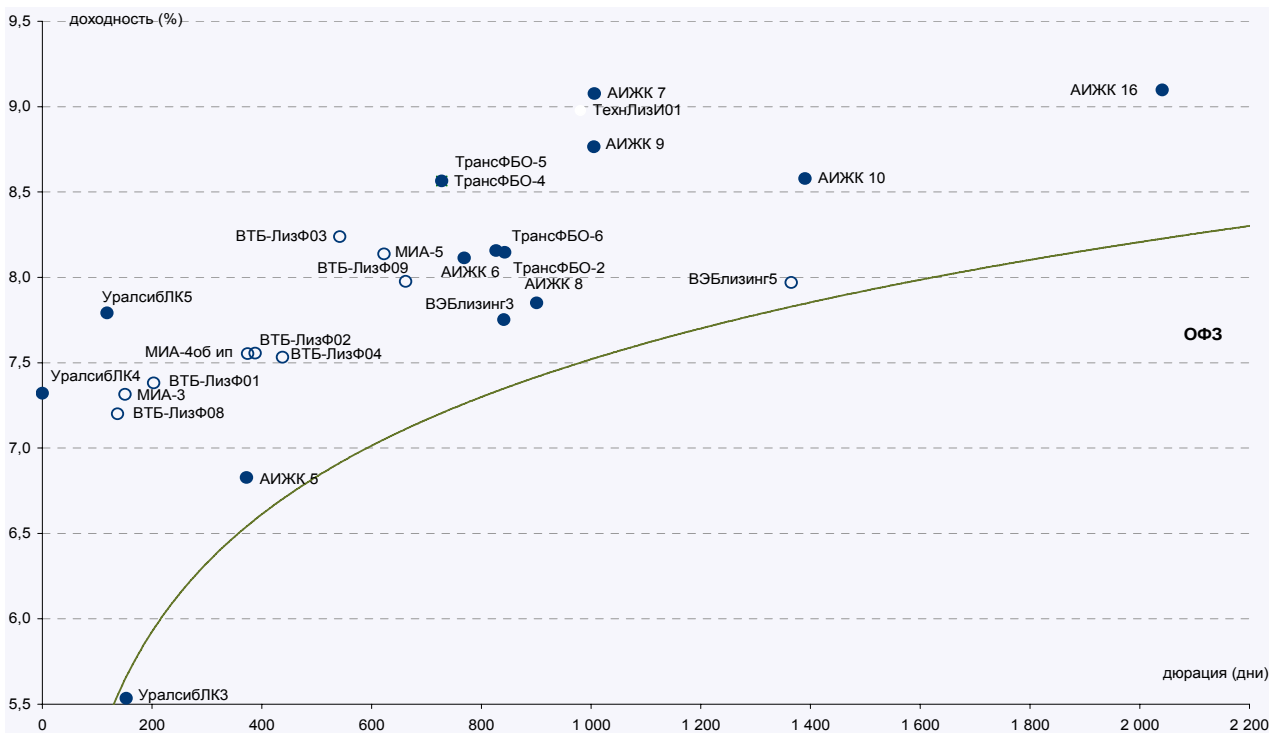
Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» - «BB-» / «Aa1» - «Aa3»



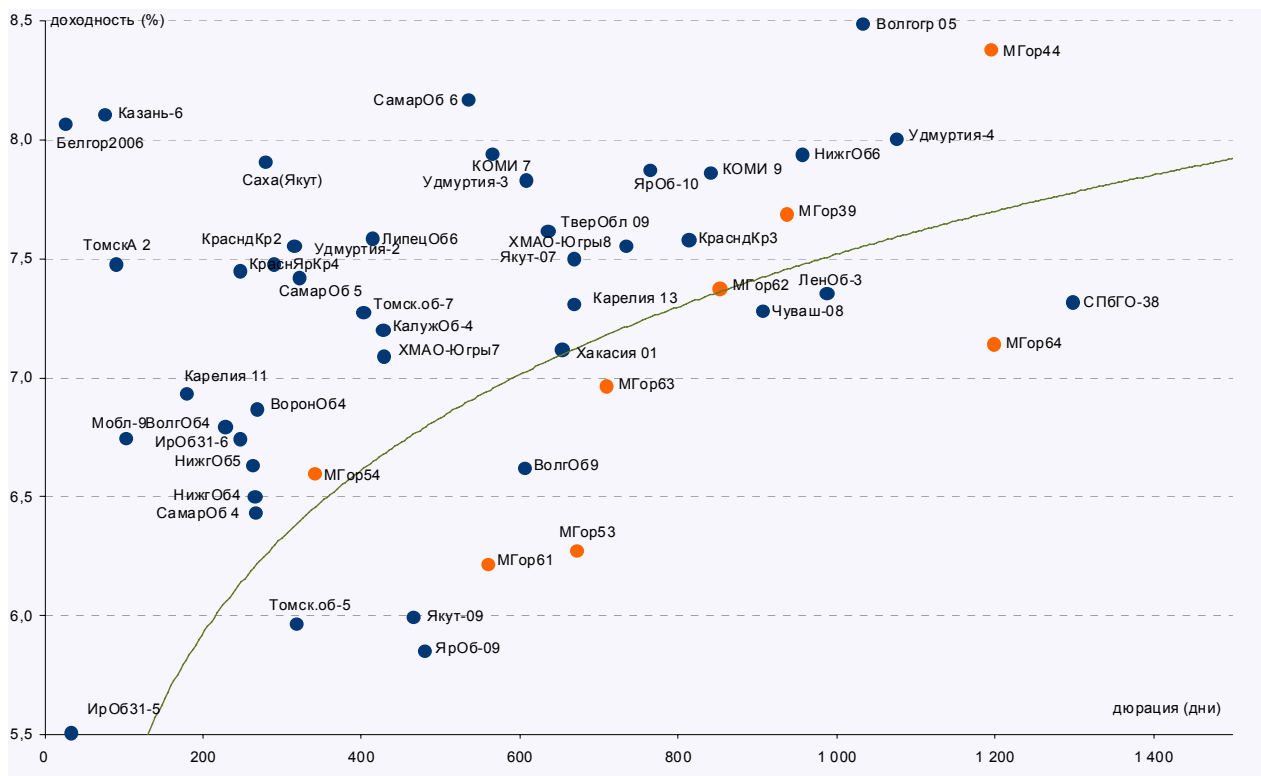
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



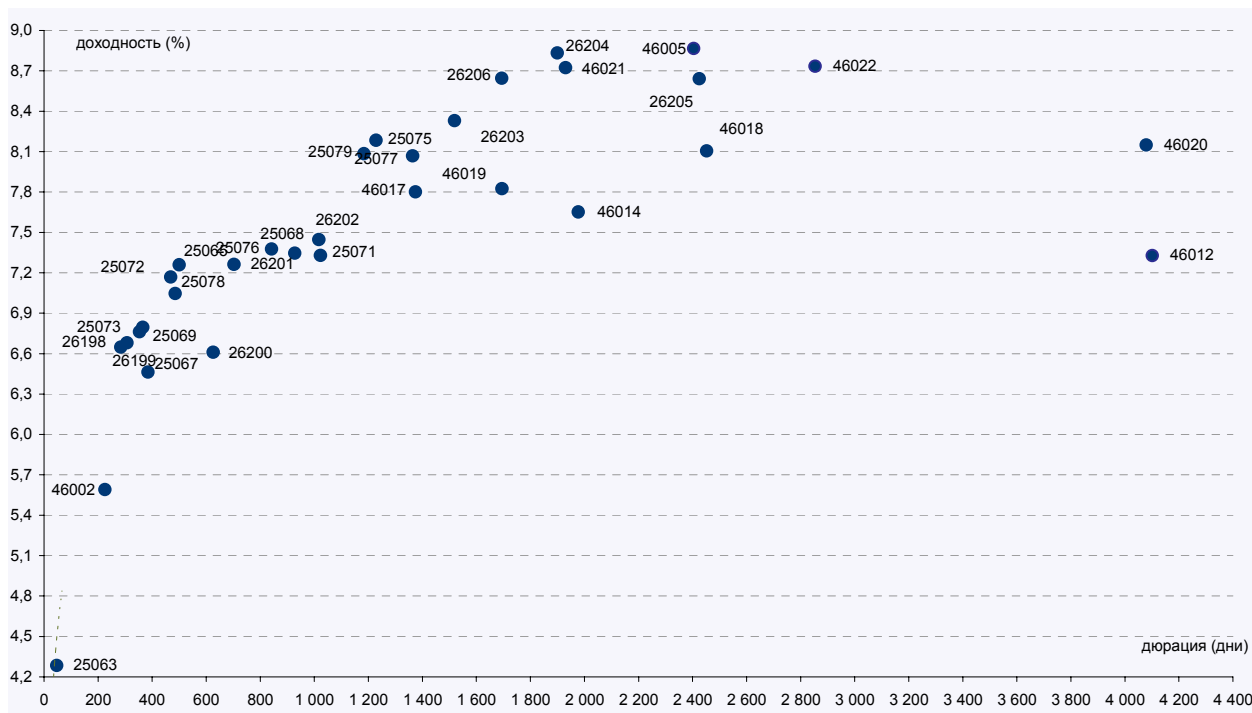
Лизинг и Ипотека



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
Департамент долговых инструментов		
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Аналитика		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
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Управление организации долгового финансирования		ib@nomos.ru
Начальник управления	Сарсон Анастасия / ext. 3575	sarson_ay@nomos.ru
Начальник отдела	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@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.