

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

6 октября 2011 года

Новость дня

Банк России сообщает, что за неделю с 23 по 30 сентября 2011 года международные резервы РФ сократились на 9,2 млрд долл. до 516,8 млрд долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: Краснодарский край.
- Moody's поставило рейтинг ОТП банка на пересмотр.
- ВЭБ может зайти в капитал Газпромбанка – позитивно.
- Ренессанс Капитал закончил 1 полугодие 2011 года с убытком.
- ЕВРАЗ пока «передумал» продавать Распадскую: и для ЕВРАЗа, и для Распадской – нейтрально.
- АФК «Система» намерена изменить дивидендную политику: выплаты составят не менее 10% от чистой прибыли и прибыли от продажи активов.
- АФК «Система» рассматривает сельское хозяйство и транспорт среди потенциальных для себя отраслей инвестирования.
- ЧТПЗ, Белоруссия.

Денежный рынок.....стр 8

- Международный валютный рынок ждет решения ЕЦБ.
- Борьба между ЦБ и спекулянтами на локальном валютном рынке продолжается.
- Ликвидность банковской системы сохраняется на одном и том же уровне. Изменение значений – следствие снижения объема привлекаемых от монетарных властей ресурсов.

Долговые рынки.....стр 10

- Внешние рынки: сегодня «в фокусе» заседание ЕЦБ и «финальная» пресс-конференция Ж.-К. Трише, сопровождающая решение по ставке.
- Российские еврооблигации поддержали глобальный позитив насколько смогли. Газпром решил подождать с ECP.
- Рублевые облигации пока без признаков улучшения.

Панорама рублевого сегмента.....стр 13

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,89%	7	-148
Russia-30	5,33%	-15	49
ОФЗ 25068	7,99%	29	87
ОФЗ 25077	8,69%	24	n/a
Газпромф4	9,68%	0	401
РЖД-10	8,01%	3	66
АИЖК-8	7,89%	0	-6
ВЭБ 08	7,48%	0	n/a
РоссельхБ-8	7,91%	-24	105
МосОбл-8	9,98%	-98	147
Мгпр62	8,11%	15	69

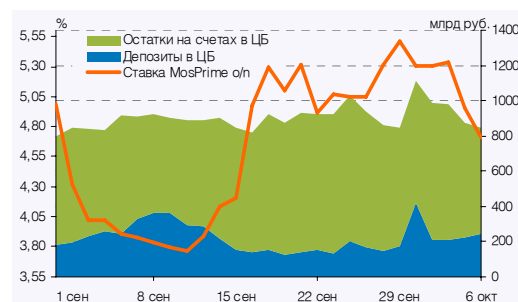
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	92,76%	-14	-195
ITRAXX XOVER S16 5Y	843,00	-32	n/a
CDX XO 5Y	293,60	-14	129

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 265,67	-0,2%	-25,0%
RTS	1 217,21	-0,6%	-31,2%
S&P 500	1 144,03	1,8%	-9,1%
DAX	5 473,03	4,9%	-20,8%
NIKKEI	8 382,98	-0,9%	-19,0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	101,51	1,2%	12,2%
Нефть WTI	79,68	5,3%	-11,3%
Золото	1 641,05	1,1%	16,8%
Никель LME 3 М	18 368	-1,9%	-24,4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Согласно заявлениям замглавы Минэкономразвития А. Клепача:
 - отток капитала из РФ в 2011 году может составить порядка 50 млрд долл. с учетом того, что в конце года отток должен остановиться.
 - инфляция в РФ в октябре 2011 года составит 0,3–0,5%.
- Федеральная таможенная служба (ФТС) России за январь–сентябрь 2011 года перечислила в бюджет РФ 4,161 трлн руб. – на 36,3% больше, чем за аналогичный период прошлого года. За январь–сентябрь 2010 года в бюджет было перечислено 3,052 трлн руб. За сентябрь 2011 года сумма доходов федерального бюджета, администрируемых таможенными органами, составила 518,57 млрд руб.
- Чистый вывоз капитала частным сектором из РФ, по оценке Банка России (по данным платежного баланса), за 3 квартал 2011 года составил 18,7 млрд долл. При этом чистый вывоз капитала банками составил 4,6 млрд долл., вывоз капитала прочими секторами – 14,1 млрд долл. За 1 квартал текущего года отток капитала составил 21,4 млрд долл., за 2 квартал – 9,2 млрд долл.
- По оценке Росстата, инфляция в России за период с 27 сентября по 3 октября 2011 года была нулевой. Инфляция с начала месяца также составила 0%, с начала года – 4,7%. В 2010 году инфляция с начала месяца составила 0,1%, с начала года – 6,4%, в целом за октябрь – 0,5%.
- Представители правительства Японии сообщили о возможном расширении программы по покупке облигаций европейского стабфонда EFSF с тем, чтобы помочь сдержать распространение европейского долгового кризиса. Стоит отметить, что Япония является владельцем 20% выпущенных облигаций европейского стабфонда.
- Согласно данным Банка России, прямые иностранные инвестиции в экономику РФ в январе–сентябре 2011 года составили 28,3 млрд долл., что на 19,4% больше по сравнению с аналогичным периодом 2010 года (23,7 млрд долл.). Объем иностранных инвестиций за 1 полугодие 2011 года составил 23,3 млрд долл., следовательно, в третьем квартале иностранные инвестиции поступили в объеме 5,0 млрд долл., что в два раза меньше, чем во втором квартале (9,7 млрд долл.). Напомним, что в 2010 году минимальный относительно других кварталов объем иностранных инвестиций был зафиксирован в третьем квартале (6,1 млрд долл.), в третьем квартале текущего года результат был на 18% ниже.

Купоны, оферты, размещения

- **НОМОС–БАНК** планирует в октябре 2011 года разместить биржевые облигации серии БО–02 объемом 5 млрд руб. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 8,0–8,75% годовых. Срок обращения займа составляет 3 года, предполагается 1,5–годовая оферта. Размещение будет осуществляться по открытой подписке в форме конкурса по определению ставки 1 купона.
- **ООО «Кубанская Нива»** приняло решение о досрочном приобретении 5–летних облигаций серии 01 объемом 600 млн руб. Период предъявления облигаций к выкупу с 11 по 18 октября 2011 года. Дата оферты – 27 октября. Компания готова приобрести облигации в количестве до 600 тыс. штук. Цена оферты составит 104,5% от номинала. Дополнительно выплачивается накопленный купонный доход, рассчитанный на дату приобретения облигаций.
- Выпуск облигаций **Абсолют Банка** серии 05 объемом 1,8 млрд руб. включен в Ломбардный список ЦБ РФ. В настоящее время облигации указанного выпуска торгуются на ФБ ММВБ в котировальном списке «В».

- Совет директоров ОАО «Газпром нефть» 20 октября рассмотрит вопрос о размещении облигаций 11–16 серий. У Компании также есть зарегистрированные, но не размещенные биржевые бонды серий БО–01 – БО–4 объемом по 5 млрд руб. и БО–07 на 10 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Standard&Poor's подтвердило кредитные рейтинги Краснодарского края – долгосрочный рейтинг «BB», рейтинг по национальной шкале «ruAA» и рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта «3» – со «Стабильным» прогнозом, основываясь на имеющейся информации об уровне долга, ликвидности, экономических показателях и показателях исполнения бюджета. Кроме того, подтверждены рейтинги «BB/ruAA», присвоенные амортизируемым облигациям Краснодарского края объемом 1,5 млрд руб. сроком погашения в 2012 году.

В то же время S&P приостановило поддержание рейтингов Краснодарского края, включая рейтинги долговых обязательств и рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта по причине отсутствия необходимой для этого информации (данных о секторе предприятий, связанных с правительством края, а также об основных направлениях финансово-экономической политики администрации края на среднесрочную и долгосрочную перспективу).

Moody's поставило рейтинг ОТП банка на пересмотр.

Международное рейтинговое агентство Moody's в среду поставило долгосрочные рейтинги ОАО «ОТП банк» по депозитам в национальной и иностранной валюте «Ba1» на пересмотр с возможностью снижения. Помещение на пересмотр с возможностью понижения рейтингов Банка по депозитам последовало за решением произвести аналогичное рейтинговое действие в отношении рейтинга финансовой устойчивости Банка (BFSR) «D+» (который в свою очередь соответствует долгосрочным рейтингам по депозитам «Ваа3») венгерского ОТП Банк, материнской структуры ОТП банка.

Отметим, что действие агентства обусловлено решением правительства Венгрии, согласно которому у заемщиков ипотечных кредитов в иностранной валюте появилась возможность погасить кредит до конца февраля 2012 года по зафиксированному курсу, то есть ниже рыночных значений – на 36% по паре венгерский форинт / швейцарский франк и на 19% пары форинт / евро. Принимая во внимание, что 70% ипотечных кредитов в стране в иностранной валюте, давление на венгерские банки может быть довольно весомым. Так, по оценкам Moody's оно может составить порядка 300 б.п. для уровня достаточности капитала в банковской системе Венгрии, который в июне текущего года составлял 13,8%. Стоит отметить, что пересмотр рейтинга был помимо ОТП у других пяти банков страны. Согласно консолидированной отчетности Группы ОТП за 2010 год, ипотечные заимствования составляли около трети от общего портфеля выданных кредитов, а доля на рынке составляла 32%. Вместе с тем, довольно весомым нивелирующим фактором может стать, что в текущих условиях вряд ли значительная часть заемщиков сможет погасить ипотечные кредиты.

Отметим, что российское подразделение зависит от финансирования головной структуры. Так, ОТП group предоставило порядка 21% обязательств (отчетность 2010), остальное сформировано преимущественно за счет розничных (44%) и корпоративных (26%) депозитов. Стоит также выделить, что оценка Moody's более оптимистична, чем у Fitch, который присвоил российскому подразделению рейтинг на ступень ниже – «BB–». Мы считаем, что нарастание проблем в еврозоне может быть дополнительным триггером для снижения рейтинга материнской компании. Это, соответственно, может отразиться на оценке российской дочки, тем более, что Россия является одним из ключевых регионов. Вместе с тем, учитывая, что оценка Fitch уже на ступень ниже, возможное понижение от Moody' вряд ли весомо отразится на котировках. С другой стороны, тренд понижения

рейтингов стран еврозоны и последующее снижение оценок их финансовых институтов может вызвать пересмотр отношения инвесторов к российским подразделениям зарубежных банков, которые рассматривались как гарант финансовой стабильности.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

ВЭБ может зайти в капитал Газпромбанка – позитивно.

Газпромбанк опубликовал сообщение о решениях внеочередного общего собрания акционеров, состоявшегося 30 сентября, на котором акционеры проголосовали и за более чем 50% увеличение уставного капитала Банка – на 10 млрд руб. Напомним, что на текущий момент уставный капитал Газпромбанка составляет 19,9 млрд руб. Акции в рамках допэмиссии будут использованы для конвертации в них субординированного долга Газпромбанка от ВЭБа на 90 млрд руб., а также субординированные займы от НПФ «Газфонд» на 32,5 млрд руб. и ОАО «Газпром» – на 7,5 млрд руб. Окончательный объем эмиссии на текущий момент неясен. В настоящее время структура капитала ГПБ выглядит следующим образом: 41,73% акций принадлежит ОАО «Газпром», НПФ «Газфонд» – 50%+1 акция, ООО «Новфинтех» – 7,4%, еще 0,87% – у менеджмента. /Коммерсантъ/

Ренессанс Капитал закончил 1 полугодие 2011 года с убытком.

По данным СМИ, за 1 полугодие 2011 года «Ренессанс Капитал» получил убыток в размере 32 млн долл. По словам предправления А.Перцовского, в основном это связано с налогами, которые были выплачены в связи с продажей 6,7% акций биржи РТС. Поскольку операция разовая, то имеет смысл ориентироваться в большей мере на доналоговый результат, который составил 226 тыс. долл. Однако учитывая ухудшение конъюнктуры во 2 полугодии текущего года, маловероятно, что такая оговорка принесет инвесторам хоть какой-то оптимизм. Да и сам топ-менеджмент Банка признает, что компенсировать убыток в 3 и 4 кварталах Ренессансу не удастся, однако и серьезных убытков не ожидается. Отчасти смягчает настроение заявление представителя Moody's, который отмечает, что большинство рыночных позиций Ренессанса заехджировано, а длинных позиций не так много

Операционные доходы Инвестбанка увеличились на 56% по сравнению с прошлым годом до 211 млн долл. Наибольший доход получен от операций с акциями – 122 млн долл., то есть в 2 раза больше, чем в прошлом году, а еще 42 млн долл. принесли бизнес M&A и консультирование. Остальное – «общекорпоративные вещи и инструменты с фиксированной доходностью». Расходы Ренессанса в 1 полугодии составили 210,6 млн долл. с учетом расходов на персонал (122 млн долл.). Банк планирует стать прибыльным «сразу же», как только закончится кризис. Напомним, что 2010 год Renaissance Financial Holdings Limited, головная компания инвестбанка, также закончила с убытком в размере 33,7 млн долл. (из-за «инвестиций в IT и людей»). Банк планирует реагировать на обострение нестабильности на финансовых рынках оптимизацией издержек, в частности оптимизируется численность персонала. Недавно стало известно о планах Группы «Ренессанс» сократить около 10% сотрудников практически во всех подразделениях Группы за исключением розничного банка.

Эмитент стал лидером среди инвестбанков, торгующих российскими акциями на LSE. Кроме того, в отчетном периоде он вышел на рынки Турции, Польши и открыл офис в Пекине. Тем не менее, традиционно основной бизнес Инвестбанка сосредоточен в России: он принес 73% доходов. На втором месте Африка – 20%. Отметим, что в начале прошлого года бизнес в России приносил 80% доходов. Своей целью Банк ставит снижение до 70%.

Активы выросли на 1 млрд долл. до 6 млрд долл., капитал остался на уровне 1 млрд долл. Немаловажным позитивным моментом, на наш взгляд, стало сокращение объема внутригрупповых кредитов на 21% – с 579 млн долл. по состоянию на декабрь 2010 года до 457 млн долл. на конец 1 полугодия 2011 года.

В целом, вышедшие результаты сложно назвать позитивными. Обращающийся рублевый заем Группы неликвиден, поэтому маловероятно, что озвученные результаты повлияют на бонды Банка.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Банк Москвы откроет **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»** кредитную линию на 19,348 млрд руб. Соответствующий договор был заключен 4 октября 2011 года. Срок возврата кредита 1 октября 2014 года. Поручителем по кредиту выступит ОАО «Первоуральский новотрубный завод». /Интерфакс/

ЕВРАЗ пока «передумал» продавать «Распадскую»: и для ЕВРАЗа, и для Распадской – нейтрально.

ЕВРАЗ опубликовал пресс-релиз, в котором уточняется, что «из-за высокой рыночной волатильности прекращены переговоры о возможной продаже 40%-ной непрямой доли в российском производителе коксующегося угля ОАО «Распадская».

Согласно заявлению президента ЕВРАЗа Александра Фролова: «ЕВРАЗ всецело поддерживает управляющих акционеров «Распадской» в осуществлении программы восстановления шахты после аварии и уверен в том, что выполнение этой программы позволит реализовать полную стоимость этого актива. По этим причинам продажу доли в ОАО «Распадская» в течение ближайших 12–18 месяцев маловероятной, однако не исключаем такой возможности в долгосрочной перспективе». /www.evraz.com/

На наш взгляд, более яркой реакцией данную новость могли бы «встретить» долговые бумаги Евраз, поскольку для него приток дополнительного «кэша» был бы весьма кстати для укрепления кредитного профиля. Однако «затянутость» процесса принятия решения о продаже, уменьшающая вероятность разрешения данного вопроса, уже во многом заложена в текущие котировки и рублевых, и валютных бумаг Холдинга. Судя по той финансовой стратегии, которую Компания реализовывала в первой половине года (по оптимизации кредитного портфеля), вероятность осуществления данной сделки оценивалась довольно низко изначально, поскольку столь ценный сырьевой актив, как «Распадская», продавать с дисконтом не хотелось, а покупать с премией не было желающих. Резюмируя, всплеска продаж в бумагах ЕВРАЗа после новости мы не ждем, стоимость обязательств в большей степени подвержена влиянию общей конъюнктуры, к тому же сейчас интерес к обязательствам ЕВРАЗа может возрасти на ожиданиях выхода отчетности по МСФО за 1 полугодие 2011 года, публикация которой намечена на ближайшую среду (12 октября).

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Президент **АФК «Система»** Михаил Шамолин сообщил, что не исключает возможности расширения программы выкупа акций и GDR Корпорации, а также акций и GDR «дочки» МТС в зависимости от рыночной конъюнктуры. Напомним, АФК начала выкуп акций на 100 млн долл. с 3 октября 2011 года. /Интерфакс/

Наш комментарий: http://www.nomos.ru/upload/iblock/91f/Daily_04_10_2011.pdf

АФК «Система» намерена изменить дивидендную политику: выплаты составят не менее 10% от чистой прибыли и прибыли от продажи активов.

Газета «Ведомости» сообщает, что менеджмент АФК «Система» подготовил предложения для совета директоров Корпорации об изменении дивидендной политики. Если совет согласится с предложениями, АФК станет отдавать акционерам не менее 10% чистой прибыли плюс еще 10% прибыли от продажи активов (если такие сделки будут). Если АФК завершит год с чистой прибылью и вдобавок совершит денежные сделки, ее акционеры выигрывают дважды, хотя прибыль от продажи актива будет рассчитываться по специальной формуле, учитывающей вложенные в него инвестиции, и не будет эквивалентна объему полученных от продажи средств. Изменение продиктовано недавней трансформацией «Системы» из управляющего холдинга в инвестиционный фонд.

Действующая дивидендная политика АФК ни к чему не обязывает – Корпорация может платить акционерам до 40% чистой прибыли по US GAAP. От года к году размер платежей разнится: например, дивиденды за 2010 год составили 13% чистой прибыли «Системы» до корректировок, связанных с переоценкой активов, а за 2009 год – 3%. /Ведомости/

О намерении внести изменения в дивидендную политику АФК «Система» руководство Корпорации ранее уже сообщало, правда, не вдаваясь в детали. На наш взгляд, внесение данных корректировок является вполне логичным шагом, учитывая переход АФК от бизнес-модели холдинга к инвестиционному фонду. Четко прописанные условия дивидендной политики, в свою очередь, позволят более точно прогнозировать размер выплат акционерам и определять их влияние на кредитный профиль Корпорации. Таким образом, большую предсказуемость кредитного качества АФК можно расценивать как позитивный факт в глазах инвесторов.

Что касается облигаций АФК, то на текущих уровнях вряд ли они могут представлять интерес для инвесторов, особенно в условиях неопределенности и нестабильности на мировых торговых площадках.

АФК «Система» рассматривает сельское хозяйство и транспорт среди потенциальных для себя отраслей инвестирования.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что АФК «Система» планирует инвестиции в сельское хозяйство и транспорт, о чем заявил президент Корпорации Михаил Шамолин. Он отметил, что Россия имеет одну из самых низких в мире себестоимостей производства зерна. АФК изучает сектор очень внимательно и планирует инвестиции, где имеется большой потенциал. Помимо зернового бизнеса «Системе» интересно растениеводство. /Коммерсантъ/

Отметим, что после перехода «Системы» от холдинга к инвестиционному фонду руководство Корпорации неоднократно сообщало о намерении расширить список отраслей для инвестирования, в частности ожидалось крупные вложения в химическую промышленность в рамках создания еще одной базовой единицы. Но в ходе conference-call, посвященного итогам 2 квартала 2011 года, менеджмент АФК сообщил, что не планируются крупномасштабные инвестиции, в том числе и в химической отрасли, уточнив, что данное направление бизнеса пока будет развиваться в рамках уже имеющихся активов. Скорее всего, проявленный интерес к транспортной и сельскохозяйственной отраслям вряд ли приведет к созданию новых базовых единиц, сопоставимых с телекоммуникационным и нефтяным бизнесами «Системы» в силу того, что в настоящее время в этих отраслях нет столь крупных активов, потенциально готовых к продаже. Поэтому, мы считаем, что если вложения в эти сектора со стороны АФК состоятся, то, вероятно, не будут носить масштабный характер и не приведут к ухудшению кредитных метрик Корпорации, поскольку у «Системы» имелся неплохой финансовый задел, в том числе и для небольших сделок. Так, на конец июня 2011 года на счетах АФК находилось порядка 1,9 млрд долл. денежных средств, а операционный денежный поток составил за 1 полугодие 1,5 млрд долл.

Полютов Александр
polyutov_av@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ И ГОСУДАРСТВА СНГ

- МВФ ухудшил оценку госдолга **Белоруссии** в 2011 году до 46,3% ВВП с 35,6%, в 2012 году – до 45,6% ВВП против ранее ожидаемых 26,5%. Между тем, МВФ незначительно улучшил оценку валового внешнего долга Белоруссии: до 68,2% ВВП в 2011 году (раньше – 68,3% ВВП) и 72,3% ВВП в 2012 году (72,5% ВВП).

МВФ подтвердил ранее обновленную в докладе World Economic Outlook оценку замедления темпов роста ВВП Белоруссии (с 7,6% в 2010 году до 5% в 2011 году и 1,2% в 2012 году) и динамику сокращения дефицита счета текущих операций платежного баланса (с 15,5% ВВП до 13,4% ВВП и 9,9% ВВП соответственно).

МВФ также ожидает резкий рост белорусского экспорта в реальном выражении в 2011 году – на 29,6% (по сравнению с ростом на 7,3% в 2010 году), который также резко – до 4,9% – замедлится в 2012 году.

По оценке МВФ, дефицит бюджета Белоруссии в 2011 году составит 0,9% ВВП, в 2012 году – 1% ВВП.
/Интерфакс/

6 октября 2011 года

Денежный рынок

Международный валютный рынок ждет решения ЕЦБ.

Активность на международном валютном рынке продолжает снижаться. Инвесторы практически полностью перестали реагировать на публикуемую статистику. Так, данные об индексах деловой активности в сфере услуг в Еврозоне оказались ниже и без того скромных прогнозов, но это совсем не отразилось на ходе торгов. Валютная пара EUR/USD продолжила находиться в рамках коридора 1,326–1,3364х. Также остались проигнорированными статданные из США, частности увеличение числа запланированных корпоративных увольнений на 211,5% до 115,73 тыс. Практически незаметным было движение после публикации данных об увеличении числа вновь созданных рабочих мест в сентябре до 91 тыс. против прогноза «+75 тыс.». Эта позитивная новость ненадолго вселила уверенность инвесторам, вследствие чего соотношение между долларом и евро снизилось с 1,334х до 1,331х.

В целом, участники рынка делают большие ставки на сегодняшнее заседание ЕЦБ по вопросу ключевой процентной ставки. Следует напомнить, что причинами для ее повышения ранее было высокое инфляционное давление. Однако в последнее время все склоняются к необходимости проводить смягчение монетарной политики с целью стимулирования экономического роста. Кроме того, в своем заявлении в начале этой недели Ж.–К. Трише сообщил о снижении инфляционного давления, что вполне возможно могло стать эпилогом к предстоящему решению. На наш взгляд, понижение процентной ставки не вызовет в краткосрочной перспективе желаемого результата, однако может стать первым шагом на пути дальнейшего смягчения. В то же время реакция рынка независимо от принятого решения, скорее всего, будет в пользу европейской валюты.

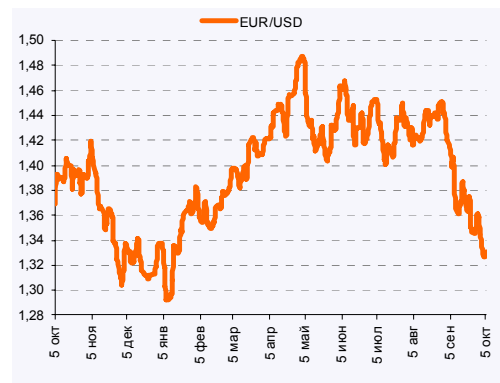
Борьба между ЦБ и спекулянтами на локальном валютном рынке продолжается.

По словам главы Банка России, в сентябре регулятором в виде интервенций было продано порядка 8 млрд долл. и около 1,15 млрд долл. за первые дни октября. Нельзя сказать, что регулятору удается удерживать бивалютную корзину ниже вновь сдвинутой верхней границы валютного коридора (37,6 руб.). Так, при открытии вчерашних торгов стоимость корзины составляла 37,41 руб. В первые же минуты торговой сессии можно было наблюдать возобновление спроса, что привело к увеличению стоимости бивалютной корзины до уровня 37,64 руб. Не исключено, что рост мог продолжиться, а к концу дня ее стоимость достигла бы отметки 37,8 руб. Вмешательство ЦБ пришлось как нельзя кстати, спровоцировав небольшую коррекцию: сначала до уровня 37,52 руб. с последующим движением до 37,38 руб. В последнее время торги на локальном валютном рынке проходят по схожему сценарию: утро начинается с низких уровней, затем следует фаза активного роста, что приводит к вмешательству ЦБ. И инвесторы, осознавшие, что дальше «не пройти», начинают продавать.

Сегодняшний день, на наш взгляд, не будет исключением. Утреннее укрепление рубля обусловлено небольшим ростом стоимости нефти, как

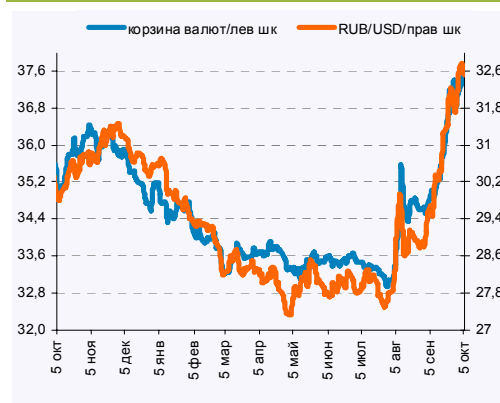
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

реакция на сокращение запасов в США, однако уже к середине дня рубль снова начнет сдавать позиции, вынудив Банк России прибегнуть к новым продажам.

Ликвидность банковской системы сохраняется на одном и том же уровне. Изменение значений – следствие снижения объема привлекаемых от монетарных властей ресурсов.

Объем ликвидности банковской системы начал напрямую зависеть от объемов привлеченных ресурсов на аукционах прямого РЕПО с ЦБ. Если ранее кредитные организации имели дополнительные источники фондирования, то в настоящий момент можно наблюдать полное отсутствие таковых. За вчерашний день банки привлекли на аукционах прямого РЕПО с ЦБ всего 94,55 млрд руб., что на 43,1 млрд руб. меньше чем во вторник. При этом сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократилась на 33,7 млрд руб. до 844,4 млрд руб. Разница в 9,4 млрд руб. объясняется вчерашним возвратом средств, ранее размещенных на депозиты Минфином (104,2 млрд руб.), и поступлением ресурсов от проведенного во вторник нового депозитного аукциона (91 млрд руб.). Таким образом, в последнее время банковская система ежедневно балансирует приблизительно на одном и том же уровне.

Долговые рынки

Внешние рынки: сегодня «в фокусе» заседание ЕЦБ и «финальная» пресс-конференция Ж.-К. Трише, сопровождающая решение по ставке.

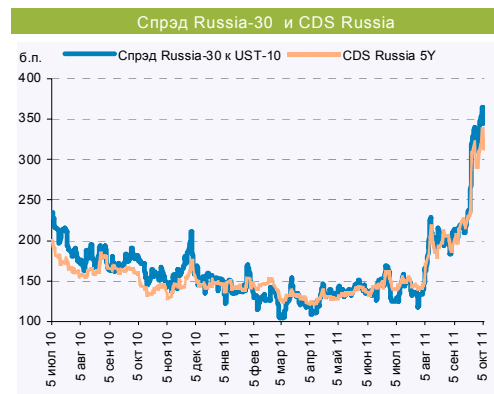
В среду глобальным площадкам наконец-то удалось «вырваться» из отрицательных переоценок. И европейские, и американские фондовые индексы завершили день в «плюсе», причем позитив Старого Света был гораздо ощутимее – немецкий DAX прибавил 4,9%, в остальном же рост укладывался в 3%. Судя по всему, оптимизму инвесторов в Европе не особо препятствовали довольно слабые макроданные (по розничным продажам в ЕС за август, которые в годовом выражении отразили спад на 1% при ожидании 0,7%, а также не оправдавший прогноз сентябрьский PMI как индивидуальный по сфере услуг, так и композитный). Здесь ключевой идеей для роста остаются ожидания возможного оглашения сегодня европейским регулятором нового набора мер, ориентированного на поддержание финансовой стабильности в регионе. Интригой дня остается решение по базовой ставке. С одной стороны, последние макроданные отражают сохраняющееся инфляционное давление. С другой – потребность в обеспечении более комфортной стоимости кредитных ресурсов неоспорима. Наиболее явно это в разрезе ориентирующихся на бенчмарк стран ЕС, старающихся активно использовать инструменты долгового рынка для рефинансирования имеющихся обязательств, так и реального сектора, не способного пока проявлять признаки активного восстановления. Есть ожидания, что в своем финальном выступлении после заседания на посту главы ЕЦБ Ж.К.-Трише (1 ноября его сменил Марио Драги, нынешний глава Банка Италии) вполне может ограничиться лишь перечнем иных стимулирующих мер, не затрагивающих ставки. Однако оптимизм, который вчера демонстрировали и, весьма вероятно, сохранят сегодня рынки отражает ожидание более кардинальных действий от европейского регулятора.

Американские площадки вчера, безусловно, тоже ориентировались на настроения и ожидания европейских соседей, но получили и позитивные новости «локального характера» в виде отчета от ADP по изменению численности рабочих мест в частном секторе, который отразил рост на 91 тыс. при ожидании 75 тыс. Наверняка такого объема мало для общего изменения ситуации с безработицей, но все же позитивный прецедент нашел свое отражение в рыночных настроениях, и их не сильно омрачили данные по ISM промышленного сектора, где прогноз не удалось превзойти.

Казначейские обязательства США вчера снова росли в доходности: по UST-10 «+7 б.п.» до 1,87% годовых, что вполне синхронно положительным переоценкам в рискованных активах.

Торги четверга начинаются на позитивной волне, и здесь помимо оптимистичных ожиданий в части ЕЦБ стоит признать положительное влияние сырьевого сегмента, где котировки нефти пока успешно реализуют попытки сохранить восстановительный ценовой тренд.

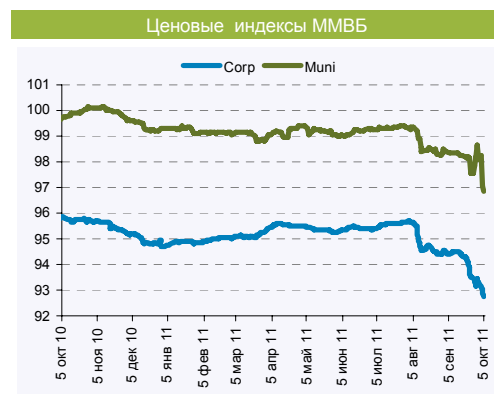
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

6 октября 2011 года

Российские еврооблигации поддержали глобальный позитив насколько смогли. Газпром решил подождать с ЕСР.

Вчерашние торги для российских еврооблигаций сложились на позитивной волне. Суверенные бумаги Russia-30 начинали торги ростом котировок на 0,5% до 111,875% (YTM 5,36%). Вместе с тем, достижение данного уровня стало причиной появления желающих зафиксироваться, и цены бенчмарка откатились к 111,375% (YTM 5,44%). Новой волне роста поспособствовали довольно позитивные настроения внешних площадок, обеспеченные превосходшей прогнозы макростатистикой, а также ожиданиями сегодняшних заявлений от ЕЦБ о мерах, направленных на урегулирование имеющихся проблем в финансовой сфере и в экономике ЕС в целом. Последние сделки вчерашнего дня в бумагах Russia-30 проходили по 112,1875% (YTM 5,31%).

В негосударственном секторе также проходило восстановление котировок. Наиболее заметным оно было в бумагах Газпрома, которые по всей кривой прибавили порядка 1,5%, в выпусках квазигосударственных банков (ВЭБа, Сбербанк и ВТБ), подорожавших на 2–3%. При этом «лидером роста» можно назвать выпуск ВымпелКом-22, который смог восстановить котировки до 80% (YTM 10,73%), то есть подорожал на 4% от вчерашнего минимума в 76% (YTM 11,51%).

Из последних новостей по сектору отметим сообщение о возможном закрытии сегодня книги по ЕСР Газпрома. Из деталей сделки известно, что объем размещения может составить до 1 млрд долл., срок обращения бумаг 6 месяцев, ориентир по доходности обозначен на уровне 4,5%, то есть премия к 6-месячному LIBOR в пределах 393 б.п., что могло бы найти спрос со стороны участников, обладающих свободным запасом краткосрочной валютной ликвидности. Вместе с тем, стало известно, что компания предпочла отложить размещение на период до конца года, сославшись на ожидание более комфортной для размещения конъюнктуры.

Мы полагаем, что сегодня с началом торгов инвесторы вполне могут сохранить позитивные настроения, однако влияние фактора ожиданий будет очень существенным и основное «действие» мы сможем наблюдать уже во второй половине дня, когда решения ЕЦБ будут озвучены.

Рублевые облигации пока без признаков улучшения.

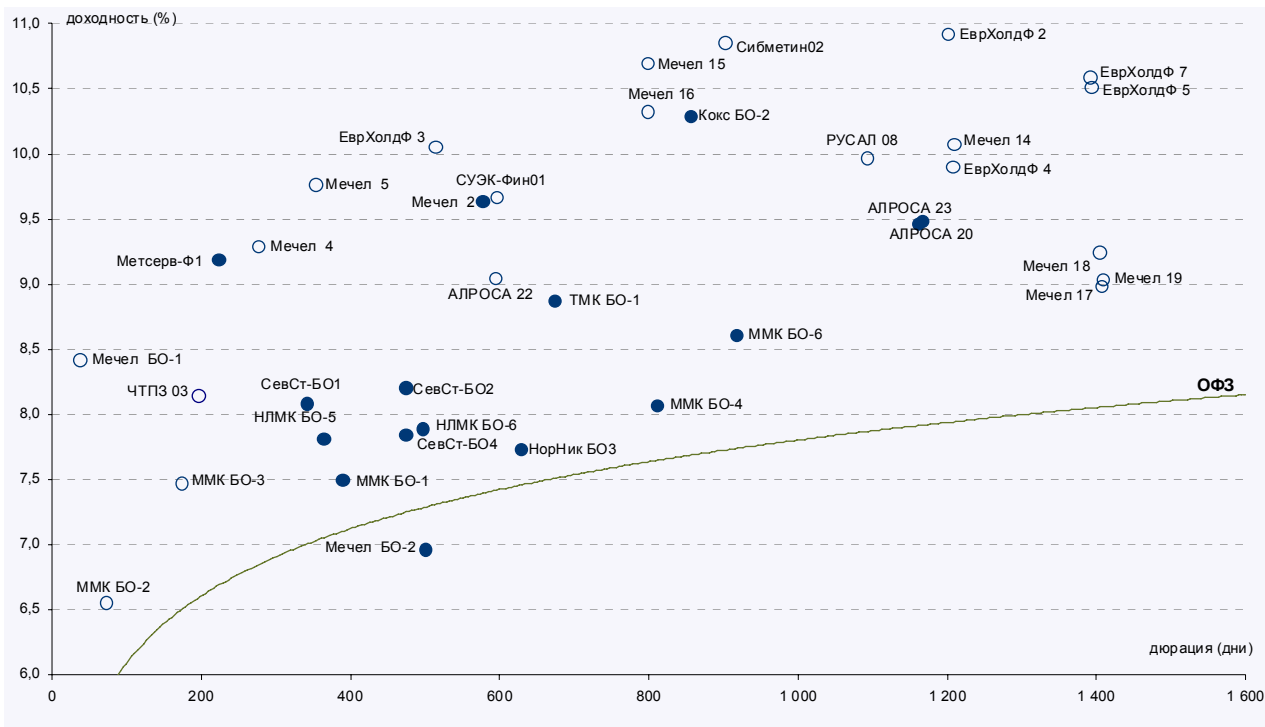
В сегменте рублевых облигаций вчерашние торги проходили весьма уныло. Нельзя отметить ни заметных оборотов, ни ярких положительных переоценок – преобладающей остается понижательная ценовая динамика, хотя сегмент ОФЗ, который по-прежнему концентрирует на себе основное внимание участников рынка, ценовыми движениями в отдельных бумагах пытался нарушить преобладающий тренд.

Так, вчера на общем фоне выделялись выпуски серий 25072, 25073, 25078, 26202, 26204, 26206, где средневзвешенные цены по итогам дня прибавили порядка 15–20 б.п. Вместе с тем, более крупными оборотами характеризовались выпуски, которые теряли в цене: 25075, 25076, 25077 и 26203.

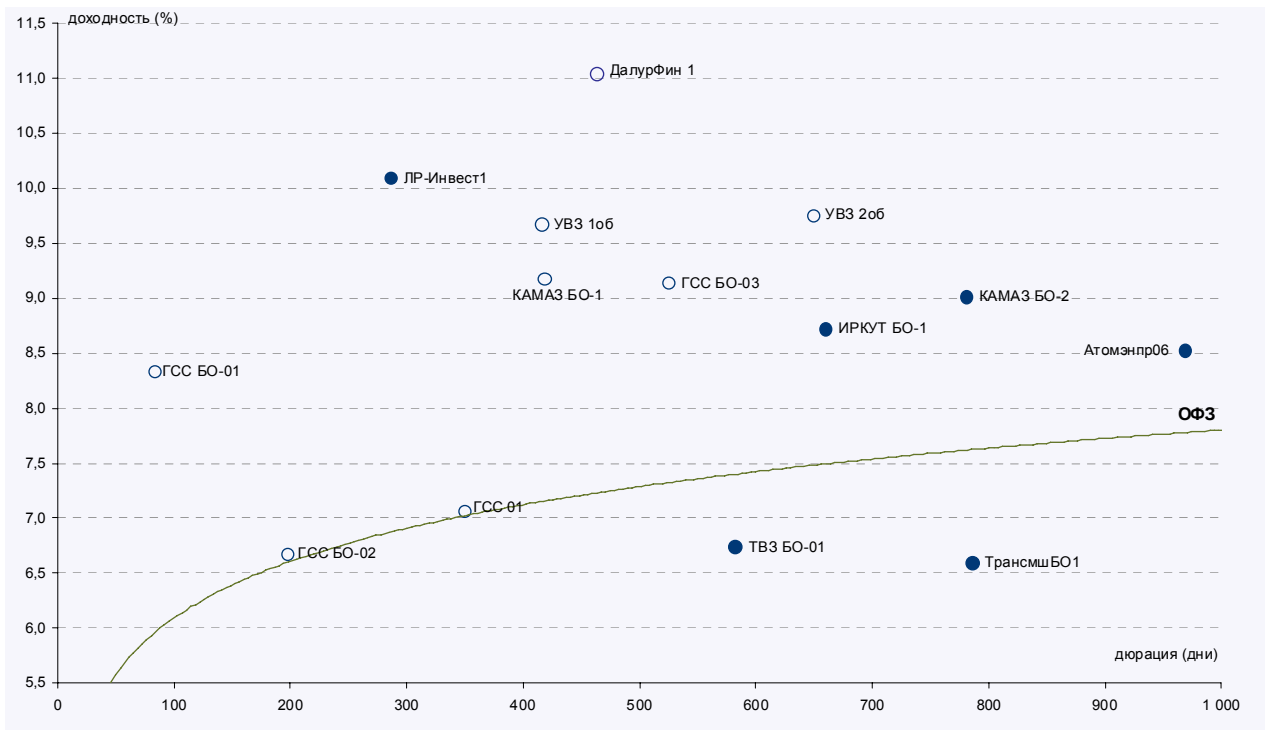
В корпоративном секторе вчера базовый сценарий торгов был аналогичен: ценовой рост в отдельных бондах был зафиксирован при гораздо меньших оборотах, чем отрицательные переоценки. Так, с «плюсом» день завершали выпуски БК Евразия, ММК-БО2, ЕвразХолдинг-Финанс2, Мечел-4, Мечел-19, РСХБ-10, РСХБ-11, а наиболее заметно подешевели бумаги Башнефти, Газпром нефти (здесь ситуацию, вероятно, усугубляла новость о планах размещать новые бумаги), Газпрома, РусГидро, Алросы, Русала.

Пока для локального рынка нет мощных стимулов для восстановления оптимизма, хотя не будем приуменьшать инициативность отдельных участников в части того, чтобы отыгрывать попытки рубля укрепляться.

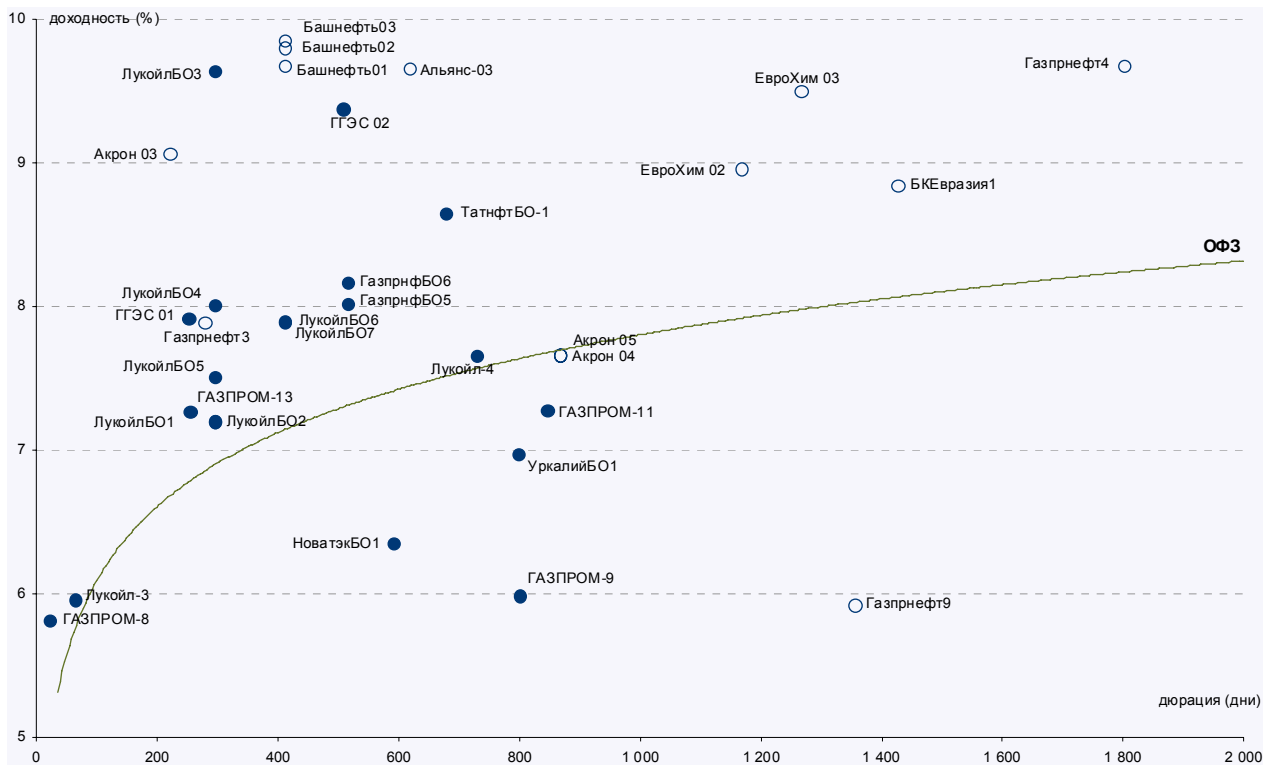
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



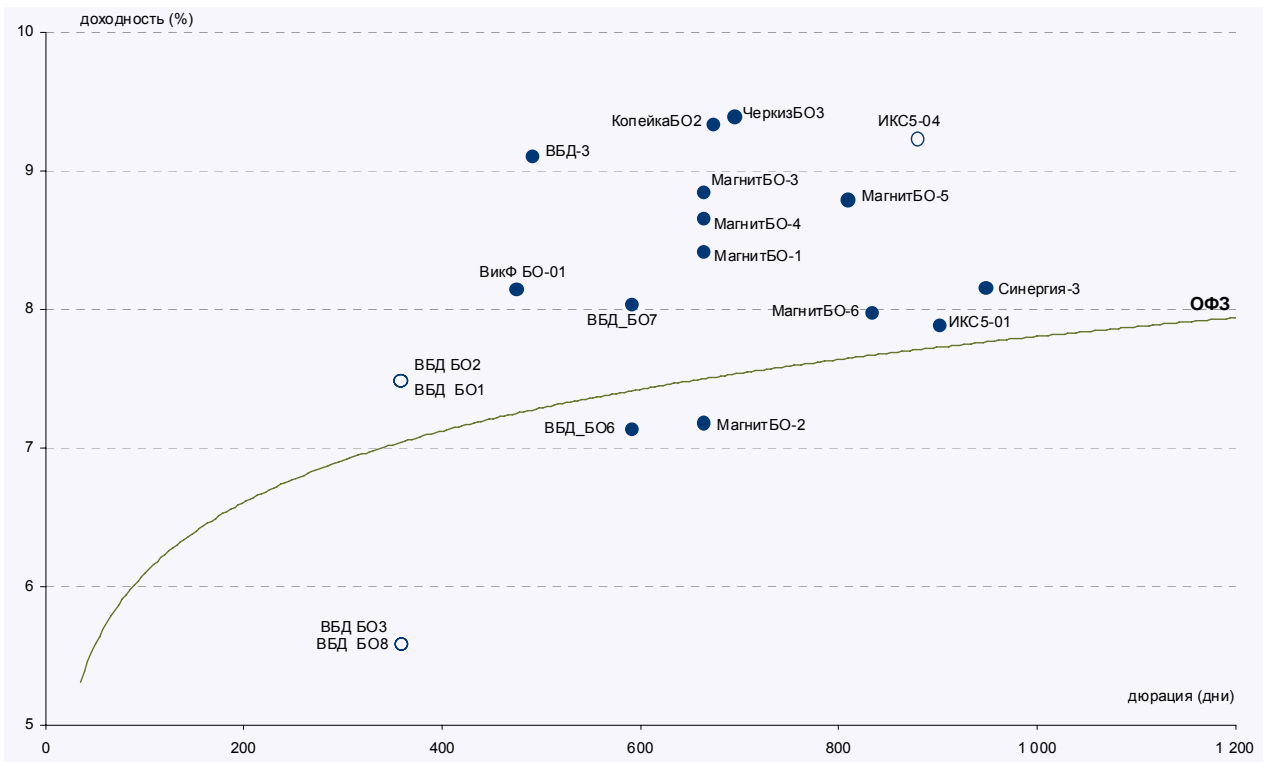
Машиностроение



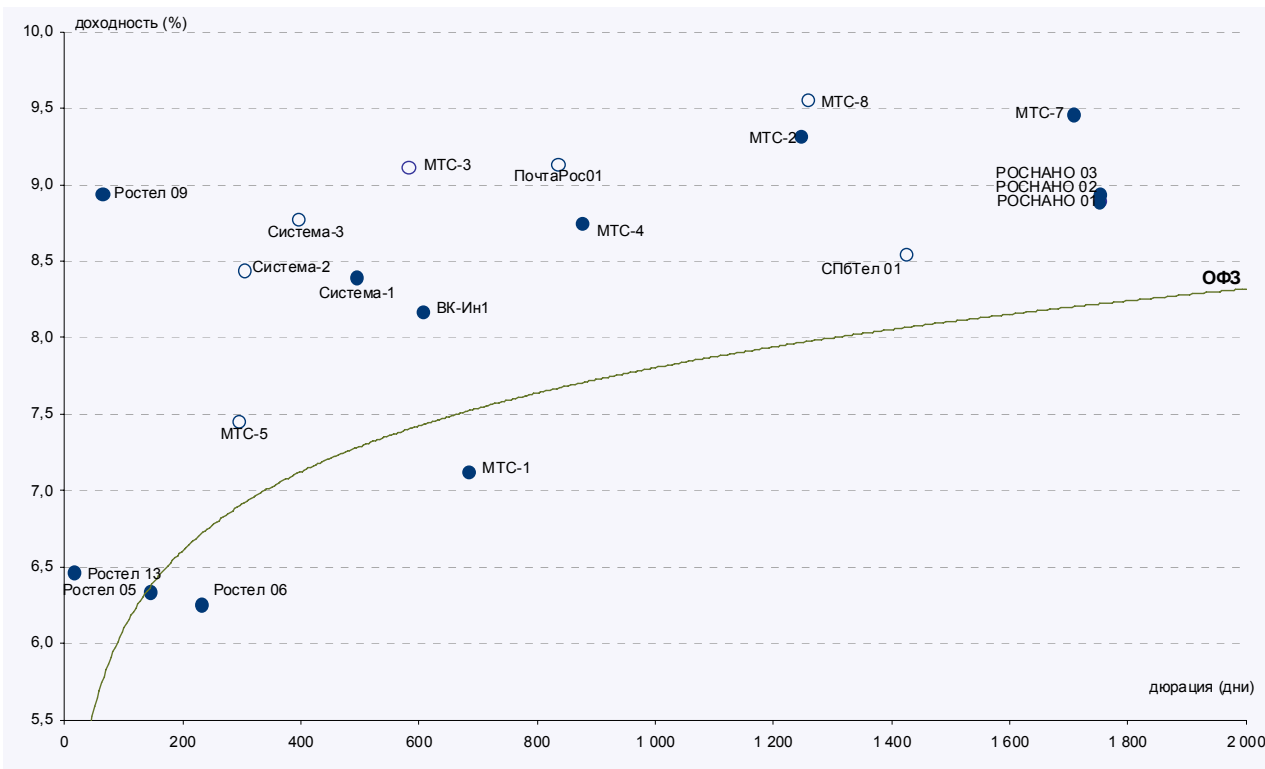
Нефтегазовый сектор, Химия



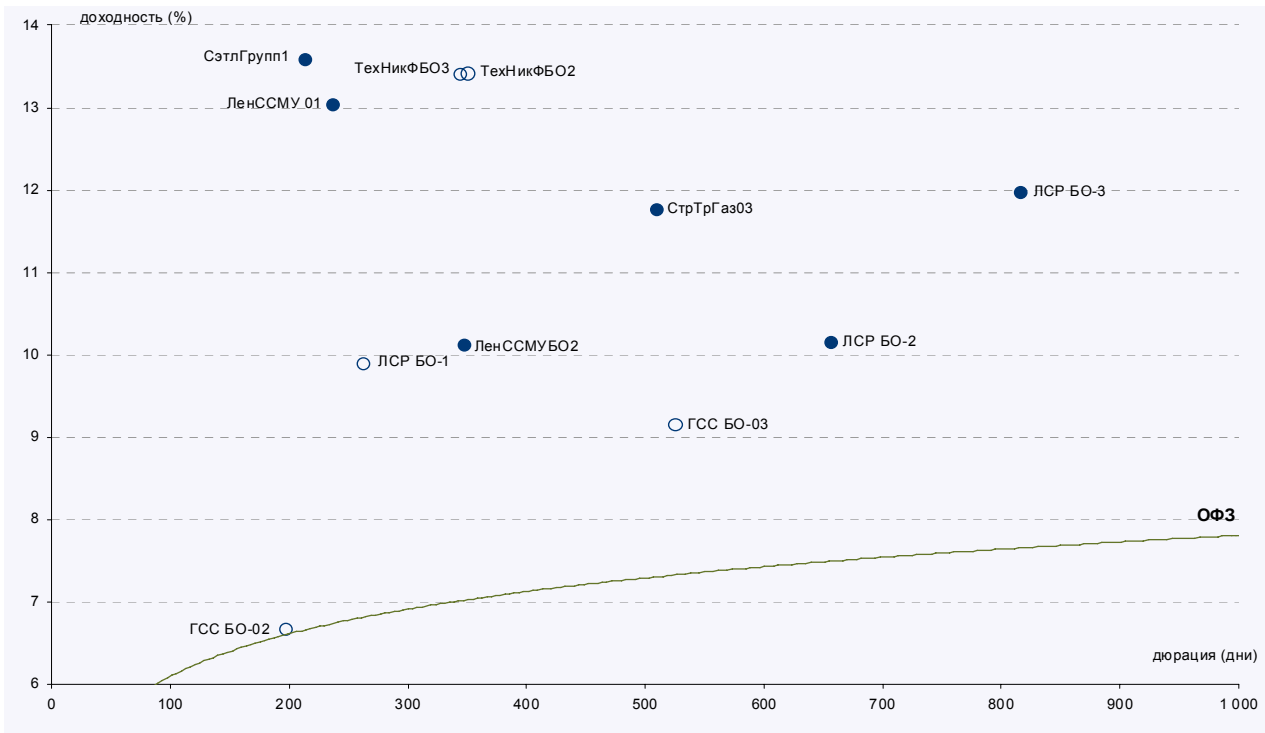
Потребсектор и АПК, Ритейл



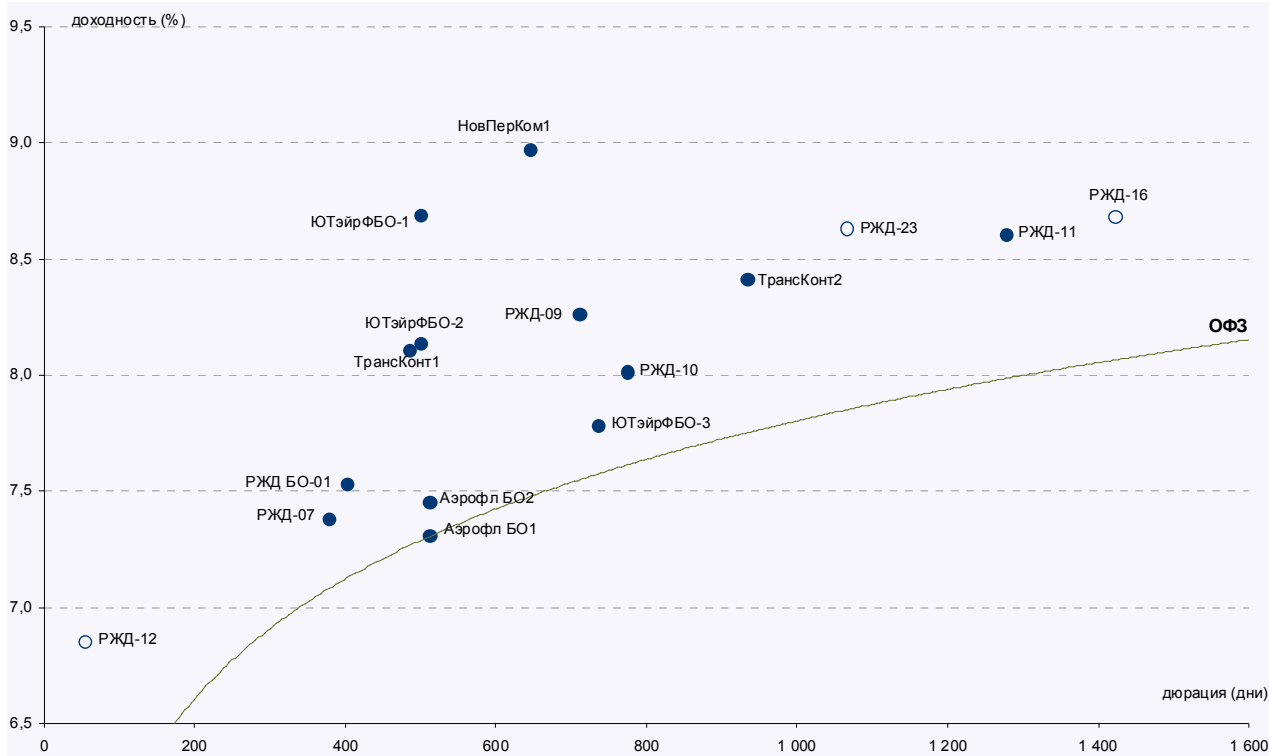
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



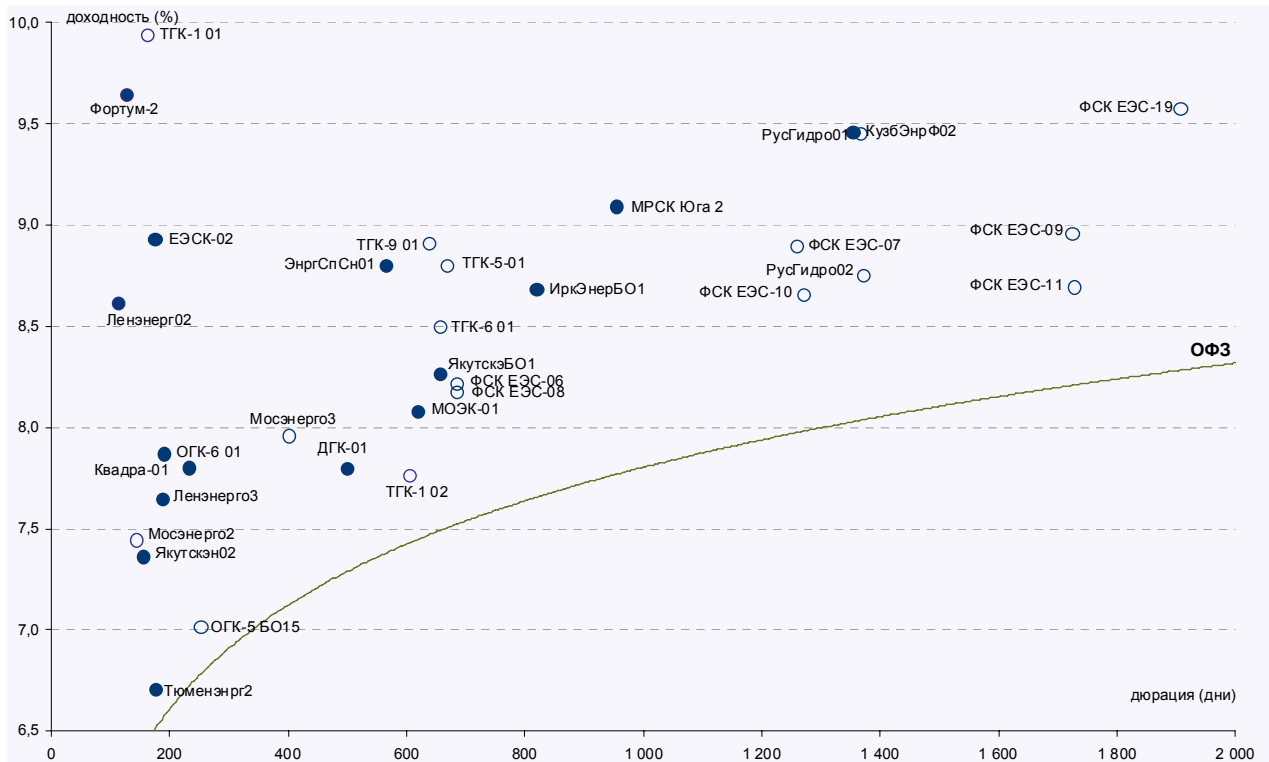
Строительство, девелопмент и стройматериалы



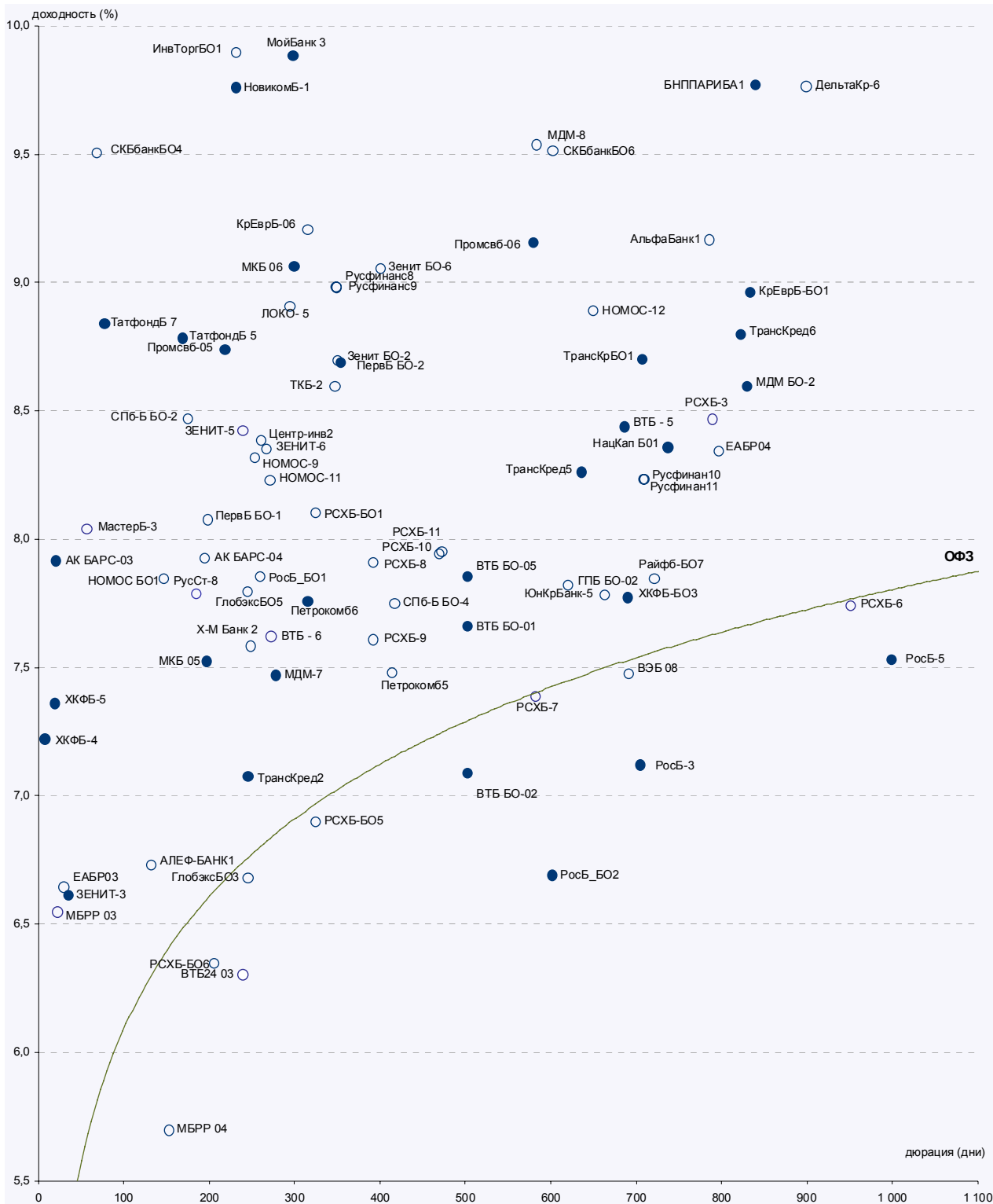
Транспорт



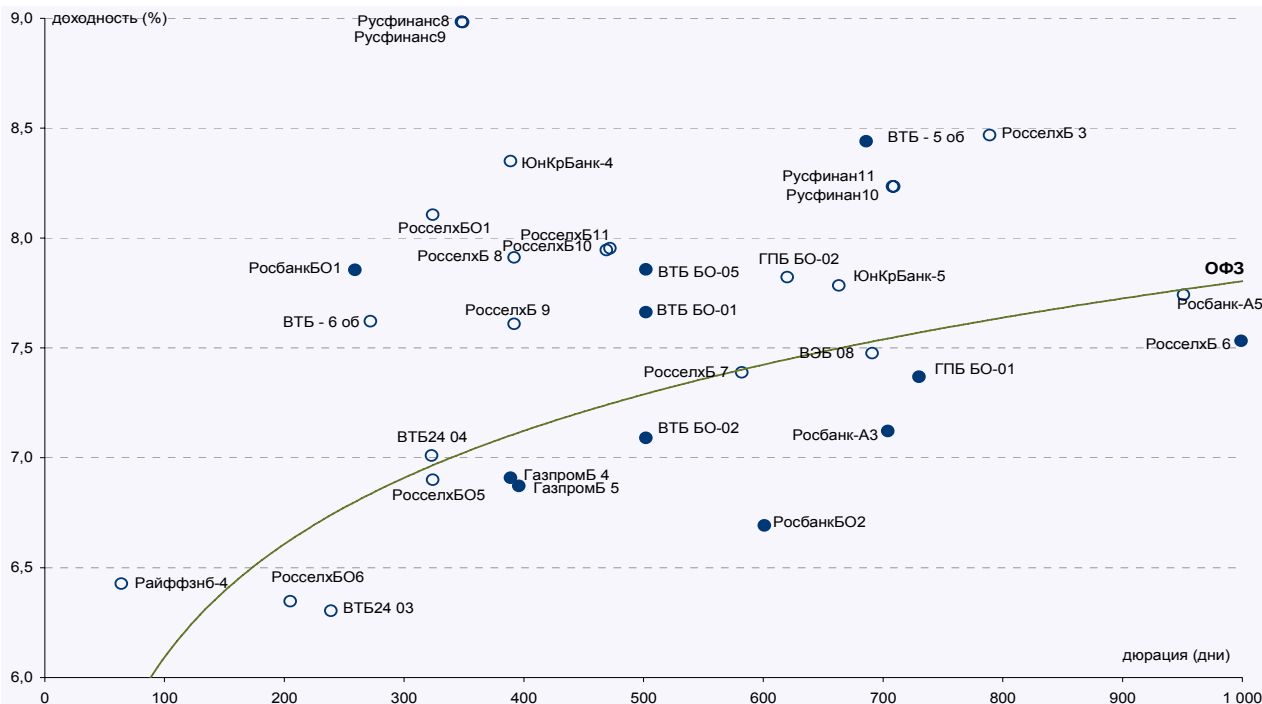
Энергетика



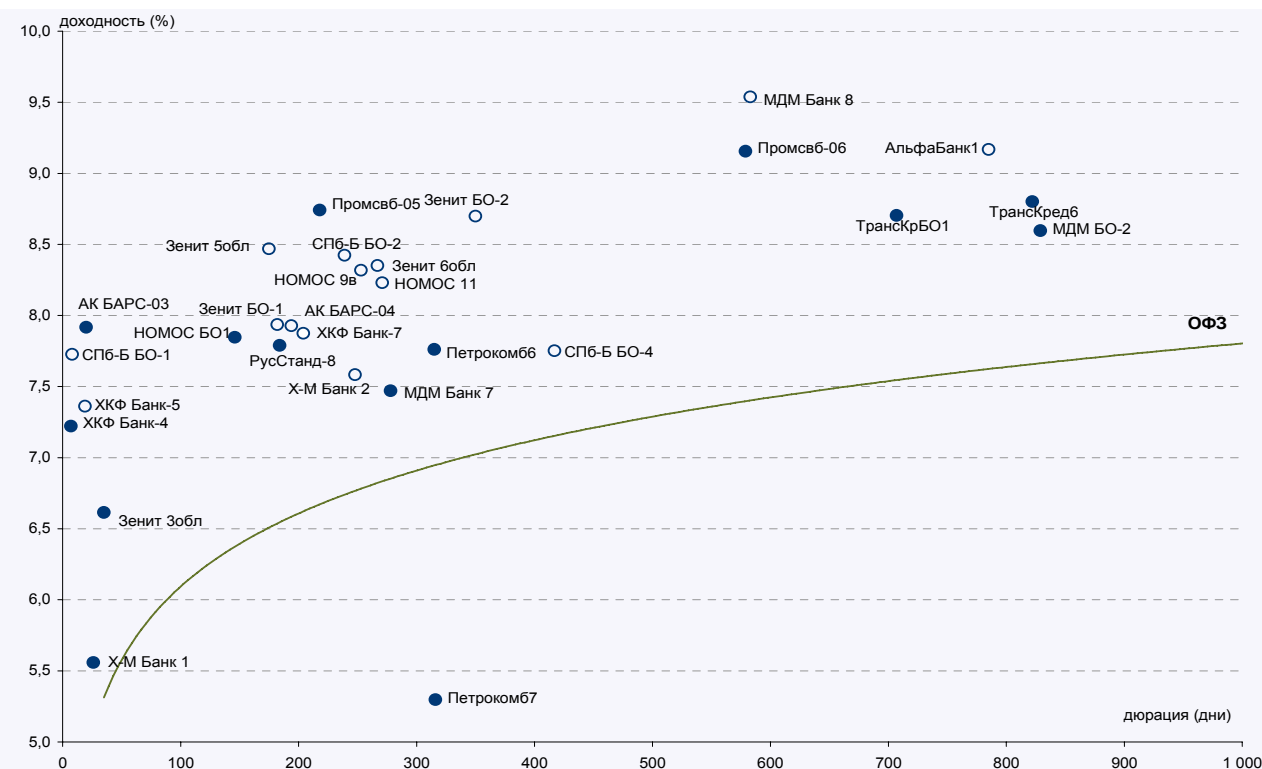
Финансовый сектор



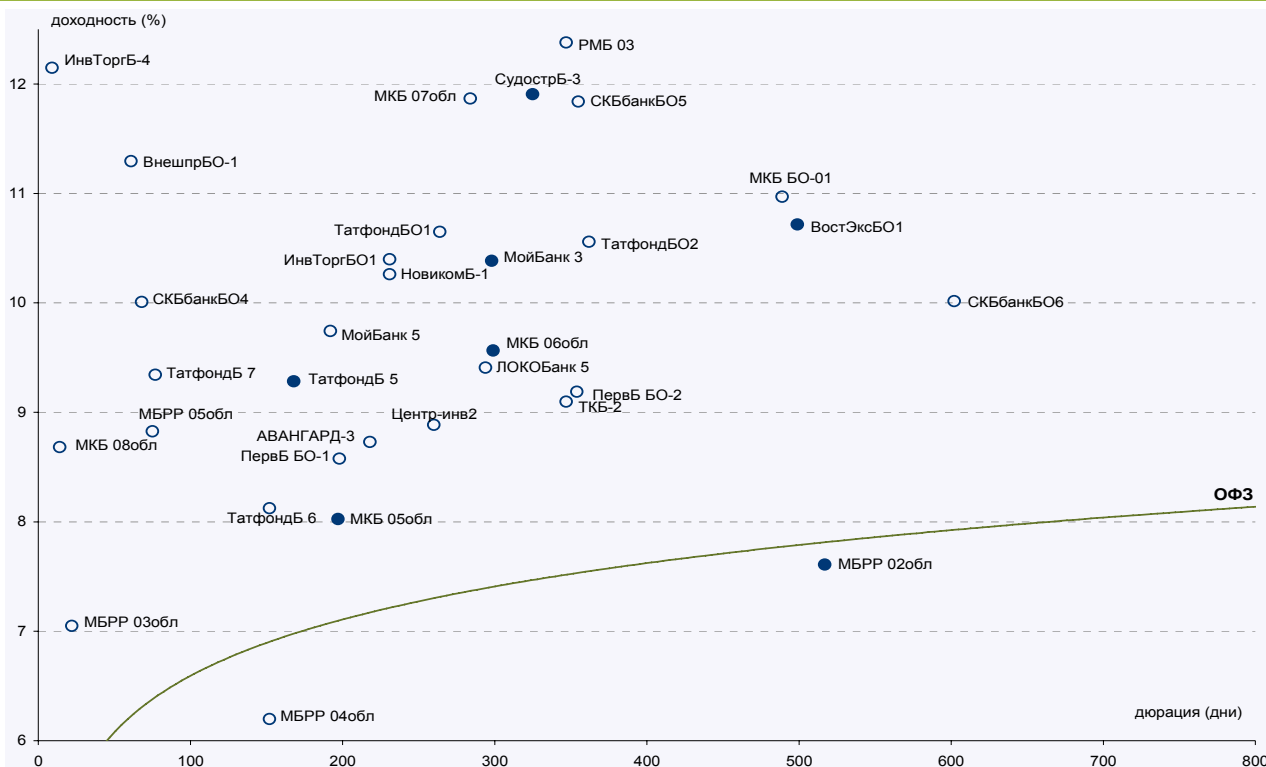
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»



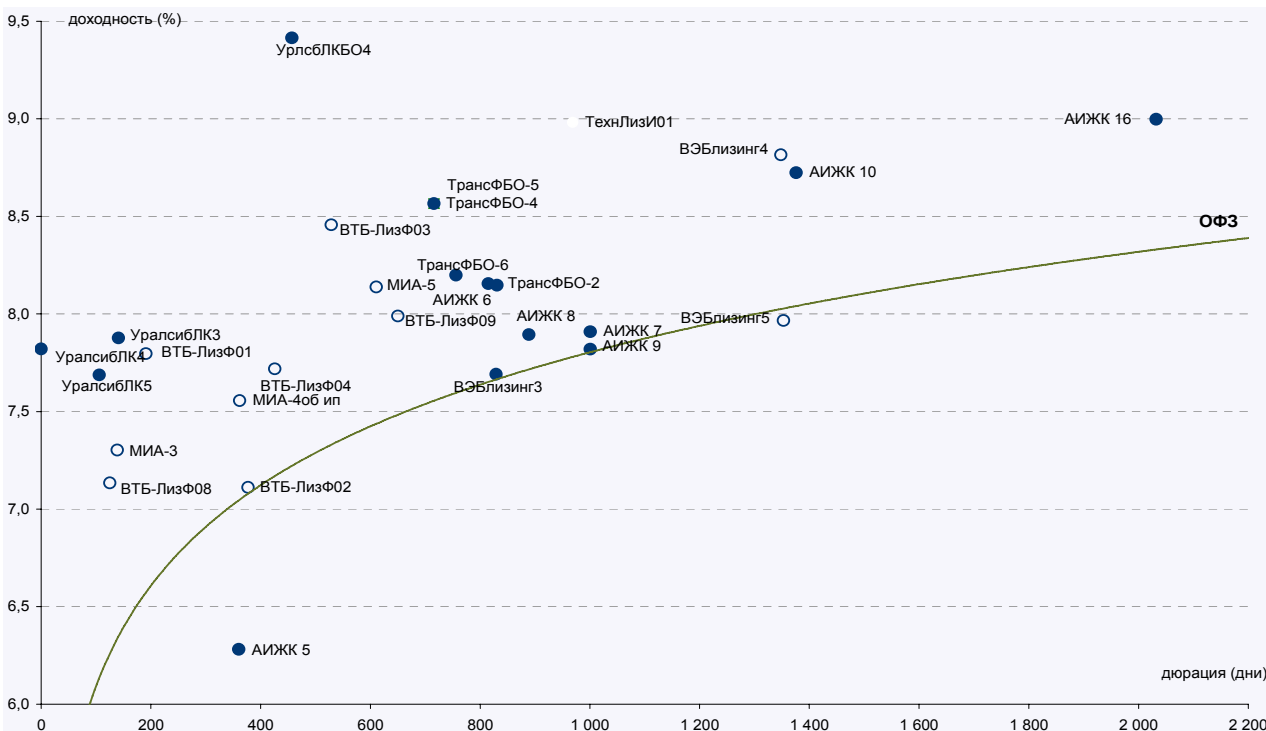
Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»



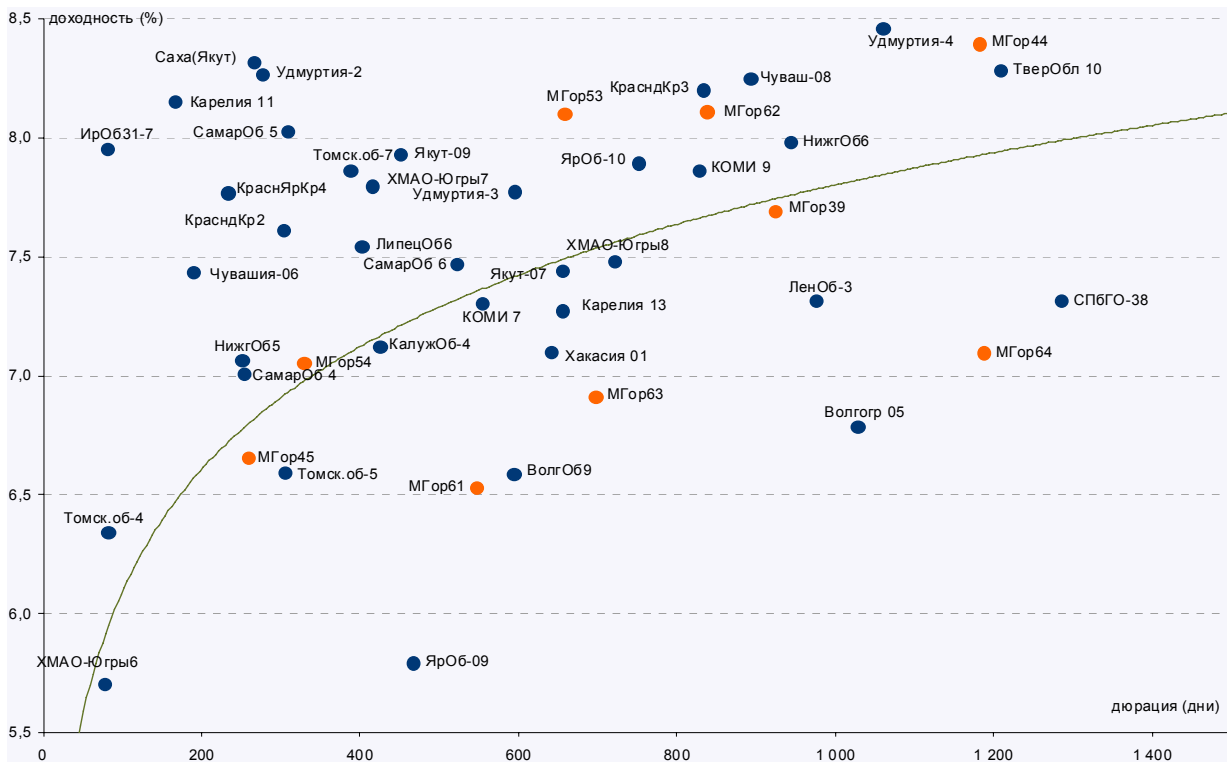
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



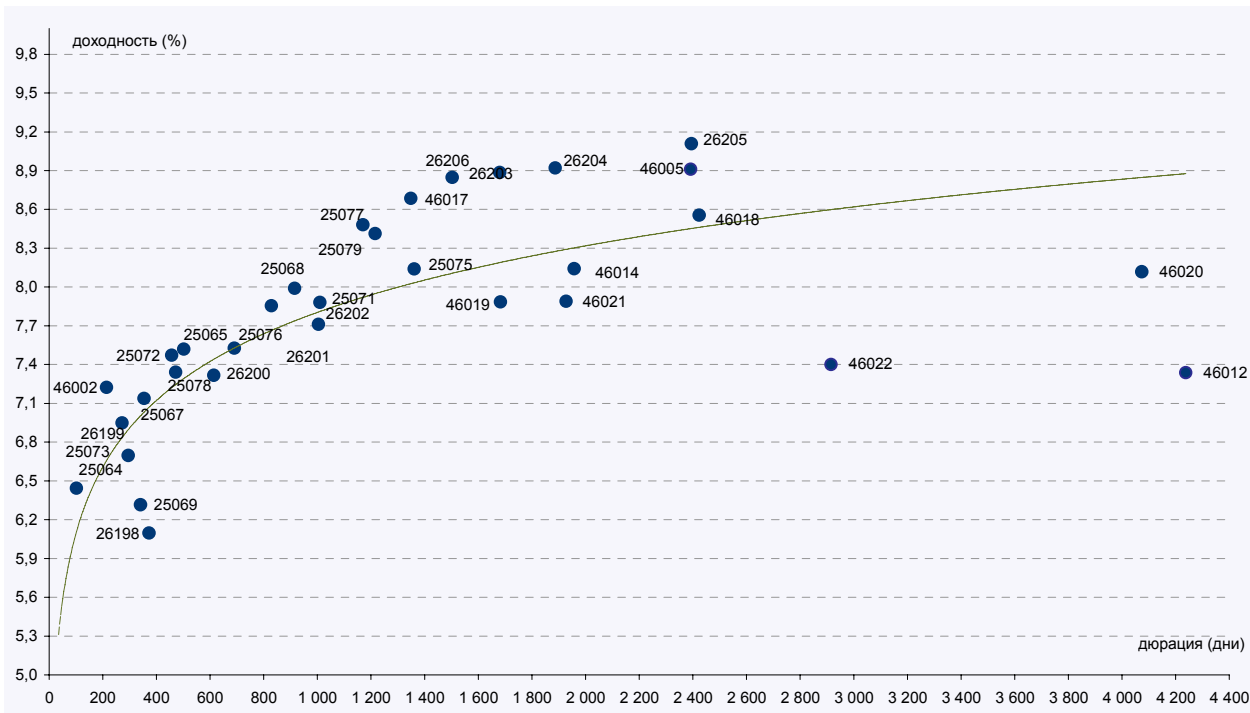
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5, (495) 797-32-48	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120	pivkov_rv@nomos.ru
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.