НОРД КАПИТАЛ
СИСТЕМА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОТЕКЦИЙ

ОБЗОР ЗА НЕДЕЛЮ

ПО ДОЛГОВОМУ И ДЕНЕЖНОМУ РЫНКАМ

16–22 февраля 2011 года

Кто не рискует…

Новая концепция стабильности угрожает неустойчивому росту?

На прошлой неделе инвесторы во всём мире могли в очередной раз увидеть, как предполагаемые риски начинают реализовываться в полной мере. Если при начале волнений в Египте возможность разрастания внутриполитических конфликтов по всему ближневосточному региону оставалась всего лишь угрозой, то уже сейчас, можно наблюдать все масштабные последствия столь локализованных, казалось бы, событий. Пример Египта и Туниса показали бескомпромиссность повстанцев и бессилие власти в тех случаях, когда подавляющее большинство требует смены режима. В настоящее время, помимо Ливии, беспорядки продолжаются в Йемене и Бахрейне. Антиправительственные выступления прошли также в Алжире, Ираке, Иордании. Всё это свидетельствует о том, что политические риски нельзя недооценивать. Если в начале года множество аналитиков задавались вопросом о фундаментальной переоцененности нефти, то сейчас встает вопрос о том, где пределы роста «черного золота», а также к каким потенциальным последствиям данная политическая нестабильность может привести на примере тех долговых рынков, которые не защищены никакими внешними финансовыми поручительствами и «экстренными фондами».

	14.02.2011	21.02.2011	Изменение
MICEX CBI CP	95,01	95,09	0,08%
MICEX CBI TR	197,19	197,69	0,25%
MICEX MBI CP	99,14	99,18	0,04%
MICEX MBI TR	149,4	149,75	0,23%
RGBI	130,76	130,92	0,12%
RGBI TR	260,43	261,13	0,27%
USDEUR/RUR	33,9139	33,9879	0,22%
USD/RUR	29,2583	29,1549	-0,35%
EUR/RUR	39,604	39,8868	0,71%
UST 5Y YTM	1,99	1,74	-12,56%
UST 10Y YTM	3,64	3,51	-3,57%
UST 30Y YTM	4,68	4,64	-0,85%
Bund 10Y YTM	3,3	3,67	11,21%
Gilt 10Y YTM	3,84	3,11	-19,01%
Japan 10Y YTM	1,31	1,32	0,76%
Swiss 10Y YTM	1,89	1,9	0,53%
Нефть Brent	103,69	108,03	4,19%

В российском правительстве на фоне удачно сложившейся конъюнктуры уже начались споры о том, как делить «шкуру неубитого медведя». Правда, министр финансов Алексей Кудрин при этом как всегда осторожно заметил, что «политическая ситуация на Ближнем Востоке когда-нибудь стабилизируется», а Центробанки начнут повышать ставки и дешевые деньги «схлынут с сырьевых рынков». В свою очередь, в Минэкономразвития отстаивают совершенно противоположную позицию и считают, что инновационная экономика требует жертв в виде дефицита бюджета РФ после 2015 г. на уровне около 2%. На это Алексей Кудрин заметил, что модель развития экономики, которая вплоть до 2020 г. предполагает дефицит бюджета в размере 2% от ВВП при ценах на нефть в $100, нежизнеспособна и несет большие риски для макроэкономики. При этом министр подчеркнул, что при стратегии сохранения дефицита бюджета можно получить в итоге еще больший дефицит бюджета. Подобная дилемма может встать и перед российским регулятором банковской системы в конце месяца. Когда ЦБ РФ повысит ставку и прекратит тем самым рост инфляции, которая уверенно движется к двузначной цифре — вопрос, который себе задают российские экономисты практически с начала года, когда мы стали получать устрашающую статистику по инфляции. По всей видимости, данный вопрос останется также открытым и после очередного заседания Центробанка. Рубль при текущей конъюнктуре непоколебим, а для регулятора денежно-кредитной политики это является основным фактором для принятия подобных решений. За прошедшую неделю рубль по-прежнему укрепился к доллару, однако евро вырос по отношению к рублю на 0.71%, но продолжает держаться ниже 40 руб. Кроме того, на повестке стоит размещения рублевых еврооблигаций Минфином РФ, а в этой ситуации поднять ставку рефинансирования — все равно, что вырыть себе яму. Сегодня, 22 февраля, Россия начала размещение выпуска 7-летних рублевых еврооблигаций индикативным объемом в 5 млрд руб. под ставку 8% годовых. В марте 2011 г. планируется уже разместить объем в 60 млрд руб. Что касается событий в Европе, то несколько остудить пыл валютных спекулянтов могло и заявление главы ЕЦБ Жана-Клода Трише, который заявил о намерении регулятора обеспечить стабильность инфляции в еврозоне. Однако для ЕЦБ это действительно станет вынужденной мерой, момент принятия которой европейский финансовый регулятор будет оттягивать до последнего.

Первичные размещения на рынке. Российский рынок не намерен пересматривать свои прежние ориентиры

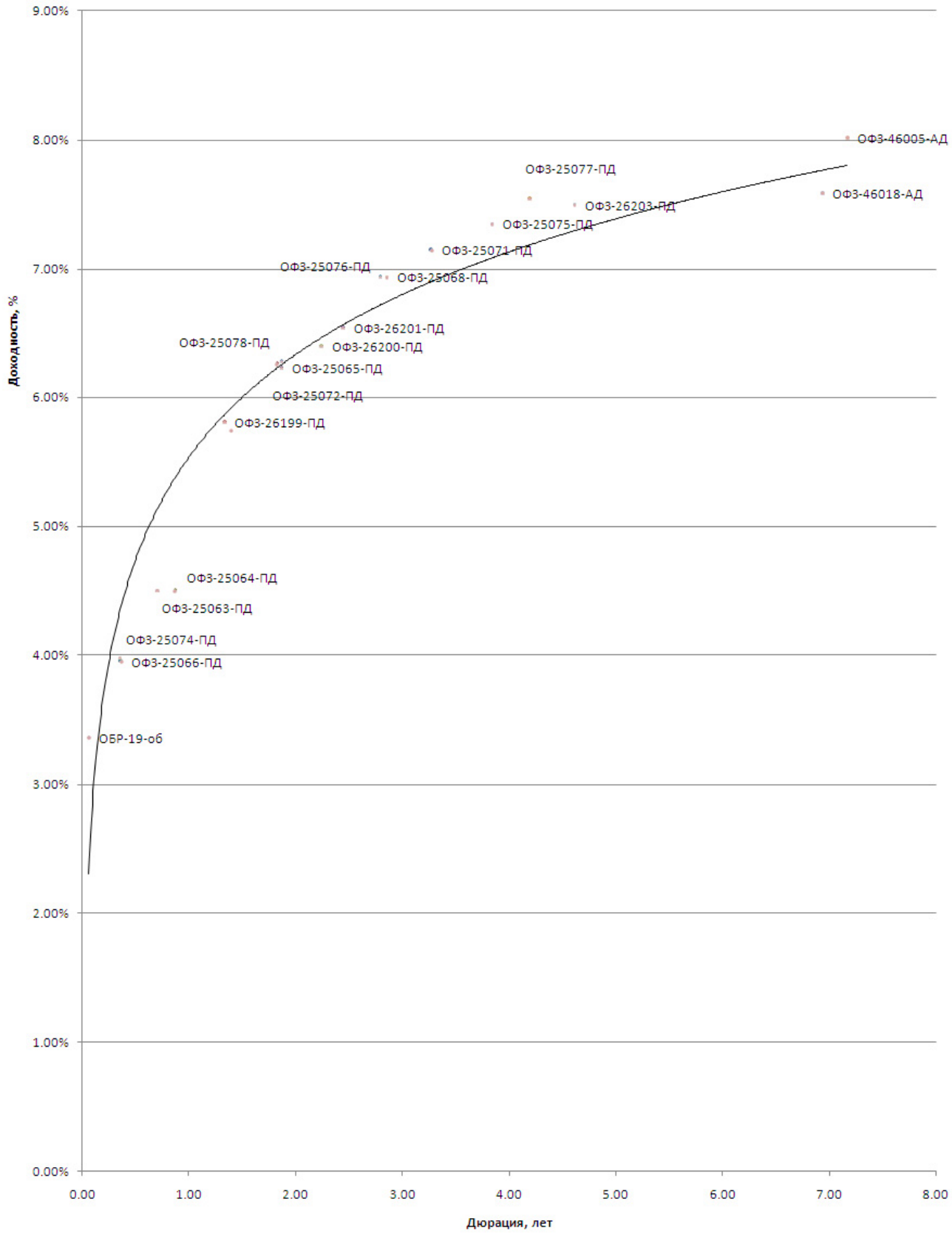
В течение недели в корпоративном секторе рублевых облигаций предстоит несколько размещений. НОМОС-БАНК планирует 24 февраля разместить биржевые облигации серии БО-01 объемом 5 млрд рублей. Ориентир по купону составляет 7–7.15% годовых, что соответствует доходности 7.12–7.28%. Срок обращения займа составит 3 года, предусмотрена годовая оферта. Выпуск был допущен к торгам в процессе размещения в ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» 10 ноября 2010 года.

ПО «Уральский оптико-механический завод» (УОМЗ) планирует разместить по закрытой подписке среди квалифицированных инвесторов 1.5 млн облигаций номинальной стоимостью 1000 рублей. Объем выпуска составит 1.5 млрд рублей. Срок обращения — 3 года. Предусмотрена оферта через 1.5 года. Купонный период по выпуску — 6 мес. (182 дня). Ставка по 1 купонному периоду устанавливается по результатам бук-билдинга, ставки по 2-3 купонным периодам равны ставке по 1 купонному периоду. Ставки по 4–6 купонным периодам устанавливаются эмитентом. Книга заявок на покупку облигаций открыта с 21 по 25 февраля 2011 года. Размещение запланировано на 28 февраля. Ориентир по купону облигаций УОМЗ серии 03 находится в диапазоне 11–11.5% годовых. Несмотря на высокую доходность при 1.5-годовой оферте, на наш взгляд, предложенная ставка не компенсирует кредитные риски эмитента. У компании достаточно высокий уровень долга для производственного предприятия, который превышает собственный капитал в 2.34 раза, и уже в настоящий момент полученная прибыль практически полностью уходит на обслуживание долга. Кроме того, у компании есть просроченная кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками в размере 355.48 млн руб.

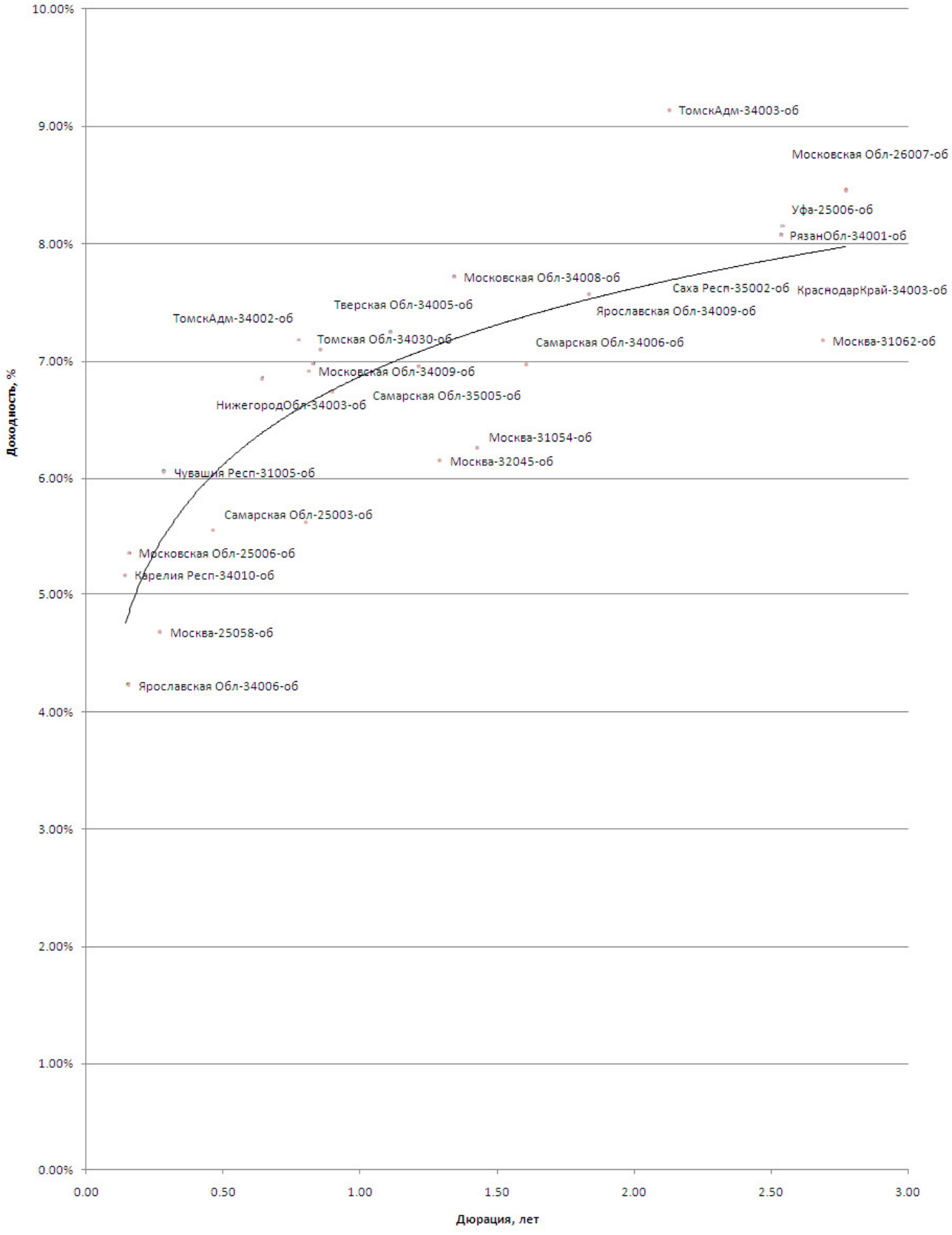
ОАО «Научно-производственная корпорация «Уралвагонзавод» открывает книгу заявок на покупку облигаций серии 02. Объем выпуска составляет 3 млрд рублей, срок обращения — 7 лет (2548 дней) с даты размещения. Предусмотрена оферта через 2.5 года. Номинальная стоимость одной облигации — 1000 рублей. Ориентир ставки купона составляет 9–9.5%, что соответствует доходности 9.2%–9.73% годовых, при дюрации выпуска — 2.3 года. Купонный период — 6 месяцев, ставка первого купона будет определена по результатам бук-билдинга. Книга заявок на покупку облигаций открыта с 12:00 по 14 февраля 2011 года до 15:00 по 25 февраля 2011 года. Размещение облигаций на ММВБ запланировано на 1 марта 2011 года, листинг — в котировальном списке «В».

Дата размещения	Выпуск	Объем, RUB	Способ размещения	Дата погашения
24.02.2011	Номос-Банк-1-боб	5 000 000 000	аукцион по купону	24.02.2014
28.02.2011	УОМЗ ПО-3-об	1 500 000 000	адресные заявки	24.02.2014
01.03.2011	Уралвагонзавод НПК-2-об	3 000 000 000	адресные заявки	20.02.2018

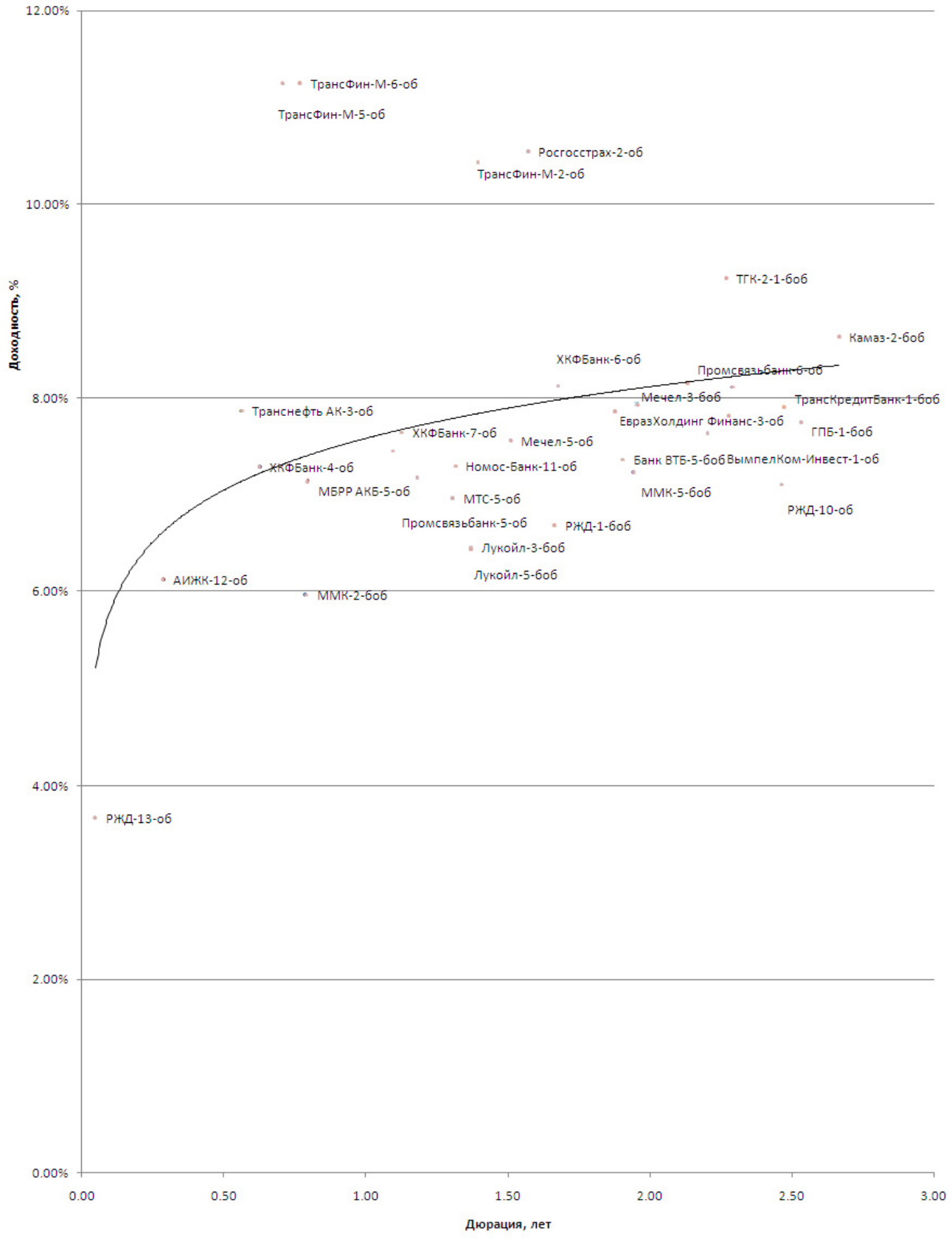
Государственные облигации



Субфедеральные облигации



Корпоративные облигации



Контакты

Департамент управления активами		
Деривативы		
Геннадий Сорокопуд	Sorokopud@ncapital.ru	директор Департамента
Облигации		
Александр Соловьев	Soloviev@ncapital.ru	управляющий по облигациям
Алгоритмические стратегии		
Владимир Гайтанов	Gaytanov@ncapital.ru	начальник отдела алгоритмической торговли
Олег Бакатанов	Bakatanov@ncapital.ru	управляющий активами
Тимофей Надикта	Nadikta@ncapital.ru	управляющий активами
Департамент инвестиционно-банковских услуг		
Александр Айвазов	A.Aivazov@ncapital.ru	управляющий партнер, директор Департамента
Александр Темников	Temnikov@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
Левон Хачатурян	Khachaturyan@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
Дмитрий Гомер	Homer@ncapital.ru	заместитель директора Департамента
Антонина Дмитриева	Dmitrieva@ncapital.ru	директор Отдела долгового финансирования
Аналитический департамент		
Владимир Рожанковский, LIFA	Rojankovski@ncapital.ru	директор Департамента (СТРАТЕГИИ, МАКРОЭКОНОМИКА, МЕТАЛЛУРГИЯ, МАШИНОСТРОЕНИЕ, ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР)
Михаил Фролов	Frolov@ncapital.ru	старший аналитик (ХИМИЯ, НЕФТЕХИМИЯ, НЕФТЬ, ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА)
Максим Зайцев	Zaitsevm@ncapital.ru	старший аналитик (ОБЛИГАЦИИ, ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК)
Департамент управления рисками		
Катарина Прозорова	Prozorova@ncapital.ru	директор Департамента
Николай Варламов	Varlamov@ncapital.ru	риск-менеджер
Светлана Ткаля	STkalya@ncapital.ru	риск-менеджер
Иван Артамонов	Artamonov@ncapital.ru	управляющий директор по продажам
Департамент стратегических продаж		
Давид Шульман	Shulman@ncapital.ru	директор Департамента
Департамент банковских продуктов		
Галина Ежела	Ezhela@ncapital.ru	вице-президент
Департамент частного клиентского обслуживания		
Лариса Сафонова	Safonova@ncapital.ru	старший вице-президент
Евгения Ислентьева	Islentyeva@ncapital.ru	вице-президент
Сергей Ладыгин	Ladygin@ncapital.ru	вице-президент
Сергей Захаров	Zaharov@ncapital.ru	вице-президент
Департамент ведения счетов (NORDAccounting@ncapital.ru)		
Дарья Бармина	Barmina@ncapital.ru	директор Департамента
Евгения Косова	Kosova@ncapital.ru	менеджер
Юлий Орлов	Orlov@ncapital.ru	креативный директор

Инвестиционная Группа «Норд-Капитал»
123317 г. Москва, Пресненская набережная, д.10, Блок С, 38 этаж
Тел. : +7 (495) 544-41-87, +7 (495) 544-41-89,
Факс: +7 (495) 544-41-88
www.ncapital.ru

Ограничение ответственности

Данный документ опубликован компанией NORD CAPITAL FINANCIAL SERVICES, Bermuda и компанией «Норд Капитал АГ» (Nord Capital AG), Швейцария (далее совместно «Норд Капитал») только в информационных целях и ни при каких обстоятельствах не должен быть истолкован в качестве предложения о продаже или призыва к выдвижению предложений о приобретении поручительства либо других финансовых инструментов. Ни данный документ, ни факт его распространения не является основанием для формирования таких инструментов и заключения договоров. Этот документ не имеет отношения к конкретным инвестиционным целям, финансовому положению и потребностям каждого конкретного субъекта. «Норд Капитал» и/или связанные с ней лица могут, время от времени заключать сделки с какими-либо ценными бумагами упомянутыми в данном документе, а также предоставлять финансовые услуги эмитентам таких ценных бумаг. Информация, содержащаяся в настоящем документе, основывается на материалах и источниках, которые, по нашему мнению, являются надежными, однако, «Норд Капитал» не дает никаких заверений или гарантий, явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты и достоверности информации, содержащейся в настоящем документе. Изложенная в данном документе точка зрения является действительной только по состоянию на дату публикации документа. Изложенная здесь информация может изменяться без предварительного уведомления и «Норд Капитал» не несет ответственности за обновление данных, содержащихся в данном документе. «Норд Капитал», ее филиалы и сотрудники не несут ответственности за любые косвенные потери или ущерб, связанный с использованием информации, изложенной в данном документе.

Данный документ предназначен только для (i) лиц, действующих вне пределов Великобритании, (ii) лиц, имеющих профессиональный опыт в вопросах, связанных с инвестициями, которые подпадают под определение «специалистов по инвестициям» в статье 19(5) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 года (Финансовое стимулирование) в редакции 2005 года; либо (iii) предприятий с крупным собственным капиталом, неакционерных ассоциаций и партнерств, доверенных лиц крупных трастовых компаний, как указано в Статье 49 (2) Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое стимулирование) Приказ 2005.

Лицам, получившим данное сообщение, действующим в пределах Соединенного Королевства (кроме лиц, упомянутых в пунктах (ii) и (iii) не следует руководствоваться или действовать в соответствии с данным сообщением при реализации инвестиций или инвестиционной деятельности, связанной с этим документом.

Инвестиции связаны с определенной степенью риска, включая риск потери капитала. Услуги, ценные бумаги и инвестиции, упомянутые в этом документе, могут быть недоступны и не являться приемлемыми для всех инвесторов. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, исходя из собственных финансовых целей и ресурсов, а, в случае сомнений, искать независимой консультации у эксперта по инвестициям. Предыдущие показатели не являются индикативными в прогнозе текущих результатов. Хотя компания прилагает максимум усилий для достижения оптимального дохода на инвестированный капитал, Инвестор, при определенном стечении обстоятельств, может получить убыток на вложенные средства.

«Норд Капитал» и/или ее дочерние компании могут, время от времени, предоставлять инвестиционные советы или иные услуги, или требовать предоставления таких услуг от любого из эмитентов, упомянутых в настоящем обзоре. Таким образом, некоторая информация, не отраженная в данном обзоре, может оказаться в распоряжении «Норд Капитал», не будучи отраженной в данном обзоре, и «Норд Капитал» оставляет за собой право предпринимать действия по факту получения такой информации.

Кроме того, «Норд Капитал», ее руководители, сотрудники и/или связанные с ней лица могут иметь персональный интерес в ценных бумагах, гарантах, фьючерсах, опционах, деривативах или иных финансовых инструментах любой из компаний, упомянутых в данном документе, и могут, время от времени, покупать или продавать данные ценные бумаги. Ни данный материал в целом, ни какая-либо его часть не подлежит копированию в любой форме и любым способом. Данный материал также не может быть перенаправлен или кому-либо представлен без предварительного согласия «Норд Капитал».