

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

13 ноября 2009 года

НОВОСТЬ ДНЯ:

Ежедневному обзору НОМОС-БАНКа
1 год.)))

Новости эмитентов.....стр 2

- Встреча с КБ Ренессанс Капитал.
- Газпром приступил к финансовому планированию на 2010 год.
- ТГК-1: результаты за 9 месяцев 2009 года по РСБУ.
- Евраз меняет ковенанты.
- НМТП: операционные результаты за 10 месяцев 2009 года.
- Ак Барс Банк, Райффайзенбанк, Промсвязьбанк, ВТБ 24, СИБУР Холдинг, Магнит, город Санкт-Петербург.

Денежный рынок.....стр 9

- В четверг рубль терял позиции, следуя конъюнктуре торгов на рынке forex.
- Ставки на межбанке вчера большую часть дня не выходили за рамки 4–5%.

Долговые рынкистр 10

- Внешние рынки: проблему безработицы в США признают все. Инвесторы сохраняют осторожность и предпочитают UST.
- Российские еврооблигации: Евраз предлагает премию «за согласие», ожидается «пополнение» в банковских бондах от Промсвязьбанка и Ак Барса.
- Рублевые облигации: покупки в металлургах – «хороший знак» перед сегодняшним размещением Мечела и аукционом ММК на следующей неделе. ГСС тоже хочет «обратно в рынок».

Панорама рублевого сегмента.....стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.45%	-4	123
Russia-30	5.40%	-1	-443
ОФЗ 25068	8.60%	-18	n/a
ОФЗ 25065	8.61%	0	n/a
Газпрнефт4	9.00%	-2	n/a
РЖД-9	7.96%	-3	-434
АИЖК-8	11.04%	-62	-1 113
ВТБ - 5	8.13%	12	-547
РоссельхБ-6	13.72%	0	385
МосОбл-8	12.65%	-3	-2 119
Mrop59	7.17%	-24	n/a

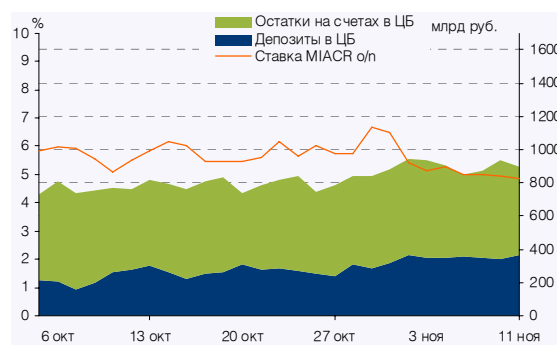
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	91.04%	8	977
iTRAXX XOVER S12 5Y	513.19	8	n/a
CDX HY 5Y	662.53	4	-485

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 315.78	0.0%	112.4%
RTS	1 416.68	-0.6%	124.2%
S&P 500	1 087.24	-1.0%	20.4%
DAX	5 663.96	-0.1%	17.7%
NIKKEI	9 804.49	-0.7%	10.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	75.18	-2.9%	79.7%
Нефть WTI	76.94	-3.0%	72.5%
Золото	1 103.80	-1.2%	25.1%
Никель LME 3 М	16 190.00	-3.9%	38.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По предварительной оценке Росстата, объем ВВП России в 3 квартале 2009 года относительно соответствующего периода 2008 года сократился на 8,9%, относительно предыдущего квартала 2009 года был зафиксирован рост на 13,9%.
- По предварительной оценке Минфина, дефицит бюджета за 10 месяцев 2009 года составил 1 506,03 млрд руб., первичный дефицит составил 1 355,73 млрд руб.
- С 2 по 9 ноября 2009 года объем денежной базы в узком определении вырос на 31,6 млрд до 4081,3 млрд руб.
- Ставка отсечения на аукционе по **ОБР выпуска N 4–11–21BR0–9** (11–й выпуск) составила 7,27% годовых. Средневзвешенная ставка – также 7,27% годовых. Цена отсечения – 97,628% от номинала, средневзвешенная цена – 97,629% от номинала. При объеме размещения 30 млрд руб. объем спроса по рыночной стоимости составил 33,8 млрд руб., объем привлеченных средств – 32,999 млрд руб.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- **ООО «ВТБ–Лизинг Финанс»** выплатило 8–й купон по облигациям серии 01, а также осуществило погашение части номинальной стоимости ценных бумаг в размере 7,692% от номинала. Общий размер выплат составил 819,6 млн руб. (202,24 млн руб. и 615,36 млн руб. соответственно).
- Размещение выпуска облигаций **ООО «Внешпромбанк»** серии 01 запланировано на 18 ноября текущего года. Общий объем выпуска по номиналу составляет 1,5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 3 года с даты начала размещения. По выпуску предусмотрено 6 полугодовых купонов. Эмитент принял решение о приобретении облигаций данного выпуска у их владельцев 22 ноября 2010 года.
- Вчера в ходе размещения облигаций **Красноярского края** выпуска 34004 объемом 10,2 млрд руб. ставка 1–го купона была определена в размере 11,64% годовых.
- 12 ноября 2009 года состоялась выплата 18–го купона по облигациям **Республики Саха (Якутия)** серии 25006 объемом 2 млрд руб., а также погашение 20% номинальной стоимости ценных бумаг. Общая сумма выплат составила 429,92 млн руб.
- 19 ноября состоится размещение выпуска биржевых облигаций **ОАО «ММК»** серии БО–01 объемом 5 млрд руб.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- На 1 октября по сравнению с началом текущего года общий объем активов **ОАО «АК БАРС» БАНК** увеличился на 6,9 млрд руб. с 217,1 млрд руб. до 224,1 млрд руб., собственный капитал Банка составил 27,6 млрд руб. По итогам 9 месяцев Банк получил чистую прибыль в размере 491 млн руб. Советом директоров были приняты основные целевые показатели как основа для формирования годового финансово–хозяйственного плана Банка на 2010 год и одобрено решение о выкупе Банком доли в уставном капитале ООО КБ «Наратбанк». /Finambonds/
- Прибыль российских компаний, входящих в **Raiffeisen International**, за 9 месяцев 2009 года по МСФО сократилась в 2,5 раза до 72 млн евро по сравнению со 184 млн евро в январе — сентябре 2008 года. Суммарные активы снизились на 19,5% до 12,335 млрд евро. Доля «неработающих» кредитов в портфеле Райффайзенбанка (NPL) увеличилась на 1,3 п.п. до 9,2%, в 3 квартале она снижалась. /ИНТЕРФАКС, Ведомости/

- **Промсвязьбанк** готовит выпуск 5,5–летних еврооблигаций, размещение возможно на следующей неделе, ожидаемая доходность — 13% годовых. /REUTERS/
- **Банк ВТБ24** в 2010 году планирует открыть 48 новых отделений. /Коммерсантъ/
- По данным газеты «Коммерсантъ», ЦБ сохранит банкам льготы по резервированию, действующие до 31 декабря, на первые 6 месяцев 2010 года. Напомним, что согласно указанию ЦБ 2156–У, в течение 2009 года банки могут менее консервативно оценивать кредитный риск по выданным ссудам. Так, обслуживание розничного кредита считается удовлетворительным, если просрочка по нему не превышает 60 дней, корпоративного — 30 дней. Согласно обычному порядку резервирования, эти сроки составляют 30 и 5 дней соответственно. Льготный порядок также позволяет не ухудшать качество ссуды при реструктуризации. Целью послабления было дать банкам возможность снизить растущую в кризис нагрузку на капитал из-за повышенных темпов резервирования. По оценкам ЦБ, экономия банков от резервных послаблений уже превысила 10% капитала всей банковской системы, или 300 млрд руб. /Коммерсантъ/

По некоторым оценкам, пик роста просроченной задолженности в российском банковском секторе придется на середину 2010 года. Продление действия льготного режима кредитования отчасти подтверждает эти ожидания. В целом, государство сейчас выбирает: либо оставить послабления, либо столкнуться с повышенной необходимостью докапитализации банковской системы в 2010 году. Поскольку первое предполагает неденежную помощь, то при дефицитном бюджете на следующий год он смотрится все же более привлекательно. Не исключено, что действие указания будет продлено впоследствии еще раз.

Встреча с КБ Ренессанс Капитал.

Вчера КБ Ренессанс Капитал провел презентацию для инвесторов по итогам деятельности за 9 месяцев 2009 года по МСФО. Однако, увы, пришедшие остались без раздаточных материалов, которые отсутствуют и на сайте в электронном виде. При этом, в целом, сама встреча производила позитивное впечатление – несмотря на краткость официальной части, представители Банка были открыты для вопросов. Несколько моментов, которые могут быть интересны инвесторам:

- Банк в ближайшее время планирует активно развиваться, в первую очередь за счет клиентских средств (корпоративных депозитов), что обусловлено возвратом «старых» клиентов.
- Капитализация в следующем году не планируется, поскольку достаточность капитала у Банка сейчас высокая. При условии положительного финансового результата, который Банк планирует получить в следующем году, по оценкам топ-менеджмента, привлечение дополнительных взносов не потребуется.
- NPL (>90 дней) на начало июля составлял 10%, к концу года планируется на уровне 8,7%. Положительная динамика в будущем связана как реализацией/списанием «плохих кредитов», так и наращиванием кредитного портфеля (объем продаж в июле – 10 млн долл., в декабре планируется – 80 млн долл.). Также Банк отмечает хорошую работу собственных коллекторских служб.
- Несмотря на поставленные задачи по росту кредитного портфеля, Банк также намерен в начале 2010 года погасить задолженность перед ЦБ, которая сейчас ориентировочно составляет 7 млрд руб. Получается, что источником послужат все те же средства клиентов.

В целом, планы Банка выглядят очень даже амбициозно, однако оценка их состоятельности не может быть проведена без полной оценки представленных на презентации данных.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Газпром приступил к финансовому планированию на 2010 год.

Вчера правление ОАО «Газпром» рассмотрело бюджет на 2010 год, общий объем доходов и поступлений составит 3,79 трлн руб., обязательства, расходов и инвестиций – 3,88 трлн руб. Финансовые заимствования определены в объеме 90 млрд руб. Профицит средств составит 0,5 млрд руб. Кроме того, было принято решение рекомендовать совету директоров утвердить инвестпрограмму на 2010 год в размере 802,4 млрд руб.

Очевидно, что анонсированные вчера цифры вполне могут быть скорректированы в зависимости от текущей конъюнктуры 2010 года, как это было сделано в 2009 году, когда сумма оказалась пересмотрена с 902 до 644 млрд руб. Вместе с тем, уже сейчас есть достаточно оснований полагать, что наметившиеся положительные изменения второй половины текущего года, а также производственная необходимость позволят увеличить объем капитальных расходов. Таким образом, нет сомнений в том, что Газпром останется одним из ключевых участников публичного долгового рынка. Причем специфика инвестиционных проектов, ориентированных как на локальный, так и на зарубежные рынки позволяет ожидать появления новых обязательств как в рублевом сегменте, так и в валютном. В том числе и на замещение ранее размещенных рублевых займов – в следующем году гасятся облигации серии 04 на сумму 5 млрд руб. Кроме того, мы не исключаем, что Компания вполне может попытаться воспользоваться офертой по облигациям серии 13 (объем 10 млрд руб.), чтобы вместо этого займа разместить другой по более низкой ставке, ведь при размещении в июне этого года Газпрому пришлось установить купон в размере 13,12% годовых на весь срок до погашения в июне 2012 года.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- Совет директоров ОАО «СИБУР Холдинг» выносит на рассмотрение акционеров вопрос об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных акций в пользу Газпромбанка и ЗАО «Газпромбанк–Управление активами» (доверительный управляющий закрытого паевого инвестиционного фонда акций «Газпромбанк–Промышленные инвестиции»). Внеочередное собрание акционеров в форме заочного голосования созывается 25 ноября 2009 года, реестр акционеров для участия в собрании был закрыт 10 ноября. Напомним, что Газпромбанк на текущий момент контролирует порядка 95% капитала ОАО «СИБУР Холдинг». /Прайм–ТАСС/

РИТЭЙЛ

- Акционеры «Магнита» в ходе SPO в конце октября по преимущественному праву выкупили 49 400 акций на 3,2 млн долл. Из 1987 акционеров, имевших преимущественное право на приобретение акций, заявки подали 65. Они претендовали на 2,43 млн акций на 157,95 млн долл., но к 10 ноября — последнему сроку оплаты бумаг — средства перечислили лишь 10 акционеров. То есть в рамках SPO «Магнит» привлек не 527 млн долл., как предполагалось ранее, а 372,4 млн долл. (на бумаги на сумму 369,2 млн долл. подписались международные институциональные инвесторы). /Ведомости/

ЭНЕРГЕТИКА

ТГК–1: результаты за 9 месяцев 2009 года по РСБУ.

Вчера ТГК–1 представила инвесторам итоги девяти месяцев 2009 года и провела телеконференцию. Компании удалось показать сильные результаты за отчетный период, однако не обошлось без роста долговой нагрузки и снижения рентабельности.

Финансовые результаты ТГК-1 млн руб., РСБУ						
ТГК-1 (без учета Мурманской ТЭЦ)						
млн руб.	1 кв. 09	1 кв.08	пол. 09	пол . 08	9 мес. 09	9 мес. 08
Основные финансовые показатели, млн руб						
Выручка	11 982	10 028	19 407	16 128	25 247	21 722
Операционная прибыль	2 775	1 162	3 197	816	2 678	515
ЕБИТДА	3 610	3 375	4 612	1 971	4 826	2 256
Чистая прибыль	1 720	864	2 067	136	2 368	-128
	2008	1 кв. 09	пол. 2009	9 мес. 2009		
Активы	79 286	82 531	84 744	88 434		
Долг	4 792	7 767	9 631	13 686		
Долгосрочный	2 284	2 265	919	5 810		
Краткосрочный	2 508	5 501	8 712	7 876		
Показатели эффективности и покрытия долга						
	1 кв. 09	1 кв.08	пол. 09	пол . 08	9 мес. 09	9 мес. 08
Операционная рентабельность	23.2%	11.6%	16.5%	5.1%	10.6%	2.4%
Рентабельность ЕБИТДА	30.1%	33.7%	23.8%	12.2%	19.1%	10.4%
Чистая рентабельность	14.4%	8.6%	10.7%	0.8%	9.4%	-
Debt/ЕБИТДА*	1.34	1.22	2.09	2.43	2.13	0.93

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКа

- За три квартала текущего года ТГК–1 снизила выработку на 1,9%, что является одним из наиболее успешных результатов среди остальных ТГК. Итоги Компании были также лучше снижения в целом по Северо–Западному региону – «–3%». Такие результаты связаны с наличием гидростанций в структуре мощностей компании, которые за счет низкой себестоимости позволяют делать цену электроэнергии ТГК–1 более конкурентной. Объем реализации остался на уровне 2008 года и составил 20,7 млрд кВтч, а отпуск тепловой энергии вырос к сопоставимому периоду прошлого года на 1% вследствие более длительного отопительного сезона в этом году. Важным моментом является рост экспортных поставок, которые по итогам девяти месяцев составили 959 млн кВтч или 4,6% от общего объема реализации. Напомним, что в 2008 году у Компании были сложности с поставками электроэнергии на экспорт, в результате чего доля в продажах составляла 2,8%. По словам представителей ТГК–1, в следующем году экспорт ожидается на уровне текущего года. ТГК–1 вчера также озвучила предварительные данные по росту тарифов на э/э: согласно ожиданиям Компании, для угольных станций – «+7%», для газовых «+16%». В части тепловой энергии ожидания ТГК–1 в диапазоне от 12% до 16%. Мы считаем, что указанные тарифы достаточно комфортны для Компании.

- Выручка за отчетный период увеличилась на 16% до 25,2 млрд руб., показатели прибыльности сохранили положительную динамику к значениям годом ранее. Ожидаемо, как у остальных компаний сектора, вследствие поквартального роста цен на газ, у ТГК–1 отмечается квартальное снижение рентабельности. В отчетном периоде давление на маржу Компании оказывал также рост стоимости покупной энергии (+23%), которая была направлена на собственные нужды и для экспортных поставок. В

отчетном периоде Компания также увеличила объем ремонтных работ, а также индексировала заработную плату.

- С учетом озвученных результатов мы считаем, что Компании удастся выполнить и, скорее всего, даже улучшить анонсированные ранее планы по финансовым результатам на конец текущего года. Напомним, что ТГК-1 ожидает получить в 2009 году выручку в размере 35,6 млрд руб., а чистую прибыль – 584 млн руб. Традиционно слабой стороной Компании является довольно высокая долговая нагрузка, которая выросла с начала года на 8,9 млрд руб. до 13,7 млрд руб. В июле Компания разместила облигации на 5 млрд руб., и как мы понимаем, ограничилась данным заимствованием. Суммарная долговая нагрузка до конца года ожидается не более 16,2 млрд руб., исходя из чего, можно предположить, что Компания в четвертом квартале продолжит рост долга. Согласно нашим ожиданиям, по итогам года соотношение Debt/EBITDA составит 2,5–3х, что является высокой планкой для электроэнергетики.

Среди энергодочек Газпрома доходности не отличаются разнообразием, вчера сделки ТГК-1 серии 01 (126 дн.) проходили с УТР 10.02%, доходность по облигациям ОГК-6 вчера составила 10,05% (168 дн.). ОГК-2 УТР – 10.37% (228 дн.). Более длинный выпуск ТГК-1 вчера торговался УТР 11.20%. Из указанного списка нам кажется наиболее привлекательным выпуск серии 01 ТГК-1, вследствие более короткой дюрации.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Евраз меняет ковенанты.

Компания **Evrax Group S.A.** сообщила, что достигла договоренностей относительно изменения ковенант по ряду синдицированных кредитов. Указывается, что условия были изменены по следующим займам: по структурированному кредиту на 3,2 млрд долл., привлеченном в ноябре 2007 года, по кредиту на 225 млн долл. по договору от 1 июня 2006 года и синдицированному кредиту на 200 млн долл. – от 11 июня 2007 года. Детали достигнутых с кредиторами соглашений Компания пока не раскрывает.

Помимо этого, вчера стало известно, что Evrax Group направила держателям трех выпусков еврооблигаций с погашением в 2013, 2015 и 2018 годов, суммарным объемом 2,75 млрд долл. предложения об изменении ковенант. В частности, кредиторам предлагается расширить максимально допустимое значение показателя Долг/EBITDA с 3х. Собственных предложений Компании по данному критерию пока озвучено не было.

Процесс пересмотра условий начинается с 12 ноября, срок согласования новых условий Evraxa определен на период с 27 ноября по 3 декабря. Раскрывается, что участники, согласившиеся на пересмотр условий до 27 ноября, смогут получить 30 долл. на каждую 1000 долл. После указанной даты «премия» будет снижена до 20 долл. /www.evrax.com/

Отметим, что непонятным остается вопрос о положении тех держателей евробондов, которые приобретали бумаги, изначально рассчитывая на досрочное погашение и, вероятно, несогласных с условиями Evraxa. Впрочем, мы предполагаем, что предварительные согласования с крупнейшими держателями бумаг уже проводились, и поэтому Компания сможет набрать количество «голосов», необходимое для пересмотра условий. На наш взгляд, с учетом предлагаемых Эмитентом условий по выплате премии большая часть кредиторов может «решиться» согласовать новые параметры еще до 27 ноября.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

НМТП: операционные результаты за 10 месяцев 2009 года.

Группа «Новороссийский морской торговый порт» раскрыла консолидированные операционные результаты за январь–октябрь 2009 года: грузооборот НМТП за отчетный период составил 71,9 млн тонн, что на 5,6% (+3,8 млн тонн) превышает объем перевалки за аналогичный период 2008 года. В целом, итоги января–октября 2009 года вполне ожидаемы и соответствуют основной динамике, обозначившейся по итогам 9 месяцев текущего года.

Основным драйвером роста, отыгрывая введение новых терминалов, остается перевалка руды и железного концентрата, объем которой вырос в 23 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – 2,3 млн тонн против 0,1 млн тонн, а также зерна – 7,6 млн тонн против 4,5 млн тонн за 10 месяцев 2008 года (+68%). Однако стоит отметить, что получаемый положительный эффект от введения новых мощностей постепенно исчерпывает себя – если по итогам 9 месяцев объем перевалки навалочных грузов вырос на 62,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, то 10 месяцев – 52,7%. Аналогичная негативная тенденция просматривается и в сегменте наливных грузов – 7,5% по итогам 9 месяцев и уже 5% по итогам 10 месяцев. Положение дел в сегменте генеральных грузов можно назвать «стабильно негативным» – продемонстрированное снижение относительно показателей прошлого года на 2,2% соответствует результатам 9 месяцев – «–2,1%», т.е. как такового дальнейшего ухудшения не наблюдается. «Зафиксировались» в своем негативе и контейнерные перевозки – «–38,9%» за январь–октябрь при «–38,7» за 9 месяцев текущего года.

Стабильная отрицательная динамика в перевалке генеральных грузов и контейнерах и снижение позитива в наливных и навалочных грузах привело к общему снижению показателей относительно 9 месяцев, когда прирост относительно аналогичного периода прошлого года составлял 8,1% против уже более скромных 5,6% по итогам января–октября 2009 года.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

Altimo и TeliaSonera активами едины.

Вчера Altimo и TeliaSonera объявили, что заключили соглашение об объединении своих акционерных долей в российском операторе мобильной связи ОАО «МегаФон» и турецком Turkcell. Объединённая компания будет зарегистрирована в одной из стран Запада, её акции будут торговаться на Нью-Йоркской фондовой бирже. Целью соглашения является создание ведущего международного оператора, обслуживающего более 90 млн абонентов в России, других странах СНГ, Турции. Новая компания сфокусирует свою работу на повышении эффективности операционной деятельности, а также экспансии на новые развивающиеся рынки. При этом стороны намерены продолжить независимое развитие «МегаФона» и Turkcell, не смотря на изменения в акционерной структуре, рассчитывая на дополнительные синергии от принадлежности к единой международной группе и обмену технологиями.

На наш взгляд, попытка объединения акционерных долей Altimo и TeliaSonera в «МегаФоне» и Turkcell с целью создания единого контролирующего акционера данных операторов в лице новой международной группы упрощает структуру владения операторами, что повышает совместную управляемость данными активами. Кроме того, предстоящее объединение активов также указывает на разрешение спорных вопросов между акционерами и их стремление в создании тандема в борьбе по преодолению затяжного конфликта с турецким акционером Turkcell компанией Sukurova. В то же время намерение сторон сохранить независимость развития двух операторов на своих национальных рынках не дает четкого понимания возможного синергетического эффекта от данных преобразований. На наш взгляд, для «МегаФона»,

представленного на публичном рынке заимствований, укрупнение состава акционеров до контролирующей международной группы можно рассматривать как позитивный фактор, особенно в преддверие размещения нового выпуска евробондов на 1,5 млрд долл. При этом влияние данного новостного фона на котировки обращающегося выпуска еврооблигаций «МегаФона», скорее всего, будет нейтральным из-за близости даты его погашения 10 декабря 2009 года.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ

- Президент Сбербанка Герман Греф и губернатор **Санкт-Петербурга** Валентина Матвиенко подписали соглашение о совместной реализации проектов, связанных с развитием инфраструктуры города. Первым этапом реализации соглашения станет открытие кредитной линии в размере 8,8 млрд руб. для финансирования строительства теплоэлектроцентрали в Юго-Западной части Санкт-Петербурга. Кроме того, Сбербанк рассмотрит возможность финансового участия в других проектах города в рамках программы государственно-частного партнерства вплоть до 2020 года. Ориентировочный объем инвестиций составит не менее 38 млрд руб. /Finambonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

На вчерашних валютных торгах рубль, вслед за укреплением доллара на международных рынках, уступил позиции как американской валюте в частности, так и бивалютной корзине в целом. В течение дня стоимость основного валютного ориентира поднялась на 12 коп., закрывшись на отметке 35,24 руб., а доллара сразу на 17 коп. – до 28,83 руб. При этом активность покупателей иностранной валюты держалась на весьма высоком уровне, по итогам торгов объем сделок по инструментам «рубль–доллар» составил 3,5 млрд долл. против 2,4 млрд долл. за предыдущий день.

Такое поведение участников рынка может говорить о том, что игроки испытывают определенные сомнения в дальнейшем укреплении рубля в ближайшее время, поэтому стремятся зафиксироваться, открыв позиции в иностранной валюте. К тому же к такому решению подталкивают «словесные» интервенции регулятора. Напомним, на этой неделе представители ЦБ сделали заявления относительно возможного ослабления рубля в декабре, вследствие избыточной рублевой ликвидности в конце года.

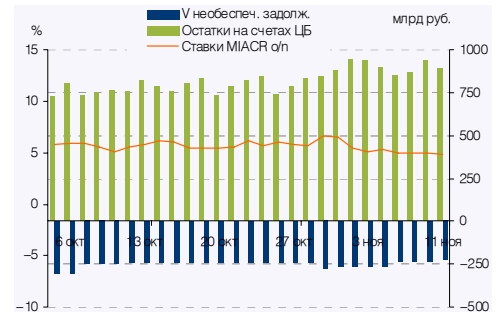
Отчасти такие ожидания оказались оправданными – после закрытия российского рынка доллар продолжил прибавлять к прочим международным валютам, в частности пара EUR/USD хоть и незначительно, но опустилась ниже 1,49х. В результате сегодня с открытием положение рубля практически не изменилось – курс бивалютной корзины находится в районе 35,20 руб.

Впрочем, очевидно, если на международных торгах произойдет изменение тренда и доллар вновь продемонстрирует тенденцию к ослаблению, последует немедленное повышение активности продавцов иностранной валюты и на внутреннем рынке.

В целом обстановка на денежном рынке по-прежнему выглядит достаточно благоприятно. Ставки на межбанке и по сделкам валютный своп продолжают постепенно снижаться день ото дня, и вчера стоимость ресурсов большую часть дня не выходила за рамки диапазона 4–5%.

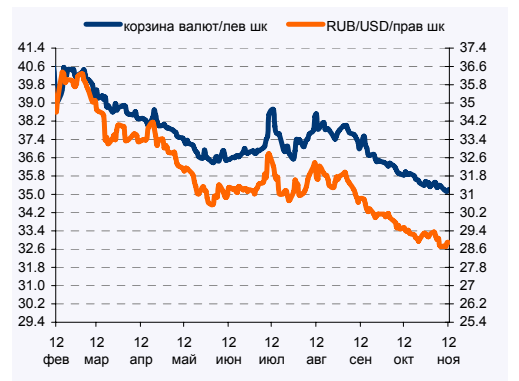
Сегодняшний день едва ли станет исключением – в ближайшие дни каких-либо событий, связанных с крупным оттоком ликвидности, не ожидается. Налоговые выплаты в понедельник по ECH традиционно не превышают 50 млрд руб., и поэтому не будут слишком обременительными для участников рынка.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
10 ноя	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком 5 недель.
11 ноя	возврат Минфину ранее привлеченных на аукционах 42,1 млрд руб.
	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 27,36 млн руб.
	размещение средств с аукционов, проведенных в понедельник и вторник
	возврат фонду ЖКХ ранее привлеченных на аукционах 22,7 млрд руб.

Долговые рынки

В четверг мировые торговые площадки с опаской ждали недельных данных по обращениям за пособиями по безработице в США, однако в этом ключе все сложилось относительно благополучно – данные вышли даже чуть лучше прогнозов, однако предыдущие показатели были скорректированы в большую сторону. При этом основной неприятный сюрприз «подготовил» сырьевой сегмент, где после недельного отчета Минэнерго США нефть подешевела на 3%. Происходящее было весьма настороженно воспринято инвесторами, которые поторопились зафиксироваться в рискованных активах, и по итогам дня основные фондовые индексы снизились в пределах 1%.

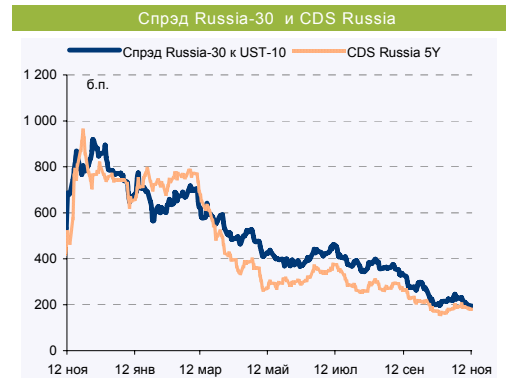
Спрос на казначейские обязательства был более заметным, чем в предыдущие дни, но основные предпочтения все же концентрировались на более короткой дюрации. Так, по 10–летним UST доходность снизилась до 3,45% (-4 б.п. к уровню среды), а вот аукцион по 30–летним бумагам не смог превзойти результаты предыдущего, состоявшегося 8 октября этого года: bid/cover был на уровне 2,26 (в прошлый раз 2,37), хотя доля покупок участников–нерезидентов увеличилась до 44% с 34,5% в октябре.

Сегодня «в фокусе» будут данные по торговому балансу в сентябре, импортные цены за октябрь, а также опережающий индекс доверия Мичигана. В то же время настроение участников остается под влиянием вчерашних словесных интервенций Б. Обамы о том, что рынок труда может привести дополнительные неприятные сюрпризы, поскольку максимальный уровень безработицы, который был в октябре на 26–летнем максимуме, может оказаться не предельной величиной, в связи с чем сохраняется необходимость не только сохранять политику минимальных ставок, но и разрабатывать дополнительные меры для восстановления/организации новых рабочих мест. На этом фоне спрос на гособлигательства сохраняется довольно стабильным.

В сегменте российских еврооблигаций суверенные бумаги Russia-30, похоже, взяли небольшой тайм–аут: открывшись котировками в районе 113%, практически весь день они находились на этом уровне и лишь ближе к закрытию торгов подешевели до 112,75% на фоне коррекции, наблюдающейся на фондовых площадках. В то же время в корпоративных бумагах покупатели не снижали своей активности. Желание участников увеличить позиции в выпусках Газпрома, ТНК–BP и ЛУКОЙЛа способствовало росту котировок бумаг в среднем на 0,5%. Однако наибольшей популярностью вчера пользовались облигации Евраз–13, Евраз–15 и Евраз–18, которые за день прибавили в цене порядка 1,5% – 2%, очевидно, что поводом для такого роста стало сообщение компании о планах компенсировать инвесторам по 3% от номинала (30 долл.) за каждую бумагу за изменение ковенант, предусмотренных по еврооблигациям, вслед за тем, как была достигнута договоренность с банками–кредиторами о досрочном изменении ковенант по договорам синдицированных кредитов.

Сегодняшний спрос участников, вероятно, будет учитывать проявление отрицательной динамики ключевых фондовых индексов за вчерашний день, а также сегодняшние ее продолжение с началом торгов на

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

азиатских площадках. При этом «стандартно» более чувствительным к происходящему на внешних рынках являются суверенные евробонды, тогда как интерес к корпоративным бумагам продолжает подогревать еще не полностью реализованный ценовой апсайд. Кроме того, после «top-news» о начале на следующей неделе Промсвязьбанком road-show нового займа сроком на 5,5 лет на сумму порядка 200 млн долл., с ориентиром по купону 12–13% годовых, а также о том, что Ак Барс Банк начал road-show нового трехлетнего займа (объем не уточняется), на который планируется обменять находящиеся в обращении евробонды с погашением в июне 2010 года (объем 250 млн долл.), вполне возможно «оживление» активности в бумагах банковского сектора. Отметим, что основные характеристики нового выпуска Промсвязьбанка довольно близки торгуемому ПромсвязьБанк–18 (call-option в 2013 году), текущая доходность которого составляет порядка 12,5% годовых, однако вероятность реализации call option мы оцениваем как низкую, исходя из чего дюрация нового бонда выглядит более привлекательно для покупки.

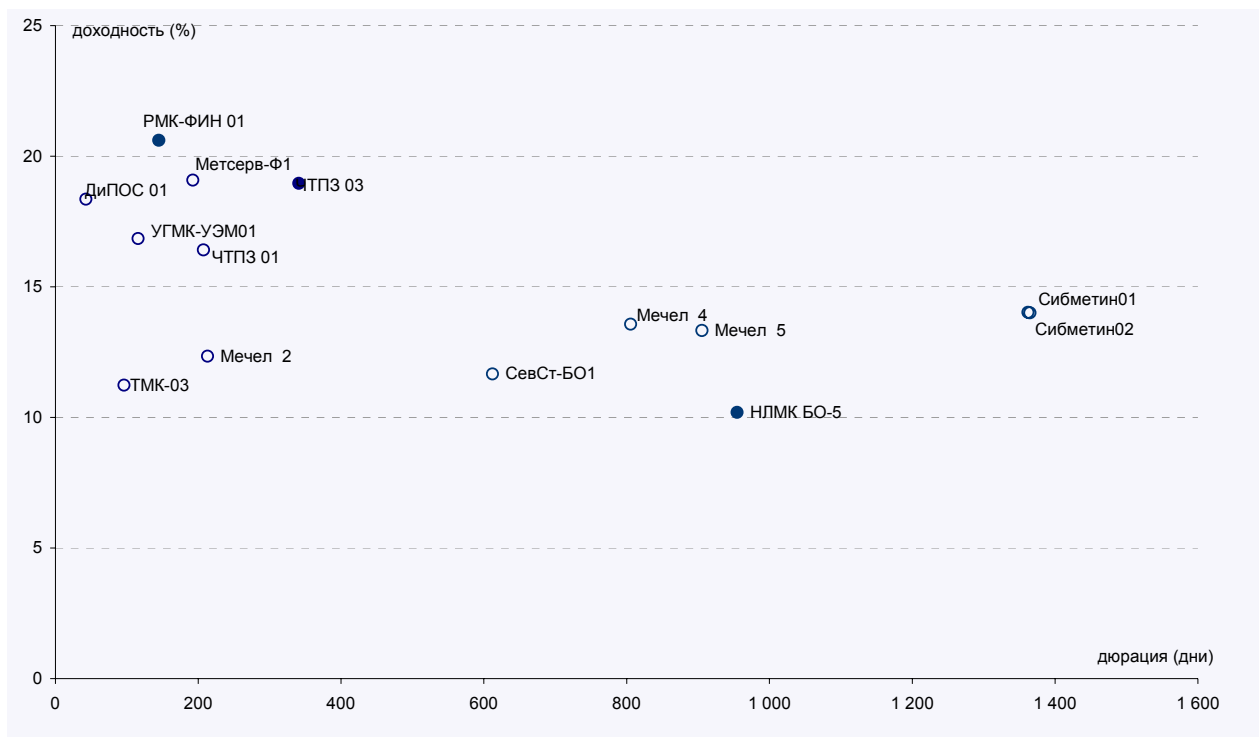
Для рублевого рынка торги четверга сложились весьма позитивно, обеспечив положительную переоценку не только в сегменте ОФЗ, где она варьировалась в диапазоне от 15 до 70 б.п.

Из корпоративных бумаг наиболее впечатляющим ростом в диапазоне от 15 б.п. до 1% (по средневзв. цене) «отличились» бумаги НЛМК–БО5 (УТМ, 10,19%), Сибметинв–1 (УТР 14%) и Сибметинв–2 (УТР 14,03%), Мечел–4 (УТР 13,57%) и Мечел–5 (УТР 13,32%), что, на наш взгляд, весьма кстати в преддверии сегодняшнего аукциона по биржевым облигациям Мечела, а также запланированного на 19 ноября размещение биржевых облигаций ММК. Все также пользуется спросом бумага МГор–62, (УТМ 9,53%), РЖД–10 (УТМ 10,04%).

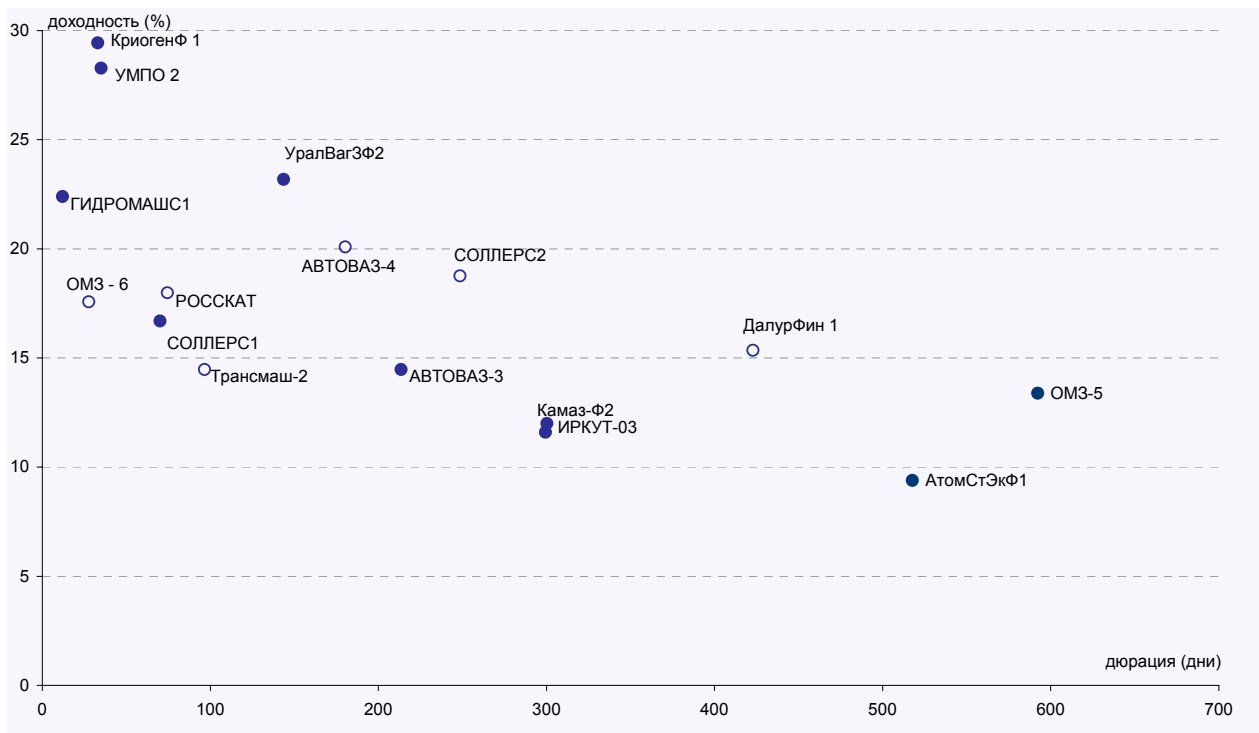
Оглядываясь на примеры других к вторичному размещению своих бумаг планирует приступить ЗАО «Гражданские самолеты Сухого», предлагая инвесторам 2,7 млрд руб. из 5 млрд руб. займа. Индикативная цена размещения представлена довольно широким диапазоном 101,4% – 102,9% (УТР 13,52% – 11,49%). При этом важным фактом при принятии решения о покупке будет выступать не только привлекательный относительно первичного предложения короткий срок бумаги (оферта в сентябре следующего года), но и ее фактическое «участие» в А1 ММВБ. Вместе с тем, более адекватную кредитным рискам эмитента доходность мы оцениваем по верхней границе предложенного диапазона, то есть не ниже 13,5% годовых.

Отметим, что локальный рынок на текущий момент сохраняет довольно сильный иммунитет к происходящему на внешних торговых площадках, в связи с чем наши прогнозы относительно возможного продолжения положительной переоценки до момента налоговых расчетов конца месяца сохраняются стабильными.

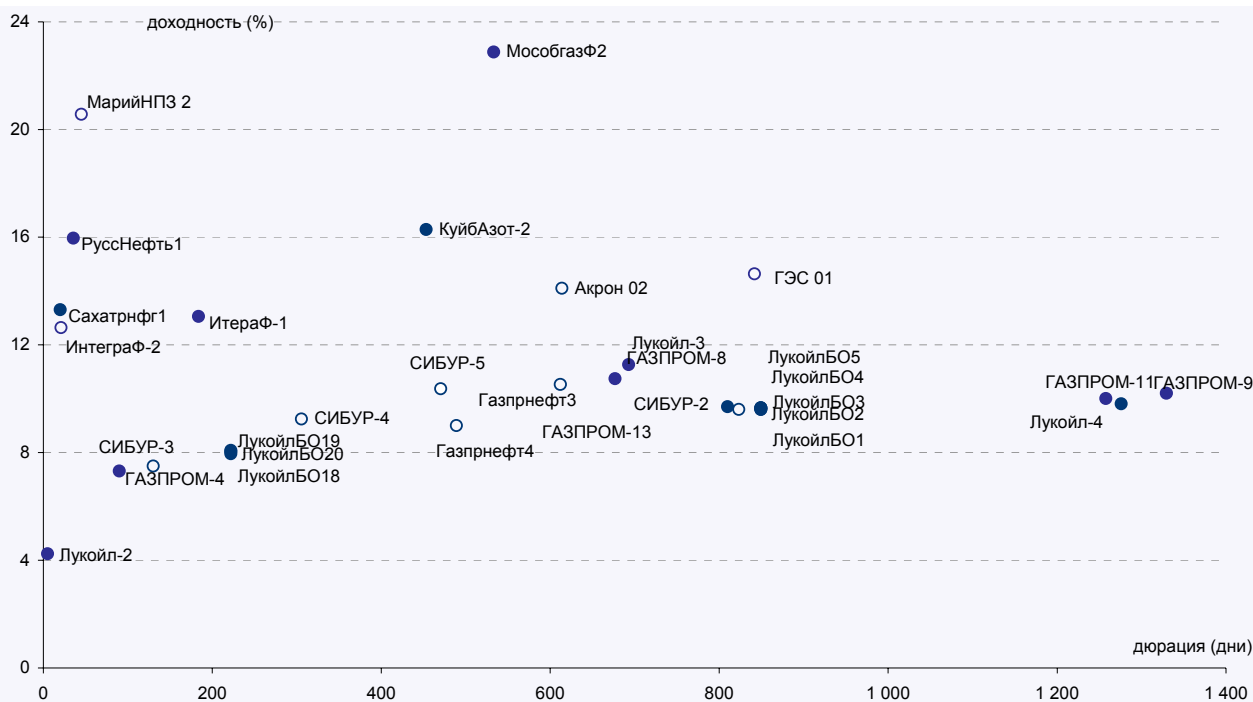
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



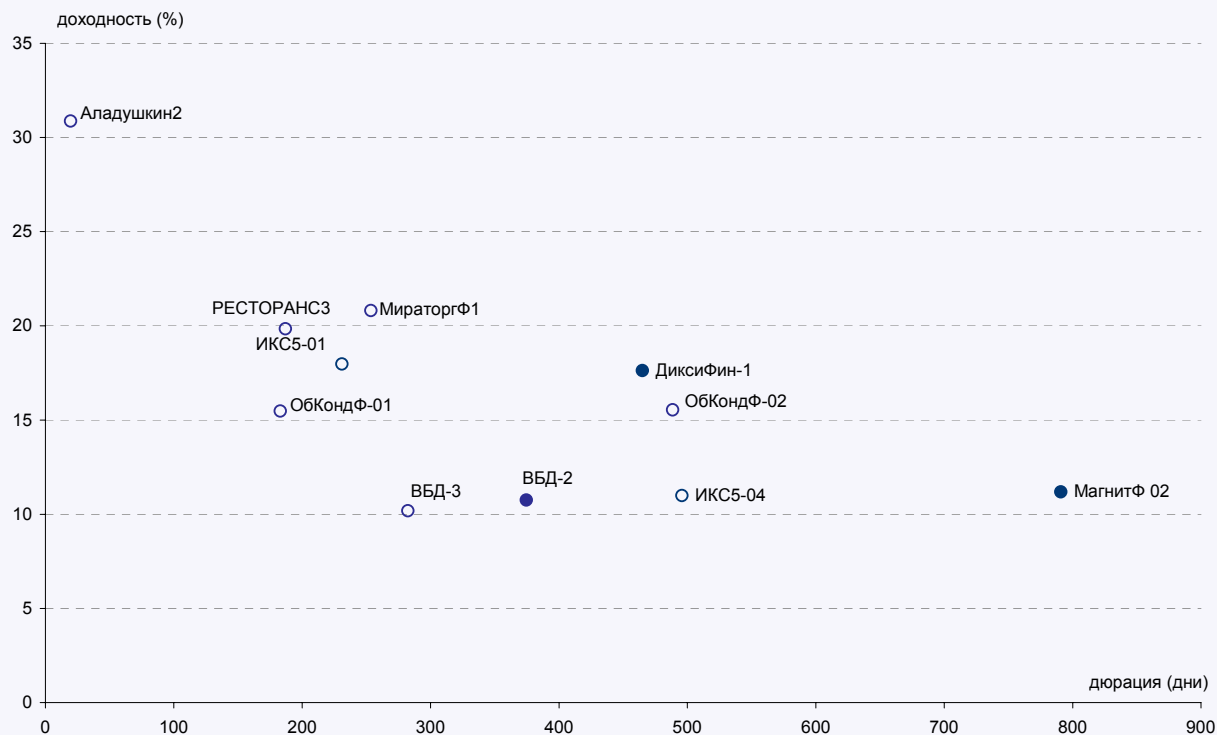
Машиностроение



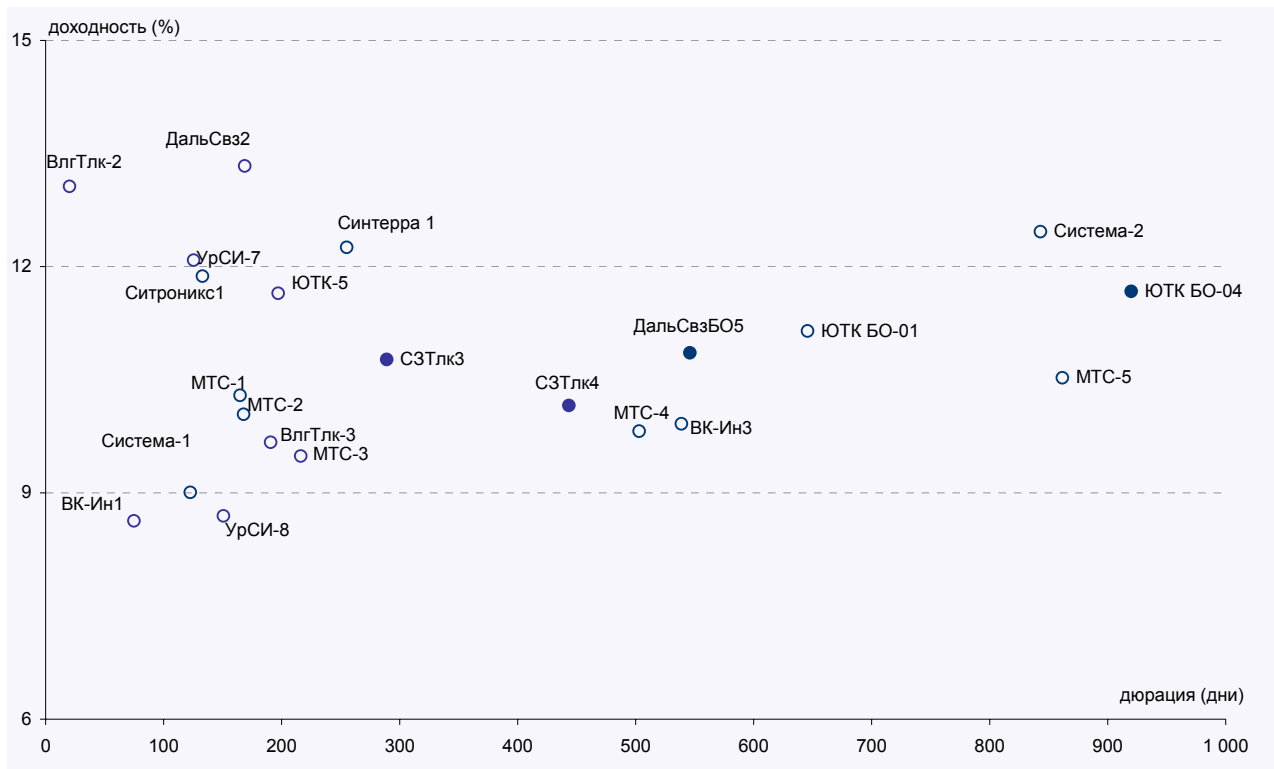
Нефтегазовый сектор, Химия



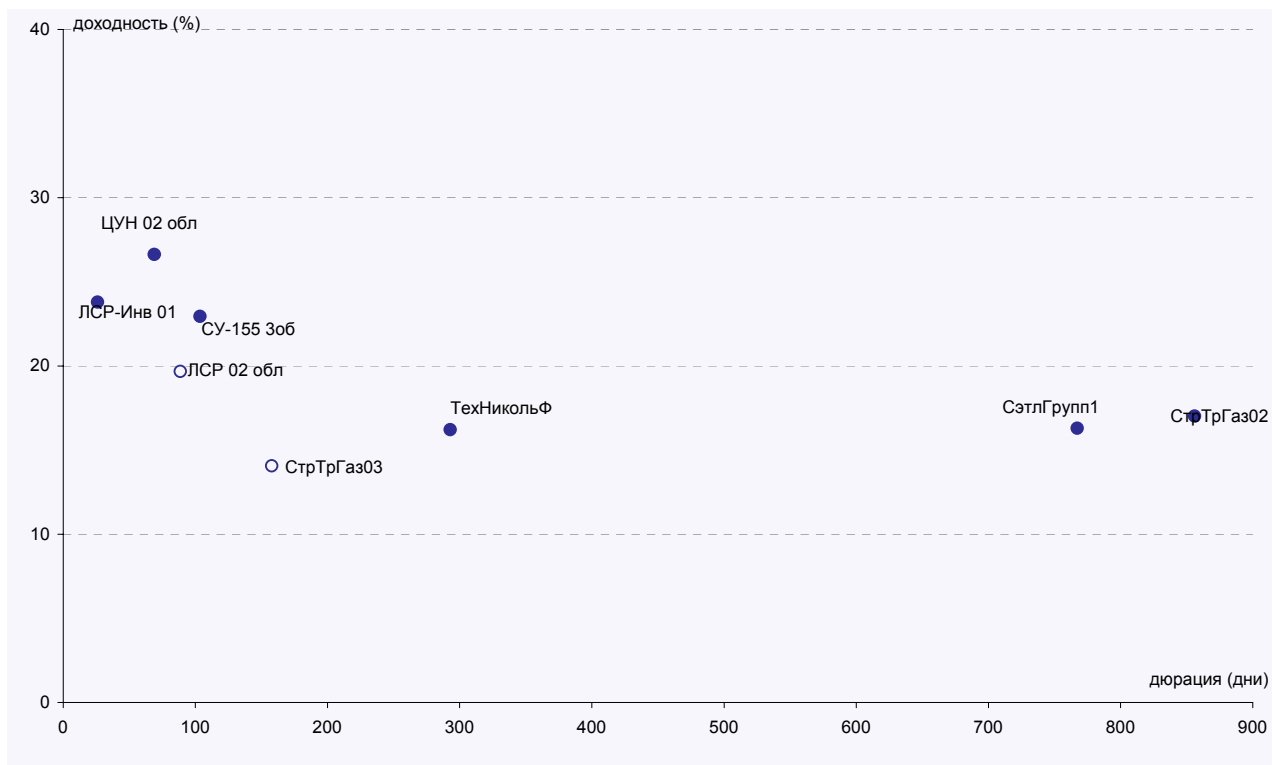
Потребсектор и АПК, Ритэйл



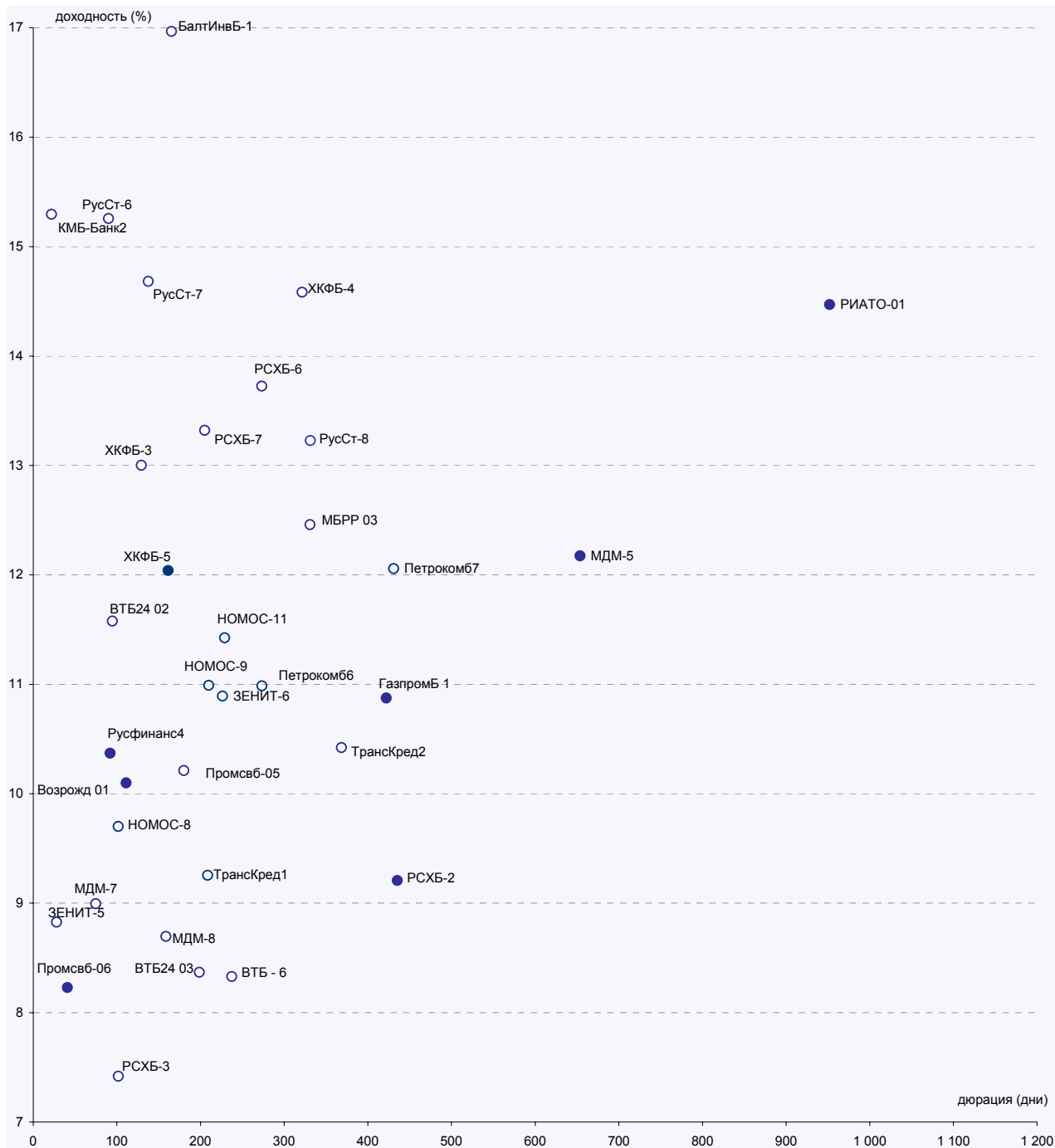
Телекоммуникации и медиа



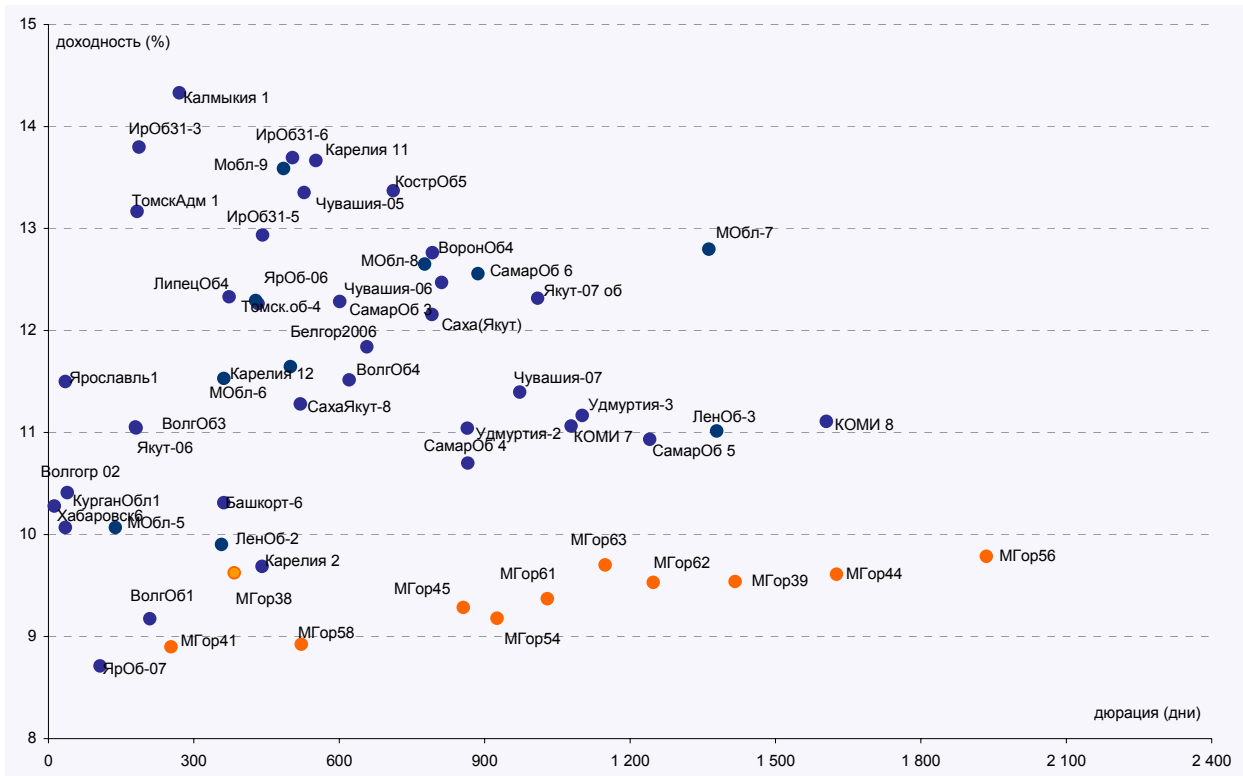
Строительство, девелопмент и стройматериалы



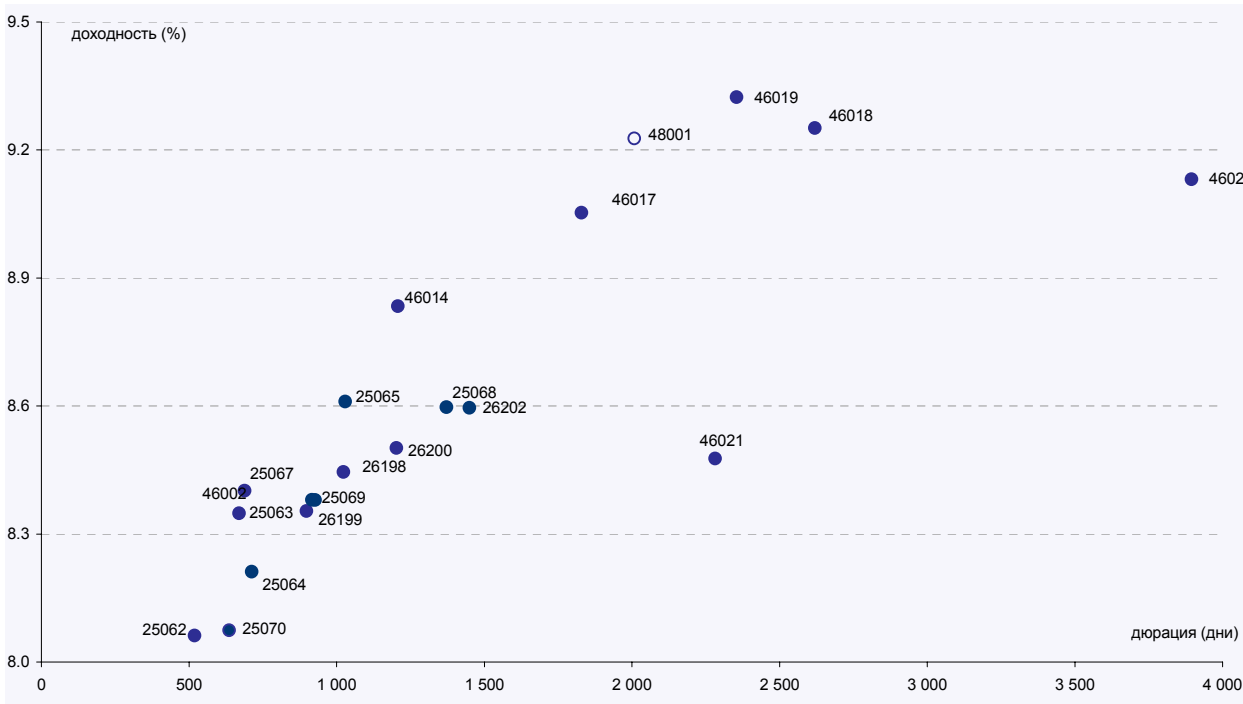
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полютков Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления диллинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@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.