

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

8 ноября 2010 года

Новость дня

По данным Росстата, инфляция за октябрь 2010 года составила 0,5%, за период с начала года – 6,8% (в октябре прошлого года инфляция была нулевой, за период с начала 2009 года – 8,1%).

Новости эмитентов.....стр 2

- Первичное размещение: **Внешпромбанк vs Новикомбанк.**
- Дефолты и реструктуризации: **Седьмой Континент, Парнас–М.**
- Рейтинги и прогнозы: **биржевые облигации РСХБ.**
- **Газпром нефть:** итоги 3 квартала и 9 месяцев 2010 года по US GAAP.
- Вероятность сделки **VimpelCom Ltd.** и Weather Investments не выше 50%.
- **МБРР, ИТЕРА.**

Денежный рынок.....стр 6

- Европейской валюте мешают дорожать прежние проблемы.
- Доллар стабильно дорог, корзина дешевеет благодаря евро.

Долговые рынкистр 7

- Внешние рынки: решение FOMC стало поводом для «ралли», но недолго, инвесторам вновь нужны какие-то драйверы для формирования предпочтений.
- Российские еврооблигации смогли поддержать общий тренд. Сегодня локальные игроки будут «нагонять» упущенное?
- Рублевые облигации: мотивов для покупок крайне мало.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.53%	4	-131
Russia-30	3.98%	7	-141
ОФЗ 25068	6.69%	2	-156
ОФЗ 25065	5.92%	0	-193
Газпромнефт4	5.21%	-15	-373
РЖД-10	6.85%	-4	-5
АИЖК-8	7.80%	0	-292
ВТБ - 5	7.39%	-64	-2
РоссельхБ-8	7.08%	0	-154
МосОбл-8	7.68%	-20	-310
Мгорб2	6.78%	0	-239

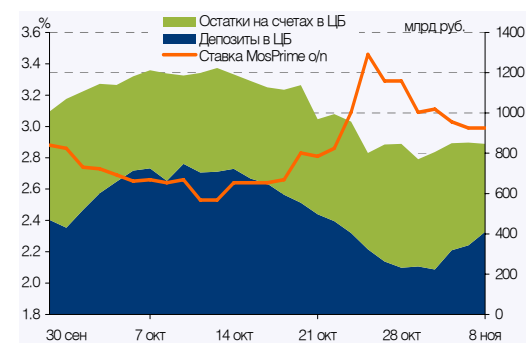
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.70%	2	419
iTRAXX XOVER S14 5Y	430.00	-5	n/a
CDX XO 5Y	175.30	-5	-46

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 540.11	0.2%	12.4%
RTS	1 602.53	-0.1%	10.9%
S&P 500	1 225.85	0.4%	9.9%
DAX	6 754.20	0.3%	13.4%
NIKKEI	9 625.99	2.9%	-8.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	86.41	0.2%	12.9%
Нефть WTI	86.85	0.4%	9.4%
Золото	1 393.65	0.1%	27.0%
Никель LME 3 M	24 455.00	-0.2%	32.0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Банка России, объем денежной базы в узком определении на 1 ноября 2010 года составил 5220,6 млрд руб. против 5290,2 млрд руб. на 25 октября 2010 года.

Дефолты и реструктуризации

- С 8 ноября 2010 года ММВБ снимает ограничения на доступные режимы торгов по биржевым облигациям **ОАО «Седьмой Континент»** серии БО–01 объемом 5,8 млрд руб. был размещен в июне 2009 года в рамках реструктуризации ранее неисполненных обязательств Компании по облигациям. Напомним, 23 июня 2009 года Ритейлер не исполнил обязательство по облигациям серии 02 по приобретению бумаг в рамках оферты. Общий объем неисполненного обязательства составил 1,906 млрд руб. /Finambonds/
- Арбитражный суд города Санкт–Петербурга и Ленинградской области ввел в отношении **ОАО «Парнас–М»** процедуру внешнего управления сроком на 18 месяцев. Напомним, что 24 ноября 2008 года суд вынес определение о введении процедуры наблюдения в отношении ОАО «Парнас–М». Исковое заявление о признании предприятия несостоятельным (банкротом) было подано самой Компанией в ноябре 2008 года. /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

Первичное размещение: Внешпромбанк vs Новикомбанк.

ООО «Внешпромбанк» сегодня открывает книгу заявок на биржевые облигации серии БО–01 объемом 3 млрд руб. (закрытие 26 ноября 2010 года). Размещение облигаций на ММВБ состоится 30 ноября текущего года. Срок обращения облигаций составит 3 года с даты начала размещения. Ориентир доходности к размещению – 9,5–10% годовых к годовой оферте (купон 9,25–9,75% годовых).

Таким образом, с 8 ноября за внимание инвесторов на рынке «борются» две кредитные организации с одинаковым рейтингом: напомним, что помимо Внешпромбанка (Moody's «B2», S&P – «B–») сегодня планирует открыть книгу Новикомбанк (Moody's «B2»), у которого при равном рейтинге Moody's отсутствуют рейтинги других международных агентств, что формально (при сопоставлении рейтинговых оценок) ставит его «выше» на полступени относительно Внешпромбанка (ВПБ), в отношении которого служба S&P была довольно скептически. Зато по размеру активов Новикомбанк уступает 12,6 млрд руб. (48,7 млрд руб. против 61,3 млрд руб. у ВПБ), что стоит ему 13 ступеней в ранжировании российских банков на 1 октября текущего года (72 место против 59 места у ВПБ).

На наш взгляд, Новикомбанк (см. наш обзор от 29 октября <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-29102010.pdf>) с облигациями объемом 2 млрд руб. с диапазоном доходности 9,6–10,1% к 1,5–летней оферте (купон 9,35–9,75% годовых) выглядит более интересным: ликвидность у обоих выпусков будет низкой, поскольку шансы у них войти в Ломбард более, чем скромные, зато у Новикомбанка доходность повыше. Обслуживанию Внешпромбанком денежных потоков Транснефти Новикомбанк может противопоставить «теплые» отношения с Ростехнологиями, Рособоронэкспортом и Оборонпромом, да и С.Чемезов во главе Совета директоров добавляет банку «веса».

Выигрыш тендера и начало расчетно–кассового обслуживания Внешпромбанком Транснефти в 2009 году спровоцировало рост валюты баланса Банка во 2 полугодии прошлого года в 1,7 раза, что подчеркивает зависимость Эмитента от дальнейшего взаимодействия с компанией (перспективы нам пока не очень ясны). Структура активов у обеих кредитных организаций вызывает некоторые вопросы: у Внешпромбанка около трети средств размещено на корсчетах в банках–нерезидентах (основной драйвер роста операций на межбанке и «подушки» ликвидности), а Новикомбанк «грешит» довольно рискованным портфелем ценных бумаг, что в обоих случаях «спровоцировано» клиентской базой и обслуживанием проходящих через банки денежных потоков. У ВПБ – коррелирует с началом активного взаимодействия.

Риски по кредитному портфелю Внешпромбанка, который в основном формируется обязательствами торговых компаний, но, тем не менее, показывает крайне низкую просроченную задолженность (0,5% на 1 октября 2010 года), во многом компенсируются высоким уровнем достаточности капитала, который на 1 июля 2010 года составил 18,9%, в то время как Новикомбанк на ту же дату демонстрировал менее существенные 14,2% при просрочке 4,5%. Последнее можно записать в основной «плюс» Внешпромбанку.

В целом, если нет стремления «входить» в слаболиквидную, хотя и доходную бумагу надолго, то можно остановить свой выбор на Внешпромбанке, выпуск которого «покороче», но Новикомбанк, по нашему мнению, выглядит с точки зрения рисков и доходности несколько более привлекательно. По уже обращающемуся выпуску ВПБ объемом 1,5 млрд руб. обороты практически отсутствуют.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

- Банк России переходит к эмиссии **трехмесячных ОБР** с периодичностью размещения раз в два месяца. Кроме того, в связи с повышением ликвидности вторичного рынка ОБР с 15 декабря 2010 года ЦБ прекращает выполнение функций маркет-мейкера и, соответственно, регулярное выставление котировок покупки/продажи ОБР на вторичном рынке.
- На аукционе по размещению **ОФЗ серии 25073** при объеме размещения 10 млрд руб. спроса по номиналу составил 3,415 млрд руб., спрос по рыночной стоимости – 3,539 млрд руб. Объем размещения составил 3,205 млрд руб., выручка от продажи бумаг – 3,321 млрд руб. Цена отсечения определена на уровне 101,92% от номинала, средневзвешенная цена – 101,932% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 5,75% годовых, средневзвешенная доходность – 5,75% годовых.
- Аукцион по **ОФЗ серии 26203** на сумму 14,5 млрд руб. признан несостоявшимся.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch присвоило биржевым облигациям **Россельхозбанка** серии 06 и объемом 10 млрд руб. финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BBB» и финальный национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». По данным приоритетным необеспеченным 3-летним облигациям предусмотрен put-опцион через 1,5 года, купон – 6,6% годовых.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Совет директоров **МБРР** прекратил полномочия предправления Банка Олега Капитонова, Банк возглавит президент Далькомбанка Андрей Шляховой. /Интерфакс, Ведомости/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Газпром нефть: итоги 3 квартала и 9 месяцев 2010 года по US GAAP.

Газпром нефть в конце прошлой рабочей недели представила свои результаты за 3 квартал и 9 месяцев 2010 года. В целом мы оцениваем полученные результаты положительно, а также считаем, что, учитывая сильные кредитные метрики Компании, приобретение 51% Север Энергии вряд ли агрессивно отразится на финансовом

8 ноября 2010 года

4

положении Газпром нефти. Вместе с тем, возможная сделка с польской Lotus Group вызывает беспокойство в части роста долговой нагрузки.

Финансовые результаты Газпром нефти, US GAAP, mio USD							
	1 кв. 2010	2 кв. 2010	3 кв. 2010	пол. 2010	9 мес. 2010	9 мес. 2009	%
Основные финансовые показатели, млн долл.							
Revenue	7 296	8 026	8 387	15 322	23 709	16 598	43%
Operating income	1 004	954	1 273	1 958	3 231	2 493	30%
adj EBITDA	1 586	1 550	2 011	3 136	5 147	4 269	21%
Net income	789	756	907	1 604	2 511	2 414	4%
% income	19	1	7	20	27	116	-77%
% expenses	94	103	71	197	260	265	-2%
Operating margin	13.76%	11.89%	15.18%	12.78%	13.63%	15.02%	-1%
EBITDA margin	21.74%	19.31%	23.98%	20.47%	21.71%	25.72%	-4%
Net margin	10.81%	9.42%	10.81%	10.47%	10.59%	14.54%	-4%
	2009	пол. 2010	9 мес. 2010	%			
Assets	29 912	29 896	30 412	2%			
Debt	6 310	6 620	5 791	-8%			
Long term debt	4 162	3 651	4 212	1%			
Short-term debt	2 148	2 969	1 579	-26%			
Cash and cash equivalents	868	1 146	1 174	35%			
Debt/EBITDA	0.81	0.78	0.84	0.03			
Net debt/EBITDA	0.66	0.64	0.75	0.09			

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Совокупно за 9 месяцев Компания заработала 23,7 млрд долл., что на 43% больше результатов годом ранее. Что касается последних трех кварталов, то здесь в сопоставлении со вторым кварталом нынешнего года динамика составила 5%. Поддержку оказал рост продаж нефти и нефтепродуктов. При этом, как мы понимаем, основу динамики составляет восстановление производства нефтеперерабатывающих заводов (прежде всего Омский НПЗ), на которых во втором квартале велись ремонтные работы. Цена на нефть не смогла значительно поддержать результаты Газпром нефти и в третьем квартале составила 75,57 долл. за баррель против 76,69 во втором квартале. Довольно не плохо в отчетном периоде смотрелись показатели прибыльности. Так, EBITDA за отчетные три месяца составила 2,01 млрд долл. против 1,5 млрд долл. во втором квартале. Здесь свой вклад внес, как мы отмечали выше, рост нефтепереработки. В части операционного денежного потока, то за девять месяцев результат составил 4,3 млрд долл. Указанных средств с запасом хватало на финансирование капитальных затрат. Однако погашение кредитов состоялось, в том числе благодаря рефинансированию. Вместе с тем, финансовый долг Компании на конец сентября снизился против итога за первое полугодие: 5,8 млрд долл. и 6,6 млрд долл. соответственно. При этом структура долга изменилась в сторону увеличения долгосрочных обязательств с 65% до 73%. В рамках года предстоит погасить 4,2 млрд долл., что учитывая указанный размер операционного денежного потока, а также запас ликвидности на конец периода в размере 1,2 млрд долл., не вызывает опасений. Соотношение NetDebt/EBITDA по итогам отчетного периода составило 0,75x, что при целевом значении менее 1,5x оставляет запас для инвестиционных аппетитов. Последнее было подтверждено менеджментом Компании на прошедшей телеконференции в части параметров совместной с Новатэком сделки по покупке у Газпрома компании Север Энергия. Так, стоимость 51% участия в капитале составит 1,5 млрд долл., также совместное предприятие Газпром нефти и Новатэка возьмет на себя долговые обязательства приобретаемой компании на 250 млн долл. Еще одним моментом является то, что начало разработки ожидается в 2012 году, а пиковый объем добычи в 2019 году. Учитывая приведенные параметры сделки, а также принимая во внимание сильные кредитные метрики, мы считаем, что Компании вполне под силу удержать соотношение Net/Debt в рамках целевого значения. Однако, вероятно, на этом приобретении вряд ли закончатся. Так, в среду появилась информация, в том числе подтвержденная на телеконференции, что Газпром нефть рассматривает возможность приобретения польской Lotus Group, владеющей на территории региона рядом НПЗ. Сроки окончания аукциона на приватизацию актива польское правительство называет как февраль 2011. Учитывая, что сумма сделки не называется, мы воздержимся от комментариев к влиянию этого события на финансы Компании. Вместе с тем, отметим, что перспектива роста долговой нагрузки на сегодняшний день возрастает, однако риски снижения рейтинга для Газпром нефти мы считаем умеренными.

Бонды Газпром нефти традиционного торгуются с незначительной премией к выпускам материнской компании, что делает облигации Компании малопривлекательными, особенно учитывая риски роста долговой нагрузки.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

- Выручка ООО «Нефтегазовая компания «ИТЕРА» по РСБУ от продажи газа увеличилась по итогам 3 квартала 2010 года на 16,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 28,2 млрд. руб. Рост выручки объясняется, главным образом, повышением в 2010 году Федеральной службой по тарифам цены на природный газ и увеличением объема реализации собственного газа. За 9 месяцев 2010 года Компания поставила потребителям 13,6 млрд. куб. м., из которых 9,3 млрд. куб. м. составил газ собственной добычи. Прибыль от продаж за 9 месяцев 2010 года выросла до 6,8 млрд руб., что почти в полтора раза больше, чем в январе – сентябре 2009 года. Чистая прибыль Компании за отчетный период составила 5,2 млрд руб. /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

Вероятность сделки VimpelCom Ltd. и Weather Investments не выше 50%.

Газета «Ведомости» сообщает, что контролирующей акционер Weather Investments (владеет египетским оператором Orascom и итальянской Wind) Нагиб Савирис считает вероятность слияния его компании с VimpelCom Ltd. не выше 50%. При этом он отметил, что Telenor (один из акционеров VimpelCom Ltd.) не очень заинтересована в этой сделке. Напомним, ранее глава норвежского компании Йон Фредрик Баксаас сообщал о необходимости прояснения ряда условий сделки, в частности, касающиеся конфликта Orascom с властями Алжира, которые грозятся национализировать его «дочку» Djezzy (приходится 40% выручки Orascom, или около 10% доходов объединенной VimpelCom Ltd.).

На наш взгляд, данная новость вряд ли окажет заметное влияние на облигации и еврооблигации российского оператора «ВымпелКом», поскольку проблемы в выше обозначенной сделке, связанные с алжирской Djezzy ранее уже не раз анонсировались в СМИ. Более того, мы считаем, что национализация Djezzy может стать основной преградой для закрытия сделки. В свою очередь, отказ VimpelCom Ltd. от слияния с Weather Investments может нести позитивный характер для Компании, поскольку не приведет к ухудшению ее кредитных метрик, которое вполне возможно в случае завершения M&A-сделки, особенно в части долговой нагрузки: соотношение Net debt/EBITDA может возрасти с 0,8х до 2,3–2,5х. (см. наш комментарий к сделке: <http://www.nomos.ru/fi/1/investment/analytcs/special/daily-review-05102010.pdf>).

Среди бумаг «ВымпелКома» в настоящее время инвестиционный интерес могут представлять еврооблигации Компании. В частности, выпуск VimpelCom 18 (YTM 6,57%/5,71 года), который предлагает премию порядка 30–50 б.п. к еврооблигациям конкурента MTS 20 (YTM 6,27%/6,77 года), что, вероятно, обусловлено неопределенностью вокруг сделки VimpelCom Ltd и Weather Investments. В то же время на более коротком отрезке привлекательней выглядит выпуск MTS 12 (YTM 2,99%/1,16 года) против выпуска VimpelCom 11 (YTM 2,54%/0,91 года).

Александр Полюттов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

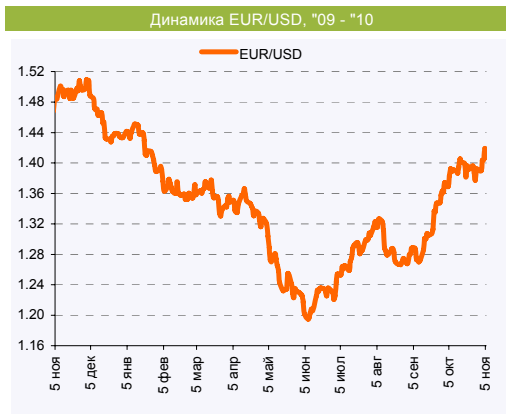
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

За прошедшие дни движение пары EUR/USD проходило в диапазоне 1,4 – 1,425x. Причем наиболее устойчивые позиции европейская валюта проявила на фоне озвученных решений ЕЦБ и Банка Англии по ставкам, а также сопровождающих решения заявлений о том, что наиболее острые текущие проблемы, ограничивающие привлекательность евро, будут, по возможности, оперативно решены.

Вместе с тем, обозначенный рубеж оказался временным на фоне того, как с началом торгов понедельника проявилось пока еще не уменьшающееся давление таких факторов, как необходимость поддержки платежеспособности Ирландии, а также финансовая неустойчивость госфинансов Греции. В результате, пара EUR/USD котируется в районе 1,395x.

На внутреннем валютном рынке по сравнению с результатами торгов среды ситуация стала несколько комфортнее в части стоимости бивалютного ориентира, которая снизилась до 36,22 руб. (-18 коп. относительно преобладающих в среду 36,40 руб.). Причем «главная заслуга» в этом – изменение стоимости евро на FOREX, тогда как доллар не проявляет намерений терять в цене – торги понедельника отражают неумещающийся спрос – котировки доллара держатся выше 30,78 руб.

В части денежного рынка можно отметить более комфортную ситуацию со ставками на МБК, которые продолжили в среду снижаться. Что касается статистики Банка России об остатках на корсчетах и депозитах, то здесь пока без приятных новостей – общий запас остается в размере порядка 850 млрд руб., при этом у участников появилась возможность перераспределить часть средств на депозиты, объем которых возрос относительно уровня среды на 66 млрд руб. – до 409,2 млрд руб.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
8 ноя	ЦБ проведет аукцион РЕПО сроком на 3 мес.
9 ноя	ЦБ проведет ломбардные аукционы сроком 1 неделя, 3 мес.
10 ноя	Аукционы по ОФЗ 25071 и 25074 по 15 млрд руб. каждый
	Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
11 ноя	ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца

Источник: Reuters

Долговые рынки

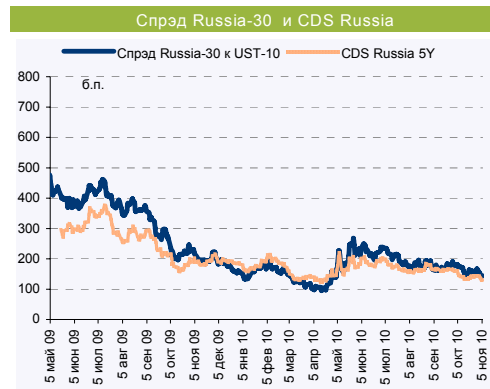
В то время как российский рынок находился на «каникулах», приуроченных ко Дню народного единства, для международных торговых площадок выдалась довольно насыщенные дни. Заседание FOMC не принесло каких-то неожиданностей: масштабы анонсированного госвыкупа были обозначены на уровне 600 млрд долл., то есть порядка 75 млрд долл. ежемесячно на период до июня 2011 года в бумагах срочностью от 2,5 до 10 лет. При этом инфляционные ожидания остаются стабильными. В целом же, риторика регулятора, определяющая, что главной целью является «обеспечение быстрого восстановления экономического роста в США», который пока «остается неутешительно медленным», стала мощным драйвером оптимизма, разогнавшим ралли на всех площадках – в фондовом сегменте рост индексов по итогам среды составлял около 2%, способствуя восстановлению до уровней, предшествующих сентябрю 2008 года. В сырьевом сегменте также можно говорить об установлении новых максимумов, с допущением, что в части нефти – о максимумах года в районе 87–88 долл. за барр., а вот в сегменте золота о новых исторических максимумах в районе 1390 долл. за унцию.

В течение четверга и пятницы «накал страстей» несколько спала – положительная переоценка американских фондовых индексов в четверг была на уровне около 2%, а в пятницу не выходила за пределы 0,5%. При этом в качестве поддерживающего фактора выступала макростатистика США, особенно вышедшая в пятницу, констатирующая некоторые улучшения состояния рынка труда: зафиксирован почти двукратный рост относительно прогнозируемых уровней по численности занятых в несельскохозяйственном секторе и в частном секторе. Кроме того, общий показатель безработицы остался на уровне 9,6%. При этом решения ЕЦБ, Банка Англии и Банка Японии, сохранивших ставки неизменными и ключевые аспекты своей политики, также предполагающие восстановление экономического роста, были восприняты инвесторами более спокойно, без лишнего ажиотажа.

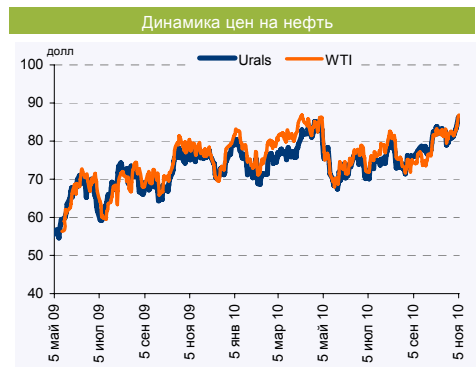
Для сегмента казначейских обязательств решение FOMC выразилось моментным sell-off в длинных treasuries, сдвинувшим доходность 10-летних бумаг к 2,63% годовых, а по 30-летним – выше 4,05%. Однако в последующие дни доходности 10-летних UST сместились в диапазон 2,45% – 2,55% годовых, а вот 30-летние бумаги продолжили терять в цене, их доходность оказалась в диапазоне 4,1% – 4,15% годовых. По итогам пятничных торгов доходность UST-10 находилась на уровне 2,53% годовых. Вместе с тем, долгосрочные обязательства остаются за пределами интересов покупателей – доходность UST-30 остается выше 4,1% годовых.

Отметим, что на ближайшие дни запланированы аукционы по новым UST: сегодня на 32 млрд долл. 3-летних treasuries, а завтра и послезавтра – на 24 млрд долл. 10-летних и 16 млрд долл. 30-летних соответственно, что только усиливает давление на доходности «длинного» отрезка кривой американских госбумаг. Однако это является неизбежной мерой при текущем состоянии американских госфинансов, характеризующихся

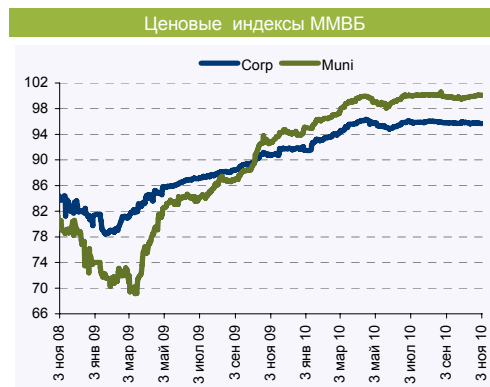
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

дефицитом на уровне более 1 трлн долл., снижение которого до 906 млрд долл. прогнозируется лишь к 2013 году.

Резюмируя, рынки весьма оперативно отыграли решение FOMC, вновь оказавшись в условиях вынужденных ожиданий, на сей раз эффекта от последних решений финансовых регуляторов, при этом четкого тренда предпочтений вновь нет, и рынки остаются подвержены высокой волатильности, резко реагируя на преобладающий новостной фон.

Российские еврооблигации в силу присутствия в сегменте большого количества игроков–нерезидентов не смогли проигнорировать события, происходящие на международных площадках. В среду, 3 ноября, предстоящее заседание FOMC несколько «накалило» обстановку. Так, суверенные Russia–30 начинали торги котировками в районе 121,5% и дорожали до 121,75%, однако перед закрытием площадок началась довольно активная фиксация прибыли, как мы полагаем, обусловленная желанием локальных игроков «обезопасить» себя перед длинными выходными – при закрытии торгов котировки снизились до 121,375%. Решение FOMC, хотя и было весьма ожидаемо, оказалось довольно мощным драйвером спроса на рискованные активы, и российские обязательства дорожали вместе со всеми emerging markets – бонды Russia–30 выросли в цене до 122,5% в четверг. Вместе с тем, отражая свою взаимосвязь с остальными мировыми площадками, в пятницу суверенные бумаги России несколько затормозили в росте – здесь вновь наблюдалась активность продавцов, которые поторопились зафиксировать прибыль, полученную днем ранее. В результате, к началу новой недели бумаги Russia–30 подходят при котировках на уровне 121,625%. Таким образом, мы не исключаем, что локальные игроки, не успевшие отыграть новости, могут предпринять попытку ценового разгона сегодня, ориентируясь, в том числе, и на состояние сырьевого сегмента, который продолжает «ралли». Вместе с тем, фундаментальный запас для апсайда выглядит довольно ограниченным на фоне динамики, которая преобладает в американских казначейских обязательствах.

Корпоративные евробонды во многом повторяли тренд ценового изменения бенчмарка: в течение среды наиболее ликвидные выпуски дорожали в пределах 0,5%, в четверг положительная переоценка усилилась на 1% – 1,25%, а в пятницу часть достигнутого ценового апсайда (порядка 0,5% – 0,75%) была зафиксирована. В центре торговой активности находились выпуски Алроса–20, ЛУКОЙЛ–19 и ЛУКОЙЛ–20, ВЭБ–20, Сбербанк–17, ВТБ–20, Северсталь–17 и Совкомфлот. Отметим, что наличие покупателей позволило ЛУКОЙЛу увеличить объем нового выпуска до 1 млрд долл. путем доразмещения в четверг 200 млн долл. с доходностью 5,8% годовых, что соответствует котировкам на уровне 102,4%, в то время как по находящимся в обращении бумагам заявки на покупку находились на уровне около 103%.

Перспективы корпоративного сегмента с точки зрения возможного продолжения ценового роста выглядят более уверенно, хотя и призваны повторять динамику суверенного сегмента. Вместе с тем, сформировавшийся фон и отсутствие в ближайшей перспективе нового предложения благоприятствуют продолжению покупок.

В рублевом сегменте торги перед выходными не отличались высокой

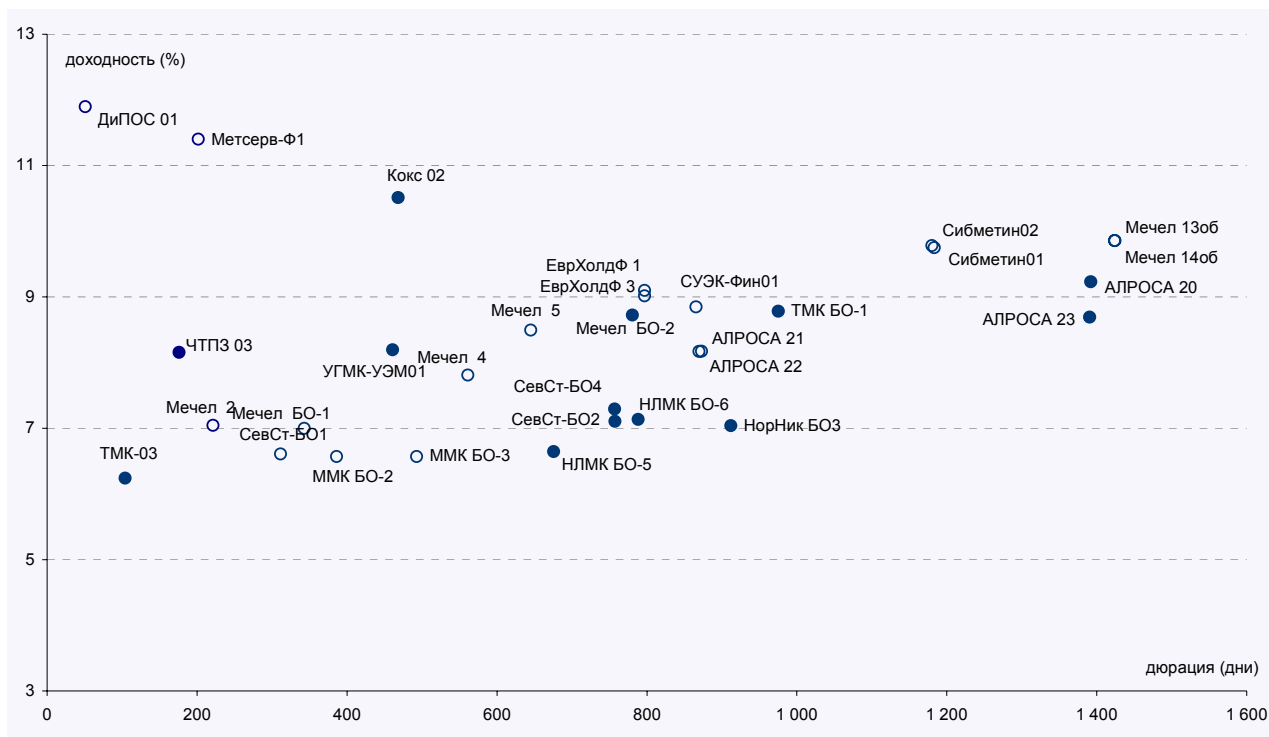
активностью, при этом проходящие в среду размещения ОФЗ также сложно назвать успешными: по более короткому выпуску серии 25073 спрос нашло чуть более 30% предложения (чуть более 3 млрд руб.) с доходностью, соответствующей верхней границе обозначенного Минфином ориентира – 5,75% годовых, а по серии 26203 размещение пришлось вообще отменить.

В остальном же, говорит об избытии спроса не приходится – ограничивающими факторами по-прежнему выступают пока «не торопящийся» восстанавливаться объем ресурсов на счетах ЦБ при довольно зыбком положении рубля.

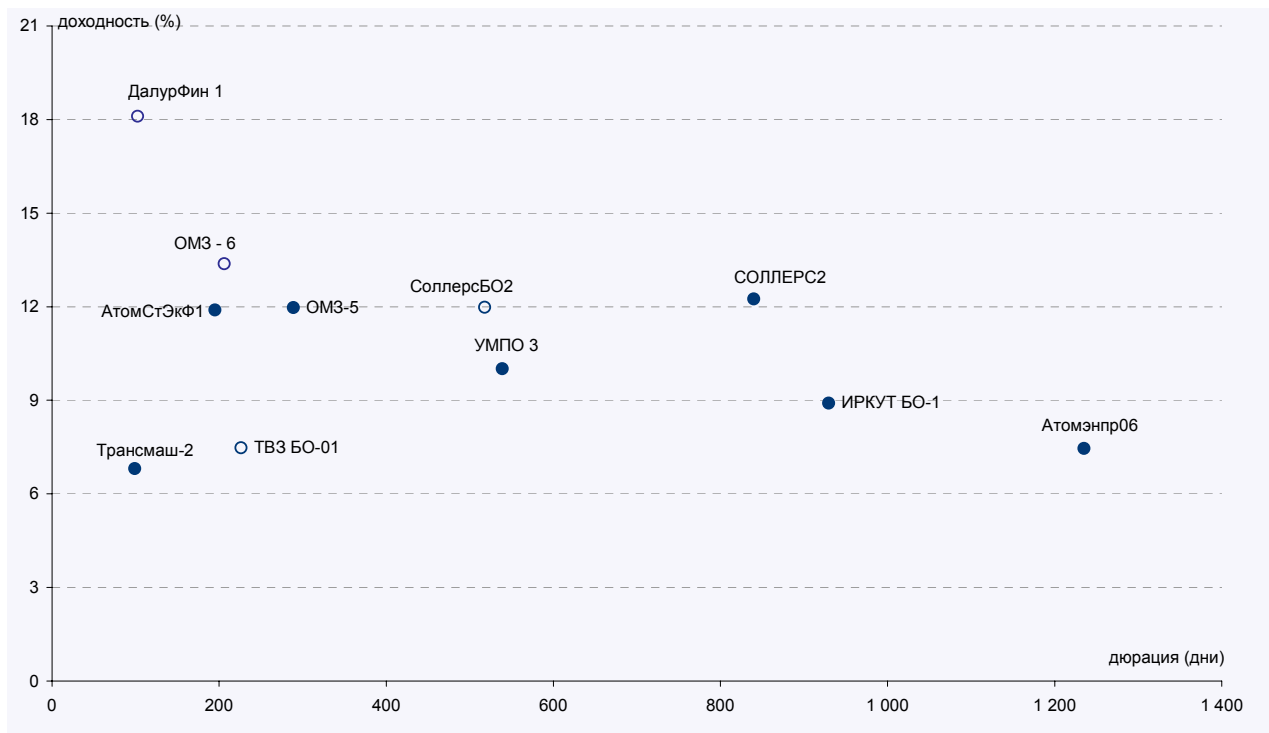
Среди наиболее заметных сделок обозначим фиксацию в бумагах МТС–4, СУЭК, Трансаэро–Финанс на фоне покупок в бумагах АЛРОСЫ и Северстали.

Наступающая неделя, к сожалению, не обещает серьезных перемен в торговых настроениях, пока конъюнктурообразующие факторы остаются неизменными.

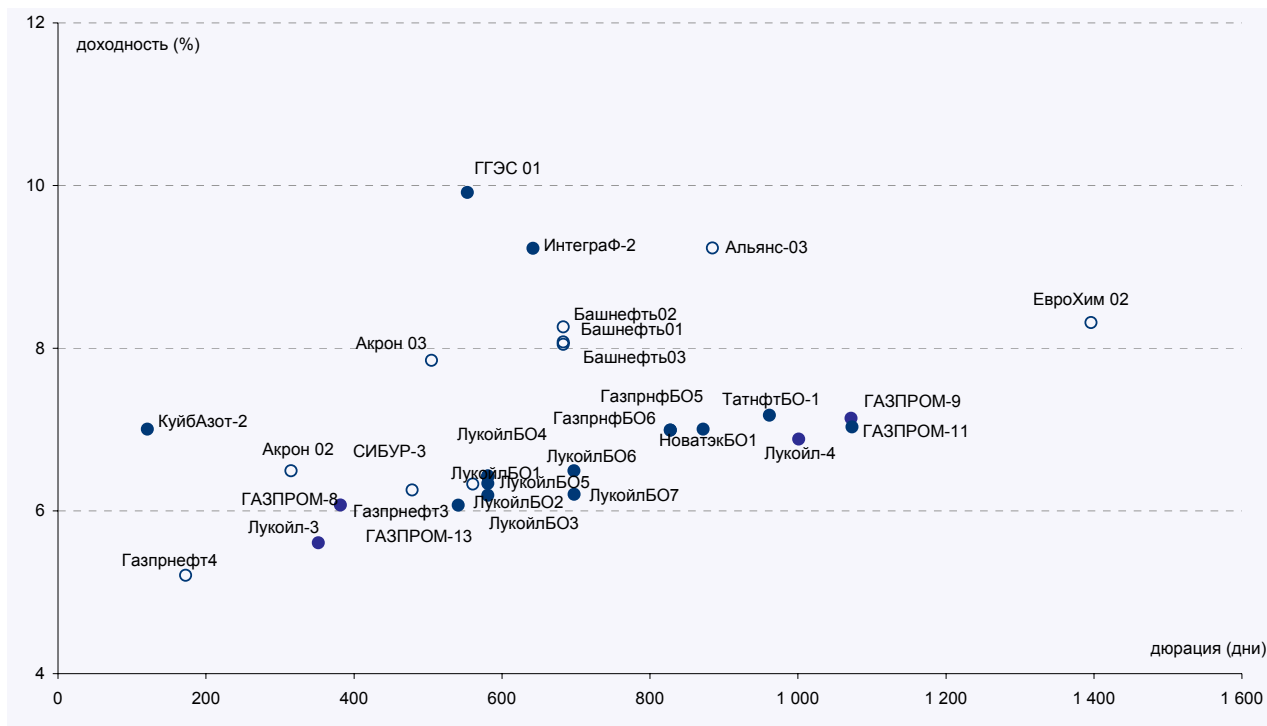
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



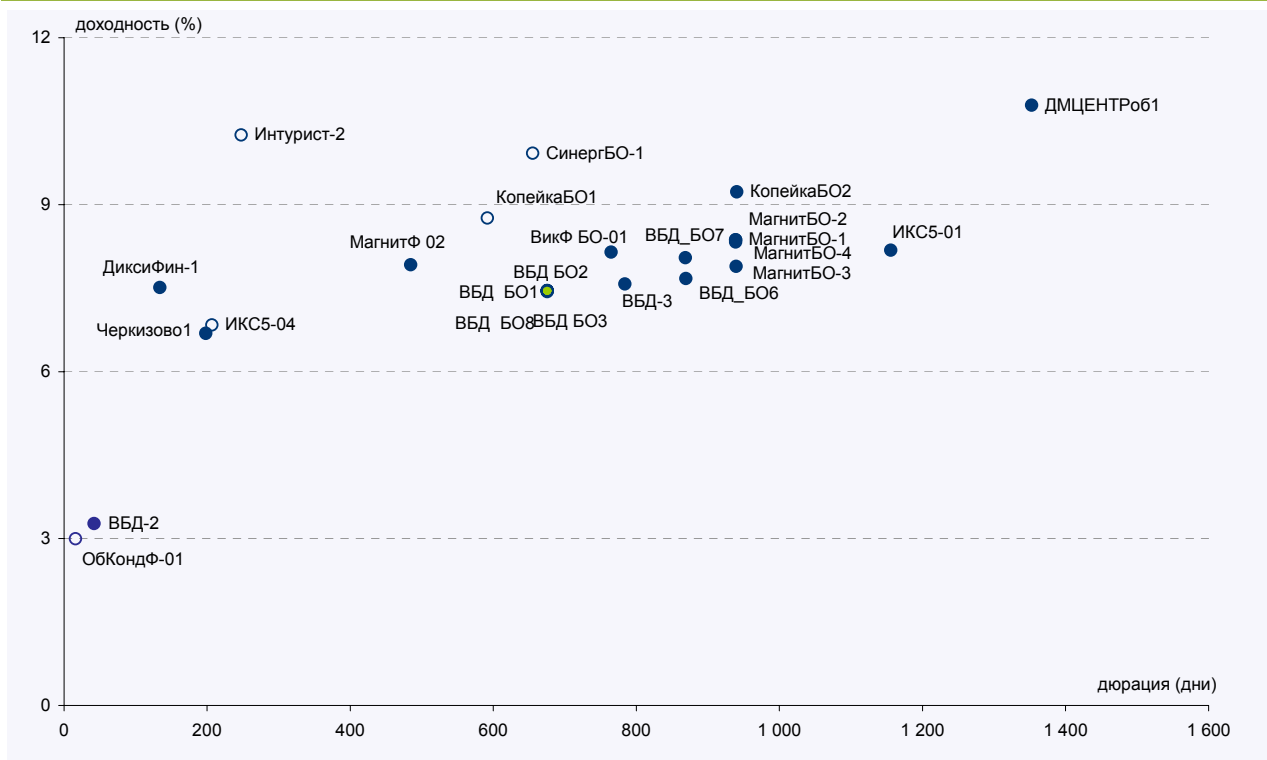
Машиностроение



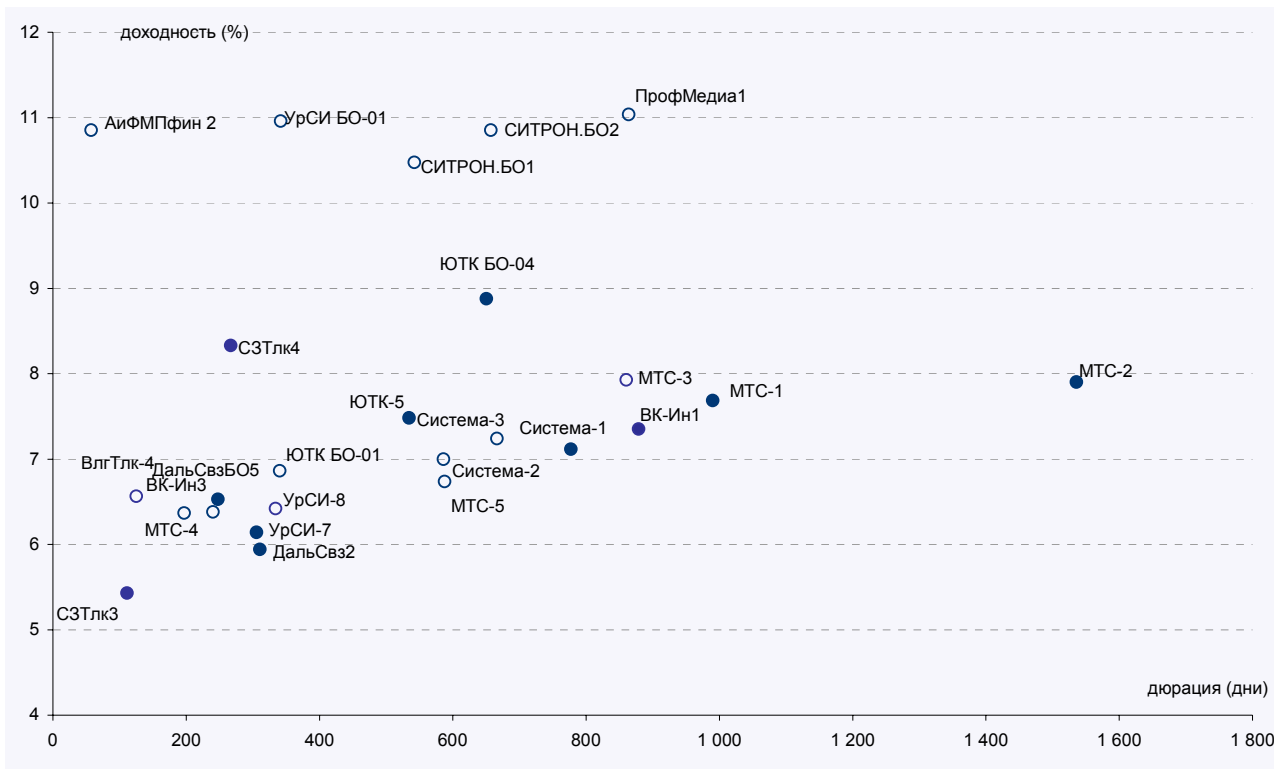
Нефтегазовый сектор, Химия



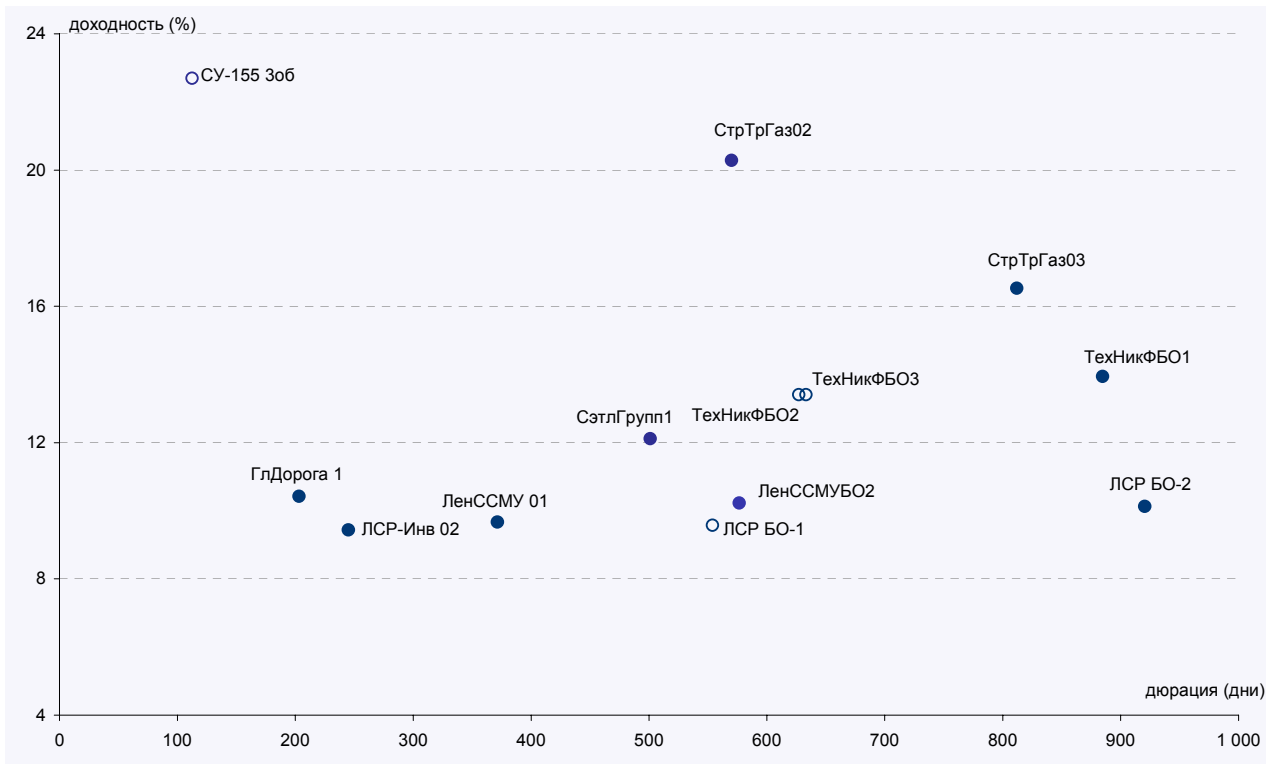
Потребсектор и АПК, Ритэйл



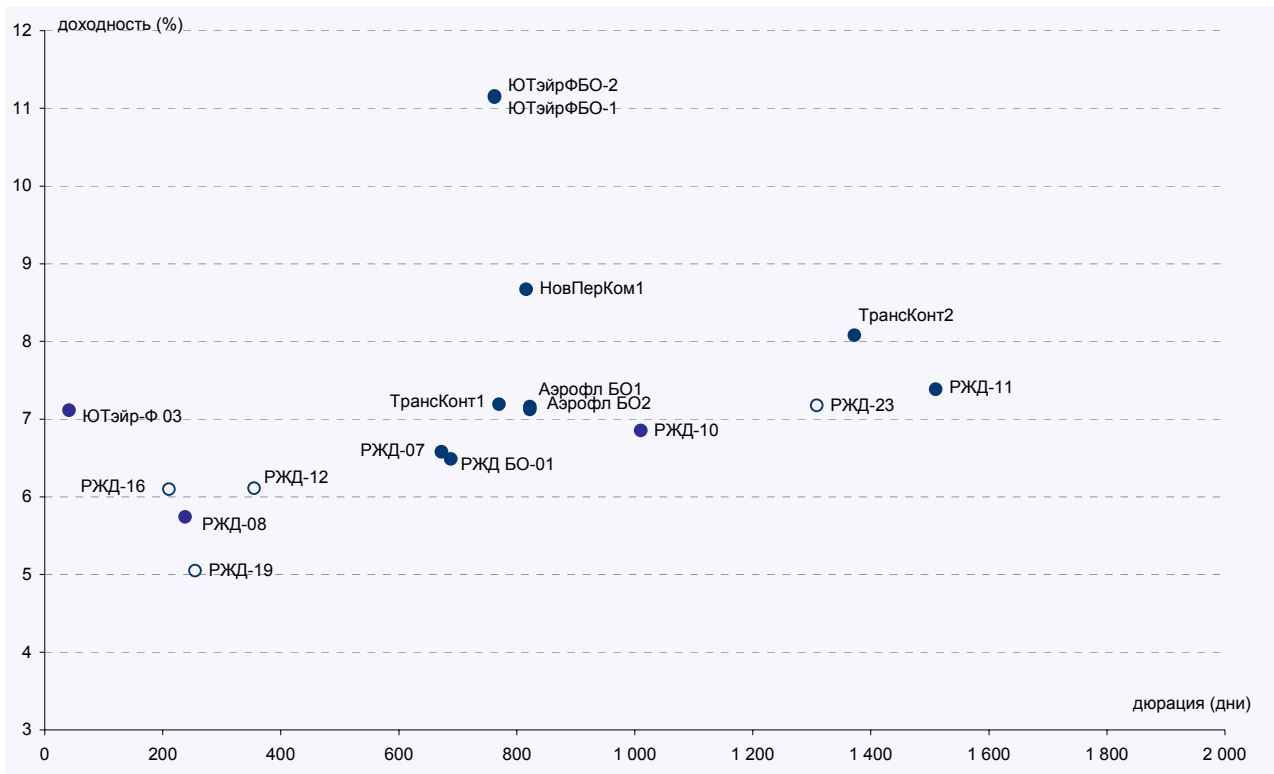
Телекоммуникации и медиа



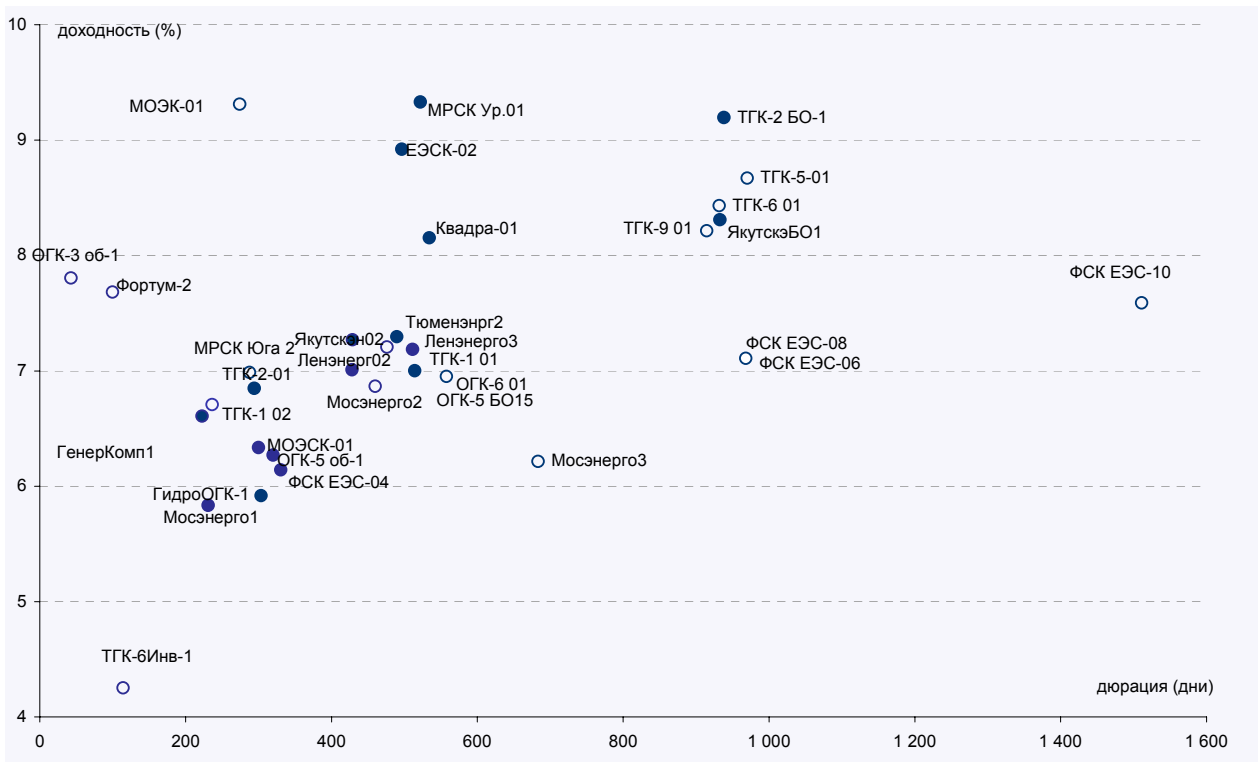
Строительство, девелопмент и стройматериалы



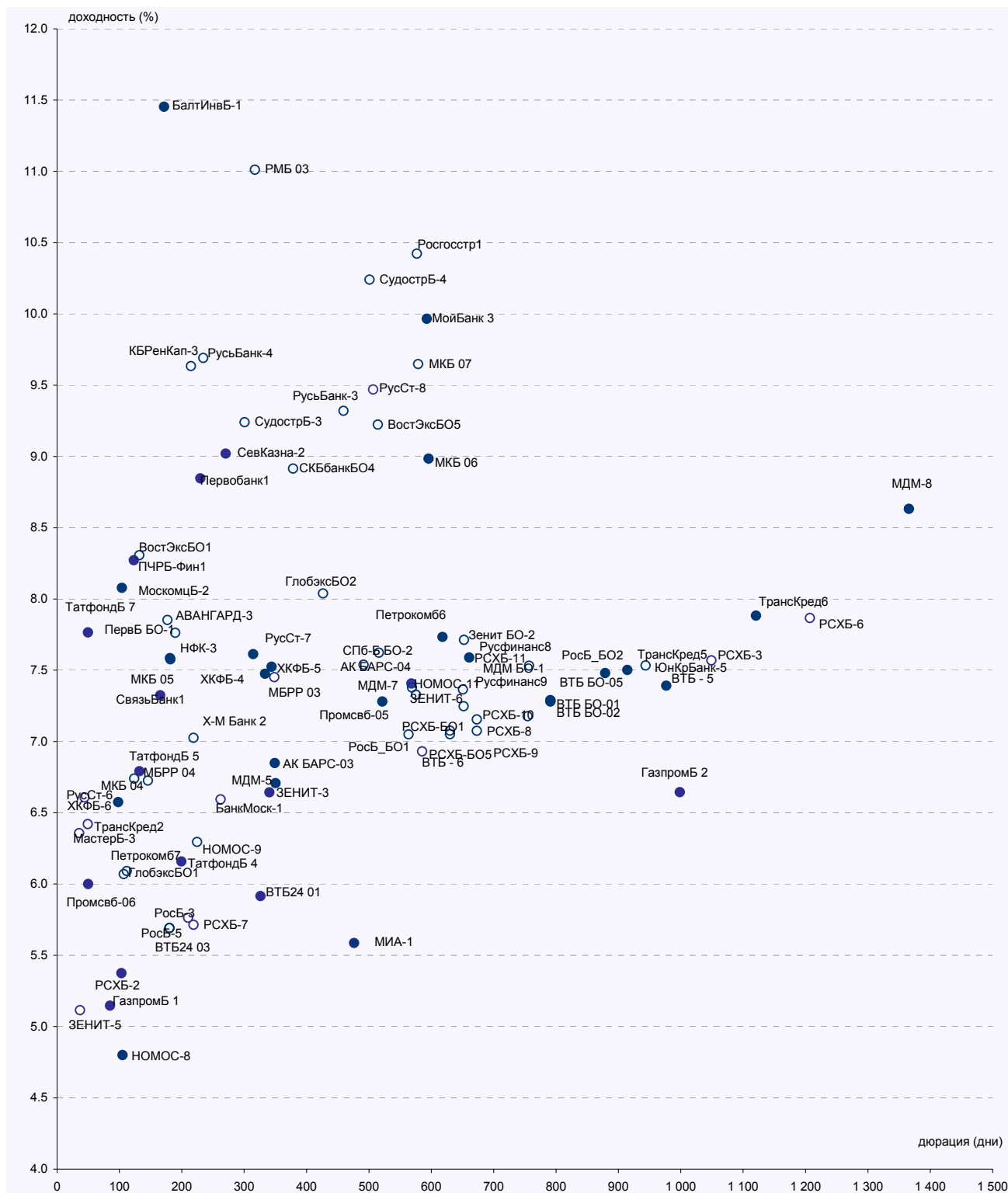
Транспорт



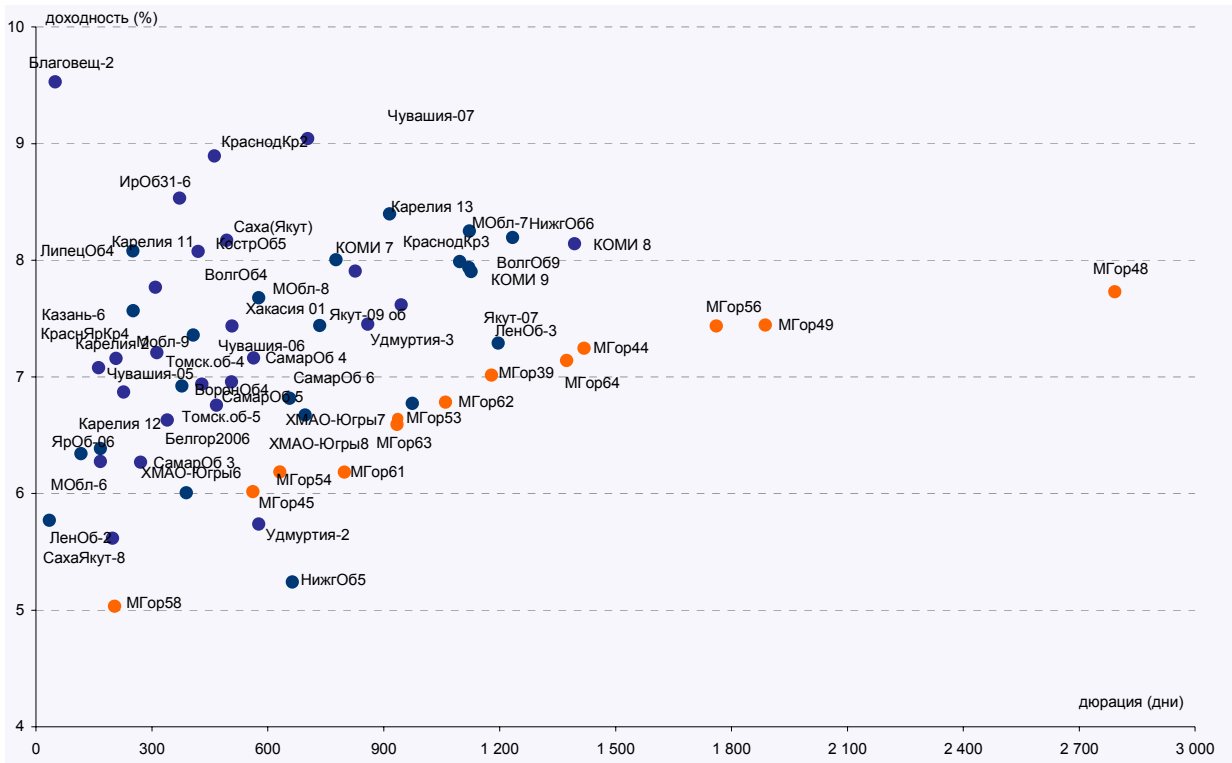
Энергетика



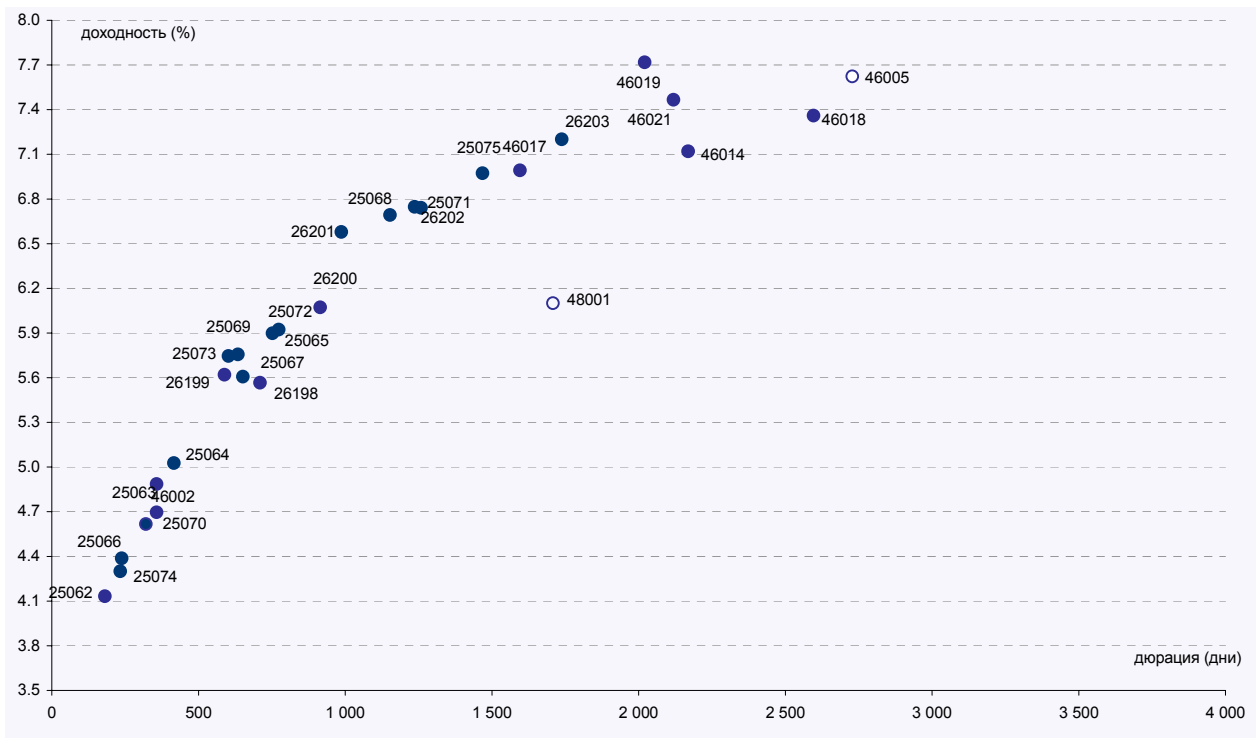
Финансовый сектор



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
	Полутов 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
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	(495) 797-32-48	
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.