

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

10 октября 2011 года

Новость дня

Положительное внешнеторговое сальдо РФ в январе–августе 2011 года составило 137,2 млрд долл., что на 18,6% выше аналогичного показателя 2010 года.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: ОТП Банк, Карелия.
- Газпромбанк в лидерах по убыткам?
- Меткомбанк (Череповец) пытается диверсифицироваться.
- Сбербанк после сделки в Восточной Европе опять пытается зайти на рынок Турции.
- «Ростелеком» может взять под контроль московские активы ШПД родственного «Связьинвеста».
- Х5: операционные результаты за 9 месяцев 2011 года – замедление роста бизнеса, давление на маржинальность из-за интеграции магазинов «Копейки». Прогноз роста выручки снижен.

Денежный рынок.....стр 6

- Позитивная статистика и «горькая пилюля» от Fitch стали причинами сильных колебаний на международном валютном рынке.
- Рубль пытается немного восстановиться. Надолго ли хватит позитива?
- Ликвидность банковской системы за пятницу практически не изменилась, при этом банки вернули ЦБ почти 20 млрд руб.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки: сохранить позитивные настроения не удалось из-за «вмешательства» рейтинговых агентств.
- Российские еврооблигации: корпоративные выпуски стараются восстановить утраченные ценовые позиции – пока это было успешно.
- Рублевые облигации: покупки в ОФЗ продолжились, в отношении корпоратов оптимизма все еще нет.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2,08%	9	-129
Russia-30	5,13%	-4	30
ОФЗ 25068	7,95%	-22	82
ОФЗ 25077	8,33%	-20	n/a
Газпромф4	9,25%	20	359
РЖД-10	7,76%	-4	41
АИЖК-8	9,01%	48	106
ВЭБ 08	7,48%	0	n/a
РоссельхБ-8	7,90%	-1	104
МосОбл-8	10,90%	10	238
Мгпр62	8,01%	17	59

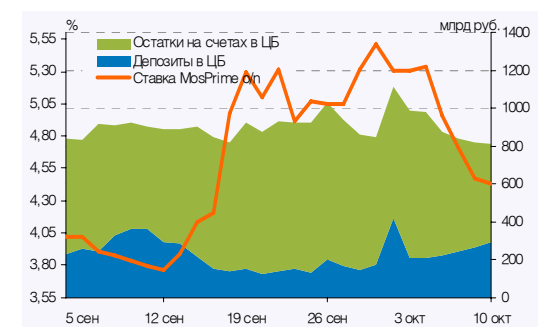
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	92,74%	1	-197
ITRAXX XOVER S16 5Y	813,00	-1	n/a
CDX XO 5Y	264,70	-3	100

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 351,42	2,5%	-19,9%
RTS	1 311,91	3,2%	-25,9%
S&P 500	1 155,46	-0,8%	-8,1%
DAX	5 675,70	0,5%	-17,9%
NIKKEI	8 522,02	1,7%	-17,6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	104,49	-0,2%	15,5%
Нефть WTI	82,98	0,5%	-7,6%
Золото	1 637,85	-0,8%	16,6%
Никель LME 3 М	18 873	-0,2%	-22,3%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Минфина, государственный внутренний долг РФ, выраженный в государственных ценных бумагах, по состоянию на 1 октября 2011 года составил 3545,07 млрд руб. За сентябрь 2011 года внутренний госдолг вырос на 299,479 млрд руб. (9,2%). С начала 2011 года госдолг в госбумагах вырос на 1080,48 млрд руб. (43,9%). В структуре внутреннего долга по состоянию на 1 октября 2011 доля ОФЗ–АД составляет 1079,584 млрд руб., ОФЗ–ПД – 1819,339 млрд руб., ГСО–ФПС – 132 млрд руб., ГСО–ППС – 421,150 млрд руб., еврооблигации, номинированные в национальной валюте – 90 млрд руб.
- Согласно данным Федерального казначейства РФ, профицит федерального бюджета в январе–октябре 2011 года составил 1,089 трлн руб. Так, по данным казначейства, доходы бюджета РФ за 9 месяцев составили 8,211 трлн руб., расходы – 7,121 трлн руб.
- На 11 октября 2011 года Минфин запланировал проведение аукциона по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты. Максимальный объем предложения составит 115 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 6,2% годовых. Дата внесения депозитов – 12 октября 2011 года, дата возврата депозитов – 25 января 2012 года.

Купоны, оферы, размещения

- Облигации ООО «ВК–Инвест» серий 06 и 07 общим объемом 20 млрд руб. включены в котировальный список «Б» ММВБ. До этого облигации указанных займов торговались на ММВБ в режиме «внесписочные».
- Россельхозбанк выкупил в рамках оферты 0,89% выпуска (2,1 млрд руб.) серии 04 объемом 10 млрд руб.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch подтвердило рейтинг поддержки OTP bank Plc на уровне «3» и долгосрочный рейтинг дефолта эмитента дочерней структуры, **ОАО ОТП Банк** (Россия), на уровне «BB» со «стабильным» прогнозом.

Напомним, что на прошлой неделе агентство Moody's, у которого рейтинг ОТП банка выше на одну ступень, заявило, что поставило оценку Эмитента на пересмотр. Наш комментарий – http://www.nomos.ru/upload/iblock/116/Daily_06_10_2011.pdf.

- Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги **Республики Карелия** в иностранной и национальной валюте на уровне «BB–». Одновременно агентство подтвердило долгосрочный рейтинг региона по национальной шкале «A+(rus)» и краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «B». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Проведенное рейтинговое действие распространяется на находящиеся в обращении на внутреннем рынке облигации республики объемом 2,3 млрд руб. Эксперты Fitch отметили, что республика будет иметь стабильные операционные показатели на уровне около 10% в среднесрочной перспективе (несмотря на волатильность, связанную с высоко концентрированной базой налогообложения), а также управляемый прямой риск (прямой долг плюс другая задолженность по классификации Fitch). Позитивными факторами для рейтингов Карелии стали бы улучшение операционной маржи до уровня выше 10% и стабилизация прямого риска на уровне ниже 40% от текущих доходов в среднесрочной перспективе в сочетании с уменьшением годового объема обслуживания долга. И наоборот, негативное давление на рейтинги последует в случае резких неблагоприятных изменений операционных показателей, которые приведут к значительному ухудшению показателей долга и обеспеченности долга.

Рейтинговое действие нейтрально для котировок бумаг Карелии – облигации практически неликвидные.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Газпромбанк в лидерах по убыткам?

В пятницу Банк раскрыл информацию, что чистый убыток за 3 квартал по РСБУ составил 2,6 млрд руб. В то время как по итогам 2 квартала Банком была получена чистая прибыль в размере 6,3 млрд руб. Чистый убыток Газпромбанка по результатам работы в 3 квартале 2010 года – 2,559 млрд руб. Отметим, что большая часть убытка (2,4 млрд руб.) была сформирована в августе. Такой результат был вызван отрицательной переоценкой ценных бумаг (4,9 млрд руб.) и досозданием резервов по кредитам в иностранной валюте. Причем увеличение резервов связано с переоценкой кредитов. Доля валютных кредитов в совокупном портфеле Газпромбанка – 29%. Сегодняшний «Коммерсантъ» приводит данные по другим банкам, исходя из чего получается, что на текущий момент ГПБ в лидерах по убыткам. Новость, вместе с тем, вряд ли вызовет реакцию в бондах Эмитента. На локальном рынке бумаги неликвидны, а на рынке евробондов торгуются на одних уровнях с ВТБ, что вряд ли говорит в пользу ГПБ. /Коммерсантъ, www.gazprombank.ru/

Меткомбанк (Череповец) пытается диверсифицироваться.

ЕБРР планирует предоставить Металлургическому коммерческому банку (Меткомбанк, Череповец) два кредита на общую сумму 750 млн руб. – ЕБРР рассмотрит данный вопрос 8 ноября 2011 года. Кредит на 350 млн руб. может быть предоставлен Меткомбанку для дальнейшего финансирования малых и средних предприятий. Кредит на 400 млн руб. планируется предоставить двумя траншами. При этом жестких обязательств о выделении второго транша кредита нет, отмечается в сообщении ЕБРР. Оба кредита могут быть предоставлены сроком на 4 года. Напомним, что IFC предоставит Меткомбанку кредит на 300 млн руб. на финансирование программы кредитования малых и средних предприятий. /Интерфакс/

Новость для Банка положительная, учитывая, что его активы по состоянию на середину текущего года составляли 28 млрд руб. Таким образом, это позитивно отразится на росте масштабов бизнеса. Также это позволит диверсифицировать деятельность Эмитента. Отметим, что на конец 2010 года доля кредитов МСБ в портфеле ненамного превышала 12%, в денежном выражении она составляла 1,5 млрд руб. Таким образом, получение фондирования от ЕБРР и IFC позволило бы нарастить объем операций в данном сегменте в 1,7 раза. Тем не менее, несмотря на положительную сторону данной новости, на наш взгляд, определяющим фактором инвестиционной привлекательности Меткомбанка останется его аффилированность с А.Мордашовым – генеральным директором и ключевым акционером ОАО «Северсталь». В отчетности по МСФО дано четкое определение, что «возможность Банка поддерживать существующий уровень финансово-хозяйственной деятельности зависит от продолжения проведения Банком операций с Группой компаний ОАО «Северсталь» и ее связанными сторонами». Таким образом, развитие МСБ позволило бы также отчасти снизить зависимость Эмитента от Северстали. Отметим, что сейчас в обращении находятся два выпуска Меткомбанка (B3/-/-), однако их крайне сложно назвать ликвидными.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

Сбербанк после сделки в Восточной Европе опять пытается зайти на рынок Турции.

Объектом для возможного приобретения Сбербанка в Турции стал DenizBank. Это дочернее подразделение франко-бельгийской финансовой группы Dexia. В сентябре 2008 года правительства Бельгии, Франции и Люксембурга уже спасли группу, выделив 6,4 млрд евро. До первой волны кризиса Dexia считалась крупнейшим кредитором региональных правительств. В прошлый понедельник совет директоров Dexia принял решение продать здоровые подразделения, включая управляющую компанию Dexia Asset Management, розничный банк DenizBank в Турции и бельгийский банк.

DenizBank был основан в 1938 году государством для финансирования морской отрасли Турции. В 1997 году был приватизирован, а с 2006 года основным владельцем банка является Dexia. Основной бизнес – розничный, две трети его активов – это кредиты наличными. Помимо кредитования он также предоставляет услуги по страхованию и управлению пенсионными накоплениями, а фондируется преимущественно за счет клиентских депозитов. /Ведомости, Коммерсантъ/

Напомним, что последние интересы Сбербанка были в Восточной Европе (смотри наши обзоры от 23 августа и 13 сентября 2011 года: <http://bonds.finam.ru/comments/item2323A/rqdate7DB0817/default.asp> и <http://bonds.finam.ru/comments/item234F6/rqdate7DB090D/default.asp>). Данное приобретение позволит Сбербанку войти в топ-10 крупнейших банков Турции: Denizbank занимает 6 место. Его активы на 30 июня 2011 года составили порядка 21 млрд долл., капитал – 7,44 млрд долл., чистая прибыль по итогам 2010 года была на уровне 407,8 млн долл. Качество бизнеса подтверждается рейтингом от Moody's на уровне «Ba3». В целом, актив, на первый взгляд, достаточно привлекательный. Кроме того, Сбербанк и сам испытывает достаточно сильный интерес к турецкому рынку. Напомним, ранее в качестве объектов приобретения рассматривались Garanti, Ziraat Bank, Halkbank. В данном случае, помимо прочего, у Сбербанка есть возможность получения контрольного пакета, что отвечает его стратегическим целям.

С точки зрения инвесторов обязательства Банка, маловероятно, что данная новость вызовет движения в котировках Сбербанка. Во многом отношение к ней будет зависеть от цены сделки, размеры которой пока не называются, и нагрузки на денежный поток Эмитента.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА**«Ростелеком» может взять под контроль московские активы ШПД родственного «Связьинвеста».**

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что «Ростелеком» практически договорился с родственником «Связьинвестом» о покупке у его структур провайдера Qwerty, который может быть оформлен как на «Ростелеком», так и на «Национальные телекоммуникации» (71,8% НТК у «Ростелекома»). Напомним, сеть Qwerty принадлежит «Центральному телеграфу», 51% которого, в свою очередь, владеет «Связьинвест». В случае если сделка состоится доля «Ростелекома» на московском рынке ШПД составит 14%, и он обойдет «МегаФон» (10%) и вплотную приблизится к «Акадо» и «ВымпелКому», контролирующим по 20% рынка столицы. В настоящее время «Ростелеком» получил список объектов «Центрального телеграфа» для due diligence. Бизнес Qwerty оценивается в 1,2–1,4 млрд руб. (около 37–44 млн долл.). /Коммерсантъ/

В целом, действия «Ростелекома» по сосредоточению в одних руках важных активов, особенно в стратегически важном регионе, являются логичными и оправданными. Вместе с тем, на втором этапе реорганизации госхолдинга «Связьинвест», который предполагает объединение с «Ростелекомом», Оператор мог бы итак заполучить данный актив. Но сроки проведения второго этапа окончательно неопределенны (не ранее 2013 года), поэтому вопрос времени на высококонкурентном и в то же время прибыльном столичном рынке стоит весьма актуально. Понимая это, менеджмент «Ростелекома», вероятно, пытается взять под единый контроль

развитие услуг ШПД в Москве, чтобы закрепить позиции на этом рынке, где уже присутствуют все крупные игроки. Так, последним на столичный рынок в этом году вышел «МегаФон», купив оператора NetByNet (10% рынка) за 270 млн долл. без учета долга в 30 млн долл. Что касается финансовой стороны вопроса, то данное приобретение «Ростелеком» может себе позволить, если учесть, что на конец марта 2011 года на счетах Компании были денежные средства на сумму 295 млн долл., а показатель OIBDA за 1 квартал этого года составил порядка 933 млн долл.

Ликвидность облигаций «Ростелекома» в настоящее время находится на низком уровне и вряд ли найдут интерес у инвесторов. В то же время интересную доходность среди российских бондов телекоммуникационных компаний предлагает выпуск ВК–Инвест серии 07 (YTM 10,37%/3,34 года), который при схожей дюрацией несет премию порядка 40–110 б.п. к облигациям ВК–Инвест–06 (YTM 9,93%/3,35 года) и МТС–08 (YTP 9,6%/3,44 года) и МТС–02 (YTM 9,3%/3,41 года), что в случае стабилизации ситуации на рынках выглядит вполне неплохо.

Полютов Александр
polyutov_av@nomos.ru

РИТЭЙЛ

X5: операционные результаты за 9 месяцев 2011 года – замедление роста бизнеса, давление на маржинальность из-за интеграции магазинов «Копейки». Прогноз роста выручки снижен.

Чистая розничная выручка X5 Retail Group за 9 месяцев 2011 года выросла по сравнению с аналогичным периодом 2010 года на 40% в рублевом выражении до 329,166 млрд руб. и на 47% в долларовом выражении до 11,443 млрд долл. Причем, в 1 полугодии прирост выручки был более ощутимым: «+44%» в рублевом выражении до 224,186 млрд руб. и «+51%» в долларовом выражении до 7,832 млрд долл. Замедление показателя было отмечено в 3 квартале 2011 года: динамика выручки снизилась в сравнении с изменениями во 2 квартале к аналогичному периоду 2010 года как в силу сезонности, так и ухудшения макроэкономической ситуации в стране, о чем было заявлено менеджментом X5.

Без учета эффекта от консолидации «Копейки», рост чистых розничных продаж Ритейлера за 9 месяцев 2011 года составил 24% в рублевом выражении, а продажи приобретенных магазинов «Копейка» добавили около 16% роста. За 9 месяцев 2011 года рост LFL продаж в целом по Компании составил 9% в рублевом выражении.

В силу ухудшения макроэкономической ситуации, а также на фоне более длительного периода закрытия на ребрендинг магазинов «Копейка» и раскрутки ребрендированных магазинов, руководство X5 понижает прогноз роста валовой выручки в рублевом выражении в 2011 году с 40% до около 35%. Кроме того, из-за высокого темпа ребрендинга магазинов «Копейка» (613 на конец сентября 2011 года) и распродаж товарных остатков данных магазинов, а также повышения промо-активности магазинов после перезапуска, по заявлению менеджмента, маржинальность бизнеса Сети в течение «переходного периода», то есть в 2011, находится под давлением, но в долгосрочной перспективе будет иметь позитивный эффект для роста объема продаж и рентабельности.

Компания подтверждает свой прогноз по открытию 540 магазинов в 2011 году. При этом значительная часть магазинов планируется к открытию в 4 квартале 2011 года. Количество магазинов X5 за 9 месяцев 2011 года увеличилось на 316, включая 328 дискаунтеров, 11 супермаркетов, один гипермаркет, 20 магазинов формата «у дома» и закрытие 44 магазинов «Копейка». Компания увеличила чистую торговую площадь за январь–сентябрь 2011 года на 87 тыс. кв. м. /www.x5.ru/

Облигации X5 низколиквидны, вряд ли стоит ждать реакции на замедление темпов роста бизнеса Сети и ухудшение прогнозов на 2011 год.

10 октября 2011 года

Денежный рынок

Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Позитивная статистика и «горькая пилюля» от Fitch стали причинами сильных колебаний на международном валютном рынке.

В пятницу торги на международном валютном рынке проходили в позитивных настроениях. Впервые за последние два месяца на рынке наблюдался рост активности. В начале дня инвесторы отыгрывали новость об объявленных мерах оказания поддержки финансовой системы ЕС со стороны ЕЦБ. При этом валютная пара EUR/USD достигала значения 1,3464х. Небольшая коррекция началась незадолго до публикации данных об объемах промышленных заказов в Германии. Участники рынка ожидали увидеть снижение на 1,5%, однако значение «-1%», хоть и оказалось отрицательным, но все же выглядело лучше прогнозов.

Блок статистики по рынку труда в США, на который делались большие ставки со стороны инвесторов, продемонстрировал вполне позитивные цифры. Так, количество рабочих мест вне сельского хозяйства увеличилось до 103 тыс., что почти в два раза превышает прогнозы. Кроме того, выросла средняя почасовая оплата труда на 0,2%. Безработица в регионе осталась на уровне 9,1%, однако это значение несколько не разочаровало участников рынка. Опубликованные данные в целом добавили позитива. Пара EUR/USD достигла максимального значения прошлой недели – 1,3524х.

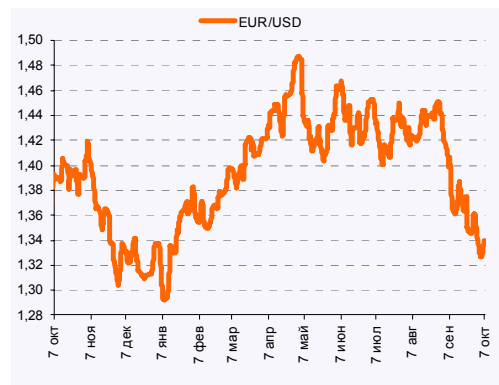
Однако международному валютному рынку не удалось закрыть торги на «позитивной ноте». Уже после окончания сессии в Европе агентство Fitch объявило о снижении рейтингов Испании с «AA+» до «AA-» и Италии с «AA-» до «A+», сохранив «Негативные» прогнозы. Вследствие этого, пара EUR/USD за считанные минут полностью потеряла достигнутое в течение пятницы и опустилась на уровень 1,3411х.

Торги в понедельник в рамках азиатской сессии начались с бурного роста, позволившего соотношению между евро и долларом вернуться к значению 1,3476х. Драйвером для восстановления позиций евро стала новость о согласовании Н. Саркози и А. Меркель программы рекапитализации банков. Несмотря на то, что детали программы рекапитализации пока не раскрываются, это все же выглядит вполне позитивно. На наш взгляд, рост активности политиков в последнее время может свидетельствовать об ухудшении ситуации и необходимости переходить от слов к делу.

Рубль пытается немного восстановиться. Надолго ли хватит позитива?

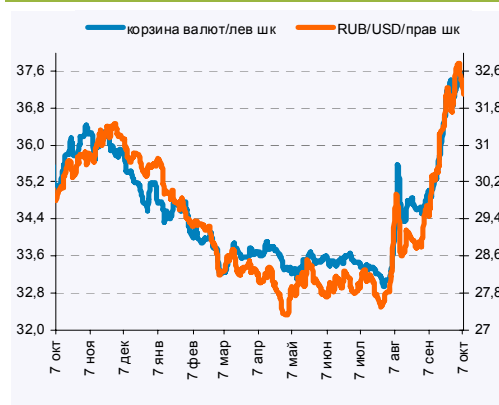
Внутренний валютный рынок в пятницу двигался под воздействием позитива с глобальных площадок. Курс доллара после небольшого снижения при открытии (до 32,12 руб. против 32,37 в четверг), продолжил движение в рамках узкого коридора 32,15–32,27 руб. Публикация данных о состоянии рынка труда в США вселила уверенности российским инвесторам, спровоцировав сильную продажу «американца». Стоимость американской валюты снизилась до 32,03 руб. Бивалютная корзина практически полностью повторила внутрисдневные колебания доллара, по

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

итогам дня достигнув значения 37,07 руб. Еще одним аргументом в пользу национальной валюты, помимо сохраняющегося позитивного настроения на международных валютных площадках, стало восстановление стоимости нефти на сырьевых площадках. Так, нефть марки Brent в четверг преодолела отметку 105 долл. за барр. и в пятницу не опускалась ниже на этого уровня. Несмотря на то, что курс рубля восстанавливался в последние дни минувшей недели, еще рано говорить о развороте тренда. До тех пор пока в Европе не будет окончательно разработан механизм оказания поддержки «периферийным» странам, сырьевые валюты будут находиться под сильным давлением.

Ликвидность банковской системы за пятницу практически не изменилась, при этом банки вернули ЦБ почти 20 млрд руб.

По данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах в пятницу снизилась на 4,5 млрд руб. до 812 млрд руб. При этом объем привлекаемых ресурсов на аукционах прямого РЕПО начал понемногу снижаться. Так, в пятницу кредитные организации заняли 71,5 млрд руб. против 91,2 млрд в четверг. Исходя из этого, можно сделать вывод, что, хоть и слабыми темпами, банковская система понемногу восстанавливает уровень ликвидности. Вместе с тем, не стоит забывать о предстоящем 12 октября довольно крупном возврате средств, размещенных на депозитах Минфином, для компенсации которых уже было объявлено о проведении завтра нового аукциона на сумму 115 млрд руб. Кроме того, на следующей неделе начинается новый очередной налоговый период, а сумма остатков выглядит не очень «готовой» к серьезным выплатам в бюджет. По всей видимости, сокращение объемов привлекаемых ресурсов у ЦБ через аукционы прямого РЕПО в ближайшее время снова начнут расти.

10 октября 2011 года

Долговые рынки

Внешние рынки: сохранить позитивные настроения не удалось из-за «вмешательства» рейтинговых агентств.

В пятницу глобальные площадки большую часть дня сохраняли позитивный настрой, продолжая отыгрывать новости о том, что ЕЦБ накануне было принято решение усилить поддержку финансового сектора как посредством увеличенного масштаба выкупа гособязательств, так и непосредственно через предоставление кредитных ресурсов, причем долгосрочных. Кроме того, инвесторов порадовала статистика по американскому рынку труда, в частности, рост количества занятых в непроизводственном секторе на 103 тыс. при ожидании увеличения на 60 тыс., также довольно неплохо ситуация сложилась и по остальным сегментам: в частном секторе рост на 137 тыс. (прогноз 90 тыс.), хотя в промышленности продолжился спад – «–13 тыс.» при ожиданиях его отсутствия.

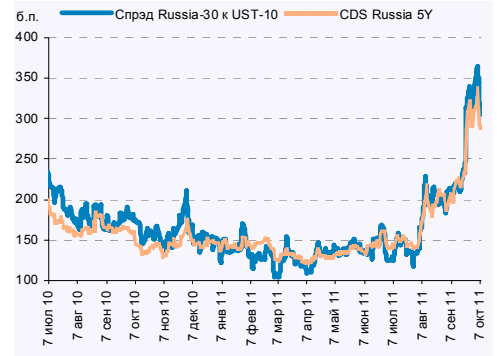
Однако удержаться на позитивной волне, поддерживающей впечатляющие переоценки, не удалось. Снова серия сообщений от рейтинговых агентств принесла значительную порцию разочарований. Так, агентство Moody's понизило кредитный рейтинг британских банков Lloyds и Royal Bank of Scotland, заявив, что Банку Англии придется продолжать оказывать поддержку наиболее значимым финансовым организациям. Одновременно с этим агентство уменьшило долговые рейтинги девяти португальских банков. Совокупность этих факторов изрядно ограничила позитив инвесторов, и «плюс» европейских индексов ограничился диапазоном от 0,2% до 0,5%. Американским фондовым площадкам и вовсе не удалось остаться в зоне роста после новостей о том, что Fitch понижает рейтинги Испании (до «AA–» с «AA+») и Италии (до «A+» с «AA–»), при этом прогнозы по рейтинговым оценкам остаются «Негативными». По рейтингу Португалии Fitch приняло решение пока оставить рейтинг на уровне «BBB–», но без исключения его из списка на возможное понижение – все будет зависеть от конечных результатов программы по оптимизации госрасходов, а также от того, как Португалия будет выполнять обязательства перед ЕС и МВФ. Так, если в первой половине торговой сессии американские индексы демонстрировали уверенный рост, отыгрывая макростатистику, то по итогам торгов потери составили от 0,2% до 1,1%.

Несмотря на то, что рискованные активы не показали положительной переоценки, по «защитным» позициям также не наблюдалось ценового роста. В частности, доходности казначейских обязательств США демонстрировали рост под влиянием отчета по рынку труда, хотя европейские проблемы выступали серьезным ограничителем для более существенной переоценки. Доходность 10-летних UST за пятницу выросла до 2,08% («+9 б.п.»), хотя максимум был в районе 2,12% после выхода макростатистики об изменениях численности занятых.

В европейских госбумагах ситуация складывалась в пользу «защитных» бондов Германии, здесь после роста доходностей на волне общего позитива по 10-летним бумагам до 2,03% годовых наблюдалось снижение

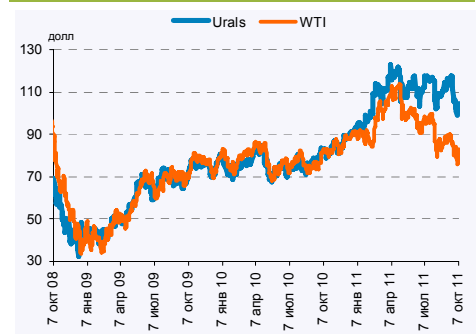
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



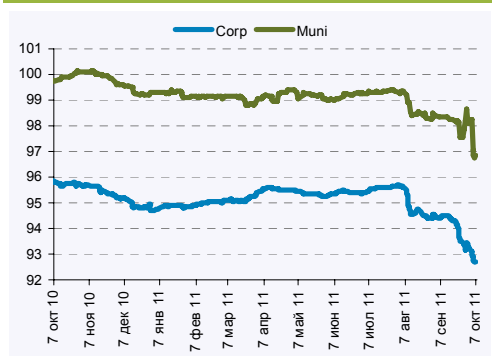
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть



Источник: Bloomberg

Ценовые индексы ММВБ



Источник: ММВБ

доходности к закрытию до 2% после новостей от рейтинговых агентств. Что касается бондов Италии и Испании, то они пока не успели отыграть новости, и, скорее всего, какие-либо заметные движения и возросшие требования к рисковому премиям мы сможем наблюдать сегодня.

В США сегодня выходной, приуроченный к празднованию Дня Колумба, при этом в Европе довольно плотный поток индивидуальных страновых отчетов, которые могут влиять на довольно невыразительное общее рыночное настроение. Не исключено, что в ближайшие дни основное внимание будет сфокусировано на обсуждениях использования Европейского фонда финансовой стабильности. Кроме того, на повестке дня остается обсуждение перечисления очередного транша финансовой помощи Греции, которая ранее заявляла о том, что «средств в бюджете хватит лишь на первую декаду октября».

Российские еврооблигации: корпоративные выпуски стараются восстановить утраченные ценовые позиции – пока это было успешно.

В пятницу в сегменте российских евробондов настроения были смешанные под влиянием новостного потока с внешних рынков. Суверенные Russia-30 начинали торги ростом до 113,8125% (YTM 5,05%). Вместе с тем, «тень сомнений» подтолкнула отдельных участников к фиксации до выхода статданных в США. И котировки бенчмарка опускались к 113,25%. Опубликованные отчеты несколько развеяли пессимизм – цены сделок подросли до 113,5%, однако перед закрытием фиксация прибыли снова вошла в активную стадию (опять же под влиянием новостей с внешних рынков). В результате, при закрытии бумаги Russia-30 котировались по 113,3125% (YTM 5,13%).

В корпоративном секторе торги проходили более однородно в течение дня. Здесь стремление покупать то, что можно купить по текущим низким ценам, обеспечило положительную переоценку на уровне 1,5% – 2% не только в «первом» эшелоне (в бондах Газпрома, ЛУКОЙЛа, ТНК-ВР, НОВАТЭКа), но и во «втором» (Северсталь, АЛРОСА, ВымпелКом).

Рублевые облигации: покупки в ОФЗ продолжились, в отношении корпоратов оптимизма все еще нет.

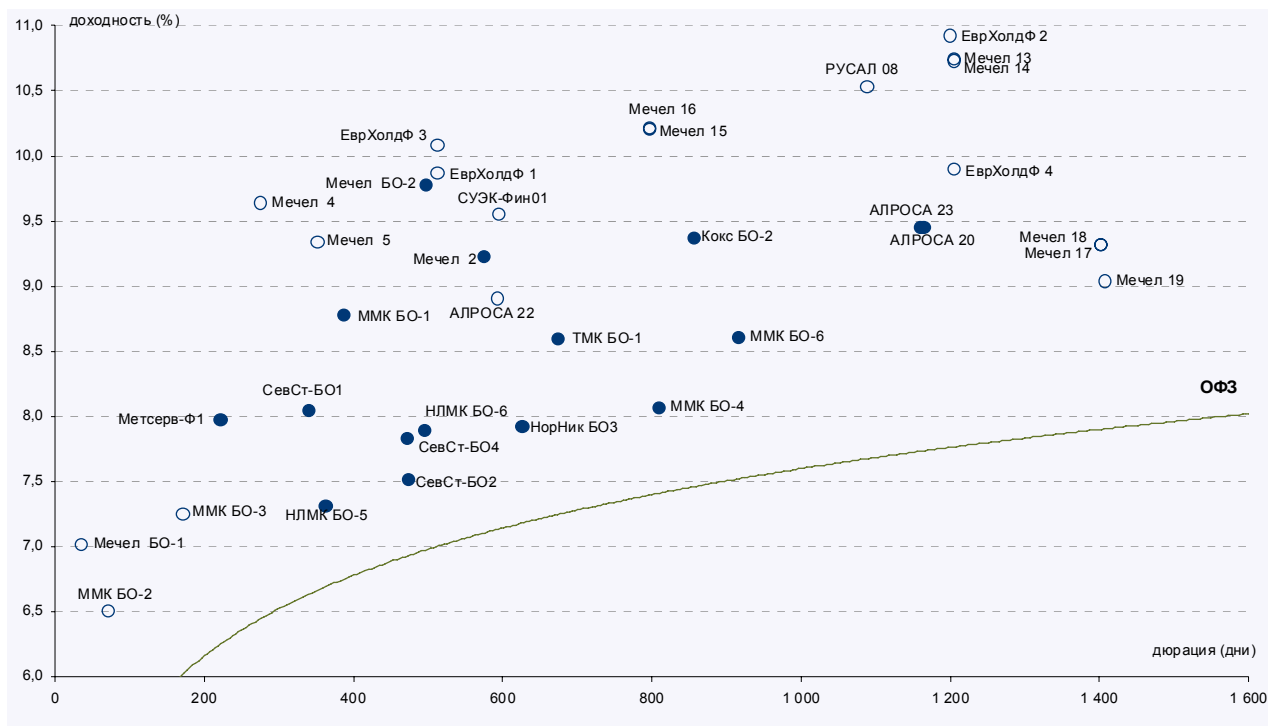
На локальном рынке в пятницу было неактивно. Прохождение оферты по выпуску РСХБ серии 04 вызвало небольшой всплеск активности в бумагах банковского сектора, однако центром концентрации покупательских интересов по-прежнему оставался сегмент ОФЗ. Так, продолжалась положительная переоценка в пределах 75 б.п. в выпусках с дюрацией более 4 лет (26204, 26205 и 26206) после пусть и не слишком масштабных, но все же покупок. Также, судя по осязательному (более 45 б.п.) ценовому росту, покупателям были интересны бумаги серий 25071, 25077. При этом масштабы торгов (например по 25071, более 5 млрд руб. одной сделкой) здесь подталкивают к мысли, что бонды находятся в области интересов ВЭБа, который, похоже, еще не полностью распорядился перечисленными ему в конце сентября из НПФ ресурсами.

В корпоративном секторе активность участников сохраняется минимальной, при этом даже при малых сделках говорить о наличии

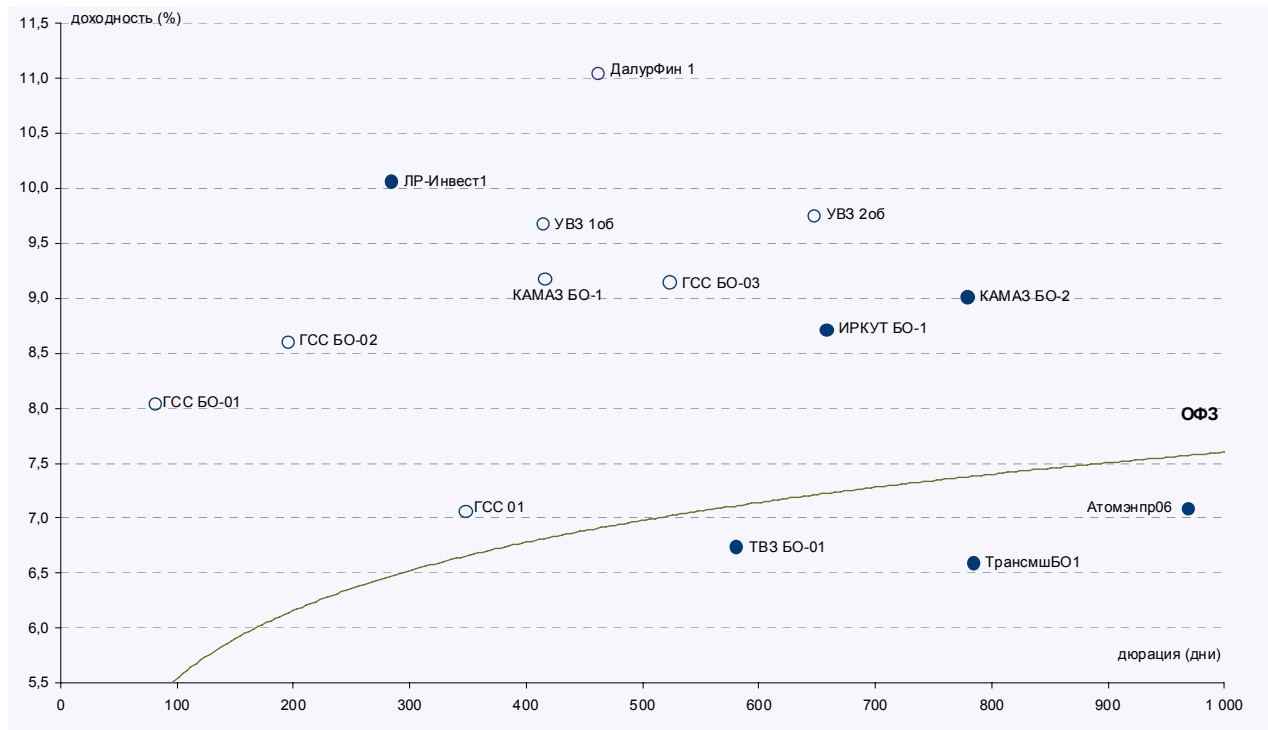
серьезных положительных переоценок не приходится.

На наш взгляд, участники рынка весьма скептически настроены относительно возможного улучшения конъюнктуры в ближайшей перспективе. В связи с чем, какие-либо благоприятные изменения в первую очередь отражаются на сегменте ОФЗ, ликвидность которого при необходимости может обеспечить более оперативное сокращение позиций.

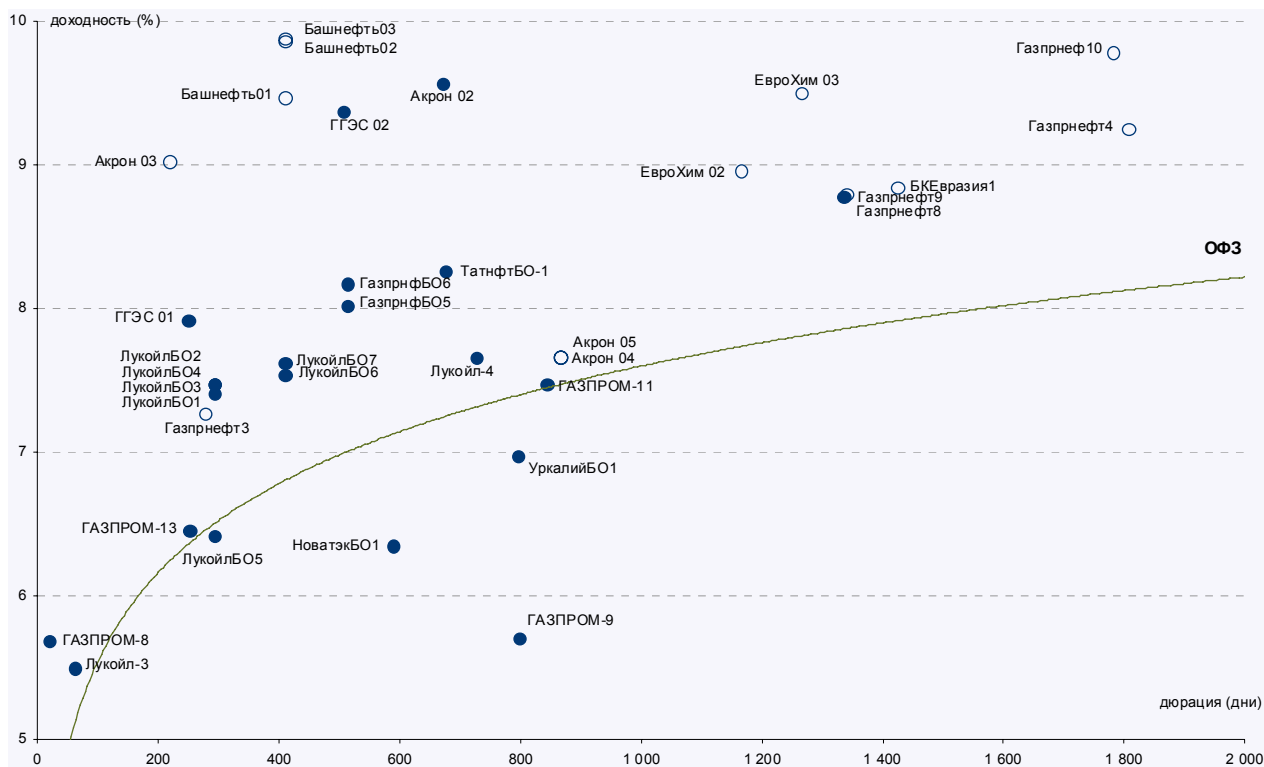
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



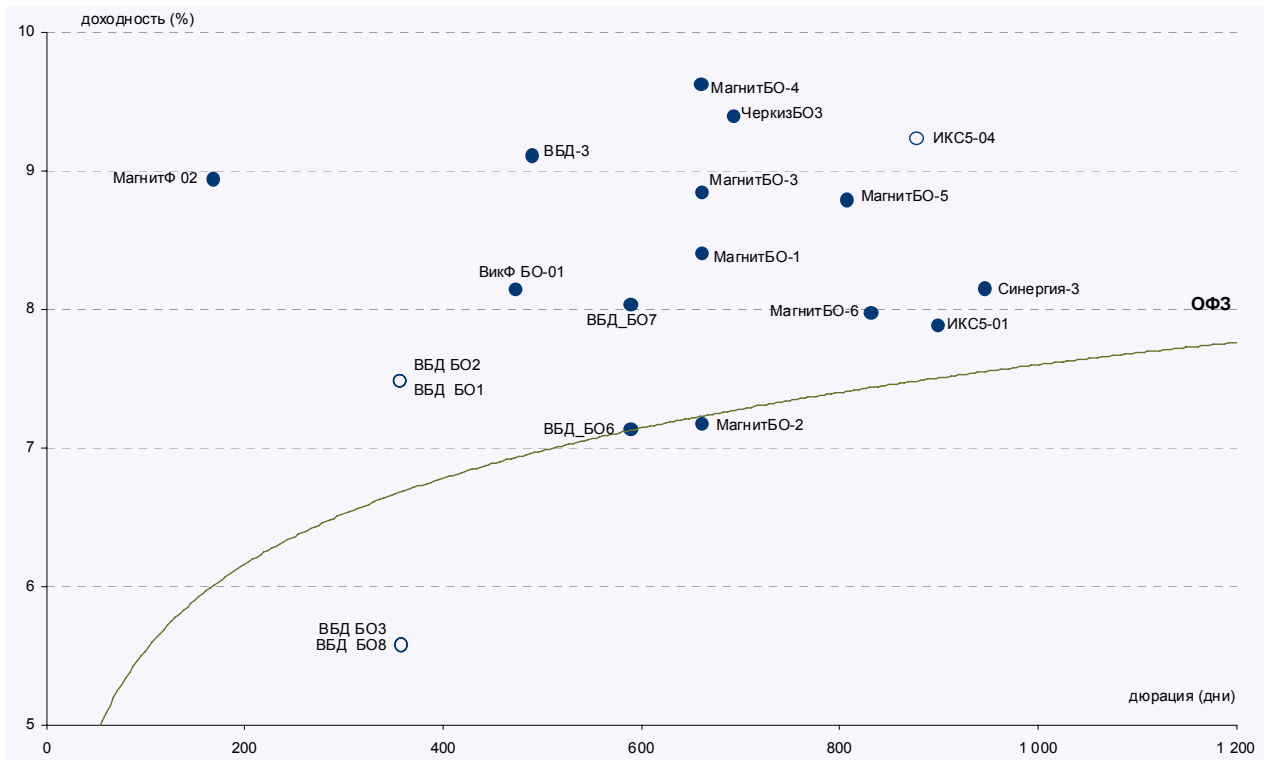
Машиностроение



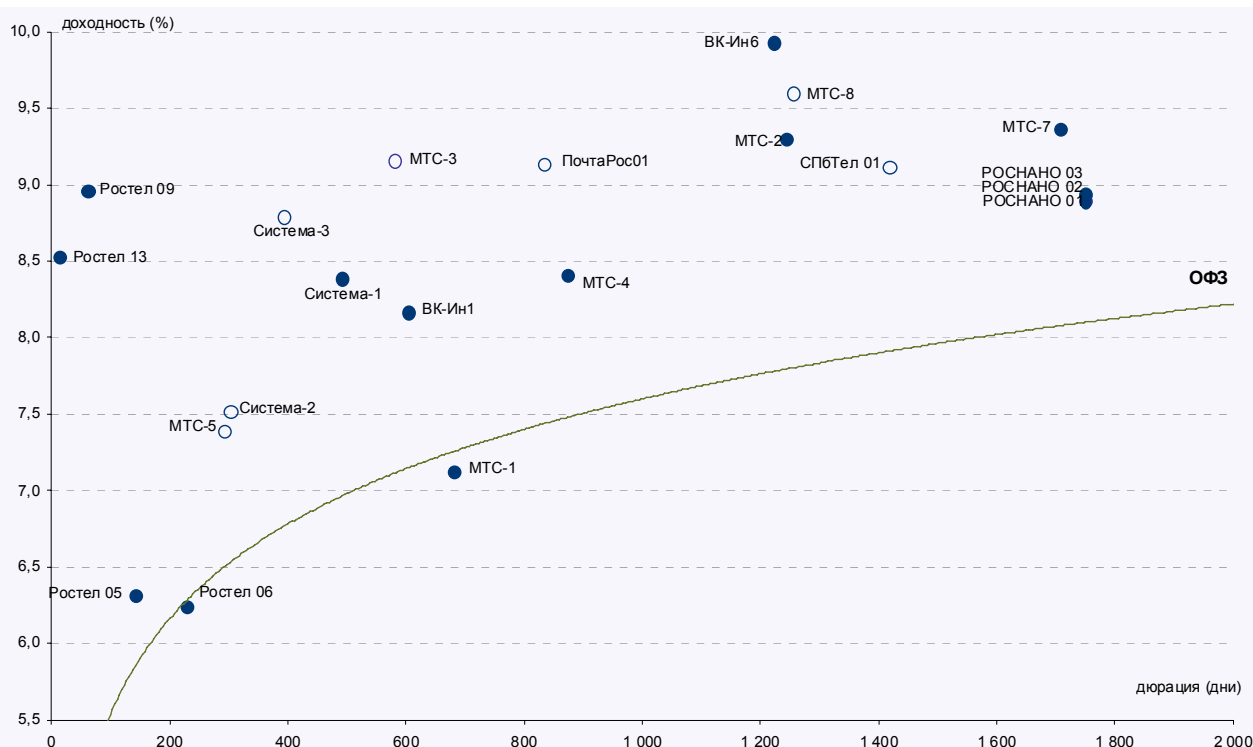
Нефтегазовый сектор, Химия



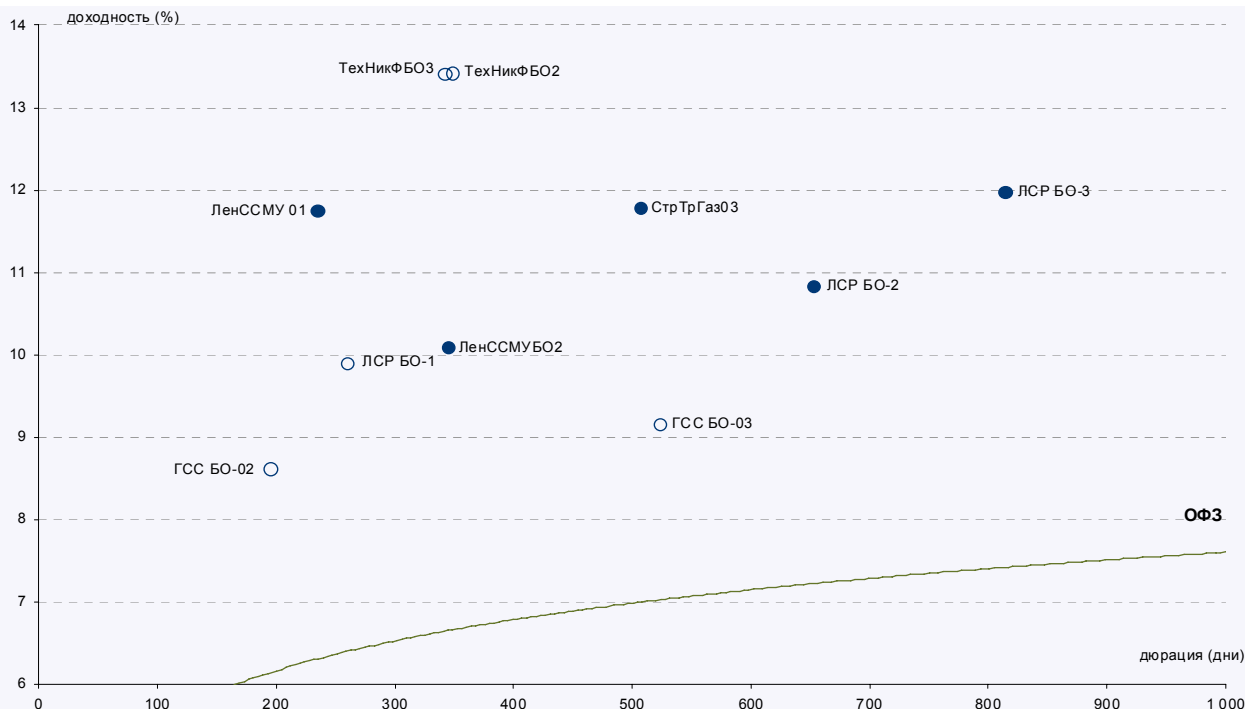
Потребсектор и АПК, Ритейл



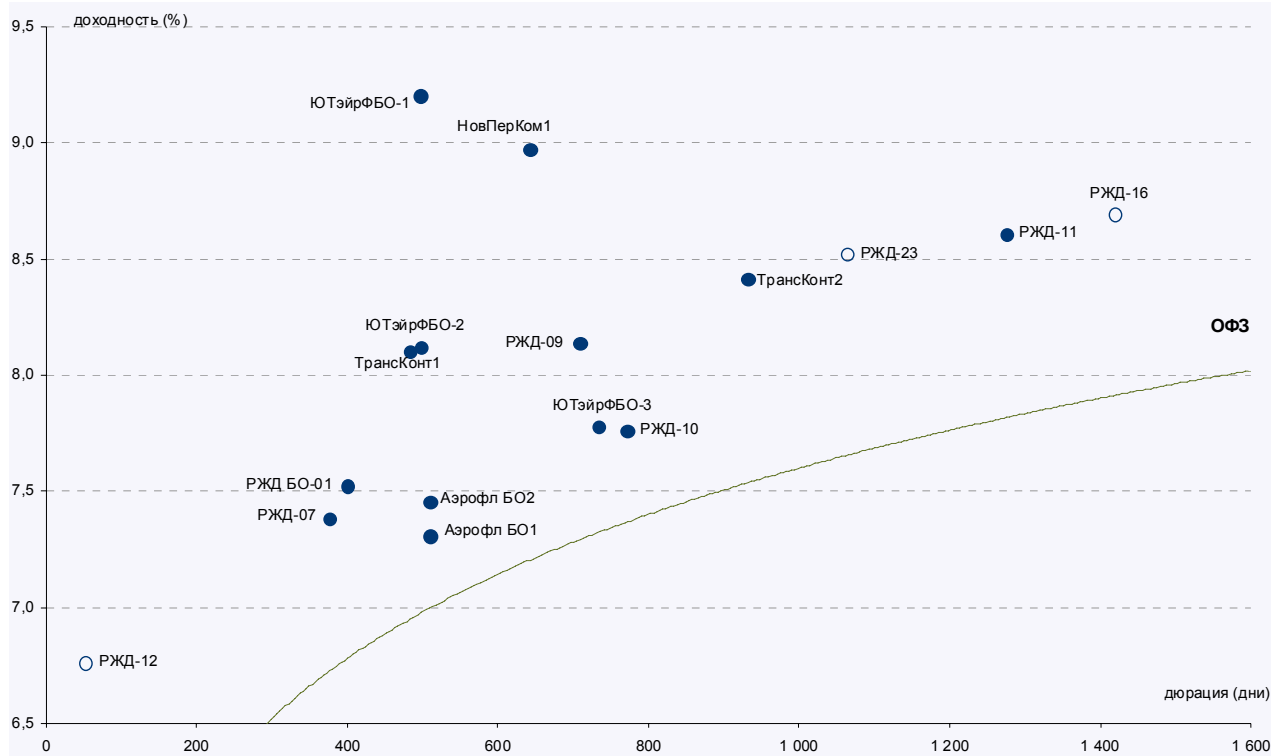
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



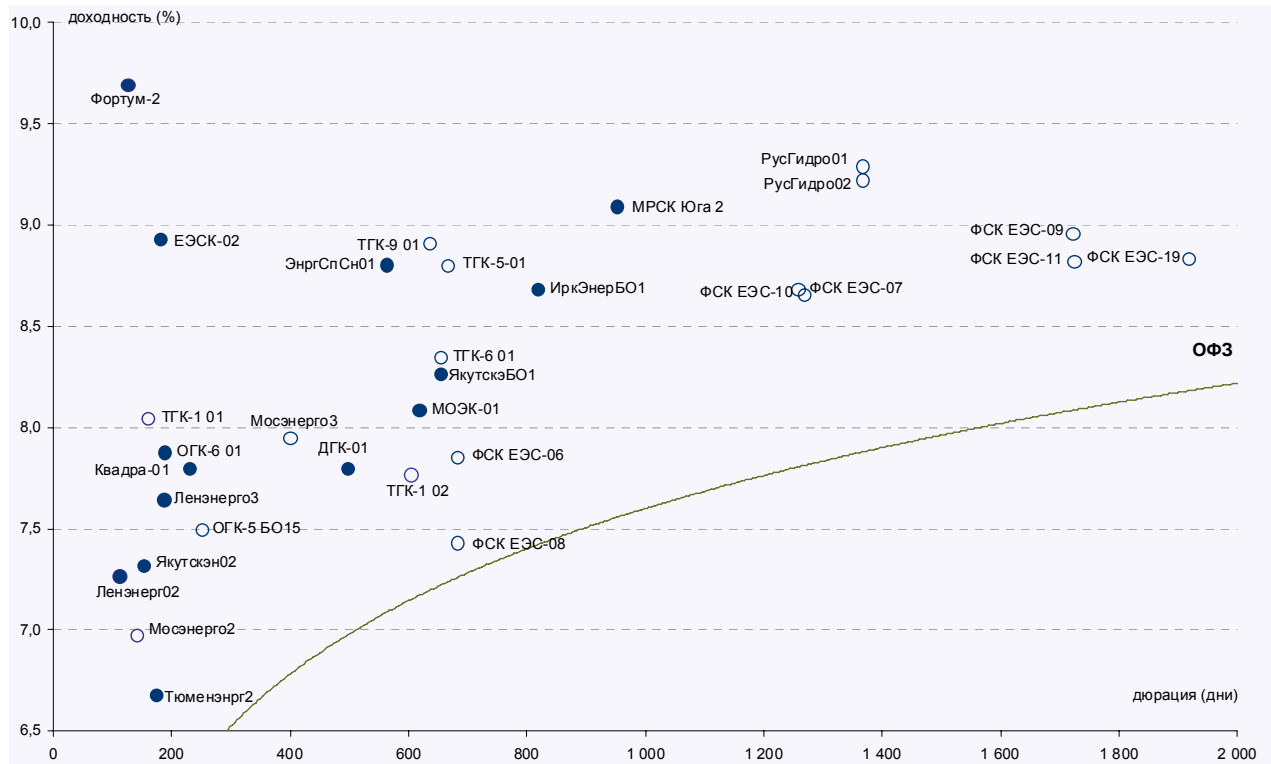
Строительство, девелопмент и стройматериалы



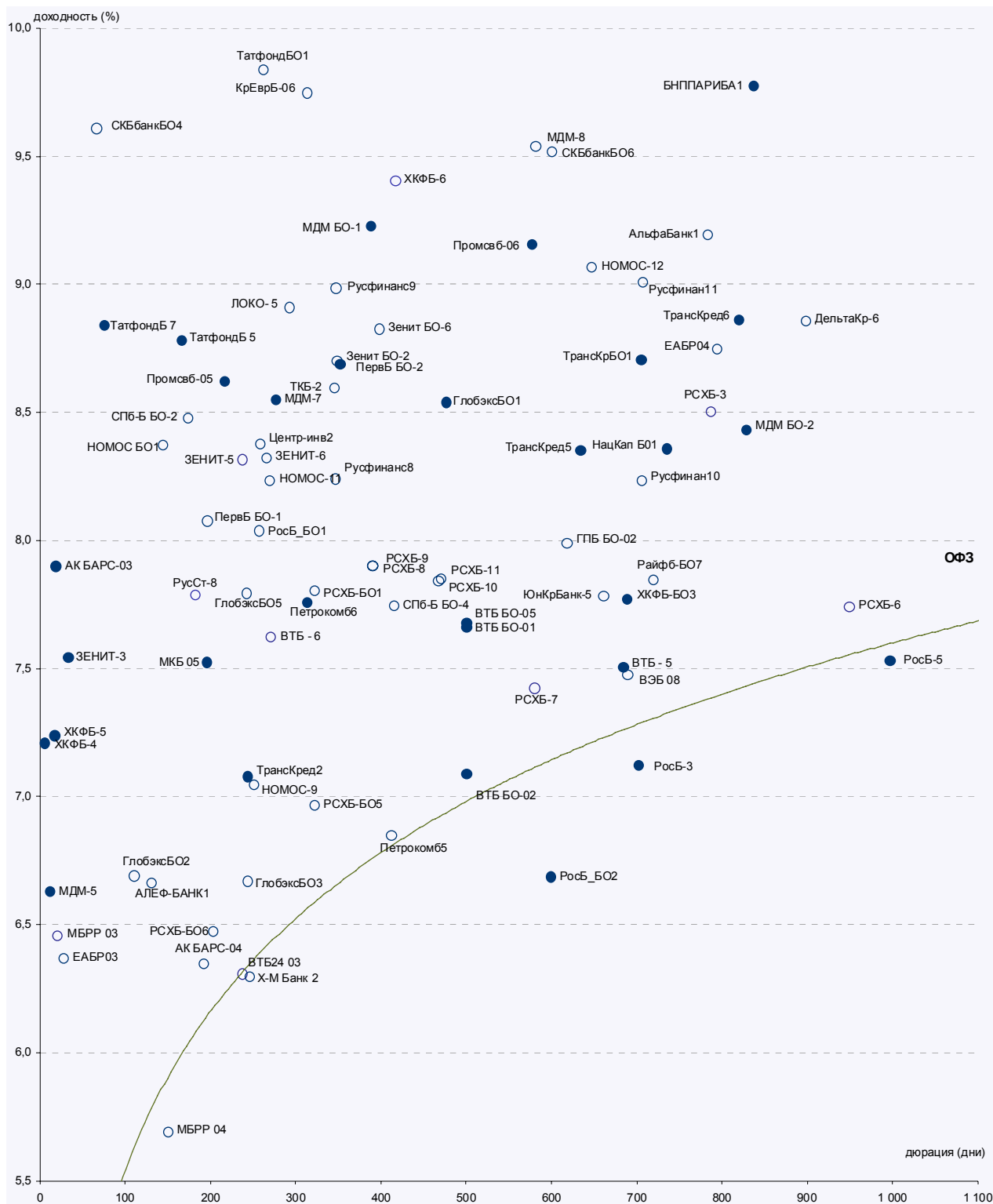
Транспорт



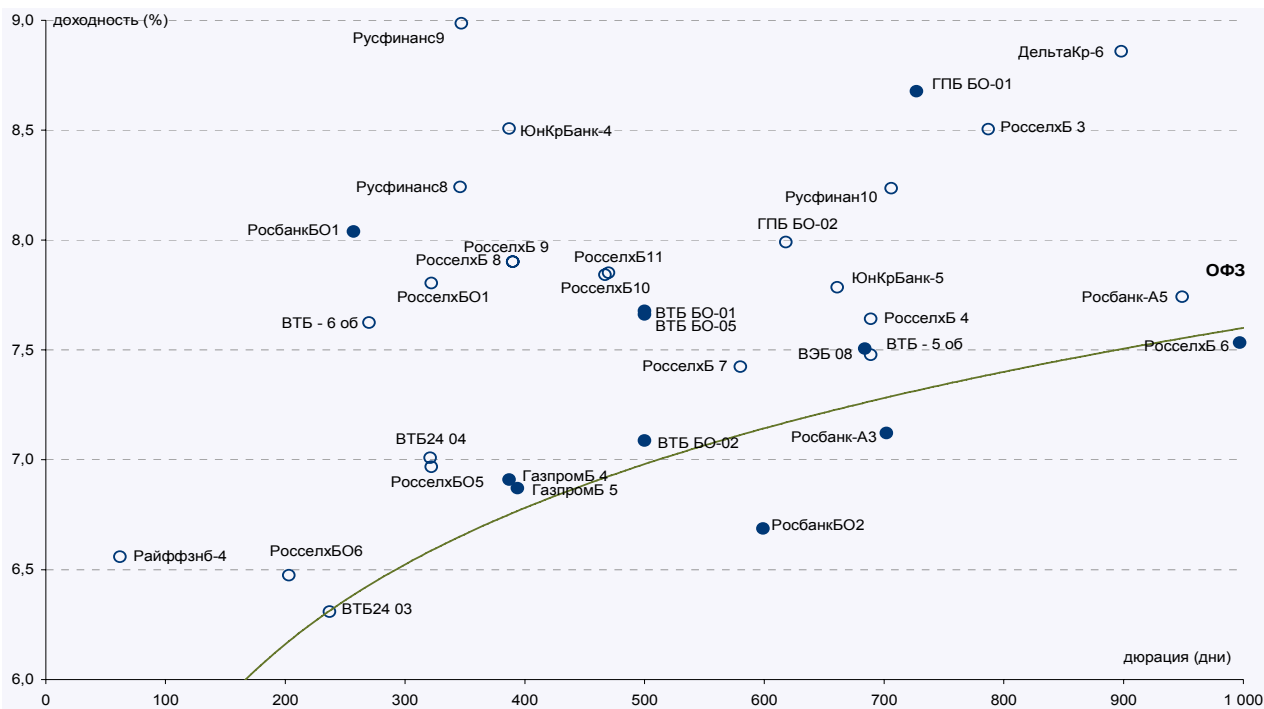
Энергетика



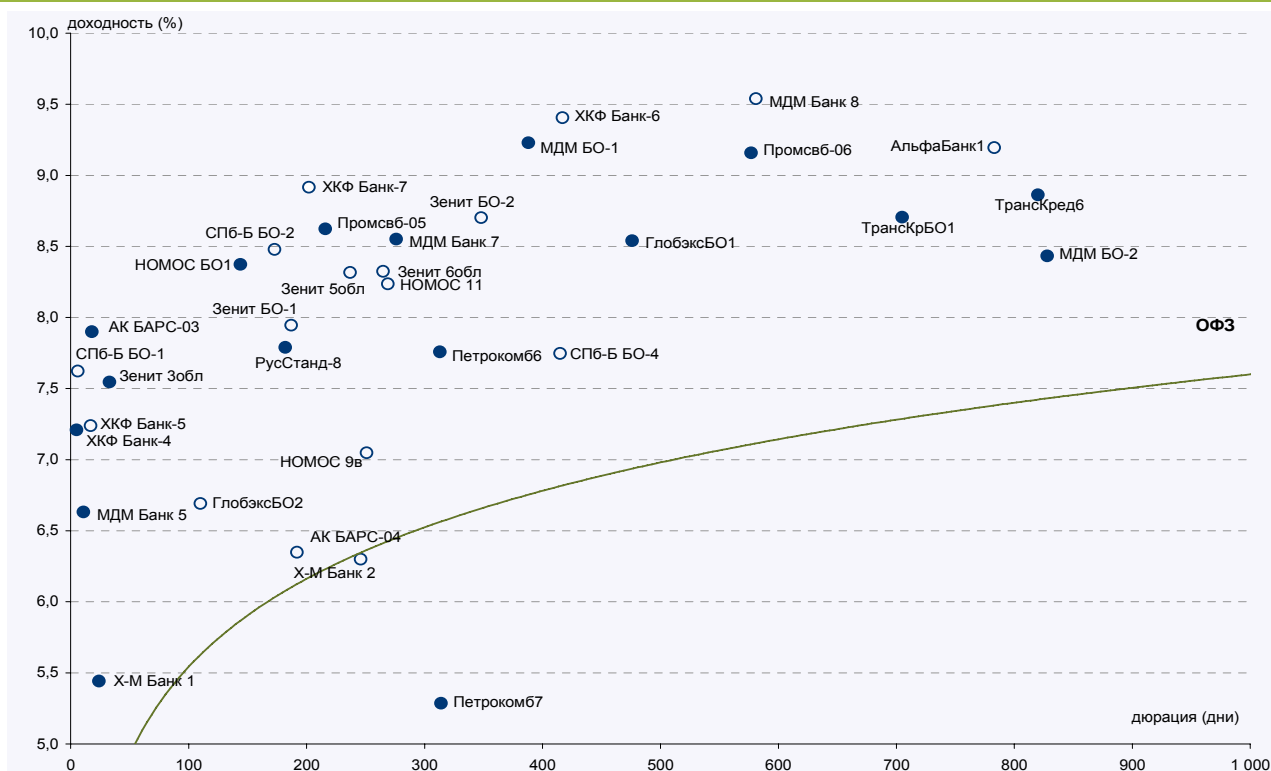
Финансовый сектор



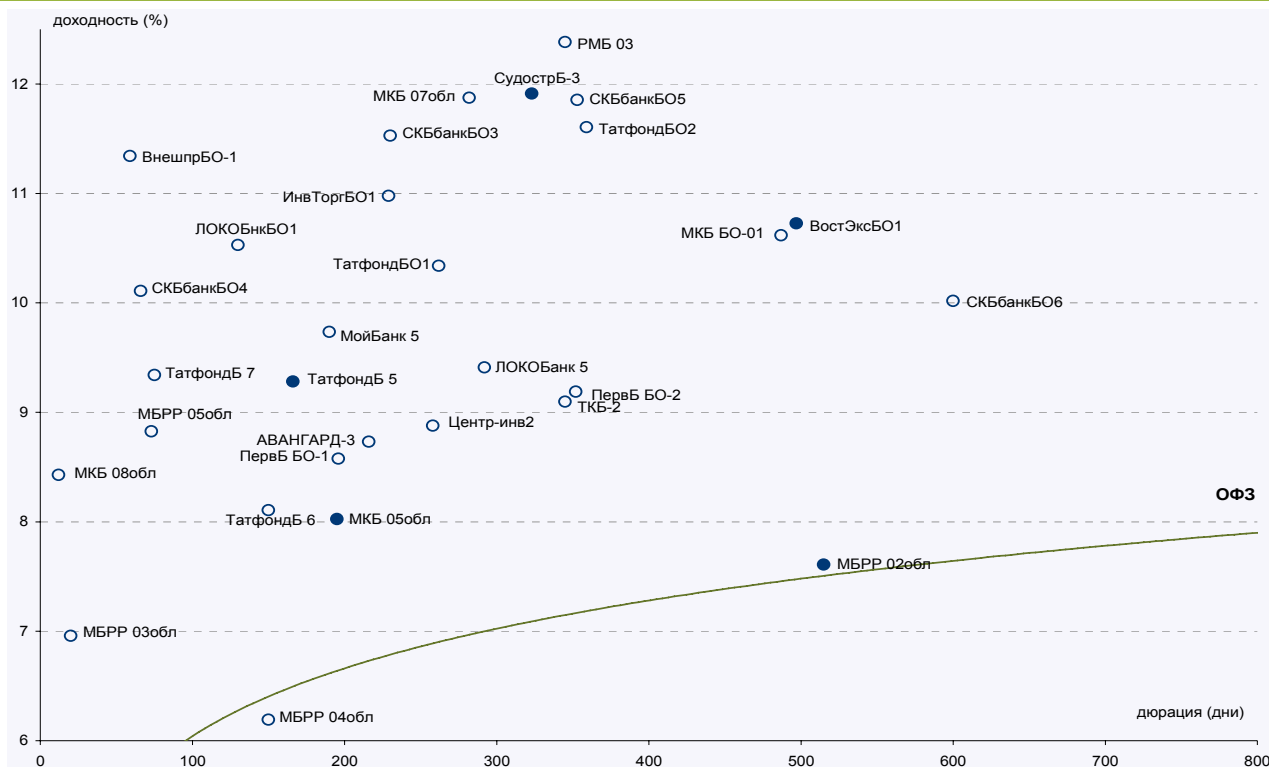
Финансовые организации с международным рейтингом «BBB+» – «BBB-» / «Baa1» - «Baa3»



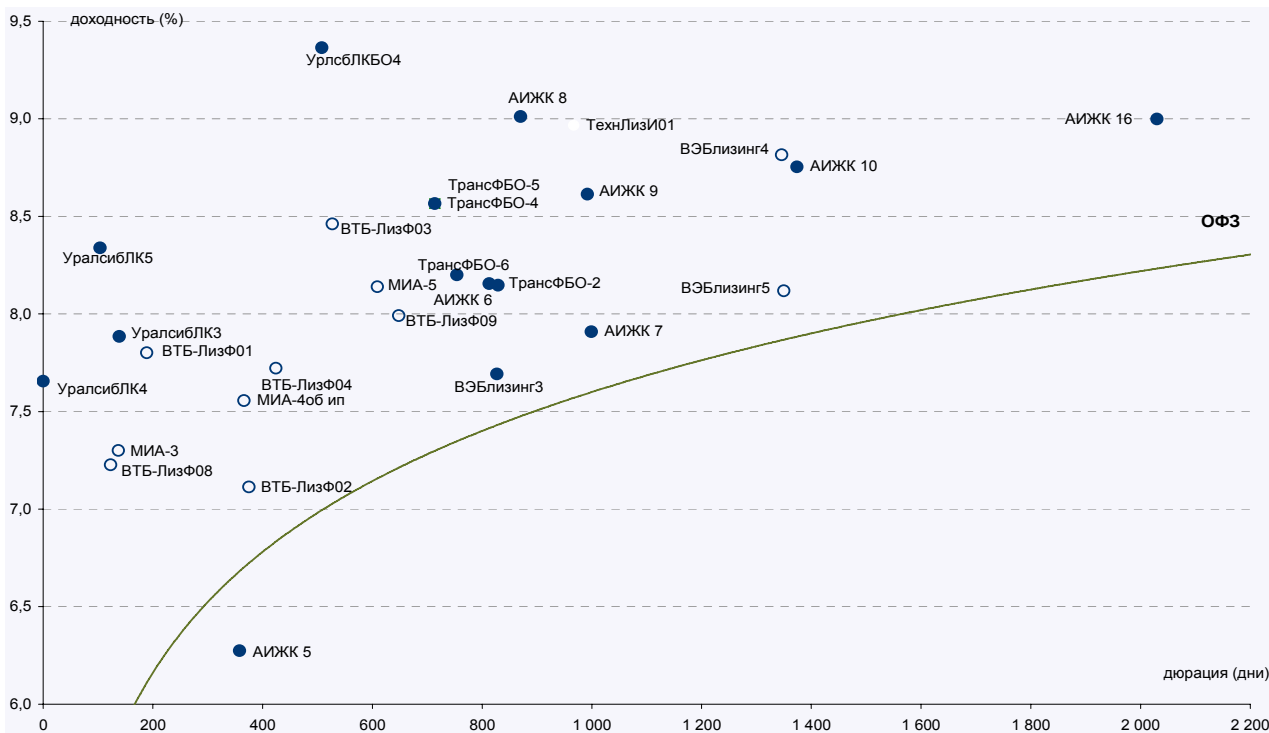
Финансовые организации с международным рейтингом «BB+» - «BB-» / «Ba1» - «Ba3»



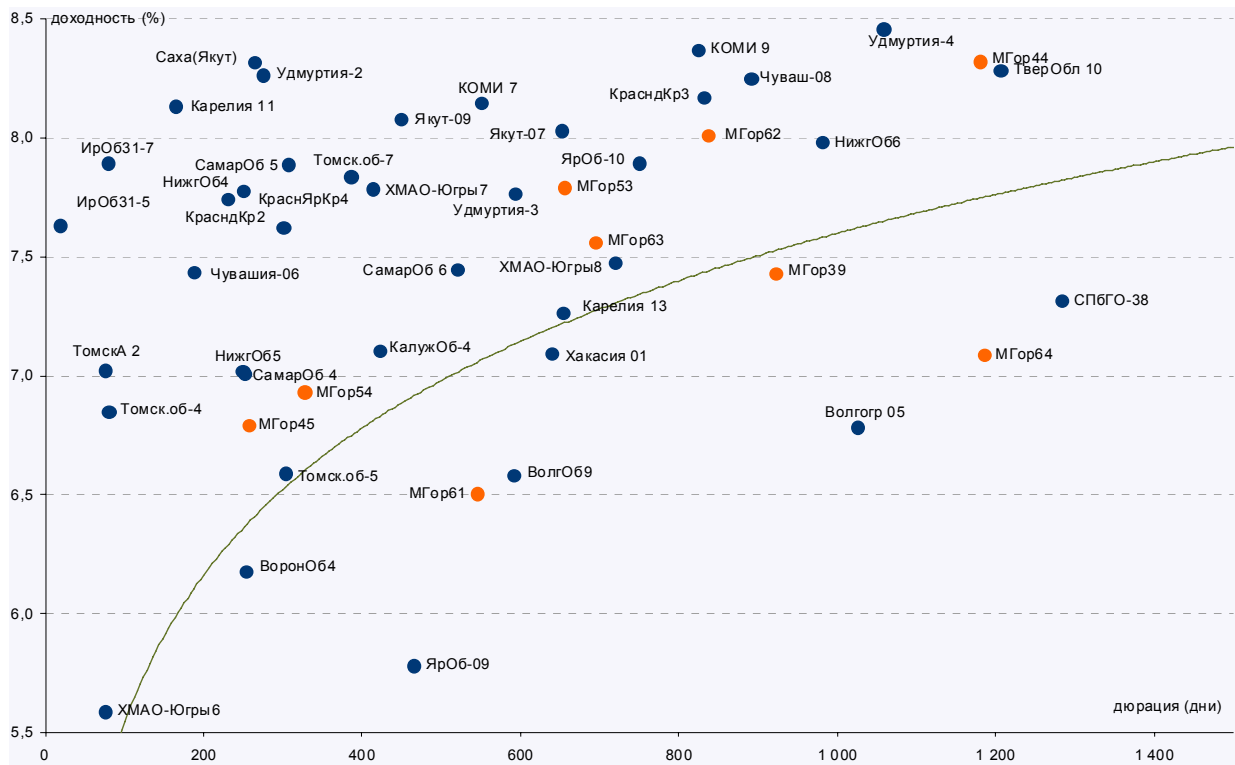
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



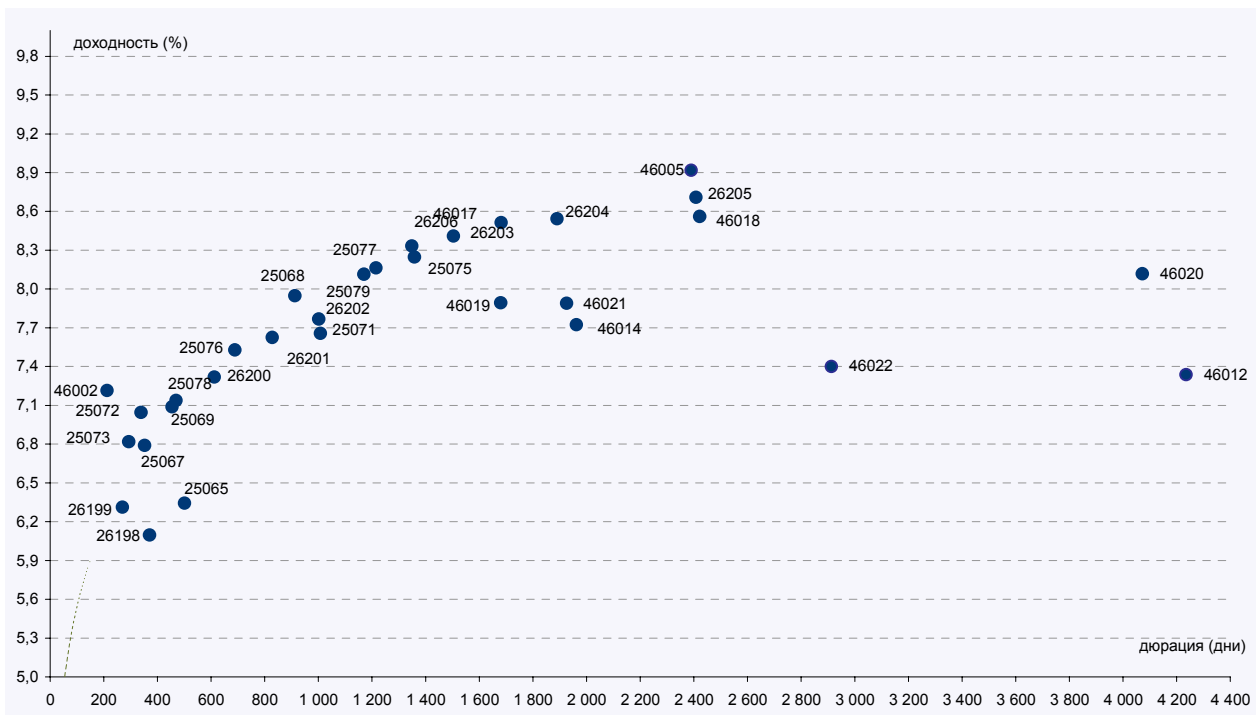
Лизинг и Ипотека



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.