

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

17 ноября 2009 года

Новость дня

По словам А.Улюкаева, с начала ноября 2009 года ЦБ приобрел на валютном рынке чуть более 5 млрд долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: ШАНС КАПИТАЛ, РИГрупп, Парнас-М, Дикая Орхидея, Строймонтаж.
- Рейтинги и прогнозы: Росбанк, Костромская область, Ярославская область.
- Evraz: результаты деятельности способствуют пересмотру ковенант.
- НКНХ: итоги 9 месяцев 2009 года – восстановление продолжается.
- ВЭБ, БашТЭК, РЖД, ВымпелКом, АФК «Система», Москва, Самарская область.

Денежный рынок.....стр 9

- Валютный рынок: участники сохраняют оптимистичный настрой в отношении ситуации на внешних рынках.
- Налоги спровоцировали спрос на деньги ЦБ, но ставки денежного рынка выросли незначительно.

Долговые рынкистр 11

- Внешние рынки пока на позитиве. Сегодня статистика промпроизводства США за октябрь.
- Российские еврооблигации поддерживают мировые площадки, покупки продолжаются.
- Рублевые облигации: сегодня можно «перевести дух» после налогов. На первичке новые имена – Мосэнерго-3.

Панорама рублевого сегмента.....стр 13

Основные рыночные индикаторы

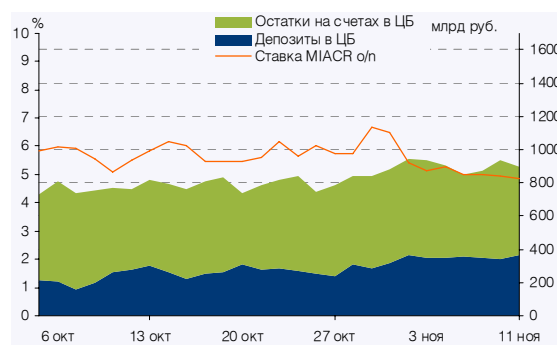
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.45%	-4	123
Russia-30	5.40%	-1	-443
ОФЗ 25068	8.60%	-18	n/a
ОФЗ 25065	8.61%	0	n/a
Газпрнефт4	9.00%	-2	n/a
РЖД-9	7.96%	-3	-434
АИЖК-8	11.04%	-62	-1 113
ВТБ - 5	8.13%	12	-547
РоссельхБ-6	13.72%	0	385
МосОбл-8	12.65%	-3	-2 119
Mrop59	7.17%	-24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

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

- Банк России принял решение о снижении с 1 февраля 2010 года лимитов по кредитному риску и повышении минимальных уровней рейтингов кредитоспособности, присваиваемых тремя национальными рейтинговыми агентствами и необходимых для получения кредитов без обеспечения. Принятое решение направлено на постепенное сокращение масштабов использования механизма кредитования без обеспечения и переориентацию кредитных организаций на традиционные инструменты денежно–кредитной политики.

Новые требования к рейтингам банка							
Категория кредитной организации	Международный рейтинг долгосрочной кредитоспособности, не ниже		Рейтинг кредитоспособности, не ниже				Максимальный срок предоставления кредита
	S&P, Fitch	Moody's	RusRating	Эксперт РА	НРА	АК&М	
1	BBB-	Baa3	н/п	н/п	н/п	н/п	1 год
2	BB- и 1, 2 классификационная группа**	Ba3 и 1, 2 классификационная группа**	н/п	н/п	н/п	н/п	1 год
			н/п	н/п	н/п	н/п	6 месяцев
3	B-	B3	н/п	н/п	н/п	н/п	3 месяца
4	н/п	н/п	BB и 1, 2 классификационная группа	A и 1, 2 классификационная группа	A и 1, 2 классификационная группа	A и 1, 2 классификационная группа	5 недель

- Благодаря действиям ЦБ РФ, состав источников основного капитала кредитной организации в организационно–правовой форме акционерного общества может быть расширен за счет части ее уставного капитала, сформированной в результате выпуска и размещения привилегированных акций. Соответствующее указание представлено в Министерство юстиции РФ на регистрацию.

Дефолты и реструктуризации

- Арбитражный суд г. Москвы ввел в отношении ООО «Русская Инвестиционная Группа» процедуру наблюдения. Исковое заявление о банкротстве было подано самой Компанией. Очередное судебное заседание по делу назначено на 18 марта 2010 года. /Finambonds/
- Ставка 13–20–го купонов по облигациям ОАО «Парнас–М» серии 02 определена в размере 9,5% годовых. Купонный доход за 13–20–й купонные периоды составит 23,68 руб. в расчете на одну облигацию, говорится в сообщении Эмитента. Напомним, что в отношении ОАО «Парнас–М» Арбитражным судом Санкт–Петербурга и Ленинградской области введена процедура наблюдения. /Finambonds/
- Президент сети «Дикая Орхидея» Александр Федоров сообщил, что «Группа практически полностью реструктурировала долг по облигационному займу серии 01 объемом 1 млрд руб.». Г–н Федоров уточнил, что «переговоры продолжаются лишь с одним держателем облигаций, владеющим бумагами примерно на 30 млн руб. Около 400 тыс. облигаций будут заменены бумагами ООО «Дикая Орхидея» нового выпуска серии 02 объемом 1 млрд руб., а примерно 100 млн руб. долга замещено кредитами. Все соглашения, кредиты и облигации выданы на условиях рассрочки на 4 года и постепенного возврата тела долга до 2013 года». /Ведомости/
- 9 ноября 2009 года в Арбитражном суде Белгородской области состоялось заседание по делу о признании ООО «ШАНС КАПИТАЛ» несостоятельным (банкротом). Исковое заявление о банкротстве было подано самой Компанией. По результатам рассмотрения заявления арбитражным судом в отношении ООО «ШАНС

КАПИТАЛ» была введена процедура наблюдения. Очередное судебное заседание по делу назначено на 9 апреля 2010 года. Напомним, ранее Компания допустила дефолты по облигационному займу серии 01 объемом 1 млрд руб., не выплатив доход за 1-ый и 2-ой купонные периоды и не исполнив оферту по нему. Выпуск облигаций обеспечивался поручительством ЗАО «Шанс групп» и ООО «Шанс-техноторг», в отношении которых арбитражным судом также была введена процедура наблюдения. /Finambonds/

- ООО «Корпорация Строймонтаж» обратилось в Арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленинградской области с исковым заявлением о признании несостоятельности (банкротстве). Иск был зарегистрирован 11 ноября 2009 года. Ранее внеочередное общее собрание ООО «Корпорация Строймонтаж» приняло решение о добровольной ликвидации компании. /Finambonds/

Рейтинги и прогнозы

- Fitch присвоило финальные долгосрочные рейтинги в национальной валюте «BBB+» и финальные национальные долгосрочные рейтинги «AAA(rus)» 4-летним облигациям **Росбанка** серии А3 объемом 5 млрд руб. со ставкой 12% и 5-летним облигациям серии А5 объемом 5 млрд руб. со ставкой 12%.
- Агентство Fitch присвоило **Костромской области** долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте «В+», краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «В» и долгосрочный рейтинг по национальной шкале «A(rus)». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Кроме того, облигациям Костромской области серии 34005 объемом 3 млрд руб. (размещено бумаг на сумму 692,4 млн руб.) также присвоен долгосрочный рейтинг в национальной валюте «В+» и национальный долгосрочный рейтинг «A(rus)». Эксперты Fitch отмечают, что «Стабильный» прогноз отражает их ожидания экономического восстановления бюджетной дисциплины области, начиная с 2010 года, и сохранения поддержки из федерального бюджета, которые должны компенсировать негативное воздействие экономического спада и стабилизировать бюджетные показатели региона.
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги **Ярославской области** в иностранной и национальной валюте на уровне «BB-» и краткосрочный рейтинг области в иностранной валюте на уровне «В». Кроме того, агентство подтвердило национальный долгосрочный рейтинг области на уровне «A+(rus)». Прогноз по всем долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Эксперты агентства отметили, что «рейтинги Ярославской области отражают концентрацию доходов региона по нескольким компаниям, некоторые из которых относятся к циклическим отраслям, а также существенные объемы погашений долга в ближайшие 12 месяцев. Кроме того, рейтинги учитывают приемлемые бюджетные показатели области, поддерживаемые федеральным бюджетом и консервативным управлением. «Стабильный» прогноз отражает ожидания Fitch на восстановление местной экономики, трансферты из федерального бюджета и хорошее качество управления бюджетом, которые окажут поддержку операционным доходам области, что обеспечит улучшение бюджетных показателей. Прогноз по рейтингу также учитывает ожидания агентства, что регион сможет рефинансировать прямой долг в 4 кв. 2009 года и 1 кв. 2010 года.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Совет директоров **Банка России** принял решение об эмиссии в декабре 2009 года 12-го выпуска бескупонных краткосрочных облигаций Банка России с погашением 15 июня 2010 года в объеме 400 млрд руб.

- На 18 ноября намечено доразмещение облигаций федерального займа с постоянным купонным доходом **серии 26200** на сумму 15 млрд руб.
- Ставка 7-го купона по облигациям **ОАО «Мастер-Банк»** серии 03 определена в размере 17% годовых. Эмитент также принял решение о приобретении облигаций данного выпуска у их владельцев 11 декабря 2009 года.
- Ставка 4–6-го купонов по облигациям **ОАО «АИКБ «Татфондбанк»** серии 04 определена в размере 13% годовых.
- **ООО «Энергомаш-Финанс»** назначило **ВТБ** агентом по приобретению облигаций серии 01. По окончании 6-го купонного периода Эмитентом была выставлена оферта по выкупу бумаг (1 декабря 2009 года).
- Совет директоров **ОАО «Каравай»** принял решение о размещении по открытой подписке четырехлетнего выпуска облигаций серии 06 объемом 112,553 млн руб.
- Совет директоров **ОАО «Кокс»** принял решение о размещении двух выпусков биржевых облигаций общим объемом 8 млрд руб.
- 23 ноября начнется размещение выпуска облигаций **«Золото Селигдара»** серии 04 объемом 1,5 млрд руб.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Внешэкономбанк** 12 ноября перечислил 2,87 млрд руб. в счет оплаты 2,7 млрд акций дополнительной эмиссии ОАО «Белвнешэкономбанк» (Республика Беларусь). В настоящее время доля Внешэкономбанка в уставном фонде белорусского банка – 97,24%. /Finambonds/

ЭНЕРГЕТИКА

- Суммарная чистая прибыль шести компаний **БашТЭКа** за 9 месяцев по РСБУ – 13,29 млрд руб. («–53,5%» к 2008 году); выручка – 117,3 млрд руб. («–28,3%»). Выручка крупнейшей из них – «Башнефти» – 73,04 млрд руб. («–29,6%»), прибыль – 9,25 («–33,8%»). /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Evraz: результаты деятельности способствуют пересмотру ковенант.

Вчера Evraz Group частично раскрыла итоги деятельности за 9 месяцев 2009 года на основе управленческой отчетности, характеризующие достаточно стабильное положение металлурга. В частности отмечается:

млн долл.	Группа Евраз					
	отчетный период	2007	2008	1 кв.2009*	2кв2009	3кв2009*
Основные финансовые показатели						
Активы	18 637	19 448	-	23 115	-	-
Капитал	6 356	4 974	-	9 884	-	-
Финансовый долг	6 211	9 986	9 041	8 482	8 417	8 417
Чистый долг	5 884	9 056	8 186	7 804	7 279	7 279
Краткосрочный долг	2 103	3 922	3 775	3 937	3 421	3 421
Ден. средства	327	930	855	678	1 138	1 138
Выручка	12 627	19 990	2 413	2 226	2 479	7 118
ЕБИТДА	4 305	6 323	305	163	406	874
Чистая прибыль	2 179	1 930	-	-999	-	-
Показатели эффективности и покрытия долга						
Чист. долг/активы	0.32	0.47	-	0.34	-	-
Чист. долг/ЕБИТДА	1.37	1.43	6.71	23.94	8.96	4.16
Краткоср долг/фин. долг	0.34	0.39	0.42	0.46	0.41	0.41
Рентабельность ЕБИТДА	34.1%	31.6%	12.6%	7.3%	16.4%	12.3%
Рентабельность ЧП	17.3%	9.7%	-	-	-	-

* показатели были раскрыты частично

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

– Выручка Компании за 9 месяцев 2009 года составила 7,1 млрд долл. Консолидированная ЕБИТДА – 874 млн долл., рентабельность по ЕБИТДА – 12,3%. За 3 квартал относительно предыдущего периода выручка выросла на 11% до 2,5 млрд долл., а показатель ЕБИТДА в 2,5 раза – до 406 млн долл.

– Общий долг Евраз за минувший квартал практически не изменился, оставшись на уровне 8,4 млрд долл., в то же время краткосрочная задолженность сократилась примерно на 0,5 млрд до 3,4 млрд долл. Объем денежных средств и их эквиваленты на конец заявленного периода, напротив, увеличился на 0,5 млрд и составлял 1,1 млрд долл. Сообщается, что после отчетной даты Компания за счет средств размещенных облигационных займов погасила кредит от ВТБ на 10 млрд руб.

Отметим, что приведенные данные не дают повода фиксировать нарушение ковенант, поскольку у Евраз они тестируются на основе годовой или полугодовой отчетности.

Основной идеей для инвесторов по-прежнему остается предложение Компании для держателей ее евробондов – выплата премии за расширение ограничений по максимальному уровню долговой нагрузки. В результате за последнее время выпуски еврооблигаций Евраз выросли в цене среднем на 2 – 2,5%. Напомним также, что недавно Евраз сообщил о достижении соглашения с кредиторами об изменении ковенант по займам на 3,6 млрд долл. Возможно, объявленные финансовые результаты, отражающее вполне стабильное положение Компании, как раз и призваны способствовать успешному завершению процесса пересмотра условий и в отношении еврооблигаций.

Помимо прочего, выделим, что аналогичного «драйвера», по-видимому, в ближайшее время стоит ожидать от другого представителя отрасли – Северстали, также договаривающегося с кредиторами об изменении условий.

Илья Ильин
iilin_io@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

НКНХ: итоги 9 месяцев 2009 года – восстановление продолжается.

Итоги 9 месяцев 2009 года по РСБУ опубликовало на днях и ОАО «Нижнекамскнефтехим». Проблемы еще довольно слабой конъюнктуры основных товарных рынков не позволяют Компании восстановить кредитный профиль до докризисных уровней – динамика ключевых операционных показателей остается отрицательной.

Финансовые показатели ОАО "Нижнекамскнефтехим" по РСБУ						
млн руб	2008	2007 / 2008	1 кв 09	1 пг 09	9 мес 09	9 мес 09 / 9 мес 08
Основные балансовые показатели						
Активы	57 252	13.2%	58 842	56 848	57 558	-3.9%
Основные средства	32 560	40.2%	32 059	31 430	30 744	27.4%
Дебиторская задолженность	7 433	-2.3%	7 157	5 516	5 465	-48.7%
Денежные средства и их эквиваленты	576	204.8%	3 382	2 247	1 480	206.3%
Запасы	5 060	-14.2%	4 720	5 592	5 350	-18.6%
Финансовый долг	19 261	40.2%	21 982	17 810	17 844	-4.4%
Долгосрочные займы	18 194	65.9%	21 344	16 497	15 518	-3.7%
Краткосрочные займы	1 067	-61.5%	638	1 313	2 326	-8.7%
Чистый долг	18 685	37.9%	18 600	15 563	16 365	-10.0%
Задолженность перед поставщиками	7 258	6.4%	7 669	7 651	7 798	-9.3%
Основные показатели прибылей/убытков						
Выручка	70 978	20.9%	11 609	26 203	42 448	-26.7%
Операционная прибыль	7 496	6.6%	941	1 875	2 653	-64.7%
ЕБИТДА	9 767	9.6%	1 696	3 238	4 911	-48.6%
Чистая прибыль	1 764	-56.9%	-1 758	-407	730	-82.3%
Основные финансовые коэффициенты						
Рентабельность ЕБИТДА	13.8%	-1.3%	14.6%	12.4%	11.6%	-4.1%
Рентабельность чистой прибыли	2.5%	-4.5%	отр	отр	1.7%	-5.4%
Финансовый долг/ЕБИТДА	0.52	-	3.2	2.8	4.0	-
Чистый долг/ЕБИТДА	1.91	-	2.7	2.4	2.5	-

Источник: данные Компании по РСБУ, расчеты НОМОС-БАНКа.

Вместе с тем, финансовые потоки Компании позволяют обеспечивать довольно качественное покрытие существующих финансовых обязательств – за последние два квартала удалось выйти из убытков. При этом важно отметить реализуемую менеджментом стратегию по формированию более-менее комфортных условий по обслуживанию текущего долга, стоимость обслуживания которого в период кризиса заметно возросла, оказывая серьезное давление на итоговый финансовый результат. Исходя из этого, понятно желание сократить нагрузку по выплатам в следующем году, когда, с большой вероятностью, товарная конъюнктура еще будет оставаться под влиянием последствий кризиса, что продолжит ограничивать операционный поток. В этом свете не так давно реализована программа по замещению еврооблигаций с put-option в 2010 году на более длинные обязательства (с погашением в 2012 году), которые появились на рынке с доходностью порядка 11,7% годовых.

На наш взгляд, на общем фоне, когда компании, сопоставимые с НКНХ по кредитным рискам, торгуются с доходностью ниже 9% годовых, данный уровень по бондам НКНХ выглядит интересным для покупки. При этом нагнетающая обстановка ситуация вокруг ОАО «Казаньоргсинтез» (второго крупного нефтехимического актива Группы ТАИФ, находящегося в состоянии кросс-дефолта по банковским

кредитам), как мы полагаем, не должна в столь существенной мере, как сейчас, попадать в «зону финансовой ответственности» НКНХ. Во-первых, ранее не наблюдалось прецедентов, когда ТАИФ предпринимал попытку перераспределения существенных денежных потоков между своими «дочками», и, во-вторых, как было анонсировано, Казаньоргсинтезу персонально обещана госгарантия по кредитам на сумму 10 млрд руб., что только подтверждает его финансовую независимость от НКНХ.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- В докладе McKinsey, подготовленном по заказу РЖД, Монополия предлагает перейти на систему ценообразования на основе затрат на организацию конкретной перевозки. Сейчас все грузы разделены на 3 класса. Тарифы на их перевозку формируются исходя не из себестоимости услуги, а из цены самих грузов. В результате, Монополии приходится субсидировать нерентабельные перевозки одних грузов (например, маржа ЕВІТ при перевозках угля в 2007 году составляла «-90%») за счет других (например, черных металлов – маржа ЕВІТ составляла «+50%»). Менять систему предлагается постепенно. Недорогие грузы, у которых доля затрат на доставку в себестоимости особенно высока, РЖД предлагает перевозить на основании как минимум 3-месячных контрактов. В них Монополия предлагает фиксировать объемы перевозок, маршруты и график перевозок. Это будет самый низкий тариф. Кроме того, государство может субсидировать наиболее важные отрасли уже напрямую, а не через железнодорожный транспорт. /Ведомости/
- Чистая прибыль РЖД по РСБУ в январе – сентябре 2009 года увеличилась на 11% по сравнению с тем же периодом 2008 года – до 35,1 млрд руб. Выручка сократилась на 7,3% до 777,75 млрд руб. /Интерфакс, Ведомости/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Чистая прибыль ОАО «ВымпелКом» по РСБУ за 9 месяцев 2009 года составила 51,01 млрд руб., увеличившись на 54,99% относительно аналогичного периода 2008 года. Выручка Компании в январе–сентябре 2009 года составила 149,66 млрд руб. против 130,1 млрд в сопоставимом периоде 2008 года. /Прайм–ТАСС/
- Чистый убыток АФК «Система» по РСБУ за 9 месяцев 2009 года уменьшился до 6,5 млрд руб. против 197,7 млрд руб. за 9 месяцев 2008 года. Выручка Компании в январе–сентябре 2009 года составила 21,9 млрд руб. против 11,6 млрд руб. в сопоставимом периоде 2008 года. /Прайм–ТАСС/

СУБЪЕКТЫ РФ

- Минфин подготовил поправки к бюджету 2009 года, отменяющие дополнительные субвенции регионам в объеме 34 млрд руб. (с 77,4 до 43,5 млрд руб.), выделенные Правительством весной на трудоустройство уволенных граждан. Из них 29,8 млрд руб. планировалось направить на пособия по безработице для «внеплановых» 2,2 млн новых безработных. Сокращение коснется практически всех регионов — в 2,5 раза предлагается сократить выделение федеральных средств на поддержку занятости **Москве** (с 2,35 млрд руб.

до 1 млрд руб.), Санкт–Петербургу (с 1,4 млрд руб. до 567,7 млн руб.), **Самарской области** (с 1,6 млрд руб. до 610 млн руб.), несмотря на планируемые сокращения работников АвтоВАЗа. Увеличится только поддержка Ингушетии — с 475,8 млн до 849 млн руб., Чукотскому АО и Байконуру помощь будет оставлена на прежнем уровне. Инициатива Минфина вызвана фактической остановкой роста числа безработных в РФ осенью 2009 года. Вчера Минздрав сообщил, что официальная безработица за неделю с 4 по 11 ноября выросла лишь на 0,2% — до 2,01 млн человек. /Коммерсантъ/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Внутренний валютный рынок сохраняет свою привязку к конъюнктуре международного рынка. Вчера на фоне ослабления доллара на forex, рубль стремительно укреплялся с утра – стоимость корзины опустилась ниже 35,10 руб., а курс американской валюты – к 28,63 руб. Весьма вероятно, что для предотвращения дальнейшего укрепления рубля в первые минуты торгов на рынок пришлось выходить регулятору. Впрочем, объем его интервенций оказался достаточно скромным, поскольку настроения игроков довольно быстро переменялись, активность продавцов валюты снизилась, и до конца дня стоимость бивалютного ориентира варьировалась в интервале 35,10–35,15 руб.

Причиной такого поведения участников снова выступили события на forex, где пара EUR/USD, переступив за уровень 1,50х, так и не смогла закрепиться выше этого «барьера» и в настоящее время торгуется в районе этой отметки.

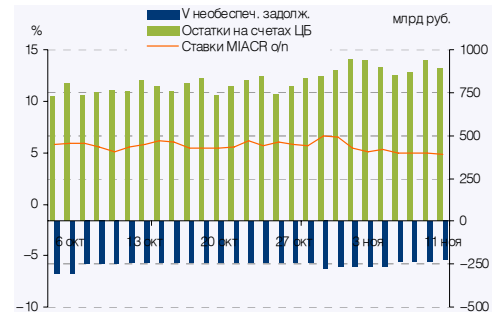
Тем не менее, в отсутствие какого-либо внешнего позитива, разве что цены на нефть немного прибавили (Brent подорожала с 77 до 78,5 долл. за барр.), рубль сегодня снова укрепляется – бивалютный ориентир ЦБ сейчас котируется по курсу 35,05 руб. По-видимому, это свидетельствует о том, что среди участников внутреннего рынка пока преобладают позитивные настроения в отношении дальнейшего развития ситуации на глобальных рынках.

Ставки денежного рынка в понедельник выросли не слишком значительно и в целом придерживались комфортного для привлечения ресурсов диапазона 4–5,5%, в то время как общий показатель ликвидности банковского сектора сократился на 20 млрд руб. При этом существенно вырос спрос на короткие ресурсы ЦБ – через операции РЕПО участники привлекли около 78,5 млрд против 24 млрд руб. за предыдущий день. Сегодня Банк России оставляет лимит на прежнем уровне – 80 млрд руб.

Наиболее интересным событием для рынка стала новость, что ЦБ с 1 февраля 2010 года снижает лимиты по кредитному риску и повышает минимальные уровни рейтингов кредитоспособности, присваиваемых тремя национальными рейтинговыми агентствами и необходимых для участия в беззалоговых аукционах ЦБ. По словам А.Улюкаева, «нововведение» коснется 70 из 230 банков, обладающих возможностью привлекать такие кредиты.

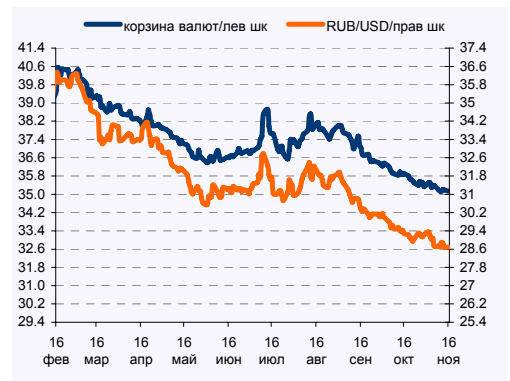
Такой шаг ЦБ еще раз подчеркивает намерение регулятора вместе с улучшением ситуации с ликвидностью банковского сектора постепенно отказаться от беззалогового кредитования банков, как инструмента, изначально введенного в качестве антикризисной меры. До того Банк России стимулировал желание участников сокращать необеспеченную задолженность тем, что с определенного момента начал снижать свои учетные ставки, оставляя цены беззалоговых аукционов на прежнем уровне. Например, минимальная стоимость короткого РЕПО опустилась до 6,75%, в то время как беззалоговых аукционов – до 11,25%. В результате, среди крупных банков спрос на эти денежные средства

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
16 ноя	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком 3 мес. уплата ЕЧН и 1/2 акцизов аукцион репо ЦБР на срок 6 месяцев
17 ноя	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком 5 недель ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели. 3 месяца
18 ноя	размещение средств с аукционов, проведенных в понедельник и вторник возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 15 млрд руб. возврат Минфину беззалоговых кредитов на 15 млрд руб.
20 ноя	уплата трети НДС за 3 кв. 2009 года

существенно снизился – дешевле занять на рынке.

В то же время для небольших участников доступ к межбанковским ресурсам по-прежнему остается ограниченным, поэтому спрос на 5-недельные деньги все еще сохраняется. Таким образом, решение ЦБ как раз и затрагивает интересы небольших банков, чей рейтинг находится на минимально допустимом уровне. Несмотря на то, что решение вступает в силу только с февраля, у таких банков остается не так много времени, чтобы в случае необходимости они смогли «подтянуть» свой рейтинг до требуемого уровня.

Долговые рынки

Понедельник американские торговые площадки завершили положительной переоценкой по фондовым индексам – на уровне 1,3% – 1,4%. Позитивные ожидания относительно розничных продаж оправдались в разрезе сводного показателя, который составил 1,4% против ожидаемых 0,9%. При этом фактический рост продаж в октябре относительно сентябрьских оказался даже лучше прогнозного, поскольку данные за сентябрь были пересмотрены в меньшую сторону (до «-2,3%» с «-1,5%», которые были озвучены). Что касается данных по промышленному производству штата Нью-Йорк, здесь все менее «гладко» – всего 23,5 против ожидаемых 30. Однако рынки сейчас в большей степени «воодушевлены» иными идеями – похоже, что имели определенный успех вчерашние словесные интервенции Б. Обамы, касающиеся обеспечения «сильного доллара», а также поддержания ставок на текущем минимальном уровне.

В казначейских обязательствах резонансом таких заявлений стали продолжающиеся покупки, обеспечивающие дальнейшее снижение доходностей. В частности, по 10-летним бумагам по итогам вчерашнего дня доходность была уже на уровне 3,34% годовых, то есть на 8 б.п. ниже закрытия пятницы.

Сегодня на очереди данные, характеризующие промышленное производство США в октябре, и, скорее всего, участники во многом будут ориентироваться именно на них при распределении своих приоритетов сегодня. Пока же те рынки, которые уже начали торговую сессию вторника, выглядят как – то неуверенно, только подчеркивая, что ситуация сохраняется весьма волатильной.

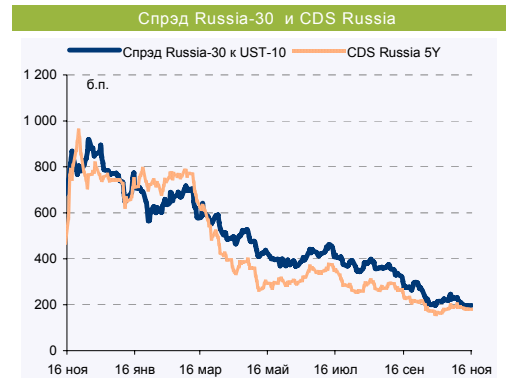
Российские суверенные еврооблигации Russia-30 начинали вчерашние торги уверенным апсайдом котировок до 113,5%. Затем в течение дня котировки поднимались до 113,75%, однако на этом уровне активизировались желающие зафиксироваться, что во многом стало главным тормозом для продолжения ценового роста. В результате, к моменту закрытия котировки Russia-30 остановились в диапазоне 113,625% – 113,75%.

В корпоративных еврооблигациях в центре покупательского спроса вчера находились бумаги ВымпелКома, особой популярностью пользовался выпуск ВымпелКом-13, а также Евраза, Северстали и ТМК. Довольно оживленно было в выпусках банковского сектора, где спросом пользовался выпуск ВТБ-18.

Рублевый сегмент предпринял попытку к восстановлению цен по наиболее ликвидным выпускам, однако в силу того, что основная активность участников рынка продолжает замыкаться в сегменте РЕПО, ее не удалось реализовать на 100%. Отметим, что только по ОФЗ оборот сделок РЕПО вчера превысил 41 млрд руб., а в целом по рынку рублевых облигаций он был более 126 млрд руб.

По итогам весьма скромных масштабов сделок, не затрагивающих РЕПО, динамика оказалась неоднородной. Так, если в ОФЗ 25070 и 25067, где были сделки, преобладала положительная переоценка на уровне 15–30

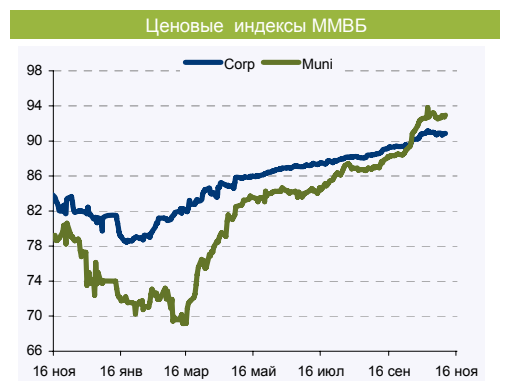
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



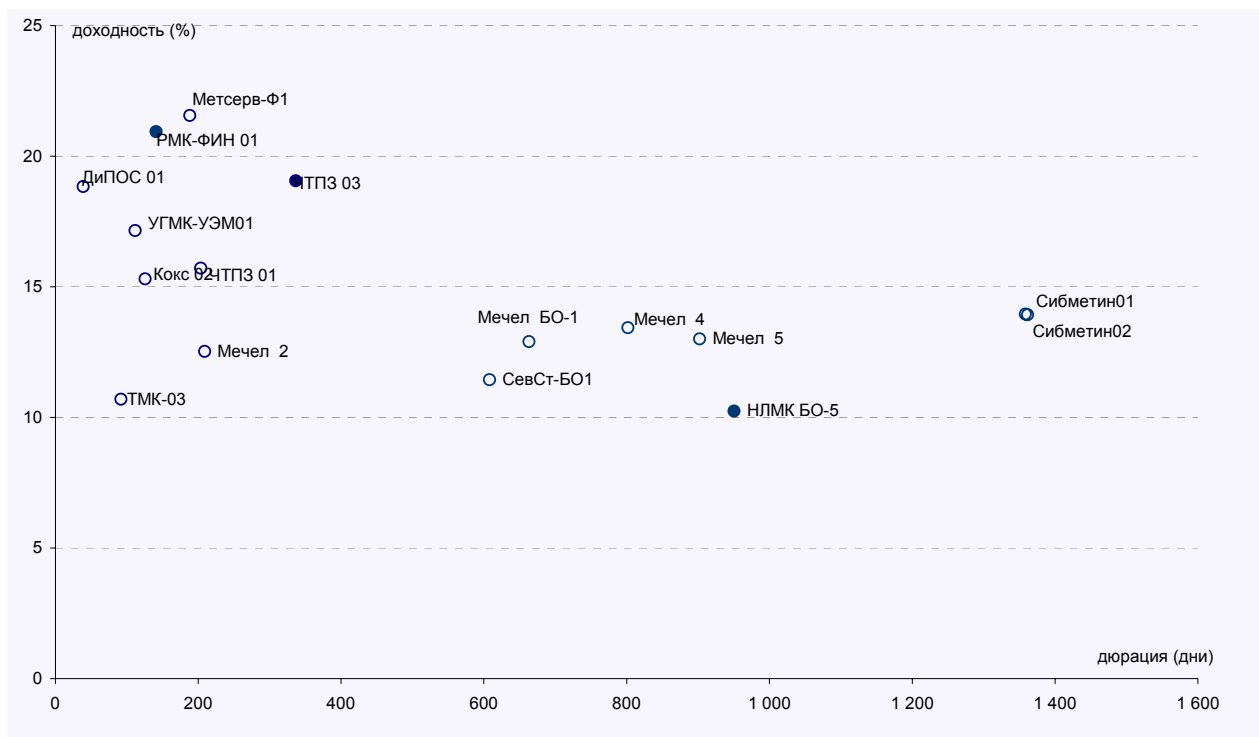
Источник: ММВБ

б.п., то в корпоративном сегменте умеренно-позитивный настрой поддержали выпуски металлургического сектора, в частности, бумаги Сибметинв-1 (УТР 13,93%), Сибметинв-2 (УТР 13,95%), СевСт-БО1 (УТР 11,45%), Мечел-5 (УТР 13,01%), а также Мгор-62 (УТМ 9,37%). Не теряют интереса крупные покупатели к бумагам РЖД-10 (УТМ 9,94%).

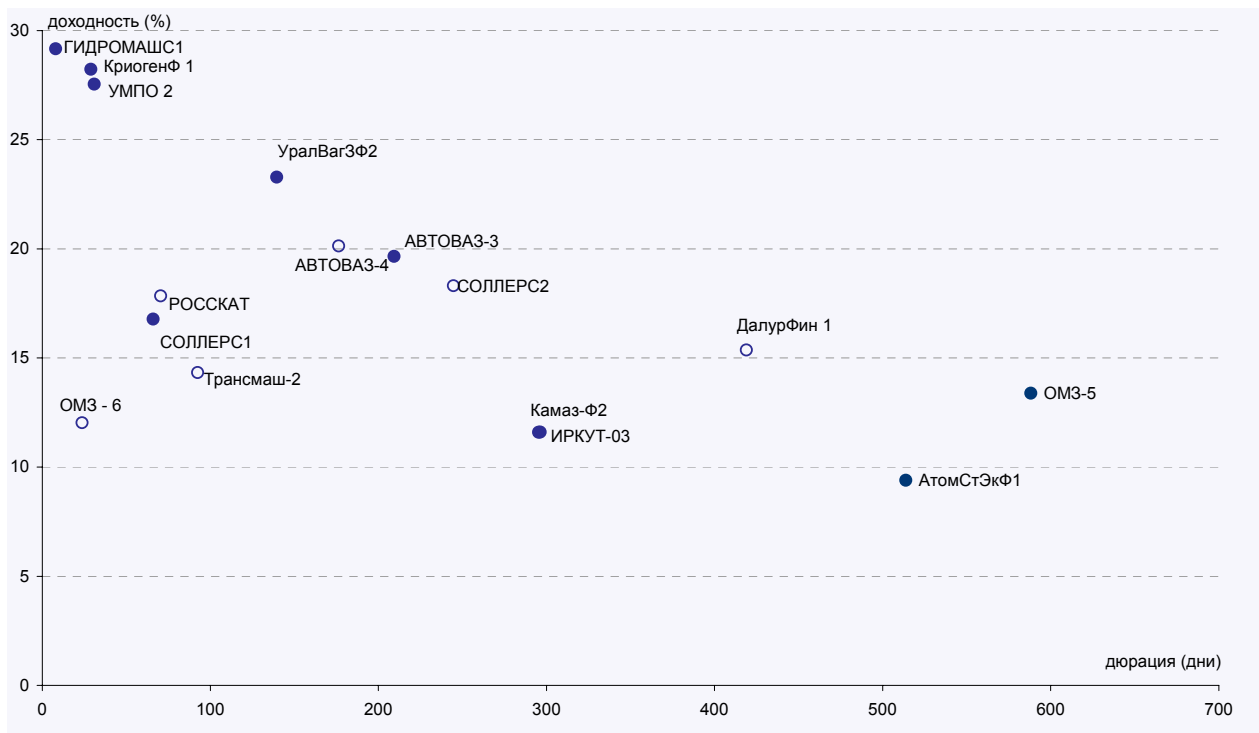
Сегодня участникам представляется отличная возможность «перевести дух» после налоговых расчетов и подготовиться к очередному раунду первичных размещений, который завтра откроет Минфин предложением ОФЗ серии 26200 на 15 млрд руб.

Отметим, что на первичке появляется все больше новых имен: в следующий понедельник (23 ноября) начинается процесс book-building по пятилетнему выпуску Мосэнерго-3 объемом 5 млрд руб., индикативная ставка купона по которому варьируется в диапазоне 11,25% – 12%, при этом вопрос относительно оферты по выпуску пока остается открытым и будет определен по результатам сбора заявок на покупку (ориентировочно не позднее 30 ноября).

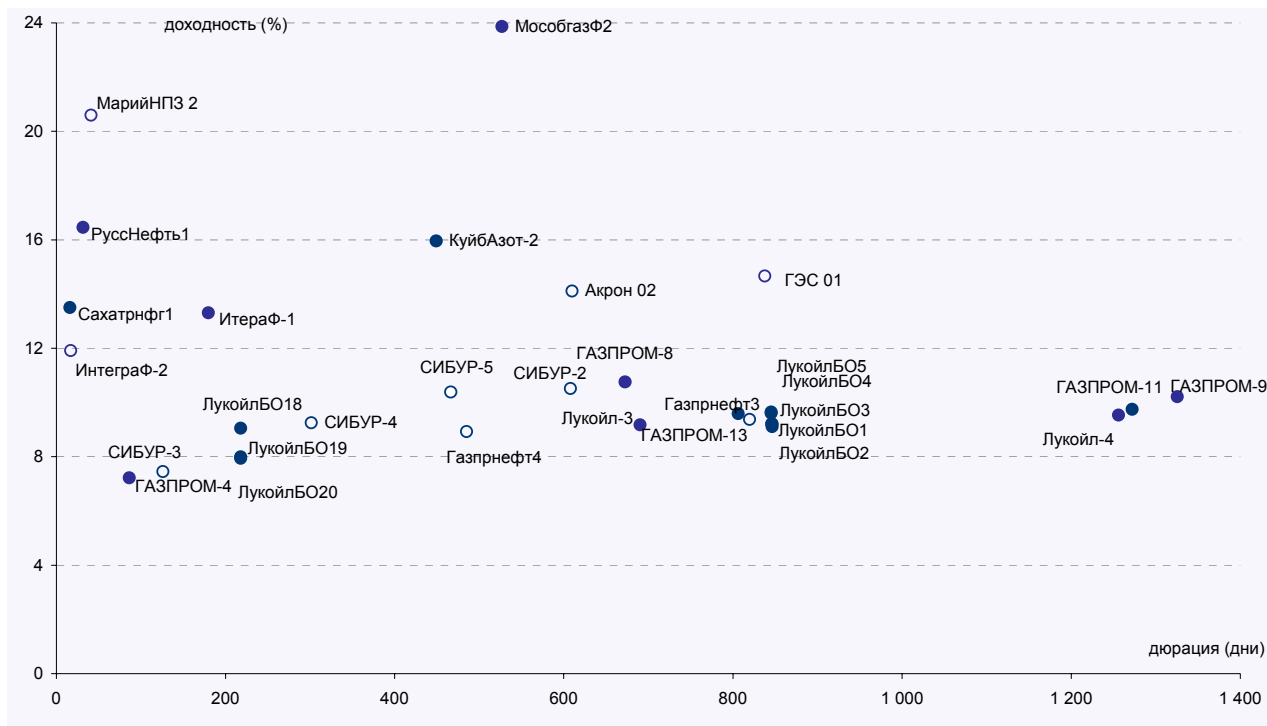
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



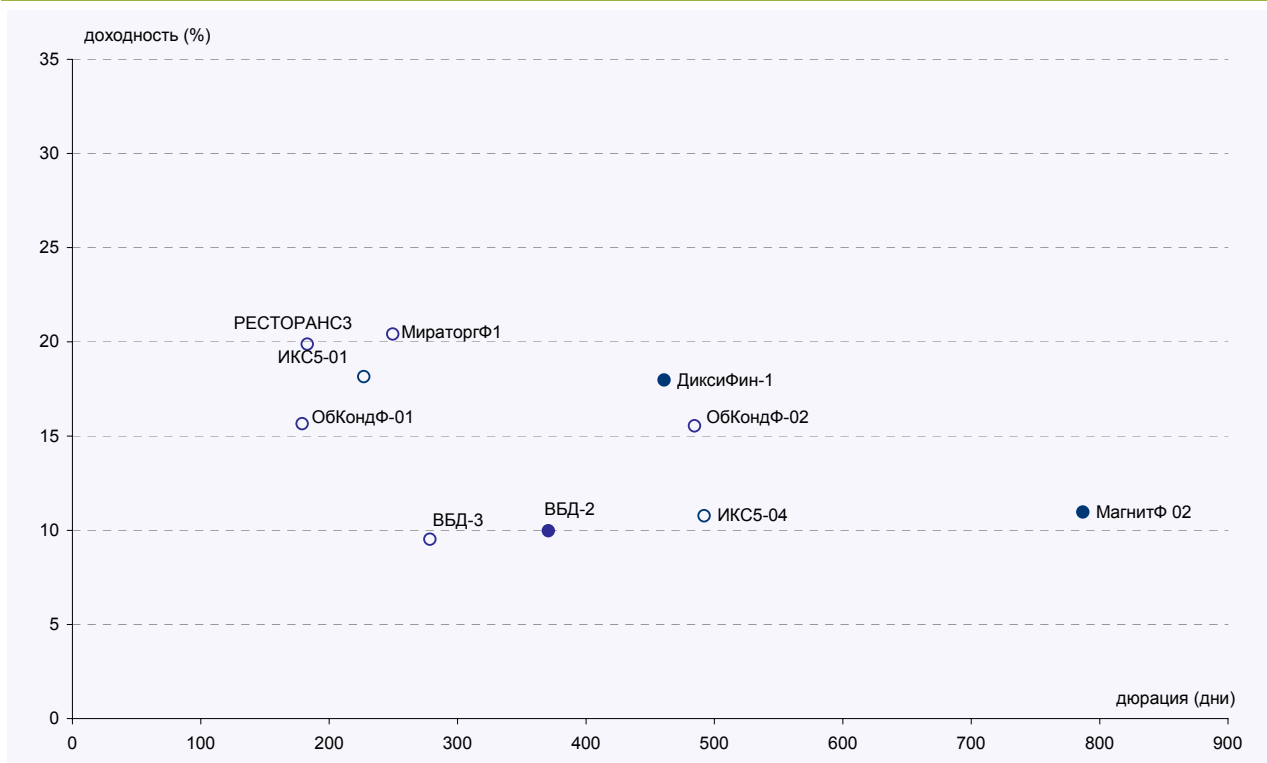
Машиностроение



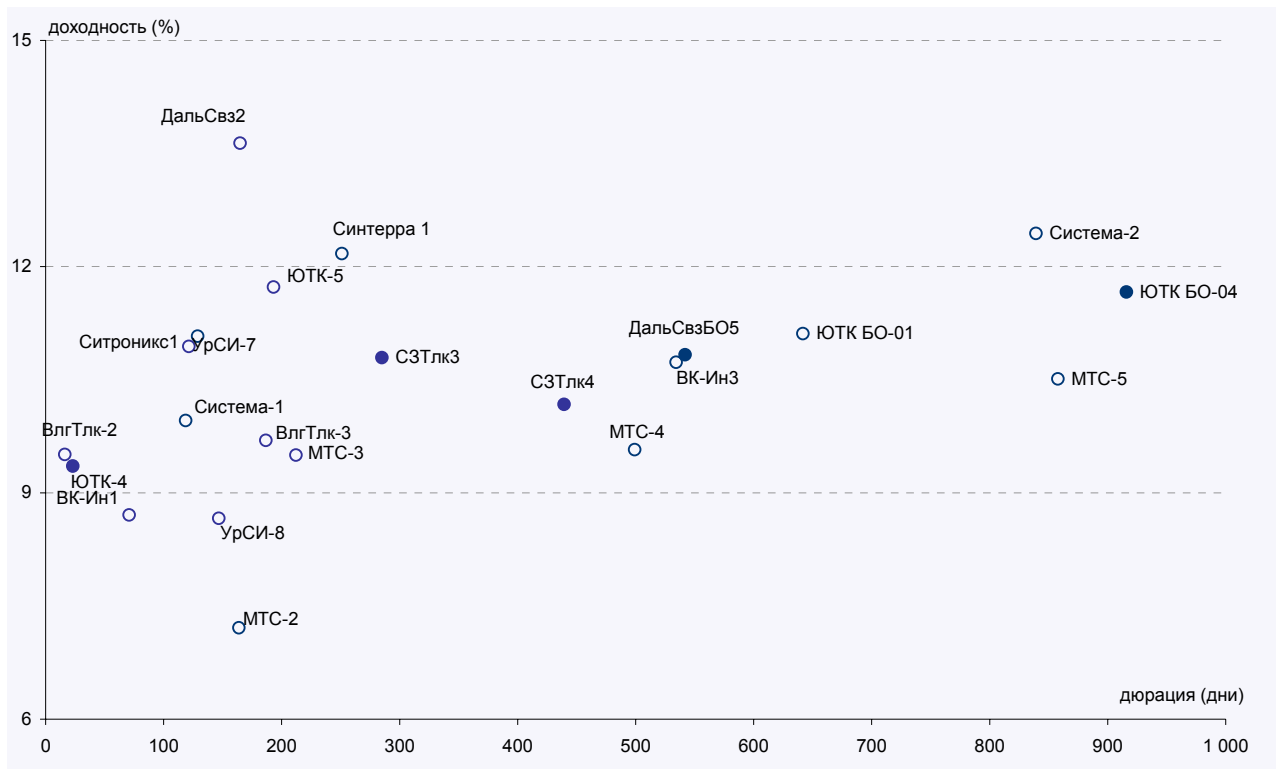
Нефтегазовый сектор, Химия



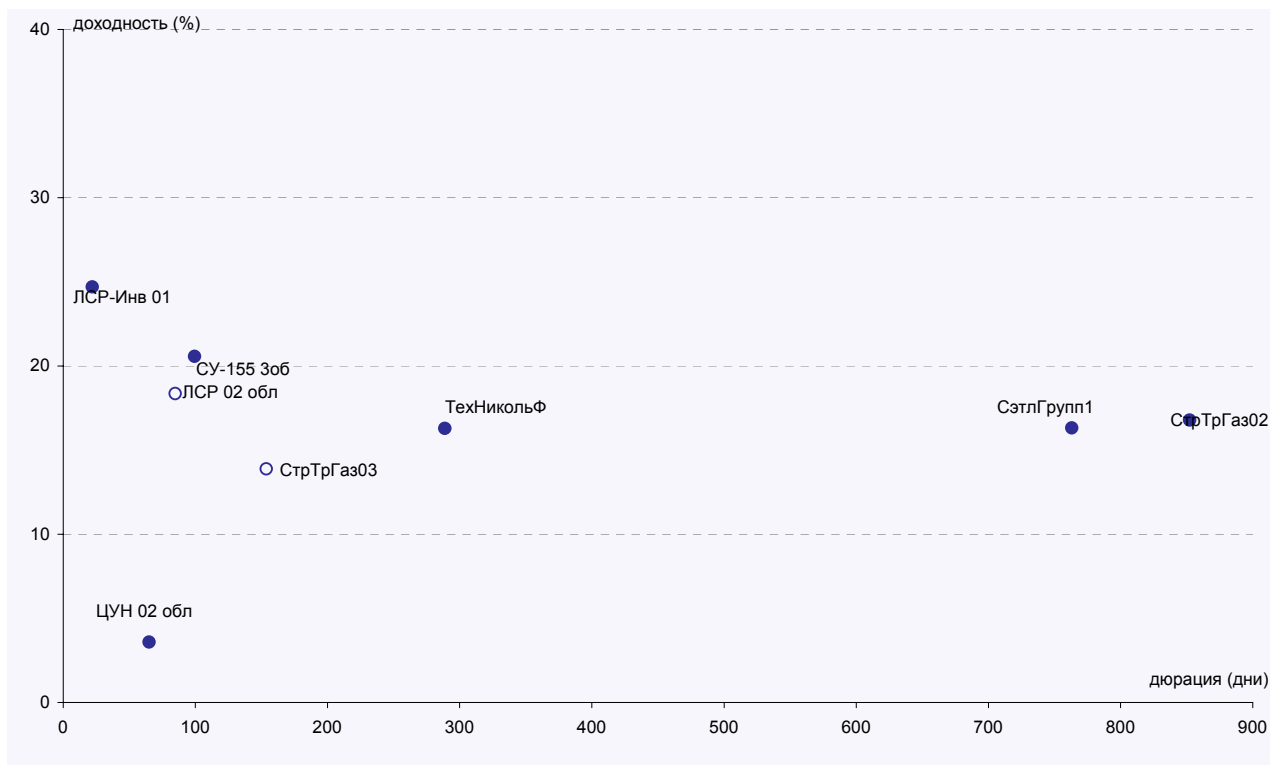
Потребсектор и АПК, Ритэйл



Телекоммуникации и медиа



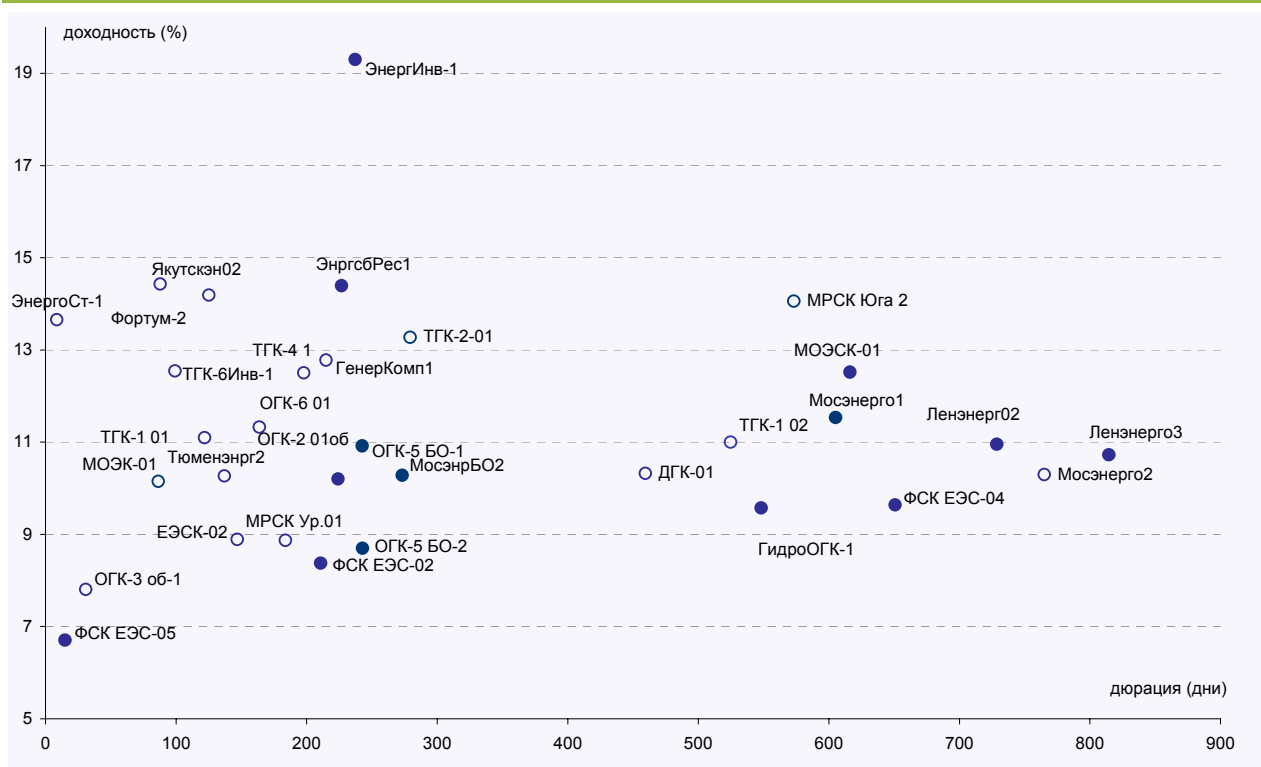
Строительство, девелопмент и стройматериалы



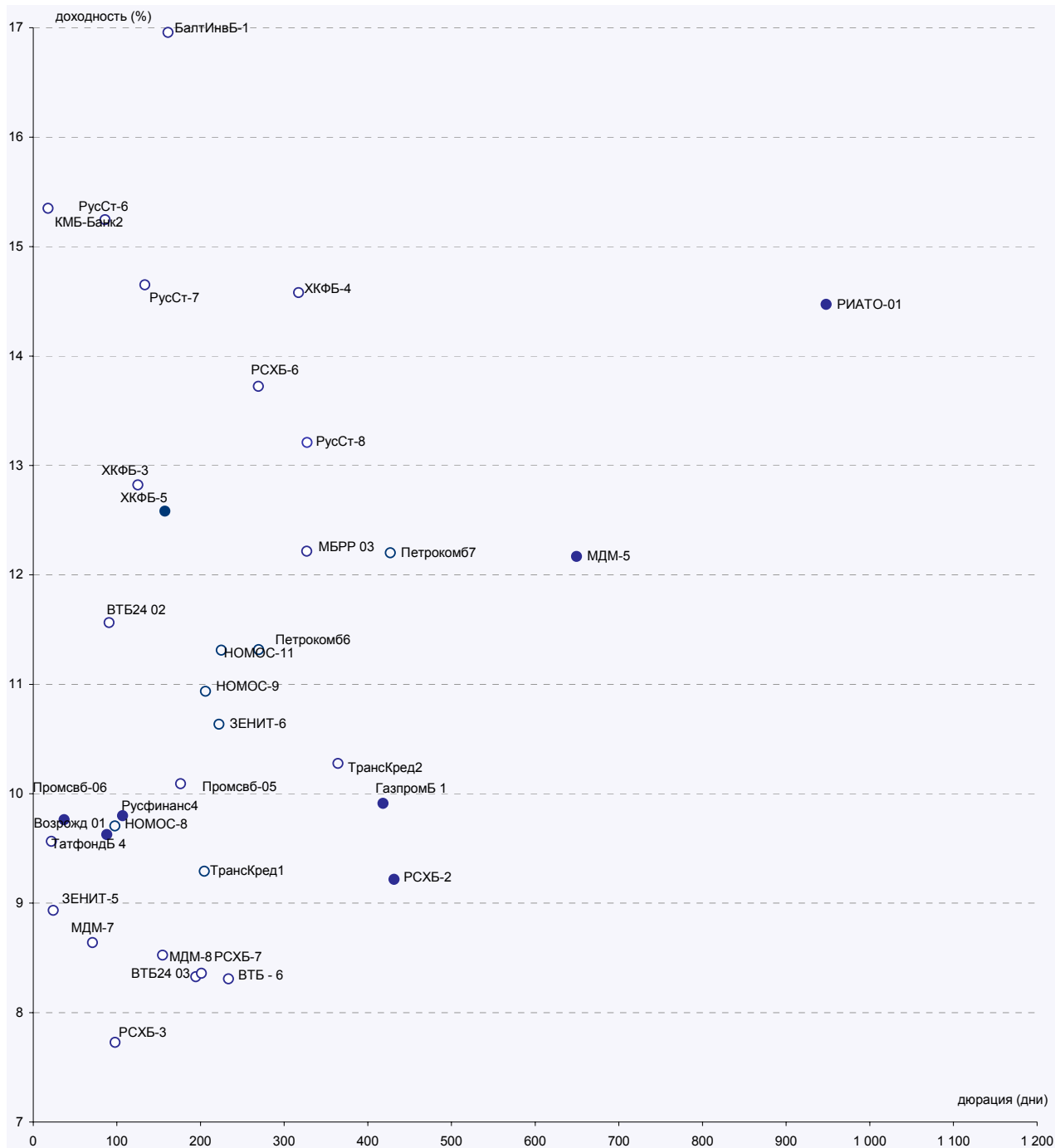
Транспорт



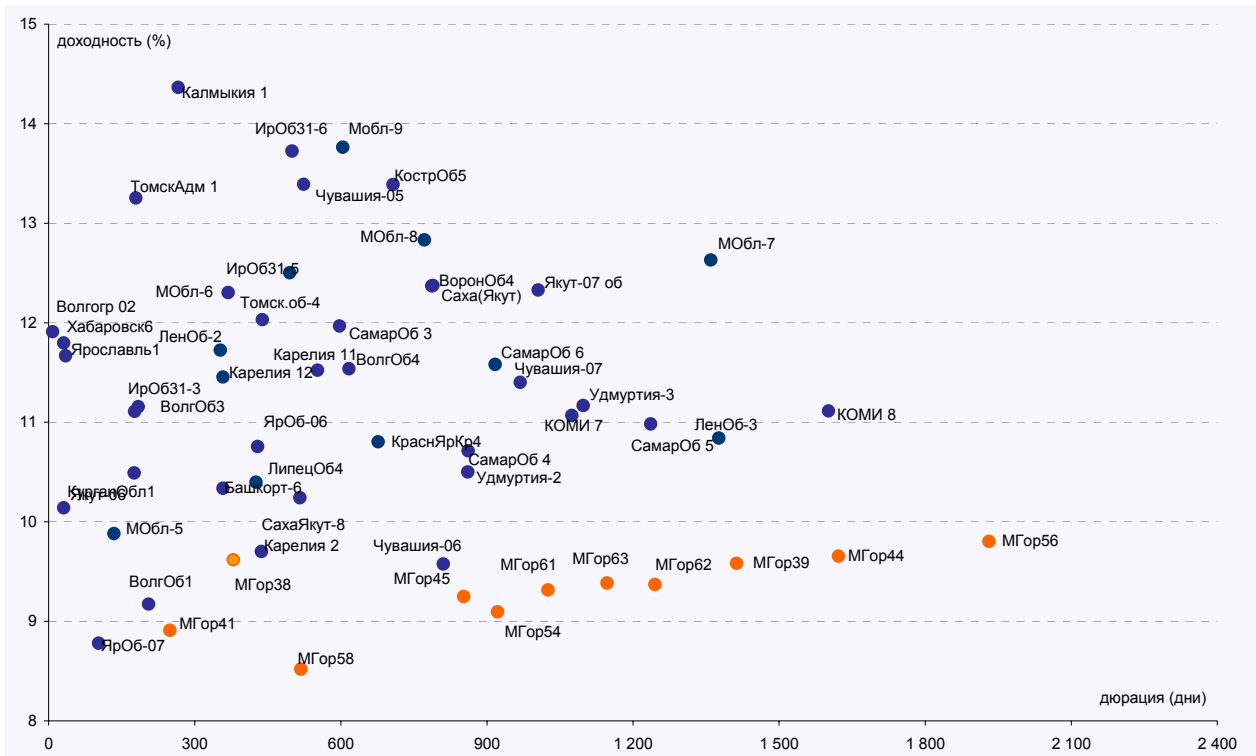
Энергетика



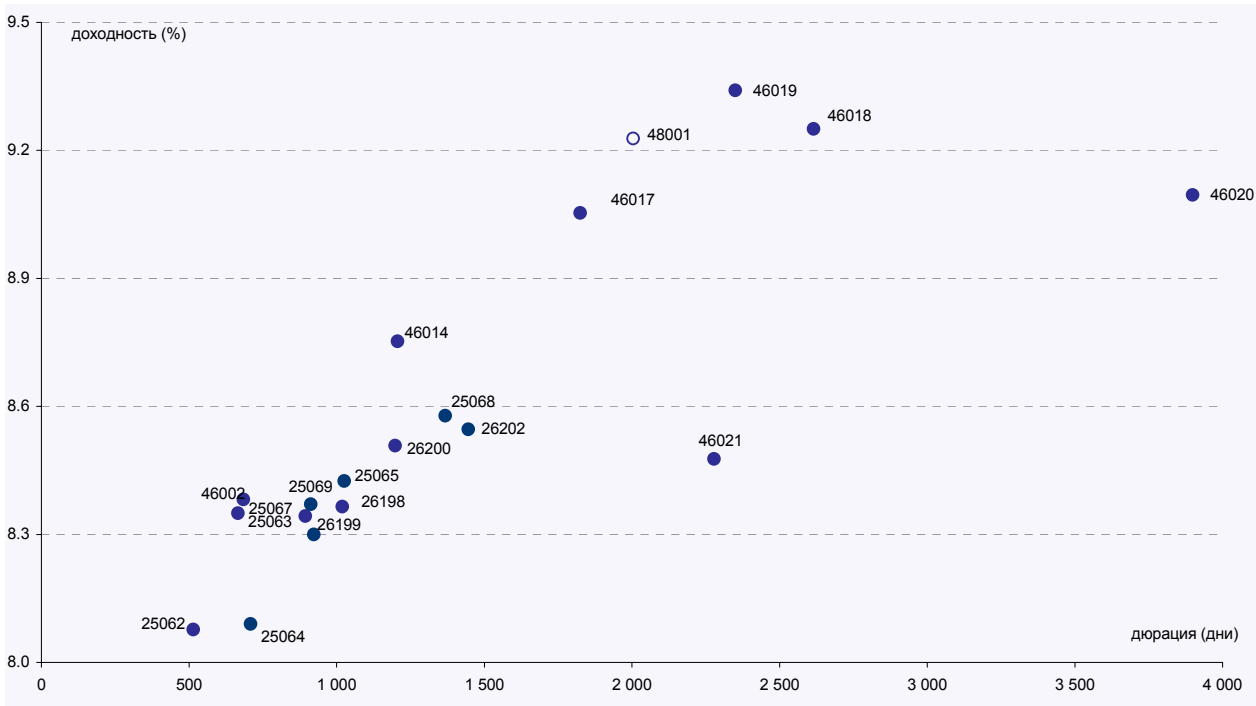
Финансовый сектор



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
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов 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.