

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

24 декабря 2010 года

Новость дня:

Согласно, заявлению С. Игнатьева, ЦБ продавал валюту на рынке только в начале декабря 2010 года, за месяц продажи составили 940 млн долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: **НОВИКОМБАНК**, облигации Газпрома.
- **Аэрофлот** – скромная инвестиционная программа на 2011 год.
- **Евраз** укрепляет свои позиции на внутреннем рынке.
- **ВБД**: итоги 9 месяцев 2010 года по US GAAP.
- **НОВАТЭК**, **СИБУР**, **КАМАЗ**, **ГСС**.

Денежный рынок.....стр 7

- «Рождественский подарок» от Fitch ослабил евро.
- Внутренний денежный рынок: приток ликвидности ≠ низкие ставки.

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: рейтинговые агентства не снижают активности, американская макростатистика – в рамках ожиданий.
- Российские еврооблигации: накануне выходных сделок практически нет.
- Рублевый сегмент: в ОФЗ продолжается продажа. «Кульбиты» в бондах СУ-155.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.39%	4	-45
Russia-30	4.87%	1	-52
ОФЗ 25068	6.99%	-10	-126
ОФЗ 25065	6.44%	11	-141
Газпромнефть4	6.13%	-29	-281
РЖД-10	7.48%	2	58
АИЖК-8	7.99%	0	-273
ВТБ - 5	7.57%	0	16
Россельхб-8	7.51%	39	-111
МосОбл-8	8.27%	0	-251
Мгop62	7.66%	12	-151

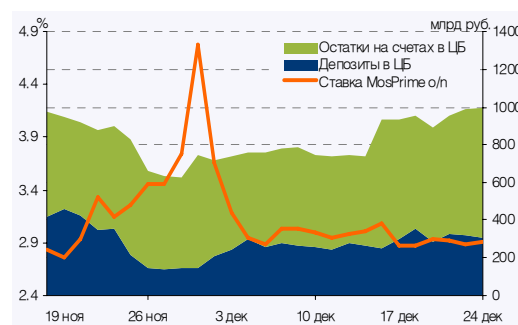
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.83%	2	332
iTRAXX XOVER S14 5Y	438.19	1	n/a
CDX XO 5Y	166.50	0	-54

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 684.52	0.1%	23.0%
RTS	1 765.94	0.1%	22.2%
S&P 500	1 256.77	-0.2%	12.7%
DAX	7 057.69	-0.1%	18.5%
NIKKEI	10 346.48	-0.2%	-1.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	91.18	0.2%	19.1%
Нефть WTI	90.48	0.7%	14.0%
Золото	1 380.10	-0.4%	25.8%
Никель LME 3 M	23 600.00	-1.9%	27.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Федеральной службы государственной статистики, за январь–октябрь 2010 года доля убыточных организаций по сравнению с соответствующим периодом 2009 года снизилась на 3% и составила 30,9%. В секторе производство и распределение электроэнергии, газа и воды доля убыточных организаций за десять месяцев 2010 года составила 49,5% (за аналогичный период 2009 года – 47,3%), в строительстве доля убыточных организаций составила 31,4% (за 10 месяцев 2009 года – 32,6%), в секторе добычи полезных ископаемых доля убыточных организаций составила 35,8% (за 10 месяцев 2009 года – 41,4%).
- В январе–октябре 2010 года сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и бюджетных учреждений) в действующих ценах составил 4931,3 млрд руб. За аналогичный период прошлого года сальдированный финансовый результат составил (по сопоставимому кругу организаций) 3321,4 млрд руб. Как уточняется в отчете ведомства, 40,5 тыс. организаций за 10 месяцев текущего года получили прибыль в размере 5615,3 млрд руб., 18,1 тыс. организаций имели убыток на сумму 684,0 млрд руб.
- Денежная база в России в узком определении за период с 13 по 20 декабря 2010 года возросла на 121,1 млрд руб., а в процентном отношении примерно на 2,2% – с 5,140 трлн руб до 5,531 трлн руб.

Купоны, офферты, размещения и погашения

- ООО «ЮТэйр–Финанс» разместило на ФБ ММВБ биржевые облигации на 1,5 млрд руб. Выпуск облигаций серии БО–03 был размещен в полном объеме. По результатам сбора заявок ставка купона была установлена в размере 9,45% годовых, при первоначально объявленном диапазоне в 9,4–9,7% годовых.
- По данным Банка России, на аукционе по размещению **ОБР серии 16** в объеме до 50 млрд руб. объем спроса по номиналу составил 39,968 млрд руб., объем спроса по рыночной стоимости – составил 39,745 млрд руб. Размещенный объем выпуска по номиналу составил 4,552 млрд руб. Объем привлеченных средств – 4,529 млрд руб. Средневзвешенная цена выпуска и цена отсечения выпуска была установлена на аукционе на уровне 99,504% от номинала. Доходность по средневзвешенной и по цене отсечения составила 3,25% годовых.

Рейтинги и прогнозы

- Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service присвоило приоритетным необеспеченным долговым обязательствам **АКБ «НОВИКОМБАНК»** долгосрочный рейтинг в национальной валюте на уровне «B2» со «стабильным» прогнозом. Любые последующие выпуски приоритетных долговых обязательств Банка будут иметь такие же рейтинги при отсутствии существенных изменений кредитного рейтинга самого Банка.
- Fitch Ratings присвоило финальный приоритетный необеспеченный рейтинг «BBB» облигациям Gaz Capital S.A., представляющим собой участие в кредите, объемом 1 млрд долл. с погашением в 2015 году и ставкой 5,092%. Облигации представляют собой выпуск 23–ей серии в рамках программы эмиссии облигаций Gaz Capital S.A., имеющей объем 30 млрд долл. и рейтинг «BBB».

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

ВБД: итоги 9 месяцев 2010 года по US GAAP.

Вчера компания ВБД раскрыла финансовые результаты за 9 месяцев 2010 года по US GAAP, которые мы оцениваем как нейтральные для бумаг Эмитента, особенно после объявления в начале декабря сделки о ее покупке PepsiCo – более значимого для кредитного профиля Компании события. Стоит отметить, что в отчетном периоде финансовые показатели прибыльности ВБД подверглись давлению из-за высокой ценовой конъюнктуры на сырое молоко, а долговая нагрузка Компании заметно возросла.

Финансовые результаты ВБД ПП в 2009-2010 гг.					
млн долл.	2009	9 мес. 2010	9 мес. 2009	9 мес. 2010/ 9 мес. 2009	9 мес. 2010/ 2009
Основные финансовые показатели					
Выручка	2 181.1	1 895.9	1595.6	18.8%	-
"Молоко"	1 530.2	1318.0	1115.4	18.2%	-
"Напитки"	406.6	349.8	303.4	15.3%	-
"Детское питание"	244.2	228.2	176.8	29.1%	-
Валовая прибыль	728.3	576.6	551.9	4.5%	-
Коммерческие расходы	-379.7	-317.8	-272.3	16.7%	-
Общие и административные расходы	-137.4	-95.4	-97.1	-1.8%	-
Операционная прибыль	201.7	154.2	177.1	-12.9%	-
% расходы	-28.9	-29.0	-31.8	-8.8%	-
EBITDA	306.6	239.6	246.6	-2.8%	-
Чистая прибыль	116.5	92.7	109.4	-15.3%	-
Активы	1 488.8	1932.7	-	-	29.8%
Дебиторская задол-ть	191.3	285.6	-	-	49.3%
Денежные средства и их эквиваленты	248.5	41.2	-	-	-83.4%
Финансовый долг, в т.ч.	498.7	830.5	-	-	66.5%
долгосрочный	286.0	360.3	-	-	26.0%
краткосрочный	212.7	470.2	-	-	121.1%
Кредиторская задол-ть	135.8	161.1	-	-	18.6%
Показатели эффективности и покрытия долга					
Валовая маржа	33.4%	30.4%	34.6%	-4.2 п.п.	-
Операционная маржа	9.2%	8.1%	11.1%	-3.0 п.п.	-
Рентабельность EBITDA	14.1%	12.6%	15.5%	-2.9 п.п.	-
Рентабельность по чистой прибыли	5.3%	4.9%	6.9%	-2.0 п.п.	-
Фин. долг/EBITDA	1.63	2.60	1.54	-	-
EBITDA/% расходы	10.61	8.26	7.75	-	-
Фин. долг/Активы	0.33	0.43	-	-	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

За 9 месяца 2010 года ВБД удалось увеличить размер выручки на 18,8% до 1,896 млрд долл. чему способствовал рост продаж продукции во всех сегментах бизнеса Компании на фоне улучшившейся экономической ситуации в стране. Так, в сегменте «Молоко» продажи в отчетном периоде возросли на 18,2% (средняя цена на продукцию выросла на 14,2%), в «Напитках» – на 15,3% (при росте объемов реализации и снизившейся на 1,9% средней цене на продукцию), направление «Детское питание» вновь стало наиболее динамичным с ростом продаж на 29,1% (средняя отпускная цена увеличилась на 6,1%).

Стоит отметить, что в 3 квартале высокие цены на сырое молоко по-прежнему сохранились, причем, их прирост в июле–сентябре достиг 53,5% к сопоставимому периоду 2009 года, а по итогам 9 месяцев он составил 40,8%. Столь заметное увеличение цен оказало серьезное давление на ключевой сегмент ВБД – «Молоко» (доля в консолидированной выручке составляет 69,5%), валовая маржа которого снизилась за 9 месяцев 2010 года на 7,2 п.п. до 23,9% относительно аналогичного периода 2009 года. В результате, валовая маржа Компании снизилась в отчетном периоде на 4,2 п.п. до 30,4%. В то же время в январе–сентябре 2010 года у ВБД серьезно возросли на 16,7% до 317,8 млн долл. коммерческие расходы, главным образом за счет издержек на транспорт и персонал. При этом Компании удалось сохранить контроль над общими и административными расходами – они снизились на 1,7% до 95,4 млн долл., а их доля в продажах уменьшилась на 1,1 п.п. до 5%. Тем не менее, избежать отрицательной динамики показателя EBITDA и чистой прибыли у ВБД в отчетном периоде не получилось: «-2,8%» до 239,6 млн долл. и «-15,3%» до 92,7 млн долл. соответственно. В итоге, рентабельность

EBITDA Компании за 9 месяцев 2010 года уменьшилась на 2,9 п.п. до 12,6% относительно аналогичного периода 2009 года.

Что касается долговой нагрузки ВБД, то она значительно возросла. Так, размер финансового долга Компании за 9 месяцев 2010 года увеличился на 66,5% до 830,5 млн долл. относительно конца 2009 года, из которых 56,6% краткосрочная часть (или 470,2 млн долл.), а соотношение Финансовый долг/EBITDA, по нашим оценкам, составило 2,66х против 1,63х по итогам минувшего года. Стоит отметить, что увеличение долгового бремени ВБД было связано с размещением в июле этого года двух выпусков биржевых облигаций серий БО–6 и БО–7 общим объемом 10 млрд руб. Напомним, что денежные средства Компании потребовались для выкупа у компании «Данон» своей доли 18,4% в уставном капитале на общую сумму 470 млн долл. после приобретения последним конкурента ВБД компании ЮНИМИЛК. Вместе с тем, долг Компании сроком до 1 года включает в себя погашение в декабре облигаций серии 02 объемом 3 млрд руб. (около 98 млн долл.) и в апреле 2011 года синдицированного кредита в размере 250 млн долл. Мы считаем, что проблем с исполнением этих обязательств у ВБД не должно возникнуть, учитывая собственный финансовый потенциал Компании (41,9 млн долл. денежных средств на счетах и чистый операционный денежный поток за 9 месяцев 2010 года на сумму 96,5 млн долл.). Кроме того, в октябре ВБД разместил 4 выпуска биржевых облигаций на общую сумму 17 млрд руб. (555,7 млн долл.). В то же время появление нового акционера в лице PepsiCo, которая имеет возможность привлекать на западных долговых рынках денежные средства на более выгодных условиях, наверняка скажется позитивно на кредитных метриках Компании. Мы не исключаем, что российским инвесторам будет предложена возможность досрочного погашения многочисленных выпусков облигаций ВБД. Похожая ситуация наблюдалась ранее с облигациями Лебедянского серии 01 объемом 1,5 млрд руб., который был досрочно погашен в марте 2009 года после покупки компании PepsiCo в 2008 году. Вместе с тем, учитывая, что по обращающимся облигациям ВБД не предусмотрена возможность колл–опциона, поэтому в случае принятия Компанией решения о досрочном выкупе эти бумаги «с рынка», Эмитенту, скорее всего, необходимо будет предложить некую премию, чтобы мотивировать владельцев бумаг.

В настоящее время новость о покупке ВБД компанией PepsiCo, на наш взгляд, преимущественно заложена в доходности бумаг Компании, и вряд ли они уже могут иметь повышенный интерес у инвесторов. Кроме того, мы отмечаем, что возможность роста котировок бумаг Эмитента достаточно ограничена, даже несмотря на сделку с PepsiCo («Аа2» от Moody's и «А+» от S&P), поскольку уровень доходности бондов ВБД вплотную приблизился к бумагам компаний «первого эшелона».

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Как сообщают сегодняшние СМИ российский предприниматель Леонид Михельсон, председатель правления «НОВАТЭКа», приобрел права на 50% акций ОАО «СИБУР Холдинг» у Газпромбанка. «ООО «СИБУР» получило уведомление о том, что ЗАО «Миракл» приобрело права на 50% акций ОАО «СИБУР Холдинг» у ОАО «Газпромбанк», из которых 25% были приобретены 100% дочерней компанией покупателя 23 декабря 2010 года, а другие 25% будут перерегистрированы на покупателя после получения разрешения ФАС». При этом, ссылаясь на сообщение Газпромбанка говорится, что «стороны договорились также об условиях увеличения пакета покупателя до 100% и заложили механизм реализации данных договоренностей». Сумма сделки не раскрывается, но стоимость СИБУРа без учета долга оценивается более чем в 225 млрд руб. Предполагается, что частично финансировать сделку будет и Газпромбанк под обеспечение других активов (помимо акций СИБУРа). /Коммерсантъ/

Как следует из комментариев президента «СИБУРа» Д.Конова, реальных возможностей для интеграции СИБУРа и НОВАТЭКа в ближайшей перспективе нет, однако есть определенные ожидания относительно синергии компаний в области нефтехимии, хотя это более долгосрочные проекты. Есть основания полагать, что главным инициатором сделки мог выступить Газпромбанк, заинтересованный в сокращении вложений в нефинансовые

активы. В силу того, что перспективы консолидации активов НОВАТЭКа и СИБУРа весьма неоднозначны, мы воздержимся от комментариев относительно возможных изменений кредитного качества каждого из участников сделки.

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Евраз укрепляет свои позиции на внутреннем рынке.

«Евраз Груп» объявило о закрытии сделки по приобретению 100% акций Cassar World Investments Corp., которая контролирует 99,9% акций ОАО «ИНПРОМ» (г. Таганрог), одной из ведущих металлосервисных компаний России. В результате создана объединенная компания, в которую вошли активы группы «ЕвразМеталл» и ОАО «ИНПРОМ», в которой 75% акций будет принадлежать «Евразу», 25% – акционерам «ИНПРОМа».

По предварительным оценкам, объединенная компания станет крупнейшим металлотрейдером в СНГ. В 2010 году ее совокупный объем продаж составит около 1,2 млн тонн металлопродукции.

Для справки: сеть «ЕвразМеталл» (ранее «Карбофер Металл», приобретенная «Евразом» в октябре 2009 года.) объединяет 33 специализированных сбытовых подразделения в России и в странах СНГ (Казахстан), «ИНПРОМ» располагает сетью из 27 металлоцентров, расположенных в промышленно развитых субъектах РФ, и отгружает продукцию металлургических предприятий СНГ свыше 20 тыс. клиентов из всех отраслей экономики. В текущем году объем продаж ОАО «ИНПРОМ» оценивается в объеме порядка 400 тыс. тонн, из которых около трети приходится на долю продукции «Евраз».

Для Евраза данная сделка несет очевидные преимущества с точки зрения расширения географии продаж, главным образом, за счет европейской части России, а также южного региона, который в условиях реализуемых там инфраструктурных проектов, в том числе и по подготовке к проведению Олимпиады 2014 года, является одним из наиболее динамично развивающихся и характеризующихся ростом спроса на металлопрокат с высокой добавленной стоимостью. Сумма сделки не раскрывается, что не позволяет оценить, в каком объеме Евразу могли быть необходимы заемные ресурсы для ее финансирования. Один из ключевых вопросов, который может возникнуть при рассмотрении финансовой стороны сделки – это текущая долговая нагрузка ИНПРОМа (компания, к сожалению, не отличается информационной прозрачностью) и известна также тем, что не смогла справиться с выполнением своих публичных обязательств и в 2009 году была на грани банкротства. Как уточняет «Коммерсантъ», ссылаясь на организаторов реструктуризации облигационного займа ИНПРОМа и сделки по продаже актива Евразу, его публичные долги реструктурированы, при этом имеющийся у металлотрейдера долг Евраз, по условиям сделки, берет на себя, но с «существенным» дисконтом. Таким образом, есть основания полагать, что в отчетности за 2010 год мы сможем увидеть и эффект от состоявшейся сделки. Согласно данным отчетности за 6 месяцев 2010 года у Евраза на балансе было порядка 650 млн долл. денежных средств, кроме того, в ноябре было размещено 2 облигационных выпуска на общую сумму 15 млрд руб., которые также могли «принять участие» в финансировании сделки. Мы не исключаем, что даже при покрытии расходов за счет лишь привлеченных средств, синергетический эффект, который ожидается после консолидации результатов металлотрейдера, должен компенсировать понесенные расходы и вполне возможно, что именно новость стала поводом для появления новых покупателей в рублевых облигациях Евраза. Вместе с тем, текущие доходности бондов ЕвразХолдинга на уровне 9% на 2 года и около 9,9% при дюрации около 4 лет на наш взгляд, все еще сохраняют нереализованную премию к бумагам других компаний отрасли, которая, по нашим оценкам, составляет не менее 50 б.п.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Внешэкономбанк и «КАМАЗ» заключили кредитное соглашение. В соответствии с которым, Внешэкономбанк предоставит «КАМАЗу» кредитные средства на общую сумму 1,7 млрд руб. на реализацию инвестиционного проекта «Создание производства 4-х и 6-ти цилиндровых двигателей рабочим объемом от 4 до 7 литров». Общая стоимость проекта составляет 3,5 млрд руб. /Finambonds/
- «Аэрофлот» увеличил заказ на SSJ (ГСС) с 30 до 40 машин. У перевозчика был опцион на 15 лайнеров, после увеличения заказа останется еще на пять, когда будет подписан новый контракт с производителем SSJ – «Гражданскими самолетами Сухого» (ГСС). Напомним, что ранее Компания проиграла в тендере на поставку самолетов для итальянской авиакомпании Alitalia. /Ведомости/
- По данным РИА «Новости», со ссылкой на речь премьер-министра России В. Путина на совещании по автопрому, на программу стимулирования спроса на автомобили планируется выделить в 2011 году более 15 млрд руб., в частности, будет выделено 3,5 млрд руб. на программу утилизации, 2,8 млрд руб. на льготное кредитование и 1 млрд руб. на субсидирование железнодорожных перевозок автомобилей из Центральной России на Дальний Восток. Как уточнил премьер-министр, в 2010 году на стимулирование внутреннего спроса было израсходовано более 44 млрд руб., в том числе, свыше 13 млрд руб. – по программе утилизации и льготного кредитования покупок новых машин. /www.gazeta.ru/

ТРАНСПОРТ

Аэрофлот – скромная инвестиционная программа на 2011 год.

Совет директоров «Аэрофлота» утвердил план капитальных вложений Компании на 2011 год в размере 2,59 млрд руб.

Как мы поняли из общения с Компанией, указанная сумма является пока предварительной. Вместе с тем, мы отмечаем, что на фоне сильных финансов Авиакомпании, которые в том числе подтверждает отчетность за 9 месяцев (см. наш комментарий <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-07122010.pdf>) указанный объем вложений вполне под силу без внешних заимствований. Напомним, что по итогам девяти месяцев операционный денежный поток составил 580 млн долл.

Денежный рынок

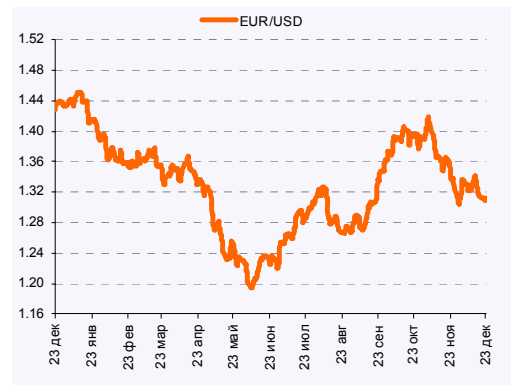
Алексей Егоров
egorov_avi@nomos.ru

Поведение пары EUR/USD на международных валютных торгах остается достаточно волатильным. Ослабление евро было спровоцировано понижениями агентством Fitch Ratings долгосрочных рейтингов Венгрии до «BBB-» и Португалии до «A+». Заявления о потенциальном изменении рейтингов стран еврозоны вызывали опасения у инвесторов уже давно, правда никто не ожидал, что это произойдет в такой мягкой форме (по сравнению с Ирландией), однако все-таки реакция была незамедлительная. Усиление позиции американской валюты продолжилось в ожидании публикации блока макростатистики из США, которая, следует отметить, сама по себе не оказала позитивного влияния. В целом, можно сказать, что, торги проходили на низких объемах, и не исключено что, большинство сделок совершалось на основании технических индикаторов вопреки фундаментальным данным. По итогам торгов пара закрылась на отметке 1,312х, то есть почти на уровне закрытия среды.

Внутренние валютные торги демонстрируют боковое движение с небольшим наклоном в сторону укрепления рубля, которое продолжается уже две недели. Стоимость бивалютной корзины по итогам дня снизилась на 6 коп. по сравнению с ценой открытия и составила 34,84 руб. Курс доллара внутри дня хоть и нельзя назвать «гладким», оставался вполне стабильным. Особо интересным фактом стала низкая цена открытия (30,50 руб.) и стремительный рост в первые минуты торгов до уровня 30,60 руб., который поддерживался в течение дня. Ситуация с объемами говорит что, даже при низкой волатильности происходят большие продажи валюты и покупка рубля.

Внутренний денежный рынок продолжает плавно формировать «подушку» ликвидности. При условии увеличения на протяжении всей недели остатков на счетах в ЦБ (994,7 млрд руб.), вчера наблюдалась очень низкая активность на аукционе по продаже Банком России ОБР 16. Из заявленных, в условиях аукциона, облигаций на общую сумму 50 млрд руб. Банку удалось продать чуть больше 4,5 млрд руб., что свидетельствует о нежелании участников расставаться с накоплениями в преддверии предстоящих налоговых выплат. Это предположение так же, подтверждает непропорционально высокая, для текущего уровня ликвидности, ставка overnight на МБК 2,91 %. По всей видимости, в начале следующей недели мы можем увидеть резкое снижение остатков и рост ставок до значения 3% и выше.

Динамика EUR/USD, "09 - "10



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "09 - "10



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

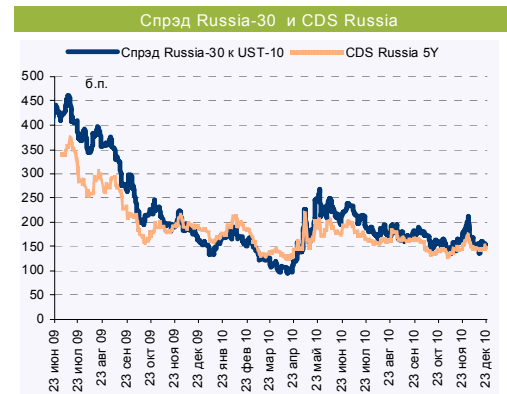
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Торги четверга завершились на международных площадках смешанной динамикой. Европейские фондовые индексы изменились за вчерашний день в диапазоне от «-0,14%» до «+0,21%». Здесь не утихает обсуждение существующих финансовых проблем и возможных путей их решения. При этом рост заинтересованности азиатских инвесторов в европейских активах, безусловно, выступает на текущий момент одним из ключевых факторов поддержки. В части давления, которое оказывали в последнее время на настрой инвесторов рейтинговые агентства, можно отметить, что ситуация с рейтингом Франции разрешилась благоприятно (S&P подтвердило его на уровне «AAA»), однако Fitch в отношении Португалии и Венгрии оказалось более жестким в своих оценках рейтинги понижен соответственно: до «А+», при этом прогноз по рейтингу определен как «Негативный» и «BBB-», прогноз «Негативный». В США отрицательная переоценка была более выразительной, затронув ключевые индикаторы в пределах 0,16% – 0,22%, при этом лишь DOW JONES смог вырваться в область положительных значений, прибавив 0,12%. Инвесторы не получили каких-либо дополнительных импульсов, способных укрепить покупательские настроения, со стороны опубликованных вчера американских макроданных. Обращая внимания на конкретные показатели ноября, отметим, что уровень заказов на товары длительного пользования сократился больше, чем прогнозировалось – на 1,3% при ожидании 0,5%, персональные расходы пока остаются хуже ожиданий – 0,4% против 0,5%, тогда как потребительские доходы стали, пожалуй, ключевым индикатором, по которому расхождение с прогнозами было в лучшую сторону: 0,3% против 0,2%. В части отчета по рынку недвижимости обошлось без неожиданностей: данные о продажах оказались не намного хуже прогноза, однако интересно, что отчет за октябрь был ощутимо скорректирован в худшую сторону. В формате относительно комфортных можно оценить данные за декабрь: очередной недельный отчет по безработице, не сильно отличающийся от прогноза, а также индекс потребительского доверия Мичигана, полностью оправдавшего ожидания.

Начало рождественского уикенда накладывает отпечаток на сокращение активности игроков, сосредоточенных в большей степени на подготовке к торжествам, в свете этого каких-либо ярких событий на глобальных площадках мы не ждем, хотя влияние повышенной активности рейтинговых агентств будет сохраняться.

Вчера сегмент российских еврооблигаций лишь напомнил участникам рынка о приближении католического Рождества фактическим отсутствием сделок. При этом выпуск Russia-30 стоически сохранял котировки на уровне 115,25% – 115,5%.

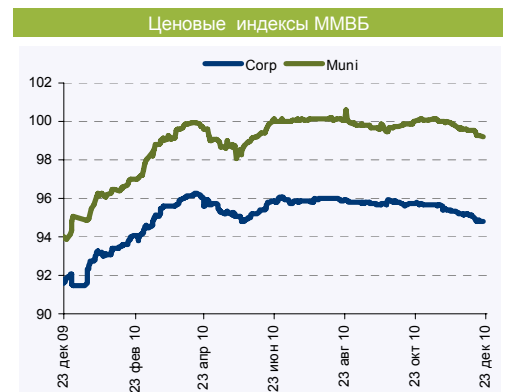
В рублевом сегменте пока в наименьшей степени ощущается приближение «зимних каникул». Активность участников в части желания зафиксироваться заметно накаляет обстановку. Наиболее ярко это прослеживается в сегменте ОФЗ, где вчера продолжалась распродажа выпусков серий 25075, 25072, 25073, 25067, 25069 и 26203. В корпоративных бондах ситуация не столь «однообразна», хотя в



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



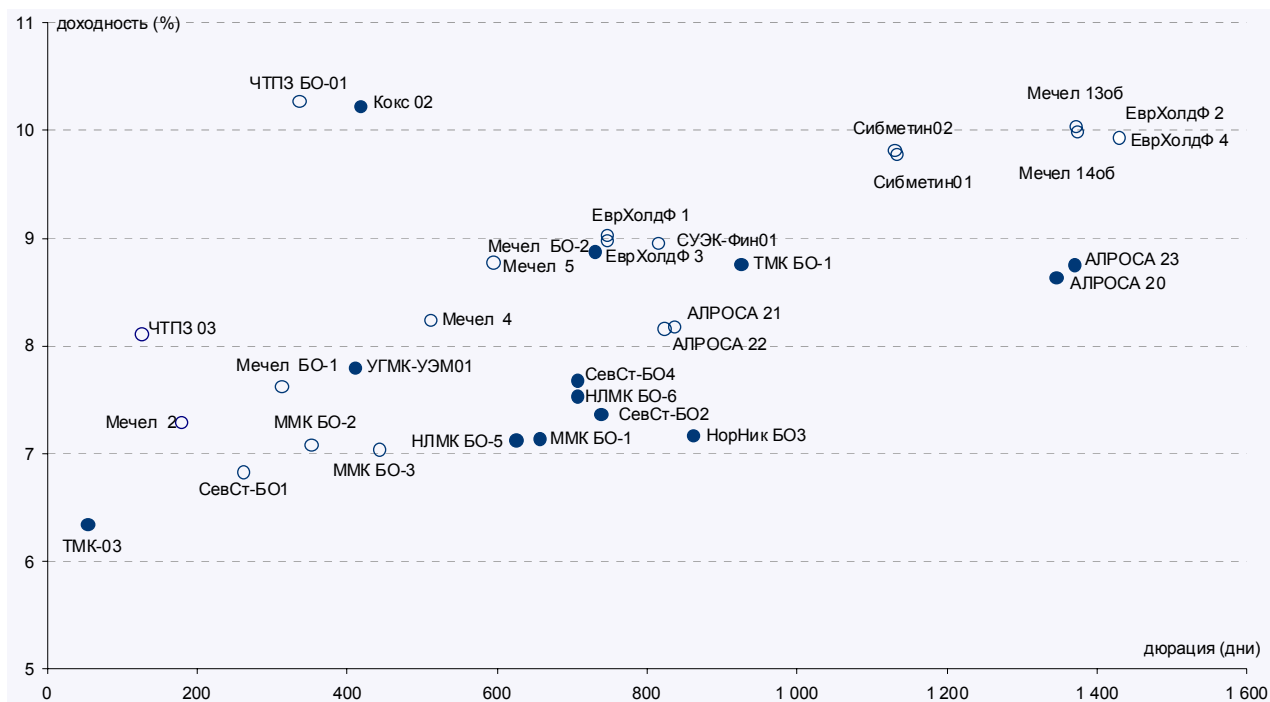
Источник: ММВБ

облигациях ВК–Инвеста серий 03, 06 и 07, МТС серий 07 и 08, а также Транснефть–3 продажи по–прежнему преобладают. Из отрицательных переоценок вчера довольно продуктивно «выбирались» выпуски Норникеля, СУЭКа, Атомэнергопром–6. Положительную динамику и дополнительный интерес к бумагам ЕвразХолдинга, как мы полагаем, обеспечило сообщение о сделке по покупке «ИНПРОМа» (см. наш комментарий выше в разделе «Новости эмитентов»). Отдельно хочется отметить вчерашние движения в выпуске СУ–155, который очень агрессивно (порядка 3%) потерял в цене моментально после новости об инициировании банкротства компании и постарался вернуть потери после вышедшего опровержения, однако полностью восстановится от «нанесенного удара» не удалось.

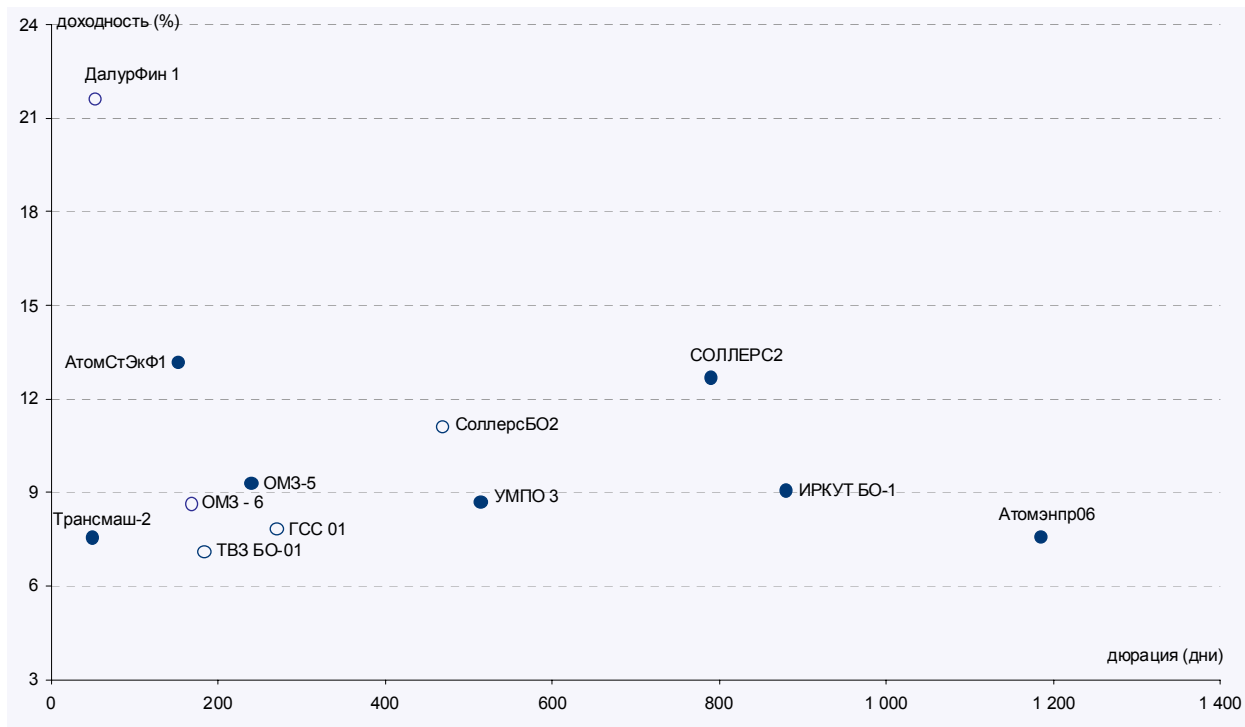
Обратим внимание также на факт все–таки состоявшегося аукциона по ОБР серии 16, где из предложенных 50 млрд руб. спрос нашли бумаги на сумму 4,5 млрд руб. И хотя в абсолютном выражении это весьма скромный объем, после нескольких неудачных попыток его, на наш взгляд, все равно можно рассматривать как «прогресс», которому способствует постепенный и не оправдывающий ожидания низкий приток дополнительной ликвидности.

В отношении сегодняшнего дня наши прогнозы умеренно–позитивны, поскольку вероятное отсутствие внешнего негатива отчасти уменьшит давление на локальных игроков, для которых прирост запасов на счетах ЦБ создает потенциал для безболезненного выполнения обязательств по налогам на следующей неделе.

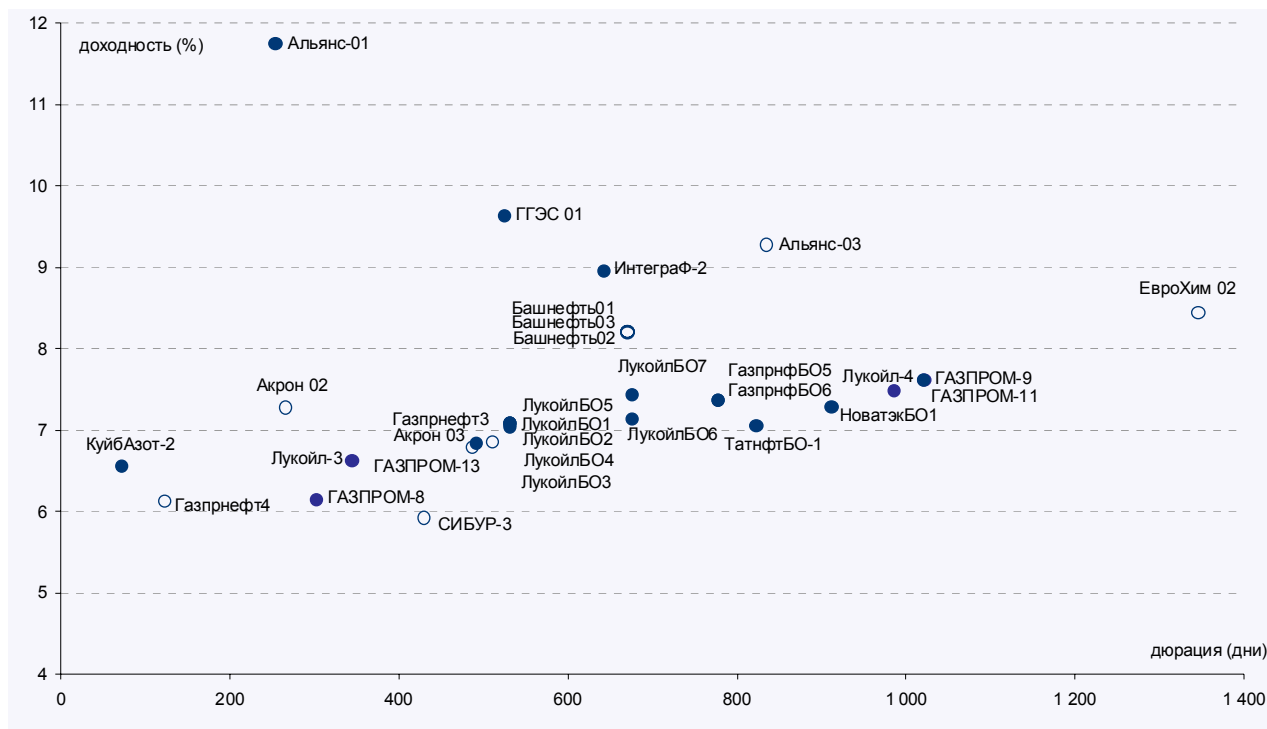
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



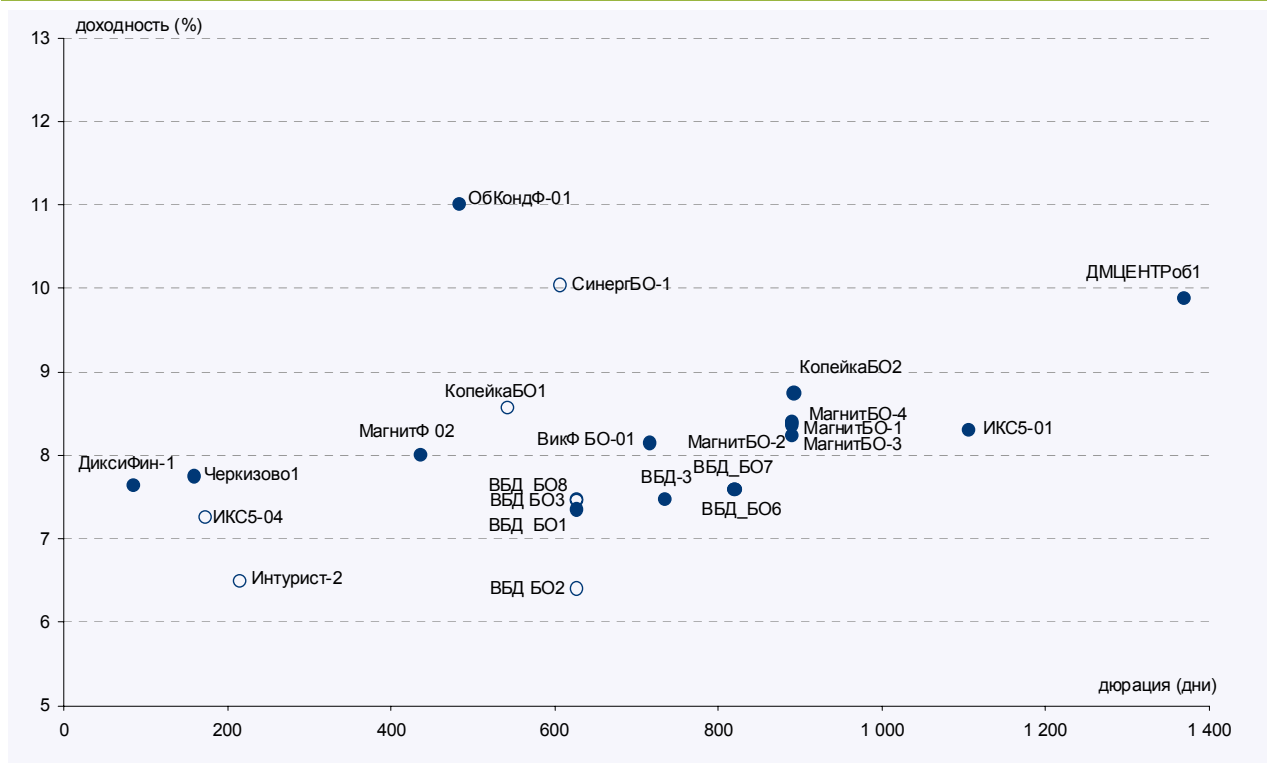
Машиностроение



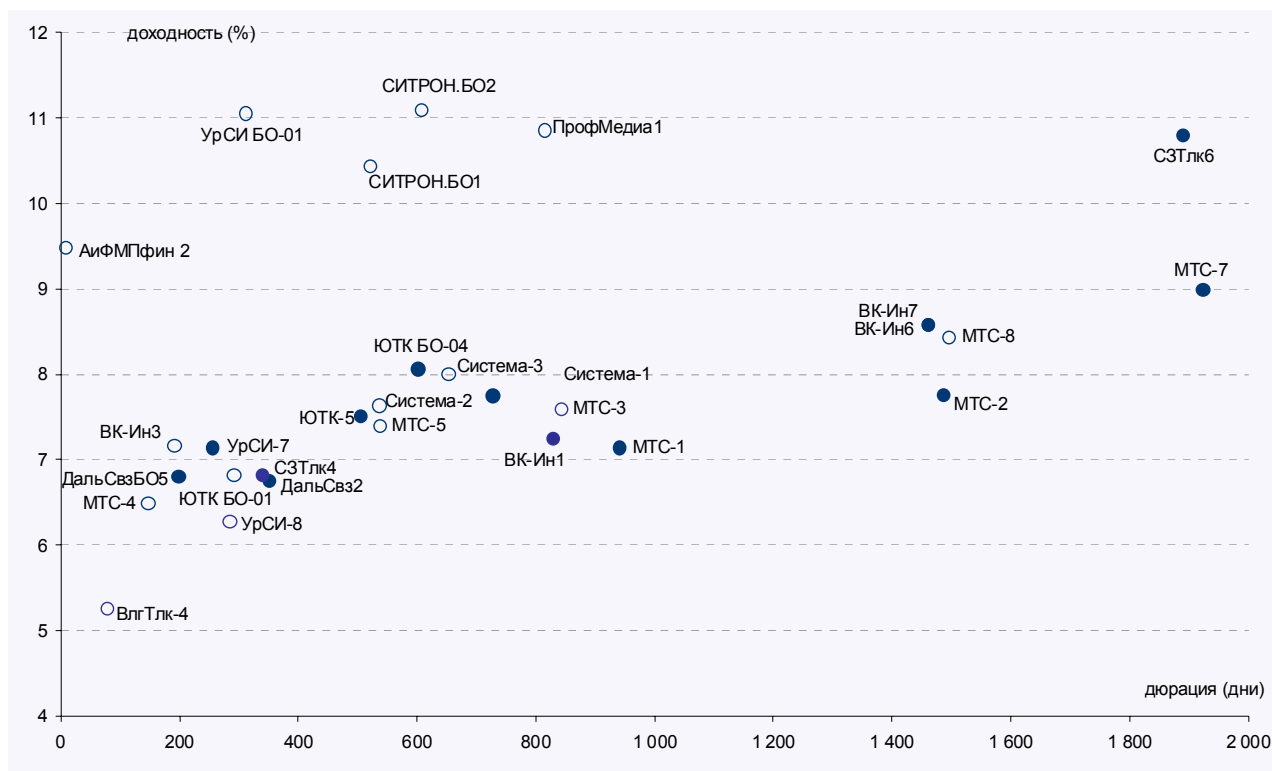
Нефтегазовый сектор, Химия



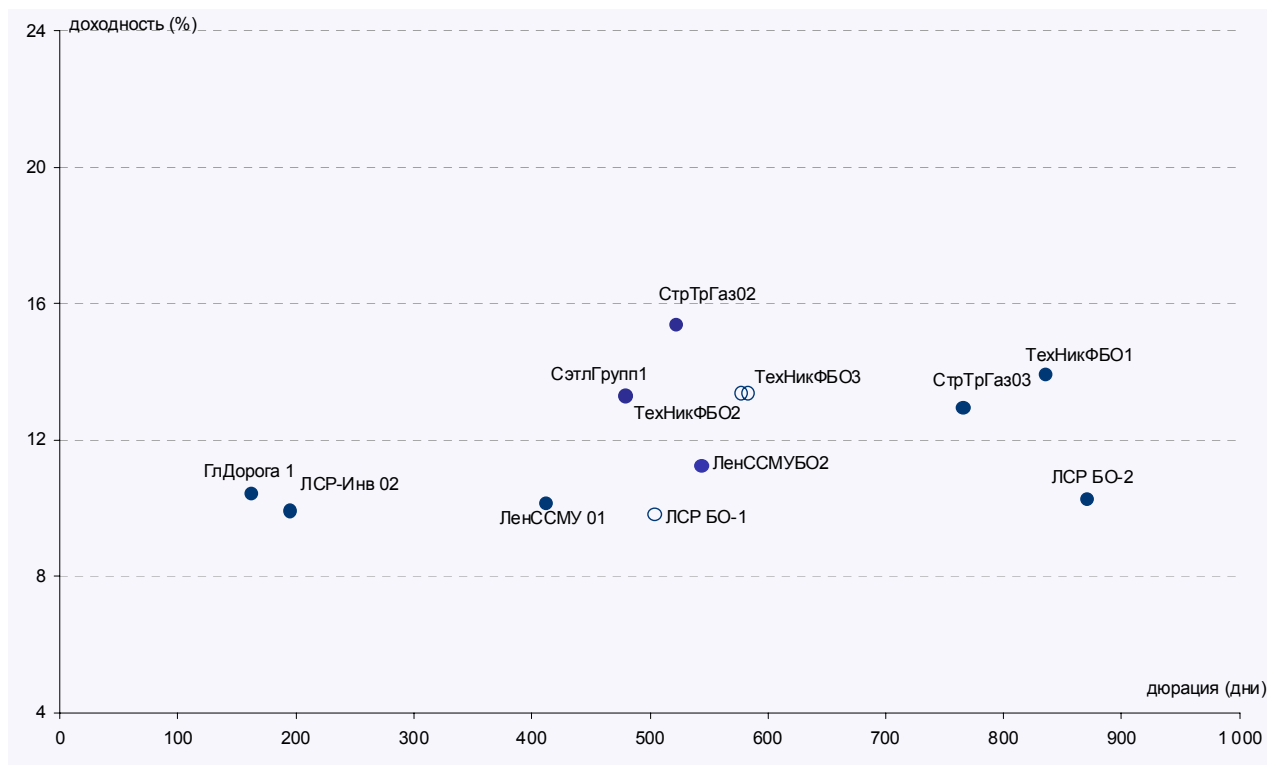
Потребсектор и АПК, Ритейл



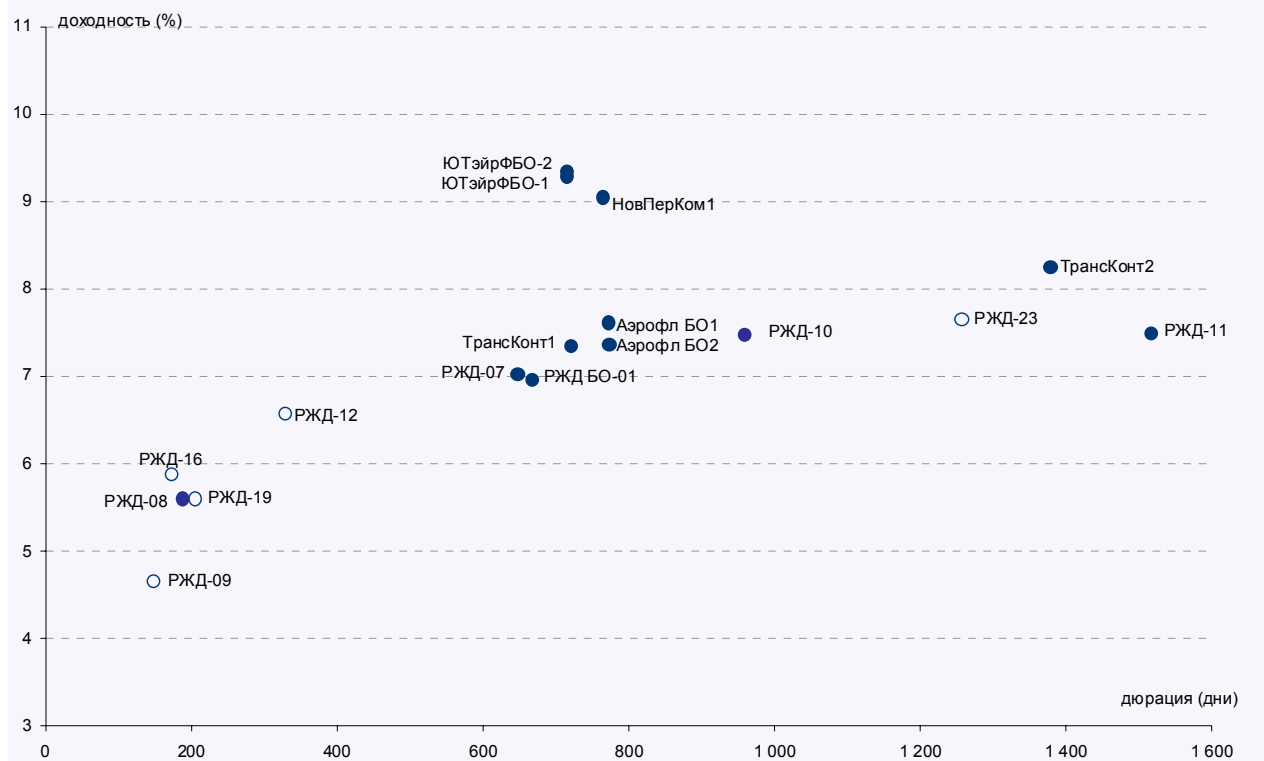
Телекоммуникации и медиа



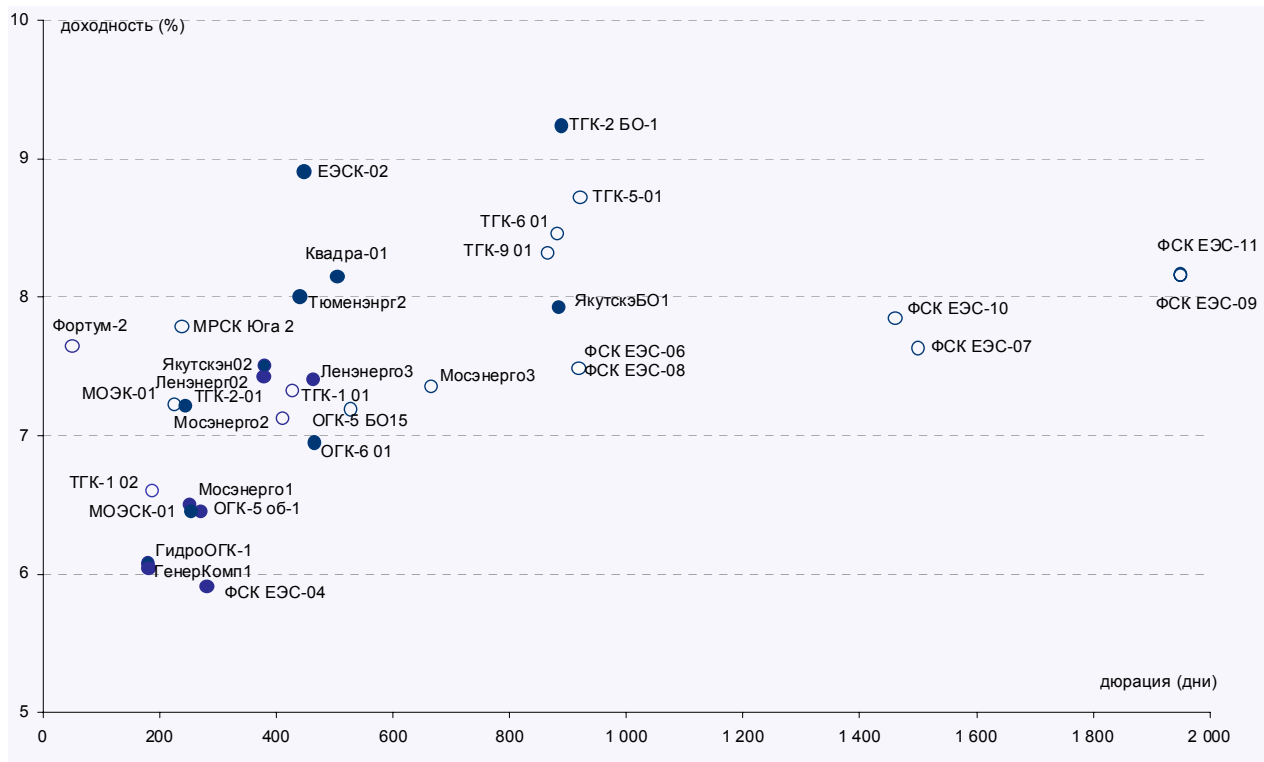
Строительство, девелопмент и стройматериалы



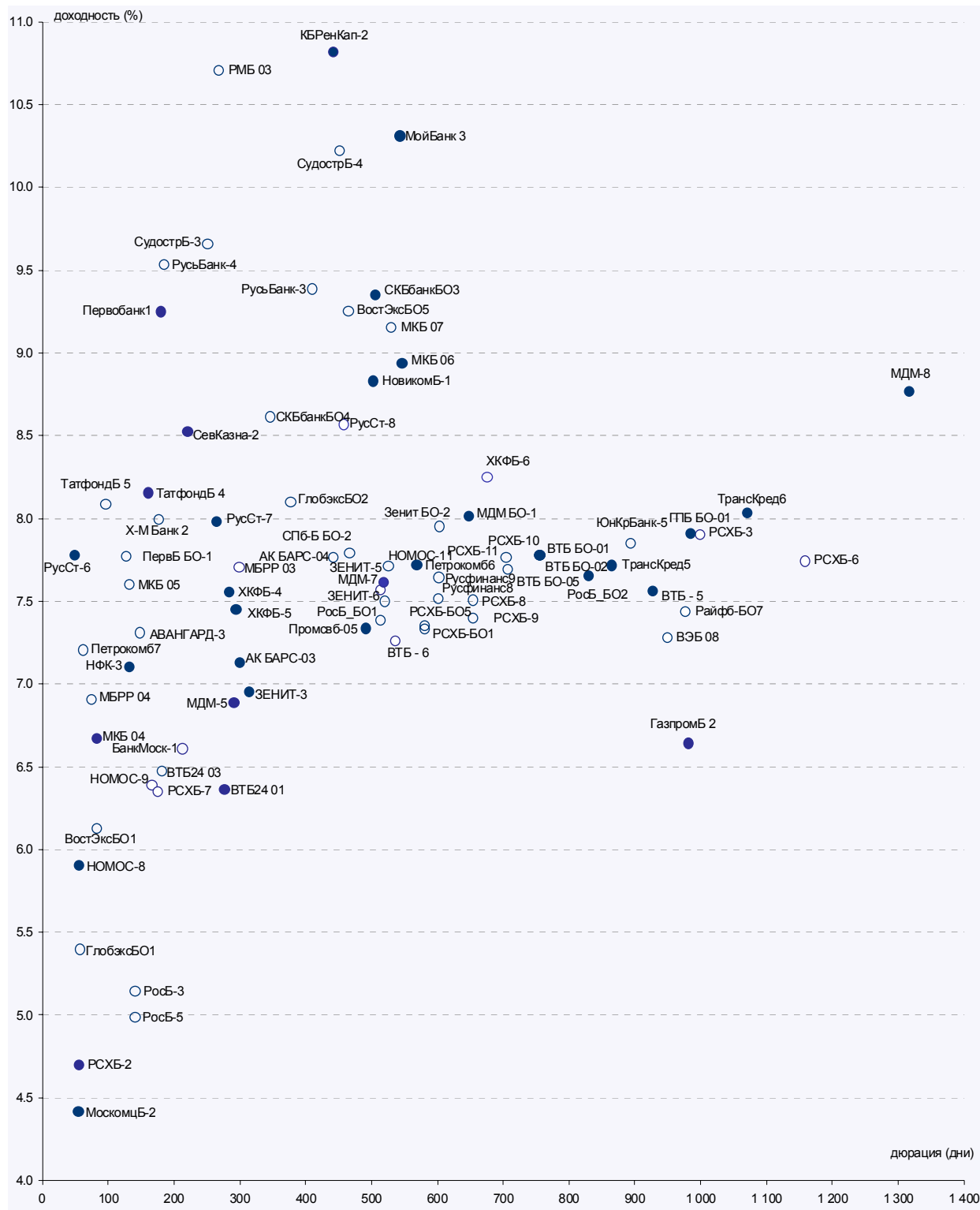
Транспорт



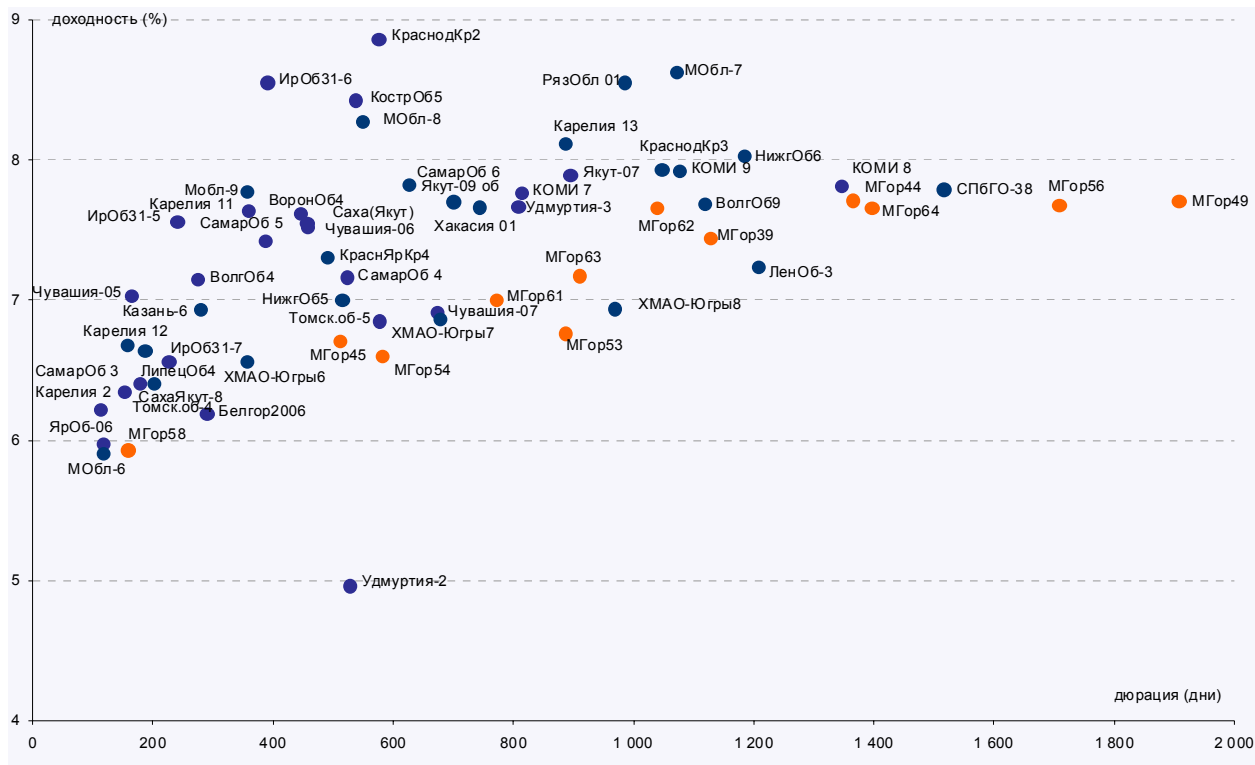
Энергетика



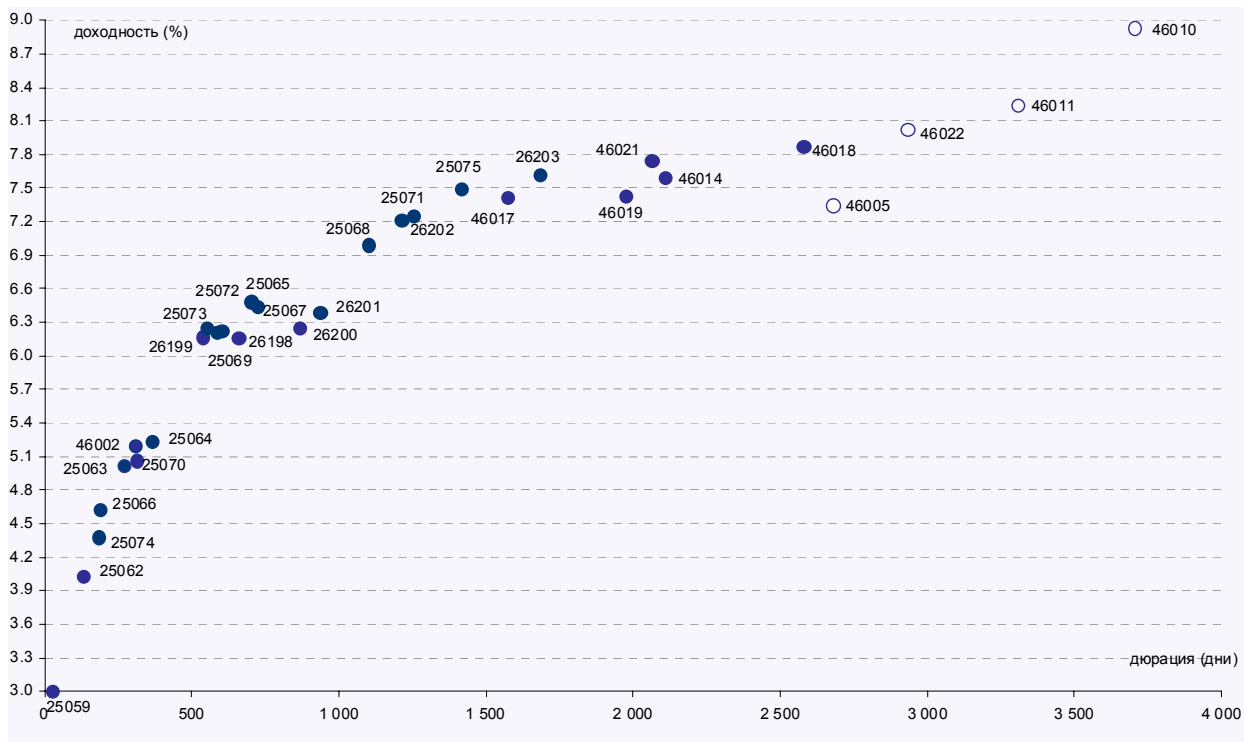
Финансовый сектор



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
	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
Аналитика	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.