

Рынок облигаций: Факты и комментарии

29 октября 2009 года

Банк России принял решение снизить ставку рефинансирования на 0,5% до 9,5%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: Кредит Европа Банк.
- Банк Возрождение: итоги за 9 месяцев 2009 года.
- Роснефть vs Газпром.
- Укрепляющаяся «Дальсвязь».
- АФК «Система», КБ МБРР, Дорогобуж, Черкизово.

Денежный рынок.....стр 7

- Денежный рынок сохраняет стабильность: ставки на ресурсы вчера варьировались в интервале 5–6%.
- Валютный рынок сохраняет повышенную волатильность.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки: фондовые площадки под натиском продавцов, а UST пользуются спросом.
- Российские еврооблигации: Russia-30 продолжает дешеветь, ЛУКОЙЛ «определился» с ценами новых выпусков.
- Рублевые облигации: Минфин «затормозил» аукцион, ожидая снижения ставок – не зря. Сегодня участники постараются «отыграть» решение ЦБ.

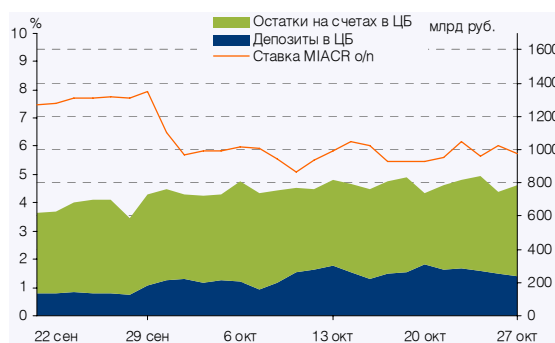
Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.42%	-3	120
Russia-30	5.88%	7	-396
ОФЗ 25068	9.07%	23	n/a
ОФЗ 25065	8.92%	13	n/a
Газпромнефть4	10.30%	71	n/a
РЖД-9	8.26%	-1	-404
АИЖК-8	10.83%	-32	-1 134
ВТБ - 5	10.02%	121	-358
Россельхб-6	13.03%	0	316
МосОбл-8	14.21%	84	-1 963
Мгос59	8.36%	50	n/a
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	90.83%	-12	956
iTRAXX XOVER S12 5Y	533.50	26	n/a
CDX HY 5Y	708.73	26	-439
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 253.35	-6.0%	102.3%
RTS	1 368.77	-3.7%	116.6%
S&P 500	1 042.63	-2.0%	15.4%
DAX	5 496.27	-2.5%	14.3%
NIKKEI	10 075.05	-1.3%	13.7%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	74.74	-2.3%	78.7%
Нефть WTI	77.46	-2.6%	73.7%
Золото	1 028.10	-1.1%	16.6%
Никель LME 3 M	17 800.00	-4.6%	52.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- **РОСНАНО** планирует в 2010 году создать УК «РОСНАНО–Capital» для привлечения инвестиций в российские нанотехнологии. По словам директора по финансам Святослава Понурова, создаваемая компания будет формировать фонды в иностранных юрисдикциях. Объем фондов предположительно будет составлять 500 млн – 1 млрд долл. /Cbonds/
- Госкорпорация **РОСНАНО** планирует в 2010 году выпустить облигации на 53 млрд руб. Как уточнил директор по финансам С. Понуров, облигации планируется выпускать на 5–10 лет, при этом Компания ориентируется на доходность около 10% годовых. По словам Понурова, в начале ноября госкорпорация объявит конкурс на выбор организатора размещения облигаций. После выбора организатора размещения РОСНАНО планирует получить госгарантии по облигациям, которые планируется выпустить. При этом срок получения гарантий составит 6–9 месяцев. После этого планируется размещать облигации. Средства, привлеченные в рамках размещения облигаций, будут направлены на финансирование деятельности Корпорации. С.Понуров также отметил, что на период с 2008 года по 2015 год лимит по выпуску облигаций составит 180 млрд руб. При этом корпорация планирует ежегодно объявлять конкурс на выбор организатора размещения облигаций.
- С 16 по 23 октября объем международных резервов РФ вырос на 5,9 млрд до 429,3 млрд долл.

Купоны, офферты, размещения и погашения

- **ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания»** планирует разместить трехлетние биржевые облигации на общую сумму 30 млрд руб. Эмитент намерен разместить по открытой подписке облигации серий БО–01 – БО–05 по 3 млрд руб. каждый и БО–06 – БО–08 по 5 млрд руб. каждый.
- Замгендиректора по финансовым вопросам **ОАО «МегаФон»** Кай–Уве Мельхорн сообщил, что «Компания планирует начать реализацию рамочной программы по еврооблигациям объемом до 1,5 млрд долл. в декабре 2009 года – феврале 2010 года».
- **ООО «Фрегат–Юг»** приняло решение о размещении облигаций с обеспечением серии 01 объемом 1 млрд руб. По сообщению Компании, погашение облигаций осуществляется частями в следующие сроки: 16 декабря 2010 года – 30% от номинала, 15 декабря 2011 года – 30%, 13 декабря 2012 года – 40%. Поручителями по выпуску выступают ООО «Кромской комбикормовый завод» и ЗАО «Сахарный комбинат «Колпнянский».
- Министерство финансов РФ запланировало на среду 11 ноября 2009 года аукцион по размещению **ОФЗ серии 25070** на сумму 10 млрд руб., тогда как объявленный на 28 октября аукцион по размещению **ОФЗ 25069** признан несостоявшимся.
- Банк России включил в ломбардный список облигации **Мечел–4, Северсталь БО–1, Волгоградская область–3, ХКФБанк – 6**.
- **Евразийский банк развития** 3 ноября начнет размещение облигаций серии 03 на 5 млрд руб. По выпуску предусмотрена 2–летняя оферта. Эмитент установил ориентир ставки купона на уровне 10,5–11 % годовых.
- **ООО «Виктория–Финанс»** приняло решение о размещении 5 выпусков трехлетних биржевых облигаций общим объемом 10 млрд руб. К размещению планируются облигации серий БО–01, БО–02, БО–03, БО–04 и БО–05 объемом 2 млрд руб. каждый. Поручительство по облигациям предоставляют ЗАО «Торкас», ООО «Виктория–Московия», ООО «Виктория Балтия», ООО «Виктория Девелопмент», ООО «ГРУППА КОМПАНИЙ «ВИКТОРИЯ».

- **ОАО «Газпромбанк»** приняло решение о приобретении облигаций серий 04 и 05 объемом 20 млрд руб. каждый 22 и 29 ноября 2010 года соответственно. Период предъявления бумаг серии 04 к выкупу с 14 по 18 ноября 2010 года, а серии 05 – с 21 по 25 ноября 2010 года.

Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговое агентство Moody's присвоило выпуску LPN, выпущенных CEB Capital S. A. долгосрочный рейтинг в иностранной валюте на уровне Ba3. LPN размещаются для финансирования приоритетного необеспеченного долга **ЗАО «Кредит Европа Банк»**. Объем выпуска составляет 150 млн долл., со сроком погашения в течение трех лет.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Банк Возрождение: итоги за 9 месяцев 2009 года.

Банк Возрождение вчера представил инвесторам итоги по РСБУ за 9 месяцев 2009 года, которые мы склонны оценивать, скорее, положительно, чем отрицательно. Среди положительных тенденций – рост показателей ликвидности и достаточности капитала в 3 квартале, а также сохранение «подушки» ликвидности. Среди негативных – продолжающийся рост просроченной задолженности на фоне сокращения кредитного портфеля, рост отчислений в резервы и небольшое снижение основных доходов.

Банк постепенно сокращает масштабы своей деятельности: активы с начала года сократились на 4% до 135,1 млрд руб., что обусловлено, в первую очередь, уменьшением объема кредитного портфеля (net) на 6,4 млрд руб. до 91,5 млрд руб. (–7%). Основной вклад в сокращение финансирования клиентов внес третий квартал, в течение же первого полугодия Возрождению удавалось удерживать размер портфеля на одном уровне. Напомним, что Банк фокусирует свою деятельность на обслуживании сегмента малого и среднего бизнеса.

При этом Банк продолжает поддерживать довольно высокий объем наиболее ликвидных активов. В частности, если на начало года совокупный объем денежных средств и средств, размещенных в банках, составлял 27,9 млрд руб., то на 1 октября 2009 года – 26,1 млрд руб. (19% активов), при этом отметим, что согласно 101 форме, порядка 15 млрд руб. находится на корсчетах банков-нерезидентов в валюте. Негативным фактором, в данном случае, выступает постепенное укрепление рубля, в результате чего Банк может зафиксировать убытки. Зато это позволяет Банку по-прежнему демонстрировать высокие показатели ликвидности: показатель мгновенной ликвидности (Н2) составил 100,06% против 90,7% на начало года (min 15%), текущей ликвидности (Н3) – 116,63% против 106,8% на начало года (min 50%) и долгосрочной ликвидности – 58,29% против 82,8% на начало года (max 120%).

Качество кредитного портфеля ухудшается соотносимо со среднеотраслевой динамикой. На 1 октября доля просроченной задолженности в портфеле установилась на уровне 7,8% (согласно 101 форме) против 2,7% на 1 января 2009 года, при этом резервы покрывают объем просрочки в полном объеме – норма резервирования на конец 3 квартала составила 9%. Объем отчислений в резервы по сравнению с аналогичным периодом прошлого года заметно вырос – 3,9 млрд руб. за 9 месяцев текущего года против 1,2 млрд руб. за аналогичный период прошлого года, в том числе в 3 квартале 1,4 млрд руб. и 0,5 млрд руб. соответственно.

Однако, несмотря на возросшие объемы отчислений, Банк по-прежнему генерирует положительный финансовый результат, хотя и более чем в 2 раза меньший по сравнению с 9 месяцами 2008 года – 1,6 млрд руб. и 3,8 млрд руб. соответственно. Как негативный фактор можно отметить, что в 3 квартале 2009 года

Банк продемонстрировал отрицательную динамику доходов от своей основной деятельности: чистый процентный доход составил 2,0 млрд руб. против 2,3 млрд руб. по сравнению с июлем–августом прошлого года, комиссионные доходы – 1 млрд руб. против 1,2 млрд руб. соответственно.

С другой стороны, данная негативная динамика отчасти была компенсирована существенным сокращением операционных расходов в 3 квартале – 1,4 млрд руб. против 2,1 млрд руб. в 3 квартале прошлого года. Стоит отметить, что Банк в течение всего 2009 года демонстрировал завидную экономию в своих расходах: всего по итогам 9 месяцев операционные расходы составили 4,2 млрд руб., т.е. в 2 раза меньше показателя прошлого года. Однако этого было все же недостаточно для покрытия сокращения основных доходов и увеличения резервирования. Тем не менее, несмотря на сокращение прибыли, показатель достаточности капитала у Банка вполне комфортный – 18,83% (15,7% на начало года, норматив – 10%), поэтому он пока может себе позволить снижение доходов.

Среди интересных изменений в фондировании мы выделяем рост средств клиентов за 9 месяцев 2009 года на 4% до 96,7 млрд руб., в то время как задолженность перед ЦБ снизилась с 20 млрд руб. на начало года до 9,5 млрд руб. на 1 октября. На наш взгляд, задолженность перед регулятором все еще остается довольно высокой – 7% пассивов, и Банку так или иначе придется искать другие источники рефинансирования данной задолженности.

Сейчас на рынке обращается дебютный облигационный заем Банка Возрождения объемом 3 млрд руб. с погашением в марте 2010 года. В целом, заем можно назвать слаболиквидным, поскольку за последний месяц оборот по займу составил всего 135 млн руб., хотя бумага и входит в список прямого РЕПО с ЦБ с довольно низким дисконтом – 17,5%. Возможно, держатели предпочитают дождаться ее погашения. По итогам вчерашних торгов ее доходность составила 12,25%, предлагая премию всего 50 б.п. к займу ВТБ 24 серии 02 со схожей дюрацией, что, на наш взгляд, непривлекательно для инвестора, учитывая госстатус ВТБ 24.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

Роснефть vs Газпром.

Роснефть подало заявку в ФАС о возбуждении дела в отношении Газпрома по признакам нарушения антимонопольного законодательства. Такие действия Роснефти связаны с тем, что газовая монополия в апреле – августе 2009 года ограничивала прием газа в газотранспортную систему, вследствие чего Роснефти пришлось заплатить штрафы за превышение нормативов сжигаемого на факелах газа. Газпром объясняет свои действия снижением потребления газа на территории России. Согласно сообщению ФАС, весь добываемый на месторождениях Роснефти газ был законтрактован.

Мы считаем, что риски для Газпрома, связанные с разбирательством ФАС, не значительными. Для Монополии рассмотрение таких дел не в новинку, ранее Компания сталкивалась с претензиями от других компаний, но значительного меньшего масштаба. Согласно СМИ, Монополии может грозить штраф от 1% до 15% от суммы выручки за транспортировку газа в 2008 году. Исходя из этого, штраф может составить от 708,6 млн руб. до 10,6 млрд руб. Однако мы сомневаемся, что решение Антимонопольной службы может быть ближе к максимальному. Даже при самом негативном развитии событий, для Газпрома указанные суммы штрафа вряд ли могут стать чем-то значительным.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- ФАС удовлетворила ходатайство АФК «Система» о приобретении 4,94% голосующих акций АКБ «МБРР» (ОАО). В совокупности с имеющимися у Корпорации акциями Банка в распоряжении «Системы» окажется 79,27% МБРР. /Finambonds/

Укрепляющаяся «Дальсвязь».

Вчера ОАО «Дальсвязь» сообщило о завершении сделки по получению 100%–го контроля над оператором фиксированной связи ОАО «Сахателеком». Изменения о переходе права собственности на 49% акций якутского оператора к «Дальсвязи» были внесены в реестр акционеров «Сахателеком». Напомним, что 51% акций «Сахателеком» принадлежали компании «Дальсвязь» с 2007 года. 20 октября 2009 года по результатам аукциона был заключен договор купли–продажи 49% акций ОАО «Сахателеком». Сумма сделки составила 1,318 млрд руб.

Мы положительно оцениваем для кредитного профиля «Дальсвязи» закрытие сделки по консолидации 100% пакета акций якутского оператора связи, учитывая сильные финансовые показатели последнего – по данным Компании, за 9 месяцев 2009 года выручка «Сахателеком» по РСБУ составила 2,468 млрд руб., EBITDA – 874 млн руб. (рентабельность EBITDA – 35,4%), чистая прибыль – 569 млн руб. При этом данное приобретение, скорее всего, не приведет к росту уровня долговой нагрузки «Дальсвязи» после консолидации балансовых показателей «Сахателеком», поскольку его финансовый долг в 2008 году равнялся нулю, и вряд ли он мог быть значительно увеличен в 2009 году при таких финансовых результатах. В целом, несмотря на весомую долю (54,4% или 2,851 млрд руб. (МСФО)) краткосрочного долга Компании по итогам 1 полугодия 2009 года, финансовая устойчивость Оператора не вызывает у нас каких–либо опасений, учитывая имеющийся запас прочности в виде денежных средств на счетах Компании в конце июня на сумму 401 млн руб. и свободного денежного потока в размере 1,541 млрд руб. в январе–июне 2009 года, а также открытой кредитной линии от Связь–Банка с неиспользованным лимитом в размере 1,2 млрд руб. Очевидно, вопрос «безболезненного» (для исполнения краткосрочных обязательств) финансирования данной сделки был решен для «Дальсвязи» после успешного размещения в конце июля трехлетнего выпуска биржевых облигаций на 1,5 млрд руб. Мы считаем, что увеличение доли «Дальсвязи» в якутском операторе до 100% не только позволит Компании нарастить масштаб бизнеса, но и получить полный контроль по принятию управленческих решений в рамках общей стратегии развития дальневосточного Оператора.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- ОАО «Дорогобуж», являющееся вторым по значимости производственным активом холдинга Акрон и представляющее его на внутреннем рынке, объявило результаты неаудированной отчетности по РСБУ за 9 месяцев 2009 года.

В целом, данные тесно перекликаются с опубликованным на день ранее отчетом ОАО «Акрон»: динамика основных финансовых показателей отрицательная, при этом основной вклад в формирование чистой прибыли был обеспечен благодаря переоценке финансовых вложений.

Выручка Компании снизилась до 7,674 млрд руб., что на 8% ниже аналогичного показателя за 9 месяцев 2008 года – 8,380 млрд руб. Прибыль от продаж составила 2,005 млрд руб., что на 47% ниже показателя за 9 месяцев 2008 года – 3,777 млрд руб.

Показатель EBITDA уменьшился на 44% и составил 2,164 млрд руб. по сравнению с результатом за 9 месяцев 2008 года – 3,875 млрд руб. Уровень рентабельности по EBITDA составил 28% по сравнению с 46% годом ранее.

Чистая прибыль Компании за отчетный период составила 3,292 млрд руб.. При этом на размер чистой прибыли оказала влияние переоценка финансовых вложений по рыночной стоимости, эффект от которой составил 1,829 млрд руб. Таким образом, чистая прибыль без учета переоценки финансовых вложений снизилась на 55% и составила 1,463 млрд руб. против 3,234 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. /www.acron.ru/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- **ОАО «Группа Черкизово»** увеличило за 9 месяцев 2009 года продажи мяса птицы на 1% до 138,920 тыс. тонн по сравнению с 137,260 тыс. тонн за аналогичный период 2008 года. Средняя цена реализации в сегменте птицеводства в отчетном периоде увеличилась на 19% до 73,88 руб. за 1 кг (без учета НДС). При этом, из-за девальвации рубля, которая составила 35%, цены в долларовом эквиваленте снизились на 12% с 2,58 долл. за 1 кг до 2,27 долл. (без НДС).

Объем производства в сегменте свиноводства в январе–сентябре 2009 года увеличился на 23% и составил примерно 35,570 тыс. тонн по сравнению с 28,870 тыс. тонн за аналогичный период 2008 года. Средняя цена реализации свинины в отчетном периоде в России увеличилась в рублевом эквиваленте на 14% до 75,38 руб. за 1 кг (без НДС). В долларовом выражении цена снизилась на 16% с 2,75 долл. за 1 кг в живом весе до 2,32 долл.

Объемы продаж в сегменте «мясопереработка» снизились на 13% до примерно 95,370 тыс. тонн в январе–сентябре 2009 года по сравнению с 110,200 тыс. тонн в аналогичном периоде 2008 года. Компания продолжила снижать объемы производства недорогих низкомаржинальных продуктов, что в дополнение к более медленным темпам потребления в регионах России из-за сложной экономической ситуации повлияло на результаты по сегменту. Средняя цена реализации в отчетном периоде выросла на 13% до 112,75 руб. за 1 кг (без учета НДС). В долларовом выражении цена снизилась на 16% с 4,15 долл. за 1 кг до 3,47 долл. (без НДС). /Прайм–ТАСС/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В отличие от происходящего на фондовых площадках конъюнктура денежного рынка выглядит достаточно благоприятно. Стоимость межбанковских ресурсов вчера несильно отличалась от предыдущего дня, в целом варьируясь в пределах 5–6%.

По итогам среды общий показатель ликвидности вырос с 786,6 млрд до 839 млрд руб. Общий прирост остатков на счетах в ЦБ, несмотря на выплаты по налогу на прибыль, обусловлен притоком ресурсов с проведенных накануне беззалоговых аукционов Банка России.

Интересно отметить изменения по категориям счетов в ЦБ: остатки на корсчетах сократились на 21,8 млрд до 527,1 млрд руб., а депозиты, напротив, увеличились сразу на 74,2 млрд до 311,9 млрд руб. Учитывая наблюдаемую в последнее время коррекцию биржи, можно предположить, что банки, выводя капитал с фондовых рынков, предпочитают размещать их на депозитах регулятора.

Поведение участников валютного рынка характеризуется чрезвычайно высокой степенью волатильности, причем нельзя утверждать, что доминируют покупатели иностранной валюты.

Вчера корзина открылась практически на уровне предыдущего дня – 35,53 руб., к полудню подорожала до 35,62 руб., а затем начала дешеветь, опустившись к концу торгов до 35,43 руб.

Отметим, что по отношению к доллару курс рубля менялся аналогичным образом – под конец дня американская валюта подешевела до 29,14 руб., однако в течение торгов доллар достигал отметки 29,30 руб.

К сегодняшнему дню повышенная «нервозность» участников осталась в силе: открывшись с ростом до 35,65 руб., корзина стала стремительно дешеветь и в течение короткого времени опустилась до 35,55 руб.

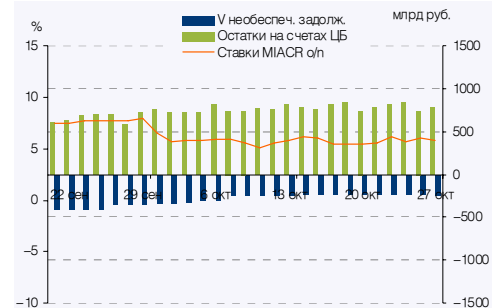
Между тем, к настоящему моменту стало известно, что сегодня Банк России принял решение по очередному снижению ставки рефинансирования и ряда других учетных ставок на 0,5%. Таким образом, с завтрашнего дня основная ставка опустится до 9,5%.

Шаг трудно назвать неожиданным, поскольку регулятор неоднократно ориентировал участников на возможность принятия такого решения в связи с продолжающейся тенденцией существенного замедления роста цен.

Такие действия регулятора направлены на уменьшение стоимости фондирования для банков с тем, чтобы последовательно снизить стоимость кредитования для реального сектора.

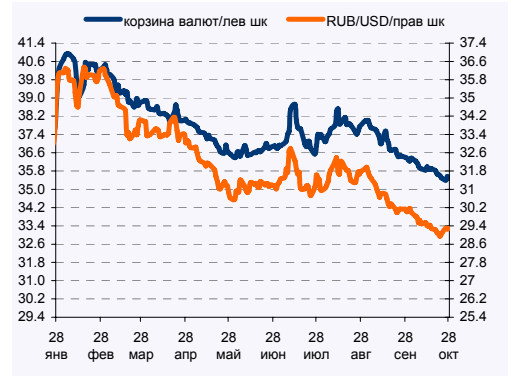
Помимо этого мы полагаем, что необходимость шага обусловлена высокими процентными ставками на российском рынке по сравнению с развитыми странами, в том числе по депозитам ЦБ, что создает хорошую возможность спекулянтам для операций carry trade, активность которых заметно повысилась с началом октября.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
26 окт	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 40 млрд руб. сроком 1 год. уплата акцизов и НДС
	аукцион РЕПО сроком на 3 мес.
27 окт	бюджетный аукцион Минфина объемом 60 млрд руб. сроком 1 мес. беззалоговый аукцион ЦБ объемом 20 млрд руб. сроком 5 недель. ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес.
28 окт	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 28,7 млрд руб. уплата налога на прибыль размещение средств с аукционов, проведенных в понедельник и вторник

Источник: Reuters

Долговые рынки

И вновь американская статистика прибавила мрачных красок: хотя ожидания по заказам длительного пользования оправдались (опубликованные данные были на уровне прогнозов), отчет по рынку недвижимости разрушил все робкие попытки начать восстановление – продажи новых домов в сентябре снизились на 3,6% при прогнозируемом росте на 2,6%. В купе с довольно слабыми корпоративными отчетами это стало поводом для массового оттока участников с фондовых площадок, отражением чего стало снижение основных американских индексов S&P500 и DOW более чем на 1%, а NASDAQ – более чем на 2,6%.

При таком раскладе спрос на гособязательства выглядит вполне объяснимо: за вчерашний день доходность 10-летних UST снизилась еще на 3 б.п. до 3,42%, а аукцион по 5-летним treasuries проходил в условиях заметного ажиотажа. Так, bid/cover был на уровне 2,63 против 2,4 на предыдущем аукционе 23 сентября, а доля покупок участников-нерезидентов возросла до 54,8% с 44,8% в прошлый раз.

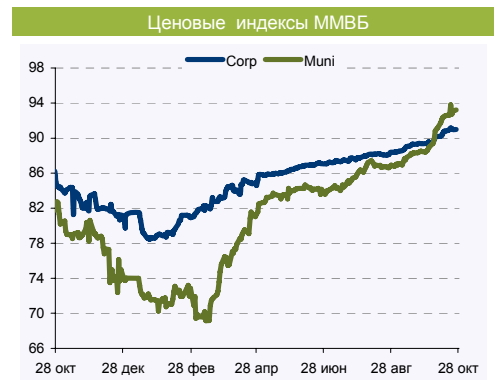
Сегодняшняя макростатистика – это предварительные данные по ВВП США за 3 квартал и недельные данные по безработице. Ожидания участников весьма неоднородны, при этом продолжение коррекции на азиатских площадках с началом сделок четверга только усиливает общий негативный настрой.

Торговая сессия среды в российских еврооблигациях проходила в рамках общего негативного тренда. Суверенные еврооблигации Russia-30 начинали день котировками на уровне 109,875%, что на 25 б.п. ниже закрытия вторника, после чего продолжили дешеветь, установив локальный минимум дня у отметки 109,5625%. Однако к закрытию торгов от минимума удалось чуть отодвинуться – цены суверенного бонда находились в диапазоне 109,625% – 109,75%. Отражением довольно консервативного настроения участников к перспективам восстановления котировок, на наш взгляд, может служить происходящее в сегменте CDS, где CDS России прибавил вчера еще 12 б.п. и фактически вернулся к 200 б.п. (уровню начала октября).

В корпоративных еврооблигациях продавцы не снижают своей активности – за вчерашний день выпуски Газпрома, ВымпелКома, Евраза, Северстали потеряли в цене еще порядка 1%. В какой-то мере игнорируя коррекцию, преобладающую на рынке, происходит подготовка к размещению новых бумаг ЛУКОЙЛа. Отметим, что появившиеся ориентиры по доходности 6,5% – на 5 лет и 7,375% – на 10 лет укладываются в рамки наших ожиданий, отражая факт того, что эмитент не планирует предоставлять участникам какой-либо премии к рынку. Если только по более длинному траншу – текущая доходность находящихся в обращении длинных бумаг ЛУКОЙЛа не превышает 7% годовых.

Приходится констатировать, что поводов для оптимизма в отношении возможного восстановления цен еврооблигаций пока нет. Сегмент довольно чутко реагирует на происходящее на внешних площадках, находящихся во власти продавцов, опасаящихся упустить удачный

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



момент для фиксации прибыли. В то же время от масштабного sell-off участников рынка, как мы полагаем, способен удержать факт подведения итогов октября.

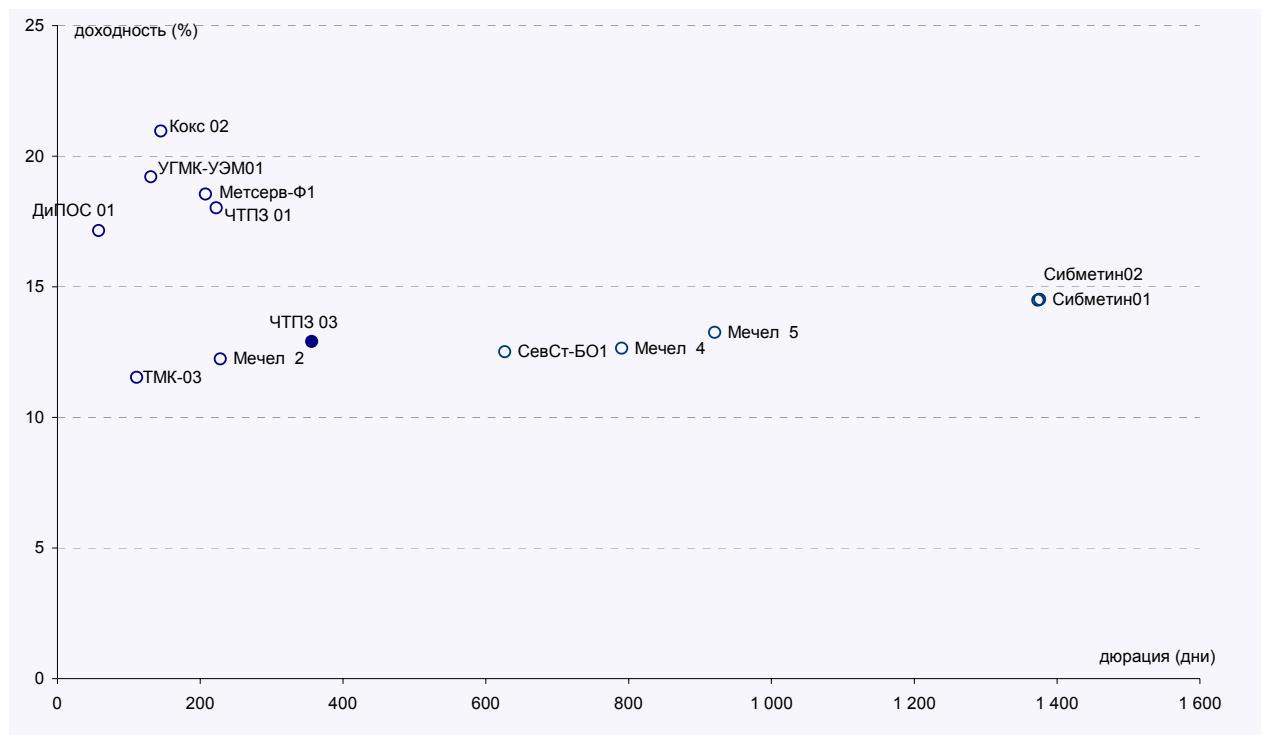
В сегменте рублевого долга вчера наиболее значимым событием оказался факт отмены Минфином размещения ОФЗ. Подобный шаг, как мы полагаем, обусловлен нежеланием размещать государственные обязательства по подросшим за последние дни ставкам. Исходя из этого, текущую переоценку можно вполне воспринимать как некое временное явление, поскольку Минфин уже обозначил новый план по размещению, устроив небольшие «каникулы» – следующий аукцион по ОФЗ серии 25070 намечен на 11 ноября. Теперь уже очевидно, что регулятор, скорее, ориентировался на снижение ставки рефинансирования Банком России, о котором сообщено сегодня, чем на «естественное» восстановление спроса со стороны участников рынка, хотя мы не будем списывать со счетов и данный факт, отталкиваясь от того, что с 1 ноября на долговом рынке свою активность обещает увеличить Государственная Управляющая Компания, оперирующая пенсионными накоплениями.

В остальном же ситуация развивалась по довольно мрачному сценарию: отрицательная переоценка на малых оборотах была лейтмотивом дня.

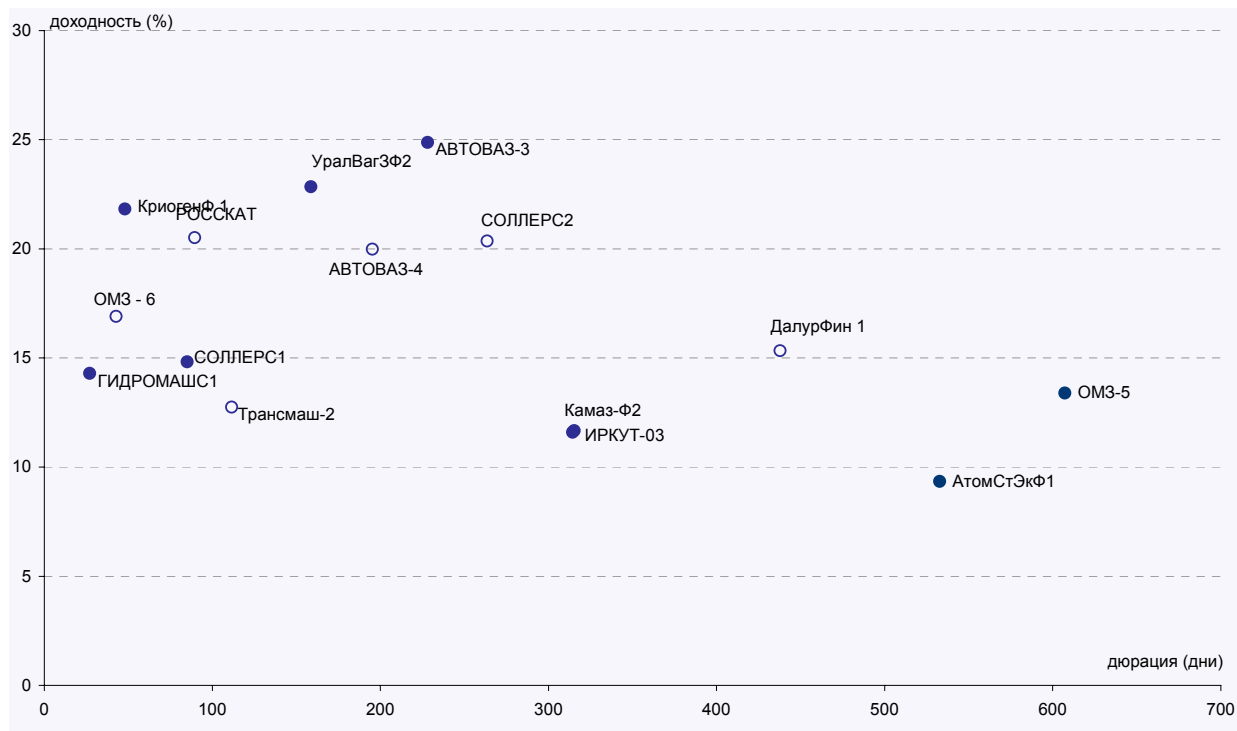
В ОФЗ снижение котировок варьировалось в диапазоне от 30 до 90 б.п. В бумагах Москвы наиболее серьезно (> 1%) подешевели выпуски Мгор-56 (УТМ 10,27%) и Мгор-62 (УТМ 10,08%). Среди корпоративных выпусков наиболее слабыми выглядели только стартовавшие на вторичном рынке бумаги Сибметинвеста, котировки которых опустились до 98% от номинала (УТР 14,5%). Облигации Мечел-5 за первый день торгов подешевели до 99,3% (УТР 13,26%). Поддержали «братьев по отрасли» и облигации СевСтБО-1, подешевевшие на 40 б.п. При этом сообщение о том, что выпуск СевСт-БО1 вместе с Мечел-4 и другими «счастливчиками» включены в Ломбардный список ЦБ, не оказало дешевающим бондам серьезной поддержки. Также не лучшим образом развивались события в бумагах Газпром-13 (-60 б.п., УТМ 10,21%), МТС-4 (-50 б.п., УТР 10,93%), МТС-5 (-80 б.п., УТР 11%).

В отношении сегодняшнего дня основной оптимизм, безусловно, будет поддерживать решение ЦБ о снижении ставки рефинансирования. В то же время основные конъюнктурообразующие факторы складываются против того, чтобы на локальном рынке преобладали покупки: коррекция на внешних фондовых площадках продолжается и сегодня, нефти также не удается «развернуть тренд», ситуация на FOREX складывается не в пользу рублевых активов.

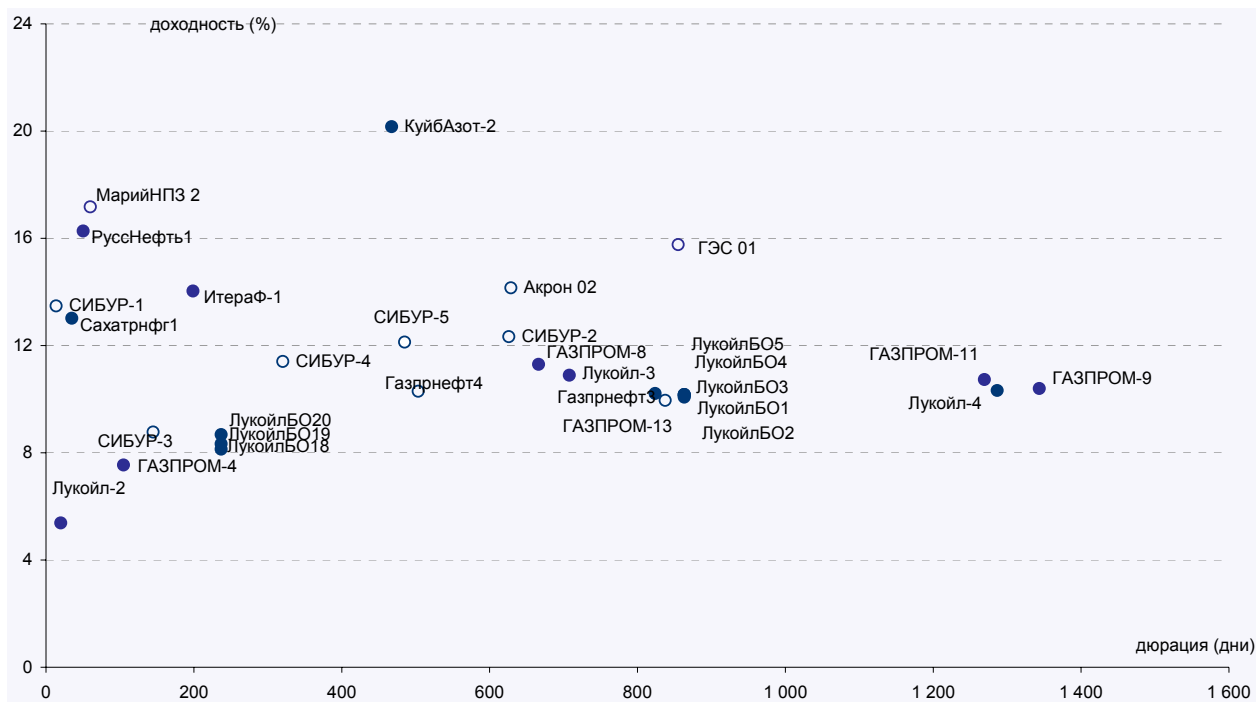
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



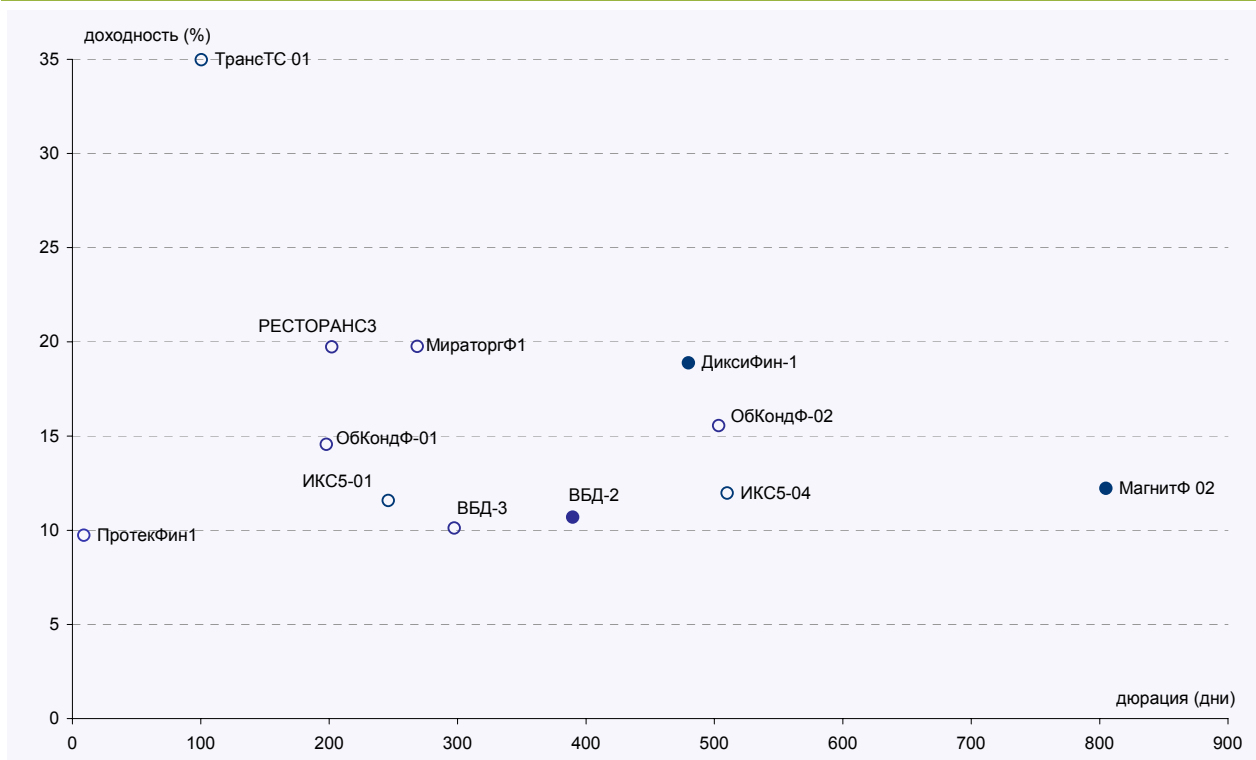
Машиностроение



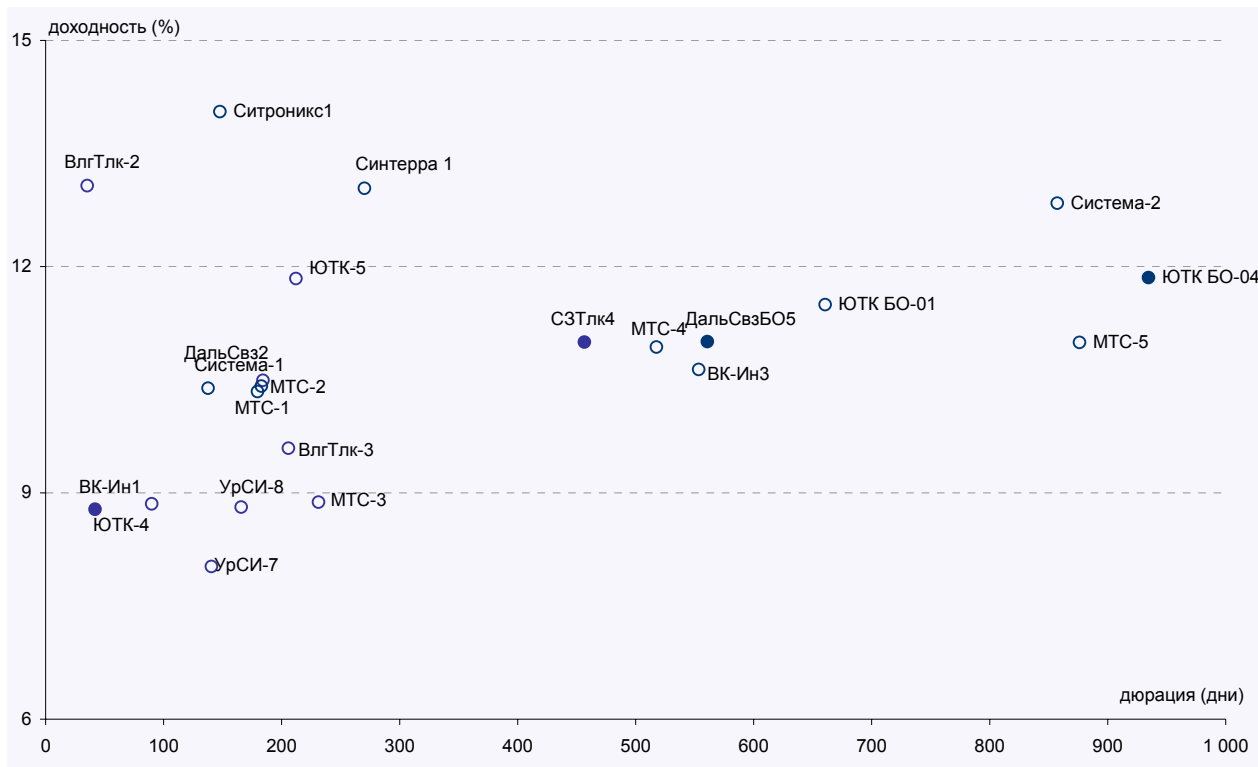
Нефтегазовый сектор, Химия



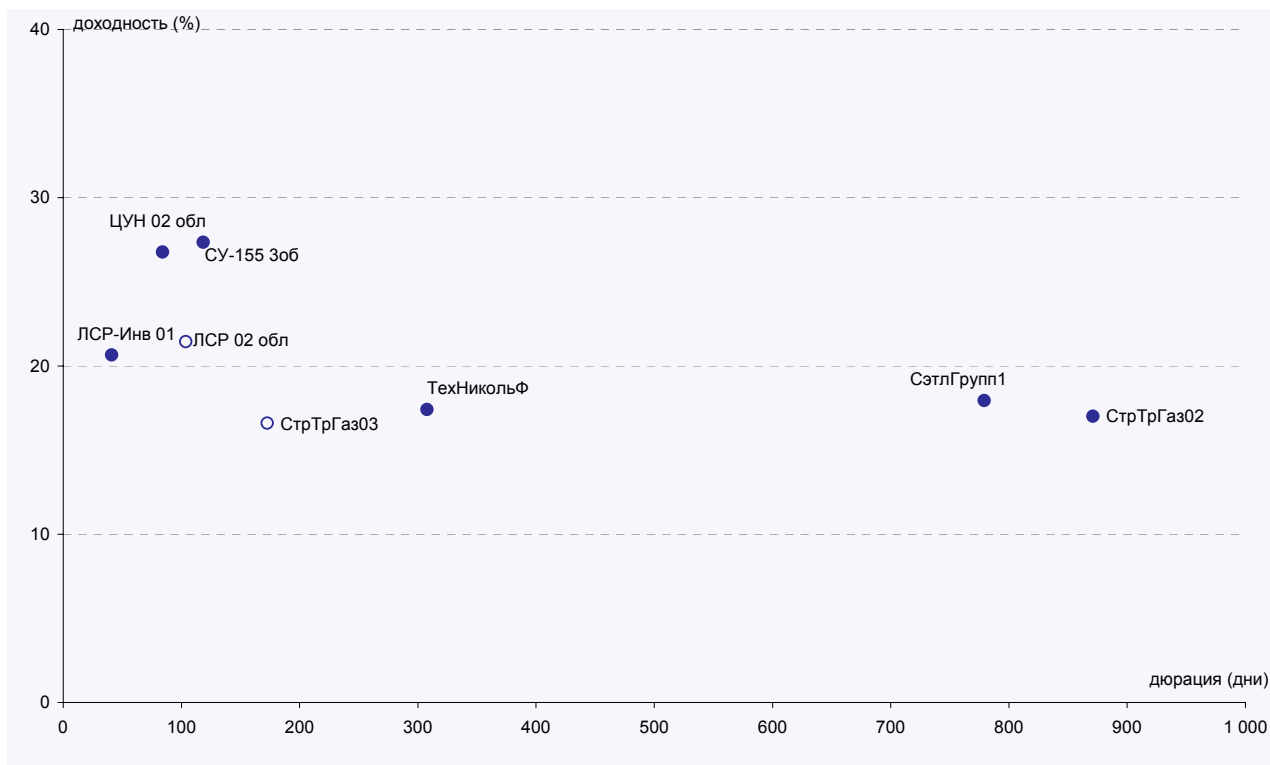
Потребсектор и АПК, Ритейл



Телекоммуникации и медиа



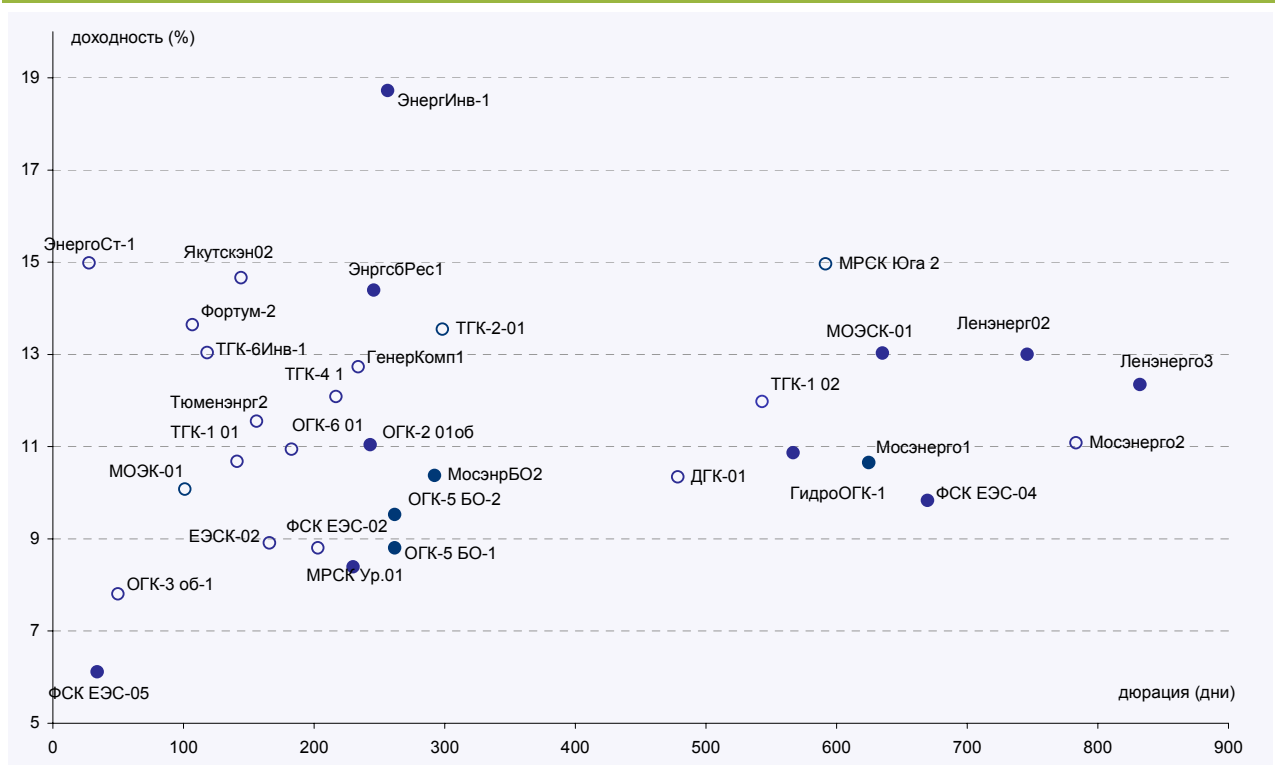
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт



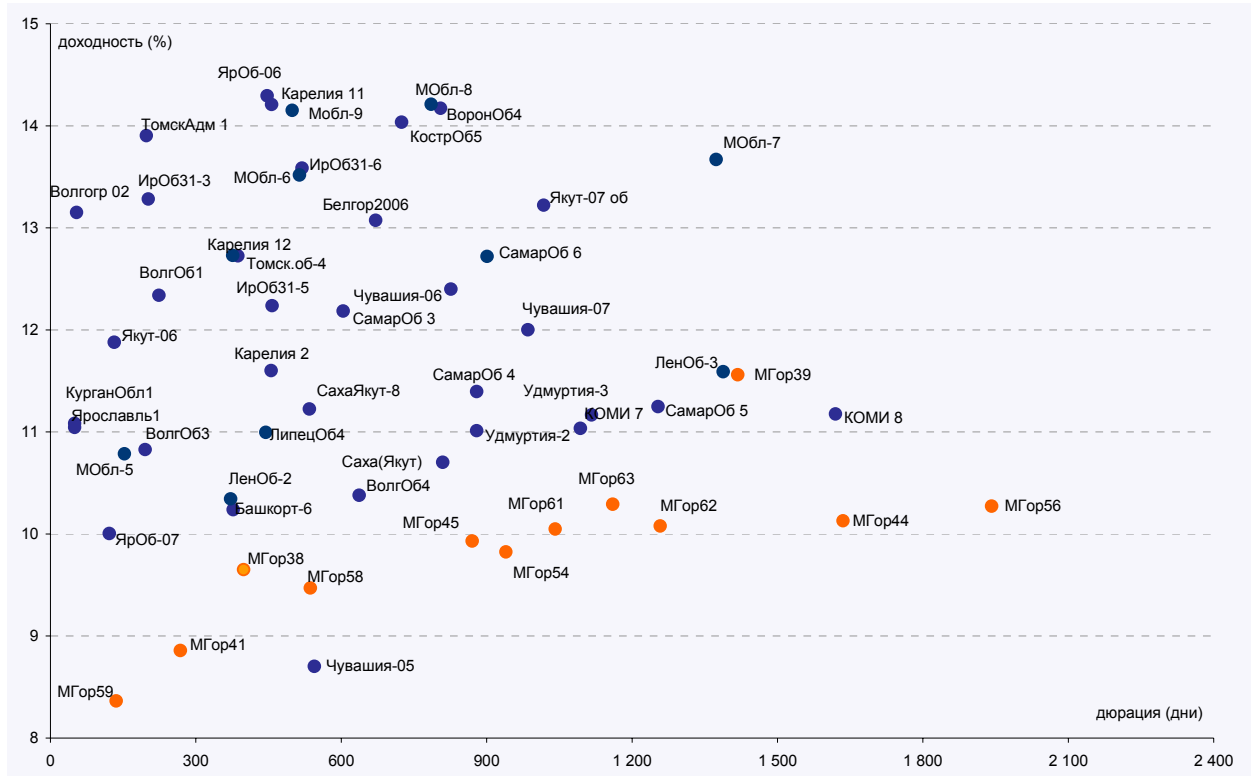
Энергетика



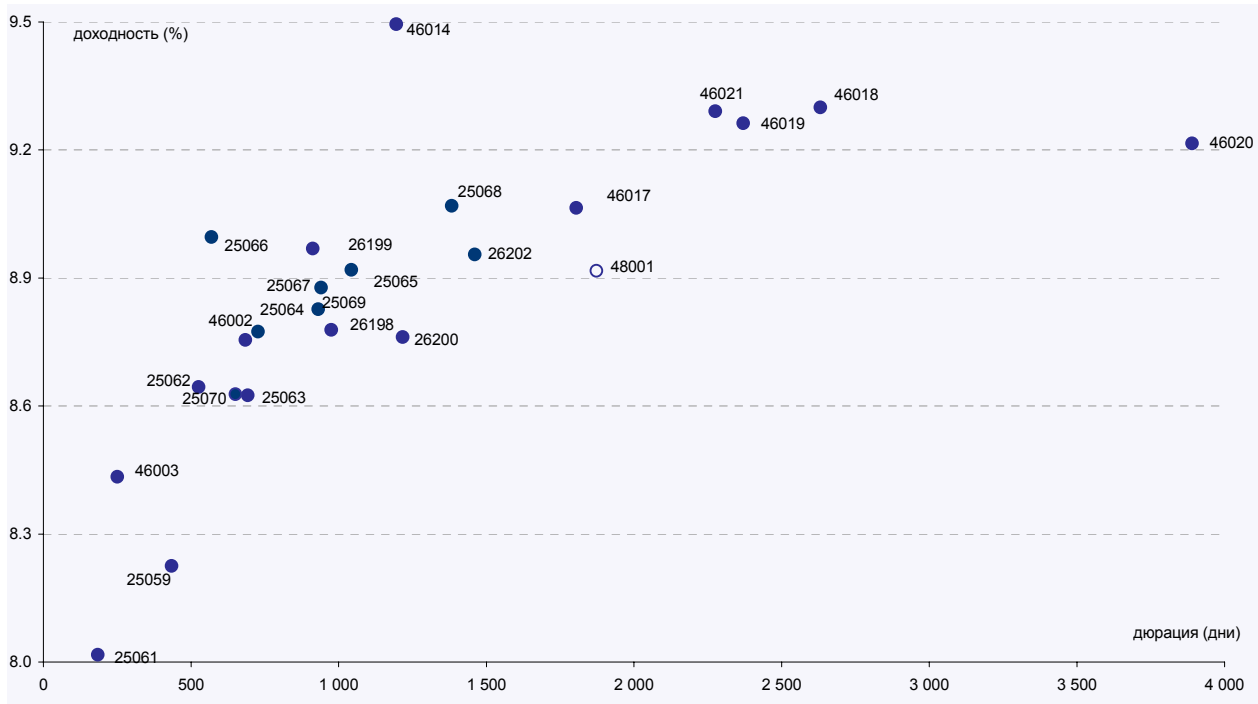
Финансовый сектор



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
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 дилинговых 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.