

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

29 октября 2010 года

Новость дня

Совет директоров Банка России сегодня принял решение о сохранении ставки рефинансирования на действующем уровне – 7,75%, на прежнем уровне остаются и прочие процентные ставки по операциям ЦБ.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: облигации Мгор–53, Газпром нефть, НОВАТЭК, КБ «Ренессанс Капитал».
- Первичное размещение: Новикомбанк.
- ВБД подало заявку в ФАС на покупку «Ополье».
- НОМОС–БАНК, ВЭБ, ОГК–6, ТГК–1, ЦТК, АФК «Система», НЛМК, Транснефть.

Денежный рынок.....стр 8

- Бивалютная корзина продолжает дорожать.
- Объем ресурсов на счетах в ЦБ сжимается. Участники рынка с нетерпением ждут притока бюджетных средств.

Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки будут ориентироваться на сегодняшние макроотчеты из США, хотя все ждут заседания FOMC.
- Российские еврооблигации: негативный тренд сохраняется.
- Рублевые облигации: на повестке дня вновь подведение итогов месяца. Евраз предпочел обойтись без «демпинга».

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.72%	8	-112
Russia-30	4.24%	7	-114
ОФЗ 25068	6.58%	6	-167
ОФЗ 25065	5.88%	6	-197
Газпромнефть4	5.53%	-10	-341
РЖД-10	6.91%	7	1
АИЖК-8	7.78%	0	-294
ВТБ - 5	7.36%	-5	-5
Россельхб-8	7.23%	23	-139
МосОбл-8	7.89%	-45	-289
Мгор62	6.78%	65	-239

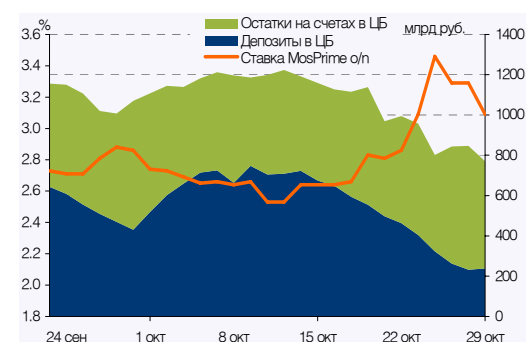
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.76%	7	425
iTRAXX XOVER S14 5Y	463.00	12	n/a
CDX XO 5Y	194.50	0	-26

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 507.05	0.0%	10.0%
RTS	1 583.17	-1.7%	9.6%
S&P 500	1 182.45	-0.3%	6.0%
DAX	6 568.00	-0.7%	10.2%
NIKKEI	9 387.03	0.1%	-11.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	81.01	0.1%	5.8%
Нефть WTI	81.94	-0.7%	3.3%
Золото	1 325.35	-1.1%	20.8%
Никель LME 3 M	22 805.00	-2.1%	23.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Банка России, золотовалютные резервы за период с 15 по 22 октября 2010 года сократились на 5 млрд долл., а в процентном отношении на 0,99% – с 503,7 млрд долл. до 498,7 млрд долл.

Купоны, oferty, размещения и погашения

- ООО «Куйбышев–инвест» намерено разместить два выпуска 5–летних облигаций на общую сумму 5 млрд руб. Предполагается размещение облигаций серии 03 и 04 на сумму 3 млрд руб. и 2 млрд руб. соответственно.
- ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» открыло книгу заявок на 5–летние CLN на сумму 150 млн долл. Эмитентом бумаг выступает SPV–компания North Star. Ориентир доходности составляет 9,75%–10,25% годовых. Купонный период составляет 3 месяца. Гарантии предоставляют ЗАО «Центральное управление недвижимости ЛенСпецСМУ», ЗАО «Актив» и ЗАО «Санкт–Петербургский мировой финансовый и торговый центр», входящие в холдинг «ЛенСпецСМУ».
- ОАО «Уралхимпласт» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02. В рамках oferty Эмитент приобрел 41,47% выпуска по цене 100% от номинала. Размер обязательства в денежном выражении составил 207,372 млн руб.
- На аукционе по размещению ОБР серии 15 объем спроса по номиналу составил 12,603 млрд руб., спрос по рыночной стоимости – 12,429 млрд руб. Размещенный объем выпуска по номиналу составил 3,99 млрд руб. Объем привлеченных средств – 3,936 млрд руб. Средневзвешенная цена выпуска составила 98,651% от номинала, цена отсечения выпуска – 98,649%. Доходность по средневзвешенной цене составила 3,64% годовых, доходность по цене отсечения – 3,65% годовых.
- Северсталь выкупает евробонды с погашением в 2013 году на сумму 706,488 млн долл. (56,5% от общего объема займа).
- ООО «Водоканал–Финанс» (100% уставного капитала которого принадлежит ГУП «Водоканал Санкт–Петербурга») приняло решение о размещении облигаций серии 01 на сумму 2 млрд руб.
- ООО «ЕвразХолдинг Финанс» по результатам сбора заявок потенциальных инвесторов установило ставку 1 купона по облигациям серии 02 и 04 на уровне 9,95% годовых. Напомним, что размещение облигаций намечено на 1 ноября.
- ООО «МегаФон Финанс» приняло решение о размещении трех выпусков облигаций серий 02, 03 и 04 общим объемом 30 млрд руб. Срок обращения выпусков – 10 лет. По выпускам предусмотрена возможность put и call опционов.
- Москва разместила облигации 53 выпуска на сумму 8,95 млрд руб. (с НКД) из 15 млрд руб. предложенных на аукционе, то есть 57,56% займа. Инвесторы подали 58 заявок на покупку на сумму 13,681 млрд руб. Максимальная цена облигаций в поданных заявках составила 103% от номинала. Цена отсечения на аукционе составила 102,41%. Доходность облигаций по итогам аукциона была определена на уровне 6,65% годовых.
- АКБ «Московский Банк Реконструкции и Развития» исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 03 объемом 3 млрд руб. по требованию их владельцев. В рамках oferty Эмитент приобрел 80,87% выпуска. Облигации были размещены в апреле 2008 года сроком на 5 лет.
- ЕБРР разместил облигацию серии 08 номинальной стоимостью 7 млрд руб. сроком на 8 лет. По облигации предусмотрена выплата годового купона по ставке 0,01% годовых.

- 28 октября 2010 года **АК «АПРОСА»** завершила сделку по размещению евробондов на сумму 1 млрд долл. Срок обращения бумаг — 10 лет, доходность — 7,75%. Привлеченные средства Компания планирует направить на рефинансирование текущей задолженности.
- **ЧТПЗ** исполнил оферту по облигациям серии 03, выкупив бумаг на сумму 3,043 млрд руб. (или 38,02% выпуска), включая НКД.

Первичное размещение: Новикомбанк.

На рынок выходит еще один эмитент из банковского сектора – Новикомбанк (Moody's «B2», 72 место в рейтинге российских банков по активам здесь и далее на 1 октября 2010 года), который 8 ноября планирует начать book-building. Ориентир по ставке купона – 9,35–9,85%, что соответствует доходности 9,6% – 10,1% к 1,5-летней оферте при полугодовом купоне. Хорошую альтернативу выпуску составляют бумаги ЛК Уралсиб, которые при рейтинге эмитента на ступень выше (что заметно повышает шансы бумаги попасть в Ломбард), предлагают доходность 9,8%–10,1% для 3-летней бумаги с амортизацией. Однако, судя по всему, размещение лизинговой компании пройдет по нижней границе, если не еще ниже, ввиду высокого спроса. Поэтому, участвуя в размещении Новикомбанка, вполне можно получить премию к бумагам ЛК Уралсиб. С другой стороны, не так давно с аналогичным рейтингом разместился КБ Восточный с доходностью 9,2% к 1,5-летней оферте, однако размеры его бизнеса в 2 раза больше (46 место в рейтинге российских банков по активам), чем у Новикомбанка, что должно предполагать соответствующий спрэд к его бумагам. Таким образом, мы рекомендуем участвовать в размещении ближе к верхней границе обозначенного организаторами диапазона.

Ключевым преимуществом Банка, безусловно, стоит назвать его близкие отношения с «Ростехнологиями», «Рособоронэкспортом», «Оборонпромом» и проч. Напомним, что во главе совета директоров Новикомбанка стоит С.В.Чемезов – Генеральный директор ГК «Ростехнологи», что также укрепляет позиции Эмитента в отношении перечисленных выше структур. Кроме того, существенное влияние на бизнес Эмитента оказывает АвтоВАЗ, которому принадлежит около 20% в капитале Банка. Напомним, И.Н.Губин – Председатель Правления Банка и один из его собственников (по данным Forbes на конец марта 2010 года владел 78% Банка), является вице-президентом по финансам и экономике, исполнительным директором по финансам и экономике ООО «ГРУППА АВТОВАЗ».

Все это вкуче определяет бизнес Банка: у него практически отсутствует филиальная сеть (всего 1 доп.офис), поскольку головного офиса вполне достаточно для обслуживания той клиентской базы, которая сформировалась с участием акционерной структуры и топ-менеджмента. Кредитование ориентировано исключительно на корпоративных клиентов (на физлиц приходится менее 3%), а фондирование за счет средств клиентов обеспечивает 67% пассивов Банка (32,5 млрд руб. на 1 октября 2010 года по РСБУ, в том числе 26,6 млрд руб. – за счет юрлиц).

Среди некоторых «острых» моментов баланса Банка мы отмечаем:

- Существенный объем портфеля ценных бумаг – операции с ценными бумагами достигают на 1 октября 36% активов Банка или 17,5 млрд руб. При этом, согласно обзору к размещению, на 1 июля 2010 года немногим менее половины портфеля приходилось на бумаги эмитентов без рейтинга. На наш взгляд, такая структура портфеля довольно рискованна с учетом волатильности рынка ценных бумаг, и если она будет сохраняться и дальше, то это не добавит «очков» в пользу Эмитента. Интересно, что, поскольку объем клиентских средств превышает размеры портфеля, то, видимо, часть средств пошла на инвестирование в ценные бумаги. С учетом довольно консервативного состава клиентской базы Банка, такое агрессивное инвестирование нам не вполне понятно.
- Кредитный портфель Банка отличается высокой интенсивностью роста – «+29%» к началу года до 27 млрд руб. – и повышенной волатильностью просроченной задолженности. Последнее, видимо, обусловлено изменением состояния отдельных контрагентов Эмитента: на 1 июля по РСБУ просрочка достигала 7,6%, на 1 октября – 4,5%, при этом уровень резервирования снизился с 16,1% до 14,5%. В денежном выражении, несмотря на снижение просрочки, объем резервов даже несколько вырос.

Разнонаправленная динамика резервов и просрочки может свидетельствовать о проходящем процессе реструктуризации отдельных кредитов, что в процентном отношении смягчается за счет высоких темпов роста портфеля.

- Достаточность капитала Новикомбанка на 1 октября 2010 года ограничивалась 12,61% (min 10%). В своей стратегии развития Банк озвучивает возможность вхождения ключевых партнеров в капитал, однако ранее этому помешал кризис. Тем не менее, как обозначено в обзоре к размещению: «со временем Банк и корпорации вернутся к этому вопросу». На наш взгляд, к данной теме Эмитенту придется обратиться довольно скоро, поскольку те интенсивные темпы развития, которые он демонстрирует (активы «+26%» с начала года до 48 млрд руб.), требуют своевременного пополнения собственных средств, в противном случае их размер будет заметно ограничивать планы роста Кредитной организации. Прибыль Банка, заработанная по итогам 9 месяцев, составляет всего 123 млн руб., что практически не позволяет рассчитывать на пополнение капитала за ее счет.
- Баланс ликвидности Банка во многом определяется партнерскими отношениями с крупными корпорациями и размещением ими средств на счетах в Новикомбанке. Их срочность требует формирования существенной «подушки ликвидности» в активах, которая у Банка довольно скромная, что в итоге приводит к низкому показателю мгновенной ликвидности – всего 20,3% при минимально допустимых 15%. По данным обзора, с рядом клиентов заключены договоры о неснижаемых остатках на счетах, что отчасти компенсирует риски. Продолжительные отношения с ключевыми клиентами и пролонгация размещаемых депозитов также говорят в пользу Банка, однако мы все же обращаем внимание на существующий риск возможного разрыва ликвидности. Отчасти несколько снимет напряжение размещаемый облигационный заем, поскольку позволит «удлинить» структуру фондирования.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Standard&Poor's присвоило рейтинг приоритетного необеспеченного долга «BBB» выпуску **облигаций города Москвы 53 серии** объемом 15 млрд руб. Облигации подлежат погашению в 2013 году и имеют 6 оставшихся полугодовых купонных периодов с выплатами по фиксированной, поэтапно снижающейся ставке. Город выпускает облигации для финансирования своей программы капитальных расходов.
- Standard&Poor's пересмотрело прогноз по рейтингам компании **«Газпром нефть»** со «Стабильного» на «Негативный». Одновременно долгосрочный кредитный рейтинг подтвержден на уровне «BBB–», а рейтинг по национальной шкале – на уровне «ruAA+». Пересмотр прогноза отражает неопределенность относительно возможного влияния планов совместного предприятия, созданного «Газпром нефтью» на паритетных началах с ОАО «НОВАТЭК» по приобретению 51% акций ООО «СеверЭнергия» – российской компании по добыче газа, нефти и конденсата – у ОАО «Газпром». Эта сделка может негативно отразиться на показателях ликвидности, денежного потока и увеличить будущие потребности в капиталовложениях для развития приобретенного актива.
- Standard&Poor's поместило долгосрочный кредитный рейтинг «BBB–» **ОАО «НОВАТЭК»** в список CreditWatch с «Негативным» прогнозом. Помещение рейтинга на пересмотр отражает неопределенность в отношении возможных последствий планируемого «НОВАТЭКом» приобретения 51% акций ООО «СеверЭнергия».
- Агентство Moody's изменило прогноз по долгосрочному рейтингу депозитов в национальной и иностранной валюте и приоритетный рейтинг необеспеченной задолженности **КБ «Ренессанс Капитал»** (ООО) «ВЗ», а также прогноз по рейтингу финансовой устойчивости «Е+» с «Негативного» на «Стабильный». Все рейтинги по глобальной шкале подтверждены на текущих уровнях.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **НОМОС–БАНК** завершил размещение дополнительной эмиссии обыкновенных именных бездокументарных акций на общую сумму 3,5 млрд руб. Таким образом, собственный капитал Банка увеличится до 55,8 млрд руб. Показатель норматива достаточности собственных средств (Н1) на 1 октября 2010 года составляет 16,85%, после размещения акций дополнительной эмиссии он вырастет до 17,1%. /www.nomos.ru/
- **ВЭБ** и клуб иностранных банков подписали базовое кредитное соглашение и индивидуальные кредитные соглашения по финансированию проекта генеральной реконструкции Хабаровского нефтеперерабатывающего завода (ХНПЗ). Общая сумма кредитных средств, привлекаемых Банком, составляет 770,5 млн долл. /Finambonds/

ЭНЕРГЕТИКА

- Выручка **ОАО «ОГК–6»** по РСБУ за 9 месяцев 2010 года увеличилась на 20% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составила 36,143 млрд руб. (за 9 мес. 2009 года – 30,186 млрд руб.). Выручка от реализации электроэнергии, составляющая 69% от общей выручки Компании, выросла на 32% за счет роста отпуска электроэнергии на 19% и повышения средней цены реализации электроэнергии на 11%. Выручка от продажи мощности сократилась на 2% из-за снижения тарифов на мощность в 2010 году. Выручка от продажи тепла выросла на 7% при сохранении объема отпуска тепла на уровне прошлого года. Себестоимость увеличилась на 38% в основном из-за роста расходов на топливо по причине увеличения выработки электроэнергии на 24% и роста цен на топливо. В результате, чистая прибыль «ОГК–6» за 9 месяцев 2010 года сократилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 59% и составила 1,39 млрд руб. (за 9 мес. 2009 года – 3,435 млрд руб.). /Finambonds/
- Чистый убыток **ОАО «ТГК–1»** за 3 квартал текущего года по РСБУ составил 846,847 млн руб. По итогам 2 квартала текущего года Компанией была зафиксирована чистая прибыль в размере 22,283 млн руб. По сообщению Компании, появление чистого убытка в 3 квартале вызвано уменьшением выручки в результате снижения отпуска теплоэнергии в связи с прекращением отопительного сезона. Чистая прибыль «ТГК–1» за 3 квартал 2009 года составила 300,848 млн руб. /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Выручка **ОАО «ЦентрТелеком»** по РСБУ за 9 месяцев 2010 года выросла на 9,89% до 29,424 млрд руб. относительно аналогичного периода прошлого года, показатель EBITDA – на 4,53% до 13,383 млрд руб., чистая прибыль – на 30,66% до 5,321 млрд руб. Основными причинами роста, по данным Оператора, стали: увеличение количества новых абонентов широкополосного доступа в Интернет (+50,6% до 1,522 млн к аналогичному периоду 2009 года) и пользователей сети передачи данных (+38,5% до 18,554 тыс.), а также переход абонентов на тарифные планы местной связи с возможностью повременного учета трафика и индексация тарифов на местную связь на 9,6% (в среднем по ЦФО) в феврале 2010 года. Вместе с тем, рентабельность EBITDA Компании за год снизилась на 2,33 п.п. до 45,48%, рентабельность по чистой прибыли напротив прибавила на 2,87 п.п. до 18,08%. Финансовый долг составил 10,296 млрд руб., что на 5% больше его величины по итогам 2009 года. При этом соотношение Финансовый долг/EBITDA уменьшилось с 0,60х в 2009 году до 0,58х за 9 месяцев 2010 года. /www.centertelecom.ru/
- «Система–инвенчур» (100% «дочка» **АФК «Система»**) уведомила ФСФР, что в середине ноября направит миноритариям МГТС оферту на выкуп их акций. Необходимость в оферте возникла в начале октября 2010 года, когда «Система–инвенчур» обменяла 100% «Скай линка» на 28% обыкновенных акций МГТС, принадлежавших «Связьинвесту». Доля «Системы» в МГТС перешла порог в 75% (увеличилась с 66,9 до 94,88% обыкновенных акций), и АФК оказалась обязана сделать предложение миноритариям. По закону

выкуп должен происходить по цене сделки — 434 руб. за акцию, то есть максимальная сумма, которую «Система-инвенчур» может заплатить миноритариям, — 1,77 млрд руб. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК) приобретает ООО «ВМИ Ресайклинг Групп», владеющее активами для сбора и переработки лома черных металлов, расположенными в Московской области. Сумма сделки составляет 28,4 млн долл., она была одобрена регулирующими органами РФ. Сделка будет профинансирована из текущих денежных средств и имеющихся кредитных линий НЛМК. Приобретенная компания будет консолидирована на балансе 100% «дочек» НЛМК — «Вторчермет НЛМК» и «НЛМК Сорт» в соотношении 99% и 1% соответственно. Данное приобретение осуществлено в рамках стратегии вертикальной интеграции, направленной на повышение эффективной самообеспеченности Группы НЛМК основными видами сырья. Данный шаг позволит Компании также оптимизировать логистику поставок лома как на строящийся завод в Калужской области мощностью 1,5 млн т стали в год, так и на основную площадку в Липецке. /www.nlmk.ru/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- За 3 квартал 2010 года чистая прибыль ОАО «АК «Транснефть» по РСБУ составила 588,39 млн руб., что на 73,1% меньше по сравнению со 2 кварталом текущего года (2 184,67 млн руб.). Компания объясняет снижение показателя увеличением финансирования сезонных работ по программе технического перевооружения, реконструкции, капитального ремонта и диагностики. За 3 квартал 2009 года чистая прибыль Компании составила 418,77 млн руб. /Finambonds/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

ВБД подало заявку в ФАС на покупку «Ополье».

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что «Вимм-Билль-Данн» может купить владимирскую компанию «Ополье», входящую в топ-10 российских переработчиков молока. Причем, ВБД уже подал заявку в ФАС на одобрение сделки по покупке 100% ЗАО «Холдинговая компания «Ополье», а также проводит процедуру due diligence компании. В свою очередь, «Ополье» владеет тремя молочными комбинатами (Юрьев-Польский, Лакинский и Суздальский) во Владимирской области, оценочно, производственные мощности которых составляют более 100 тыс. тонн переработки молока в годовом объеме. Компания выпускает молочную продукцию под марками «Вивио», «БиоЛайт», «Ополье» и является крупнейшим игроком на молочном рынке Владимирской области (во Владимире у нее 45% рынка). Кроме собственных марок «Ополье» поставляет продукцию под private label для ритейлеров: «Ашан», «Перекресток», «Пятерочка». Выручка компании в 2009 году составила 2,4 млрд руб., чистая прибыль — 169,7 млн руб. Бизнес «Ополя» оценивается в 1,6–2,3 млрд руб.

На наш взгляд, данная сделка является стратегически важной для ВБД, поскольку позволит Компании заполучить дополнительные производственные мощности, тем самым, сохранив лидирующие позиции в отрасли, которые находятся под вопросом после завершения слияния молочных активов «Юнимилка» и Danone. Кроме того, бизнес «Ополье» является прибыльным и не приведет к ухудшению финансовых показателей ВБД, напротив может принести синергетический эффект в случае его интеграции. Что касается источников финансирования сделки, то проблем с этим у ВБД возникнуть не должно, поскольку за последние 4 месяца Компания привлекла на долговом рынке порядка 24 млрд руб., разместив в июле и октябре 6 выпусков биржевых облигаций. Кроме того, на конец июня 2010 года у ВБД имелся запас денежных средств в размере 156,5 млн долл. (или 4,88 млрд руб.) и операционный денежный поток за 6 месяцев на сумму 61,2 млн долл.

Данных ресурсов, по нашим оценкам, вполне должно хватить на выкуп 18,4% собственных акций у Danone за 470 млн долл. (около 14,4 млрд руб.), погашение в декабре 2010 года облигационного займа серии 02 на 3 млрд руб. и синдицированного кредита в размере 250 млн долл. (порядка 7,7 млрд руб.) в апреле 2011 года, а также на покупку новых активов «Ополье» за 1,6–2,3 млрд руб.

На сегодняшний день бумагам ВБД нет альтернативы в своем секторе, но они достаточно неплохо смотрятся на фоне облигаций компаний, обладающих сопоставимым рейтингом на уровне «BB–» (Северсталь, Мосэнерго), предлагая доходность по биржевым облигациям в диапазоне 7,5–7,6% годовых на интересных для инвесторов отрезках дюраций 677 и 875 дней.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

Денежный рынок

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Движение пары EUR/USD в течение вчерашнего дня сводилось к тому, чтобы европейская валюта смогла отыграть благоприятные новости. Композитные оценки текущего состояния промышленного сектора, сферы услуг зоны евро оказались лучше прогнозов, что позволяло инвесторам с меньшей требовательностью подойти к оценке текущих рисков экономики ЕС и продвинуть евро к 1,39х и чуть выше. С началом торгов пятницы ситуация постепенно меняется в обратную сторону – евро снова котируется ниже 1,39х. Судя по всему, это является отражением преобладающих позитивных ожиданий в отношении сегодняшних макроданных в США, в то время как по ЕС сегодня будет публиковаться один из наиболее «болезненных» индикаторов – безработица.

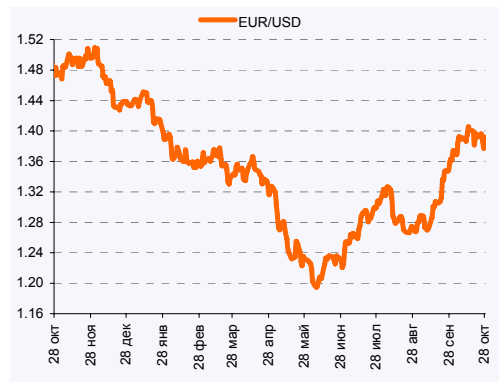
Стоимость бивалютной корзины по итогам торгов на ММВБ составила 36,01 руб., что на 10 коп. выше уровня предыдущего закрытия, при этом доллар за вчерашний день подорожал также на уровне 10 коп. до 30,71 руб. вопреки ожиданиям, что налоговый период поспособствует укреплению рубля.

С началом сегодняшних торгов мы наблюдаем усиление спроса на валюту, бивалютная корзина дорожает до 36,15 руб. Вполне возможно, что подобная ситуация является отражением реакции участников рынка на результаты сегодняшнего заседания ЦБ, где вопреки ожиданиям регулятор не обозначил никаких новых деталей реализуемой им валютной политики.

Что касается ключевого решения ЦБ – по ставке рефинансирования и остальным ставкам, здесь все осталось неизменным. Пока ничего нового нет и в части проявившегося «сжатия» ликвидности – уменьшения остатков на счетах в ЦБ до 770 с небольшим млрд руб., что в условиях сегодняшних расчетов по налогу на прибыль вызывает определенные беспокойства. На этой неделе при расчетах по акцизам и НДС мы уже наблюдали рост стоимости рублевых ресурсов и допускаем, что ситуация сегодня может обостриться вновь. К тому же уменьшение остатков также ожидается на уровне не менее 100 млрд руб.

Факт того, что сегодня завершающий этап налоговых расчетов, позволяет немного «расслабиться», но вот вопрос притока новых ресурсов на счета приобретает особую актуальность, и здесь остается надеяться лишь на традиционные для первых чисел месяца перечисления. В противном случае ситуация приобретает довольно неприятный вид, который может оказать давление и на состояние остальных рынков.

Динамика EUR/USD, "09 - "10



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "09 - "10



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

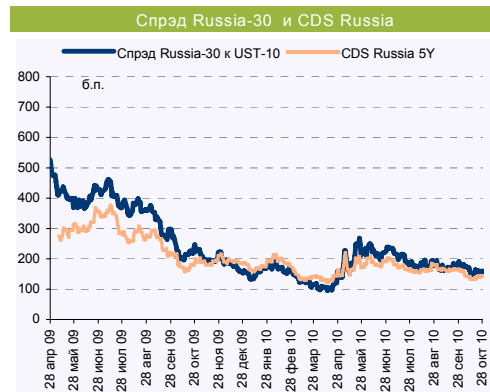
Для международных площадок главной темой, определяющей настроения инвесторов, остаются спекуляции вокруг факта приближающегося заседания FOMC, которому необходимо будет определиться с масштабами выкупа гособязательств. Сохранение ликвидности на уровне, лишь способствующем восстановлению без каких-либо «перевесов», главная задача регулятора, при этом ее решение пока крайне мало понимается участниками рынка. Вчерашние торги закончились смешанной динамикой ключевых фондовых индексов, при этом новая серия отчетностей внесла свою лепту в итоговый результат. В Европе индексы прибавили 0,4% – 0,6% на фоне позитивных корпоративных отчетов, в США изменение варьировалось в диапазоне «–11%» – «+0,16%».

Для казначейских обязательств результаты аукциона по 7-летним UST стали сильным драйвером для спроса и для остальных госбумаг. Нарушая «традицию» предыдущих двух аукционов, вчерашний отразил спрос и долю участников-нерезидентов на том же уровне, что и месяц назад. Это позволило доходностям 10-летних UST вновь оказаться на уровне 2,66% годовых (– 6 б.п.).

Сегодняшний день насыщен американской статистикой, в отношении которой бытует мнение, что при любом раскладе она может стать драйвером для роста активности покупателей. С одной стороны, хорошие данные будут служить подтверждением того, что ситуация начинает стабилизироваться, с другой – слабые только подчеркнут, что политика регулятора выбрана правильно и, наиболее оптимистичные, ориентируясь на перспективу, могут активизироваться именно сейчас. Вместе с тем, наиболее «судьбоносные» для рынка решения предстоят уже на следующей неделе, что, как мы полагаем, наиболее консервативных участников подталкивает к осторожной фиксации или, как минимум, к ограничению торговой активности.

Для сегмента российских еврооблигаций вчерашний день не принес какого-либо позитива. В суверенных Russia-30 котировки в течение всей торговой сессии находились в диапазоне 119,75% – 119,875%. При этом особой активности, способной привести к каким-либо заметным ценовым движениям не наблюдалось. В корпоративных выпусках для первой половины дня были характерны более пессимистические настроения, двигающие котировки самых ликвидных выпусков вниз в рамках диапазона 0,5% – 0,75%. Продавцы активнее всего принимали решение о продажах в выпусках ВТБ, Сбербанка, РЖД, ВЭБа, Газпрома, ТНК-ВР, Северстали, Альфа-Банка и Банка Москвы, предложение последнего ощутимо возросло после сообщения об отмене call-option по выпуску БанкМоск-15. Вместе с тем, незадолго до момента закрытия торгов проявился осторожный спрос в бумагах крупнейших банков, позволивший им частично (в районе 25 б.п.) отыграть отрицательную переоценку.

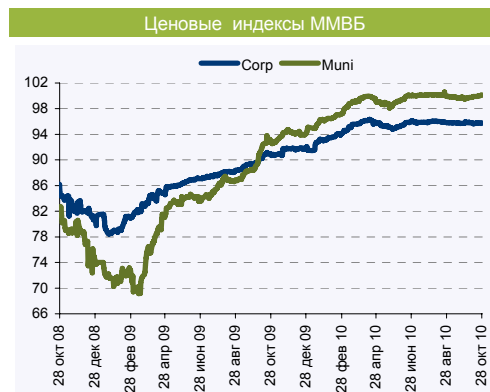
Конъюнктура сегодняшнего дня находится под ощутимым давлением публикуемых мароданных в США за 3 квартал текущего года. Важно также отметить, что не обойдется без «лепты» последнего торгового дня октября, когда игроки постараются предпринять попытку не допустить в



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



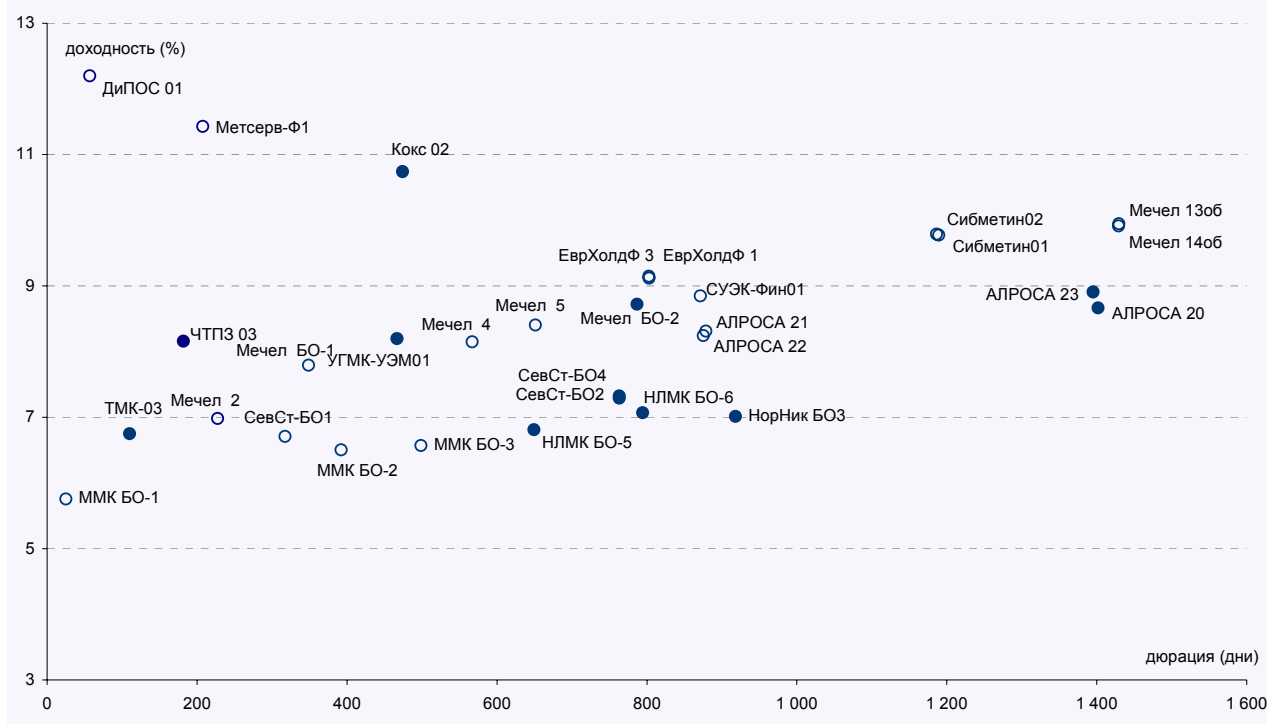
Источник: ММВБ

течения дня серьезных ценовых потерь с тем, чтобы не портить общую картину октября.

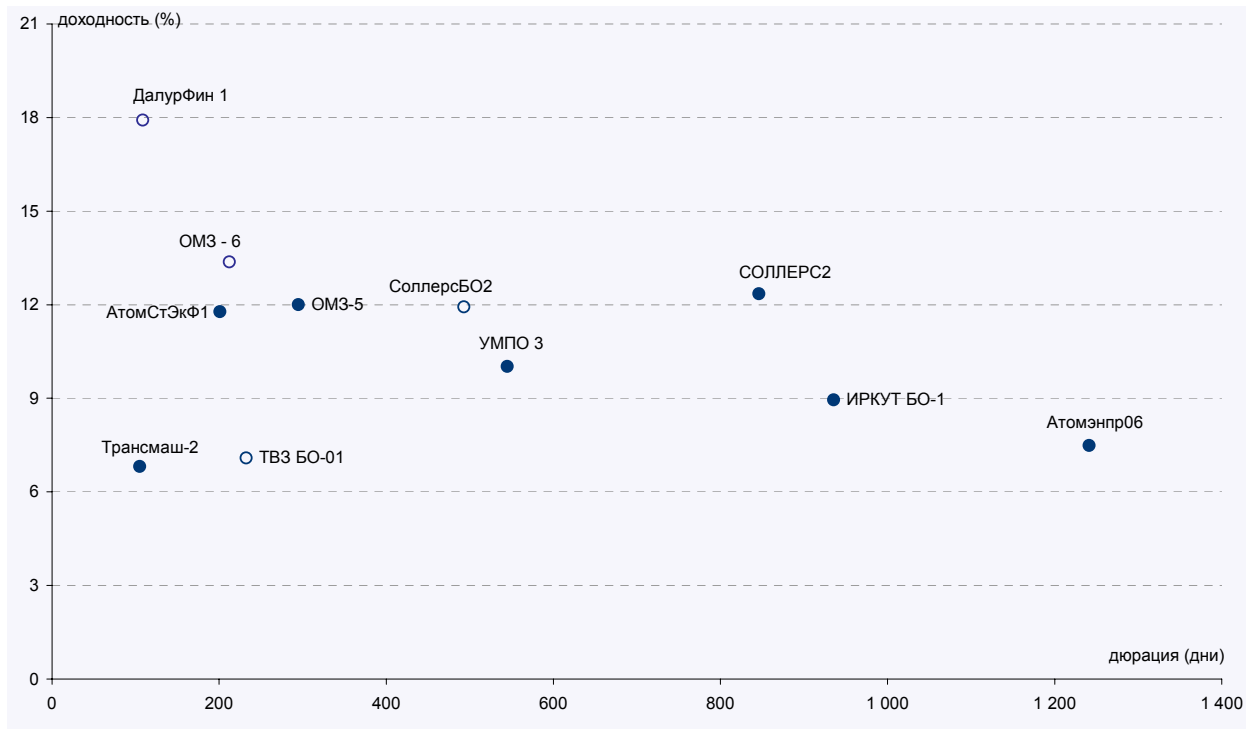
В рублевых облигациях участники рынка также концентрируют внимание на необходимости подведения итогов октября, что можно рассматривать как некий «тотем» ценовой стабильности: если сегодня обойдется без серьезного негатива с внешних рынков, то есть достаточно шансов даже для отражения в некоторых случаях ценового роста или, по крайней мере, отсутствия серьезных отрицательных переоценок. Хотя нет особых сомнений в том, что текущая конъюнктура имеет сильную «техническую» поддержку. Поводов для всплеска покупательской активности не наблюдается, напротив, текущая ситуация сохраняется довольно напряженной для того, чтобы наращивать позиции.

Вчерашние аукционы во многом были отражением ослабления спроса на рынке под давлением фактора ухудшения конъюнктуры денежного рынка. Так, облигации Москвы были размещены в объеме 8,6 млрд руб. из заявленных 15 млрд руб. по верхней границе обозначенного ранее ориентира размещения – 6,65% годовых. По ОБР из предложенных 10 млрд руб. покупателями были востребованы бумаги на сумму лишь 3,9 млрд руб. На вторичном рынке также было довольно мало «движения». С учетом того, что сегодня еще будут проходить расчеты по налогу на прибыль, ситуация с большой вероятностью останется в прежнем русле. В то же время первичный сегмент остается центром генерации новостей, в частности, стала известна ставка купона по облигациям ЕвразХолдинг – Финанс серий 02 и 04 – 9,95% годовых, что соответствует доходности на 5 лет 10,2% годовых, что на общем фоне массового «демпинга» первичного предложения выглядит достаточно интересно для покупки, хотя структура выпуска, очевидно, проигрывает по причине того, что эмитент – это SPV и другие выпуски этого же эмитента не попали пока в список бумаг, принимаемых в обеспечение по сделкам прямого РЕПО с ЦБ.

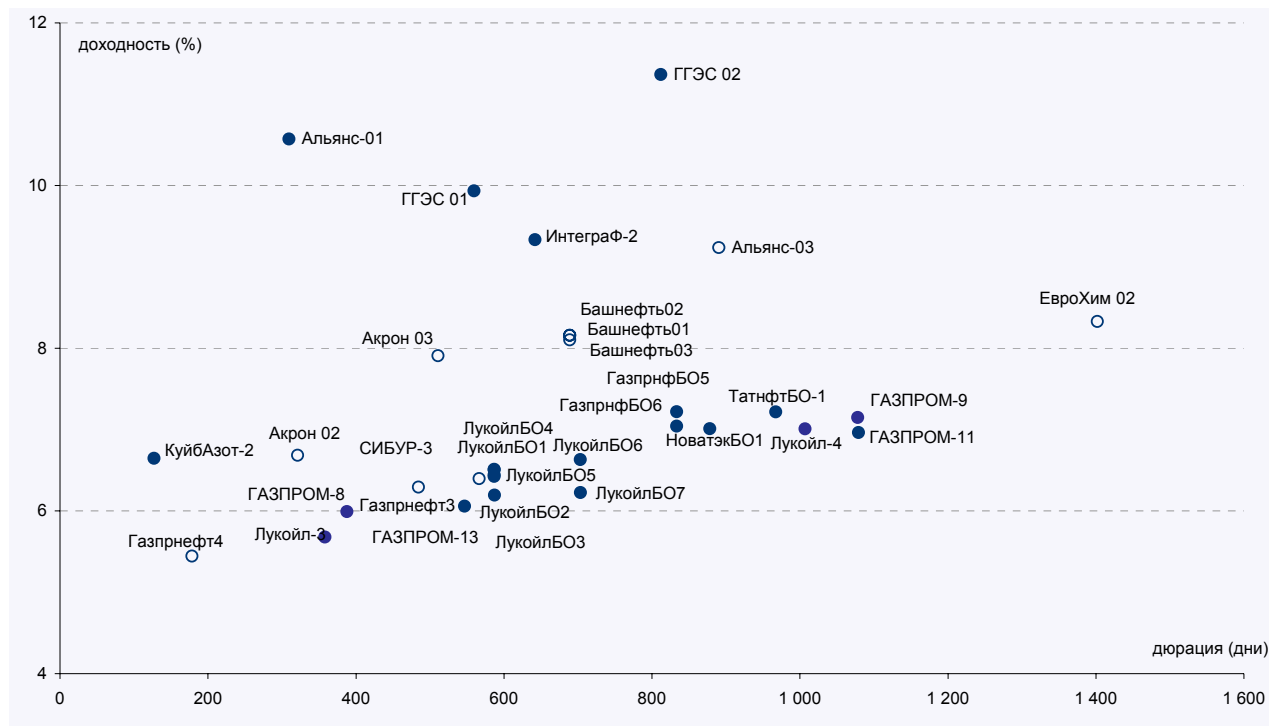
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



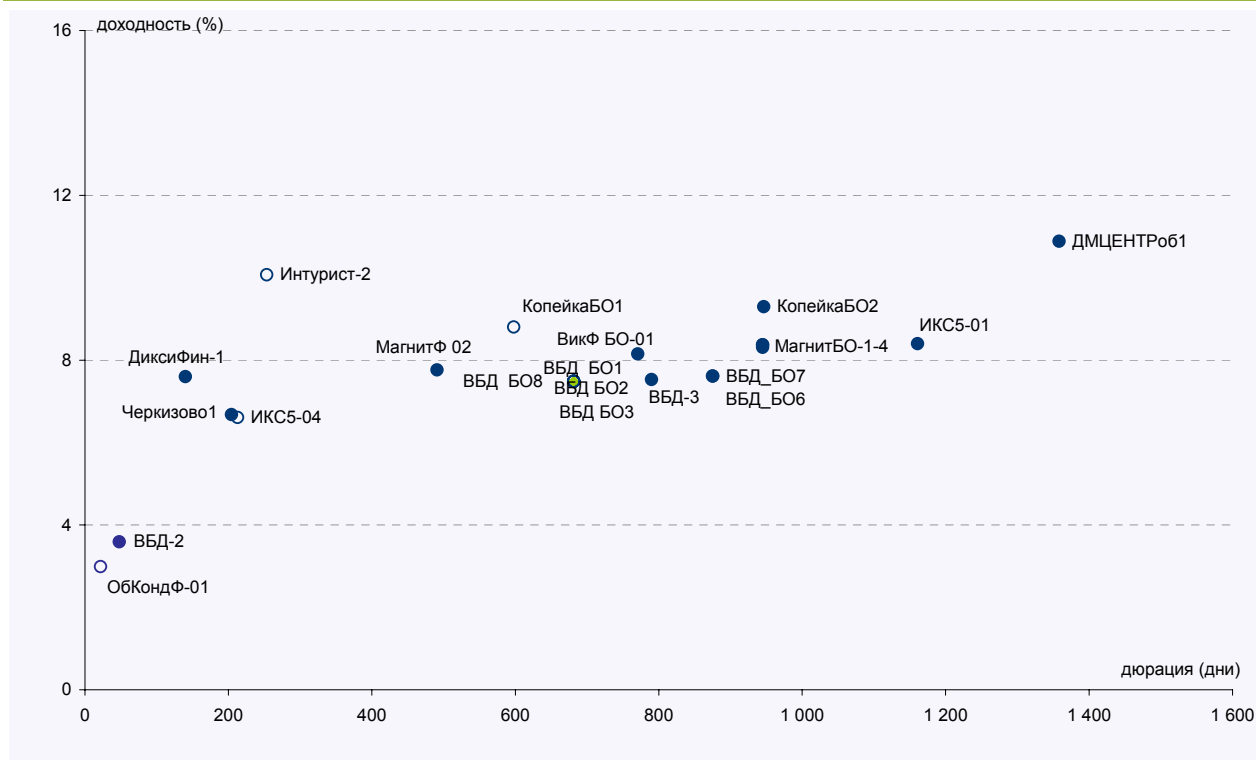
Машиностроение



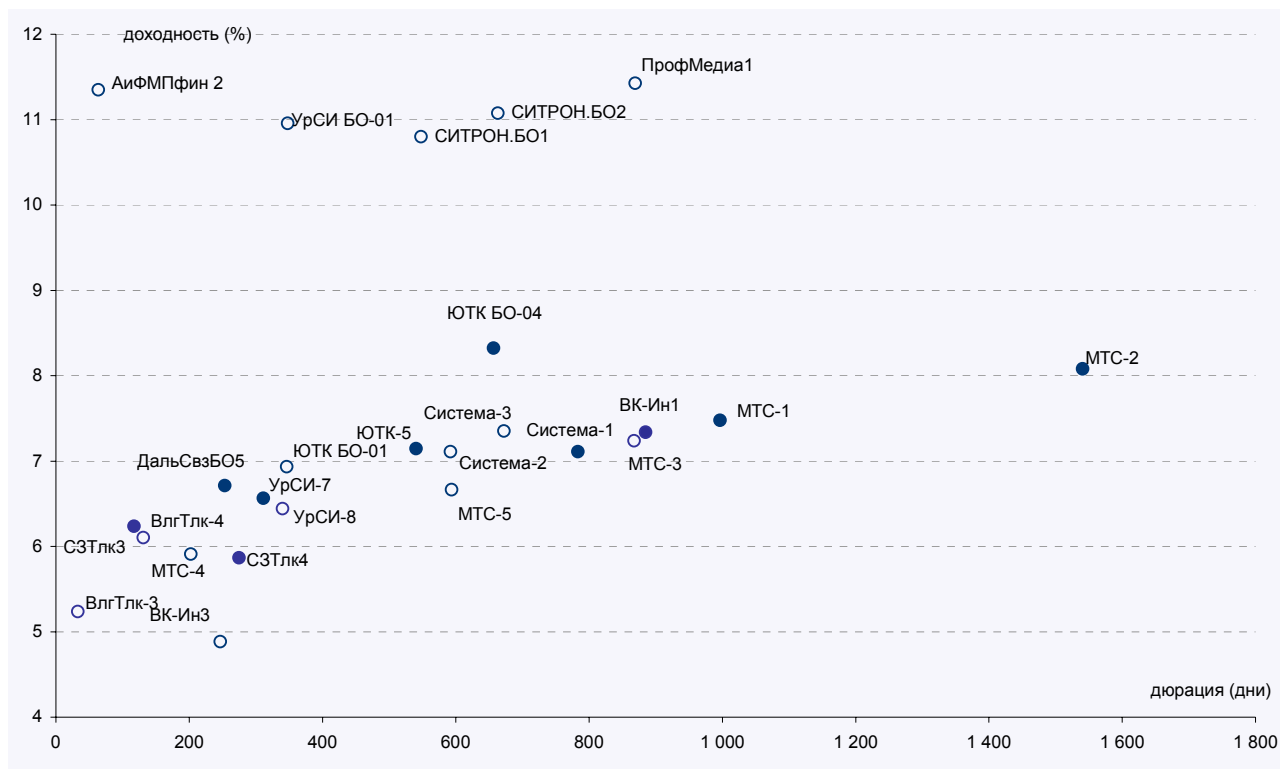
Нефтегазовый сектор, Химия



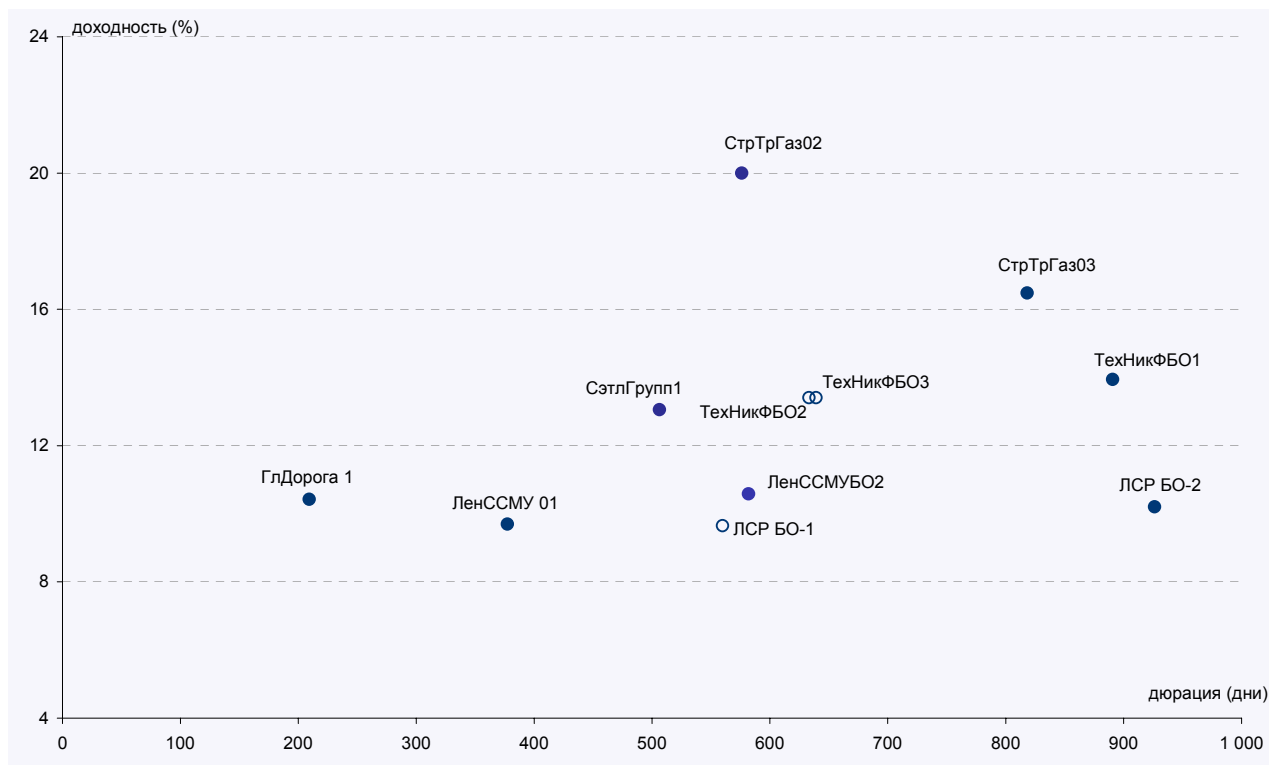
Потребсектор и АПК, Ритэйл



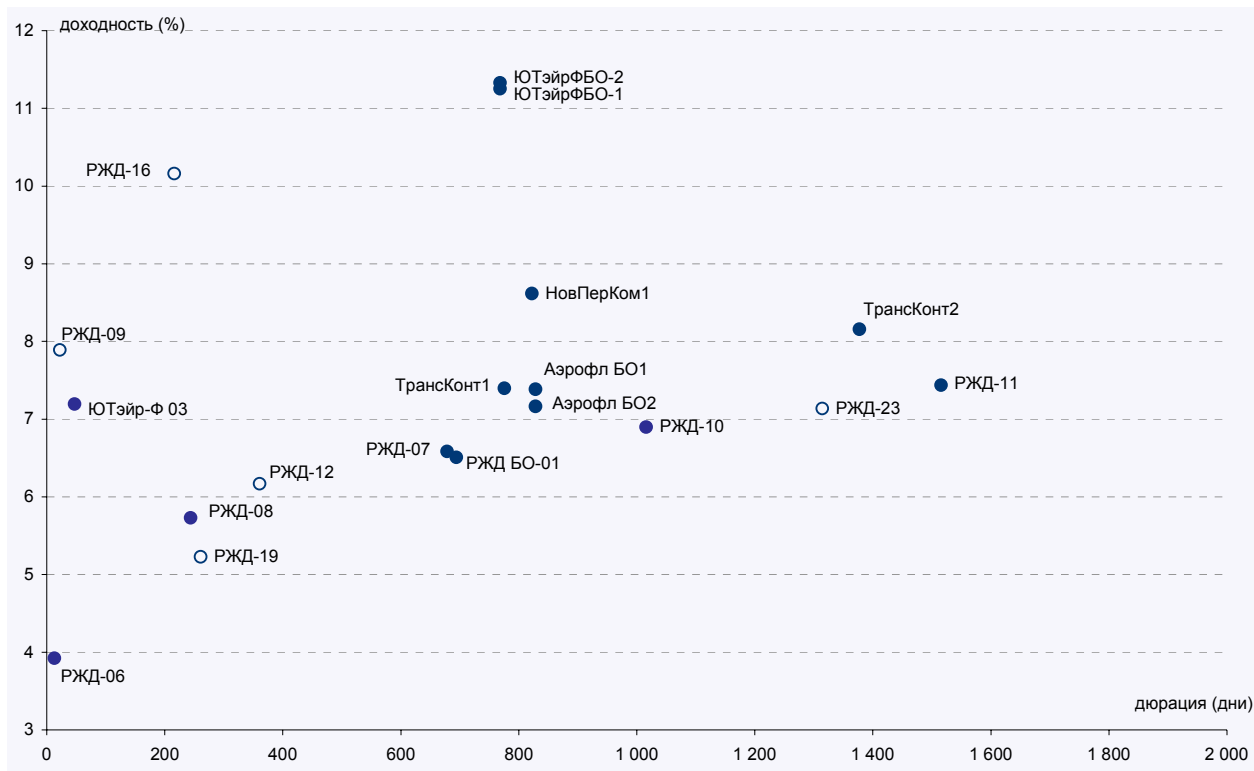
Телекоммуникации и медиа



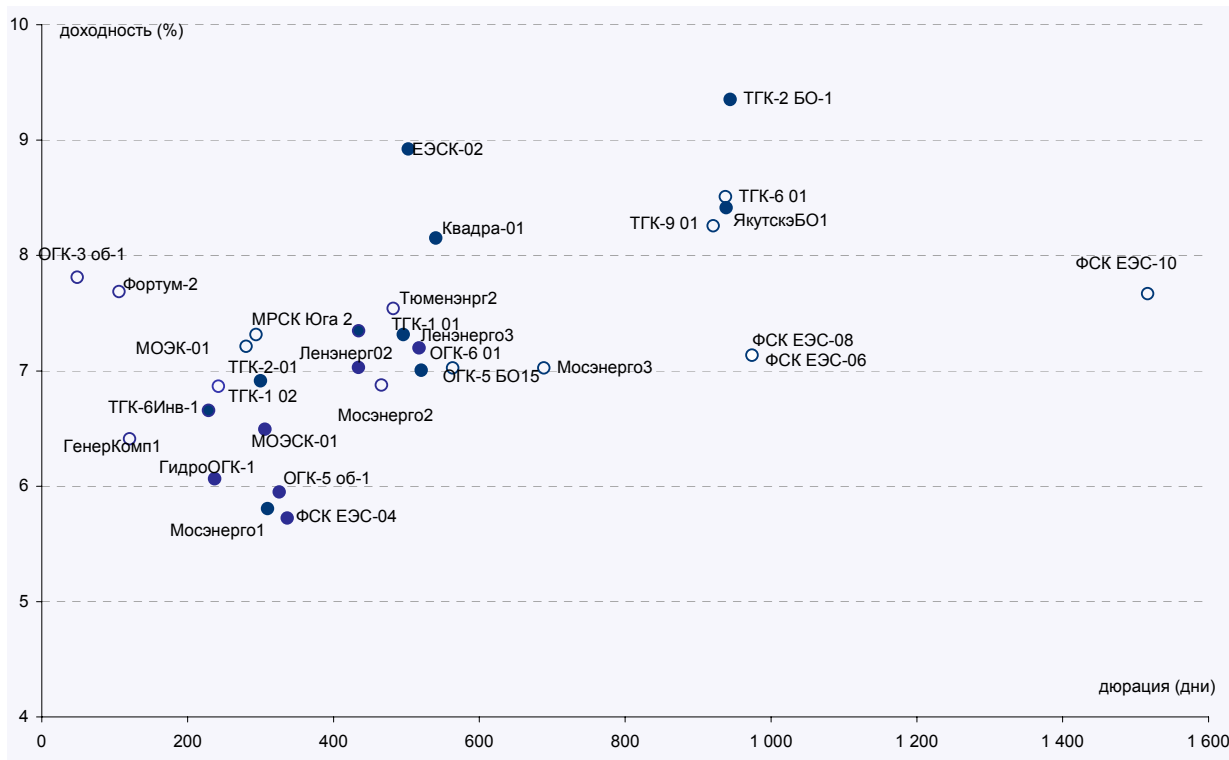
Строительство, девелопмент и стройматериалы



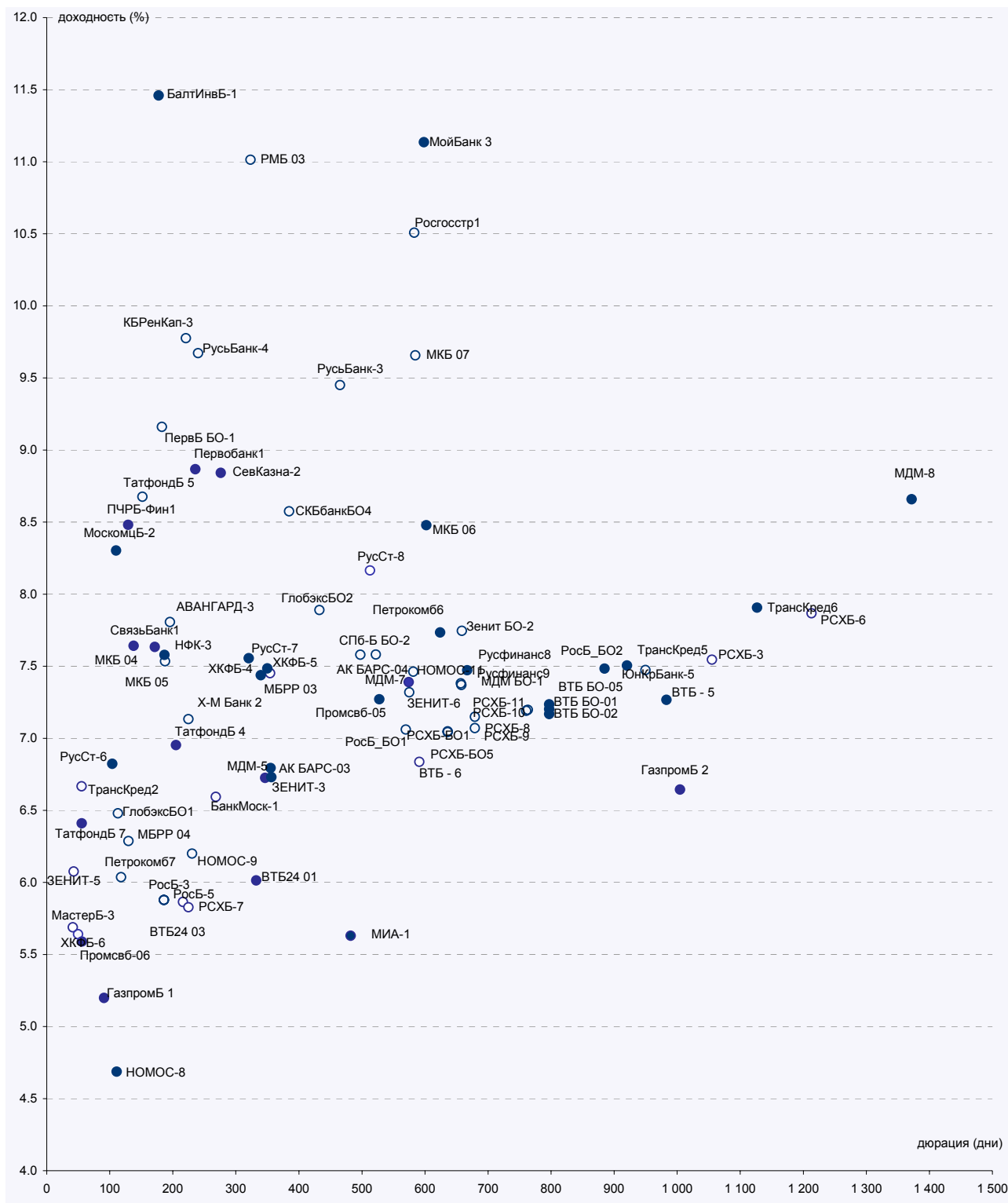
Транспорт



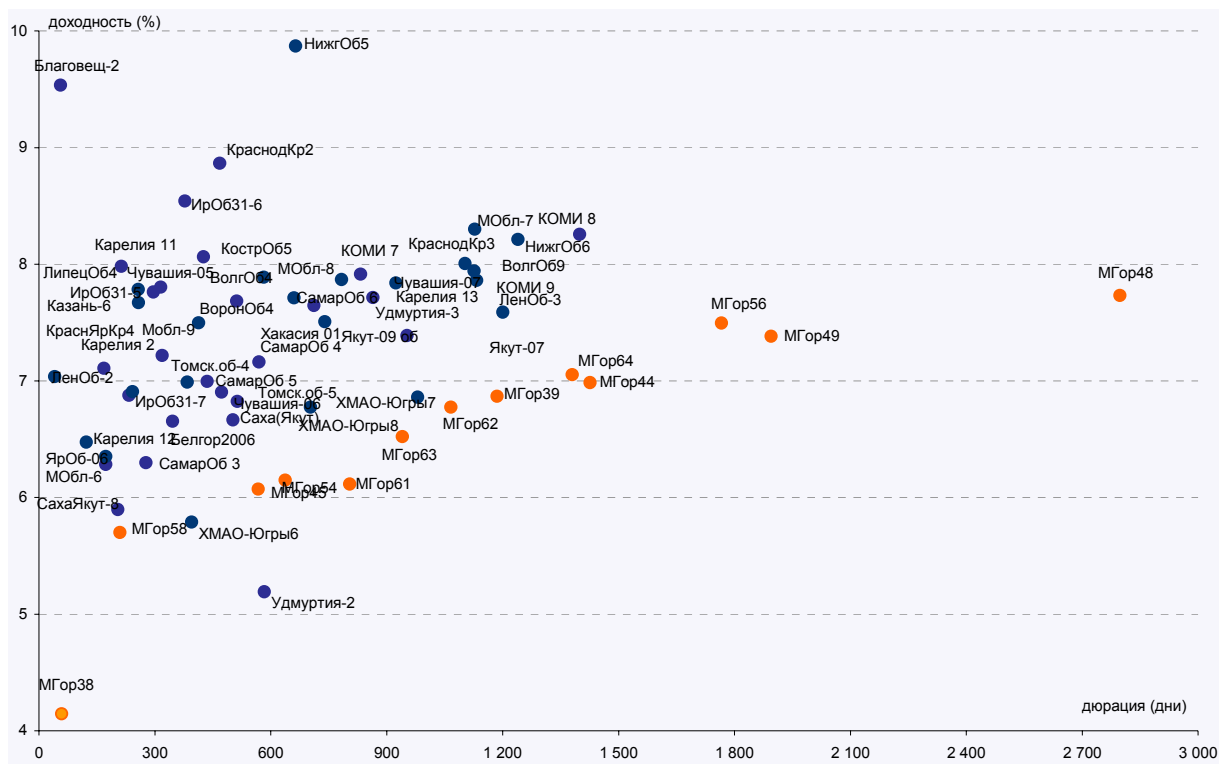
Энергетика



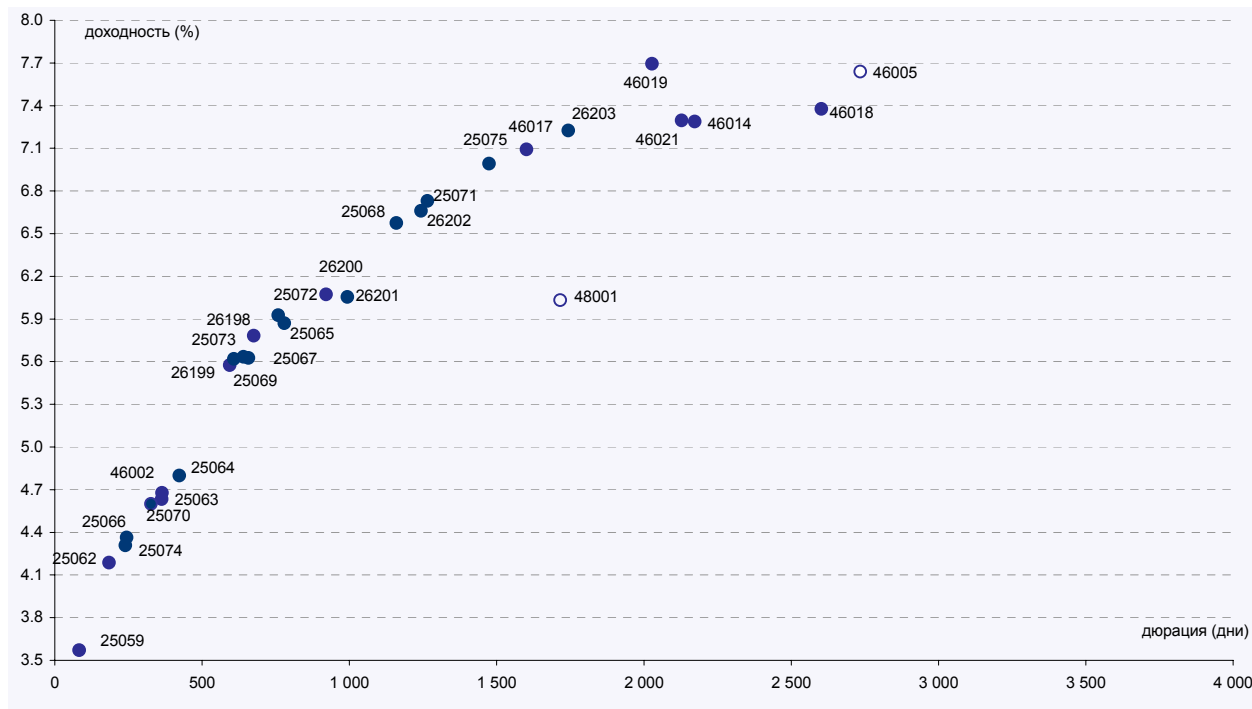
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна/ ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.