

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

02 ноября 2011 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- ЦБ увеличил прогноз оттока капитала в 2011 году до 70 млрд долл.
- Рейтинги и прогнозы: облигации ВЭБ–лизинга и Банка Русский Стандарт.
- Ведомости: РЖД в 2012–2014 годах планирует увеличить нагрузку почти вдвое до 595,7 млрд руб.
- Telenor в суде пытается отстоять акционерное соглашения VimpelCom Ltd., заполучив доказательства о незаконности сокращения доли голосов Altimo в Операторе.
- АФК «Система».

## Денежный рынок.....стр 7

- И снова Греция в центре внимания.
- Негативный внешний фон сказывается не лучшим образом на национальной валюте.
- Банки начинают понемногу сокращать задолженность перед ЦБ.

## Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: «греческий вопрос» продолжает нервировать рынки. Сегодня в «фокусе» заявления и решения FOMC.
- Российские еврооблигации: фиксация прибыли при возможности – вновь приоритетная стратегия. Сигналов для перехода к покупкам пока нет.
- Рублевые облигации: на аукционе по ОФЗ повторить успехи прошлой недели будет весьма проблематично. В корпоративном секторе продолжается sell-off.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 13

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	1,99%	-12	-138
Russia-30	4,34%	8	-49
ОФЗ 25068	7,35%	-5	22
ОФЗ 25077	8,06%	28	n/a
Газпрнефт4	8,74%	1	308
РЖД-10	7,41%	17	6
АИЖК-8	8,15%	31	20
ВЭБ 08	7,49%	-32	n/a
РоссельхБ-8	7,46%	-8	60
МосОбл-8	8,62%	22	10
Мгор62	7,35%	20	-8

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	93,10%	9	-161
iTRAXX XOVER S16 5Y	734,83	74	n/a
CDX XO 5Y	233,70	9	69

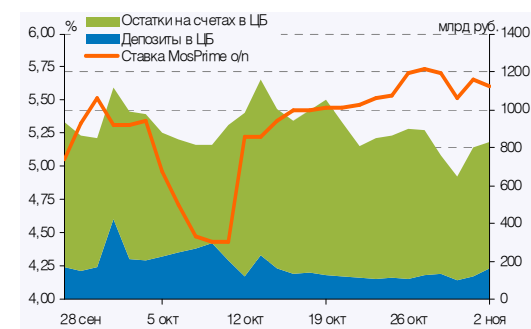
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 456,29	-2,8%	-13,7%
RTS	1 484,98	-5,0%	-16,1%
S&P 500	1 218,28	-2,8%	-3,1%
DAX	5 834,51	-5,0%	-15,6%
NIKKEI	8 835,52	-1,7%	-14,6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	107,92	-0,4%	19,3%
Нефть WTI	92,19	-1,1%	2,6%
Золото	1 719,90	0,3%	22,4%
Никель LME 3 М	18 575	-5,0%	-23,6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОновости**

- Как было анонсировано Минфином РФ, министерство и Федеральное казначейство в ноябре продолжают размещение средств федерального бюджета на банковские депозиты на регулярной основе в объемах, эквивалентных объемам депозитов, возвращаемых кредитными организациями в текущем месяце. Данное решение принято для поддержания необходимого уровня ликвидности в банковской системе.
- Согласно заявлению Минфина, совокупный объем Резервного фонда на 1 ноября 2011 года составил 790,02 млрд руб. (26,42 млрд долл.), Фонда национального благосостояния (ФНБ) – 2 726,42 млрд руб. (91,19 млрд долл.). Напомним, что резервный фонд на 1 октября 2011 года достиг 823,87 млрд руб. (25,85 млрд долл.), ФНБ – 2 827,1 млрд руб. (88,69 млрд долл.). Таким образом, Резервный фонд в октябре сократился на 33,8 млрд руб., ФНБ – на 100,68 млрд руб.

**ЦБ увеличил прогноз оттока капитала в 2011 году до 70 млрд долл.**

Несмотря на значительный отток капитала, профицит счета текущих операций полностью компенсирует отток и в текущем году, и в следующем. Это означает, что серьезных фундаментальных предпосылок для ослабления рубля в базовом сценарии нет, но динамика курса по мере «обнуления» счета текущих операций (это произойдет уже в 2013–2014 годах) будет становиться всё более волатильной.

**Событие.** Банк России представил уточненный проект «Основных направлений кредитно–денежной политики». Согласно содержащимся в этом документе прогнозам, отток капитала в текущем году составит 70 млрд долл., а сальдо счета текущих операций увеличится до 96 млрд долл.

**Платежный баланс (прогнозы Банка России), млрд долл.**

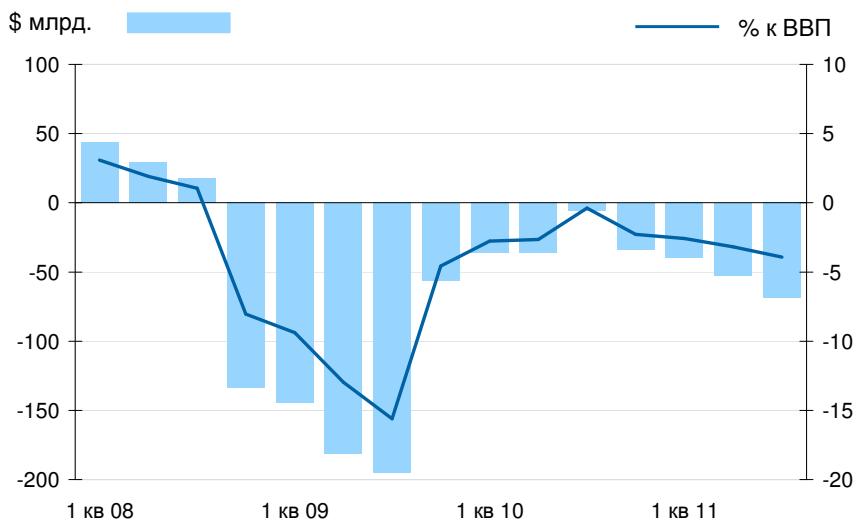
млрд долл.	2010	2011 П	2012 П	2013 П	2014 П
Цены на нефть (Urals)	78	108	100	97	101
Счет текущих операций	70,3	96,3	36,5	5,9	–6,0
Приток / отток капитала из частного сектора (с учётом пропусков и ошибок)	–33,6	–70,0	–10,0	15,0	30,0
Прирост золотовалютных резервов	39,9	22,7	26,0	23,8	26,9

Источник: Банк России

*Предварительный проект «Основных направлений...», опубликованный месяц назад, не отражал изменений, произошедших на финансовых рынках в 3–м квартале. В частности, прогноз оттока капитала составлял 36 млрд долл., притом, что только за 9 месяцев отток составил 49,3 млрд долл. В нынешней версии прогноз на 2011 год выглядит более реалистичным и в целом соответствует нашим ожиданиям и рыночному консенсусу. Прогнозы на 2012–2014 годах также не вызывают больших вопросов, хотя надо понимать, что оценка оттока капитала всегда является очень субъективной (этот параметр не поддается точному прогнозированию в силу высокой зависимости от изменчивых рыночных настроений).*

*В представленном прогнозе Центробанка приток по счету текущих операций превышает отток капитала из частного сектора в 2012 году, но в 2014 году ситуация уже становится обратной – приток капитала в частный сектор компенсирует отток по счету текущих операций. Это означает, что серьезных фундаментальных предпосылок для ослабления рубля в базовом сценарии нет, но ввиду «обнуления» счета текущих операций в 2013–2014 годах динамика курса национальной валюты будет во всё возрастающей степени определяться изменчивой динамикой оттока/притока капитала. Иными словами, волатильность курса должна увеличиться.*

Отток капитала из РФ, накопленным итогом за 4 квартала



Источники: Банк России, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Кирилл Тремасов  
tremasov\_kv@nomos.ru

### Купоны, оферты, размещения

- Сегодня Минфин планирует провести аукцион по доразмещению **ОФЗ серии 26206** в объеме 10 млрд руб. Индикатив по ставке купона установлен интервалом 8,1–8,2% годовых.
- **Кредит Европа Банк** перенес техническое размещение биржевых облигаций серии БО–02 на 5 млрд руб. с 3 ноября на неопределенный срок. Напомним, что ориентир ставки 1 купона 3–летних облигаций был установлен в диапазоне 10,75–11% годовых, что соответствовало доходности к годовой оферте на уровне 11,04–11,3% годовых.
- **Россельхозбанк** вчера открыл книгу заявок на облигации серии 15 объемом 10 млрд руб. Сбор заявок продлится до 3 ноября 2011 года включительно. Размещение состоится 8 ноября. Срок обращения займа составит 10 лет. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 8,4–8,8% годовых, что соответствует доходности 8,58–8,99% к 2–летней оферте. Средства, привлекаемые от размещения облигаций, Банк планирует направить на цели краткосрочного и инвестиционного кредитования реального сектора экономики, в первую очередь субъектов АПК.

*Смотри наш сегодняшний специальный обзор «Мониторинг первичного рынка».*

- Облигации **Запсибкомбанка** серии БО–01 объемом 2 млрд руб. включены в котировальный список «А1» уровня ФБ ММВБ. До этого торги облигациями указанного выпуска проходили в разделе «внесписочные».
- **Банк ДельтаКредит** вчера открыл книгу заявок на облигации с ипотечным покрытием серии 08–ИП объемом 5 млрд руб. Сбор заявок продлится до 3 ноября 2011 года включительно. Выпуск обеспечивается залогом ипотечного покрытия и поручительством со стороны «Сосьете Женераль» АО (Societe Generale S. A.).

*Смотри наш сегодняшний специальный обзор «Мониторинг первичного рынка».*

- **ОТП Банк** принял решение о размещении выпуска биржевых облигаций серии БО–03 в объеме 4 млрд руб. Напомним, что инвесторам было предложено два выпуска: БО–02 и БО–03 объемом 6 млрд руб. и 4 млрд руб. Книги закрылись вчера. Видимо, по итогам book–building и принято решение о размещении меньшего объема купон составил 10,5%, что соответствует доходности к годовой оферте 10,78%. Смотри наш специальный комментарий к размещению от 28 октября 2011 года ([http://www.nomos.ru/upload/iblock/2e3/Special\\_primary\\_28102011.pdf](http://www.nomos.ru/upload/iblock/2e3/Special_primary_28102011.pdf)). Техническое размещение на бирже запланировано на 3 ноября 2011 года. Ориентир ставки 1 купона по облигациям был объявлен в диапазоне 10,0–10,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 10,25%–10,78% годовых.
- Биржевые облигации «**КОМОС ГРУПП**» серии БО–01 объемом 1,5 млрд руб. включены в котировальный список «Б» ММВБ.
- Вчера была открыта книга заявок на 4–летние облигации города **Краснодар** серии 02 объемом 1,1 млрд руб. Сбор заявок осуществляется в срок до 3 ноября 2011 года, размещение на ММВБ предварительно намечено на 10 ноября. По выпуску предусмотрена амортизационная структура погашения: 50% номинала через 1 год и по 25% – через 3 и 4 года соответственно.

*Смотри наш сегодняшний специальный обзор «Мониторинг первичного рынка».*

## Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило долгосрочный рейтинг «BBB» и национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)» выпускам облигаций **ОАО «ВЭБ–лизинг»** серий 08 и 09 со ставкой 8,8% и номинальным объемом 5 млрд руб. (каждый).
- Агентство Fitch присвоило ожидаемый долгосрочный рейтинг «B+(EXP)» и рейтинг возвратности активов «RR4» предстоящему выпуску приоритетных необеспеченных облигаций **Банка Русский Стандарт** («B+»/прогноз «Позитивный») серии БО–01 номинальным объемом 5 млрд руб.

## ТРАНСПОРТ

### Ведомости: РЖД в 2012–2014 годах планирует увеличить нагрузку почти вдвое до 595,7 млрд руб.

По данным издания, в ближайшие три года РЖД дополнительно займет 291,6 млрд руб. (100,3 млрд руб. в 2012 году, 71,1 млрд руб. в 2013 году и 120,2 млрд руб. в 2014 году). Информация была в финансовом плане Монополии, который завтра рассмотрит правительство. Таким образом, долговой портфель РЖД через три года вырастет почти вдвое и достигнет 595,7 млрд руб.

*Традиционно РЖД были довольно консервативны в своей долговой нагрузке. Согласно последней опубликованной отчетности по МСФО (2010 год), долговые метрики смотрелись вполне комфортно. Так, общий долговой портфель (вкл. финансовый лизинг) – 368,3 млрд руб., а метрика Debt/EBITDA – 0,4x. Для сравнения, у Газпрома соотношение было на уровне – 1x. Запланированные размещения, по словам замминистра финансов Александра Новака, которые приводят «Ведомости», могут привести к росту соотношения Debt/EBITDA до 2,5x. Последнее выглядит несколько пугающе для Компании. Вместе с тем, мы не склонны драматизировать ситуацию. Во–первых, как показывает практика, план заимствований не всегда исполняется в полном объеме, а во–вторых, окончательное решение пока не принято.*

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

**Telenor в суде пытается отстоять акционерное соглашения VimpelCom Ltd., заполучив доказательства о незаконности сокращения доли голосов Altimо в Операторе.**

Норвежская компания Telenor получила доказательства того, что июньская сделка по продаже 123,6 млн привилегированных акций (5,995% голосов) **VimpelCom Ltd.** компании Forrielite, принадлежащей замгендиректору ОАО «Роснано» Олегу Киселеву, была проведена с участием совладельцев «Альфа-групп». Telenor получила эти доказательства в ходе судебного разбирательства с регистратором Sparrowhill на Виргинских островах. Норвежцы считают данную сделку незаконной, нарушающей соглашение акционеров VimpelCom Ltd. Напомним, продажа привилегированных акций позволила Altimо снизить долю голосов в VimpelCom Ltd. до 24,9981% (ниже порога в 25%) и инициировать разрыв акционерного соглашения (должен состояться в декабре), что даст возможность принять новый устав VimpelCom Ltd., а также изменить состав наблюдательного совета Оператора.

В свою очередь, Telenor, получив доказательства незаконности сделки, расширила иски требования в рамках судебного разбирательства с Altimо и требует отсрочить прекращение действия акционерного соглашения на период судебного разбирательства. Также норвежская компания попросила арбитраж вынести вердикт о том, что акционерное соглашение полностью остается в силе, а сделка была фиктивной. /Интерфакс/

*Наш комментарий: <http://bonds.finam.ru/comments/item22168/rqdate7DB0412/default.asp>*

*Новость нейтральна для выпусков VimpelCom Ltd., поскольку конфликт акционеров продолжается уже длительное время (с момента закрытия сделки с Wind Telecom) с переменным успехом для его участников. Бумаги Оператора сейчас в большей степени подвержены влиянию негатива с внешних площадок.*

- Совет директоров **АФК «Система»** утвердил новую дивидендную политику. АФК будет направлять на дивиденды не менее 10% годовой чистой прибыли по US GAAP, а также как минимум 10% чистой прибыли от сделок с входящим денежным потоком, таких как продажа активов. При этом, согласно российскому законодательству, совокупный объем выплачиваемых дивидендов ограничен размером неконсолидированной чистой прибыли Компании по РСБУ. /Интерфакс/

*Наш комментарий: [http://nomos.ru/upload/i/block/116/Daily\\_06\\_10\\_2011.pdf](http://nomos.ru/upload/i/block/116/Daily_06_10_2011.pdf)*

## РИТЭЙЛ

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что продуктовая сеть **«Магнит»** готовится закрыть сделку по покупке 14 магазинов тамбовской сети дискаунтеров «Пятачок» за 25–30 млн долл. Речь идет о покупке ООО «Звезда», принадлежащего депутату Тамбовской областной думы Михаилу Корневу: на балансе ООО находится 14 магазинов сети «Пятачок» в Тамбове и Мичуринском районе Тамбовской области. При этом 13 магазинов находятся в собственности, еще один – в долгосрочной аренде. Общая площадь приобретаемых объектов – примерно 17 тыс. кв. м. В Тамбовской области «Магнит» уже представлен: в самом Тамбове у Компании около 20 магазинов, в окрестностях – еще примерно 50 магазинов. На конец сентября вся сеть «Магнита» объединяла 4,767 тыс. магазинов. /Коммерсантъ/

*Новость о сделке в силу ее незначительного масштаба нейтральна для кредитного профиля и котировок облигаций «Магнита».*

02 ноября 2011 года

## Денежный рынок

### И снова Греция в центре внимания.

Принятый накануне, на саммите, ЕС «Большой план» по выводу европейского региона из долгового кризиса, начинает разваливаться на части. Первым негативным сигналом стало то, что Китай сменил риторику на более неопределенную в отношении выделения средств на доформирование Фонда финансовой стабильности. Вторым стало заявления премьер-министра Греции о необходимости проведении всеобщего референдума по вопросу списания части государственного долга в обмен на ужесточение бюджетной дисциплины. Таким образом, две из трех принятых в рамках «Большого плана» идеи пока остаются в «подвешенном состоянии». На наш взгляд, как Греция, так и Китай, в конечном счете, примут необходимые решения, однако все же пока на международных площадках сохраняются негативные настроения.

В ходе вчерашних торгов на глобальном валютном рынке валютная пара EUR/USD продолжала следовать в направлении, заданном ей еще в понедельник. Если в рамках азиатской сессии инвесторы предпочитали не совершать резких действий, то открытие европейских площадок четко продемонстрировало отношение участников к европейской валюте. При этом отсутствие информационного фона в виде важных статистических данных позволило соотношению между евро и долларом беспрепятственно снизиться с 1,3834 до 1,362х. Таким образом, за первые два дня текущей недели европейская валюта не только полностью потеряла все то, что было достигнуто на позитиве от результатов саммита ЕС, но и усугубила свое положение относительно доллара. Ближе к концу торгов можно было наблюдать небольшое движение вверх, до уровня 1,376х, обусловленное, скорее, техническими факторами, нежели фундаментальными. Теперь следует рассчитывать на новые заявления, которые могут прозвучать на встрече лидеров «Большой двадцатки».

Мы полагаем, что сегодняшний день будет проходить в нейтральных настроениях, валютная пара EUR/USD, скорее всего, будет либо находиться на вчерашних уровнях, либо попытается немного отыграть вчерашнее падение.

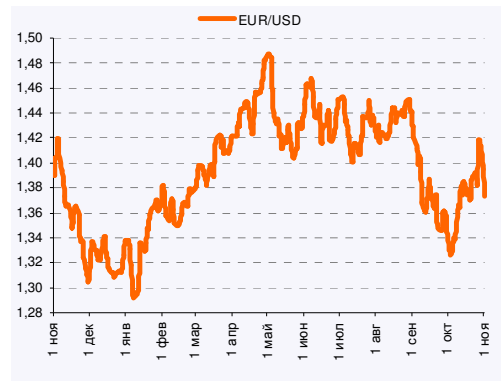
### Негативный внешний фон сказывается не лучшим образом на национальной валюте.

С начала недели сценарии, по которым проходят дневные торги, не сильно отличаются друг от друга: при открытии биржи рубль сильно теряет в цене, затем начинаются слабые внутрисуточные колебания. Подобное поведение может отражать лишь то, что внешний фон является основной причиной для формирования настроения инвесторов.

Стоимость бивалютной корзины при открытии валютной сессии ММВБ увеличилась с 35,56 руб. до 35,86 руб., а доллара – с 30,15 руб. до 30,55 руб. Негатив на внешних площадках лишь способствовал ослаблению рубля. Уже во второй половине дня американская валюта достигла максимального значения текущей недели – 30,97 руб., а двухкомпонентная корзина 36,04 руб. Примечательно то, что кривая NDF также демонстрировала уверенный рост с начала недели, отражая довольно

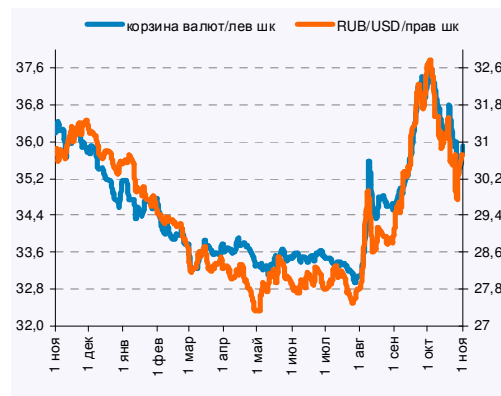
Алексей Егоров  
egorov\_avi@nomos.ru

Динамика EUR/USD, "10 - "11



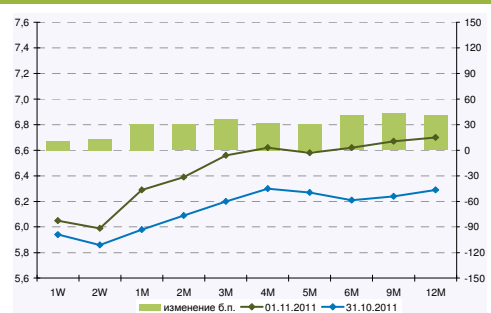
Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Кривая NDF



Источник: Bloomberg

негативные ожидания. По итогам дня курс доллара составил 30,80 руб.

На наш взгляд, сегодня не следует рассчитывать на дальнейшее ослабление национальной валюты. Весь имеющийся негатив уже почти отыгран, а впереди лишь новые ожидания, связанные с заявлением главы ФРС и решениями на встрече G-20.

#### **Банки начинают понемногу сокращать задолженность перед ЦБ.**

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах увеличилась на 24,7 млрд руб. до 828 млрд руб. При этом, кредитные организации продолжили следовать тенденции по сокращению задолженности перед Банком России. Так, вчера на однодневных аукционах прямого РЕПО кредитные организации привлекли 310 млрд руб. и 163 млрд руб. на семидневном, таким образом, снизив объем задолженности на 105,5 млрд руб. Вместе с тем, остатки на счетах в ЦБ демонстрируют увеличение. Проведенный вчера депозитный аукцион Минфина по размещению 55 млрд руб. привлек внимание достаточного количества участников, чтобы почти в два раза превысить предложение. Однако все же следует помнить о том, что размещено было 55 млрд руб., а сегодня придется возвращать 97 млрд руб. Вместе с тем, приятным для всех участников рынка стало заявление Минфина, относительно дальнейшей политики в отношении депозитных аукционов, согласно которой, министерство будет предлагать ресурсы на аукционах в равных объемах с подлежащими возврату ранее размещенными средствами.

02 ноября 2011 года

## Долговые рынки

**Внешние рынки: «греческий вопрос» продолжает нервировать рынки. Сегодня в «фокусе» заявления и решения FOMC.**

Для глобальных площадок вчерашний день выдался довольно напряженным. Среди ключевых поводов для формирования панических настроений – новое напоминание о греческих проблемах, причем не только финансовых, но и политических. Так, идея проведения референдума в Греции по вопросу «механизма финансовой помощи для нее» не нашла какой-либо поддержки со стороны рынков. Во-первых, такая мера на нет сводит все усилия и решения ЕС по преодолению долгового кризиса в Греции, поскольку если будет принято решение отвергнуть предложение ЕС, то дефолта не избежать. Во-вторых, согласно действующим конституциональным процедурам, подобный референдум может состояться не раньше января 2012 года, а это чрезвычайно критично, поскольку терпение инвесторов к неопределенности по данной теме уже во многом иссякло.

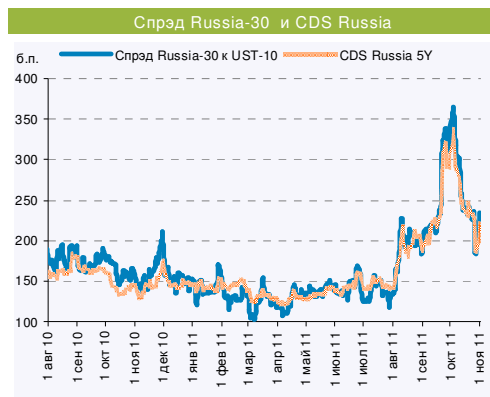
Помимо новостей из Греции разочарований добавили слабые новости по PMI Китая и Европы. В результате, европейские фондовые площадки потеряли от 2,2% до 5%, в США снижение индексов варьировалось в диапазоне 2,48–2,89%.

Массовые намерения перейти в «качество» стали драйвером для казначейских обязательств США, где доходность вчера снизилась до 1,99% по 10-летним («–12» б.п. относительно вторника) и до 2,98% годовых по 30-летним UST («–15» б.п.). При этом заявления о том, что на следующую неделю запланированы новые размещения treasuries: 3-летних на 32 млрд долл., 10-летних на 24 млрд долл. и 30-летних на 16 млрд долл., – не оказали какого-то серьезного препятствия для покупок.

Также спрос усилился и на немецкие гособязательства: по 10-летним бондам доходность снизилась до 1,77% («–25» б.п. относительно вторника). В то же время бумаги Франции несколько отставали по уровню снижения доходностей: так, по 10-летним доходность снизилась всего на 14 б.п. до 2,95%, при этом внутри дня был зафиксирован исторический максимум суверенного спреда между бумагами Франции и Германии на уровне 121 б.п. (при закрытии 118 б.п., а днем ранее – 107 б.п.). В части итальянских и испанских бумаг продолжался рост доходностей – в пределах 10 б.п., тогда как по греческим обязательствам доходности прибавили от 50 до 100 б.п.

Сегодня рынки ждут продолжения отчетов по промпроизводству в октябре – на очереди сводный по ЕС, при этом наиболее важными новостями из США станут отчет об изменении количества рабочих мест за октябрь, а также решение FOMC по базовой ставке и комментарии со стороны Б.Бернанке в ходе его пресс-конференции, которая анонсирована с целью «резюмировать» решение и ключевые аспекты политики регулятора.

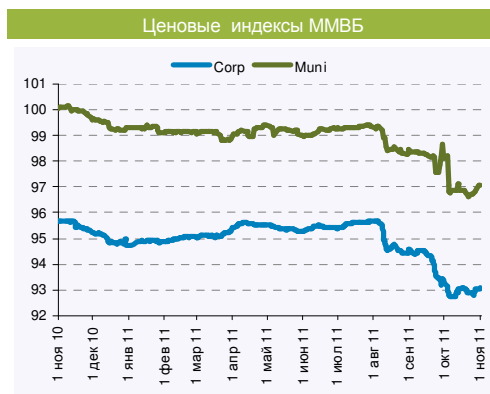
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

**Российские еврооблигации: фиксация прибыли при возможности – вновь приоритетная стратегия. Сигналов для перехода к покупкам пока нет.**

Во вторник динамика торгов в сегменте российских евробондов была весьма неоднородной. В очередной раз инвесторам не хватило уверенности противостоять давлению внешнего негатива и, поддавшись глобальным паническим настроениям, они предпринимали попытки зафиксироваться, в отдельных случаях не обращая особого внимания на то, что цены уже изрядно снизились, поскольку заявок на покупку весьма мало.

Суверенные Russia-30 начинали день потерей порядка 50 б.п. относительно предыдущего закрытия – ценовым диапазоном 118,125% – 118,25%. В первой половине дня предпринимались попытки роста – до 118,375%, но подобные инициативы довольно быстро оказались нивелированы негативными новостями с внешних площадок, и усилилась фиксация, «отодвинувшая» котировки бенчмарка к 117,875%. К закрытию ситуацию поменяло неожиданное появление покупателей уже фактически перед окончанием торгов, спрос которых обеспечил восстановление цен к утреннему уровню – в диапазон 118,125% – 118,25%. Таким образом, можно говорить, что за вчерашний день средневзвешенная доходность выпуска Russia-30 выросла до 4,34% («+8» б.п.), а суверенный спрэд на фоне усилившегося спроса на UST расширился до 235 б.п.

В негосударственном секторе ценовые движения были более однородными и преимущественно отражали продолжение снижения котировок, начавшееся еще в понедельник. В среднем по сегменту смещение котировок вниз оценивается в 1,5–2%. Наиболее болезненными для текущих цен были продажи в выпусках Евраз-18, АЛРОСА-20, МТС-20, Сбербанк-22, а также длинных бумагах Газпрома, поскольку повлекли снижение котировок на уровне 2%. При этом заметно хуже остальных был выпуск ВымпелКом-22, где ценовой минимум дня был у отметки 89,5% (то есть на 4% ниже предыдущего закрытия – 93,5%), а к моменту окончания торгов не смог отодвинуться от 90,5%.

**Рублевые облигации: на аукционе по ОФЗ повторить успехи прошлой недели будет весьма проблематично. В корпоративном секторе продолжается sell-off.**

В сегменте рублевых облигаций ноябрь начался с довольно ощутимой ценовой просадки, которая наблюдалась не только в сегменте ОФЗ, но и в негосударственном секторе тоже, причем в более ощутимых масштабах.

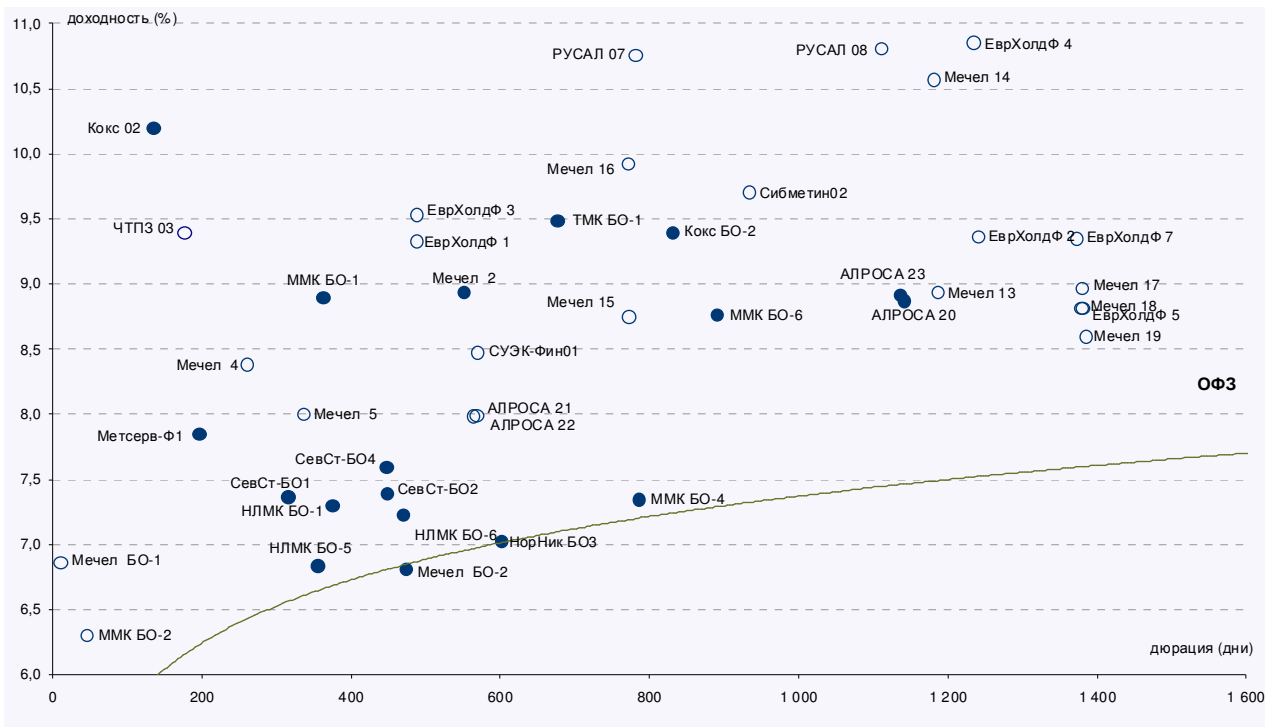
В ОФЗ по итогам вчерашнего дня с большим отрывом по масштабам оборотов лидируют выпуски серий 26204, 26205 и 26206, демонстрируя снижение средневзвешенных котировок на 40–50 б.п. При этом в целом по сегменту снижение котировок варьировалось в диапазоне от 20 до 80 б.п. Наибольшего внимания заслуживает динамика выпуска 26206, последние сделки по которому проходили при доходности около 8,4% годовых, но средневзвешенная доходность по итогам дня сложилась на уровне 8,23% годовых. Напомним, что сегодня Минфин планирует продавать бумаги данного выпуска на 10 млрд руб., и его ориентир по

доходности – 8,1–8,2% годовых. Пример вчерашних торгов на фоне сохраняющейся довольно напряженной конъюнктуры денежного и валютного рынков увеличивает вероятность того, что ажиотажа подобного тому, что был в прошлую среду при размещении ОФЗ серии 25079, не будет. Помимо прочего причина возможного слабого спроса – это и довольно длинная (4,5–летняя) дюрация нового предложения.

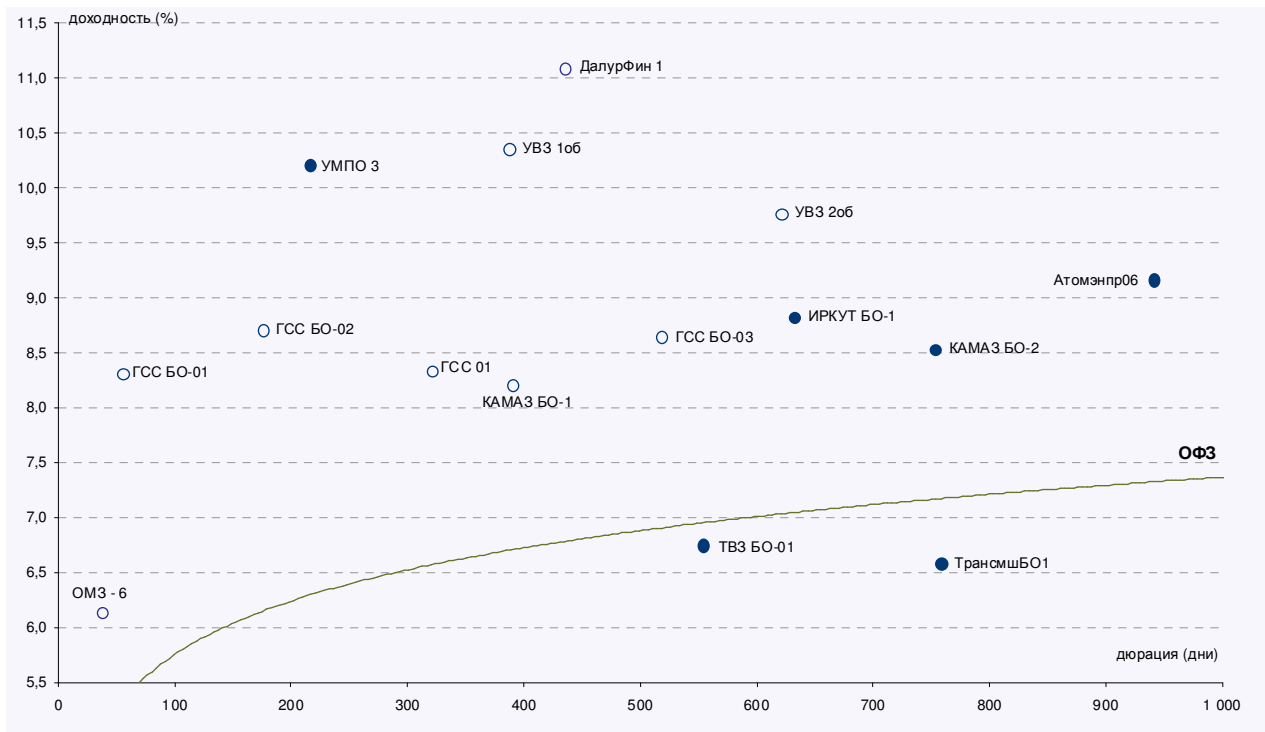
Негосударственный сектор вчера был под давлением продавцов. Заявки на продажу содержали практически весь список более–менее ликвидных бумаг. Причем наличие ощутимых оборотов «способствовало» тому, что изменение котировок ограничивалось диапазоном 20–50 б.п. При отсутствии ликвидности шаг снижения котировок достигал 1,5–2%. Задействованы в процессе sell–off вчера были выпуски ВК–Инвест, МТС, Башнефти, Газпром нефти, Газпрома, ЛУКОЙЛа, ФСК, АЛРОСы, ЕвразХолдинг–Финанса, Сибметинвеста, Северстали и др.

Сегодня аукцион по ОФЗ 26206 станет ключевым событием дня. Мы ожидаем, что спрос при размещении будет весьма умеренным, и доходность сложится по верхней границе индикативного диапазона.

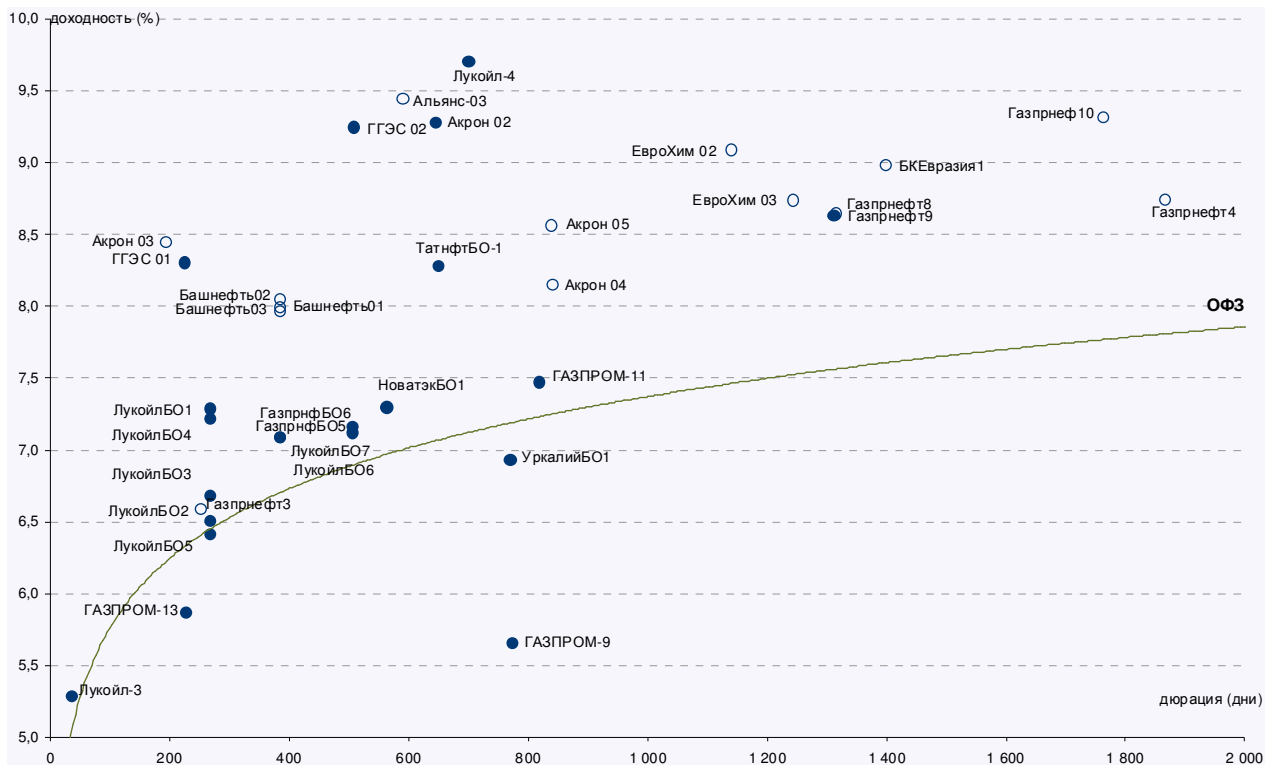
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



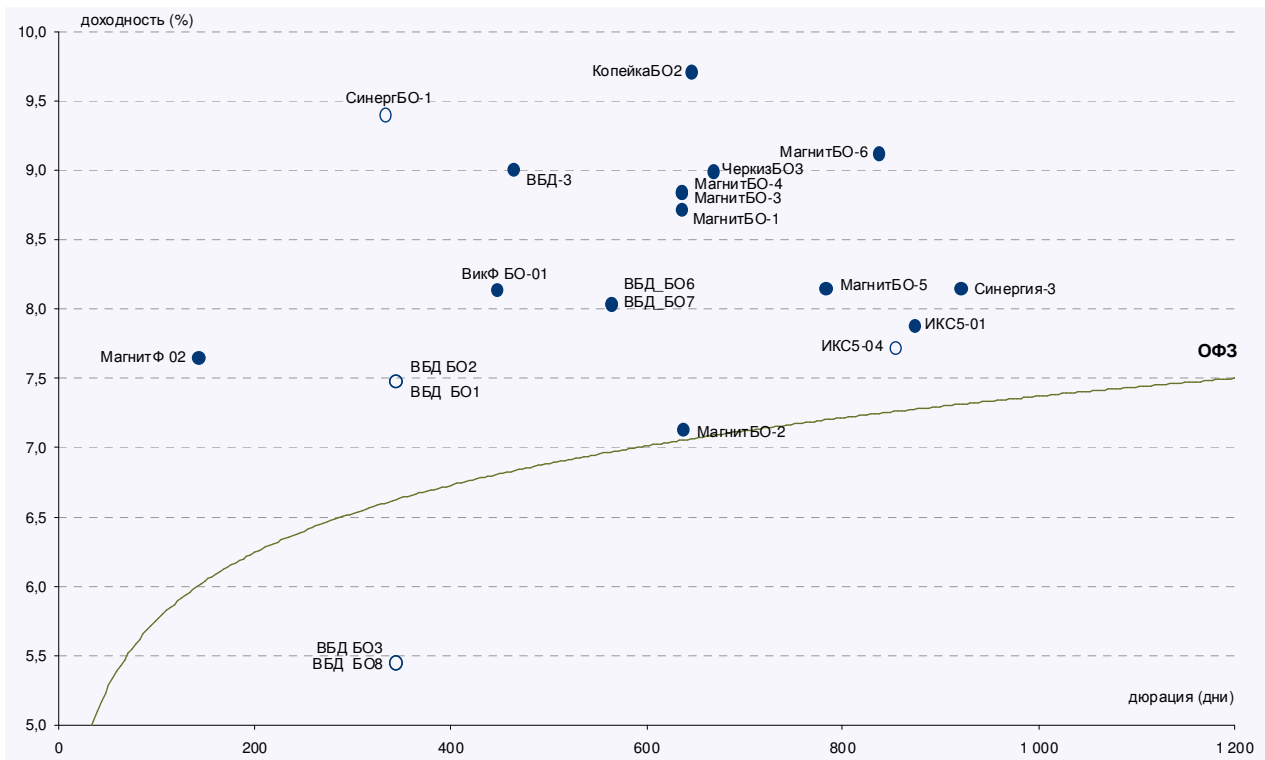
## Машиностроение



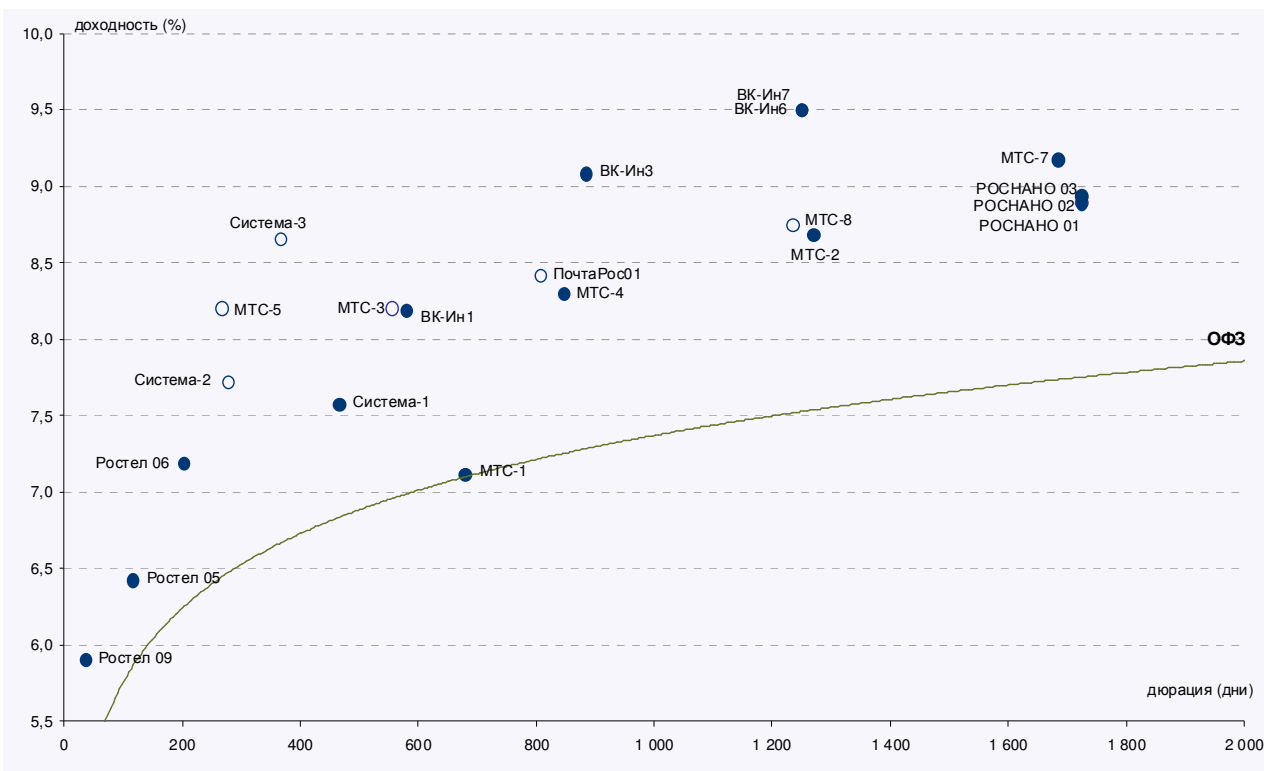
## Нефтегазовый сектор, Химия



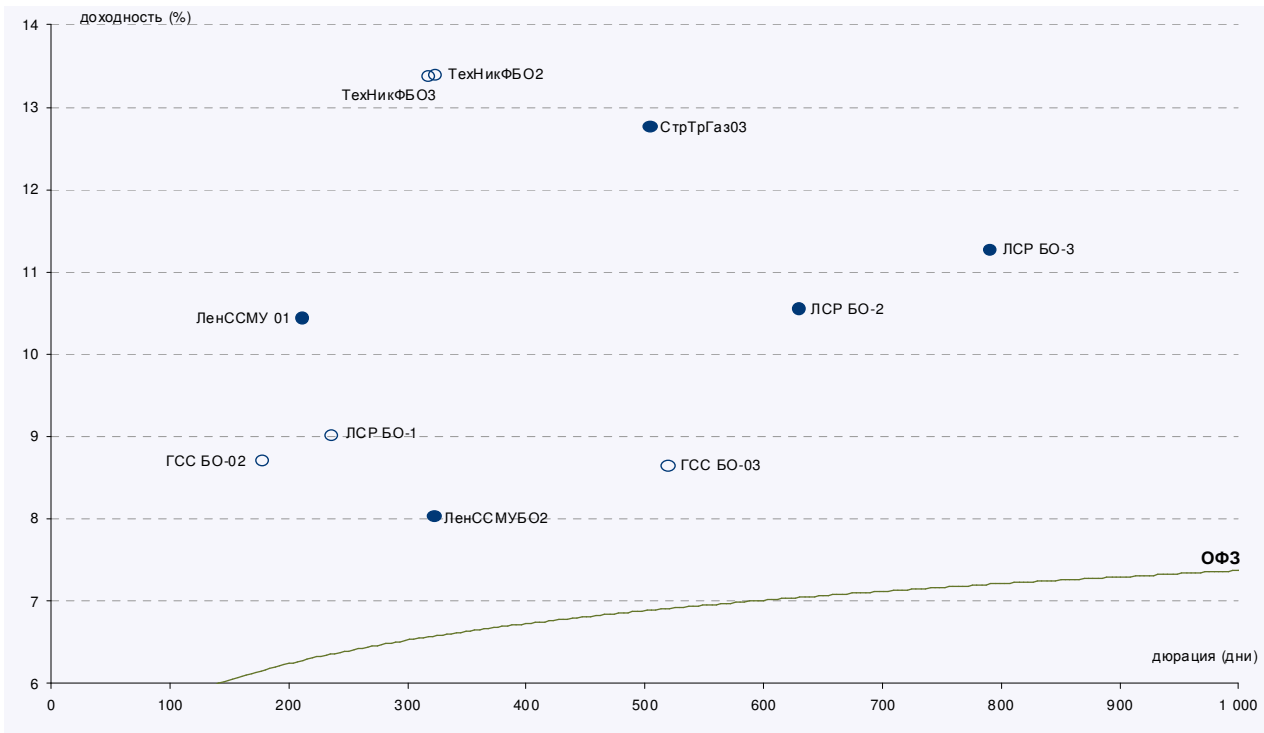
## Потребсектор и АПК, Ритейл



## Телекоммуникации, медиа и высокие технологии

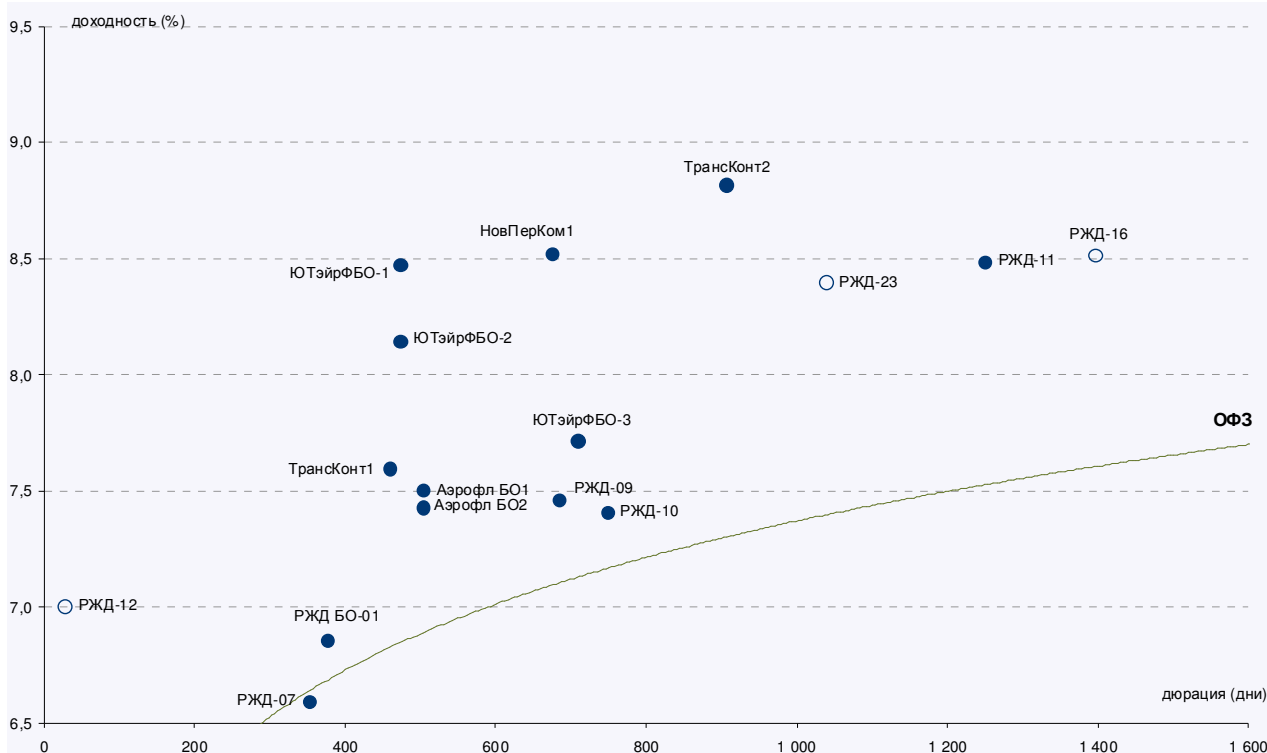


## Строительство, девелопмент и стройматериалы

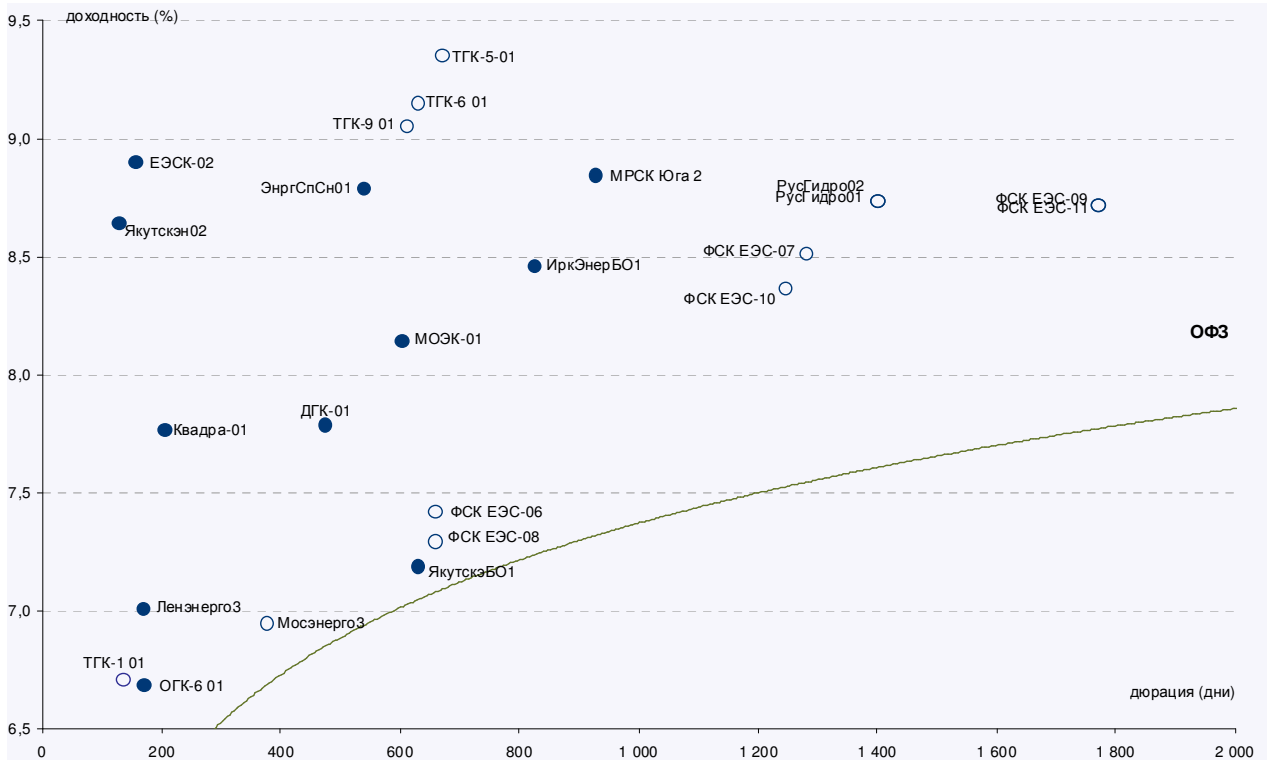


02 ноября 2011 года

## Транспорт

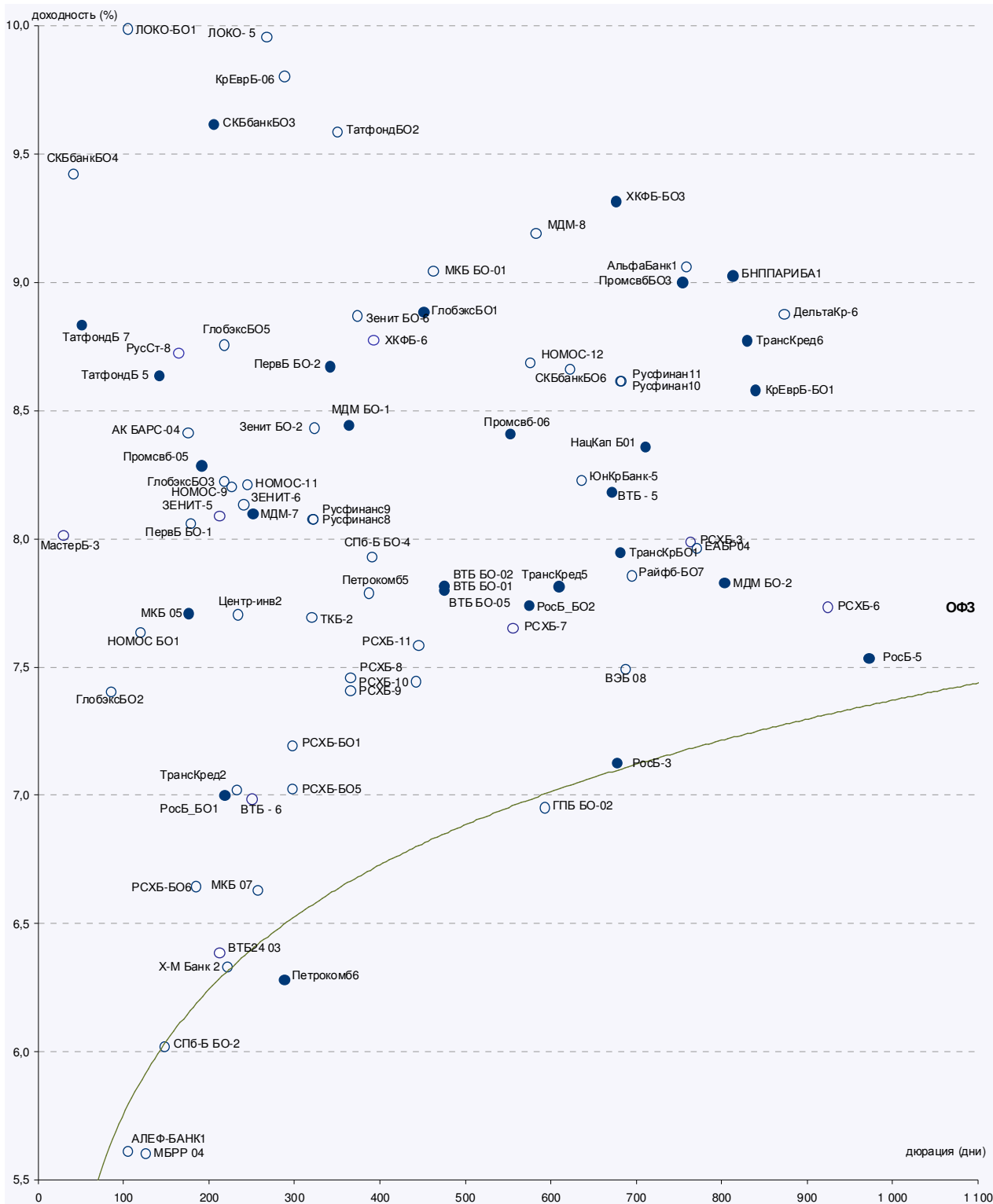


## Энергетика

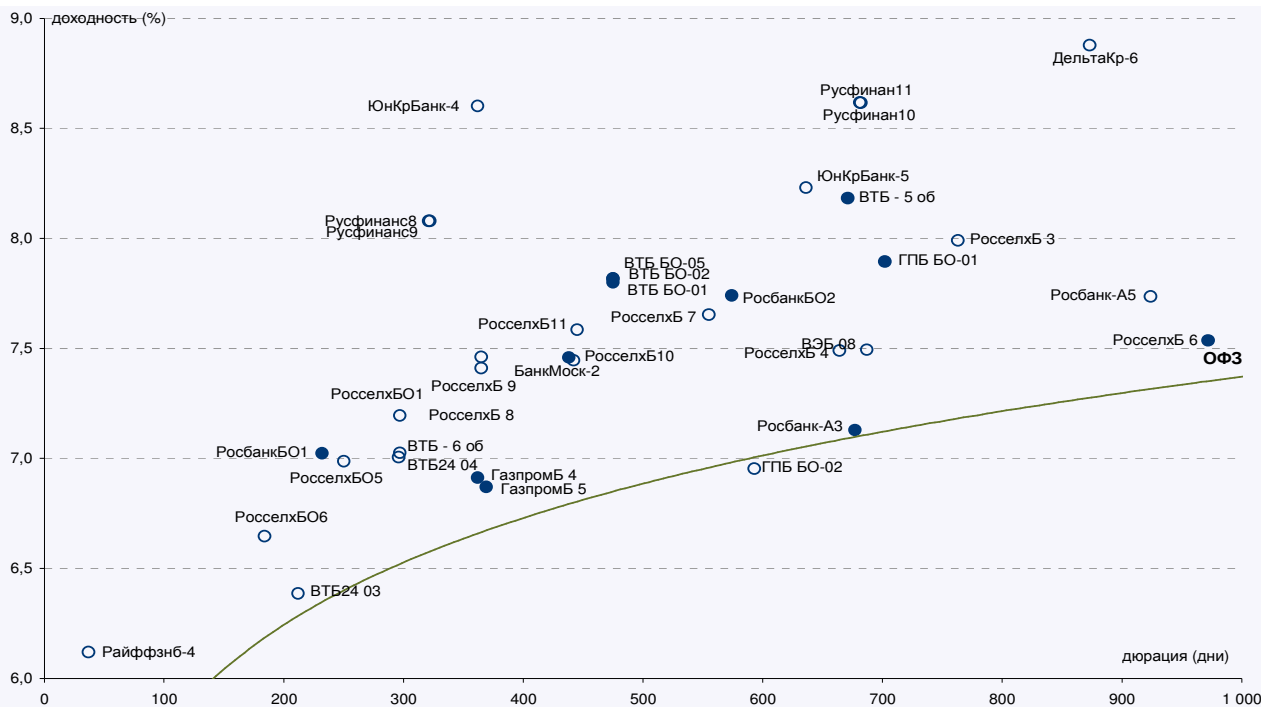


02 ноября 2011 года

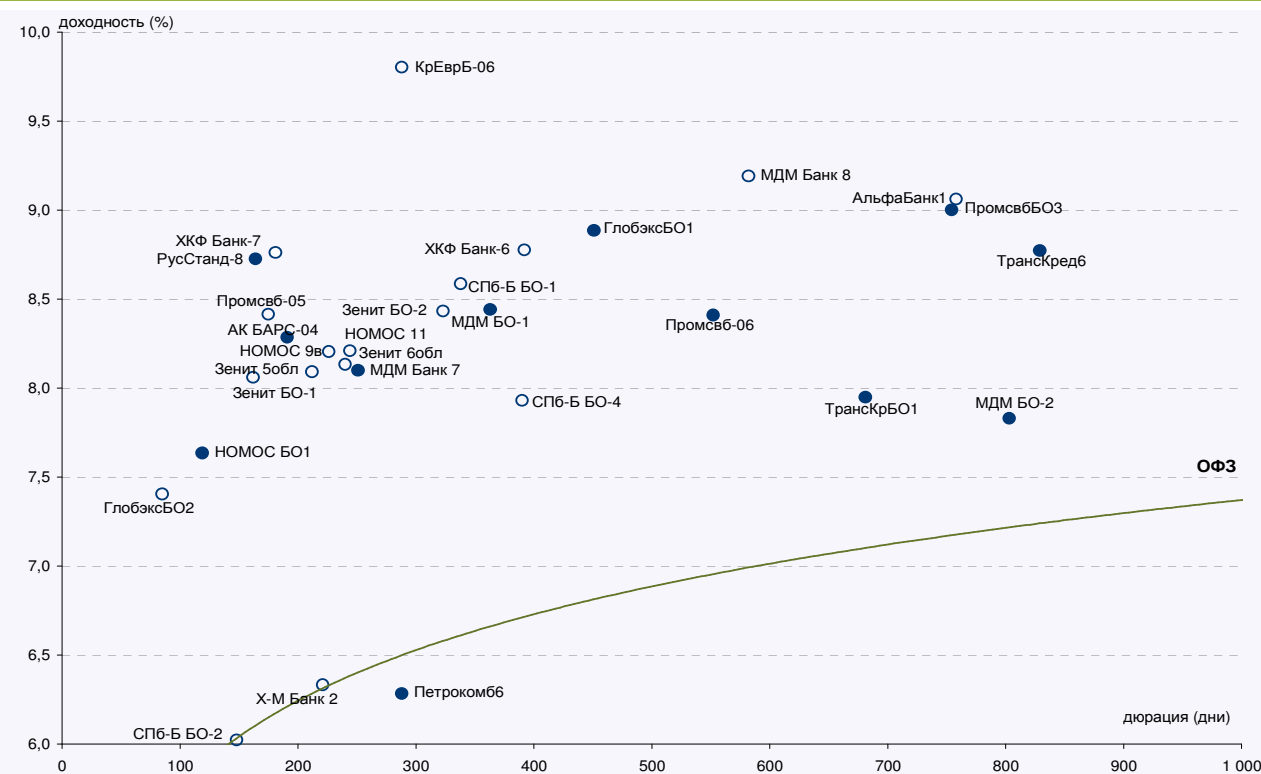
## Финансовый сектор



Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»

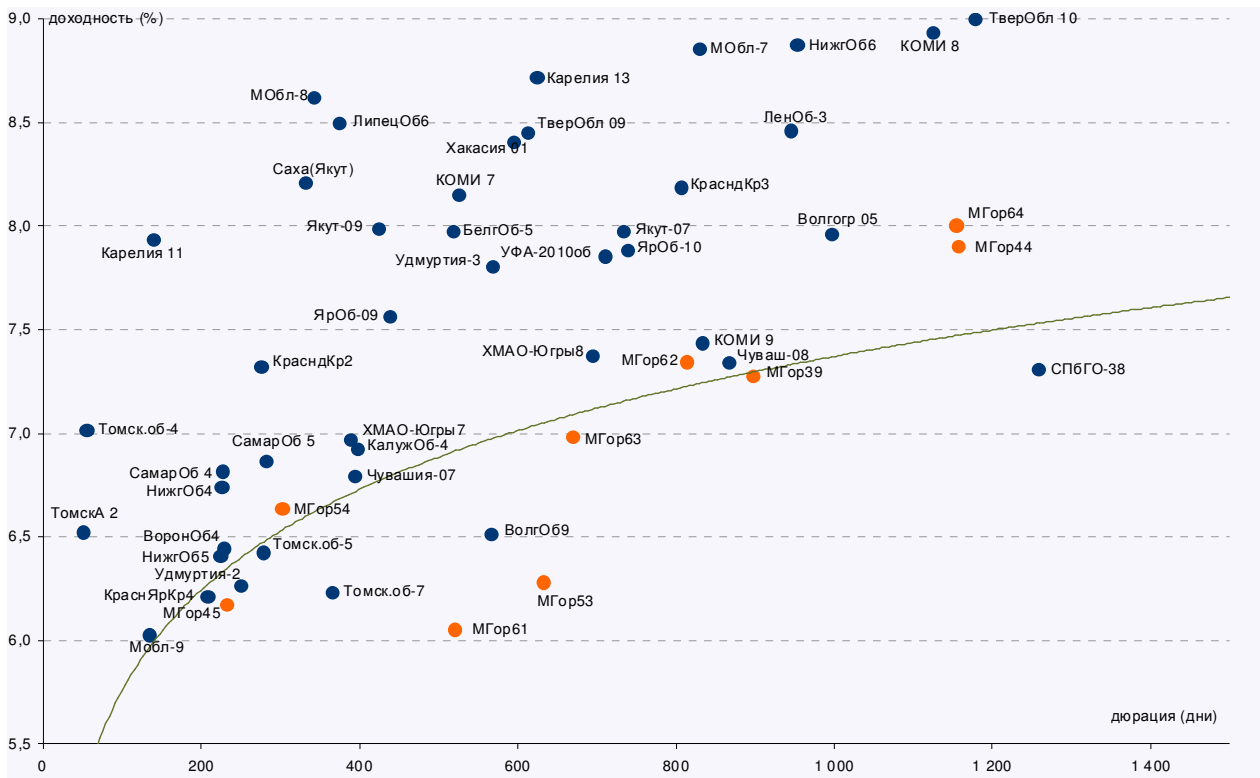


Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»

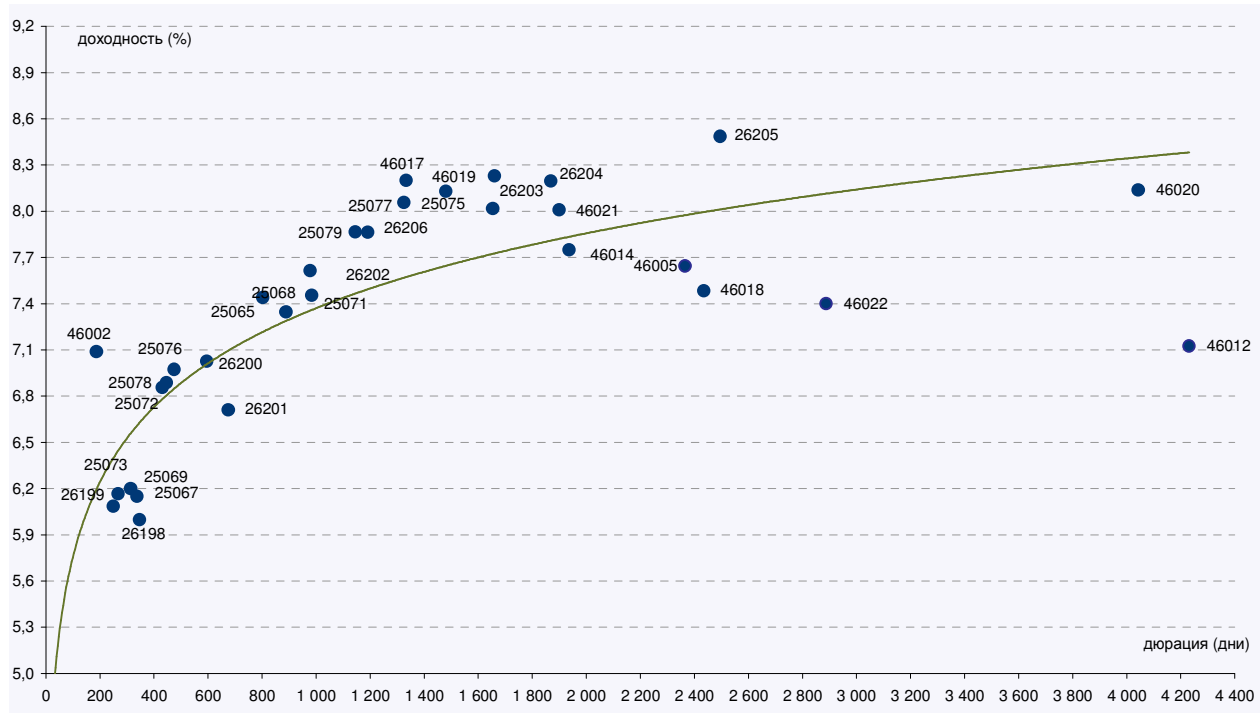




## Субфедеральный и суверенный долг



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

## Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс (495) 797-32-48

research@nomos.ru

## Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

## Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

## Металлургия

Юрий Волов, CFA

Volov\_YM@nomos.ru

## Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@nomos.ru

## Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin\_IA@nomos.ru

## Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

## Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov\_AVi@nomos.ru

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

## Кредитный анализ

Александр Полюттов

Polyutov\_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova\_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.

Аналитическое управление

(495) 797-32-48

E-mail: research@nomos.ru

 [http://twitter.com/NOMOS\\_RESEARCH](http://twitter.com/NOMOS_RESEARCH)



**НОМОС  
БАНК**