

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

06 октября 2010 года

Новость дня

Согласно заявлению А.Кудрина, текущий размер российского госдолга составляет около 10,5% ВВП, что существенно ниже, чем у ведущих стран мира.

Новости эмитентовстр 2

- Moody's поместило рейтинг «Ba2» ОАО «ВымпелКом» на пересмотр с возможностью понижения.
- Рейтинги: Банк ГЛОБЭКС и его облигации, ВТБ, ВТБ 24, ВТБ-Лизинг Финанс.
- Аэрофлот: отчетность за первое полугодие 2010 года по МСФО.
- КБ Восточный, АФК «Система».

Денежный рынокстр 6

- На FOREX в счете «ведет» евро.
- Рубль настроен на дальнейшее укрепление?

Долговые рынкистр 7

- Внешние рынки проявили свою способность к «ралли».
- Российские еврооблигации пользуются хорошим спросом.
- Российские облигации: новая волна покупок, в том числе и в ОФЗ. ВымпелКом выходит с новым займом – это «только начало»?

Панорама рублевого сегментастр 10

Основные рыночные индикаторы

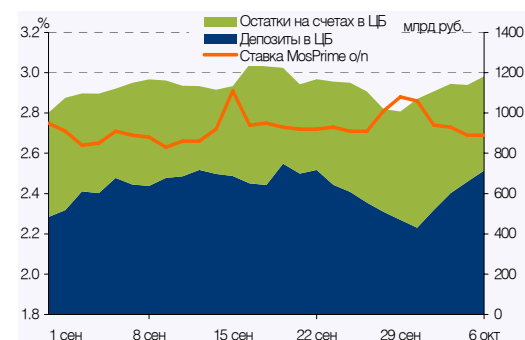
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.47%	0	-137
Russia-30	4.22%	-8	-117
ОФЗ 25068	6.56%	-11	-169
ОФЗ 25065	5.93%	-3	-192
Газпрнефт4	5.34%	-12	-360
РЖД-10	7.02%	1	12
АИЖК-8	7.93%	-1	-279
ВТБ - 5	7.61%	0	20
РоссельхБ-8	7.18%	1	-144
МосОбл-8	8.82%	-1	-196
Мгорб2	6.32%	-1	-285

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.88%	5	437
iTRAXX XOVER S14 5Y	486.75	-17	n/a
CDX XO 5Y	221.20	-5	0

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	83.61	1.9%	9.2%
Нефть WTI	82.82	1.7%	4.4%
Золото	1 340.65	1.9%	22.2%
Никель LME 3 M	24 720.00	2.4%	33.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Сальдо платежного баланса России по счету текущих операций в январе–сентябре 2010 года сложилось положительным в сумме 60,9 млрд долл., увеличившись на 82,9 проц против 33,3 млрд долл. в январе–сентябре 2009 года. При этом сальдо по счету операций с капиталом и финансовыми инструментами в за отчетный период сложилось отрицательным в сумме 6,7 млрд долл. Отрицательное сальдо по финансовому счету составило 6,8 млрд долл. Обязательства по финансовому счету выросли на 30,1 млрд долл., а активы – на 36,9 млрд долл.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ФСФР зарегистрировала 12 выпусков и проспект облигаций **ВЭБа** общим номинальным объемом 190 млрд руб.: серий 06 и 07 по 10 млрд руб., серий 08, 09, 10, 11, 12 и 13 по 15 млрд руб., а также серий 14, 15, 16 и 17 по 20 млрд руб.
- **МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК** закрыл сделку по привлечению синдицированного кредита в размере 170 млн долл. Напомним, что первоначально планировалось привлечь кредит в размере 150 млн долл. Кредит структурирован по схеме А/Б. Кредит А в размере 40 млн долл. предоставлен IFC сроком на 5 лет. Средства, полученные по кредиту А, будут использованы для финансирования проектов по энергоэффективности и сельскому хозяйству в России. Кредит Б в размере 130 млн долл. был предоставлен на 1 год. Итоговая ставка (all-in) по синдицированному кредиту составила 520 б.п. (5,20%) к 6-месячной ставке LIBOR.
- Ставка купонного дохода по биржевым облигациям **ОАО «Торговый Дом «КОПЕЙКА»** определена на конкурсе в ходе размещения облигаций на уровне 9% годовых. Напомним, что ориентир ставки купона составлял 9,00 – 9,50% (доходность к погашению 9,31 – 9,84% годовых). Срок обращения выпуска составит 3 года.
- Размещение биржевых облигаций **ОАО «СИТРОНИКС»** серии БО–02 общим объемом 3 млрд руб. начнется 11 октября 2010 года. Ставка 1–4 купонов установлена в размере 10,75% годовых. Срок обращения займа составляет 3 года, предусмотрена 2-летняя оферта. При открытии книги заявок объявленный ориентир ставки купона по облигациям находился на уровне 10,55% годовых. Ранее размещение займа было запланировано на 30 сентября текущего года, но затем было перенесено на неопределенный срок. Основной целью займа является рефинансирование текущей финансовой задолженности, а также финансирование оборотного капитала.
- Вчера открылась книга заявок на размещение выпуска облигаций **ООО «ВымпелКом–Инвест»** серии 06 объемом 10 млрд руб. Закрытие книги состоится 15 октября. Размещение на ММВБ запланировано на 19 октября 2010 года. Срок обращения выпуска составляет 5 лет, оферта не предусмотрена. Ставки купонов будут определены в ходе book-building. Объявленный организаторами ориентир по ставке купона составляет 9,00–9,5% годовых. Облигации обеспечены поручительством ОАО «Вымпел–Коммуникации».
- **ОАО «Вимм–Билль–Данн Продукты Питания»** выставило оферту по облигациям серии 03. По условиям оферты, 15 октября 2010 года Компания планирует выкупить до 2 844 876 облигаций займа. Период предъявления облигаций к выкупу начинается в 12:00 по московскому времени 11 октября и заканчивается в 18:00 по московскому времени 13 октября. Цена приобретения устанавливается Эмитентом, но не выше максимальной цены приобретения, составляющей 100% от номинальной стоимости бумаг.

Рейтинги

- Агентство Standard&Poor's подтвердило Банку «ГЛОБЭКС» кредитные рейтинги контрагента: долгосрочный «BB-», краткосрочный «B» и рейтинг по российской шкале на уровне «ruAA-». Прогноз изменения рейтингов – «Стабильный». Аналогичный рейтинг был подтвержден биржевым облигациям Банка серий БО-1 и БО-2.
- Служба Standard&Poor's изменила прогноз по рейтингам Банка ВТБ и его дочерних компаний: ВТБ 24 (ЗАО) и ОАО «ВТБ-Лизинг», а также дочерней компании последнего ООО «ВТБ-Лизинг Финанс», – с «Негативного» на «Стабильный». В то же время Standard&Poor's подтвердило долгосрочные и краткосрочные кредитные рейтинги контрагента на уровне «BBB/A-3» и рейтинги по национальной шкале на уровне «ruAAA» Банка ВТБ, ВТБ 24 и ВТБЛ, а также долгосрочный кредитный рейтинг контрагента ВТБЛФ на уровне «BBB». Вслед за подтверждением рейтингов агентство отозвало рейтинги, ранее присвоенные ВТБ 24 и всем его существующим долговым обязательствам, по просьбе этого банка. Поскольку Standard&Poor's классифицирует ВТБ 24 и ВТБЛ, полностью принадлежащие Банку ВТБ, как «ключевые» дочерние компании, их рейтинги приравниваются к рейтингам Банка ВТБ. Прогноз «Стабильный» по рейтингам Банка ВТБ совпадает с прогнозом по суверенным рейтингам Российской Федерации и отражает постепенную нормализацию операционной среды, благоприятно влияющую на качество активов, капитализацию, ликвидность и генерацию прибыли банка. Государственная поддержка, финансовая гибкость, превышающая средние показатели по банковской системе, хорошая узнаваемость бренда и достаточная капитализация должны, как и прежде, помогать Банку ВТБ преодолевать давление рынка.

Moody's поместило рейтинг «Ba2» ОАО «ВымпелКом» на пересмотр с возможностью понижения.

Агентство Moody's поместило рейтинг «Ba2» ОАО «ВымпелКом» на пересмотр с возможностью понижения после объявления о слиянии VimpelCom Limited (материнская компания ОАО «ВымпелКом») и Weather Investments S.p.A для создания пятой крупнейшей телекоммуникационной компании в мире по размерам абонентской базы. Дальнейшие действия Moody's будут зависеть от того, перекроют ли «многочисленные плюсы» этой сделки возникающие у компании бизнес-риски, связанные с некоторыми из приобретаемых активов, а также от возможного влияния сделки на финансовую ситуацию в российском «ВымпелКоме».

В целом, события развиваются в рамках наших ожиданий (см. обзор от 5 октября 2010 года <http://www.nomos.ru/fi/1/investment/analytics/special/daily-review-05102010.pdf>), где мы отмечали, что у VPC возникают риски негативных рейтинговых действий со стороны агентств. Мы считаем, что, несмотря на значительные масштабы бизнеса новой компании, прогнозируемое после сделки соотношение Net Debt/EBITDA – 2,5x достаточно весомое для существующего рейтинга.

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Чистая прибыль ОАО «Мечел» по US GAAP за первое полугодие 2010 года составила 120,82 млн долл. против убытка в размере 471,378 млн долл., полученного Компанией за аналогичный период прошлого года. Чистая выручка ОАО «Мечел» в первом полугодии 2010 года выросла на 76,1%, составив 4,3 млрд долл., по сравнению с 2,5 млрд долл. в первом полугодии 2009 года. Операционная прибыль составила 555,1 млн долл. по сравнению с операционным убытком в 40,9 млн долл. в первом полугодии 2009 года. Консолидированный показатель EBITDA в первом полугодии 2010 года увеличился на 377,0% до 781,0 млн долл. по сравнению с 163,8 млн долл. в первом полугодии 2009 года. На 30 июня 2010 года общий долг «Мечела» оценивается в 6,6 млрд долл., при этом денежные средства и их эквиваленты на конец первого полугодия 2010 года были на уровне 273,7 млн долл. /www.mechel.ru/

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- ООО «Городской Ипотечный Банк» начало процедуру реорганизации в форме преобразования в открытое акционерное общество. Решение о реорганизации принято 22 сентября 2010 года единственным участником Банка – ОАО «Восточный экспресс банк». /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **ОАО АФК «Система»** объявила о завершении сделок с телекоммуникационными активами, осуществляемых в соответствии с положениями меморандума о намерениях от 23 ноября 2009 года, заключенного между компаниями ОАО «Комстар–ОТС», ОАО АФК «Система» и ОАО «Связьинвест». В частности завершены следующие транзакции:
 - Продажа ОАО «Связьинвест» дочерней компании ОАО АФК «Система» – ЗАО «Система–Инвенчур» – 28% обыкновенных акций ОАО «МГТС» (23,3% от уставного капитала ОАО «МГТС») в обмен на 50% обыкновенных акций ЗАО «Скай Линк» (что с учетом косвенного владения эффективно составляет 100% уставного капитала ЗАО «Скай Линк»);
 - Продажа ОАО АФК «Система» акционерных долговых обязательств ЗАО «Скай Линк» за 8,1 млрд руб. компаниям, подконтрольным ОАО «Связьинвест».

Данные транзакции завершают взаимосвязанные сделки, осуществленные в соответствии с положениями меморандума о намерениях, включая передачу ОАО «Ростелеком» пакета 25%+1 акция «Связьинвест» компаниями «Комстар–ОТС» и MGTS Finance S.A (подконтрольна «Комстар–ОТС»). /Finambonds/

ТРАНСПОРТ**Аэрофлот: отчетность за первое полугодие 2010 года по МСФО.**

Вчера Группа Компаний Аэрофлот раскрыла результаты за 1 полугодие 2010 года. Мы отмечаем, что Компании удалось значительно улучшить свои кредитные метрики, в том числе благодаря грамотному контролю за издержками. Также важным моментом является отсутствие новых привлечений за исключением облигаций размещенных в апреле этого года.

Совокупно за первые шесть месяцев Аэрофлот заработал 1,8 млрд долл., что стало на 27,4% выше результатов годом ранее. Вместе с тем, операционные расходы росли более медленно – 24,9%. Здесь сказалась политика оптимизации персонала (штат был сокращен на 5%), а также эффективное управление топливными издержками. В результате, норма прибыли Компании соответственно показала рост. Так, EBITDA margin по итогам составила 15,2%, что стало выше прошлогоднего показателя на 2,6 п.п. Вместе с тем на конечный финансовый результат оказывали давление весомо возросшие процентные платежи вследствие пополнения долгового портфеля выпуском облигаций, также негативное влияние оказали курсовые убытки. В результате этого, рентабельность чистой прибыли весомо отличалась от нормы EBITDA: 0,94% против 0,97% на конец полугодия 2009 года. Чистый операционный денежный поток за полугодие составил 423,2 млн долл., против 289,8 млн долл. годом ранее. Инвестиционные вложения вследствие завершения строительства терминала D существенно сократились до 67,5 млн долл. с 246,8 млн. в первом полугодии прошлого года. До конца года Аэрофлот не ожидает весомых инвестиционных вложений, для которых потребуется долговое финансирование. Напомним, что перед размещением облигационного займа представители Перевозчика заявляли, что не планируют новых долгов до погашения облигационных

выпусков. Отчетность за первое полугодие подтверждает это. Так, рост кредитного портфеля с 0,97 млрд долл. до 1,3 млрд долл. был обеспечен облигационным займом. Соотношение Debt/EBITDA составило по итогам отчетного периода 2,5x, однако на счетах у Компании скопилось 607 млн долл., и метрика Net Debt/EBITDA выглядит значительно более комфортно 1,4x. Вместе с тем, не стоит забывать, что в состав обязательств Аэрофлота стоит включать лизинговые контракты, общий объем которых по итогам отчетного полугодия составил 684 млн долл., что при консолидации обязательств по кредитам дает сумму в 2,1 млрд долл., а соотношение Net Debt/EBITDAR составило 1,7x, что лучше показателя на конец прошлого года – 2,4x. Как отмечалось выше, мы не видим рисков пополнения кредитного портфеля за счет банковских и иных долговых продуктов, однако лизинговый портфель, учитывая контракт на 11 новых Airbus-330, подписанный в июле, а также планируемую сделку по приобретению SSJ, вполне вероятно, будет расти. Последнее несколько нивелируется долгосрочной структурой финансовых обязательств.

Группа Аэрофлот, 2008-2009 гг. МСФО							
	mio usd	1H2010	1H2009	%1H10/1H09	2009	2008	% 09/08
Revenue	1 854.3	1 455.6		27%	3 345.9	4 603.4	-27.3%
Operating profit	165.6	103.9		59%	277.8	330.1	-15.8%
EBITDA	281.0	181.6		55%	461.0	516.0	-10.7%
EBITDAR	443.6	311.4		42%	747.0	723.0	3.3%
Net profit	17.5	14.1		24%	85.8	23.8	>100%
Operating margin	8.9%	7.1%		2%	8.3%	7.2%	1%
EBITDA margin	15.2%	12.5%		3%	13.8%	11.2%	3%
Net margin	0.9%	0.97%		0%	2.6%	0.5%	2%

	2009	1H2010	%1H2010/2009
Assets	4 020.8	4 464.3	11%
Debt incl lease	1 906.8	2 083.3	9%
Debt excl lease	1 172.1	1 399.4	
Pension obligation	9.0	59.3	>100%
Custom duties	187.0	8.7	-95%
Non-current (borrowings&lease)	1 443.2	1 825.5	26%
finance lease	623.5	577.2	-7%
borrowings	819.7	1 248.3	52%
Current (borrowings&lease)	267.6	189.8	-29%
finance lease	111.2	106.7	-4%
borrowings	156.4	83.1	-47%
Cash and cash equivalents	121.1	607.1	>100%
Net debt	1 785.7	1 476.2	-17%

Debt excl lease/EBITDA	4.1	2.5	1.6
Net Debt/EBITDA	2.3	1.4	0.9
Debt incl lease/EBITDAR	2.6	2.3	0.2
Net Debt/EBITDAR	2.4	1.7	0.7

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Бумаги Аэрофлота на фоне бумаг Трансконтейнера мы считаем не самым интересным инструментом в секторе, учитывая более низкий уровень долговой нагрузки последнего и одинаковые рейтинговые оценки обоих эмитентов. Мы считаем, что привлекательным в секторе, в силу высокой ликвидности могут быть инвестиции в бумаги РЖД, в том числе РЖД-16 и РЖД-23.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Денежный рынок

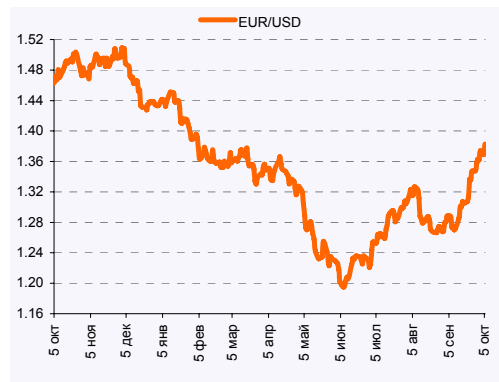
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Для FOREX вчерашнее решение Банка Японии стало поводом для укрепления позиций остальных валют. В более комфортном положении оказалось евро, поскольку интерес участников рынка к доллару во многом ограничивается реализуемой американскими финансовыми регуляторами программой выкупа гособязательств. Так, после непродолжительного пребывания у отметки 1,37х за доллар европейская валюта вновь начала дорожать и по итогам вчерашнего дня весьма благополучно устроилась выше 1,38х, хотя макрофон по зоне евро остается неоднородным, например, статистика розничных продаж за август оказалась несколько хуже прогнозов. Отметим, что сегодня ожидается довольно много макроиндикаторов по ЕС, которые, в случае неоправдавшихся прогнозов, скорее, просто замедлят темпы роста стоимости европейской валюты, нежели станут причиной резкой коррекции.

Локальный валютный рынок не перестает преподносить сюрпризы. Так, вчерашний день был интересен тем, что рубль очень стремительно начал отыгрывать утраченные ранее позиции. По итогам дня стоимость бивалютного ориентира при закрытии торгов составила всего 35,24 руб., что на 28 копеек ниже уровня предыдущего дня, главным образом за счет инициативности продавцов доллара, который за вчерашний день подешевел к рублю до 30,09 руб. Отметим, что сегодняшние торги по доллару также начались с серьезного «гэпа» вниз – без особых препятствий преодолена отметка 30 руб. и текущие котировки доллара в секции «tom» находятся в диапазоне около 29,9 руб. Судя по преобладающему настрою, данный уровень не выглядит предельным. Мы допускаем, что по итогам дня вполне достижимыми может стать диапазон 29,8 – 29,85 руб. Что является причинами столь резкой смены отношений? – вопрос риторический, поскольку говорить о том, что только сейчас участники обратили внимание на положительную динамику нефтяных цен, было бы некорректным. Как мы полагаем, происходящее – отражение нескольких важных аспектов, среди которых большую роль играют в том числе «массированные» словесные интервенции регуляторов, сводящиеся к тому, что у рубля есть достаточно шансов для укрепления в краткосрочной перспективе, которые рынок получает в рамках проходящего инвестиционного форума. Кроме того, выход с рынка крупных покупателей долларов, которые были активны в предыдущие дни, также находит свое отражение в текущей конъюнктуре.

Внутренний денежный рынок не предоставляет поводов для беспокойства: ставки МБК варьируются в привычном диапазоне 2,5% – 3%, запас ресурсов на счетах в ЦБ постепенно увеличивается, приближаясь к 1,2 трлн руб., главным образом за счет депозитов, которые за вчерашний день выросли с 659 млрд руб. до 714,9 млрд руб.

Динамика EUR/USD, *09 - *10



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, *09 - *10



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
5 окт	ЦБ проведет ломбардные аукционы сроком на 1 нед., на 3 мес. Минфин проведет депозитные аукционы на срок до 24 ноября в объеме 70 млрд руб., min ставка 3.9%
6 окт	Аукцион ОФЗ 25073 на 35 млрд руб.
7 окт	Депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели и 3 мес. Размещение ОБР-15 на 15 млрд руб.

Источник: Reuters, Прайм-ТАСС

Долговые рынки

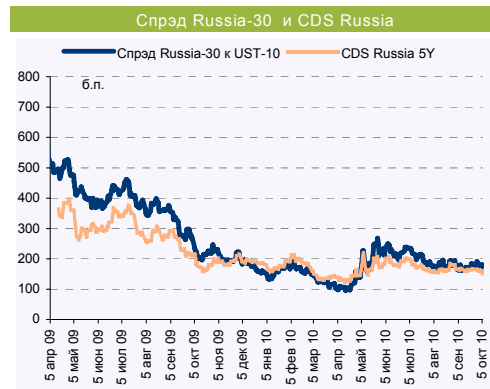
Во вторник мировые торговые площадки «напомнили», что еще не потеряли свою способность к «ралли», как говорится, «был бы повод». И американские, и европейские фондовые индикаторы, поддерживая позитивный настрой азиатских рынков, продемонстрировали ощутимую положительную переоценку: в диапазоне 1,3% – 1,45% в Европе и 1,8% – 2,4% в США. При этом для «Нового света» главным драйвером роста спроса на рискованные активы был отчет по состоянию производственного сектора, отразивший признаки восстановления сегмента (композитный индекс по итогам сентября 53,2 против прогноза на уровне 52 и августовских 51,5), обладающего высокой значимостью для американской экономики в целом. В Европе настрою на позитивную динамику способствовали собственные макроданные, а хорошие новости из США только усилили общий положительный эффект.

Примечательно, что на фоне «ралли» в сегменте акций, а также сырьевых рынков, которые «отличились» восстановлением котировок нефти до 82 – 83 долл. за барр., а по золоту очередным рекордом на уровне 1345 долл. за унцию, не оставались без покупателей и казначейские обязательства США. В первой половине дня UST находились в области повышенного спроса после того, как Банк Японии сообщил о снижении учетной ставки до 0%–0,1%. В начале дня по 10–летним UST доходность опускалась в диапазон 2,43% – 2,44% годовых, однако потом ажиотажа стало чуть меньше – участники рынка сконцентрировали внимание на рискованных активах, следствием чего был рост доходности до 2,49%, однако данный уровень не стал «финалом дня». Поскольку главной идеей для инвесторов в казначейские обязательства по-прежнему остается факт государственных покупок, которые, напомним, осуществляются на периодической основе пусть и в не очень крупных масштабах, спрос на treasuries все-таки сохраняется довольно стабильным, что позволило 10–летним бумагам по итогам дня удержать доходность на уровне предыдущего закрытия – 2,47% годовых. Касательно treasuries важно отметить, что «предпочтение» регулятора к менее долгосрочным выпускам госбумаг несколько пошатнуло интерес инвесторов к 30–летним UST – за последние несколько дней уже неоднократно наблюдались всплески продаж, приводящие к росту доходности до 3,76% годовых, тогда как в среднем в условиях общего лояльного отношения к американскому госдолгу доходность таких бумаг варьировалась около отметки 3,66% годовых.

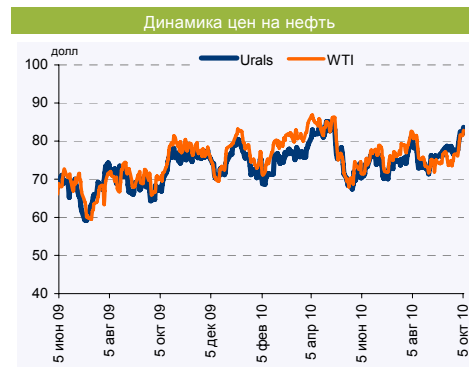
Ближайшие дни наполнены ожиданиями американской статистики, характеризующей американский рынок труда, в частности, сегодня появятся первые данные об изменениях количества занятых, тогда как общий индикатор безработицы будет опубликован в пятницу. Кроме данного фактора на формирование общерыночного настроения существенное влияние оказывает и «предвкушение» предстоящего сезона корпоративных отчетов, который фактически «стартует» уже завтра.

Российские еврооблигации весьма активно поддержали идею «ралли», распространившуюся с внешних площадок. Для Russia-30 вчерашний

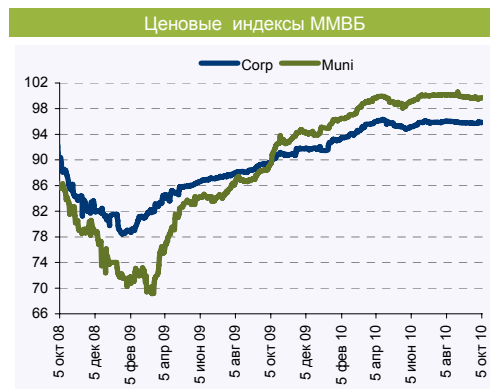
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

день запомнится преодолением отметки 120%, причем взятый с самого открытия курс на рост удалось сохранить в течение всего дня: стартовав с 119,875% выпуск подорожал до 120,375% – 120,5% к закрытию, таким образом, доходность суверенного бенчмарка сместилась в диапазон 4,20% – 4,18% годовых, при этом 5-летний CDS России вчера был на уровне 150 б.п. Выпуск Russia-28 за вчерашний день прибавил в цене порядка 1%, подорожав до 184% (YTM 5,35% годовых).

В корпоративном секторе спрос был сконцентрирован в выпусках первого эшелона: облигации Лукойла, Газпрома, ТНК-ВР, ВТБ, РСХБ прибавили в среднем 0,5% – 0,75%. Среди тех, кто был интересен покупателям, отметим и бумаги Альфа-Банк-17, которые, благодаря высокой инициативе отдельных участников, подорожали на 0,75%. Довольно высокая активность участников наблюдалась в бумагах ВымпелКома, после сообщения о том, что компания планирует привлечь средства для рефинансирования на рублевом рынке (в объеме 10 млрд руб.) спрос на евробонды продвинул котировки вверх на 0,5% – 1%, однако ближе к окончанию торгов от прироста осталось не больше 25 б.п. особенно на длинном отрезке – похоже, наиболее осторожные участники сочли необходимым зафиксироваться, воспользовавшись временным ценовым ростом. Выпуск Северсталь-13 также был в центре массового внимания – довольно большие объемы зафиксированы при ценах в районе 111,5%. Складывается впечатление, что инвесторы не рассчитывают на выкуп компанией по верхней границе ранее анонсированного диапазона и предпочитают зафиксироваться на уровнях, соответствующих средней границе.

Отметим, что ВТБ сегодня планирует закрыть книгу по двум выпускам евробондов сроком 5 и 10 лет. Раскрытие информации об объемах займов ожидается сегодня, однако ранее заявлялось, что объем может составлять от 300 млн долл. При этом стоимость заимствования уже определена на уровне +425 б.п. к свопам. Исходя из того, что премия торгующихся бумаг к свопам составляет порядка 410 б.п. заявленный прайсинг выглядит привлекательно с точки зрения дальнейших возможностей для апсайда.

Наши ожидания относительно сегодняшнего дня весьма позитивны – общая конъюнктура благоприятствует продолжению покупок, причем звучащие в рамках проводимого ВТБ Капитал инвестиционного форума словесные интервенции представителей финансовых властей только усиливают позитивный настрой участников рынка в отношении российских рисков.

Рублевый сегмент вчера также находился на позитивной волне. В части вторичных торгов отметим достаточно высокую активность покупателей в сегменте ОФЗ, особенно в сериях 25075, 26202 и 26203, что позволяет ожидать наличие спроса при сегодняшнем размещении бумаг серии 25073, которая при своей довольно комфортной дюрации может оказаться вполне востребованной. К тому же ориентиры по доходности, обозначенные вчера Минфином на уровне 5,6% – 5,65%, ближе к верхней границе полностью соответствуют текущим рыночным оценкам.

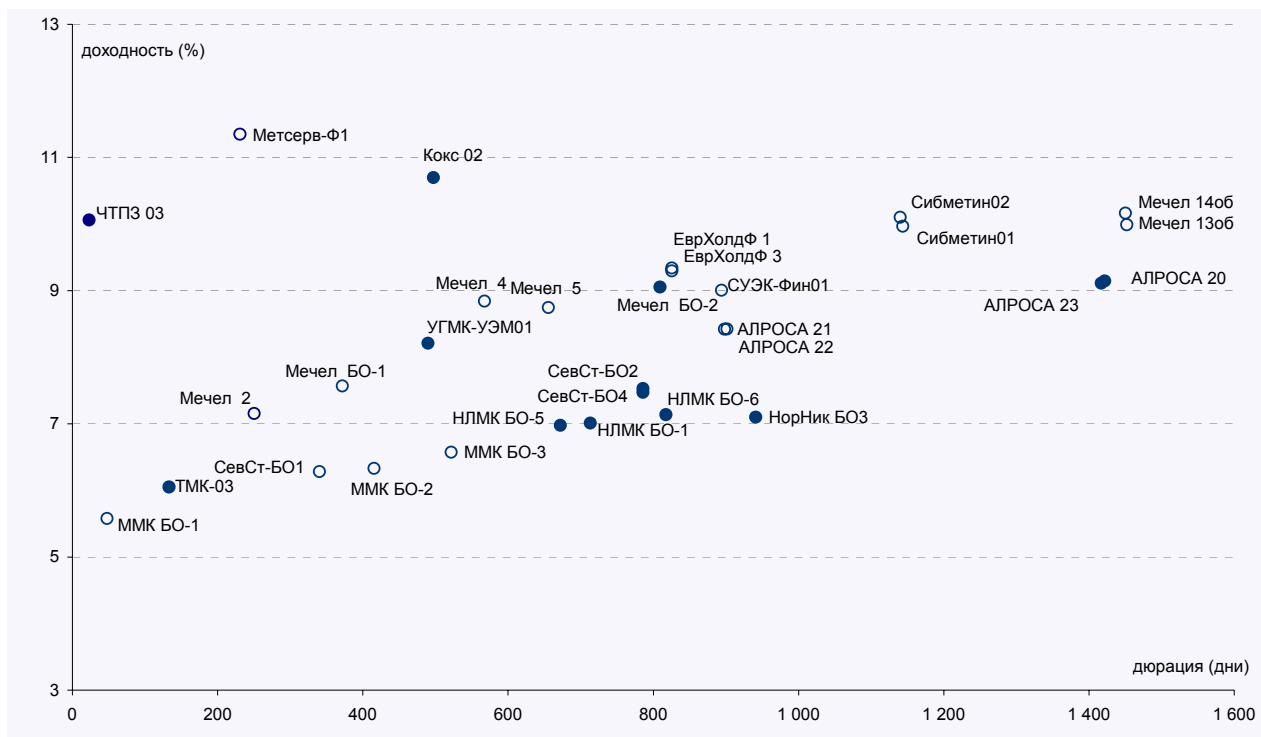
В корпоративных выпусках покупателям были интересны выпуски МТС-5, Система-1, ЕвразХолдинг – Финанса, Северстали. Ощутимой реакции в торгующихся бондах ВымпелКома на сообщение о начале размещения

РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ		
Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
5 окт	ТД КОПЕЙКА БО2	3 000
6 окт	ОФЗ 25073	35 000
6 окт	Технопромпроект	1 200
6 окт	ОФЗ 25073	35 000
7 окт	ОБР-15	15 000
7 окт	Синергия	3 000
7 окт	Нижегородская область	5 000

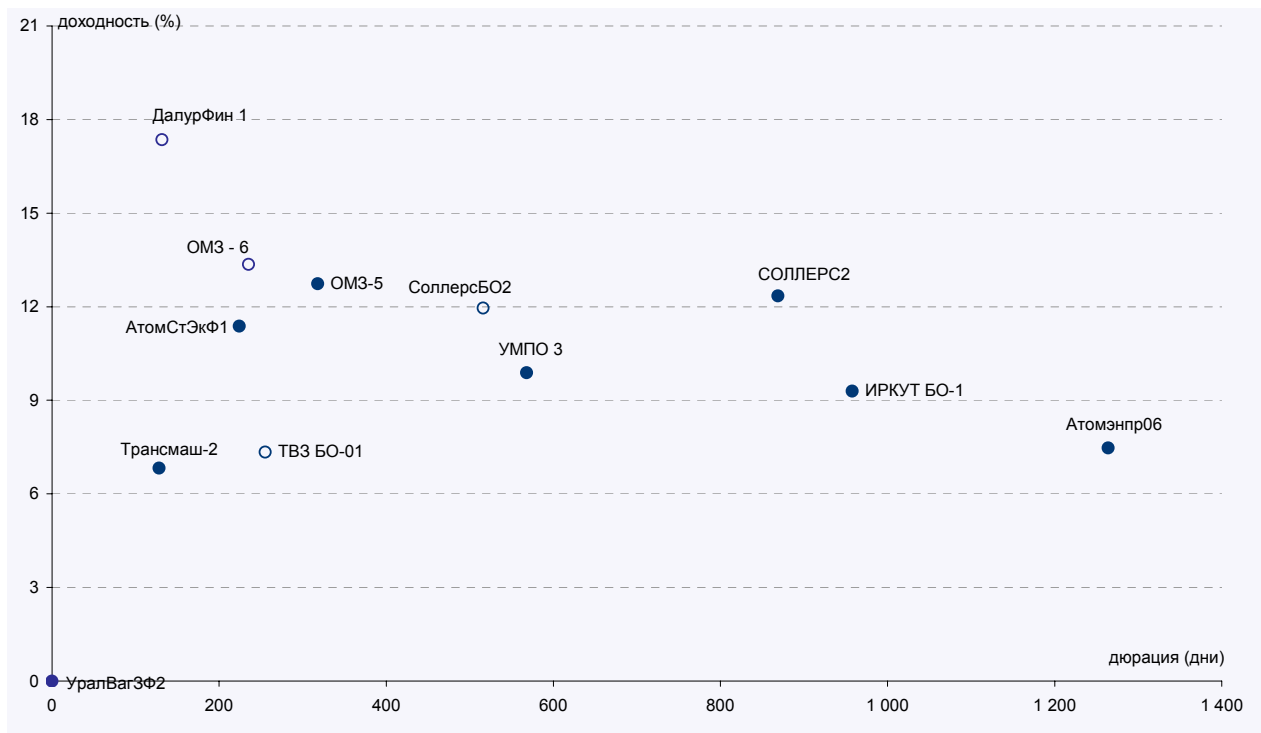
нового выпуска не последовало, хотя обозначенный ориентир по ставке купона 9% – 9,5% на 5 лет может показаться несколько заниженным при условии, что у компании «в запасе» есть еще один выпуск также на 10 млрд руб., учитывая сформировавшуюся потребность в ресурсах для финансирования недавней покупки, в частности, рефинансирования обязательств приобретаемых активов, вероятность размещения которого весьма высока. В случае, если компания ограничится только одним выпуском, заявленный ориентир выглядит достаточно интересно на фоне сопоставимого по дюрации выпуска МТС–2, предлагая премию более 100 б.п. Однако вопрос справедливости рыночных оценок длинного выпуска МТС остается открытым, поскольку существенная его часть была выкуплена по оферте.

В целом, текущая конъюнктура сохраняется весьма комфортной, причем стремление рубля отвоевать утраченные за последний месяц позиции может только благоприятствовать инвестициям в рублевые активы.

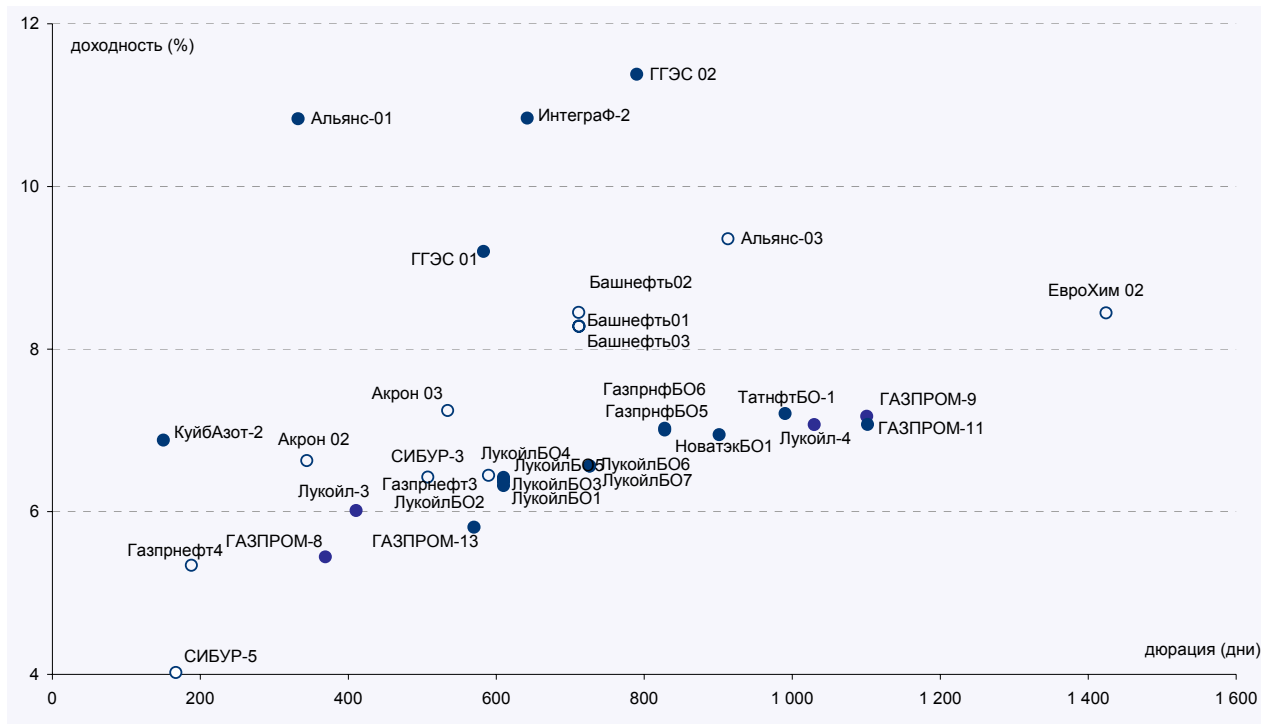
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



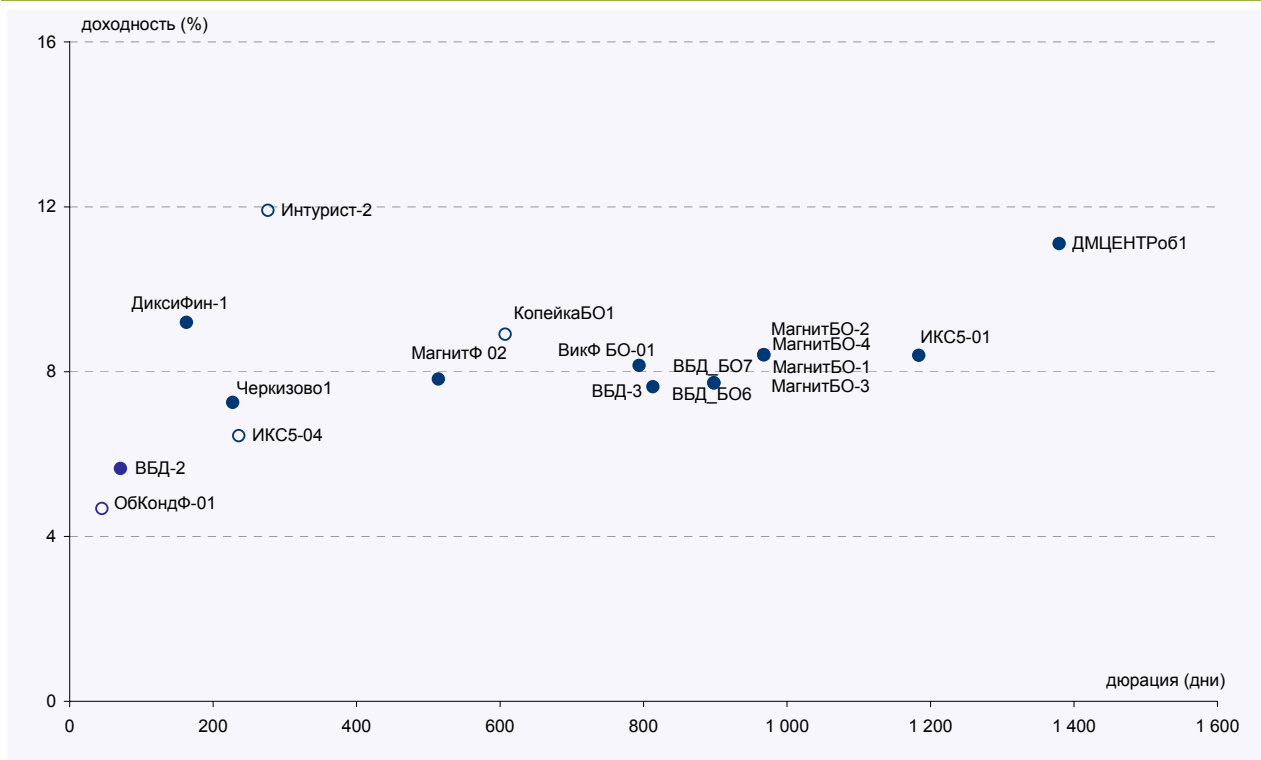
Машиностроение



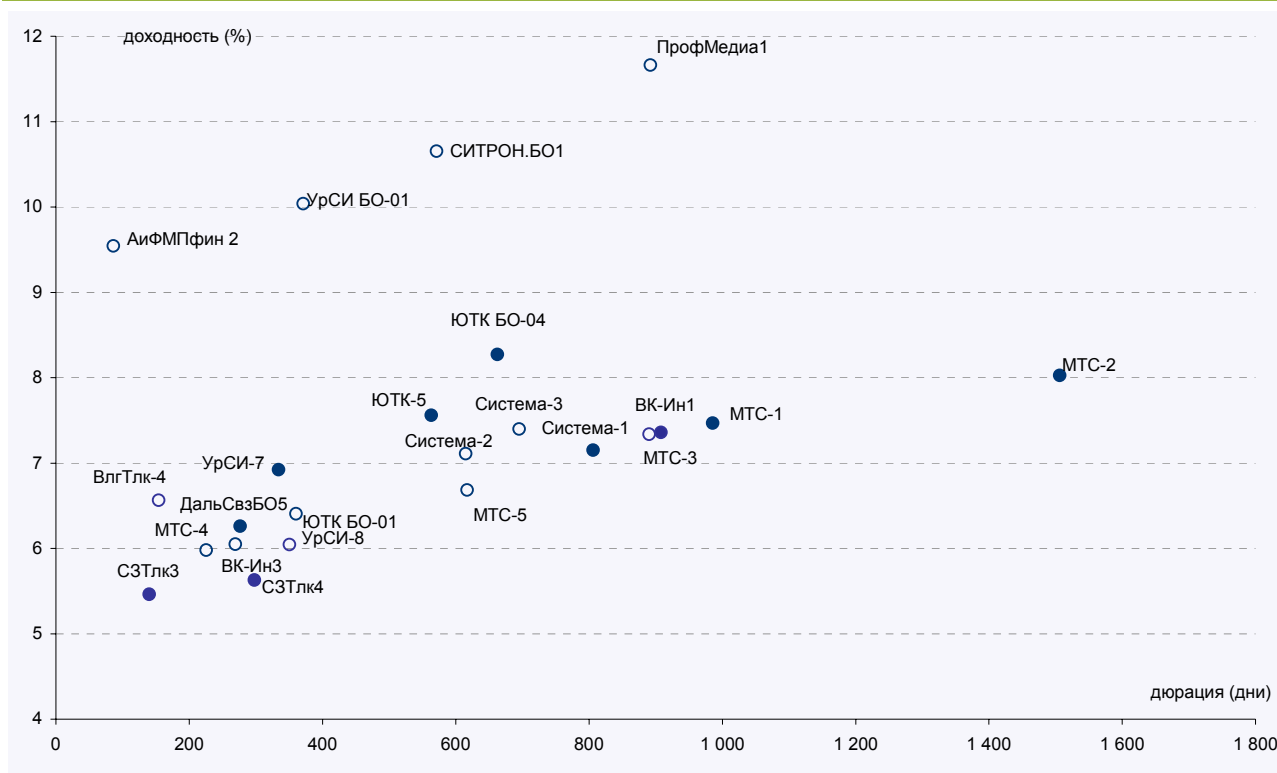
Нефтегазовый сектор, Химия



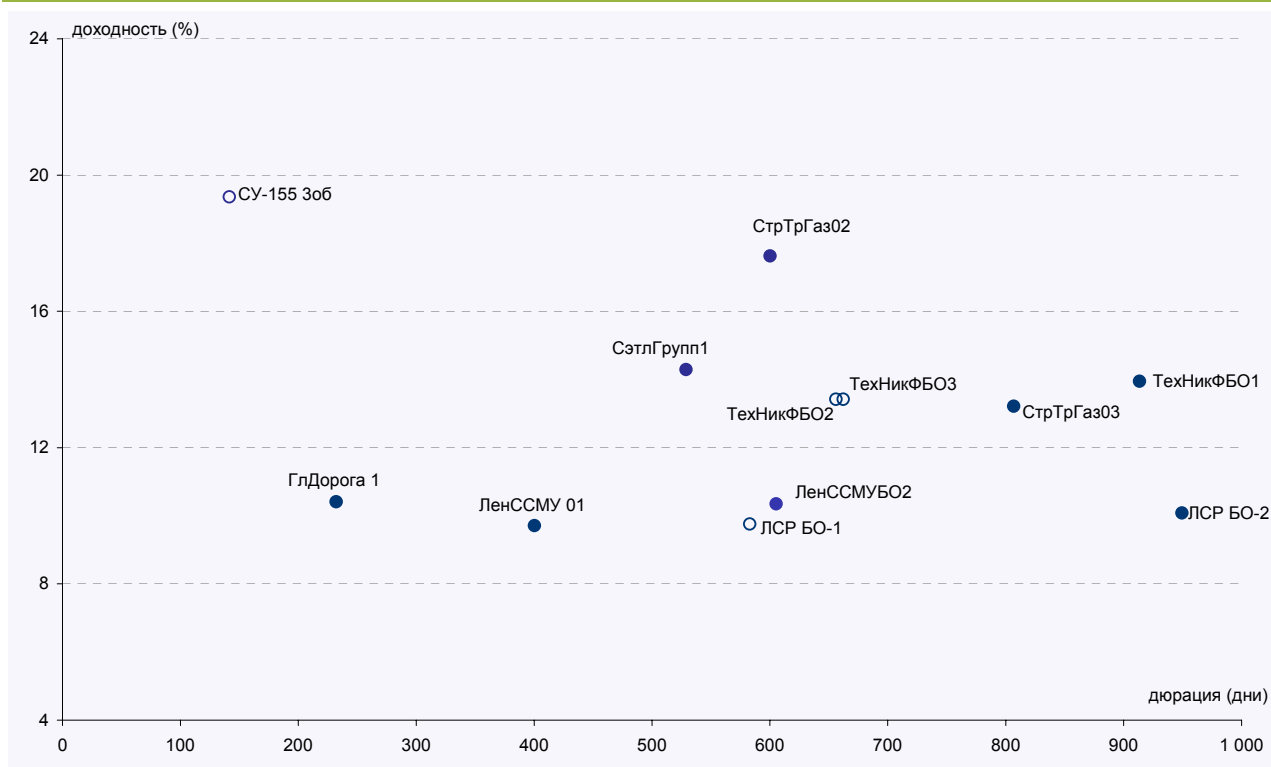
Потребсектор и АПК, Ритэйл



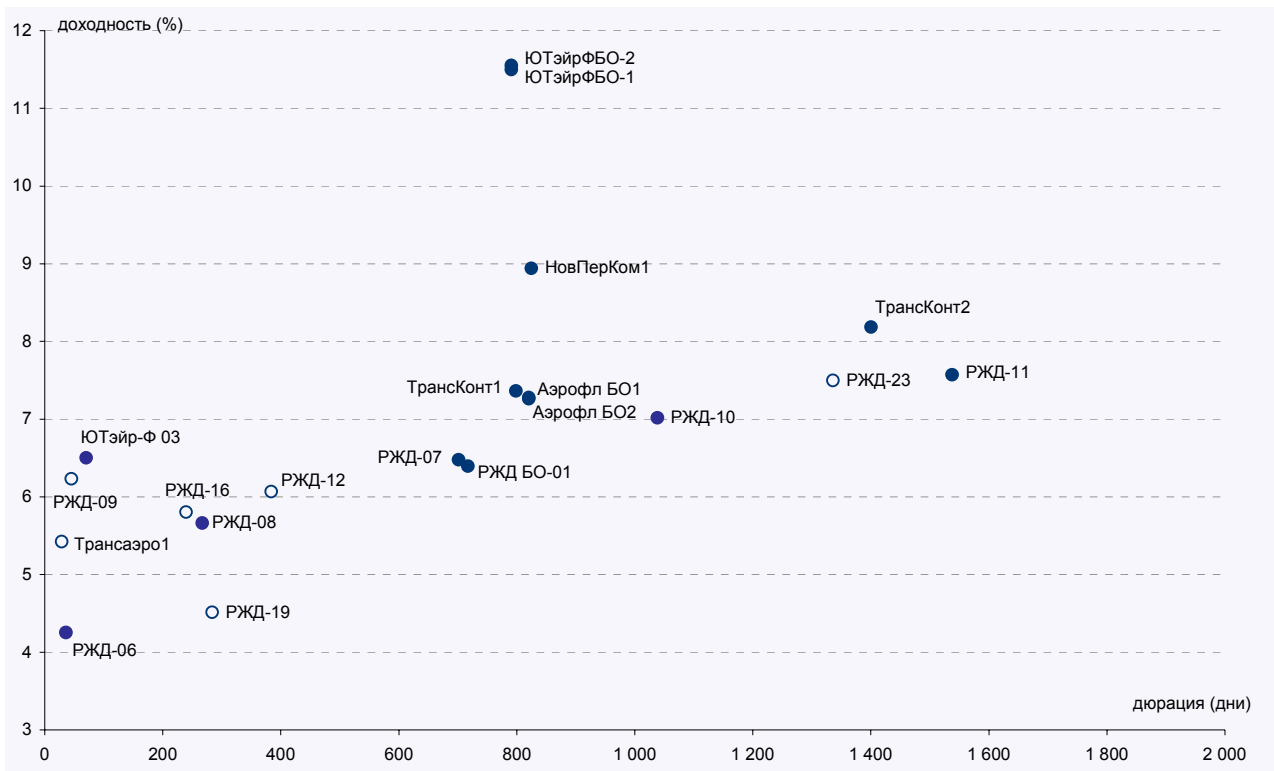
Телекоммуникации и медиа



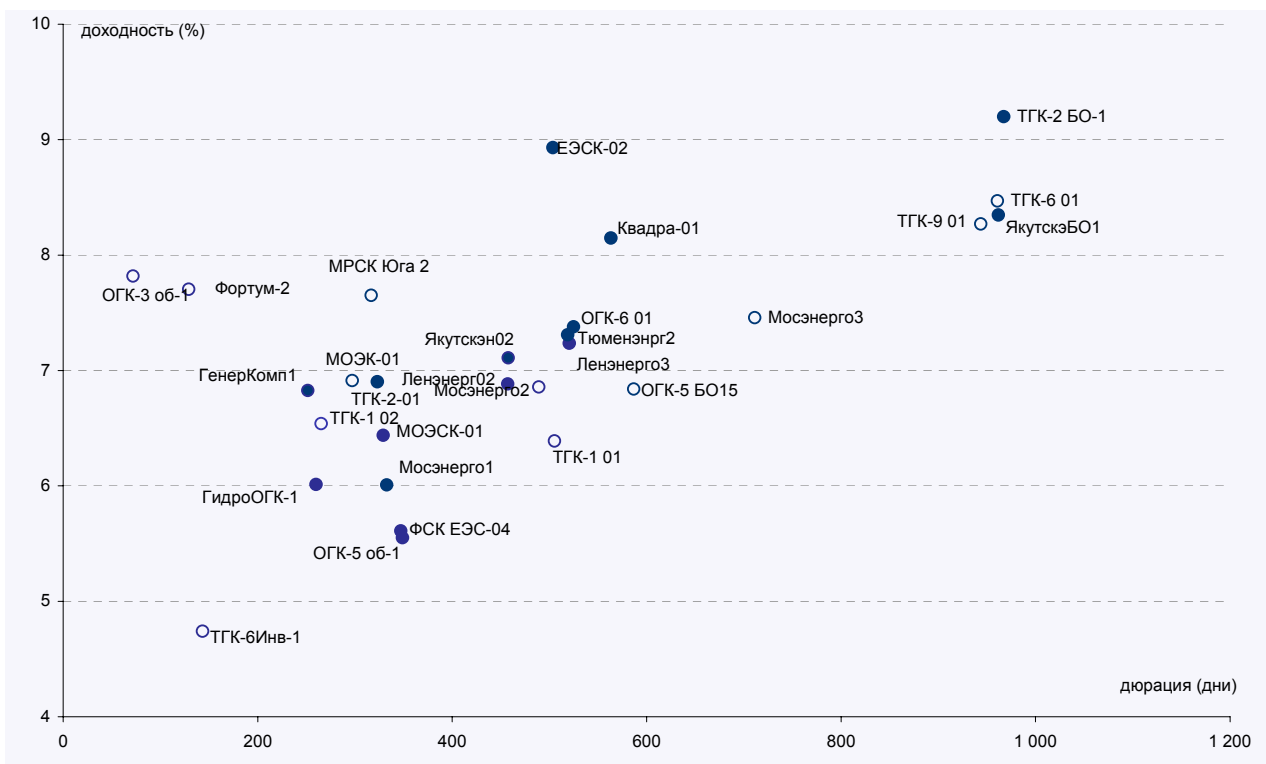
Строительство, девелопмент и стройматериалы



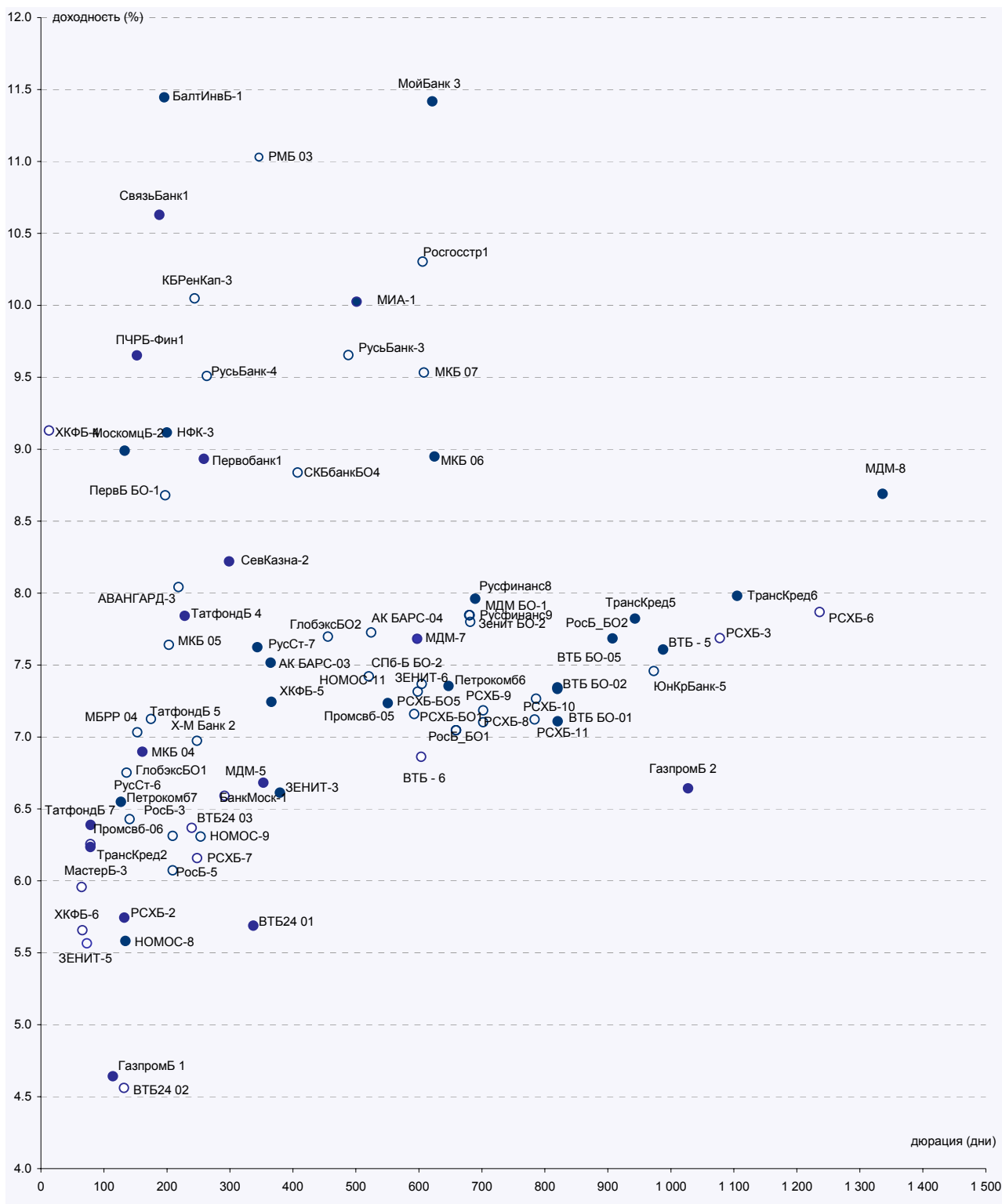
Транспорт



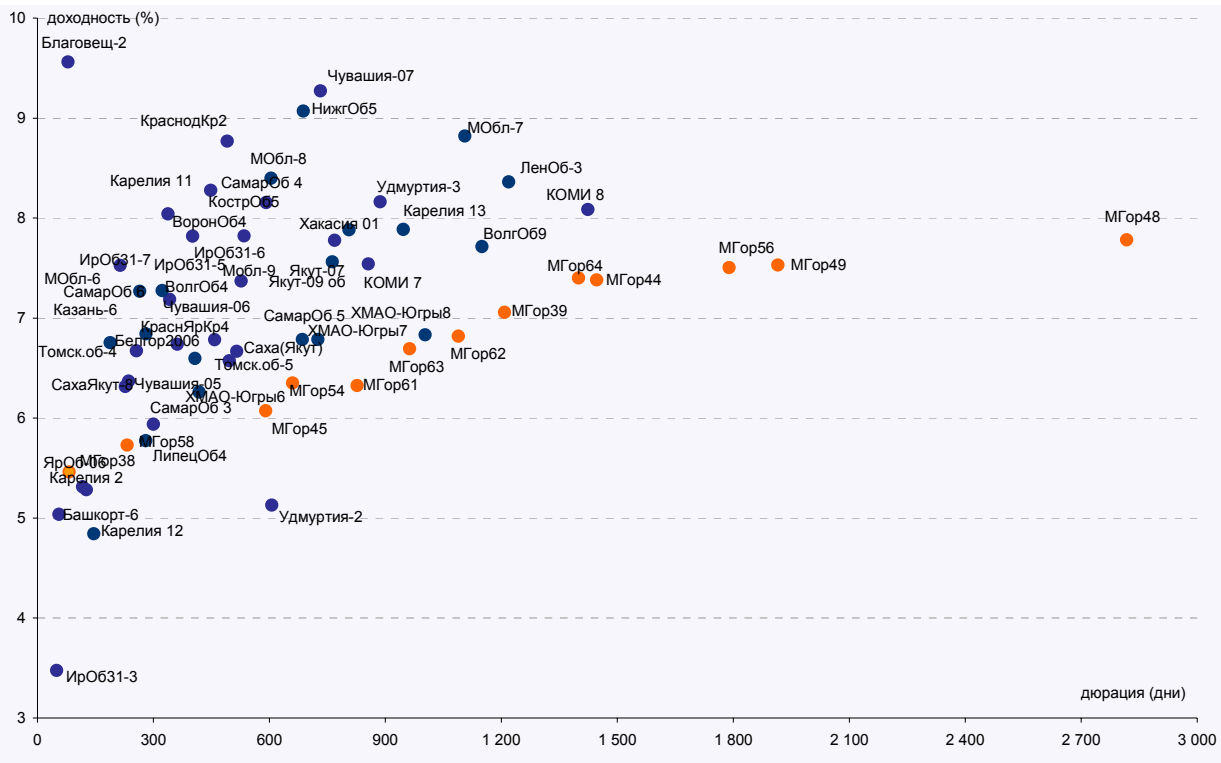
Энергетика



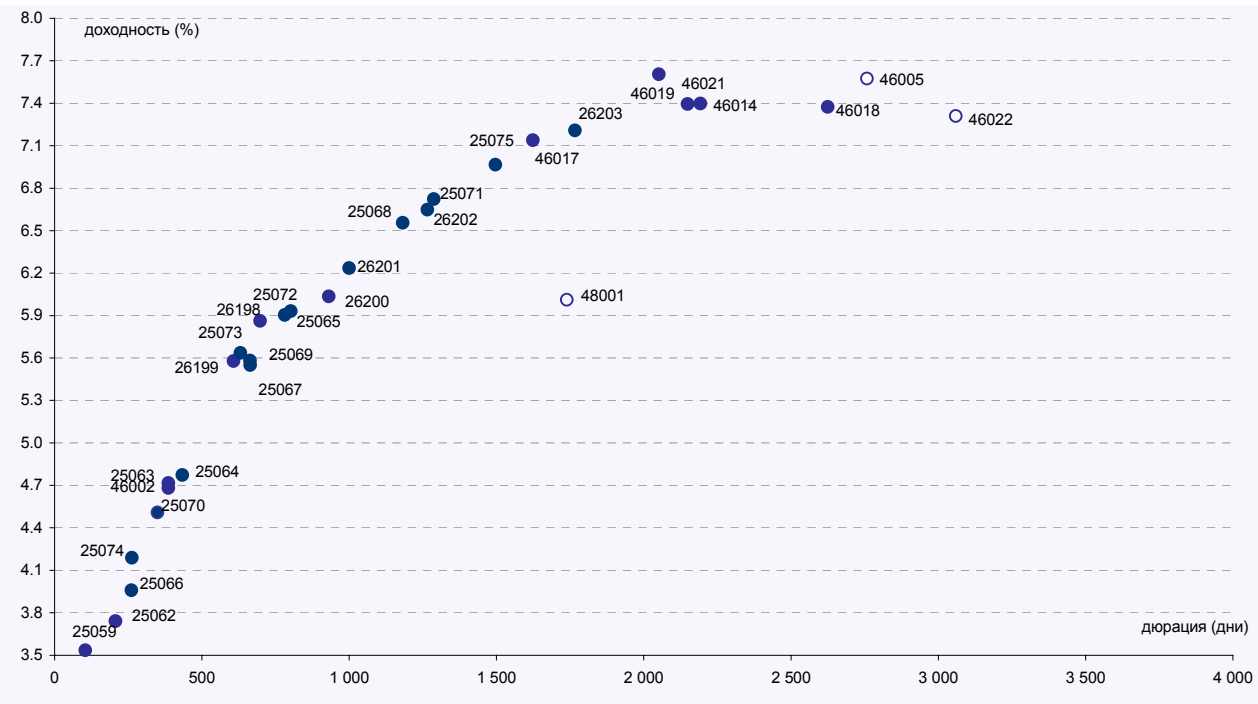
Финансовый сектор



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
	Полюттов 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
Заместитель начальника управления дилинговых операций	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.