

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

13 ноября 2010 года

Новость дня

Дефицит федерального бюджета России в январе–октябре 2010 года составил 783,59 млрд руб., первичный дефицит – 609,389 млрд руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: еврооблигации Сбербанка, Альфа–Банк, ЛУКОЙЛ.
- Первичные размещения Черкизово и Русфинасбанка: агрессивно или успешно?
- Отчетность НОВАТЭКа по МСФО за 9 месяцев 2010 года: с большим оптимизмом на M&A сделки; риски снижения рейтингов все меньше.
- ОАО «КуйбышевАзот»: операционные результаты за три квартала 2010 года.
- ЛОКО–Банк, ТКС–Банк, Сахатранснефтегаз, КуйбышевАзот, АФК «Система», СИТРОНИКС.

Денежный рынок.....стр 7

- Рублю вновь не под силу быть «защитной» валютой при напряжении внешних рынков.
- Минфин планирует поддержать банки, проводя депозитный аукцион.

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: потребность «скрываться» в UST заметно сократилась – доходности treasuries вновь резко возросли, но и в рискованных активах нет выразительной положительной динамики.
- Российские еврооблигации: высокая волатильность в силу зависимости от внешних факторов. НМТП определил инвесторам время для размышления.
- Рублевые облигации: коррекция продолжается, но выпуски Евраза двигаются «против рынка».

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

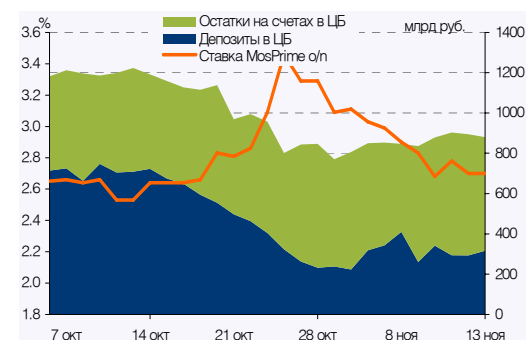
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.79%	14	-105
Russia-30	4.24%	2	-114
ОФЗ 25068	6.66%	-11	-159
ОФЗ 25065	5.95%	-1	-190
Газпромнефт4	5.34%	-7	-360
РЖД-10	6.82%	-2	-8
АИЖК-8	7.85%	0	-287
ВТБ - 5	7.31%	0	-10
РоссельхБ-8	7.06%	-102	-156
МосОбл-8	7.66%	-1	-312
Мгорб2	6.81%	2	-236

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.66%	1	415
iTRAXX XOVER S14 5Y	461.25	-3	n/a
CDX XO 5Y	186.50	5	-34

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	84.01	-2.9%	9.7%
Нефть WTI	87.81	0.0%	10.6%
Золото	1 408.65	0.3%	28.4%
Никель LME 3 M	22 680.00	-5.5%	22.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- 16 ноября 2010 года Минфин РФ проведет аукцион по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты. Максимальный объем средств, размещаемых на аукционе, составит 70 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 3,90% годовых. Минимальный объем одной заявки кредитной организации – 200 млн руб. Максимальное количество заявок от одной кредитной организации – 5 шт. Дата внесения депозитов – 17 ноября 2010 года, дата возврата депозитов – 26 января 2011 года.
- По данным Минфина, объем поступивших доходов федерального бюджета за период с января по октябрь 2010 года составил 6 трлн 722,243 млрд руб., или 86,4% к общему объему доходов федерального бюджета, утвержденному федеральным законом «О федеральном бюджете на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов». Объем расходов по кассовому исполнению составил 7 трлн 505,834 млрд руб. или 73,5% к законодательно утвержденным бюджетным ассигнованиям и 73,4% к уточненной росписи.
- По предварительной оценке Росстата, рост ВВП России в 3 квартале 2010 года составил 2,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.
- Биржа ММВБ сообщает, что сегодня не будет проводить торги по ряду инструментов валютного рынка в связи с нерабочим днем в странах-эмитентах валюты. Торги не будут проводиться по инструментам «USDRUB_TOD», «USD_TODTOM», «EURRUB_TOD», «EUR_TODTOM», «EURUSD_TOD», «EURUSD_TODTOM». Обязательства по итогам торгов 12 и 13 ноября по инструментам «USDRUB_TOM», «ERRUB_TOM» и «EURUSD_TOM» будут учтены в расчетах 15 ноября.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ОАО «МТС» вчера закрыло книгу заявок на облигации серии 07 и 08 общим объемом 25 млрд руб. Ставка 1 купона по облигациям серии 07 установлена на уровне 8,7% годовых к погашению через 7 лет, серии 08 – 8,15% годовых к 5-летней оферте. Размещение облигаций на ММВБ запланировано на 16 ноября 2010 года.
- Ставка 3–6 купонов по биржевым облигациям ОАО «ММК» серии БО–01 (объем выпуска 5 млрд руб.) установлена на уровне 6,9% годовых. Купонный доход в расчете на одну ценную бумагу составит 34,41 руб.
- Сегодня на ММВБ в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» начнутся торги облигациями КБ «Судостроительный банк» (ОАО) серии 04. Выпуск облигаций общим объемом 1,5 млрд руб. был размещен 12 октября 2010 года сроком на 3 года.
- Решением совета директоров Банка России облигации КБ «ЛОКО–Банк» (ЗАО) серии 05 объемом 2,5 млрд руб. включены в Ломбардный список ЦБ.

Первичные размещения Черкизово и Русфинасбанка: агрессивно или успешно?

ОАО «Группа Черкизово» вчера полностью разместило выпуск облигаций серии БО–03 объемом 3 млрд руб. Ставка 1–6 купонов по облигациям была установлена по результатам конкурса в ходе размещения облигаций на уровне 8,25% годовых (доходность – 8,4% годовых). Срок обращения выпуска – 3 года, оферта по выпуску не предусмотрена.

Таким образом, размещение Черкизово прошло посередине обозначенного ранее Организаторами диапазона (купон 8–8,5% годовых, доходность – 8,16–8,68% годовых). Тем не менее, мы продолжаем придерживаться мнения (см. наш обзор от <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/daily-review-27102010.pdf>), что размещение прошло на достаточно агрессивных уровнях и не видим возможности апсайда для бумаги при прочих равных условиях. Напомним, что Эмитент обладает рейтингом от Moody's

«B2», что практически не оставляет его бумагам шансов войти в Ломбард. При этом вчера прошло закрытие книги по облигациям МТС (S&P – «BB», Fitch – «BB+») серии 08 с купоном 8,15%, что соответствует доходности 8,32% к 5-летней оферте. В целом, по соотношению риск/доходность бумаги МТС нам кажутся гораздо более интересными, а высокие международные рейтинги повысят ликвидность бумаги (чему будет способствовать и потенциальное вхождение в Ломбард и РЕПО с ЦБ). Кроме того, как мы вчера отмечали в обзоре (http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/credit_special_mts_new_bonds_12112010.pdf), сейчас идет размещение облигаций ЕвроХима (S&P – «BB», Fitch – «BB») серии 03 объемом 5 млрд руб. – ориентир по купону 8,5–9%, что соответствует доходности 8,68–9,20% к 5-летней оферте. На наш взгляд, бумаги данного эмитента также интереснее для инвесторов по сравнению с Черкизово в силу его более высокого кредитного качества и доходности.

Вчера закрылась книга заявок по облигациям «Русфинанс Банка» (Moody's – «Ваа3) серии 10 и 11 объемом 4 млрд руб. (по 2 млрд руб. каждый) – ставка 1–6 купонов установлена на уровне 7,9% годовых. Напомним, что первоначальный ориентир ставки купона по облигациям составлял 8–8,3%, во время проведения сбора заявок ориентир был снижен до 7,75 – 8,00%. Размещение облигаций серии 10 состоится 16 ноября 2010 года, серии 11 – 17 ноября 2010 года. Срок обращения выпусков составляет 5 лет, предусмотрена 3-летняя оферта.

Несмотря на то, что перед размещением мы были более консервативны (<http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/daily-review-02112010.pdf>) в оценках доходности бумаг Русфинанс Банк (8,3% годовых), тем не менее, нельзя отрицать, что установившаяся доходность к 3-летней оферте в размере 8,1% годовых остается самой интересной среди бумаг дочек-нерезидентов. Если смотреть относительно кривой госбанков (ВТБ, РСХБ), с которыми уместно сравнивать крупные зарубежные кредитные организации, то видно, что бумаги крупных «дочек» нерезидентов (ЮниКредит Банк, Райффайзенбанк, Росбанк) торгуются практически без какой-либо премии к госбумагам (около 5–10 б.п.), при этом Русфинанс, успешно разместившись ниже обозначенного организаторами диапазона (отметим, что рейтинг Эмитента ниже суверенного на 2 ступени), предлагает премию к обозначенной кривой порядка 60 б.п. За разницу в 2 ступени в рейтингах спред достаточно адекватный, так что размещение прошло без дополнительных «бонусов» для инвесторов.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

Рейтинги и прогнозы

- Fitch присвоило финальный долгосрочный рейтинг в иностранной валюте «BBB» выпуску приоритетных необеспеченных облигаций SB Capital S.A., представляющих собой участие в кредите и имеющих ограниченный регресс на эмитента. Выпуск имеет объем 400 млн швейцарских франков, ставку 3,50% и срок погашения в ноябре 2014 года. Поступления от выпуска будут использованы исключительно для финансирования кредита **Сбербанку России**.
- Агентство Moody's изменило прогноз по рейтингам **Альфа-Банка** с «Негативного» на «Стабильный». В частности прогноз был изменен по долгосрочному рейтингу депозитов в иностранной валюте «Ва1», по рейтингу приоритетных долговых обязательств «Ва1», рейтингу субординированных обязательств «Ва2» и рейтингу финансовой устойчивости Банка «D».
- Рейтинговая служба Standard&Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг **ОАО «ЛУКОЙЛ»** на уровне «BBB-», а рейтинг по национальной шкале — на уровне «ruAA+». Одновременно рейтинги выведены из списка CreditWatch, куда они были помещены 29 июля 2010 года. Прогноз по рейтингам — «Стабильный». Эксперты агентства отмечают, что «подтверждение рейтингов отражает улучшение показателей ликвидности «ЛУКОЙЛа», которая оценивается как «достаточная» после успешного размещения еврооблигаций объемом 1 млрд долл. и продления сроков подтвержденных кредитных линий, которое

ожидается в ближайшие несколько недель». Прогноз «Стабильный» отражает ожидания S&P, что «ЛУКОЙЛ» будет и в дальнейшем придерживаться умеренной финансовой политики.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **ЛОКО-Банк** закрыл сделку по привлечению синдицированного кредита в размере 50 млн долл. Кредит структурирован по схеме А/Б. Кредит А в размере 20 млн долл. IFC сроком на 4 года. Средства, полученные по кредиту А, будут использованы для финансирования проектов по энергоэффективности в России. Кредит Б в размере 30 млн долл. был предоставлен иностранными коммерческими банками. Срок кредита составляет 1 год, маржа установлена на уровне 3,50% к ставке LIBOR. /Finambonds/
- Олег Тинков (71,4%) докупил 1% акций собственного **ТКС-Банка** за 3 млн долл. Тем не менее, в дальнейшем его доля несколько снизится, поскольку пакеты решили увеличить его миноритарные партнеры – Goldman Sachs и Vostok Nafta. Это произошло в результате исполнения варрантов, то есть права совладельцев увеличить свои доли. Соглашение предусматривало, что Goldman Sachs (13,6%) может увеличить долю на 2%, шведский фонд Vostok Nafta (15%) – на 2,98%, британский BlueCrest (n/a) – на 1%. /Ведомости/
- Вчера лидеры стран «двадцатки» в ходе Сеульского саммита одобрили предложения Базельского комитета по банковскому надзору (БКБН) по ужесточению требований к капиталу финансовых компаний. Напомним, 12 сентября БКБН обнародовал решения по ужесточению банковского регулирования, получившие название «Базель-3». Основные изменения коснулись требований к капиталу банков:
 - Долю капитала 1 уровня в общем объеме минимально необходимого капитала банкам рекомендовано увеличить с сегодняшних 4% до 6%.
 - Доля наиболее качественного (способного полностью поглощать убытки) акционерного капитала в капитале 1 уровня должна быть поднята с 2% до 4,5%.
 - От банков потребуются создание так называемого резервного буферного капитала 1 уровня в размере дополнительных 2,5%, что фактически поднимает коэффициент достаточности капитала 1 уровня до 8,5%.Переход на новые требования будет постепенным – с 2013 по 2019 год. /Коммерсантъ/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Чистый убыток **ОАО «Сахатранснефтегаз»** за 3 квартал 2010 года по РСБУ составил 23,798 млн руб., что на 64% меньше чистого убытка, полученного Компанией за 2 квартал текущего года (65,564 млн руб.). На снижение результатов работы «Сахатранснефтегаза» повлияло сезонное уменьшение реализации газа. /Finambonds/

Отчетность НОВАТЭКа по МСФО за девять месяцев 2010 года: с большим оптимизмом на M&A сделки; риски снижения рейтингов все меньше.

Вчера НОВАТЭК представил инвесторам результаты своей деятельности за третий квартал и девять месяцев 2010 года. Отчетность, прежде всего, интересна в рамках череды последних новостей об M&A активности, изменения прогноза по рейтингам, возможного сокращения доли Газпрома в капитале, а также заявлениях НОВАТЭКа о планах на размещение евробондов. Мы отмечаем, что за отчетный период метрики Компании по-прежнему остаются на высоком уровне. Среди ключевых моментов отчетности, которые мы считаем важными: снижение объема долга на конец сентября по сравнению с итогом июня, а также по-прежнему весомый операционный поток, которого с запасом хватало на финансирование инвестиционных

расходов и частично на погашение своих обязательств и выплату дивидендов. Оба последних момента, по нашему мнению, в значительной степени поддерживают кредитный профиль Компании, в рамках сделок по участию в капитале Север Энергии и покупке 51% Сибнефтегаза, а также снижают риски изменения рейтинга Эмитента.

За отчетные девять месяцев Компания совокупно заработала 82,9 млрд руб., что стало на 33% выше результата годом ранее. В части третьего квартала, то здесь выручка НОВАТЭКа составила 29,4 млрд руб. При этом темп роста последнего квартала существенно опережал динамику второго: 33% и 11% соответственно. Здесь поддержку оказали рост цен и увеличение объемов продаж «голубого» топлива. Отдельно стоит отметить успехи в продажах стабильного газового конденсата, динамика которого против аналогичного периода годом ранее в стоимостном выражении составила 67%, хотя во втором квартале НОВАТЭК показал отрицательный результат «-14%». В части нормы прибыли отметим, что Компания в третьем квартале также была более успешна, чем в предыдущем отчетном периоде. Так, EBITDA margin за последние три месяца составила 47% против 45% за период с апреля по июнь. Возвращаясь к уже упомянутому операционному денежному потоку: за девять месяцев он составил 30,9 млрд руб., что с запасом хватило на финансирование капитальных затрат – 15,4 млрд руб., а также частично на выплату кредитов, процентов и дивидендов – 23,4 млрд руб. С учетом такой политики, соответственно, сократился и долг, который по итогам сентября составил 34 млрд руб. против 45 млрд руб. на конец июня. Его структура также стала значительно более комфортной, теперь на короткий долг приходится 30% или 10,4 млрд обязательств. С учетом запаса ликвидности в 12 млрд руб. погашение краткосрочных обязательств вряд ли может вызвать беспокойство инвесторов. Метрика Debt/EBITDA составила 0,6х, а Net Debt/EBITDA – 0,4х. Текущие метрики являются вполне комфортными, особенно на фоне планируемых приобретений НОВАТЭКа, которые суммарно могут обойтись Компании порядка 1,8–2 млрд долл. Учитывая денежный поток, а также запас ликвидности, отметим, что сделки могут быть профинансированы исключительно за счет ожидаемого евробонда на 1,5 млрд долл. Принимая во внимание сильную отчетность Компании, мы пересматриваем наш прогноз по соотношению Debt/EBITDA до диапазона в 1,5–1,7х.

Мы считаем, что отчетность НОВАТЭКа вряд ли окажет влияние на котировки находящихся в обращении бумаг Эмитента. Вчера в рамках общей коррекции бонды НОВАТЭКа незначительно подешевели. Однако на текущих уровнях, близких к Газпрому, бумаги Эмитента мы считаем не самым интересным инструментом для инвестирования.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

ОАО «КуйбышевАзот: операционные результаты за три квартала 2010 года.

ОАО «КуйбышевАзот» опубликовало операционные результаты за 9 месяцев 2010 года. Объем реализации товарной продукции составил за отчетный период 14,5 млрд руб., что на 28,6% превышает результат соответствующего периода прошлого года. Это обеспечило Компании чистую прибыль в размере 1,1 млрд руб., что в 9,7 раза больше аналогичного показателя за три квартала 2009 года.

По сравнению с аналогичным периодом прошлого года выработка основных видов продукции составила: аммиак – 96,8%; минеральные удобрения в пересчете на 100% азота – 96,9%, в том числе: аммиачная селитра – 96,8%, карбамид – 97,4%, сульфат аммония – 96,8%; капролактан – 98,1%; полиамид-6 – 129,7%; техническая нить – 127,6%; ткань кордная – 129,7%. Таким образом, очевидно увеличение объемов выработки продукции с более высокой добавленной стоимостью, что, безусловно, должно найти свое позитивное отражение в динамике рентабельности производства.

Согласно пояснениям Компании, снижение выработки аммиака и азотных удобрений связано с проведением плановых остановочных ремонтов в сентябре–октябре текущего года на этих производствах. Во время

указанного ремонта была проведена модернизация агрегата аммиака с целью повышения его мощности до 1800 тонн/сутки при одновременном снижении расхода природного газа на единицу продукции. Введена в эксплуатацию схема использования азотно–кислого конденсата в производстве гидросиламинсульфата (ГАС). При этом достигнута существенная экономия обессоленной воды. Произведен монтаж системы подогрева и редуцирования газа на производствах аммиака и технологических газов. На производстве капролактама достигнуто снижение расходных коэффициентов на тонну произведенного продукта по трихлорэтилену (уменьшение по сравнению с 2009 годом на 45,5%) и по бензолу. Все указанные мероприятия проводились с целью наращивания объемов ОАО «КуйбышевАзот» по выпуску основных видов продукции, повышения безопасности производства, уменьшения нагрузки на окружающую среду, снижения затрат сырья и энергоресурсов. /www.kuazot.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **АФК «Система»** объявила о приобретении 51% акций ОАО «Навигационно–информационные системы», из которых 25,5% акций принадлежали ОАО «Концерн «РТИ Системы» и 25,5% акций принадлежали **ОАО «СИТРОНИКС»**. /Finambonds/

Денежный рынок

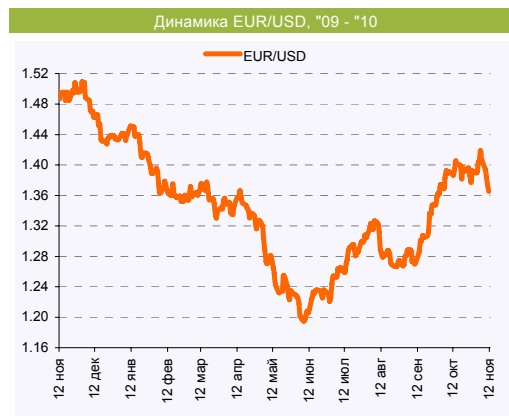
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Евро вчера выглядел весьма слабо относительно доллара, котируясь ниже 1,365х и получив лишь небольшую поддержку после выхода макроданных по зоне евро. «Пиком» оптимизма в отношении европейской валюты стал уровень 1,375х после новостей из Ирландии, однако в последствии этот уровень оказался стартовой точкой для новой коррекции к 1,365х на фоне отсутствия каких-либо еще дополнительных позитивных факторов.

Для российского валютного сегмента происходящее на глобальном рынке выразилось паникой участников, желающих «обезопасить» себя, переориентировавшись на иностранную валюту. При открытии торгов бивалютная корзина подорожала сразу на 10 коп. до 35,80 руб., а затем к закрытию «добрала» еще 14 коп., вернувшись к 35,94 руб.

Поведение доллара было столь же динамичным – при открытии торгов он прибавил порядка 20 коп. до 30,80 руб., в течение дня цены сделок оставались в диапазоне 30,75 – 30,80 руб., и при закрытии доллар стоил 30,75 руб. Отметим, что сегодняшние торги, несмотря на особый режим неполной работы торговых секций по причине выходных в странах-эмитентах валют, доллар продолжает набирать «в весе», и его текущие котировки находятся около отметки 30,85 руб., которая несколько не укладывается в «запланированное» укрепление на фоне грядущих потребностей в рублевой ликвидности в понедельник.

На денежном рынке ситуация остается довольно стабильной в части ставок, а вот по остаткам вновь намечаются «тревожные сигналы» – приток ресурсов вновь трансформировался в отток – общий запас уменьшился до 880 млрд руб. При этом из важных для сегмента новостей отметим анонс Минфина по проведению 16 ноября аукциона по размещению на депозитах банков до 70 млрд руб.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Долговые рынки

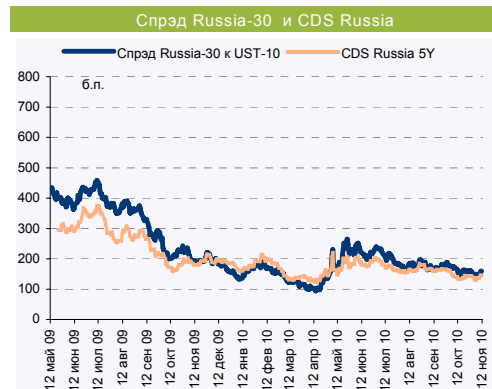
В ходе пятничных торгов на международных фондовых площадках преобладала отрицательная динамика – сигналом, подтолкнувшим к масштабной фиксации, стали заявления ЦБ Китая о возможном повышении базовой ставки в ближайшей перспективе для предотвращения весьма нежелательного «перегрева» национальной экономики. Кроме того, не принесли какой-то уверенности в перспективах результаты завершившегося саммита G20, по итогам встречи ряд наиболее острых вопросов в частности, о предотвращении «валютных войн», оказался в списке тех, которые планируется рассматривать более тщательно в ходе следующей встречи, запланированной во Франции в 2011 году. На фоне этого начался глобальный sell-off в рискованных активах, который, однако, для европейских площадок оказался наименее ощутимым – здесь индексы завершили день разнонаправленной динамикой от «-0,5%» до «+0,2%». Одним из ключевых факторов поддержки оказалась макростатистика, хотя лучше прогноза был лишь отчет по ВВП Германии, тогда как в целом по ЕС обошлось без приятных сюрпризов, а в части отчета о промышленном производстве за сентябрь в целом по Евросоюзу данные оказались гораздо хуже ожиданий. Вместе с тем, большее значение для отношения инвесторов к европейским рискам стало сообщение о том, о поступившем заявлении от Ирландии, которая утверждает, что не нуждается в экстренной помощи от ЕС, поскольку обеспечена собственными ресурсами, как минимум на период до середины следующего года. Примечательно будет напомнить, что Греция весной этого года при наибольшем накале страстей вокруг ее платежеспособности также выходила с заявлениями об имеющихся у нее возможностях для самостоятельного решения финансовых сложностей.

Американские фондовые площадки отражали более глубокую коррекцию индексов – в диапазоне от 0,8% до 1,46%, поскольку для рынка США изменение денежно-кредитной политики Китая более значимо в силу масштаба существующих торговых и иных финансовых отношений.

В сегменте казначейских обязательств по итогам дня наблюдался ощутимый рост доходностей. С одной стороны, масштабы анонсированного госвыкупа оказались довольно скромными в масштабах имеющегося желания у инвесторов продать UST (было выкуплено бумаг с погашением в интервале от ноября 2014 по апрель 2016 на сумму 7,229 млрд долл.). С другой – новости из Ирландии заметно уменьшили необходимость «скрываться» в безрисковых активах. В результате, доходность 10-летних UST «взлетела» к 2,79% годовых, по 30-летним доходность выросла до 4,29% годовых.

Российские еврооблигации вчера начинали день большим «гэпом» вниз. Суверенные Russia-30 при открытии котировались на уровне 119,25%, а минимумом дня стал 119,125%. Однако во второй половине дня на фоне признаков глобальных перемен в отношении рискованных активов, наблюдалась активизация локальных участников, желающих «опередить» общий позитивный тренд, котировки Russia-30 вплотную приближались к 120%. Вместе с тем, перед закрытием торгов российский сегмент вновь

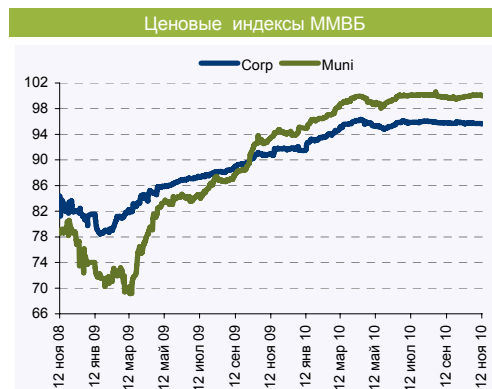
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

оказался под влиянием фиксации на американских площадках, и, в результате, при закрытии котировки Russia-30 снизились к 119,75%.

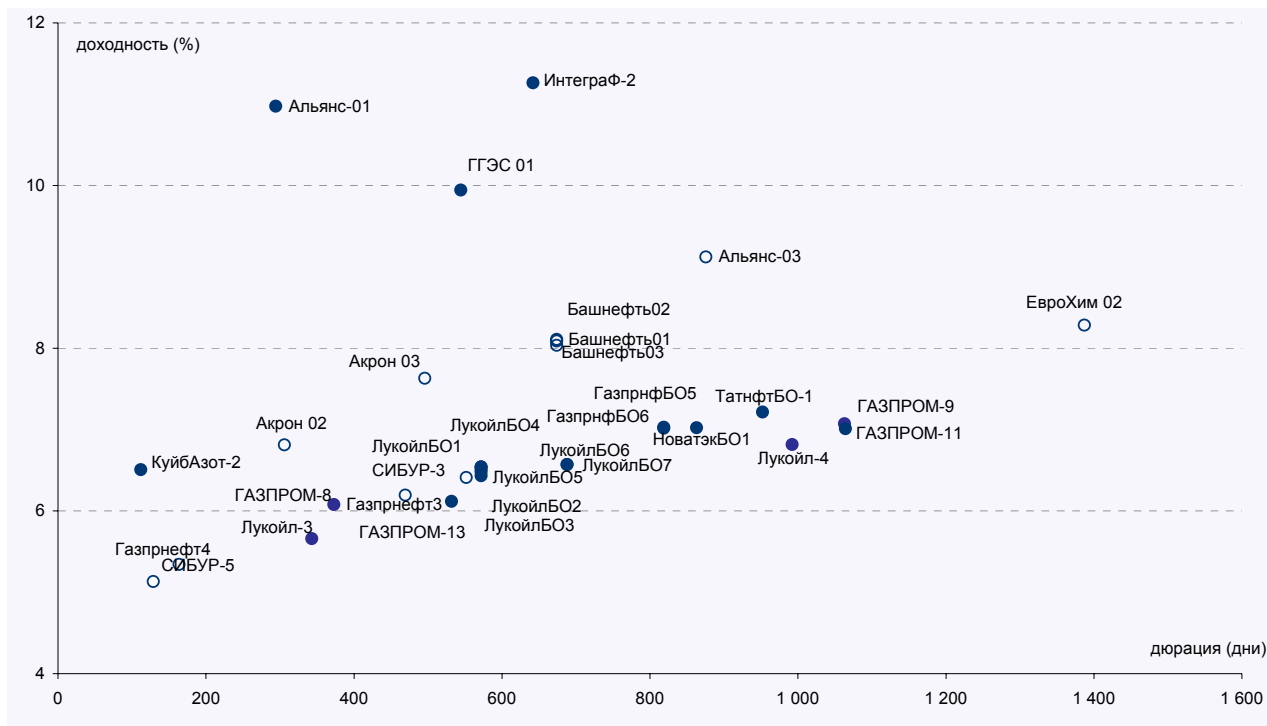
Корпоративным выпускам был близок аналогичный сценарий: самые ликвидные бумаги теряли в ценах в первой половине торгов до 0,75% – 1%, однако по итогам дня все же удалось отчасти (в пределах 50 б.п.) восстановить утраченные позиции.

Из ключевых новостей по сектору отметим появившееся предложение держателям бумаг НМТП, у которых появилась возможность получить 1,25% от номинала по каждой имеющейся бумаге в том случае, если держатель согласится принять условие об отмене ковенант по долгу и по обязательному put-option при изменении в составе акционеров. Риск нарушения соотношения долг/ЕБИТДА в 3,5х приобрел недавно большую актуальность на фоне появившихся новостей о планах НМТП по покупке Приморского торгового порта, для финансирования которой потребуются привлечение кредита в объеме порядка 1,95 млрд долл., что может повлечь за собой увеличение коэффициента долг/ЕБИТДА до 4,6х. На 6 декабря намечено собрание держателей евробондов, а свое решение инвесторы должны озвучить до 2 декабря. Отметим, что реакция в бумагах была весьма выразительной – предложение исчезло с рынка, а покупатели продемонстрировали готовность покупать и по более высоким, чем в предыдущие дни, ценам, что «передвинуло» доходность ближе к 4,5% годовых от 4,65% в предыдущие дни. Выходные на остальных площадках «накладывают отпечаток» на настроение локальных игроков, которым остается торговать только между собой, что, безусловно, выразится в отсутствии какой-либо активности. При этом есть ожидания, что, не успев полностью отыграть динамику UST в пятницу, российский сегмент постарается продолжить фиксацию в понедельник, если не появится каких-либо тормозящих данный процесс новостей.

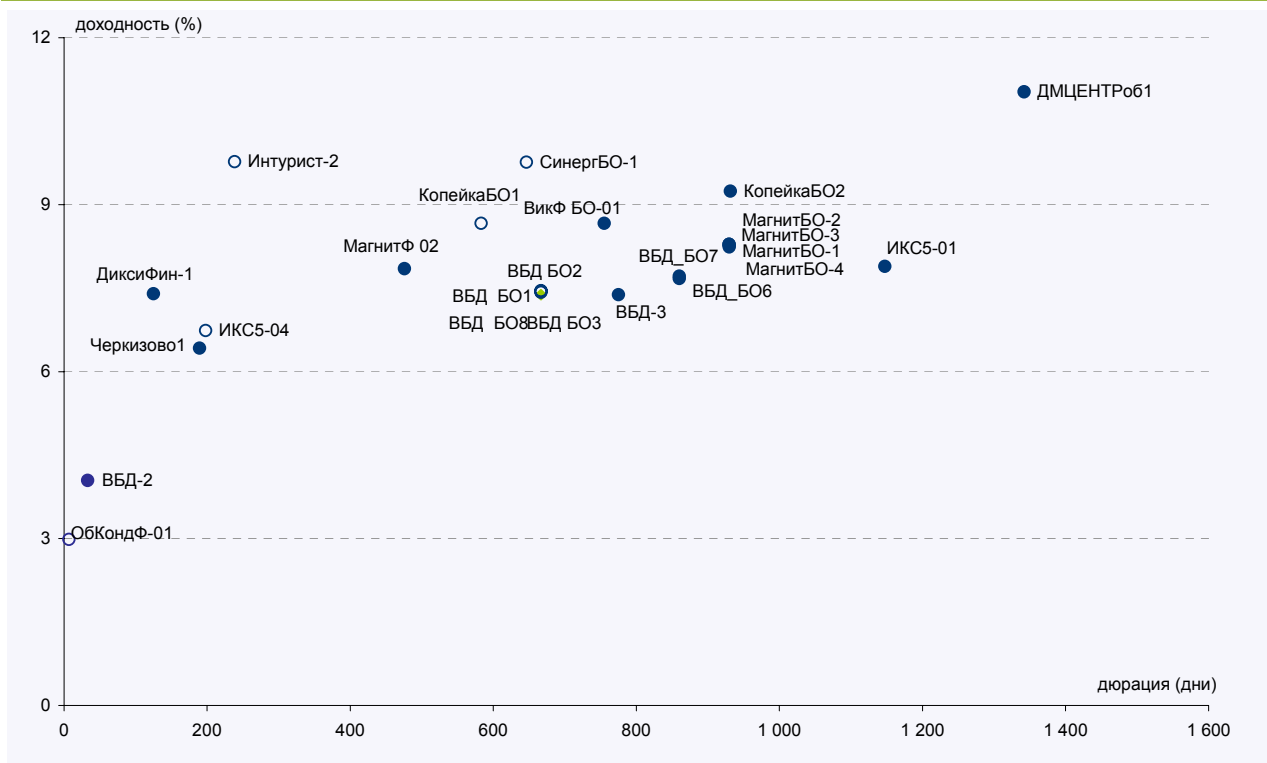
Для рублевого рынка пятница приготовила неприятный сюрприз, прервав процесс укрепления национальной валюты и заставляя участников экстренно «эвакуироваться» из долговых бумаг. Следствием фиксации в ОФЗ стала переоценка в пределах 10 б.п. по выпускам среднесрочной дюрации. Среди корпоративных выпусков наиболее активные продажи зафиксированы в бумагах «первого эшелона», при этом для выпусков МТС и Системы дополнительным фактором давления вполне могли оказаться результаты озвученного прайсинга по новым бумагам МТС-7 и МТС-8.

На общем фоне выделяются движением «против рынка» выпуски Евраз, как все 4 выпуска ЕвразХолдинг – Финанса, так и Сибметинвеста, которые еще не полностью реализовали премию, сохраняющуюся в доходностях относительно других представителей сектора. При этом появившийся новый купон по бумагам ММК-БО1 на уровне 6,9% годовых до погашения в ноябре 2012 года, только усиливает тот диссонанс, который присутствует в оценках кредитного качества. Даже несмотря на определенные «слабости» кредитных характеристик Евраз в части долговой нагрузки, премия в выпусках ЕвразХолд-Фин1 и ЕвразХолд – Фин3 на уровне порядка 200 б.п. выглядит завышенной, что при проекции и на более длинный срок обращения отражает возможности ценового апсайда и для выпусков ЕвразХолд-Фин2 и ЕвразХолд – Фин4.

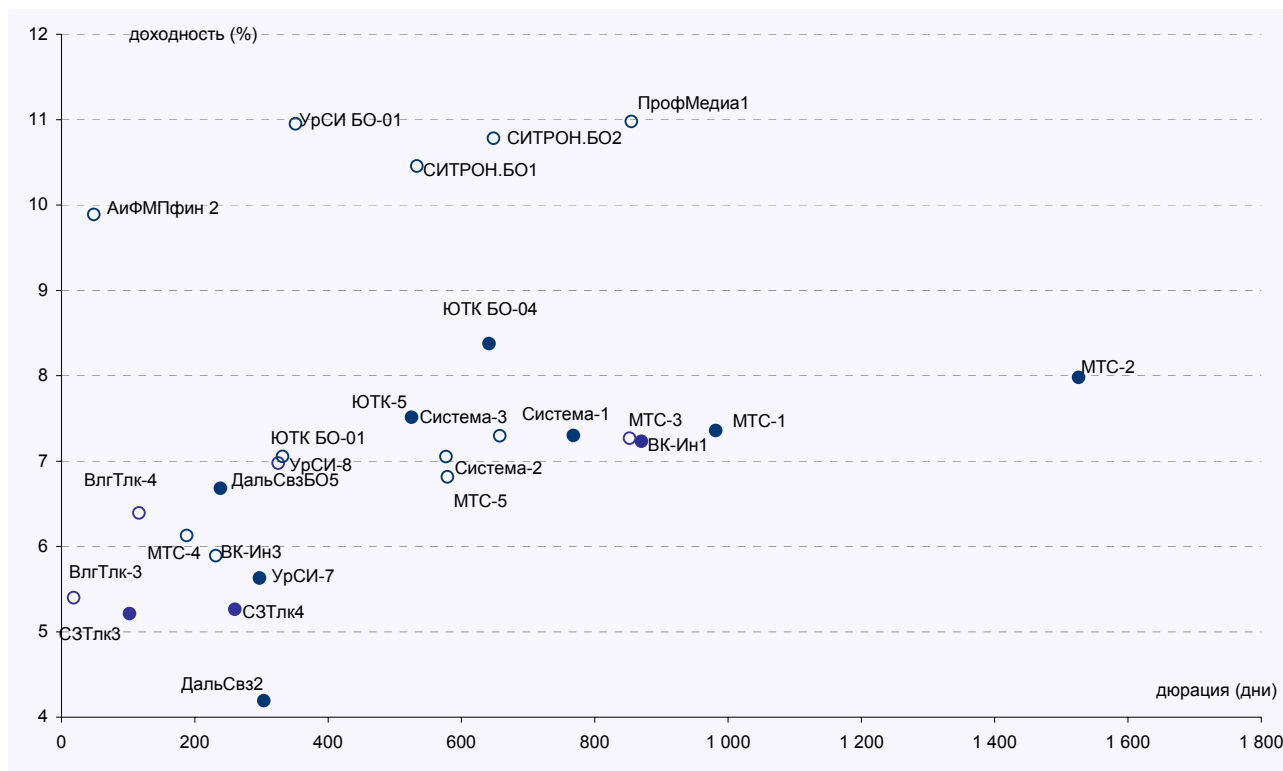
Нефтегазовый сектор, Химия



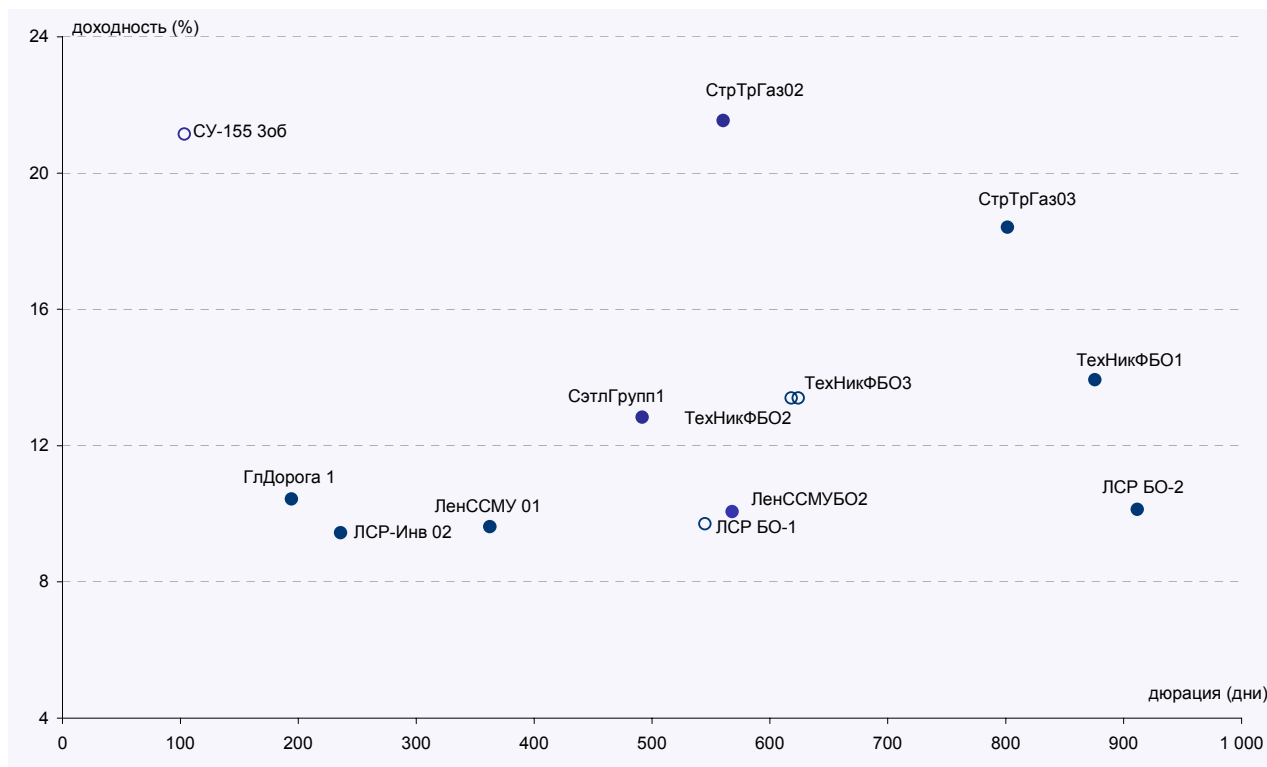
Потребсектор и АПК, Ритэйл



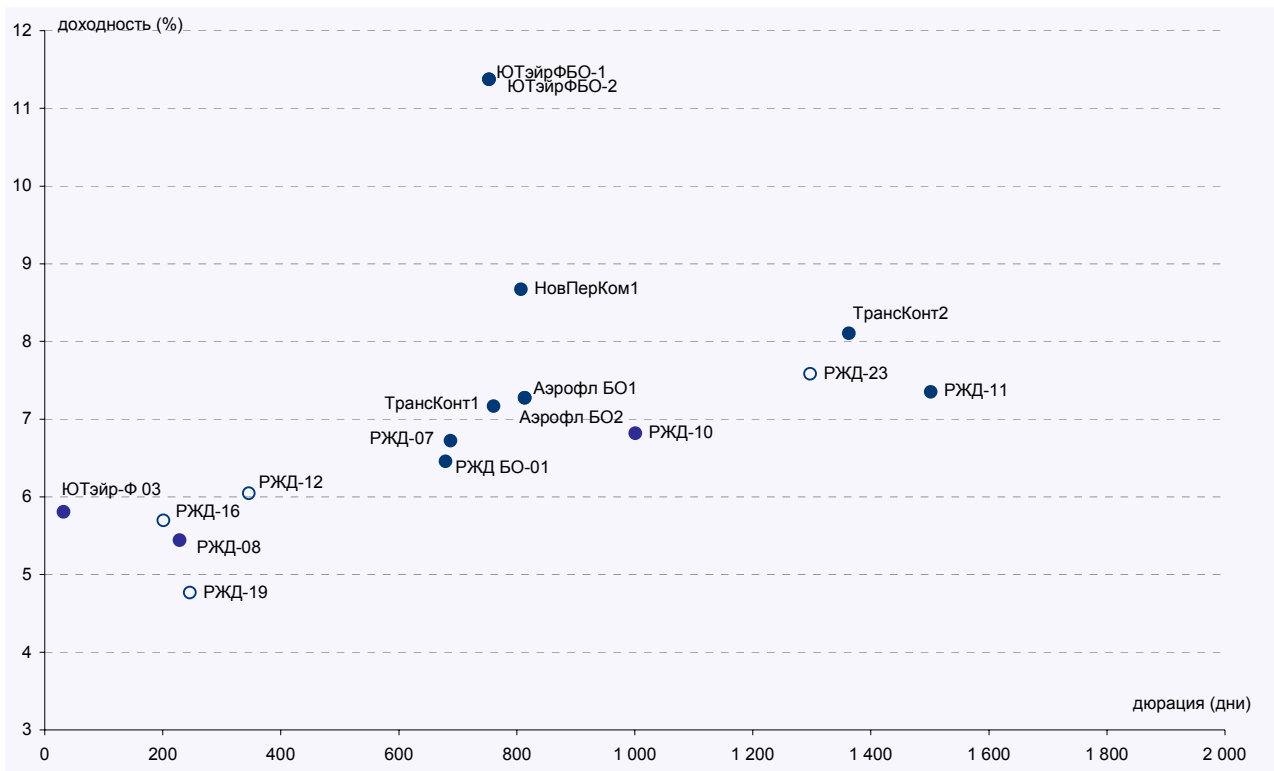
Телекоммуникации и медиа



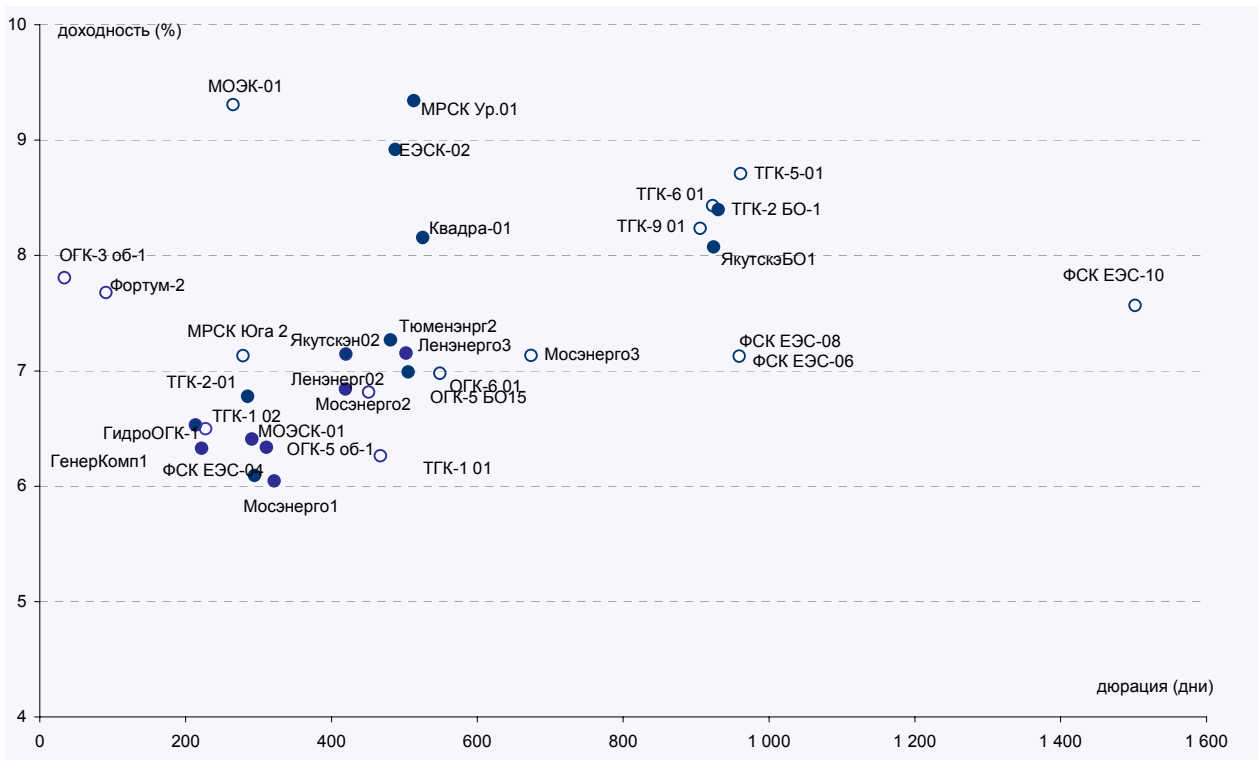
Строительство, девелопмент и стройматериалы



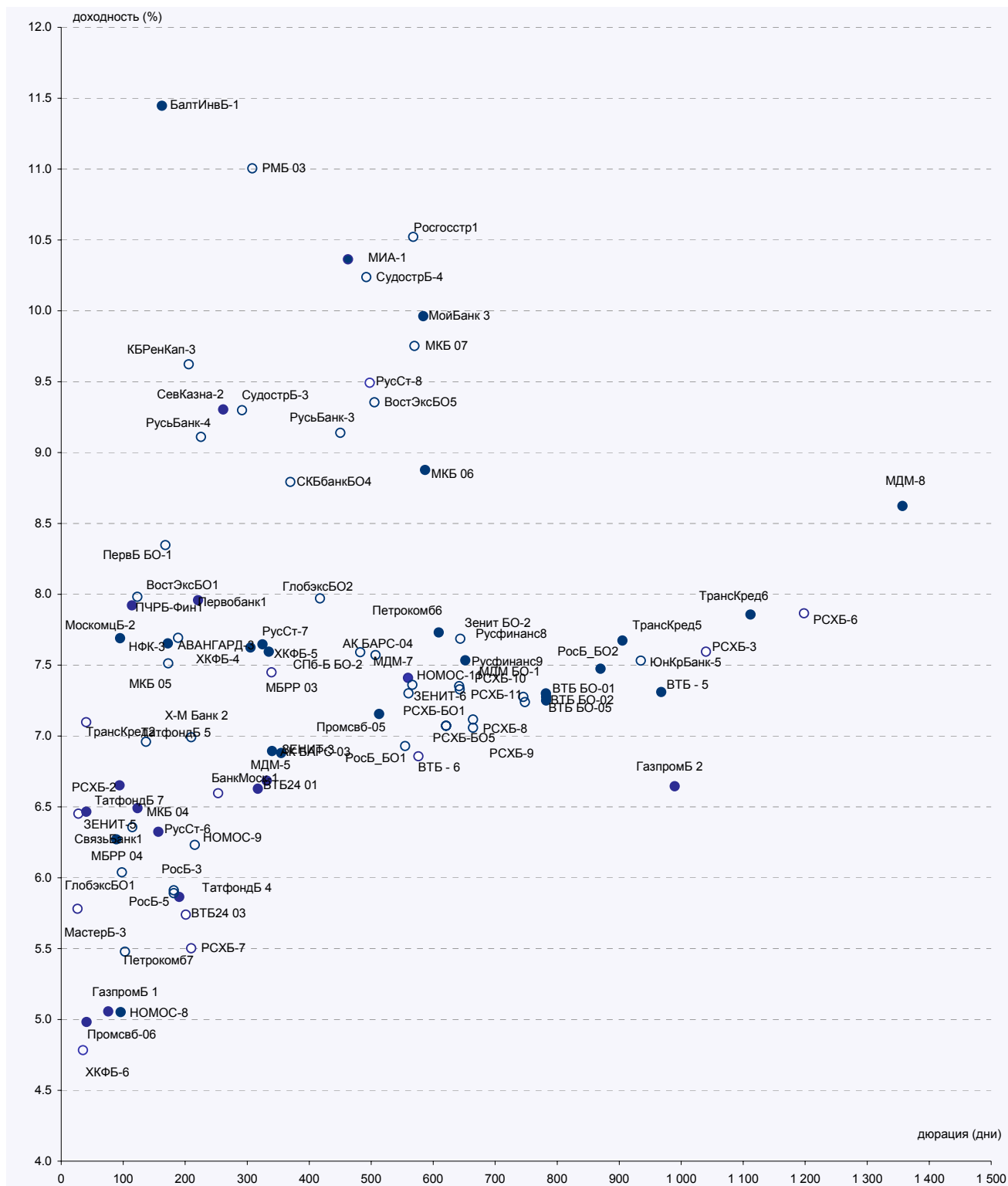
Транспорт



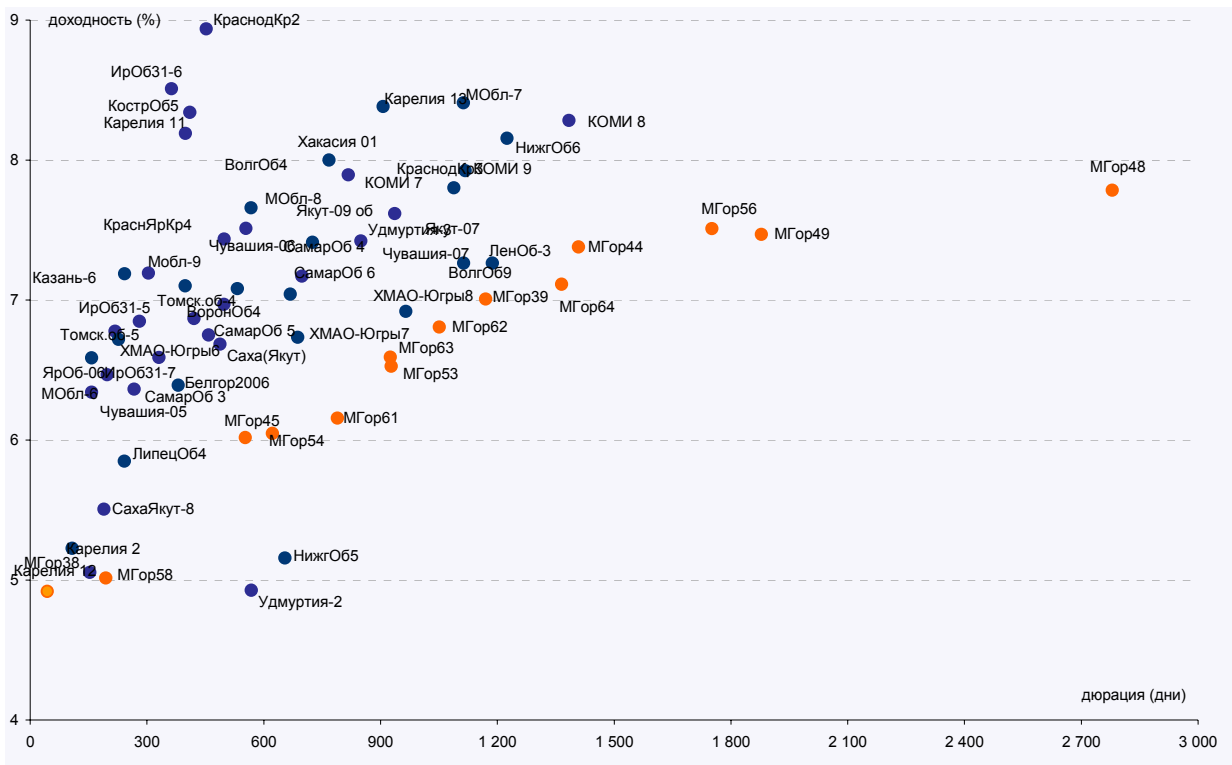
Энергетика



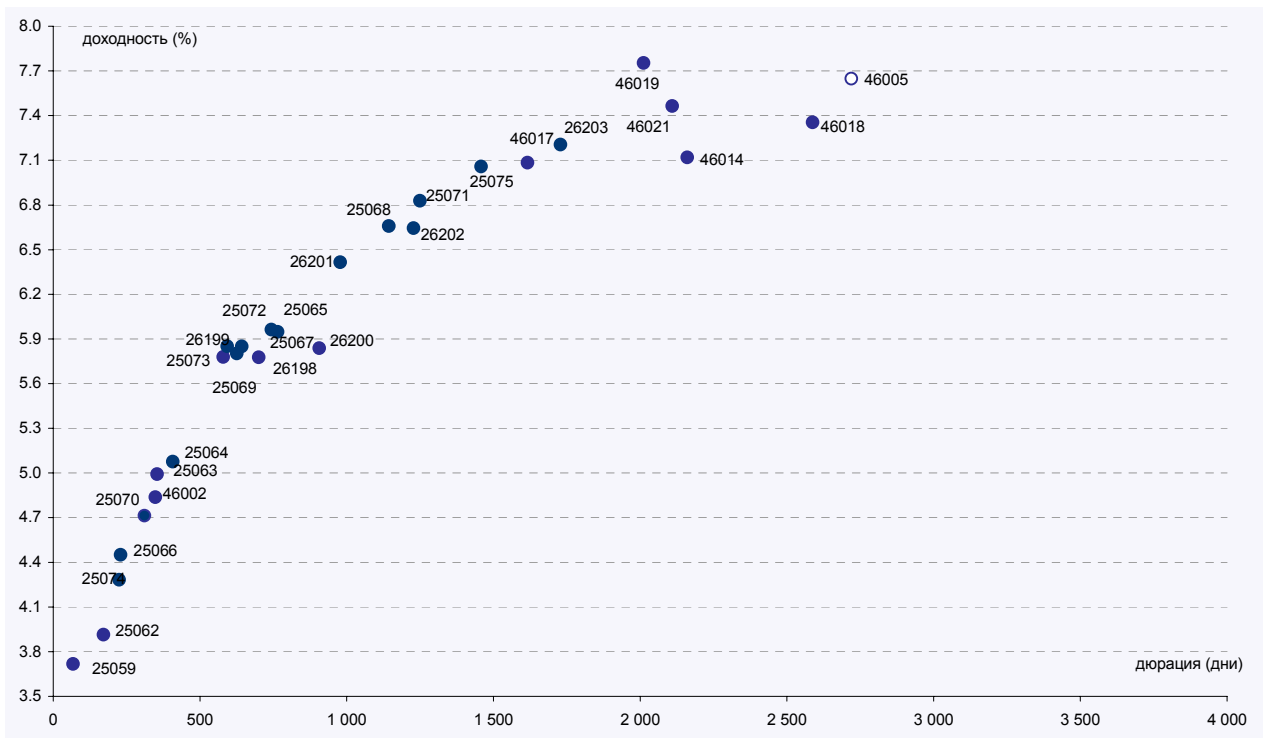
Финансовый сектор



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.