

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

16 ноября 2009 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: **Агрохолдинг – Финанс.**
- Рейтинги и прогнозы: **Банк «Санкт–Петербург».**
- **ЛУКОЙЛ** меняет стратегию.
- **ГСС** увеличивает капитал.
- **СИБУР** планирует увеличить инвестиции в 2010 году.
- **МТС**: итоги 3 квартала 2009 года по US GAAP.
- **ВТБ–лизинг, Росбанк, ВТБ24, Банк «Ренессанс Капитал», Сбербанк, ТНК–BP, Синергия, ВБД, ГСС, Кокс, ММК, НЛМК, Evraz, Группа ЛСР.**

Денежный рынок.....стр 8

- В пятницу внутренний валютный рынок смотрелся невыразительно. Сегодня рубль стремительно укрепляется.
- Ставки на межбанке на прошлой неделе практически не выходили за рамки 4–5%.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: инвесторы стараются адаптироваться к рыночным реалиям, стремясь не упускать любые спекулятивные возможности. Сегодня «погоду делают» ожидания отчета по розничным продажам в США.
- Российские еврооблигации: позитив на внешних площадках поддерживает спрос на Russia–30. Евраз по–прежнему «нарасхват».
- Рублевые облигации: на повестке дня очередные расчеты с бюджетом – проблем возникнуть не должно, но покупки пока приостановились.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.45%	-4	123
Russia-30	5.40%	-1	-443
ОФЗ 25068	8.60%	-18	n/a
ОФЗ 25065	8.61%	0	n/a
Газпрнефт4	9.00%	-2	n/a
РЖД-9	7.96%	-3	-434
АИЖК-8	11.04%	-62	-1 113
ВТБ - 5	8.13%	12	-547
РоссельхБ-6	13.72%	0	385
МосОбл-8	12.65%	-3	-2 119
Мгop59	7.17%	-24	n/a

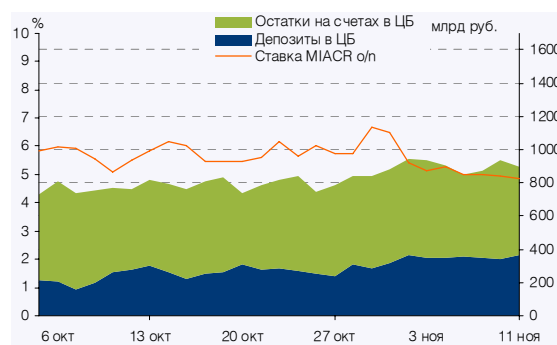
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	91.04%	8	977
ITRAXX XOVER S12 5Y	513.19	8	n/a
CDX HY 5Y	662.53	4	-485

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	1 315.78	0.0%	112.4%
RTS	1 416.68	-0.6%	124.2%
S&P 500	1 087.24	-1.0%	20.4%
DAX	5 663.96	-0.1%	17.7%
NIKKEI	9 804.49	-0.7%	10.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	75.18	-2.9%	79.7%
Нефть WTI	76.94	-3.0%	72.5%
Золото	1 103.80	-1.2%	25.1%
Никель LME 3 М	16 190.00	-3.9%	38.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации

- Арбитражный суд Курской области признал требования ООО «МедиаКар» обоснованными и ввел в отношении ООО «Агрохолдинг–Финанс» процедуру наблюдения. Следующее судебное заседание по рассмотрению дела о банкротстве назначено на 20 января 2010 года. Напомним, «МедиаКар» подала исковое заявление о признании «Агрохолдинг–Финанс» банкротом 13 июля 2009 года. Основанием для предъявления заявления стало неисполнение обязательств по выплате купонного дохода и номинальной стоимости облигаций Компании серии 01 объемом 1 млрд руб. В мае 2009 года суд в полном объеме удовлетворил исковые требования «МедиаКар» к «Агрохолдинг–Финанс», а также к поручителям по займу – ООО «Железногорский комбикормовый завод», ООО «Тулеский бройлер», ОАО «Красная поляна +» о взыскании солидарно задолженности по выплате номинальной стоимости облигаций, а также выплате купонного дохода и просрочки за исполнение обязательств. Заявленная сумма иска составляла 531,943 млн руб. /Finambonds/

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») «В» Банка «Санкт–Петербург», прогноз «Негативный». Агентство отмечает низкие показатели обесценения кредитов, высокую долю строительного сектора в кредитном портфеле и предшествующий агрессивный рост перед кризисом, умеренную способность Банка абсорбировать убытки, приемлемую позицию ликвидности, обширную клиентскую базу и высокую эффективность затрат. Если Банк «Санкт–Петербург» успешно проведет размещение планируемого выпуска конвертируемых привилегированных акций на сумму 200 млн долл. в декабре 2009 года и сможет поддерживать приемлемые показатели качества активов в предстоящие кварталы, прогноз может быть пересмотрен обратно на «Стабильный».

Купоны, оферты, размещения и погашения

- АФК «Система» приняла решение о приобретении облигаций серии 03 объемом 19 млрд руб. по требованию их владельцев по окончании 6–го купонного периода (через 3 года с даты размещения). Период предъявления облигаций к выкупу – в течение последних 10–ти календарных дней 6–го купонного периода. Дата приобретения – 3–й рабочий день с даты начала 7–го купонного периода.
- 12 ноября 2009 года ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект процентных документарных неконвертируемых облигаций ООО «Патэрсон–Инвест» серии 02 объемом 1,5 млрд руб.
- Министр финансов Красноярского края Михаил Котюков сообщил, что в ходе размещения облигационного выпуска серии 34004 объемом 10,2 млрд руб. было подано заявок на 21,6 млрд руб. Напомним, ставка 1–го купона по данному выпуску была определена в размере 11,64% годовых.
- Ставка 1–го купона по выпуску облигаций Мечел БО–01 объемом 5 млрд руб. была определена в размере 12,5%.
- 12 ноября 2009 года ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» серии 01. Общий объем выпуска по номиналу составляет 2 млрд руб.
- ФСФР зарегистрировала четыре выпуска облигаций ООО «ВТБ–лизинг Финанс» на общую сумму 20 млрд руб. К размещению по открытой подписке планируются облигации серий 07–10, объем каждого выпуска составит 5 млрд руб.
- ФСФР зарегистрировала облигации серии 01 ОАО «РейлТрансАвто» (совместного предприятия ОАО «РЖД» – 51% акций и ООО «ТрансГрупп АС» – 49%, логистического оператора, обеспечивающего единую комплексную услугу по доставке автомобилей от места производства до места продажи) в объеме 980 млн руб.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Дочерняя компания банка ВТБ «ВТБ–лизинг» планирует увеличить уставный капитал на 16,5 млрд руб., в результате чего капитал вырастет в 8,4 раза и составит 18,72 млрд руб. ФСФР зарегистрировала дополнительный выпуск акций «ВТБ–лизинга». Цели доэмиссии и источники средств на ее выкуп не раскрываются. /ИНТЕРФАКС, Ведомости/
- Холдинг Владимира Потанина «Интеррос» консолидирует принадлежащие ему акции **Росбанка** на балансе одной структуры в преддверии возможного объединения российских активов Societe Generale. Федеральная антимонопольная служба России удовлетворила ходатайство о приобретении компанией Pharanco Holdings 23,89% голосующих акций Росбанка. В совокупности с ранее приобретенными акциями доля Pharanco, представляющей интересы «Интерроса», составит 35%. /ИНТЕРФАКС, Ведомости/
- По данным «Ведомостей», «ВТБ 24» планирует в 2010 году секьюритизировать ипотечные кредиты на 15–20 млрд руб., выпустив рублевые облигации. /ИНТЕРФАКС, Ведомости/
- **Банк «Ренессанс Капитал»** за 9 месяцев 2009 года получил чистый убыток по МСФО в размере 45,4 млн долл. (1,4 млрд руб.). Чистая прибыль Банка в январе – сентябре 2008 года равнялась 1,5 млрд руб. /ИНТЕРФАКС/
- **Сбербанк** рассматривает возможность заняться экспресс–кредитованием в торговых сетях (POS–кредитованием). По информации газеты «Коммерсантъ», Сбербанк вел переговоры о возможном приобретении с тремя банками, работающими на этом рынке: ХКФ Банк, «Ренессанс Кредит» и Джии Мани банк. /Коммерсантъ/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

ЛУКОЙЛ меняет стратегию.

Газета РБК Daily приводит информацию об изменении стратегической программы Компании. Так, объем добычи нефти к 2019 году планируется в объеме 140 млн тонн, что на 28% ниже показателя, отраженного в стратегии 2007–2017 годов. Также ЛУКОЙЛ предполагает сокращение уровня добычи и переработки до 100 млн тн и 70 млн тн соответственно против 195 млн тн и 124 млн тн, отраженных в предыдущей программе развития. Объем инвестиций также претерпит сокращение до 80 млрд долл. с 112 млрд долл. ранее. Такие изменения по данным издания вызваны тем, что Компания стремится в первую очередь получать эффективность от разрабатываемых проектов. Мы отмечаем, что приведенные цифры Компании предстоит обсудить 19 ноября на Совете директоров, поэтому мы пока воздержимся от комментариев. /РБК Daily/

- **ТНК–BP** озвучила отдельные из своих операционных показателей, в частности, в 3–м квартале 2009 года было реализовано 12,987 млн тонн нефти, что на 3,1% выше уровня 2 квартала 2009 года. В то же время экспорт нефти в дальнее зарубежье по сравнению с предшествующим кварталом снизился на 11,2 % и составил 8,845 млн тонн, тогда как экспорт нефти в страны СНГ вырос на 27,4% до 1,396 млн тонн.

Экспорт нефтепродуктов ТНК–BP в дальнее зарубежье в третьем квартале 2009 года относительно второго квартала вырос на 15,3% и составил 4,6 млн тонн. На внутренний рынок за отчетный период было поставлено 3,142 млн тонн (+18,2% к уровню поставок во втором квартале 2009 года). /Прайм–ТАСС/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- «Синергия» успела получить до нового года разрешение ФСФР на обращение за пределами России 4,3 млн обыкновенных акций, что составляет около трети от уставного капитала. С 1 января 2010 года за рубежом можно будет разместить не более 15% бумаг из котировального списка Б. Сейчас акции Компании торгуются на российских площадках, а в течение следующего года «Синергия» может выпустить GDR и провести листинг на Лондонской фондовой бирже. /РБК daily/
- Чистая прибыль ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» по РСБУ за 9 месяцев составила 2,634 млрд руб. против убытков в размере 70,854 млн руб. годом ранее. Валовая прибыль за отчетный период 2009 года составила 5,565 млрд руб. против 8,007 млрд руб. в январе–сентябре 2008 года, прибыль от продаж – 2,548 млрд руб. против 1,360 млрд руб. за 3 квартала 2008 года. /Прайм–ТАСС/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

ГСС увеличивает капитал.

ЗАО «Гражданские самолеты Сухого» (ГСС) начнет 20 ноября размещение допэмиссии на 2,047 млрд руб. (2 047 244 акций номиналом 1 тыс руб.). Цена размещения акций допэмиссии составит 35,56 долл за акцию. Допэмиссия будет разделена между нынешними акционерами ГСС – ОАО «Компания «Сухой» получит 1535433 акций, World's Wing получит 511811 акций. На данный момент уставный капитал ГСС составляет 1,048 млрд руб. Сейчас имеется 122 твердых заказов на SuperJet 100.

С учетом того, что ГСС планирует провести вторичное размещение облигаций серии 01 (заккрытие книги заявок запланировано на 23 ноября 2009 года), новость о пополнении капитала, несомненно, для инвесторов положительная. Сейчас (на 1 октября текущего года) финансовый долг Компании составляет 27,0 млрд руб. (22,3 млрд руб.) при выручке за 9 месяцев 2009 года 11 млн руб. и убытке 1,2 млн руб. Поскольку реализацию самолетов пришлось очередной раз перенести, показатели прибыльности для ГСС неактуальны. По данным СМИ, вряд ли стоит ждать начала поставок ранее лета 2009 года. Основным фактором, поддерживающим кредитное качество Компании, является принадлежность контрольной доли капитала государству и участие в национальном проекте по «воскрешению» гражданского авиастроения.

Очередное пополнение капитала дает сигнал инвесторам, что и далее Компания будет продолжать пользоваться поддержкой со стороны государства, хотя это было явно продемонстрировано еще в сентябре, когда перед офертой ГСС получила кредит ВТБ для ее прохождения. Последнее заметно повышает шансы ГСС осуществить успешное вторичное размещение. Напомним, что ориентир доходности к оферте 28 сентября 2010 года составляет 11,49 – 13,52% годовых. Отметим, что выпуск серии 03 Компании «Иркут» со схожей дюрацией торгуется сейчас на уровне 12% годовых и демонстрирует слабую ликвидность. С учетом существующих рисков статуса «start up» у ГСС, мы склонны оценивать справедливую доходность ее выпуска на уровне верхней границы обозначенного диапазона, однако избыточная ликвидность и положительные настроения, царящие на рынке, возможно, подтолкнут инвесторов к более агрессивным действиям.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Сибирский банк Сбербанка России открыл кредитную линию предприятию «Кокс» в Кемеровской области с лимитом в сумме 3 млрд руб. Кредит предоставляется на срок до 3 лет. Новость о привлечении кредита от

Сбербанка выглядит умеренно-оптимистичной для держателей облигаций Кокс-2 объемом 5 млрд руб., оферта которого состоится в марте 2010 года. /www.sbrf.ru/

- Информагенство Интерфакс, ссылаясь на представителей компаний сообщает, что в ноябре текущего года по отношению к октябрю **ММК** снизил выпуск металлопродукции на 10%, а **НЛМК** на 2%. По отношению к октябрю прошлого года прирост производства ММК составил 170%. /Интерфакс/
- **Evrax Group S.A.** объявило результаты деятельности за 9 месяцев 2009 года, подготовленные в соответствии с МСФО.

– Выручка Компании за 9 месяцев составила 7,1 млрд долл. Консолидированная EBITDA – 874 млн долл., рентабельность по EBITDA – 12,3%.

– Общий долг компании на 30 сентября 2009 года составлял 8,4 млрд долл., включая краткосрочные часть в объеме 3,4 млрд долл. Объем денежных средств и их эквиваленты на конец заявленного периода – 1,1 млрд долл. Расходы по выплате процентов составили 502 млн долл. /evrax.com/

ХИМИЯ И ЛПК

СИБУР планирует увеличить инвестиции в 2010 году.

Как заявил СМИ президент «Сибур Холдинга» Дмитрий Конов, инвестпрограмма на 2010 год планируется в объеме, более чем в 2 раза выше капрасходов текущего года – более 1 млрд долл. Решение об объеме финансирования будет принято советом директоров в конце декабря.

Ожидается, что фактически удвоить инвестпрограмму СИБУРу поможет акционер — Газпромбанк, который станет основным покупателем запланированной на 25 ноября этого года допэмиссии, осуществляемой по закрытой подписке. Точные параметры допэмиссии не раскрываются, по разным оценкам ее объем варьируется от 6 до 10 млрд руб., размещение планируется проводить в пользу Газпромбанка и ЗАО «Газпромбанк — управление активами». /Ведомости/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- **Группа ЛСР** и ОАО «Россельхозбанк» подписали кредитные договоры об открытии кредитных линий на общую сумму 100 млн. долларов. Кредитные средства предоставлены сроком на 5 лет. /www.lsr-group.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

МТС: итоги 3 квартала 2009 года.

В конце прошлой недели МТС объявил неаудированные финансовые и операционные результаты своей деятельности в 3 квартале и за 9 месяцев 2009 года по US GAAP.

В отчетном периоде консолидированная абонентская база Компании расширилась до 101,38 млн абонентов, прибавив 6% с начала 2008 года, из которых 68,7 млн (или 67,8% консолидированного значения) приходится на Россию. Оператору удалось сохранить лидирующие позиции на большинстве рынков своего присутствия,

при этом по абонентской базе доля МТС на рынке России сохранилась на уровне 34%, в Туркменистане – 85%, в Армении – 81%; в Украине снизилась с 33% до 32%, а в Узбекистане – с 45% до 44%.

Финансовые результаты МТС в 2008-2009 гг.									
млн долл.	3 кв. 2008	9 мес.2008	2008	2 кв. 2009	3 кв. 2009	9 мес.2009	3 кв. 2009/ 3 кв. 2008	3 кв.2009/ 2 кв.2009	9 мес.2009/ 9 мес.2008
Основные финансовые показатели									
Выручка	2 812	7 827	10 245	2 022	2 268	6 099	-19.4%	12.1%	-22.1%
OIBDA	1 453	3 978	5 140	954	1 063	2 848	-26.9%	11.4%	-28.4%
Чистая прибыль	516	1 785	1 930	563	494	1 000	-4.1%	-12.2%	-44.0%
% расходы	35	106	153	72	121	255	245.6%	68.0%	140.2%
Показатели эффективности и покрытия долга									
	3 кв. 2008	9 мес.2008	2008	2 кв. 2009	3 кв. 2009	9 мес.2009	2 кв.2009/ 2008	9 мес.2009/ 2008	
Активы	-	11 210	10 448	10 956	-	13 856	4.9%	32.6%	-
Дебиторская задол-ть	-	472	321	360	-	509	12.3%	58.8%	-
Краткосрочные финансовые вложения	-	40	46	222	-	403	384.5%	782.1%	-
Денежные средства и их эквиваленты	-	627	1 059	1 552	-	3 816	46.6%	260.4%	-
Финансовый долг, в т.ч.	-	3 190	4 075	4 628	-	7 187	13.6%	76.4%	-
долгосрочный	-	2 200	2 892	3 145	-	5 662	8.8%	95.8%	-
краткосрочный	-	990	1 184	1 484	-	1 526	25.3%	28.9%	-
Кредиторская задол-ть	-	612	789	409	-	516	-48.2%	-34.7%	-
	3 кв. 2008	9 мес.2008	2008	2 кв. 2009	3 кв. 2009	9 мес.2009	3 кв. 2009/ 3 кв. 2008	3 кв.2009/ 2 кв.2009	9 мес.2009/ 9 мес.2008
Рентабельность OIBDA	51.7%	50.8%	50.2%	47.2%	46.9%	46.7%	-5.0 п.п.	-0.3 п.п.	-4.1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	18.3%	22.8%	18.8%	27.8%	21.8%	16.4%	3.5 п.п.	-6.0 п.п.	-6.4 п.п.
Фин. долг/OIBDA	-	0.63	0.79	-	-	1.79	-	-	-
OIBDA/%	41.64	37.43	33.59	13.29	8.81	11.15	-	-	-
Фин. долг/Активы	-	0.28	0.39	0.42	-	0.52	-	-	-

Источник данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Среди ключевых моментов финансовых результатов МТС в 3 квартале 2009 года мы выделяем:

– Снижение консолидированной выручки МТС, номинированной в долларах, на 19,4% относительно аналогичного периода прошлого года до 2,268 млрд долл. В свою очередь, выручка Компании, номинированная в национальных валютах, выросла в квартальном исчислении на всех рынках присутствия: в России – на 10,3%; в Украине – на 12,1%; в Туркменистане на 14,4%; в Армении – на 12,5%; в Узбекистане – на 4,2%. Относительно 2 квартала 2009 года в 3 квартале произошел рост данного показателя на 12,1%, что обусловлено укреплением национальных валют относительно доллара, увеличением абонентской базы (+1,9% до 101,4 млн пользователей), а также традиционно более сильными результатами 3 квартала из-за сезонного роста потребления услуг связи в роуминге в летний период. Данный факт подтверждается ростом среднего счета (ARPU), в частности в России – на 4% к предыдущему кварталу с 245 до 256 руб. В то же время средняя продолжительность пользования голосовыми услугами (MOU) в 3 квартале на основном для МТС российском рынке осталась на уровне годовой давности – 213 минут, что подтверждает сохранившееся влияние экономического кризиса на потребление услуг связи. МТС подтвердил свой прогноз по выручке на 2009 год в размере 8,25 млрд долл., что, на наш взгляд, является вполне

16 ноября 2009 года

7

выполнимым, учитывая размер консолидированной выручки Оператора за 9 месяцев 2009 года в размере 6,099 млрд долл.

– Сокращение консолидированного показателя OIBDA в отчетном периоде на 26,9% по сравнению с аналогичным периодом минувшего года до 1,063 млрд долл. и снижение рентабельности OIBDA на 5,0 п.п. до 46,9% в результате развития монобрендовой розничной сети. При этом рентабельность OIBDA без учета влияния ритейла составила 50,7%. В свою очередь, относительно 2 квартала текущего года в 3 квартале показатель OIBDA увеличился на 11,4% благодаря контролю над издержками (коммерческие расходы сократились на 38,2%, общие и административные – на 44,7%).

– Значительный рост финансового долга Компании на 76,4% относительно начала года до 7,187 млрд долл. Данное увеличение долга связано с активным привлечением МТС денежных средств как на публичном рынке заимствований (в июле был размещен облигационный выпуск объемом 15 млрд руб.), так и через открытие кредитных линий в Сбербанке (на 47 и 12 млрд руб.) и получение дополнительного финансирования на 100 млн долл. от консорциума банков. Рост долга Оператор связывает с необходимостью обеспечения своей стратегии развития «3i», предполагающей инвестиции по выходу на рынок интегрированных услуг связи, а также поддержания устойчивой денежной позиции в преддверии исполнения обязательств по кредитам и евробондам уже в 2010 году. В результате, в 3 квартале долговая нагрузка МТС возросла до 1,79x с 0,79x в начале года по соотношению Финансовый долг/OIBDA. В то же время, мы отмечаем улучшение временной структуры долга – доля краткосрочной задолженности сократилась с 29,1% до 21,2% (или 1,526 млрд долл.).

Отдельно хотелось бы выделить активную работу Оператора над улучшением условий (стоимости) привлеченных средств, в частности, по кредиту Газпромбанка на 300 млн евро ставка была снижена на 4 п.п. до 8% годовых. Также заслуживают внимания позитивные, на наш взгляд, изменения в валютной структуре долга, которая по итогам 3 квартал была представлена следующим образом: рубли – 60%; доллары – 29% и евро – 11%. Данный факт позволяет говорить о достижении ранее поставленной менеджментом цели по диверсификации валюты долга и снижении валютных рисков.

В целом, мы считаем, что, несмотря на существенный рост долговой нагрузки, кредитное качество МТС остается на высоком уровне, а риски рефинансирования на приемлемом уровне. У Компании имеется существенная «подушка ликвидности» (денежные средства и их эквиваленты – 3,82 млрд долл.), а также достаточно стабильный операционный денежный поток – 2,17 млрд долл. Исполнение инвестиционной программы МТС на 2009 год, которая была увеличена с 1,5 млрд долл. до 1,8 млрд долл., также не вызывает сомнений.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В конце недели ситуация на российском валютном рынке развивалась в соответствии с конъюнктурой международных рынков. В преддверии выходных участники рынка forex особой инициативой не отличались, вследствие чего пара EUR/USD варьировалась в узком коридоре 1,485–1,49х.

В отсутствие заметных внешних сигналов, динамика внутреннего рынка выглядела не слишком примечательно, и по итогам пятницы стоимость бивалютной корзины на низких торговых оборотах закрылась на уровне открытия – 35,21 руб.

С началом новой недели на глобальных рынках отмечаются весьма оптимистичные настроения. Ключевые индикаторы фондовых площадок и сырьевых бирж накануне прибавили 1–2%. Возросшие аппетиты инвесторов к рискам характеризуются и ослаблением американской валюты к прочим – пара EUR/USD к настоящему моменту вновь вплотную приблизилась к 1,50х.

На этом фоне с началом торгов рубль стремительно укрепляется: курс бивалютной корзины опускается ниже уровня 35,10 руб., а доллар, обновляя минимумы текущего года, торгуется дешевле 28,70 руб. Поэтому уже с утра можно ожидать проявления интервенций регулятора, причем объемы его поддержки, по-видимому, будут определяться положением американской валюты на международных торгах.

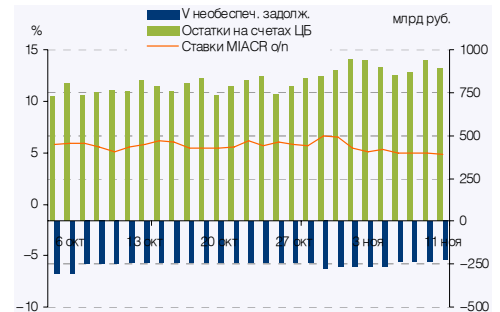
Обстановка денежного рынка остается исключительно комфортной. В пятницу ставки на межбанке и по валютным свопам оставались на уровне предыдущих дней недели, не выходя за рамки диапазона 4–5%.

Для участников рынка наступающая неделя выглядит достаточно насыщенной с точки зрения событий, способных повлиять на текущий уровень ликвидности. Сегодня и завтра состоятся очередные беззалоговые аукционы ЦБ, на которых банки смогут привлечь в совокупности до 30 млрд руб. Помимо прочего, по их итогам можно будет судить о потребностях кредитных организаций в среднесрочных денежных средствах.

Основные обязательства участников приходятся на налоги – сегодня и в пятницу наступает срок выплат соответственно по ЕСН и НДС, а также возврат ранее привлеченных ресурсов – в среду по 15 млрд руб. ЦБ и Минфину.

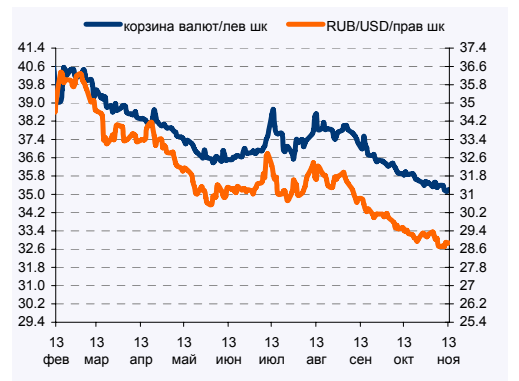
На наш взгляд, банки обладают достаточным уровнем денежных средств, чтобы сравнительно безболезненно выполнить все необходимые платежи, особенно с учетом сохраняющихся валютных интервенций Банка России. Таким образом, средний диапазон ставок этой недели едва ли выйдет за рамки 5–6%.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
16 ноя	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком 3 мес. уплата ЕСН и 1/2 акцизов аукцион репо ЦБР на срок 6 месяцев
17 ноя	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком 5 недель ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели. 3 месяца
18 ноя	размещение средств с аукционов, проведенных в понедельник и вторник возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 15 млрд руб. возврат Минфину беззалоговых кредитов на 15 млрд руб.
20 ноя	уплата трети НДС за 3 кв. 2009 года

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В пятницу мировые торговые площадки ждал очередной неприятный сюрприз – опубликованный Мичиганский индекс потребительского доверия только подчеркнул, что текущая экономическая ситуация оценивается как весьма слабая и еще довольно далекая от периода восстановления – значение индекса снизилось до 66 против ожидаемых 71 (70,6 в октябре). Напомним, что на уровне, близком 66, индекс был в июле – августе этого года.

Вместе с тем, складывается впечатление, что инвесторы стараются адаптироваться к текущим рыночным реалиям, предпочитая не упускать любые спекулятивные возможности, возникающие на столь волатильном рынке. Американские фондовые площадки закончили неделю «в плюсе», ростом основных индексов на уровне 0,6% – 0,9%.

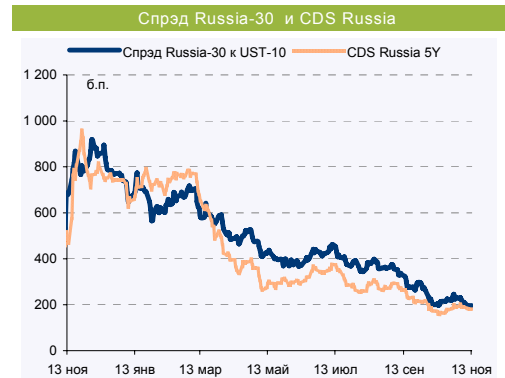
На волне спроса завершались пятничные торги и в сегменте казначейских обязательств США. Аукционы, отчасти сдерживающие покупательскую активность, остались позади, и, как минимум до появления новых анонсов, спрос на гособязательства будет подогревать факт озвученного американскими монетарными властями плана по сохранению предельно низких ставок, необходимых для восстановления экономики. В результате, доходности гособязательств продолжили снижаться – по 10-летним UST за пятницу доходность снизилась до 3,42% годовых (-3 б.п. к уровню четверга).

С началом торгов понедельника спрос на казначейские обязательства США сохраняется, несмотря на то, что и фондовый сегмент Азиатских площадок, открывающих торговый день, демонстрирует положительную динамику. Ключевым макроотчетом сегодняшнего дня станут данные по розничным продажам в США, в отношении которых преобладают довольно позитивные ожидания, поддерживающие умеренно оптимистичные настроения инвесторов.

Российские суверенные еврооблигации Russia-30 в пятницу большую часть дня демонстрировали умеренную активность, котировки не отодвигались далеко от уровня открытия, варьируясь в диапазоне 112,75% – 112,875%. При этом с началом торгов в США, где наблюдался довольно живой спрос на риски, и в российских суверенных евробондах возросла активность покупателей, и к моменту закрытия локального рынка котировки Russia-30 находились в диапазоне 113,125% – 113,25%.

В корпоративных еврооблигациях «главными героями» пятничных торгов, как и днем ранее, были бумаги Евраза, причем основной спрос пришелся на выпуски Евраз-13, Евраз-18 и в чуть меньшей степени на Евраз-15. В итоге, за день данные выпуски прибавили в цене от 1% до 1,5%. Происходящее с бумагами Евраза стало стимулом для восстановления интересов к обязательствам Северстали. Также в поле интересов покупателей находились и евробонды Газпрома.

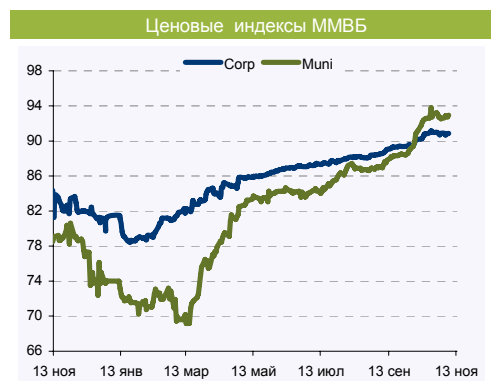
Рублевый сегмент завершал рабочую неделю на минорной ноте. Несмотря на то, что стартующие сегодня налоговые расчеты, по идее, не должны оказать серьезного давления на рынок, концентрация активности в сегменте РЕПО при преобладающем желании зафиксироваться на



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

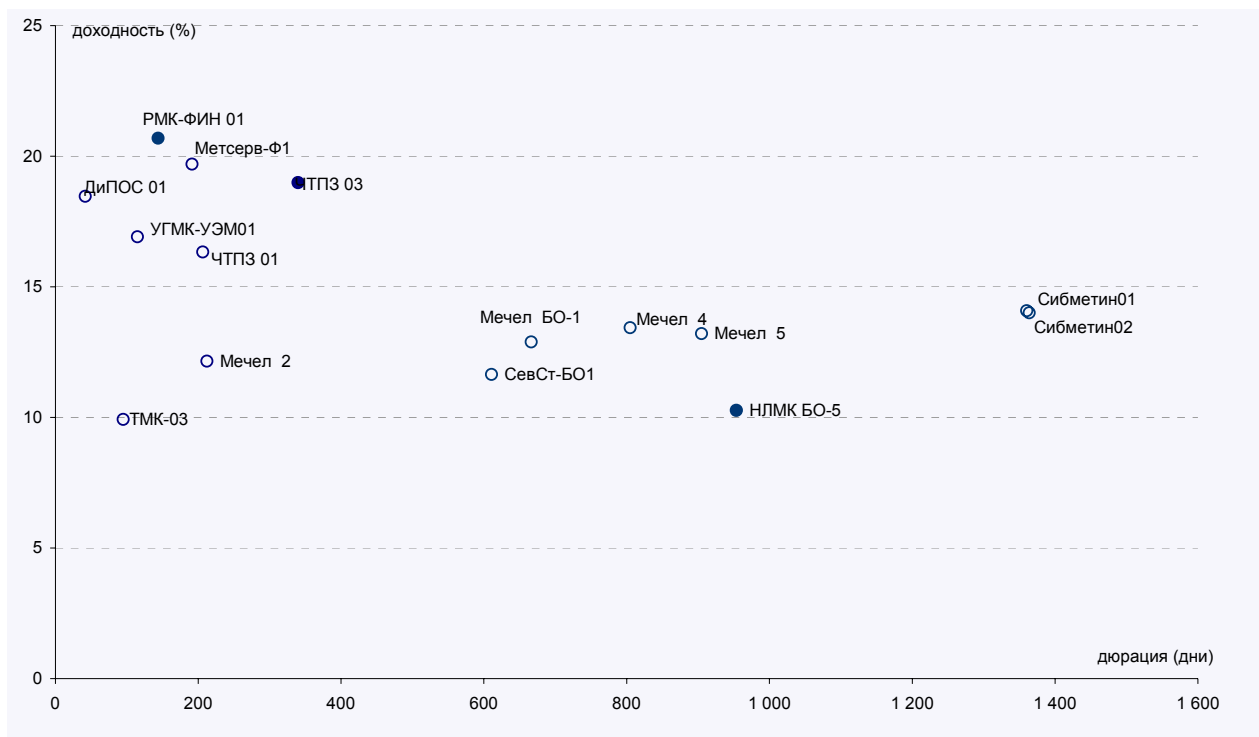


Источник: ММВБ

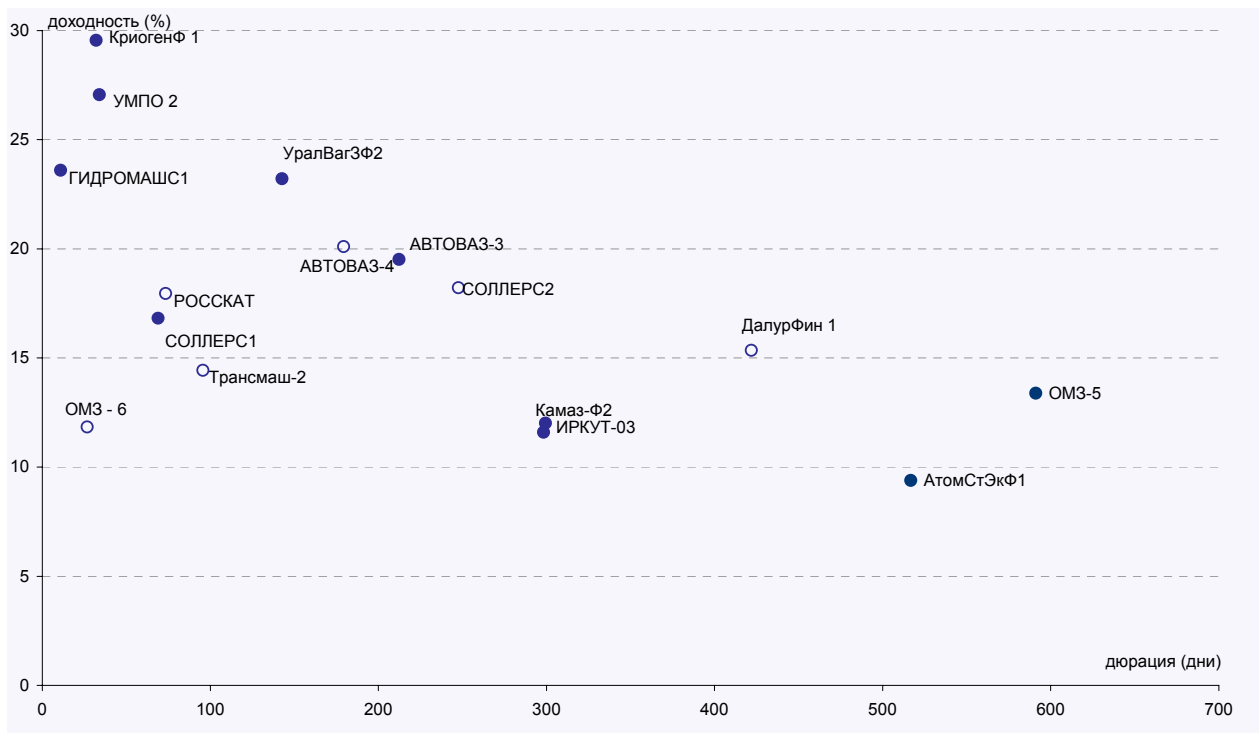
довольно скромных оборотах стало причиной того, что по большинству наиболее ликвидных бумаг день закончился отрицательной переоценкой. Отметим, однако, что ее масштабы не выходили за пределы 5 – 30 б.п. Таким образом, возможность вернуться на прежние ценовые уровни в течение сегодняшнего дня после завершения налоговых выплат представляется нам весьма реализуемой, чему в значительной степени будет способствовать поддержка валютного сегмента, где рубль продолжает укрепляться.

Пятничное размещение облигаций Мечела прошло на уровне ориентиров организаторов, формируя тем самым довольно благодатную почву для появления на рынке в четверг (19 ноября) обязательств еще одного металлурга – ММК.

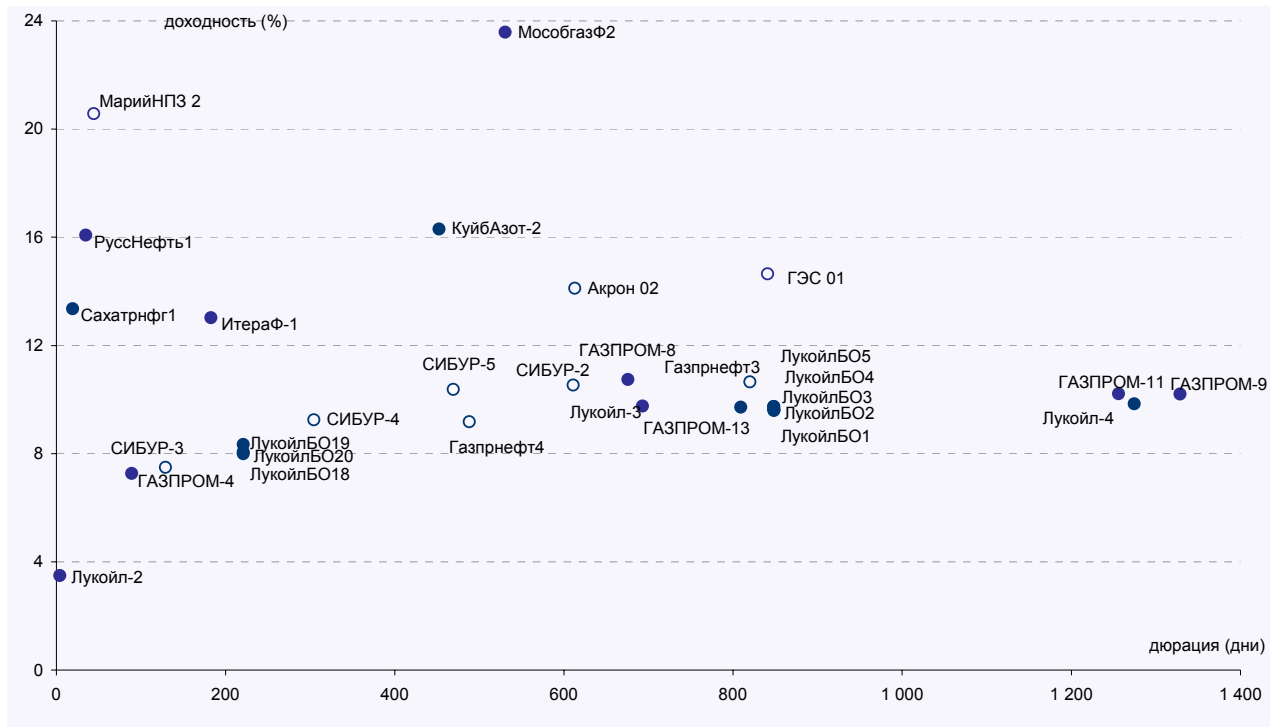
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



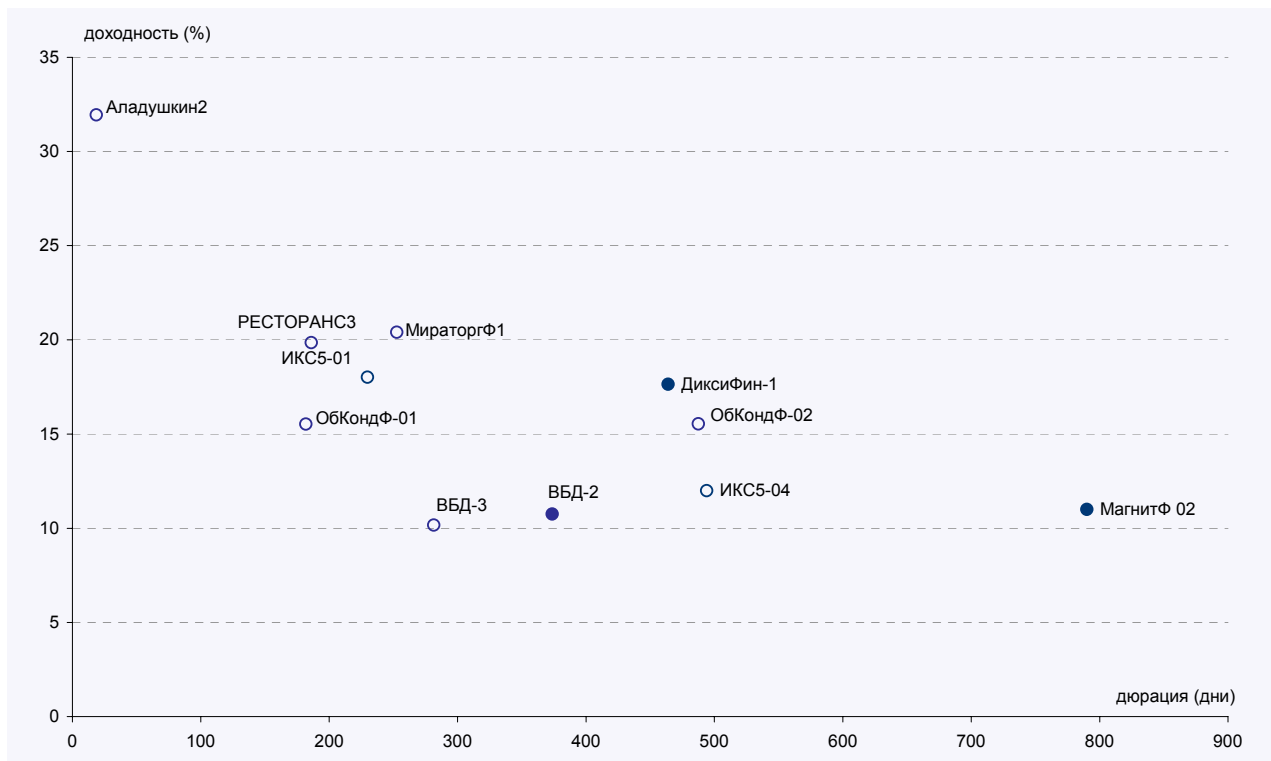
Машиностроение



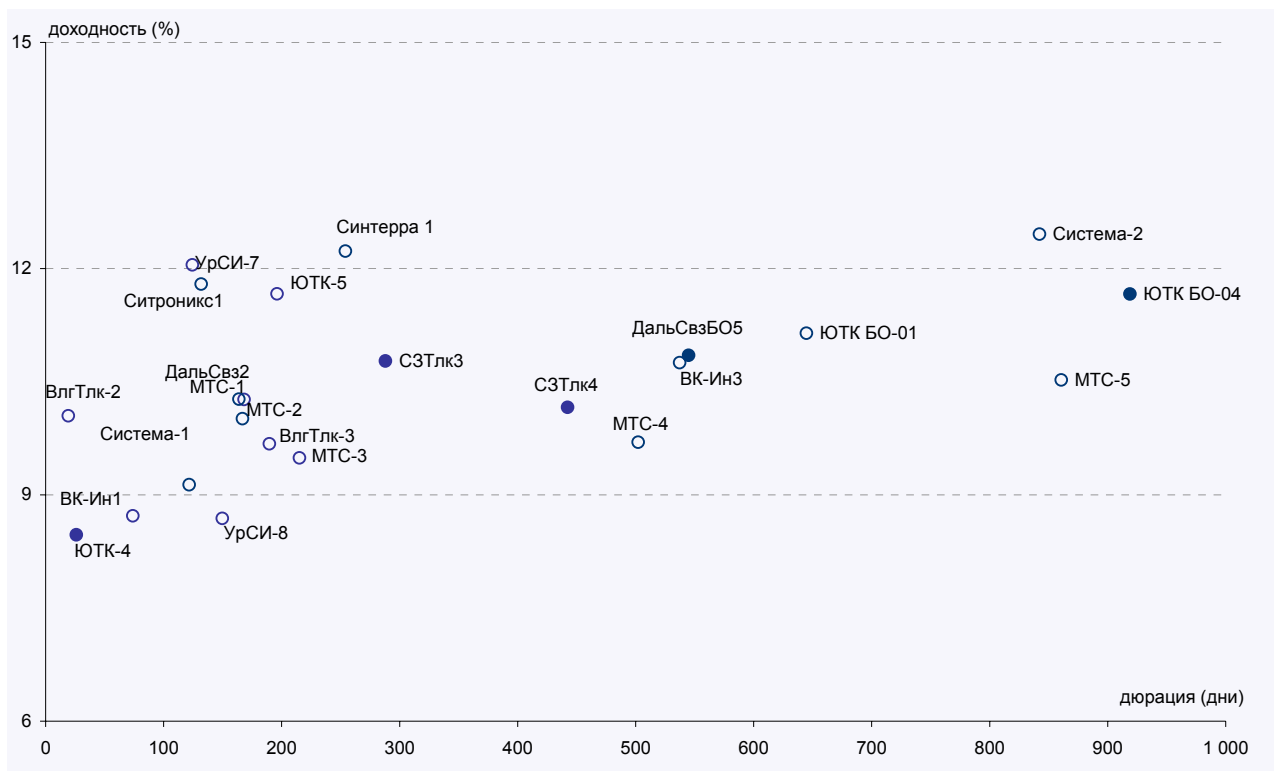
Нефтегазовый сектор, Химия



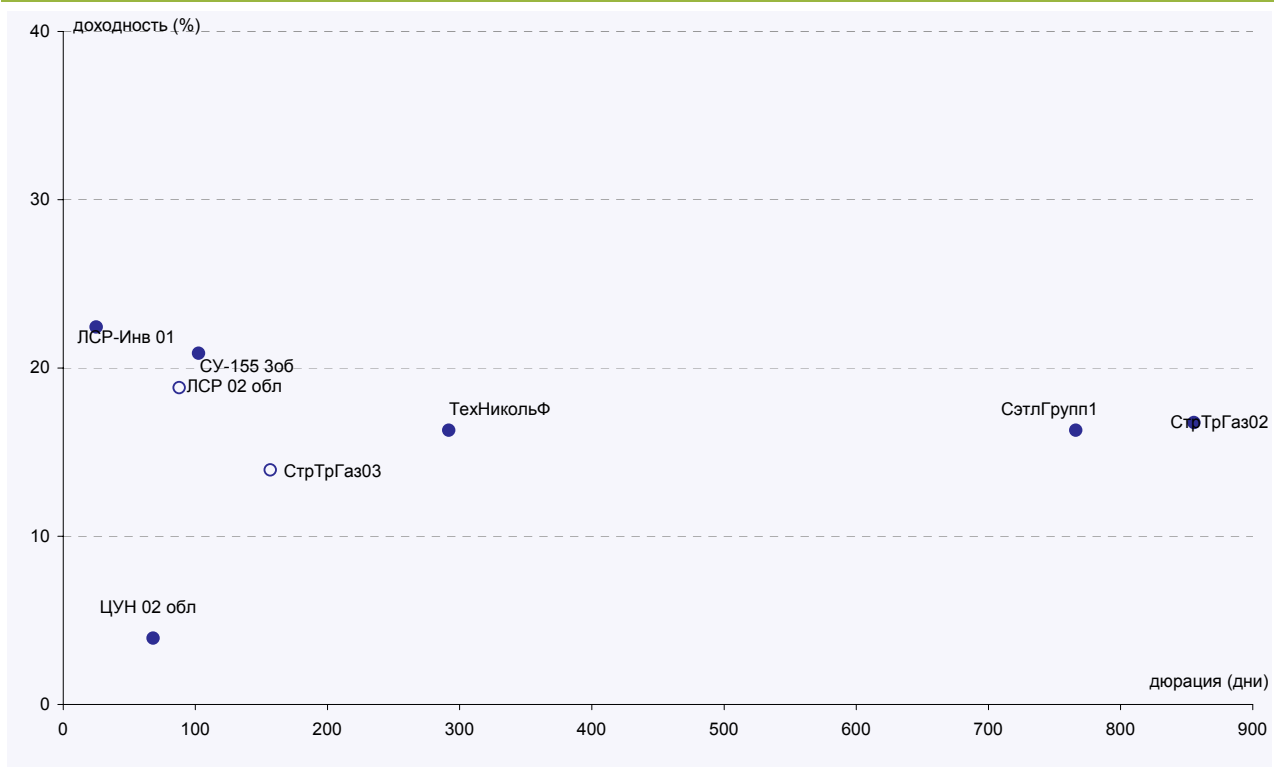
Потребсектор и АПК, Ритэйл



Телекоммуникации и медиа



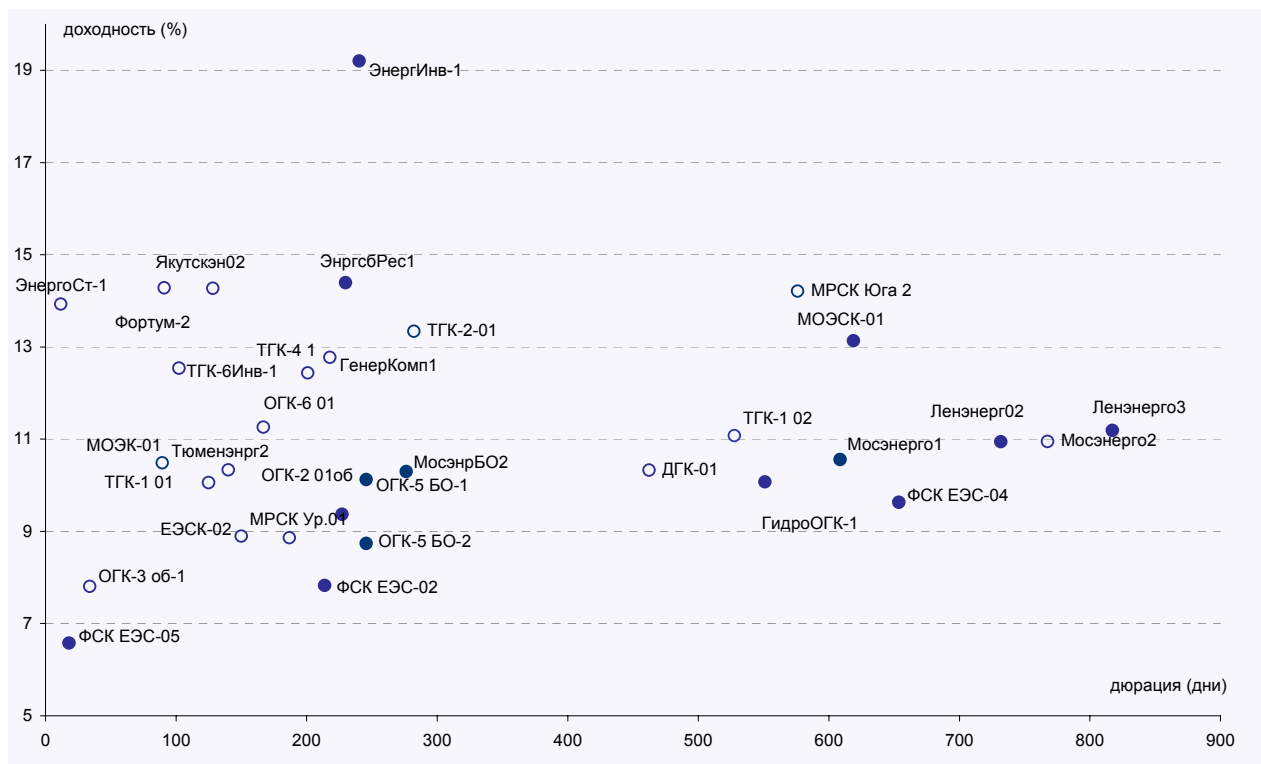
Строительство, девелопмент и стройматериалы



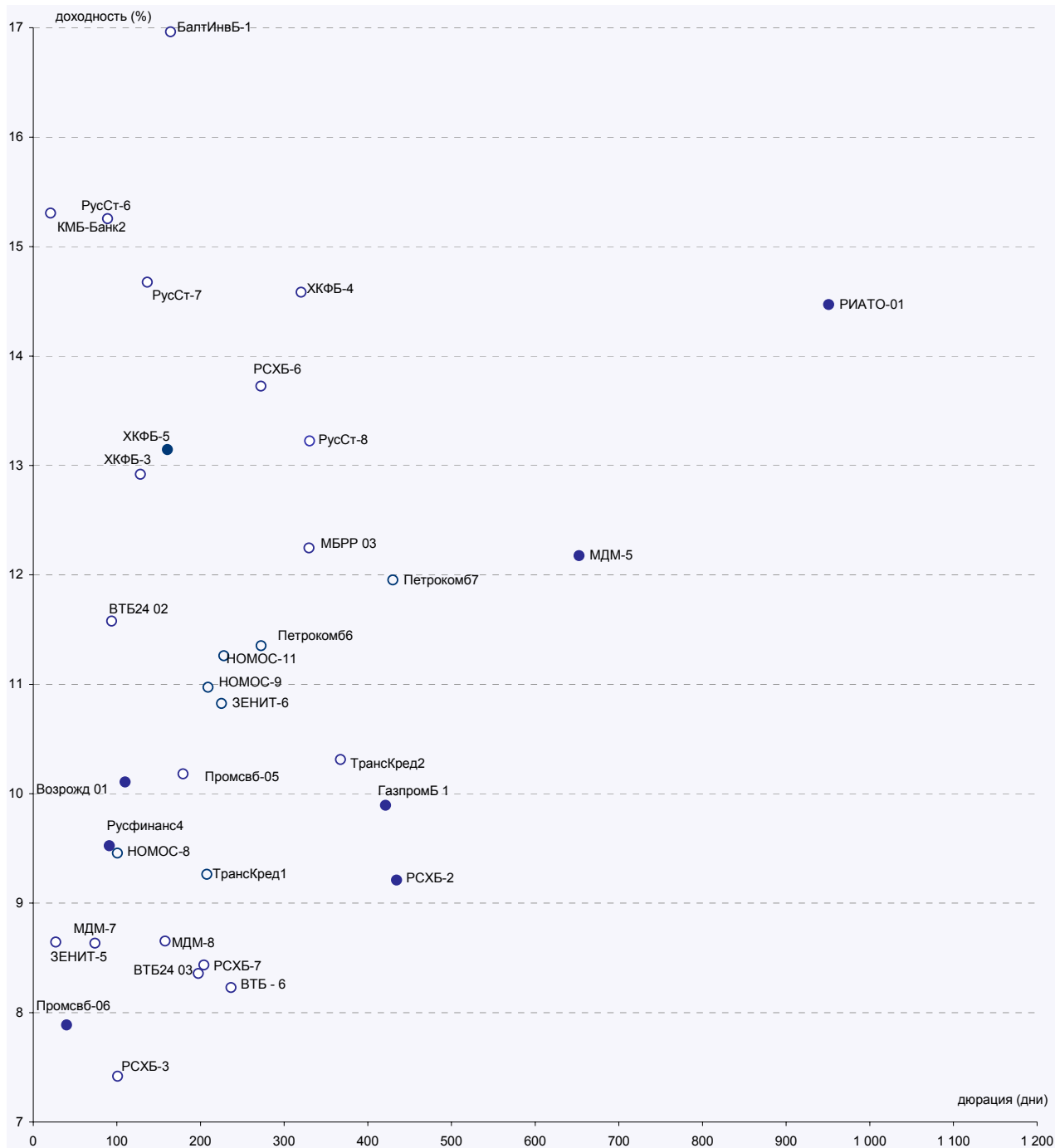
Транспорт



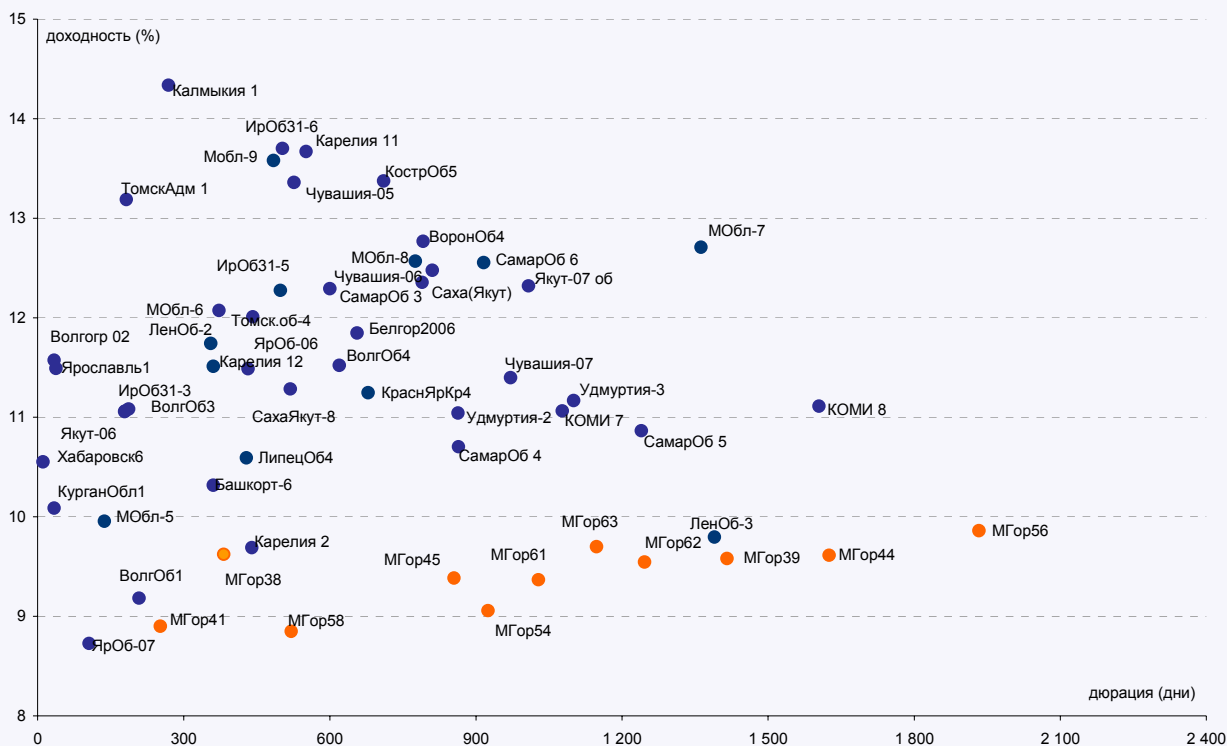
Энергетика



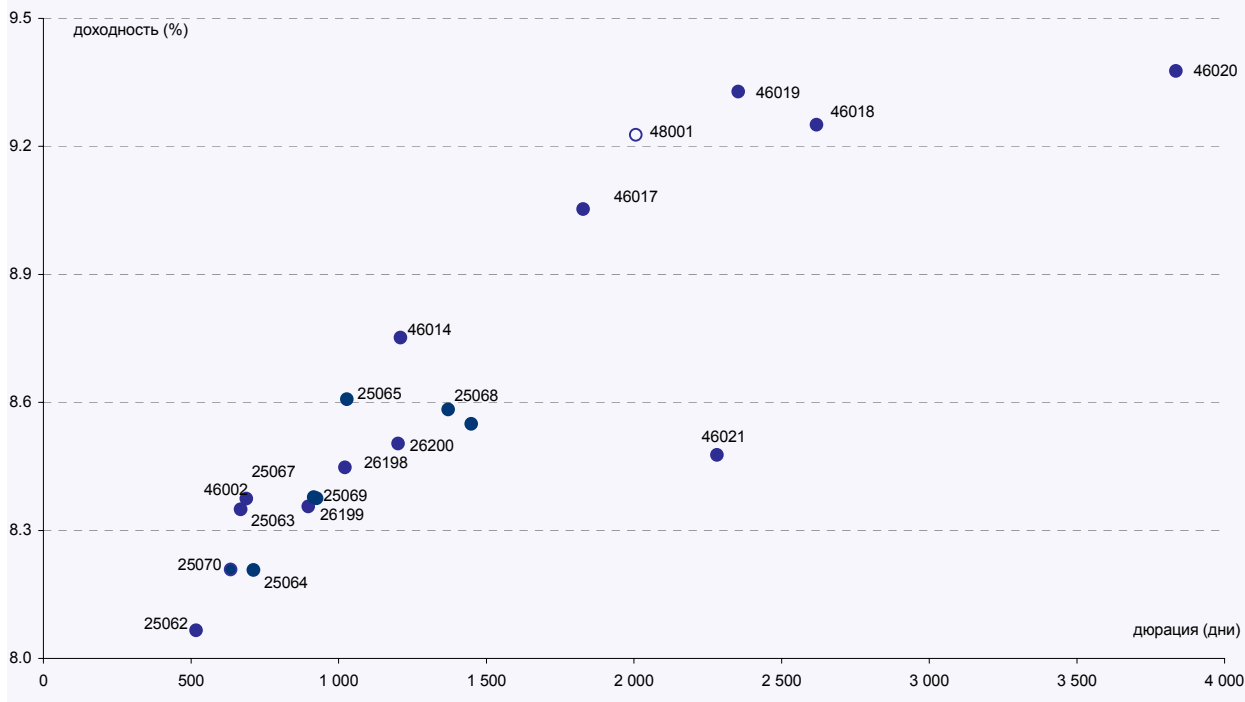
Финансовый сектор



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
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления диллинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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