

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

17 ноября 2010 года

Промышленное производство в РФ, по данным Росстата, в январе–октябре 2010 года выросло на 8,6% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. В октябре 2010 года по сравнению с сентябрем – на 4,2%.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Первичное размещение: СКБ–банк, Санкт–Петербург.
- Рейтинги и прогнозы: облигации Санкт–Петербурга, Республика Карелия.
- ОАО «ФСК ЕЭС» планирует в 2011 году привлечь кредитные средства в объеме от 50 млрд руб. до 90–100 млрд руб.
- «Система» может объединить СИТРОНИКС и «РТИ Системы».
- НМТП: детали покупки Приморского торгового порта.
- НОВАТЭК: детали покупки Сибнефтегаза.
- Северсталь: итоги 9 месяцев 2010 года по МСФО – нейтрально для котировок.
- Аэрофлот, ЛУКОЙЛ.

## Денежный рынок.....стр 8

- Новая волна проблем мешает евро чувствовать себя уверенно.
- Доллар «освоился» выше отметки 31 руб.

## Долговые рынки.....стр 9

- Внешние рынки: PPI развеивает инфляционные опасения, UST вновь покупают как «защитные» позиции.
- Российские еврооблигации: агрессивный sell–off продолжается.
- Рублевые облигации тоже «затягивает» коррекция.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 11

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.84%	-12	-100
Russia-30	4.49%	11	-90
ОФЗ 25068	6.89%	8	-136
ОФЗ 25065	6.19%	33	-166
Газпрнефт4	6.02%	61	-292
РЖД-10	6.90%	2	0
АИЖК-8	7.85%	0	-287
ВТБ - 5	7.49%	7	8
РоссельхБ-8	7.08%	3	-154
МосОбл-8	8.39%	15	-239
Мгорб2	5.87%	-1	-330

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.40%	-22	389
iTRAXX XOVER S14 5Y	472.33	17	n/a
CDX XO 5Y	193.00	5	-28

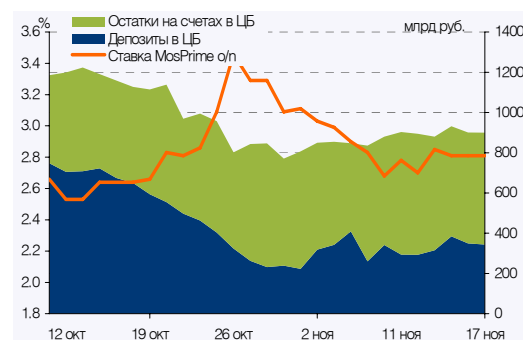
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 526.64	-1.9%	11.4%
RTS	1 568.12	-2.6%	8.5%
S&P 500	1 178.34	-1.6%	5.7%
DAX	6 663.24	-1.9%	11.8%
NIKKEI	9 797.10	-0.3%	-7.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	84.89	0.3%	10.9%
Нефть WTI	82.34	-3.0%	3.8%
Золото	1 339.70	-1.5%	22.1%
Никель LME 3 M	20 820.00	-6.8%	12.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- Завершено формирование синдиката по размещению облигаций **ОАО «ТрансКредитБанк»** серии БО–01 объемом 5 млрд руб. Синдикат подписан по ставке 1–6 полугодовых купонов (на весь срок обращения – 3 года) на уровне 7,8% годовых. Размещение облигаций пройдет на ММВБ 17 ноября 2010 года.
- Выпуск облигаций **ЮниКредит Банка** серии 04 общим объемом 10 млрд руб. размещен в полном объеме. Ставка 1 купона была установлена на уровне 7% годовых. Ориентир ставки купона во время проведения маркетинга выпуска находится в диапазоне 6,8–7,05%. Срок обращения бумаг – 5 лет, предусмотрена 2–летняя оферта.
- **«Русфинанс Банк»** полностью разместил выпуск облигаций серии 10 объемом 2 млрд руб. Ставка 1 купона была установлена по результатам сбора заявок на уровне 7,9% годовых. Первоначальный ориентир ставки купона по облигациям составлял 8–8,3%, во время проведения сбора заявок ориентир был снижен до 7,75 – 8,00%. Срок обращения выпуска составляет 5 лет, предусмотрена 3–летняя оферта.
- Банк России зарегистрировал выпуск 5–летних облигаций **«Транскапиталбанка»** серии 02 объемом 1,8 млрд руб.
- **Сбербанк** сообщил об успешном завершении размещения дебютного выпуска еврооблигаций, номинированных в швейцарских франках. Сумма займа составила 400 млн швейцарских франков, ставка купона – 3,5% годовых, срок – 4 года.
- Банк России сегодня зарегистрировал два выпуска облигаций **ИНГ Банка (ЕВРАЗИЯ)** серии 01 и 02 общим номинальным объемом 10 млрд руб. (по 5 млрд руб. каждый). Срок обращения облигаций составляет 3 года.
- Спрос на облигации **ООО «РВК–Финанс»** серии 03 превысил 8,4 млрд руб. Компания по открытой подписке на ФБ ММВБ разместила облигации на 3 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет, предусмотрена оферта через 3 года. Ставка 1 купона по облигациям была установлена по результатам book–building на уровне 9% годовых, что соответствует нижней границе диапазона маркетинга и отражает доходность облигаций на уровне 9,2% годовых к оферте.
- **ОАО «МТС»** вчера разместило в полном объеме на ММВБ два выпуска облигаций серий 07 и 08 на общую сумму 25 млрд руб. В ходе размещения спрос на облигации превысил предложение в 1,6 раза. Напомним, ставка 1 купона по бумагам МТС серии 07 была установлена по итогам book–building на уровне 8,7% годовых к погашению через 7 лет, а по выпуску серии 08 – 8,15% годовых к 5–летней оферте.

**Первичное предложение: СКБ–банк.**

«СКБ–банк» (Moody's – «B2», Fitch – «B») планирует в конце ноября разместить биржевые облигации серии БО–03 объемом 3 млрд руб. Срок обращения займа 3 года, предусмотрена 1,5–годовая оферта. Ориентир по ставке купона составляет 8,85–9,35% годовых. Выпуск будет размещаться в списке «B» ММВБ.

*Таким образом, рынок пополнился еще одним предложением со стороны эмитентов финансового сектора с рейтингом «B2» / «B». Напомним, сейчас открыты книги по Внешпромбанку (3 млрд руб., оферта через 1 год, доходность 9,5–10% годовых), Новикомбанку (2 млрд руб., 1,5 года, 9,6–10,1% годовых) и Инвестторгбанку (2 млрд руб., 1,5 года, 9,62–10,15% годовых). По величине активов на 1 октября текущего года эмитенты распределились следующим образом: СКБ–банк – 54 место (64,9 млрд руб.), Инвестторгбанк – 57 место (63,1 млрд руб.), Внешпромбанк – 59 место (61,3 млрд руб.) и замыкает ряд Новикомбанк – 72 место (48,7 млрд руб.).*

*Напомним, что по итогам 9 месяцев СКБ–банк получил 309 млн руб. чистой прибыли, объем кредитного портфеля составил 42,5 млрд руб., просрочка по кредитам ниже среднеотраслевой – 4,5%, достаточность капитала (H1) – «умеренные» 14,4%. Активы Банка за указанный период выросли на 8% до уже упомянутых 64,9 млрд руб.*

*На фоне идущих размещений предложений СКБ–банка с доходностью 9,05–9,6% выглядит достаточно агрессивно, хотя аффилированность с Трубной Металлургической Компанией и Группой Синара добавляет очков в копилку инвестиционной привлекательности Банка. Кроме того, ЕБРР принадлежит 25% в капитале СКБ–*

банка, что усиливает кредитный профиль Эмитента. Напомним, что Банк не новичок на долговом рынке – это его третий облигационный заем. Тем не менее, обращающийся сейчас выпуск серии БО–4 объемом 2 млрд руб. сложно назвать ликвидным, хотя он и входит в Ломбард. Среди перечисленных новых выпусков наиболее интересным, на наш взгляд, является предложение почти «государственного» Новикомбанка, тем более, что на вчерашней встрече организаторы выразили глубокую уверенность во вхождении выпуска в Ломбард, акцентируя внимание на направлении деятельности и перечне ключевых клиентов банка.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

### Новые облигации Петербурга после 5–летнего перерыва.

Комитет финансов Санкт–Петербурга планирует разместить 25 ноября 2010 года облигации города на общую сумму 3 млрд руб. сроком 5 лет для финансирования дефицита городского бюджета, а в 2011 году объем заимствований составит до 25 млрд руб. Первый планируемый выпуск облигаций Санкт–Петербурга – 10 млрд руб., из них 3 млрд руб. в 2010 году.

На наш взгляд, новые облигации города Санкт–Петербург (Ваа2/BBB/BBB), который не появлялся на долговом рынке с первичным предложением уже практически 5 лет, найдут высокий спрос у инвесторов, учитывая надежное кредитное качество и суверенный уровень кредитных рейтингов Эмитента. Среди бумаг регионов, сопоставимых с Санкт–Петербургом, можно выделить только бумаги Москвы (Ваа1/BBB/BBB), чей бюджет, в свою очередь, практически в 4 раза больше его величины у «Северной» столицы. В то же время Петербург выгодно отличается от Москвы минимальным уровнем долговой нагрузки (соотношение Гос.долга/Соб.доходы, по нашим оценкам, не превышает 1,3% против 26% у Москвы). Тем не менее, новые облигации Петербурга должны нести премию к выпускам Москвы порядка 30 б.п., в том числе и за длительное отсутствие на рынке (формально в обращении находится 2 выпуска, но в «рынке» по факту остается облигаций на сумму 47,7 млн руб.). Поэтому мы считаем, что ориентир по доходности для бумаг Санкт–Петербурга может составлять 7,5–7,8% годовых к погашению через 5 лет.

Александр Полютков  
polyutov\_av@nomos.ru

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило предстоящему **выпуску облигаций города Санкт–Петербурга** на сумму 10 млрд руб. с погашением 19 ноября 2015 года ожидаемый долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BBB» и ожидаемый национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)». Санкт–Петербург имеет долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте «BBB» с «Позитивным» прогнозом, краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «F3» и национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)»/прогноз «Стабильный».
- Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги **Республики Карелия** в иностранной и национальной валюте на уровне «BB–» и национальный долгосрочный рейтинг на уровне «A+(rus)». Прогноз по всем трем рейтингам – «Стабильный». Одновременно агентство подтвердило краткосрочный рейтинг региона в иностранной валюте на уровне «B». Эксперты Fitch отмечают, что «подтверждение рейтингов отражает постепенное восстановление бюджетных показателей республики после временного ухудшения в период экономического спада 2009 года, управляемый, хотя и растущий, прямой риск и низкие условные обязательства. Кроме того, рейтинги учитывают высокий риск рефинансирования у региона и концентрацию налоговых поступлений по добывающему сектору, который испытал сильное воздействие экономического спада. При этом «Стабильный» прогноз отражает ожидания Fitch о постепенном улучшении операционных показателей в 2010 и 2011 годы на фоне восстановления местной экономики и улучшения международной рыночной конъюнктуры для ее основных отраслей».

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Сбербанк** назначил организаторов нового 3-летнего синдицированного кредита для Банка на сумму 2 млрд долл. Ставка по кредиту составит LIBOR + 1,5% годовых. Кредит привлекается для общих корпоративных целей и в связи возрастающими потребностями клиентов банка в кредитных ресурсах. /Finambonds/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

**«Система» может объединить СИТРОНИКС и «РТИ Системы».**

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что АФК «Система» приступила к поиску консультантов по возможному слиянию подконтрольных ей «РТИ Системы» и СИТРОНИКСа. Вице-президент «Системы» Ирина Потехина уточнила, что «решение об объединении этих активов пока не принято, поскольку нет понимания, принесет ли слияние ощутимую синергию и поможет ли наращивать их стоимость активов». Привлечение консультантов должно прояснить целесообразность объединения.

*На наш взгляд, консультантам прежде всего предстоит оценить возможный синергетический эффект от совместной операционной деятельности «дочек» «Системы», который вполне может иметь место, учитывая весьма близкий характер деятельности этих компаний. Так, СИТРОНИКС занимается реализацией телекоммуникационных и микроселектронных решений, разработкой информационных технологий, в то время как «РТИ Системы» – производством радиотехники, аэрокосмических и наземных систем управления, а также механотроникой. В части финансов объединение может иметь положительный эффект в первую очередь для СИТРОНИКСа, поскольку позволит укрепить кредитные метрики Компании. В частности, по итогам 1 полугодия 2010 года выручка бизнес-единицы «Радио и космические технологии» (РТИ Системы) по US GAAP составила 207 млн долл., показатель OIBDA – 33 млн долл., OIBDA margin – 15,9%, чистая прибыль – 12 млн долл. При этом «РТИ Системы» «не перегружены» долгом, который на конец июня 2010 года равнялся 66 млн долл. Таким образом, консолидация финансовых результатов может привести к уменьшению долговой нагрузки СИТРОНИКСа, но не значительно. В то же время, в случае возникновения операционных синергий, изменение долгового бремени может быть более заметным, но это уже, скорее всего, в среднесрочной перспективе.*

С финансовым состоянием СИТРОНИКС по итогам 1 полугодия 2010 года можно ознакомиться в нашем комментарии: <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/daily-review-13092010.pdf>

Биржевые облигации СИТРОНИКС серий БО-1 (УТР 10,43%/524 дн.) и БО-2 (УТР 10,748/638 дн.) традиционно для бумаг Эмитента не отличаются высокой ликвидностью, даже несмотря на их присутствие в Ломбардном списке ЦБ (только серии БО-1 (дисконт по операциям РЕПО – 25%)), что ограничивает возможность действий с ними. В свою очередь, среди других «дочек» «Системы» мы рекомендуем обратить внимание на ликвидные бумаги Башнефти – УТР 7,96–8,11%/668 дн.

Александр Полютов  
polyutov\_av@nomos.ru

## ЭНЕРГЕТИКА

**ОАО «ФСК ЕЭС»** планирует в 2011 году привлечь кредитные средства в объеме от 50 млрд руб. до 90–100 млрд руб.

По словам представителя ФСК, «Компания формирует кредитную стратегию, в которой рассматривается несколько кредитных инструментов. Будут ли размещены облигации, или Компания осуществит заимствования на внешнем рынке, будет определено исходя из текущей конъюнктуры на рынке заимствования». /Прайм–ТАСС/

Планы по активным привлечением вполне логичны, учитывая инвестиционную программу на 2010–2014 годы в размере 954 млрд руб. Вместе с тем, последняя отчетность за первое полугодие 2010 года (см. наш комментарий <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/daily-review-12112010.pdf>) свидетельствует, что запас финансовой прочности у Компании достаточно большой. При существующем отрицательном долге, по нашему мнению, удержать планку Debt/EBIDA в рамках целевых 1,5–2х Компании вполне под силу.

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

## ТРАНСПОРТ

### НМТП: детали покупки Приморского торгового порта.

Газета «РБК daily», основываясь на презентации Новороссийского порта о сделке по покупке Приморского торгового порта (ПТП), раскрывает перспективы слияния двух компаний:

- Объединенная стивидорная компания рассчитывает стать третьим по величине грузооборотом портом в Европе (после Роттердама и Антверпена) и крупнейшим в России. Доля НМТП в грузообороте России увеличится с 16% до 33%. Бизнес Компании будет сфокусирован на перевалке высокорентабельных грузов, таких как нефть и нефтепродукты. В НМТП рассчитывают, что доля рынка нефтеперевалки объединенной стивидорной компании увеличится с 22 до 59%.
- Пик инвестиционной активности (без учета покупки ПТП) приходится на 2011 год — 233 млн долл., в 2012 году — 184 млн долл., в 2013 году — 199 млн долл. На эти средства стивидорная компания рассчитывает построить ряд контейнерных терминалов — в Новороссийске (мощность — 1,2 млн TEU, стоимость проекта — 370 млн долл.) и Балтийске (мощность — 400 тыс. TEU, стоимость проекта — 83 млн долл.). НМТП также планирует инвестировать в расширение мощностей по перевалке нефти и нефтепродуктов и зерна — в строительство мазутного (инвестиции — 222 млн долл.) и зернового (инвестиции — 35 млн долл.) терминалов.

*Напомним, что для финансирования сделки НМТП привлекает кредит на сумму не более 1,95 млрд долл. Новые обязательства, а также долги ПТП в 10,9 млрд руб. могут привести соотношение Debt/EBITDA Новороссийского порта к отметке в 5х. Ковенанта по евробонду – 3,5х. Учитывая последнее, Компания за пересмотр ковенанта по евробонду предлагает премию инвесторам в размере 1,25% от номинала. Как мы отмечали ранее, текущая премия смотрится вполне интересной. В целом, мы считаем, что ослабление кредитных метрик частично нивелируется значительным ростом масштабов бизнеса, а также вхождением в капитал Транснефти.*

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

- По итогам десяти месяцев 2010 года пассажирооборот **Аэрофлота** составил 29 млрд 359,5 млн пассажирокилометров, что на 36,0% выше результатов аналогичного периода 2009 года. Количество перевезенных Компанией пассажиров увеличилось на 30,5% и составило 9,517 млн пассажиров. Процент занятости пассажирских кресел также увеличился до 78,2%, что выше уровня 2009 года на 8,6 п.п. Коммерческая загрузка составила 63,7%, что на 8,2 п.п. превышает уровень прошлого года. /Finambonds/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

### Северсталь: итоги 9 месяцев 2010 года по МСФО – нейтрально для котировок.

ОАО «Северсталь» опубликовало промежуточные результаты за 9 месяцев 2010 года по МСФО. Выручка Компании за 9 месяцев выросла на 43% до 11,322 млрд долл. против 7,915 млрд долл. годом ранее. Показатель

17 ноября 2010 года

6

ЕБИТДА вырос на 416% до 2,198 млрд долл. с 426 млн долл. за 9 месяцев 2009 года. В 3,9 раза относительно уровня прошлого года сократился чистый убыток Компании – до 225 млн долл.

Финансовые результаты ОАО "Северсталь" по МСФО							
млн долл	2009	9 мес 2010	1 кв 2009	9 мес 10 / 9 мес 09			
<b>Основные балансовые показатели</b>							
Активы	19 644	19 713	20 210	-2.5%			
Основные средства	9 485	8 362	9 728	-14.0%			
Торговая дебиторская задолженность	1 458	1 151	1 640	-29.8%			
Запасы	2 974	2 846	3 122	-8.9%			
Денежные средства и их эквиваленты	2 853	2 055	2 937	-30.0%			
Активы для продажи	24	1 995	6	32478.4%			
Финансовый долг	7 227	6 458	7 875	-18.0%			
Долгосрочные займы	5 749	5 009	6 379	-21.5%			
Краткосрочные займы	1 478	1 449	1 495	-3.1%			
Чистый долг	4 373	4 403	4 938	-10.8%			
Задолженность перед поставщиками	1 378	977	1 206	-19.0%			
<b>Основные показатели прибыли и убытков, денежный поток</b>							
млн долл	2009	9 мес 2010	9 мес 09	изм. %	3 кв 10	2 кв 10	изм. %
Выручка	12 952	11 322	7 915	43.0%	3 935	3 106	26.7%
Валовая прибыль	1 698	3 070	976	214.7%	1 077	1 292	-16.7%
Операционная прибыль	-145	1 571	-173	-	545	728	-25.1%
ЕБИТДА*	844	2 198	426	416.0%	751	955	-21.4%
Чистая прибыль	-1 119.1	-224.9	-875.1	-	367.7	192.8	n/a
Процентные расходы	601.2	456.4	383.8	18.9%	132.5	128.8	2.9%
<b>Основные финансовые коэффициенты</b>							
Рентабельность ЕБИТДА	6.5%	19.4%	5.4%	+13.2 п.п.	19.1%	30.8%	- 3.4 п.п.
Рентабельность чистой прибыли	n/a	n/a	n/a	n/a	34.1%	14.9%	+19.2 п.п.
Финансовый долг/ЕБИТДА	8.56	2.20	13.86	-	-	-	-
Чистый долг/ЕБИТДА	5.18	1.50	8.69	-	-	-	-
ЕБИТДА / % расходы	1.4	4.8	1.1	-	5.7	7.4	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

В то же время в разрезе последнего отчетного квартала ситуация выглядит не столь радужно: по выручке за период июль – сентябрь 2010 года отмечается сокращение на 7,3% по сравнению со 2 кварталом текущего года – до 3,935 млрд долл., ЕБИТДА за квартал сократилась на 21,4% по сравнению с результатом предыдущих трех месяцев составила 751 млн. долл.

Среди основных причин отставания от результатов предыдущего квартала можно назвать изменение ценовой конъюнктуры товарных рынков, где в 3 квартале наблюдалась некоторая коррекция в стальном сегменте на фоне роста цен на сырье. В этом свете положительным был эффект усиления позиций Компании в части собственной сырьевой базы как для российских, так и для зарубежных активов Северстали, а также действий Эмитента по увеличению доли в золотодобывающей компании Crew Gold Corporation до 50,2%.

В части долговой нагрузки по итогам 9 месяцев текущего года серьезных опасений нет – по итогам отчетного периода соотношение Долг/ЕБИТДА на уровне комфортных 2,2х. При этом сопоставление объема краткосрочной составляющей кредитного портфеля с запасом ликвидности, который сохраняется в форме свободных денежных средств – порядка 2 млрд долл., обеспечивает дополнительную уверенность в том, что у Компании не должно возникнуть проблем с выполнением обязательств.

На наш взгляд, для находящихся в обращении рублевых выпусков и еврообондов Северстали опубликованные отчетные данные не несут каких-либо поводов для изменения котировок, поскольку только укрепляют сформировавшиеся оценки рисков Компании. Вместе с тем, в условиях наблюдающейся коррекции долговых рынков положительные характеристики кредитного профиля помогут сделать выбор в пользу Северстали относительно других металлургов, обладающих более слабыми кредитными характеристиками.

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

**НОВАТЭК: детали покупки Сибнефтегаза.**

Сегодня издание «Коммерсантъ» раскрывает детали сделки по приобретению у Газпромбанка 51% акций Сибнефтегаза. Сумма составит 865 млн долл. без учета долга в размере 11 млрд руб. Исходя из этого общая цена составит 1,2 млрд долл. По словам финансового директора Марка Джетвея, в текущем году НОВАТЭК выплатит Газпромбанку 150 млн долл., а оставшуюся сумму – к концу 2011 года. Частично оплачивать оставшуюся сумму НОВАТЭК будет за счет продажи газа «Сибнефтегаза».

*От первоначальных оценок в 1 млрд долл. конечная цена не сильно отличается. Вместе с тем, мы отмечаем крайне комфортную структуру финансирования сделки, которая фактически растянута на год, в том числе частично будет оплачена за счет денежных потоков приобретаемой компании. Таким образом, учитывая информацию приведенную выше, а также сильную отчетности за девять месяцев (см. наш комментарий <http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytcs/special/daily-review-13112010.pdf>), риски, озвученные ранее на фоне M&A активности в виде роста долговой нагрузки и снижения рейтингов, как уже отмечали, являются на сегодняшний день умеренными.*

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

- Компания «LUKOIL Finance Ltd.» (100% дочернее предприятие **ОАО «ЛУКОЙЛ»**) осуществила частичное досрочное погашение необеспеченного, клубного кредита, привлеченного в августе 2010 года в размере 1,5 млрд долл. сроком на 1 год под гарантию ОАО «ЛУКОЙЛ». Досрочное погашение кредита в сумме 1 млрд долл. произведено за счет средств, полученных Компанией в ноябре текущего года от размещения еврооблигаций. /Finambonds/

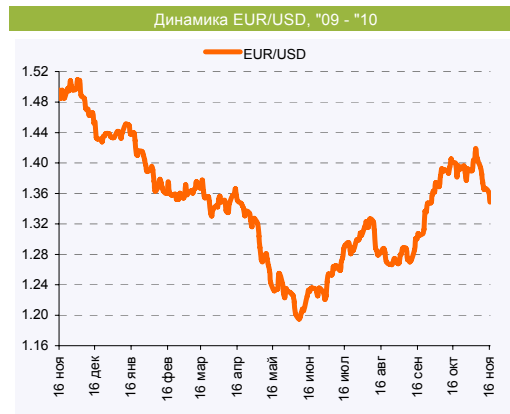
## Денежный рынок

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

Европейские проблемы государственных финансов вкупе с активным обсуждением «ирландского вопроса» выступают главным фактором, ограничивающим привлекательность европейских рисков. За вчерашний день котировки пары EUR/USD обвалились ниже 1,35х и остаются в диапазоне 1,348 – 1,35х, при этом какие-либо факторы поддержки для европейской валюты пока отсутствуют – даже в части значимых макроданных сложился временный «вакуум».

Для локального валютного сегмента вчерашний день дополнит список тех, которые отметили переход доллара выше отметки 31 руб. Защитная стратегия локальных участников выражается в серьезном разгоне цен на валюту, причем не только на американскую. В этом свете бивалютная корзина вчера вновь выросла в цене до 36,15 руб., а с началом сегодняшних торгов прибавила еще 10 коп. до 36,25 руб. При такой напряженной ситуации хотелось бы видеть более четкую позицию ЦБ в отношении происходящего, но регулятор пока воздерживается от каких-либо действий, направленных на поддержание курса национальной валюты.

Для денежного рынка вчерашний день не принес каких-либо изменений ни в части ставок, которые остаются довольно стабильными, ни в части остатков на счетах в ЦБ, чей объем фактически не изменился относительно итогов понедельника – общий запас составляет порядка 900 млрд руб.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
15 ноя	Уплата страховых взносов в фонды
16 ноя	Минфин проводит депозитный аукцион на 70 млрд руб. ЦБ проводит ломбардные аукционы на срок 1 неделя, 3 мес.
17 ноя	Аукцион по ОФЗ 26203 на 30 млрд руб. Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
18 ноя	ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца

Источник: Reuters

## Долговые рынки

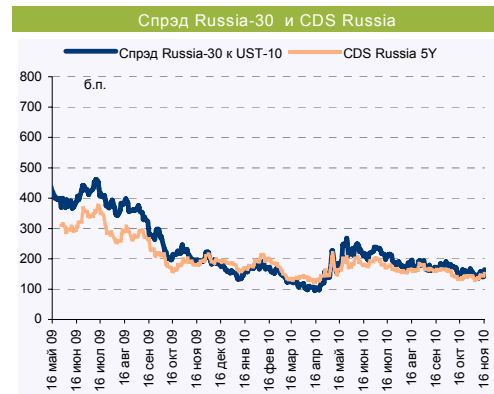
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

Во вторник коррекция на мировых площадках приняла серьезные масштабы: отрицательная переоценка европейских фондовых площадок варьировалась в диапазоне 1,9% – 2,5%, в США потери ключевых фондовых индексов составили 1,6% – 1,75%. Неутихающая дискуссия вокруг того, что Ирландия все же не будет отказываться от предложенной финансовой помощи ЕС, вкупе с давлением коррекции на сырьевых площадках можно обозначить ключевыми причинами принявшего столь серьезные масштабы sell-off. Кроме того, для американского рынка принципиально значимым оказался отчет по динамике цен производителей, который, вопреки ожиданиям, отразил отсутствие признаков ценового роста: PPI, не учитывающий сегменты «продукты питания» и «энергоносители», в годовом выражении составил по итогам октября 1,5% при прогнозе 2,1%. Подобные цифры дестабилизируют появляющиеся ожидания инфляционных процессов, выступающих признаками общего восстановления экономики. Принимая во внимание те меры, которые предпринимает наиболее активный с точки зрения экономического роста регион – Китай (планы по повышению базовой ставки с целью предотвращения дополнительных инфляционных рисков и торможения экономического роста, а также по организации госрегулирования цен), усиливаются опасения того, что текущие проблемы отсутствия признаков восстановления экономики США могут принять затяжной характер. В этом свете инвесторы ищут альтернативные сегменту рискованных активов варианты инвестирования. И на фоне наблюдаемого в последние дни стремительного роста доходностей UST именно сегмент казначейских обязательств был вчера центром концентрации интересов инвесторов. Примечательно, что спрос на золото, которому в последнее время была отведена роль ключевого «защитного» актива, заметно ослаб, и его котировки снизились до 1335 долл. за унцию.

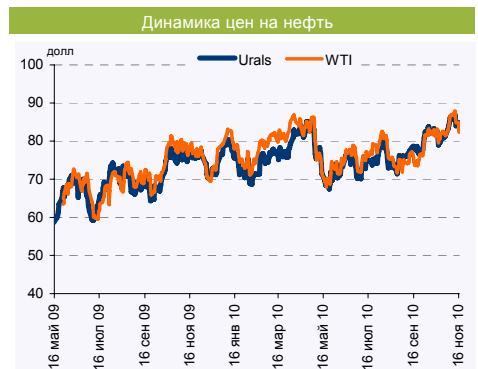
В казначейских обязательствах США вчера была очень высокая волатильность. Вместе с тем, итог дня оказался весьма продуктивным для долгосрочных бумаг, находящихся под влиянием инфляционных ожиданий: по 10-летним UST доходность снизилась до 2,84% (-12 б.п.) по 30-летним – до 4,27% (-15 б.п.). В краткосрочных бумагах обошлось без «экстремумов», ведь здесь сохраняется благотворное влияние проводимых аукционов обратного выкупа. Например, вчера было выкуплено бумаг с погашением в июле 2012 – мае 2013 на сумму 5,4 млрд долл.

Сегодня помимо октябрьского индекса потребительских цен, в отношении которого имеются ожидания выполнения прогнозов «при помощи» цен на продукты питания и энергоносители, будет опубликована статистика, характеризующая новое строительство и заявки на его организацию в октябре, где возможна отрицательная динамика. Однако даже если оправдаются наиболее позитивные прогнозы, данных факторов для восстановления энтузиазма покупателей не будет достаточно.

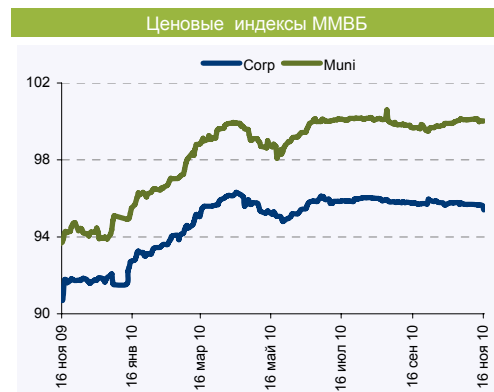
Сегмент российских еврооблигаций вчера продолжал распродажу, обусловленную давлением внешнего негатива. Суверенные Russia-30



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

оставались под влиянием фактора взлета доходностей UST, неприятным дополнением к этому была динамика и сырьевого рынка, которая сформировалась отнюдь не в пользу российского рынка. Открытие торгов по суверенному бенчмарку проходило с «гэпом» вниз к 118,5% (-25 б.п. относительно предыдущего закрытия), а затем цены снизились до 117,5% – 117,75%.

Корпоративному сектору евробондов ничего не оставалось, как повторять динамику суверенных бумаг: с открытием рынка отрицательная переоценка составляла порядка 0,25% – 0,375%, а затем распродажа заставила распрощаться котировки наиболее ликвидных выпусков (ВТБ, ВЭБа, Сбербанка, Газпрома, Северстали, ТНК-ВР и др.) еще с 1% – 1,5%.

Примечательно, что Газпром не отказывается от размещения нового выпуска 5-летних бумаг на сумму порядка 1 млрд долл. с доходностью, предлагающей премию к свопам 340 – 350 б.п. (YTM 5,15% – 5,25%). Предложенный по новым бумагам уровень несет в себе премию порядка 20–30 б.п. к сопоставимым по дюрации торгующимся бондам газовой монополии. Вместе с тем, риск того, что ситуация может оставаться напряженной еще продолжительное время сохраняется. На наш взгляд, это может быть поводом для того, чтобы выставлять заявки по верхней границе обозначенного ориентира.

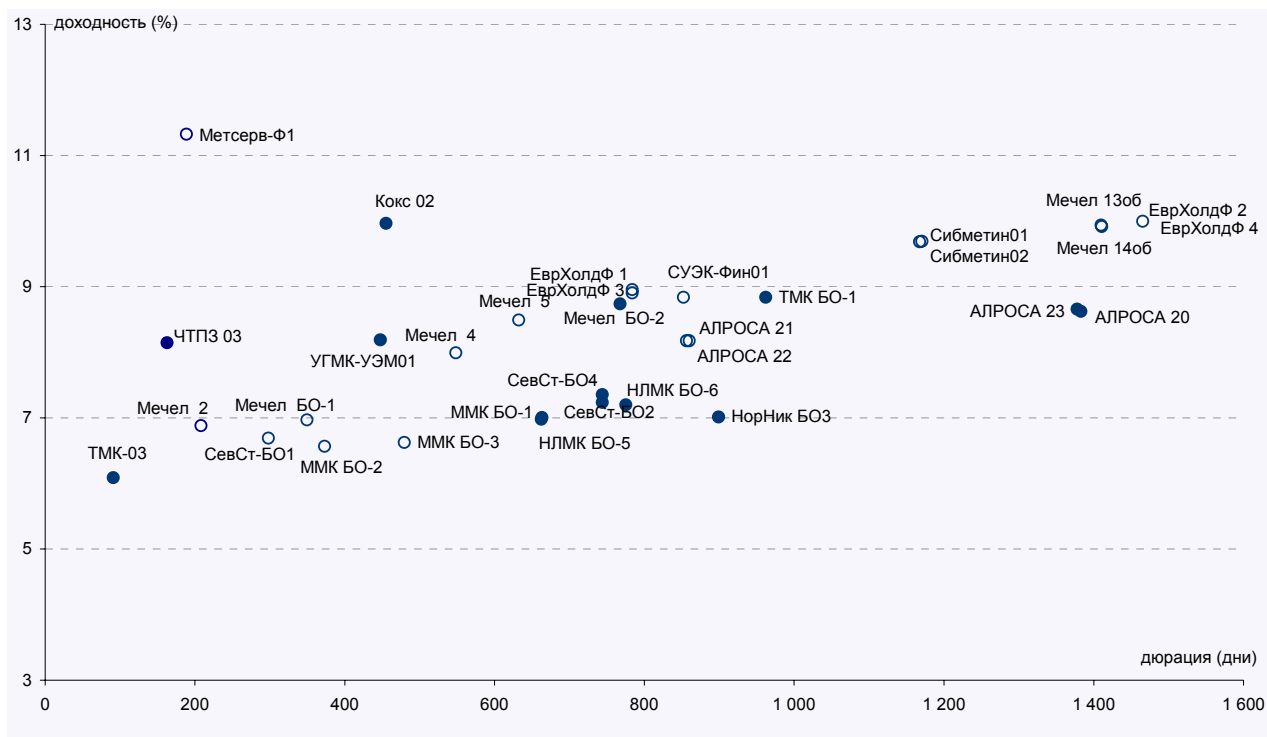
С учетом того, что UST вчера в некоторой степени восстановили свои позиции, при условии неизменности спрэдов, российские суверенные евробонды также имеют шанс для положительных переоценок. Вместе с тем, серьезным остается давление иных факторов, оказывающих влияние на российский сегмент как еще один из emerging markets, причем находящийся в серьезной зависимости от сырьевых рынков.

Для рублевых облигаций коррекция вчера тоже оказалась неизбежной. Продажи затронули большинство бумаг, где есть хотя бы признаки ликвидности. Масштабы отрицательных переоценок по большей части не выходили за пределы 50 б.п., но при отсутствии каких-либо позитивных сигналов извне, вероятность продолжения sell-off возрастает, и мы ожидаем продолжения коррекции в ближайшие дни.

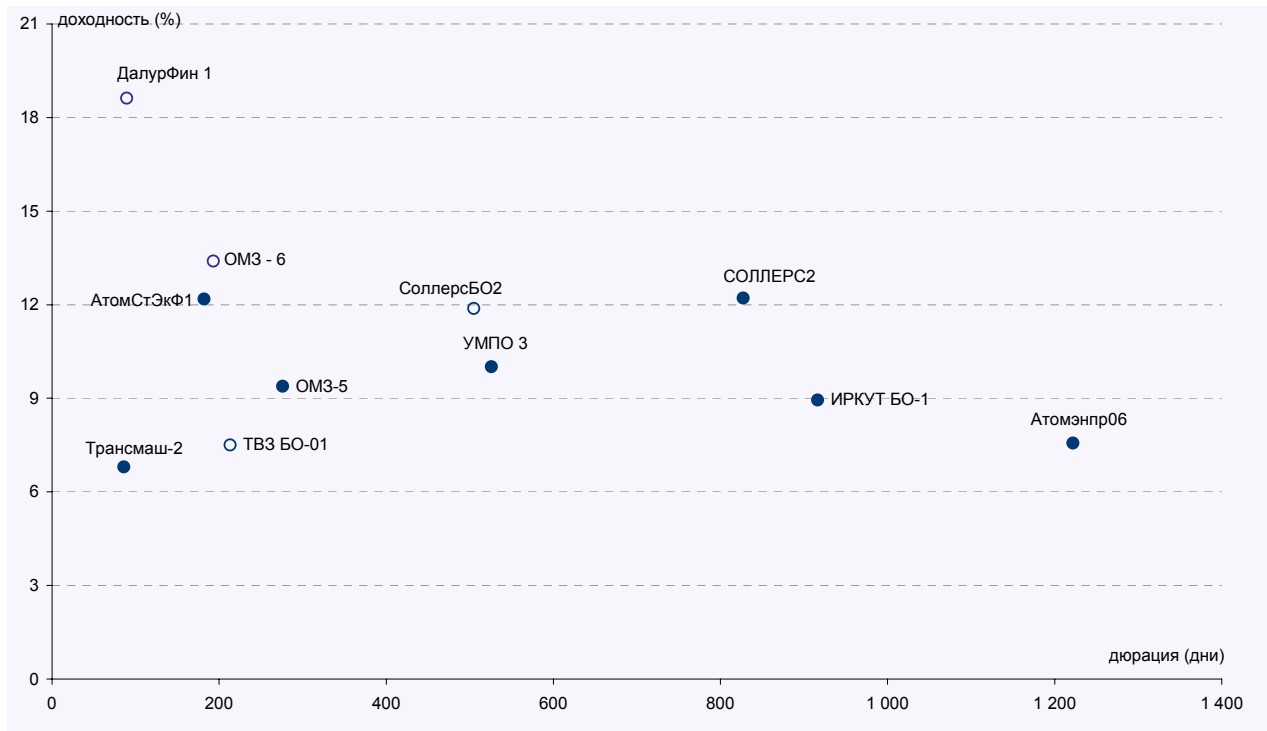
На фоне происходящего «не удел» сегодня может оказаться новый аукцион по ОФЗ серии 26203 на сумму 30 млрд руб. Еще 3 ноября, когда ситуация отличалась большей комфортностью, бумага не нашла заинтересованных покупателей. Сегодня же факт отсутствия аукциона, на наш взгляд, весьма вероятен.

Привлекательность инвестиций в рублевые активы не перестает разрушать своими негативными импульсами локальный валютный рынок, где рубль фактически не в состоянии оказать какое-то сопротивление набирающему силу доллару.

## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт

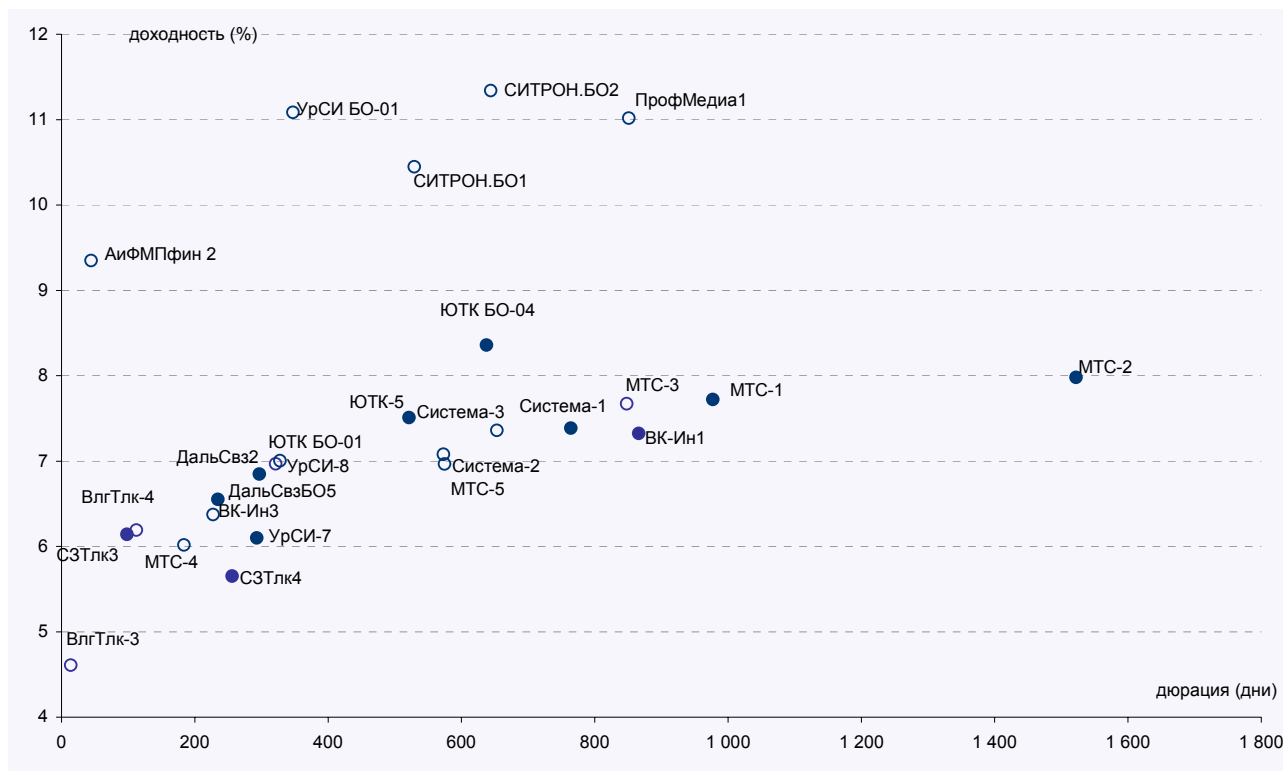


## Машиностроение

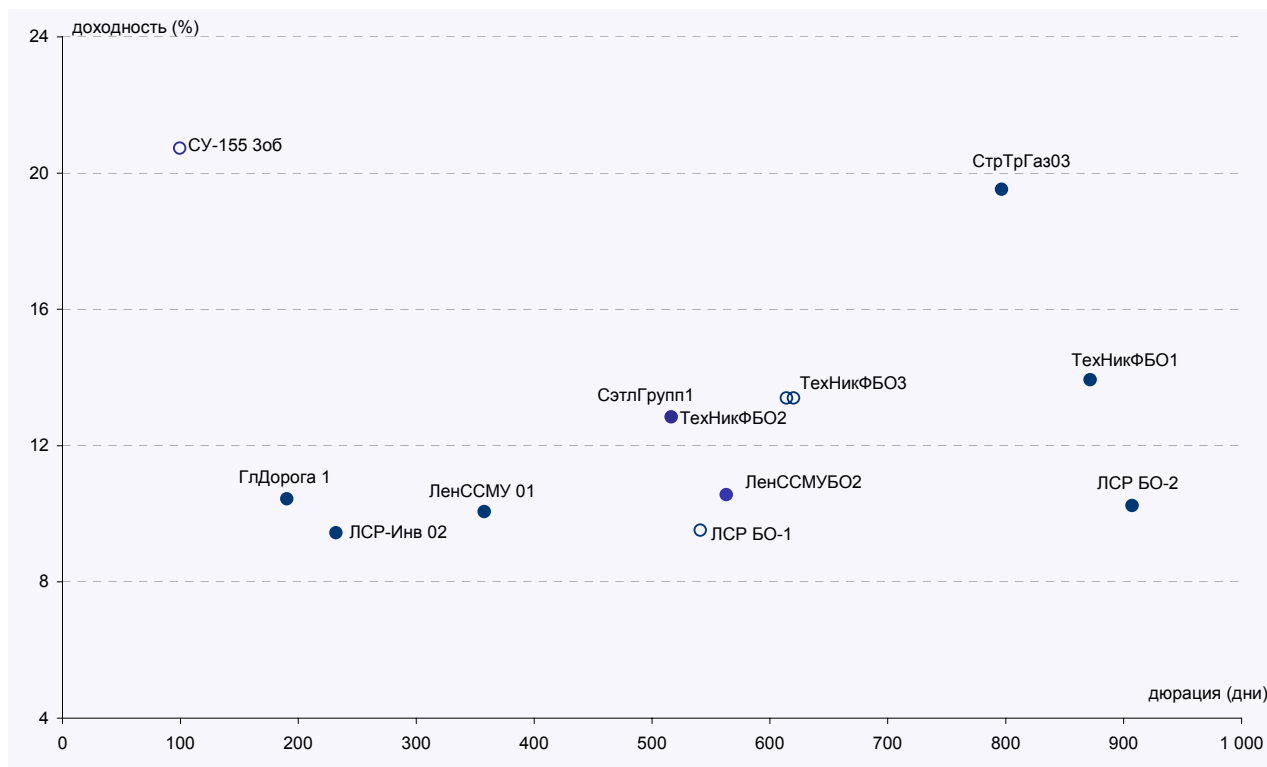




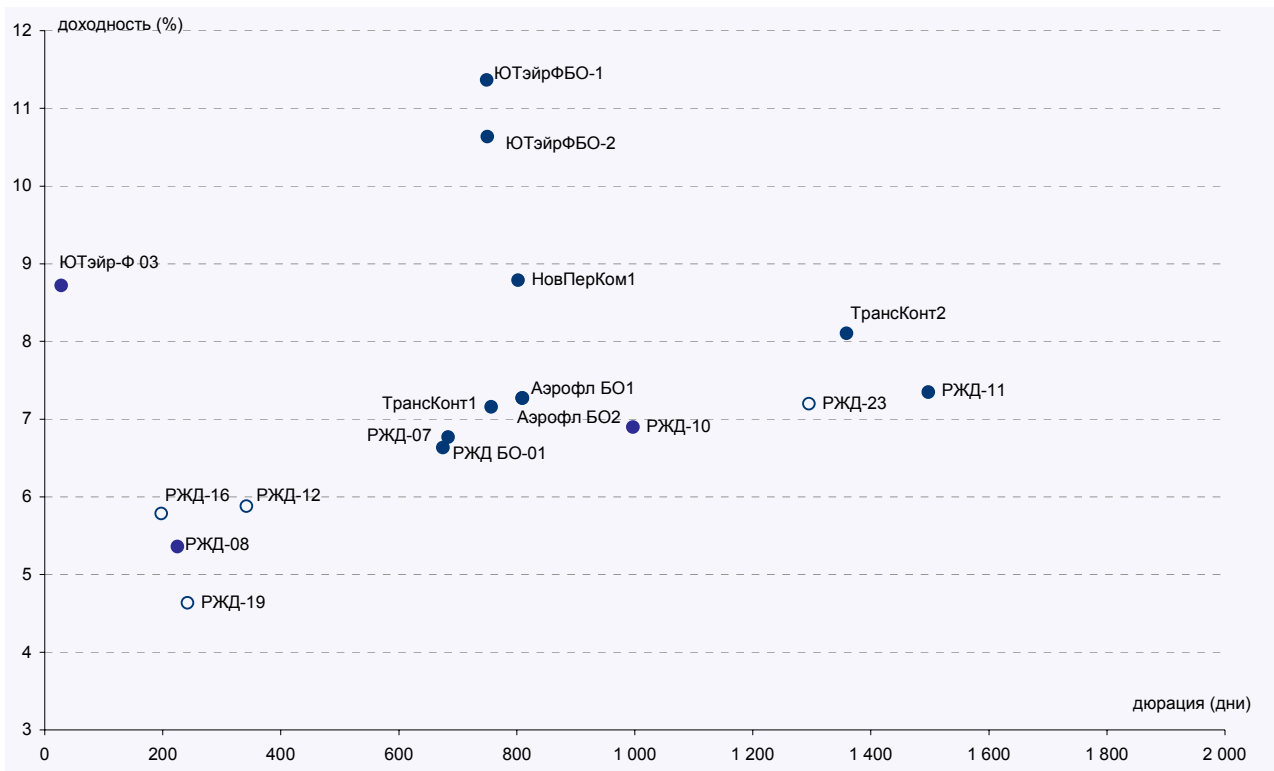
## Телекоммуникации и медиа



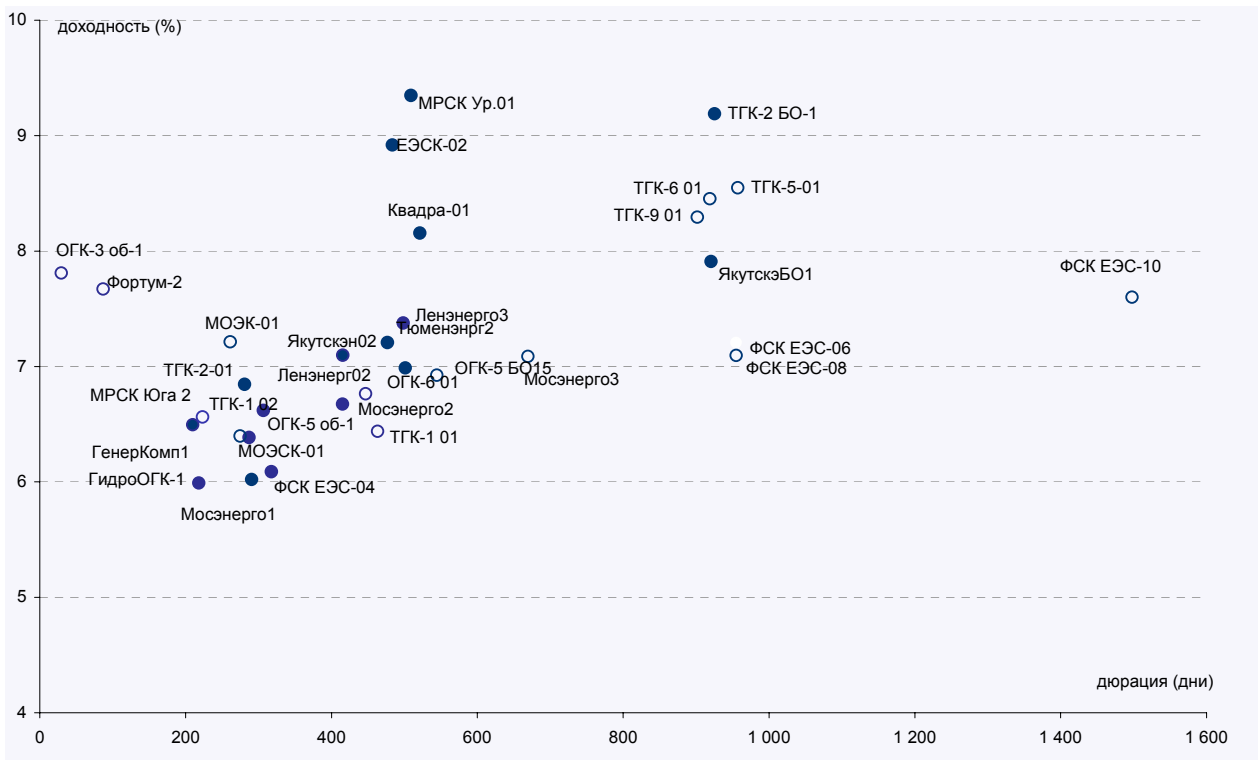
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



## Транспорт

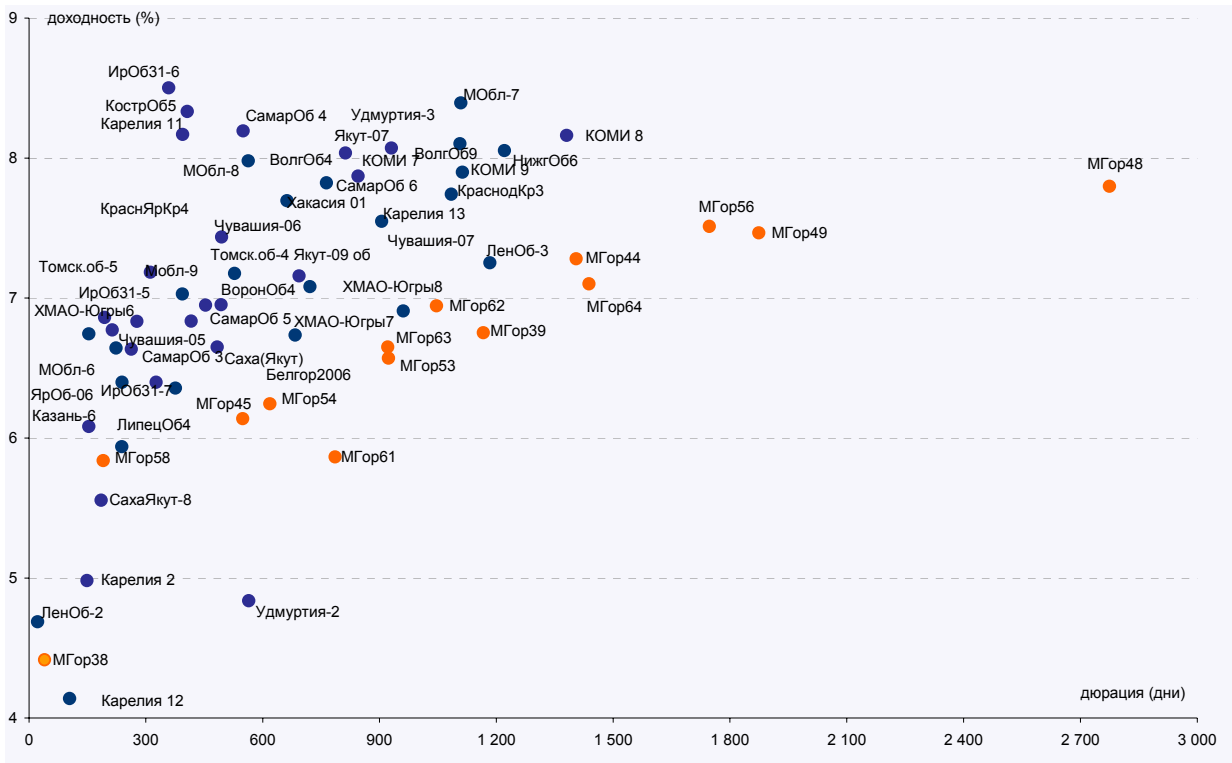


## Энергетика

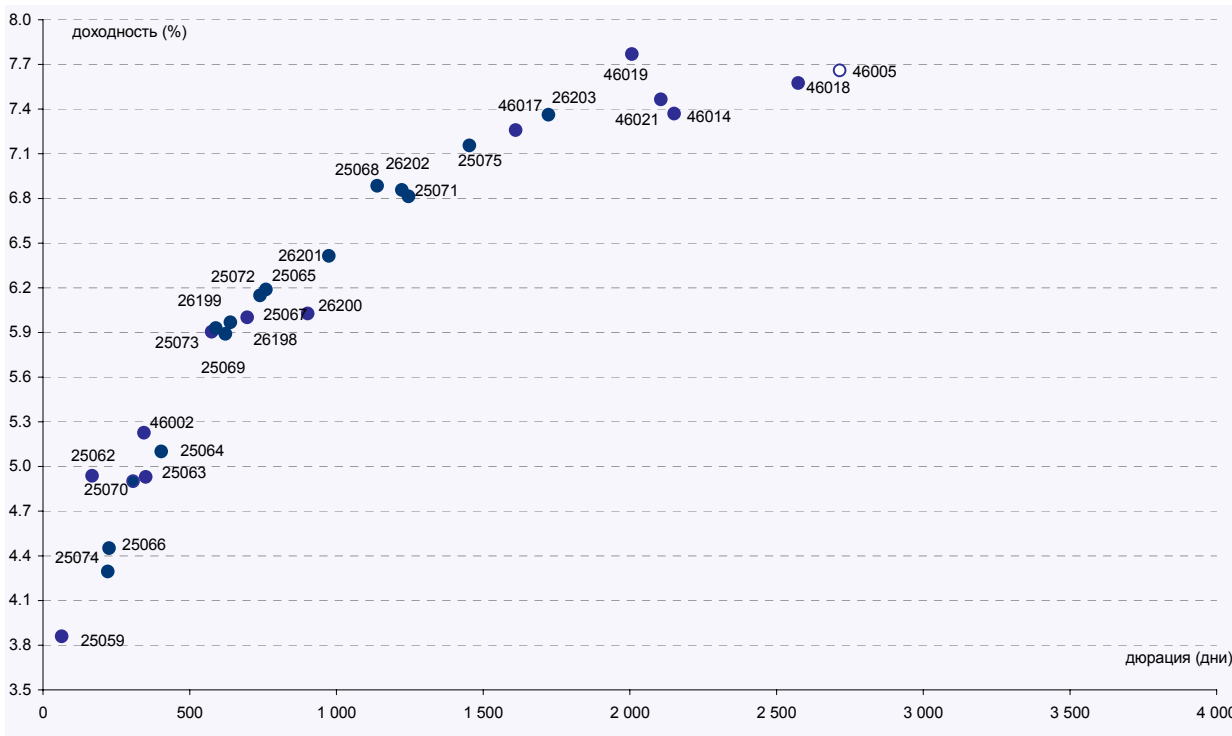




Субъекты РФ



Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
<b>Департамент долговых инструментов</b>	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
<b>Директор департамента</b>	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
<b>Аналитика</b>	(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
<b>Департамент операций на финансовых рынках</b>	(495) 797-32-48	
<b>Директор департамента</b>	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
<b>Руководитель группы портфельных менеджеров</b>	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
<b>Начальник Управления продаж</b>	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
<b>Департамент брокерского обслуживания и управления активами</b>	(495) 797-32-48	
<b>Заместитель директора департамента</b>	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
<b>Начальник отдела поддержки клиентов</b>	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.