

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

18 ноября 2010 года

Согласно заявлению министра экономического развития РФ Э. Набиулиной, рост ВВП РФ в октябре 2010 года к сентябрю с учетом сезонных календарных факторов составил 0,9%, относительно данных за октябрь 2009 ВВП вырос на 3,9%. За 10 месяцев текущего года рост ВВП составил 3,7%.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Первичное размещение: Райффайзенбанк, Банки с рейтингом «B2».
- Рейтинги и прогнозы: облигации, Республика Коми, облигации РВК–Финанс.
- Сбербанк, ВТБ, ВБД ПП.

## Денежный рынок.....стр 5

- Рубль предпринимает попытку «отыгаться»
- Запасы на счетах в ЦБ пополняются, но ставки чуть выше, чем в предыдущие дни.

## Долговые рынки .....стр 6

- Внешние рынки: CPI подтверждает, что инфляции в США фактически нет. UST получили возможность для восстановления спроса, но анонс нового предложения этому помешал.
- Российские еврооблигации: на текущих уровнях появились покупатели. Новый Газпром разместился с премией.
- Рублевые облигации: покупатели ОФЗ верят в «бюджетные деньги»? В целом рынок пока не проявляет признаков оптимизма.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 8

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.88%	4	-96
Russia-30	4.47%	-1	-91
ОФЗ 25068	6.88%	0	-137
ОФЗ 25065	5.74%	-45	-211
Газпромнефт4	6.00%	-2	-294
РЖД-10	0.00%	-690	-690
АИЖК-8	7.97%	12	-275
ВТБ - 5	0.00%	-749	-741
РоссельхБ-8	6.09%	-99	-253
МосОбл-8	6.95%	-144	-383
Мгорб2	5.16%	-71	-401

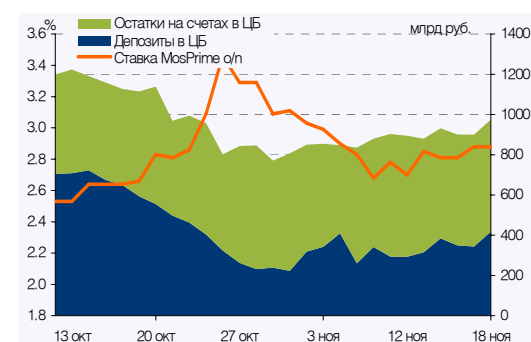
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.52%	12	401
iTRAXX XOVER S14 5Y	466.17	-6	n/a
CDX XO 5Y	189.90	-3	-31

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	84.71	-0.2%	10.6%
Нефть WTI	80.44	-2.3%	1.4%
Золото	1 336.00	-0.3%	21.8%
Никель LME 3 M	21 550.00	3.5%	16.3%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОНовости**

- Объем государственного внешнего долга РФ на 1 ноября 2010 года составил 40,879 млрд долл. или 29,452 млрд евро. За период с начала 2010 года объем внешнего долга РФ в долларах увеличился на 8,6%, в пересчете на евро – на 11,25%.
- Инфляция в России в период с 9 по 15 ноября 2010 года составила 0,2%, с начала месяца – 0,4%, с начала года – 7,2% (для сравнения в ноябре 2009 года: с начала месяца – 0,2%, с начала года – 8,3%, в целом за месяц – 0,3%).

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- «Русфинанс Банк» вчера полностью разместил выпуск облигаций серии 11 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% – 8,0%. Срок обращения выпуска составляет 5 лет, предусмотрена 3–летняя оферта.
- Удмуртская Республика 25 ноября 2010 года начнет размещение 5–летних облигаций серии 34004 объемом 2 млрд руб. с амортизацией: 25% через 3 года, 25% – 4 года, 50% – 5 лет.
- На 24 ноября намечено размещение облигаций «ЕвроХима» серии 03 в объеме 5 млрд руб. Срок обращения бумаг 8 лет, предусмотрена пятилетняя оферта.
- Сегодня на ММВБ в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» начнутся торги облигациями **ОАО «ВымпелКом–Инвест»** серий 06 и 07 объемом 10 млрд руб. каждый. Облигации размещены по открытой подписке 19 октября 2010 года. Срок обращения займов – 5 лет.
- «Газпром» вчера закрыл книгу на пятилетние еврооблигации на 1 млрд долл. с доходностью 5,12% годовых. Дата погашения – 29 ноября 2015 года.
- Доходность к погашению по средневзвешенной цене на аукционе по размещению ОФЗ серии **26203** составила 7,35% годовых. Доходность к погашению по цене отсечения – 7,36% годовых. Министерство финансов установило цену отсечения выпуска на уровне 98,4485% от номинала. Средневзвешенная цена – 98,5068% от номинала. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 12,8 млрд руб., по рыночной стоимости – 12,86 млрд руб. Объем размещения по номиналу – 11,655 млрд руб, объем выручки – 11,712 млрд руб.

**Первичное размещение: Райффайзенбанк.**

«Райффайзенбанк» планирует 1 декабря разместить на аукционе биржевые облигации серии БО–07 на 5 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона составляет 7,2–7,6% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,33–7,74% годовых. Срок обращения выпуска 3 года.

*Как мы отмечали в своем специальном обзоре от 15 ноября, посвященном облигациям «дочек» банков–нерезидентов ([http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/Research\\_15112010%20Final.pdf](http://www.nomos.ru/f/1/investment/analytics/special/Research_15112010%20Final.pdf)), бумаги ЮниКредит Банка, Росбанка и Райффайзенбанка практически «легли» на кривую госбанков (ВТБ и РСХБ). Напомним, что несколько изменить данную тенденцию удалось недавно размещенным облигациям ЮниКредит Банка серии 04 – дисконт относительно выбранного бенчмарка составил около 10 б.п. Сейчас получается, что*

обозначенная кривая проходит по середине предложенного ориентира доходности по новому выпуску Райффайзенбанка. Тем не менее, Группа Raiffeisen (а при размещении выпусков дочек нерезидентов мы далеко не в последнюю очередь ориентируемся на кредитное качество материнских финансовых компаний) заметно скромнее по масштабам, чем UniCredit, и рейтинги ее ниже. В российском банковском секторе Райффайзенбанк (Moody's – «Baa3», Fitch – «BBB+», S&P – «BBB») также меньше по размерам ЮниКредит Банка (Fitch – «BBB+», S&P – «BBB-»), при этом сравнение международных рейтингов несколько затруднено, поскольку рейтинговые агентства отчасти неоднозначны в своих оценках. В целом, мы не видим существенных предпосылок размещения Райффайзенбанка ниже кривой госбанков и рекомендуем участникам рынка участвовать в займе при доходности на уровне 6,6%–6,7% годовых, то есть по верхней границе предложенного инвесторам диапазона.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

### Первичное предложение: Банки с рейтингом «B2».

Как мы уже писали во вчерашнем обзоре, в настоящее время открыты книги по 4 облигационным выпускам банков с рейтингом «B2». Ниже мы приводим сравнение параметров размещаемых бумаг.

Эмитент	СКБ-Банк	Внешпромбанк	Инвестторгбанк	Новикомбанк
Заем	БО-03	БО-1	БО-1	01
Рейтинги	Moody's - «B2», Fitch - «B»	Moody's - «B2», S&P - «B-»	Moody's - «B2»	Moody's - «B2»
Позиция в ранжировании по активам на 1 октября 2010 года	54 место	61 место	57 место	72
Объем займа, млрд руб.	3.0	3.0	2.0	2.0
Оферта	1,5 года	1 год	1,5 года	1,5 года
Ориентир по ставке купона	8,85-9,35%	9,25-9,75%	9,4-9,9%	9,35-9,85%
Ориентир по доходности	9,05-9,6%	9,5-10,0%	9,6-10,1%	9,6-10,1%

Напомним, что наиболее интересным в соотношении риск/доходность нам кажется ориентир Новикомбанка. Далее место между собой делят Инвестторгбанк и Внешпромбанк. Отметим, что последний единственный предлагает годовую бумагу, что удобно инвесторам, не желающим брать в портфель облигации банков, имеющих рейтинг всего лишь на уровне «B2» на более длительный срок. СКБ-банк, как нам кажется, наиболее агрессивен в представленных ориентирах, поэтому ему вполне можно вручить «бронзу» в нашем условном ранжировании.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

### Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги Республики Коми в иностранной и национальной валюте на уровне «BB» и краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «B». Одновременно агентство подтвердило национальный долгосрочный рейтинг региона на уровне «AA-(rus)». Прогноз по всем долгосрочным рейтингам – «Стабильный».

Эксперты Fitch отмечают, что «рейтинги Республики Коми отражают сильные экономические позиции региона, приемлемые, но понизившиеся показатели исполнения бюджета и умеренный прямой риск. В то же время рейтинги принимают во внимание высокую концентрацию бюджета по небольшому числу компаний и зависимость республики от добывающего сектора, который подвержен рискам колебаний цен на сырьевые товары и изменений спроса. Позитивными рейтинговыми факторами стали бы восстановление и поддержание сильных показателей исполнения бюджета с операционной маржой выше 15% и хорошими показателями обеспеченности долга. Давление на рейтинги в сторону понижения может последовать в случае дальнейшего ухудшения бюджетных показателей вместе с увеличением долга».

- Международное рейтинговое агентство Fitch присвоило финальный приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте «BB–2 и финальный национальный долгосрочный рейтинг 2A+/rus/» облигациям ООО «РВК–Финанс» объемом 3 млрд руб. со ставкой купона 9 % и погашением в ноябре 2015 года.

#### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам заместителя правления **Сбербанка** Беллы Златкис, в следующем году Сбербанк планирует занять на внешних рынках от 2 до 4 млрд долл. Объем заимствований будет зависеть от ситуации на рынке, а сами они будут производиться по мере погашения существующих займов. Рублевые займы Сбербанк в 2011 году привлекать не планирует. Ранее финансовый директор **ВТБ** Герберт Моос сообщил, что объем программы внешних займов ВТБ на следующий год будет не ниже, чем на этот год 5 млрд долл. Немногим меньше (около 4 млрд, из них 1,2 млрд – публичного долга) предстоит погасить группе. /Ведомости/

#### ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Московский банк Сбербанка России открыл **ОАО «Вимм–Билль–Данн»** кредитную линию на 1,25 млрд рублей сроком на год. /Finambonds/

## Денежный рынок

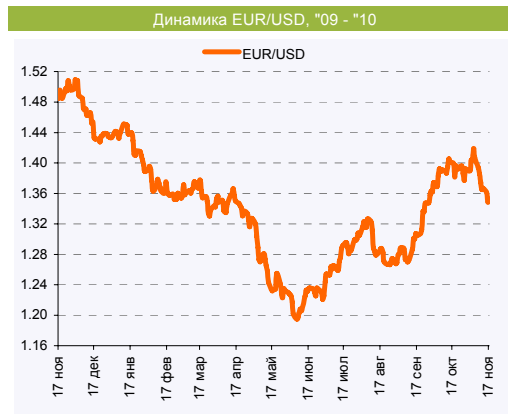
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

В среду для евро появились «поддерживающие» новости, как в части прояснения ситуации с возможной поддержкой Ирландии, так и с американского рынка, где слабые макро данные оказали серьезное давление на доллар. В результате, европейская валюта смогла продвинуться выше отметки 1,35х, а с началом сегодняшних торгов на фоне общего более лояльного отношения к рисковому активам продолжает укрепляться, вплотную приближаясь к 1,36х. При этом большое влияние на отношение инвесторов к европейской валюте может оказать сегодняшний отчет по счету текущих операций ЕС, а также общий для единого пространства экономический прогноз на ноябрь.

Локальный валютный рынок в среду также демонстрировал слабый интерес участников к рублю при уверенном движении вверх котировок доллара и евро. В течение дня доллар подорожал почти на 28 коп. до 31,35 руб. При попытках евро на FOREX не отступать от текущих позиций, это выразилось в росте стоимости бивалютной корзины до 36,30 руб.

Торги четверга начинаются при менее ажиотажном спросе на доллар и попытках евро подорожать на фоне его восстановления на мировых площадках. Вместе с тем, признаков избыточного оптимизма относительно рубля не наблюдается, напротив, можно констатировать проявление опасений и со стороны участников-нерезидентов, которые выражаются в пусть пока и не очень значительном, но все же росте, ставок NDF, которые за последние 2 дня переместились с 4,3% до 4,4% (на отрезке 1 год).

Также наблюдается незначительный (в пределах 10 б.п.) рост ставок и в сегменте МБК, хотя ситуация с ликвидностью за вчерашний день несколько «подправилась», вероятно, не без помощи проведенного Минфином во вторник аукциона по размещению средств на депозитах – общий объем ресурсов на счетах в ЦБ увеличился до 974 млрд руб. (+75 млрд руб. к данным за предыдущий день).



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

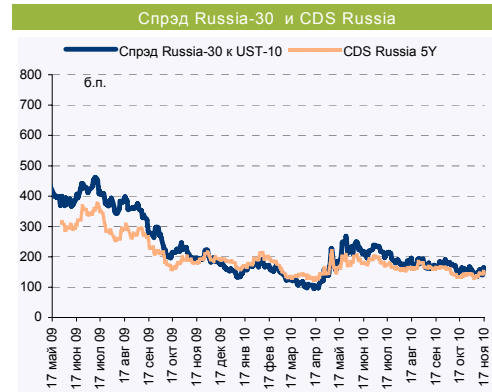
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

Мировым фондовым площадкам вчера удалось «вырваться» в область положительных переоценок. На динамику европейских фондовых немало влияние оказал факт приближения к финальной развязке дискуссии Ирландии с ЕЦБ и МВФ о возможной финансовой помощи – здесь рост индексов за день варьировался в диапазоне 0,2% – 0,6%. Для американских площадок, безусловно, наибольшее значение имела вчерашняя макростатистика и сопровождавшие ее комментарии регуляторов. Так, индекс потребительских цен отразил отсутствие каких-либо серьезных инфляционных рисков, однако фактические данные, а именно отражение дефляционных процессов также были довольно тревожно восприняты, как подчеркнул Б. Бернанке в своем комментарии, финансовые власти были готовы к низкой инфляции, «но не настолько». CPI в годовом выражении составил 1,2% при прогнозе 1,3%, ожидания в части «вклада» цен на продукты питания и энергоносители неособо себя оправдали. Вместе с тем, можно отметить, что предпринимаемые меры QE II на этом фоне выглядят вполне оправданными, что, судя по всему, способно «пробудить» новую порцию положительных ожиданий относительно возможного роста, однако не будем излишне оптимистичны – статистика все наглядно отразит. Пока же весьма слабым оказался и вчерашний отчет по рынку недвижимости, отражающий динамику начатого строительства и полученных разрешений: падение количества новых домов оказалось в несколько раз глубже прогноза («-11,7%» против «-2%»), также без прогресса обошлось в сегменте полученных разрешений на новые стройки: 0,5% против 3,9%.

При таком наборе данных намечилось некоторое восстановление спроса на UST, однако анонс новых размещений на следующую неделю общим объемом 99 млрд долл. во многом нивелировал происходящее до появления новостей снижения в доходностях treasuries. Итак, по итогам дня доходность 10-летних бумаг составила 2,88% годовых (+4 б.п. к уровню вторника и +8 б.п. относительно дневного минимума, который был зафиксирован после выхода статотчетов). На следующей неделе, начиная с понедельника, инвесторам будут предложены 2-летние, 5-летние и 7-летние UST в объеме соответственно 35 млрд долл., 35 млрд долл. и 29 млрд долл.

Отмечая преобладающий на азиатских площадках позитивный настрой, мы допускаем, что и остальные фондовые площадки могут сохранить тренд на восстановление. Однако серьезное влияние на поведение участников рынка окажут публикуемый сегодня экономический прогноз на ноябрь по ЕС и, конечно, американская статистика: ожидаются октябрьские Leading Indicators, ноябрьский индекс деловой активности Филадельфии, а также, стандартная недельная статистика по безработице.

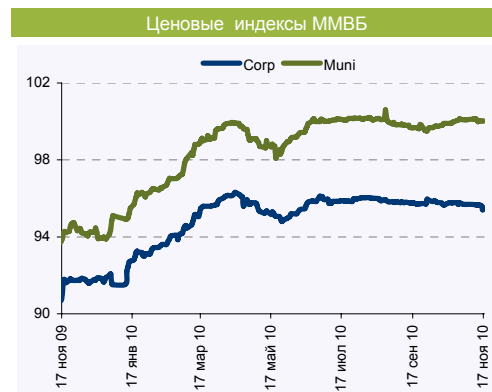
Российские еврооблигации вчера в очередной раз подтвердили, насколько плотно они коррелируют с сегментом американского госдолга – восстановление утраченных позиций UST выразилось в более высоких ценах и российских суверенных бумаг: Russia-30 начинали торги котировками в районе 118,375%. Однако на этом весь «энтузиазм»



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

фактически и исчерпал себя, суверенный бонд провел весь день в рамках ценового диапазоне 118,25% – 118,375%, остановившись у нижней границы, вновь получив негативный импульс с американских площадок или, вероятно, реагируя на сообщение о возможном притоке нового предложения еще до конца текущего года.

В корпоративных евробондах ситуация несколько отличалась, похоже, сформировавшиеся по итогам коррекции прошлых дней ценовые уровни воспринимаются как изрядно заниженные, что побуждает наиболее активных участников к новой серии покупок. В результате, мы вчера наблюдали оживление спроса в выпусках Северстали, Совкомфлота, ВТБ, Газпрома, ТНК–BP, ВымпелКома.

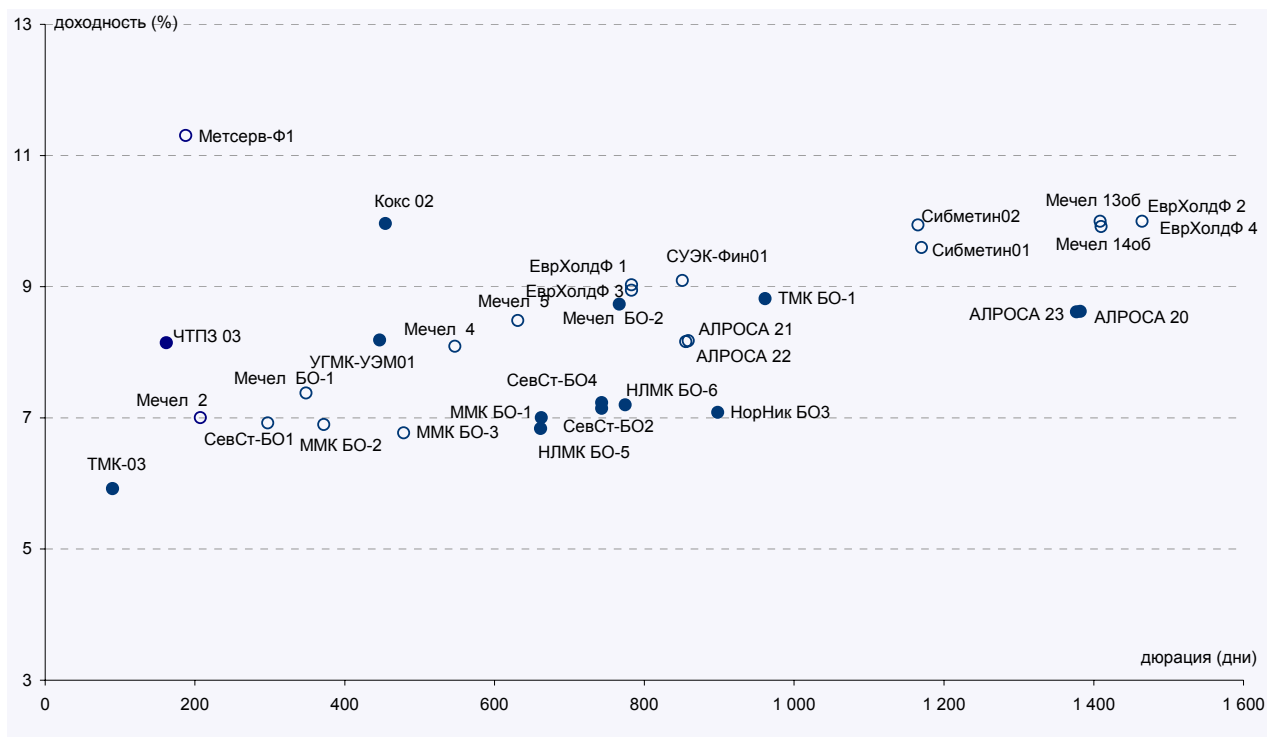
Отметим, что вчера определился прайсинг нового 5–летнего выпуска Газпрома – премия к свопам осталась на уровне 340 б.п. (YTM 5,1% годовых), что сохраняет апсайд относительно той премии, которая есть в торгующихся бумагах – порядка 320 б.п. В конечном счете, на grey market выпуск уже начал отыгрывать предложенную премию, прибавив у цене размещения порядка 1% б.п.

В сегменте рублевого долга вчера наиболее значимым событием было размещение ОФЗ 26203, где, игнорируя давление фактора довольно слабого рубля участники выкупили бумаг на сумму 11,6 млрд руб. из предложенных 30 млрд руб. по верхней границе предложенного Минфином ориентира – 7,35% годовых, что соответствовало последним сделкам по бумаге. Складывается впечатление, что участники начинают проявлять свои ожидания притока бюджетных денег, появление которых свойственно для декабря. С одной стороны, навес нереализованных госрасходов укрепляет подобные ожидания, с другой – велик риск того, что средства, как уже бывало раньше, могут появиться уже фактически «под занавес» года, что во многом нивелирует ожидаемый позитивный эффект.

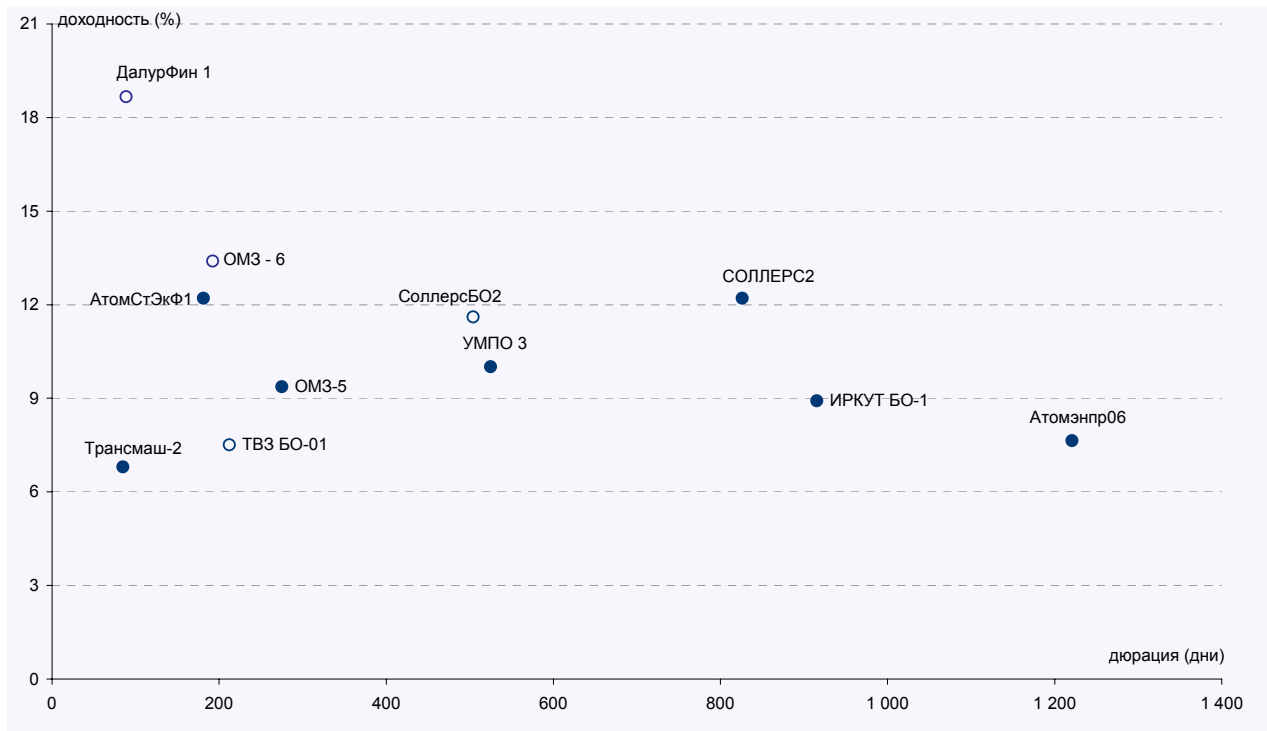
В остальном же ситуация оставалась довольно напряженной: по другим ОФЗ покупок особо не наблюдалось, да и по большинству корпоративных ликвидных бумаг по–прежнему были довольно активны продажи, выражающиеся в переоценках в пределах 20 – 25 б.п.

В отношении сегодняшнего дня избыточного оптимизма нет, хотя некоторое ослабление внешнего негатива вкупе с попытками рубля «вернуть» себе утраченные позиции может поддержать участников, «воодушевленных» на покупки хотя бы на период пока не наступил очередной налоговый рубеж, стартующий, напомним, уже в следующий понедельник.

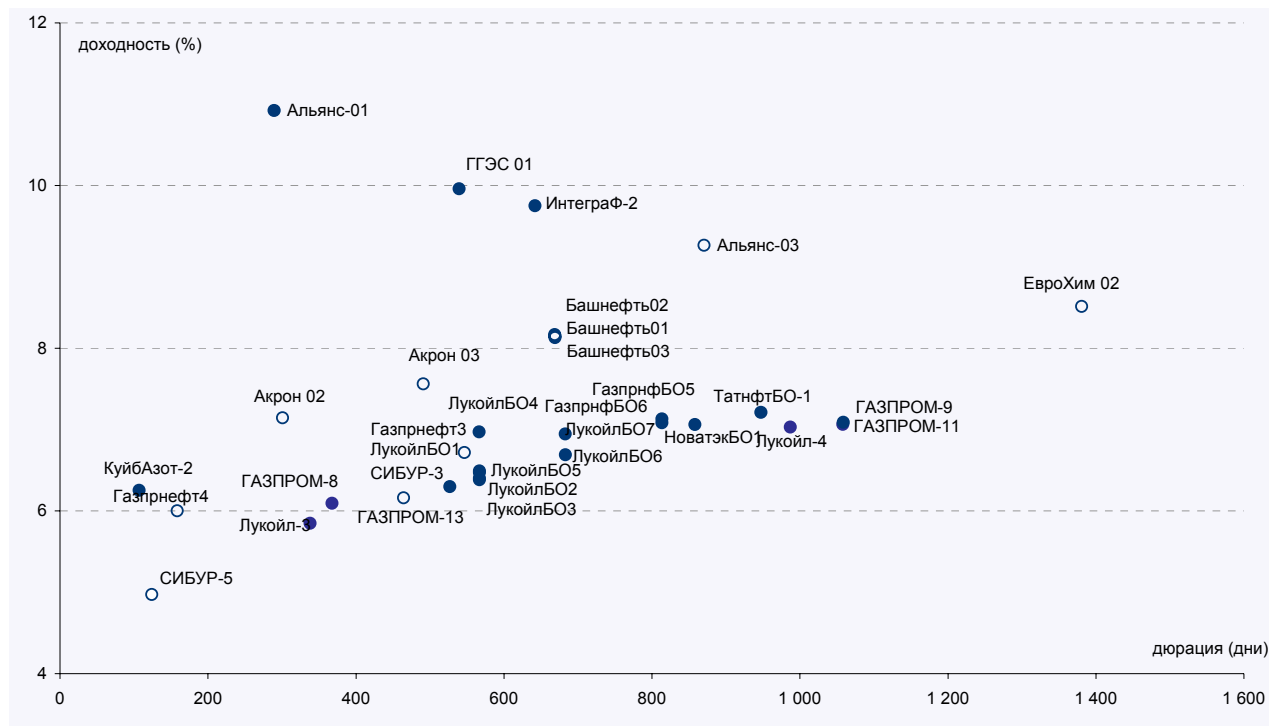
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



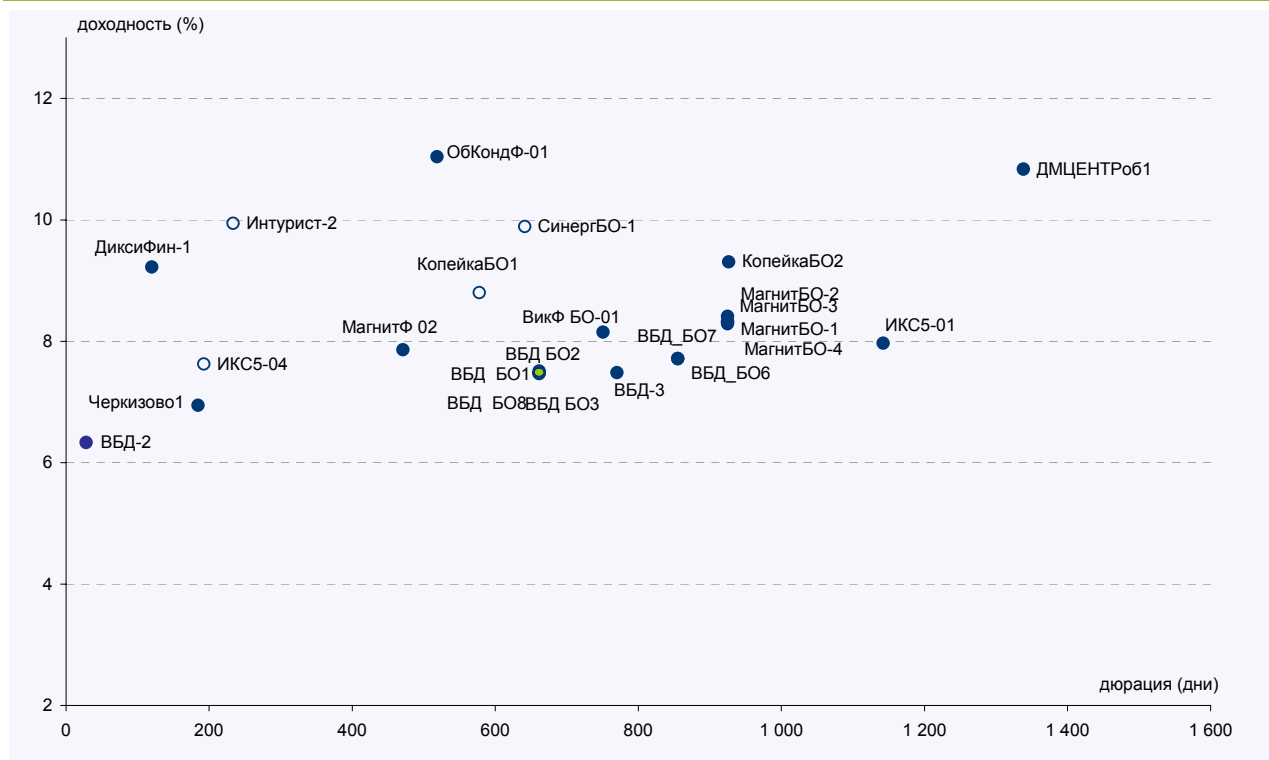
## Машиностроение



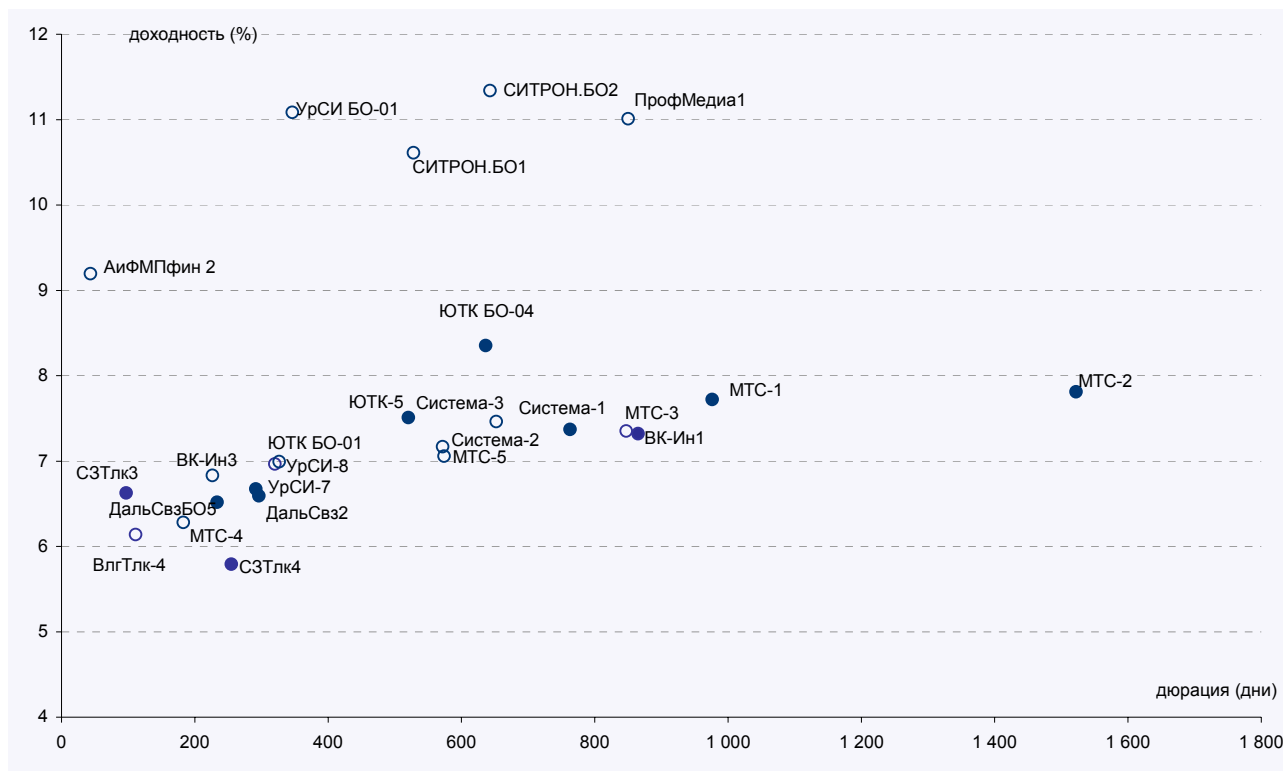
## Нефтегазовый сектор, Химия



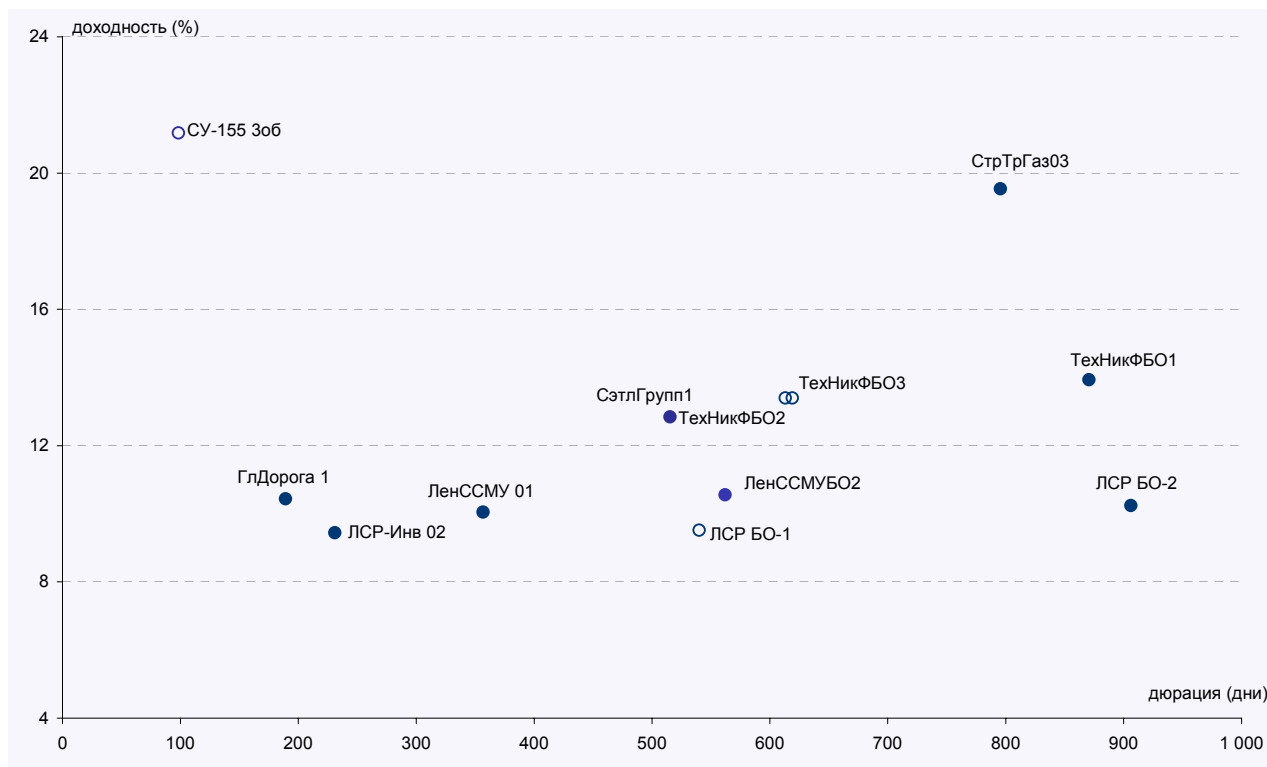
## Потребсектор и АПК, Ритэйл



## Телекоммуникации и медиа

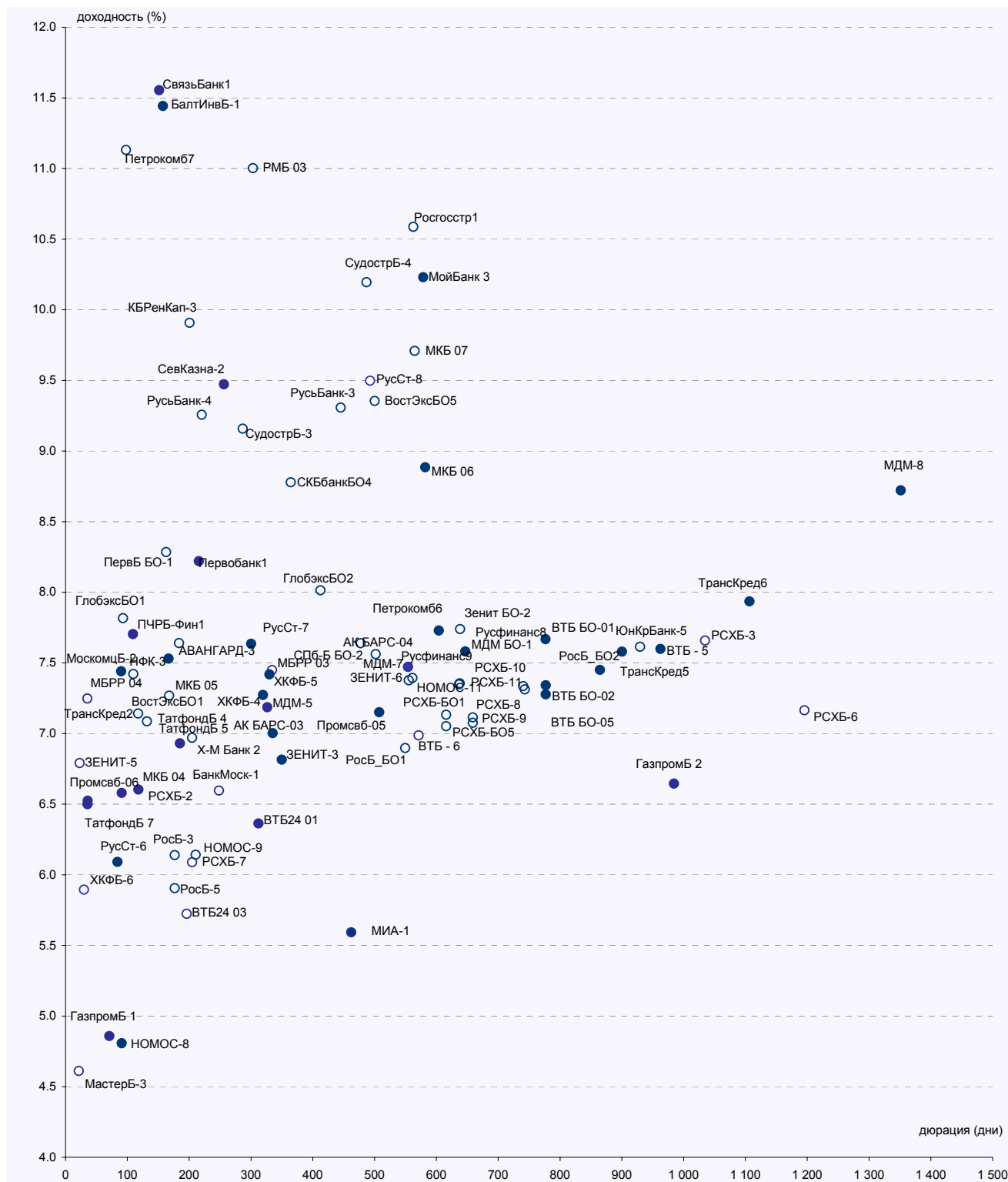


## Строительство, девелопмент и стройматериалы

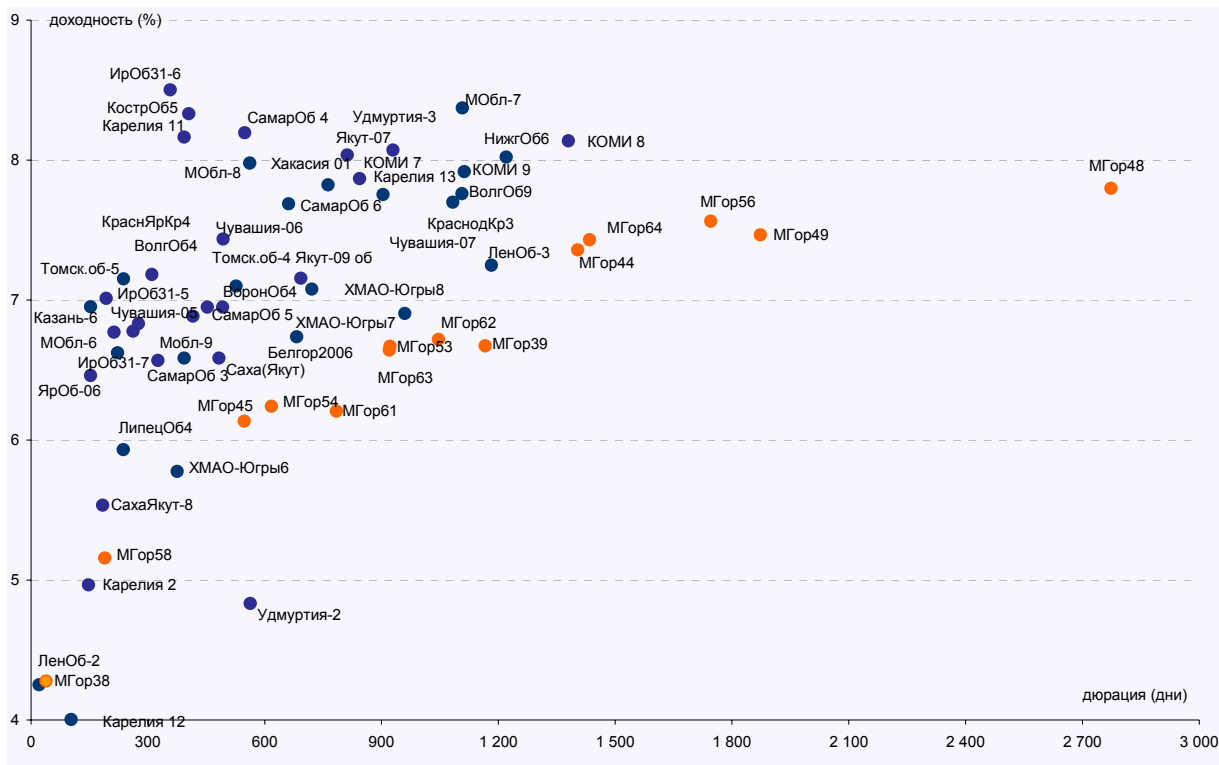




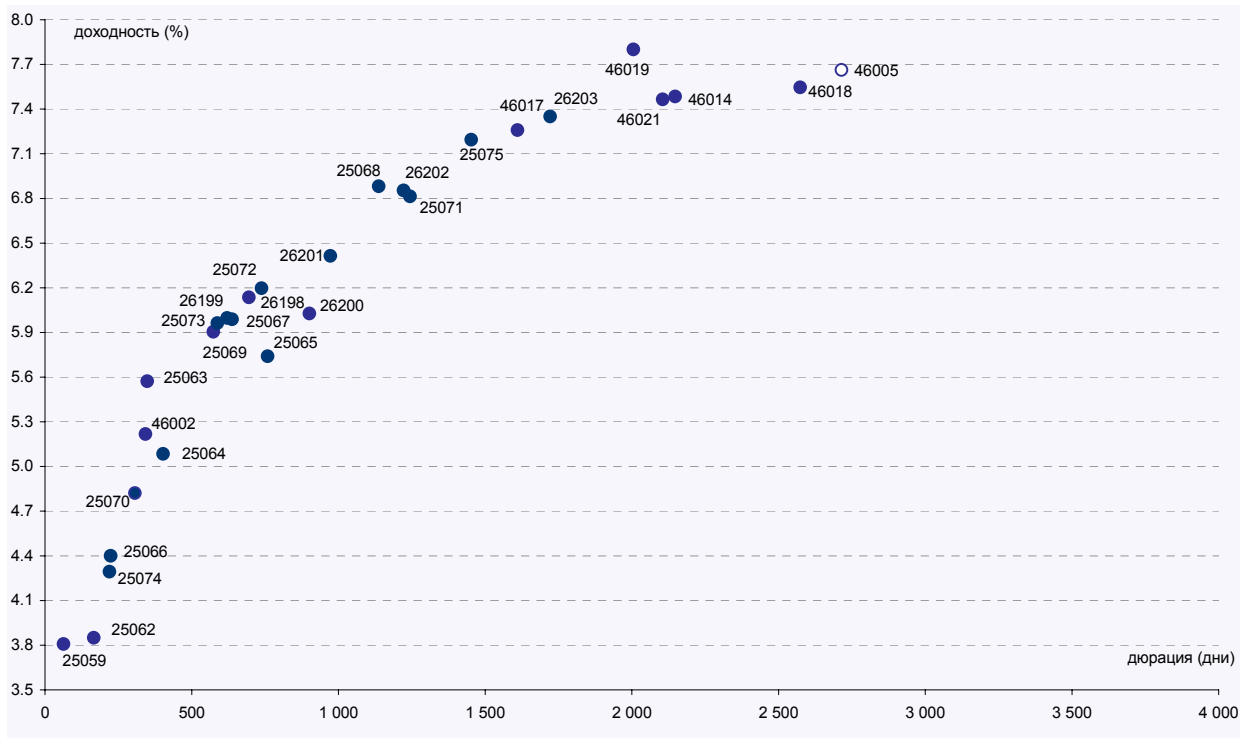
## Финансовый сектор



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
	Полутов 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.