

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

20 ноября 2009 года

Новость дня

За период с 6 по 13 ноября 2009 года объем международных резервов РФ вырос на 7,8 млрд до 441,7 млрд долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Парнас–М.
- Рейтинги и прогнозы: субординированные облигации Промсвязьбанка, Росбанк.
- Новое предложение от Мосэнерго.
- Северсталь: итоги 9 месяцев 2009 года по МСФО.
- У «Ижавто» появляется шанс?
- Банк Москвы, ВТБ, Райффайзенбанк, Русфинанс Банк, Росбанк, Абсолют банк, Русь–Банк, МКБ, ВЭБ, ВТБ24, Х5, МТС, Уралвагонзавод.

Денежный рынок.....стр 7

- ЦБ установил новый коридор колебаний бивалютной корзины 35–38 руб.
- Ставки на денежном рынке вчера вечером опустились до 3–3,5%.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки: интерес к рискам остается слабым, покупки UST сдерживает новое предложение.
- Российские еврооблигации демонстрируют «чудеса на виражах».
- Рублевые облигации: ажиотаж в ММК поддержал и остальных металлургов. Ожидания перехода к более низким ставкам усиливаются.

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

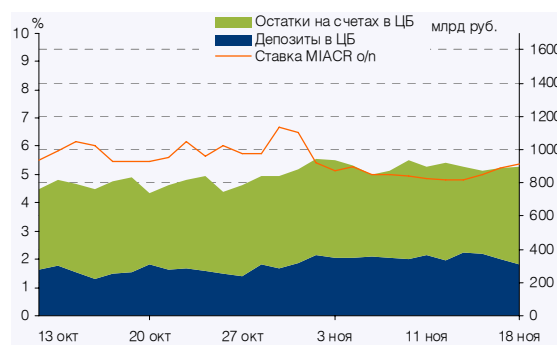
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.34%	-3	112
Russia-30	5.29%	9	-455
ОФЗ 25068	8.33%	-2	n/a
ОФЗ 25065	8.30%	9	n/a
Газпрнефт4	8.98%	6	n/a
РЖД-9	7.70%	-125	-460
АИЖК-8	10.95%	0	-1 122
ВТБ - 5	7.61%	-29	-599
РоссельхБ-6	13.72%	0	385
МосОбл-8	13.36%	38	-2 048
Mrop59	7.19%	10	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	91.79%	2	1 052
iTRAXX XOVER S12 5Y	527.42	15	n/a
CDX HY 5Y	669.74	11	-477

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	75.98	-2.6%	81.6%
Нефть WTI	77.46	-2.7%	73.7%
Золото	1 144.60	-0.1%	29.8%
Никель LME 3 M	16 975.00	-1.0%	45.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- С 6 по 13 ноября 2009 года объем международных резервов РФ вырос на 7,8 млрд до 441,7 млрд долл.
- По данным Минфина, государственный внешний долг Российской Федерации (включая обязательства бывшего СССР, принятые Российской Федерацией) на 1 ноября 2009 года составил 38,36 млрд долл. На 1 октября 2009 года внешний госдолг составлял 38,70 млрд долл.

Задолженность перед официальными кредиторами – членами Парижского клуба на 1 ноября составила 1,80 млрд долл. Задолженность перед официальными кредиторами – не членами Парижского клуба – 1,858 млрд долл. Задолженность бывшим странам СЭВ на 1 ноября составила 1,336 млрд долл. Коммерческая задолженность бывшего СССР – 1,231 млрд долл. Задолженность перед международными финансовыми организациями – 3,908 млрд долл. Задолженность по еврооблигационным займам составила на 1 ноября 2009 года 26,239 млрд долл. задолженность по ОВГВЗ – 1,778 млрд долл. Предоставление гарантий Российской Федерации в иностранной валюте – 604,4 млн долл.

Дефолты и реструктуризации

- ОАО «Парнас-М» не выплатило 12-й купон в размере 26,93 млн руб. по облигациям серии 02 объемом 1 млрд руб. По сообщению Компании, «обязательства не исполнены, т.к. Эмитент отвечает признакам банкротства в соответствии с законодательством РФ о несостоятельности (банкротстве)». Напомним, ранее Компанией также не были исполнены обязательства по выплате купонного дохода за 8-й, 9-й, 10-й и 11-й купонные периоды. Определением Арбитражного суда Санкт-Петербурга и Ленинградской области в отношении Эмитента введена процедура наблюдения. /Finambonds/

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch присвоило предстоящему выпуску субординированных облигаций **Промсвязьбанка** (эмитент **PSB Finance S.A.**) ожидаемый долгосрочный рейтинг «B-» и ожидаемый рейтинг возвратности активов «RR4». PSB Finance S.A. – специальное юридическое лицо, зарегистрированное в Люксембурге, которое будет использовать поступления по облигациям для финансирования субординированного кредита Промсвязьбанку и будет проводить выплаты основной суммы долга и процентов держателям облигаций. Облигации со сроком до погашения в 5,5 лет будут первым выпуском субординированного долга в рамках программы эмиссии облигаций (необеспеченных и субординированных выпусков), представляющих собой участие в кредите на сумму 3 млрд долл. Fitch также рейтингует приоритетные необеспеченные облигации, выпущенные в рамках программы, на общую сумму 350 млн долл. на уровне «B+».
- Рейтинговое агентство Moody's поместило рейтинги **Росбанка** в список на понижение. Рейтинги подтверждены на следующих уровнях: рейтинг финансовой устойчивости банка на уровне «D», долгосрочные рейтинги депозитов в национальной и иностранной валюте на уровне «Ваа3», краткосрочные рейтинги депозитов в национальной и иностранной валюте на уровне «Prime-3», приоритетный необеспеченный долговой рейтинг в национальной валюте на уровне «Ваа3» и рейтинг по национальной шкале на уровне «Ааа.ru».

Купоны, оферты, размещения и погашения

- 19 ноября **ОАО «ЧТПЗ»** открыло книгу заявок по размещению трехлетнего выпуска облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд руб. Срок сбора оферт заканчивается 3 декабря 2009 года. Организаторы займа ЗАО «Райффайзенбанк», Банк «Москвы».
- **Банк «Ак Барс»** планирует к выпуску LPN со ставкой в районе 10,25% сроком на три года. Бумаги будут номинированы в долларах, объем пока не определен. Организатором выступает Credit Suisse. Ориентировочная дата размещения — 3 декабря.
- **ОАО «Уралсвязьинформ»** погасило первую часть (20%) номинальной стоимости облигаций серии 06 объемом 2 млрд руб. в размере 400 млн руб. и произвело выплату дохода на сумму 129,64 млн руб. за 8-й купонный период.
- 26 ноября 2009 года начнется размещение выпуска облигаций **ООО «Матрица Финанс»** серии 03 объемом 700 млн руб. Компания установила ставку купона по облигациям на 1–3-й купонные периоды в размере 15% годовых, а также определила для выпуска двухлетнюю оферту, 29 ноября 2011 года. Период предъявления облигаций к выкупу – с 20 по 24 ноября 2011 года. Кроме того, облигационный выпуск предполагает амортизацию номинальной стоимости в следующие даты: 10% от номинала – 25.11.2010 года; 20% – 26.05.2011 года; 70% – 22.11.2012 года.
- Сегодня на ММВБ в разделе «Перечень внесписочных ценных бумаг» начнутся торги трехлетними облигациями **Волгограда** серии 34004 объемом 1,1 млрд руб. Напомним, входе внебиржевого размещения выпуска, которое началось 5 ноября 2009 года, ставка 1–4-го купонов была установлена в размере 18,1% годовых, ставка 5–8-го купонов составила 17,8% годовых, ставка 9–12-го купонов – 17,5% годовых.
- По итогам размещения выпуска биржевых облигаций **ОАО «ММК»** серии БО-01 объемом 5 млрд руб. ставка купона составила 9,75%.
- 25 ноября запланированы аукционы по размещению дополнительного выпуска **ОФЗ 25070** на сумму 10 млрд руб. и **ОФЗ 25069** на сумму 20 млрд руб. Дата погашения выпуска ОФЗ-ПД 25070 – 28 сентября 2011 года, ставка купонов – 10% годовых. Дата погашения выпуска ОФЗ-ПД 25069 – 19 сентября 2012 года, ставка купонов – 10,8% годовых.
- **ОАО «Акрон»** приняло решение о приобретении облигаций серии 03 (размещение выпуска объемом 3,5 млрд руб. намечено на 25 ноября). Период предъявления ценных бумаг к выкупу – в течение последних пяти рабочих дней 5-го купонного периода (через 2,5 года после размещения). Датой приобретения облигаций является 2-й рабочий день 6-го купонного периода. Цена приобретения установлена в размере 100% от номинальной стоимости.
- **ОАО «Атомэнергпром»** сегодня откроет книги заявок по размещению выпусков облигаций серии 01 и 02 по 30 млрд руб. каждый. Срок сбора заявок заканчивается 23 ноября 2009 года.

Эмитент также установил порядок определения процентных ставок со 2-го по 5-й купонные периоды. Ставка 2–5-го купонов определяются по следующей формуле

$C_i = R + 2,25\%$, где: i – процентная ставка i -го купона при $i=2, 3, 4, 5$;

R – фиксированная ставка прямого РЕПО по сделкам прямого РЕПО, совершаемым Банком России на срок один год, установленная Банком России и действующая в седьмой рабочий день до начала i -го купонного периода

- **Новое предложение от Мосэнерго.**

Мосэнерго готовит к размещению по схеме book building выпуск серии 03 объемом в 5 млрд руб. Открытие книги состоится 23 ноября 2009 года, а закрытие 27 ноября 2009 года. Предварительная дата размещения 1

декабря. Индикативная ставка купона: 10,75–11,25% (2 года), 11,0–11,5 (3 года), 11,5–12,0 (до погашения в 2014 году).

Озвученный диапазон купона кажется нам привлекательным для приобретения нового предложения Мосэнерго. Мы ожидаем, что высокий спрос на бумаги Компании позволит разместиться Компании ниже границы указанных диапазонов. Напомним, что существующие выпуски Мосэнерго входят в ломбардный список ЦБ. Вчера бумаги Генкомпании торговались со следующими значениями: Мосэнерго1 (УТМ 9.95%, 09.2011 г.), Мосэнерго2 (УТМ 10.31%, 03.2012), Мосэнерго БО–2 (УТМ 9.96%, 08.2010).

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Банк Москвы** подвел итоги работы за 10 месяцев 2009 года. Балансовая прибыль Банка составила 1,9 млрд руб., чистая прибыль – 1,3 млрд руб. Активы за 10 месяцев 2009 года увеличились на 4,3% до 795,3 млрд руб. Кредитный портфель Банка составил 508,4 млрд руб., объем депозитов частных лиц – 155,8 млрд руб. Собственный капитал Банка Москвы (рассчитанный в соответствии с методикой Банка России) вырос с начала 2009 года на 36% до 113,5 млрд руб. За указанный период Банк создал резервы в сумме около 24,7 млрд руб. (общий объем резервов по ссудам превышает 7% от кредитного портфеля). Норматив достаточности капитала Банка, рассчитанный по методике ЦБ, – 17%. /Finambonds/
- Вчера агентство Moody's опубликовало результаты стресс-теста **ВТБ**. Эксперты агентства проанализировали возможные последствия политики Банка по роспуску резервов, которые за первое полугодие составляли 7% от его кредитного портфеля по МСФО. Аналитики Moody's отмечают, что роспуск резервов позволил ВТБ по итогам сентября и октября текущего года демонстрировать получение чистой прибыли по РСБУ. При этом качество кредитного портфеля Банка не улучшается. По итогам первого полугодия на два обесцененных кредита приходилось около 4,9% портфеля Банка. Официально известно, что ВТБ перешли объекты недвижимости компаний-заемщиков «Дон-строй», «Система-Галс», а также объекты спорткомплекса «Динамо» и акции предприятий «Росспиртпрома». Согласно отчетности по МСФО за первое полугодие, просрочка ВТБ составляла 6,2% кредитного портфеля, однако в просроченных кредитах Банк отражает только штрафы и пени по кредитам, а не все тело кредита. Эксперты Moody's ожидают, что к середине 2010 года ВТБ может списать примерно 16% кредитного портфеля. В этом случае Банк потратит все свои сформированные резервы и еще около четверти капитала. Тогда достаточность его капитала снизится с нынешних 22% до 15%. Даже в этом случае ВТБ не понадобится проводить допэмиссию, так как норматив достаточности капитала (минимум 10%) не будет нарушен. Moody's также рассмотрел пессимистичный сценарий развития событий для Банка, который предполагает списание 27% кредитного портфеля, при этом вероятность негативного сценария небольшая. Однако при его осуществлении ВТБ придется провести докапитализацию на 150 млрд руб. (5 млрд долл.), чтобы не нарушить норматив достаточности капитала. /Коммерсантъ/
- Минпромторг сообщил, что с момента либерализации программы льготного автокредитования, в результате которой были отменены ограничения по размеру капитала для банков-участников программы, ведомство получило около 44 заявок от банков, желающих участвовать в ней, и заявки продолжают поступать. В настоящее время уже одобрено 34 заявки. Решение по оставшимся заявкам будет принято в ближайшее время. Среди банков, получивших одобрение ведомства: **Райффайзенбанк**, Собинбанк, **Русфинанс Банк**, **Росбанк**, банк «Уралсиб», Юникредит банк, **«Абсолют банк»**, **Русь-Банк**, ОТП банк, **Московский кредитный банк**, Юниаструм банк и другие. Напомним, госпрограмма льготного автокредитования была запущена в апреле 2009 года. В ее рамках государство компенсирует банку, выдающему кредит на покупку автомобиля российской сборки, 2/3 ставки рефинансирования ЦБ (сейчас 9,5%). Максимальная стоимость автомобиля по льготной программе — 600 тыс. руб. (все модели АвтоВАЗа, а также Ford Focus, Fiat Albea, Renault Logan, Skoda Fabia и Chevrolet Niva, Volga Siber, UAZ Patriot, Skoda Octavia и Opel Astra). Минимальный

первоначальный взнос по кредиту — 15%. На компенсацию ставок по выданным в 2009 году автокредитам из бюджета в 2010, 2011 и 2012 годы будет выделено 2 млрд, 1,5 млрд и 500 млн руб. соответственно. /Коммерсантъ/

- **ВЭБ** в следующем году может предоставить банкам на ипотеку до 150 млрд руб. В ипотечные облигации могут быть вложены и доходы, которые Банк получает от размещения средств Фонда национального благосостояния. Гендиректор АИЖК, Александр Семеняка, сообщил, что «с учетом вливаний ВЭБа, программы стимулирования стройки от АИЖК и выкупа закладных агентством у банков позволят нарастить в 2010 году выдачу ипотеки до 330 млрд руб. Сейчас граждане должны банкам по ипотечным кредитам 1 трлн руб. Деньги ВЭБа банки смогут освоить до конца 2010 года — за это время они успеют выдать кредиты и рефинансировать их. Сейчас банки уже готовят выпуски ипотечных облигаций под гарантии АИЖК примерно на 70 млрд руб. — они будут готовы в первой половине 2010 года». /Ведомости/
- **«ВТБ 24»** без участия АИЖК планирует выпустить в декабре 2009 года ипотечные облигации на 15 млрд руб., в 2010 году — еще на 30 млрд руб. Кроме того, Банк также может предложить 10 млрд руб. предыдущего выпуска и валютные ипотечные облигации еще на 300 млн долл. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Северсталь: итоги 9 месяцев 2009 года по МСФО.

Северсталь вчера первым из металлургов опубликовала полноценный отчет по МСФО за 9 месяцев 2009 года по МСФО. В целом, итоги деятельности достаточно точно отражают положительные тенденции отрасли, продемонстрированные ранее в операционных результатах.

Основные выдержки из отчетности:

– На фоне роста спроса и частичного восстановления цен на продукцию в 3 квартале Северсталь увеличила объемы продаж и добилась положительных результатов по Холдингу на операционном уровне: относительно предыдущего квартала текущего года выручка выросла на 22% до 3,5 млрд долл., EBITDA достигла 368 млн долл., против «-5» млн долл. во 2 квартале 2009 года. В целом за 9 месяцев выручка составила 9,1 млрд долл. (-50% в годовом выражении), а EBITDA – 207 млн долл., при 5,1 млрд долл. годом ранее. Основной вклад в формирование положительного итога обеспечили российский металлургический и сырьевой дивизионы.

– Позиция Компании с ликвидностью остается на достаточно комфортном уровне. На 30 сентября объем денежных средств и депозитов на банковских счетах составлял 3,2 млрд долл. При этом объем краткосрочных обязательств на конец 3 квартала был на уровне 1,5 млрд долл., из которых погашение 655 млн долл. приходится на 4 квартал 2009 года. Совокупный долг Холдинга на 30 сентября 2009 года – 7,9 млрд долл.

В кратко- и среднесрочной перспективе кредитное качество Северстали опасений у нас не вызывает – имеющихся ресурсов более чем достаточно для покрытия всех ее текущих обязательств. Поэтому рублевый выпуск Северсталь БО-1 (УТР 11,03%) с офертой через два года выглядит достаточно привлекательной инвестицией с точки зрения стратегии «buy&hold».

Илья Ильин
iilin_io@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Главный исполнительный директор **X5 Retail Group** Лев Хасис сообщил, что в 2009–2010 годы Ритейлер не планирует выплату дивидендов, вся прибыль будет реинвестирована в развитие. X5 ни разу не платила дивиденды с момента создания в 2006 году. /Ведомости/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Газета «Ведомости» сообщает, что **МТС** и «Евросеть», расторгнувшие все договоры с апреля текущего года, близки к заключению мирового соглашения. Если оно будет подписано, компании отзовут все взаимные претензии, а «Евросеть» может заплатить МТС компенсацию в 20 млн долл. При этом восстановление отношений между сторонами мирового соглашения не предполагает. Напомним, в конце марта МТС отказался перезаключать с «Евросетью» истекший контракт по приему платежей на прежних условиях, а также разорвал соглашение о продаже через сеть ритейлера своих sim-карт. Все это произошло после того, как 49,9% «Евросети» досталось «ВымпелКому». Затем бывшие партнеры обменялись исками. МТС потребовала, чтобы «Евросеть» вернула принятые от ее абонентов платежи за связь (358,2 млн руб.) и задолженность по поставкам iPhone (285,8 млн руб.) — решение по этому иску уже вступило в законную силу. В ответ «Евросеть» подала два иска к МТС по выплате комиссии и бонусов по продажам контрактов на общую сумму 499,1 млн руб. /Ведомости/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Банк ВТБ предоставил **ОАО «НПК «Уралвагонзавод»** кредит в сумме 3 млрд рублей на 3 года. Полученные средства будут использованы предприятием для рефинансирования действующих кредитов ВТБ под государственную гарантию на сумму 2,1 млрд рублей. /www.banki.ru/

У «Ижавто» появляется шанс?

- Сбербанк разрешил «Ижавто» возобновить производство KIA. Ижевский автомобильный завод по разрешению своего основного кредитора – Сбербанка – возобновит сборку корейских автомобилей KIA. /ИТАР-ТАСС/

Как сообщают СМИ, Сбербанк, который является главным кредитором ижевского автозавода (объем долга порядка 8 млрд руб.), «позволил» предприятию возобновить производство для того, чтобы рассчитаться с долгами. Ориентировочно в январе 2010 года на «Ижавто» снова заработает конвейер по сборке седана «Spectra» и внедорожника «Sorrento». Кроме того, возможно, ассортимент пополнит еще одна новая корейская модель. Производство автомобилей будет осуществляться из комплектов, поставляемых «КИА Моторз», с оплатой корейской стороной стоимости услуг по сборке. Конечно, говорить сейчас о том, что Ижавто быстро восстановит утраченное кредитное качество еще слишком рано, но появление «света в конце туннеля» это уже что-то позитивное. Напомним, что сегодня проходит заседание Совета директоров ОАО «Ижавто» и, вполне возможно, там будут приняты какие-либо еще «судьбоносные» для Завода решения.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Денежный рынок

На проходящей вчера конференции, посвященной развитию российского денежного рынка, первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев, сообщил о том, что Банк России устанавливает коридор колебаний бивалютной корзины в пределах 35–38 руб.

Причина подобного решения Банка России приводилась неоднократно: крепкий рубль лишает отечественных производителей преимуществ перед иностранными конкурентами, к тому же снижает выручку экспортеров в рублевом выражении.

Безусловно, сообщение такого рода оказало серьезное влияние на развитие событий: практически сразу же после заявления цена корзины, державшейся до того на уровне 35,05 руб., подскочила более чем на 20 коп. В последующем, покупатели снизили свою активность, значение бивалютного ориентира опустилось до 35,17 руб., где на фоне невысоких торговых оборотов и продержалось до конца дня.

Фактически ЦБ дал понять, что при необходимости готов увеличивать объемы интервенций, чтобы удерживать рублевый курс не выше обозначенного уровня. Таким образом, в случае если стоимость корзины валют будет опускаться к уровню 35 руб., регулятор вполне может выставить крупный «бид», предотвращая дальнейшее укрепление курса национальной валюты.

Впрочем, на наш взгляд, для реализации такого сценария пара EUR/USD должна хотя бы приблизиться к уровню 1,50x, в то время как сейчас валюты торгуются с соотношением 1,49x, и поэтому особого ажиотажа среди продавцов иностранной валюты не наблюдается – сегодня с утра корзина котируется в районе 35,25 руб.

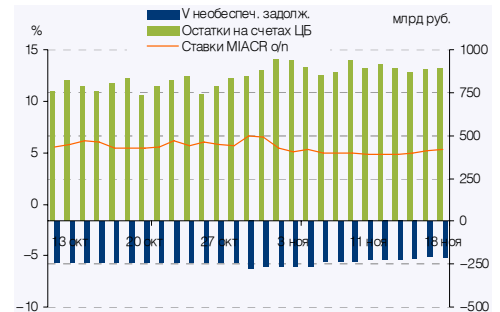
В дополнение обозначим, что решение регулятора не повлияет на положение курса каждой из валют в отдельности, поскольку их стоимость, главным образом, задается положением пары EUR/USD на forex.

Конъюнктура денежного рынка в четверг выглядела исключительно благоприятно. С первой половине дня ставки на межбанке и по сделкам «валютный своп» еще находились на привычном уровне 4,5–5,5%, а ближе к вечеру стоимость ресурсов стала заметно снижаться, опустившись до 3–3,5%. Комфортный уровень ставок, по-видимому, был обусловлен притоком денег с проведенных накануне интервенций регулятора, в результате чего остатки банков на счетах в ЦБ выросли на 25 млрд руб.

Несмотря на это, заемные ресурсы ЦБ, как и днем ранее, пользовались спросом. Объем операций РЕПО составил около 65 млрд руб., причем в ходе утреннего аукциона банки привлекли 64,5 млрд из 70 млрд руб., установленных по лимиту.

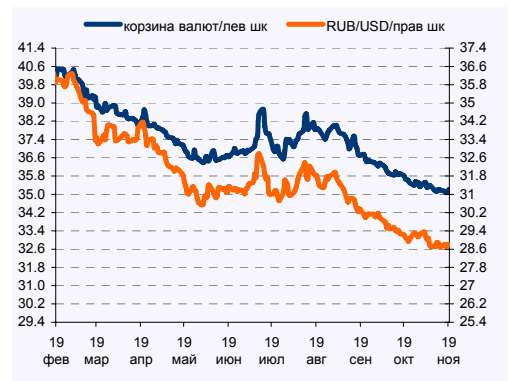
Сегодня наступает срок уплаты НДС, объем которого может составить порядка 100 млрд руб. Учитывая текущий уровень ликвидности и ситуацию на валютном рынке, обязательства перед бюджетом едва ли приведут к заметному недостатку денежных ресурсов.

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 ЕЧН 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

Торговая сессия четверга закончилась для мировых площадок довольно грустно. Американская статистика принесла новую порцию разочарований инвесторам. Проблема безработицы не «сбавляет оборотов» – данные по недельным обращениям за пособиями и по общему количеству действующих заявок хуже прогнозов. Кроме того, слабее ожиданий оказался leading indicators – 0,3% вместо ожидаемых 0,4% (1% в сентябре). В какой-то степени общую картину разбавил индекс деловой активности Филадельфии, который составил 16,7 против ожидаемых 12,2. Однако уверенности для новых покупок инвесторам в рискованные активы не хватило, и они предпочли продолжить фиксацию. В результате, американские индексы вновь в «минусе»: их снижение составило от 0,9% до 1,6%.

Спрос на казначейские обязательства на фоне происходящего был существеннее, что обеспечило возможность для снижения доходности 10-летних UST до 3,33%. При этом доходность 2-летних treasuries приближается к историческим минимумам – 0,65% (по итогам вчерашних торгов – 0,69%).

Однако, как мы уже отметили во вчерашнем обзоре, на подходе новое предложение госбумаг (сроком на 2, 5 и 7 лет), общий объем которого анонсирован в размере 118 млрд долл., и это вполне способно сдерживать желание инвесторов покупать на текущих уровнях.

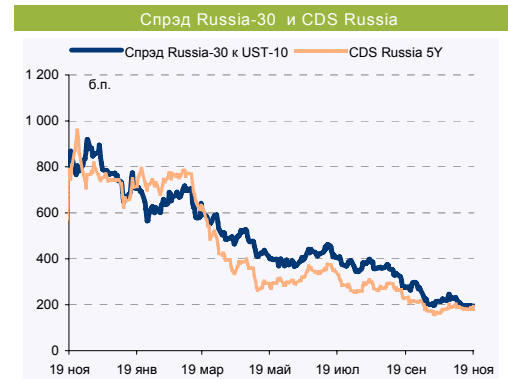
В российских еврооблигациях ситуация развивалась по довольно агрессивному сценарию. Предсказуемо достигнутый суверенными бумагами Russia-30 днем ранее уровень 114,375% стал сигналом для «старта» фиксации прибыли. Вместе с тем, масштабы процесса оказались довольно серьезными: локальный минимум был зафиксирован у отметки 113,25%, оттолкнувшись от которой котировки совершили попытку вернуться к 114%. Отметим, что удержаться на «114%» не удалось – давление негативных новостей извне, в частности, коррекция, преобладающая на фондовых площадках, стала поводом для «отката» к 113,5% – 113,625%, где бумаги и котировались вплоть до закрытия торгов.

В корпоративных бумагах лейтмотивом дня также была резкая смена приоритетов: несмотря на то, что с началом торгов на рынке преобладали покупки – активный спрос наблюдался в отношении бумаг Газпрома, во второй половине дня их вытеснили весьма активные продажи, затрагивающие, в первую очередь, те выпуски, где переоценка за последние дни была наиболее высокой. Если на первом этапе коррекция наблюдалась в бумагах Евраз, Северстали, Газпрома, то затем список пополнили и выпуски ТНК-ВР, РСХБ и ВТБ. В конечном счете, по итогам дня отрицательная переоценка составила 0,5% – 1%.

Наши прогнозы относительно сегодняшнего дня довольно консервативны, на наш взгляд, вернуться к 114% сегодня вряд ли удастся. Во-первых, вчера локальный рынок не полностью отыграл фиксацию на международных площадках. Во-вторых, с началом сегодняшнего дня на рынках сохраняются негативные настроения, причина которых во многом обусловлена отрицательной динамикой азиатских площадок.

Центральным событием вчерашнего дня в рублевом сегменте, безусловно, стал аукцион по облигациям ММК, где спрос превысил предложение почти в 4 раза и ставка купона была установлена на уровне

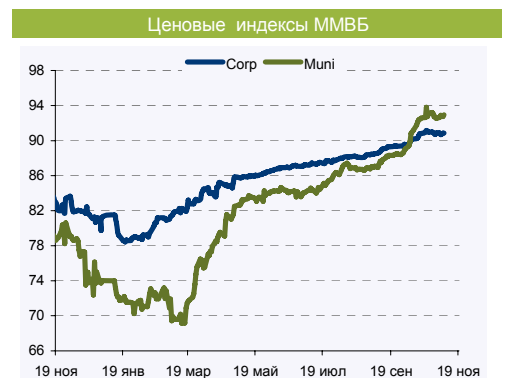
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

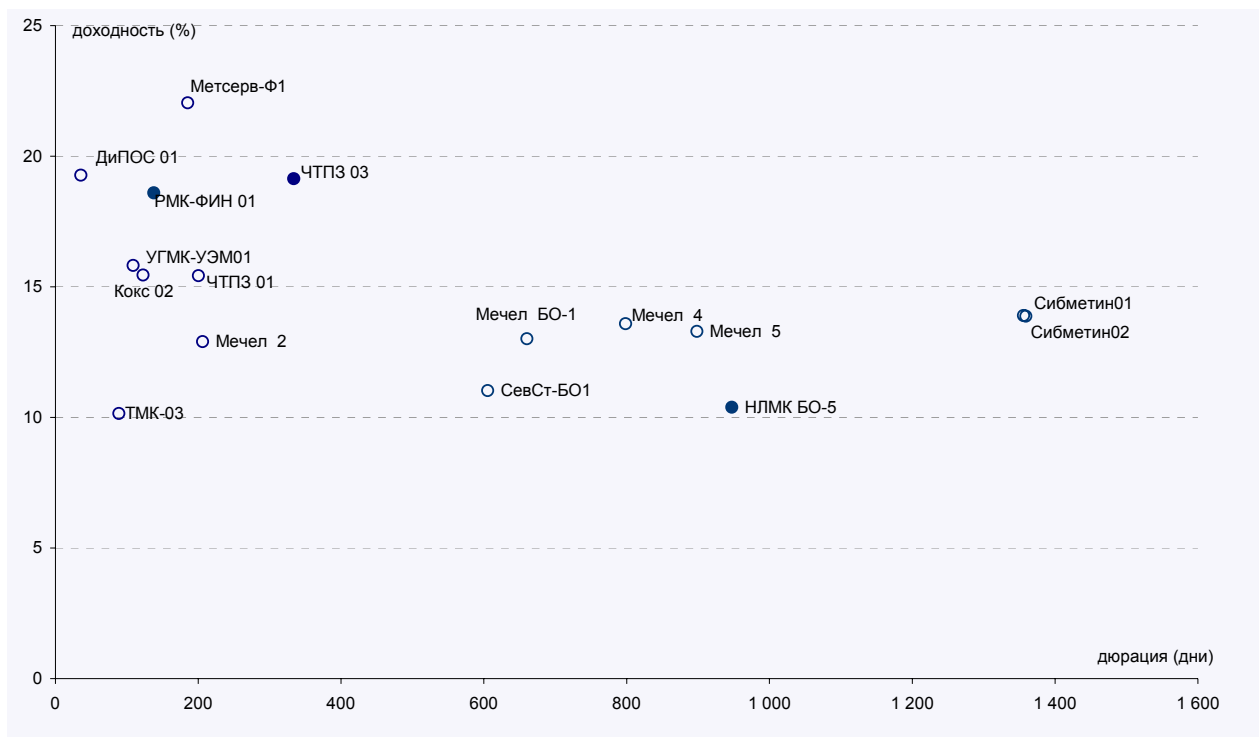
существенно ниже обозначенного организаторами ориентира: 9,45% против 10,25% – 10,75%. На наш взгляд, причины подобного ажиотажа во многом объясняет привлекательная на общем фоне корпоративного предложения срочность новых бумаг – 1 год при довольно скромном объеме – всего 5 млрд руб. Отметим, что практически все облигации металлургов, представленные на рынке (за исключением лишь выпусков Мечела) отреагировали на результаты аукциона положительной переоценкой: СевСт–БО1 (УТР 11,03%), Сибметинв–1 (УТР 13,88%), Сибметинв–2 (УТР 13,89%) и даже НЛМК–БО5 (УТМ 10,39%), несмотря на то, что в процессе book–building еще один выпуск биржевых облигаций НЛМК на сумму 5 млрд руб.

Также положительную динамику вчера сохранили облигации Газпром–11 (УТМ 9,53%) и Газпром–13 (УТМ 9,16%), Газпром нефть – 3 (УТР 8,95%), ОГК–2 01 (УТМ 9,95%), РЖД–10 (УТМ 9,81%). В то же время довольно слабым вчера выглядел спрос в субфедеральных бумагах, где основная торговая активность сосредоточена вокруг облигаций Москвы, а также недавно пополнившего список выпуска КрасноярКр–4 (УТМ 10,65%).

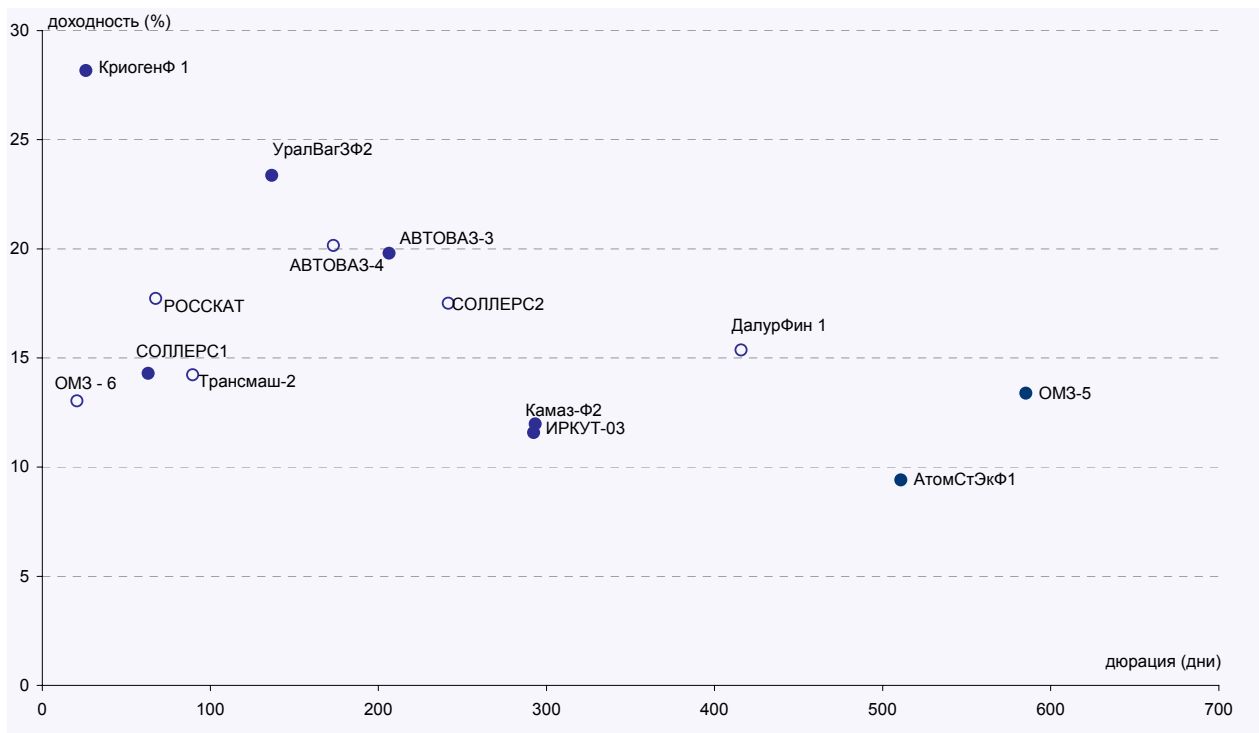
В ОФЗ после аукциона в среду вчера еще сохранялась торговая активность в бумагах серии 26200, скорее всего, со стороны тех, кому не хватило при первичном доразмещении, вместе с тем, каких–либо серьезных ценовых колебаний по сегменту не наблюдалось.

Как мы полагаем, драйвером для новой волны активных покупок могло бы стать очередное понижение ставок Банком России, ожидания чего у участников заметно нарастают на фоне после последних заявлений А. Улюкаева. Вполне возможно, что такое решение будет принято уже в следующий вторник – 24 ноября, тогда нет сомнений в том, что спрос на анонсированное Минфином на среду (25 ноября) размещение сразу двух выпусков ОФЗ – серии 25070 на 10 млрд руб. и серии 25069 на 20 млрд руб. обеспечен. Данный факт может оказать серьезное влияние и на находящиеся в процессе размещения корпоративные выпуски, «подвинув» изначально прозвучавшие ориентиры в меньшую сторону. По нашим ожиданиям, очередной шаг ЦБ по пересмотру ставки рефинансирования будет составлять 0,5% годовых, таким образом, еще в ноябре ставки по операциям РЕПО могут опуститься с текущих 6,75% до 6,25%, сохраняя возможность для операций carry–trade и «подогревая» рыночный спрос.

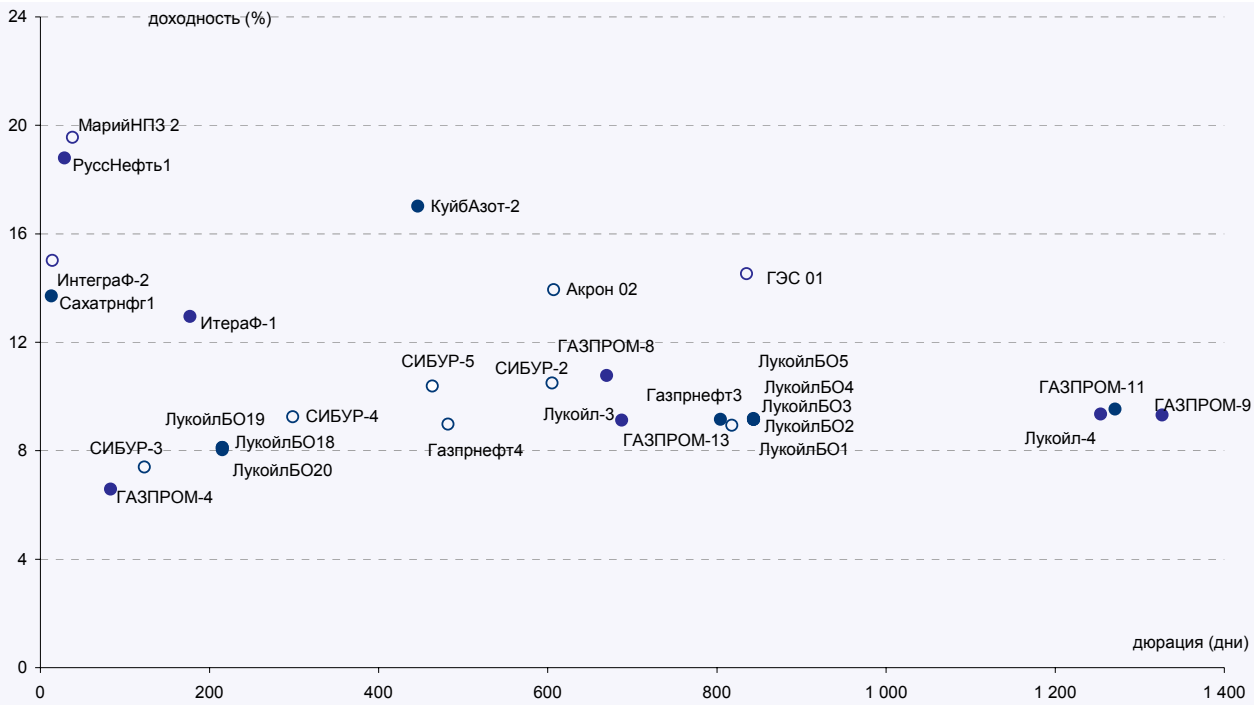
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



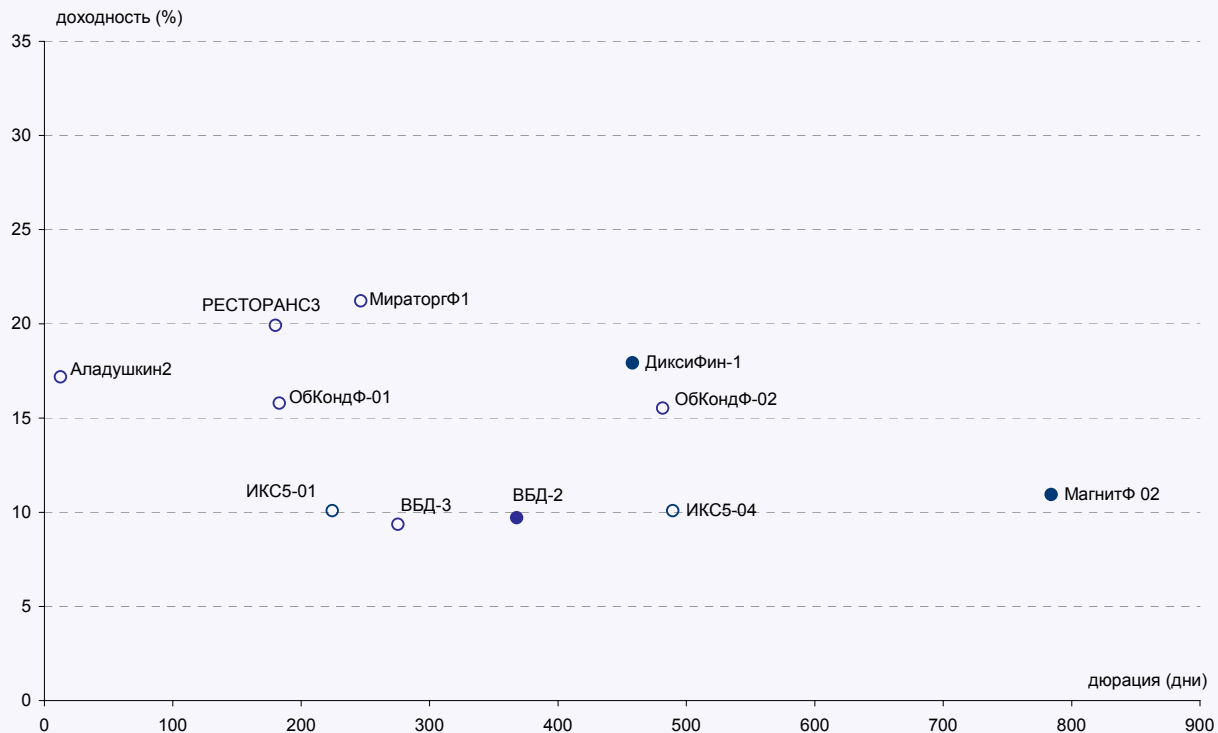
Машиностроение



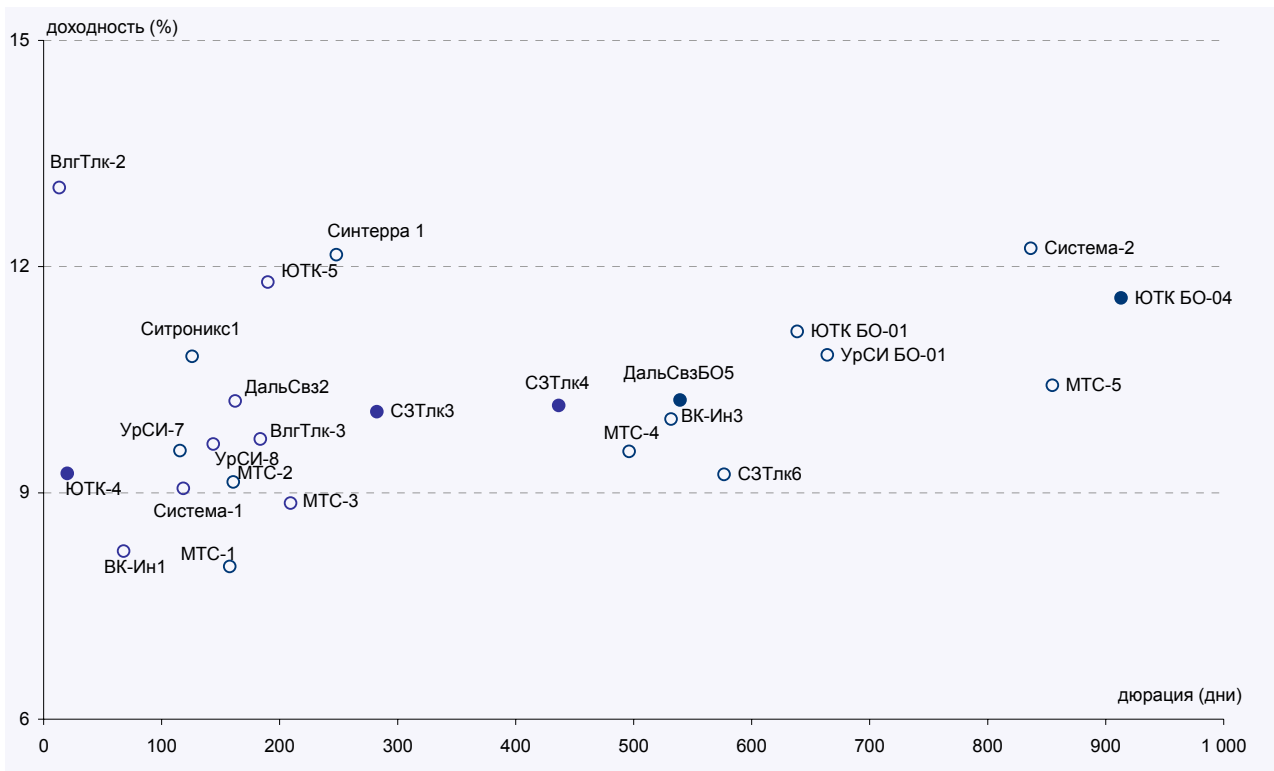
Нефтегазовый сектор, Химия



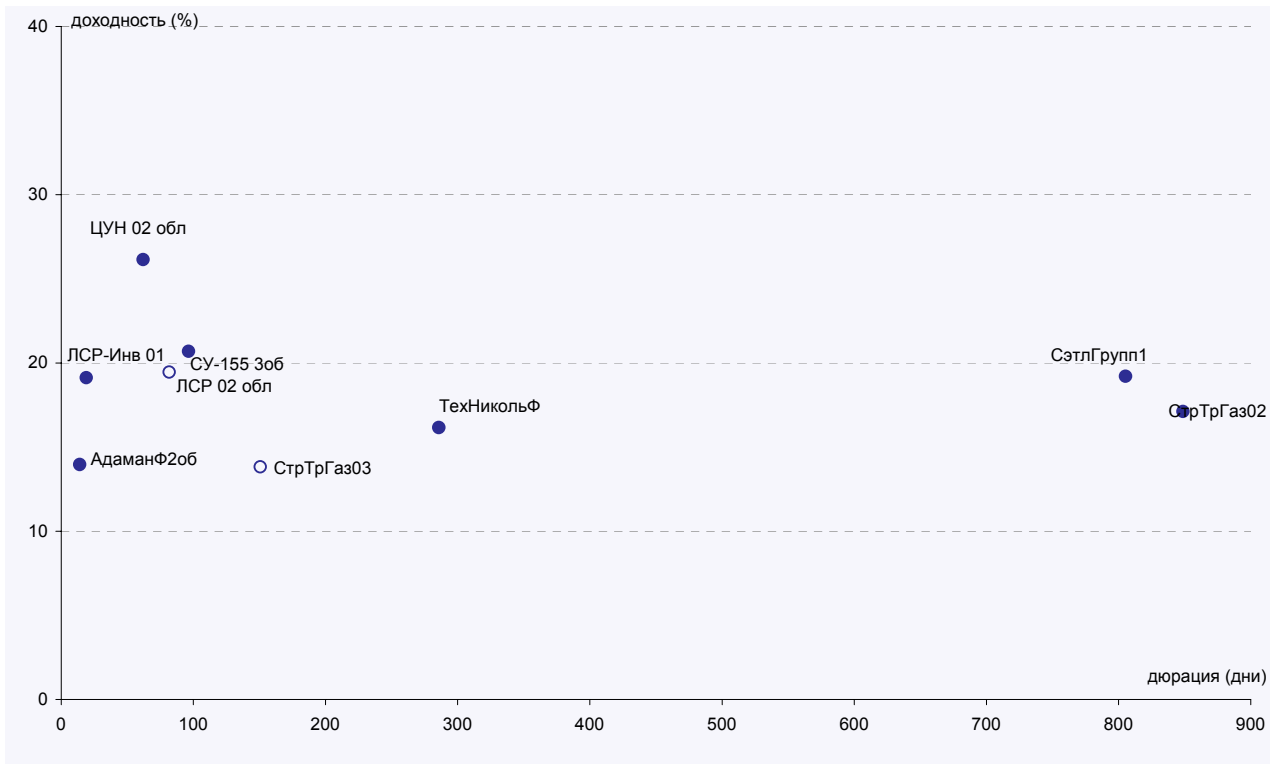
Потребсектор и АПК, Ритэйл



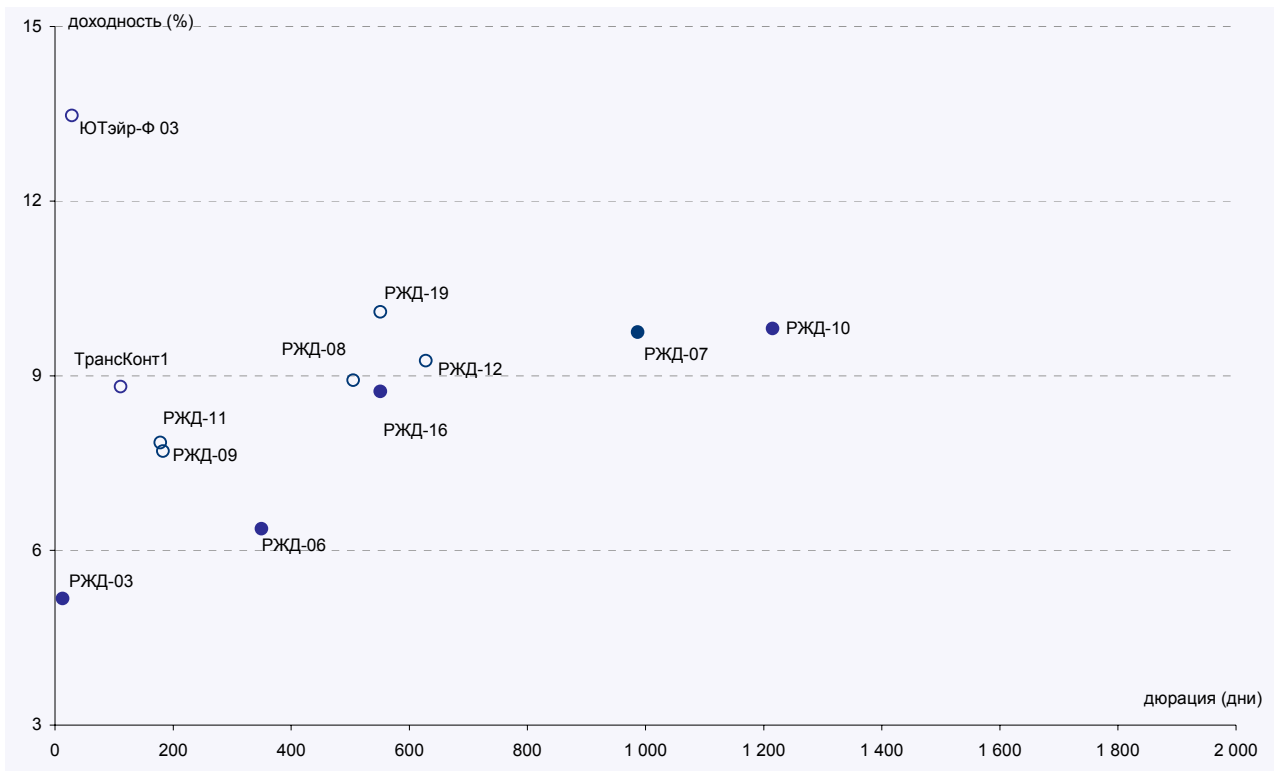
Телекоммуникации и медиа



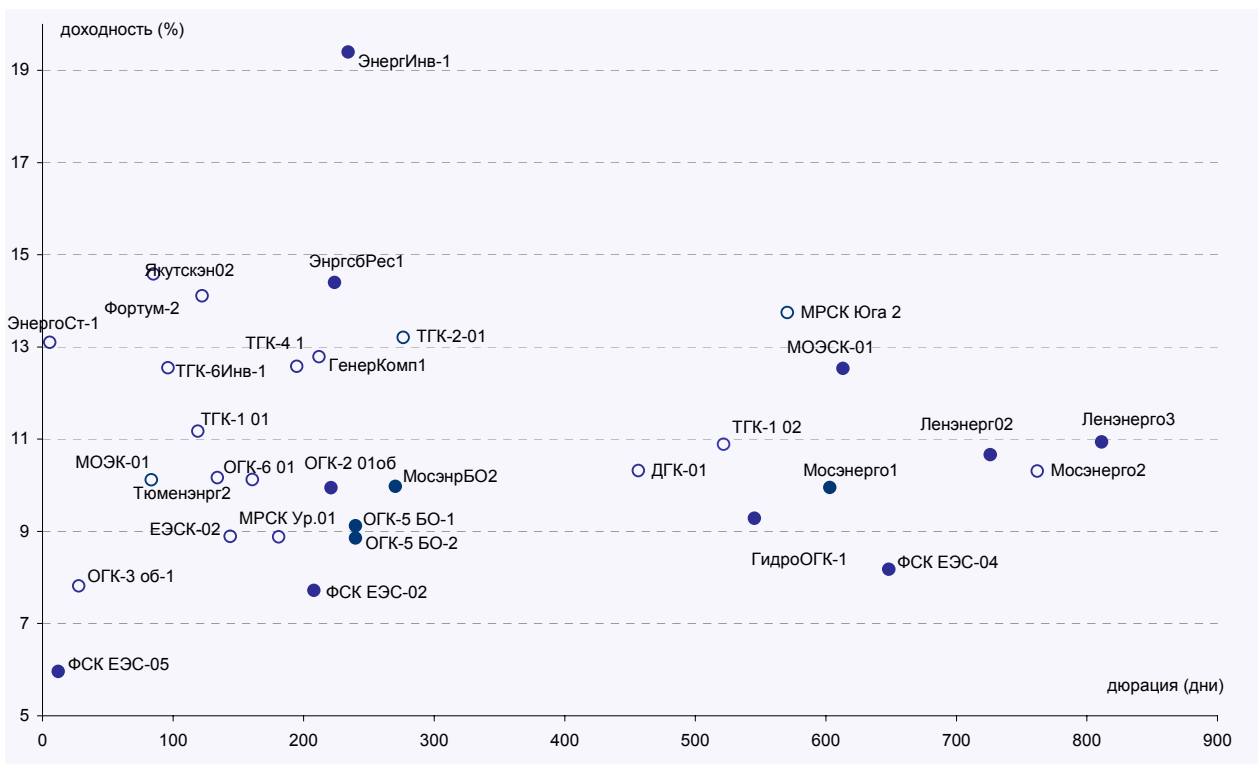
Строительство, девелопмент и стройматериалы



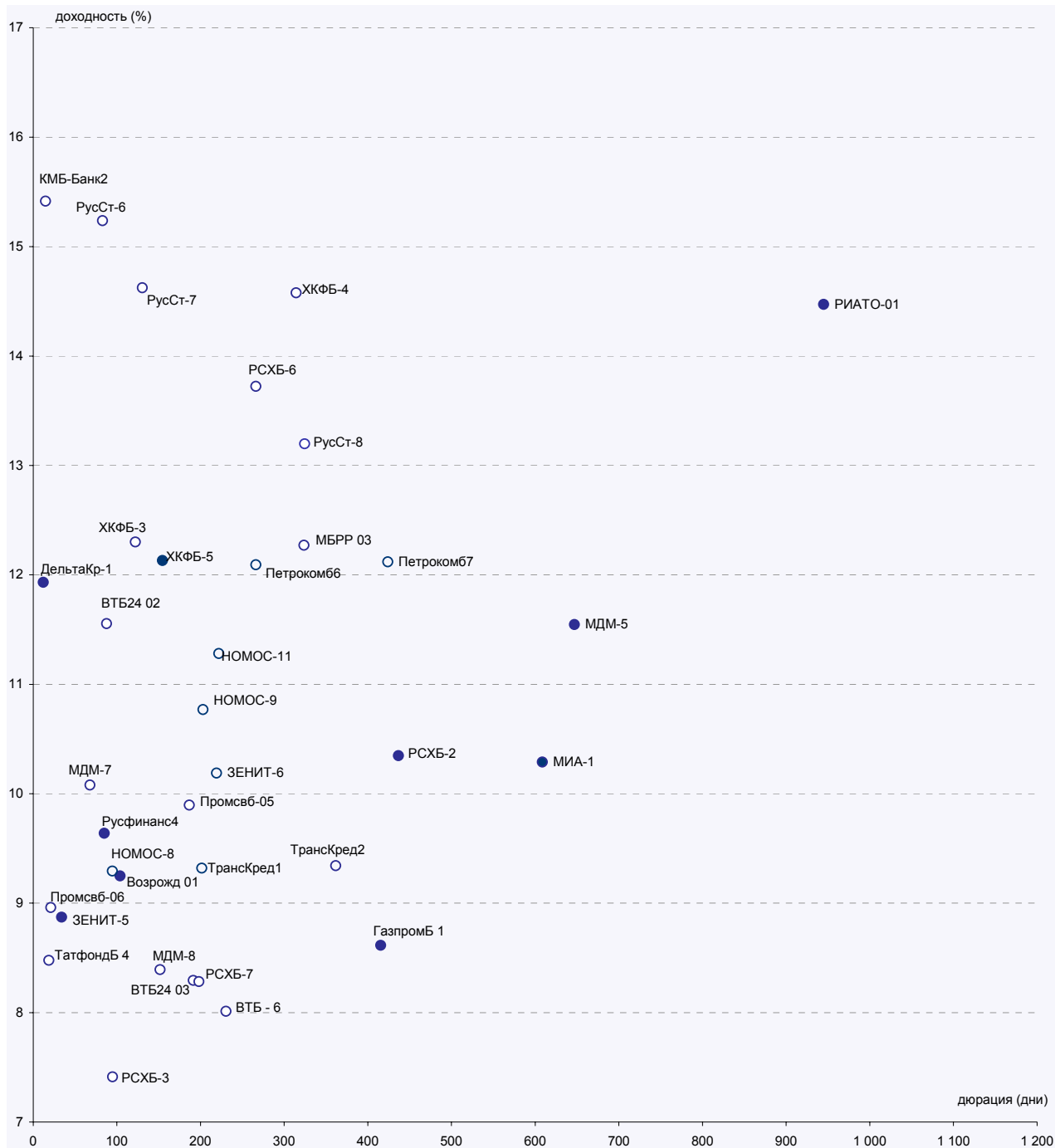
Транспорт



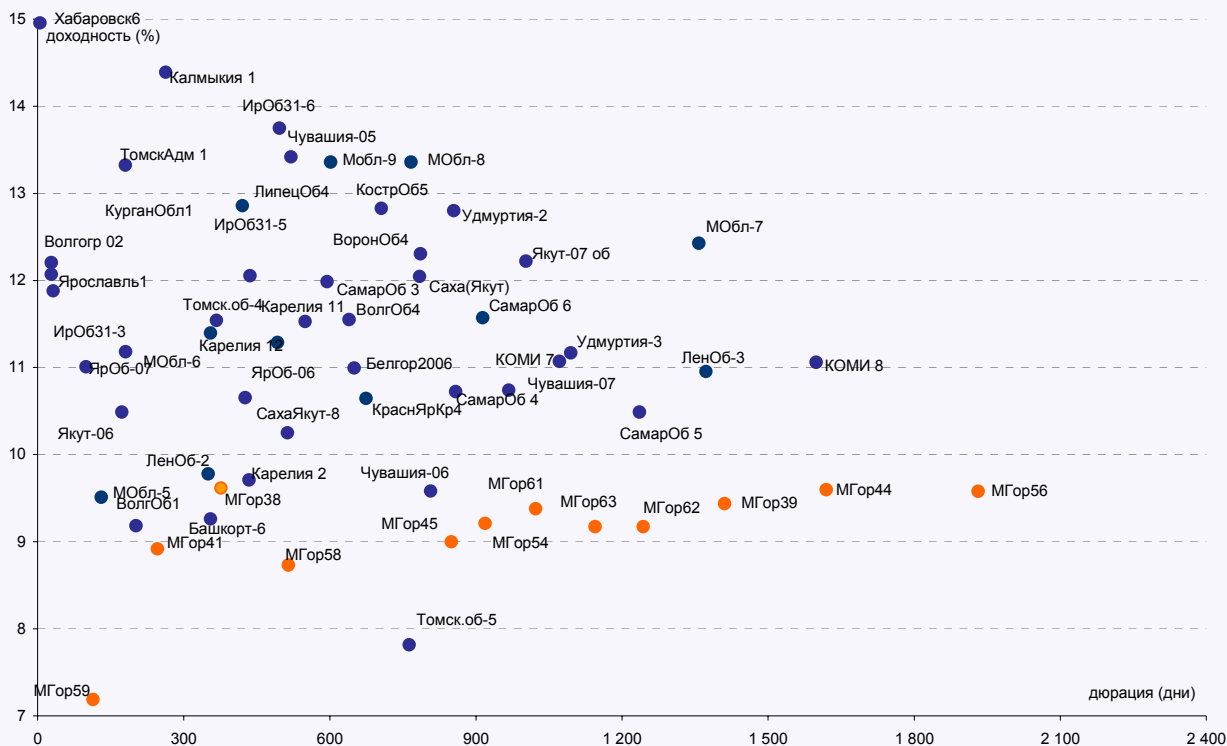
Энергетика



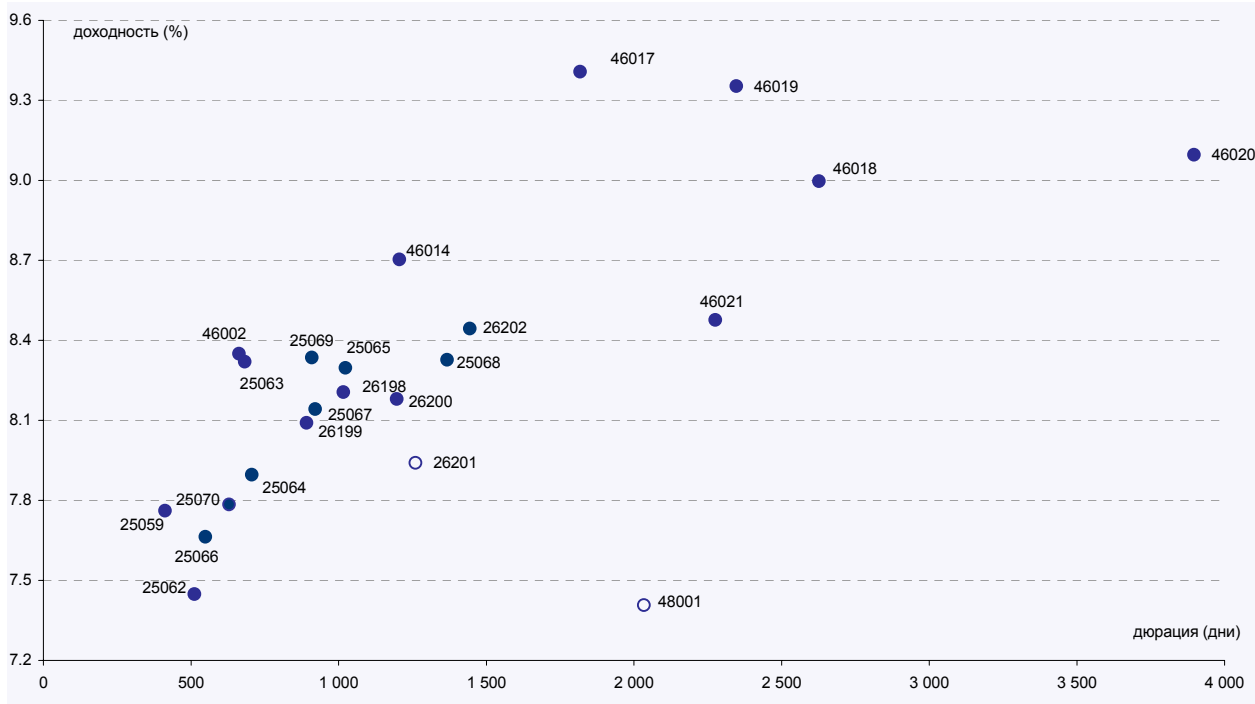
Финансовый сектор



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.