

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

24 ноября 2010 года

По уточненным оценкам МЭР, рост ВВП в 2010 году ожидается на уровне 3,8%, инфляция – на уровне 8% – 8,5%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: ГК САХО.
- Рейтинги и прогнозы: ЛенСпецСМУ, обязательства Промсвязьбанка, ЛОКО–Банка, ВЭБа, Санкт–Петербурга.
- Отчетность РусГидро по МСФО за 1 полугодие 2010 года – вместе со сбытами.
- Газпром: параметры бюджета, инвестпрограмма и план по займам на 2011 год.
- Банк Москвы, ВТБ, Alliance Oil, Акрон.

Денежный рынок.....стр 7

- Евро продолжает дешеветь.
- На локальном рынке сохраняется устойчивый спрос на валюту, а потребность в рублях обуславливает рост ставок на МБК.

Долговые рынки.....стр 8

- Внешние рынки: поводов для «бегства в качество» достаточно.
- Российские еврооблигации остаются в центре продаж.
- Рублевые облигации: внешний негатив обуславливает продолжение коррекции. Минфин «намекает» на возможный приток ликвидности во второй половине декабря?

Панорама рублевого сегмента.....стр 10

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.78%	-3	-106
Russia-30	4.57%	9	-81
ОФЗ 25068	6.94%	7	-131
ОФЗ 25065	6.25%	9	-160
Газпромнефт4	6.09%	5	-285
РЖД-10	0.00%	0	-690
АИЖК-8	7.87%	-4	-285
ВТБ - 5	0.00%	0	-741
РоссельхБ-8	5.69%	-38	-293
МосОбл-8	6.70%	42	-408
Mgor62	5.60%	-2	-357

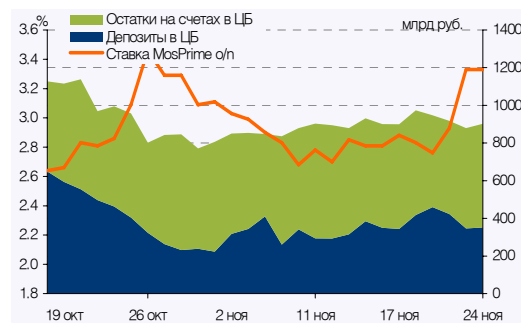
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.35%	-6	384
iTRAXX XOVER S14 5Y	478.80	20	n/a
CDX XO 5Y	191.60	3	-29

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 536.87	-0.9%	12.2%
RTS	1 573.42	-1.7%	8.9%
S&P 500	1 180.73	-1.4%	5.9%
DAX	6 705.00	-1.7%	12.5%
NIKKEI	10 115.19	0.9%	-4.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	81.19	-1.1%	6.0%
Нефть WTI	81.25	-0.6%	2.4%
Золото	1 376.40	0.7%	25.5%
Никель LME 3 M	21 600.00	0.0%	16.6%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Сегодня Госдума завершает процесс рассмотрения бюджета на 2011 – 2013 годы. Ключевые показатели бюджета в 2011 год таковы: доходы планируются в объеме 8,8 трлн руб. (17,6% ВВП), расходная часть – 10,6 трлн руб. Таким образом, дефицит составит 1,8 трлн руб. (3,6% ВВП), что ниже уровня текущего года (ожидается 5,3%). Покрыть дефицит правительство планирует преимущественно за счет госзаимствований на внутреннем финансовом рынке, а также и средств, поступающих от приватизации федеральной собственности. Кроме того, планируется выпустить облигационные займы РФ на международных финансовых рынках в сумме 7 млрд долл. ежегодно в течение 3 лет.

Дефолты и реструктуризации

- ООО «ГК САХО» вчера не исполнило обязательство по выплате купонного дохода за 6 купонный период по облигациям серии 01 объемом 2 млрд руб. на сумму 74,407 млн руб. Напомним, в августе 2010 года Компания также не смогла выплатить доход за 5 купонный период. /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Ставка 5–8 купонов по облигациям ООО «ВТБ–Лизинг Финанс» серии 07 объемом 5 млрд руб. установлена на уровне 6,85% годовых.

На наш взгляд, ставка вполне рыночная и не нарушает устоявшейся практики, когда бумаги «дочки» ВТБ торгуются с премией к материнской компании около 40–50 б.п.

- Совет директоров «Ханты–Мансийского банка» принял решение о размещении облигаций серии 03 в объеме 4 млрд руб. Срок обращения займа составит 1099 дней (3 года) с даты начала размещения.
- С 22 ноября 2010 года приостановлено размещение биржевых облигаций КБ «Восточный» серии БО–02 и серии БО–03 в связи с внесением изменений в решения о выпуске облигаций и проспект ценных бумаг. Общий номинальный объем каждого выпуска составляет 1 млрд руб.
- Совет директоров «ХКФ–Банка» принял решение о размещении биржевых облигаций на общую сумму 28 млрд руб. Кредитная организация планирует разместить по открытой подписке облигации серий БО–01 и БО–02 объемом 3 млрд руб., БО–03, БО–04 и БО–05 – по 4 млрд руб., БО–06 и БО–07 – по 5 млрд руб. Срок обращения всех займов составит 1092 дня (3 года) с даты начала размещения. Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев. Досрочное погашение биржевых облигаций по усмотрению эмитента предусмотрено в форме частичного досрочного погашения.
- Газпромбанк исполнил обязательство по облигациям серии 04 объемом 20 млрд руб. по окончании 6 купонного периода. Эмитент приобрел по требованию владельцев ценные бумаги на сумму 32,85 млн руб., включая НКД (0,16% выпуска).
- Размещение выпуска биржевых облигаций ОАО «СКБ–банк» серии БО–03 объемом 3 млрд руб. состоится на ММВБ 30 ноября текущего года. Закрытие книги состоится 26 ноября 2010 года. Напомним, что ориентир по ставке купона составляет 8,85–9,35% годовых.
- 22 ноября 2010 года «Северо–Западный Телеком» установило размер процентной ставки 11 купона по облигациям серии 05 объемом 3 млрд руб. в размере 5,87% годовых, рассчитанного как сумма 3–месячной ставки MosPrime (3,75% годовых) и премии, определенной на аукционе при размещении выпуска, на уровне 212 б.п.

- **Иркутская область** выплатила купонный доход по облигациям выпуска 31006 объемом 3,8 млрд руб. за 9 купонный период в размере 46,7 млн руб., а также погасила 7% от номинала на сумму 266 млн руб.
- Минфин сообщил о переносе аукционов по размещению **ОФЗ выпуска 25071** в объеме 15,19 млрд руб. и **выпуска 25074** в объеме 10,53 млрд руб., ранее запланированных на 1 декабря 2010 года, на 22 декабря 2010 года.
- Размещение рублевых облигаций **Республики Беларусь** серии 01 объемом 7 млрд руб., запланированное ранее на 25 ноября 2010 года, переносится на неопределенный срок. Министерство финансов Беларуси пока не комментирует причины переноса. В свою очередь Председатель правления Национального банка Беларуси Петр Прокопович 23 ноября 2010 года сообщил, что Министерство финансов Беларуси в ближайшее время разместит на азиатских рынках облигации на сумму не менее 500 млн долл. сроком на 7 лет. В середине ноября регуляторы провели на азиатском рынке предварительные переговоры с инвесторами о возможности размещения там суверенных облигаций Беларуси.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's присвоило долговым обязательствам **Промсвязьбанка** долгосрочный рейтинг в национальной валюте на уровне «Ba2» со «Стабильным» прогнозом. По данным агентства, любые последующие выпуски приоритетных долговых обязательств Банка в национальной валюте будут иметь такие же рейтинги при отсутствии существенных изменений кредитного рейтинга самого Банка. Рейтинг был присвоен выпуску облигаций объемом 4,5 млрд руб. с погашением в 2012 году и займу с погашением в 2013 году объемом 5 млрд руб.
- Агентство Moody's присвоило долговым обязательствам **ЛОКО-Банка** долгосрочный рейтинг в национальной валюте на уровне «B2» со «Стабильным» прогнозом. По данным агентства, любые последующие выпуски приоритетных необеспеченных долговых обязательств Банка в национальной валюте будут иметь такие же рейтинги при отсутствии существенных изменений кредитного рейтинга самого Банка. Рейтинг был присвоен единственному рублевому выпуску Банка, находящемуся в обращении, объемом 2,5 млрд руб. с погашением в 2015 году.
- Fitch присвоило долгосрочные рейтинги «BBB» еврооблигациям VEB Finance Limited серии 2 и серии 3. Облигации выпускаются в рамках программы **ВЭБа** по эмиссии облигаций, представляющих собой участие в кредите, объемом 30 млрд долл., которая имеет рейтинги «BBB».
- Агентство Moody's присвоило предстоящему выпуску **облигаций Санкт-Петербурга** серии 25038 объемом 10 млрд руб. рейтинг по международной шкале в национальной валюте на уровне «Baa2». Одновременно Moody's Interfax Rating Agency присвоило облигациям города рейтинг по национальной шкале на уровне «Aaa.ru». Напомним, Санкт-Петербург планирует 25 ноября 2010 года разместить облигации нового выпуска на сумму 3 млрд руб. Привлеченные в ходе эмиссии облигаций средства пойдут на финансирование дефицита городского бюджета и повышения ликвидности.
- Рейтинговое агентство Standard&Poor's подтвердило рейтинг **ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»** на уровне «B» по международной шкале и на уровне «ruA» по национальной шкале, прогноз – «Стабильный». Основными факторами, оказывающими давление на рейтинг Компании, по мнению Standard&Poor's, по-прежнему остаются в основном макроэкономические явления, в частности, общие страновые и отраслевые риски, цикличность рынка недвижимости, недостаточная прозрачность и предсказуемость административной среды. К разряду негативных факторов также был причислен ограниченный масштаб бизнеса и зависимость ЛенСпецСМУ от регионального рынка Санкт-Петербурга, в котором Компания занимается девелопментом.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Согласно проекту стратегии развития банковского сектора до 2015 года, обнародованному Минфином, Правительством и Банком России может быть рассмотрен вопрос о постепенном повышении требований к размеру капитала кредитных организаций. Возможные пороговые значения в документе отсутствуют. /Ведомости/
- **Банк Москвы** и Правительство Москвы подписали соглашение о сотрудничестве в областях, представляющих взаимный интерес. В частности, планируется сотрудничество по решению задач, обеспечивающих мобилизацию финансовых и кредитных ресурсов, в том числе в целях развития дорожно-транспортного, инновационно-промышленного, топливно-энергетического, жилищно-коммунального и социального комплексов. По словам вице-мэра Москвы Юрия Росляка. «Правительство Москвы и впредь намерено продолжить линию сотрудничества с Банком Москвы», при этом «все будет делаться на конкурентной основе». /Ведомости/

Также вчера прошла пресс-конференция вице-мэра Москвы Юрия Росляка и президента Банка Москвы Андрея Бородина. Мы выделяем ряд моментов:

- Было официально объявлено, что ни правительство Москвы, ни структуры господина Бородина не продают акции Банка. При этом Андрей Бородин не опроверг информацию о поступлении ему предложения о покупке его доли, в том числе от **ВТБ**.
- Андрей Бородин подтвердил информацию о готовящихся перестановках в совете директоров Банка Москвы. По его словам, собрание акционеров, где данный вопрос будет обсуждаться, пройдет не ранее начала следующего года и касается оно вывода из состава совета бывших чиновников правительства Москвы и замене их на вновь назначенных. Таким образом, Президент Банка косвенно опроверг информацию о том, что в состав совета директоров могут войти представители **ВТБ**. **ВТБ** от комментариев отказался. /Коммерсантъ/

При этом сегодня А.Кудрин заявил, что продажа **ВТБ** 46% пакета Москвы в Банке Москвы сейчас обсуждается. /Прайм-ТАСС/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Правительство сокращает квоты на импорт мяса птицы в 2011 году вдвое: до 350 тыс. тонн, о чем вчера заявил первый вице-премьер Виктор Зубков /Коммерсантъ/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Вчера **Alliance Oil Company** опубликовала финансовые результаты за 9 месяцев 2010 года по МСФО. Выручка Компании в январе-сентябре этого года относительно аналогичного периода 2009 года возросла на 36,5% до 1,614 млрд долл., показатель EBITDA – на 7,5% до 319,9 млн долл., чистая прибыль – на 5,3% до 165 млн долл. Рентабельность EBITDA снизилась за год на 5,4 п.п. до 19,8%, рентабельность по чистой прибыли – на 3,1 п.п. до 10,2%. Финансовый долг Alliance Oil составил на конец сентября около 1,066 млрд долл., из которых обязательств с погашением больше 1 года 91% или 970 млн долл., чистый долг – 723 млн долл. При этом соотношение Финансовый долг/EBITDA составило 2,5х, Чистый долг/EBITDA – 1,7х. /www.allianceoilco.com/

Газпром: параметры бюджета, инвестпрограмма и план по займам на 2011 год.

Вчера совет директоров ОАО «Газпром» утвердил инвестиционную программу Компании, бюджет, а также программу оптимизации (сокращения) затрат на 2011 год, основываясь на предварительных итогах работы в 2010 году и прогнозы инвестиционной программы, бюджета и программы оптимизации затрат на 2012–2013 годы. Согласно утвержденному бюджету на 2011 год, общий объем доходов и поступлений Газпрома составит 3,89 трлн руб., обязательств, расходов и инвестиций – 3,98 трлн руб. Финансовые заимствования определены в объеме 90 млрд руб. Профицит средств составит 0,5 млрд руб. Программа оптимизации затрат на 2011 год предусматривает мероприятия, направленные на сокращение затрат, общий эффект от которых должен составить 14 млрд руб.

В следующем году размер инвестиционной программы «Газпрома» составит 816,363 млрд руб., причем, объем капитальных вложений предполагается в размере 729,865 млрд руб., из них расходы на капитальное строительство – 727,276 млрд руб., на приобретение в собственность внеоборотных активов – 2,589 млрд руб. Основными направлениями инвестирования в области добычи станут: обустройство Бованенковского месторождения, апт-альбских отложений Ныдинского участка Медвежьего ГКМ, ачимовских залежей Уренгойского НГКМ; в области транспортировки: строительство магистральных газопроводов «Бованенково–Ухта» и «Ухта–Торжок», «Грязовец–Выборг», «Починки–Грязовец», «СРТО–Торжок». Инвестиционная программа также предусматривает реализацию проектов на Востоке России, в частности: строительство ГТС «Сахалин–Хабаровск–Владивосток», газопровода для подачи газа Киринского месторождения на головную компрессорную станцию ГТС «Сахалин–Хабаровск–Владивосток», обустройство Кшукского, Нижне-Квакчикского и Киринского месторождений. Объем долгосрочных финансовых вложений «Газпрома» в 2011 году составит 86,498 млрд руб., которые будут задействованы Компанией для участия в проектах освоения Штокмановского и Приразломного месторождений, строительства газопроводов «Северный поток» и «Южный поток». Средства также планируется направить на реализацию проектов в сфере электроэнергетики, в том числе, на сооружение Адлерской ТЭС. Учтено финансирование реализации проектов в Республике Вьетнам, Африке и Латинской Америке. /www.gazprom.ru/

- Барклайс Банк открыл возобновляемую кредитную линию с обязательством по предоставлению денежных средств в объеме до 50 млн долл. компании **ТНК-ВР**. В рамках кредитной линии Компания имеет возможность привлекать средства на общие корпоративные цели на срок до 1 года с даты подписания соглашения. /Прайм-ТАСС/

ЭНЕРГЕТИКА**Отчетность РусГидро по МСФО за 1 полугодие 2010 года – вместе со сбытами.**

Вчера Компания представила результаты своей деятельности за первое полугодие 2010 года. Важным моментом отчетности является консолидация 5 сбытов купленных в мае 2010 года. Напомним, что до отчетности по МСФО, в августе РусГидро опубликовала итоги согласно РСБУ, где, как мы понимаем, не отражались указанные приобретения. Таким образом, отчетность по российским стандартам интересна, прежде всего, тем насколько успешен у Компании генерирующий бизнес. Мы отмечаем, что положительным эффектом прошедших сделок стал рост выручки, однако маржа Компании оказалась под давлением низкорентабельного розничного бизнеса. Вместе с тем, даже несмотря на этот факт, кредитные метрики остаются на высоком уровне, здесь ключевым моментом остается низкая долговая нагрузка.

Совокупно за первые шесть месяцев Компания заработала 204,98 млрд руб., что на 21% превысило результат годом ранее. Стоит отметить, что полугодие 2009 года Компания пересчитала с учетом указанных приобретений. Для сравнения, по РСБУ выручка составила 42 млрд руб. Пренебрегая разночтениями в

стандартах, которых ранее для РусГидро не имели существенного влияния на результаты, мы отмечаем, что сбытовой бизнес формирует весомый прирост в выручке. С другой стороны, отражение в показателях прибыльности, скорее, негативное. Так, операционная маржа составила 14,27%, в то время как по РСБУ этот показатель – 55%. В рамках годовой динамики показатель также имел незначительное снижение на 0,2 п.п. В части остальных показателей динамика схожая: EBITDA margin 17% (18,3% в 1П'09), Net margin 10,47% (10,94% в 1П'10). Важным моментом, несколько нивелирующим факт падения маржи, может стать рост операционного денежного потока, который по итогам шести месяцев составил 21,4 млрд руб. против 16,4 млрд годом ранее. Указанных средств с запасом хватило на инвестпрограмму, однако несколько неоднозначным может быть приобретение векселей на сумму превышающую капзатраты – 27,4 млрд руб. Вместе с тем, как мы понимаем, часть этих средств была направлена на строительство Богучанской ГЭС, которая, согласно информации в отчетности, финансируется за счет покупки беспроцентных векселей ГЭС и Богучанского алюминиевого завода. Напомним, что проект реализуется совместно с Русалом. В свою очередь, приобретение векселей финансировалось за счет накопленной «подушки ликвидности», а также поступления от эмиссии акций. Долг за отчетное полугодие практически не изменился и на конец июня составил 23,6 млрд руб. (24,4 млрд по итогам 2009 года). Структура долгового портфеля на 80% сформирована за счет долгосрочного долга. В рамках года погасить предстоит 4,7 млрд руб., что при указанном операционном денежном потоке и весомой, хотя и сократившейся ликвидности в размере 27,5 млрд руб., не вызывает беспокойства. Метрика Debt/EBITDA составила по итогам отчетного периода 0,33х, а с учетом накопленных средств показатель был отрицательным. Напомним, что в конце октября Компания разместила евробонд объемом в 20 млрд руб., что, по нашему мнению, позволит сохранить указанное соотношение до планки в 1х.

Локальные бумаги РусГидро на фоне бондов Мосэнерго–1, Энел ОГК–5–1 на указанном отрезке дюрации смотрятся более интересно. Так, вчера бумаги торговались с УТМ 6,45% (06.2011), в то время как бумаги Мосэнерго – с УТР 6,35% (09.2011). Вполне интересным также смотрится предложение на рынке евробондов, где пятилетние рублевые бумаги торгуются с доходностью в 8,14%.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- Чистая прибыль «Акрона» по МСФО за 9 месяцев снизилась на 30% до 4 млрд руб. против 5,79 млрд руб. годом ранее. Выручка Компании за отчетный период увеличилась на 14% до 32,43 млрд руб. EBITDA составила 6,4 млрд руб., что на 17% выше результата за 9 месяцев 2009 года – 5,49 млрд руб. Уровень рентабельности по EBITDA составил 20% по сравнению с 19% за 9 месяцев 2009 года.

Общий объем отгрузки товарной продукции составил 4 млн тонн, что соответствует показателю за аналогичный период предыдущего года. Продажи сложных удобрений выросли на 6% по сравнению с результатом за 9 месяцев 2009 года до 1,72 млн тонн. Продажи аммиака и азотных удобрений снизились на 4% по сравнению с показателем за аналогичный период предыдущего года и составили 1,63 млн тонн. Отгрузка продукции органического синтеза и неорганической химии по сравнению с результатом за 9 месяцев 2009 года снизилась на 1% до 676 тыс. тонн.

Увеличению выручки в отчетном периоде способствовал рост цен на азотные удобрения. Повышение показателя EBITDA обеспечено за счет увеличения прибыли большинства подразделений группы, включая «Хунжи–Акрон». Компания отмечает, что в 2009 году на показатель чистой прибыли оказала существенное влияние продажа пакета акций ОАО «Сибнефтегаз», в то время как в текущем году подобные операции не проводились. При этом Группа продолжила капитализировать проценты по займам, связанным с приобретением калийной лицензии, что увеличило чистую прибыль на 1,415 млрд руб.

Размер чистого долга Группы на конец отчетного периода составил 27,05 млрд руб., что на 9% выше, чем на начало 2010 года. Рост показателя связан с увеличением объема капитальных вложений, которые в отчетном периоде составили 3,587 млрд руб. против 2,390 млрд руб. за аналогичный период годом ранее. Основная часть расходов пришлась на финансирование ЗАО СЗФК, которое активно занимается строительством горно-обогатительного комбината в Мурманской области. /www.acron.ru/

Денежный рынок

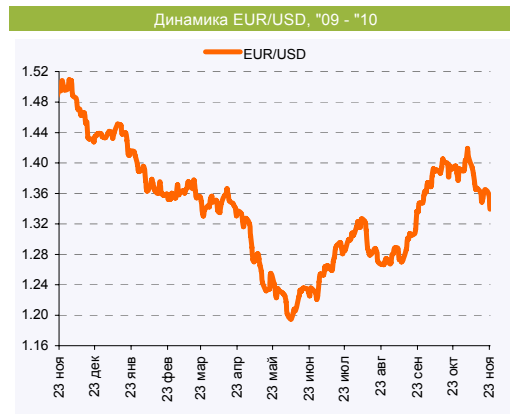
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Внешний валютный рынок испытал серьезные потрясения, заставившие участников переориентироваться на доллар. За вчерашний день пара EUR/USD снизилась до 1,34х. Помимо возможных рисков ухудшения мировой геополитики по причине обострения конфликта на Корейской полуострове, серьезным остается давление сугубо европейских рисков, обусловленных опасениями дальнейшего обострения имеющихся кредитных рисков, что, в свою очередь, констатируют рейтинговые агентства. Так, суверенный рейтинг Ирландии по шкале S&P уже понижен до «А», что только увеличивает вероятность аналогичных действий и в отношении других стран, испытывающих острую потребность в рефинансировании. На наш взгляд, при отсутствии каких-либо попыток «сопротивления» довлеющему негативу (хотя бы в виде сильных макроданных) вероятность дальнейшего ослабления евро увеличивается, что делает реализуемым смещение соотношения к EUR/USD ближе к 1,3х.

Реакцией локального валютного рынка на происходящее на мировых площадках было стремление усилить свои «защитные» позиции в долларе. На этом фоне котировки американской валюты за вчерашний день выросли до 31,35 руб. В динамике бивалютной корзины заметным оказалось влияние со стороны евро, теряющего позиции относительно доллара, и поэтому стоимость бивалютного ориентира за вчерашний день даже снизилась с 36,30 руб., где котировалась в первой половине дня, до 36,20 руб.

В преддверии завтрашних налоговых расчетов наблюдается некоторая коррекция в валютном сегменте, обусловленная возросшим спросом на рубли. Однако данное явление воспринимается нами не иначе, как временное, поскольку общие перспективы для укрепления рубля выглядят весьма слабо.

Для внутреннего денежного рынка отсутствие притока дополнительной рублевой ликвидности выразилось смещением ставок на МБК в диапазон 3,25% – 3,5%. В ближайшие дни ситуация будет оставаться напряженной и ставки совершат очередной рывок вверх, поскольку уже завтра участникам необходимо проводить расчеты по акцизам и НДС, а запас средств на счетах в ЦБ остается на уровне всего 902 млрд руб.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
22 ноя	Уплата 1/3 НДС за 3 кв 2010
23 ноя	ЦБ проводит ломбардные аукционы на срок 1 неделя, 3 мес.
24 ноя	Аукционы по ОФЗ 25075 и 25073 на 35,5 млрд руб. возврат Минфину бюджетных средств с депозитов возврат ЦБ беззалоговых кредитов Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
25 ноя	Уплата акцизов и НДС ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца

Источник: Reuters

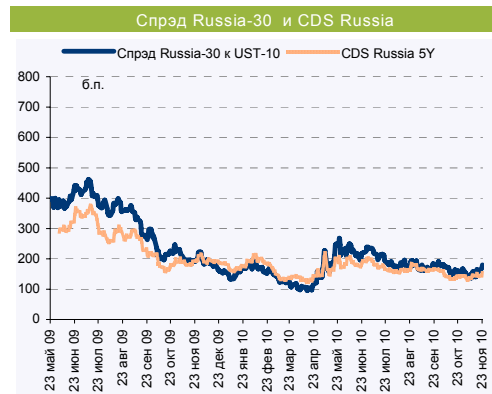
Долговые рынки

Мировым торговым площадкам вчера пришлось пережить несколько серьезных потрясений, разрушивших какие-либо попытки настроиться на положительный тренд. Новости об обострении отношений между Южной и Северной Кореями стали первым сигналом, настраивающим инвесторов на «бегство в качество», затем источником неблагоприятного новостного потока была Европа, в очередной раз напомнившая о финансовых проблемах стран-участников. При этом прецедент рассматриваемого решения проблем Ирландии довольно активно экстраполируется участниками рынка и на остальные страны, испытывающие сложности с рефинансированием имеющихся обязательств, что только усилило активность продаж в рискованных активах, а признание финансовыми регуляторами Германии и Финляндии существующих проблем единого экономического пространства придало еще более мощный импульс для переориентирования на защитные инструменты. Так, за вчерашний день фондовые площадки в Европе потеряли порядка 1,7% – 2%, в США отрицательная переоценка фондовых индексов составила 1,27% – 1,46%. При этом влияние макроновостей, выходящих вчера, оказалось двойственным. С одной стороны, оценки ВВП и показателя потребительских расходов за третий квартал текущего года было несколько выше первоначальных оценок, что могло бы выступить в качестве поддерживающего для рынков фактора. С другой – более оперативные данные по рынку недвижимости оказались существенно слабее прогноза: спад вторичных продаж зафиксирован вдвое больше ожидаемого. В совокупности новости не смогли внести каких-то серьезных корректив в преобладающий негативный настрой.

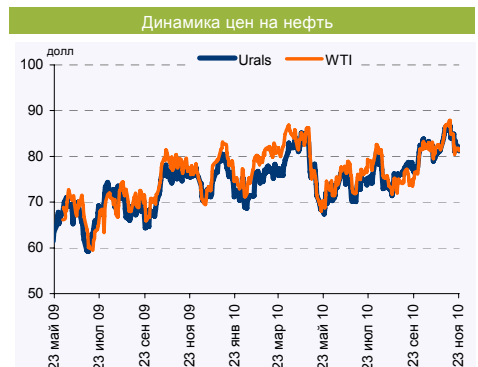
Вместе с тем, усилившаяся осторожность в отношении рискованных активов не стала сигналом для масштабного перетока спроса в сегмент казначейских обязательств США. Проходивший вчера аукцион по 5-летним UST на сумму 35 млрд долл. сложно назвать весьма успешным: bid/cover был на уровне 2,65 против 2,82 на предыдущем аукционе, проходившем 27 октября, при этом доля покупок участников – нерезидентов сократилась с 39,5% до 31,5%. Судя по всему для участников рынка остается довольно значимым факт того, что приоритетными для выкупа регулятором являются более короткие бумаги (с дюрацией до 4 лет). Однако общий фон складывается «в пользу» гособязательств США – за вчерашний день доходность 10-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 2,78% годовых.

Сегодняшние настроения участников рынка будут формироваться, ориентируясь на заявление от S&P, «опередившего» Moody's и снизившего суверенный рейтинг Ирландии на 2 ступени с «AA-» до «A». Кроме того, в фокусе новости с Корейского полуострова, но даже и без этих «незапланированных» новостей, среда насыщена макростатистикой, как по ЕС, где ожидается отчет по промышленному сектору, так и по США, готовящим поток данных за октябрь, который включает и перенесенный макрокалендарь завтрашнего дня по причине празднования 25 ноября Дня Благодарения: по персональным доходам и расходам, по заказам на товары длительного пользования, недельный отчет по безработице, а

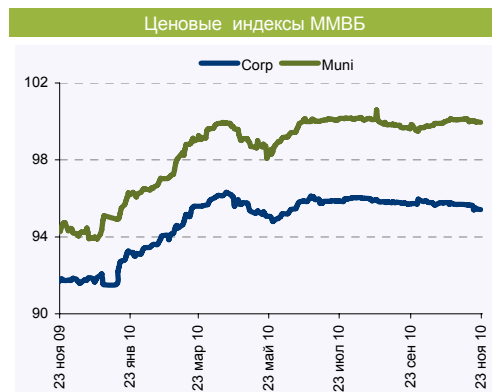
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

также данные по рынку недвижимости в части продаж новых домов.

Во вторник российские еврооблигации вновь оказались под влиянием внешнего негатива. Начиная торги котировками «гэпом» вниз – на уровне 117,875%, бумаги Russia-30 подешевели к моменту окончания торгов до 117, 25%. Очевидны признаки бегства из рискованных активов, которое было обусловлено миксом разнородных по своему свойству причин: неопределенностью перспектив развития конфликта между Северной и Южной Кореей, обострением проблем в Европе, а также спровоцированной происходящим коррекция на сырьевых площадках. За вчерашний день CDS России прибавил порядка 10 б.п., увеличившись до 154 б.п., отражая общее настороженное настроение к рискам emerging markets.

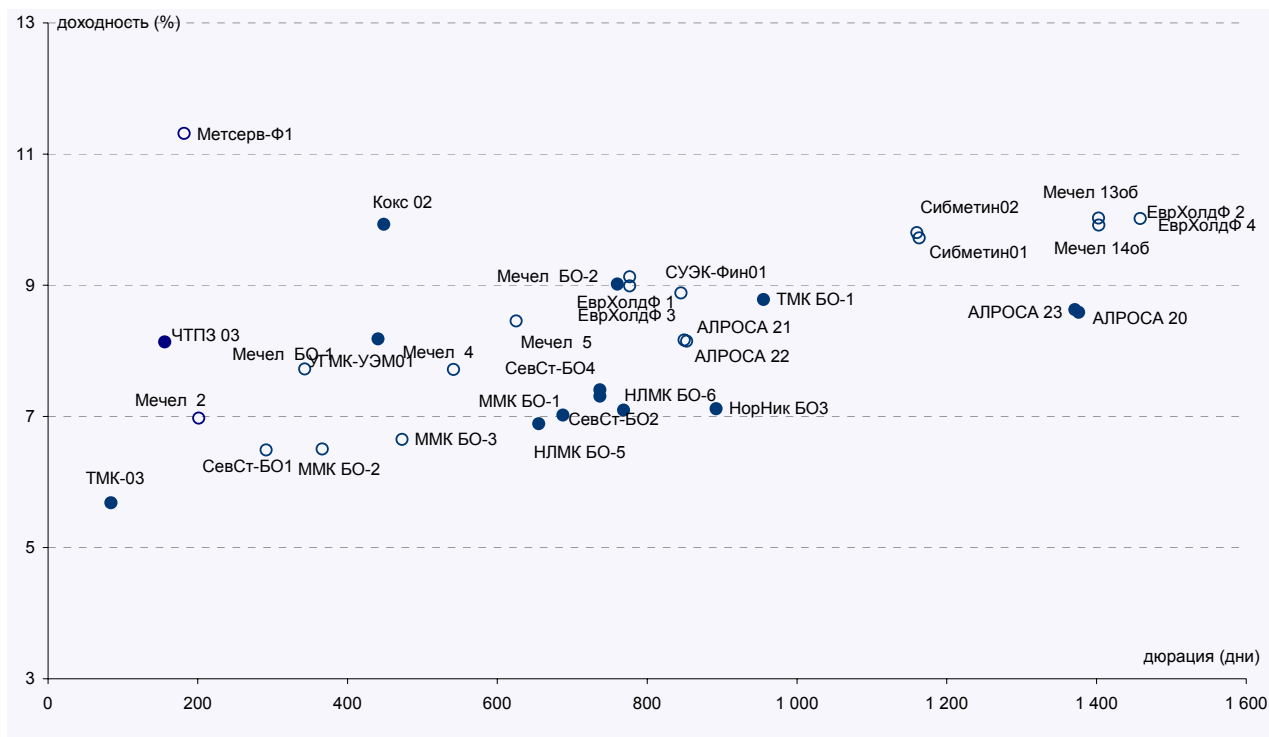
В корпоративных евробондах торговые настроения полностью соответствовали динамике суверенного сегмента: открытие проходило при смещении ценовых уровней в среднем на 25 б.п. Затем в середине дня проявлялись осторожные покупки, но натиск негативных настроений, распространившихся после открытия американского рынка, расставил все акценты по итогам дня – итоговая отрицательная переоценка в наиболее ликвидных выпусках (Газпрома, ТНК-ВР, ЛУКОЙЛа, Северстали, ВЭБа, ВТБ, Сбербанка) варьировалась в диапазоне 50 – 75 б.п.

Для рублевого сегмента усиление внешнего негатива выразилось продолжением продаж, хотя и при менее значительных, чем в предыдущие дни, оборотах. Судя по всему, это стало следствием сокращения количества желающих покупать даже при наблюдаемом снижении котировок. В наиболее ликвидных выпусках ценовые потери составляли от 10 до 50 б.п. На фоне подобного развития событий увеличивается вероятность невостребованности предназначенных для сегодняшнего размещения выпусков ОФЗ серий 25075 и 25073 в рамках уже четко оформившегося за последний месяц тренда отсутствия массового спроса на госбумаги, размещение которых происходит без какой-либо премии к рынку.

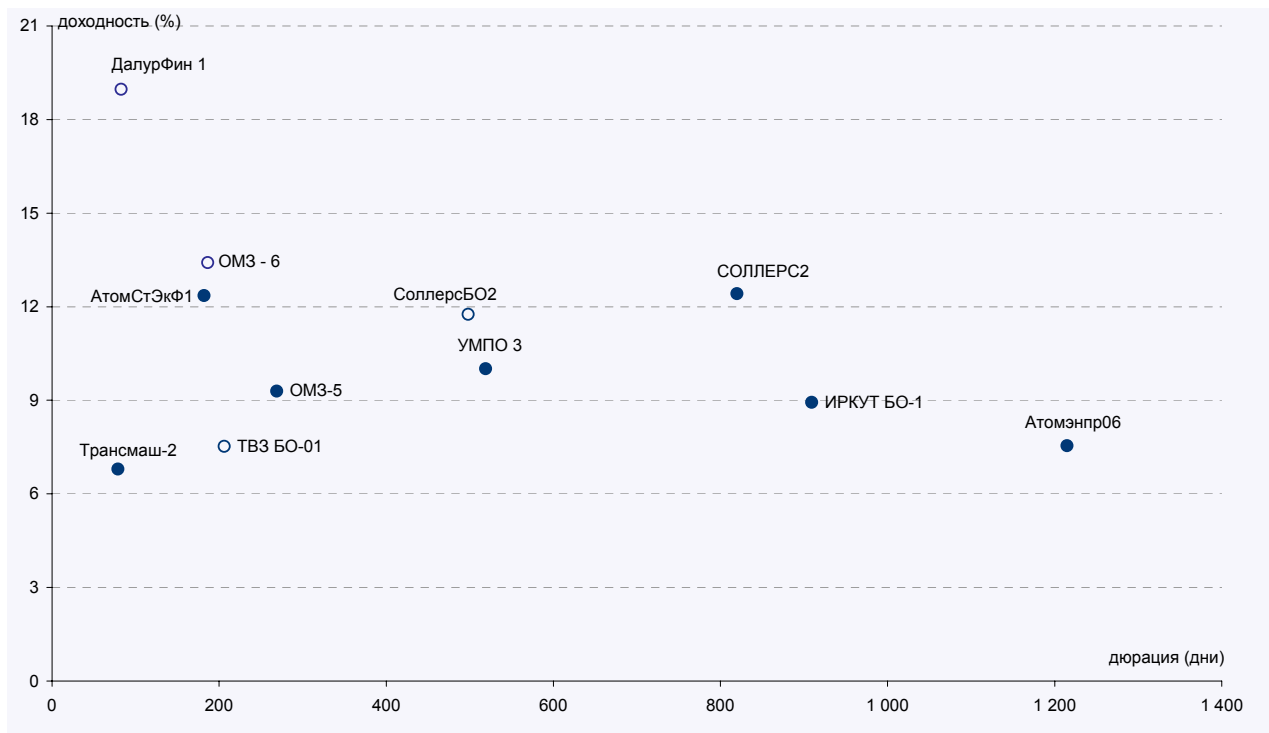
Вместе с тем, прозвучавшее вчера сообщение о запланированном переносе аукционов, по бумагам серии 25071 на сумму 15,19 млрд руб. и ОФЗ серии 25074 на сумму 10,53 млрд руб., приходящихся на 1 декабря на более поздний срок – на 22 декабря, на наш взгляд, можно расценивать как сигнал к тому, что в последней декаде декабря возможен приток дополнительной ликвидности, которая «поддержит» размещение запланированного объема.

В силу того, что позитивных сигналов извне не наблюдается, локальный долговой рынок остается в ситуации, исключающей высокую покупательскую активность. На фоне этого понятным выглядит решение о переносе Белоруссией размещения своего займа на неопределенный срок. Что касается проходящего сегодня размещения облигаций Группы ЕвроХим, то здесь возрастает вероятность более высоких требований участников рынка к премии за 5-летнюю дюрацию выпуска, исходя из того, что длинные бумаги всегда более чувствительны к неблагоприятным изменениям рыночной конъюнктуры.

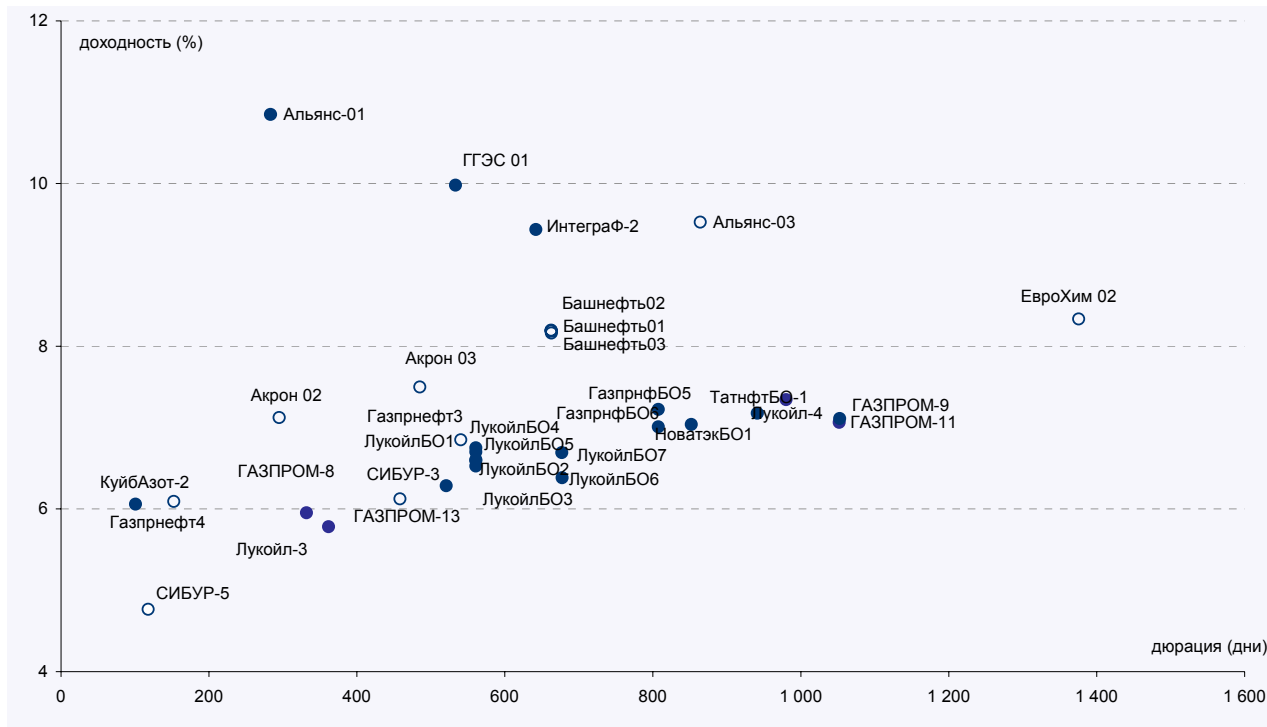
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



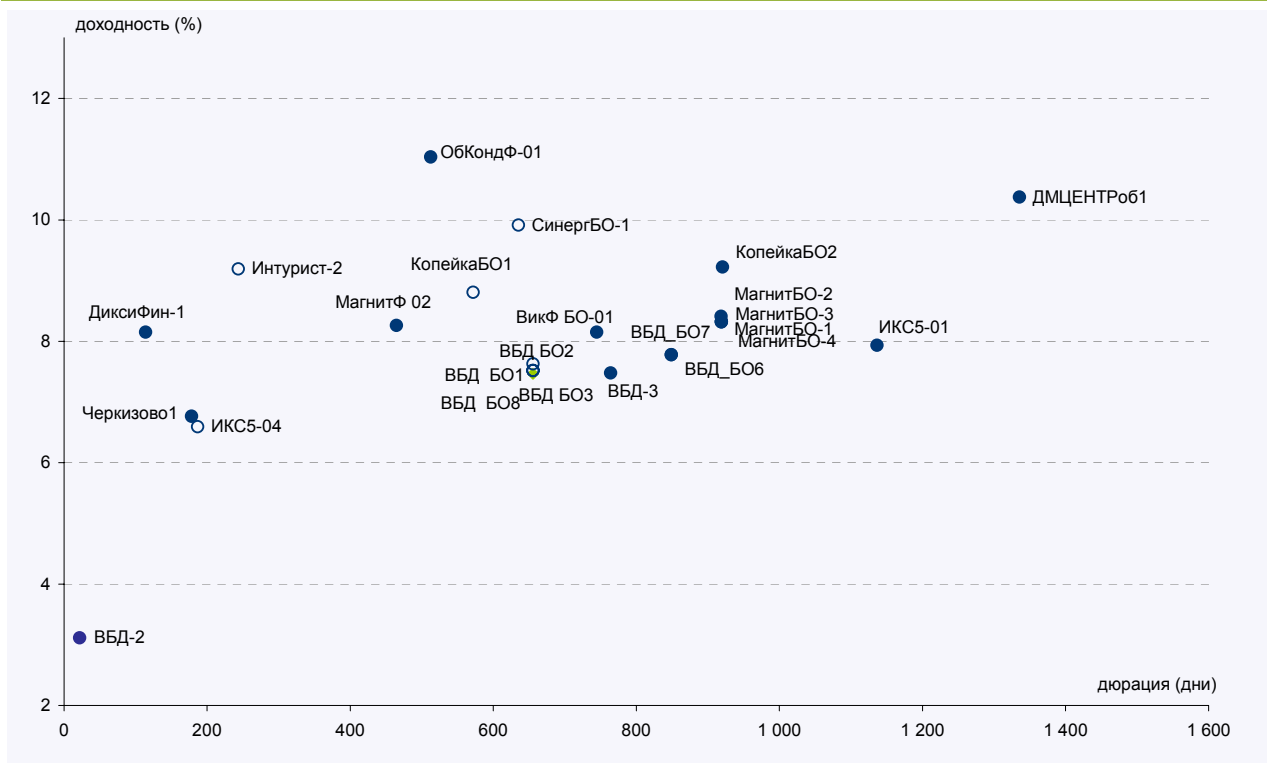
Машиностроение



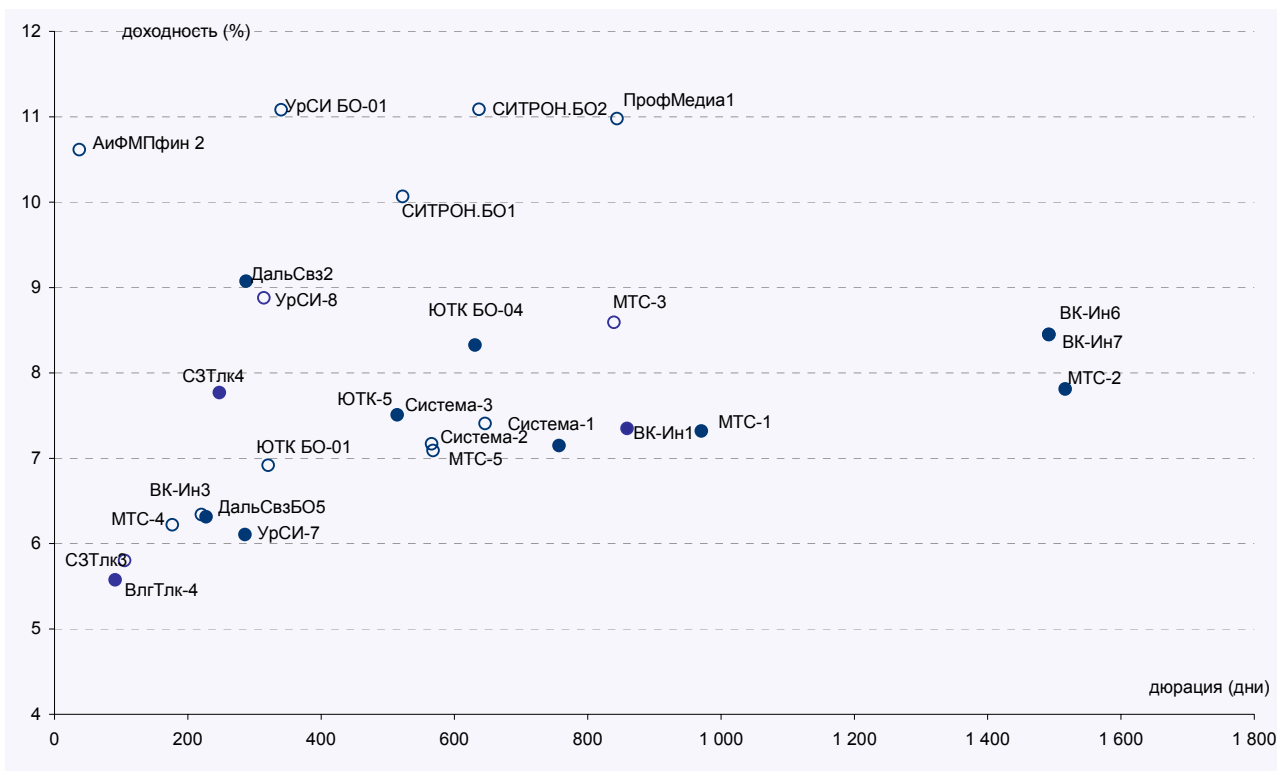
Нефтегазовый сектор, Химия



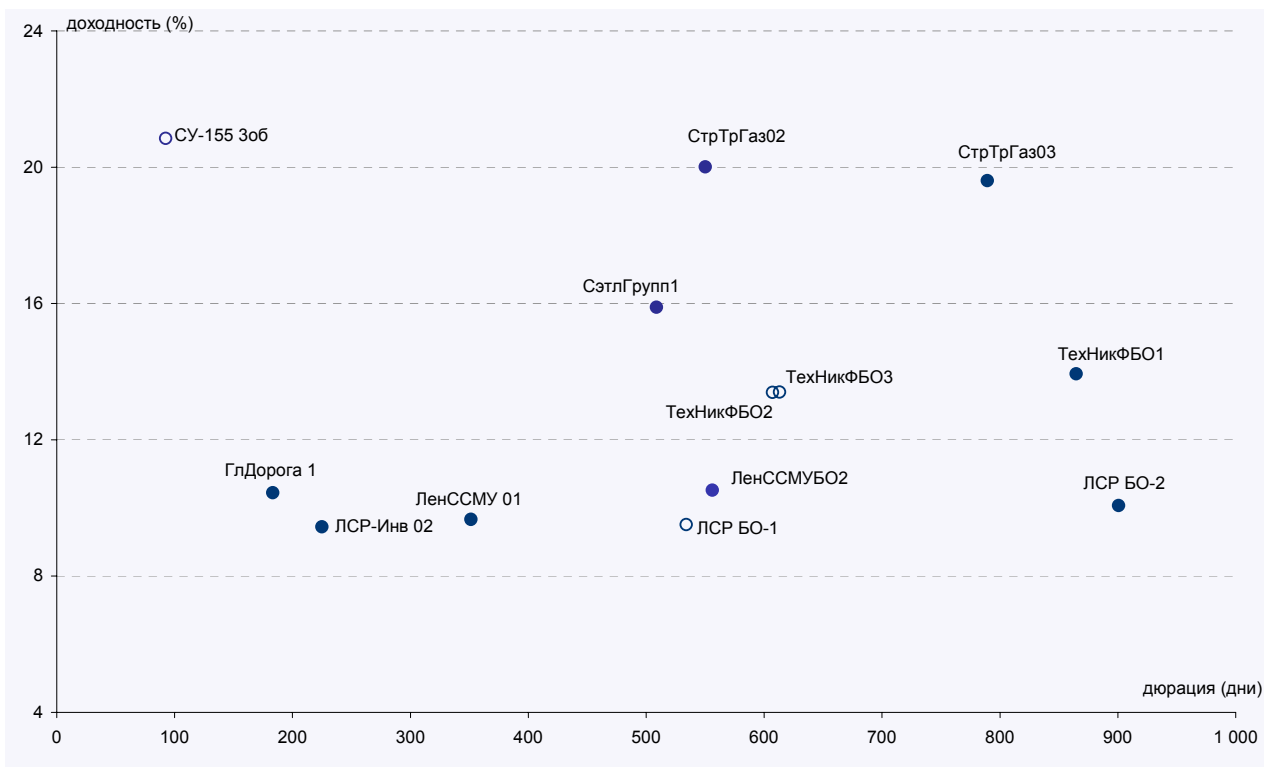
Потребсектор и АПК, Ритэйл



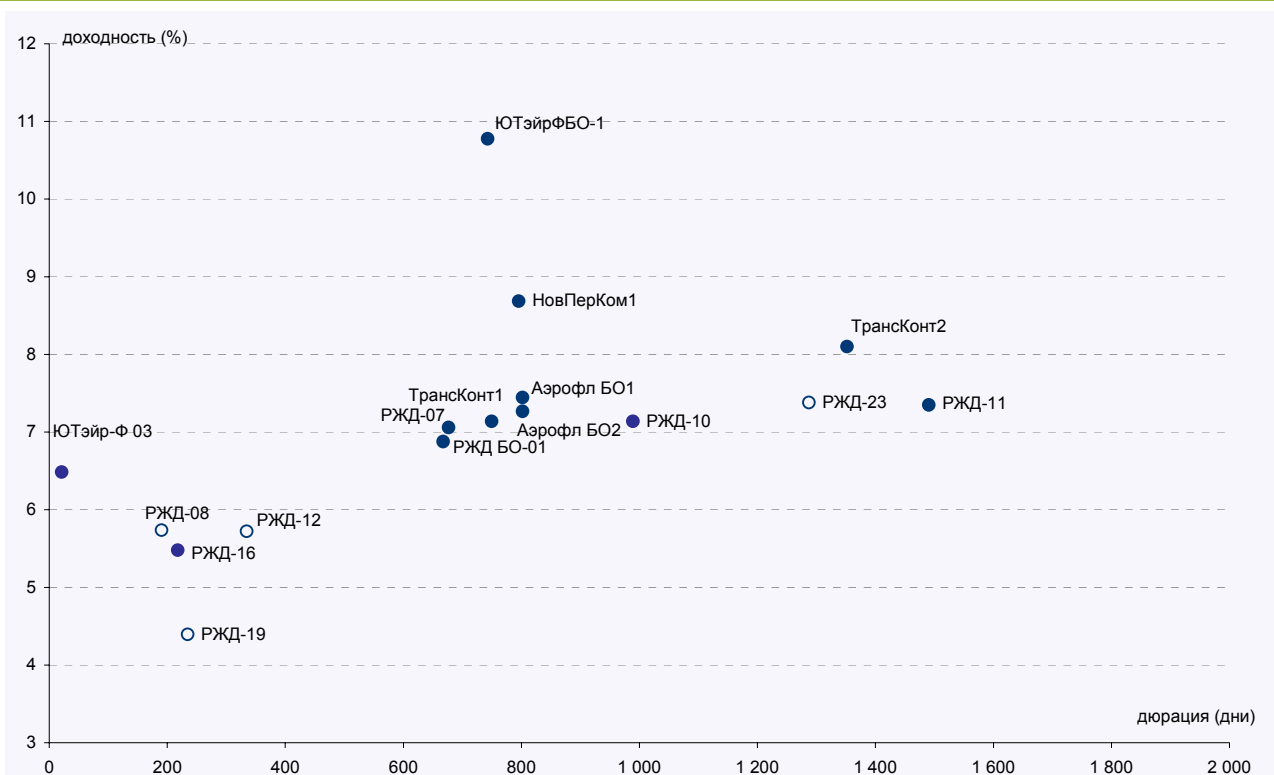
Телекоммуникации и медиа



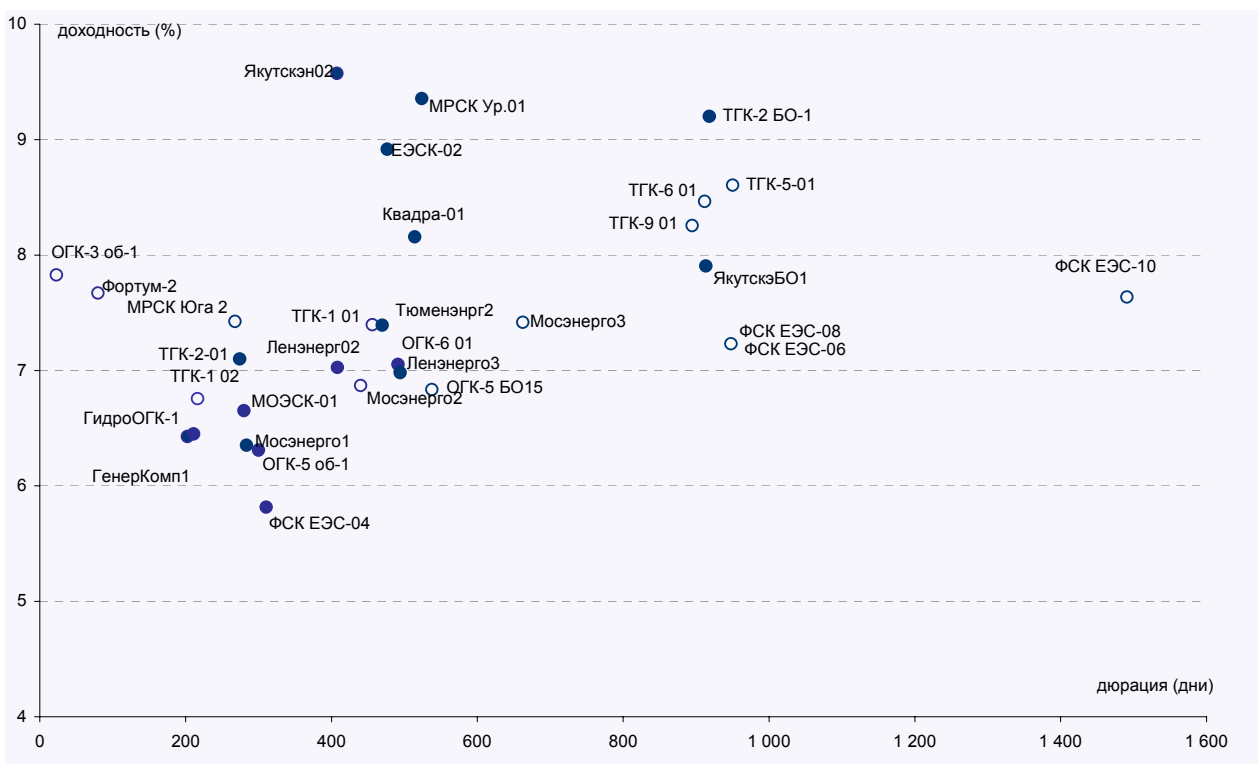
Строительство, девелопмент и стройматериалы



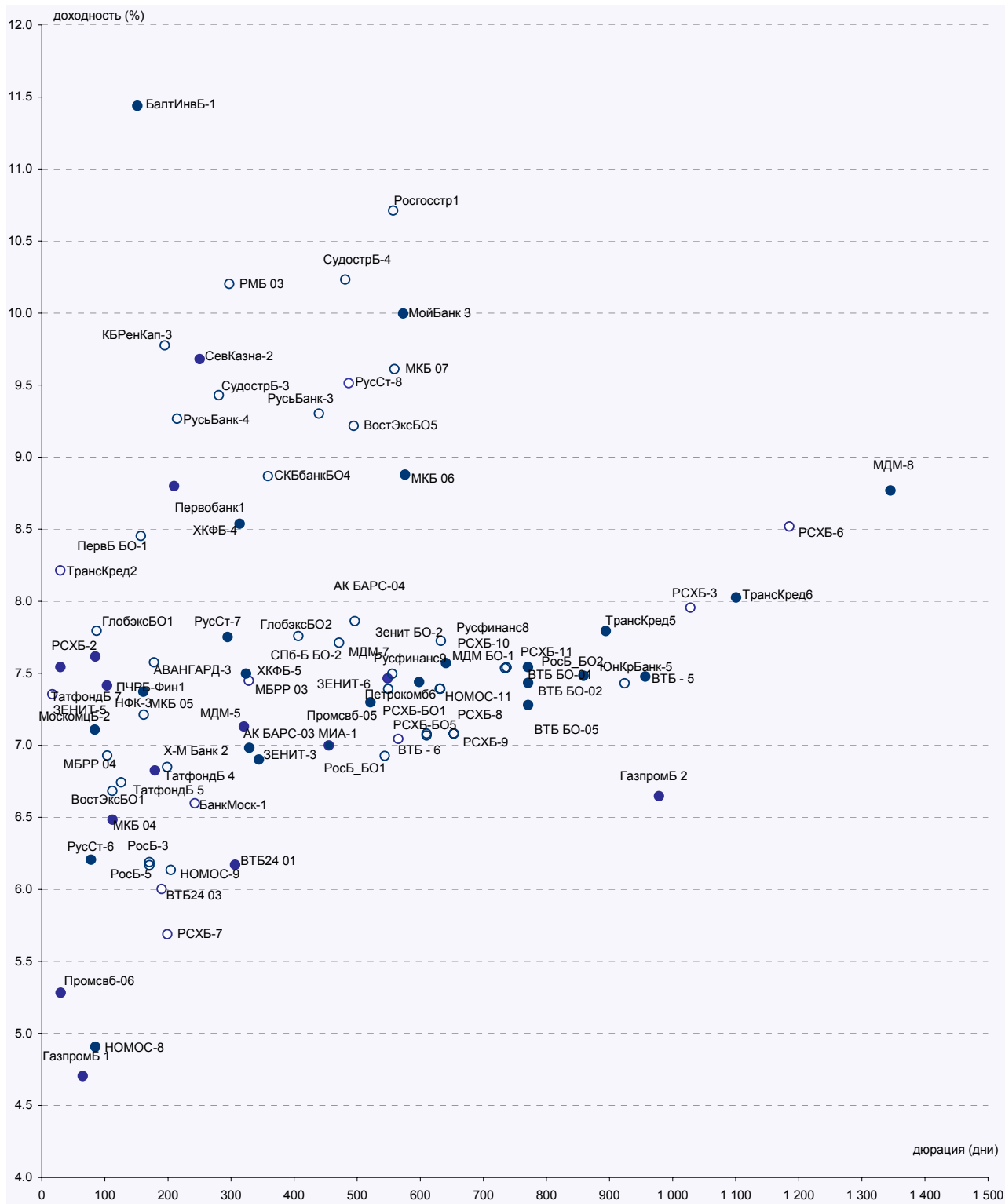
Транспорт



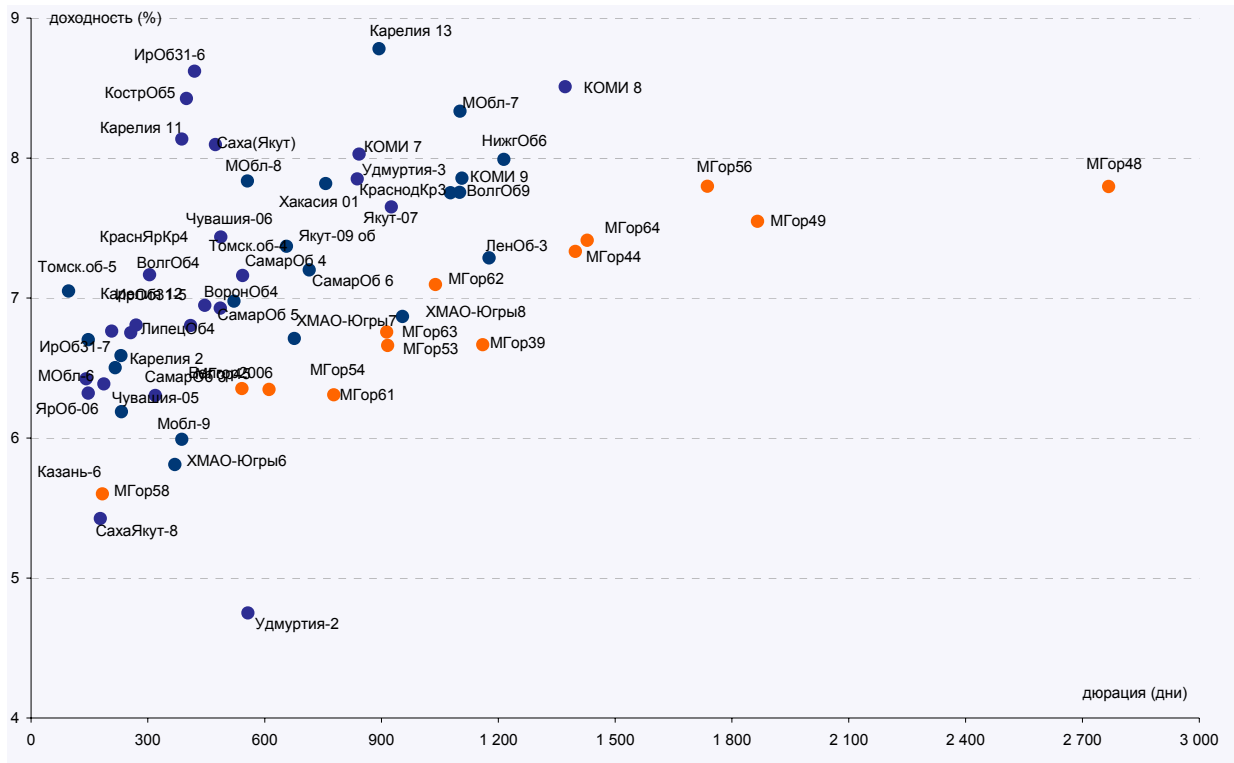
Энергетика



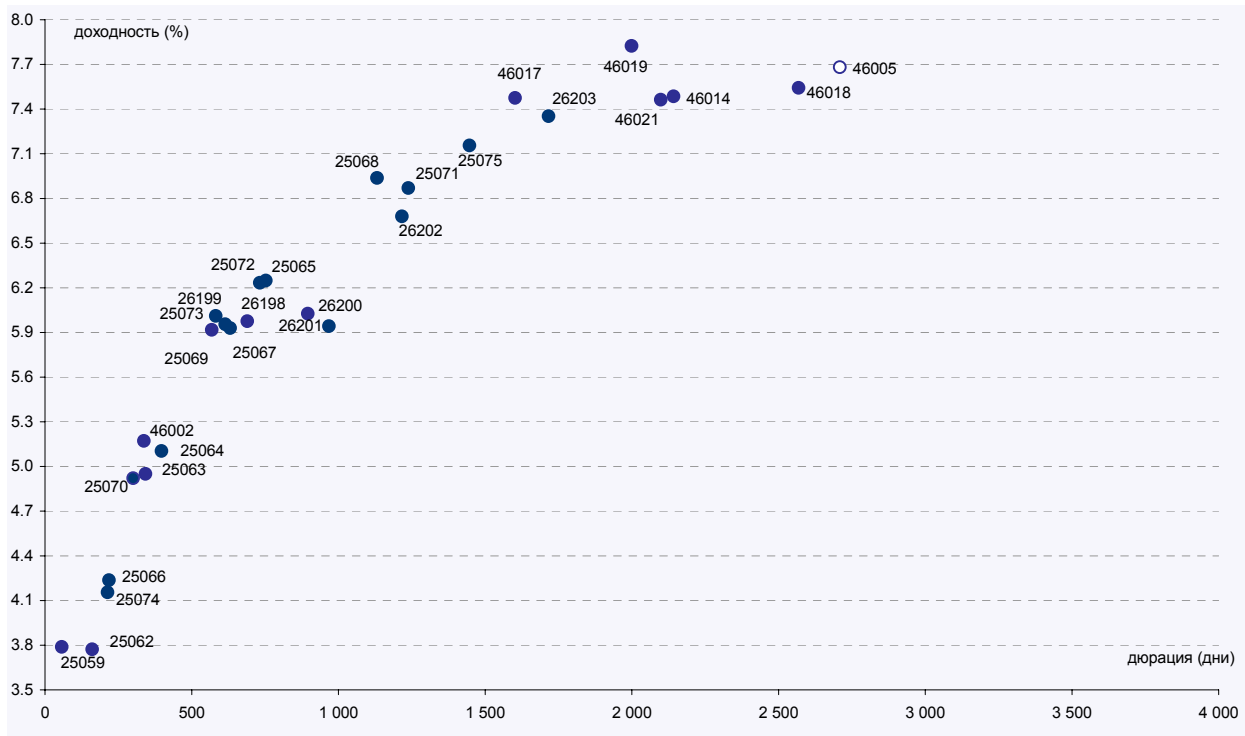
Финансовый сектор



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
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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