

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

25 октября 2010 года

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Группа «РАЗГУЛЯЙ», МПБ.
- Рейтинги: облигации РВК–Финанс и Ренессанс Капитал Казначей, LPN НОМОС–БАНКа, еврооблигации ЛУКОЙЛа.
- Первичное размещение: Ренессанс Капитал Казначей.
- ФАС минимально оштрафует «большую тройку» за роуминг.
- МБРР, Сбербанк, РСХБ, НМТП, ФСК ЕЭС, Акрон, ТД Копейка.

Денежный рынок.....стр 8

- Евро вполне комфортно на уровне 1,4х.
- Рубль укрепляется на фоне расчетов по налогам.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: фондовые площадки без единой динамики. Спрос на казначейские облигации нивелирует новое предложение в treasuries.
- Российские еврооблигации: способность к положительным переоценкам сохраняется.
- Рублевые облигации: эмитенты получают весьма комфортные условия для заимствования.

Панорама рублевого сегмента.....стр 11

Основные рыночные индикаторы

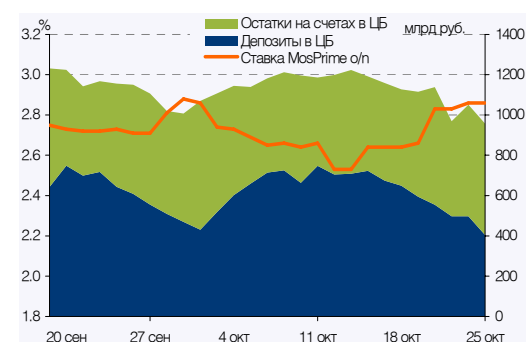
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.56%	1	-128
Russia-30	4.17%	6	-121
ОФЗ 25068	6.53%	14	-172
ОФЗ 25065	5.75%	-7	-210
Газпрнефт4	5.63%	-6	-331
РЖД-10	6.89%	-3	-1
АИЖК-8	7.73%	-10	-300
ВТБ - 5	7.41%	2	0
РоссельхБ-8	6.99%	25	-163
МосОбл-8	8.51%	-2	-227
Мгорб2	6.16%	8	-301

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.78%	2	427
iTRAXX XOVER S14 5Y	460.33	-1	n/a
CDX XO 5Y	201.00	-1	-20

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	80.29	1.0%	4.9%
Нефть WTI	81.69	1.4%	2.9%
Золото	1 328.45	0.2%	21.1%
Никель LME 3 M	23 225.00	-1.4%	25.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации

- Компания Avangard Asset Management, действуя в интересах управляемого ею фонда прямых инвестиций, завершила сделку по приобретению контроля над 21,42% акций компании **ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ»**. Акции были приобретены у основателя Группы Игоря Потапенко, доля которого, таким образом, сократилась до 25,29%. Сделка была заключена по цене близкой к рыночной, без существенных дисконтов и премий. Стороны также сообщают, что Avangard Asset Management имеет договоренность в отношении приобретения дополнительных 8,56% акций Группы. Партнер Avangard Asset Management Рустем Миргалимов сохраняет за собой пост председателя совета директоров ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ». /www.raz.ru/
- Арбитражный суд Москвы удовлетворил иск «Северстали», постановив взыскать с **Межпромбанка** долг на 1,932 млрд руб. Суд отклонил ходатайство представителя временной администрации об оставлении иска без рассмотрения, мотивированное тем, что 5 октября у Банка отозвана лицензия. /Интерфакс/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- **ООО «РВК–Финанс»** 25 октября открыло книгу заявок на размещение облигаций серии 03 объемом 3 млрд руб. Срок сбора заявок заканчивается 12 ноября текущего года. Эмитент принял решение о приобретении облигаций указанного выпуска у их владельцев. Период предъявления бумаг к выкупу – в течение последних десяти календарных дней шестого купонного периода.
- **ОАО «РусГидро»** разместило рублевые еврооблигации на 20 млрд руб. Об этом говорится в сообщении ЕБРР, который выкупил 22,5% выпуска. Ставка купона по облигациям была определена в 7,875% годовых. Срок обращения облигаций – 5 лет
- 21 октября 2010 года осуществлена выплата дохода за 8 купонный период по облигациям **Нижегородской области** в размере 55,5 млн руб., а также погашение 30% амортизационной части номинала облигаций в размере 600 млн руб.
- Наблюдательный совет **ОАО «АИЖК»** принял решение разместить облигации на 44 млрд руб.: серий А21 и А22 – 15 млрд руб., а также серии А23 – 14 млрд руб. Облигации серии А21 погашаются в феврале 2020 года, серии А22 – в июле 2024 года, серии А23 – в декабре 2029 года. Выпуски имеют амортизационную структуру погашения номинальной стоимости. По облигациям всех серий предусмотрена возможность досрочного частичного погашения номинальной стоимости бумаг.
- Ставка 5 и 6 купонов по облигациям **ОАО «Ханты–Мансийский Банк»** серии 01 объемом 3 млрд руб. установлена в размере 7% годовых. Купонный доход на одну бумагу выпуска за соответствующие купонные периоды составит 34,9 руб. На 2 ноября текущего года по выпуску запланирована оферта.
- **ЗАО «Банк Русский Стандарт»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 08 объемом 5 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 14,88% выпуска на общую сумму 745,321 млн руб., включая НКД в размере 1,1 млн руб.
- **ЗАО «Национальный капитал»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 объемом 3 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 38,45% выпуска на сумму 1,15 млрд руб. Выпуск общим был размещен в мае 2008 года сроком на 3 года.
- **ВЭБ** в четверг закрыл книгу заявок на размещение двух выпусков облигаций общим объемом 25 млрд руб. По результатам book–building ставка 1–14 купонов по облигациям серии 06 объемом 10 млрд руб. установлена на уровне 7,9% годовых. Ставка 1–6 купонов по облигациям серии 08 объемом 15 млрд руб. – на уровне 6,9% годовых. Срок обращения выпусков – 10 лет. Согласно проспекту эмиссии, средства, полученные в результате размещения облигаций, будут направлены на финансирование кредитно–инвестиционной деятельности Эмитента.

Рейтинги

- Fitch присвоило ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте «BB-» планируемому облигациям **ООО «РВК-Финанс»** объемом 3 млрд руб. с погашением в ноябре 2015 года.
- Standard&Poor's присвоило рейтинг «BBB-» планируемому выпуску приоритетных необеспеченных еврооблигаций **LUKOIL International Finance B.V.** Облигации будут выпущены под гарантию ОАО «ЛУКОЙЛ» (BBB-/Watch Негативный/—).
- Рейтинговое агентство Moody's присвоило предварительный рейтинг «Baa2» предстоящему выпуску еврооблигаций **ОАО «ЛУКОЙЛ»**. Еврооблигации планирует выпустить специализированная компания Lukoil International Finance B.V. Прогноз по рейтингу – «Стабильный».
- Fitch присвоило планируемому облигациям **LUKOIL International Finance B.V.** ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг «BBB-».
- Агентство Moody's присвоило долгосрочный рейтинг в национальной шкале приоритетным обеспеченным долговым обязательствам **ООО «Ренессанс Капитал Казначей»** на уровне «B1». Прогноз по рейтингу «Стабильный». Выпуски обеспечены безотзывной гарантией Renaissance Financial Holdings Limited. Любые последующие выпуски приоритетных обеспеченных долговых обязательств «Ренессанс Капитал Казначей» в национальной валюте будут иметь такие же рейтинги при отсутствии существенных изменений кредитного рейтинга RFHL или условий нового выпуска облигаций. Рейтинг был присвоен планируемому выпускам облигаций объемом 3 млрд руб., 4 млрд руб. и 5 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска – 5 лет.
- Агентство Moody's присвоило долгосрочный рейтинг в иностранной валюте на уровне «Ba3» выпуску нот (LPN) **Nomos Capital Plc** объемом 400 млн долл. с погашением в 2013 году. Выпуск размещен с целью предоставления кредита **НОМОС-БАНКУ**. Прогноз по рейтингу «Стабильный».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- ЦБ РФ зарегистрировал итоги допэмиссии акций **МБПР**. Все бумаги выкупила **АФК «Система»**, ее доля выросла с 77,3 до 85,3%, в капитал Банка поступило 5,1 млрд руб. /Интерфакс/
- Зампред правления **Сбербанка** Антон Карамзин сообщил, что в этом году Банк не будет запускать программу депозитарных расписок, уточнив, что ее реализация займет чуть больше шести недель. «Если бы решение о немедленном запуске программы было принято сейчас, то он пришелся бы на вторую половину декабря, а это, возможно, не лучший момент с точки зрения рыночной конъюнктуры». До конца года Сбербанк объявит о примерной дате запуска программы расписок, в зависимости от размера приватизируемого пакета акций. Не решено, последует ли выпуск расписок до продажи госпакета или одновременно с ним. А.Карамзин отметил, что «когда речь идет о продаже части госпакета Сбербанка, не обойтись без программы расписок, которая расширила бы группу потенциальных покупателей, поскольку внутрисоссийский рынок вряд ли способен переварить такие объемы». Ранее сообщалось о возможной продаже более 9% акций Сбербанка. При этом президент Банка Герман Греф считает, что часть бумаг должна быть продана стратегическому или институциональному инвестору, а часть — на рынке. Рыночный пакет Г.Греф оценил в 3–4% акций. Сейчас он стоит 2,2–2,9 млрд долл. /Ведомости/
- Правительство приняло решение увеличить уставный капитал **Россельхозбанка** и «Росагролизинга», сообщил председатель правительства РФ Владимир Путин: каждая из этих структур получит по 1 млрд руб. /Ведомости/
- ФАС России рассмотрела и удовлетворила ходатайство о присоединении ЗАО «Банк Сосьете Женераль Восток» к **ОАО АКБ «РОСБАНК»**. /Finambonds/

Первичное размещение: Ренессанс Капитал Казначей.

В пятницу Ренессанс Капитал (инвестбанк) провел встречу с аналитиками перед размещением рублевых облигаций серий 01, 02 и/или 03 объемом 3, 4 и/или 5 млрд руб. соответственно. В целом впечатления по плюсам и минусам предлагаемого размещения сложились следующие:

Плюсы:

- Высокая капитализация бизнеса – соотношение собственных средств к активам установилось на 1 июля 2010 года на комфортном уровне 26%, по данным консолидированной отчетности материнской компании Ренессанс Файнэншл Холдингз Лимитед (РФХЛ, Компания), или 1,1 млрд руб. Отметим, что согласно стресс-тесту (предполагает сокращение ликвидных позиций на 50% и неликвидных на 80%), убыток Компании составит 122–123 млн руб., то есть он с существенным запасом покрывается собственными средствами.
- Акционерная структура – вхождение Группы Онэксим в состав капитала РФХЛ (50% – 1/2 акции, сумма сделки – 500 млн долл.) во многом улучшила финансовые показатели последнего, в том числе и за счет уже упомянутой капитализации. Отметим, что в результате такого изменения сложилась ситуация, когда у РФХЛ международный рейтинг выше (Moody's – «B1», Fitch – «B», S&P – «B+»), чем у материнской компании Renaissance Capital Holdings Limited (Moody's – «B2», Fitch – «B-»)

Напомним, что в последнее время возникли слухи о возможности выхода Прохорова из инвестиционного бизнеса за счет продажи своей доли другому инвестору – в качестве такового в РБК daily назывался Сбербанк. Это было бы, на наш взгляд, позитивным фактором для инвесторов, повысившим привлекательность бумаг, планируемых к размещению. Однако, напомним, что буквально за 2 недели до этого с не меньшей интенсивностью обсуждалась возможность приобретения госбанком доли в Тройке Диалог. Представители Ренессанс Капитала не подтвердили информацию о смене собственника и, скорее, подталкивали инвесторов к мысли, что продавая долю в Компании, как и любой инвестор, Прохоров был бы заинтересован окупить сделанные ранее инвестиции, однако в том числе текущая рыночная конъюнктура этому не способствует. Поэтому слухи о выходе Группы Онэксим из состава акционеров несколько преждевременны, однако в дальнейшем такой вариант не исключен. Таким образом, текущую акционерную структуру можно назвать достаточно сильной, а возможное приобретение доли Сбербанком только ее улучшит.

- Подушка ликвидности – денежные средства и их эквиваленты составляли на 1 июля 2010 года 445 млн долл. и формировали 11% активов Компании. Отметим, что на отчетную дату они полностью покрывали задолженность по заемным средствам и выпущенным долговым обязательствам. Однако правильнее было бы соотносить объем денежных средств с возможными потерями в условиях стресс-сценария: по данным Компании, на протяжении последнего года (2-е полугодие 2009 года – 1-е полугодие 2010 года) аккумулированные средства более чем в два раза покрывают возможные потери РЕПО фондирования и наличного фондирования.

Минусы:

- Структура займа – предполагает Эмитента с минимальным размером активов и поручительство материнской компании РФХЛ с валютой баланса на 1 июля 2010 года около 4 млрд долл. Для инвесторов, в случае дефолта Эмитента, возникают возможные юридические затруднения с истребованием денежных средств в связи с расположением РФХЛ на Бермудских островах. Однако, как правильно подметил со-организатор (УРАЛСИБ Кэпитал) на встрече, в случае кризиса и закрытия лимитов на инвестгруппу Ренессанс, бизнес «сжимается» достаточно быстро, и здесь, скорее, на первое место выходит стратегия развития Компании и опыт менеджмента, а также возможность поддержки со стороны акционеров.
- Не так давно в «Ведомостях» обсуждалась проблема структуры активов Ренессанса, а именно существенный объем (17% активов на 1 июля 2010 года) выданных займов – 695 млн долл., 99% которых представляют собой кредиты акционеру и связанным сторонам. По данным менеджмента, они

представляют собой обязательства, возникшие до вхождения Группы Онэксим, когда движение средств между аффилированными компаниями Ренессанса оформлялось в том числе за счет кредитов. На встрече было озвучено, что в основном это кредиты компании Renaissance Partners, которая во время кризиса понесла существенные убытки. В связи с этим, возникают некоторые риски: сможет ли компания расплатиться по долгам и когда она это сделает? На встрече было озвучено, что график погашения нелинейный и привязан к конкретным операциям с активами данной компании, но в целом полная амортизация займа произойдет в среднесрочном периоде. Интересно, что, согласно аудированной отчетности по МСФО, на конец 2009 года эти займы числились как краткосрочные с погашением в течение 2010 года. Возможно, кредитные договора продлеваются ежегодно. В качестве некоторого позитива в данной ситуации можно рассматривать заверения менеджмента, что увеличения суммы задолженности аффилированных компаний происходить не будет, поскольку это было одним из соглашений, достигнутых с Прохоровым при вхождении Группы Онэксим в капитал Ренессанса.

- Убыток деятельности РФХЛ по итогам 1 полугодия 2010 года составил 6,9 млн долл., что хуже, чем за аналогичный период прошлого года, когда прибыль сократилась до 8,8 млн долл. (171,9 млн долл. в 1 полугодии 2008 года). Основной причиной таких негативных результатов стало резкое сокращение доходов от торговых операций с акциями – 77 млн долл. против 188 млн долл. в 2009 году (400 млн долл. в 1 половине 2008 года). Одной из ключевых мер по повышению эффективности деятельности стало сокращение расходов на персонал: 68,4 млн долл. в 1 полугодии 2010 года против 95,3 млн руб. за 6 месяцев 2009 года (245 млн долл. в январе–июне 2008 года). При этом отметим, что в 2009 году за аналогичный отчетный период был начислен резерв в размере 18,3 млн долл., а в 2010 году, наоборот, шло восстановление резерва в размере 8,2 млн руб. Однако всего этого было недостаточно, чтобы не «провалиться» в область отрицательных значений. По прогнозам менеджмента, 2010 год в целом будет закончен с положительным результатом.
- Волатильность рынка ценных бумаг – в текущем году, не говоря уже о 2008 и 2009 годах, рынок ценных бумаг продолжал преподносить участникам неприятные «сюрпризы» и 2 квартал стал для многих «провальным». Деятельность компании, которая не диверсифицирована и зависит исключительно от конъюнктуры рынка, на наш взгляд, связана с дополнительными рисками и требует премию в своих бумагах к другим финансовым институтам.
- Напомним, что непосредственно у Эмитента (Ренессанс Капитал Казначей) международный рейтинг отсутствует. Однако на основании рейтинга материнской РФХЛ предварительные международные оценки были присвоены непосредственно выпускам ценных бумаг: Moody's – «B1» (всем трем зарегистрированным выпускам), Fitch – «B» (выпуску на 3 млрд руб.), что, с одной стороны, позволяет выпускам войти в Ломбард и в перечень РЕПО с ЦБ, с другой – в данном случае из-за разных ступеней рейтинга решение Регулятора о включении выпусков в «заветные списки», на наш взгляд, во многом неоднозначно. Напомним, что по единственному выпуску еврооблигаций рейтинги агентств ниже: Moody's – «B2», Fitch – «B», S&P – «B»).

В настоящее время, у Ренессанс Капитала, как мы уже отметили, обращается единственный выпуск еврооблигаций с погашением 1 апреля 2011 года, доходность по которому составляет 9,5%, то есть премия установилась порядка 550 б.п. к кривой крупных частных банков. По рублевым инструментам мы не ожидаем столь существенного спреда и рекомендуем участвовать в займе с премией не менее 350–450 б.п. к бумагам банков ТОП–20, то есть при оферте 1–1,5 года это выше 10% годовых.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- В 2011 году **Новороссийский морской торговый порт** начнет строительство контейнерного терминала стоимостью 375 млн долл. Общая проектная мощность – 1,2 млн TEU в год; первая очередь на 450 тыс. TEU будет сдана в 2014 году. /Интерфакс/

ЭНЕРГЕТИКА

- По словам председателя правления **ФСК ЕЭС**, Компания не исключает продажи 4,11% акций. /РИА Новости/
- ОАО «ФСК ЕЭС» в 2011 году планирует заимствования в объеме 50–100 млрд руб. «На сегодня наиболее оптимальный источник финансирования – это облигационный рынок внутри России», – сказал председатель правления Компании Олег Бударгин. /РИА Новости/

ХИМИЯ И ЛПК

- За 9 месяцев 2010 года предприятия **Группы «Акрон»** произвели 4,229 млн тонн товарной продукции, что на 8% выше показателя предыдущего года. Производство товарного аммиака и минеральных удобрений на 7% превысило результаты аналогичного периода 2009 года и составило 3,393 млн тонн. Основной рост произошел за счет увеличения выпуска товарной продукции ОАО «Акрон» на 10% до 2,406 млн тонн и «Хунжи–Акрон» – на 48% до 640 тыс. тонн. Выпуск товарной продукции ОАО «Дорогобуж» за 9 месяцев 2010 года снизился на 10% до 1,183 млн тонн из-за остановки агрегата аммиака на плановый капитальный ремонт в августе–сентябре 2010 года. Объем производства аммиака на предприятиях Группы за отчетный период составил 1,279 млн тонн (включая внутреннее потребление), что на 3% выше аналогичного показателя за 9 месяцев 2009 года. Товарный выпуск азотных удобрений снизился на 5% до 1,425 млн тонн, что связано с перераспределением загрузки мощностей в пользу производства сложных NPK удобрений. При этом благоприятная ситуация на рынке жидких азотных удобрений способствовала увеличению выпуска КАС на 66% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года. Выпуск товарной продукции органического синтеза и неорганической химии за 9 месяцев 2010 года увеличился на 13% до 835 тыс. тонн. Рост произошел, главным образом, за счет увеличения производства карбоната кальция в ОАО «Акрон» и соляной кислоты в «Хунжи–Акрон», что связано с увеличением выпуска сложных удобрений. Увеличение выработки метанола в ОАО «Акрон» на 14,5% до 60 тыс. тонн свидетельствует об оживлении рынка продукции органического синтеза в России и странах СНГ. /www.acron.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

ФАС минимально оштрафует «большую тройку» за роуминг.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что ФАС решила оштрафовать МТС, «МегаФон» и «ВымпелКом» за завышенные расценки на роуминг. Несмотря на то, что операторы добровольно согласились снизить цены на звонки в СНГ в несколько раз уже до 1 декабря, совокупно им придется заплатить 1% (возможный штраф от 1% до 15%) своей выручки от услуги роуминга на рынке СНГ. «Большой тройке» предстоит выплатить штраф примерно на 90 млн руб. В ФАС и Минкомсвязи ждут от операторов также снижения расценок на роуминг в странах дальнего зарубежья, обещая содействие в переговорах с международными партнерами. В Казахстане операторы «большой тройки» также подозреваются в согласованных действиях при определении цен на роуминг с тремя крупнейшими местными компаниями. Агентство по защите конкуренции Казахстана еще не

вынесло решения, но директор департамента расследований ведомства Ануар Хатиев заявил, что «в любом случае будет учтено, что операторы добровольно снизили тарифы». /Коммерсантъ/

Принятые ФАС штрафные санкции в отношении компании «большой тройки» в масштабах их бизнеса являются не существенными и вряд ли скажутся на финансовом состоянии операторов. В свою очередь, добровольное снижение МТС, «ВымпелКом» и «МегаФон» цен на роуминг в странах СНГ – на голосовые услуги в 1,5–2 раза, на услуги передачи sms-сообщений – в 3 раза, а на услуги мобильного Интернета – в 2–4 раза – также не приведет к серьезным потерям в выручке, поскольку его доля в доходах компаний составляет менее 10%, кроме того, во многих странах СНГ операторы уже используют свои сети. В части высоких цен на роуминг в странах дальнего зарубежья, «большой тройке», очевидно, удалось доказать ФАС отсутствие необоснованного завышения тарифов с их стороны, пояснив это высокими расценками на трафик в этих странах. Вероятно, поэтому ведомством было принято решение посодействовать операторам в переговорах с их зарубежными партнерами по снижению стоимости услуг. Учитывая все вышеперечисленное, считаем новость нейтральной для бумаг МТС и «ВымпелКома».

РИТЭЙЛ

- Банк «ГЛОБЭКС» открыл кредитную линию ООО «КОПЕЙКА–Москва» (дочерняя структура ТД «Копейка») объемом 1 млрд руб. сроком на полгода. Привлеченные средства будут направлены на увеличение оборотного капитала Компании. /Finambonds/

Денежный рынок

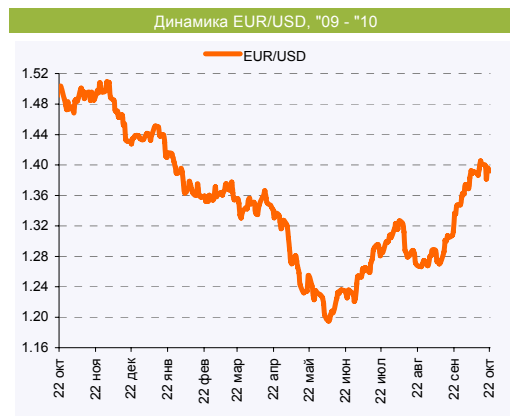
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В масштабах внешнего валютного рынка центральной темой было обсуждение перспектив ведущих мировых экономик в рамках проходящей встречи G20. При этом опасения участников по поводу перспектив стабильности доллара на фоне появившихся позитивных новостей из ЕС стали причиной того, чтобы евро вновь сформировал более уверенные позиции по сравнению с долларом – пара EUR/USD варьируется выше 1,4х и причин для возвращения к прежним уровням пока не наблюдается.

Для локального валютного рынка пятница отчасти притормозила процесс стремительного удешевления рубля относительно ведущих валют. Несмотря на попытки доллара продолжать рост при открытии торгов и его котировки около 30,5 руб., к концу дня ситуация поменялась – сокращение спроса на доллары вкупе со стремлением продавцов все же успеть «заскочить в рынок» по текущему курсу стало поводом для того, чтобы котировки доллара приблизились к 30,2 руб. Динамика бивалютного ориентира по итогам дня сформировалась в рамках похожего тренда – к окончанию торгов стоимость корзины снизилась до 35,74 руб., подешевев на 31 коп.

Как мы полагаем, в ближайшие дни потребность в рублевой ликвидности, сопряженная с налоговыми расчетами, при условии отсутствия очевидных спекулятивных покупок обеспечивает рублю шансы для восстановления своих позиций. При этом динамика сырьевого сегмента, где отмечается не только восстановление котировок нефти до 82–83 долл. за барр., но и преобладание позитивного настроения, подогревающего дальнейший рост, способна выступать в качестве дополнительного фактора поддержки.

Ситуация на внутреннем денежном рынке не внушает причин для опасения, хотя за последние дни восстановить объем ресурсов на счетах в ЦБ пока полностью не удалось и он по итогам пятницы был на уровне 957,4 млрд руб., и сегодня отток средств продолжится. При этом если еще в пятницу ставки на МБК были чуть выше, чем в предыдущие дни, сегодня их рост также весьма вероятен. Судя по всему, рынок уже заранее начал подготовку к предстоящим на этой неделе расчетам по налогам, первый «раунд» которых в виде акцизов и НДС стартует сегодня.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
25 окт	Уплата акцизов, НДС
	ЦБ проведет беззалоговый РЕПО на 3 мес.
26 окт	ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца
27 окт	Аукцион по ОФЗ 25075 на 30 млрд руб.
	Возврат беззалоговых кредитов ЦБ на 40 млрд руб.
	Возврат недельных ломбардных кредитов
28 окт	ЦБ проведет депозитные аукционы сроком на 4 нед., на 3 месяца
	Уплата налога на прибыль

Источник: Reuters

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Международные площадки завершали рабочую неделю без особого оптимизма. С одной стороны, корпоративные отчеты не сбавляли темпа в ретрансляции весьма позитивных результатов за последний отчетный период. С другой – макроситуация сохраняется напряженной, и в условиях отсутствия ясного понимания перспектив «защитная» стратегия инвесторов, предполагающая концентрацию на фиксации, выглядит вполне оправдано. Европейские площадки оказались в области отрицательных переоценок на фондовых площадках в диапазоне от «-0,1%» до «-0,5%». Здесь всплески социальной напряженности с лихвой перекрывали все позитивные новости из корпоративного сектора. В США диапазон колебаний индексов сформировался довольно широким от «-0,13%» до «+0,8%». Позитив поддерживался отчетностями, однако и фиксация позиций приобрела довольно широкие масштабы.

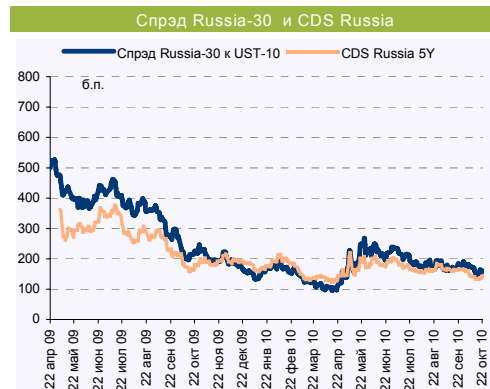
Для казначейских обязательств торги пятницы закончились ростом доходностей: по 10-летним UST доходность осталась фактически на уровне предыдущего закрытия – 2,56% годовых (2,55% в четверг). Важно отметить, что неопределенность ситуации вокруг планируемых госпокупок в treasuries мешает инвесторам действовать более четко, при этом ожидание нового предложения, «обещанного» к появлению на рынке в ближайшие дни, подталкивает к тому, чтобы постепенно сокращать объемы в позициях, чей «защитный» характер становится спорным.

Торги понедельника начинаются возобновлением спроса в рисковом активах, а также положительной динамикой сырьевых площадок. Судя по всему, риторика завершившейся встречи G20, в ходе которой неоднократно отмечались признаки пусть и медленного, но все же восстановления экономики, находит отражение в поведении инвесторов, хотя покупатели действуют весьма осторожно – стараются ограничиваться небольшими объемами.

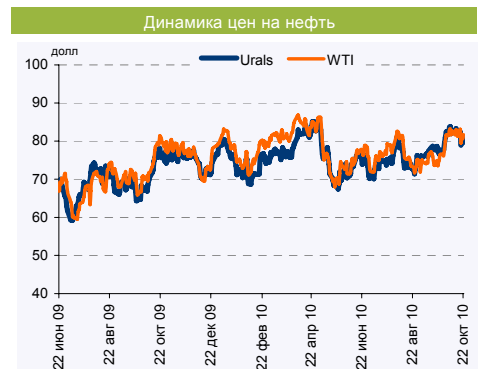
Из американских макроданных, которые способны добавить колорита в общую картину дня, отметим статистику вторичных продаж недвижимости за сентябрь, а также сентябрьские индексы деловой активности Чикаго и Далласа, из статистики по ЕС наиболее значимым будет отчет по промышленным заказам, правда, за август.

Пятничные торги в сегменте российских еврооблигаций характеризовались умеренной торговой активностью. В суверенных бумагах котировки в районе 120,5% оставались преобладающими с момента открытия локального рынка вплоть до открытия американского рынка, когда отсутствие очевидных позитивных сигналов стало причиной постепенного сокращения желающих покупать. При таком развитии событий Russia-30 начал постепенно терять в цене, и последние сделки проходили по 120,3125%.

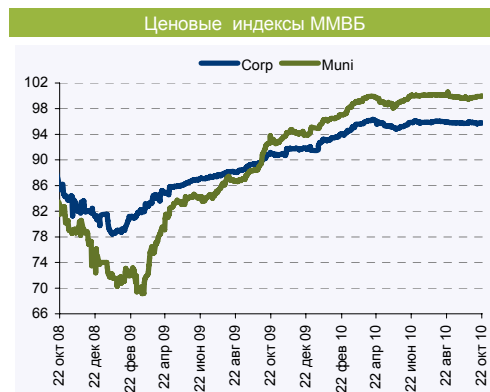
В корпоративных выпусках наблюдалась похожая ценовая динамика – в среднем котировки наиболее ликвидных бумаг снизились на уровне 25 б.п. Номинированный в рублях евробонд РусГидро стартовал на рынке после размещения котировками на уровне 100,25%. Вместе с тем постепенно спрос рассеялся, и был даже зафиксирован «откат» к 99,9%



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

от номинала, приятно, что по итогам дня ценам все же удалось немного «отодвинуться» от номинала – при закрытии выпуск РусГидро торговался по 100,05%.

Несмотря на то, что в целом рыночная ситуация выглядит мало предсказуемой, ориентируясь на динамику сырьевых площадок, где, в частности, котировки нефти вновь двинулись выше 82 долл. за барр. (WTI), мы ожидаем в ближайшие дни попыток российского сегмента евробондов восстановить утраченные за последние дни ценовые уровни.

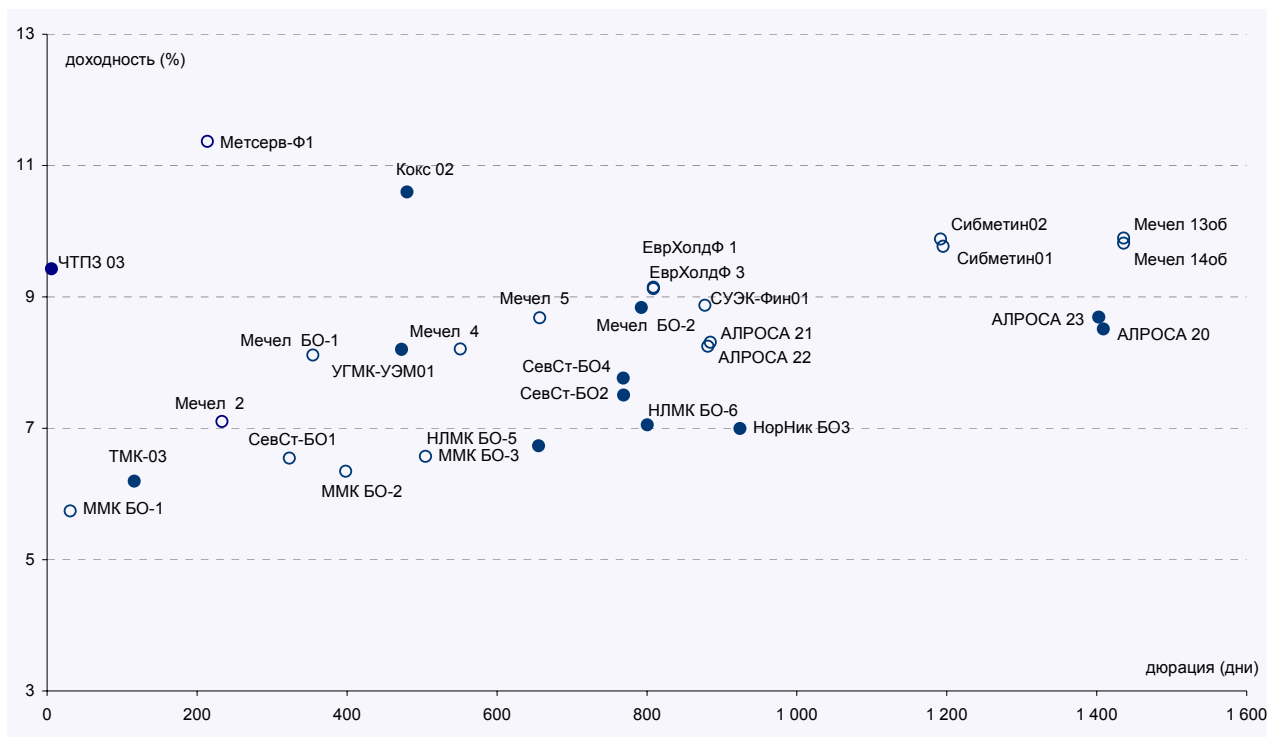
В рублевых облигациях в пятницу торговая активность была достаточно низкой, что становится привычным явлением на фоне концентрации интересов участников в сегменте первичного предложения. Динамика котировок наиболее ликвидных бумаг смешанная, обусловленная индивидуальными предпочтениями игроков. При этом «размах» изменения котировок в наиболее ликвидных выпусках остается в пределах «-20» – «+20» б.п.

Из наиболее ярких событий последнего рабочего дня отметим завершившийся book-building по выпуску биржевых облигаций ТМК, где ставка купона была установлена на уровне 8,85% годовых, что соответствует доходности к погашению 9,05% годовых. Стоит признать ощутимый «прогресс» относительно первоначального ориентира по ставке купона 9,4% – 9,8% (УТМ 9,62% – 10,04%). Однако объяснение подобного ажиотажа покупателей вполне понятно – «обремененность» участников рынка избыточной ликвидностью. Как мы полагаем, отражением эффекта подобного «давления» на рынок в ближайшей перспективе может стать наряду с весьма комфортными для эмитентов условиями новых займов планомерная переоценка и в других выпусках корпоративного сектора, причем, вполне вероятно, при отсутствии крупных оборотов. При этом в ближайшие дни хорошим подспорьем для игроков, ориентирующихся на рублевые активы, станет изменение ситуации на локальном валютном рынке, где рублю отчасти удалось «отвоевать» утраченные на прошлой неделе позиции.

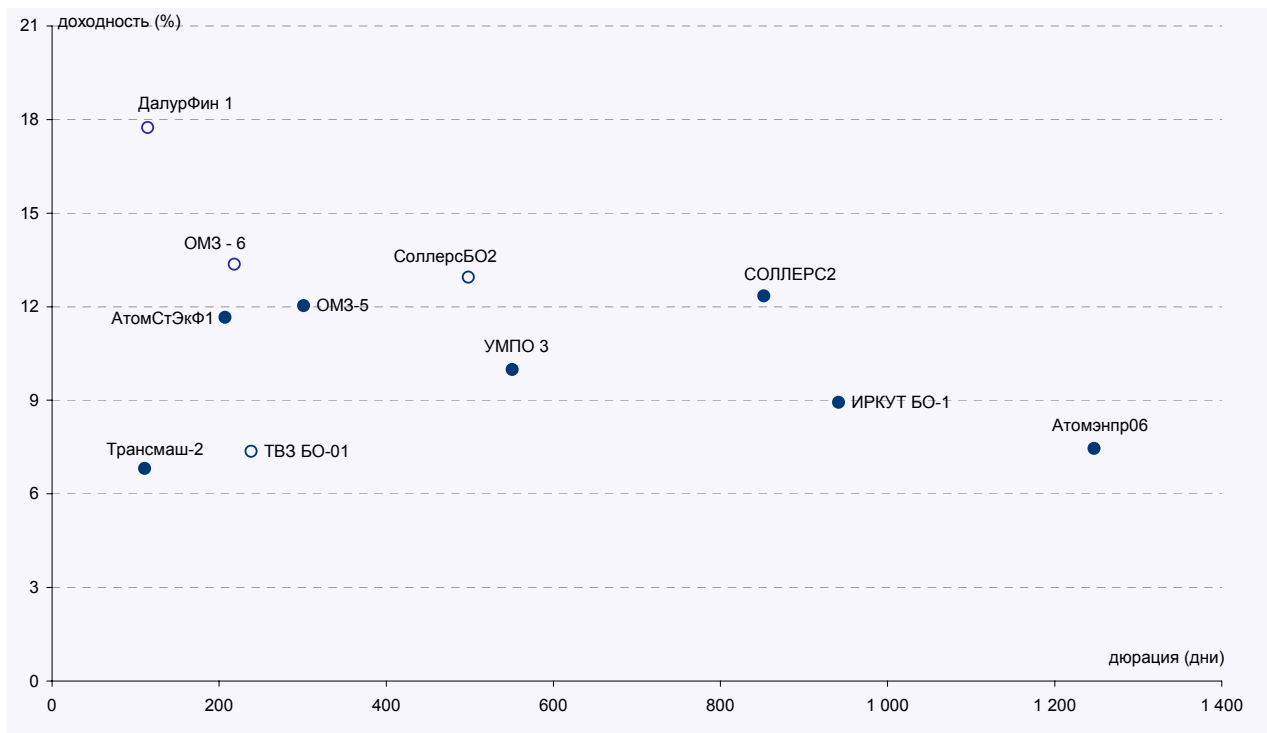
РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
26 окт	ВЭБ-06	10 000
26 окт	ВЭБ-08	15 000
26 окт	ТМК БО-1	5 000
27 окт	ОФЗ 25075	30 000
29 окт	ФСК ЕЭС -07	5 000
29 окт	ФСК ЕЭС -09	5 000
29 окт	ФСК ЕЭС -11	10 000

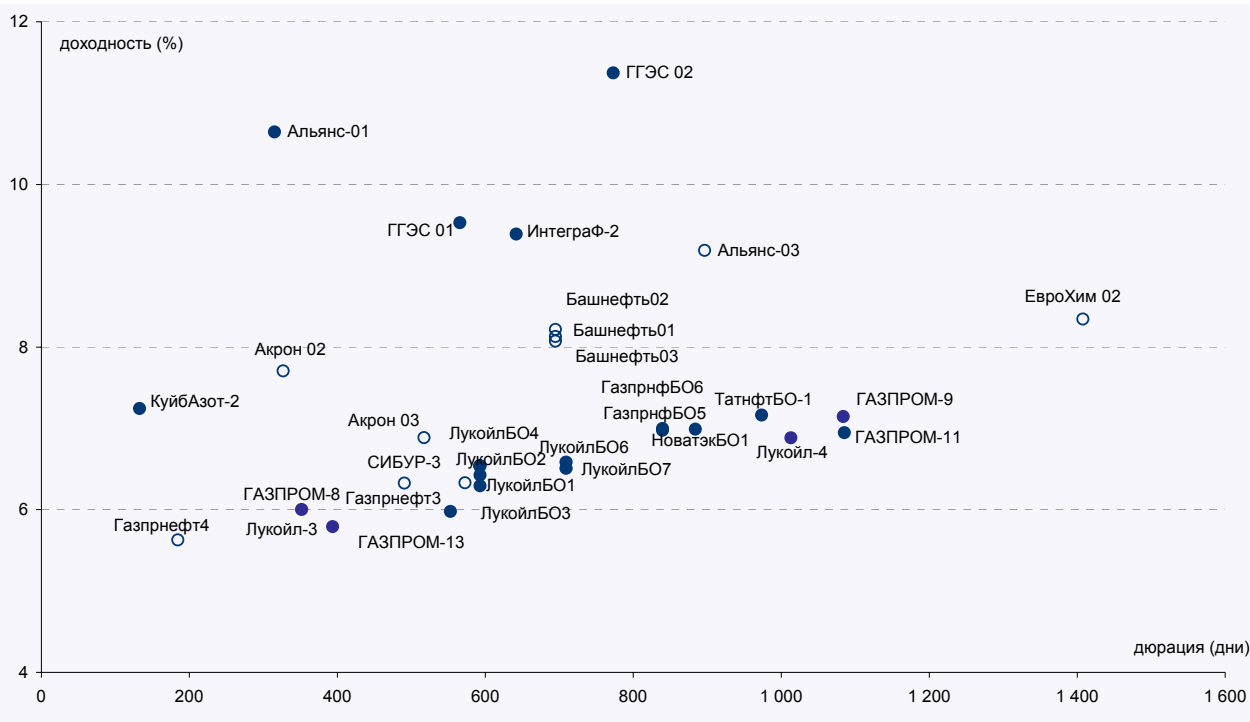
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



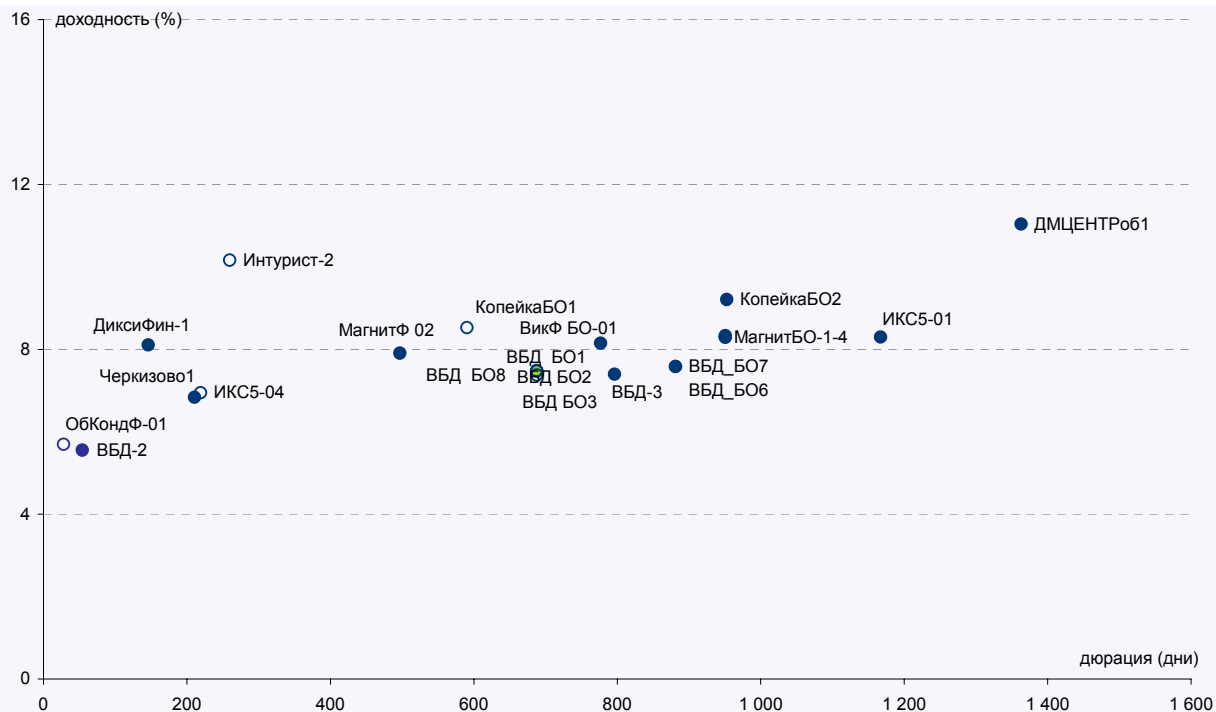
Машиностроение



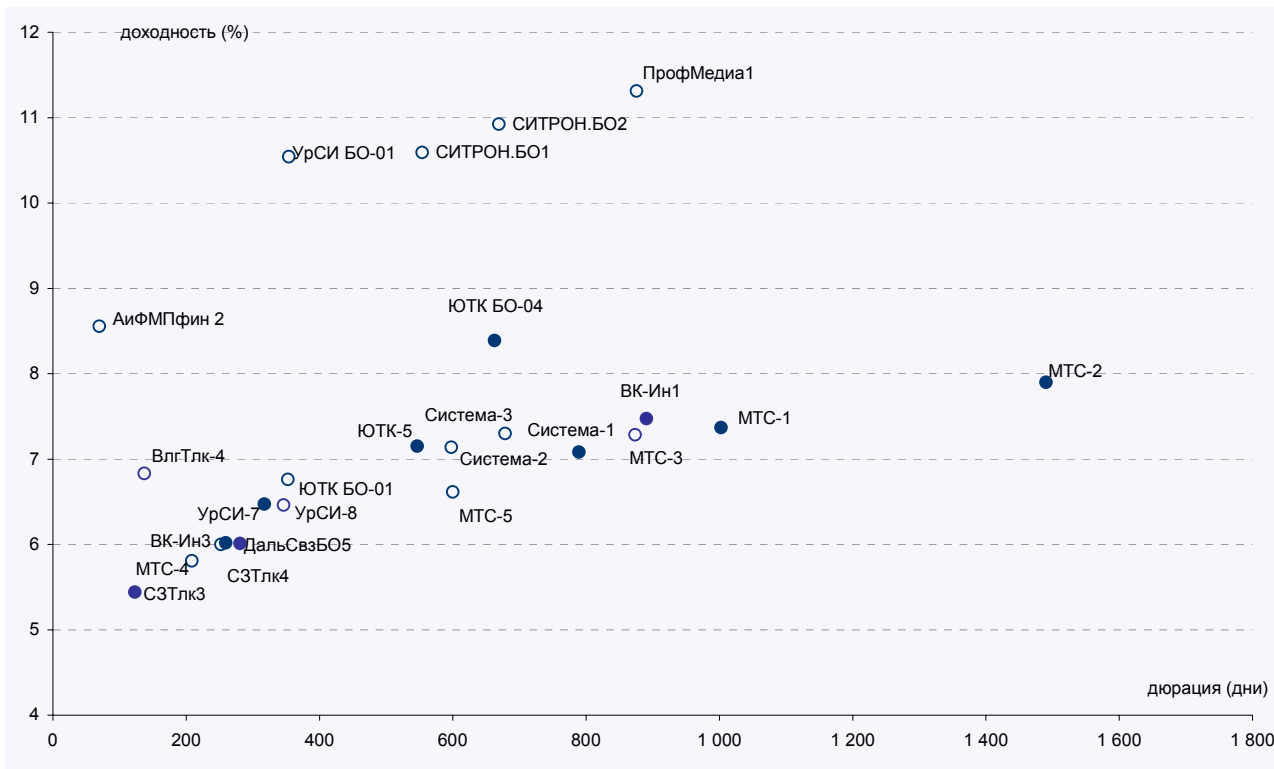
Нефтегазовый сектор, Химия



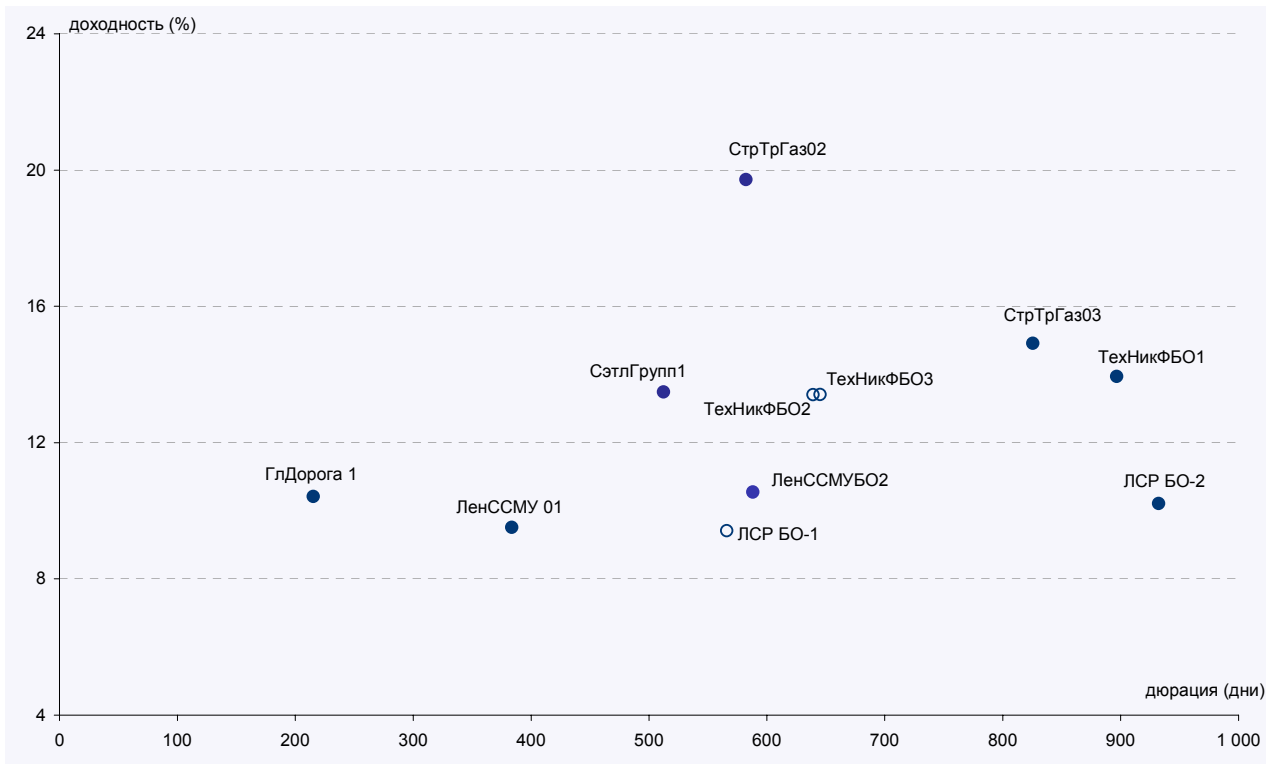
Потребсектор и АПК, Ритэйл



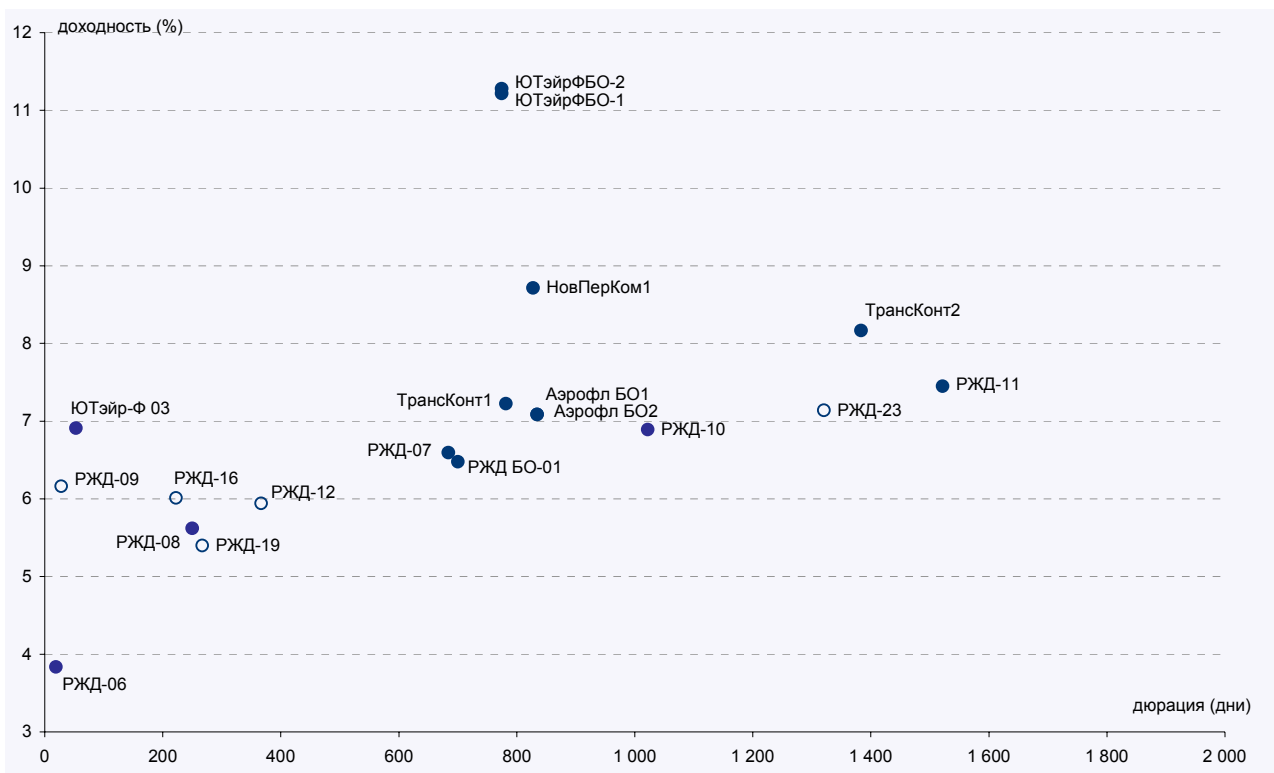
Телекоммуникации и медиа



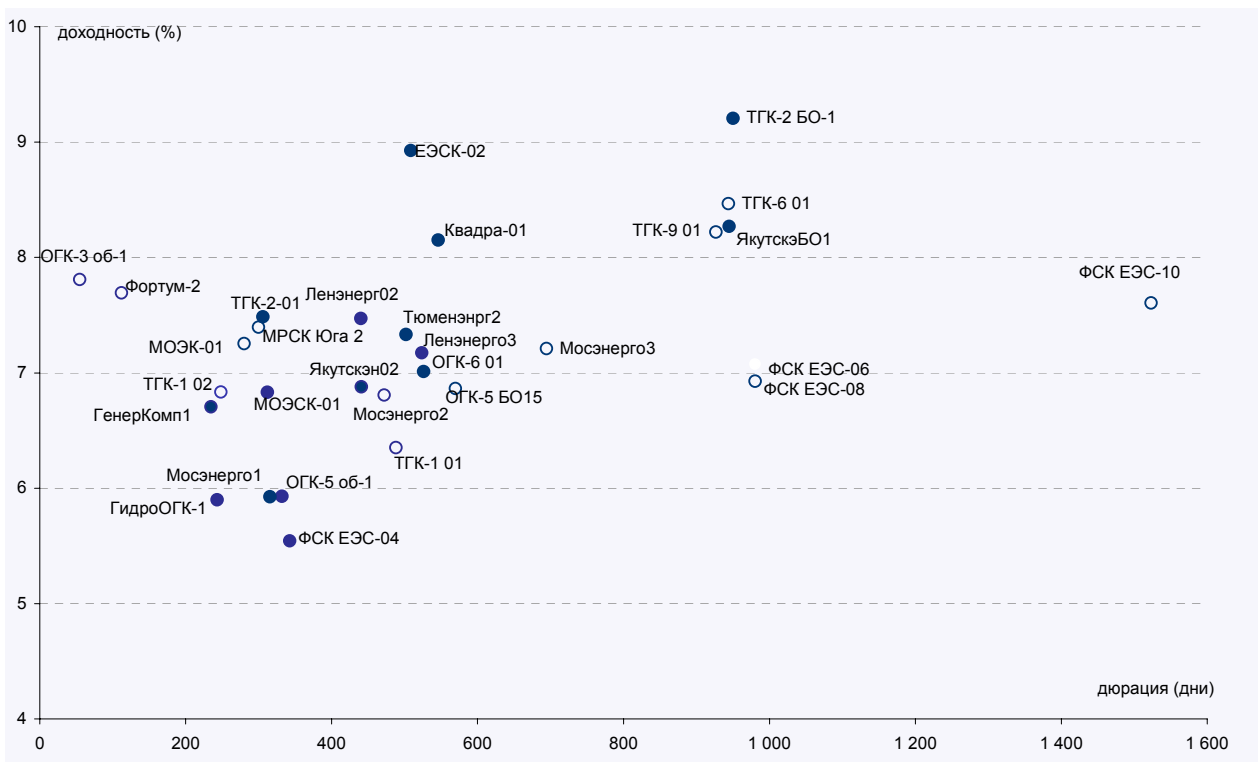
Строительство, девелопмент и стройматериалы



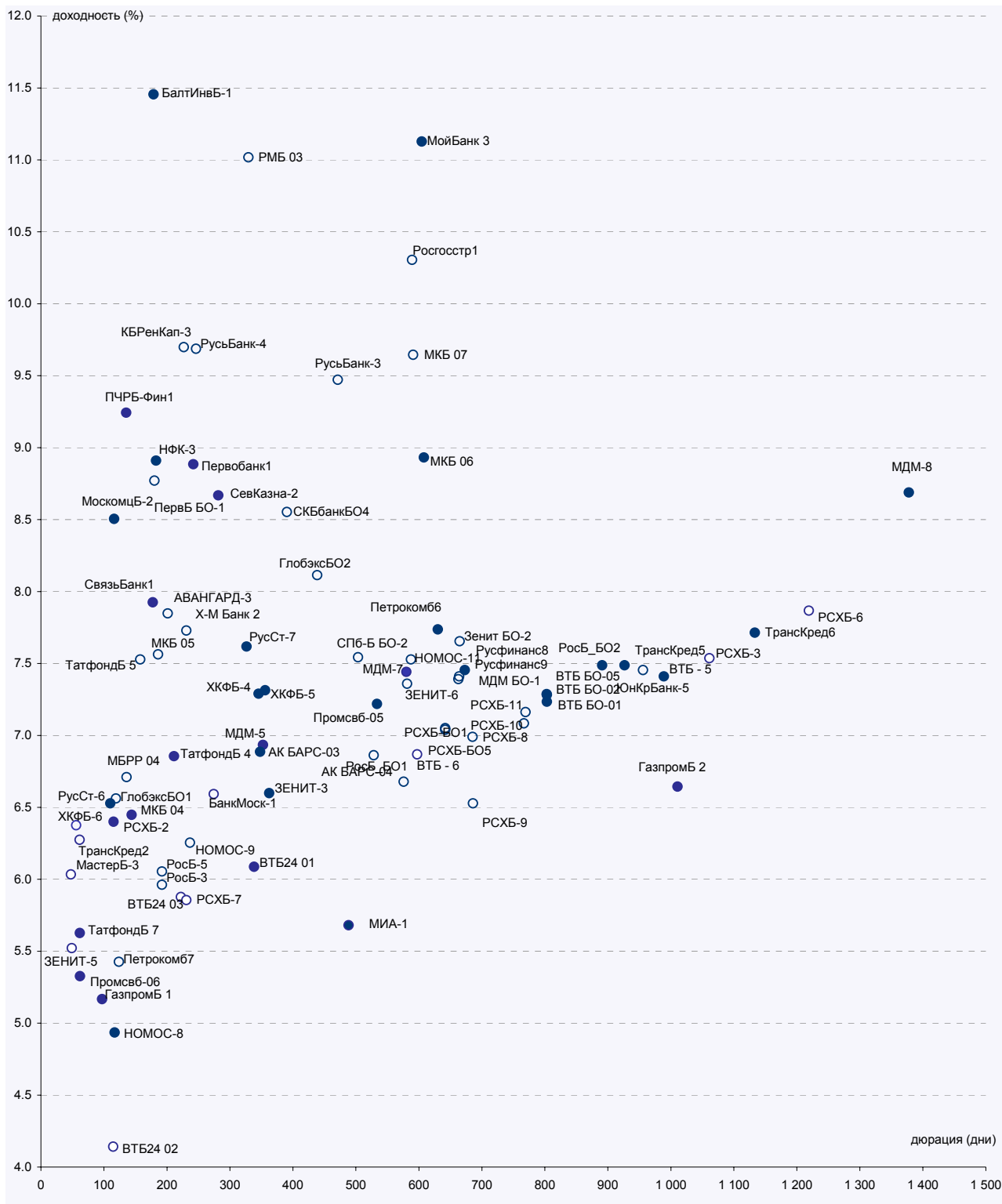
Транспорт



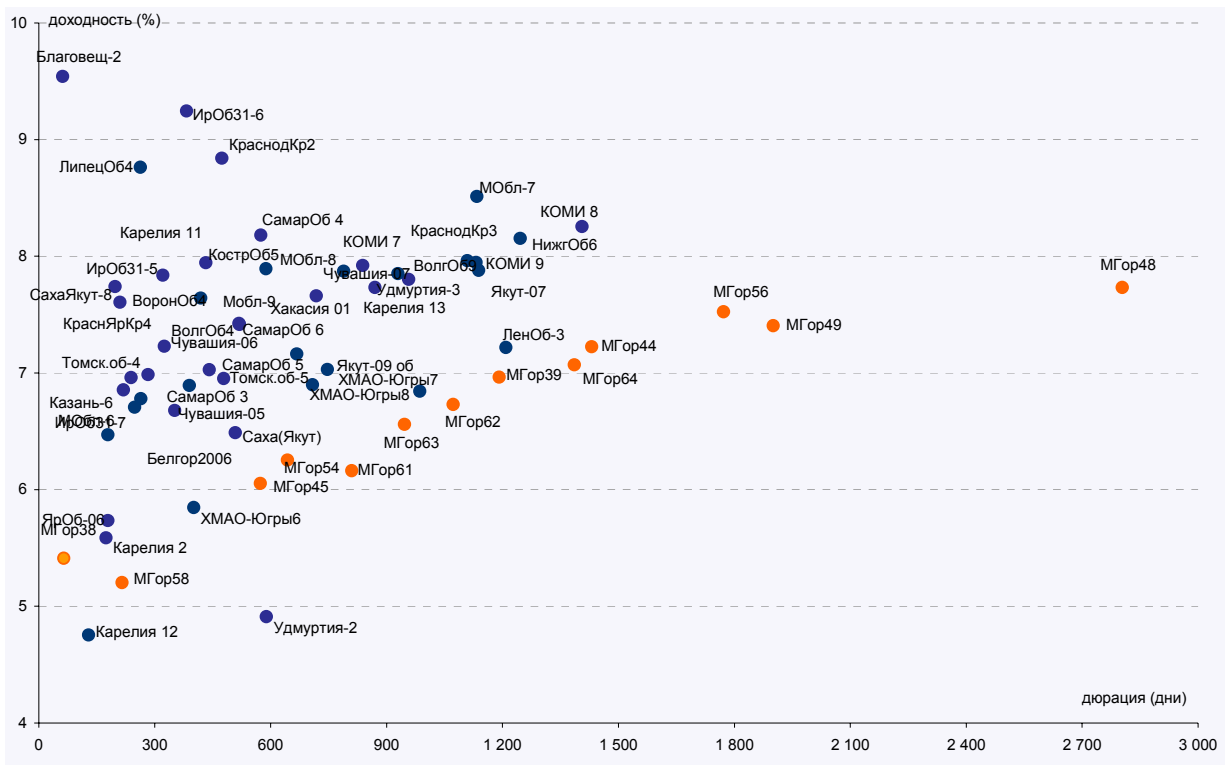
Энергетика



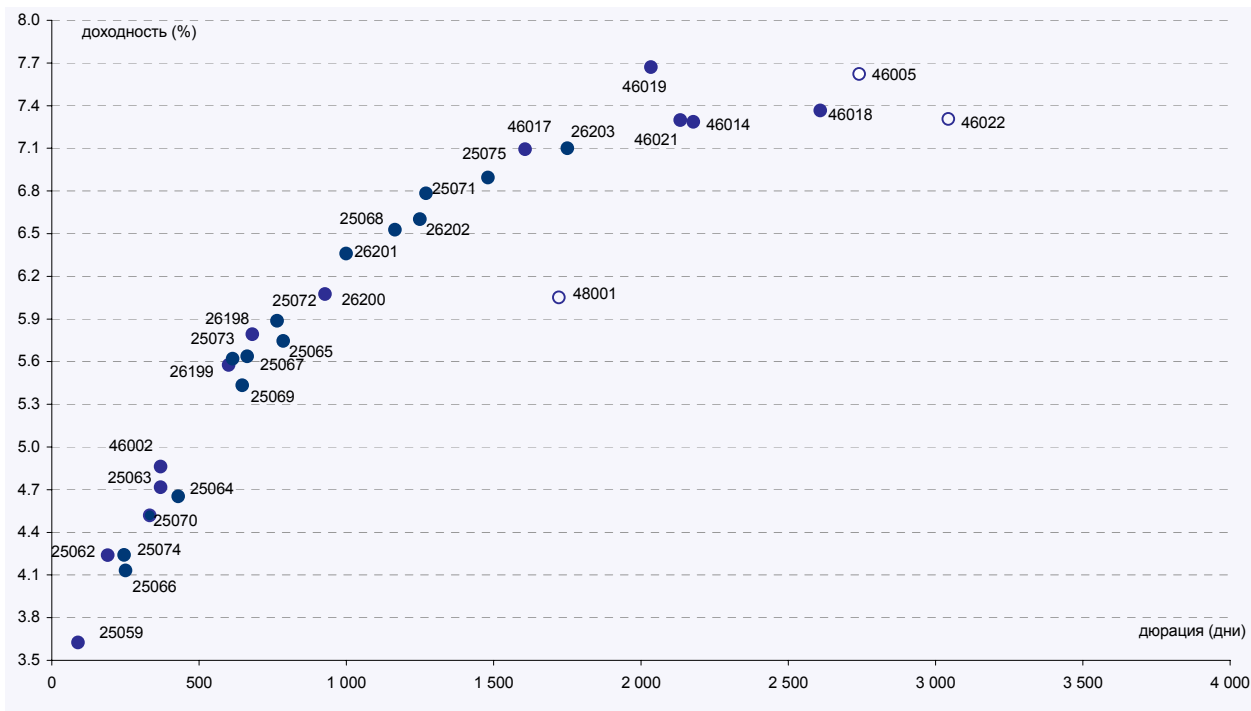
Финансовый сектор



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
Заместитель начальника управления дилинговых операций	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.