

Обзор рынка

Облигации

За вчерашний день улучшения на рынке рублевого долга не произошло. Выросли лишь крошечные выпуски первого эшелона, тогда как большинство бумаг по-прежнему демонстрируют отрицательную динамику, а многие при этом достигли исторических минимумов. Причиной сползания котировок является низкий спрос, который в свою очередь обусловлен высокими кредитными рисками и начавшимся пересмотром рейтингов компаний.

Валютный рынок

Во вторник курс рубля к доллару повысился - впервые за последние шесть сессий. Поводом к этому послужило укрепление европейской валюты, которая в свою очередь позитивно отреагировала на восстановление фондовых рынков. Именно их обвальное падение в предыдущие дни стало причиной перевода средств в долларские активы и роста американской валюты.

Новости эмитентов

- Технические первичные размещения.
- По итогам 9 мес. 2008 г. ГК ДИКСИ увеличила общую выручку на 45%.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Среда – Развивающиеся рынки
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

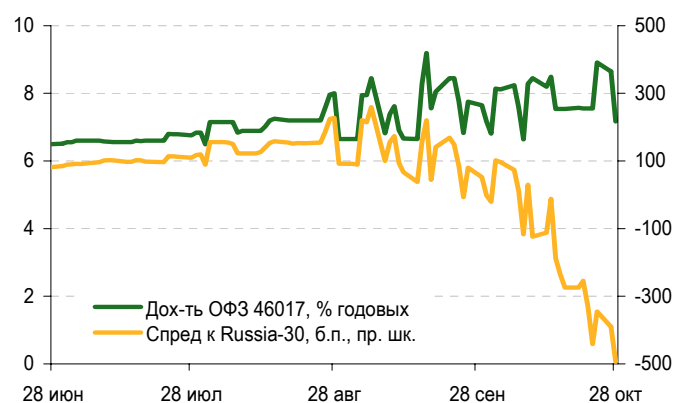
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 27.3018	-0.0489
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 34.1627	0.0783
EUR/USD	▼ 1.2450	-0.0209
MIACR на 1 день, %	▼ 7.14	-0.920
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 738.2	-52.40
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 8.04	-0.508
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▲ 19.81	1.860
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-239.90	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	244.99	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.11	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▲ 1.573	3.3
UST-10, доходность, %	▲ 3.836	14.7
Bund-2, доходность, %	▼ 2.548	-5.0
Bund-10, доходность, %	▼ 3.752	-0.8
LIBOR 3m, %	▼ 3.465	-4.25
Russia-30, % от номинала	▲ 77.6	173.6
Brazil-40, % от номинала	▲ 108.9	609.2
Turkey-30, % от номинала	▲ 110.0	451.5
Venezuela-27, % от номинала	▲ 55.6	423.8
Спред EMBIG, б.п.	▼ 822	-52

Источник: РТС, ММББ, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

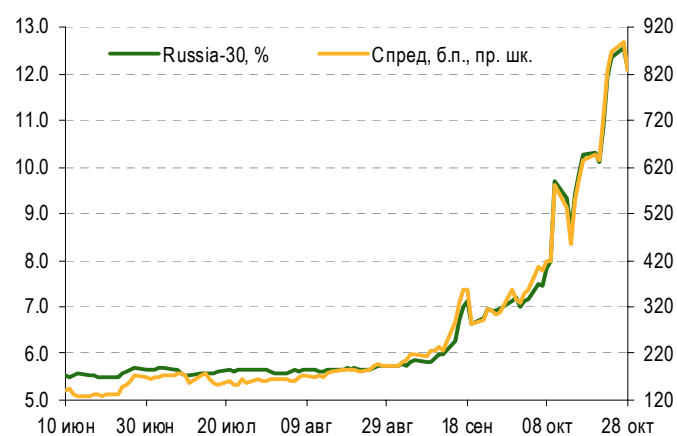
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.	
29 окт	США	Durable Goods Orders MoM	сен.	-1.1%	-4.8%	
	США	Durables Ex Transportation MoM	сен.	-1.5%	-3.3%	
	США	Federal Funds Target Rate US		1%	1.5%	
30 окт	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3730 тыс.	3720 тыс.	
	США	Core PCE QoQ	за III кв.	2.5%	2.2%	
	США	GDP Annualized QoQ	за III кв.	-0.5%	2.8%	
	США	GDP Price Index QoQ	за III кв.	4%	1.1%	
	США	Initial Jobless Claims	нед.	475 тыс.	478 тыс.	
	США	Personal Consumption	за III кв.	-2.4%	1.2%	
31 окт	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.5%	0.5%	
	США	PCE Core MoM	сен.	0.1%	0.2%	
	США	PCE Core YoY	сен.	2.4%	2.6%	
	США	PCE Deflator YoY	сен.	4.2%	4.5%	
	США	Personal Income MoM	сен.	0.1%	0.5%	
	США	Personal Spending MoM	сен.	-0.2%	0%	
	США	Chicago Purchasing Manager	окт.	48	56.7	
	США	University of Michigan Confidence	ноя.	57.5	57.5	
	3 ноя	США	Construction Spending MoM	сен.	-0.8%	0%
		США	ISM Manufacturing	окт.	42	43.5

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

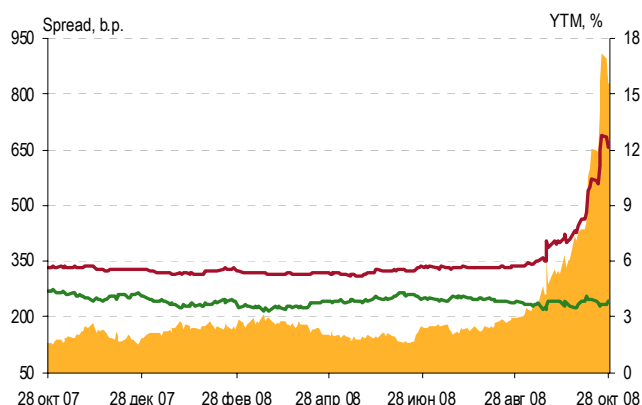
Рынок облигаций

За вчерашний день улучшения на рынке рублевого долга не произошло. Выросли лишь краткие выпуски первого эшелона, тогда как большинство бумаг по-прежнему демонстрируют отрицательную динамику, а многие при этом достигли исторических минимумов. Причиной сползания котировок является низкий спрос, который в свою очередь обусловлен высокими кредитными рисками и начавшимся пересмотром рейтингов компаний. Учитывая, что рейтинги являются критерием допуска банков к беззалоговому рефинансированию в ЦБ, либо включения облигаций в ломбардный список, начавшаяся переоценка надежности российских компаний создает предпосылки для дальнейшего роста доходности и не может не настораживать.

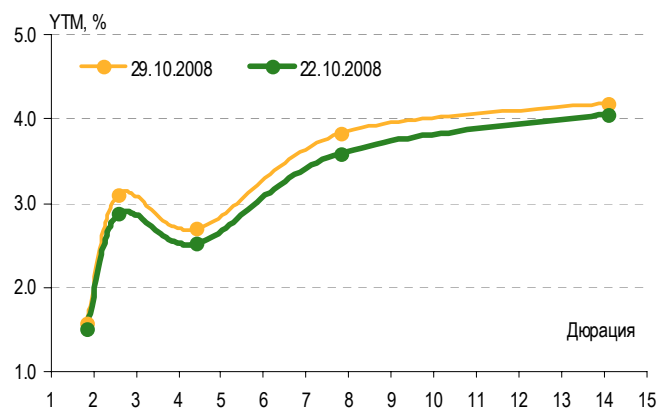
К числу негативных факторов следует отнести опасения относительно долгосрочных перспектив рынка. Опубликованный вчера в США индекс потребительских настроений свидетельствуют о высоких рисках рецессии в США и, соответственно, замедления всей мировой экономики. На развивающиеся страны это пока оказывает опосредованное влияние, однако если ситуация на мировых рынках продолжит ухудшаться, кризис может принять более жесткие формы, привести к падению внутреннего спроса, сокращения занятости и в других регионах.

Осторожность инвесторов – одна из причин того, что средства, выделяемые Правительством РФ на поддержку финансовой системы, не доходят до долгового рынка. Впрочем, не особенно эффективны и меры прямой поддержки государством рублевых облигаций. К тому же эта поддержка выборочная и вряд ли в состоянии охватить весь рынок.

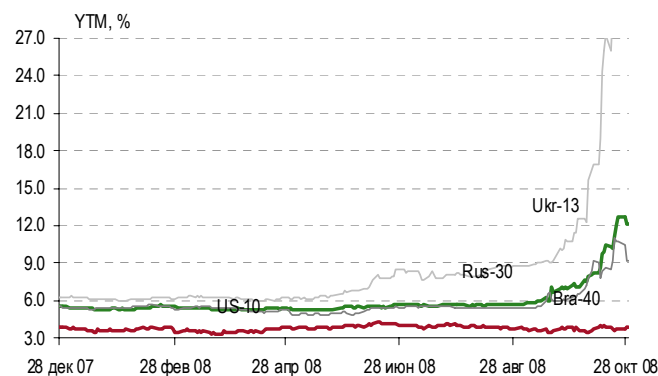
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Рынок облигаций

Российские еврооблигации тоже мягко говоря не в фаворе: доходность по выпускам крупнейших компаний нефтяного и металлургического сектора РФ достигла 35% годовых. И мы не исключаем, что это еще не предел. Их котировки могут продолжить испытывать давление, как со стороны неблагоприятной конъюнктуры на рынке государственных евробондов, так и со стороны действий рейтинговых агентств, которые неудержимо меняют прогнозы кредитных рейтингов и рейтинги российских компаний в сторону понижения.

По-прежнему валютные долги российских корпораций – это зависимость цены бонда от возможности и скорости конвертации последнего в «кэш».

Вряд ли в ближайшие дни стоит надеяться на восстановление котировок российских еврооблигаций. Единственное, где можно ожидать роста или стабильности – суверенный долг РФ, номинированный в долларах. Учитывая текущие цены по нему (существенно ниже номинала) buy back весьма выгоден и вероятен, однако его проведение может несколько отложиться ввиду необходимости других срочных трат.

Сегодня в 15:30 будут опубликованы данные по заказам на товары длительного пользования в сентябре, которые, как ожидается, снизятся на 1,1%. В 17:35 будут опубликованы данные по изменению запасов нефти (ожидается рост на 1,3 млн. баррелей) и бензина (ожидается рост на 1,2 млн. баррелей). Сегодня опубликуют отчетность General Motors (15:45), Visa, Procter & Gamble.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Дох-ть к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
Амурмет-03	1.98% / ·	105.00	2638
МОИТК-01	· / 64.88%	69.09	2008
МИА-1об	· / ·	116.00	1600
ВТК 1	52.10% / ·	95.79	1577
РЕТАЛ-1	29.70% / ·	98.00	1300
ТатфондБ 4	27.26% / ·	87.06	1236
ЭФКО-02 об	24.33% / ·	97.50	1200
НОМОС 9в	12.61% / ·	98.48	1090
МоторФин-2	59.69% / ·	92.05	855
ЖК-Финанс1	681.49% / ·	76.27	827
Аутсайдеры			
РБК ИС БО4	· / 24.96%	71.55	-842
СвязьБанк1	11.61% / ·	73.17	-883
ГазпромБ 1	· / 7.61%	77.51	-949
ОГК-6 01об	8.70% / ·	79.12	-988
Атлант-М 1	29.97% / 20.98%	85.13	-1178
АдаманФ2об	14.12% / ·	65.84	-1333
КБРенКап-3	19.46% / ·	70.00	-1360
ЛСР 02 обл	2.32% / ·	40.00	-1443
ОГО-агро-2	55.00% / 34.40%	50.00	-1982
УралВагЗФ2	6.77% / ·	60.51	-3249

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

Во вторник курс рубля к доллару повысился - впервые за последние шесть сессий. Поводом к этому послужило укрепление европейской валюты, которая в свою очередь позитивно отреагировала на восстановление фондовых рынков. Именно их обвальное падение в предыдущие дни стало причиной перевода средств в долларовые активы и роста американской валюты.

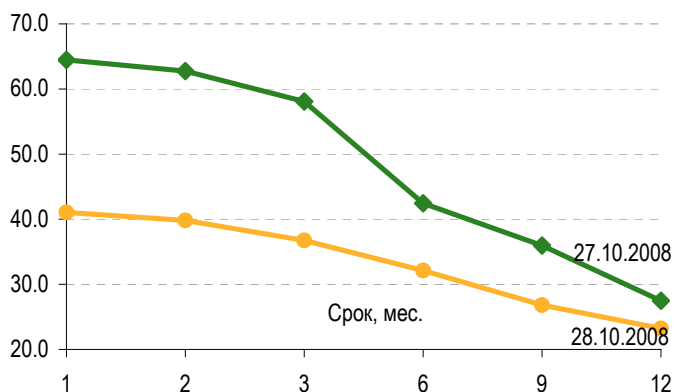
Рынок также вынужден учитывать возможность интервенций японских властей с целью не допустить дальнейшего укрепления

иены. Причем, если еще полгода назад такая возможность рассматривалась скорее, как гипотетическая (главным образом, в связи с реализацией различной денежно-кредитной политикой в разных странах), то сейчас нацеленность ведущих центральных банков на снижение ставок и готовность действовать сообща вполне допускают возможность совместных интервенций для ограничения волатильности валютных курсов.

Ожидающееся ослабление денежно-кредитной политики ФРС по итогам сегодняшнего заседания также должно привести к укреплению евро. Судя по фьючерсам на базовую процентную ставку, ее снижение может составить как минимум 50 б.п., а, поскольку, реакция на эту новость, скорее всего, окажется позитивной, курс евро может подняться еще выше.

Позиции евро выглядят более предпочтительно и в связи с возможностью снижения ставки ЕЦБ, по крайней мере, в краткосрочной перспективе. Таким образом, и у рубля есть шансы частично восстановиться, причем не только к доллару, но и к бивалютной корзине. В настоящее время ЦБ ограничивает только ее рост, и если фиксация в паре доллар-рубли будет активной, избежать падения бивалютная корзина вряд ли сможет.

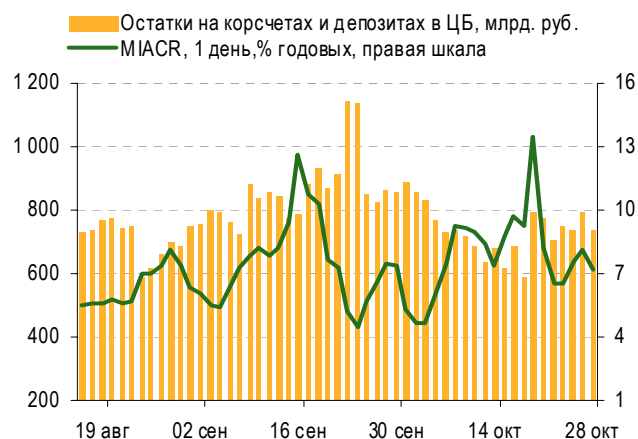
Изменение кривой МБК, % за день



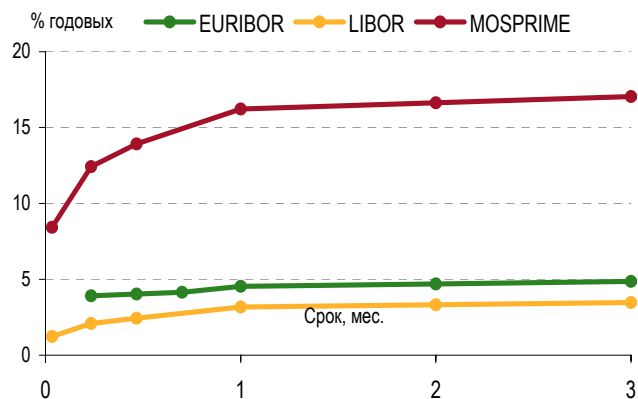
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Первичные размещения

Рынка первичных размещений сейчас фактически не существует. Тем не менее, технические размещения все же проходят. Так вчера успешно разместили свои облигации компания МТС и банк АК Барс. Ставка купона по облигация МТС составила 14,01%. Объем выпуска составил 10 млрд. рублей, оферта через полтора года. Отметим, что неделю назад МТС разместил выпуск с такими же параметрами.

Бумаги АК Барс объемом 3 млрд. рублей разместились с купоном 13,1%. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года. Неделей ранее банк разместил четвертый выпуск с купонной ставкой 13% объемом 5 млрд. рублей.

ДИКСИ

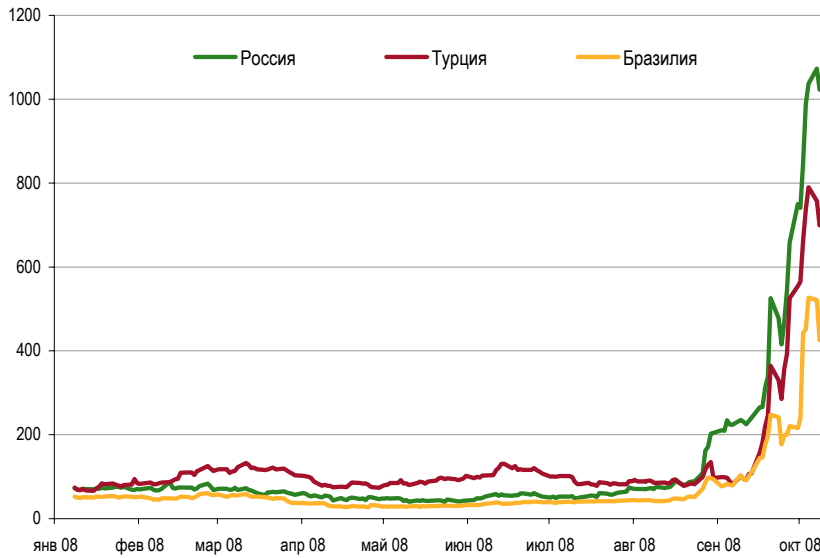
По итогам января-сентября 2008 г. общая выручка ГК «ДИКСИ» составила \$1,44 млрд., что на 45% превышает аналогичный показатель 2007 г. (\$989 млн.).

Выручка от розничных операций магазинов «ДИКСИ» составила \$1,2 млрд., что на 41% превышает аналогичный показатель 2007 г. Выручка от розничных операций магазинов «Мегамайт» составила \$145 млн. (+82%). Выручка от розничных операций магазинов «Минимарт» составила \$52 млн. (+71%). Выручка от розничных операций магазинов «VMart» составила \$6,7 млн.

Также стоит отметить, что в распространенном вчера письме ДИКСИ заявила об отказе от идеи размещения депозитарных расписок на акции на Лондонской фондовой бирже. В связи с неблагоприятными рыночными условиями общество приняло решение не размещать акции среди международных инвесторов. Однако, согласно заявлению, компания может вернуться к рассмотрению этой альтернативы в будущем после улучшения условий на рынке.

Soup du Jour: Среда – Развивающиеся рынки

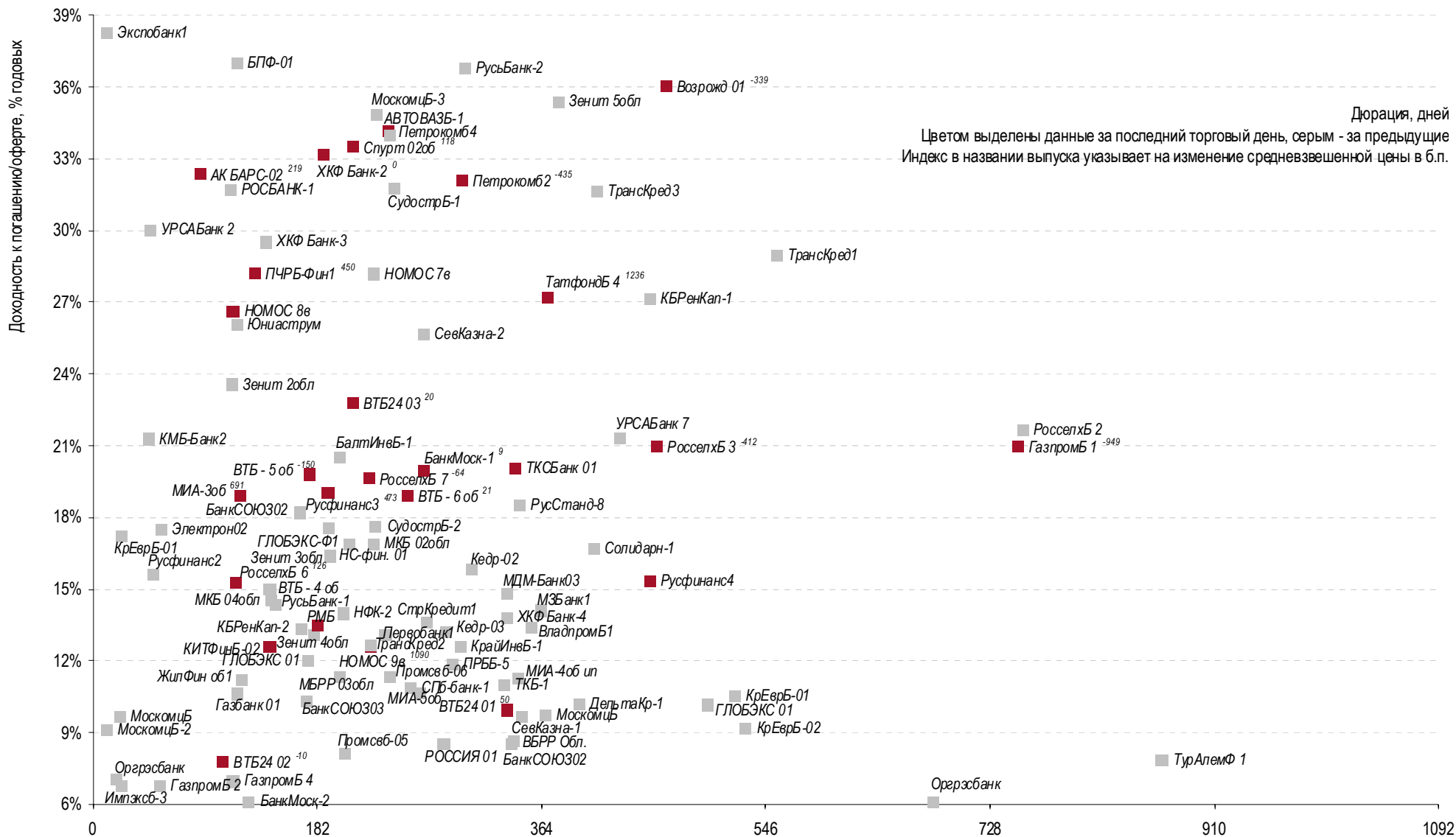
Credit Default Swaps (1 год)



Источник: Reuters

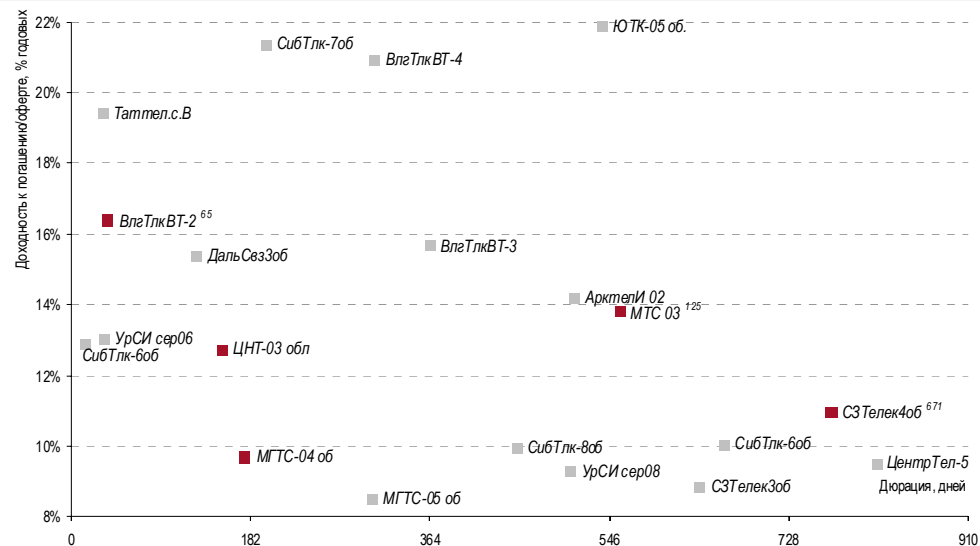
Карты процентных ставок по секторам

Банки

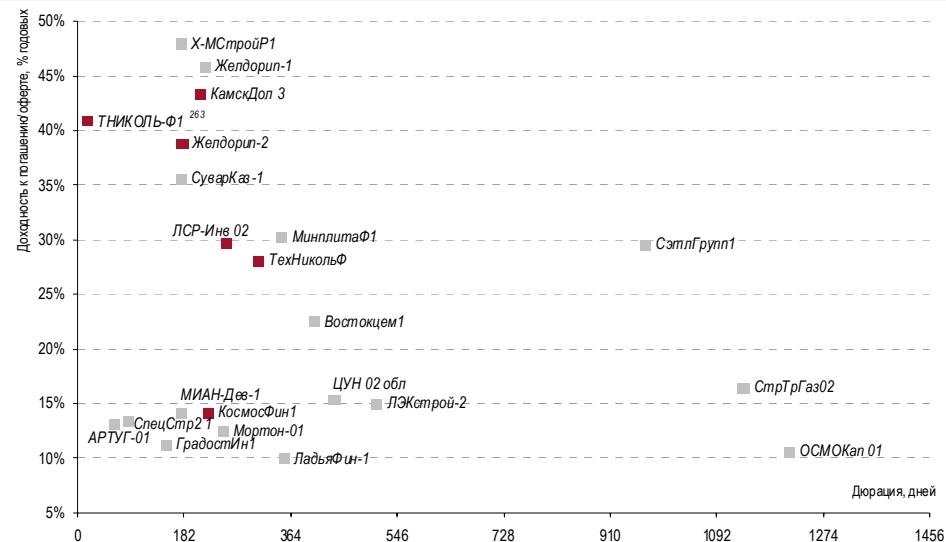


Карты процентных ставок по секторам

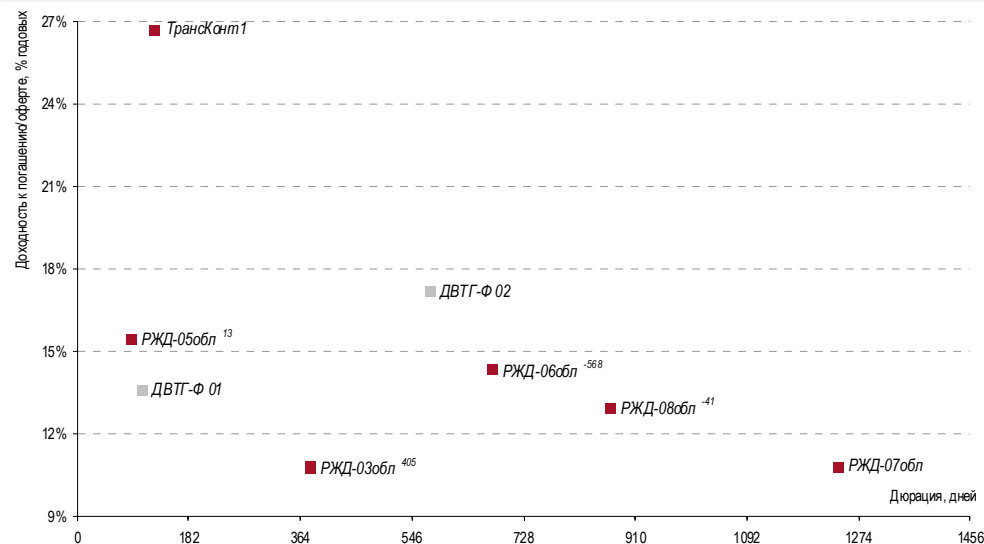
Связь и телекомы



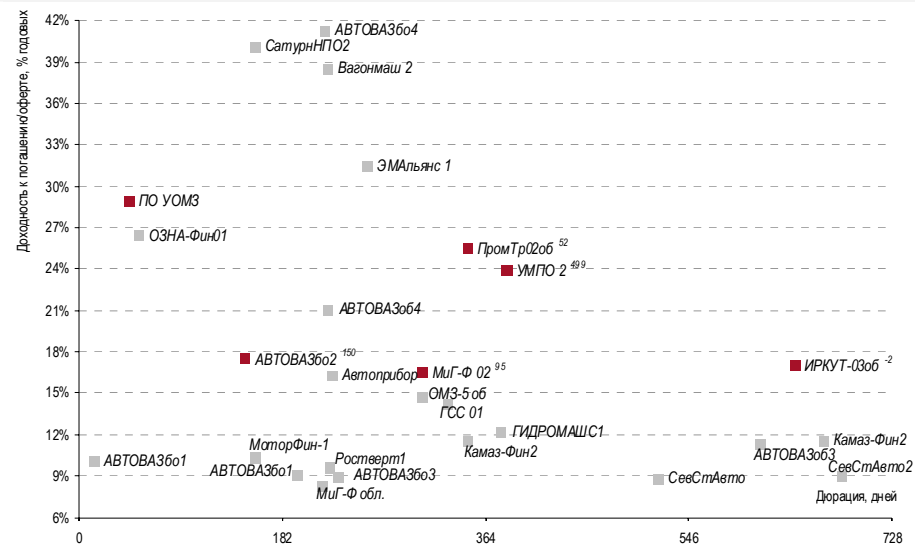
Строительство и девелопмент



Транспорт

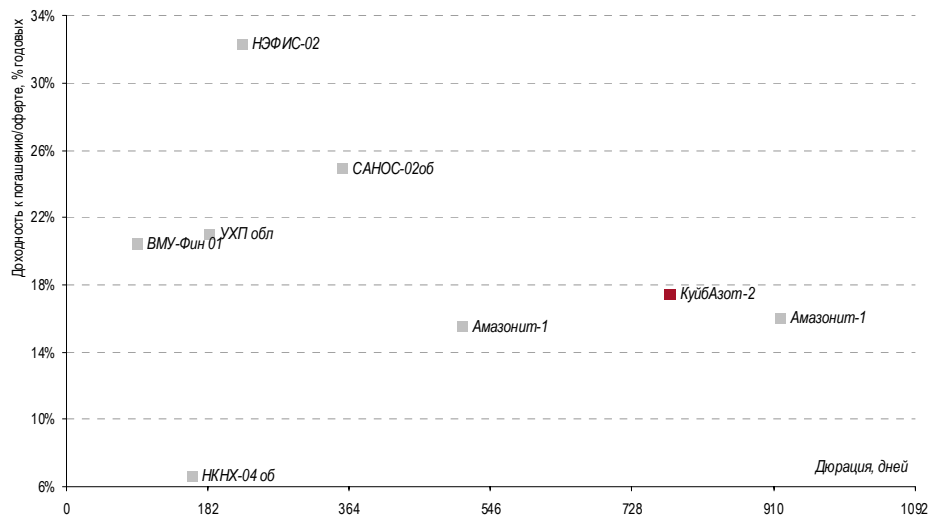


Машиностроение

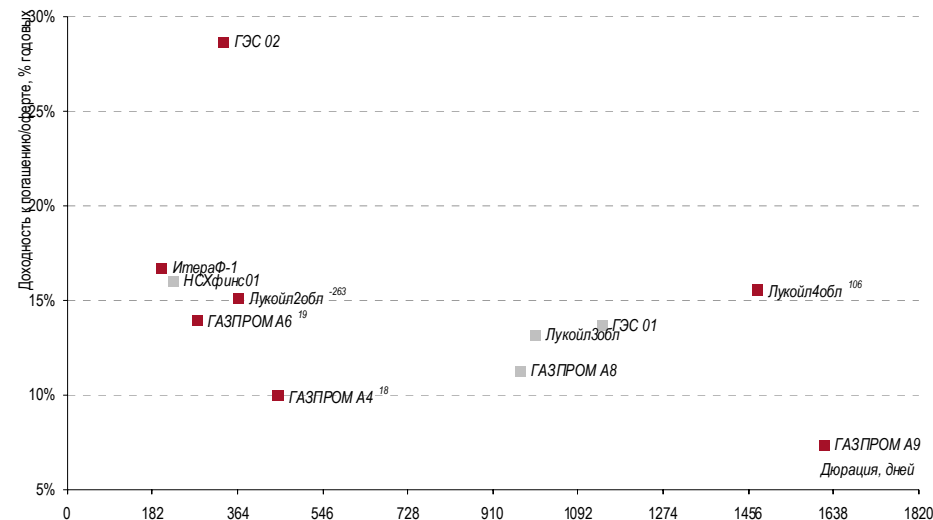


Карты процентных ставок по секторам

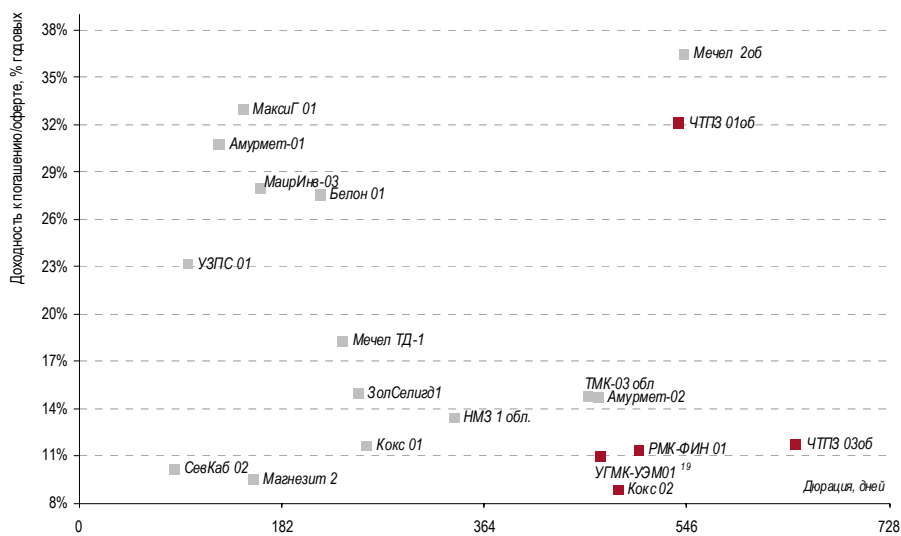
Химия и нефтехимия



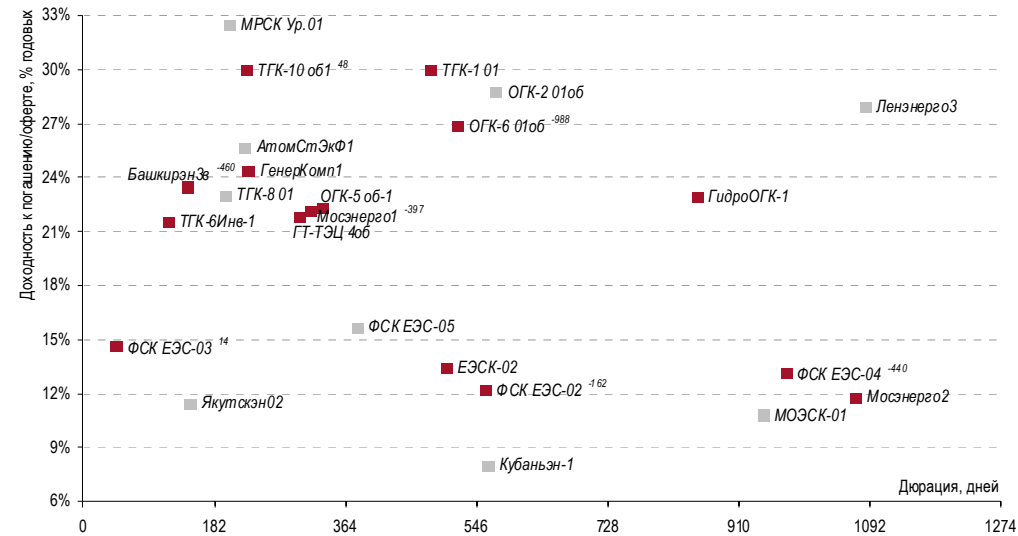
Нефть и газ



Металлургия

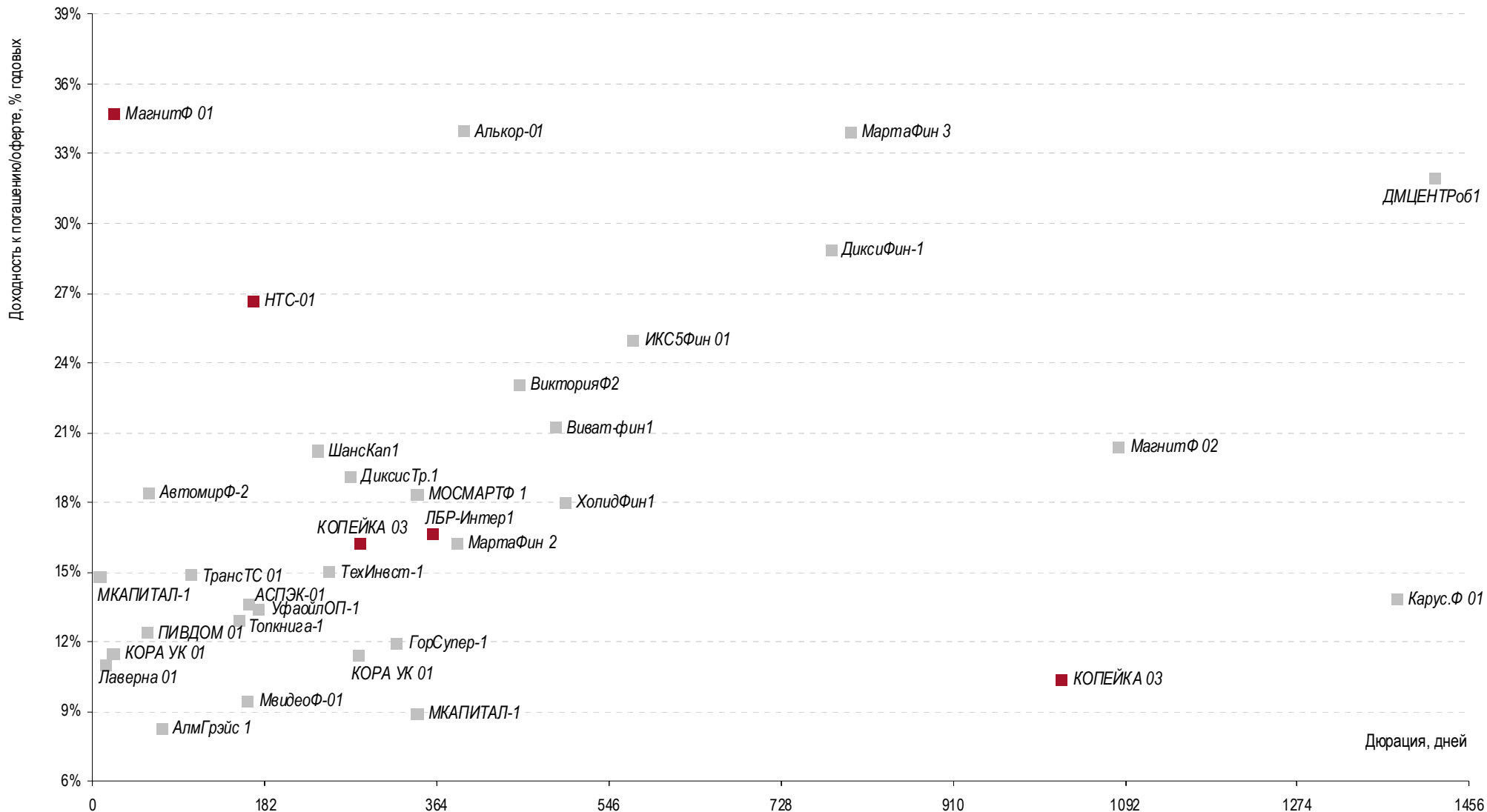


Электрэнергетика



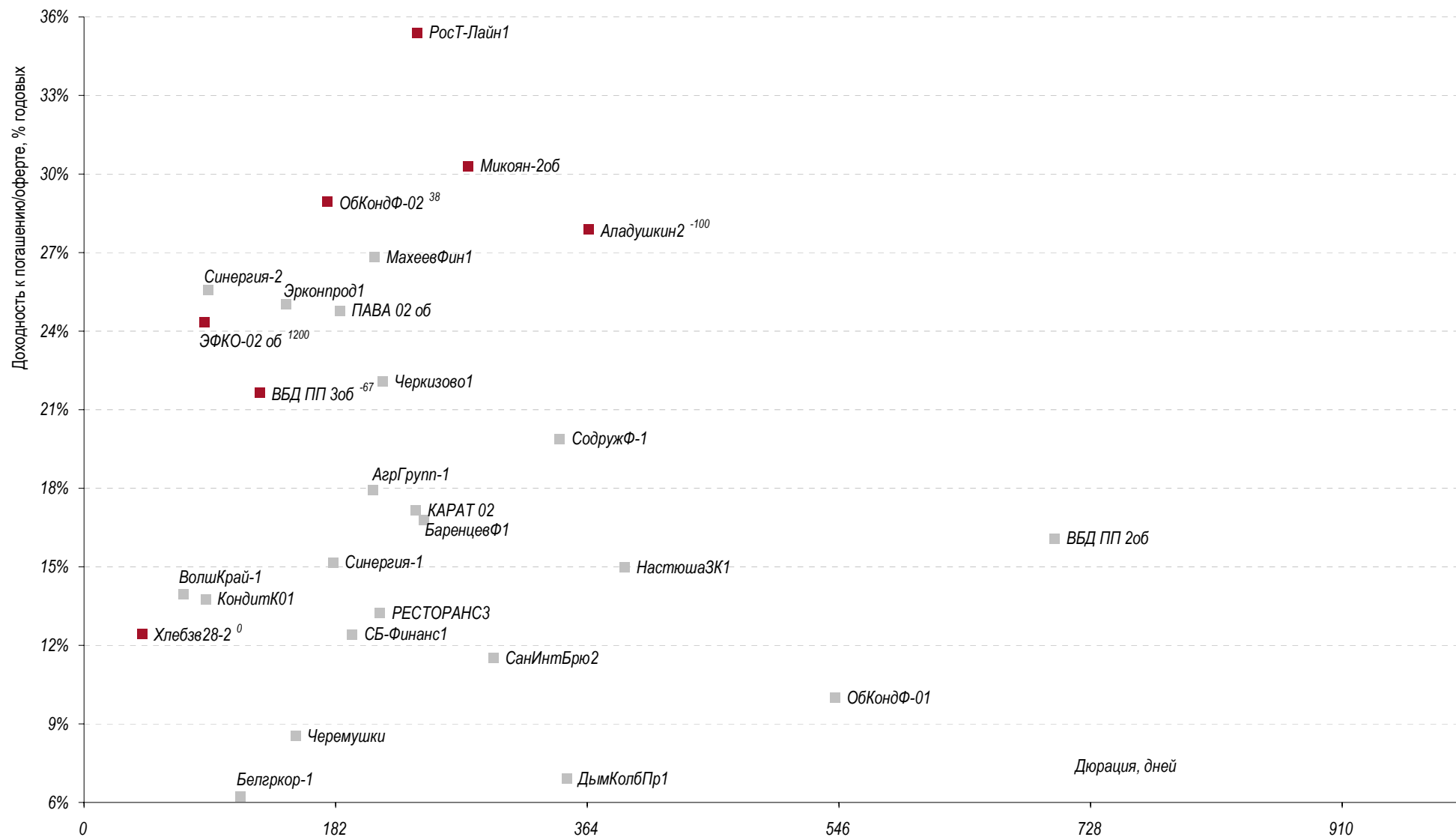
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



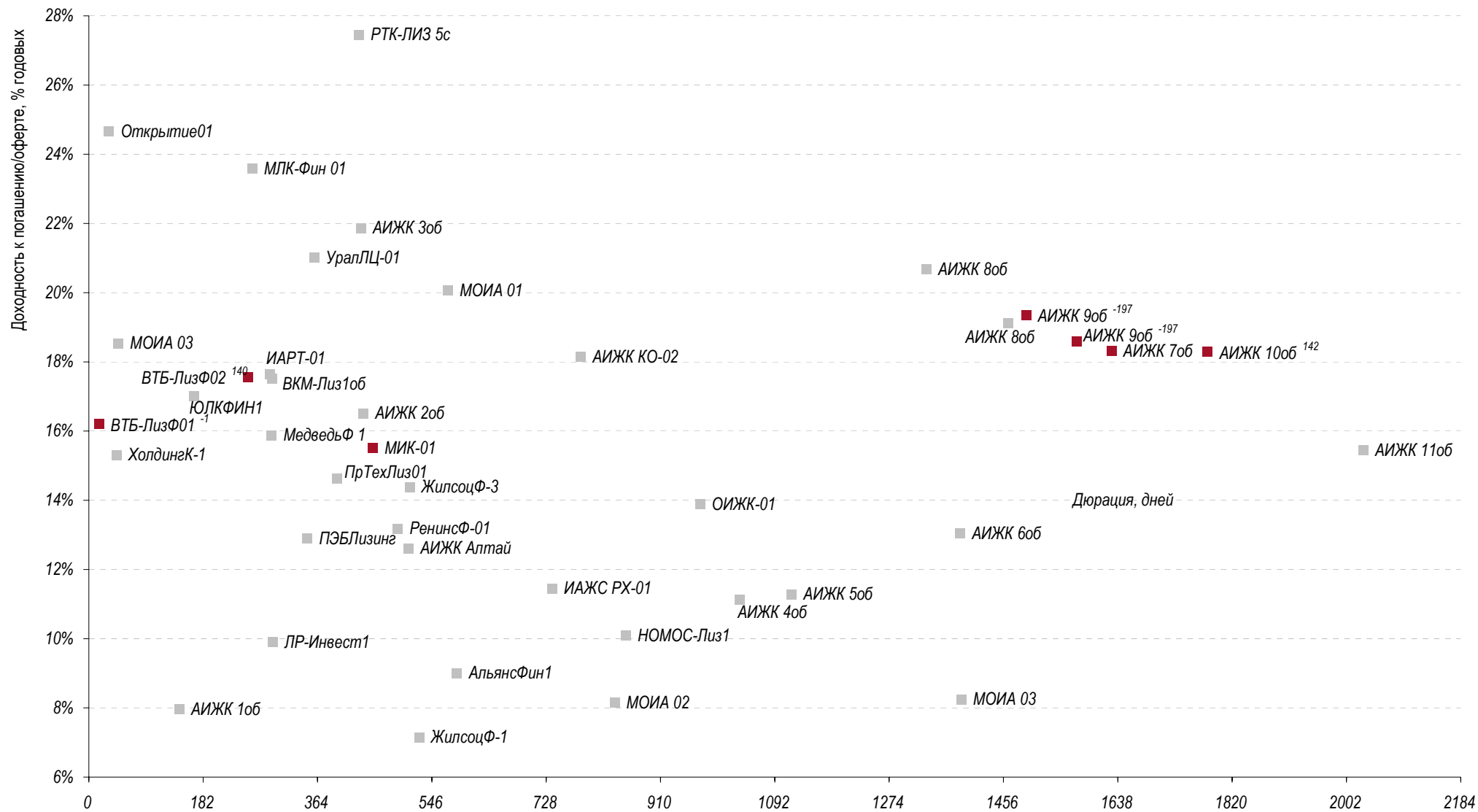
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

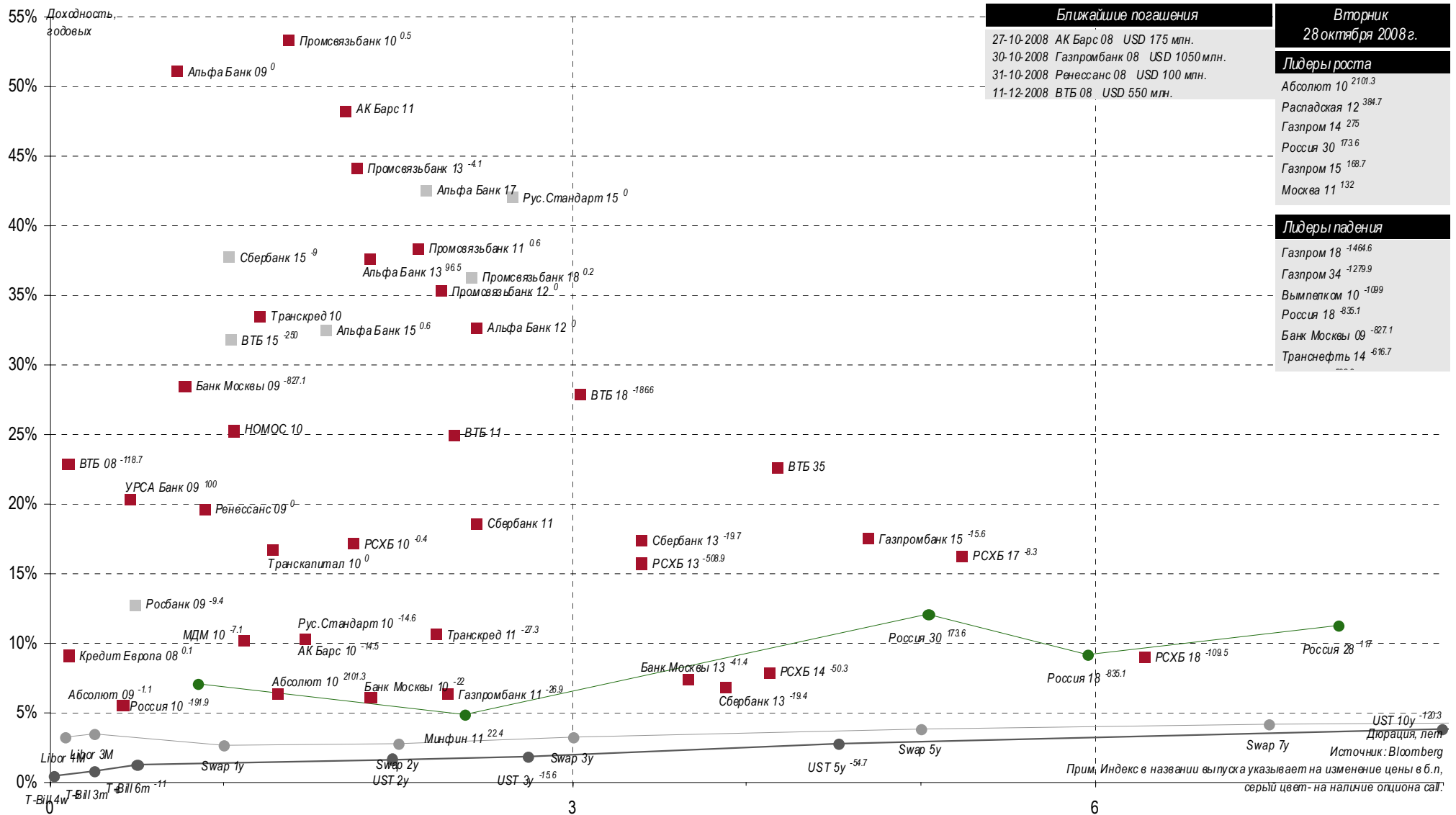


Карты процентных ставок по секторам

Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Доходность к оферте, годовых	Доходность к погашению, годовых
28.10.2008	АК БАРС-03	1.5 / 3	3 000	-	13.53%	-
28.10.2008	МТС 02	1.5 / 7	10 000	-	14.50%	-
23.10.2008	МТС 01	1,5 / 5	10 000	-	14.50%	-
21.10.2008	АК БАРС-04	1.5 / 5	5 000	-	13.42%	-
06.10.2008	ГазпромБ 3	- / 3	10 000	-	11.00%	-
06.10.2008	Новые горизонты, БО-3	- / 1	100	-	-	-

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Объем, млн.руб.	Спрос, млн.руб.	Размещено, млн. руб.	Средневз. доходность	Премия, б.п.
20.08.2008	ОФЗ 26201	10 000	10 113	7 756	6.99%	2
20.08.2008	ОФЗ 46020	6 000	7 888	5 119	8.22%	9
06.08.2008	ОФЗ 25063	14 000	10 729	5 747	6.65%	1
06.08.2008	ОФЗ 46021	10 000	8 820	5 964	7.16%	2
25.07.2008	ОФЗ 46021	5 000	411	23	7.02%	3
23.07.2008	ОФЗ 26201	7 000	7 038	6 110	6.56%	-7

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
29.10.2008	Автоприбор	13.20%	32.9
	ПРББ-5	8.69%	43.3
	Слвстекло2	10.50%	62.8
30.10.2008	ГАЗПРОМ А8	7.00%	174.5
	МОЭК-01	10.10%	151.1
	ПенсИнв 01	12.00%	3.0
31.10.2008	ДымКолбПр1	13.00%	51.9
	ДымКолбПр1	оферта	800.0
01.11.2008	АИЖК 4об	8.70%	19.7
05.11.2008	Искитим-02	12.50%	15.6
	Искитим-02	погашение	500.0
	ПАВА 02 об	12.50%	30.8
	ПротекФин1	8.90%	221.9
06.11.2008	СИБУРХолд1	7.70%	57.6

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
29.10.2008	25060	5%	592.9
03.11.2008	26198	6%	2 527.0
05.11.2008	25061	5%	614.7
	25062	5%	391.7
12.11.2008	25063	6%	228.5
	28004	10%	438.8
	46017	8%	1 596.0
	48001	7%	1 742.4

Источник: ММВБ

Ближайшие размещения корпоративных облигаций

Дата аукциона	Эмитент	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млн. руб.
29.10.2008	Разгуляй-Финанс, 5	1 / 5	5 000

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «КапиталЪ»
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,
д. 47, строение 1
тел.: (495) 411-55-55
факс: (495) 620-95-30
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@kapital-ig.ru
Дмитрий Зак	Начальник отдела долговых обязательств	dmitry.zak@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru
Андрей Игнатов	Долговые обязательства	andrey.ignatov@kapital-ig.ru
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Марина Самохвалова	Рынок акций	marina.samohvalova@kapital-ig.ru
Михаил Трофимов	Дизайнер	mikhail.trofimov@kapital-ig.ru

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@kapital-ig.ru
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru

© 2008 ООО «Инвестиционная компания КапиталЪ». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.