

Рынок облигаций: Факты и комментарии

8 октября 2009 года

НОВОСТЬ ДНЯ:

Сегодня состоится заседание наблюдательного совета ВЭБа, на котором будут рассматриваться условия пролонгации кредитов, выданных ВЭБом «Газпром нефти», «Русалу», Evraz Group, группе ПИК, «Ситрониксу» на рефинансирование кредитов иностранных банков.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: НОК.
- Рейтинги и прогнозы: НКНХ, Mirax Group.
- Мосэнерго: неоднозначные результаты первого полугодия 2009 года.
- Ак Барс Банк, ВЭБ, Глобэкс, Уралсиб, МОЭСК, Распадская, РЖД, Синергия, МТС, ВымпелКом, ЮТК, Магнит, Санкт-Петербург.

Денежный рынок.....стр 9

- Ставки денежного рынка продолжают варьироваться в пределах 4–6,5%.
- ЦБ по-прежнему препятствует резкому укреплению рубля.

Долговые рынкистр 10

- Внешние рынки: спрос на UST сохраняется, при этом и фондовые площадки «в плюсе».
- Российские еврооблигации: небольшая коррекция после многодневного роста.
- Рублевые облигации: «кривая» доходностей ОФЗ целеустремленно движется вниз. Участники рынка постепенно «переориентируются» на новые ставки и пока не торопятся фиксироваться.

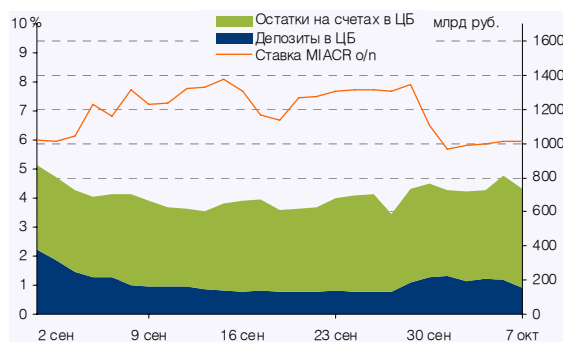
Панорама рублевого сегмента...стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.18%	-7	97
Russia-30	5.44%	7	-440
ОФЗ 25068	9.86%	-73	n/a
ОФЗ 25065	10.31%	0	n/a
Газпромнефть4	9.83%	-45	n/a
РЖД-9	9.06%	31	-324
АИЖК-8	11.61%	-98	-1 056
ВТБ - 5	9.58%	17	-402
Россельхоз-6	13.09%	0	322
МосОбл-8	14.02%	-37	-1 982
Мгср59	8.95%	46	n/a
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	90.07%	25	880
ITRAXX XOVER S12 5Y	573.17	8	n/a
CDX HY 5Y	687.20	8	-460
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 226.17	0.5%	97.9%
RTS	1 287.37	1.3%	103.7%
S&P 500	1 057.58	0.3%	17.1%
DAX	5 640.75	-0.3%	17.3%
NIKKEI	9 799.60	1.1%	10.6%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	66.88	-1.4%	59.9%
Нефть WTI	69.57	-1.8%	56.0%
Золото	1 044.20	0.2%	18.4%
Никель LME 3 M	18 650.00	2.9%	59.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным ЦБ, с 25 сентября по 2 октября объем золотовалютных резервов РФ снизился с 412,7 млрд до 411,5 млрд долл. Уменьшение резервов, по всей видимости, обусловлено уменьшением средств, размещаемых кредитными организациями на валютных счетах ЦБ. За период с 2 по 8 октября мы ожидаем заметного прироста резервов, способного составить до 10 млрд руб.
- Поступления налогов и сборов в федеральный бюджет РФ снизились в январе–сентябре 2009 года на 32% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили 2 195 млрд руб.
- По оценке Росстата, инфляция в РФ за период с 29 сентября по 5 октября 2009 года составила 0,0%, с начала месяца – 0,0%, с начала года – 8,1% (в 2008 году: с начала месяца – 0,2%, с начала года – 10,8 %, в целом за октябрь – 0,9%).
- Расходы бюджета на поддержку субъектов РФ в 2010 году увеличены на 23 млрд руб. по итогам нулевого чтения в Госдуме. Об этом сообщил вице-премьер – министр финансов РФ Алексей Кудрин на встрече с президентом России Дмитрием Медведевым в Кремле. А.Кудрин отметил, передает ИТАР–ТАСС, что поддержка субъектов находится под особым вниманием депутатов. «В ходе нулевого чтения мы увеличили расходы на поддержку субъектов на 23 млрд рублей», – сказал он. А.Кудрин также отметил, что «ключевой объем расходов в сфере образования и здравоохранения в 2010 году падает на субъекты РФ».

Дефолты и реструктуризации

- ОАО «НОК» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 у их владельцев. В рамках оферты Эмитенту были предъявлены к выкупу 19,98% выпуска, объем которого составляет 400 млн руб. Напомним, ранее по этому выпуску был допущен дефолт и впоследствии проведена процедура реструктуризации.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch Ratings заявило, что не ожидает воздействия на текущие рейтинги химической компании **ОАО Нижнекамскнефтехим «НКНХ»** в связи с ее предложением держателям еврооблигаций об обмене. Действующие рейтинги НКНХ находящийся на уровне «В», оставлен в списке Rating Watch с прогнозом «Негативный». Рейтинг необеспеченных облигаций, представляющих собой участие в кредите объемом 200 млн долл., остается также на уровне «В» и в списке Rating Watch с прогнозом «Негативный». Национальный долгосрочный рейтинг «BBB–(rus)», оставлен в списке Rating Watch с прогнозом «Негативный». Краткосрочный РДЭ подтвержден на уровне «В».

Как отмечено в отчете агентства: «Fitch полагает, что осуществление предложения об обмене облигаций стало бы важным шагом для устранения потенциального давления на ликвидность НКНХ в 4 квартале 2010 года, однако агентству потребуется убедиться в том, что для выполнения других потенциальных обязательств имеются варианты по рефинансированию в 1 квартале 2010 года».

Fitch также отмечает, что ковенанты по различным обязательствам, тестирование по которым должно состояться во 2 квартале 2010 года после выхода отчетности НКНХ за 2009 год по МСФО, могут оказаться под давлением, поскольку показатели левереджа и обеспеченности ухудшились в 2009 года на фоне более слабых показателей деятельности.

Напомним, что в начале текущей недели НКНХ обратился с предложением к держателям находящихся в обращении облигаций, представляющих собой участие в кредите, объемом 200 млн долл., (ставка 8,5%, погашение в 2015 году, put–option в 2010 году) об обмене части или всех облигаций на денежные средства в

сочетании с новым выпуском облигаций, представляющими собой участие в кредите, со ставкой 12% и погашением в 2012 года с амортизацией тремя равными платежами в течение 2011–2012 годов. В обмен на существующие облигации держатели получают выплаты в отношении 40% облигаций и новые облигации по остальным 60% бумаг. В рамках предложения НКНХ предлагает отменить put–option в декабре 2010 года по существующим облигациям путем вынесения соответствующего решения на внеочередном собрании держателей облигаций. Держатели, которые не согласятся на обмен, но проголосуют в пользу решения об отмене put–option, получают плату в 5% от номинального объема своих бумаг. Fitch отмечает, что в случае принятия такого решения, оно будет обязательным для всех держателей облигаций, включая тех, кто не согласится на предложение об обмене и проголосует против отмены оферты.

Fitch указывает, что НКНХ может испытать краткосрочное давление на ликвидность во 2 квартале 2010 года и далее вслед за выплатой денежных средств в рамках предложения об обмене облигаций, на что может понадобиться до 80 млн долл. Согласно оценкам Fitch, текущая ликвидность Компании составляет приблизительно 6 млрд руб. (200 млн долл.) денежных средств и неиспользованных безотзывных кредитных линий на 1 октября 2009 года в сравнении с 7,4 млрд руб. (246 млн долл.) ожидаемых выплат долга со сроками в 4 квартале 2009 года и до конца 2010 года (с учетом невыбранной в настоящее время кредитной линии, но без учета put–option на сумму 200 млн. долл.). Способность Компании по выплате долговых обязательств в течение этого периода также будет поддерживаться за счет ожидаемого генерирования свободного денежного потока в размере 5–5,5 млрд руб. (166–183 млн долл.) за тот же период (по оценкам Fitch).

- Moody's отозвало рейтинги **Mirax Group**, как отмечено в заявлении агентства «по причинам делового характера». Компания имела корпоративный рейтинг «Са» и рейтинг по национальной шкале «Са.ru».

Купоны, оферты, размещения и погашения

- На аукционе по размещению **ОФЗ серии 26202** доходность к погашению по средневзвешенной цене составила 9,75% годовых. Доходность к погашению по цене отсечения – также 9,75% годовых. Средневзвешенная цена сложилась на уровне 107,27% от номинала при цене отсечения 107,27%. При объеме эмиссии в 10 млрд руб. спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 54,174 млрд руб., по рыночной стоимости – 57,36 млрд руб. Объем размещения по номиналу – 8,903 млрд руб., объем выручки – 9,589 млрд руб.
- При размещении **ОФЗ серии 25069** доходность к погашению по средневзвешенной цене на составила 9,84% годовых. Доходность к погашению по цене отсечения – 9,87% годовых. Цена отсечения выпуска была установлена на уровне 102,91% от номинала. Средневзвешенная цена составила 102,9939%. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 62,224 млрд руб., по рыночной стоимости – 63,755 млрд руб. при объеме эмиссии 15 млрд руб. Объем размещения по номиналу – 14,848 млрд руб., объем выручки – 15,354 млрд руб.
- На 13 октября 2009 года намечено размещение выпуска облигаций **ОАО «АК «Транснефть»** серии 02 объемом 35 млрд руб.
- **ОАО «ТрансКредитБанк»** приняло решение о размещении двух выпусков облигаций серий 05 и 06 общим объемом 7 млрд руб.: 3 млрд руб. со сроком обращения 3 года и 4 млрд руб. на 4 года соответственно.
- **Росбанк** полностью погасил еврооблигации, выпущенные в рамках сделки секьюритизации потоков от платежных систем VISA и MasterCard, поступающих в Росбанк. Еврооблигации были размещены в октябре 2004 года на сумму 225 млн долл. с последующим дополнительным выпуском на 75 млн долл. в феврале 2005 года.
- **ЗАО «Объединенная лизинговая компания ЦЕНТР–КАПИТАЛ»** выплатило 3–й (последний) купонный доход по облигациям серии 01. Основной долг по облигациям в размере 1 млрд руб. был погашен путем

конвертации в обыкновенные именные бездокументарные акции Компании в соответствии с условиями размещения облигаций и по желанию владельцев.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Компания Sinek Investment & Development Limited (100%-ная «дочка» ОАО «Связьинвестнефтехим») приобрела 13,529% акций **Банка «Ак Барс»**. Одновременно Банк сообщил об отчуждении Verner Holdings Limited доли, равной 13,529%. Ранее сообщалось, что министерство земельных и имущественных отношений Татарстана и ОАО «Связьинвестнефтехим» (принадлежит правительству республики) до конца года оформят процедуру по приобретению контрольного пакета акций Банка «Ак Барс». /Интерфакс/
- Прибыль **ВЭБа** в 3 квартале составила 18,9 млрд руб. против 4,6 млрд руб. по итогам 2 квартала. Увеличение обусловлено продолжением роста в 3 квартале 2009 года чистого процентного дохода в результате развития кредитных операций, а также получением чистого дохода от операций с ценными бумагами. /Интерфакс/
- Чистая прибыль **Банка «Глобэкс»** в 3 квартале 2009 года составила 107,892 млн руб. против 844,121 млн руб. чистого убытка за 3-й квартал в 2008 году. /Прайм-ТАСС/
- Стоимость активов **Банка «Уралсиб»** на 1 октября 2009 года составила 902,3 млрд руб. против 817,8 млрд руб. на 1 июля (+10,3%). Рост стоимости активов произошло в основном за счет увеличения масштабов привлечения средств и увеличения объема средств на корреспондентских счетах Банка. /Прайм-ТАСС/

ЭНЕРГЕТИКА

- **Московская объединенная электросетевая компания (МОЭСК)** за первые 9 месяцев 2009 года направила 2,591 млрд руб. на реализацию ремонтной программы. По итогам 9 месяцев отремонтировано 2 864 км воздушных линий электропередачи напряжением 0,4–220 кВ и 235,9 км кабельных ЛЭП. Энергетики МОЭСК провели комплексный ремонт 13 подстанций, в рамках которого отремонтировано 1,925 тыс. выключателей, 979 разъединителей и 146 силовых трансформаторов, заменено 3,460 тыс. опорно-стержневых изоляторов. /Finambonds/

Мосэнерго: неоднозначные результаты первого полугодия 2009 года.

Вчера Мосэнерго опубликовало результаты первых шести месяцев этого года по МСФО. Озвученные итоги в целом смотрятся положительно, однако при ближайшем рассмотрении могут несколько убавить оптимизм инвесторов. Прежде всего, мы имеем ввиду рост убытка по итогам второго квартала в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, а также неисполнение условий кредитного соглашения ЕБРР. Вместе с тем, сокращение долга и весомый запас ликвидности могут нивелировать указанные моменты кредитного профиля Эмитента. На текущих уровнях облигации Мосэнерго смотрятся малопривлекательно.

Положительный итог первого полугодия за счет первого квартала. Рост убытков во втором квартале. Рентабельность на низком уровне для сектора.

За отчетный период выручка Компании возросла до 59,7 млрд руб. против 48,1 млрд руб. годом ранее. Основным драйвером стал рост тарифов и отпуск тепла. Энергопотребление в Москве за полугодие сократилось на 3,6%, что значительного позитивней среднероссийского 10% снижения. Рентабельность Мосэнерго, несмотря на положительную динамику, остается на довольно низком уровне для сектора. В

отчетном периоде на маржу Компании оказал давление рост стоимости транспортировки энергии (+26% к 1 полугодю 2008 года), а также увеличение амортизационных отчислений. На фоне снижения энергопотребления и незначительного роста потребления тепла нам не очень понятен рост (+7%) материальных затрат у Компании. Мы отмечаем, что основной вклад в положительный результат первого полугодия внесли итоги первого квартала, когда Мосэнерго удалось достичь операционной прибыли в размере 6,2 млрд руб. Во втором квартале операционная и чистая прибыль находились в области отрицательных значений: «– 2,3» млрд руб. и «– 2,04» млрд руб. соответственно. При этом отрицательный итог, несмотря на 27% рост выручки, оказался выше второго квартала 2008 года («–2,3» млрд руб. против «–2,05» млрд руб. годом ранее). Помимо роста уже упомянутых выше издержек, отрицательный итог увеличило обесценение активов, учитываемых как инвестиционные. Убыток от этого составил 1,5 млрд руб. На результатах полугодия также негативно сказался рост финансовых расходов («–1,3» млрд руб. против 628 млн за 1 полугодие 2008 года).

Финансовые результаты Группы Мосэнерго, 1 пол. 2008 - 1 пол.2009 гг., МСФО						
млн руб.	1 пол.2008	1 пол. 2009	1 кв.2009	2 кв.2009	1 пол. 2009/ 1 пол. 2008	2 кв.2009 / 1 кв.2009
Основные финансовые показатели, млн руб						
Выручка	48 065	59 689	37 903	21 786	24.2%	-42.5%
Операционная прибыль	976	3 894	6 229	-2 335	299.0%	-137.5%
EBITDA	4 029	9 683	9 044	639	140.3%	-92.9%
Чистая прибыль	1 183	2 648	4 693	-2 045	123.8%	-143.6%
Финансовые расходы	628	1 286	729	557	104.8%	-23.6%
Финансовые доходы	896	748	371	377	-16.5%	1.6%
	2008	1 пол. 2009	1 кв.2009	2 кв.2009		
Активы	248 839	242 960	254 281	242 960	-2.4%	-4.5%
Финансовый долг, в т.ч.	22 699	17 162	21 476	17 162	-24.4%	-20.1%
долгосрочный	10 199	14 208	10 200	14 208	39.3%	39.3%
краткосрочный	12 500	2 954	11 276	2 954	-76.4%	-73.8%
Денежные средства	3 315	3 283	2 413	3 283	-1.0%	36.1%
Показатели эффективности и покрытия долга						
Рентабельность продаж	2.0%	6.5%	16.4%	-10.7%	4.5%	-27.2%
Рентабельность EBITDA	8.4%	16.2%	23.9%	2.9%	7.8%	-20.9%
Рентабельность чистой прибыли	2.5%	4.4%	12.4%	-9.4%	2.0%	-21.8%
Фин. долг/EBITDA	2.82	0.89	0.59	6.71	-1.93	6.12
Net Debt	19 384	13 879	19 063	13 879	-5 505	-5 184

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа.

Положительный операционный денежный поток. Сокращение и улучшение структуры долга. Возможный рост ликвидности за счет продажи здания на Раушской набережной.

Как позитивный момент, отчасти нивелирующий негативные итоги второго квартала, мы отмечаем, что операционный денежный поток за отчетный период составил 8,5 млрд против 4,4 млрд руб. за первое полугодие 2008 года. Указанных средств Компании хватило на финансирование инвестиций (4,3 млрд руб.). Погашение долгов происходило преимущественно за счет собственных источников. Суммарный долг продолжил снижаться, так в сравнении с началом года Мосэнерго погасило 5,5 млрд руб. (17,2 млрд руб. на 01.07.09 против 22,7 млрд руб. на 01.01.09 г.). При этом, структура долга на конец первого полугодия выглядит более комфортной – короткие обязательства составляют 17% против 55% на конец предыдущего года. Соотношение Debt/EBITDA за отчетный период составило 0,89х против 2,82х на начало года. До конца текущего года Генкомпания предстоит погасить кредиты на 2,9 млрд руб. С учетом остатков на счетах в банках и депозитов в размере 3,3 млрд руб., а также весомого операционного денежного потока мы не сомневаемся в успешности исполнения обязательств. Согласно прогнозам менеджмента, по итогам 2009 года суммарный долг ожидается в размере 17,4 млрд руб. Учитывая, что размещенные в августе биржевые облигации на 2 млрд руб., скорее всего, будут направлены на рефинансирование короткого долга, Мосэнерго удастся достичь заявленных уровней долговой нагрузки. Ликвидность Компании до конца года

может пополниться за счет сделки по продаже здания на Раушской набережной. Согласно данным СМИ, сделка стоимостью 4,698 млрд руб. может быть закрыта до конца 2009 года.

Нарушение условий кредита от ЕБРР.

В первом полугодии Мосэнерго получило от ЕБРР новые вейверы по кредиту ЕБРР на 5,9 млрд руб. Во-первых, Компания не исполнила по итогам отчетного периода коэффициент обслуживания долга. Во-вторых, в нарушение условий кредита предоставила заем аффилированной Компании Газэнергопроминвест в размере 13,7 млрд руб., который должен был быть погашен до 30 июня текущего года, однако на сегодняшний день обязательство не исполнено. Мы напоминаем, что Компания не в первый раз нарушает условия кредитного соглашения ЕБРР, но ранее Банк не требовал досрочного погашения кредита. Мы считаем, что и в этом случае ЕБРР сохранит свою позицию.

Облигации Мосэнерго не интересны.

Бонды Мосэнерго мы считаем малопривлекательными и переоцененными. Так, вчера облигации серии 01 торговались с доходность ниже четвертого выпуска ФСК: Мосэнерго1 (УТМ 10,94%, 664 дн.), ФСК ЕЭС-4 (УТМ 11,32%, 645 дн.). Биржевые облигации Мосэнерго (УТМ 10,75%, 313 дн.) торговались на уровнях схожих с выпусками Энел ОГК-5, чей кредитный профиль кажется нам более сильным. Из энергодочек Газпрома мы считаем интересным для покупки выпуск ОГК-6 (УТР 12,26%, 197 дн.).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- За 8 месяцев экспорт черных металлов из РФ упал на 20,4%. /Росстат/
- «Распадская» объявила о повышении цен с октября в 1,5 раза до 2700 руб. за 1 т угля. /Ведомости/

ТРАНСПОРТ

- Правление РЖД одобрило пакет документов по созданию Федеральной пассажирской компании (ФПК, РЖД будет принадлежать 100% минус 1 акция) с целью организации эффективного бизнеса в сфере перевозки пассажиров в дальнем следовании, сообщил вице-президент монополии М.Акулов. Уставный капитал ФПК составит 136,8 млрд руб., объем инвестпрограммы на 2010–2020 годы: по базовому сценарию 257,4 млрд руб., по амбициозному – 442,5 млрд руб. В базовом сценарии запланирована закупка в ближайшие 3 года 1540 вагонов, в 2013–2020 годы – 4080 вагонов. Амбициозный сценарий предусматривает закупку в первые 3 года 1698 вагонов, до 2020 года – 6864 вагона. По словам М.Акулова, для приобретения подвижного состава в 2011–2014 годы ФПК планирует получить кредит в размере 55,5 млрд руб. под поручительство правительства и РЖД. /Прайм-ТАСС/
- Комитет по стратегическому развитию при совете директоров РЖД рекомендовал совету директоров проработать вопрос о целесообразности выхода Компании на IPO, сообщил старший вице-президент по финансам РЖД Вадим Михайлов. Комитет посчитал, что в 2010 году проводить IPO нецелесообразно, добавил он. Пока «базовый» вариант приватизации РЖД — IPO 20% акций в 2011 году. /Интерфакс/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

8 октября 2009 года

7

- Вопросы об увеличении уставного капитала **ОАО «Синергия»** и о размещении допэмиссии по закрытой подписке вынесены на повестку внеочередного собрания акционеров Компании. Собрание акционеров «Синергии» запланировано на 9 ноября 2009 года. /Интерфакс/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **МТС** закрыл сделку по приобретению сети салонов сотовой связи «Телефорум» в Северо-Западном федеральном округе. Оператор выкупил 100% акций компании у ее владельца, петербургского предпринимателя Владимира Улыбина. Сумма сделки составила около 11 млн долл. за 180 салонов связи. При этом МТС перевел только 25% от этой суммы, а остальную часть средств г-н Улыбин получит через год при условии выполнения «Телефорумом» ряда условий. Чистый долг «Телефорума» составляет около 100 млн руб. «Телефорум» перейдет под контроль розничной «дочки» МТС — РТК. /РБК daily/
- Девятый арбитражный апелляционный суд в среду отложил на 15 октября 2009 года рассмотрение жалобы на решение о законности постановления судебного пристава-исполнителя о взыскании с норвежской компании Telenor в пользу **«ВымпелКома»** исполнительского сбора. Дело отложено в связи с ненадлежащим извещением о дате заседания судебного пристава, подписавшего постановление. Ранее сообщалось, что Московский арбитражный суд 17 июля 2009 года подтвердил законность постановления судебного пристава-исполнителя и отказал Telenor в удовлетворении заявления о приостановлении исполнительного производства по взысканию исполнительского сбора. Сумма сбора по первому постановлению составила 120 млн долл., однако позднее было принято постановление об исправлении технической ошибки и взыскании 4,043 млрд руб. /Интерфакс/
- В конце октября 2009 года президентская комиссия по модернизации и технологическому развитию экономики России рассмотрит четыре проекта, представленных рабочей группой во главе с министром связи и массовых коммуникаций Игорем Щеголевым. Все они призваны поддержать отечественную телекоммуникационную отрасль и, в частности, производителей оборудования. До 2015 года на закупку отечественного телекоммуникационного оборудования компании «Связьинвеста» могут потратить порядка 8,75 млрд руб. /Ведомости/
- **ОАО «Южная телекоммуникационная компания» (ЮТК)** в среду выплатило последний транш на сумму 25 млн долл. по кредиту Credit Suisse общим объемом 50 млн долл. Кредит предоставлялся на срок 37 месяцев, включая льготный 24-месячный период. Процентная ставка при подписании соглашения была определена на уровне LIBOR плюс 5,6% годовых. Привлеченные средства предполагалось направить на реструктуризацию существующей задолженности Компании. /Интерфакс/

РИТЭЙЛ

- Российская розничная сеть **«Магнит»** начнет road show вторичного размещения акций 27–28 октября 2009 года, после чего до конца месяца определит цену размещения. Напомним, Ритейлер готовится разместить по открытой подписке 11,15 млн обыкновенных акций, что составляет 13% от увеличенного уставного капитала Компании. «Магнит» планирует разместить допэмиссию на Лондонской и российских биржах. /Ведомости/

СУБЪЕКТЫ РФ

- **Власти Санкт-Петербурга** намерены в разгар кризиса провести самую масштабную за период деятельности правительства Валентины Матвиенко приватизацию принадлежащих городу зданий. До конца 2010 года за счет продажи более сорока объектов недвижимости, из которых не менее десяти архитектурных памятников, город рассчитывает выручить более 6 млрд руб. Продажа объектов должна начаться уже в конце 2009 года. Все они будут продаваться по рыночным ценам с учетом имеющихся обременений: к ним относятся действующие долгосрочные договоры аренды, а в отношении памятников — охранные обязательства. /Коммерсантъ/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Ситуация на валютном рынке вчера развивалась по аналогии с предыдущим днем: корзина открылась с гэпом «–7» коп. на отметке 36,10 руб., вследствие чего Банку России уже с самого утра пришлось осуществлять интервенции, препятствуя дальнейшему укреплению курса национальной валюты. В результате, несмотря на то, что в течение всего дня преобладали продажи иностранной валюты, к закрытию рынка стоимость бивалютной корзины снилась незначительно – до 36,04 руб. По отношению к доллару рублевый курс «подтянулся» до 29,76 руб., установив новый минимум текущего года.

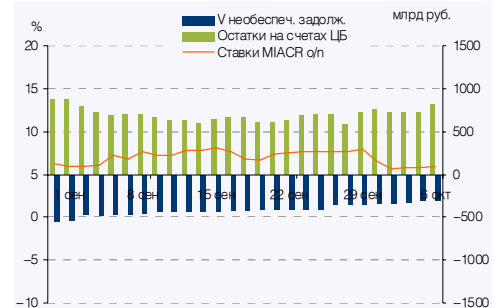
Во вчерашнем обзоре мы отметили, что происходящее на валютном рынке довольно слабо коррелирует с ситуацией на сырьевых биржах, где цены на нефть, как и ранее, варьируются в пределах 66–69,5 долл. за баррель. Мы по-прежнему считаем, что в настоящее время российский рынок столкнулся с массированным притоком спекулятивного капитала, в основании которого лежат операции carry-trade. Обратной стороной такого движения является его повышенная волатильность – в случае появления малейшего признака изменения тренда, игроки будут в срочном порядке закрывать позиции, в результате чего текущее укрепление в короткие сроки обернется еще более сильной коррекцией.

Так или иначе, сегодня продажи иностранной валюты продолжают: корзина открылась на уровне 36 руб., а доллар – на 29,66 руб. Таким образом, рынок снова не обойдется без присутствия регулятора, интервенции которого, вероятно, составят не ниже вчерашнего уровня – порядка 1,5–2 млрд долл.

Как и ожидалось, на фоне покупок Банком России валюты вчерашние выплаты по ранее взятым обязательствам перед ЦБ и Минфином не доставили участникам рынка особых хлопот. Ситуация на межбанковском рынке была достаточно ровной – ставки, в целом, не превышали 6%.

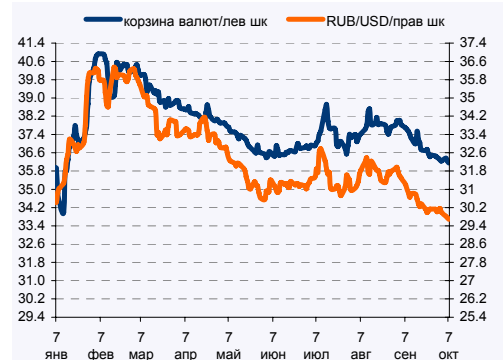
Ресурсы Банка России особым спросом не пользовались, и задолженность по основным инструментам рефинансирования осталась практически на вчерашнем уровне. При этом величина кредитов, предоставленных в рамках необеспеченного фондирования, сократилась на 55 млрд руб., свидетельствуя о том, что по вчерашним выплатам досрочного погашения практически не производилось.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
5 окт	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 30 млрд руб. сроком 5 недель аукцион РЕПО сроком на 1 год
6 окт	бюджетный аукцион Минфина объемом 60 млрд руб. сроком 1 мес. ломбардные аукционы ЦБ на срок полугода и год
7 окт	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 71,3 млрд руб. возврат Минфину ранее привлеченных на аукционах 30 млрд руб.
8 окт	депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели и 3 месяца

Источник: Reuters

Долговые рынки

В среду ситуация на внешних торговых площадках находилась под влиянием фактора снижения интереса к доллару. Вместе с тем, американские фондовые площадки выглядели более уверенно, чем европейские, где настроение участникам изрядно испортили данные по ВВП в Еврозоне, снижение которого оказалось серьезнее прогнозов. Положительную динамику американских фондовых индексов (порядка +0,3% за день) во многом поддержали оптимистичные ожидания первых корпоративных отчетов, хотя опубликованные вчера данные по объемам потребительского кредитования оказались хуже прогноза – снижение на 12 млрд долл. при прогнозе в 10 млрд долл.

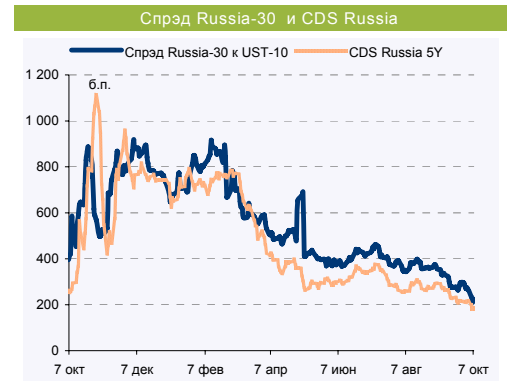
На фоне того, что все больше признаков несколько «притормаживающего» восстановления мировой экономики интерес инвесторов к американскому госдолгу не угасает. Так, надо признать, что аукцион по 10-летним UST на 20 млрд долл. прошел весьма успешно: bid/cover был на уровне 3,01 против 2,77 в прошлый раз 9 сентября этого года, однако доля покупок нерезидентов снизилась до 47,4% с 55,3%. По итогам торгового дня доходность UST-10 снизилась на 7 б.п. до 3,18% годовых.

Задел для сегодняшнего настроения торговых площадок во многом сформирован положительными результатами корпоративного отчета Alcoa, превзошедшего ожидания. Что касается макростатистики США, то в «фокусе» первые октябрьские данные по обращениям за пособиями по безработице, а также статистика розничных продаж в сентябре и оптовых запасов в августе.

Сегмент российских еврооблигаций в течение вчерашних торгов не проявлял единства настроений, особенно в части суверенных бумаг. Так, при открытии рынка Russia-30 котиновалась на уровне 113,25%, однако затем активизировались продавцы, и в результате нескольких сделок суверенный бонд «откатился» к отметке 112%. Однако задержаться надолго здесь выпуску не удалось, локальный минимум был весьма оперативно оценен, как привлекательный для покупок уровень, и закрытие торгового дня проходило уже при котировках 112,5% – 112,75%.

В корпоративных еврооблигациях торговая активность была несколько скромнее, чем в предыдущие дни. При этом если в первой половине дня можно было наблюдать преобладание желающих зафиксироваться, особенно в бумагах Газпрома, РСХБ, то ближе к закрытию количество продавцов заметно убавилось, поскольку любое появляющееся предложение весьма оперативно находило спрос. В конечном счете, относительно крупные продавцы исчезли, оставив достаточно внушительный список неудовлетворенных заявок на покупку. Отдельно обозначим увеличившийся в разы спрос на выпуск НКНХ после появившегося сообщения о планах компании заменить находящиеся в обращении бумаги на новый выпуск, характеризующийся довольно комфортными для инвесторов условиями (подробнее условия, предложенные НКНХ, представлены нами в разделе «Рейтинги»). В то же время реакция в бумагах НМПП на новость о возможных изменениях в составе акционеров в случае изменения доли государства, следствием

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

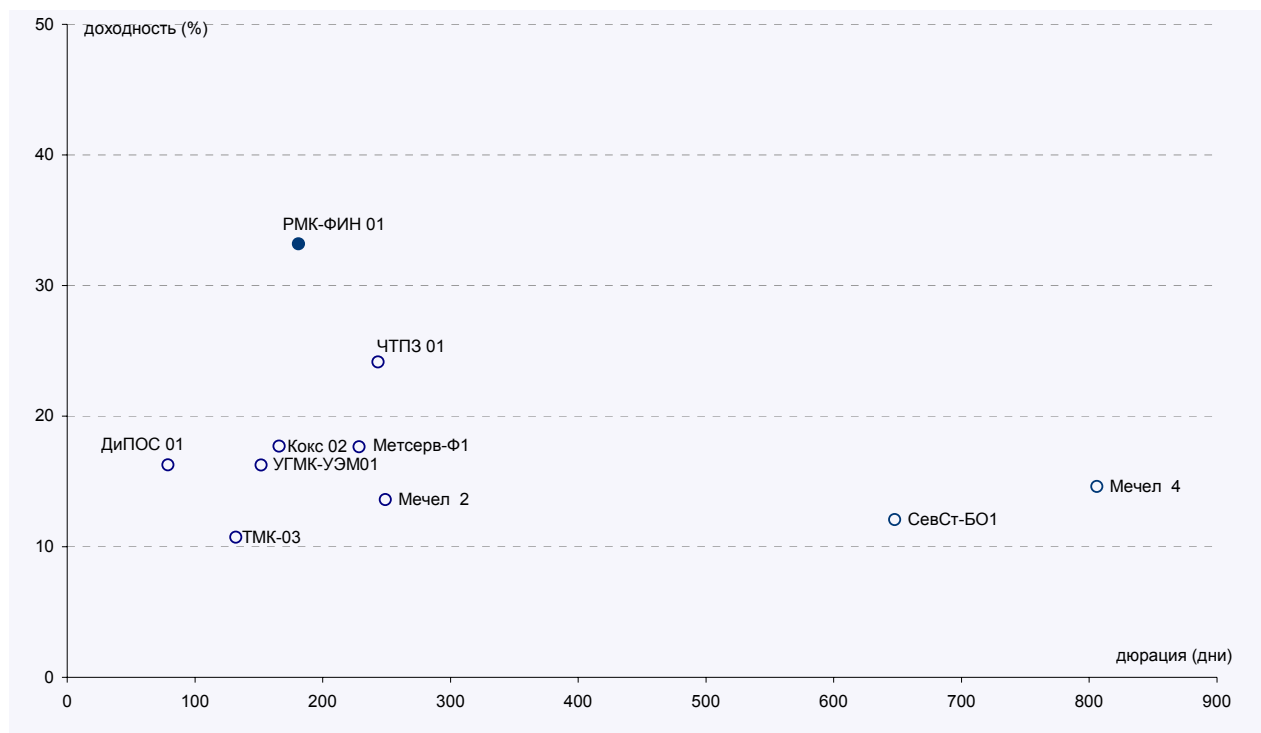
которой может стать досрочное погашение бумаг, была маловыразительной.

В рублевом сегменте ключевым событием стали вчерашние аукционы по ОФЗ, результаты которых превзошли самые оптимистичные ожидания. Итак, после почти годового перерыва доходность ОФЗ с дюрацией 2–4 года вернулась на уровень ниже 10% годовых. На аукционе доходность по средневзвешенной цене облигаций серии 26202 составила 9,75% годовых, что на 92 б.п. ниже результатов предыдущего торгового дня, а по выпуску 25069 – 9,84% годовых, то есть на 35 б.п. ниже уровня вторника. Многократный переспрос, неудовлетворенный на аукционе, «обрушился» на сегмент ОФЗ, следствием чего стало смещение фактически всей кривой доходности вниз.

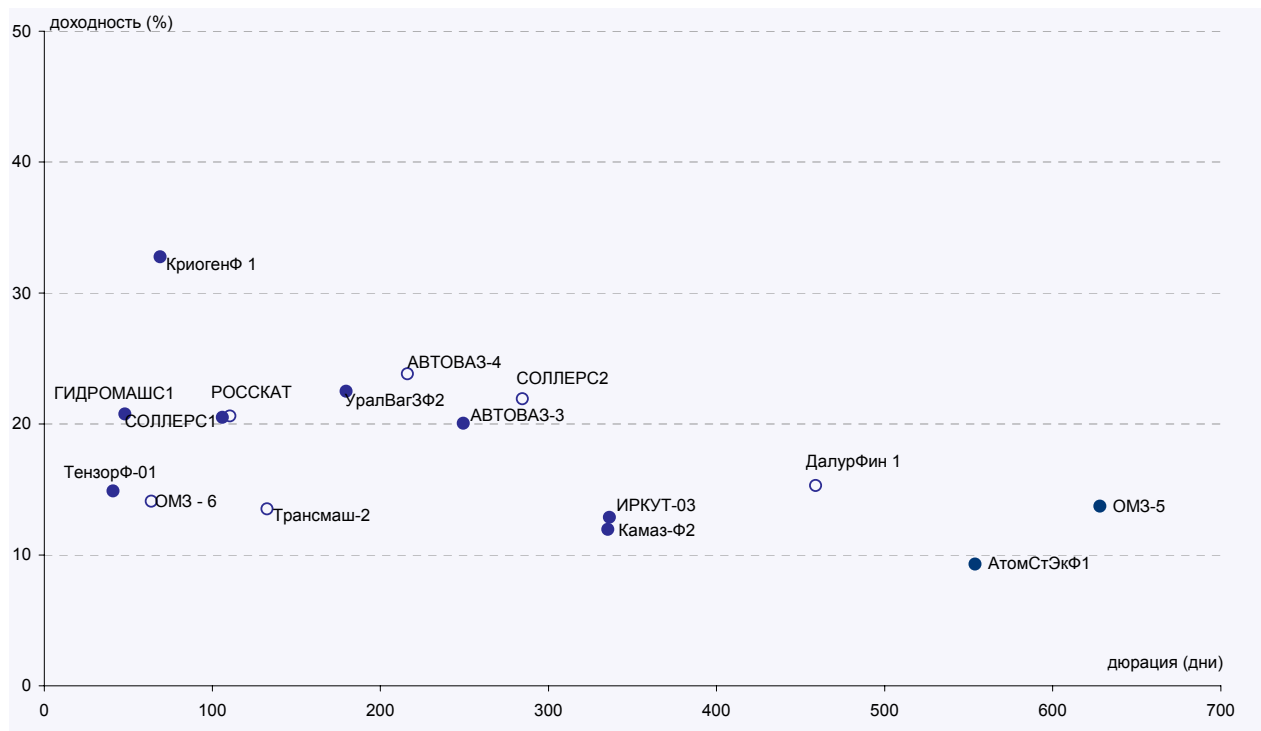
Логичным продолжением переоценки госбумаг стала активная скупка в остальных ликвидных выпусках. Первыми на общую «капитуляцию доходностей» отреагировали выпуски Газпром–11 (УТМ 11,10%, +2% по средневзвешенной цене), Газпром–13 (УТМ 10,52%, +1%), Газпром нефть–3 (УТР 10,66%, + 70 б.п.), Газпром нефть–4 (УТР 9,83%, +65 б.п.), а также облигации СевСт–БО–1 (УТР 12,07%, +50 б.п.), Система–2 (УТР 12,45%, +70 б.п.), МРСК Юга–2 (УТР 16,10%, + 40 б.п.) и, конечно же, бумаги Москвы. В выпусках, характеризующихся наибольшей ликвидностью в последнее время: Мгор–61, Мгор–62 и Мгор–63, – рост котировок за день превысил 1,5%, после чего доходности снизились до 10,31%, 10,65% и 10,47% соответственно.

На текущий момент ситуация складывается весьма комфортно для рублевого сегмента. При этом ослабление девальвационных ожиданий (ставки NDF на год снизились практически до 8%) позволяет говорить о том, что на рынке увеличивается доля присутствия нерезидентов, которые в первую очередь акцентируют свое внимание на госбумагах и «голубых фишках», при этом локальным участникам ничего не остается, как «переориентироваться» на новые ставки. В этом свете наиболее актуальным становится вопрос: в какой же момент локальные игроки перейдут к фиксации заработанной за последнее время прибыли? Как мы полагаем, это не является какой-то близкой перспективой – продолжающееся укрепление рубля на фоне относительно комфортного внешнего фона только благоприятствует покупкам.

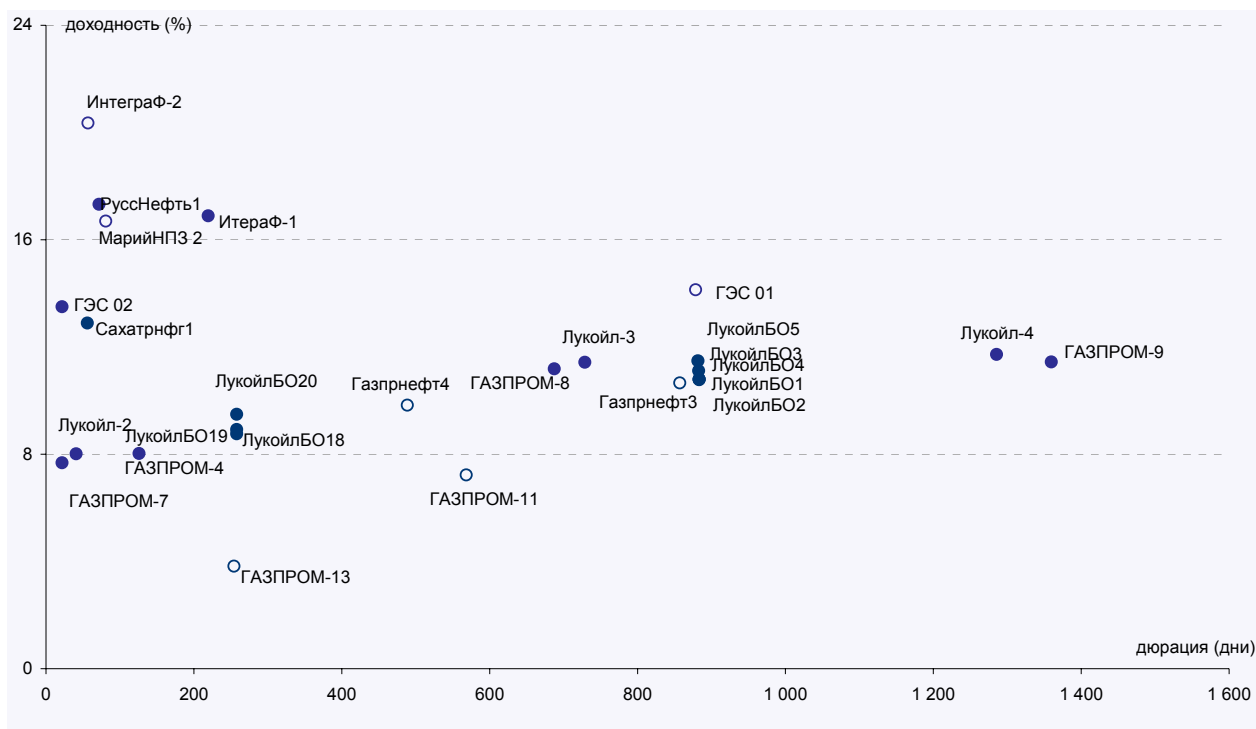
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



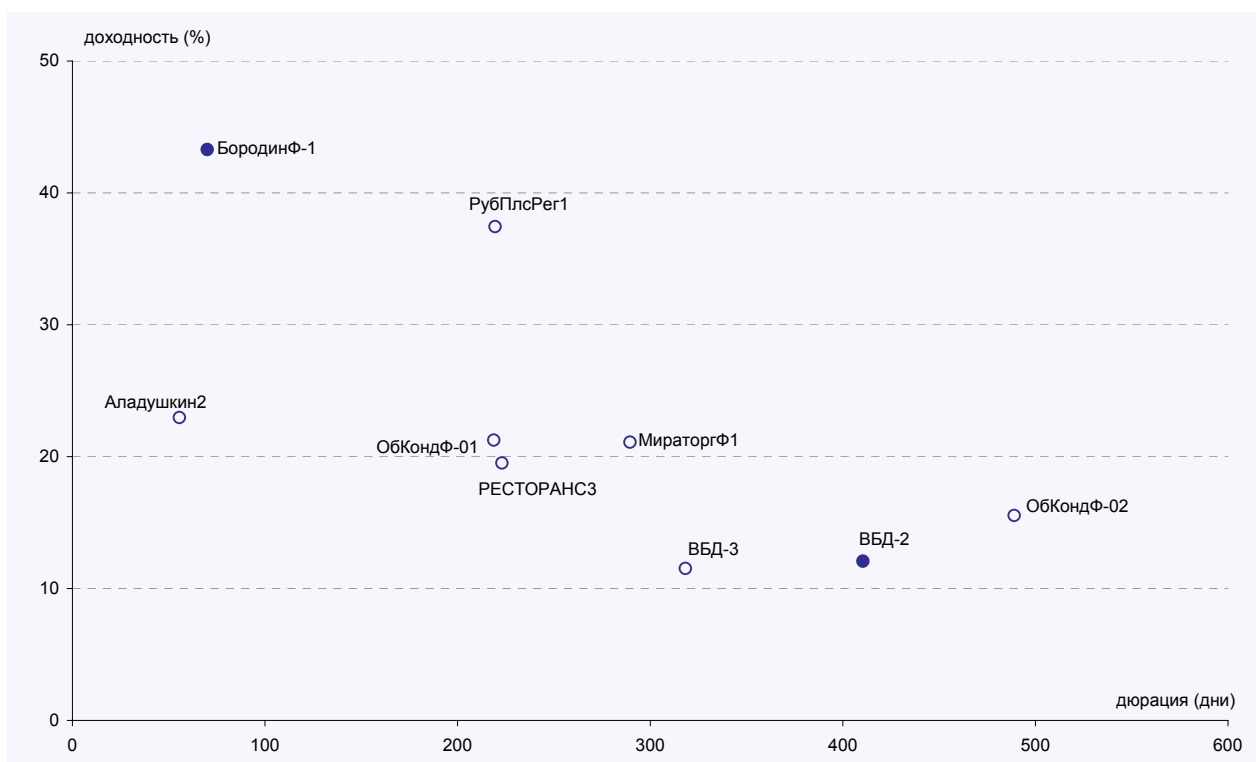
Машиностроение



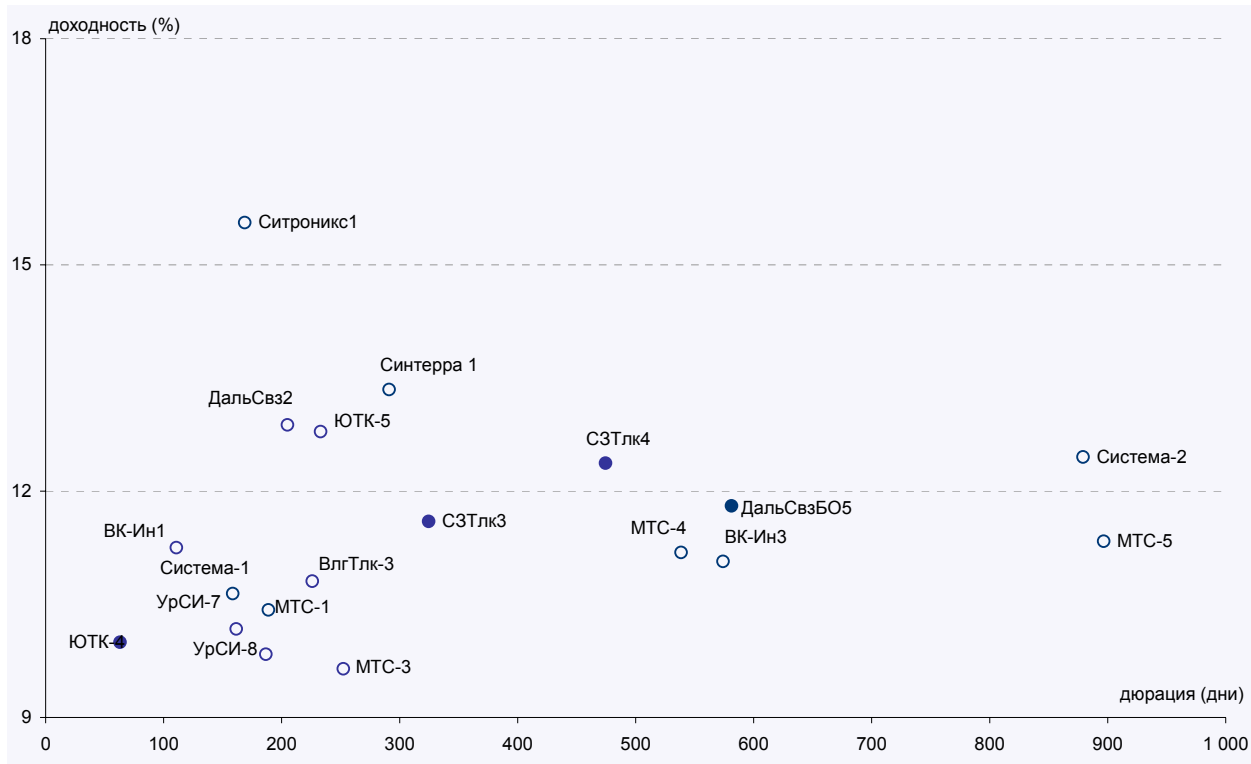
Нефтегазовый сектор



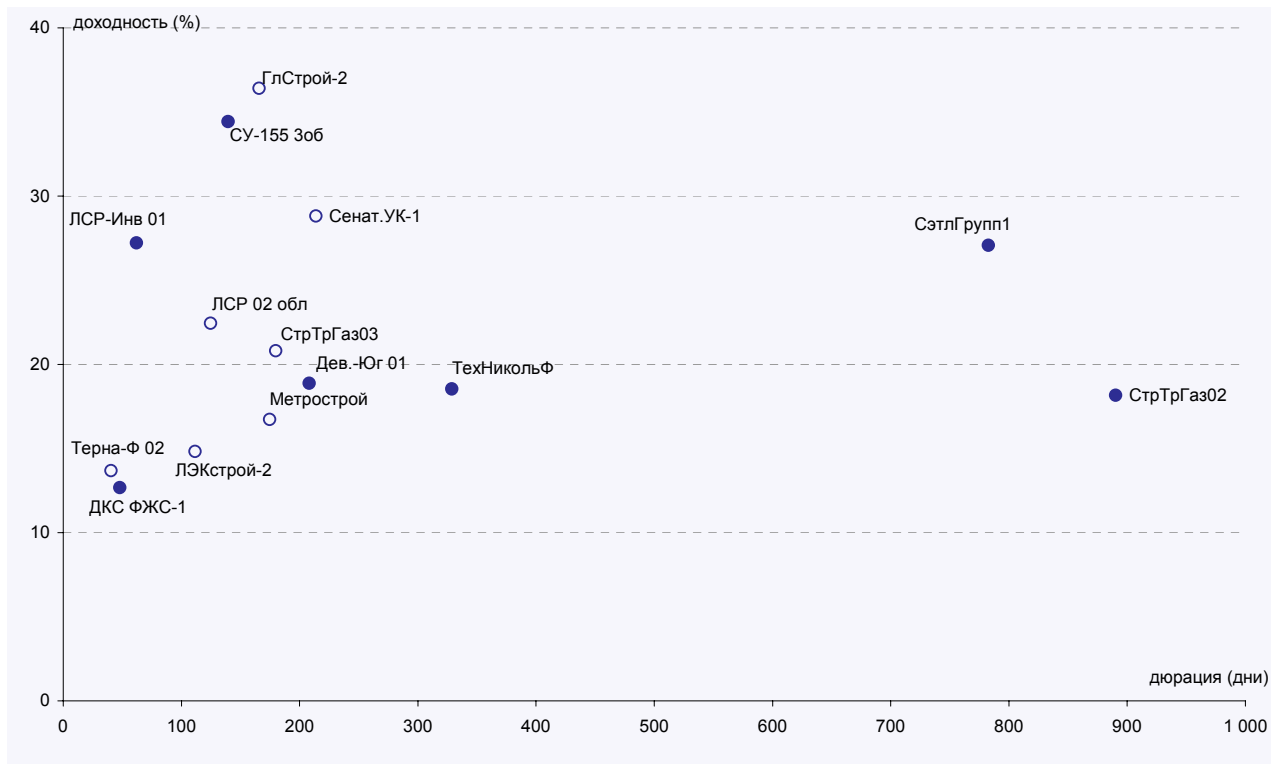
Потребсектор и АПК



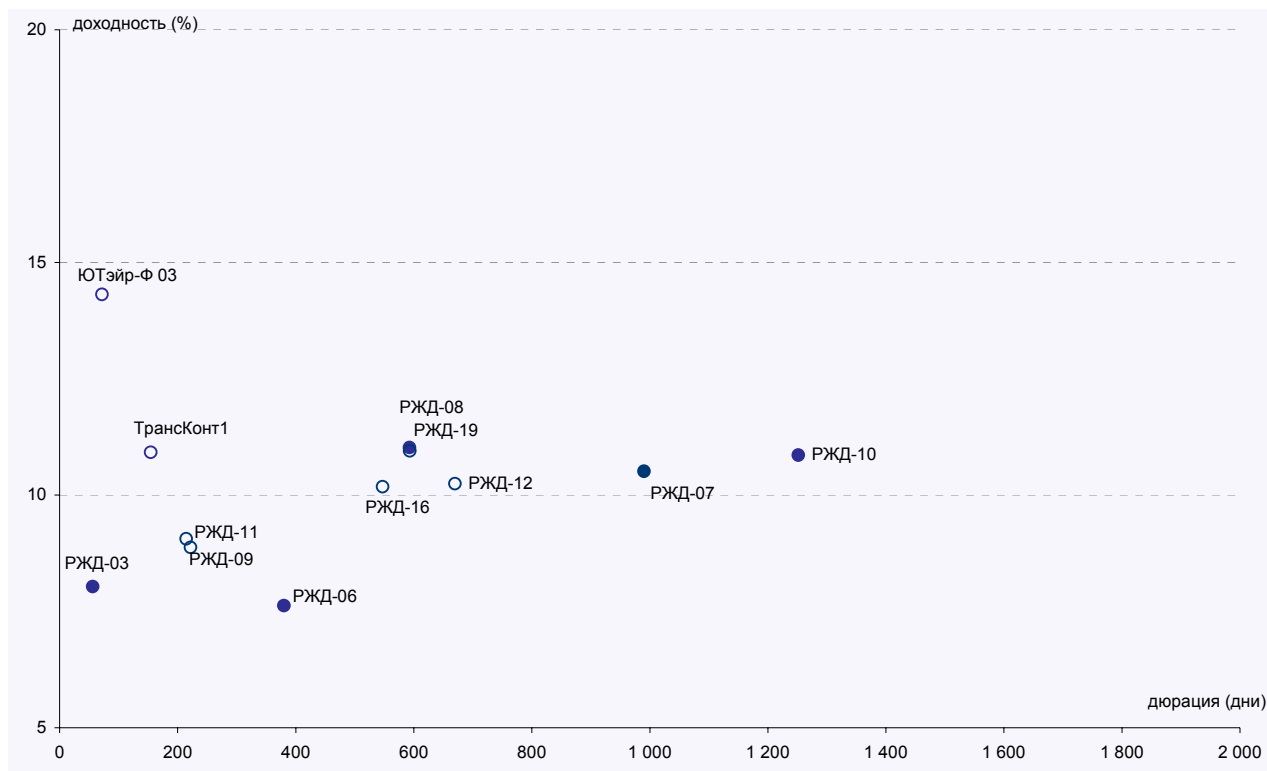
Телекоммуникации и медиа



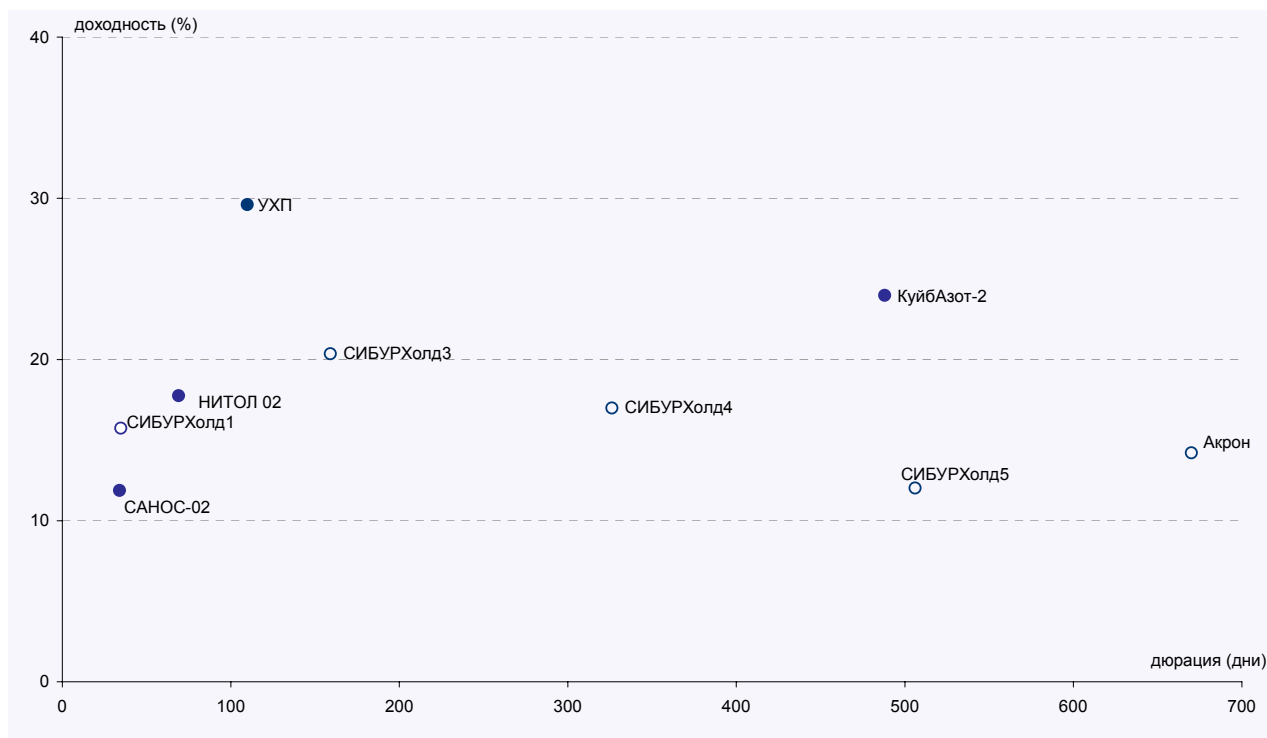
Строительство, девелопмент и стройматериалы



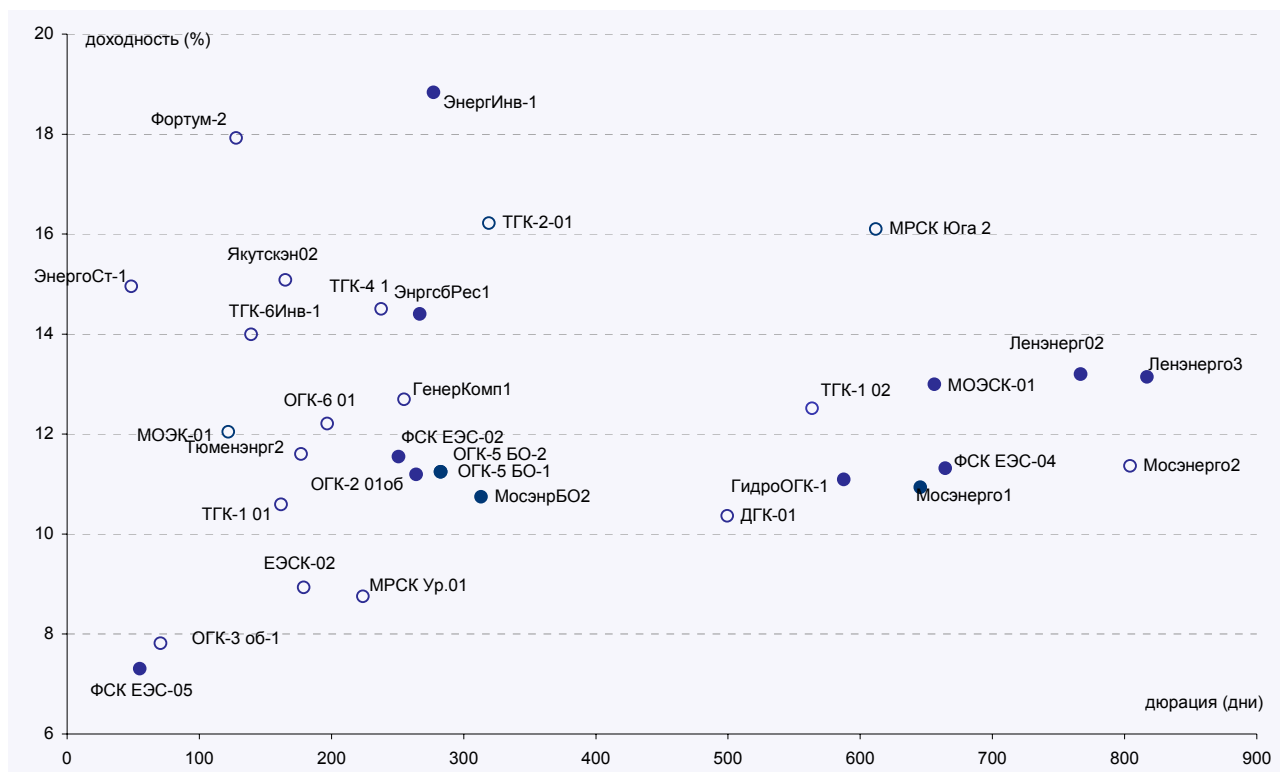
Транспорт



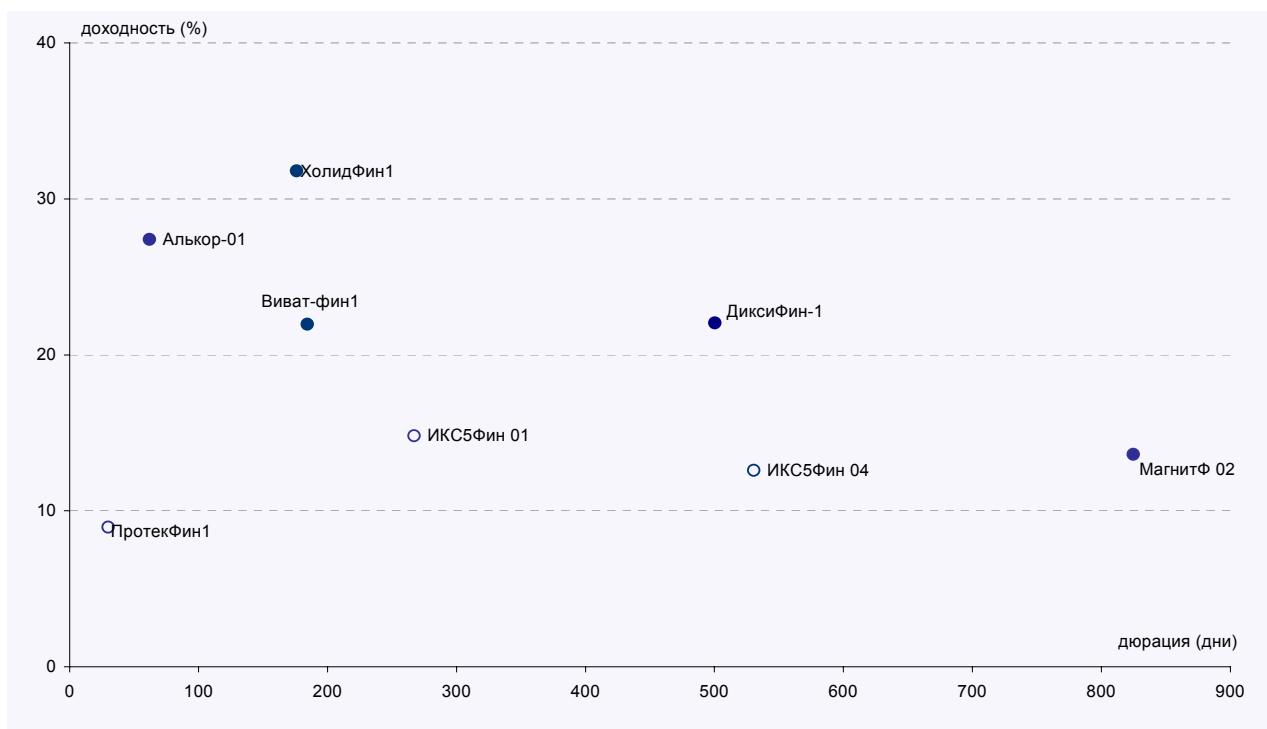
Химия и ЛПК



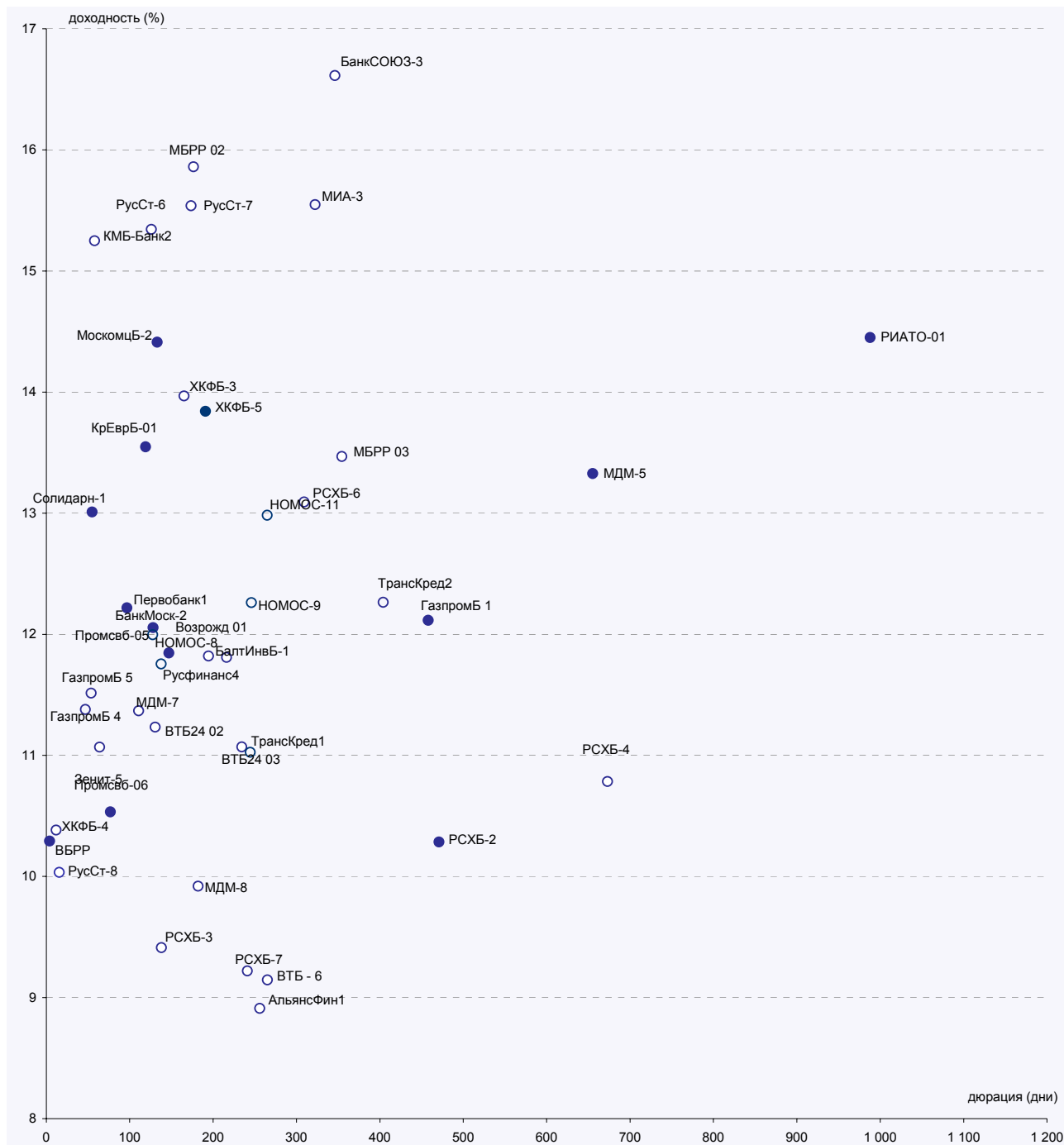
Энергетика



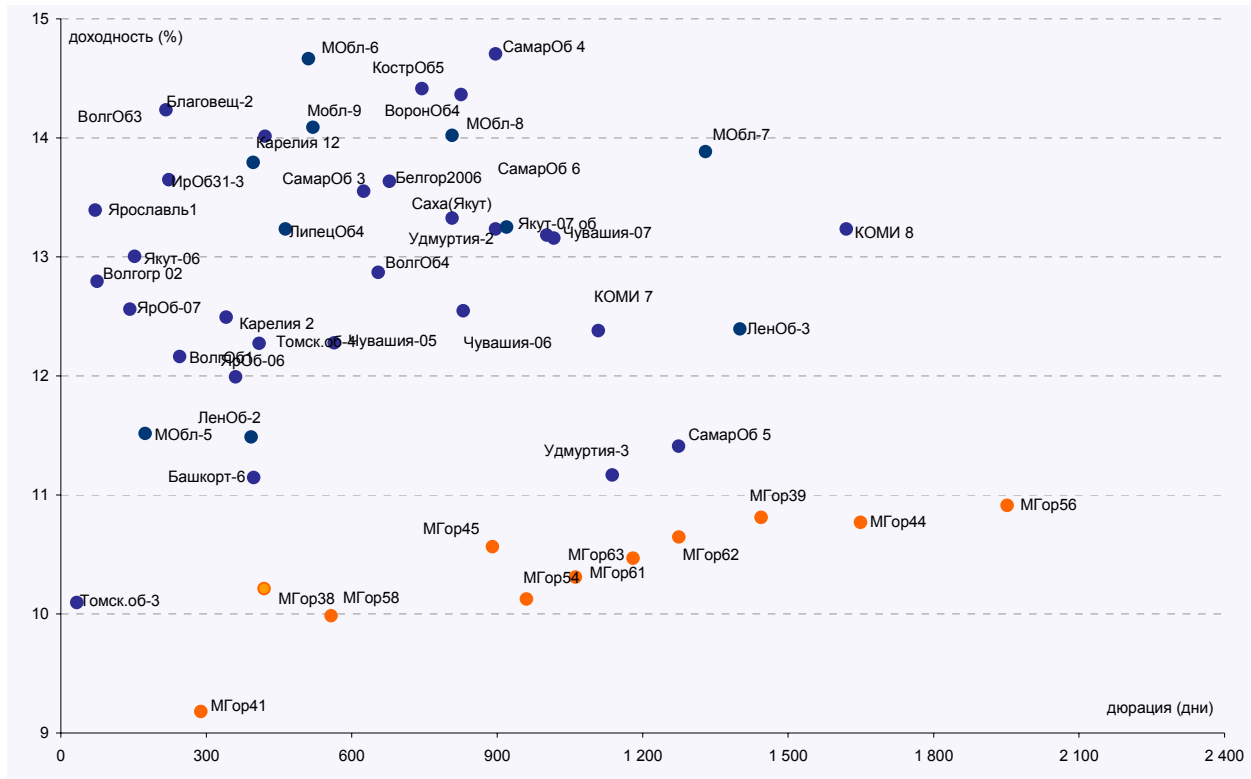
Ритейл



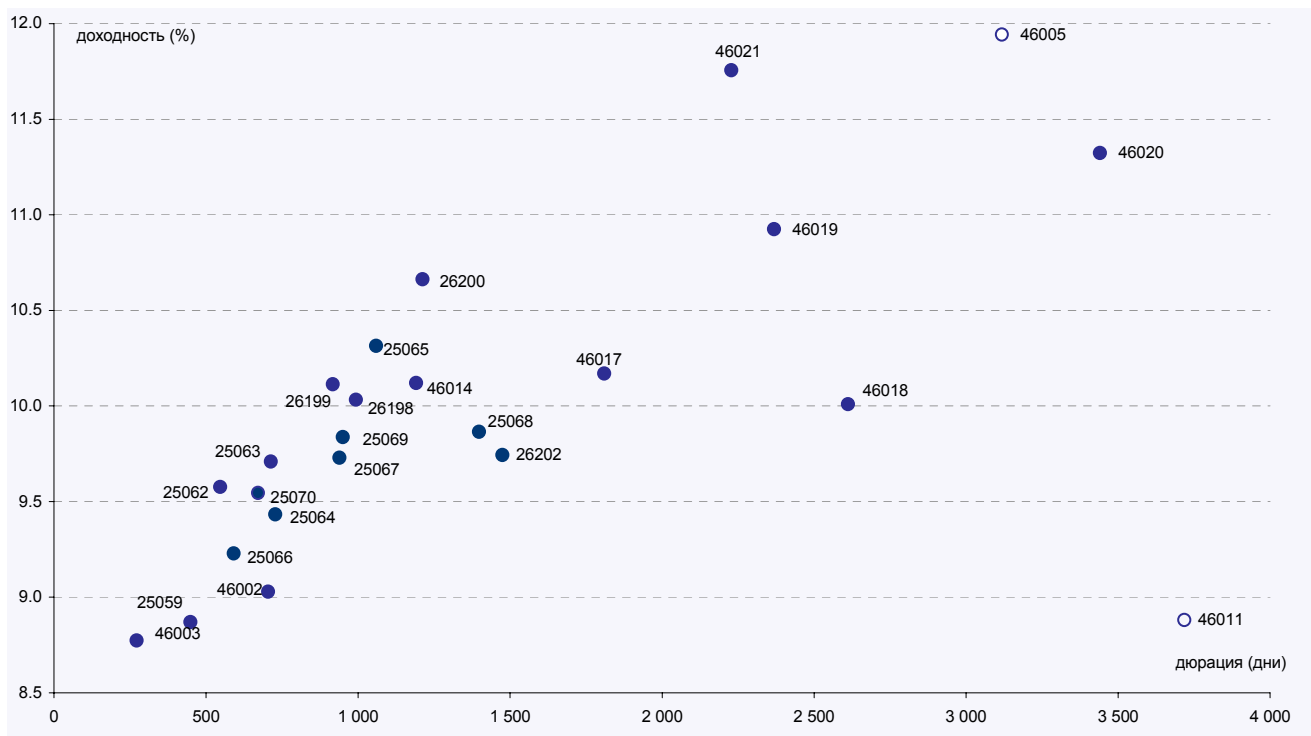
Финансовый сектор



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 дилинговых 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.