

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

16 сентября 2009 года

Новость дня

Министр финансов Алексей Кудрин, выступая в Госдуме, озвучил, что объем госдолга России к концу 2012 года составит не более 16% ВВП.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: АК «Сибирь», ФК Еврокоммерц.
- Рейтинги и прогнозы: Evraz.
- СЗТ: итоги 1 полугодия 2009 года по МСФО.
- РСХБ, АИЖК, Банк «Глобэкс», ТНК-ВР, РусГидро, ОГК-2, ОАК, АвтоВАЗ, Mirax, АФК «Система», МРК, ВымпелКом, Магнит.

Денежный рынок.....стр 9

- Ставки снижены, но ситуация на денежном рынке остается напряженной.
- Рубль ослабевает, отыгрывая изменения в конъюнктуре международных рынков.

Долговые рынки.....стр 10

- Внешние рынки: скачок розничных продаж в США стал поводом для общего позитива.
- Российские еврооблигации: очередной рубеж ценовых рекордов в Russia-30, среди корпоратов наиболее «востребован» Газпром.
- Рублевые облигации: игнорировать позитив невозможно. Сегодня инвесторы смогут «утолить голод» в ОФЗ.

Панорама рублевого сегмента...стр 12

Основные рыночные индикаторы

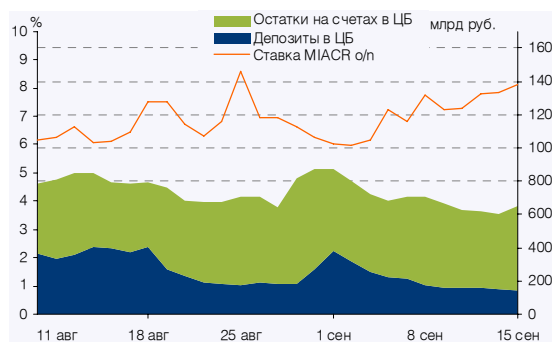
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.46%	3	124
Russia-30	6.46%	-18	-337
ОФЗ 25068	11.63%	-2	n/a
ОФЗ 25065	11.03%	0	n/a
Газпромнефт4	11.50%	-51	n/a
РЖД-9	9.70%	-6	-260
АИЖК-8	13.69%	-37	-849
ВТБ - 5	10.89%	16	-271
Россельхб-6	13.15%	0	328
МосОбл-8	15.75%	-13	-1 809
Мгp59	9.75%	0	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	89.16%	5	789
ITRAXX XOVER S10 5Y	603.79	-11	-425
CDX HY 5Y	651.66	-45	-496

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	69.06	2.4%	65.1%
Нефть WTI	70.93	3.0%	59.0%
Золото	1 007.55	0.7%	14.2%
Никель LME 3 М	16 750.00	0.7%	43.2%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Согласно подготовленному Минфином проекту бюджета на 2010 год, дефицит бюджетной системы РФ в 2010 году составит 3,26 трлн руб. или 7,6% ВВП. Доходы бюджетной системы в 2010 году составят 13,67 трлн руб. или 31,7% ВВП, расходы – 16,93 трлн руб. или 39,2% ВВП.
- По данным Росстата, промышленное производство в России за январь–август 2009 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года сократилось на 14%. В августе 2009 года промпроизводство по сравнению с августом 2008 года упало на 12,6%, а по сравнению с июлем 2009 года сократилось на 3%.

Дефолты и реструктуризации

- Группа компаний S7 увеличила долю в авиакомпании «Сибирь» с 1,16% до 14,38% акций на основании договоров купли–продажи от 17 и 19 августа 2009 года. Напомним, что в апреле группа объявила допэмиссию, которую предполагалось разместить в пользу Натальи Филевой. Оплатить сделку она собиралась 63% акций «Сибири». /Ведомости/
- ЗАО «ФК «Еврокоммерц» не исполнило обязательство по выплате купонного дохода за 3–й купонный период по облигациям серии 05 в размере 398,9 млн руб. По сообщению Компании. «обязательство не исполнено в связи с недостаточностью средств». Напомним, что 31 июля текущего года Арбитражный суд Москвы зарегистрировал исковое заявление от ООО «Трейд хауз» о признании ЗАО «ФК «Еврокоммерц» банкротом. В настоящее время четыре выпуска рублевых облигаций ФК «Еврокоммерц» находятся в статусе дефолта из–за неисполнения Эмитентом своих обязательств перед владельцами бумаг.

Рейтинги и прогнозы

- Fitch Ratings понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») и приоритетный необеспеченный рейтинг базирующейся в России металлургической и горнодобывающей компании **Evrz Group SA** («Evrz») с уровня «BB–» до «В+». Рейтинги оставлены под наблюдением в списке Rating Watch с пометкой «Негативный». Одновременно Fitch понизило с уровня «BB–» до «В+» и отозвало долгосрочный РДЭ Mastercraft Limited, являющейся дочерней компании Evraz Group.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Совет директоров ЗАО «Международный Промышленный Банк» принял решение о приобретении облигаций серии 01. Период предъявления облигаций к выкупу – с 21 до 27 октября 2009 года включительно. Датой приобретения облигаций является 29 октября 2009 года. Общий объем выпуска по номиналу составляет 3 млрд. руб.
- 14 сентября 2009 года Банк России зарегистрировал два выпуска облигаций ЗАО КБ «ЛОКО–Банк» серии 03 и 04 объемом 3 млрд руб. и 1,5 млрд руб. соответственно. Срок обращения каждого выпуска составит 1104 дня с даты начала размещения.
- ЗАО КБ «КЕДР» произвело выплату купонного дохода по облигациям серии 02 и погасило номинальную стоимость ценных бумаг в размере 18,4 млн руб. и 601,1 млн руб. соответственно.
- Ставка отсечения на аукционе во вторник по размещению ОБР выпуска N 4–11–21BR0–9 (11–й выпуск) составила 8,25% годовых. Средневзвешенная ставка – 8,19% годовых. Цена отсечения – 96,07% от номинала. Средневзвешенная цена – 96,096% от номинала. Объем спроса по рыночной стоимости составил 5,646 млрд руб., объем привлеченных средств – 2,950 млрд руб.

- **ЗАО «Сибирская аграрная Группа»** 16 сентября 2009 года начало размещение по открытой подписке трехлетних облигаций серии 02 на 1 млрд руб. По выпуску предусмотрена оферта 15 сентября 2011 года. Ставка по 2–8–му купонам установлена равной ставке по 1–му купону.
- Размещение выпуска облигаций **ОАО «Северсталь»** серии БО–01 на ММВБ начнется 22 сентября текущего года.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Вчера комитет по финансовым рынкам Госдумы одобрил законопроект, согласно которому до конца 2010 года к банкам с неудовлетворительными оценками по нормативам капитала, активов, ликвидности и доходности не будет применяться запрет на привлечение вкладов. Поправки планируется принять до конца сентября, чтобы не применять санкции к банкам, показавшим ухудшение финансовых показателей по итогам третьего квартала. Сейчас, если банк показывает отрицательные результаты по нормативам ЦБ шесть месяцев подряд, регулятор вправе запретить ему принимать вклады. /Коммерсантъ/
- **Россельхозбанк** обеспечил в августе положительную динамику привлеченных средств юридических и физических лиц. Средства, привлеченные от юридических лиц, выросли за август текущего года почти на 10%, или на 17,6 млрд руб., их остаток составил 198,4 млрд руб., от физических лиц – на 5%, или на 3 млрд руб., остаток – 64,3 млрд руб. Кроме того, Наблюдательный Совет Россельхозбанка утвердил решение о размещении четырех выпусков облигаций на общую сумму 20 млрд руб. /Finambonds/
- **АИЖК** с 16 сентября 2009 года снизило базовую процентную ставку рефинансирования стандартных закладных с 10,8% до 10,55% годовых в рублях. Изменение ставки рефинансирования закладных связано со снижением ставки рефинансирования Банка России до 10,5% годовых. /Finambonds/
- **Банк «Глобэкс»** планирует до конца 2009 года выпустить рублевые и валютные облигации и выйти на рынок синдицированных кредитов, сообщил журналистам Президент, председатель правления Банка Виталий Вавилин. Параметры размещения и организаторов выпуска он не назвал. При этом В.Вавилин отметил, что «ставка Libor+4 – многовато, нам надо найти ставку получше». Кроме того, Банк планирует привлечь от ВЭБа кредитные средства в размере 15 млн руб. и направить их на кредиты предприятиям. /Прайм–ТАСС/
- **Челябинский трубопрокатный завод** намерен разместить биржевые облигации на сумму 3 млрд руб. Срок обращения — три года.

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- «ТНК–BP Холдинг» досрочно погасил 29 июля 2009 года долгосрочный кредит Газпромбанка. Кредит составлял 500 млн долл. и был привлечен Компанией в январе 2009 года. Ранее Компания заявляла, что привлекает кредит до июля 2011 года под ставку 12,95% годовых. /Прайм–ТАСС/
- Выручка «ТНК–BP Холдинг» по международным стандартам отчетности US GAAP в 1–ом полугодии 2009 года сократилась по сравнению с аналогичным периодом 2008 года на 48,8% и составила 12,674 млрд долл. Прибыль до налогообложения за отчетный период также сократилась на 52,2% и составила 2,937 млрд долл. Чистая прибыль Компании за 1–ое полугодие сократилась с 4,885 млрд долл. до 2,340 млрд долл. Денежный поток в 1–ом полугодии составил 1,836 млрд долл. Денежный поток, направленный на инвестиции, составил 1,754 млрд долл. /www.tnk-bp.ru, Прайм–ТАСС/

ЭНЕРГЕТИКА

- Премьер-министр РФ Владимир Путин, открывая заседание правительства РФ, заявил, что «электроэнергетические госкомпании должны в 2010 году ввести в строй порядка 2 ГВт генерирующих мощностей, еще 3,8 ГВт планируют построить частные инвесторы». При этом В.Путин отметил, что «новые владельцы генерирующих компаний приняли обязательства по инвестиционным программам развития и, конечно, должны их исполнить». /Прайм-ТАСС/
- Вчера Министр энергетики РФ Сергей Шматко на брифинге заявил, что «решение по повышению тарифов на электроэнергию в 2010 году будет принято в ближайшие дни. Рост тарифов на электроэнергию для промпотребителей превысит 5%». По его словам, вчера «на заседании правительства РФ было принято решение дополнительно изучить аргументы со стороны энергокомпаний и финансово-экономического блока правительства по окончательному решению по уровню тарифов». /Прайм-ТАСС/
- Вчера министр энергетики Сергей Шматко заявил, что «РусГидро» может разместить допэмиссию акций, чтобы профинансировать восстановление Саяно-Шушенской ГЭС. Размер допэмиссии не определен, но есть ограничения: необходимость сохранить контроль государства, то есть около 10% акций может быть размещено на рынке». С.Шматко также уточнил, что «покупателями новых бумаг могут стать и «государственные финансовые институты». Напомним, что сейчас у государства 60,37% акций «РусГидро». /Ведомости/
- Генеральный директор ОГК-2 Станислав Невейницын в ходе телефонной конференции сообщил, что «менеджмент ОАО «ОГК-2» рассчитывает, что в финансовых показателях по МСФО за 2009 год Компания сохранит динамику, отраженную в отчете по МСФО за 1-е полугодие 2009 года». Напомним, чистая прибыль ОАО «ОГК-2» по МСФО за январь-июнь 2009 года достигла 820,784 млн руб., увеличившись в 8 раз и относительно аналогичного период 2008 года. /Прайм-ТАСС/
- Минэнерго РФ поддерживает позицию ОАО «ОГК-2» по поводу возврата денег, выплаченных Энергокомпанией ОАО «Группа Е4» по контракту на строительство энергоблоков Ставропольской ГРЭС. Генеральный директор ОГК-2 Станислав Невейницын сообщил, что «Группе Е4 в марте 2008 года было выплачено 8,8 млрд руб. на строительство энергоблоков Ставропольской ГРЭС. Однако, по мнению менеджмента ОГК-2, Группа Е4 просрочило ряд этапов в проведении работ, оговоренных контрактом. Прежде всего, это касается проектно-изыскательских работ. Это позволило Энергокомпании расторгнуть контракт и потребовать возврата выплаченных средств. По словам гендиректора ОГК-2, «Компания намерена вернуть всю сумму, за исключением средств, потраченных Е4 на заключение договора с Siemens на поставку двух турбин для Ставропольской ГРЭС. После возврата денег ОГК-2 намерена объявить новый конкурс по выбору подрядчика для строительства новой мощности на Ставропольской ГРЭС. /Прайм-ТАСС/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- ОАК планирует получить по итогам 2009 года консолидированную выручку в 119,2 млрд руб. (на 13,2% больше, чем в 2008 году) за счет увеличения объемов производства гражданской авиатехники по сравнению с предыдущими годами, а также военных заказов: 70 боевых самолетов (в 2008 году было около 20), говорит представитель ОАК Константин Лантратов. Не снижаются и экспортные поставки военной техники — около 50 единиц. Однако краткосрочный производственный план по выпуску гражданской техники все же претерпел изменения: в 2009–2012 годах ОАК выпустит 196 лайнеров, тогда как ранее планировалось 405. Основные надежды ОАК связаны с региональными самолетами — Ан-148 и Sukhoi SuperJet 100 (SSJ 100), их планируется выпустить 118 единиц. Дальше идут среднемагистральные Ту-204/214 (58) и дальнемагистральные Ил-96 (9). Долгосрочные прогнозы ОАК оставила без изменений: к 2025 году уровень продаж ОАК составит 250–300 гражданских самолетов в год, военных — 100–110, транспортных — 40–60. В

настоящее время кредитный портфель ОАК (с учетом МиГа и Казанского авиазавода) составляет 150 млрд руб., из них 64,4 млрд руб. — плохие, необеспеченные долги. В этом году государство выделило финансирование для проекта SSJ 100 в 5,8 млрд руб. и выкупило акции ОАК на 6,3 млрд руб., напоминает он. Еще 6 млрд руб. через допэмиссию ОАК получит в 2010 году. Также правительство дало 15 млрд руб. МиГу для погашения долгов, столько же пойдет в госзаказ по линии ВВС. А в проекте бюджета на 2010 год заложено 22 млрд руб. на развитие гражданской авиатехники в рамках ФЦП. /Ведомости/

- Президент ОАО «АвтоВАЗ» Игорь Комаров подписал приказы об отмене режима неполной рабочей недели и об оптимизации численности руководителей, специалистов и служащих (РСиС). Документы были подготовлены в рамках антикризисного плана действий по высвобождению части персонала АвтоВАЗа с восстановлением размера заработной платы работников предприятия. Объем сокращений оценивается на уровне 5 тыс. человек. При этом по согласованию с профсоюзным комитетом массовые увольнения на «АвтоВАЗе» могут начаться не раньше 14 ноября, с 14 декабря отменяется режим неполной рабочей недели, который начал действовать на предприятии с 1 сентября. /Прайм-ТАСС/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Сегодняшние СМИ сообщают о том, что корпорация **Mirax Group** достигла соглашения в реструктуризации долга Альфа-Банку, общий размер которого составлял 331 млн долл. По основной сумме долга 250 млн долл. будет произведена рассрочка на 18 месяцев. Что касается остальной части – 81 млн долл. – то здесь информация, представленная в центральных печатных изданиях, несколько отличается. По версии «Коммерсанта» следует, что по условиям соглашения указанная сумма должна быть перечислена сразу после заключения сделки, а по трактовке «Ведомостей» – задолженность будет попросту списана. Со своей стороны Альфа-Банк отзывает иски, по которым на активы строительной компании был наложен арест.

Несмотря на сохраняющуюся неопределенность относительно деталей достигнутых договоренностей, новость, безусловно, является позитивной для Mirax, поскольку соглашение с крупнейшим кредитором оставляет ей возможность для дальнейшего функционирования.

Тем не менее, для держателей облигации ситуация вряд ли проясняется. С одной стороны, эмитент «разместил» два выпуска облигаций, предлагая кредиторам различные варианты условий реструктуризации. С другой – информация о достигнутых договоренностях по любой из предложенных схем не раскрывалась публично. Исходя из этого, наиболее вероятным развитием событий нам представляются индивидуальные переговоры с каждым из кредиторов.

В любом случае, дефолт по предстоящему в четверг 17 сентября погашению выпуска Миракс-2 объемом 3 млрд руб. выглядит практически состоявшимся.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Сделка по обмену «телекоактивами» между государством и АФК «Система» одобрена правительством РФ, что подтвердил министр связи и массовых коммуникаций РФ Игорь Щеголев во вторник на брифинге. По его словам, «условия этой сделки должны устраивать обе стороны, не должно предусматриваться выделение денег из федерального бюджета, и должны быть обеспечены интересы государства». Одобренная правительством схема сделки предлагает, что ОАО «Комстар-ОТС» (контролируется АФК «Система») возвращает государству пакет 25% плюс 1 акция ОАО «Связьинвест». Взамен этого долг «Комстара» перед Сбербанком в размере 26 млрд руб. берет на себя Внешэкономбанк. Кроме того, «Связьинвест» отдает

«Комстару» 28% обыкновенных акций ОАО «МГТС». Для компенсации «Связьинвесту» разницы между стоимостью пакета МГТС, передаваемого «Комстару», и стоимостью пакета 25% акций плюс 1 акция «Связьинвеста» и размера долга, «прощаемого» «Комстару», «Система» передает «Ростелекому» 100% сотового оператора ЗАО «Скай Линк». /Прайм–ТАСС/

- «Связьинвест» решил заказать у Ernst&Young новую оценку активов. На ее основе аудиторская компания рассчитает коэффициенты, по которым акционеры межрегиональных компаний (МРК) «Связьинвеста» смогут обменять свои акции на акции «Ростелекома». Основным методом оценки станет дисконтирование денежных потоков. Напомним, что в конце мая 2009 года правительственная комиссия по транспорту и связи утвердила концепцию реорганизации «Связьинвеста», предусматривающую консолидацию его активов на базе «Ростелекома». Конкретная схема консолидации будет изложена в стратегии, которую «Связьинвест» представит комиссии этой осенью. /Ведомости/
- Девятый арбитражный суд Москвы отклонил еще одну апелляцию Telenor, на этот раз на взыскание с нее исполнительского сбора в размере 4 млрд руб. Подавая иски в суд на каждое действие приставов, Telenor затянула процесс продажи ее пакета в «ВымпелКоме» на неопределенный срок. Напомним, большая часть пакета акций норвежцев в Оператре (26,6%) арестована в обеспечение решения суда, по которому Telenor должна «ВымпелКому» 1,7 млрд долл. /Ведомости, РБК daily/

СЗТ: итоги 1 полугодия 2009 года по МСФО.

Вчера «Северо–Западный Телеком» опубликовал неаудированную консолидированную отчетность по итогам 1 полугодия 2009 года в соответствии с МСФО, данные которые на фоне результатов 1 квартала текущего года выглядят вполне позитивно.

Финансовые результаты ОАО "СЗТ" в 2008-2009 гг.						
млн руб.	1 кв. 2009	1 пол. 2009	1 пол. 2008	2008	1 пол. 2009/ 1 пол. 2008	1 пол. 2009/ 2008
Основные финансовые показатели						
Выручка	6 532	13 035	12 455	25 176	4.7%	-
Операционные расходы до амортизации	3 453	6 952	6 892	15 066	0.9%	-
ЕБИТДА	1 982	5 642	5 775	9 614	-2.3%	-
Чистая прибыль (убыток)	-143	1 219	2 036	2 561	-40.1%	-
% расходы	302	706	489	1 066	44.4%	-
Активы	54 337	54 134	52 342	54 186	3.4%	-0.1%
Дебиторская задолженность	3 526	2 704	1 527	2 602	77.1%	3.9%
Денежные средства и их эквиваленты	734	932	690	1 001	35.1%	-6.9%
Финансовый долг, в т.ч.	16 733	15 649	12 819	16 092	22.1%	-2.8%
долгосрочный	12 897	8 427	10 549	13 366	-20.1%	-37.0%
краткосрочный	3 836	7 222	2 270	2 726	218.1%	164.9%
Кредиторская задолженность	3 968	3 985	4 498	4 303	-11.4%	-7.4%
Показатели эффективности и покрытия долга						
Рентабельность ЕБИТДА	30.3%	43.3%	46.4%	38.2%	-3.1 п.п.	-
Рентабельность по чистой прибыли	-2.2%	9.4%	16.3%	10.2%	-6.9 п.п.	-
Фин. долг/ЕБИТДА	-	1.65	1.27	1.67	-	-
ЕБИТДА/% расходы	6.56	7.99	11.81	9.02	-	-
Фин. долг/Активы	0.31	0.29	0.24	0.30	-	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКА

Среди наиболее значимых результатов деятельности СЗТ в 1 полугодии 2009 года мы отмечаем:

- Рост выручки Оператора в январе–июне 2009 года на 4,7% до 13,035 млрд руб. относительно аналогичного периода 2008 года на фоне возросших лишь на 0,9% до 6,952 млрд руб. операционных расходов до амортизации. Увеличение размера выручки Компании произошло главным образом благодаря

наиболее динамичному сегменту услуг по передаче данных и Интернета на 19,3% до 2,634 млрд руб. и местной связи, поступления от которой возросли на 3,5% до 6,657 млрд руб. Доля поступлений от услуг по передаче данных и Интернета в консолидированной выручке возросла за год с 17,7% до 20,2%, что подтверждает факт продолжившегося роста уровня диверсификации бизнеса СЗТ, а также ожидания руководства Компании по увеличению доли «новых» услуг в выручке до 21% по итогам 2009 года. Первостепенным драйвером роста доходов данного сегмента стала активная экспансия СЗТ на рынке широкополосного доступа в СЗФО. Услуги внутризоновой связи также показали положительную динамику в январе–июне текущего года на 9,7% к сопоставимому периоду прошлого года до 1,270 млрд руб. благодаря успешному продвижению услуг по предоставлению в пользование каналов связи в операторском сегменте. В свою очередь, в отчетную дату у Компании произошло сокращение доходов от услуг присоединения и пропуска трафика на 17,2% до 1,313 млрд руб.

- Снижение эффективности деятельности Компании: показатель EBITDA уменьшился на 2,3%, а рентабельность EBITDA составила 43,3%, (-3,1 п.п. к 1 полугодю 2008 года). Чистая прибыль Оператора также сократилась на 40,1% до 1,219 млрд руб., что негативно сказалось и на рентабельности по чистой прибыли – снижение за год на 6,9 п.п. до 9,4%. Падение чистой прибыли СЗТ объясняется потерями Компании от курсовых разниц в размере 458 млн руб. в результате отрицательной переоценки валютного долга Компании из-за девальвации рубля в 1 квартале 2009 года (так, чистый убыток Оператора в 1 квартале текущего года составил 143 млн руб.). При этом устойчивость показателя EBITDA была обеспечена контролем за издержками и активным ростом доли высокомаржинальных услуг связи в совокупной выручке СЗТ.

- Финансовый долг Оператора в отчетном периоде продемонстрировал незначительное сокращение относительно конца 2008 года на 2,8% с 16,092 млрд руб. до 15,649 млрд руб. В структуре долга на 30 июня 2009 года облигационные займы составляли 7,989 млрд руб. (51,1%), два синдицированных кредита – 6,838 млрд руб. (43,7%), кредиты и займы – 614 млн руб., прочий долг – 208 млн руб. По нашим оценкам, в отчетном периоде долговая нагрузка Компании относительно результатов 2008 года остался на прежнем уровне, несколько скорректировавшись вниз с 1,67х до 1,65х по соотношению Финансовый долг/EBITDA. В январе–июне 2009 года у Компании произошло ухудшение временной структуры долга относительно конца 2008 года – доля краткосрочных кредитов и займов в общем объеме долга возросла с 17,7% до 46,2% (до 7,222 млрд руб.). Причем, текущая часть долга Оператора в основном представлена погашениями по синдицированным кредитам на 2,4 млрд руб. и офертой по облигационному займу серии 05 объемом 3 млрд руб. На наш взгляд, в 2009 году у СЗТ не должно возникнуть сложностей с самостоятельным исполнением долговых обязательств, а также реализацией своей инвестиционной программы, которая запланирована в размере 3,8 млрд руб. По итогам 1 полугодия 2009 года на счетах Компании находилось около 932 млн руб. денежных средств и эквивалентов, а операционный денежный поток достиг существенного значения – порядка 5,7 млрд руб. Кроме того, Оператор сохранил способность привлекать денежные средства из внешних источников, в частности, разместив в августе 2009 года облигационный выпуск серии 06 в размере 3 млрд руб. В целом, кредитное качество СЗТ по-прежнему выглядит достаточно устойчивым.

Александр Полутов
polyutov_av@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Ритейлер «Магнит» может привлечь кредиты до 14 млрд руб. у Сбербанка (10,5 млрд руб.), ВТБ (2,5 млрд руб.) и BSGV (до 1 млрд руб.). Вопрос о привлечении кредитных средств внесен в повестку внеочередного собрания акционеров Компании, которое состоится 15 октября 2009 года. Средства предназначены для финансирования текущей деятельности и расширения Сети. /Ведомости/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- На состоявшемся 15 сентября заседании правления ОАО «Россельхозбанк» было принято решение о выделении финансовых средств в объеме 68,1 млрд руб. на проведение сезонных полевых работ во 2 полугодии 2009 года. /Finambonds/

Денежный рынок

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Вчерашний день на валютном рынке начался со стремительного ослабления рубля, в первые минуты торгов потерявшего к корзине около 40 коп., опустившись до курса 37,59 руб. С достижением этого уровня, участники предпочли зафиксировать прибыль и вследствие этого корзина начала плавно дешеветь и на закрытии рынка опустилась до отметки 37,17 руб. При этом значительно выросла активность торгов – объем сделок по инструментам рубль – доллар превысил 4,5 млрд долл., при 2 млрд долл. за предыдущий день.

Поскольку внешний информационный фон во вторник оставался достаточно ровным – цена нефти на сырьевых рынках варьировалась в районе 68 долл., а на фондовых рынках и вовсе сохранялись оптимистичные настроения, утренний скачок, по-видимому, был связан с исполнением крупной клиентской заявки. После нее спекулятивные покупки участников, неподкрепленные «привычными» сигналами, прекратились, что в итоге и привело к возврату рублевого курса на первоначальный уровень.

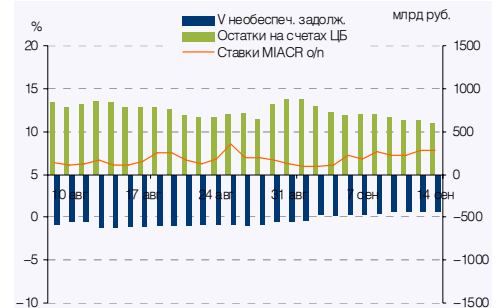
Сегодня валютный рынок отыгрывает позитивные новости с сырьевых рынков, где цены на нефть накануне вновь вплотную подошли к границе 70 долл. за баррель – бивалютный ориентир ЦБ сейчас торгуется близко к 37 руб.

Поддержку рублю также оказал недостаток рублевой ликвидности, наблюдавшийся вчера на денежном рынке. В результате, ставки на межбанке с утра были 8%, а днем достигали 9–10%. Под вечер обстановка немного охладилась, и цены вернулись к уровню начала дня. В сегменте операций валютный своп ситуация была несколько более спокойной и стоимость денежных ресурсов не превышала 8,5%.

Столкнувшись с дефицитом свободной ликвидности, кредитные организации, производящие первые в сентябре выплаты по ЕСН и акцизам, нарастили задолженность по операциям РЕПО с ЦБ, заняв на утреннем аукционе 77 млрд руб., а на вечернем еще 22 млрд руб. (днем ранее в совокупности 64,7 млрд руб.). При этом объем спроса на утреннем аукционе РЕПО составил 145,5 млрд руб.

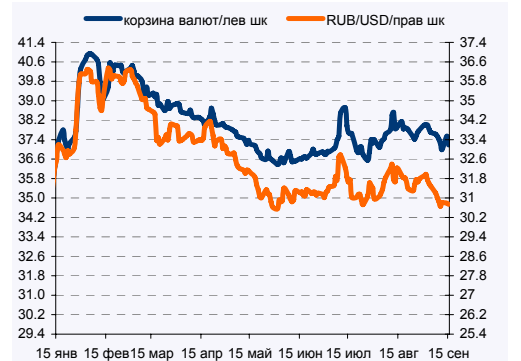
Как мы и ожидали, ресурсы вчерашнего 5-недельного беззалогового аукциона ЦБ пользовались вполне высоким спросом, и по его результатам Банк России разместил 43,7 млрд из 50 млрд руб. предложенных. Деньги этого аукциона поступают сегодня и окажутся нелишними при выполнении обязательств по ранее взятым кредитам – совокупным объемом до 50 млрд руб. Несмотря на то, что, скорее всего, значительная часть этого объема была погашена досрочно Банк России сегодня идет навстречу участникам, увеличивая лимит утреннего аукциона РЕПО до 130 млрд руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
14 сен	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 10 млрд руб. сроком 6 мес. аукцион РЕПО сроком на 3 мес.
15 сен	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 50 млрд руб. сроком 5 недель ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес. уплата ЕСН, страх взносов и 1/2 акцизов
16 сен	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 203.2 млрд руб. получение денег с аукционов, проведенных 14 и 15 сентября
17 сен	депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели и 3 месяца

Источник: Reuters

Долговые рынки

Опубликованные вчера данные по розничным продажам в США, которые, как было отмечено, «подскочили» до 2,7% – максимального за последние три года уровня роста продаж, а также оказавшийся заметно лучше прогнозного индекс производственной активности Нью-Йорка (18,8 против 15) и менее значительное снижение PPI («-4,3%» против «-5,3%») стали главными драйверами оптимизма торговых площадок, причем не только в США. Кроме того, дополнительным допингом для инвесторов стали вчерашние заявления Б.Бернанке о том, что рецессия, вероятно, закончилась. Кроме того, поддержку фондовым площадкам оказали агитирующие на покупку акций заявления У.Баффета.

Американские фондовые индексы за вчерашний день прибавили от 0,3% до 0,5%, котировки нефти сорта WTI «вернулись» на уровень выше 70 долл. за барр.

В казначейских обязательствах США логичным следствием происходящего на остальных рынках стало снижение спроса, которое привело к заметному росту доходностей – после выхода статистики по 10-летним UST она достигала 3,48%, тогда как с началом торгов была в районе 3,4%. Однако ближе к закрытию торговых площадок переоценка госдолга выглядела не столь агрессивной – на конец дня по сравнению с уровнем понедельника доходность 10-летних UST была выше на 3 б.п. – 3,46% годовых.

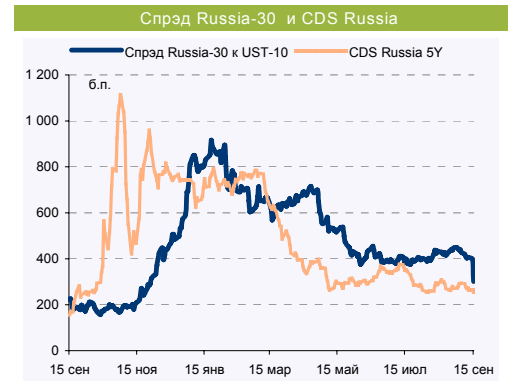
Сегодня инвесторов ждет новая большая порция статданных из США, среди которых августовские индекс потребительских цен и индекс промышленного производства, а также данные счета текущих операций и инвестициям за июль.

Для российских еврооблигаций вторник стал очередным рубежом новых ценовых рекордов. Так, еврооблигации Russia-30, «освоившись» на уровне 105%, начинали вчерашнюю торговую сессию котировками в районе 105,375%. Затем, поддерживая позитивный настрой остальных торговых площадок, суверенные бонды продолжили дорожать и к середине дня котировались уже в диапазоне ближе к 105,8125%. После выхода «сильной» макростатистики в США без особых проблем был преодолен рубеж 106%, и к закрытию торгов котировки Russia-30 находились на уровне 106% – 106,125% (YTM 6,47% – 6,45%).

Отметим, что за вчерашний день CDS России сократился на 12 б.п. до 251 – 253 б.п., сравнивая текущую оценку премии за российские риски в прошлогодними показателями, отметим, что фактические уровни соответствуют показателям первой половины августа прошлого года.

В корпоративных еврооблигациях вчерашний день также был «днем покупателя». В эпицентре спроса оставались бумаги Газпрома, где отсутствие котировок на продажу подтолкнуло заинтересованных в покупке участников быть более «щедрыми», в результате, за вчерашний день котировки собственных выпусков Газпрома и его CLN в среднем прибавили от 1,5% до 2%. В целом же по сегменту положительная переоценка котировок корпоративных евробондов составила от 0,5% до

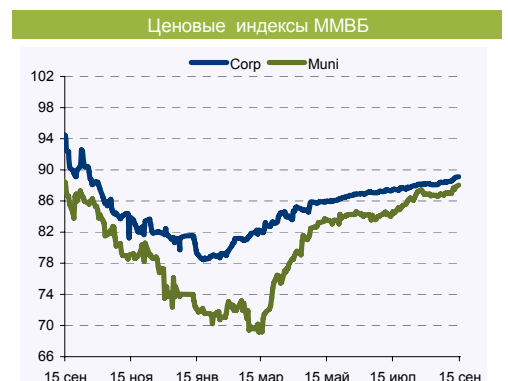
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

1%, при этом «на пике» спроса были выпуски Транснефти и ВымпелКома.

Участники рынка рублевых облигаций вчера не смогли проигнорировать тот позитивный настрой, который поддерживал рост остальных торговых площадок, хотя очевидно, что, например, на фоне фондового сегмента, где индекс ММВБ преодолел отметку 1200 б.п., «достижения» выглядят не столь впечатляюще.

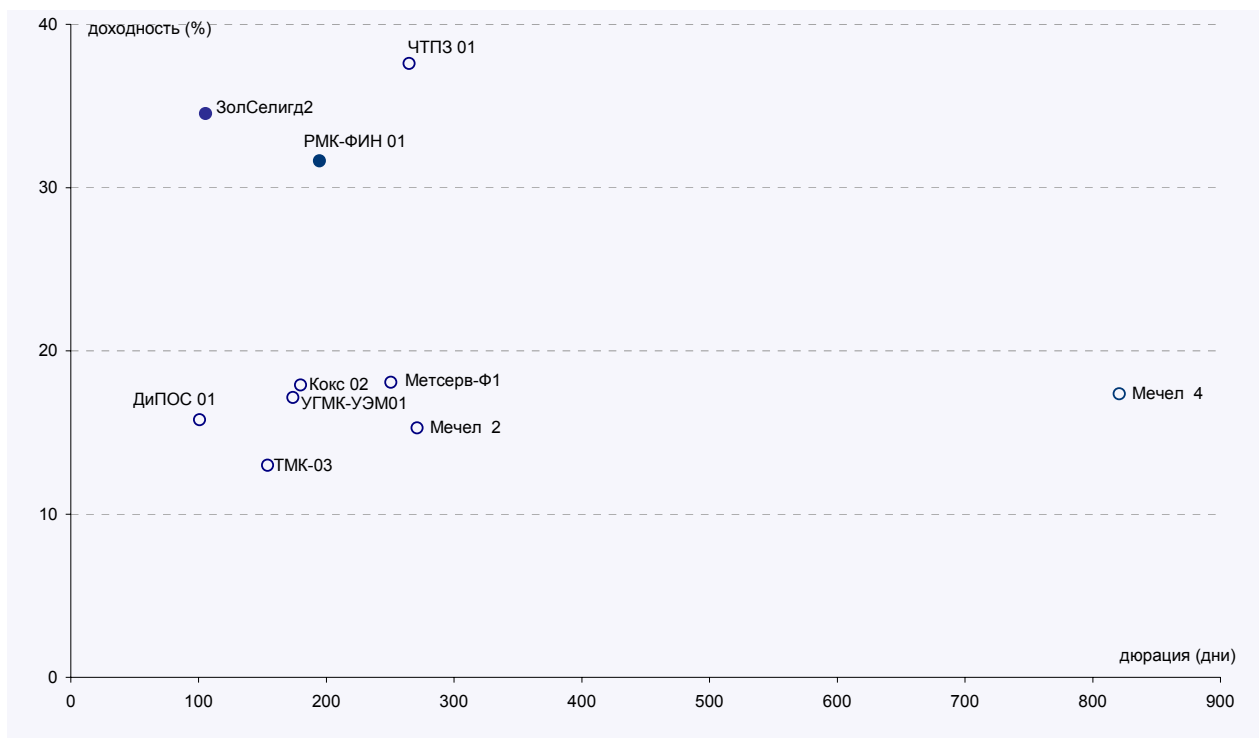
В госбумагах рост котировок во многом сдерживали ожидания сегодняшних аукционов по ОФЗ серий 25067 и 25068 по 15 млрд руб. каждый, где, как мы полагаем, инвесторы надеются приобрести бумаг в адекватном интересам объемах, тогда как «в рынке» найти более-менее серьезное предложение достаточно сложно. Вместе с тем, и при малых торговых оборотах можно отметить рост цен в наиболее ликвидных выпусках в диапазоне от 5 до 10 б.п. Отметим, что по итогам последних сделок накануне сегодняшнего аукциона котировки серии 25068 были на уровне 102,57% / 102,695% (bid/offer) (YTM по средневзв. цене 11,63%), по серии 25067 – 104,95% / 102,10% (YTM 10,92%). При этом было бы не совсем правильно ориентироваться только на котировки спроса, скорее всего, на аукционе участники будут настроены более агрессивно.

Среди корпоративных бумаг наиболее уверенно продолжают «набирать в весе» котировки бумаг Газпром–11 (YTM 12,60%, +40 б.п.), Газпром–13 (YTM 12,07%, +30 б.п.), Газпром нефть–3 (YTP 12,20%, более, чем +50 б.п.), РЖД–9 (YTP 9,7%, +15 б.п.), РЖД–10 (YTM 12,85%, +40б.п.) и РЖД–16 (YTP 11,50%, +40 б.п.). Также активные покупки, «разгоняющие» котировки, мы наблюдали вчера в выпусках Мгор–61 (YTM12,63%, +15 б.п.), Мгор–62 (YTM 12,75%, +35 б. п.) и Мгор–63 (YTM 12,94%, +20 б.п.). В отношении бумаг Мгор–63 отметим, что они продолжают «выбиваться» из кривой, сохраняя премию относительно близких по дюрации бумаг серии 61 и 62.

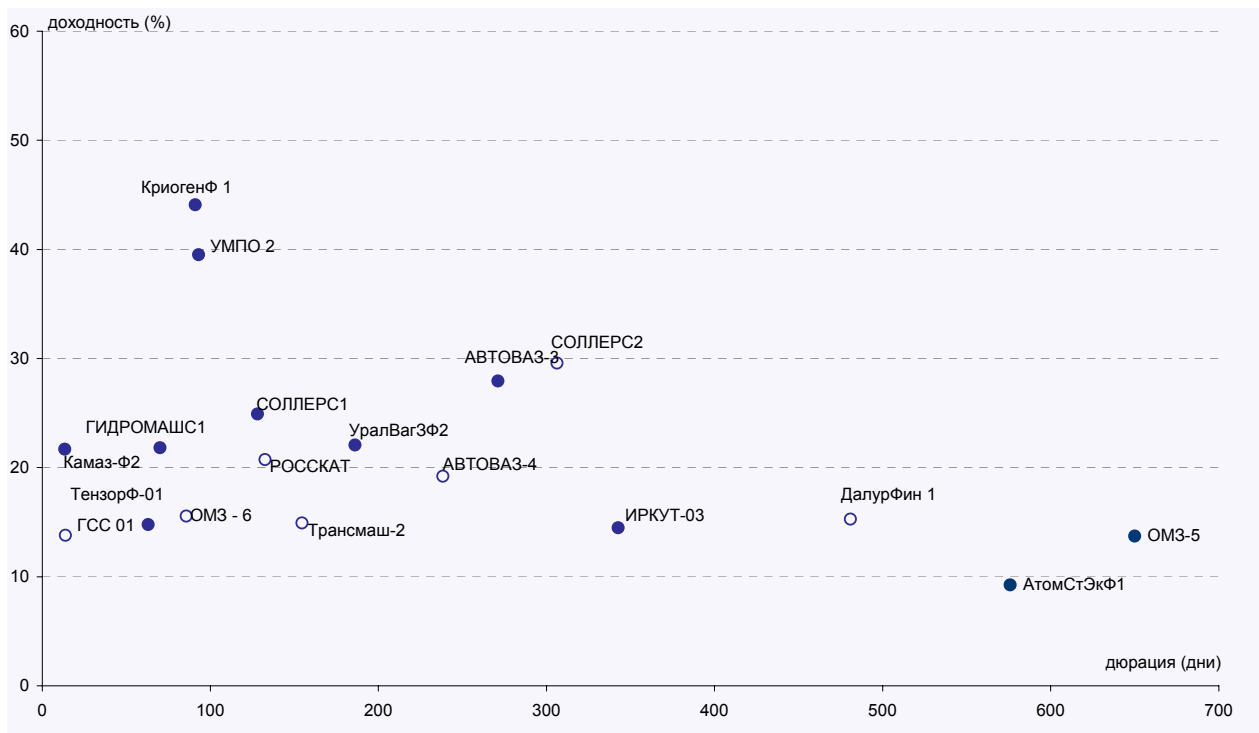
На фоне подобной «идиллии» выделялись бумаги ВТБ–5 (YTP 10,87, –15 б.п.) и ВТБ–6 (YTP 10,67%, –25 б.п.), где была отрицательная динамика котировок. Также снижением цен день закончился для бумаг Мосэнерго–1 (YTP 12,65%, –10 б.п.) и для выпуска МРСК Юга–2 (YTP 17,31%), который еще только «осваивается на рынке». Примечательно, что несколько стих ажиотаж покупателей в отношении бумаг Система–2, которые приостановили рост котировок: их доходность сохраняется на уровне 13,87%.

Итак, сегодня внимание участников будет сконцентрировано на сегменте ОФЗ, где пройдут аукционы по размещению бумаг на общую сумму 30 млрд руб. Кроме того, сегодня необходимо погасить задолженность перед ЦБ по кредитам без обеспечения. Формально объем задолженности к погашению оценивается в 200 млрд руб., однако, оглядываясь на активность банков на аукционах текущей недели (общий объем привлеченных средств менее 50 млрд руб.), можно полагать, что по факту долг существенно ниже, и исполнить его не составит особого труда, направив затем свободные ресурсы на рынок, потенциал которого к росту поддерживает довольно комфортная внешняя конъюнктура.

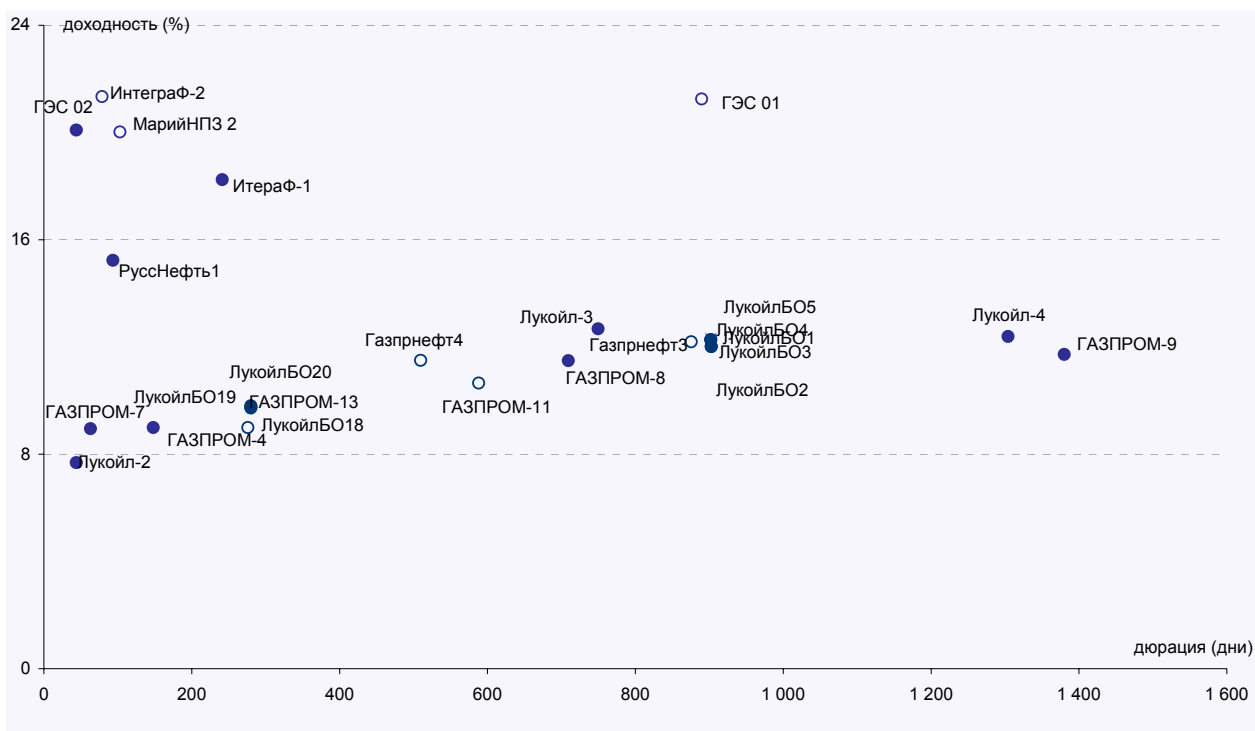
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



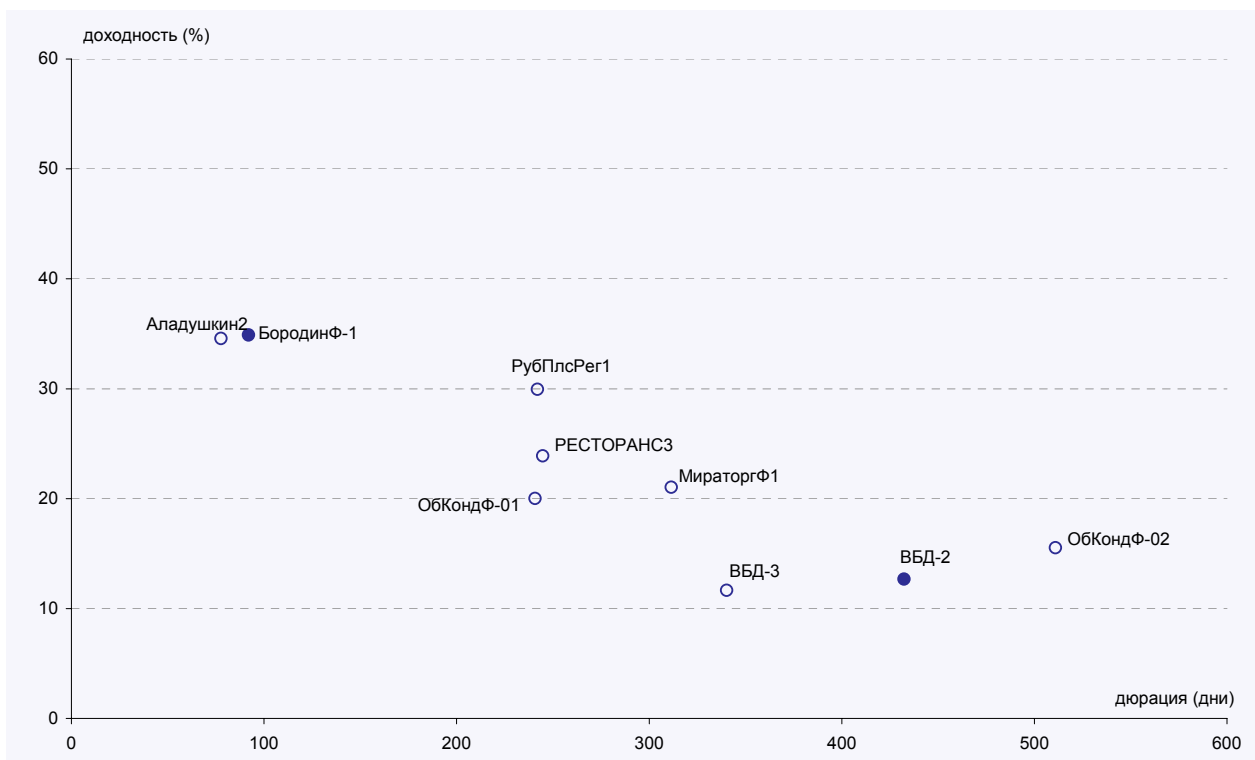
Машиностроение



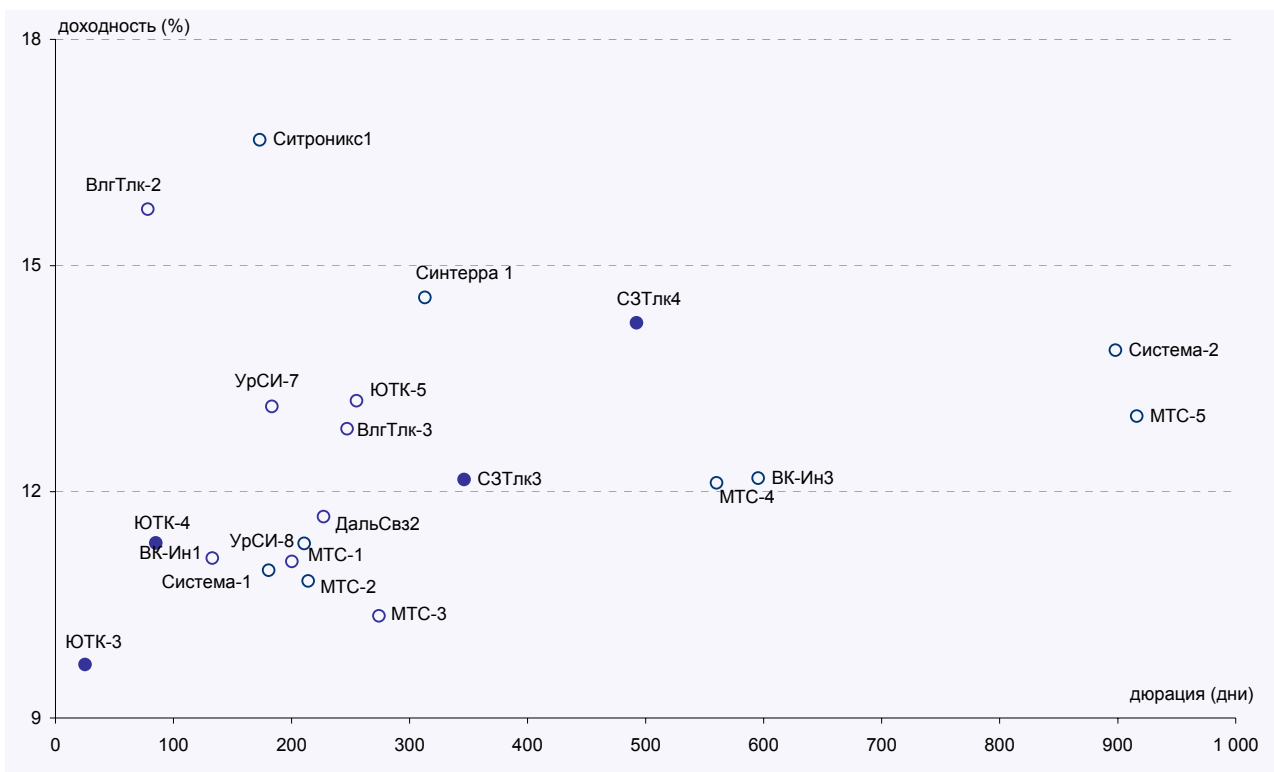
Нефтегазовый сектор



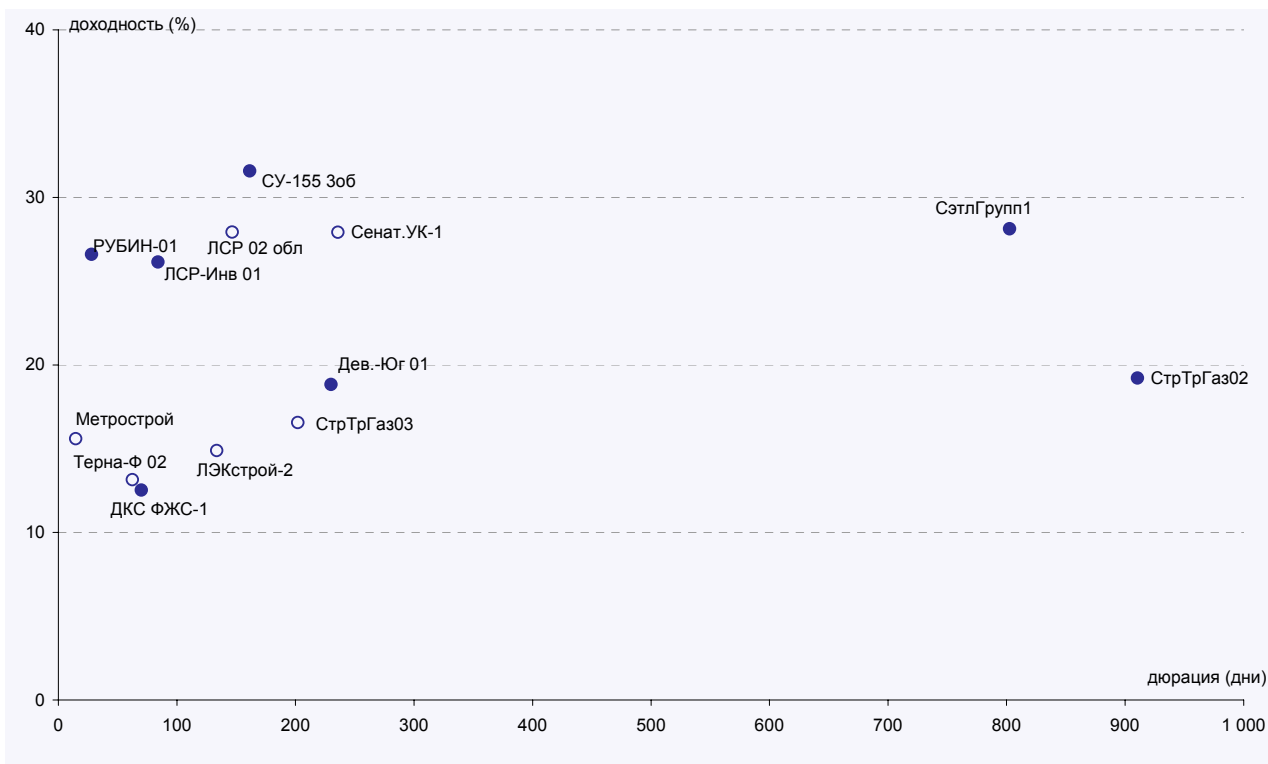
Потребсектор и АПК



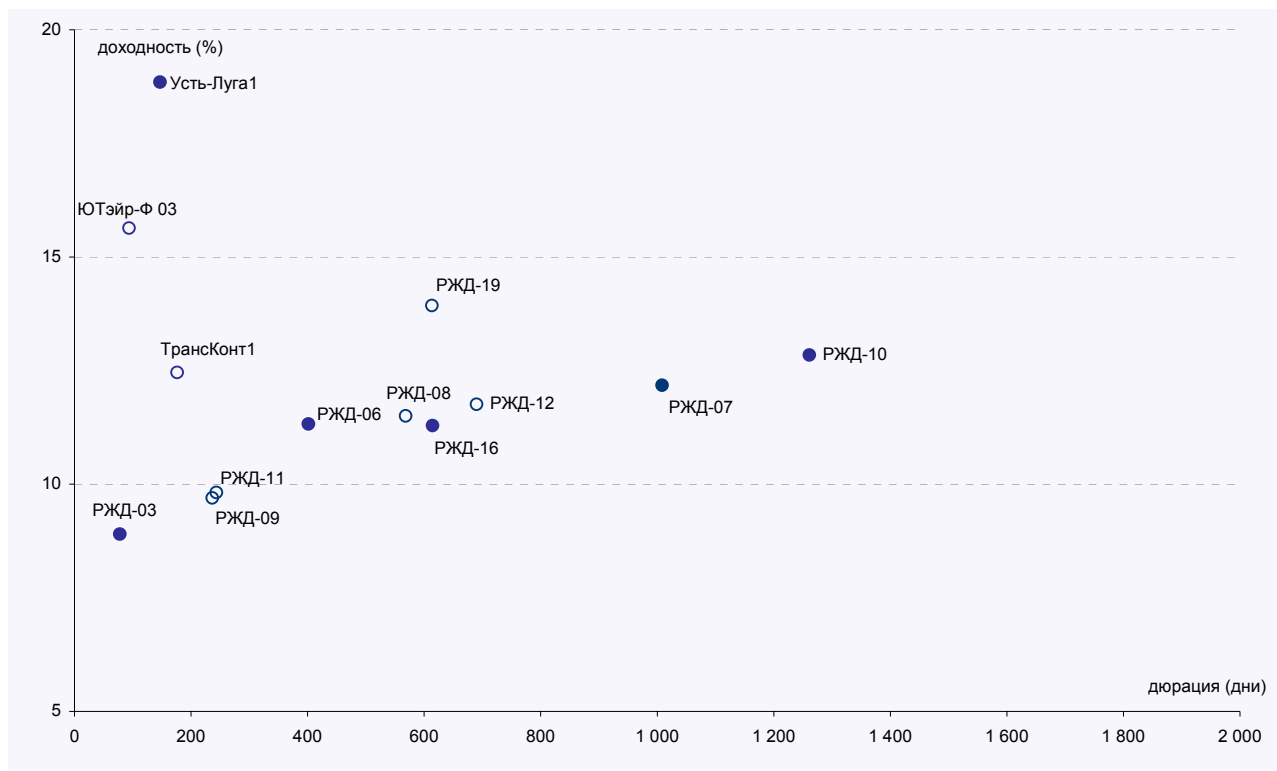
Телекоммуникации и медиа



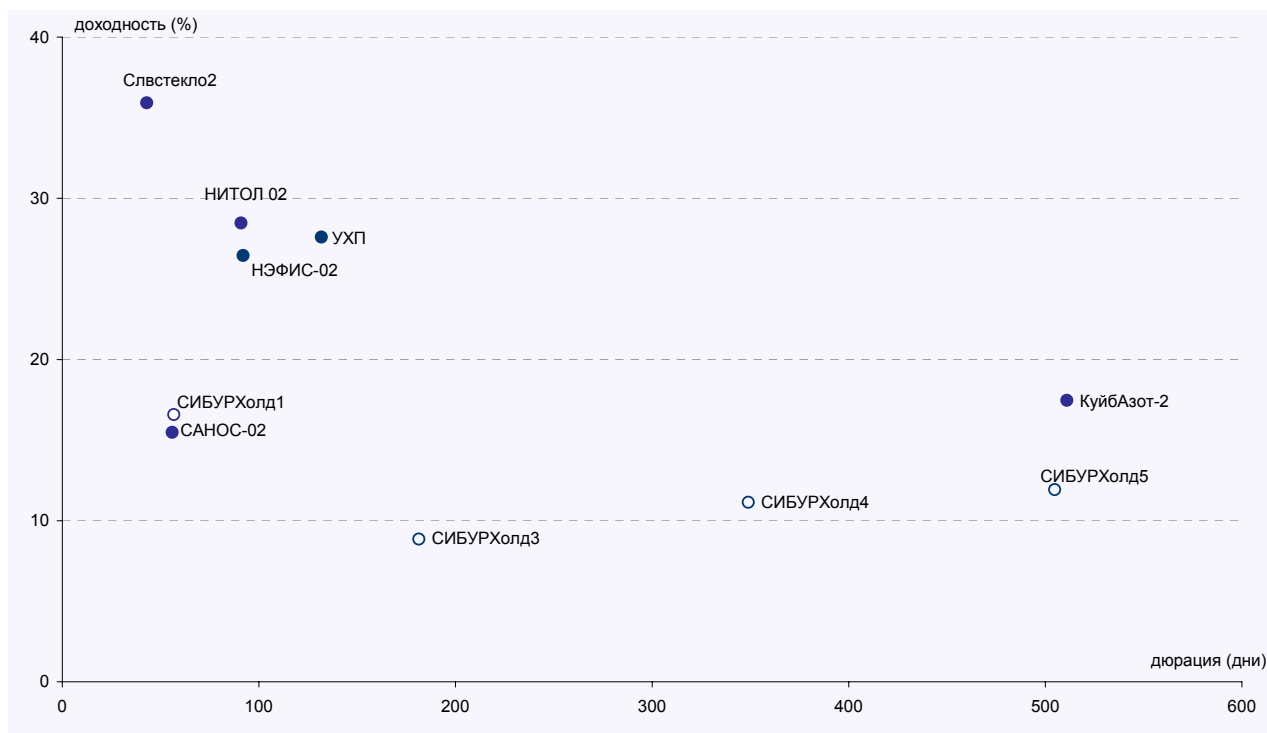
Строительство, девелопмент и стройматериалы



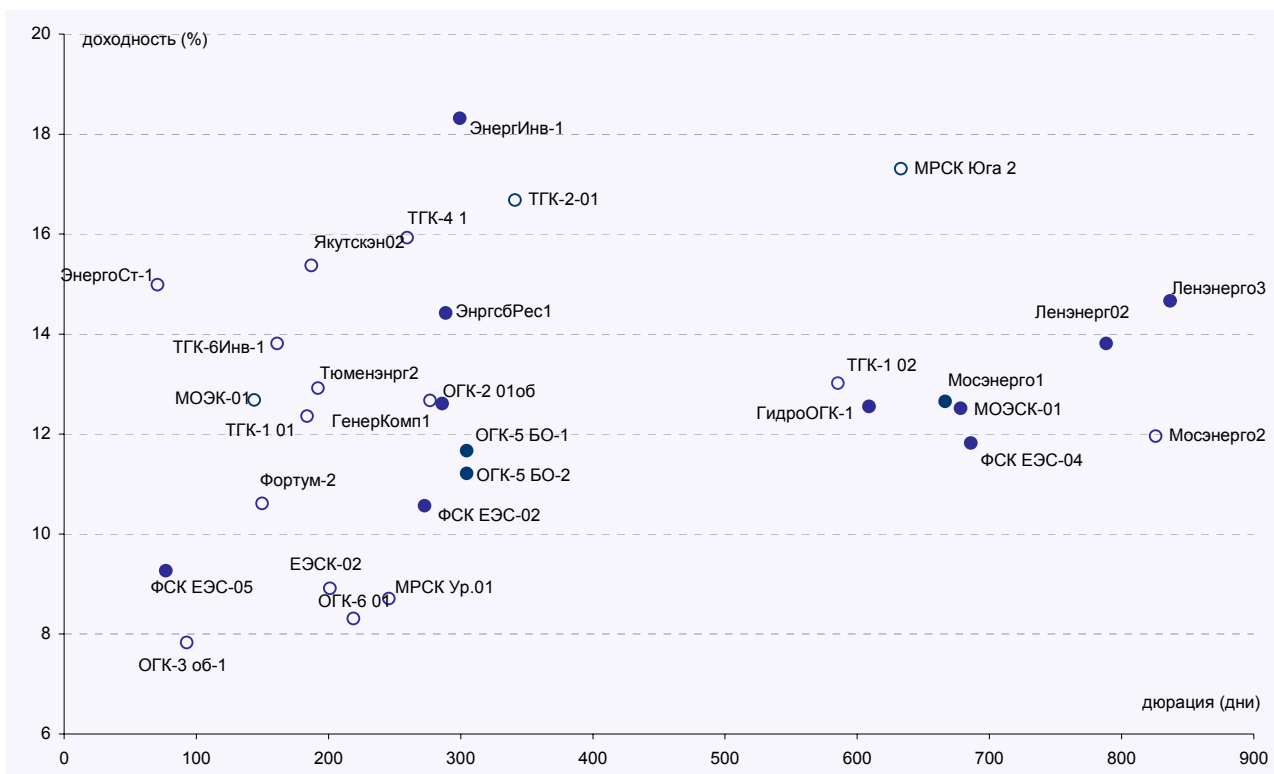
Транспорт



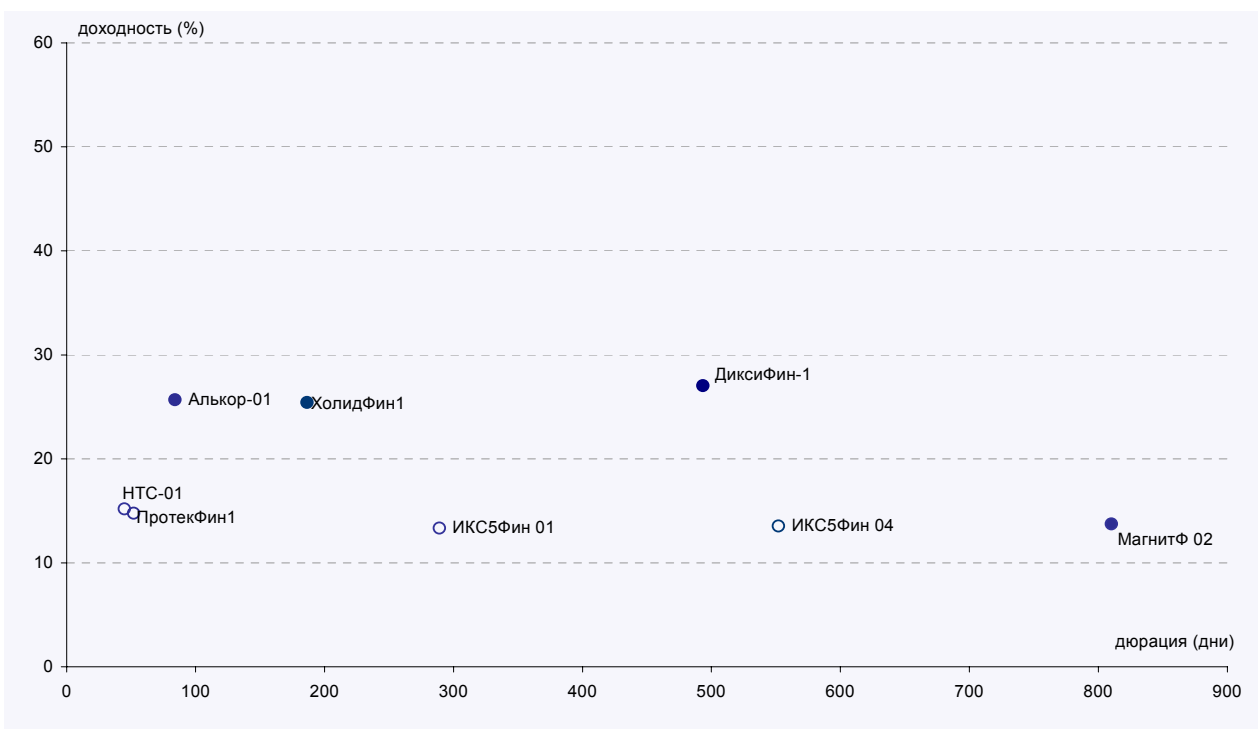
Химия и ЛПК



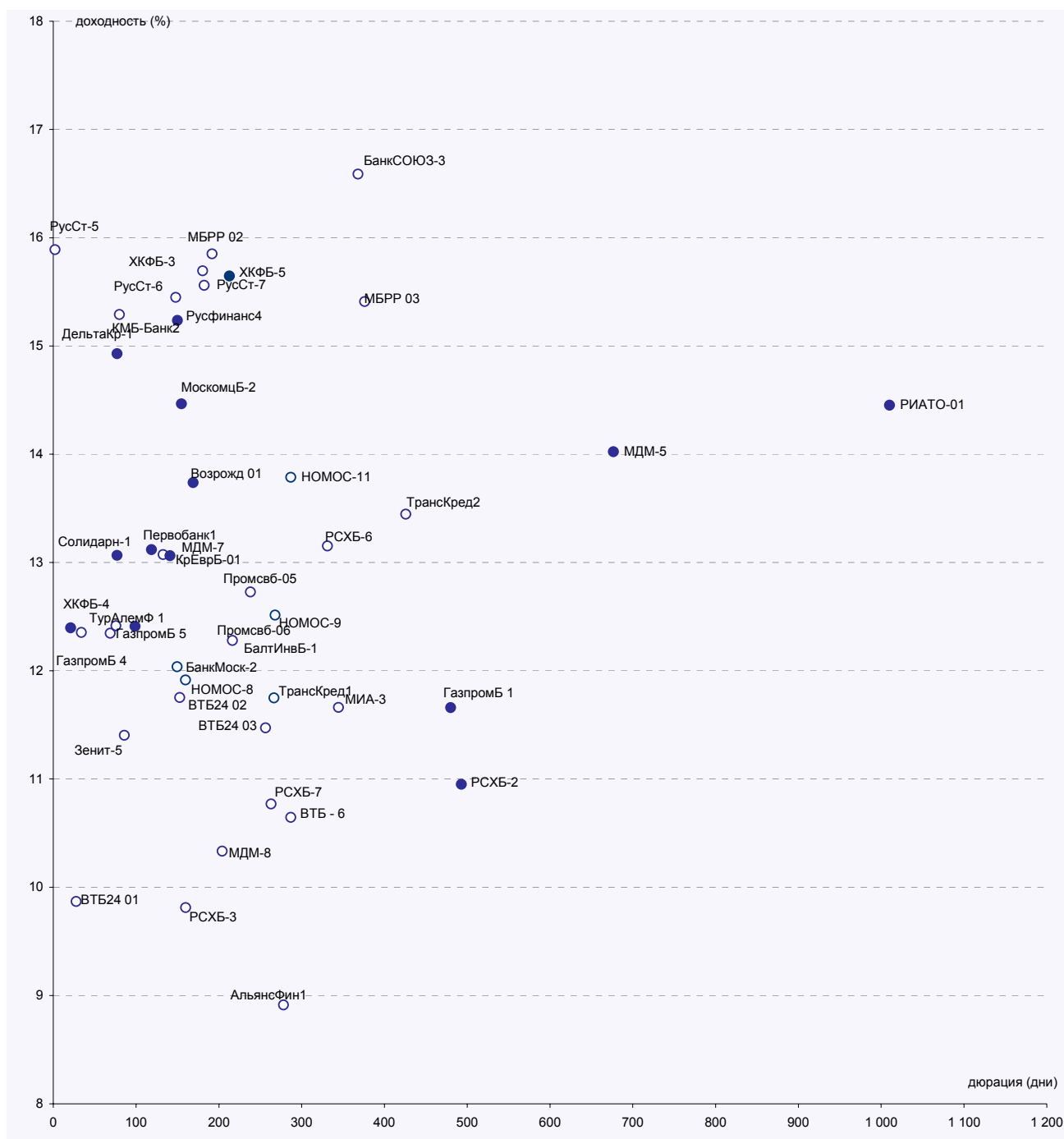
Энергетика



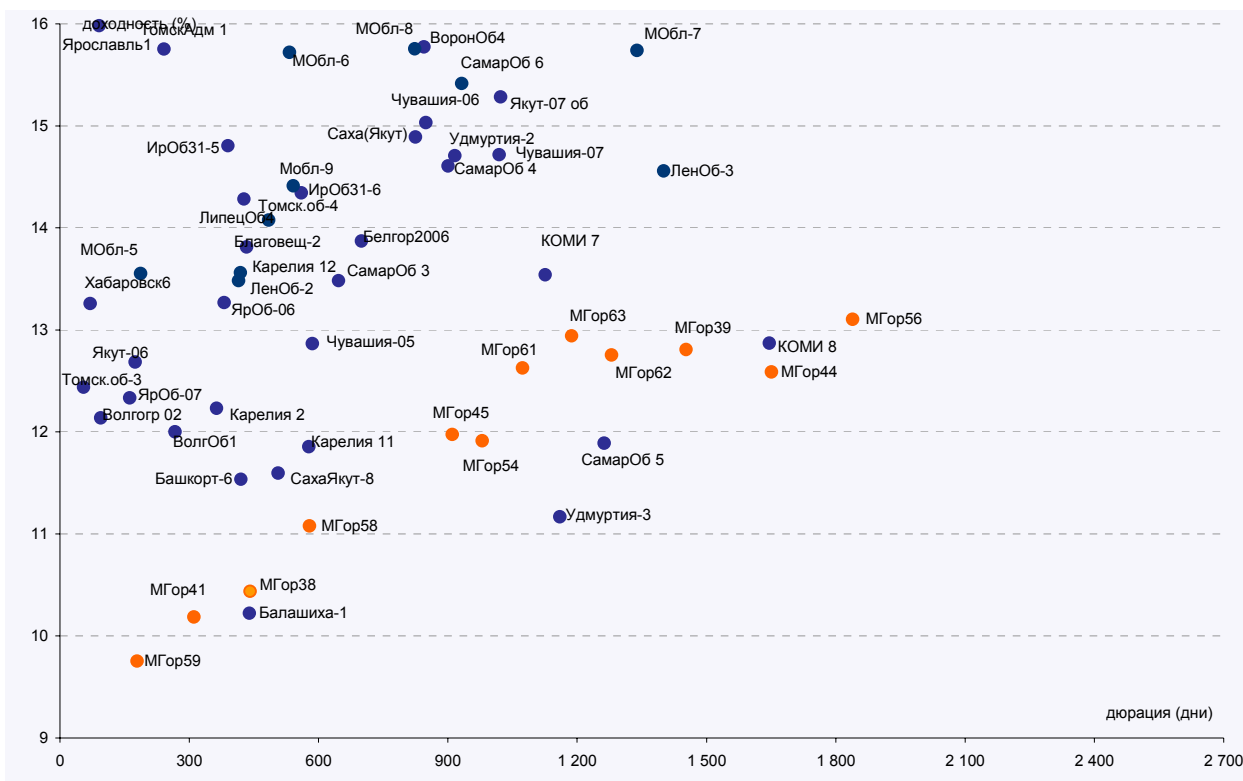
Ритейл



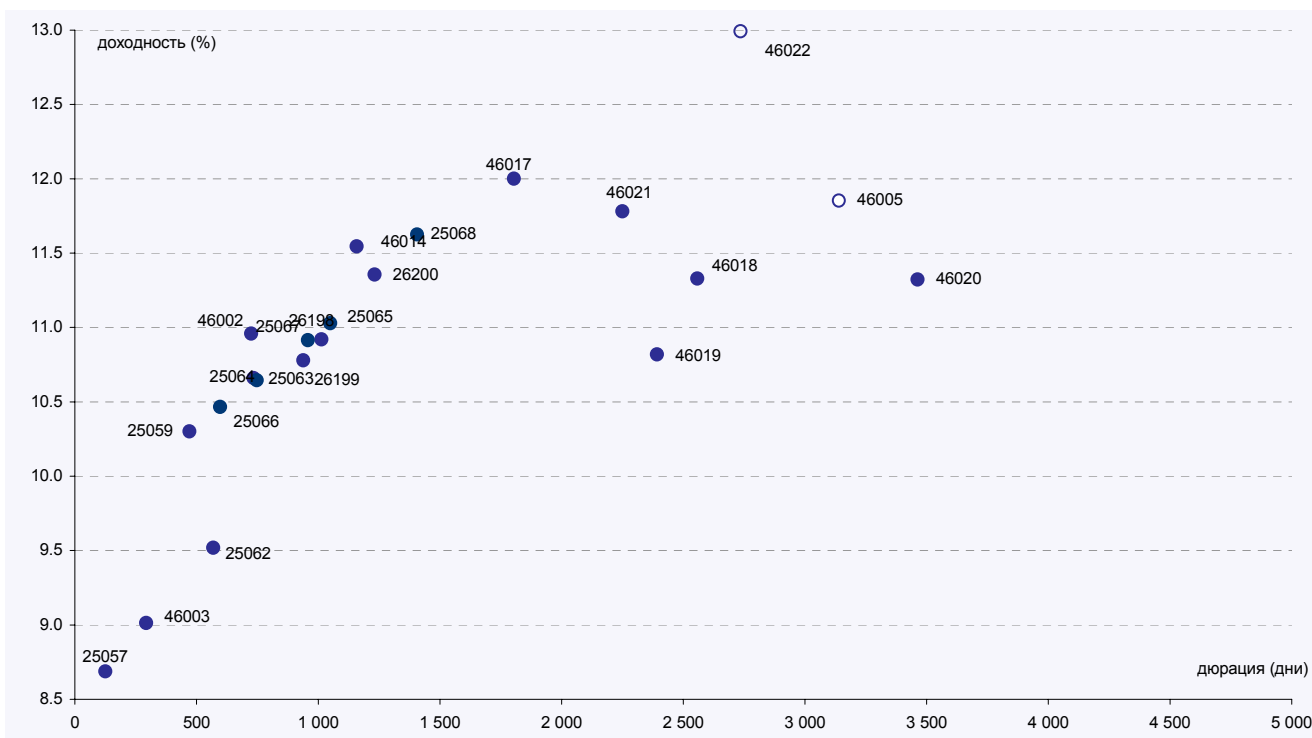
Финансовый сектор



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.