

Рынок облигаций: Факты и комментарии

23 января 2009 года

Новость дня:

ЦБ установил верхнюю границу бивалютной корзины на уровне 41 руб. и объявил завершение «управляемой девальвации».

Новости эмитентов.....стр 2

- Производственные результаты Мечела за 2008 год.
- Заводы Гросс, ИжАвто, АвтоВАЗ.

Денежный рынок.....стр 6

- Новые валютные ориентиры от ЦБ.
- Волатильность валютного рынка сохраняется.

Долговые рынкистр 7

- «Американские горки» в UST.
- В корпоративных еврооблигациях активизировались продавцы.
- Рынки входят в новый «валютный коридор».

Панорама рублевого сегмента..стр 9

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.59%	6	38
Russia-30	9.52%	-5	-32
ОФЗ 46018	14.64%	0	610
ОФЗ 25059	12.16%	-37	46
Газпром-8	11.14%	0	8
РЖД-6	10.43%	0	-187
АИЖК-8	15.74%	0	-643
ВТБ - 5	14.18%	6	58
РоссельхБ-6	12.14%	103	227
МосОбл-8	34.97%	-194	113

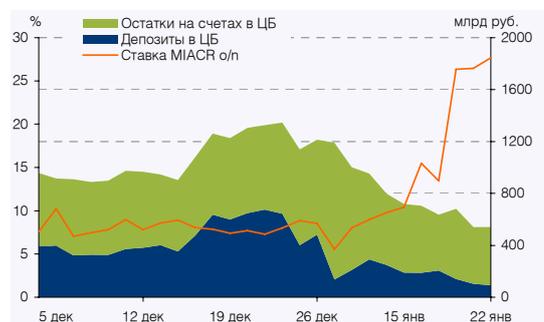
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	78.66%	22	-261
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 063.38	9	34
CDX HY 5Y	1 386.33	15	239

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	557.57	-4.4%	-10.0%
RTS	515.51	-2.8%	-18.4%
S&P 500	827.50	-1.5%	-8.4%
DAX	4 219.42	-1.0%	-12.3%
NIKKEI	8 051.74	1.9%	-9.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	42.59	-2.3%	1.8%
Нефть WTI	43.67	0.3%	-2.1%
Золото	857.00	0.3%	-2.8%
Никель LME 3 М	11 000.00	0.9%	-6.0%

Источник: Bloomberg, MMB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По состоянию на 1 октября 2008 года объем внешнего долга РФ составлял 540,5 млрд. долл. По данным Банка России, в 2009 году по внешнему долгу выплаты составят 117,1 млрд. долл., из них на I квартал приходится 28 млрд.долл., на II квартал – 30,2 млрд.долл., на III– 31,0 млрд.долл., на IV квартал – 27,9 млрд. Банкам в этом году предстоит выплатить 52,1 млрд. долл., компаниям прочих секторов – 62,1 млрд.долл., органам государственного управления – 3 млрд долл.
- Чистая покупка населением иностранной валюты в декабре составила 12 млрд долл., в ноябре – 9 млрд долл., в октябре – около 10 млрд долл.
- Саудовская Аравия, не дожидаясь очередного заседания ОПЕК, решила в одностороннем порядке сократить поставки нефти на мировой рынок на 300 тыс. баррелей в сутки сверх установленных ранее квот.
- На беззалоговых аукционах 26 и 27 января Центральный банк предложит участникам рынка 200 млрд руб. и 80 млрд руб. на срок 6 месяцев и 5 недель соответственно.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ» в полном объеме разместило облигации 4 и 5 выпусков номиналом 2 млрд руб. и 3 млрд руб. соответственно. Срок обращения каждой эмиссии – три года. Ставка 1-го купона по облигациям Компании составила 17,5% годовых. По обоим выпускам предусмотрена годовая оферта.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Банк ВТБ планирует в текущем году полностью погасить внешнюю задолженность в 6 млрд долл. Возможно, ВТБ вновь обратится в ВЭБ за рефинансированием. /РИА Новости/
- Внеочередное собрание акционеров БАЛТИНВЕСТБАНКа, состоявшееся 22 января 2009 года, приняло решение увеличить уставный капитал Банка на 10% (24,8 тыс. акций номиналом 1000 руб.) до 256,8 млн руб. Цена размещения одной акции – 20,2 тыс. руб., в итоге капитал Банка увеличится на 500 млн руб. Увеличение собственного капитала позволит Банку получить заем у ВЭБа на ту же сумму. /www.baltinvestbank.com/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- ТНК–BP озвучила свои ожидания по добыче нефти в 2009 году. По оценкам менеджмента, объем добычи сократится не более чем на 1%, главным образом, это будет происходить на низко рентабельных и новых месторождениях, не затронув месторождения Ханты–Мансийского округа и юга Тюменской области. Ранее руководство Компании объявило о снижении производства газа. /РБК daily/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- ЗАО «Стройиндустрия ПСК» распространило сообщение, согласно которому погашение задолженности по первому купону перед держателями облигаций планируется в срок до 23 января текущего года. Напомним, что 11 января ЗАО «Стройиндустрия ПСК» допустило технический дефолт по выплате купонного дохода по облигациям серии 01. Общий объем неисполненных обязательств составил 36,3 млн руб. /Finambons/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- 29 января 2009 года Совет директоров «МегаФона» планирует обсудить стратегию развития Компании на рынке сотового ритейла. В частности, речь пойдет о возможной покупке долей в «Цифрограде» и «Телефон.ру». /Ведомости/
- Государство планирует провести сделку с АФК «Система» по приобретению у ее дочки «Комстар-ОТС» 25% плюс одна акция в «Связьинвесте» без привлечения госфинансирования путем обмена активами. Решение о том, какие именно активы государство предложит АФК, не принято. Речь может идти о долях государства в МГТС и МРК, а также о взятии на себя кредита Сбербанка в 1 млрд долл., под который был заложен пакет акций «Связьинвеста», принадлежащий «Системе». /РБК daily/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- ООО «Группа компаний «Заводы Гросс», допустившее в четверг дефолт по облигациям (не смогло выплатить купон в размере 34 млн руб.), предполагает урегулировать проблемы с задолженностью следующим образом: Компания планирует взять новый кредит в ФК «УРАЛСИБ», которая является организатором ее облигационного займа, на шесть месяцев под залог «земельного участка в Калуге», а банкам-кредиторам — Сбербанку и НОМОС-БАНКу (задолженность 161 млн и 60 млн руб. соответственно) предложено забрать алкогольные заводы в Иркутске, Волгограде и в поселке Чердаклы Ульяновской области. /Коммерсантъ/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Сегодняшний Коммерсантъ приводит «наиболее вероятный» сценарий сделки по покупке АвтоВАЗом ОАО «ИжАвто» у Группы СОК. Предполагается, что взамен ижевского автозавода СОК получит 75% акций дилерского холдинга ОАО «Лада-Сервис». Причем, вместо блокирующего пакета, который останется у АвтоВАЗа, СОКу обещают несколько тысяч автомобилей (точные цифры и структура по конфигурациям не раскрывается).

По данным издания, Президент АвтоВАЗа Б. Алешин отказывается от каких-либо комментариев. В то время как Группа СОК подтверждает согласование «ключевых» вопросов по сделке и представители менеджмента АвтоВАЗа отмечают «принципиальную договоренность о том, что ИжАвто и Лада-сервис – это равноценные активы». По условиям сделки АвтоВАЗ приобретает ИжАвто вместе с долгом, который включает и облигационный заем объемом 2 млрд руб., по которому в настоящее время еще продолжаются переговоры о реструктуризации ввиду неспособности ИжАвто выполнить свои обязательства по оферте. Обращаем внимание на то, что утверждение схемы сделки Советом

директоров АвтоВАЗа запланировано на 4 февраля. В случае если предложенный вариант будет одобрен, сделка может быть закрыта до конца февраля. /Коммерсантъ/

- **ОАО «АвтоВАЗ»** увеличил в 2008 году производство автомобилей на 8,9% по сравнению с уровнем 2007 года – было выпущено 801,6 тыс. автомобилей марки Lada. Однако продажи Компании оказались значительно ниже – 728 тыс. авто против 770 тыс. в 2007 году. Производственный план на 2009 год Компания не раскрывает, ссылаясь на то, что «коммерческая информация не подлежит распространению». При этом очевидно, что сложившаяся ситуация затоваривания потребует значительного сокращения объемов выпуска. Отчасти решению проблемы будет способствовать уже предпринятая мера по остановке конвейера на январские «каникулы». Руководство Компании еще в конце прошлого года озвучивало также, что в феврале 2009 года планируется выпустить лишь половину запланированного ранее объема, то есть порядка 36 – 38 тыс. автомобилей. Однако отметим, что возможные проблемы со сбытом, обусловленные сокращением платежеспособного спроса могут потребовать и дальнейшего «усечения» планов по выпуску. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- ООО «МЕЧЕЛ–СЕРВИС», дочернее сервисно–сбытовое предприятие «Мечела», подало иск в Арбитражный суд Москвы на ОАО «Компания «Главмосстрой». Заявленная сумма иска более 128,7 млн руб. /Прайм–ТАСС/
- «Мечел» подводит производственные итоги 2008 года. Ниже мы приводим основные моменты из пресс–релиза, прикрепленного к опубликованным данным:

Продукция	2008	2008/2007, изм %
Уголь	26 393	24
коксующийся	15 148	45
энергетический	11 244	4
Угольный концентрат	13 847	12
коксующийся	11 046	14
энергетический	2 801	4
Железнодорожный концентрат	4 700	-5
Никель	16	-6
Ферросилиций	84	127
Феррохром	58	н/д
Метизы	719	5
Поковки	71	-9
Штамповки	86	-11
Прокат	5 392	-2
листовой	357	-9
сортовой	3 348	2
товарная заготовка	1 687	-7
Сталь	5 909	-3
Чугун	3 500	-5
Кокс	3 326	-14
Поставка млн эл/эн	4 087	21

Источник: данные Компании

- Стабильные производственные результаты по итогам года, стали возможны благодаря благоприятной конъюнктуре, сложившейся в первые девять месяцев. Снижение спроса со стороны основных потребителей продукции – отраслей машиностроения и строительства, сказалось на уменьшении объемов производства листового проката и штамповок.
- Рост производства энергетического и коксующегося угля, а также угольного концентрата произошло вследствие покупки в октябре 2007 года компании «Якутуголь».
- После приобретения Oriol Resources, Группа стала осуществлять активное развитие ферросплавного направления.
- На объемах выпуска кокса сказалось проведение планового капитального ремонта коксовой батареи №6 на Челябинском металлургическом комбинате и остановка на горячую консервацию коксовой батареи на Московском коксогазовом заводе.
- Сокращение объемов выпуска чугуна связано с остановкой доменной печи №4 на ЧМК для проведения плановых ремонтных работ.
- Объемы выработки электроэнергии выросли благодаря вхождению в состав группы Южно-Кузбасской ГРЭС и повышению эффективности работы энергогенерирующих мощностей на предприятиях.

Мы довольно подробно рассматривали показатели Компании в обзоре от 19.12.2008, отмечая невысокие риски рефинансирования в будущем. Единственный находящийся в обращении выпуск Мечел–2, торгуемый по цене 70% от номинала, представляется не слишком привлекательной инвестицией ввиду слишком длинной дюрации – оферта 21.06.10, а также сохраняющихся девальвационных ожиданий в отношении курса национальной валюты.

ТРАНСПОРТ

- Росимущество, владеющее 25,49% акций АК «Сибирь», начало проверку авиакомпании, по итогам которой может оспорить передачу активов «Глобусу» в суде. При создании авиакомпании «Глобус» в мае 2008 года «Сибирь» передала ей четыре самолета Boeing 737–400 и пять Ту–154. Также под кодом Globus сейчас летают четыре самолета Boeing 737–800, полученных «Сибирью» в лизинг во втором полугодии 2008 года. Также авиакомпания получила часть слотов «Сибири» в аэропортах, например в Барнауле, Улан–Удэ и Красноярске /Коммерсантъ/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Основные события денежного рынка по-прежнему обращаются вокруг валютного сегмента. В четверг высокая активность продавцов американской валюты, имевшая место во вторник и среду, заметно снизилась. Оборот торгов в секторе долл./руб. в секциях «tom» и «tod» не превысил 11 млрд долл., не демонстрируя при этом какой-либо определенной динамики. Влияние ЦБ было минимально – регулятор, по заявлениям главы ЦБ, купил всего 200 млн долл. То есть некая доля участников попросту переключалась из одной валюты в другую – одни, увеличивая позиции в иностранной, другие, пополняя недостаток национальной.

Тем не менее, большая часть участников продолжает испытывать дефицит рублевой ликвидности, поэтому максимально задействует доступные источники фондирования – инструменты РЕПО и «валютный своп» с ЦБ. При этом, судя динамике дневного сальдо операций Банка России – по итогам четверга 915 млрд руб. против 931 млрд руб. днем ранее и 1,08 трлн руб. за вторник, банки постепенно снижают зависимость от регулятора, правда, скорее всего, большей частью только за счет продаж иностранной валюты тому же ЦБ. Поэтому ставки продолжают оставаться «на высоте». Утренние ставки межбанка располагаются в диапазоне 30–40%, к полудню опускаются к 20%, а под вечер, очевидно, уже никому не нужные стоят около 5%. Ставки по сделкам «валютный своп» в силу большей доступности отличаются большим постоянством – располагаясь в районе 60–80%.

Тем временем ЦБ продолжает поднимать границу бивалютной корзины. На этой неделе подобные шаги регулятора трижды по большей частью были проигнорированы рынком, и, словно решив покончить с экспериментами, в четверг проводит пресс-конференцию, на которой глава Банка России С. Игнатьев объявляет, что ЦБ приостанавливает дальнейшую коррекцию курса, и верхний уровень коридора будет установлен на уровне 41 руб.

Решение довольно неоднозначное и может привести к самым разным последствиям, которые, впрочем, будут целиком зависеть от воли самого регулятора. Ориентир корзины – 41 рубль, а при соотношении пары EUR/USD в 1,3 это 36 руб. за доллар, при курсе ЦБ на 23 января в 32,79 руб., определенно окажет эффект «красной тряпки». Располагая свободными ресурсами или имея к ним доступ, пусть и заемного характера, участники заведомо предпримут попытку продавить курс, как минимум до указанного уровня, повсеместно увеличивая покупки американской валюты. Другое дело, что Банк России может пойти наперекор, скажем, вновь введя жесткие ограничения по собственным операциям «валютный своп». В преддверии налоговых выплат и осуществления ранее взятых обязательств, не имея иного равноценного механизма фондирования (РЕПО с ЦБ имеет свои естественные пределы), участники будут вынуждены продавать ЦБ иностранную валюту. Кроме того, игроки не смогут свободно увеличить валютные позиции, подкладывая новые «кирпичики» в выстраиваемую ими пирамиду.

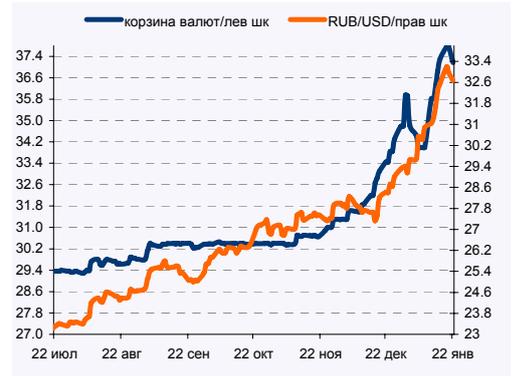
Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России, расчеты НОМОС–БАНКа

*«собственные» ресурсы – остатки на счетах банков без учета текущих обязательств перед государством (Аукционы Минфина ЖКХ, ЦБ и РЕПО с ЦБ)

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
19 янв	аукцион ЦБ объемом 30 млрд руб. сроком на 3 мес.
20 янв	Уплата месячной части НДС за 4 кв. аукцион ЦБ объемом 50 млрд руб. сроком на 5 недель
21 янв	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 28,8 млрд руб. возврат Фонду ЖКХ ранее привлеченных на аукционе 9 млрд руб.

Долговые рынки

«Американские горки» в казначейских облигациях США продолжились и в четверг. Негативные ожидания по поводу отчета по рынку недвижимости в декабре полностью оправдали себя – показатель, отражающий число новых домов и разрешений на строительство оказались историческими минимумами с момента публикации – 550 тыс. и 549 тыс. соответственно. Удручающая недельная статистика по рынку труда только усилила желание инвесторов вновь вернуться в наиболее надежные рыночные инструменты – госбумаги. Дополнительную «лояльность» к американским госбумагам подогревают проблемы в экономике Евросоюза и, особенно, в Великобритании, в отношении финансовой стабильности которой свои опасения начинают озвучивать рейтинговые агентства. В то же время «противовесом» выступает продолжающаяся полемика вокруг возможных правительственных мер по стабилизации экономики. Обсуждение антикризисных мероприятий находит довольно живую реакцию со стороны участников рынка, продолжающих sell-off. К тому же, аукционам по размещению 3-месячных (на 29 млрд долл.), 6-месячных (на 28 млрд долл.) и 2-летних бумаг (на 40 млрд долл.) удастся «перетянуть» часть внимания инвесторов на себя. В результате по итогам вчерашних торгов доходность 10-летних UST составила 2,59% годовых, то есть на 6 б.п. выше среды.

В суверенных еврооблигациях вчера наблюдалось относительное спокойствие. Котировки облигаций Russia-30 варьировались в диапазоне 89% – 89,2%, что соответствует доходности 9,53% – 9,57% годовых. Вместе с тем, текущее состояние финансовой системы, в частности, стремительно сокращающиеся золотовалютные резервы и факт возможного пересмотра прогноза социально-экономического развития в худшую сторону только усиливают осторожное отношение к суверенным рискам – CDS России продолжил расширяться и переместился на уровень 750 – 800 б.п. Отметим также, что рейтинговое агентство Fitch озвучило свою обеспокоенность сокращающимися ЗВР России, что при дальнейшем их снижении столь же быстрыми темпами увеличивает вероятность пересмотра рейтинга в сторону понижения.

В корпоративных еврооблигациях в первой половине дня сохранялась активность продавцов, желающих зафиксировать позиции на фоне временной коррекции валютного курса. Затем, после наделавшей много шума на пресс-конференции ЦБ, где были озвучены новые ориентиры валютного курса, в частности, верхняя граница бивалютного коридора на уровне 41 руб., неопределенность только усилилась. С одной стороны, валютные позиции остаются для локальных игроков возможностью спастись от «слабеющего» рубля. С другой, сформировавшееся понимание того, где находится «верхняя граница», то есть фактический ориентир потенциальных доходов, может стать поводом для желающих «успеть зафиксироваться».

В рублевом сегменте вчера было «успешно» размещено два выпуска облигаций ЛК УРАЛСИБ на общую сумму 5 млрд руб. В целом же все развивалось по уже сценарию прошлых дней: дефицит рублевой ликвидности по-прежнему заставляет участников рынка изыскивать

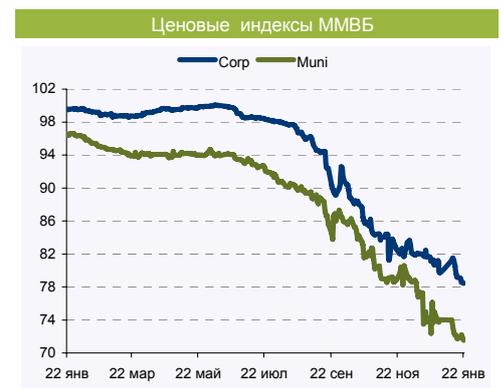
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

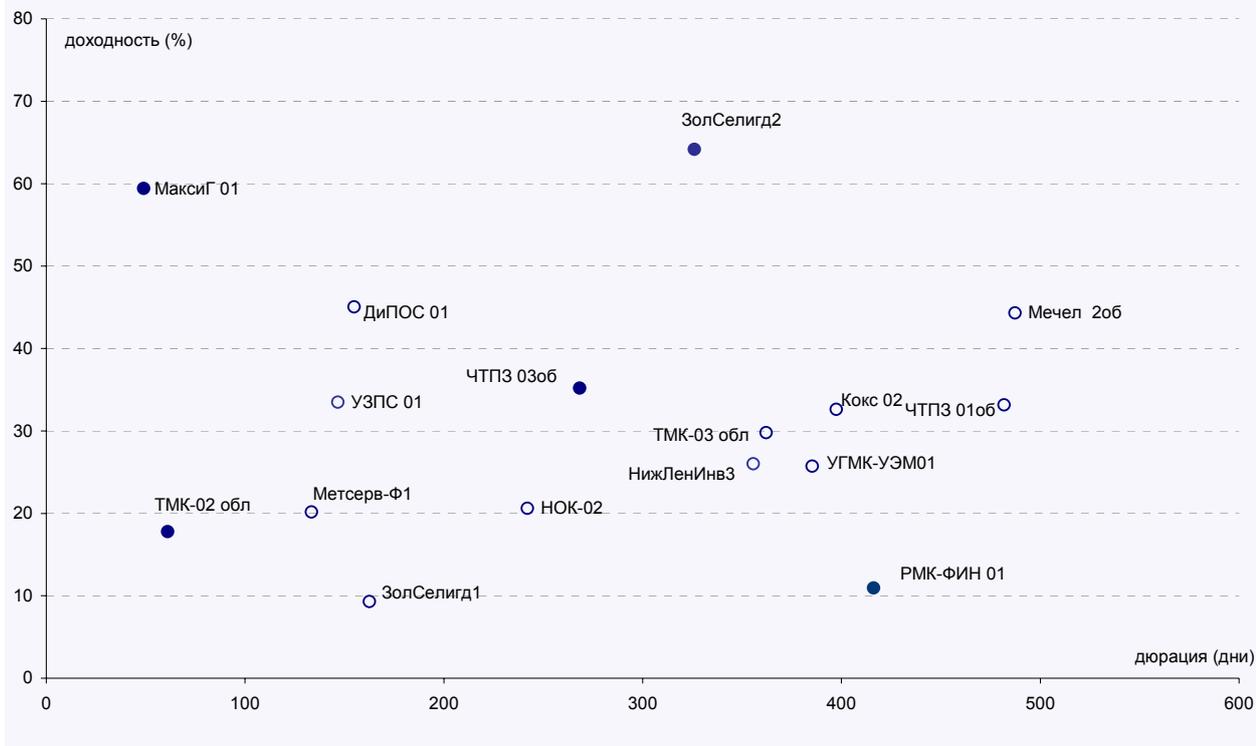


Источник: ММВБ

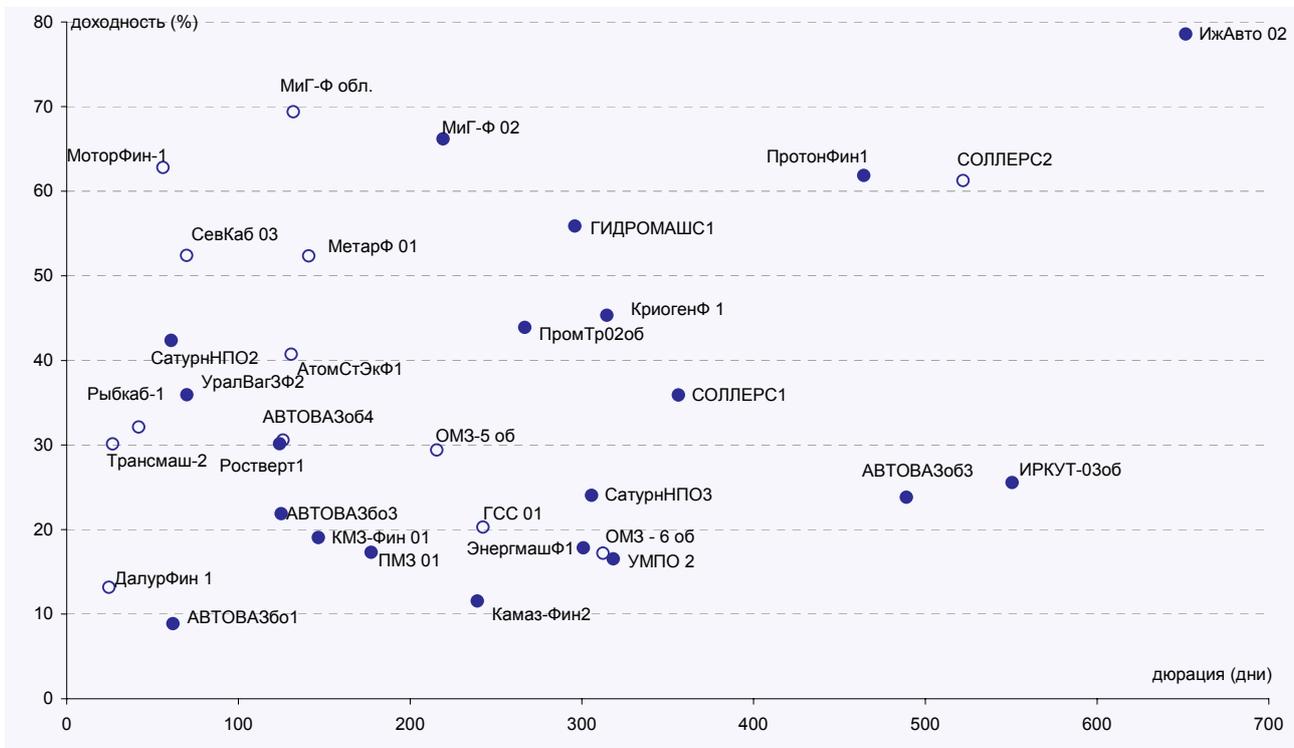
возможности для ее восполнения.

При текущих условиях отсутствия какой-либо торговой активности в фокусе внимания участников рынка находится факт выполнения эмитентами своих обязательств, причем не только по оферте, но и по купону. Среди тех, кто выполнял свои обязательства вчера и еще не опубликовал сообщения о полном выполнении по состоянию на сегодняшнее утро – ОАО «ДВТГ».

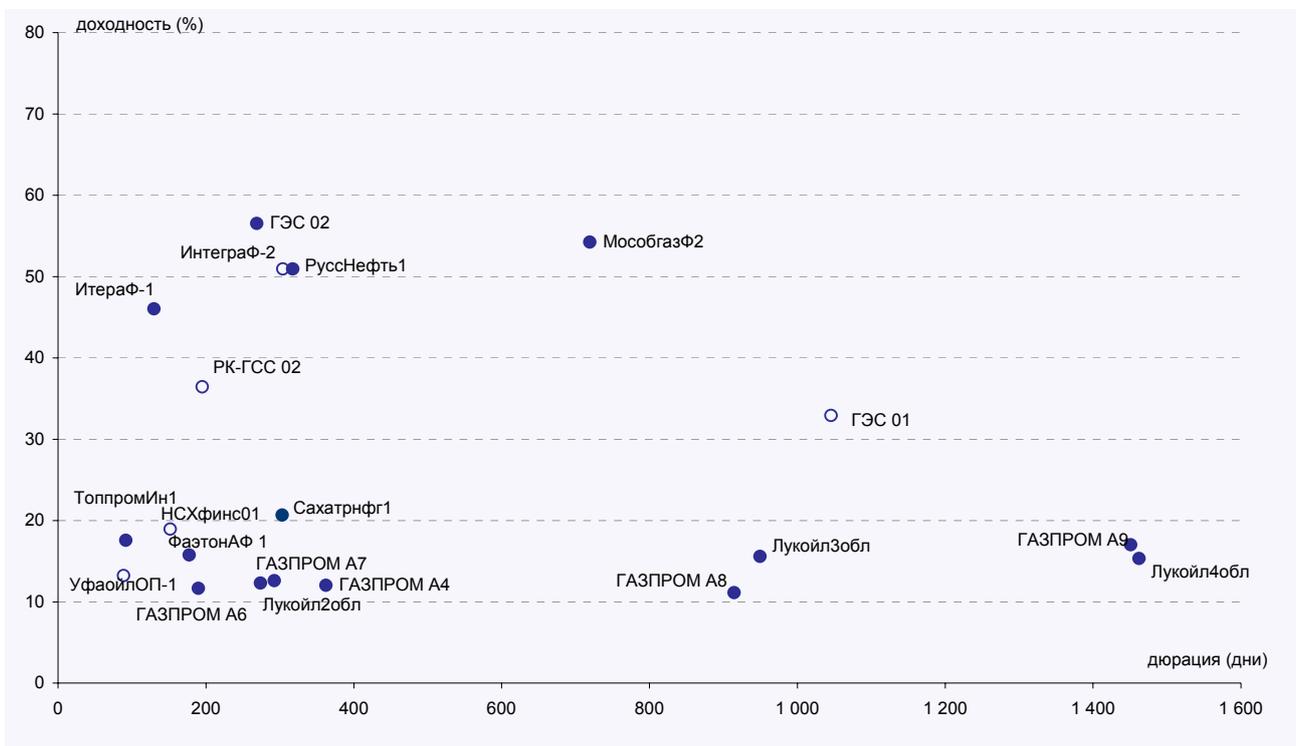
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



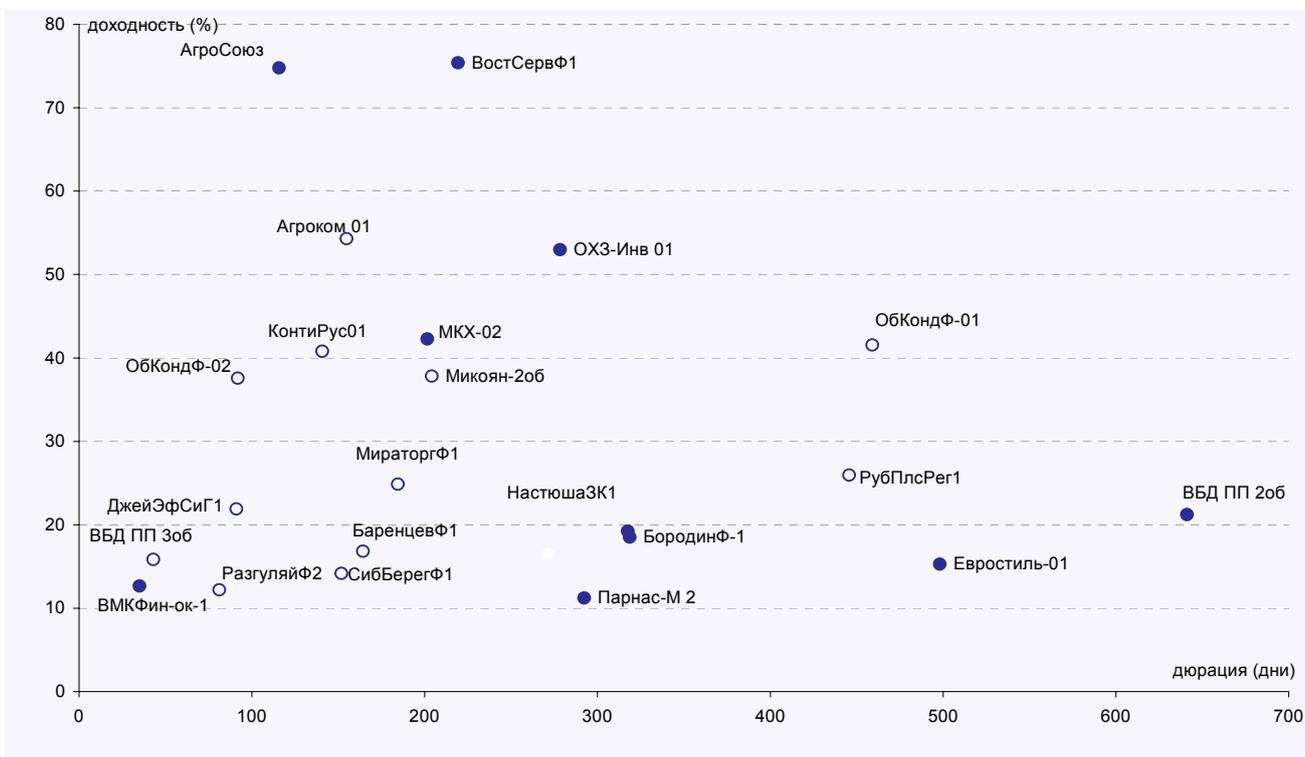
Машиностроение



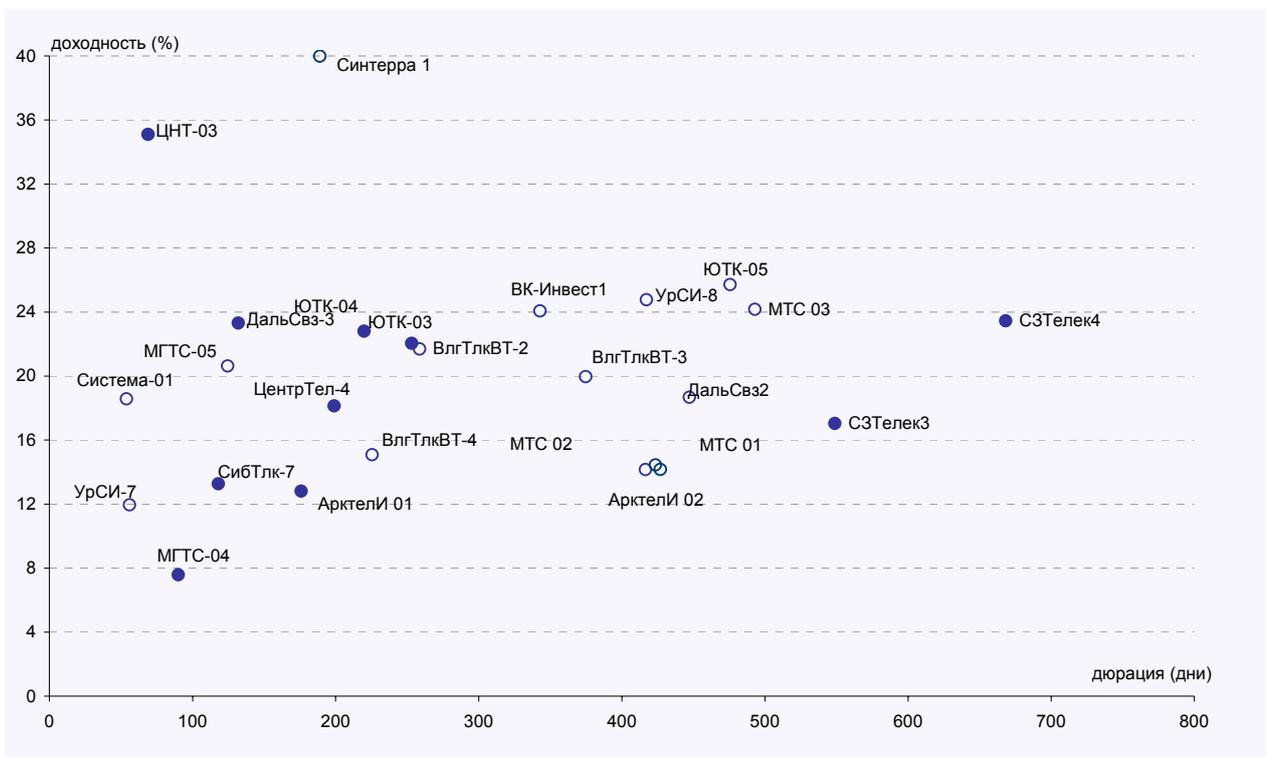
Нефтегазовый сектор



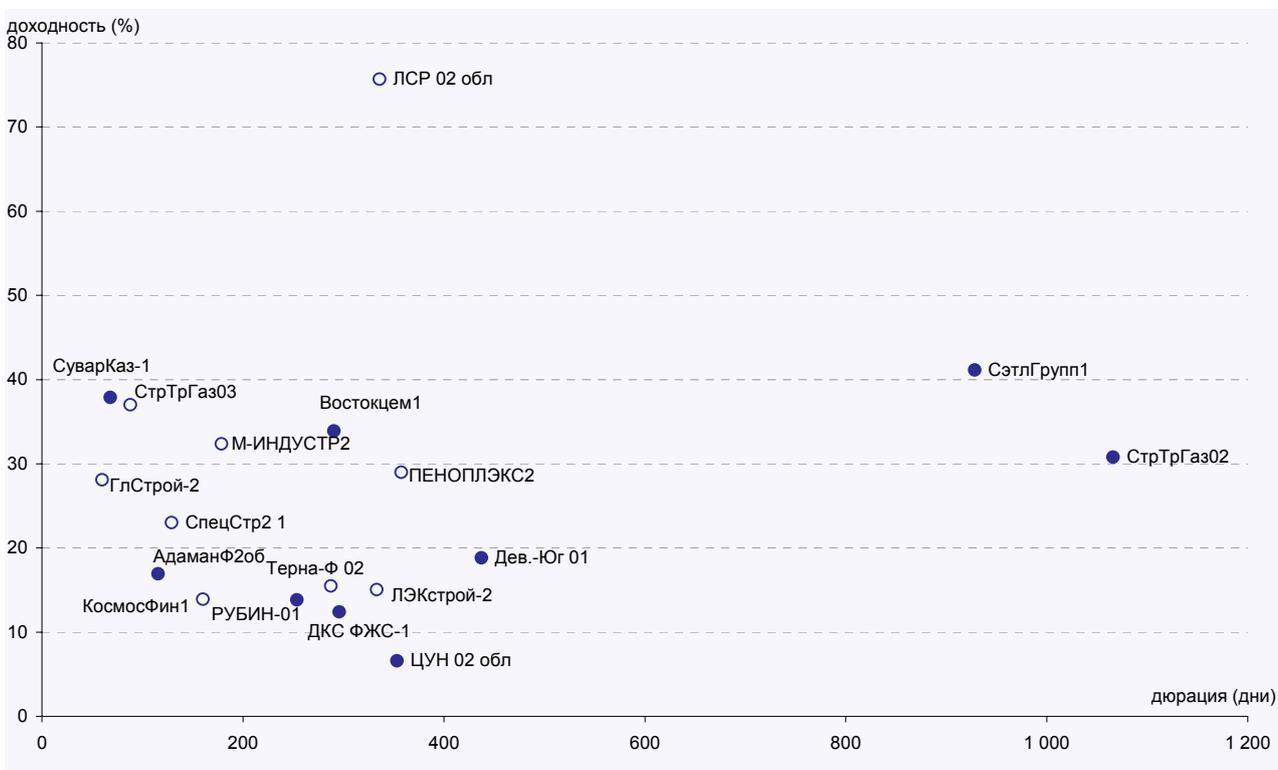
Потребсектор и АПК



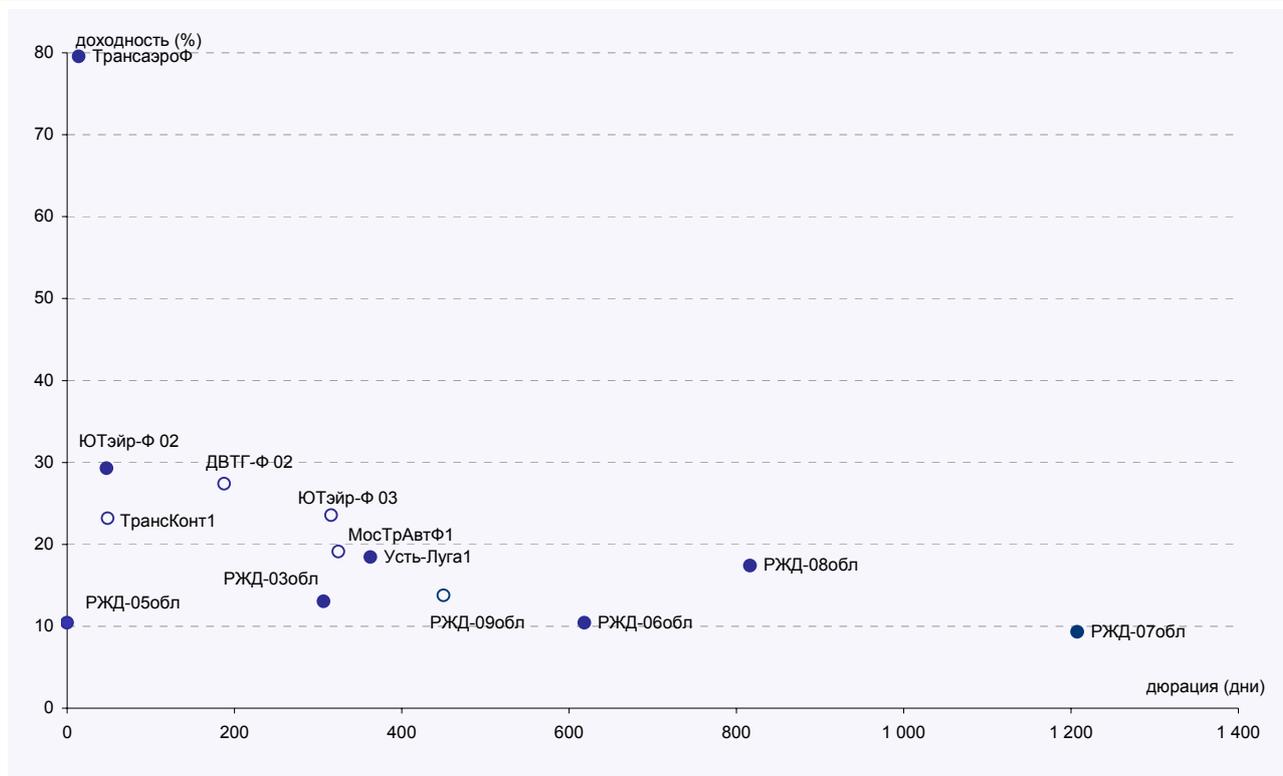
Телекоммуникации и медиа



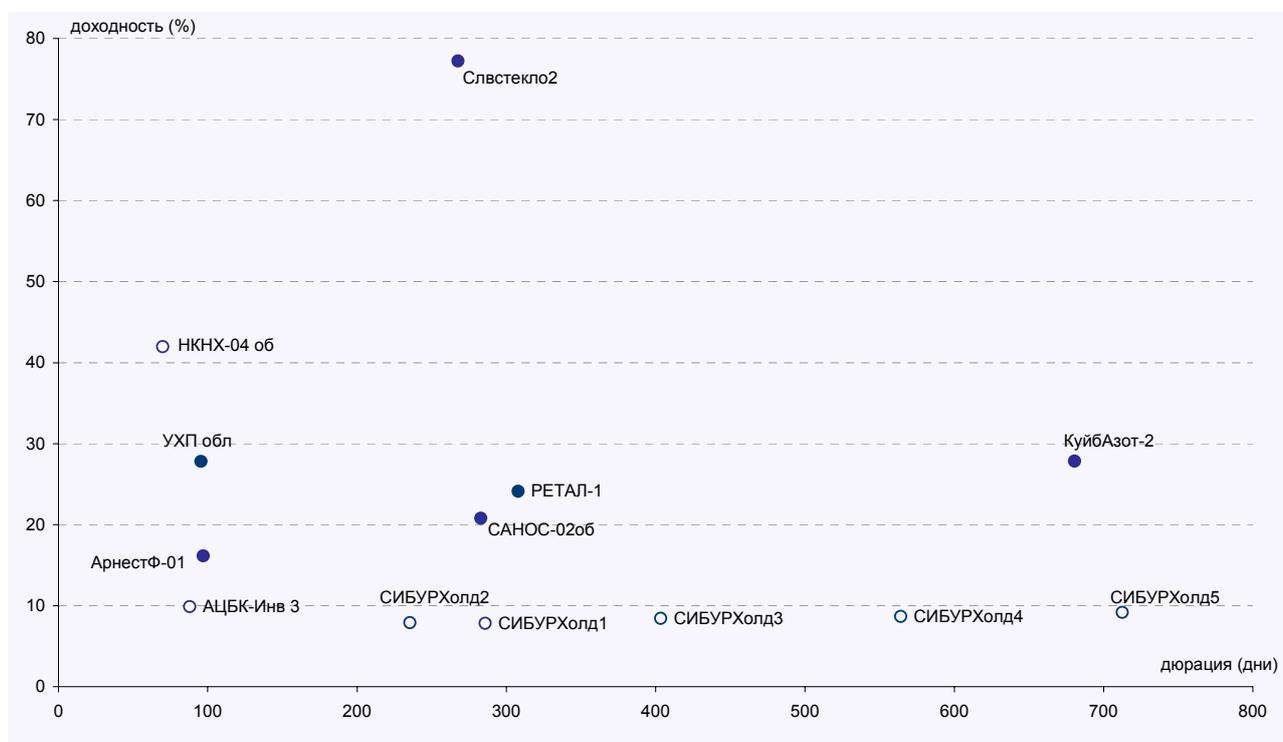
Строительство, девелопмент и стройматериалы



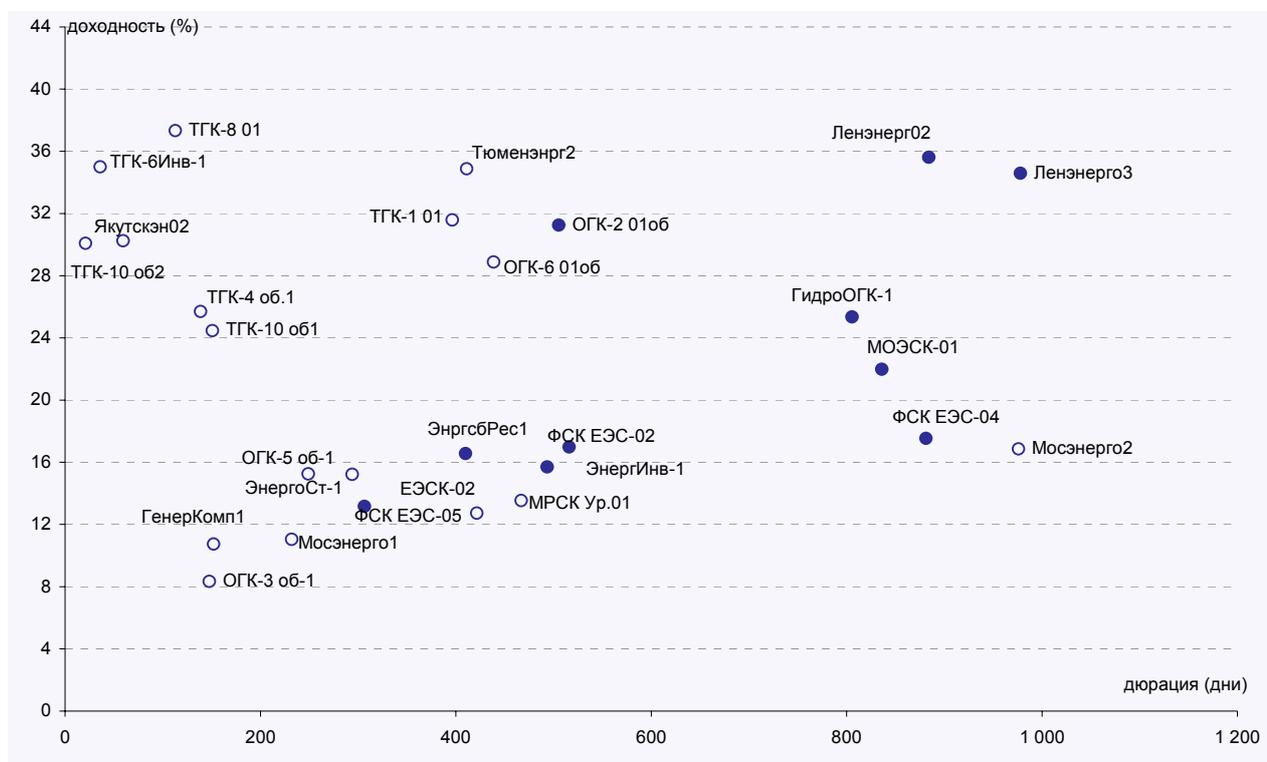
Транспорт



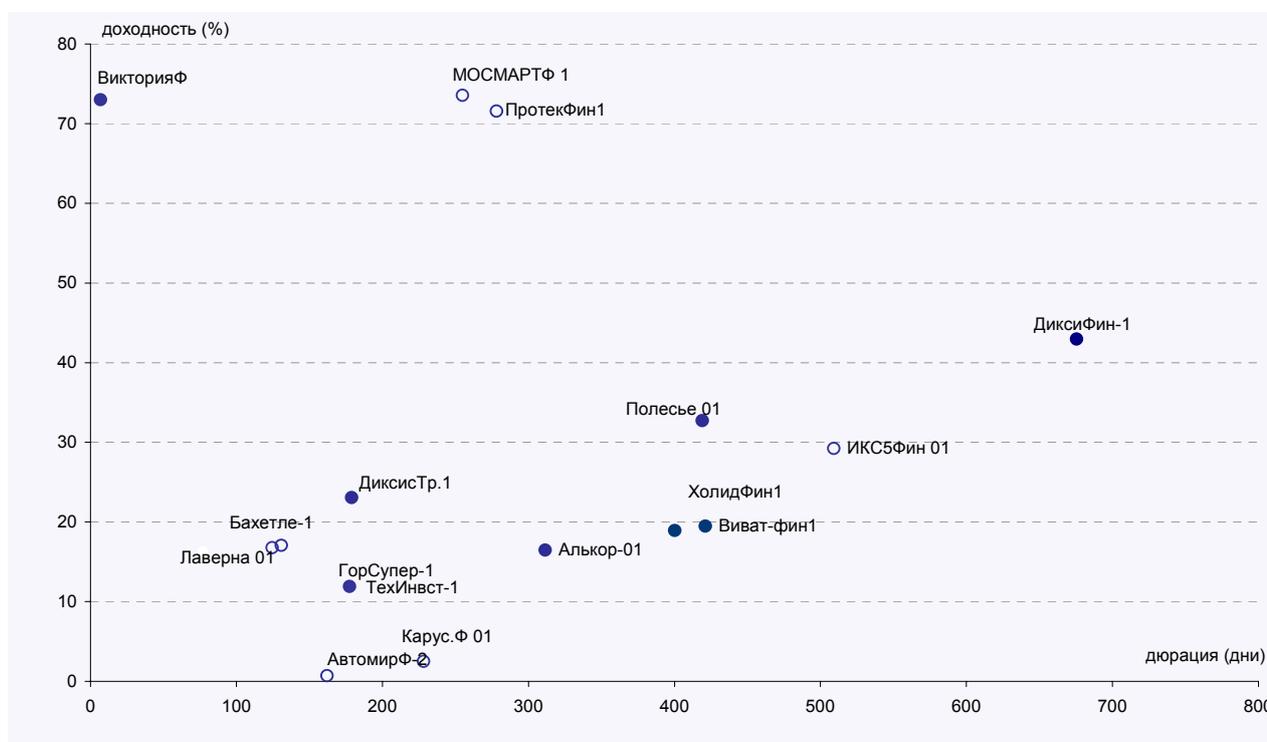
Химия и ЛПК



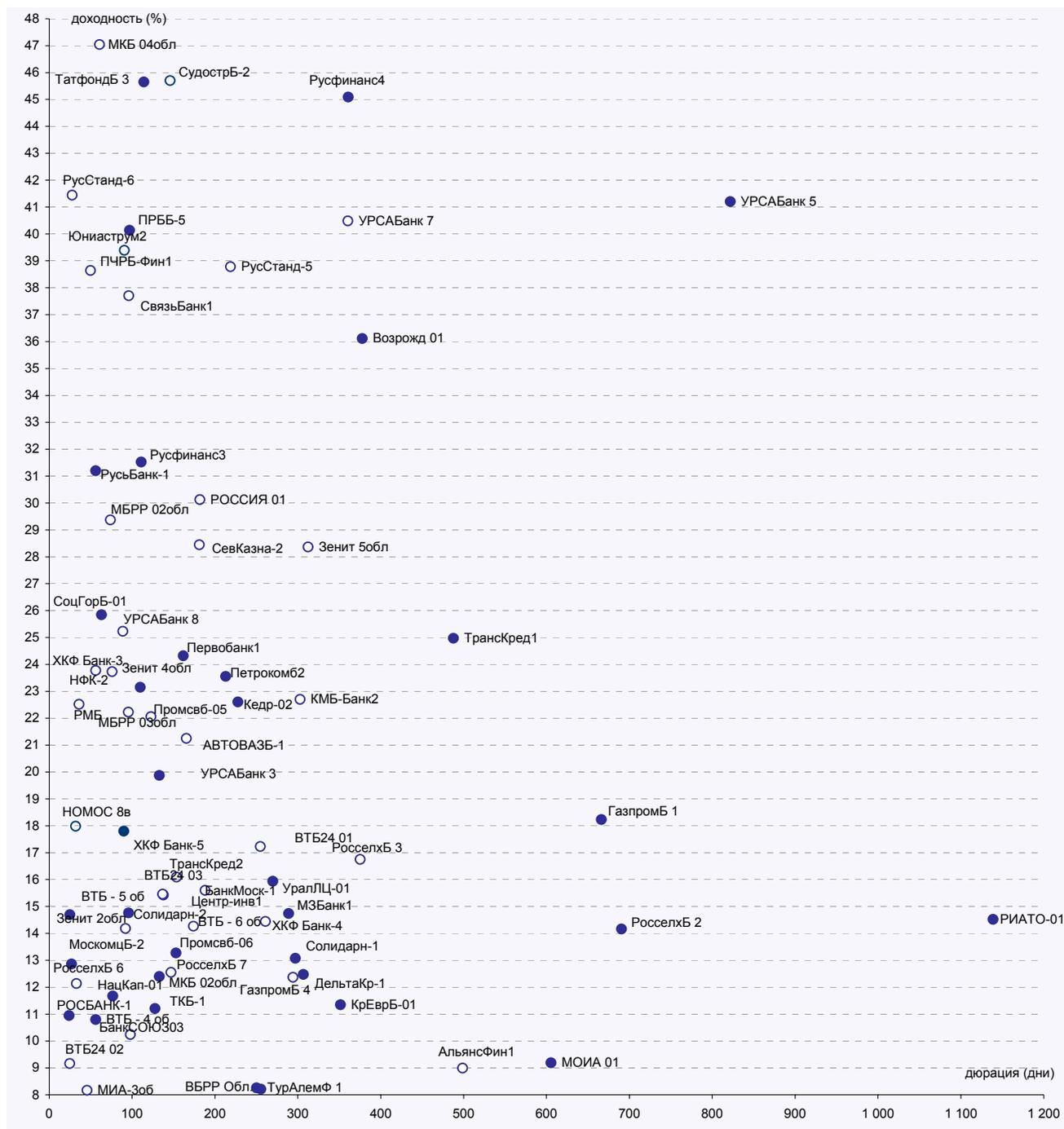
Энергетика



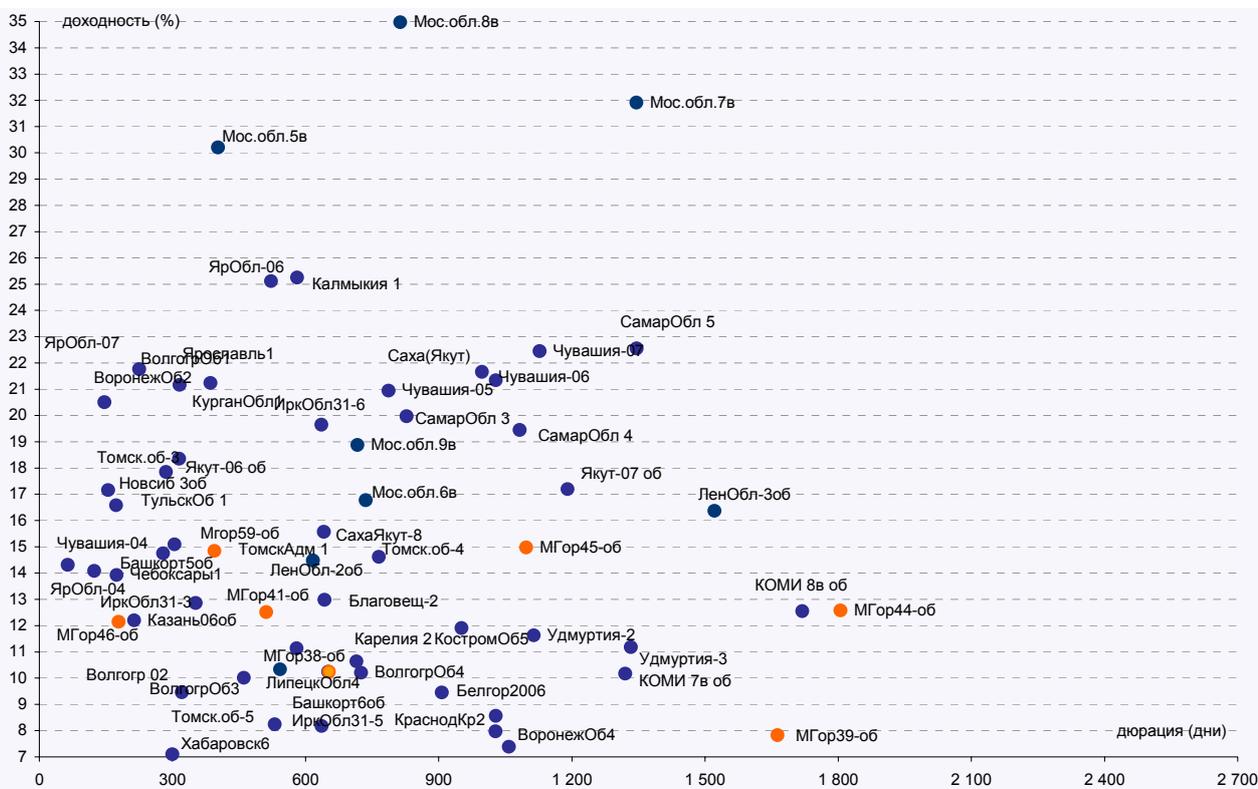
Ритейл



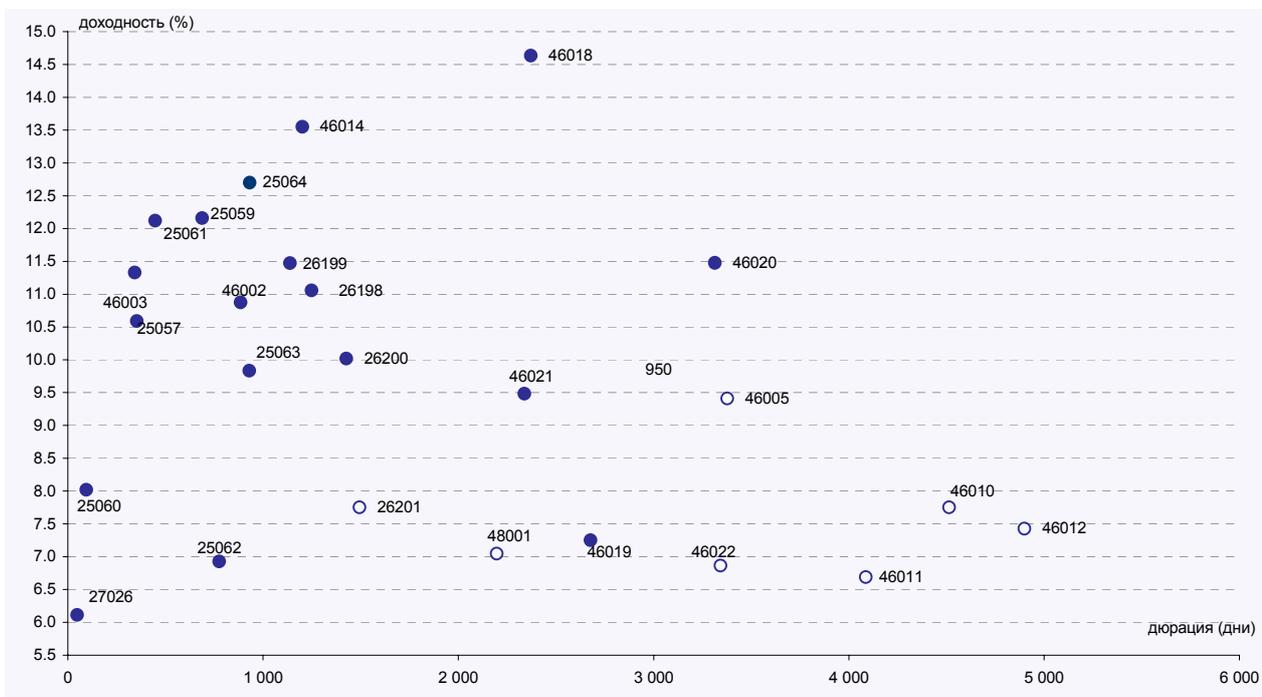
Финансовый сектор



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 организации долгового финансирования	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Облигационные выпуски	Теребков Федор / ext. 4582	terebkov_fa@nomos.ru
	Зуева Ирина / ext. 4589	zueva_iv@nomos.ru
	Тихоненко Елена / ext. 4583	tikhonenko_ev@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Коцюбинский Дмитрий / ext.4584	k.dmitry@nomos.ru
Синдицированные кредиты	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
	Луценко Елена / ext. 3576	loutsenko_ev@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
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121	fedorov_v@nomos.ru
Заместитель директора департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tret'yakov_av@nomos.ru
Начальник управления дилинговых операций		
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

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.