

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

24 февраля 2010 года

Новость дня

Объем денежной базы в узком определении с 8 по 15 февраля 2010 года вырос на 63,4 млрд руб. до 4483,4 млрд руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Рэйл Лизинг Финанс, Парнас–М, НУТРИНВЕСТХОЛДИНГ.
- Рейтинги и прогнозы: Нижегородская область.
- ВТБ, ОАК, ГК «Виктория».

Денежный рынок.....стр 4

- Банк России продолжает проводить валютные интервенции.
- Ставки на межбанке снижаются вместе с решением ЦБ.

Долговые рынкистр 5

- Внешние рынки: негативная макростатистика мешает восстановлению рынков.
- Российские еврооблигации: выпуск Russia–30 прибавил в цене на фоне невысокой активности участников.
- Рублевые облигации игнорируют решение Банка России.

Панорама рублевого сегмента.....стр 7

Основные рыночные индикаторы

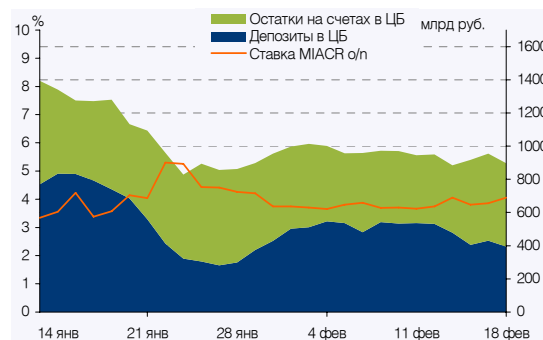
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.69%	-11	-15
Russia-30	5.33%	2	-5
ОФЗ 25068	7.53%	5	-72
ОФЗ 25065	6.95%	-21	-90
Газпрнефт4	7.57%	-5	-137
РЖД-9	6.23%	4	-67
АИЖК-8	8.61%	-62	-211
ВТБ - 5	7.01%	-24	-40
РоссельхБ-6	8.62%	0	0
МосОбл-8	11.67%	29	89
Mgrp62	7.93%	0	-124

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.04%	16	253
ITRAXX XOVER S12 5Y	465.00	-23	33
CDX HY 5Y	564.00	-8	46

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	75.04	-0.1%	-2.0%
Нефть WTI	78.86	-1.6%	-0.6%
Золото	1 103.40	-1.0%	0.6%
Никель LME 3 M	20 195.00	-1.4%	9.0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации

- ООО «Рэйл Лизинг Финанс» не исполнило обязательство по выплате купонного дохода по облигациям серии 01 за 7 купонный период в объеме 7,4 млн руб. По данным Эмитента, причиной неисполнения обязательств в срок явилось отсутствие достаточных денежных средств. Напомним, что в феврале 2009 года ООО «Рэйл Лизинг Финанс» также допустило техдефолт по выплате купонного дохода по облигациям указанного выпуска. Обязательство было исполнено Эмитентом с просрочкой в один день. /Finambonds/
- Первое собрание кредиторов ОАО «Парнас-М», которое намечено на 18 февраля 2010 года, было признано не состоявшимся. По сообщению Компании, для участия в собрании прибыло 16 из 44 конкурсных кредиторов, включенных в реестр, которые обладали около 19% кредиторской задолженности, дающей право голоса на собрании (согласно ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», необходимо более 50% голосов). Напомним, арбитражный суд города Санкт-Петербурга и Ленинградской области 24 ноября 2008 года вынес определение о введении процедуры наблюдения в отношении ОАО «Парнас-М». Компания является Эмитентом выпуска серии 02 объемом 1 млрд руб., который находится в статусе «дефолт» по ряду обязательств. /Finambonds/
- 19 февраля 2010 года владельцы 5,646 тыс. облигаций ОАО «НУТРИНВЕСТХОЛДИНГ» серии 01 объемом 1,2 млрд руб. согласились на реструктуризацию. Таким образом, Компания реструктуризировала 22,39% данного выпуска облигаций. Обязательства в отношении 931,353 тыс. облигаций займа остаются не исполненными. Напомним, в рамках реструктуризации облигаций серии 01 Эмитент предложил владельцам бумаг обмен на новый выпуск. /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Ставка 8-го купона по облигациям ОАО «СЗТ» серии 05 объемом 3 млрд руб. составит 7,78% годовых. Напомним, по условиям эмиссии, процентная ставка на каждый купонный период определяется как сумма трехмесячного MosPrime Rate + премия в 2,12% годовых.
- ОАО «Сибирьтелеком» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 08 объемом 2 млрд руб. В рамках оферты Эмитент приобрел 77,5 тыс. облигаций (3,9% выпуска).
- ОАО «Трубная Металлургическая Компания» в рамках исполнения второй части оферты выкупило 16,49 тыс. облигаций серии 03 объемом 5 млрд руб. В рамках первой части оферты Компания выкупила бумагу на 1,97 млрд руб.
- Внеочередное общее собрание акционеров ОАО «Агентство по реструктуризации ипотечных жилищных кредитов» (АРИЖК) приняло решение о размещении выпуска облигаций серии 01 объемом 1,2 млрд руб. Срок погашения облигаций – 20 декабря 2030 года. По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения: 60% номинальной стоимости облигаций 20 декабря 2020 года и 40% номинальной стоимости облигаций 20 декабря 2021 года или 60% – 20 декабря 2021 года и 40% – 20 декабря 2022 года. По словам гендиректора АРИЖК Андрея Языкова, доходность облигаций составит 3,25%, что соответствует примерно 50% дисконту по таким кредитам.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch понизило долгосрочные рейтинги Нижегородской области в иностранной и национальной валюте с уровня «BB-» до «B+», также национальный долгосрочный рейтинг был понижен с уровня «A+(rus)» до «A(rus)». Прогноз по всем трем долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Одновременно агентство подтвердило краткосрочный рейтинг области в иностранной валюте «B». Проведенное рейтинговое действие также распространяется на существующие облигации области объемом 6,3 млрд руб.

Эксперты Fitch отмечают, что понижение рейтингов региона учитывает ухудшение бюджетных показателей Нижегородской области, а именно увеличившуюся долговую нагрузку и высокий риск рефинансирования. В 2010 году области предстоит рефинансировать 9,8 млрд руб. (54% прямого риска), включая краткосрочные банковские кредиты на 7,7 млрд руб. Область планирует пролонгировать большинство банковских кредитов и выпустить облигации еще на 2 млрд руб. в целях рефинансирования существующей задолженности, а также на покрытие дефицита бюджета. При этом абсолютный размер долга региона остается умеренным по международным стандартам.

«Стабильный» прогноз отражает ожидания Fitch относительно постепенного улучшения операционных показателей области в 2010 году на фоне восстановления местной экономики и низкого уровня условных обязательств региона. Эксперты агентства ожидают постепенное восстановление экономики области в 2010 году при годовом росте ВРП приблизительно в 3,5% в 2010–2012 годы (согласно предварительным оценкам, ВРП региона в 2009 году снизился на 15% относительно 2008 года при 20%-ом сокращении промышленного производства, главным образом, в автомобильной отрасли).

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Группа «ВТБ» намерена нарастить в текущем году объемы корпоративного кредитования на 17%, розничного — на 23%, что выше, по словам А.Костина, роста в среднем по банковскому сектору. «При увеличении ВВП РФ на 5%, как прогнозирует Центральный Банк, кредитный портфель банковского сектора в целом вырастет на 15%». /РИА Новости, Banki.ru/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Внеочередное собрание акционеров **ОАК** 16 февраля одобрило выкуп дополнительных акций Компании Росимуществом (до 24 млрд руб.) и ВЭБом (до 21 млрд руб.). По итогам эмиссии доля государства составит 80,22%, ВЭБа — 11,5%, частных акционеров — 8,29%. ОАК завершит размещение до 31 марта 2010 года. /Интерфакс, Прайм-ТАСС/

РИТЭЙЛ

- Глава и основной акционер **ГК «Виктория»** Николай Власенко сообщил, что Компания может приобрести регионального ритейлера, оборот которого составляет около 200–300 млн долл. На сделку M&A Компания хочет привлечь денежные средства в ходе первичного размещения акций или от продажи доли портфельному инвестору. Ранее сообщалось, что IPO Сети на 300 млн долл. может состояться в апреле–мае 2010 года. Кроме того, Ритейлер намерен самостоятельно открыть около 50 магазинов в формате «у дома» в Москве и регионах, инвестировав в них порядка 40 млн долл. /РБК daily/
- Розничная сеть «Лента» намерена привлечь синдицированный кредит на 200 млн долл. для рефинансирования долгов. Компания хочет расплатиться с оставшимся долгом в 100 млн евро из 200 млн евро, которые были привлечены в 2007 году, организаторами сделки выступали ABN Amro, Commerzbank, RZB Group. /РБК daily/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В последние дни события на международном валютном рынке не формировали единого тренда и в целом ситуация развивалась довольно разнонаправлено. Так, пара EUR/USD котировалась в пределах 1,345–1,365х, а с наступлением сегодняшнего дня торгуется примерно посередине этого диапазона. Восстановлению евро помешали негативные вчерашние данные по индексу деловых настроений Германии, а также остающиеся неразрешенными проблемы финансового положения ряда стран Еврозоны, сохраняющие негативный фон вокруг единой валюты.

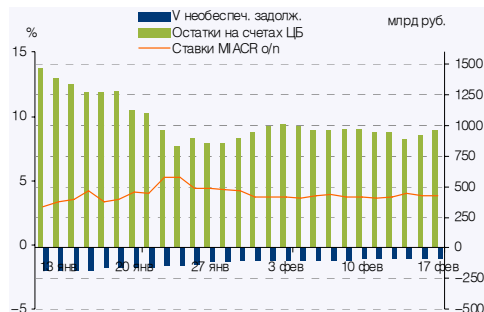
На внутреннем рынке в конце прошлой недели Банк России продолжал препятствовать чрезмерному укреплению рубля, оказывая поддержку по курсу корзины на уровнях 34,80–34,85 руб. Хотя активность пятничных торгов была ниже, чем в предшествовавший день (оборот по инструментам 3,5 млрд против 5 млрд долл.), регулятор, на наш взгляд, проявил себя достаточно заметно и мог выкупить порядка 1 млрд долл.

Сегодня внешние рынки подают довольно противоречивые сигналы: на одной чаше «весов» – укрепление доллара, на другой – цены на нефть, стабилизировавшиеся в рамках 76–78 долл. за барр. Судя по тому, что с открытием на внутренней бирже преобладают продавцы валюты, и корзина находится на отметке 34,80 руб. участники торгов, по-видимому, пока предпочитают фундаментальные ориентиры. Так или иначе, мы считаем, что при сохранении текущей тенденции ЦБ будет продолжать проводить интервенции, сдерживая дальнейшее укрепление национальной валюты.

Картина российского денежного рынка остается без изменений. В конце минувшей недели и сегодня с утра стоимость кредитных ресурсов overnight не превышала 4%, причем вместе с решением Банка России снизить свои процентные ставки на 0,25% (подробнее об этом см. раздел «Долговые рынки») цены на межбанке уменьшились на соответствующую величину.

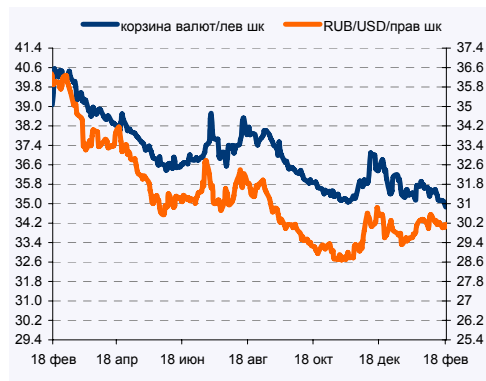
Тем не менее, обозначим, что ставки денежного рынка могут вырасти уже в краткосрочной перспективе, поскольку в ближайшие дни банки будут осуществлять основные налоговые выплаты, объем которых мы оцениваем в 200–250 млрд руб. Среди факторов, способствующих поддержанию ликвидности банковского сектора и таким образом благоприятной конъюнктуры денежного рынка, отметим приток ресурсов как следствие присутствия Банка России на валютном рынке, а также госрасходов бюджета, традиционно сконцентрированных в конце каждого месяца.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Долговые рынки

За минувшие дни глобальные площадки несколько отошли от коррекции, спровоцированной недвусмысленным сигналом ФРС о сворачивании антикризисных мер, предоставляющих банкам доступ к источникам дешевой ликвидности.

Впрочем, полноценному восстановлению оптимистичных настроений инвесторов помешали вышедшие в негативном свете макроданные США и Германии, соответственно отразившие сохраняющуюся неуверенность среди предпринимателей и потребителей, в результате чего накануне ключевые фондовые индексы закрылись с минусом в пределах 1–1,5%.

В сегменте казначейских бумаг реакция инвесторов была закономерной: по итогам торгов доходность 10-летних бумаг снизилась с 3,797 до 3,685%.

Сегодняшний день едва ли выдаться скучным для участников международных рынков, которые смогут найти для себя идеи в статистике по строительному сектору США, а также промышленности стран Еврозоны.

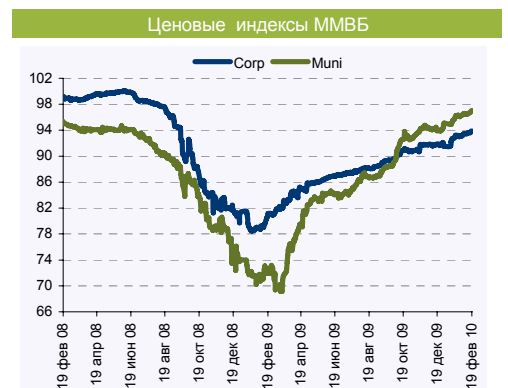
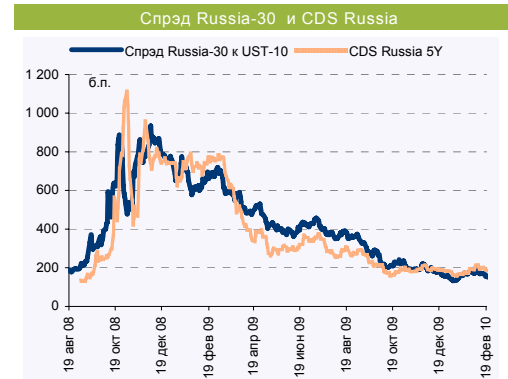
Рынок российских еврооблигаций в минувшие дни не отличался повышенной активностью участников, и на этом фоне выпуск Russia-30 прибавил в цене с 112,81% до 113,18%, таким образом, спрэд к «западному» аналогу вырос, хоть и незначительно – со 159 до 161 б. п. Среди бумаг корпоративного сектора мы чего-либо интересного не обнаружили.

В преддверии длинных выходных игроки внутреннего долгового рынка предпочли занять выжидательные позиции, однако наиболее ликвидные выпуски все же прибавили в цене на 10–20 б.п.

Наиболее ярким событием для внутреннего рынка в конце минувшей недели стало решение Банка России снизить ставку рефинансирования на 0,25% до 8,5%. Отметим, что данный шаг довольно трудно назвать неожиданным: инфляция – основной индикатор, на который ориентируется ЦБ, определяя свою денежно-кредитную политику, продолжает демонстрировать снижение темпов роста. Так, в годовом выражении цены выросли на 7,6% по сравнению с 13,4% за аналогичный период прошлого года. При этом за первую половину февраля темпы роста цен составили 0,4%; (в прошлом году 0,8%), полностью укладываясь в прогноз Банка России за весь февраль – 1%. Поскольку снижение было заложено в котировках, то вряд ли последует реакция на фондовой или валютной бирже. К тому же они в большей степени ориентированы на конъюнктуру глобальных рынков. Главным образом, решение ЦБ отразится на денежном рынке, поскольку вместе со ставкой рефинансирования регулятор снизил ставки по депозитам (минимальной – до 3,25%) и операциям РЕПО (до 5,75%), по сути, выступающих нижней и верхней границами стоимости денег на межбанке.

Снижая процентные ставки, регулятор пытается стимулировать кредитную активность банковского сектора для восстановления экономического роста. Кроме того, уменьшение учетных ставок,

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

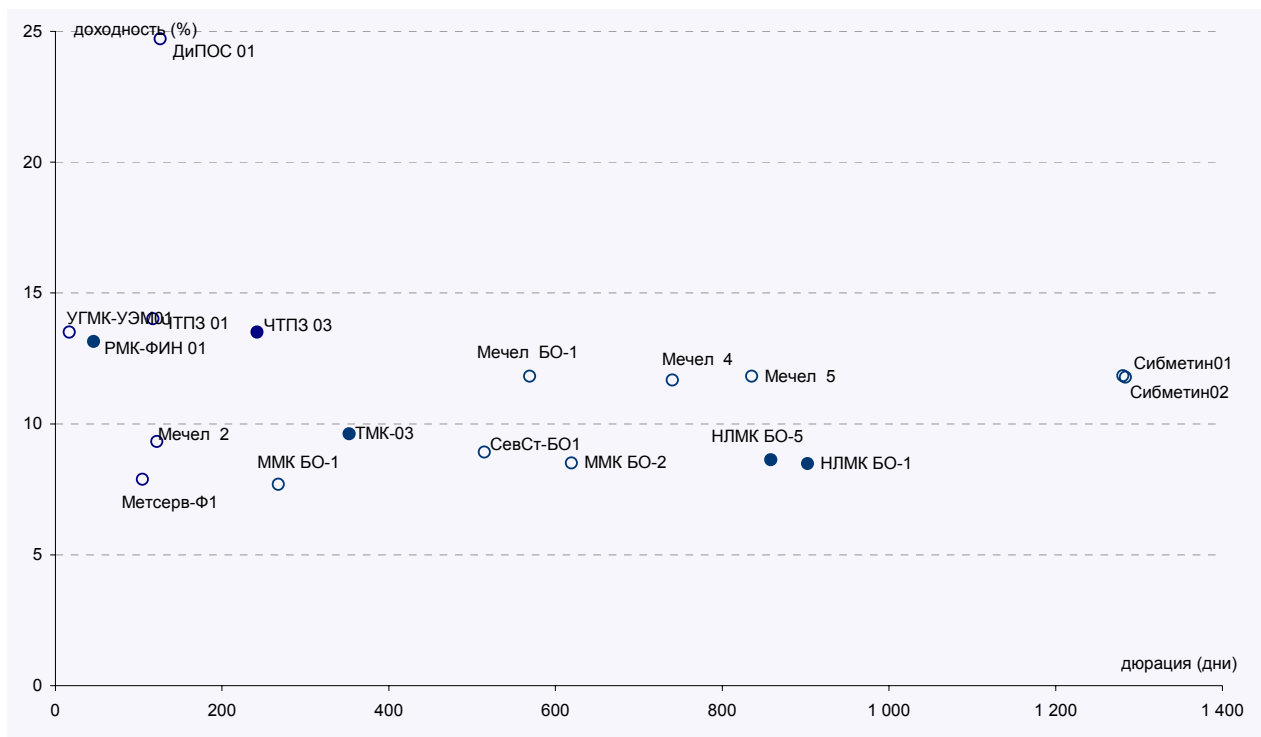


сопровожаемое последующим снижением доходностей активов номинированных в рублях, выступает сдерживающим фактором притока спекулятивного капитала. На наш взгляд, эти предпосылки останутся актуальными и в следующем месяце, поддерживая стремление ЦБ продолжить мягкую денежно–кредитную политику.

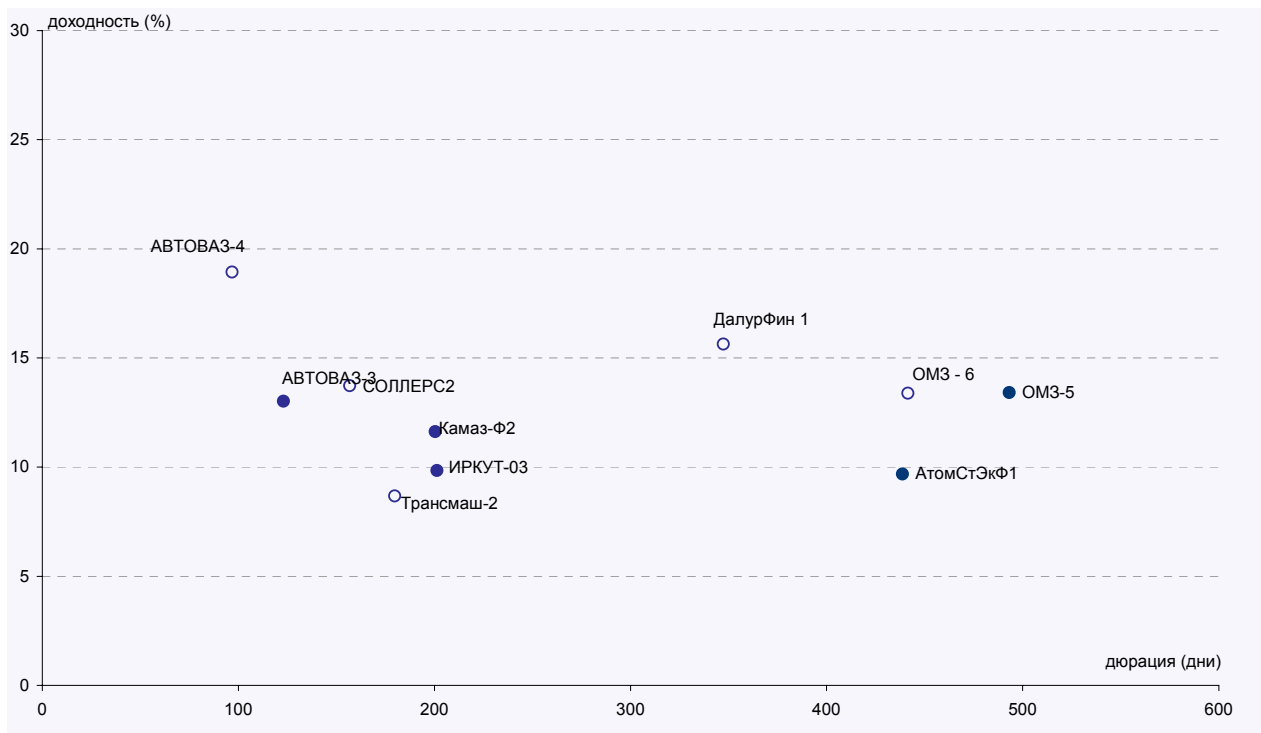
Что касается инфляции, то мы ожидаем, что в марте рост цен продолжит уступать прошлогодним темпам, предоставляя тем самым Банку России возможность для маневра по снижению ставок на очередные 0,25%. Таким образом, мы полагаем, что к концу первого квартала ставка рефинансирования будет снижена до 8,25%.

Среди корпоративных новостей отметим успешное размещение двух 3–летних выпусков Северстали совокупным объемом 15 млрд руб. По итогам закрытия книги заявок ставка купона составила 9,75% при предварительном ориентире в 10–10,5%, таким образом, подчеркнув высокий спрос инвесторов на сравнительно надежные и доходные бумаги, входящие в Ломбардный список. В целом, мы считаем сложившуюся ставку несколько заниженной. На наш взгляд, такая величина предполагает серьезное улучшение кредитного профиля, достижимое лишь при условии восстановления металлургической отрасли, в которой еще не сформировалась устойчивая тенденция. Заметим, что на конец 2009 года показатель Debt/EBITDA Северстали превышал 7х.

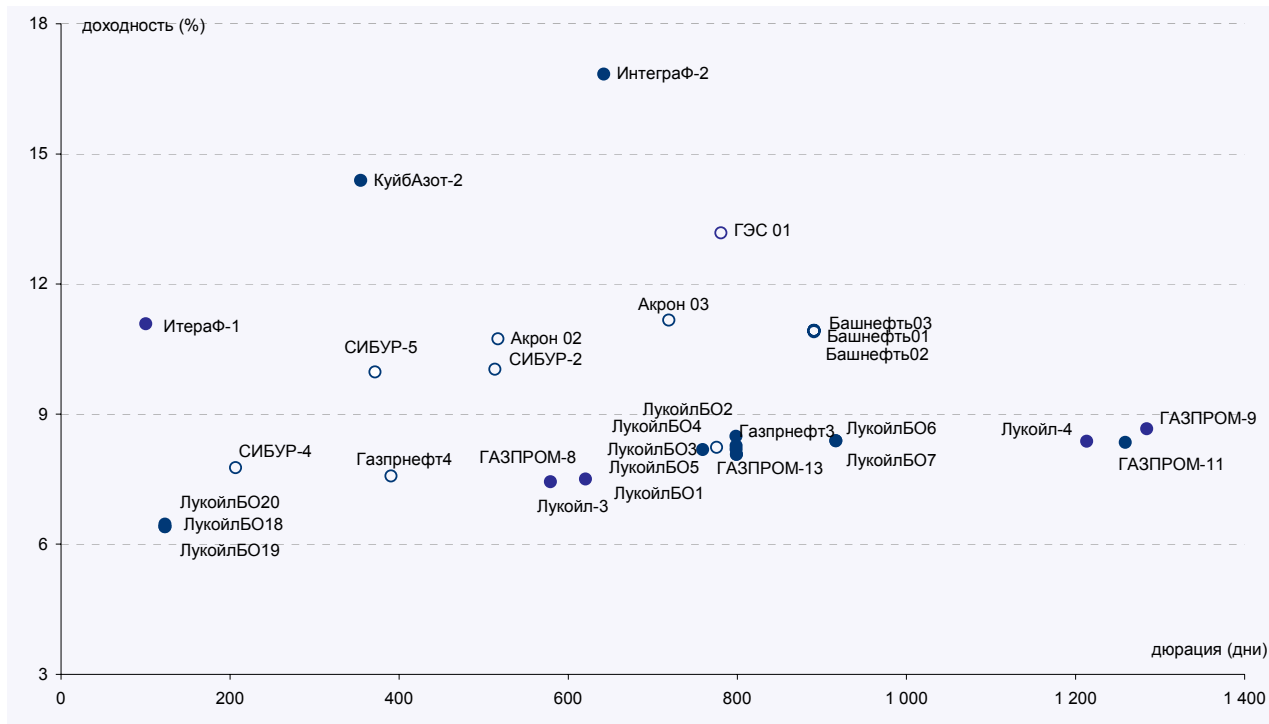
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



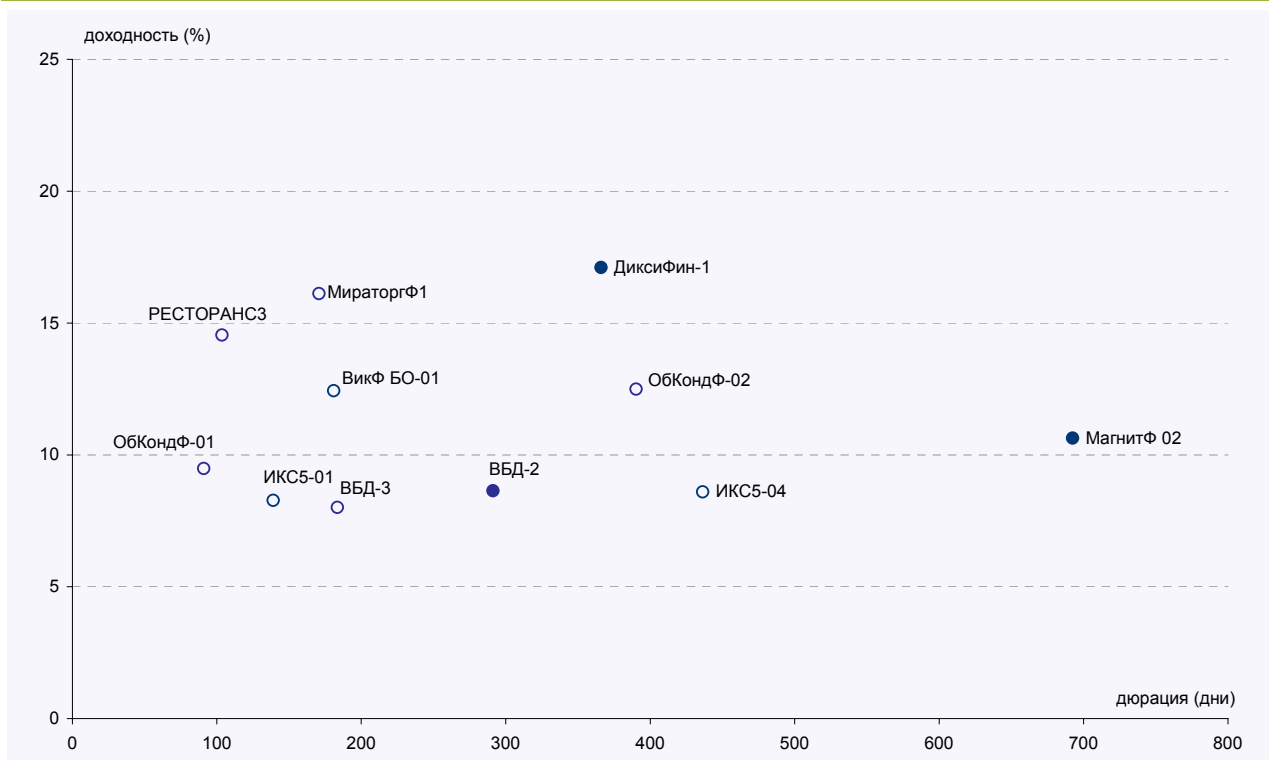
Машиностроение



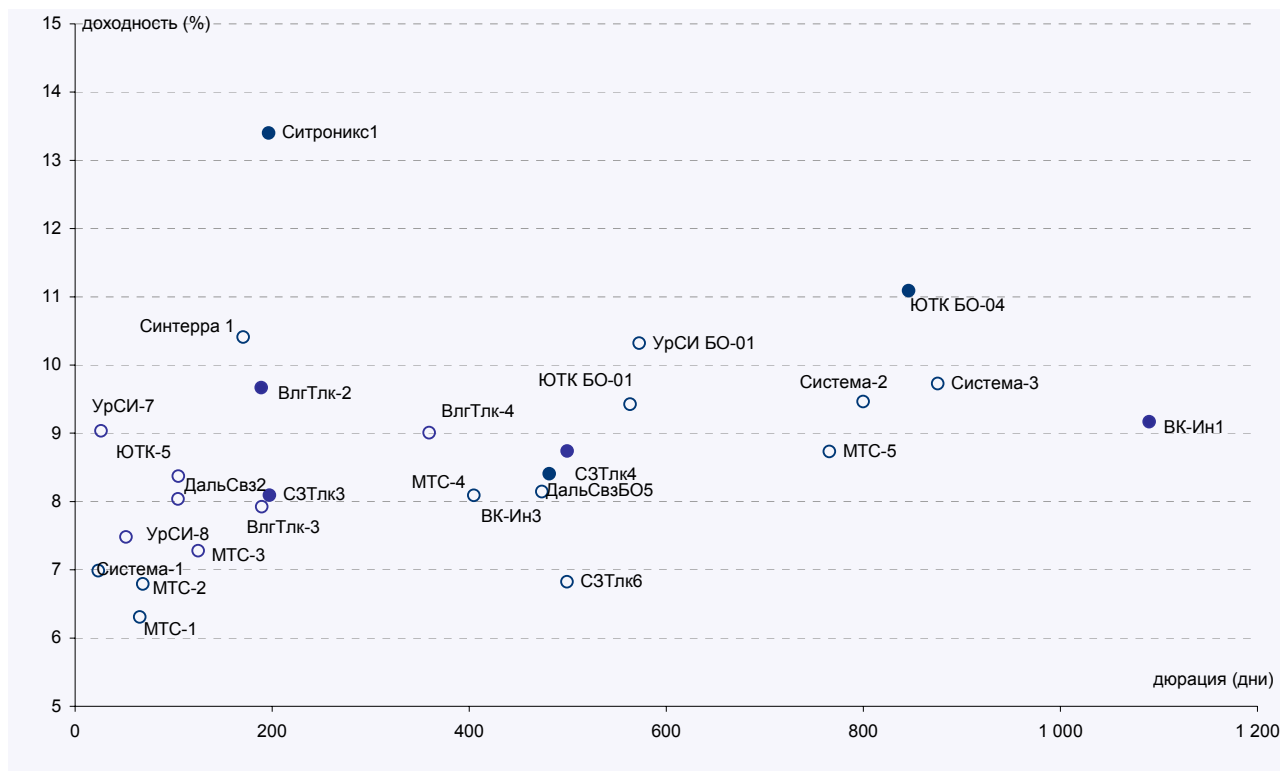
Нефтегазовый сектор, Химия



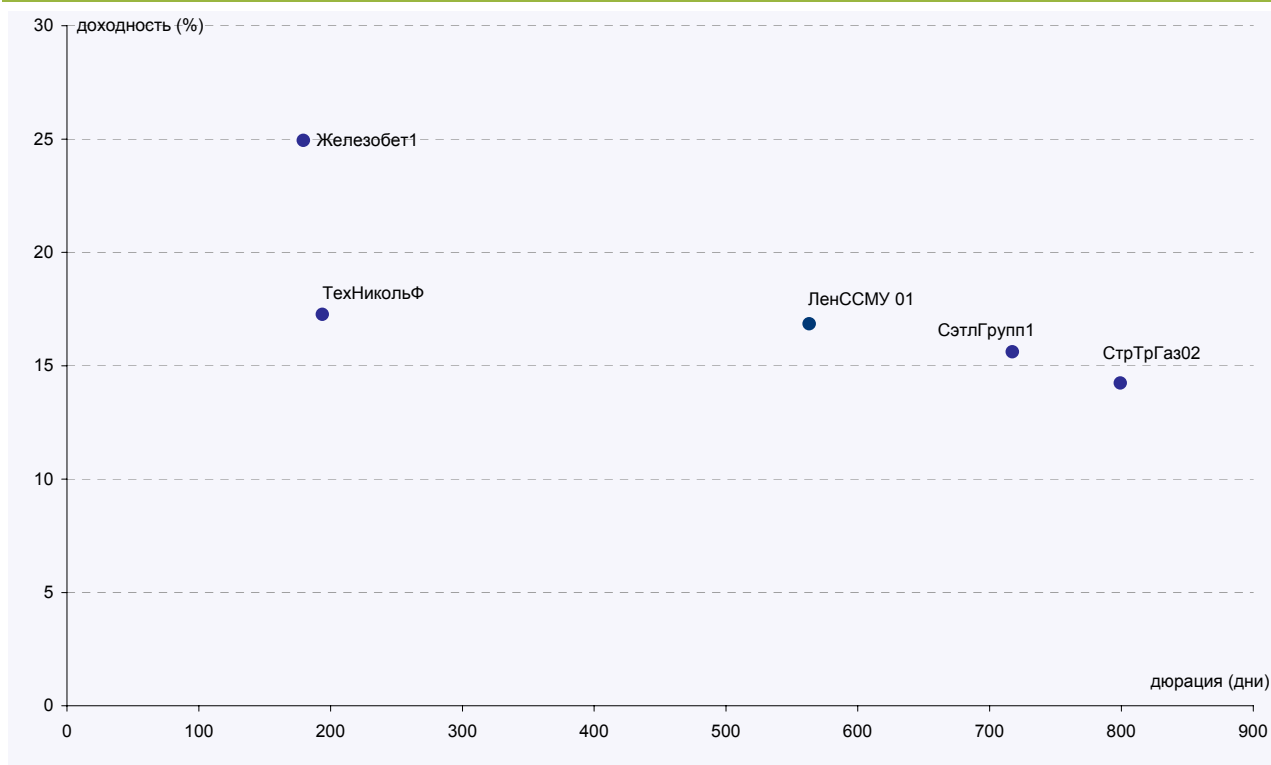
Потребсектор и АПК, Ритэйл



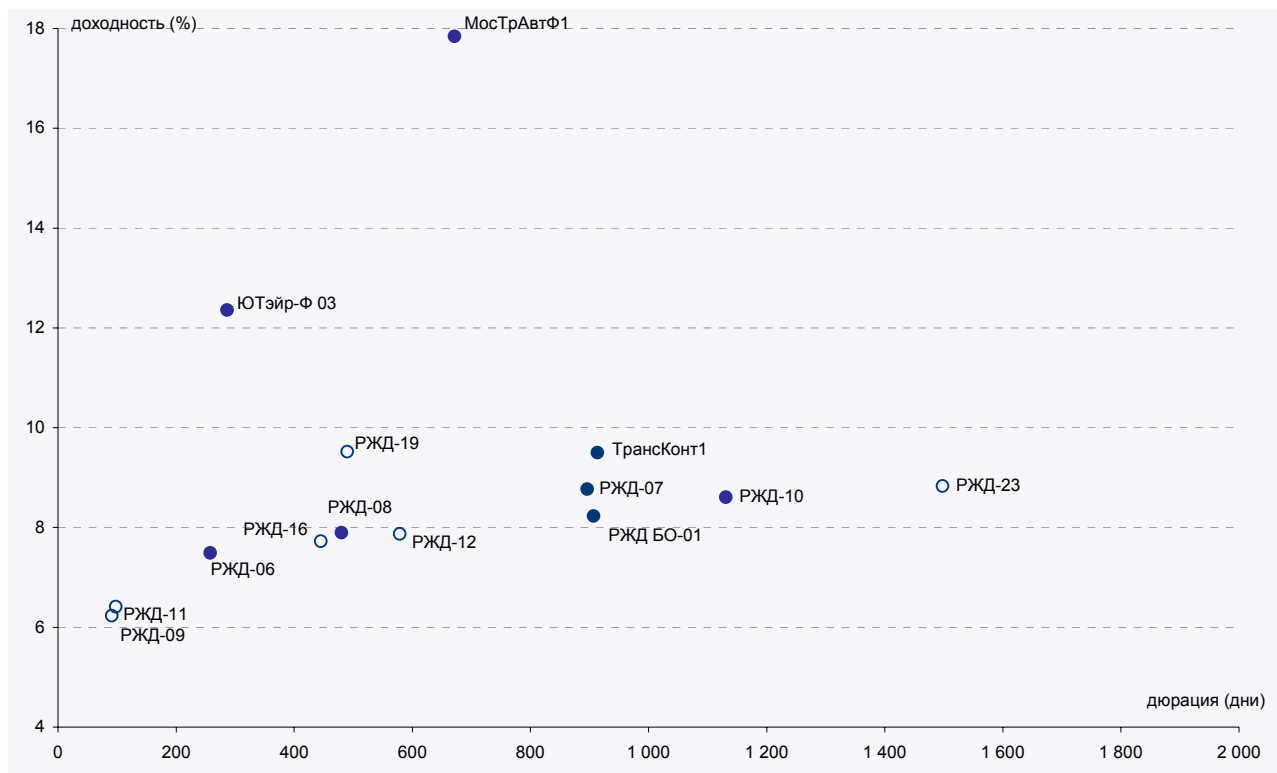
Телекоммуникации и медиа



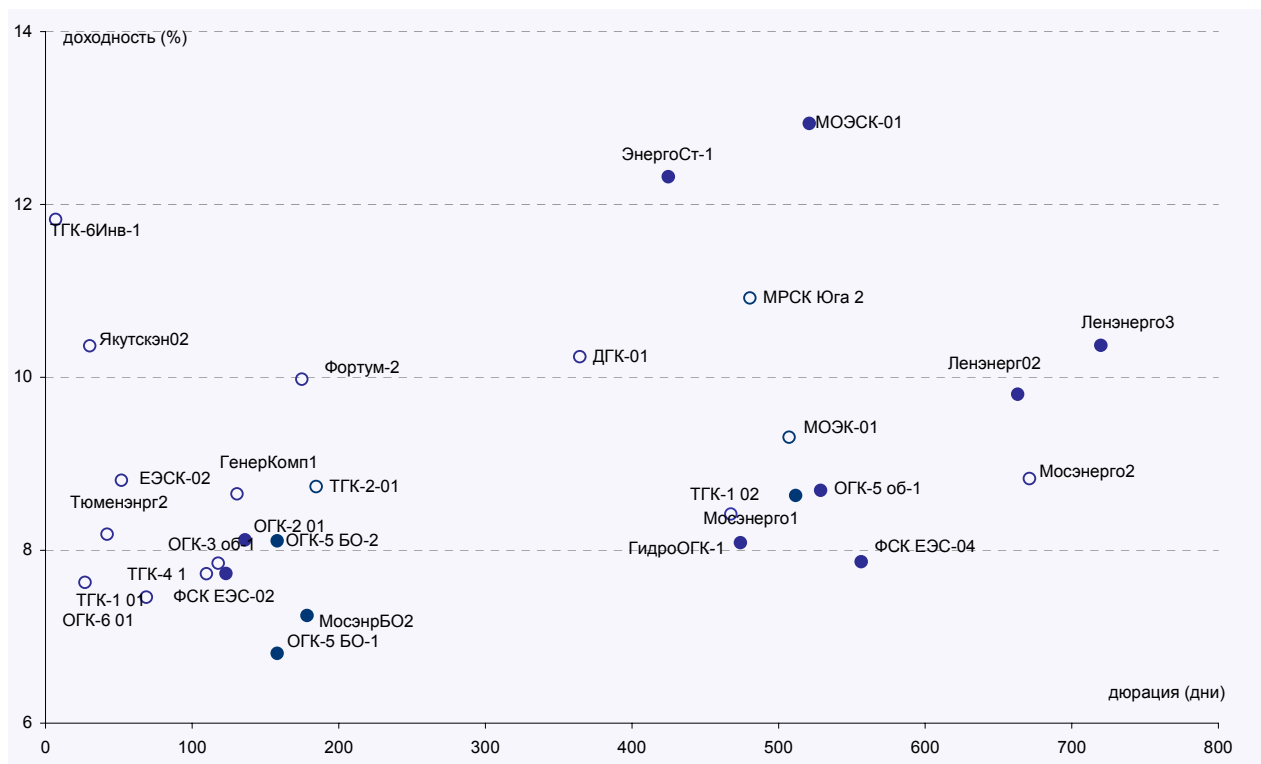
Строительство, девелопмент и стройматериалы



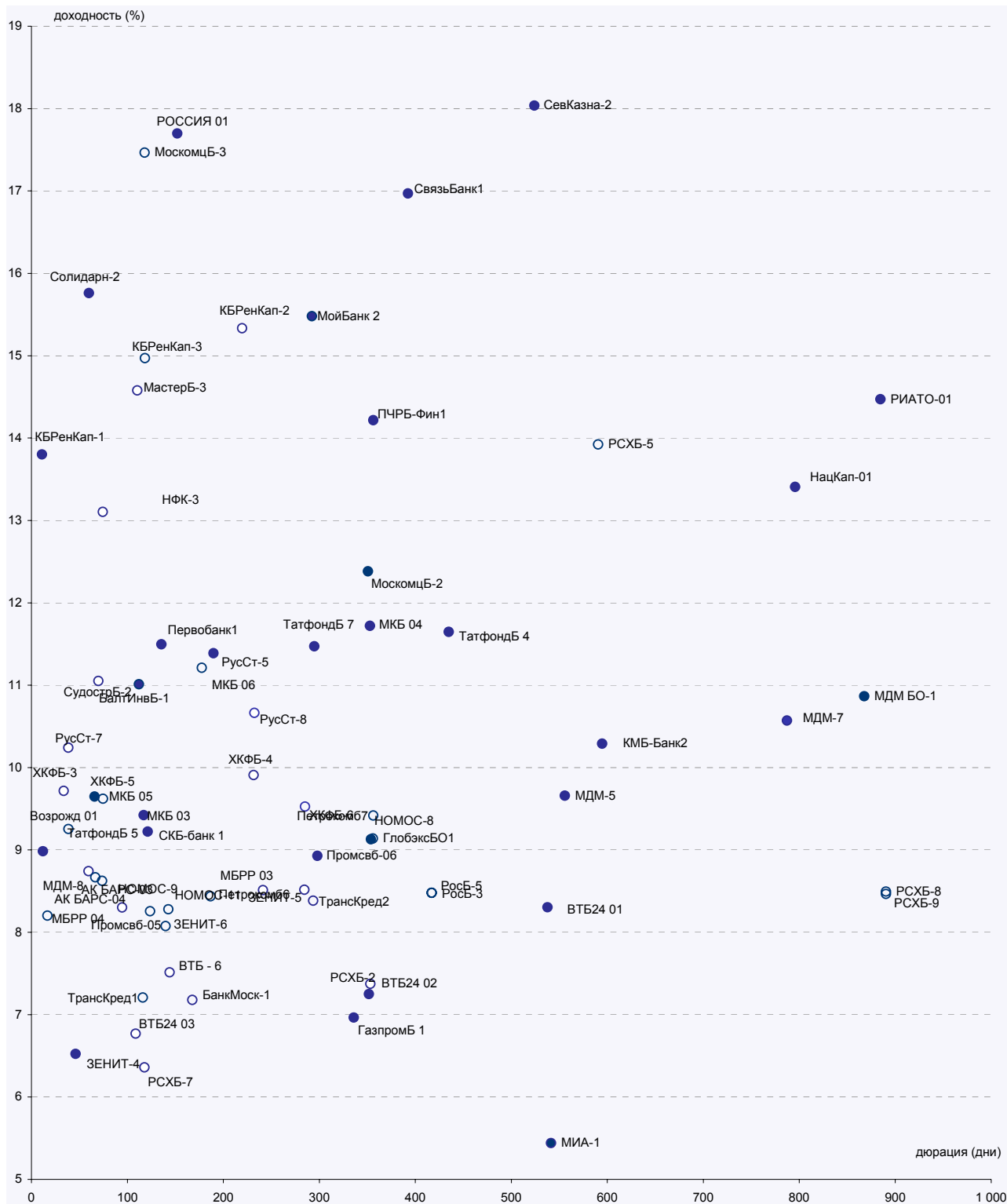
Транспорт



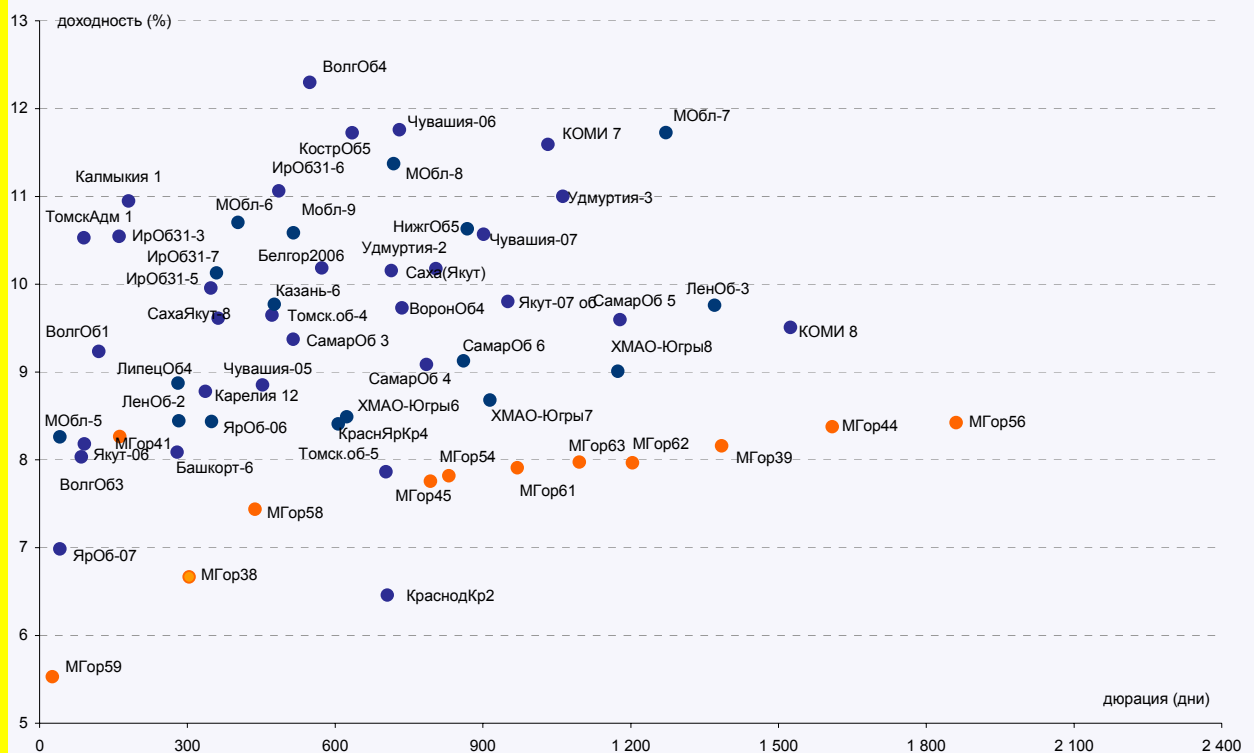
Энергетика



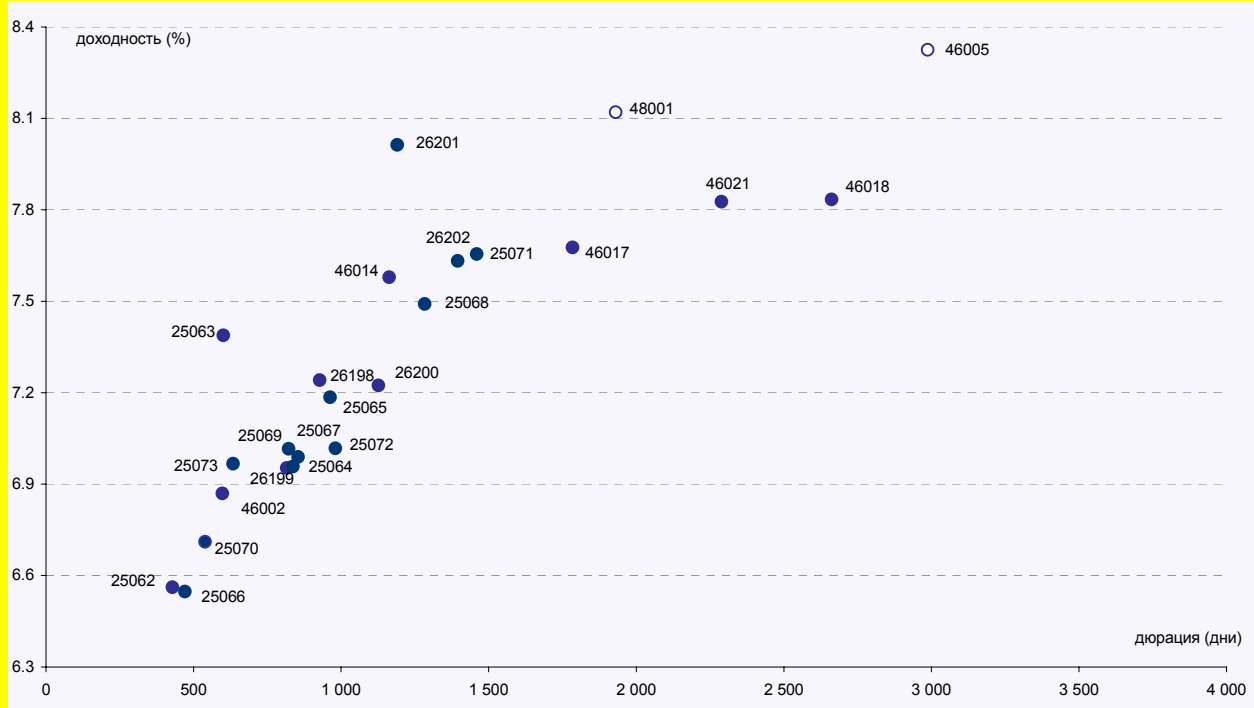
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	lb@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
	Полютков 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 диллинговых 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	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКА и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.