

# Рынок облигаций:

# Факты и комментарии

31 июля 2009 года

## Новость дня

Размер межбюджетных трансфертов для регионов сократится с 1,175 трлн руб. в 2009 году до 1,001 трлн в 2010 году.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Альянс–Финанс, «З6,6», Фазтон–Аэрофинанс.
- Банк «Санкт–Петербург», Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Тюменьэнерго, ТГК–1, МОЭСК, Транснефть, Норильский никель, РЖД.

## Денежный рынок.....стр 5

- Со снижением спекулятивной активности происходит снижение ставок денежного рынка.
- Уровень ликвидности опасений не вызывает.

## Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: оптимизм вернулся, надолго?
- Российские еврооблигации: рост вслед за нефтью.
- Рублевый сегмент: энтузиазма фондовых площадок недостаточно, чтобы разогреть внутренний долговой рынок.

## Панорама рублевого сегмента...стр 7

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.66%	-3	145
Russia-30	7.53%	10	-231
ОФЗ 46018	12.13%	120	359
ОФЗ 25059	11.23%	-66	-47
Газпрнефт4	13.01%	-11	n/a
РЖД-9	11.41%	-31	-89
АИЖК-8	14.28%	0	-789
ВТБ - 5	12.29%	-10	-131
РоссельхБ-6	14.89%	0	502
МосОбл-8	16.91%	12	-1 693
Мгop59	10.58%	-21	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	87.62%	-15	635
iTRAXX XOVER S10 5Y	684.88	-33	-344
CDX HY 5Y	785.05	-28	-362

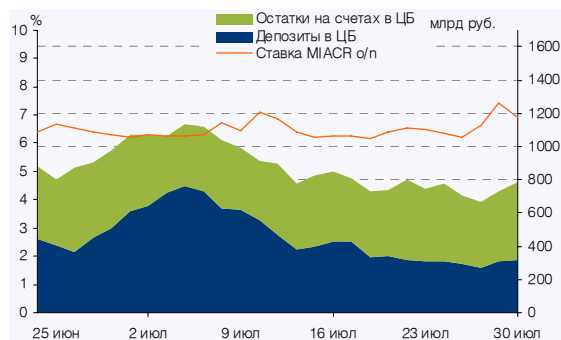
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	986.80	-1.5%	59.3%
RTS	973.78	-2.8%	54.1%
S&P 500	975.15	-0.5%	8.0%
DAX	5 270.32	1.8%	9.6%
NIKKEI	10 113.24	0.3%	14.2%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	67.29	-0.9%	60.9%
Нефть WTI	63.35	-5.8%	42.0%
Золото	930.00	-0.8%	5.4%
Никель LME 3 M	16 275.00	-2.1%	39.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОновости**

- С 17 по 24 июля объем международных резервов Российской Федерации увеличился на 4,3 млрд до 402,4 млрд долл.
- С 2010 года Банк России будет перечислять в федеральный бюджет 75% своей прибыли, взамен текущих 50%.

**Дефолты и реструктуризации**

- ООО «Альянс Финанс» с задержкой в один месяц произвело выплату купонного дохода по облигациям серии 01 за 4-й купонный период. Общий размер дохода, выплаченного Эмитентом по 4-му купону, составил 130,89 млн руб. Напомним, что выплата 4-го купона по указанному выпуску должна была состояться 24 июня 2009 года.
- Аптечная сеть «36,6» не погасила в рамках техдефолта дебютный облигационный заем на 3 млрд руб. (в обращении находились бумаги на 1,9 млрд руб., остальные были выкуплены по оферте в 2008 году). Тогда Компания объяснила невыплату «отсутствием достаточного объема денежных средств». В настоящее время, по словам менеджмента Компании, идет согласование реструктуризации долга. «36,6» предлагает держателям выплату 15% номинала во 2–3 квартале 2009 года и обмен остального долга на новые облигации 2-й серии с погашением до 2012 года. Ставку купона Сеть готова увеличить с нынешних 9,89% до 18% годовых. В залог она обещает передать принадлежащие «36,6» 57,35% паев закрытого паевого инвестиционного фонда «Ренессанс–бизнес–недвижимость», куда внесено 11 помещений аптечной сети в Москве и одно — в Екатеринбурге. /Ведомости/
- ОАО «Фазтон–Аэро–Финанс» частично выплатило 6-й купон по облигациям серии 01 объемом 1 млрд руб. и не произвело погашение номинальной стоимости облигаций. Как отмечается в сообщении Эмитента, «причина неисполнения обязательств – недостаток денежных средств, обусловленный текущей экономической ситуацией»
- ВЭБ заключил предварительное соглашение, предполагающее приобретение 100% акций группы «Амурметалл». В рамках реализации проекта «Завершение инвестиционной программы и восстановление финансовой устойчивости ОАО «Амурметалл» предполагается приобретение акций группы «Амурметалл», а также открытие кредитной линии ОАО «Амурметалл». Участие ВЭБа в финансировании данного проекта одобрено Наблюдательным советом в июле 2009 года. Реализация проекта позволит «Амурметалл» увеличить мощность производства с 1 млн до 2,1 млн тонн стали в год, обеспечить рентабельную деятельность предприятия и сохранить рабочие места в Хабаровском крае. /Finambonds/

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- ЗАО «Международный Промышленный Банк» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 у их владельцев. По сообщению Банка, «уведомления от владельцев о намерении продать облигации не поступали».
- ОАО КБ «МИА» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 05 по требованию их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на сумму 1,5 млрд руб. или 73,17% выпуска.
- ООО «Жилсоципотека–Финанс» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 03 у их владельцев. По сообщению Компании, облигации к выкупу предъявлены не были. Общий объем выпуска по номиналу составляет 1,5 млрд руб.
- Процентная ставка 1-го купона по облигациям ОАО «Мечел» серии 04 установлена в ходе размещения на уровне 19% годовых. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска за первый купонный период составит 47,37 руб.

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Просроченная задолженность российского банковского сектора, по данным ЦБ, на 1 июля составила 4,2%. Месяцем ранее было она равнялась 3,9%. Объем просроченных долгов на 1 июля составил 830,1 млрд руб., 549,1 млрд руб. приходится на 20 крупнейших банков. /Интерфакс/
- Председатель правления **Банка «Санкт-Петербург»** Александр Савельев увеличил свою долю в капитале Банка с 29,9% до 31,5%, Владимир Реутов – с 0,54% до 7%. Компании «Рашен Дилершипс Холдинг Лимитед» (РДХ), принадлежащая Юрию Пилипенко, сократила свой портфель с 15,98% до 7,99%. /Коммерсантъ/
- Правительство распределило между тремя банками ряд крупных проектов, финансируемых из бюджета, для проведения эксперимента по сопровождению реализации госконтрактов. **Сбербанк** получил контракт по проектированию второй сцены Мариинского театра в Санкт-Петербурге (305,4 млн руб.), строительство участка автомобильной дороги М-4 «Дон» в Ростовской области (7,1 млрд руб.), Дальневосточного федерального университета и конференц-центра на острове Русский (суммы контрактов не раскрываются). **ВТБ** будет обслуживать финансирование второй очереди реконструкции и технического оснащения Большого театра (1,6 млрд руб.) и строительства автодороги М-5 «Урал» на участке в Башкирии (413 млн руб.). **Газпромбанк** будет сопровождать контракты Минобороны — строительства жилья в Балашихе (17 млрд руб.), Подольске (33,9 млрд руб.) и поселке Осиновая Роща под Петербургом (11,4 млрд руб.). Контракты с банками госзаказчики обязаны заключить до 1 июля 2010 года. /Ведомости/

## ЭНЕРГЕТИКА

- Чистая прибыль **ОАО «Тюменьэнерго»** по РСБУ в первом квартале 2009 года увеличилась на 18,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 998,97 млн руб. /Прайм-ТАСС/
- Выручка **ТГК-1** по РСБУ в первом полугодии составила 19,406 млрд руб., показав рост на 20,4%. Чистая прибыль в отчетном периоде выросла в 15 раз до 2,067 млрд руб. /РИА Новости/
- **МОЭСК** увеличила чистую прибыль по РСБУ за первое полугодие 2009 года в сравнении с аналогичным периодом прошлого года в 2,5 раза до 4,38 млрд руб. Чистая прибыль во втором квартале 2009 года увеличилась на 31,77% по сравнению с первым кварталом текущего года. /РИА Новости/

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Компания **Транснефть** в первом полугодии 2009 года снизила чистую прибыль по РСБУ на 3,4% до 2,213 млрд руб. Во втором квартале чистая прибыль Компании увеличилась почти в три раза по сравнению с первым – до 1,567 млрд руб. с 0,556 млрд руб. /РИА Новости/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **ОАО «ГМК «Норильский никель»** объявило предварительные производственные результаты по итогам работы во 2 квартале и за 1 полугодие 2009 года. Общий объем производства товарного никеля во 2 квартале 2009 года составил 71 тыс. тонн по сравнению с 69 тыс. тонн в 1 квартале 2009 года. Общий объем производства товарной меди во 2 квартале 2009 года вырос до 100 тыс. тонн с 96 тыс. тонн за предыдущий квартал. Компания произвела 765 тыс. унций палладия и 174 тыс. унций платины за отчетный квартал. /Finambonds/

ТРАНСПОРТ

- По словам главы **ОАО «РЖД»**, Компания в первом полугодии 2009 года по сравнению с тем же периодом 2008 года сократила доходы на 10%. Выручка Монополии в первом полугодии 2008 года составила 529,316 млрд руб. /Прайм-ТАСС/
- По словам министра финансов Алексей Кудрина, объем субсидий для **РЖД** в 2010 году составит 25 млрд руб., а не 50 млрд руб., как ожидалось ранее. /Прайм-ТАСС/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

Четверг начался с резкого ослабления курса национальной валюты: открывшись на 37,69 руб., корзина прибавила более 38 коп. относительно закрытия предыдущего дня. Такова была реакция отечественного рынка на произошедшую накануне коррекцию нефтяных котировок. Однако затем под влиянием начавшейся меняться конъюнктуры международных сырьевых рынков активность покупателей иностранной валюты довольно быстро «улетучилась». Последовавшие продажи привели к тому, что под закрытие торгов величина бивалютного ориентира составила 37,26 руб.

Сегодня участники отыгрывают вчерашний позитив, и рубль снова укрепляется: с открытием корзина торгуется в районе 37 руб., а курс американской валюты вновь падает до 31,13 руб.

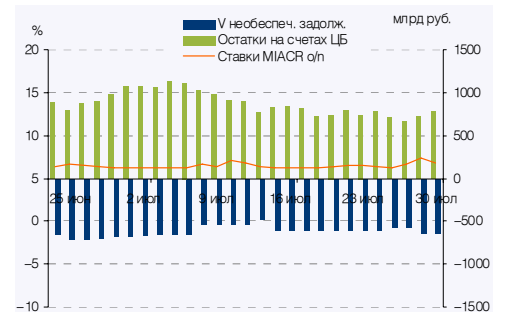
Валютный рынок по-прежнему является ключевым фактором, определяющим настроения участников денежного рынка. В четверг, вместе со снижением спекулятивных настроений, происходит улучшение ситуации на межбанковском рынке, ставки которого в течение дня находились около 7%. Аналогичная ситуация наблюдалась в сегменте операций валютный своп, где за день снизились с 7% до 6%.

В отсутствие каких-либо крупных выплат банки заметно увеличили величину остатков на счетах в ЦБ. Корсчета выросли с 418 млрд до 467,6 млрд руб., а депозиты с 308,6 млрд до 317,9 млрд руб. Помимо этого, участники несколько сократили задолженность по ряду инструментов ЦБ, в частности РЕПО и под залог «неторгуемых активов», однако изменения не носили решающей роли.

На следующей неделе банки должны будут вернуть ЦБ чуть более 100 млрд руб., привлеченных ранее в ходе беззалоговых аукционов. С учетом завершившегося периода налоговых выплат текущий уровень ликвидности банковской системы, на наш взгляд, обеспечит довольно безболезненное выполнение обязательств. К тому же не исключено, что на запланированном 3 августа аукционе Банк России предложит достаточно высокий объем для желающих рефинансировать погашаемые кредиты.

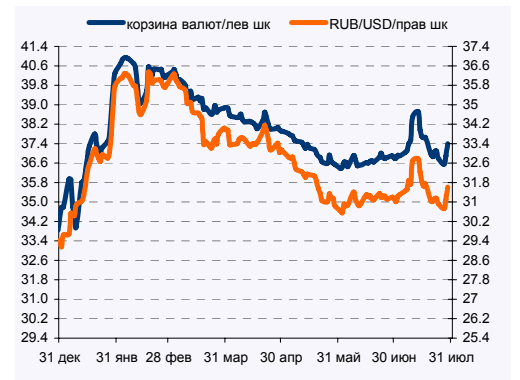
Кроме того, вчера стало известно, что Минфин 4 августа проведет очередной бюджетный аукцион, на которых предложит участникам 100 млрд руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
27 июл	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 75 млрд руб. сроком на 1 год уплата НДС, уплата 1/2 акцизов
28 июл	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 150 млрд руб. сроком на 5 недель ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес. уплата налога на прибыль
29 июл	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 25 млрд руб. размещение средств с аукционов, проводимых 27 и 28 июля возврат фонду ЖКХ 7.5 млрд руб, размещенных ранее на депозиты
30 июл	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.
1 авг	ЦБ повышает нормы резервирования ФОР до 2.5%

Источник: Reuters

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Долговые рынки

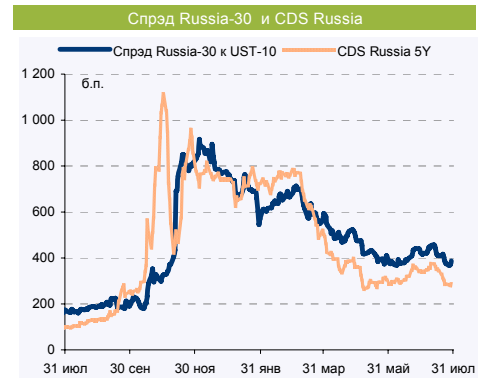
Для международных фондовых рынков вчерашний день отметился восстановлением ключевых индикаторов. Так, индекс Dow Jones прибавил более 0,9%, а S&P почти 1,2%. Любопытно, что, несмотря на рост акций, спрос наблюдался и на казначейские бумаги США – доходность UST снизилась приблизительно на 3 б.п., установившись на уровне 3,66%. Причина такой динамики, по всей видимости, заключалась в итогах вчерашнего аукциона 7-летних US Treasuries, довольно неожиданно привлечший высокий интерес инвесторов к этим бумагам. По его результатам спрос более чем в 2,6 раза превысил рекордный объем предложения в 28 млрд долл., к тому же доля нерезидентов в объеме эмиссии составила 67%. Сегодня рынки ожидают публикацию данных США по ВВП, а также оценок расходов на личное потребление.

Оптимизм не обошел и сырьевые рынки, где вчера обозначился новый подъем цен на нефть, превысивших под конец дня 67 долл. за баррель. Восстановление цен на «черное золото» незамедлительно сказаться на котировках российских евробондов. Так, суверенный выпуск Russia-30 подрос примерно на 0,5 п.п., незначительно сократив спред к аналогичным казначейским бумагам США. Вслед за госдолгом подтянулись и корпоративные выпуски, котировки которых в среднем подросли на 0,2–0,5%.

Как обычно, вчерашний оптимизм фондового рынка обошел стороной долговой сегмент. В принципе, оно и понятно: акции растут на волне спекулятивного спроса, в то время как в средне- и долгосрочном периоде перспективы восстановления как международной, так и российской экономики выглядят довольно туманными.

Так или иначе, круг наиболее активно торгуемых бумаг ограничивается привычным списком «фишек»: Газпром А4 (УТМ 9,98%, прибавившего в цене 0,06%), Газпром нефти 3 (УТР 14,01%, +0,07%), все еще стремящегося сократить спред к более короткому выпуску 4-й серии. Наблюдались разнонаправленные движения в различных выпусках РЖД: РЖД-10 (-0,08%), РЖД-12 (+0,71%), РЖД-16 (-0,65%). Среди второго эшелона отметим некоторый прирост в бумагах МТС-3 (+0,32%), МТС-4 (+0,52%), растущим, по-видимому, в преддверии появления на рынке нового МТС-5.

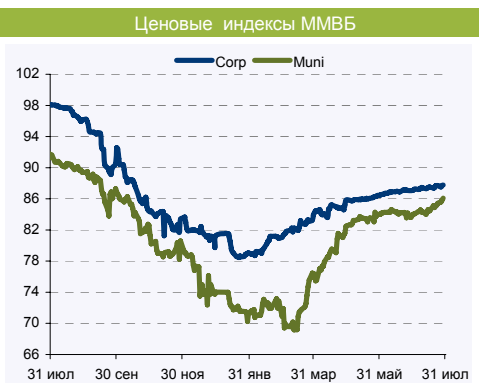
Как и ожидалось, размещение выпуска Мечел-4 прошло довольно «успешно». Весь предполагаемый объем в 5 млрд руб. был размещен полностью и ставка купона составила 19%. Отсутствие публичного пре-маркетинга заставляет нас делать выводы о техническом размещении выпуска. В то же время установленная ставка хоть и не предоставляет особой премии «к рынку», на наш взгляд, находится достаточно близко к справедливому уровню и не исключено, что с улучшением конъюнктуры, выпуск будет интересен инвесторам на вторичном рынке. Немаловажным аспектом в этом отношении представляется размер дисконта по сделкам РЕПО с ЦБ. Обозначим, что дисконт по обращающемуся Мечел-2 (УТР 17,01%), составляющий сейчас 50%, очевидно, заметно снижает привлекательность его приобретения.



Источник: Bloomberg

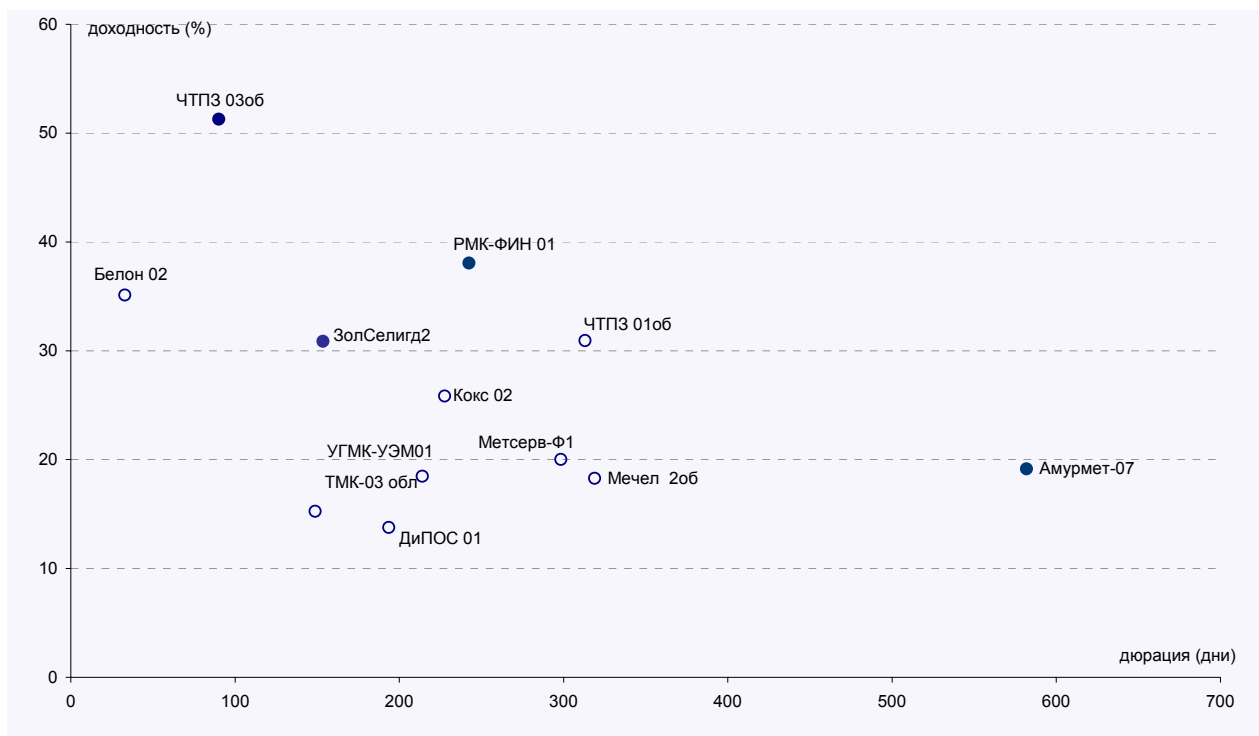


Источник: Bloomberg

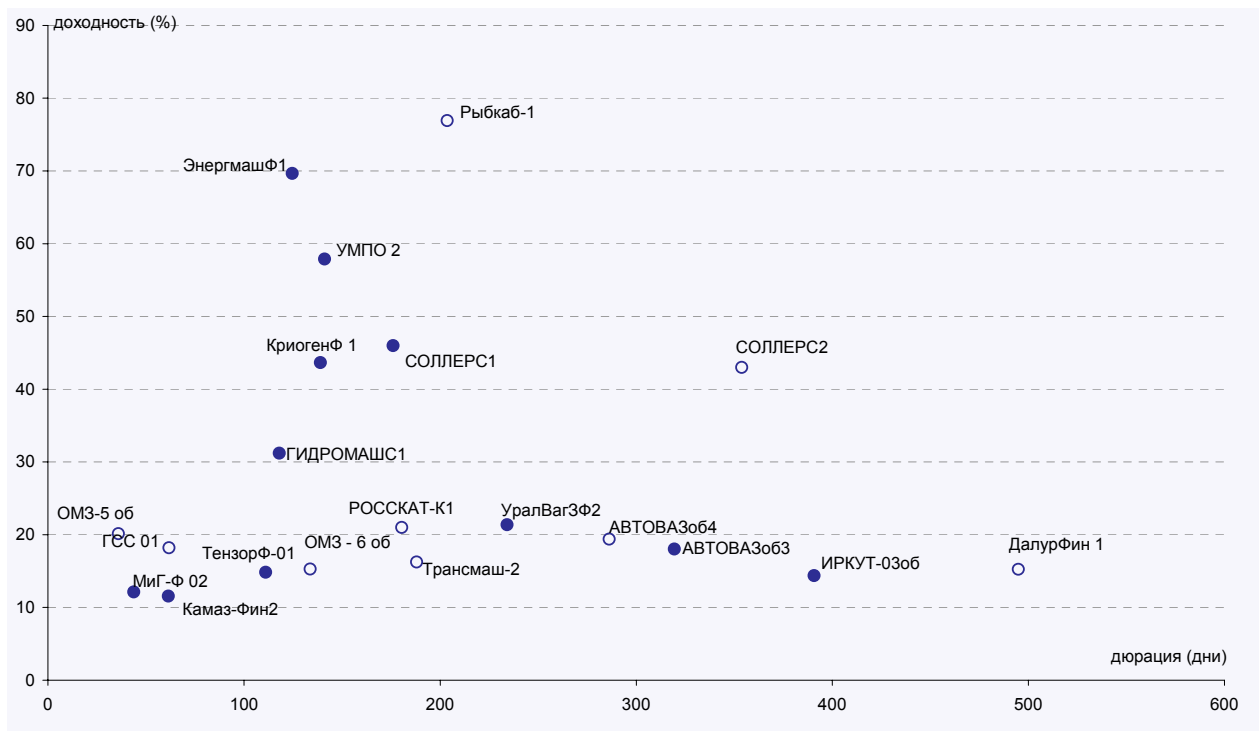


Источник: ММВБ

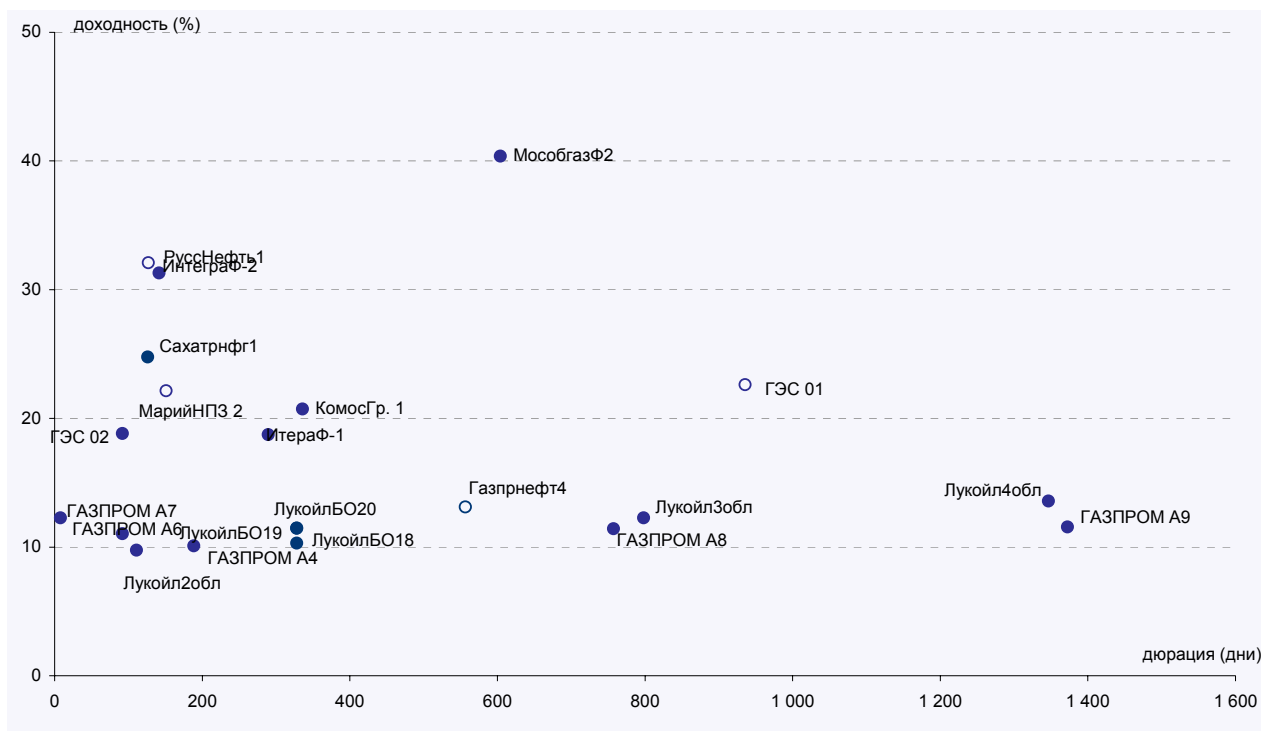
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



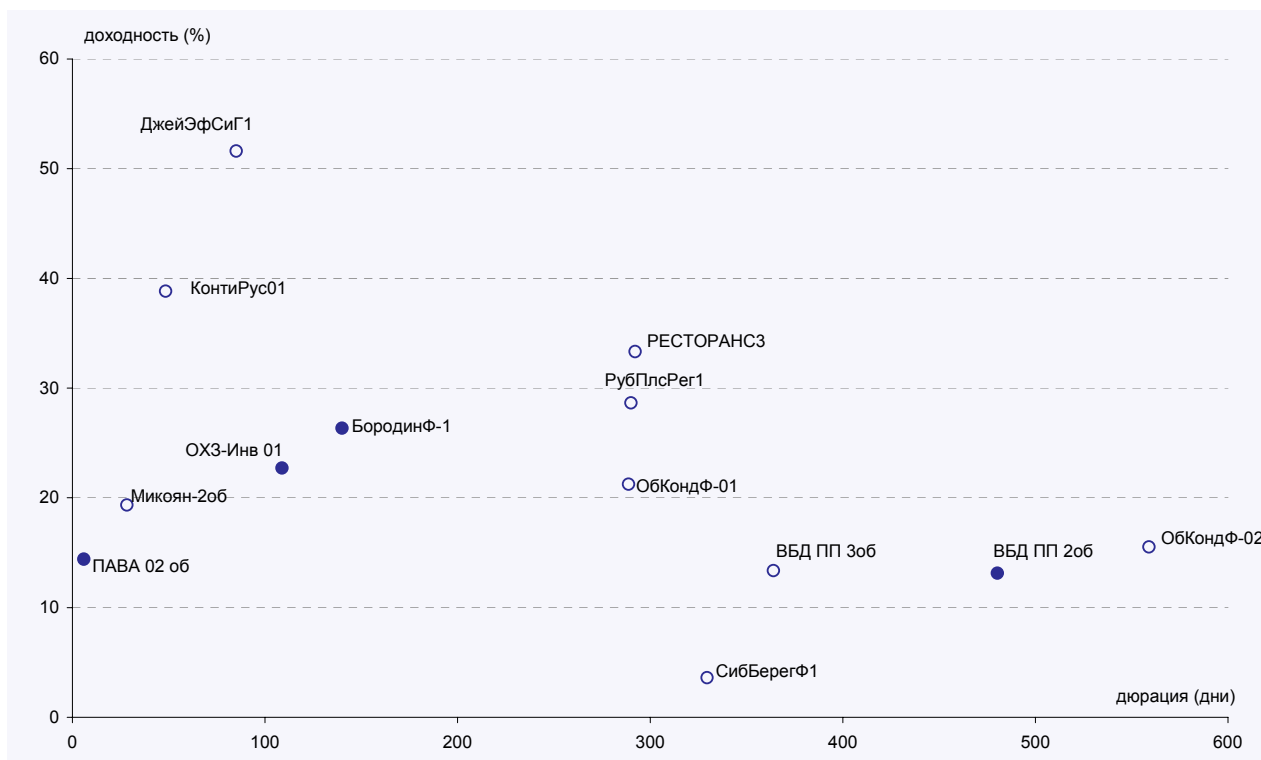
## Машиностроение



## Нефтегазовый сектор

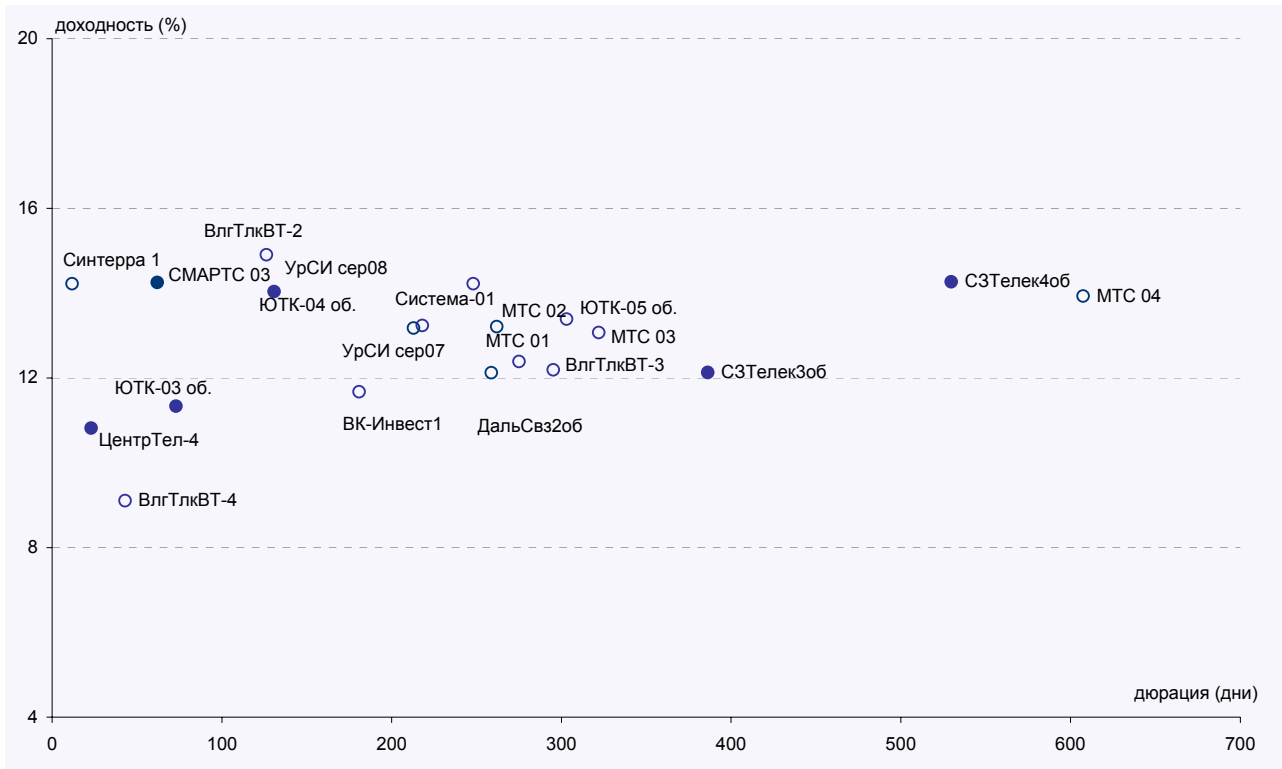


## Потребсектор и АПК

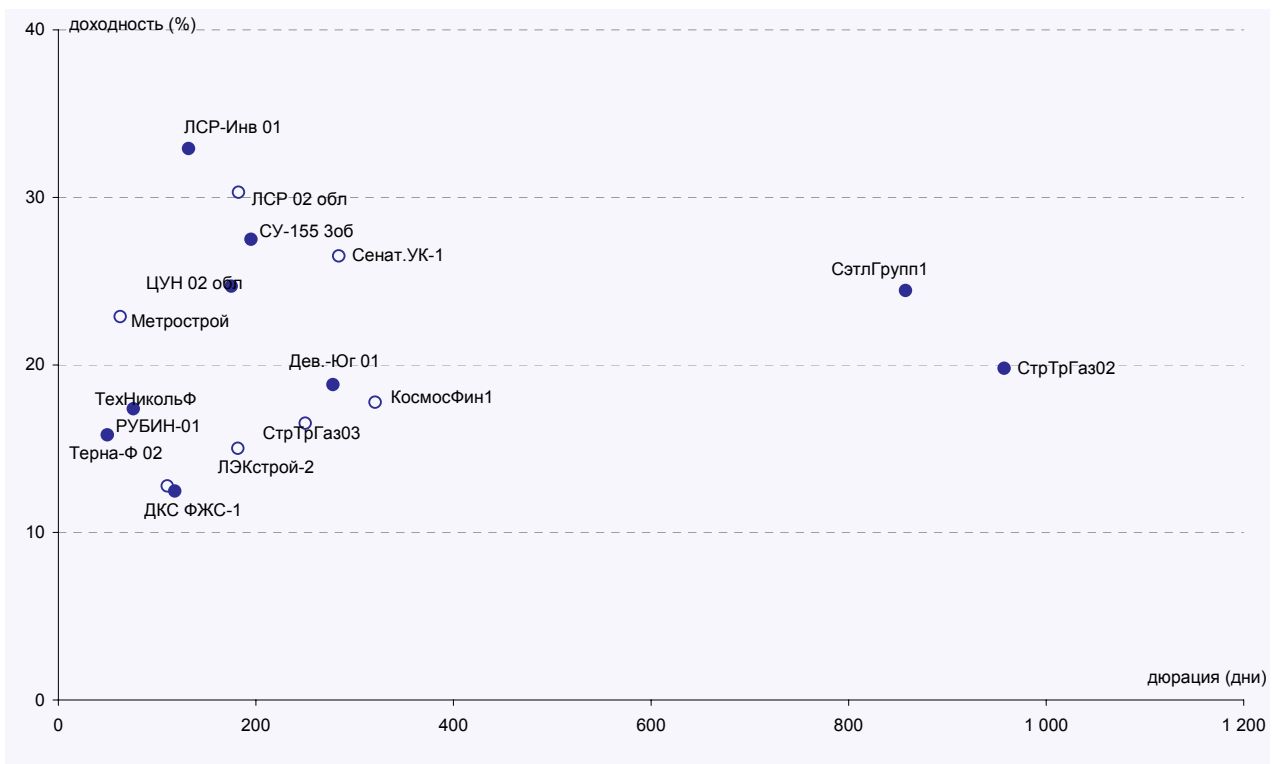




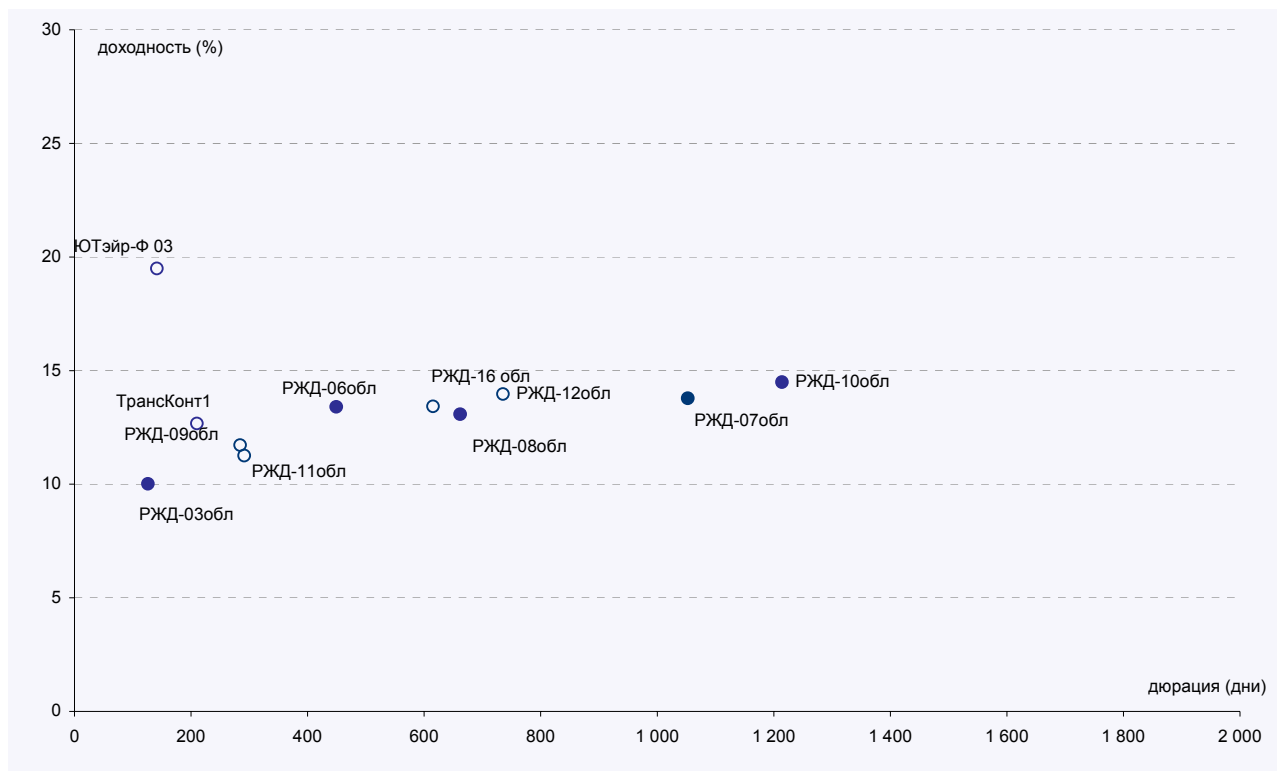
Телекоммуникации и медиа



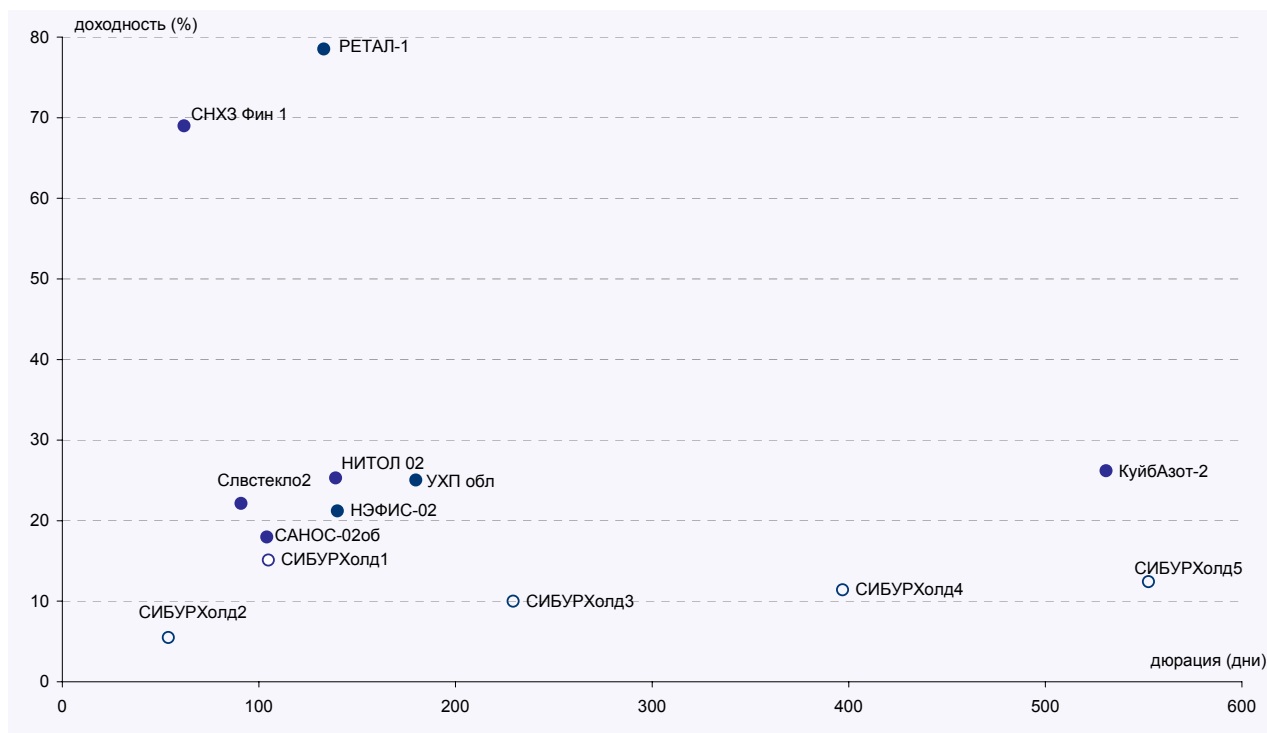
Строительство, девелопмент и стройматериалы



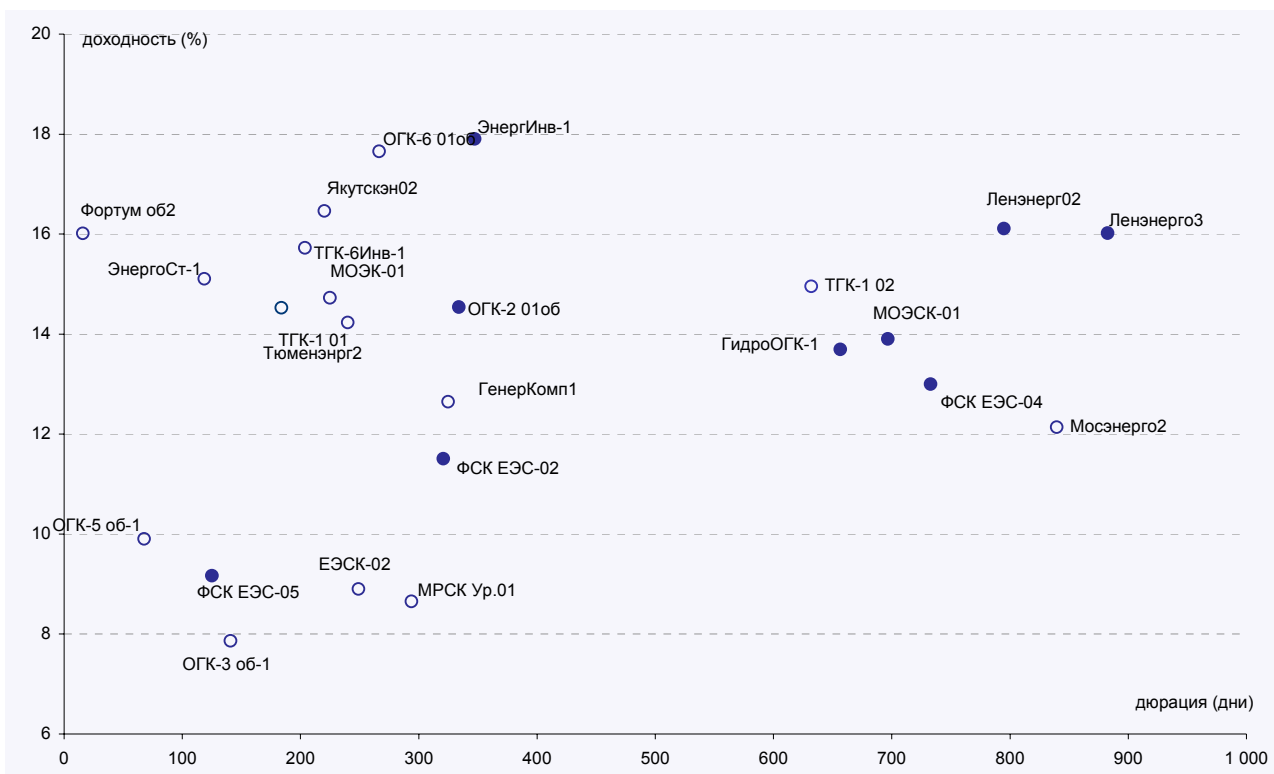
## Транспорт



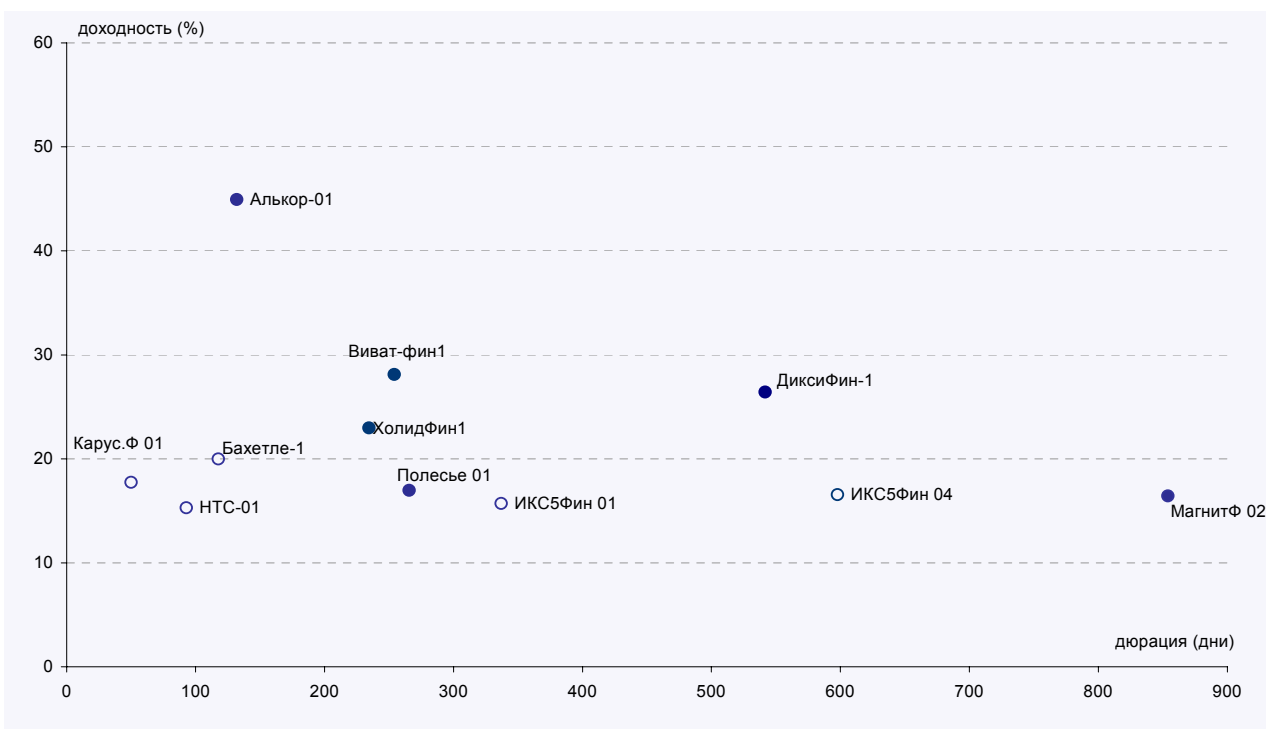
## Химия и ЛПК



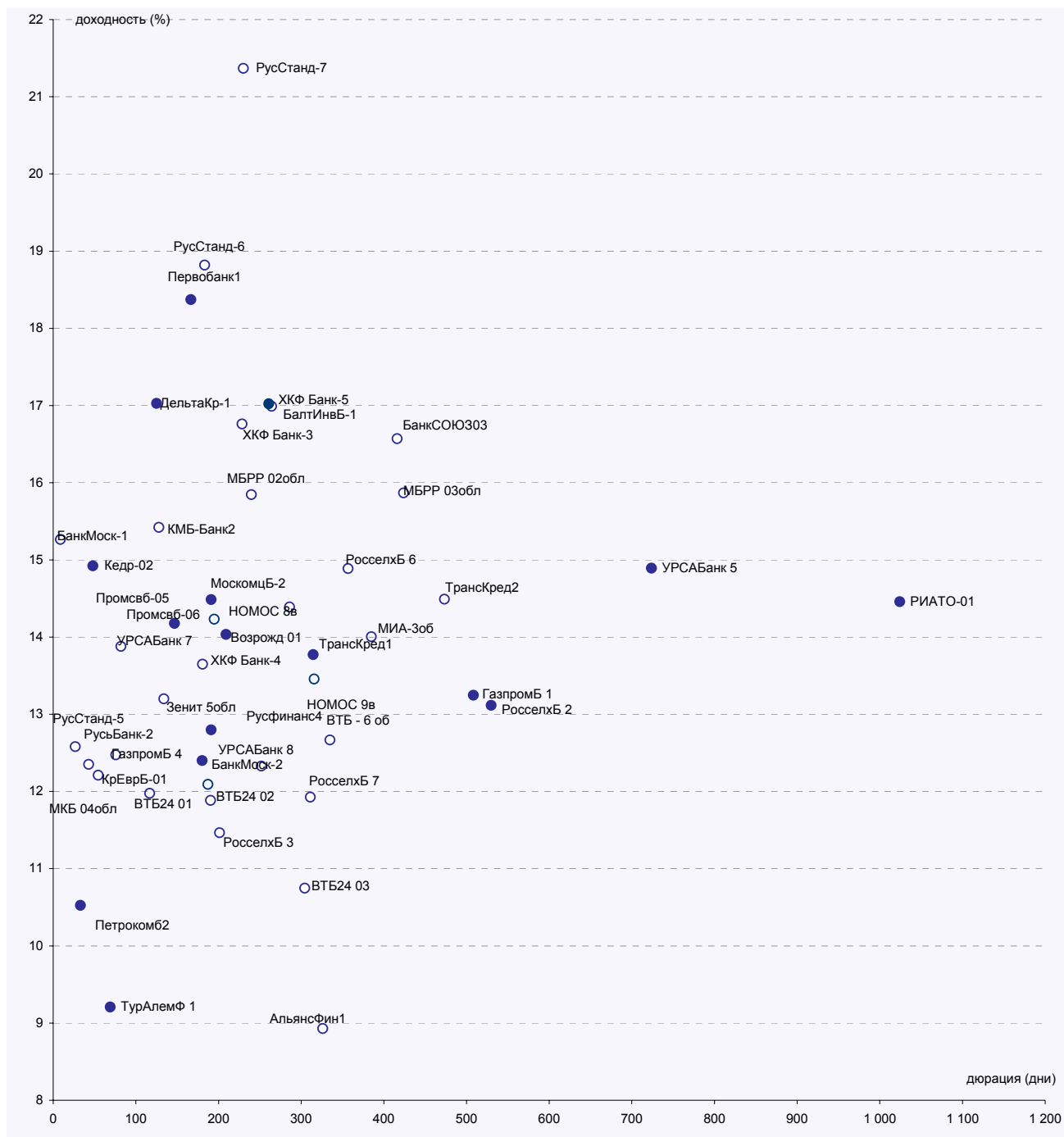
## Энергетика



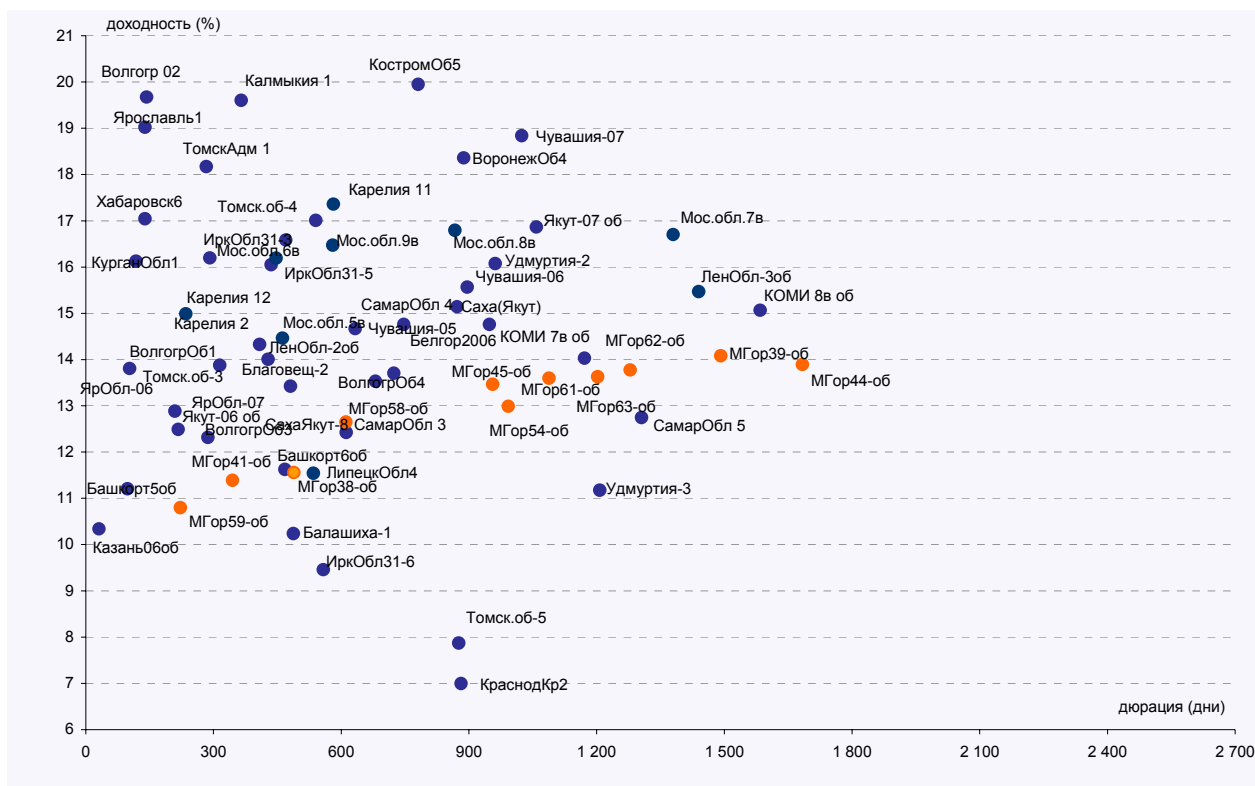
## Ритейл



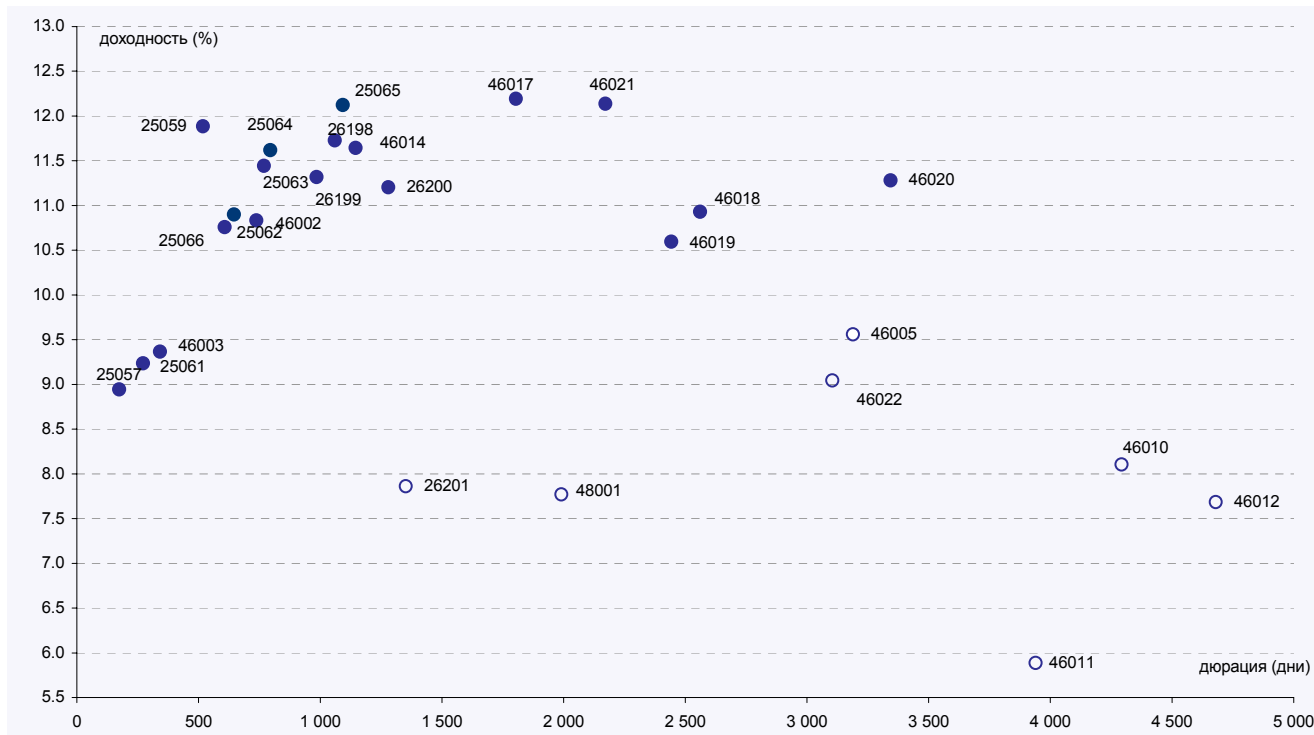
Финансовый сектор



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
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_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	ililn_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	
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.