

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

2 сентября 2009 года

Новость дня

По данным Минфина, государственный внутренний долг РФ, выраженный в государственных ценных бумагах, увеличился за январь–август 2009 года примерно на 10% – с 1421,439 млрд руб. на 1 января до 1563,284 млрд руб. на 1 сентября.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: РБК, МОИА, Рыбинсккабель.
- Финансовые результаты Evraz Group за первое полугодие 2009 года по МСФО.
- Альфа–Банк, Банк Москвы, Газпромбанк, Сбербанк, Банк СОЮЗ, ВТБ, ЛУКОЙЛ, Газпром, АвтоВАЗ, РЖД, Транснефть, Уралвагонзавод, КД Авиа, АФК «Система», МГТС, Синтерра.

Денежный рынок.....стр 8

- Новый приток ликвидности из бюджета поддержал невысокий уровень ставок.
- С утра рубль падает вслед за нефтью.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: «инъекций» макростатистики недостаточно для преодоления вируса «коррекция».
- Российские еврооблигации: оптимизма мало.
- Рублевый сегмент: спрос на последнем аукционе по ОФЗ – это случайность или новая тенденция?

Панорама рублевого сегмента...стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.36%	-4	115
Russia-30	7.05%	1	-278
ОФЗ 25068	12.22%	9	n/a
ОФЗ 25065	11.80%	0	n/a
Газпромнефт4	12.78%	0	n/a
РЖД-9	10.60%	-1	-170
АИЖК-8	14.17%	0	-800
ВТБ - 5	11.33%	-10	-227
РоссельхБ-6	13.19%	0	332
МосОбл-8	16.56%	8	-1 728
Мгp59	9.98%	0	n/a

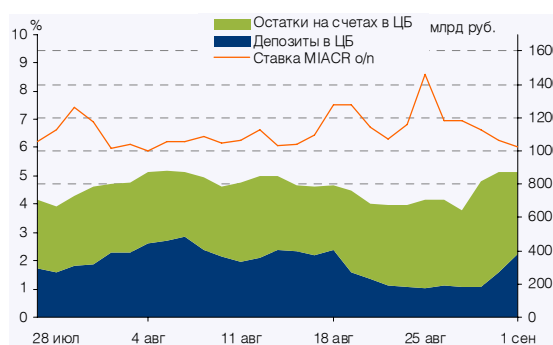
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	88.44%	6	717
ITRAXX XOVER S10 5Y	664.31	17	-365
CDX HY 5Y	851.94	12	-295

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	1 104.98	1.2%	78.4%
RTS	1 073.62	0.7%	69.9%
S&P 500	998.04	-2.2%	10.5%
DAX	5 327.29	-2.5%	10.7%
NIKKEI	10 530.06	0.4%	18.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	66.69	-2.7%	59.4%
Нефть WTI	68.05	-2.7%	52.6%
Золото	956.35	0.5%	8.4%
Никель LME 3 М	18 250.00	-4.1%	56.0%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По данным Минфина, государственный внутренний долг РФ, выраженный в государственных ценных бумагах, увеличился за январь–август 2009 года примерно на 10% – с 1421,439 млрд руб. на 1 января до 1563,284 млрд руб. на 1 сентября. В том числе за август увеличение составило 3,4%. В структуре внутреннего госдолга, выраженного в госбумагах, на 2 сентября 2009 года большая часть – 55,23% – приходилась на ОФЗ–АД на общую сумму 863,377 млрд руб. ОФЗ–ПД составляли 432,492 млрд руб. (27,67%), ГСО–ФПС – 132 млрд руб. (8,44%), ГСО–ППС – 135,415 млрд руб. (8,66%).
- Уровень безработицы в зоне евро в июле достиг 9,5%, установив новый абсолютный рекорд за десять лет. С конца июня число безработных в 16 странах зоны евро выросло на 167 тыс. человек и достигло 15 млн. Самая тяжелая ситуация складывается в Испании, Латвии и Литве где безработица составила соответственно 18,5%, 17,4% и 16,7%. Наиболее благоприятными странами остаются Нидерланды (3,4%) и Австрия (4,4%). В течение июля уровень безработицы вырос во всех странах зоны евро за исключением Бельгии, где он понизился с 8,1% до 8%.

Дефолты и реструктуризации

- Группа «Онэксим», согласившаяся в конце июля заплатить 80 млн долл. за контроль над медиахолдингом РБК при условии реструктуризации его долга, направила кредиторам новое предложение. Схема предполагает, что половина долга РБК (103,5 млн долл.) будет конвертирована в облигации на пять лет, а вторая половина — на восемь. Ставка у обоих выпусков — 7% годовых. Для кредиторов, не готовых столько ждать, предлагается часть второй половины долга получить деньгами, а оставшееся списать. Ставка по облигациям осталась прежней (7%), но к ней добавились опционы на акции РБК. Кредиторам предлагается участие в росте капитализации Медиахолдинга: они будут получать разницу между нынешней стоимостью бумаг Компании (последняя сделка с акциями РБК в РТС прошла 28 июля по 1,05 долл. за штуку) и будущей ценой — при достижении определенного уровня. Опцион можно будет исполнить при 2 долл. за акцию. Получить разницу можно будет в конце срока обращения облигаций, а опционы — перепродать. На опционную программу будет выделено около 15% акций РБК. Изменения коснулись и размера первых выплат и списаний. Прежде «Онэксим» предлагал сразу выплатить 18% (еще 32% списываются) либо 25% (25% списываются) — последнее возможно, если «за» высказались бы держатели не более 65% второй половины долга (не более 67,275 млн долл.). Теперь группа готова выплатить от 20% до 28,5% (при списании 30% и 21,5% соответственно), условие о 65% сохраняется, т. е. деньгами будет выплачено от 38,3 млн долл. до 41,4 млн долл. (прежде — от 33,6 млн долл. до 37,3 млн долл.). Еще одно изменение — увеличен размер первых выплат согласившимся на восьмилетние облигации с 8% до 10% второй половины долга. /Ведомости/
- 28 августа Арбитражный суд Московской области зарегистрировал исковое заявление ИФНС г. Одинцово о признании несостоятельности (банкротстве) ОАО «Московское областное ипотечное агентство» (МОИА). В то же время МОИА обратилось в суд с иском о банкротстве ОАО «Ипотечная корпорация Московской области».
- ОАО «Рыбинскабель» не исполнило обязательство по выплате купонного дохода за 10–й купонный период по облигациям серии 01 объемом 1 млрд руб. По сообщению Компании, «неисполнение обязательства обусловлено дефицитом денежных средств».

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Председатель совета директоров ГК «Виктория» Николай Власенко сообщил, что до конца сентября 2009 года «Виктория–Финанс» разместит облигационный заем серии 04 на 3 млрд руб. Деньги Компании нужны

на пополнение оборотного капитала. В сентябре 2008 года ФСФР зарегистрировала три выпуска пятилетних облигаций «Виктории–Финанс» на 9 млрд руб. с полугодовой офертой.

- Холдинг **«Синергия»** разместил пятилетние облигации серии 03 на 2,5 млрд руб. Размещение проходило с 24 по 31 августа 2009 года по открытой подписке на ММВБ.
- Размещение муниципальных облигаций **Волгограда** 2009 года объемом 1,1 млрд руб. планируется в октябре текущего года.
- ООО **«Восток–Сервис–Финанс»** разместило биржевые облигации серии БО–01. Общий объем выпуска по номиналу – 1 млрд руб. Срок обращения выпуска – 546 дней (1,5 года) с даты начала размещения. Ставка 1–6 купонов – 19% годовых. Средства, полученные при размещении биржевых облигаций, будут направлены на рефинансирование существующих обязательств по облигационному займу Эмитента. Андеррайтером и платежным агентом выпуска выступает МДМ–Банк.
- ООО **«Тройка Инвест»** открыло книгу заявок по размещению выпуска облигаций серии 02. Срок сбора оферт заканчивается 21 сентября 2009 года. Организатором размещения выступает ЗАО «Инвестиционная компания «Тройка Диалог». Общий объем выпуска по номинальной стоимости – 500 млн руб. Срок обращения займа – 3 года. 20 июня 2011 года по выпуску предусмотрено досрочное погашение по усмотрению Эмитента. Ставка купона на одну ценную бумагу выпуска определяется как сумма 2–х ставок, постоянной и переменной. Процентная ставка, составляющая постоянную часть купонного дохода на одну облигацию, определена Эмитентом в размере 0,01% годовых. Переменная ставка привязана к индексу РТС и курсу доллара США к рублю.
- Совет директоров **Локо–Банка** принял решение о выпуске трехлетних облигаций серии 03 на сумму 3 млрд руб. Купон – ежеквартальный. По выпуску предусмотрена годовая оферта.
- Ставка первого купона по облигациям ОАО «НОК» серии 03 установлена в размере 17% годовых, что соответствует купонному доходу 84,77 руб. на одну ценную бумагу.
- ОАО **«МРСК Юга»** в полном объеме разместило выпуск облигаций серии 02 объемом 6 млрд руб. Ставка первого купона установлена на уровне 17,5%. Размещение проходило по схеме «book building».
- **Мосэнерго** определило ставки 7–10 купонов по облигациям дебютного выпуска на 5 млрд руб. на уровне 12,5%.
- **РЖД** определили ставку второго купона по облигациям 13–ой серии объемом 15 млрд руб. на уровне 13,88%.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Согласно данным ЦБ, в июле валютные вклады пользовались большим спросом у населения, чем рублевые. За месяц объем валютных депозитов физических лиц увеличился на 3,4% (64,1 млрд руб. в абсолютном выражении), достигнув 1,97 трлн руб. в рублевом эквиваленте. При этом объем рублевых вкладов вырос на 1,3% (58,3 млрд руб.) — до 4,64 трлн руб. Объем валютных вкладов сроком более 1 года вырос на 3,7%, по рублевым вкладам с аналогичным сроком темпы роста составили 1,1%. Краткосрочные валютные вклады увеличились на 2,8%, рублевые — на 1,5%. /Коммерсантъ/
- Наблюдательный совет ВЭБа одобрил заявку **Альфа–Банка** на получение субординированного кредита в размере 29,18 млрд руб. на новых условиях («1:3») и еще 230,98 млн руб. по схеме «1:1». Представитель ВЭБа пояснил, что меньшая сумма – это «добор по предыдущему кредиту». Кредит будет выдан на срок до декабря 2020 года под 9,5% годовых, полученные средства войдут в расчет капитала Альфа–Банка. По

заявлению последнего, средства будут направлены на кредитование российских промышленных предприятий. /Ведомости/

- ВЭБ предоставил **Банку Москвы** субординированный кредит в размере 11,1 млрд руб. по схеме «1:1». Такая схема использована потому, что Банк Москвы получает субординированный кредит в первый раз. Условия предоставления кредита соответствуют первоначальной схеме, то есть кредит выдан под 8% годовых на срок до 31 декабря 2019 года. /РИА Новости/
- Наблюдательный совет ВЭБа одобрил субординированный кредит **Газпромбанку** в размере 74,26 млрд руб. по схеме «1:3» и еще 690 млн руб. по схеме «1:1». /РИА Новости/
- «Дон-Строй» опроверг информацию о передаче половины бизнеса по строительству коммерческой недвижимости своему кредитору — **Сбербанку**, взамен чего госбанк реструктурирует девелоперу долг в 500 млн долл. Кроме того, не соответствующими действительности названы сообщения о том, что «в рамках реструктуризации Сбербанк получит более 50% долей в ООО «ДС Девелопмент» (дочерней структуре «Дон-Строя», занимающейся строительством и управлением коммерческой недвижимостью)», а также о том, что «Дон-Строй» должен 8 млрд руб. ВЭБу. /www.donstroy.com/
- По данным S&P, задолженность компаний «Базового элемента» перед **Банком «СОЮЗ»** составляет 24 млрд руб. На нее приходится значительная часть проблемных кредитов «Союза». Всего же проблемные кредиты составляют более 50% кредитного портфеля Банка. /Ведомости/
- ЦБ лишил **ВТБ** и **Альфа-Банк** возможности привлекать на депозиты пенсионные накопления и средства военной ипотеки. Причиной этого предположительно стали убытки, понесенные банками по итогам 2 квартала. /Коммерсантъ/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **НК «ЛУКОЙЛ»** завершила процесс приобретения у компании Total 45% акций нефтеперерабатывающего завода Total Raffinaderij Nederland (TRN), расположенного в Нидерландах. Стоимость пакета акций, без учета запасов нефти и нефтепродуктов, составила 600 млн долл. В результате сделки, «ЛУКОЙЛ» заменит компанию Dow Chemical в качестве партнера Total по владению TRN. Акционеры продолжают управление заводом по процессинговой схеме, в соответствии со своей долей участия будут обеспечивать поставки нефти и другого сырья, а также получать готовые нефтепродукты. Завод TRN расположен в районе порта Vlissingen Oost на юго-западе Нидерландов и имеет доступ к транспортной инфраструктуре, включая терминал Maasvlakte Olie, в котором TRN принадлежит 22%. Мощности завода по первичной переработке нефти составляют 158 тыс. барр. в сутки, а мощность установки гидрокрекинга – одной из крупнейших в Европе – около 68 тыс. барр. в сутки. TRN является одним из наиболее технологичных и эффективных НПЗ в Европе. Завод способен перерабатывать нефть марки Urals, большие объемы прямогонного мазута и вакуумного газойля, что позволяет успешно интегрировать его в производственную цепочку НК «ЛУКОЙЛ». Компания также сможет использовать TRN для снабжения и дальнейшего развития собственной сбытовой сети в Западной Европе. /www.lukoil.ru/
- **Газпром** ведет переговоры о создании совместного предприятия с итальянской компанией Ascopiave для поставок газа оптовым потребителям Италии. Российская монополия рассчитывает получить в СП 40–50%. Ascopiave управляет газораспределительной сетью в северной и центральной Италии, на долю компании приходится 2% продажи газа в стране. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Финансовые результаты Evraz Group за первое полугодие 2009 года по МСФО.

Вчера Evraz Group опубликовала финансовые итоги деятельности за первое полугодие 2009 года. Представленные результаты оказались вполне ожидаемыми и по большей части показателей несильно отличались от консенсус-прогнозов фондовых аналитиков.

млн долл.	Группа Евраз					
отчетный период	2007	2008	1п2008	1 кв.2009	1п2009	изм 2009/2008,%
Основные финансовые показатели						
Активы	18 637	19 448	24 234		23 115	-4.6%
Капитал	6 356	4 974	7 607		9 884	29.9%
Финансовый долг	6 211	9 986	10 215	9 041	8 482	-17.0%
Чистый долг	5 884	9 056	9 327	8 186	7 804	-16.3%
Краткосрочный долг	2 103	3 922	3 847	3 775	3 937	2.3%
Ден. средства	327	930	888	855	678	-23.6%
Выручка	12 627	19 990	10 723	2 413	4 639	-56.7%
ЕБИТДА	4 305	6 323	3 706	305	468	-87.4%
Чистая прибыль	2 179	1 930	2 039		-999	-
Показатели эффективности и покрытия долга						
Чист. долг/активы	0.32	0.47	0.38		0.34	
Чист. долг/ЕБИТДА	1.37	1.43	2.52	6.71	8.34	
Краткоср. долг/фин. долг	0.34	0.39	0.38	0.42	0.46	
Рентабельность ЕБИТДА	34.1%	31.6%	34.6%	12.6%	10.1%	
Рентабельность ЧП	17.3%	9.7%	19.0%	0.0%	-21.5%	

Источники: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Ниже мы представили ключевые моменты отчетности:

– По сравнению с первой половиной 2008 года выручка Холдинга сократилась на 56,7% до 4,64 млрд долл., ЕБИТДА на 87,4% до 468 млн долл. Таким образом, ЕБИТДА margin снизилась с 35% до 10%. Негативная динамика показателей обусловлена падением цен на сталь и низким уровнем загрузки мощностей.

– Чистый убыток составил 999 млн долл. Отрицательный результат по-прежнему по большей части связан с переоценкой ранее приобретенных активов (-833 млн долл.).

– Предварительно Evraz Group уже раскрывала размеры долга на 30 июня 2009 года – 8,49 млрд долл. или на 559 млн долл. меньше чем на конец первого квартала. При этом величина чистого долга сократилась на 382 млн до 7804 млн долл. По сообщению Холдинга, по итогам полугодия ковенанты ни по каким-либо обязательствам нарушены не были. Тем не менее, Evraz не исключает нарушения некоторых из них по итогам года, в связи с чем в настоящее время проводит переговоры с кредиторами об их изменении.

Стоит отметить, что Холдинг достаточно активно предпринимает шаги по рефинансированию текущей задолженности: Evraz проводит переговоры о пролонгации кредитов от ВЭБ и привлечения займа на 10 млрд руб. от ВТБ.

В целом, несмотря на декларируемые металлургами заявления об улучшении ситуации в отрасли, во втором квартале текущего года качественных изменений все же не произошло. Возможно, выручка и показатели прибыльности улучшатся в третьем квартале, поскольку как раз с июня отмечается рост на стальную продукцию.

На примере Мечела мы видим, что Evraz имеет высокие шансы добиться необходимых изменений по ковенантам тем более, что ситуация на международных долговых рынках пока остается сравнительно благоприятной. Предпосылок получения отказа от ВЭБа мы также не видим, поскольку прецедентов пока не было. По информации газеты «Коммерсантъ», переговоры с ВТБ идут на начальной стадии, но в свете объявленных обязательств госбанков о наращивании кредитного портфеля, с большой долей вероятности,

завершатся успешно. Таким образом, в настоящее время кредитный профиль Evraz представляется нам вполне устойчивым.

По итогам последних сделок доходность по наиболее короткому выпуску еврооблигаций Evraz-13 составляет порядка 11,6%, причем в конце прошлой недели ранее бумаги котировались практически на уровне Severstal-13 – 10,9%. С учетом нашей оценки перспектив Evraza, установившейся между двумя выпусками спред мы считаем излишне высоким.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Ввозные таможенные пошлины на самолеты вместимостью 50–300 кресел (Boeing 737, Airbus 320) отменяться не будут, сообщил вице-премьер Сергей Иванов. «Оставим их надолго, если не хотим загубить авиапром», — сказал он. Правительство отменило импортные пошлины на самолеты вместимостью более 300 и менее 50 кресел, так как в ближайшее время Россия не сможет производить подобные самолеты. /Прайм-ТАСС/
- Свою работу вновь начал конвейер **ОАО «АвтоВАЗ»**, который был остановлен 3 августа с целью сокращения запасов готовой продукции. Как сообщают «Ведомости», ссылаясь на нового президента Компании Игоря Комарова, на момент остановки производства на складах завода скопилось около 86 тыс машин, теперь запасы уменьшились до 58 тыс. В августе Компания снизила продажи к июлю на 13,6% до 28 тыс. машин. В сентябре «АвтоВАЗ» планирует выпустить 31671 автомобиль, из которых 2295 будут поставлены на экспорт. И.Комаров также подчеркнул, что в настоящее время передан на рассмотрение в Правительство новый антикризисный план ОАО «АвтоВАЗ», главной целью которого является «обеспечение операционной безубыточности предприятия». /Ведомости, Прайм-ТАСС/

ТРАНСПОРТ

- По итогам августа, погрузка российской железнодорожной монополии **РЖД** составила 99,7 млн тн, что на 12,3% ниже аналогичного периода 2008 года. В сравнении с июлем текущего года погрузка выросла на 2,5%. Пассажирооборот за август снизился на 11,6% и составил 14,1 млрд пассажиро-километров. /РИА Новости/
- **Транснефть** и **Уралвагонзавод** создали СП «Востоктранснефтетранс» по транспортировке нефти по железной дороге в рамках первой очереди ВСТО. СП начнет работу в 2009 году, с 2010 года ежегодный объем транспортировки составит около 15 млн тн. /Прайм-ТАСС/
- Как сообщает «Коммерсантъ», вчера Авиакомпания **КД Авиа** остановила продажу билета и сообщила в Росавиацию о возможном прекращении полетов. Такие действия вызваны тем, что КД Авиа получила от лизингодателей уведомления о приостановлении разрешений на эксплуатацию самолетов. Калининградский авиаперевозчик до сих пор не получил выделенные в июле 4 млрд руб. государственной помощи, вследствие разногласий в схеме размещения дополнительной эмиссии акций. /Коммерсантъ/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- По данным Росстата, объем услуг связи в России в июле 2009 года снизился по сравнению с июлем 2008 года на 4% до 105,2 млрд руб. Относительно июня текущего года снижение составило 0,1%. За январь—июль 2009 года объем услуг связи по сравнению с аналогичным периодом прошлого года вырос всего на

3,2%. Для сравнения: объем услуг связи за первые 7 месяцев 2008 года был выше аналогичного периода 2007 года на 14,1%. Объем услуг связи, оказанных населению, составил 73,6 млрд руб. — вырос на 2,8% по сравнению с июлем 2008-го и на 2,4% по сравнению с июнем 2009 года. При этом тарифы на основные виды услуг в телекоммуникационном секторе остались без изменений или выросли, подсчитали специалисты ведомства. В июле 2009 года тарифы на услуги связи для юридических лиц в России не изменились. В то же время относительно декабря 2008 года данные тарифы в июле текущего года выросли на 2,1%. Тарифы на услуги проводного вещания в июле 2009 года возросли на 7,6%. /РБК daily/

- Минэкономразвития принципиально одобрило обмен телекоммуникационными активами между АФК «Система» и государством. Неделю назад этот обмен обсуждался на совещании у замруководителя аппарата правительства Кирилла Андросова и тоже был одобрен. Теперь дело только за вице-премьером Сергеем Ивановым, который в начале 2009 года поручил Минкомсвязи разработать схему безденежного обмена активами. Схема возврата блокпакета «Связьинвеста» государству такова: «КОМСТАР» передает Внешэкономбанку 25% плюс 1 акция «Связьинвеста» (в мае Ernst&Young оценила этот пакет в 23,7 млрд руб.) и обязательства по долгу перед Сбербанком на 26 млрд руб. (кредит обеспечен блокпакетом «Связьинвеста»). Вдобавок, избавившись от долга, «КОМСТАР» получает 23% МГТС (сейчас у «Связьинвеста»), увеличивая свой пакет до 94,9% голосующих акций. /Ведомости/
- 1 сентября 2009 года истек срок аренды части каналов связи, которые «Ростелеком» предоставлял «Синтерре», и вступило в силу соглашение об аренде только «темных» волокон (незадействованных волокон в волоконно-оптическом кабеле). Чтобы воспользоваться ими, необходимо примерно через каждые 150 км подключить к кабелю оборудование для передачи данных. Гендиректор «Синтерры» Виталий Слипень сообщил, что «сейчас на «Ростелеком» приходится не более 5% используемых «Синтеррой» каналов, а об предстоящих изменениях было известно за несколько лет, поэтому затраты на развитие и резервирование сети «Синтерры» были включены в план капитальных затрат последних трех лет и 2009 года. Компания приобрела и подключила к оптоволокну «Ростелекома» свое оборудование на тех участках, где ей нужно его волокно». По словам г-на Слипеня, «для «Синтерры» новые условия партнерства даже выгоднее: аренда волокон обходится дешевле, чем каналов». /Ведомости, Коммерсантъ/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Во вторник ситуация на денежном рынке была еще более комфортной, чем днем ранее. Ставки на межбанке уже с утра не превышали 6–7%, а вечером и вовсе опустились ниже 5%. Аналогичным образом варьировалась стоимость ресурсов в сегменте операций валютный своп. В первой половине дня цены не выходили за рамки 5–6%, а после полудня опустились в диапазон 4–5%.

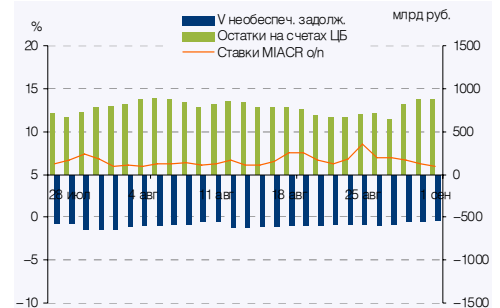
По всей видимости, благоприятная обстановка денежного рынка по-прежнему поддерживается бюджетными деньгами – по итогам вчерашнего дня общий показатель ликвидности увеличился с 868,8 млрд до 872,5 млрд руб., при этом совокупная задолженность по различным инструментам фондирования в ЦБ снова сократилась: в частности, по недельным операциям РЕПО – на 33 млрд руб., по «другим кредитам» – на 32 млрд руб., а по необеспеченным обязательствам – на 10 млрд руб.

По результатам вчерашнего аукциона Минфина участники привлекли все предложенные на 3–месячный срок 120 млрд руб. Итоги аукциона трудно назвать удивительными или неожиданными: минимальная ставка аукциона составляла 10,25%, что примерно на 2,5 п.п. дешевле, чем стоимость аналогичных ресурсов ЦБ. То есть кредитные организации вполне могли привлечь средства Минфина, не столько испытывая острую потребность в ликвидности, а для замещения более дорогих кредитов, ранее привлеченных у Банка России.

Так или иначе сегодня в систему приходят чуть более 190 млрд руб. с проведенных в понедельник и вторник аукционов, в тоже время объем сегодняшних обязательств может составить до 210 млрд руб., из которых 150 млрд руб. будет необходимо вернуть по ранее проведенным аукционам ЦБ. Поскольку значительная часть этой задолженности, скорее всего, была погашена досрочно, едва ли у участников возникнут какие-либо серьезные проблемы с возвратом ресурсов.

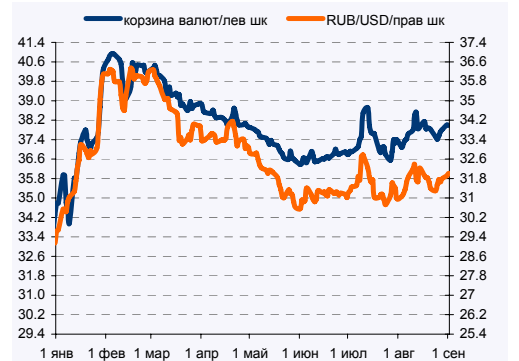
Валютный рынок вчера вел себя достаточно пассивно. Торги по корзине большую часть дня проходили в пределах 37,95–38 руб., и на конец торгов стоимость бивалютного ориентира составила 37,98 руб. Накануне котировки нефти на глобальных сырьевых рынках опустились заметно ниже 70 долл. (Brent – 68,3 долл. за барр.). Реакция участников внутреннего рынка следует незамедлительно – с сегодняшним открытием цена корзины устремляется вверх и сейчас она торгуется на уровне 38,05 руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
31 авг	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 100 млрд руб. сроком 5 недель
1 сен	бюджетный аукцион Минфина объемом 120 млрд руб. сроком 3 мес. ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес.
2 сен	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 150 млрд руб. возврат Минфину ранее привлеченных на аукционах 60 млрд руб. получение денег с аукционов, проведенных 24 и 25 августа

Источник: Reuters

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Похоже, рынки предпочитают сохранять в сентябре заметно возросшую нестабильность настроений. Американская макростатистика в очередной раз выступает «целительной инъекцией», которая призвана поддержать восстановление слабеющего рынка, однако ее действие оказывается слишком краткосрочным и недостаточным для преодоления довольно мощного «вируса».

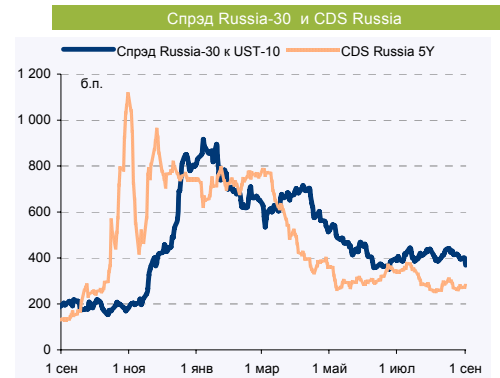
Азиатские площадки вчера с утра задали пессимистический настрой, европейские рынки, разочарованные данными по безработице, поддержали его. Фондовые площадки США, воодушевленные августовским ISM, а также июльскими данными о предстоящих продажах домов, которые представляют собой мощную предпосылку для позитивных характеристик рынка недвижимости США в августе, постарались двигаться по другому маршруту, однако очень быстро «развернулись» под давлением преобладающих желаний участников к фиксации и перехода в менее рискованные активы. При этом дополнительным «ускорителем» для сокращения позиций в рискованных бумагах стала стремительно дешевеющая нефть, которая за вчерашний день подешевела до 68 долл. за барр. В конечном счете американские фондовые площадки закрылись при снижении индексов более, чем на 2%. При этом активные покупки в казначейских бумагах способствовали снижению доходностей, которая в частности по 10-летним UST за вчерашний день опустилась еще на 4 б.п. до 3,36% годовых.

Сегодня в США будут опубликовано довольно много статистики, среди которой наибольшего внимания заслуживают данные по производственным запасам в июле, а также о сокращении рабочих мест в августе. Кроме того, сегодня же будет раскрыт протокол августовского заседания FOMC.

«Сдвинувшееся» на вторник начало рабочей недели в российских еврооблигациях для суверенных бумаг сложилось не особо радужно. Поскольку игнорировать коррекцию, происходящую на внешних рынках, инвесторы в бумаги Russia-30 не собирались, торговая сессия для суверенного бонда началась котировками на уровне 102,3125%. Примечательно, что на этих ценовых уровнях оживились покупатели, которых после публикации статистики в США стало несколько больше, и локальный ценовой максимум был зафиксирован на уровне 102,875%. Однако параллельно тому, как таял энтузиазм на американских площадках, поменялся настрой и в российских еврообондах: при закрытии торгов котировки Russia-30 «откатились» практически на уровень утра – 102,3125% – 102,5%.

В отношении корпоративных еврооблигаций настрой участников рынка был более однородным в течение дня. Наиболее заметной покупательской активностью была в отношении еврооблигаций Газпрома, ТНК-ВР, Транснефти. Также «оживленно» было в выпусках банковского сектора, где, помимо бумаг ВТБ, спрос был сконцентрирован на выпусках с наиболее короткой дюрацией.

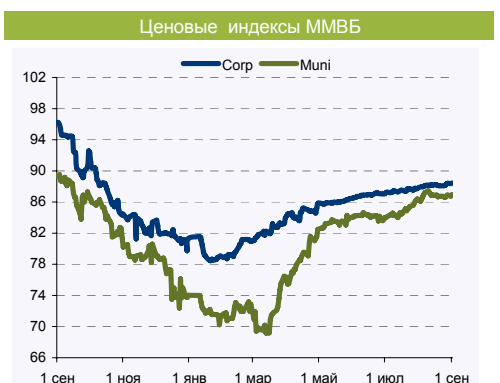
Оптимизма в отношении российских еврооблигаций у нас довольно мало,



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

поскольку слишком велико давление внешних рынков, как мы полагаем, пока не настроенных на рост.

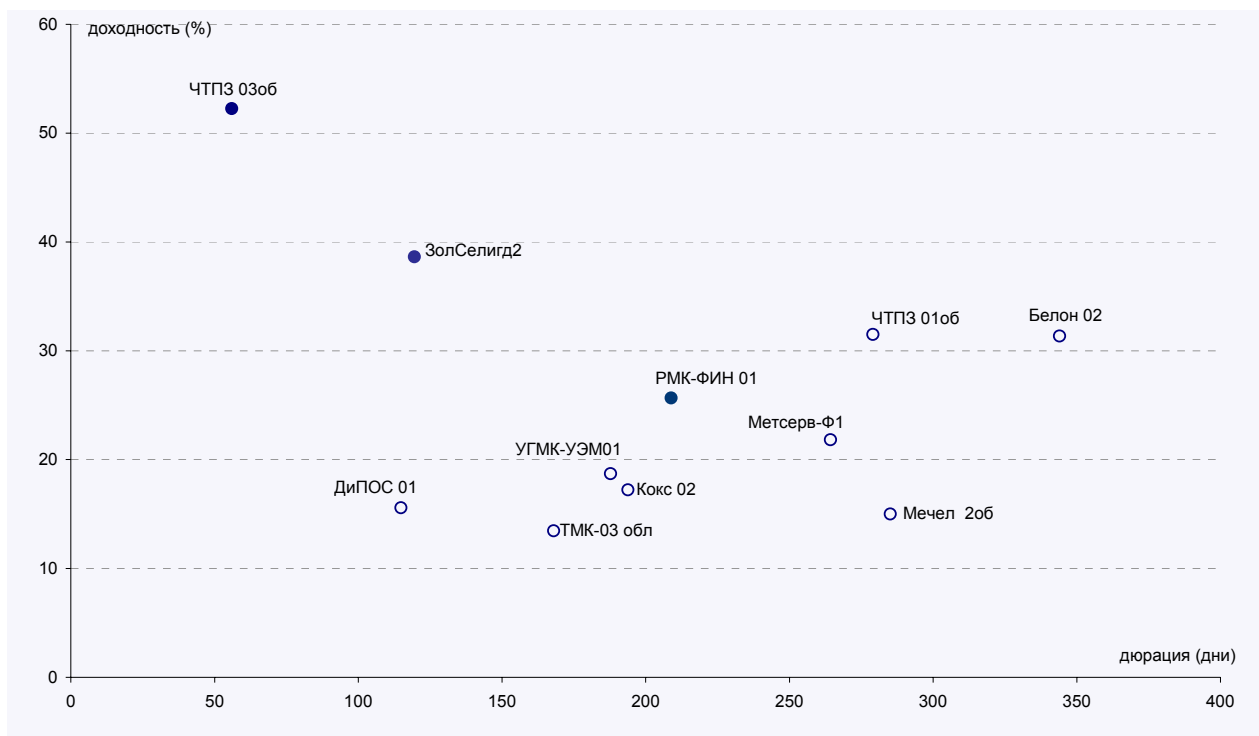
Рублевый сегмент вчера демонстрировал достаточно высокую активность участников, но по большей мере она была сконцентрирована в сегменте сделок РЕПО. Похоже, идея «разницы ставок» остается в списке «top-market strategy», однако не будем приписывать все спекулятивным настроениям. Не стоит исключать, что в преддверии сегодняшних расчетов с Минфином и ЦБ кто-то решил подстраховаться и пополнить свою ликвидность, не надеясь только на средства, которые были привлечены в понедельник на аукционе ЦБ и вчера (напомним, что Минфин полностью разместил на депозитах банков весь заявленный объем в 120 млрд руб. при ставке отсечения 10,26% годовых).

Разбирать детально результаты вчерашних аукционов мы считаем нецелесообразным, поскольку очевидно, что в случае с МРСК Юга все было определено на момент закрытия книги заявок. По новым же бумагам «Восток-Сервис-Финанс» и «НОК» сам факт размещения является подтверждением достигнутых договоренностей с потенциальными инвесторами.

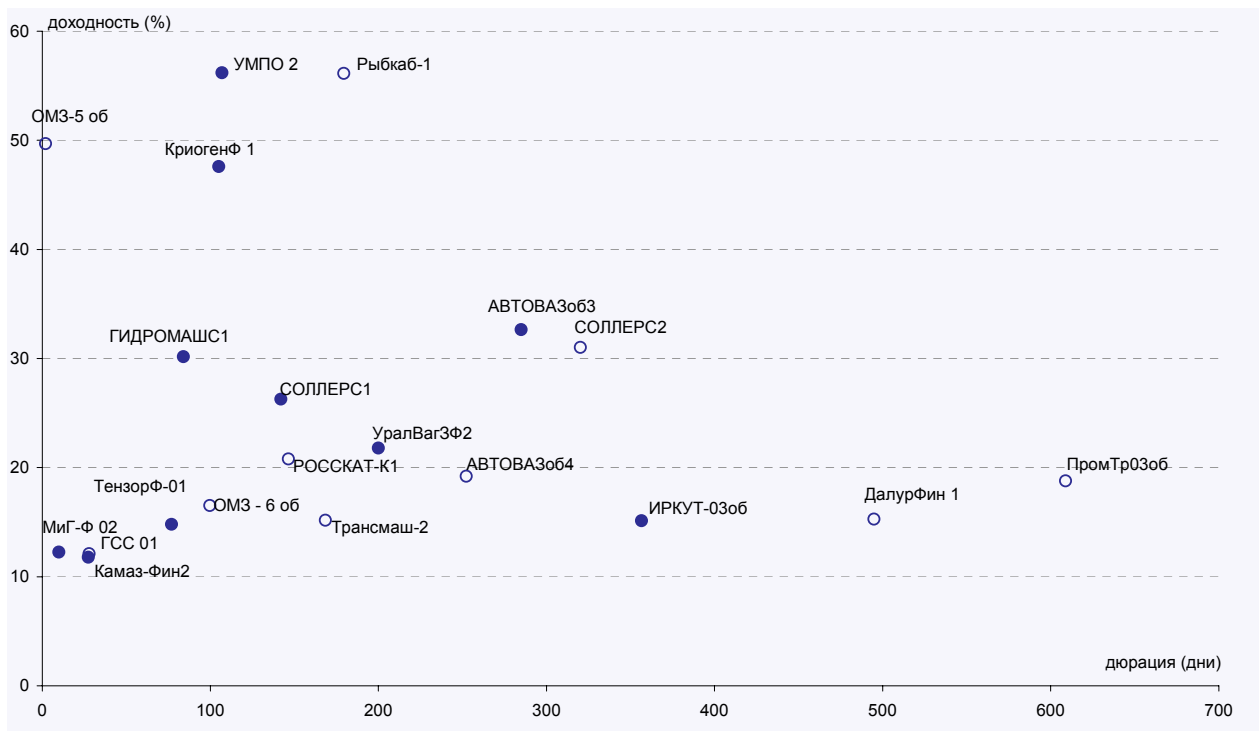
Сегодня ожидаются аукционы Минфина, где будут предложены выпуски серий 25067 и 25068, доходность которых по итогам последних сделок составляла 11,70% и 12,22% соответственно. Объем, заявленный к размещению, составляет 15 млрд руб. по серии 25067 и 10 млрд руб. – по 25068. Оглядываясь на результаты недавнего «старта» на рынке бумаг серии 25068, можно отметить более лояльное, чем ранее, отношение инвесторов к более длинной дюрациям выпусков, поскольку очевидно было, что до июля месяца предпочтения не выходили за пределы 2–3 лет. Вместе с тем, за последние несколько дней оптимизм участников в отношении бумаг 25068 несколько ослаб – за пару дней они растеряли все набранное в цене с момента размещения, тогда как котировки серии 25067 сохраняются более стабильными и, восстановившись в конце августа до номинала, здесь пока и остаются. В свете этого, мы ожидаем, что большим спросом будет пользоваться более короткий выпуск 25067. При этом в отсутствие иного качественного предложения мы ожидаем довольно высокий спрос со стороны участников.

РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ		
Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
1 сен	Восток-Сервис- Финанс БО 1	1 000
1 сен	МРСК Юга-02	6 000
1 сен	НОК-03	1 000
2 сен	ОФЗ 25067	15 000
2 сен	ОФЗ 25068	10 000
3 сен	ДВТГ - Финанс 03	1 500
ИТОГО		34 500

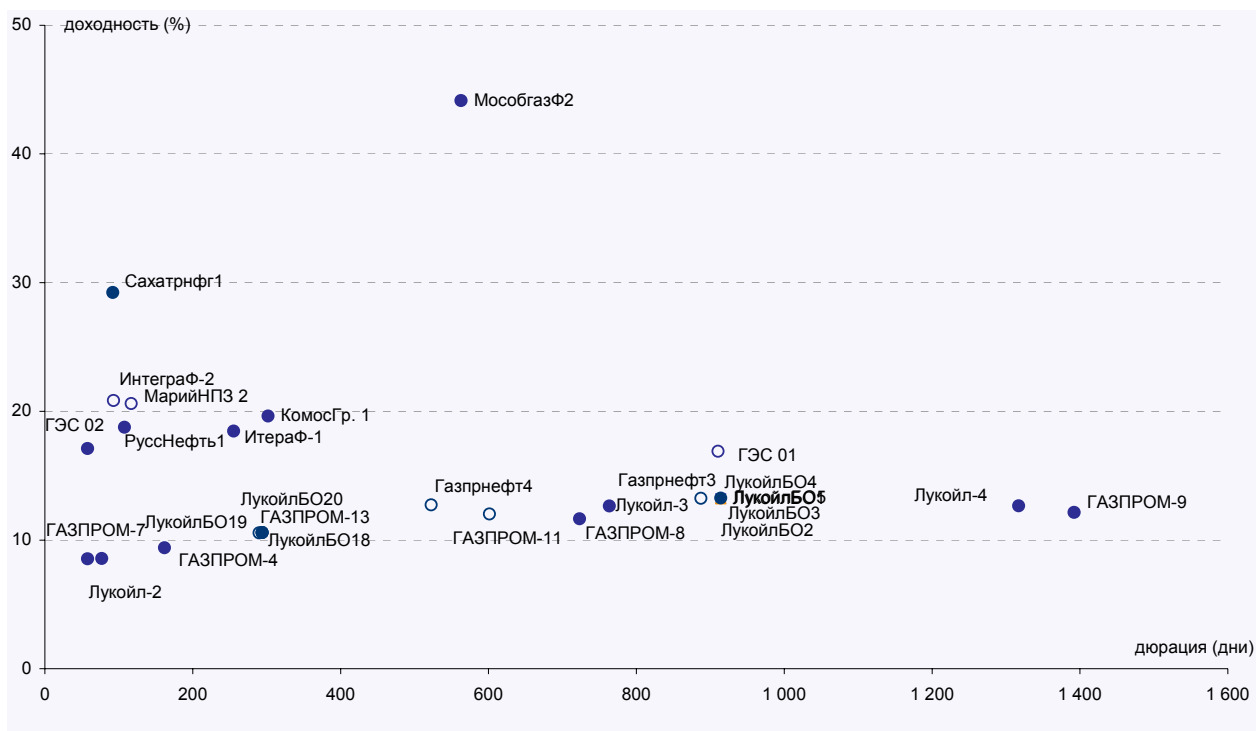
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



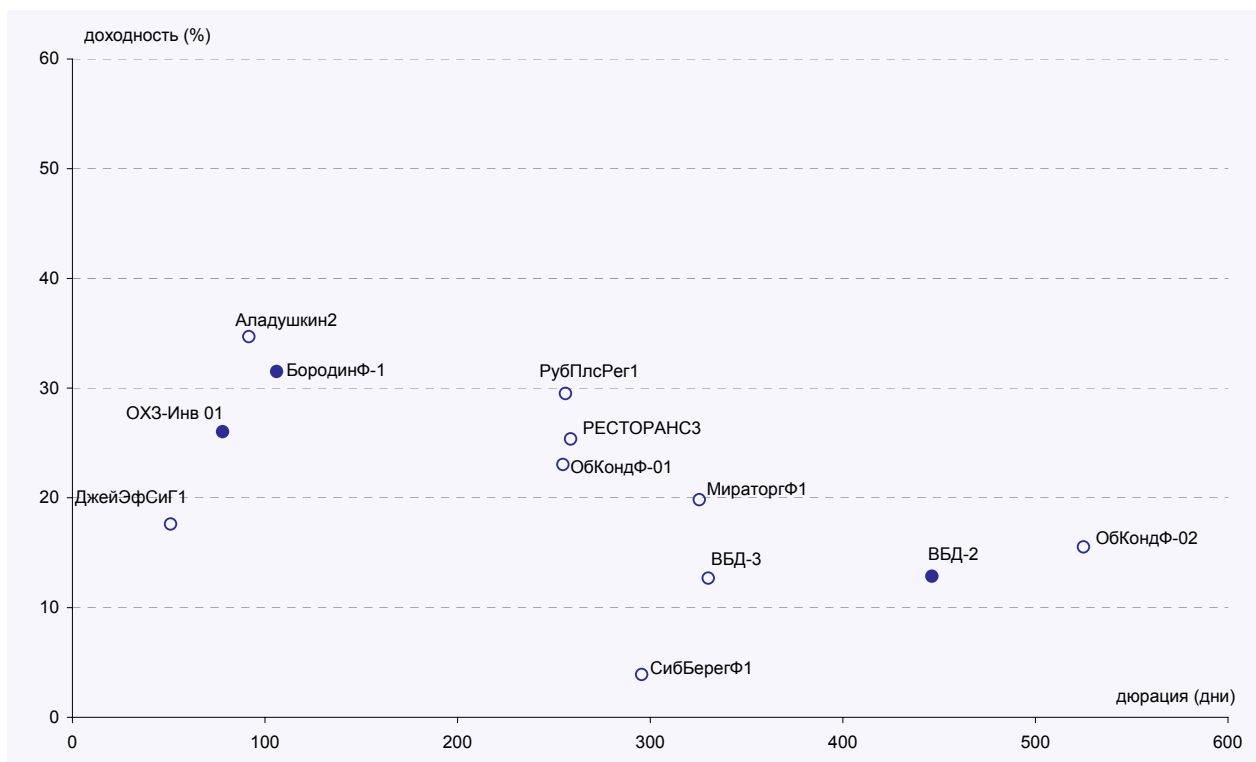
Машиностроение



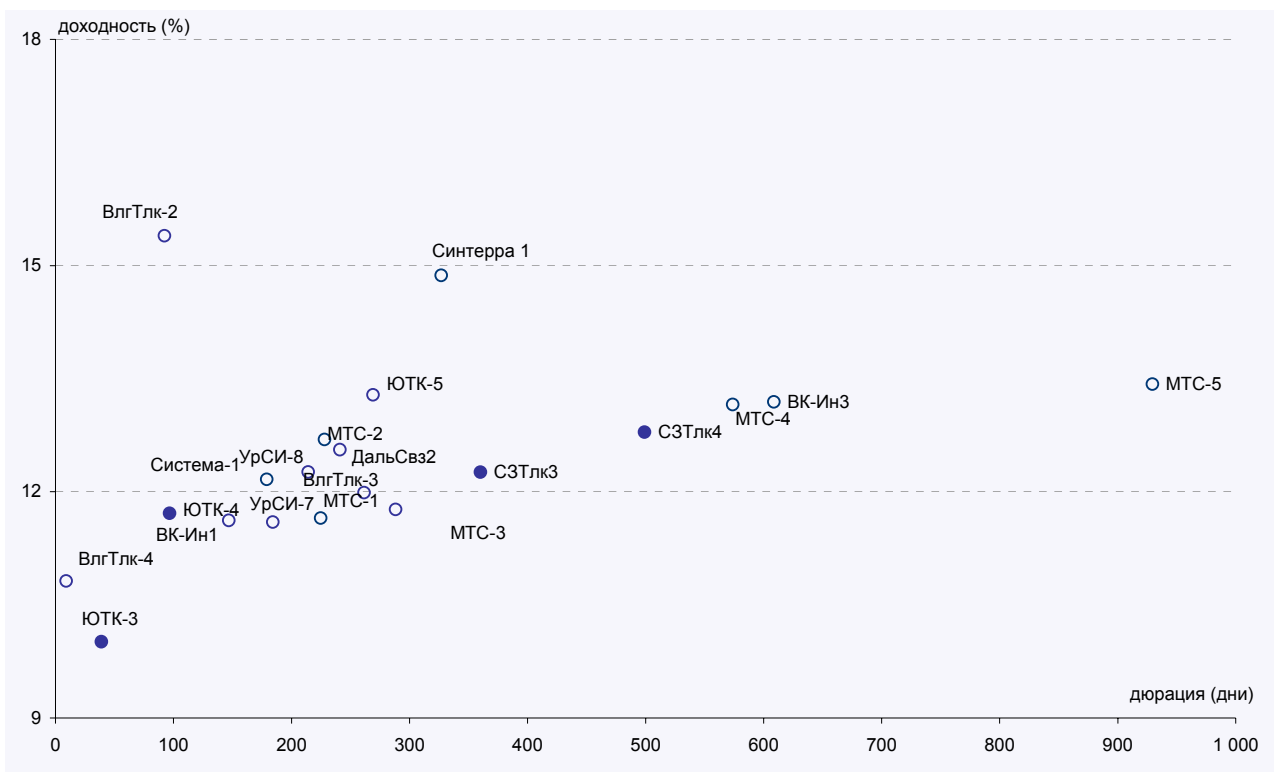
Нефтегазовый сектор



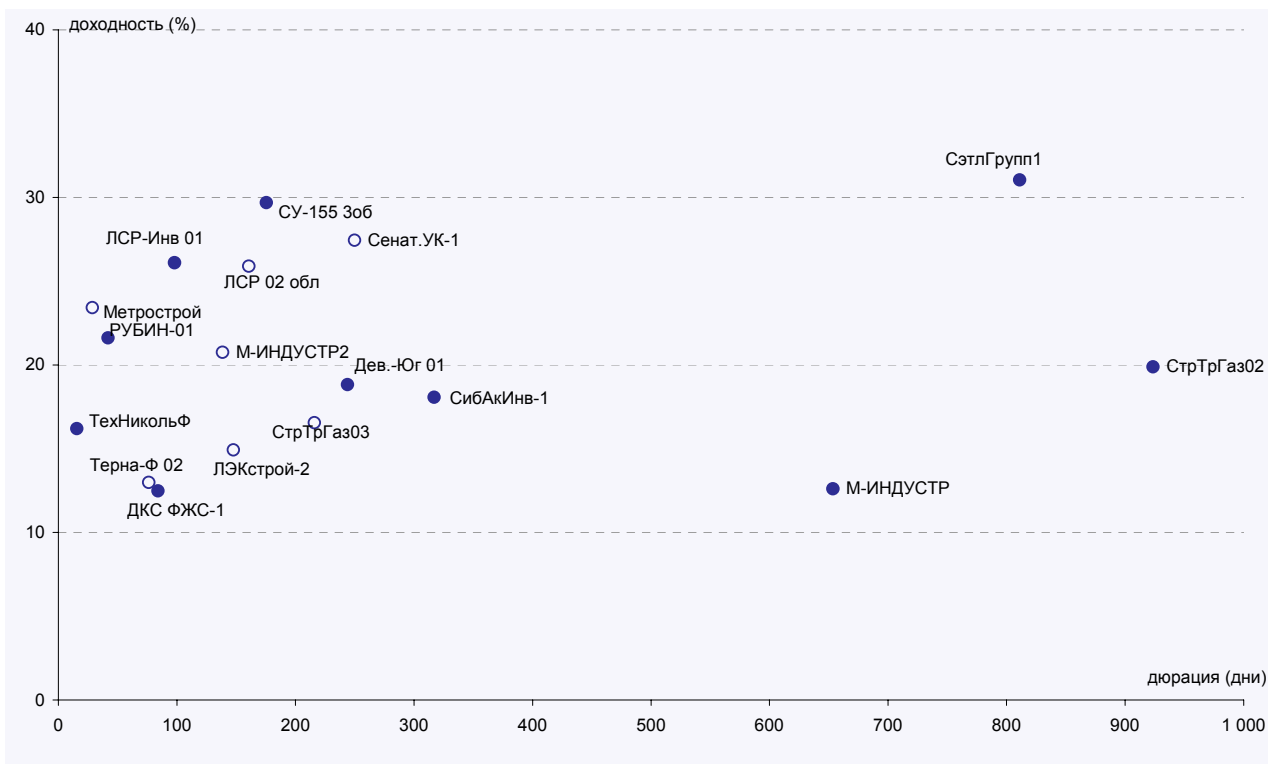
Потребсектор и АПК



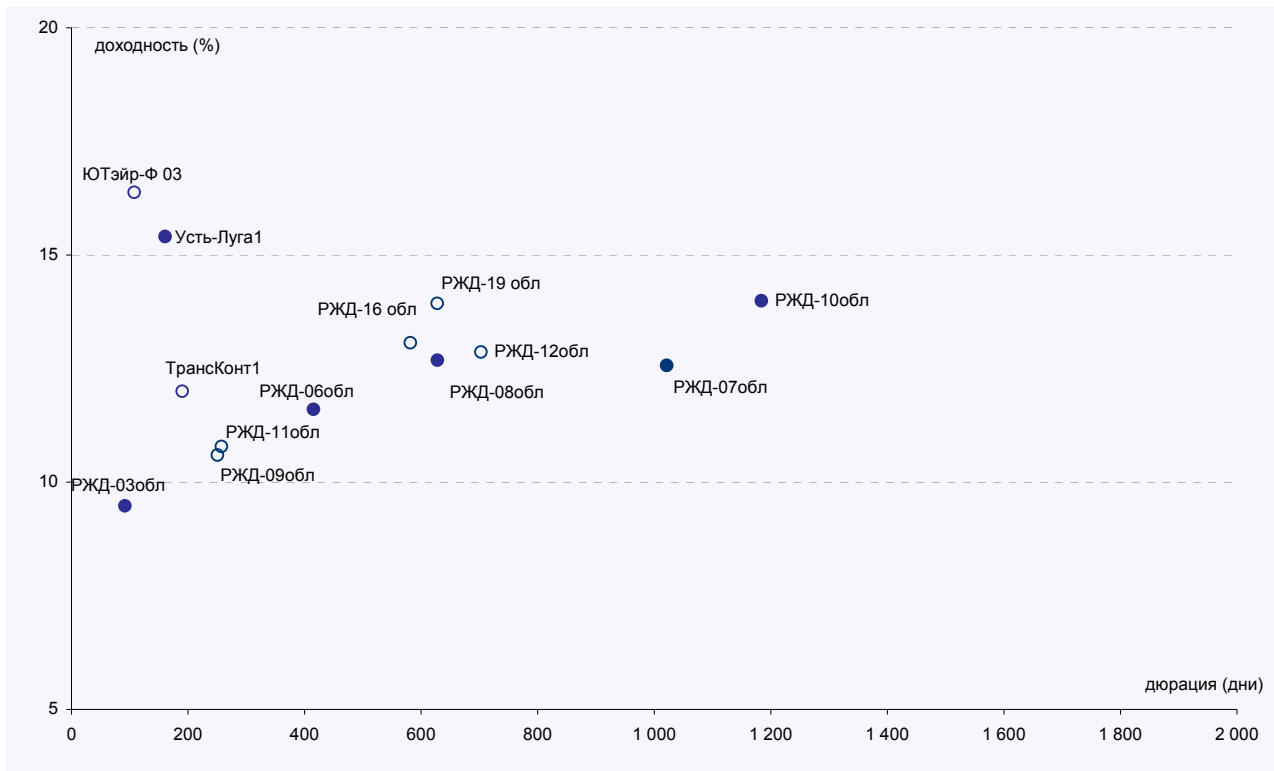
Телекоммуникации и медиа



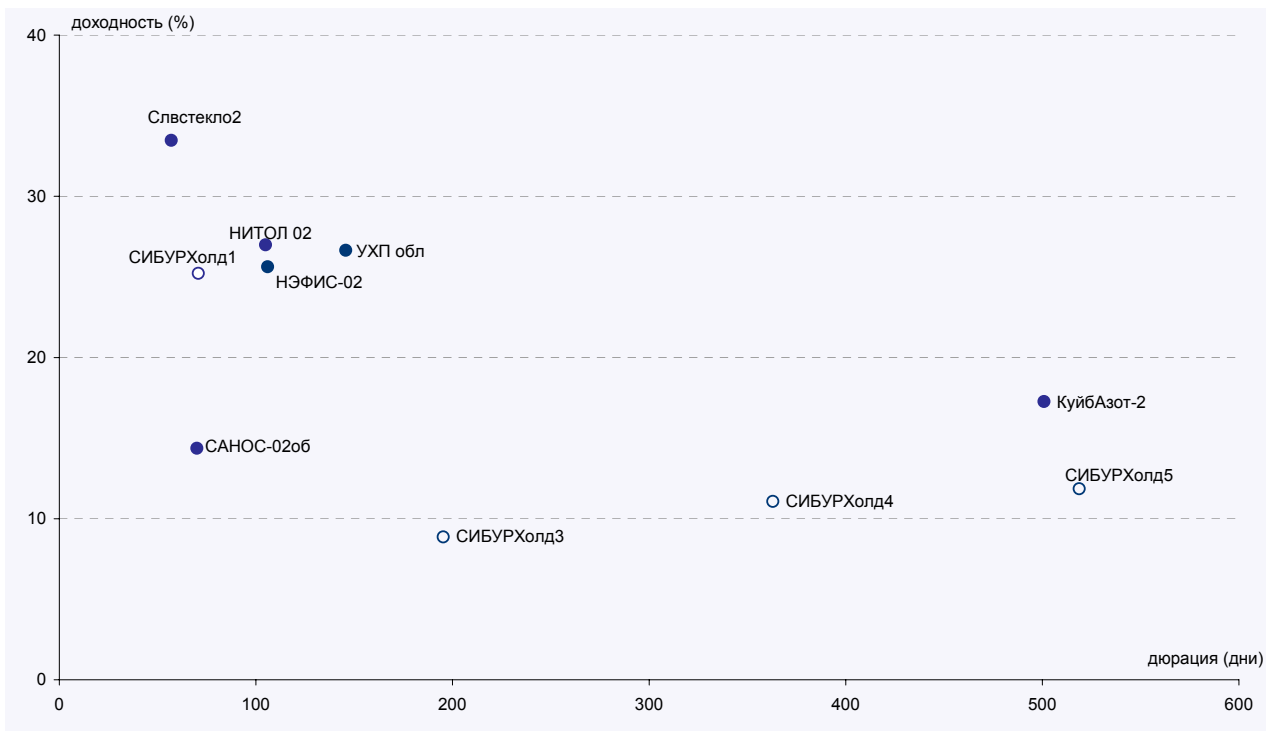
Строительство, девелопмент и стройматериалы



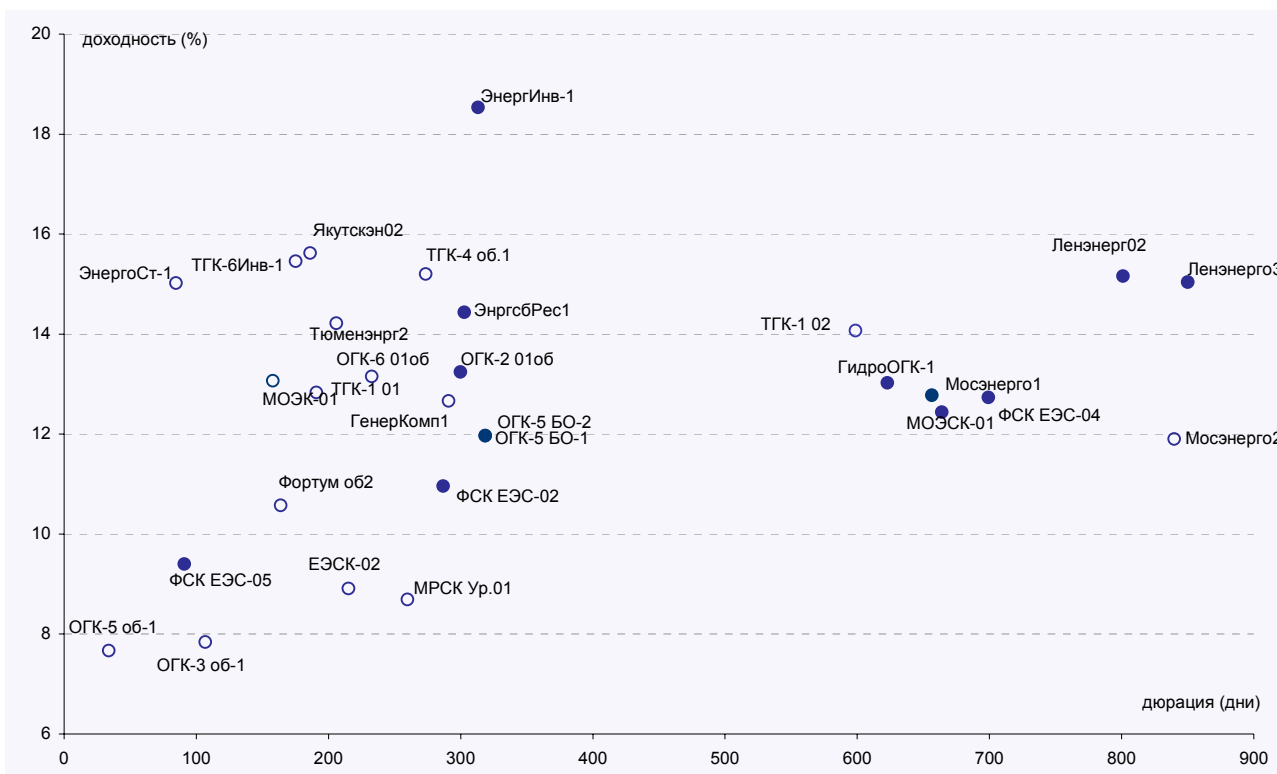
Транспорт



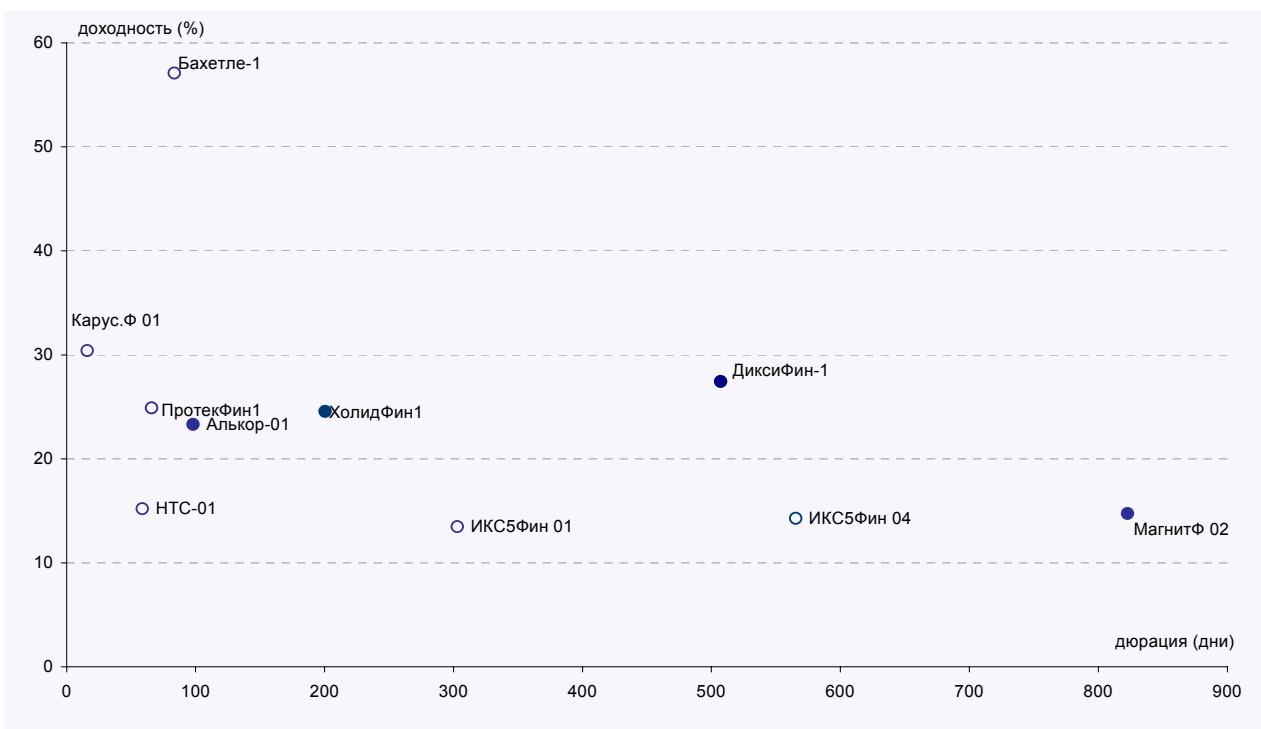
Химия и ЛПК



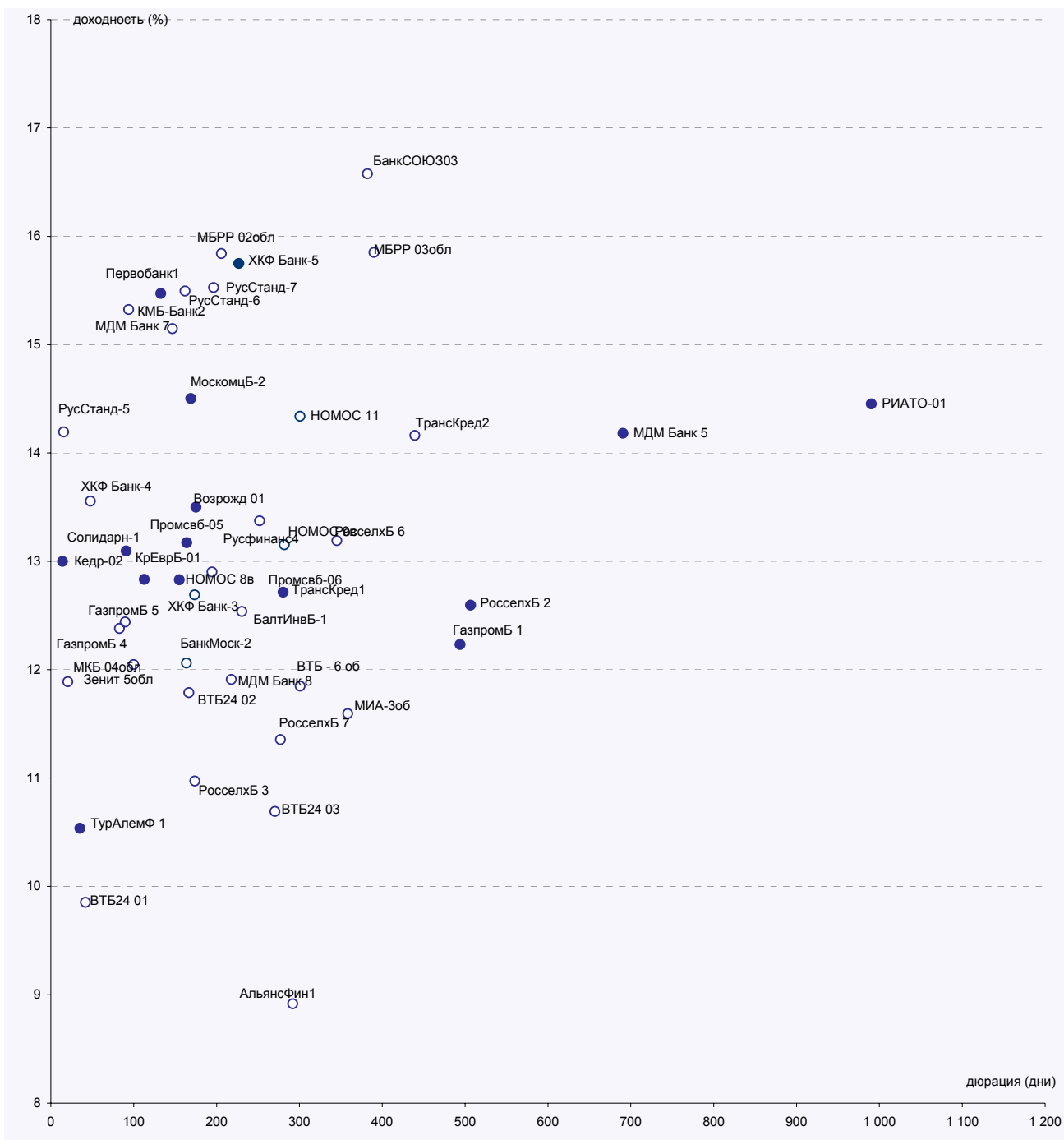
Энергетика



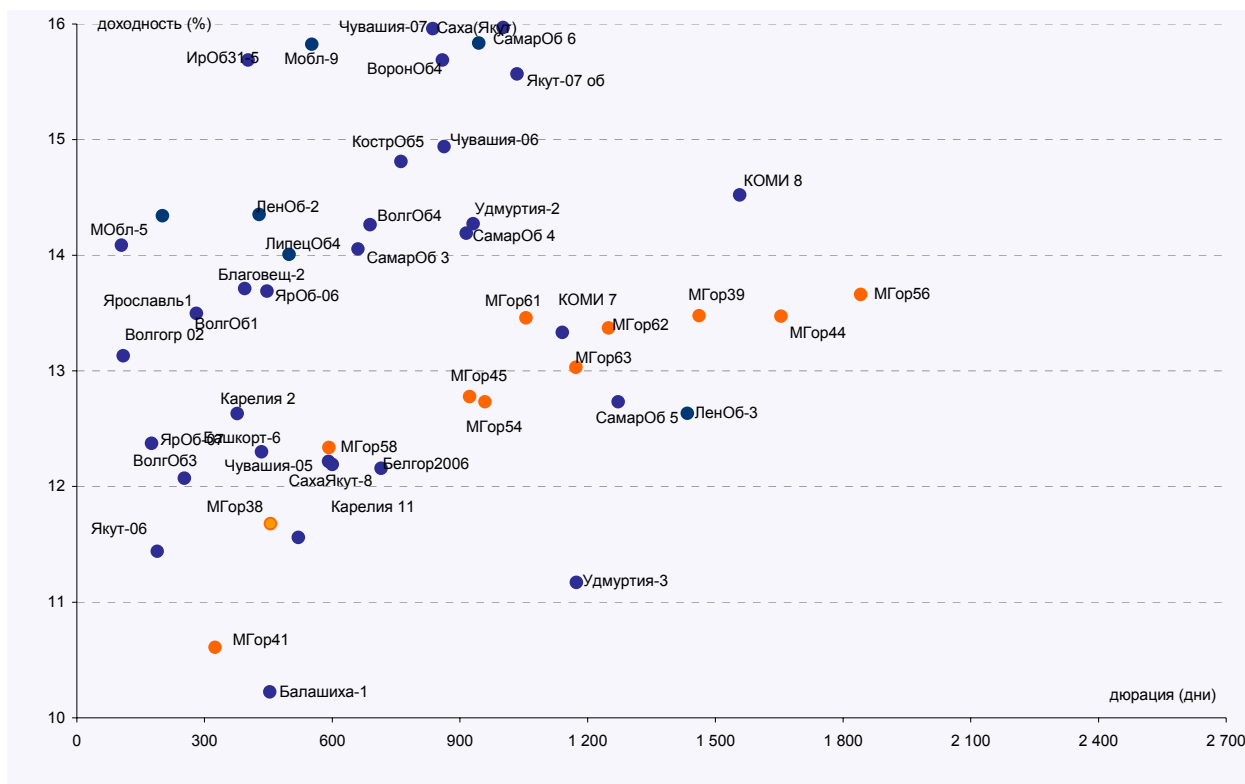
Ритейл



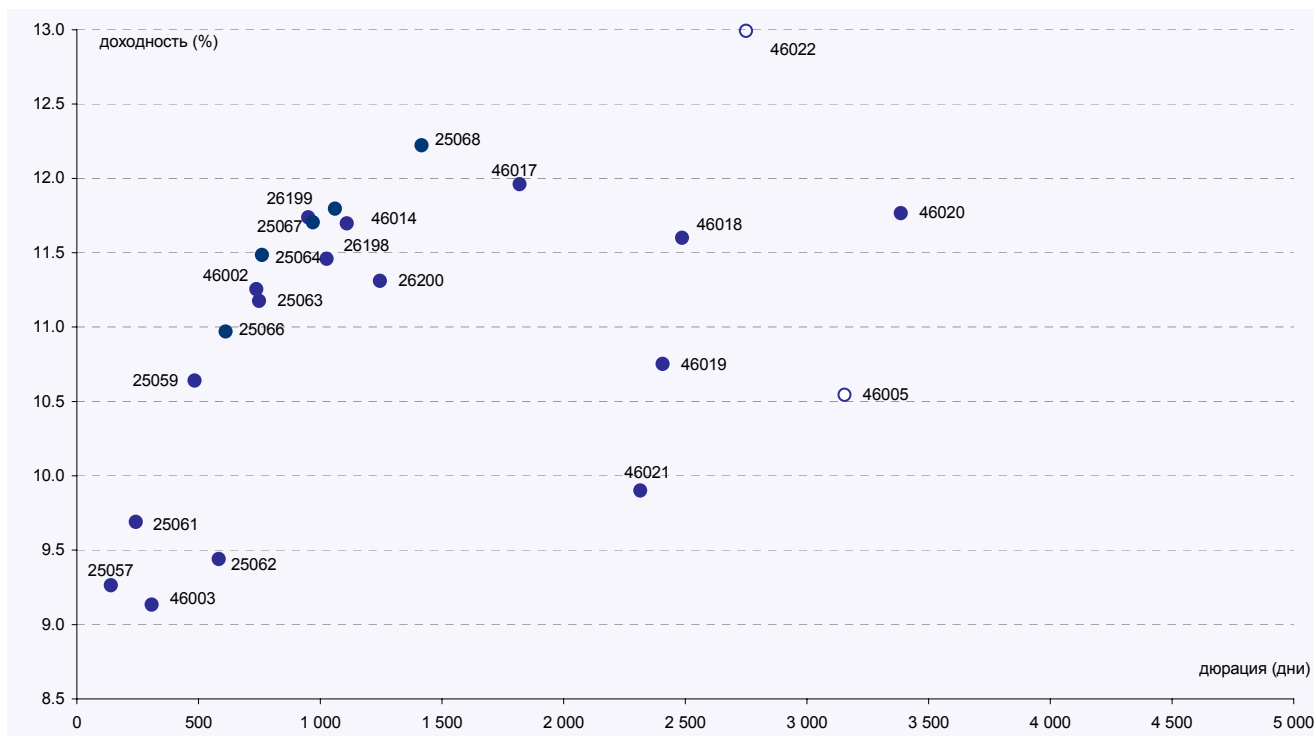
Финансовый сектор



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
	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 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.