

# Рынок облигаций:

# Факты и комментарии

4 августа 2009 года

## Новость дня

Банк России разместил на своем сайте проект положения, предусматривающего изменения банковских нормативов обязательного резервирования, подробности далее.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Фэтон – Аэро, Сахарная Компания
- Рейтинги и прогнозы: СЗТ, Система. Альфа–Банк Украина
- ЕБРР, Банк «Возрождение», РусГидро, Транснефть, Мечел, Алроса, РЖД.

## Денежный рынок.....стр 4

- Валютный рынок: под влиянием роста цен на нефть доллар вновь ниже 31 руб.
- Ставки снижаются вместе с девальвационными ожиданиями.

## Долговые рынки .....стр 5

- Внешние рынки ждут данных по благосостоянию населения США.
- Российские еврооблигации: Russia-30 пользуется спросом.
- Рублевый сегмент: Пятничное ралли продолжилось. ЦБ может внести изменения в положение об обязательных нормативах банков.

## Панорама рублевого сегмента...стр 6

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.64%	3	142
Russia-30	7.45%	-8	-238
ОФЗ 46018	11.90%	-23	336
ОФЗ 25059	10.59%	-64	-111
Газпрнефт4	13.05%	4	n/a
РЖД-9	11.75%	34	-55
АИЖК-8	14.30%	1	-787
ВТБ - 5	12.16%	-13	-144
Россельхб-6	13.23%	-166	336
МосОбл-8	16.22%	-69	-1 762
Мгосб9	10.48%	-11	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	87.93%	17	666
ITRAXX XOVER S10 5Y	666.17	-66	-363
CDX HY 5Y	735.09	-21	-412

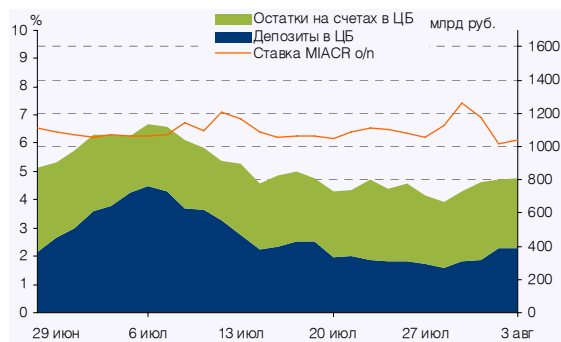
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 046.46	0.0%	68.9%
RTS	1 001.30	2.8%	58.5%
S&P 500	986.75	1.2%	9.2%
DAX	5 360.66	1.7%	11.4%
NIKKEI	10 165.21	0.5%	14.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	67.96	1.0%	62.5%
Нефть WTI	66.94	5.7%	50.1%
Золото	934.40	0.5%	5.9%
Никель LME 3 M	17 200.00	5.7%	47.0%

Источник: Bloomberg, MMBE

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

### МАКРОНовости

- Резервный фонд РФ на 1 августа составил 88,53 млрд долл., ФНБ – 90,02 млрд долл.
- ФТС за семь месяцев 2009 года перечислила в бюджет РФ 1 606,6 млрд руб.

### Дефолты и реструктуризации

- Как сообщает газета «Ведомости» банки – кредиторы (Глобэкс, Уралсиб, Россия, Юникредит) компании «Фаэтон – Аэро» подали в арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленинградской области апелляционные жалобы с требованием отменить решение Арбитражного суда о введении процедуры наблюдения в Компании, которое суд ввел 29 июня по заявлению «Фаэтон-Аэро».
- В отношении **ОАО «Сахарная компания»** введена процедура наблюдения по решению суда города Санкт-Петербурга и Ленинградской области. Напомним, что Компания является эмитентом выпуска облигаций на 2 млрд руб., по которому был допущен дефолт по выплате купонного дохода.

### Купоны, оферты, размещения и погашения

- Ставка 8-го купона по облигациям **ОАО «НМЗ им. Кузьмина»** серии 01 определена в размере 11% годовых. Купонный доход на одну облигацию за 8-й купонный период составит 55,15 руб.
- На 11 августа 2009 года запланировано размещение выпуска облигаций «**Мой Банк**» серии 03 объемом 1,5 млрд руб.
- **Банк «СЕВЕРНАЯ КАЗНА»** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 02 объемом 1,5 млрд руб. В рамках оферты Эмитент выкупил облигаций на общую сумму 1,497 млрд руб.

### Рейтинги и прогнозы

- Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's присвоило шестому выпуску облигаций **ОАО «Северо-Западный Телеком»** национальный рейтинг на уровне «ruAA-».
- Standard & Poor's объявила о том, что рейтинги «BB» **АФК «Система»** и ее дочерних компаний остаются в списке CreditWatch с негативным прогнозом, куда они были помещены 1 апреля 2009 г. Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта остался неизменным. Рейтинговое действие агентства обусловлено закрытием сделки по приобретению компаний башкирского ТЭКа.
- Standard & Poor's понизила долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги **ЗАО «Альфа-Банк Украина»** (АБУ) с «CC/C» до «SD/SD» («выборочный дефолт»). Рейтинг АБУ по национальной шкале (uaCC) также понижен до «SD». Кроме того, агентство вывело все рейтинги из списка CreditWatch с негативным прогнозом, куда они были помещены 3 июля 2009

### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- ЕБРР рассматривает возможность предоставления финансирования **банку «Возрождение»** в размере до 35 млн долл. сроком на 5 лет с льготным периодом в течение первых двух лет. Средства планируется направить на финансирование предприятий малого и среднего бизнеса. /Finambonds/

**ЭНЕРГЕТИКА**

- Выручка **РусГидро** за первое полугодие 2009 года составила 39,15 млрд руб., показав положительную динамику в 33,59%. Прибыль до налогообложения выросла в 2,1 раза до 23,57 млрд руб. Значение чистой прибыли за период составило 18,35 млрд руб. (рост в 2,3 раза). /РИА Новости/

**НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР**

- **Транснефть** получило кредит от Сбербанка РФ на сумму 11,888 млрд руб. Предоставленные средства будут направлены на строительство трубопроводной системы «Восточная Сибирь – Тихий океан». /Прайм–ТАСС/
- Добыча газа в России в январе–июле текущего года сократилась на 20,2% по сравнению со значением годом ранее. Экспорт газа сократился на 37,2%. Сокращение добычи Газпрома составило 24,6%. /РИА Новости/
- Добыча нефти за семь месяцев 2009 года выросла в сравнении с аналогичным периодом прошлого года на 0,3% до 284,516 млн тонн. Экспорт российской нефти с января по июль вырос на 1,1% до 141,588 млн тонн. /РИА Новости/

**МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР**

- Входящий в группу «Эстар» депутата Госдумы Вадима Варшавского Златоустовский металлургический завод (ЗМЗ) переходит под управление **«Мечела»**. В рамках соглашения о партнерства с ЗМЗ и областными властями, принадлежащий группе Челябинский металлургический комбинат будет поставлять на завод сырье по фиксированным ценам. /Коммерсантъ/
- В июля 2009 года АК **«АПРОСА»** реализовала алмазного сырья на сумму 150 млн долл. /Finambonds/

**ТРАНСПОРТ**

- Как сообщает «Коммерсантъ», Минкомсвязи подготовило проект постановления Правительства, который предусматривает выделение **ОАО «РЖД»** радиочастот для создания сети связи стандарта GSM–R. Указанный стандарт разработан специально для предоставления телекоммуникационных услуг на железных дорогах. /Коммерсантъ/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

В понедельник основное внимание участников внутреннего денежного рынка было приковано к реакции валютного сегмента на конъюнктуру сырьевого сектора, где цены по ряду марок нефти обновили годовые максимумы, в частности, Brent достигла 74 долл., а российская Urals – 72,5 долл. за барр.

Отметим, что дневные обороты, хотя и остались на сравнительно высоком уровне, однако все же заметно снизились относительно предыдущих дней (по инструментам доллар–рубль 3,4 млрд против 4–5 млрд долл. ранее). При этом, несмотря на казалось бы ясный сигнал с внешних рынков, какого-либо ажиотажного закрытия позиций в иностранной валюте не последовало и по итогам дня рубль укрепился к корзине на 35 коп. до 37,14 руб., а к американской валюте на 14 коп. до 31,19 руб.

В принципе, такое развитие событий свидетельствует, что ситуация на внешних рынках постепенно снижает степень своего влияния на ценообразование рублевого курса. Однако, по всей видимости, это происходит лишь вследствие того, что участники привыкли к высокой волатильности финансовых рынков и предпочитают проследить за дальнейшим развитием событий.

Так или иначе, накануне ситуация на глобальных рынках продолжила развиваться в прежнем русле и сегодня рубль вновь укрепляется: с открытием стоимость корзины снизилась до 37,1 руб., а курс доллара упал ниже 31 руб.

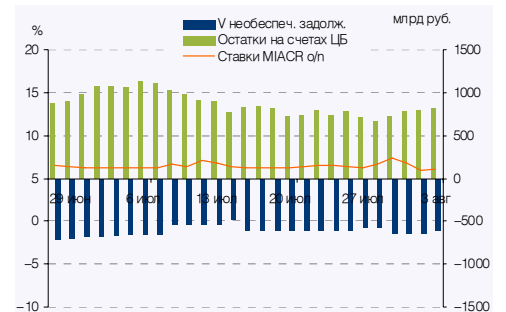
Тем временем укрепление рубля положительным образом повлияло на ставки денежного рынка. В частности, стоимость ресурсов на межбанке и по валютным свопам в течение понедельника не выходила за рамки диапазона 5,5–6,6%.

Текущий уровень ликвидности также находится на вполне комфортном уровне. Без активных операций с регулятором, банки увеличили остатки на счетах ЦБ на 9,5 млрд до 811,5 млрд руб. Притом задолженность кредитных организаций по необеспеченным кредитам Банка России сократилась на 30 млрд руб.

Вчерашний аукцион ЦБ, размещавшего 25 млрд руб. сроком на 5 недель, завершился вполне успешно: общий объем заявок составил 28,6 млрд руб. и ставка отсечения была установлена на уровне 11,5% – минимуму с начала 2009 года.

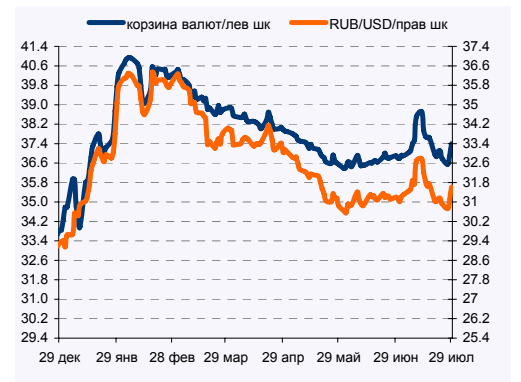
Сегодня состоится размещение бюджетных средств Минфина, предлагающего до 100 млрд руб. сроком на 3 месяца. Как и ранее, уровень минимальной заявки составляет 10 млрд руб., что, очевидно, сильно сужает круг потенциальных участников.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
3 авг	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 25 млрд руб. сроком на 5 недель
4 авг	бюджетный аукцион Минфина объемом 100 млрд руб. сроком на 3 мес. ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес., полгода, год
5 авг	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 113 млрд руб. возврат фонду ЖКХ 8.5 млрд руб, размещенных ранее на депозиты
6 авг	депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели, 3 месяца

Источник: Reuters

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Долговые рынки

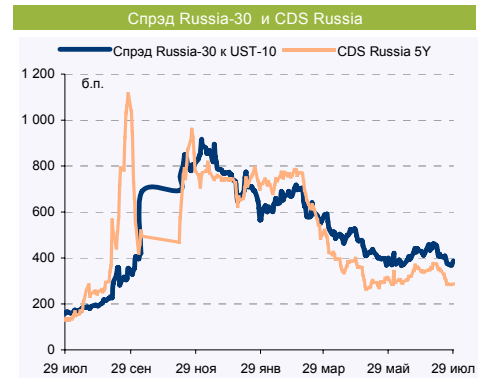
Спекулятивная (с нашей точки зрения) активность международных инвесторов по-прежнему остается на весьма высоком уровне. Вчерашние торги на западных площадках завершились на оптимистичной ноте – в частности, индекс S&P, прибавив более 1,5%, достиг отметки 1002,6 пункта. Драйвером роста послужили положительные отчеты европейских банков и значения американского индекса деловой активности, оказавшегося на максимальном уровне с августа прошлого года. Как и следовало ожидать, для казначейских бумаг день закончился ростом доходности по всей кривой, в том числе по UST-10 выросла сразу на 15,4 б.п. до 3,635%. Сегодня рынки ожидают публикацию статданных по личным доходам и расходам населения США.

Как и прежде, оптимистичный настрой не обошел стороной и сырьевой сегмент, где цены на основные сорта обновили максимумы последних 10 месяцев. В результате, чувствительные к этому фактору бумаги Russia-30 выросли более чем на 100 б.п., закрепившись к настоящему моменту на 101,59%. Не отставали от «бэнчмарка» и корпоративные выпуски, среди которых в наибольшей степени выделились Газпром-14, Газпром-15 РСХБ-14, прибавившие в цене от 70 до 100 б.п.,

Энтузиазм участников внутреннего долгового рынка сохранился и с началом августа. На фоне позитивных новостей с глобальных рынков повышение котировок коснулось практически все наиболее активно торгуемые корпоративные выпуски, в среднем прибавивших в цене по 20 б.п.

Банк России разместил на своем сайте проект положения, предусматривающем изменения банковских нормативов обязательного резервирования на привлекаемое через эмиссию долговых бумаг финансирование ([http://www.cbr.ru/analytics/standart\\_acts/projects/090731\\_1.pdf](http://www.cbr.ru/analytics/standart_acts/projects/090731_1.pdf)). Согласно, действующему в настоящий момент положению, если выпуск облигаций имеет более чем трех летний период обращения, то привлеченные через него средства классифицируются как долгосрочные и не требуют формирования резервов. В новой редакции предполагается внести изменения касательно предусмотренной оферты – если, выпуск предполагает досрочное погашение в течение трех лет, то кредитной организации будет необходимо осуществлять требуемые по нормативу отчисления.

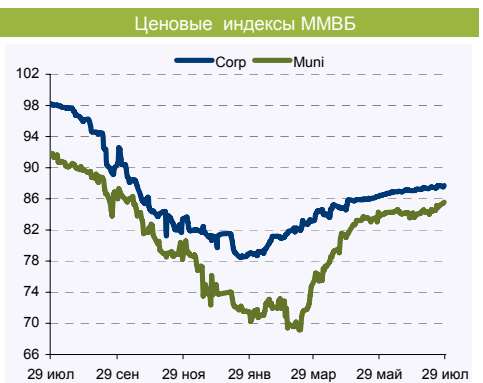
Очевидно, что новая мера приведет к увеличению банковских расходов на фондирование через облигационные займы, ведь в этом случае, чтобы поддержать спрос при размещении, кредитным организациям придется либо производить отчисления, либо увеличивать срок обращения выпускаемых облигаций, предоставляя при этом соответствующую премию. На наш взгляд, едва ли указанная мера серьезным образом повысит устойчивость финансового сектора, но наверняка негативным образом скажется на активности банковских эмиссий.



Источник: Bloomberg

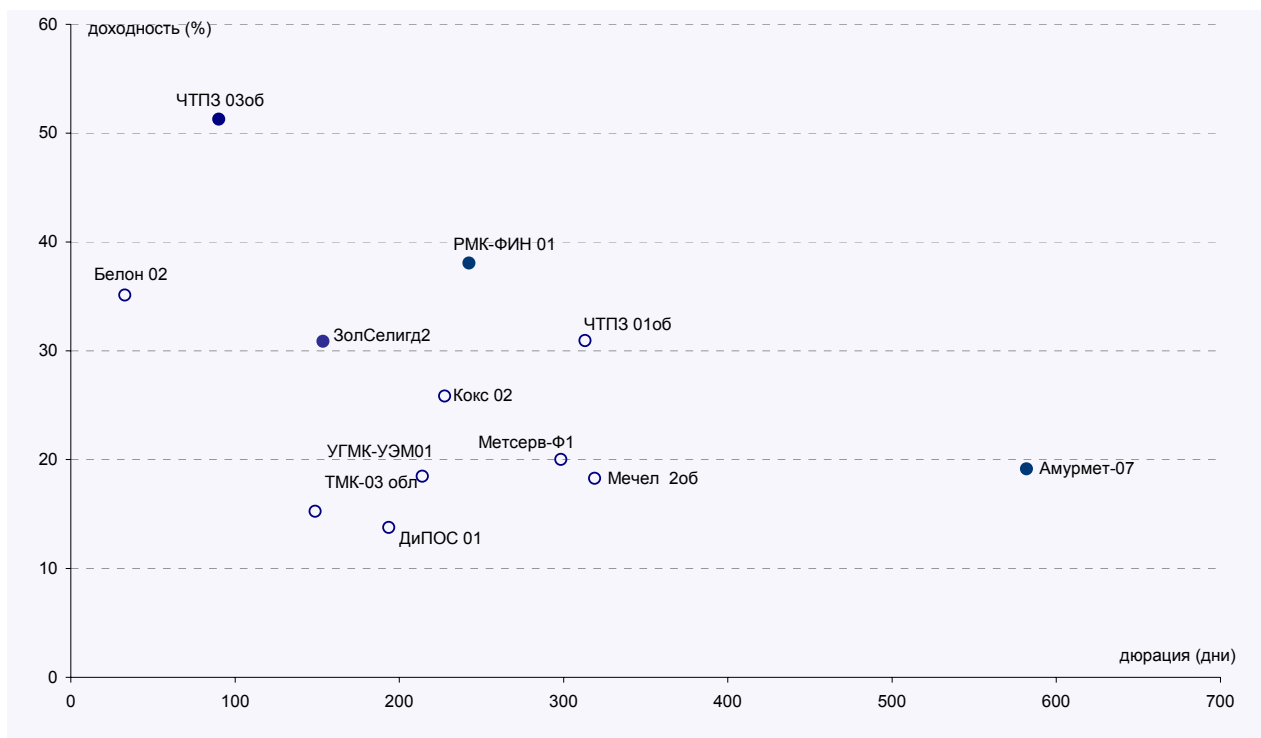


Источник: Bloomberg

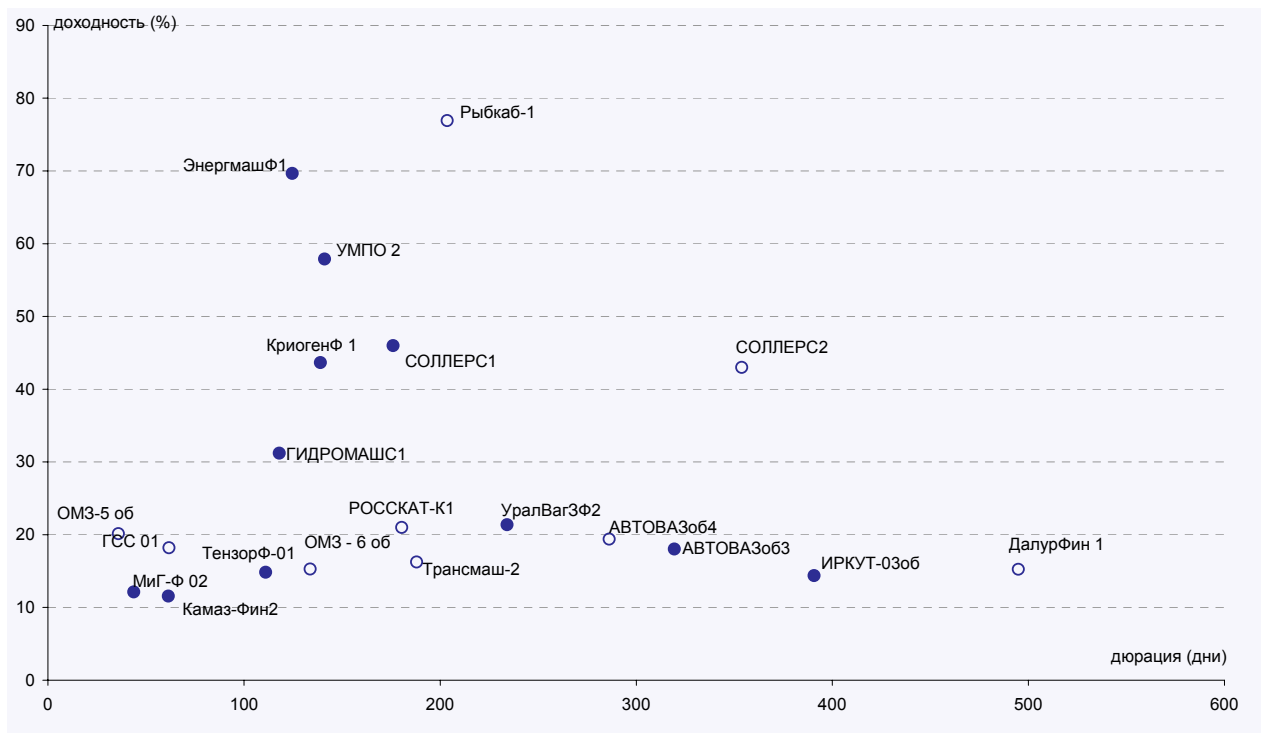


Источник: ММВБ

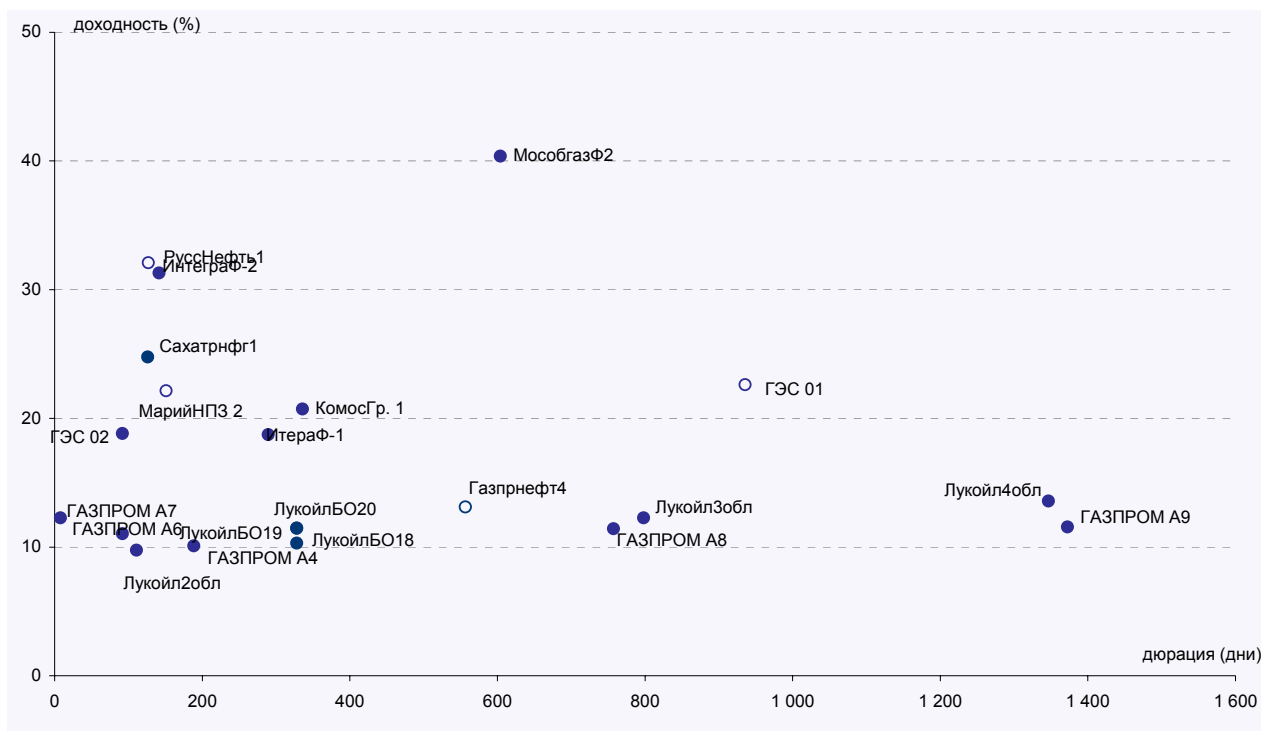
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



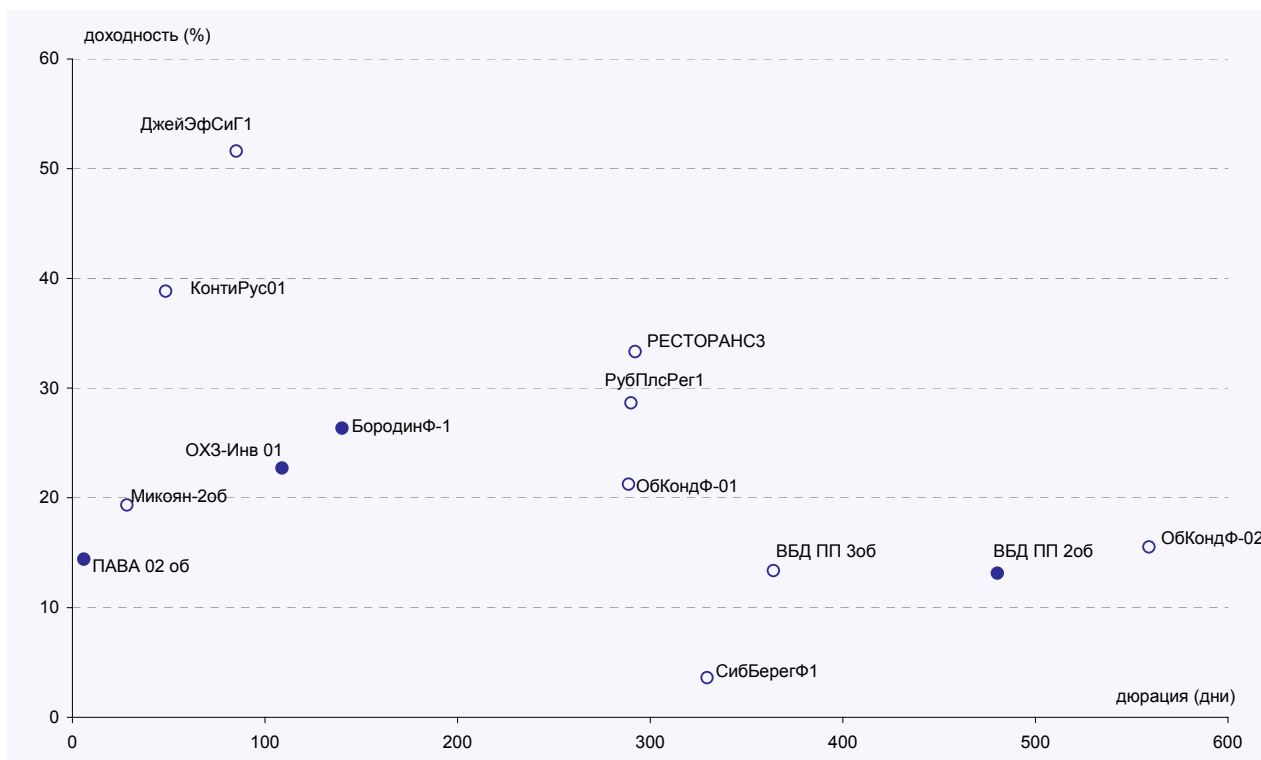
## Машиностроение



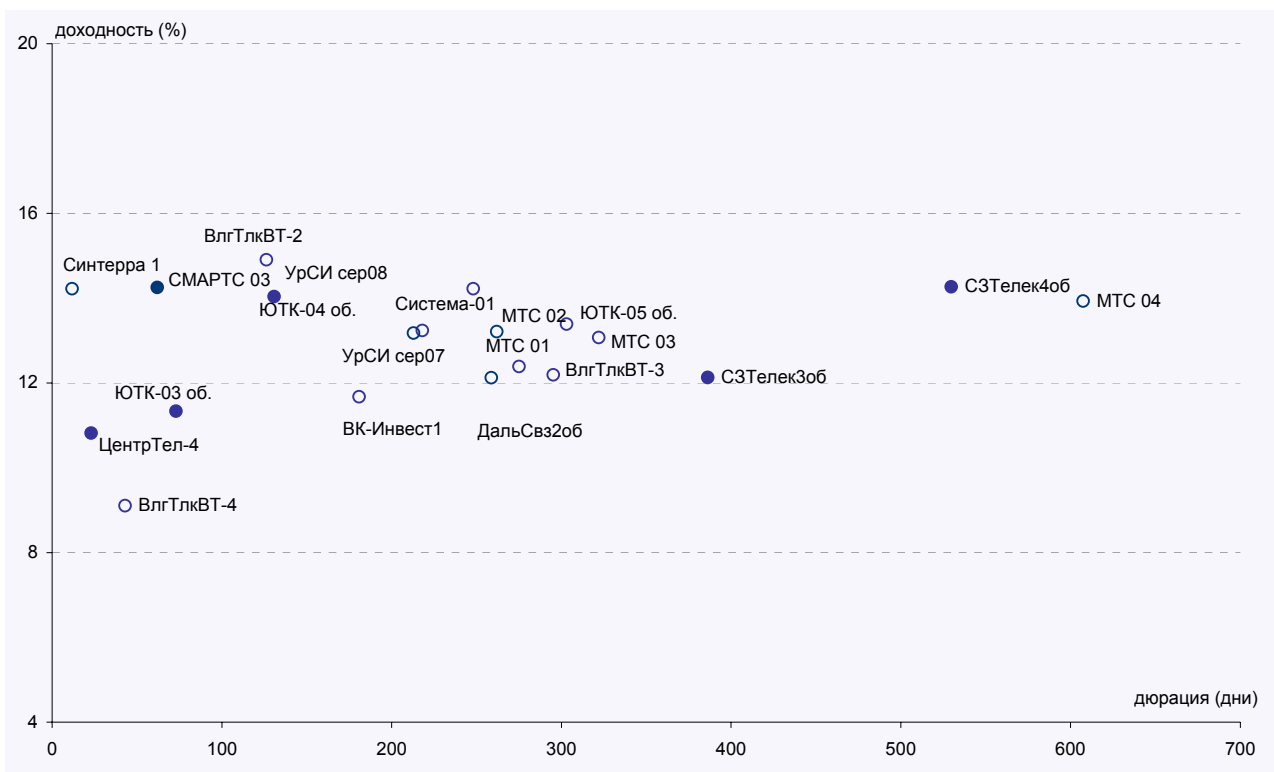
## Нефтегазовый сектор



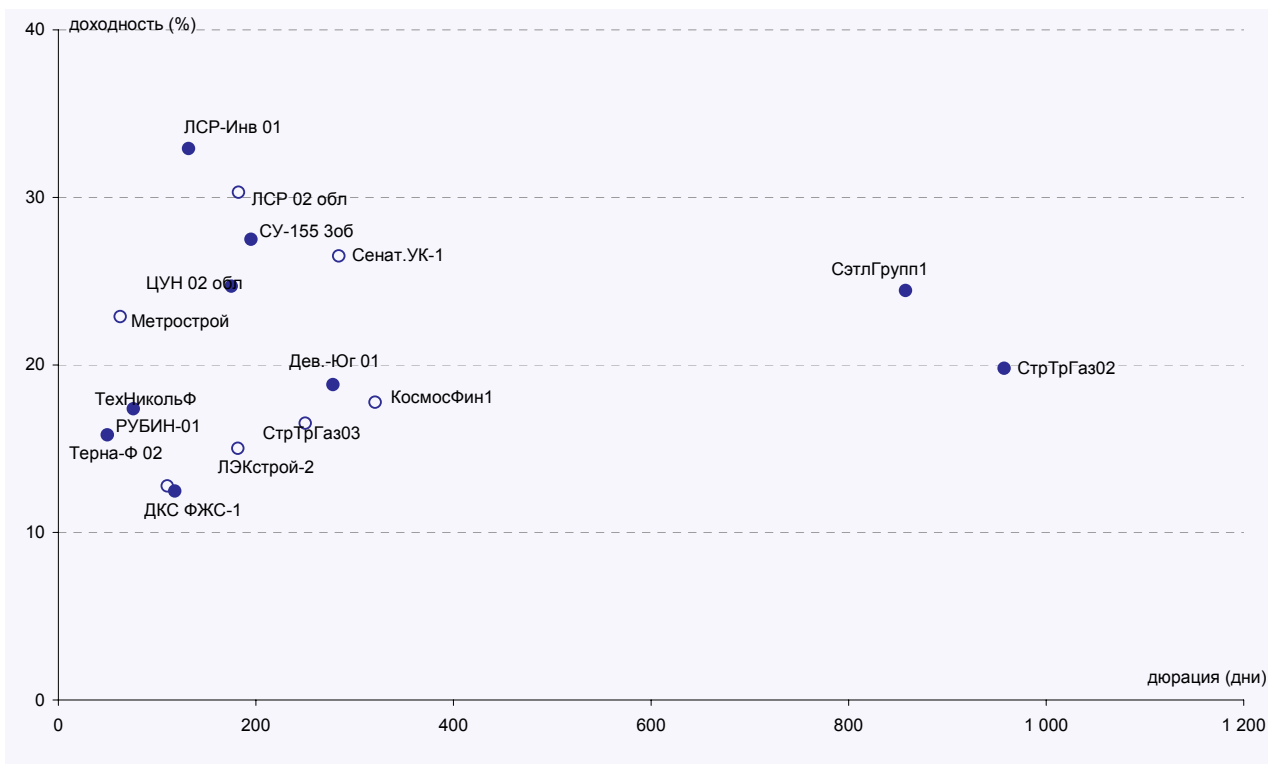
## Потребсектор и АПК



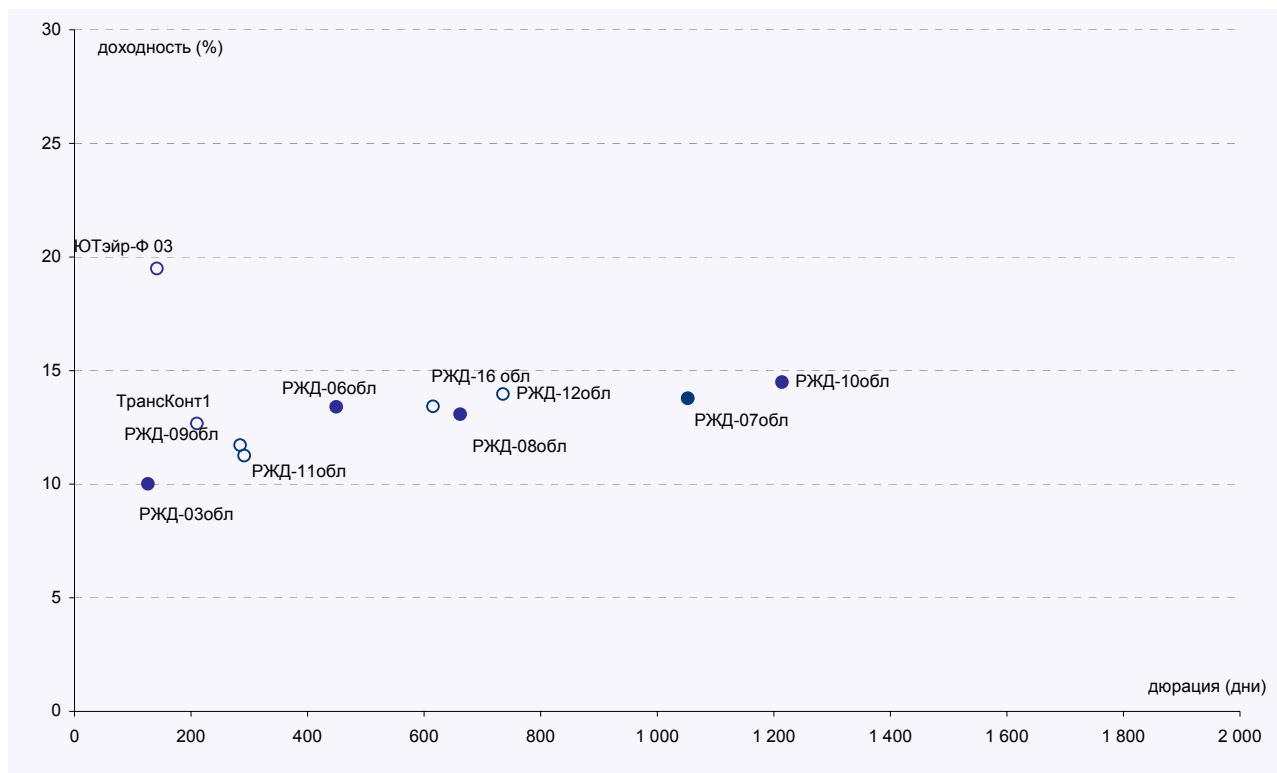
## Телекоммуникации и медиа



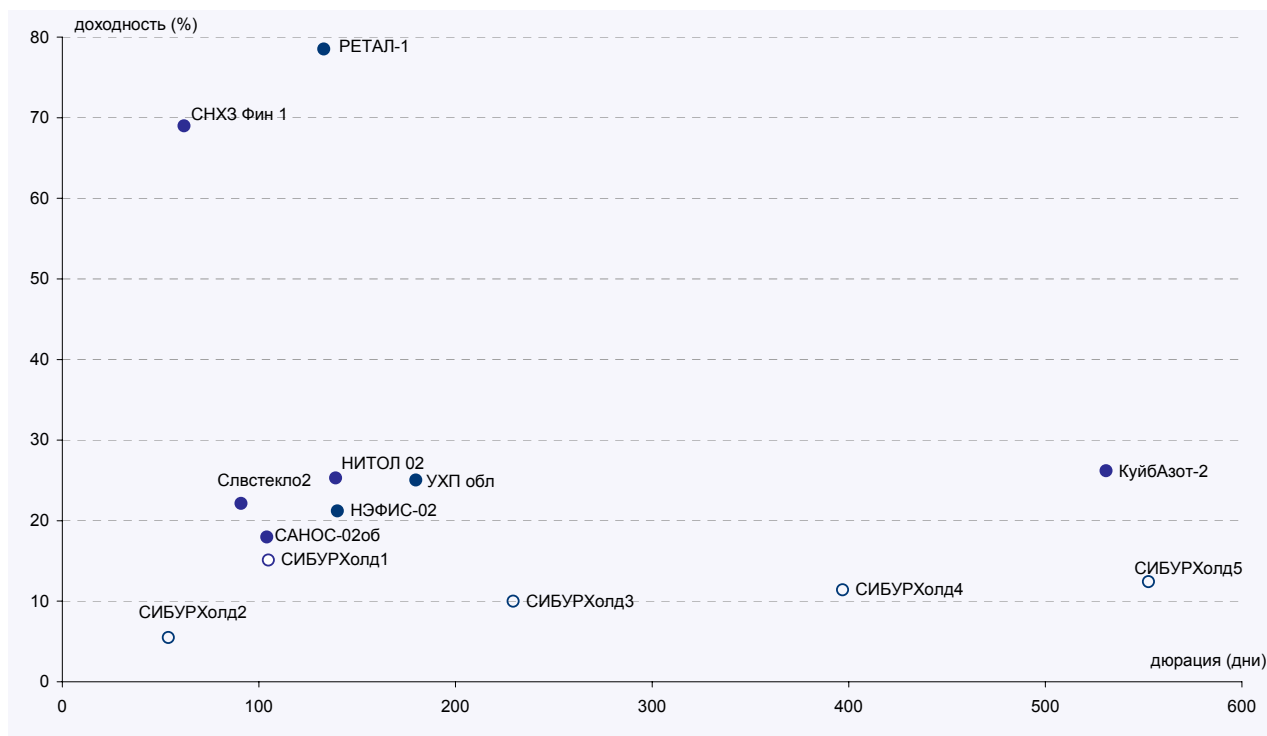
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



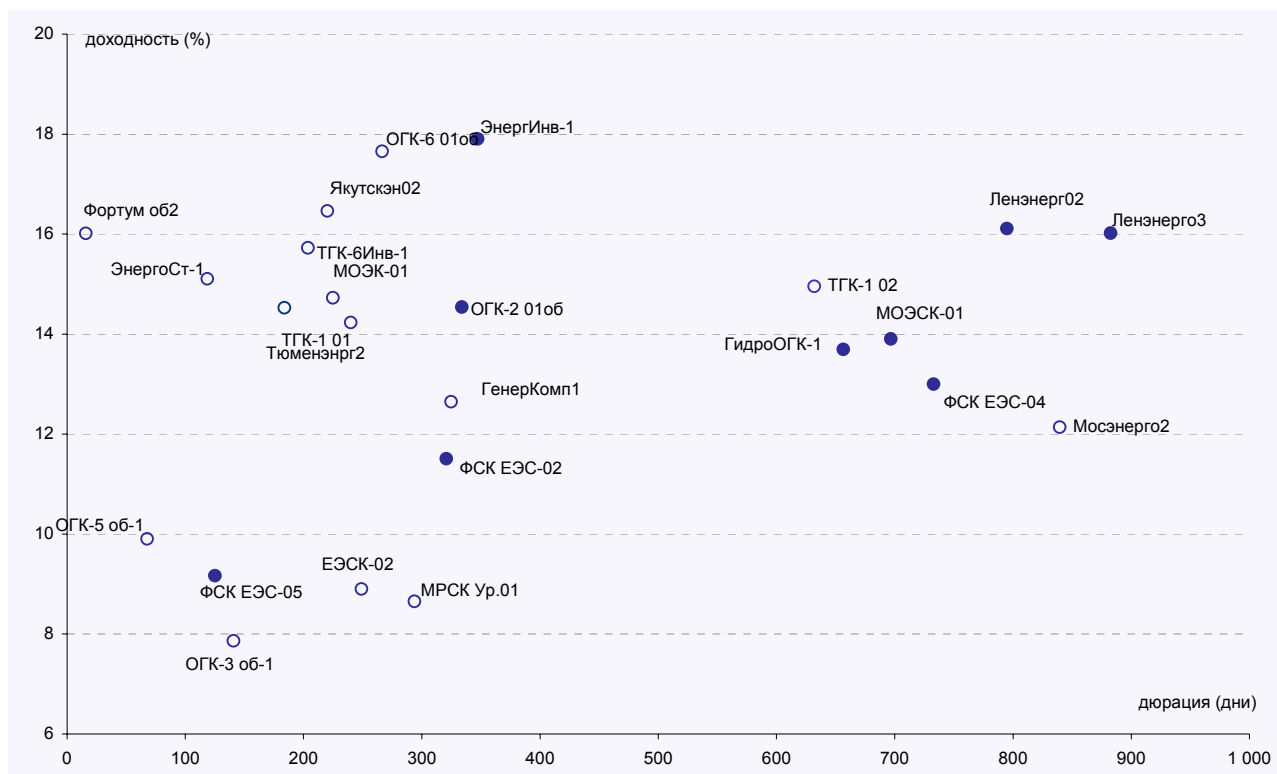
## Транспорт



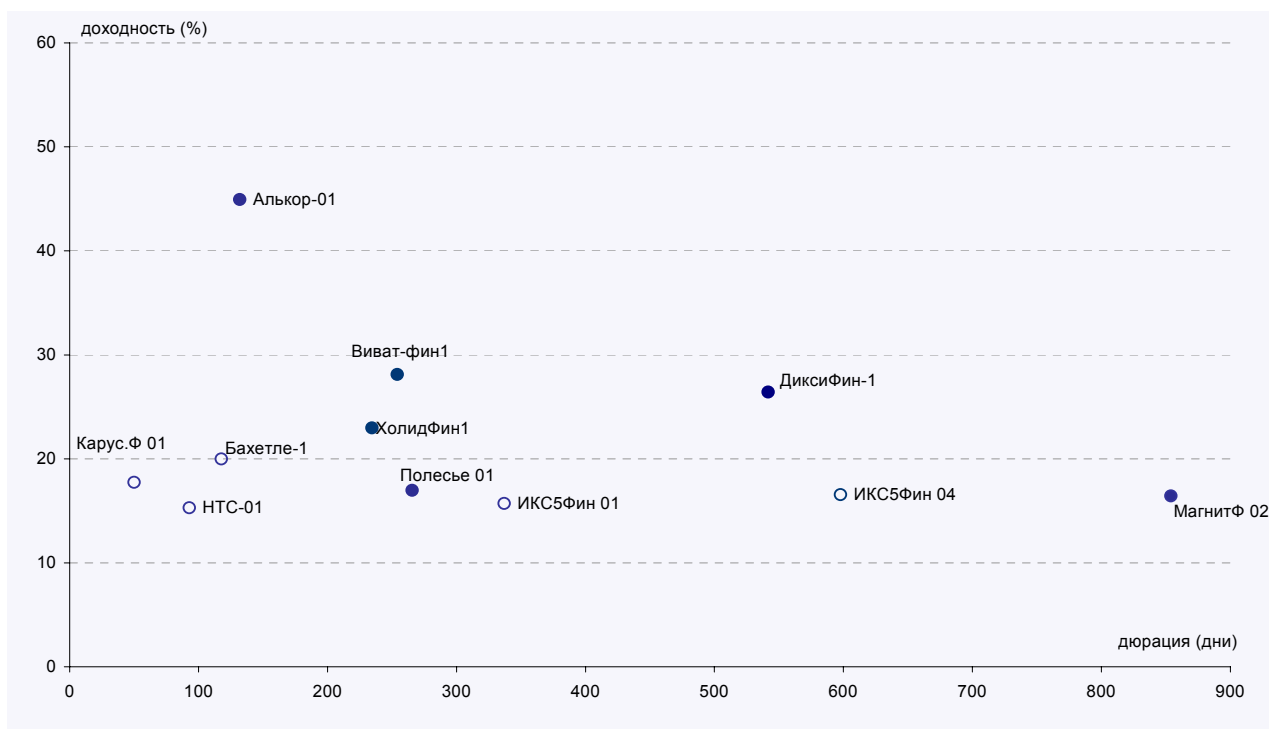
## Химия и ЛПК



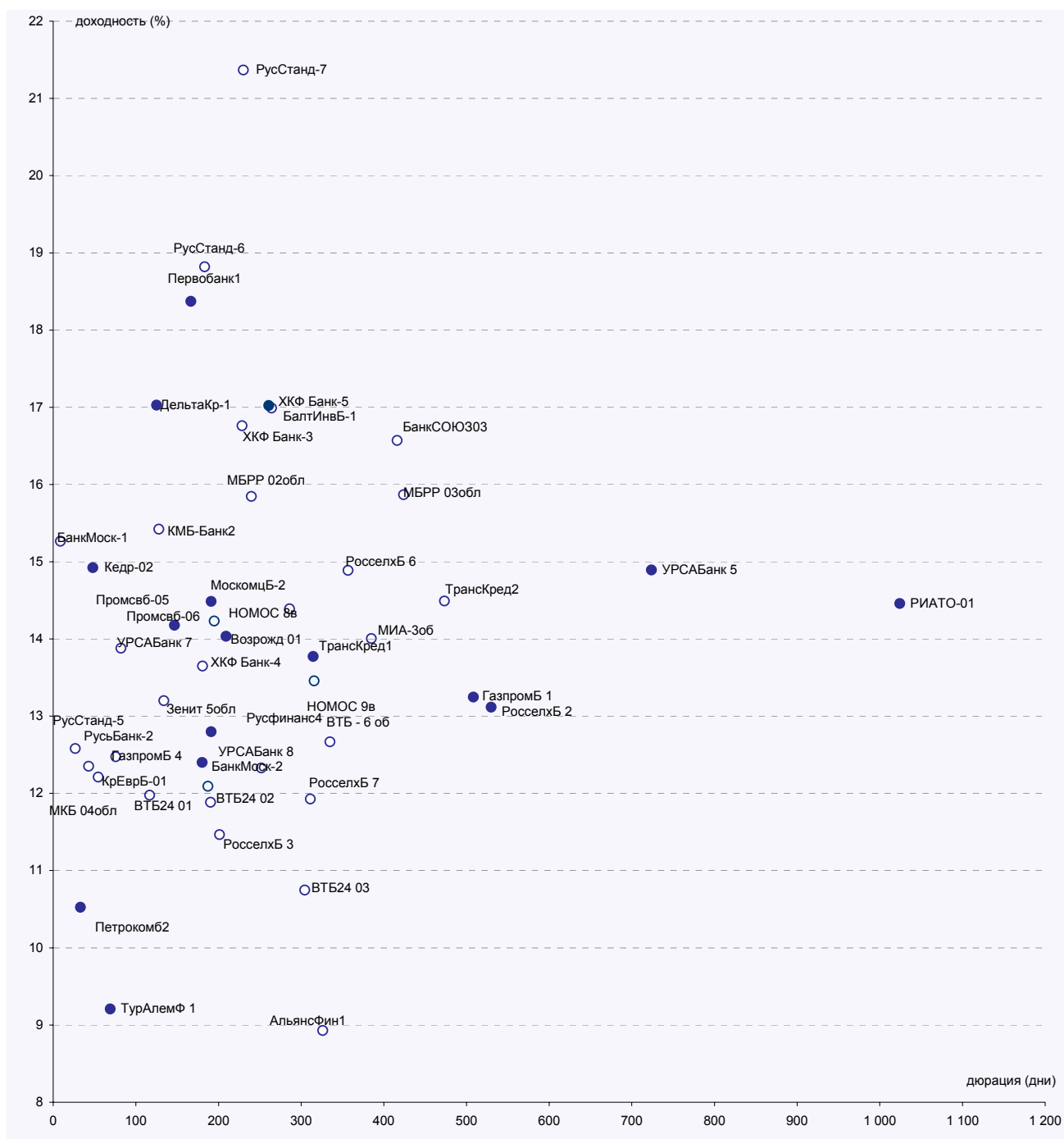
## Энергетика



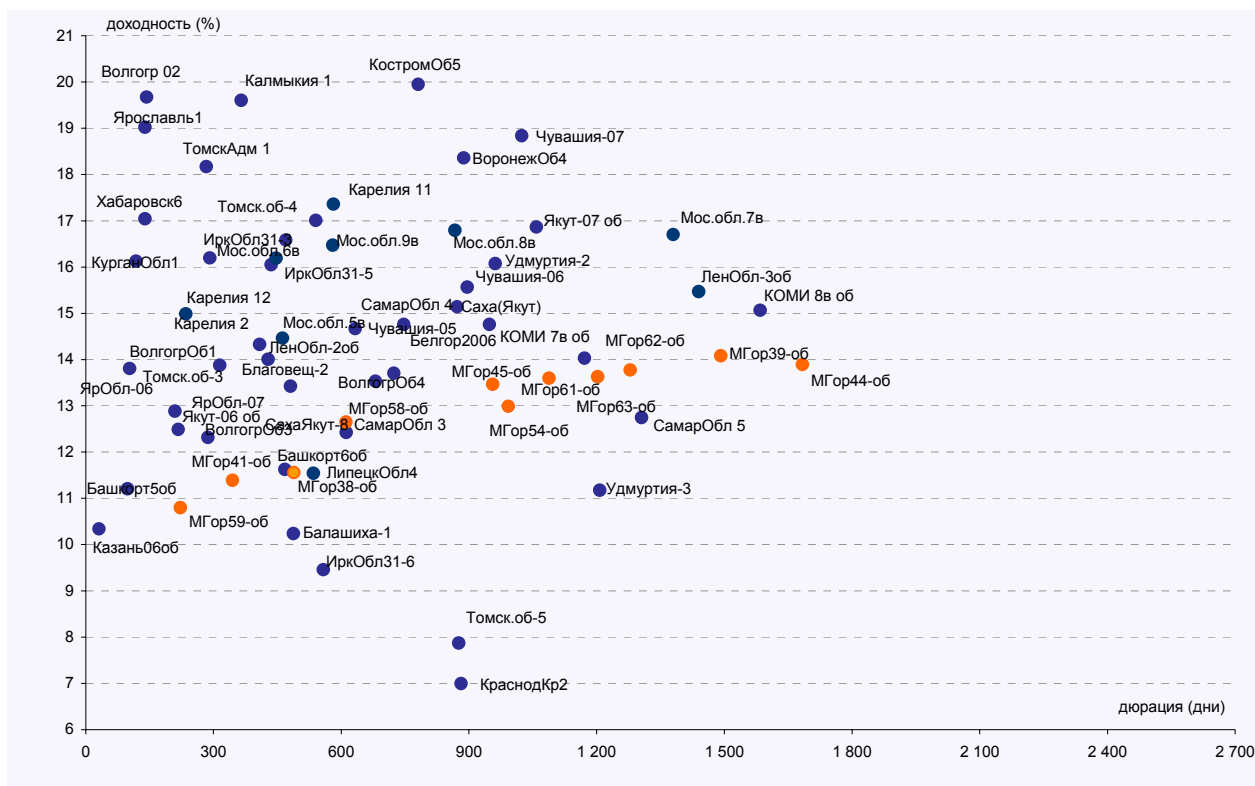
## Ритейл



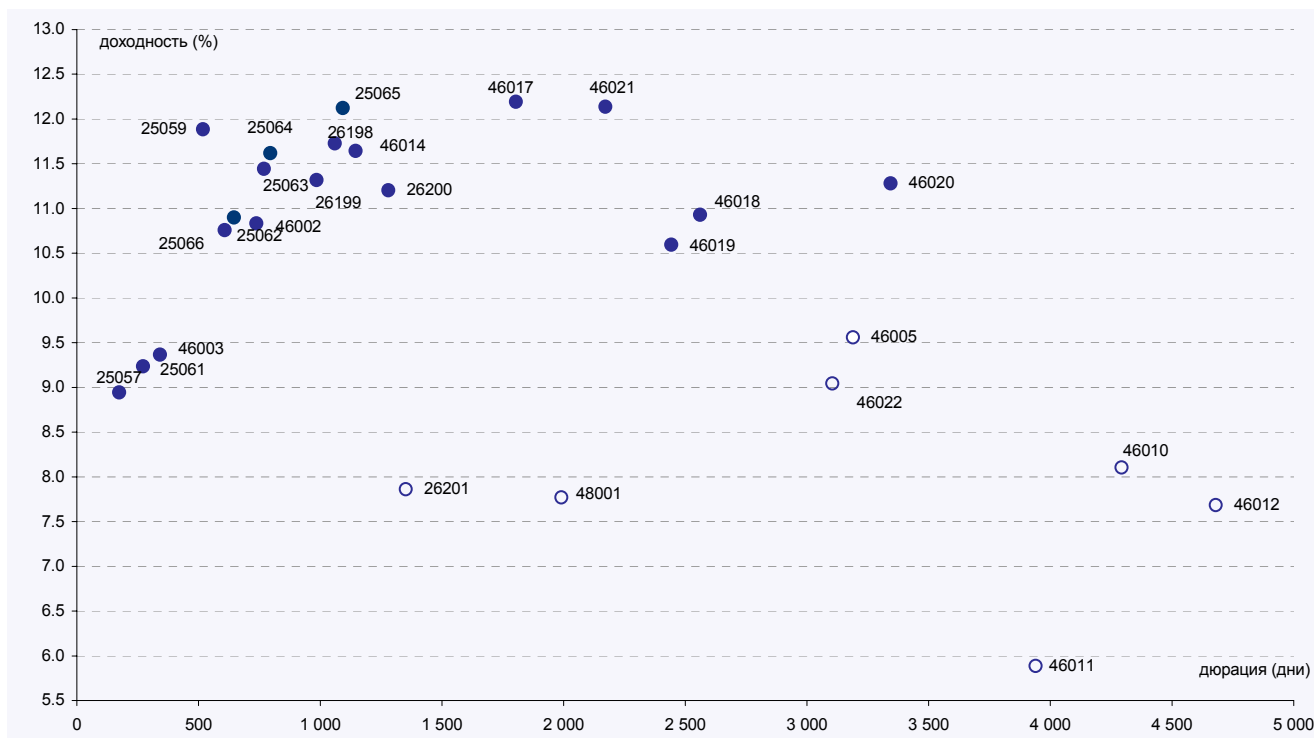
Финансовый сектор



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.