

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

22 сентября 2009 года

Новость дня

МВФ ожидает в России в 2009 году сокращение ВВП на 7,5%. В 2010 году российская экономика, по оценкам Фонда, должна вырасти на 1,5%. Инфляция в России, по мнению МВФ, в текущем году должна достичь 12,3%, а в 2010 году – понизиться до 9,9%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: «ВТО ЭРКОНПРОДУКТ», ТОП–КНИГА, Mirax Group.
- Рейтинги и прогнозы: МегаФон, Газпромбанк.
- Сибирьтелеком: итоги 1 полугодия 2009 года по МСФО.
- Сбербанк, ТНК–BP Холдинг, ЛУКОЙЛ, Интегра, РусГидро, ФСК, ЧТПЗ, АЛРОСА, Группа ЛСР, СИБУР Холдинг, ВымпелКом, Новосибирская область.

Денежный рынок.....стр 9

- Выплаты в бюджет незначительно подняли ставки и не отразились на ликвидности.
- Валютный рынок выглядит на редкость пассивным.

Долговые рынкистр 10

- Внешние рынки: настроения участников смешанные. Продолжение UST продолжает расти.
- Российские еврооблигации: инвесторы по–прежнему не проявляют активности. Что же хочет выкупить ВымпелКом?
- Рублевые облигации: участникам предстоит определиться с приоритетами перед стартовым «марафоном» первички.

Панорама рублевого сегмента...стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.48%	2	127
Russia-30	6.26%	4	-358
ОФЗ 25068	11.52%	-4	n/a
ОФЗ 25065	11.03%	2	n/a
Газпромнефт4	11.18%	-58	n/a
РЖД-9	9.55%	5	-275
АИЖК-8	13.33%	19	-884
ВТБ - 5	10.81%	76	-279
РоссельхБ-6	13.14%	-1	327
МосОбл-8	15.64%	-6	-1 820
Mrop59	9.22%	0	n/a

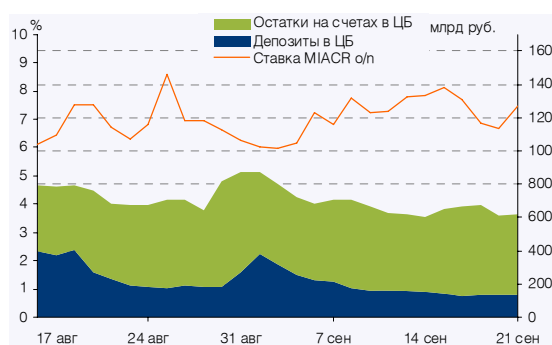
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	89.32%	3	805
ITRAXX XOVER S10 5Y	577.22	-3	-452
CDX HY 5Y	656.68	0	-491

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 165.11	-3.6%	88.1%
RTS	1 210.57	-2.8%	91.6%
S&P 500	1 064.66	-0.3%	17.9%
DAX	5 668.65	-0.6%	17.8%
NIKKEI	10 443.80	1.7%	17.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	68.00	-2.8%	62.6%
Нефть WTI	69.71	-3.2%	56.3%
Золото	1 003.70	-0.4%	13.8%
Никель LME 3 М	17 400.00	1.5%	48.7%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Центральный банк РФ утвердил с 1 ноября 2009 года нормативы обязательных резервов в размере 2,5% по обязательствам перед юридическими лицами–нерезидентами, перед физическими лицами, а также по иным обязательствам кредитных организаций в рублях и в иностранной валюте.

Дефолты и реструктуризации

- ООО «ВТО ЭРКОНПРОДУКТ» 10 сентября 2009 года не исполнило обязательство по выплате купонного дохода и погашению номинальной стоимости облигаций серии 01 объемом 1,2 млрд руб. Напомним, в марте текущего года Эмитент произвел выплату купонного дохода за 5–ый купонный период в рамках технического дефолта. /Finambonds/
- Вчера в Арбитражном суде Новосибирской области состоялось первое заседание по иску Сергея Щebetова против компании «ТОП–КНИГА», ее основного владельца и гендиректора Георгия Лямина и его супруги Татьяны Вороновой (вместе они владеют 90%–ной долей Сети). С.Щebetов обратился в суд с требованием расторгнуть сделку по покупке 10% сети «ТОП–КНИГА» за 287,875 млн руб. и компенсировать 78,3 млн руб. ущерба, который складывается из затрат на конвертацию средств с долларового счета и курсовой разницы между днем перечисления средств (15 июля 2008 года) и датой предоставления расчета в суд (11 августа 2009 года). В исковом заявлении Щebetов сообщает, что купил долю «под влиянием заблуждения и обмана»: в октябре 2008 года он получил доступ к управленческой отчетности Компании, данные которой «существенно отличались в худшую сторону от предоставленных ответчиками данных бухгалтерской отчетности». Так, по итогам 2006 года в управленческой отчетности фигурировал чистый убыток в 310 млн руб. против 158,51 млн руб. чистой прибыли по бухгалтерской, в 2007 году — 39 млн руб. убытка против 115,56 млн руб. чистой прибыли. Г. Лямин сообщил, что «претензии партнера необоснованные, а управленческий учет ведется по правилам, разработанным менеджментом компании. Щebetов имел доступ к управленческой отчетности с весны 2008 года, когда в ходе переговоров о сделке было заключено соглашение о конфиденциальности». /Ведомости/
- По информации «Коммерсантъ», **Mirax Group** могут покинуть члены совета директоров и миноритарии — Дмитрий Луценко и Максим Привезенцев (владеют по 3–5% акций), курирующие соответственно финансовые вопросы и вопросы по эксплуатации завершенных объектов. /Коммерсантъ/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Совет директоров **Новолипецкого металлургического комбината (НЛМК)** принял решение о выпуске трехлетних биржевых облигаций общим объемом 50 млрд руб. Согласно пресс–релизу Компании, НЛМК может разместить четыре серии по 5 млрд руб. каждая и три серии по 10 млрд руб. Привлеченные деньги предполагается направить на рефинансирование краткосрочной задолженности Группы и общекорпоративные цели.
- По сообщению РБК daily, в начале октября **Магнитогорский меткомбинат (ММК)** собирается подвести итоги конкурса андеррайтера по размещению выпуска биржевых облигаций на сумму до 15 млрд руб. Информация о сроках предстоящего займа не раскрывается.
- Совет директоров **ОАО «ФСК ЕЭС»** принял решение разместить шесть выпусков облигаций на общую сумму 50 млрд рублей. Срок обращения выпусков составит 10 лет. Средства, полученные в результате эмиссии, будут направлены на реализацию инвестиционной программы ОАО «ФСК ЕЭС» в 2009 – 2010 годах.

- **ООО «ВТБ–Лизинг Финанс»** приняло решение о размещении 4–х выпусков облигаций серий 07, 08, 09 и 10 общим объемом 20 млрд руб. (объем каждого выпуска по номиналу 5 млрд руб.). Срок обращения каждого выпуска составит 2548 дней с даты начала размещения (7 лет). По облигациям предусмотрено амортизационное погашение номинальной стоимости, а также возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению Эмитента и по требованию владельцев.
- Банк России зарегистрировал 6 выпусков облигаций **ОАО АКБ «РОСБАНК»** на общую сумму 30 млрд руб. – по 5 млрд руб. каждый.
- Совет директоров **ОАО «ЮТК»** принял решение о размещении по открытой подписке 7 выпусков биржевых облигаций общим объемом 10 млрд руб. Компания планирует разместить данные выпуски в течение 2009–2010 годов.
- **Администрация Нижегородской области** планирует разместить выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. сроком обращения 3 года. Для этого Министерство финансов области проводит аукцион на оказание услуг по выполнению функций генерального агента Эмитента по обслуживанию процедур размещения (доразмещения), обращения и погашения государственных облигаций области. Заявки на участие в аукционе принимаются с 20 сентября по 19 октября 2009 года. Проведение аукциона назначено на 22 октября 2009 года.
- **КБ «Ренессанс Капитал» (ООО)** сообщил о смене агента по приобретению облигаций серии 02. Функции агента Эмитент будет осуществлять самостоятельно, прежним агентом выступало ООО «Ренессанс Брокер». Уведомления о намерении продажи облигаций должны быть направлены в КБ «Ренессанс Капитал» (ООО) с 08 по 12 октября 2009 года. Дата приобретения бумаг – 19 октября 2009 года.
- **ОАО «Газпром»** назначил **ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК»** агентом по приобретению облигаций серии А11 и серии А13.
- С 22 сентября на ФБ ММВБ в разделе «перечень внесписочных ценных бумаг» начнутся торги облигациями **ОАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»** серии 06, **ОАО «МДМ Банк»** серии 11, **ОАО «Русь–Банк»** серии 03.
- **ООО «ПЭБ Лизинг»** приняло решение о замене платежного агента по облигациям серии 01, функции которого по выплате купонного дохода за 6–й купонный период по облигациям, а также по погашению номинальной стоимости ценных бумаг Эмитент будет исполнять самостоятельно.
- **«ВымпелКом»** сообщил, что готов выкупить у держателей долларовых евробондов (LPN) часть бумаг досрочно. Речь о двух выпусках — на 300 млн долл. (погашение 22 октября 2011 года) и на 1 млрд долл. (до 30 апреля 2013 года). Оператор предлагает выкупить бумаги по номиналу на общую сумму до 320 млн долл., воспользоваться этим предложением можно до 25 сентября 2009 года. На выкуп LPN Компания потратит собственные средства.
- Процентная ставка 10–го купона по облигациям **ЗАО УК «Ай–ТЕКО»** серии 01 установлена в размере 18% годовых, что соответствует купонному доходу 44,88 руб. на одну ценную бумагу.
- **ООО «Сибирский Берег – Финанс»** сообщило об исполнении обязательств по выплате купонного дохода за 9–ый купонный период по облигациям серии 01 объемом 1,5 млрд руб. Как сообщил Эмитент, общий объем дохода, подлежащий выплате по обязательству, составил 0,00 руб. Выпуск был полностью выкуплен в рамках двух предыдущих оферт. Как сообщалось ранее, единственный участник ООО «Сибирский Берег–Финанс» принял решение о добровольной ликвидации компании.
- **ООО «Зерновая компания «Настюша»** выставило оферту на приобретение облигаций серии 02 объемом 2 млрд руб. Период предъявления облигаций к приобретению – с 10:00 до 18:00 часов по московскому времени 29 сентября 2009 года. Цена приобретения установлена в размере 100% от номинальной стоимости. Агент Эмитента – Промсвязьбанк.

- ООО «Главстрой–Финанс» вчера в рамках оферты выкупило 5 300 облигаций серии 02. Общий объем выпуска составлял 4 млрд руб.
- Владельцы облигаций «СИБУР Холдинг» серии 02 не предъявили бумаги к выкупу по оферте. Напомним, что ставка 4–7 купонов до следующей оферты в сентябре 2011 года была установлена на уровне 13,5% годовых.

Рейтинги и прогнозы

- Вчера рейтинговая служба Standard&Poor's повысила долгосрочный кредитный рейтинг ОАО «МегаФон» с «BB+» до «BBB–» с прогнозом «Стабильный». Также был повышен долгосрочный рейтинг Оператора по национальной шкале с «ruAA+» до «ruAAA». В результате, «МегаФон» среди компаний «большой тройки» стал первым обладателем самого высокого инвестиционного рейтинга от S&P: у МТС – BB/Негативный; у «ВымпелКома» – BB+/Негативный. Одновременно с повышением долгосрочного кредитного рейтинга, агентство S&P повысило с «BB+» до «BBB–» рейтинг еврообондов Компании на сумму 375 млн долл. На наш взгляд, рейтинговые действия S&P являются вполне логичными, учитывая высокое кредитное качество «МегаФона», которое он демонстрирует уже на протяжении длительного времени. Несмотря на кризис, полугодовые результаты деятельности Оператора за 2009 год, показали, что «МегаФон» сохранил за собой устойчивое положение на российском рынке связи, а финансовое положение Компании лишь укрепилось – сохранилась способность генерировать весомый операционный денежный поток в размере 35,3 млрд руб., возрос с начала года запас прочности по ликвидной позиции в виде значительного объема денежных средств на счетах в 17,9 млрд руб., сохранился высокий уровень рентабельности и низкий уровень долговой нагрузки и др. Повышение рейтинга является весьма позитивными и своевременными для Компании, учитывая грядущее размещение еврооблигаций «МегаФона» на 1,5 млрд евро.
- Агентство Moody's понизило следующие рейтинги «Газпромбанка»: рейтинг финансовой устойчивости банка (РФУБ) с «D–» до «E+», долгосрочные рейтинги депозитов и долговых обязательств в иностранной и национальной валюте с «Ваа2» до «Ваа3», а также краткосрочный рейтинг депозитов в иностранной валюте с «Prime–2» до «Prime–3». Прогноз по всем рейтингам – «Стабильный». Одновременно с этим рейтинговое агентство Moody's Interfax подтвердило рейтинг депозитов «Газпромбанка» по национальной шкале на уровне «Ааа.ru».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- По словам Германа Грефа, **Сбербанк** намерен получить в 2010 году прибыль «гораздо выше», чем в 2009 году, но все же не выйдет на показатель докризисной прибыли. Кроме того, Г.Греф добавил, что надеется на рост кредитного портфеля в 2010 году. /Finambonds/
- **Сбербанк** предлагает всем заемщикам – юридическим лицам дополнить действующие договоры пунктом, дающим Банку право истребовать залог по кредиту во внесудебном порядке. Банк создал собственную структуру для реализации заложенного имущества – Российский аукционный дом, в рамках которого предполагается реализовывать заложенное имущество. Дополнительные соглашения с заемщиками позволят Банку сократить время на получение компенсации по просроченным кредитам. /Коммерсантъ/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- «ТНК–BP холдинг» требует взыскать с «Транснефтепродукта» 108,4 млн руб. излишне уплаченного НДС, о чем подан иск в Арбитражный суд Москвы. Такие же претензии к «Транснефтепродукту» выдвигал «ЛУКОЙЛ»: компания выиграла в двух инстанциях иск более чем на 235,7 млн руб., но Федеральный арбитражный суд Московского округа отменил эти решения. /Ведомости, Интерфакс/
- Нефтесервисная группа «Интегра» планирует разместить на LSE допэмиссию на 26,5% от нынешнего капитала: 1,9 млн обыкновенных акций, конвертированных в 38 млн GDR (по 20 расписок на одну акцию). Букранеры размещения— ABN Amro, Alfa Capital Holdings и Morgan Stanley; лид-организатор — ING Bank.

По состоянию на вчера (21 сентября) 26,5% капитала «Интегры» стоили на LSE около 102 млн долл. (за день бумаги подешевели на 5,6%), можно полагать, что Компания собирается привлечь на рынке около 100 млн долл. о чем раньше в СМИ проходила информация. Сегодня «Интегра» сообщила, что устанавливает цену GDR на уровне 2,5 долл. за расписку, таким образом, объем привлеченных средств может составить 95 млн долл. Ожидается, что книга заявок может быть закрыта уже сегодня–завтра. С точки зрения кредитного профиля подобный шаг является весьма позитивным. По состоянию на 30 июня текущего года общий долг «Интегры» составлял 368,5 млн долл. из которых 173,9 млн долл. – краткосрочные обязательства. Как было заявлено менеджментом «Интегры», около 70% привлеченных от допэмиссии средств планируется направить на частичное погашение задолженности перед ЕБРР по синдицированному кредиту объемом 250 млн долл. Оставшуюся часть предполагается направить на финансирование капвложений и общекорпоративные нужды.

По итогам вчерашних торгов котировки на покупку облигаций «Интегры» выросли до 98,5% (УТР ~21%). При этом говорить о том, что возможна активизация покупок после данной новости мы не будем, поскольку на фоне возрастающей вероятности выполнения обязательств по ofercie в начале декабря этого года держатели бумаг, скорее, предпочтут дождаться ее, нежели продать сейчас.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ЭНЕРГЕТИКА

- По словам премьер-министра РФ Владимира Путина, Саяно–Шушенская ГЭС (РусГидро) будет частично восстановлена и даст первый ток в 2010 году. /РИА Новости/
- Согласно решению Совета директоров ФСК ЕЭС, окончание размещения дополнительного выпуска ценных бумаг переносится со 2 октября 2009 года на 25 декабря 2009 года. Напомним, что размещение акций началось 19 января текущего года. Общий объем эмиссии составляет 73,25 млрд руб. (146,5 млрд акций номинальной ценой 50 копеек). На сегодняшний день размещено 44% от общего объема дополнительной эмиссии. /Energyland.info/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Межведомственная комиссия при Минэкономразвития РФ одобрила предоставление Челябинскому трубопрокатному заводу государственной гарантии в размере до 5 млрд руб. Госгарантии Завод получает под кредит на 10 млрд руб., которые предполагается использовать для завершения инвестиционного проекта – строительства цеха по производству труб большого диаметра. /www.chtpz.ru/

- Согласно сообщению «АЛРОСА», в сентябре 2009 года объем продаж продукции по Группе составит 190–200 млн долл. /www.alrosa.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- «ВымпелКом» принял решение закрыть департамент, отвечавший за развитие венчурного бизнеса. Это подразделение было открыто Оператором в 2007 году. Изначально в задачи департамента входило развитие перспективных проектов, смежных с телекоммуникационным бизнесом. Таким направлением стало мобильное телевидение — DVB-H. «ВымпелКом» инвестировал в него около 10–15 млн долл. Также подразделение отвечало за развитие услуг ring-back tone (персонализированная мелодия вызова). Очевидно, в условиях кризиса Оператор решил избавиться от непрофильных проектов. /РБК daily/
- Сбербанк России в сентябре 2009 года выдал ОАО «Сибирьтелеком» кредит на сумму 351 млн руб. /Finambonds/

Сибирьтелеком: итоги 1 полугодия 2009 года по МСФО.

Вчера ОАО «Сибирьтелеком» опубликовало промежуточную отчетность за 1 полугодие 2009 года в соответствии с МСФО. Итоги первых 6 месяцев 2009 года Оператора мы оцениваем нейтрально.

Финансовые результаты "Сибирьтелеком" 2008-2009 гг.					
млн руб.	2008	1 пол. 2009	1 пол. 2008	1 пол. 2009/ 1 пол. 2008	1 пол. 2009/ 2008
Основные финансовые показатели					
Выручка	37 674	19 070	18 461	3.3%	-
Операционные расходы	33 080	16 373	15 161	8.0%	-
ЕБИТДА	11 867	6 981	7 278	-4.1%	-
Чистая прибыль	1 529	851	2 005	-57.6%	-
% расходы	2 076	1 665	1 097	51.8%	-
Операционный денежный поток	10 679	5 189	5 005	3.7%	-
Активы	54 885	52 579	52 880	-0.6%	-4.2%
Дебиторская задолженность	2 719	2 788	2 325	19.9%	2.5%
Денежные средства и их эквиваленты	1 109	804	2 282	-64.8%	-27.5%
Финансовый долг, в т.ч.	24 022	21 987	22 179	-0.9%	-8.5%
долгосрочный	12 802	11 809	13 139	-10.1%	-7.8%
краткосрочный	11 220	10 178	9 040	12.6%	-9.3%
Кредиторская задолженность	6 355	5 733	5 690	0.8%	-9.8%
Показатели эффективности и покрытия долга					
Рентабельность ЕБИТДА	31.5%	36.6%	39.4%	-2.8 п.п.	-
Рентабельность по чистой прибыли	4.1%	4.5%	10.9%	-6.4 п.п.	-
Фин. долг/ЕБИТДА	2.02	1.90	1.68	-	-
ЕБИТДА/%	5.72	4.19	6.63	-	-
Фин. долг/Активы	0.44	0.42	0.42	-	-

Источник: данные компании, расчеты НОМОС-БАНКа.

Среди наиболее значимых моментов итогов деятельности «Сибирьтелекома» в 1 полугодии 2009 года мы выделяем:

- Опережающий рост операционных расходов над динамикой выручки Оператора в январе–июне 2009 года относительно сопоставимого периода 2008 года – выручка выросла на 3,3%, а операционные расходы – на 8,0%. Рост доходов Компании был обеспечен преимущественно ростом поступлений от услуг передачи данных и Интернета на 28% до 2,855 млрд руб. за счет интенсивного расширения абонентской базы пользователей ШПД на 88% до 501,5 тыс. Также увеличение выручки в отчетном периоде произошло благодаря росту доходов от услуг местной телефонной связи на 2,5% до 5,854 млрд руб. и услуг сотовой связи на 1,6% до 4,892 млрд руб. Причем, рост первых был вызван увеличением числа основных телефонных аппаратов на 27,9 тыс. шт. до 4,359 млн шт. и индексацией регулируемых тарифов с 01.03.2009 года, вторых – наращиванием абонентской базы на 14,2% до 5,1 млн пользователей, несмотря на жесткую конкуренцию со стороны «большой тройки». «Стремительный» рост операционных расходов Компании обусловлен, главным образом, отчислением на износ и амортизацию на 18,6% до 4,072 млрд руб. как результат масштабной инвестиционной программы предыдущих лет, прочими расходами на 13,9% до 3,387 млрд руб. (агентские вознаграждения, налоги, за исключением налога на прибыль, транспортные и почтовые расходы, резервы по сомнительным долгам) и расходами по услугам операторов связи на 8,8% до 2,320 млрд руб. в результате роста трафика, подлежащего оплате в соответствии с порядком межоператорских взаимоотношений согласно нормативно–правовой базы отрасли.
- Снижение эффективности деятельности Компании – рентабельность EBITDA уменьшилась на 2,8 п.п. до 36,6%, вследствие уменьшения показателя EBITDA на 4,1% из–за неэффективного контроля над издержками. Кроме того, у Оператора по итогам 1 полугодия 2009 года произошло падение размера чистой прибыли на 57,6% до 1,658 млрд руб. относительно аналогичного периода 2008 года. При этом рентабельность по чистой прибыли снизилась на 6,4 п.п. до 4,5%. На отрицательное изменение значения чистой прибыли, кроме выше озвученного, повлияли потери от курсовых разниц в размере 428 млн руб., возникшие после отрицательной переоценки валютного долга из–за девальвации рубля.
- Финансовый долг Оператора в отчетном периоде продемонстрировал незначительное сокращение до 21,987 млрд руб. (на 8,5% относительно конца 2008 года). При этом долговая нагрузка Компании, по нашим оценкам, снизилась с 2,02х до 1,90х по соотношению Финансовый долг/EBITDA. В январе–июне 2009 года у Компании произошло некоторое улучшение временной структуры долга относительно конца 2008 года – доля краткосрочных кредитов и займов в общем объеме долга снизилась с 46,7% до 46,3% (до 10,178 млрд руб. (2 млрд руб. приходится на облигационный выпуск серии 08)). Несмотря на это, мы считаем, что у «Сибирьтелекома» ситуация с исполнением краткосрочной части долга по–прежнему остается достаточно напряженной, поскольку объем денежных средств на счетах Оператора по состоянию на 30 июня 2009 года был равен лишь 804 млн руб. При этом операционный денежный поток Компании в 1 полугодии 2009 года остался достаточно весомым – порядка 5,189 млрд руб. Тем не менее, очевидно, что без внешних заемных средств Оператору не обойтись. В свою очередь, Компания активно кредитруется в банках с государственным участием в лице Сбербанка, ВТБ, Связь–Банка и др. Так, Сбербанк открыл «Сибирьтелекому» три кредитные линии объемом 1 млрд руб. каждая на 5 лет, из которых в настоящее время уже выбрано около 1,4 млрд руб. Сохранившаяся способность привлекать денежные средства из внешних источников, вероятно, окажет поддержку в рефинансировании краткосрочных долгов Компании. Кроме того, «Сибирьтелеком» запланировал в ближайшее время размещение трех выпусков биржевых облигаций общим объемом 4 млрд руб.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Основной собственник девелоперской Группы ЛСР Андрей Молчанов снизил свою долю в Компании с 72,9% до 68%, покупатель доли не раскрывается. /Ведомости/

ХИМИЯ И ЛПК

- СМИ, ссылаясь на источники в правительстве Украины, сообщают, что заявки на конкурс по приватизации Одесского припортового завода наряду с двумя украинскими компаниями – ООО «Нортима» и компания «Флора сервис» подал и «СИБУР холдинг». /Ведомости, Интерфакс/

СУБЪЕКТЫ РФ

- Минфин предлагает выделить в 2010 году субъектам РФ на выравнивание бюджетной обеспеченности дотаций в общей сложности на 399,996 млрд руб. В этом году дотации поступят в размере 579,8 млрд руб., а в 2008 году было 390,4 млрд руб. Минфин высчитывает размер дотаций, исходя из темпов роста налоговых доходов, динамики бюджетных расходов, кредиторской задолженности субъекта, численности населения и др. Замруководителя департамента финансов и налоговой политики **Новосибирской области** Наталья Тимонова сообщила, что области в 2010 году может достаться 3,84 млрд руб. — на 10% больше, чем в 2009 году (3,49 млрд руб. дотаций). По ее словам, всего с учетом субвенций и субсидий в 2009 году область получила 17 млрд руб. /Ведомости/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Как и ожидалось, начало периода основных налоговых выплат отразилось на денежном рынке некоторым ростом ставок. Впрочем, вчерашние обязательства перед бюджетом – по уплате НДС – были не крупными по объемам, поэтому не вызвали особых затруднений у участников рынка. Стоимость ресурсов на межбанке и по валютным свопам поднялась примерно на 1 п.п. относительно пятницы, преимущественно располагаясь в пределах 7–8,5%.

О слабом влиянии уплачиваемого вчера НДС свидетельствует и незначительное изменение остатков банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, подросших по итогам дня с 609,2 млрд до 614,8 млрд руб. При этом участники на 24 млрд руб. увеличили объемы операций ежедневного РЕПО с ЦБ, заняв в ходе утреннего аукциона около 84 млрд руб. при лимите 150 млрд руб. Таким образом, почти половина предложенной Банком России «поддержки» оказалась не востребована.

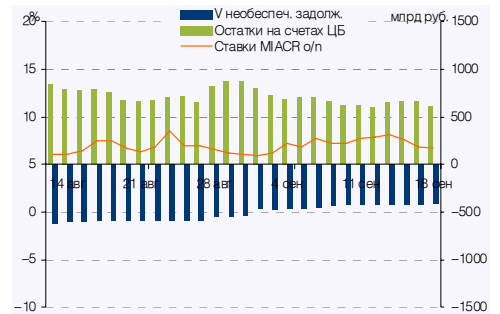
По результатам вчерашнего беззалогового аукциона кредитные организации подали заявки и привлекли на 5–недельный срок 19,14 млрд из 20 млрд руб. возможных. Ставка отсека была установлена практически на уровне минимальной – 11,26% против 11,25%.

Стоит отметить, что, несмотря на предпринятое на прошлой неделе снижение ставки рефинансирования, минимальная цена аукциона осталась на уровне предшествовавших. То есть, снизив стоимость основных инструментов рефинансирования, ЦБ оставил без изменения цены ресурсов, предоставляемых в рамках необеспеченного кредитования. По всей видимости, это связано с тем, что Банк России приступил к анонсированной им тактике постепенного отхода от беззалогового фондирования банковского сектора.

Впрочем, остается другой источник таких ресурсов – Минфин, устраивающий сегодня новый аукцион по размещению свободных средств бюджета объемом до 40 млрд руб. Ранее мы уже указывали, что в настоящее время ведомство располагает изрядным количеством свободных ресурсов, полученных за счет конвертированных, но неиспользованных средств Резервного фонда. Так как бюджетные расходы планируется серьезным образом увеличить лишь в последний месяц года, Минфин сохраняет хорошую возможность по дальнейшему размещению 3–месячных ресурсов.

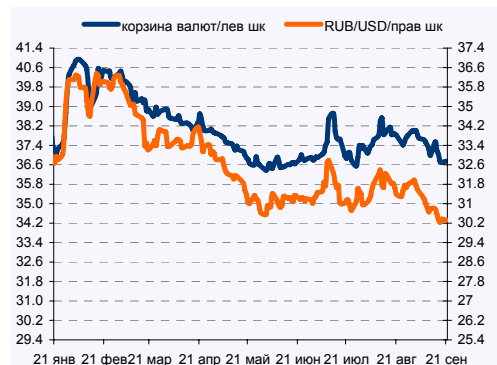
Валютный рынок вчера выглядел достаточно пассивно. Объем операций по инструментам рубль–доллар с расчетом «на завтра» не превысил 2 млрд долл. Низкая активность сделок, на наш взгляд, обусловлена установившейся на международных ранках неопределенностью: нефть котируется на уровне 70 долл. за баррель (Brent), соотношение пары EUR/USD варьируется в пределах 1,470–1,475x. К сегодняшнему открытию внутреннего рынка ситуация особо не изменилась, однако с момента открытия рубль стремительно укрепился к корзине более чем на 10 коп. и сейчас торгуется на уровне 36,69 руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
21 сен	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 20 млрд руб. сроком 5 недель уплата 1/3 квартального НДС аукцион РЕПО сроком на 6 мес.
22 сен	аукцион Минфина объемом 40 млрд руб. сроком 3 мес. ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес.
23 сен	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 135,5 млрд руб. получение денег с аукционов, проведенных 21 и 22 сентября
24 сен	депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели и 3 месяца
25 сен	уплата НДС и 1/2 акцизов
28 сен	налог на прибыль

Источник: Reuters

Долговые рынки

В понедельник на рынках преобладали смешанные настроения. С одной стороны, при отсутствии какого – либо новостного flow инвесторы выбирают наиболее консервативную стратегию и стараются зафиксировать полученную накануне прибыль. С другой – желание продавать не является основным, поскольку преобладающие на рынке ожидания все же не лишены оптимистичной составляющей, и большая часть продаж находит покупателей. Как следствие, мы наблюдаем отсутствие серьезных переоценок по итогам дня, несмотря на довольно высокую волатильность в течение торговой сессии.

Так, американские фондовые площадки закончили вчерашние торги без единой динамики. На фоне снижения по индексам S&P500 и DOW на уровне 0,3% – 0,4% индекс компаний сегмента «высоких технологий» – Nasdaq прибавил 0,2%.

В казначейских обязательствах амплитуда колебаний доходностей в течение дня была достаточно широкой. Например, по 10–летним UST дневным минимумом была доходность на уровне 3,41% годовых, тогда как к закрытию торгов доходность вновь вернулась к 3,48% годовых. Вероятно, дает о себе знать фактор нового предложения – сегодня состоится первый из аукционов текущей недели по 2–летним UST на сумму 43 млрд долл.

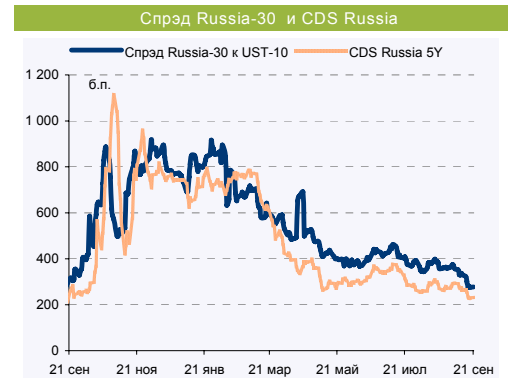
Как мы ожидаем, текущую ситуацию, которая сохраняется довольно напряженной в ожидании завтрашних решений ФРС, способен несколько «разрядить» публикуемый сегодня индекс производственной активности Ричмонда за сентябрь. Однако с началом торгов в Азии приходится констатировать, что рынки продолжают «дрейфовать» без единого тренда.

Похоже, что инвесторы в российские еврооблигации также сохраняют статус «наблюдателей». Котировки суверенных еврооблигаций Russia-30 большую часть вчерашних торгов сохранялись в рамках диапазона 107,375% – 107,5%. Активизировавшиеся в первой половине дня продавцы «сдвинули» цены до 107,1875%, однако данный уровень оказался импульсом к новой серии покупок, в результате которых все вернулось в прежний диапазон.

В корпоративных еврооблигациях большая часть выпусков, несмотря на проходившие в течение дня сделки, не выделялась значимым движением котировок. Заметной была покупательская активность в облигациях Северсталь–13, которые прибавили в цене порядка 20 б.п.

При этом «главными героями» вчерашнего дня стали выпуски ВымпелКом–13 и ВымпелКом–11, в отношении которых эмитент анонсировал свои планы по buy-back бумаг на сумму 320 млн долл., озвучив минимальную цену выкупа по бумагам с погашением в 2011 году на уровне 106,625% от номинала и в 2013 году – 104,75% от номинала. После появления данного сообщения котировки «выкупаемых» бумаг выросли более чем на 0,5%: почти до 105% по ВымпелКом–11 и до 103,5% по ВымпелКом–13. Решение эмитента, обладающего свободной ликвидностью, по сокращению своих долговых обязательств выглядит

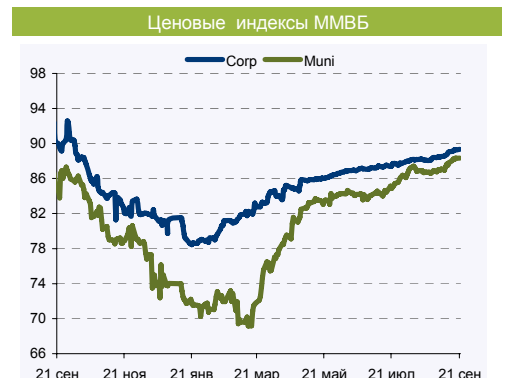
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

вполне понятным поступком. При этом довольно необычно смотрится готовность к столь значительной премии к рынку лишь с целью вывода бумаг из обращения. Нет четкого понимания, в выкупе какого из обозначенных выпусков в большей степени ориентирован эмитент, к тому же стоимость обслуживания по долгам одинаковая – купон 8,375%. Исходя из того, что выбраны именно эти бумаги, а не более долгосрочные, можно полагать, что компания планирует увеличить долгосрочную составляющую долга. Однако, поскольку объем выпуска Вымпелком–11 составляет всего 300 млн долл., а ВымпелКом–13 – 1 млрд долл., можно полагать, что, ориентируясь на довольно близкое погашение, держатели вряд ли будут массово сокращать позиции в выпуске, погашаемом в 2011 году, тогда как более высокому предъявлению к выкупу бумаг ВымпелКом–13 «благоприятствует» существенно превосходящий объем займа.

На фоне ожидаемого сокращения количества бумаг ВымпелКома в обращении почти по 1% прибавили в цене выпуски с погашением в 2016 и 2018 годах, которые не попадают в рамки планируемой сделки.

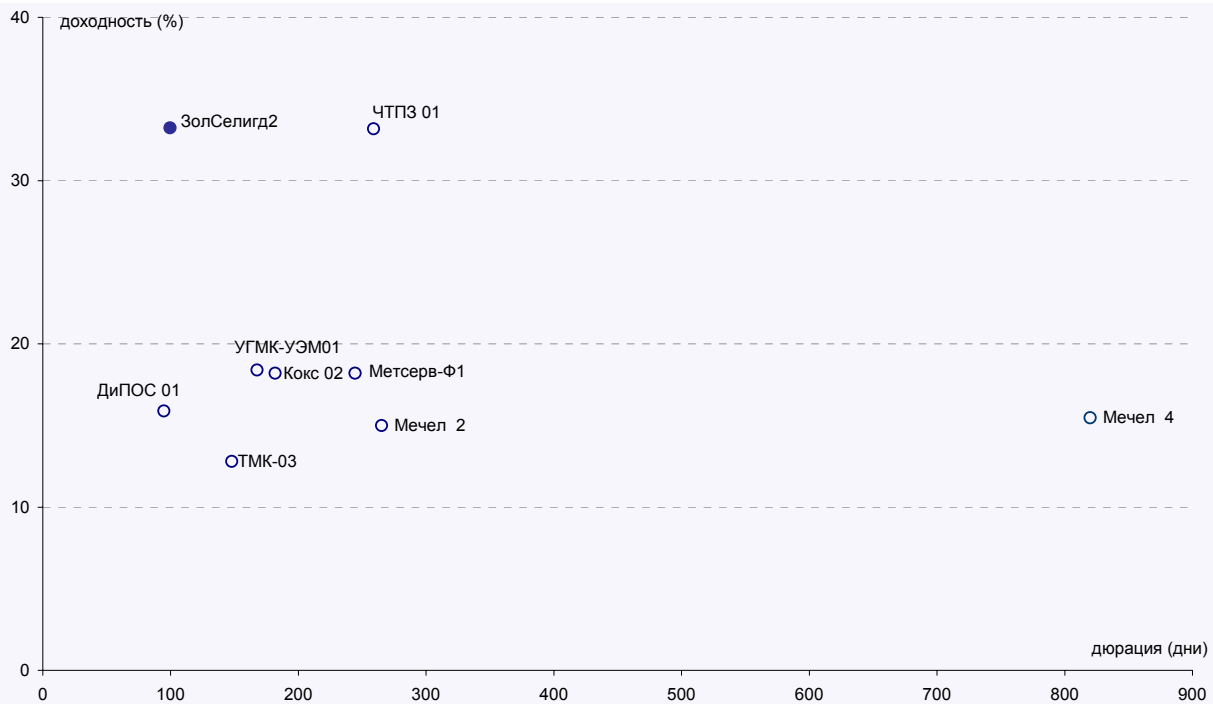
В рублевом сегменте «преодоление» очередного налогового рубежа прошло довольно благополучно. При этом некоторую «замороженность» торговой активности вчера можно также объяснить и давящей над локальным рынком неопределенностью внешнего фона, хотя все больше признаков того, что рынок рублевых обязательств весьма «самостоятелен». Косвенным подтверждением этого мы предлагаем обозначить неугасающую активность первичного сегмента. Так только за вчерашний день о своих планах по размещению новых бондов заявили еще ММК (на 15 млрд руб.), ФСК (50 млрд руб.), ВТБ–Лизинг (20 млрд руб.), а также «оживают» субъекты РФ – Нижегородская область заявила о планах по размещению бумаг на 3 млрд руб.

Динамика котировок наиболее ликвидных бумаг вчера была неоднородной: разброс при весьма скромных оборотах варьировался в рамках диапазоне от –50 до +50 б.п. Облигации Интегры пока никак не отреагировали на сообщение о планируемой допэмиссии, вероятно, на фоне того, что держатели бондов предпочитают подождать до скорой oferty.

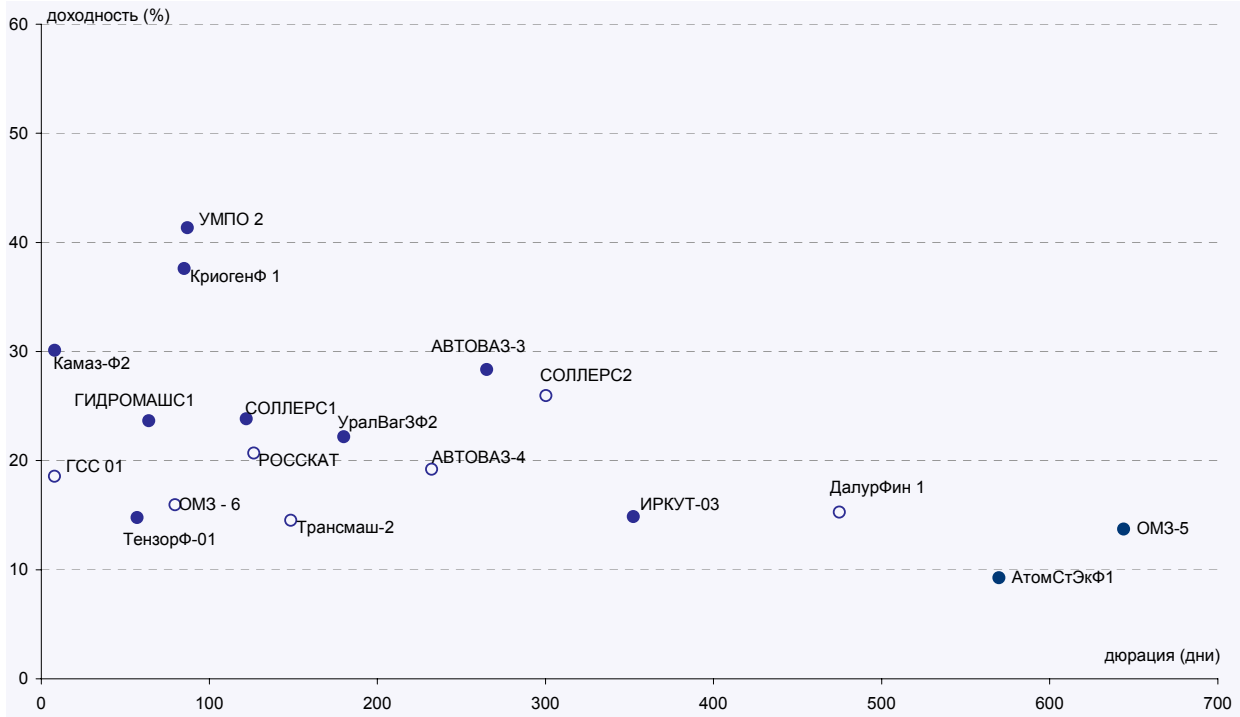
В отношении сегодняшних торгов мы полагаем, у рынка есть еще один день, чтобы определиться с приоритетами, поскольку уже завтра стартует «марафон» первичных размещений текущей недели, который открывают ОФЗ на 20 млрд руб. В целом же ситуация складывается более комфортно, чем в понедельник: рубль выглядит более уверенно и котировки нефти пока демонстрируют положительную динамику.

РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ		
Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
22 сен	Северсталь БО1	15 000
23 сен	ОФЗ 25069	10 000
23 сен	ОФЗ 26202	10 000
24 сен	Москва-56	15 000
24 сен	Москва-62	15 000
24 сен	Акрон-2	3 500
24 сен	Тройка Инвест-2	500
ИТОГО		69 000

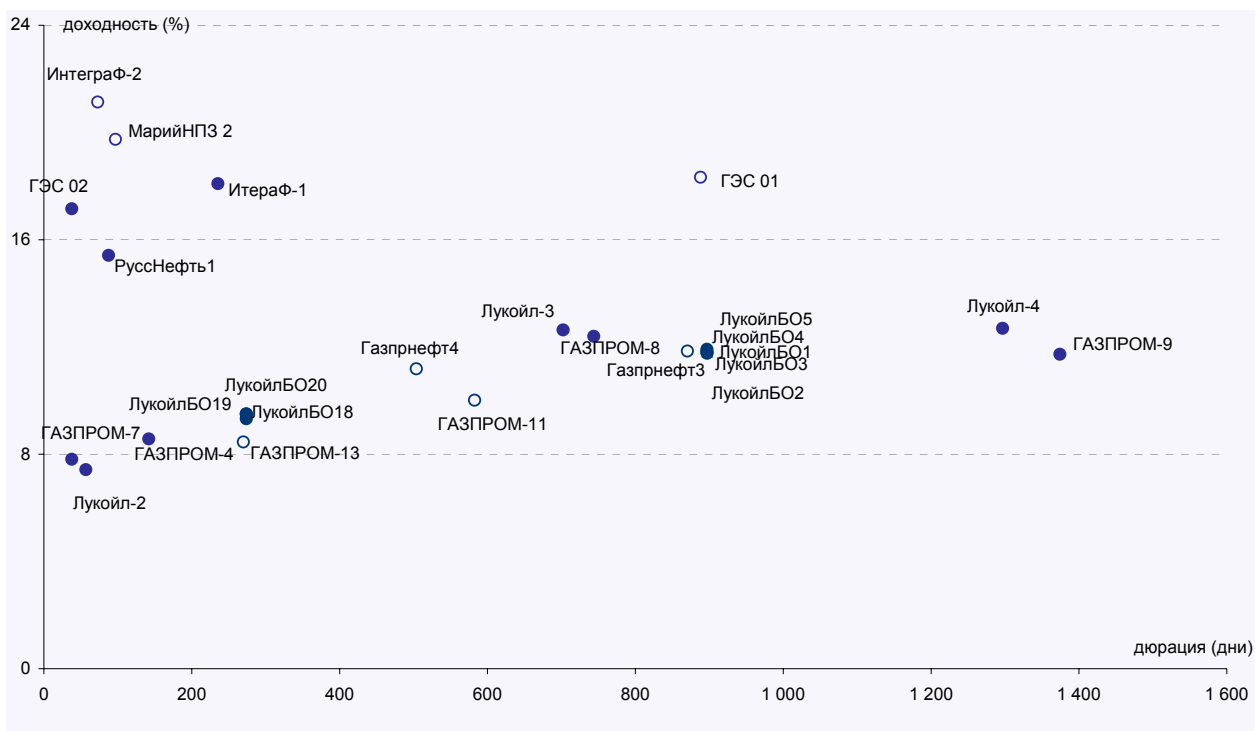
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



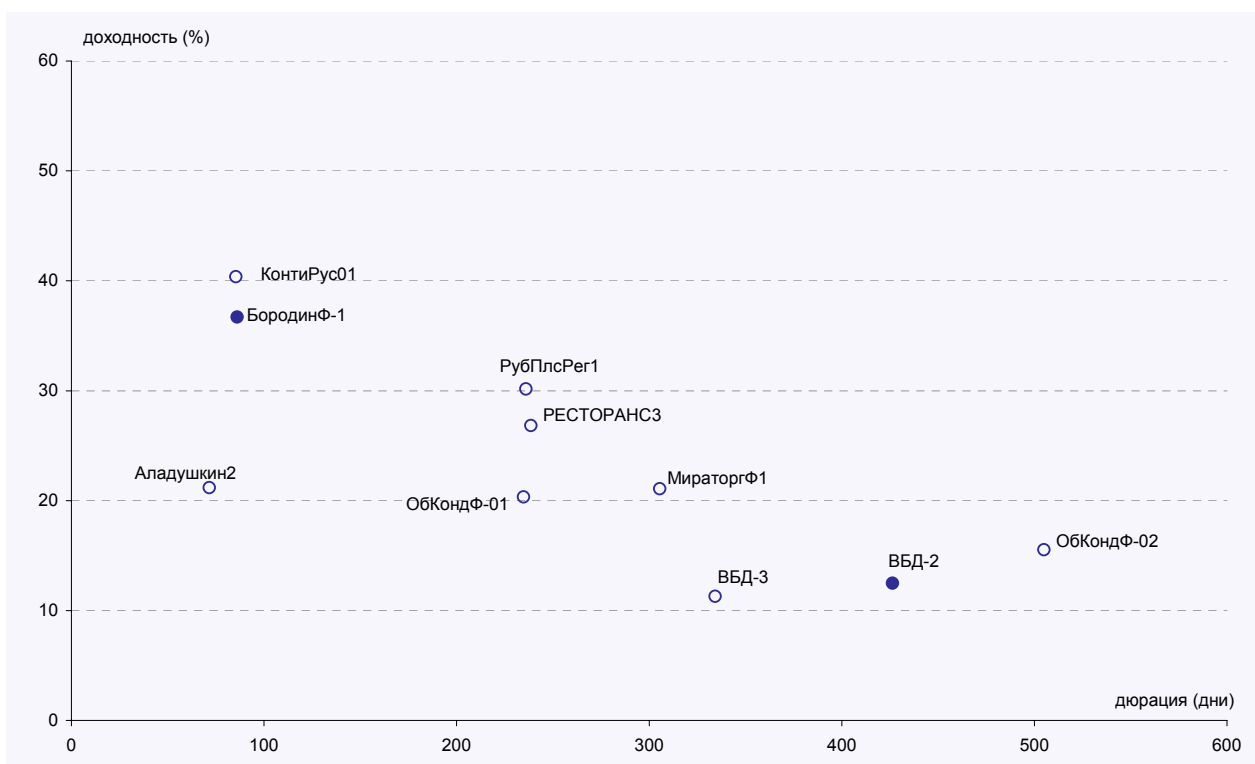
Машиностроение



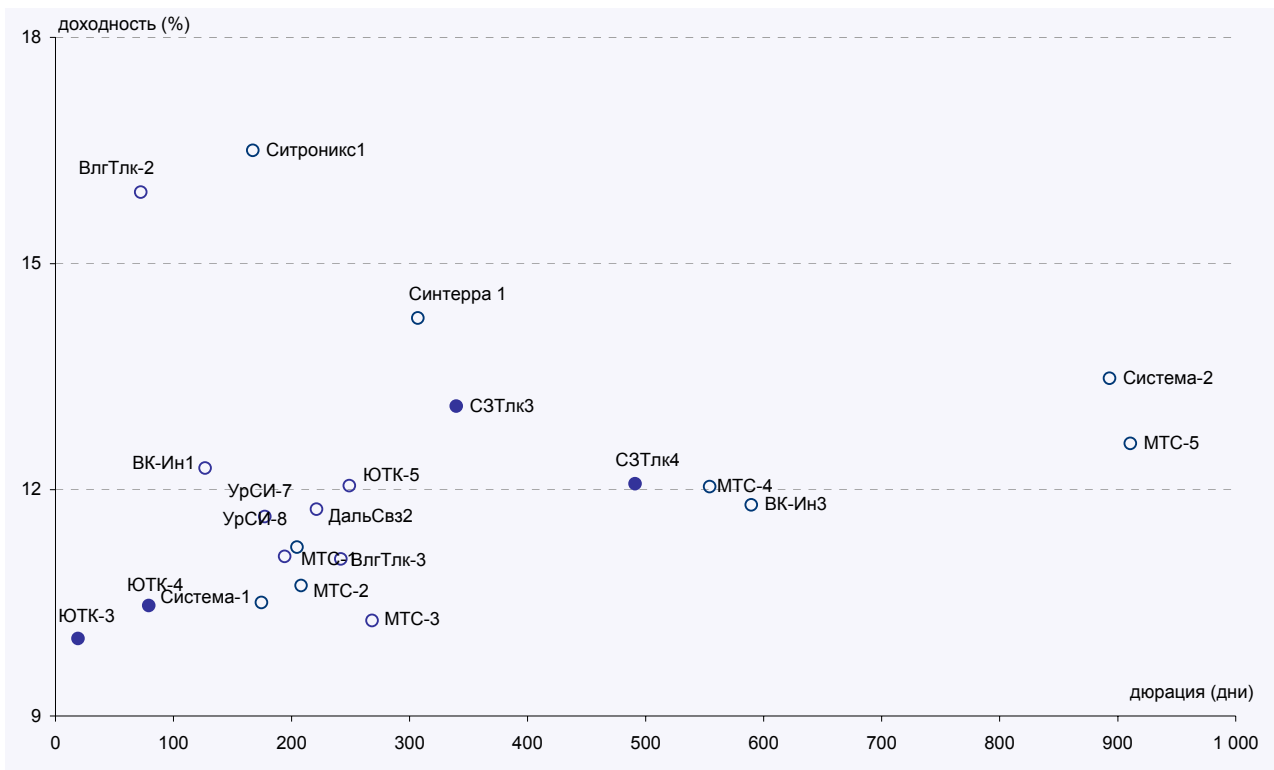
Нефтегазовый сектор



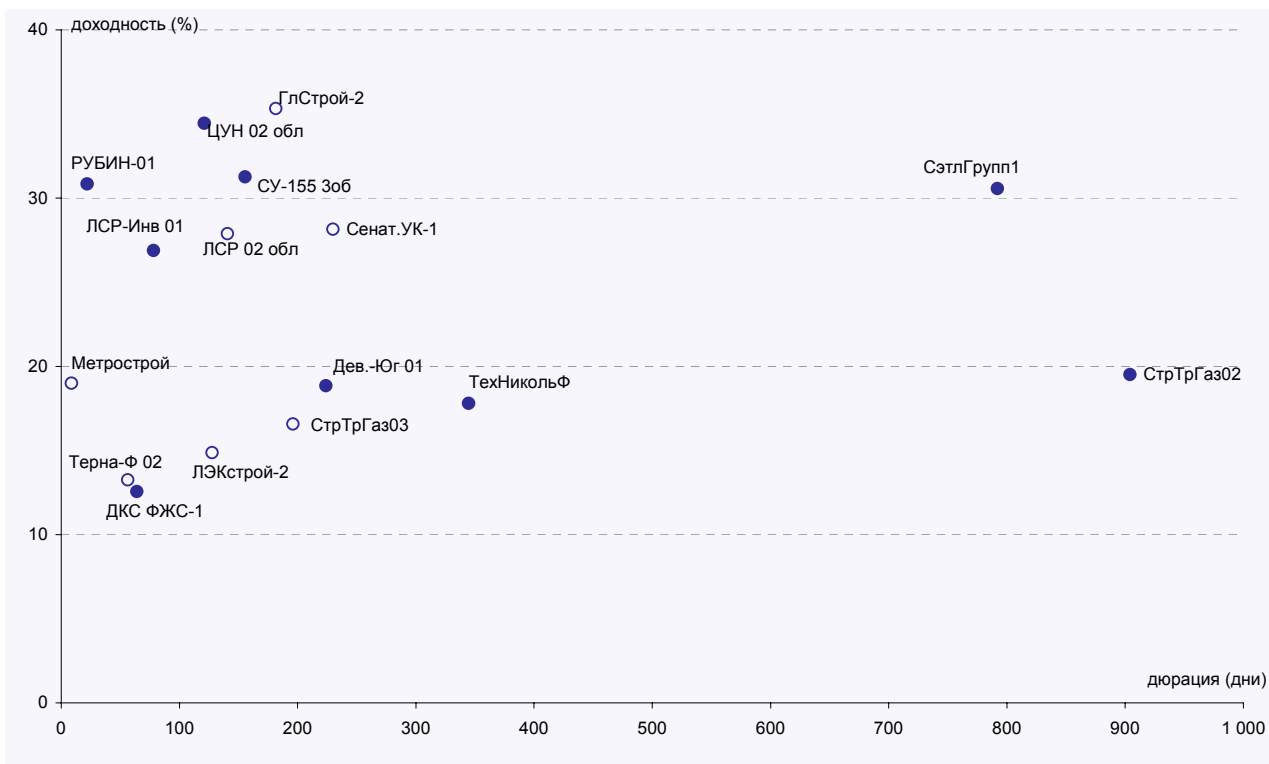
Потребсектор и АПК



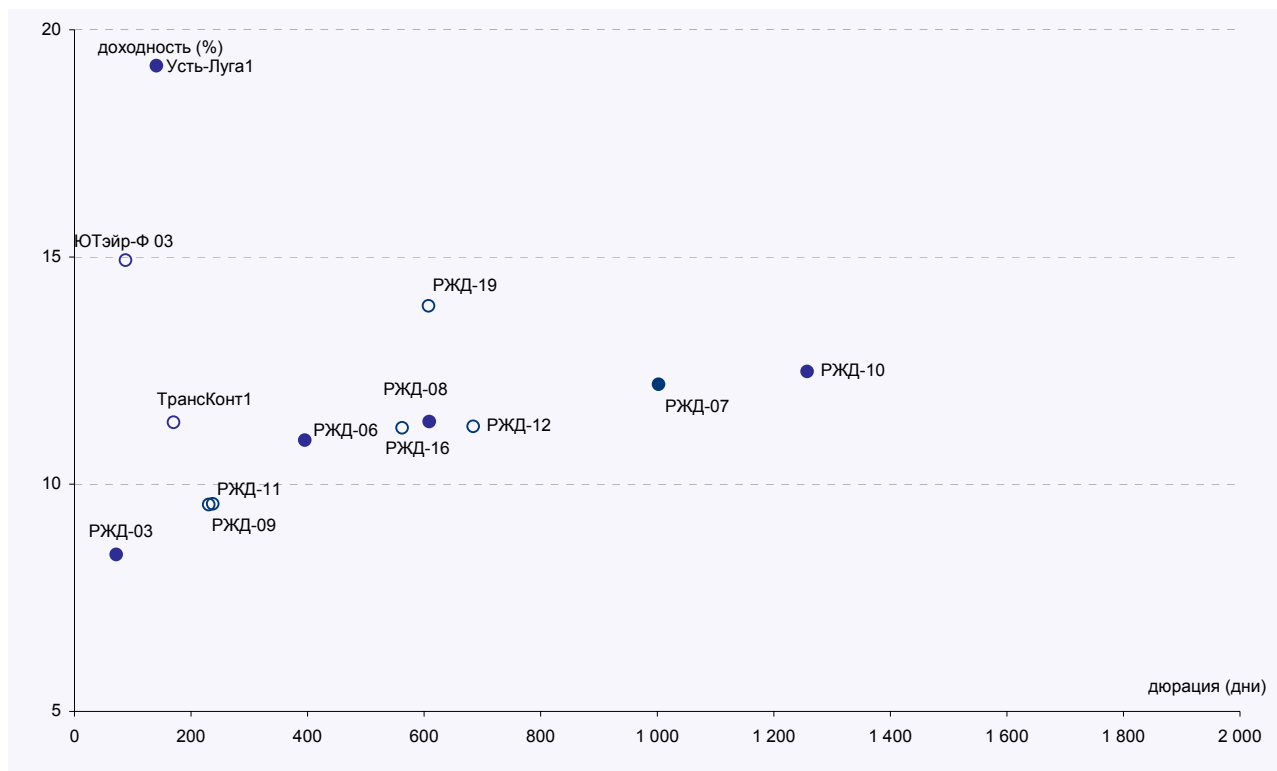
Телекоммуникации и медиа



Строительство, девелопмент и стройматериалы



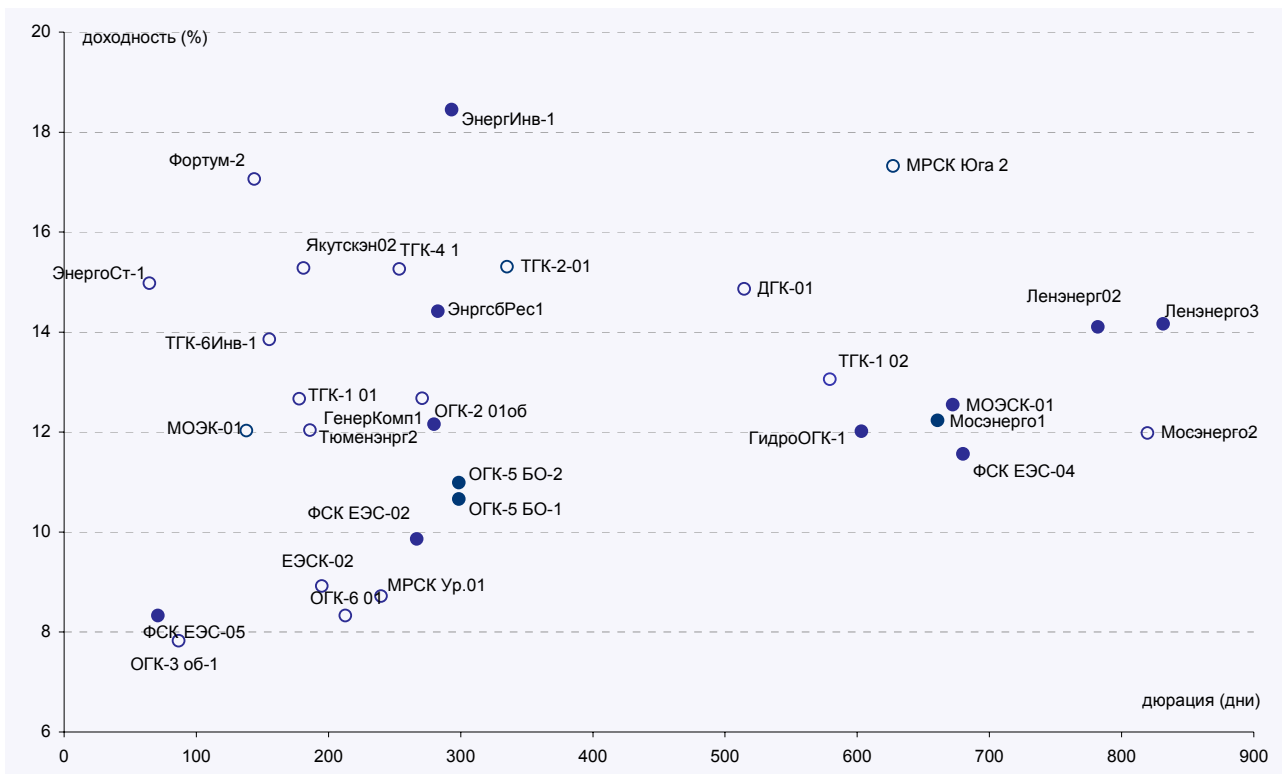
Транспорт



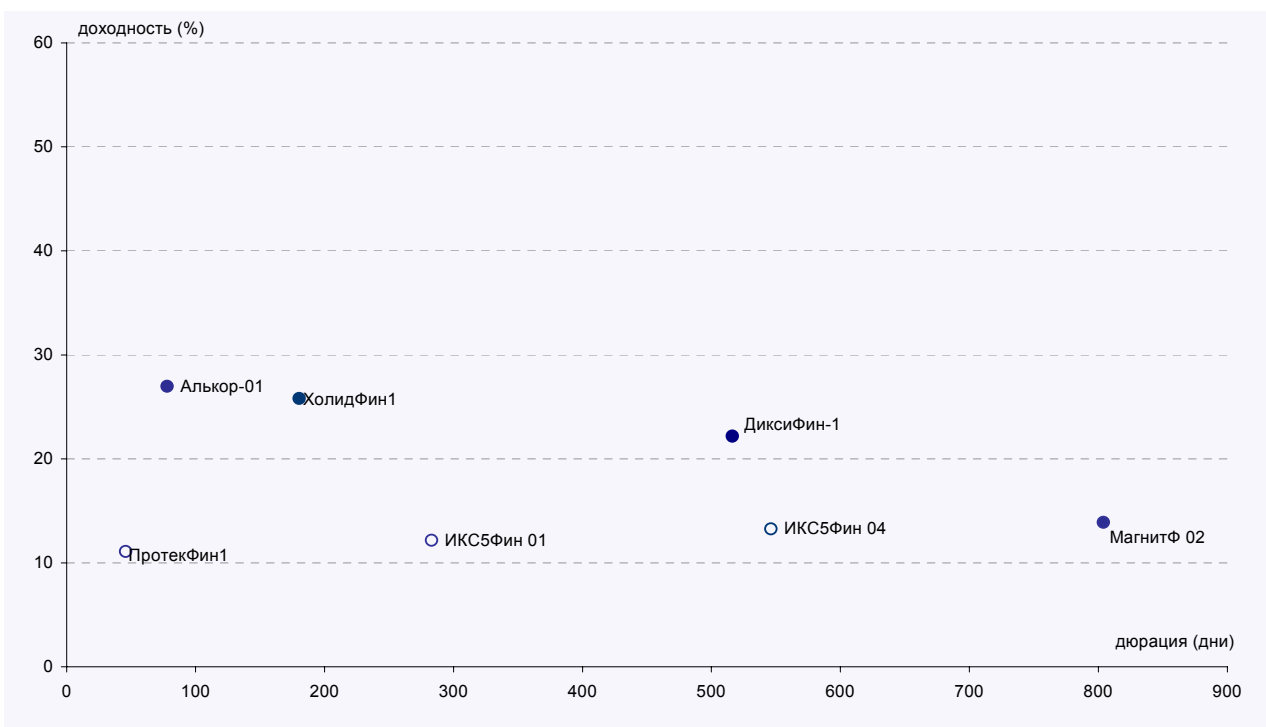
Химия и ЛПК



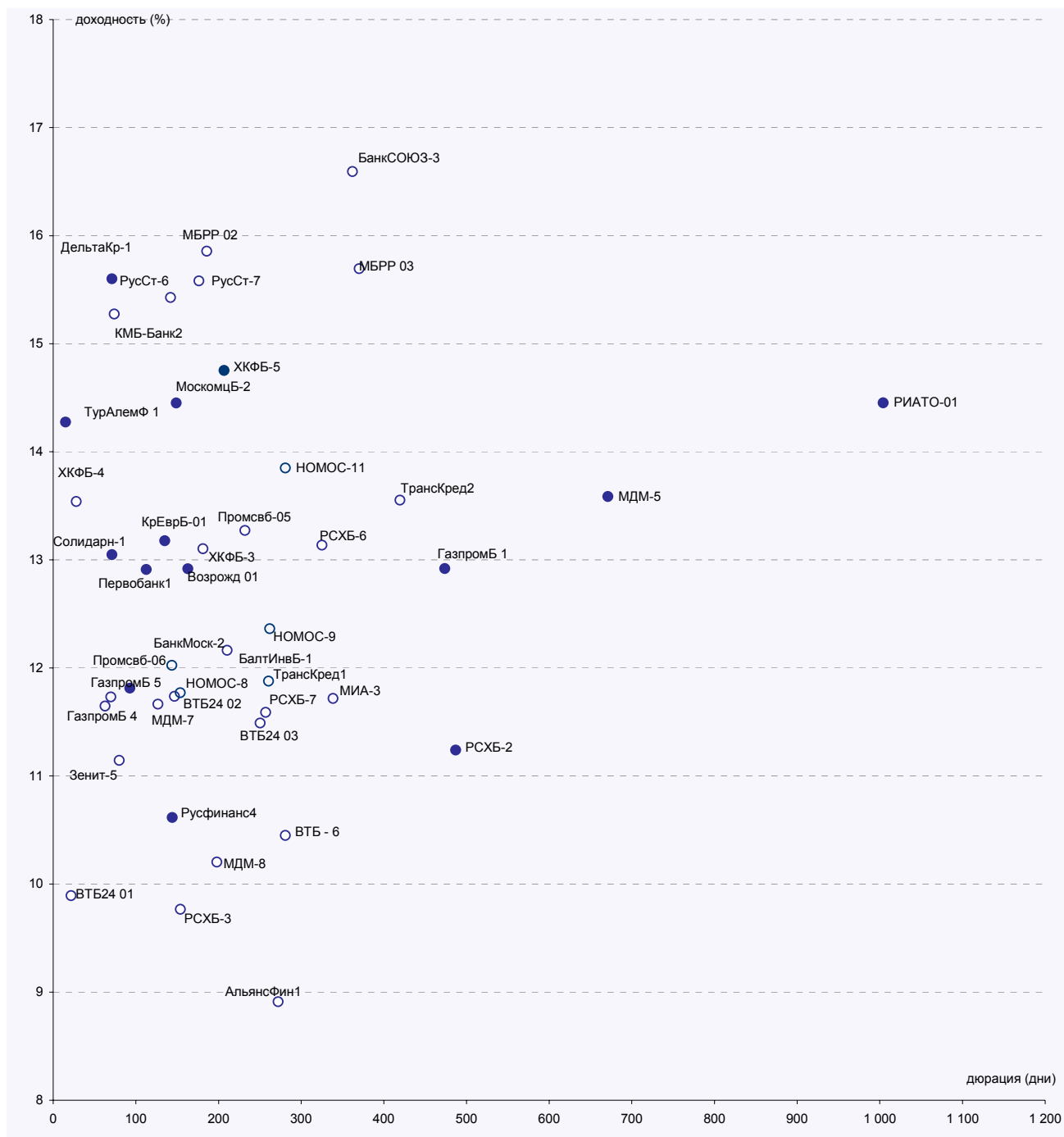
Энергетика



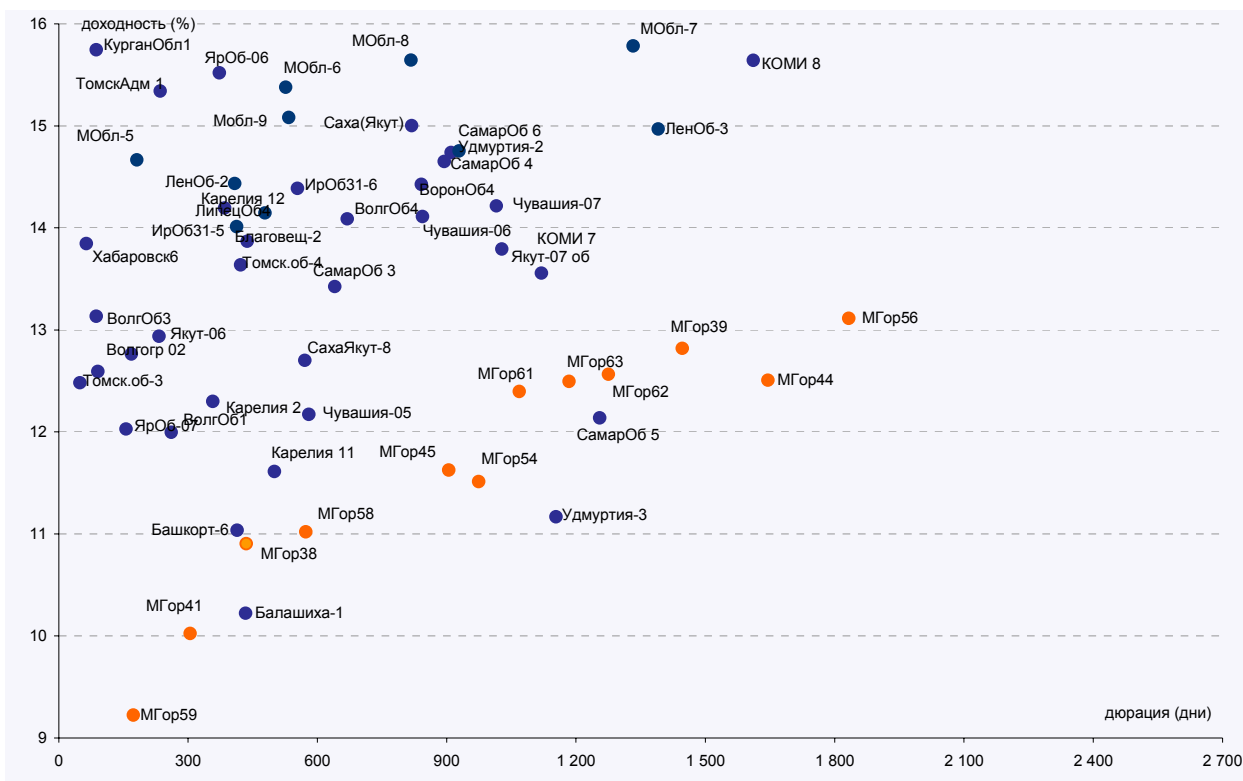
Ритейл



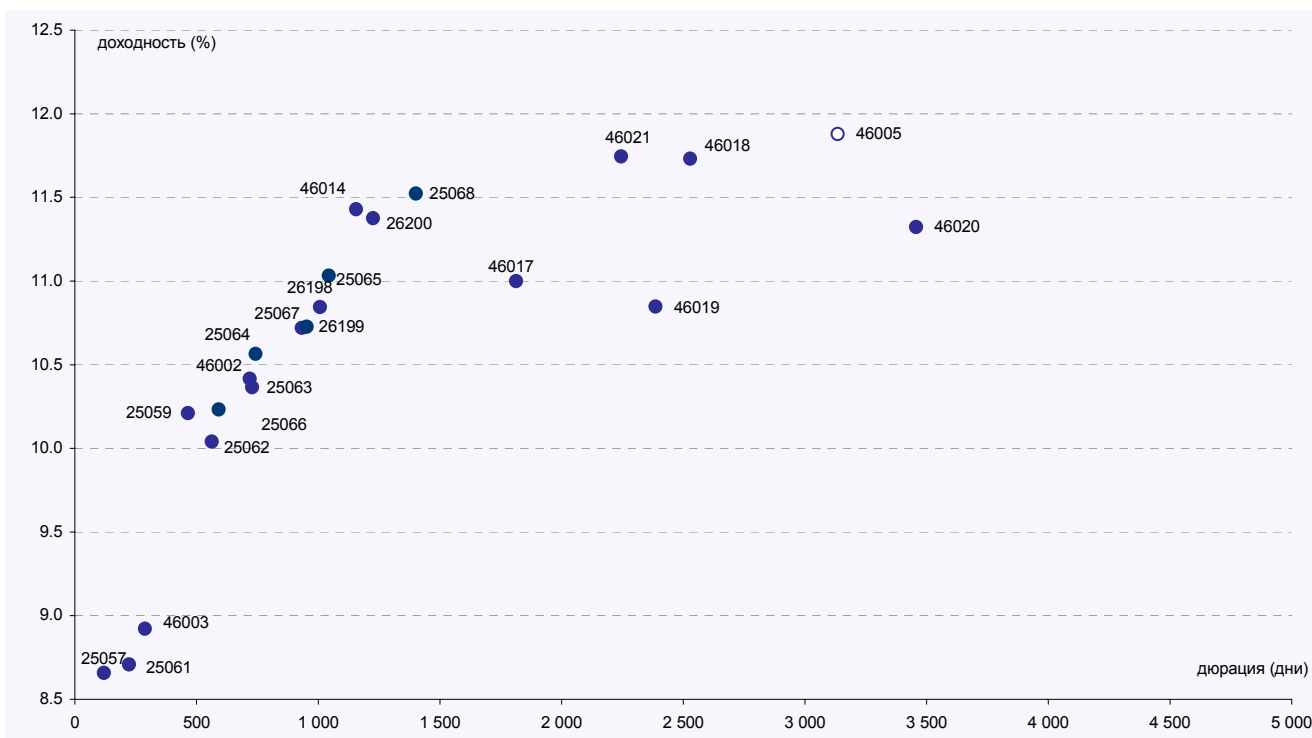
Финансовый сектор



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 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	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.