

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

22 октября 2009 года

НОВОСТЬ ДНЯ

По словам А.Кудрина, благоприятная конъюнктура второй половины 2009 года позволила снизить прогноз дефицита федерального бюджета РФ в 2009 году с 8,3% ВВП до 7,5–7,7%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: МОСМАРТ, АПК ОГО, Разгуляй, Альянс «Русский Текстиль».
- Рейтинги и прогнозы НЛМК.
- ВТБ: итоги 1 полугодия 2009 года по МСФО.
- КЗСО: в ожидании помощи Сбербанка?
- Русь–Банк, Альфа–Банк, ЕАБР, ВТБ Северо–Запад, ЛУКОЙЛ, ТНК–ВР, АЛРОСА, АФК «Система», МТС, МегаФон, Магнит, Мираторг, Иркутская область.

Денежный рынок.....стр 10

- Ставки рынка по–прежнему варьируются в пределах 5–6%.
- Валютный рынок: ослабление доллара на forex приводит к укреплению рублевого курса.

Долговые рынкистр 11

- Внешние рынки: попытки роста «пресекаются на корню».
- Российские еврооблигации: консолидация без серьезной переоценки продолжается.
- Рублевые облигации: в ОФЗ ажиотаж постепенно спадает – инвесторы не хотят покупать без премии, а вот ЮТК «нарасхват».

Панорама рублевого сегмента.....стр 13

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.39%	4	117
Russia-30	5.55%	6	-428
ОФЗ 25068	8.70%	-24	n/a
ОФЗ 25065	8.57%	-7	n/a
Газпрнефт4	9.45%	34	n/a
РЖД-9	8.16%	-66	-414
АИЖК-8	10.11%	0	-1 206
ВТБ - 5	8.43%	-4	-517
РоссельхБ-6	13.05%	0	318
МосОбл-8	13.38%	58	-2 046
Mrop59	7.75%	-10	n/a

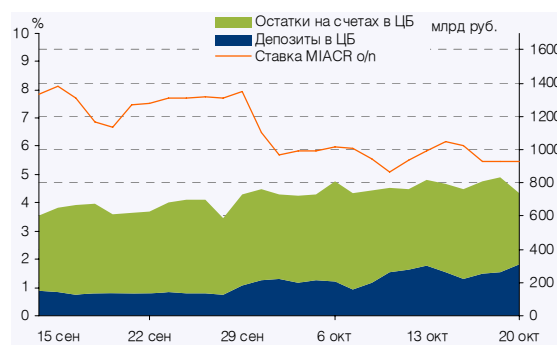
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	91.17%	18	990
iTRAXX XOVER S12 5Y	499.00	0	n/a
CDX HY 5Y	651.75	10	-495

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	1 373.20	0.8%	121.7%
RTS	1 446.64	0.0%	128.9%
S&P 500	1 081.40	-0.9%	19.7%
DAX	5 833.49	0.4%	21.3%
NIKKEI	10 333.39	0.0%	16.6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	77.97	2.8%	86.4%
Нефть WTI	81.37	2.9%	82.4%
Золото	1 059.00	0.4%	20.1%
Никель LME 3 M	19 740.00	4.7%	68.7%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Правительство РФ внесло в Госдуму проект федерального бюджета на 2010 год и на плановый период 2011 и 2012 годов. Основные положения документа на 2010 год:
 - доходы федерального бюджета составят 6,95 трлн руб. (16,1% ВВП). При этом прогнозируется рост нефтегазовых доходов по сравнению с 2009 годом на 14,2% – до 3,2 трлн руб. и снижение ненефтегазовых доходов на 4,1% – до 3,75 трлн руб.
 - расходы ожидаются на уровне 9,89 трлн руб. (22,9% ВВП). Таким образом, ожидаемый дефицит бюджета составит 2,94 трлн руб. (6,8% ВВП). Нефтегазовый трансферт (средства на финансирование бюджетного ненефтегазового дефицита за счет ресурсов Резервного фонда и нефтегазовых доходов) направляемых планируется в размере 1,9 трлн руб.
- По заявлению главы ФТС Андрея Бельянинова, на 20 октября Служба перечислила в бюджет РФ 2,519 трлн руб. Всего за 2009 года ФТС рассчитывает собрать более 3,4 трлн руб., что составит около половины доходной части федерального бюджета.
- По данным Росстата, потребительские цены в России с 13 по 19 октября 2009 года не изменились. Итого цены на продукцию не растут уже девять недель подряд. С начала года инфляция составила 8,1% (в 2008 году с начала месяца –0,6%, с начала года – 11,2%, в целом за октябрь – 0,9%).

Дефолты и реструктуризации

- ООО «МОСМАРТ ФИНАНС» не исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 2 млрд руб. в рамках оферты в размере 42,73 млн руб. Согласно сообщению Эмитента, обязательство не исполнено в связи с отсутствием денежных средств. Напомним, что на прошлой неделе Эмитент не смог выплатить доход по облигациям выпуска за 5–ый купонный период на общую сумму 6,301 млн руб. /Finambonds/
- Арбитражный суд Москвы постановил взыскать с ОАО «АПК «ОГО» и ряда предприятий, входящих в Группу, 1,02 млрд руб. в пользу ООО «Лион» из-за невыполнения обязательств по кредиту. Из этой суммы 997 млн руб., составляет основной долг, 15 млн руб. — проценты и 8 млн руб. — неустойка. Третьим лицом по делу выступает Альфа-Банк, ранее передавший права по взысканию задолженности с «ОГО» фирме «Лион». Договор на выдачу кредита в 1 млрд руб. Альфа-Банк и «ОГО» заключили летом прошлого года. Бридж-кредит, выданный для организации IPO, Группа должна была погасить в феврале 2009 года. IPO сорвалось из-за кризиса, и в январе 2009 года в связи с нарушением графика погашения кредита Альфа-Банк потребовал погасить задолженность досрочно и подал в феврале иск к ОАО «АПК «ОГО» и девяти ее «дочкам». Напомним, Группа также допустила дефолт по облигационному займу ОАО «АПК «ОГО» серии 02 объемом 1,2 млрд руб., не выплатив купонный доход в размере 54,54 млн руб. и не погасив номинальную стоимость выпуска на сумму 840 млн руб. Кроме того, Эмитент не исполнил обязательства по облигационному выпуску серии 03 объемом 1,5 млрд руб. при прохождении оферты на сумму 847,7 млн руб. и выплате купонного дохода в размере 112,2 млн руб. /Ведомости, Cbonds/
- Гендиректор компании «Разгуляй» Дмитрий Тюхтенко сообщил, что 1/3 от общего долга Компании составляют длинные кредиты, после того как ВЭБ предоставил Группе новые пятилетние кредиты на 8 млрд руб. под 16% годовых. Общий долг группы — 26 млрд руб. /Ведомости/
- ОАО «Альянс «Русский Текстиль» 20 октября не исполнило обязательство по выплате последнего купона и погашению номинальной стоимости облигаций серии Т-3 в размере 1,2 млрд руб. «Обязательство не исполнено в связи с признанием ОАО «Альянс «Русский Текстиль» несостоятельным (банкротом) в соответствии с решением Арбитражного суда г. Москвы от 02 июня 2009 года. В отношении Компании открыто конкурсное производство сроком на 6 месяцев» – сообщает Эмитент. /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Ориентир по ставке купона для 3-летних биржевых облигаций **НЛМК** (объем выпуска 10 млрд руб.) составляет 10,7–11%.
- На аукционе по размещению дополнительного выпуска **ОФЗ 26202** номинальным объемом 10 млрд руб. объем спроса по номиналу составил 13,888 млрд руб. Объем спроса по рыночной стоимости – 15,522 млрд руб. Размещенный объем выпуска по номиналу составил 5,512 млрд руб. Объем выручки – 6,225 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 111,8% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 8,62% годовых. Средневзвешенная цена составила 112,0793% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – 8,56% годовых.
- Руководитель департамента внешнеэкономических и международных связей правительства **Москвы** Сергей Пахомов сообщил, что «Москомзайм готовит выпуски долгосрочных рублевых облигаций на 30–40 млрд руб. в начале 2010 года – во второй половине третьей декады января. Бумаги будут среднесрочными, десятилетние с плавающей ставкой».
- Ставка 4-го купона по облигациям **ОАО «Новые торговые системы»** серии 01 объемом 1 млрд руб. установлена в размере 15% годовых. В соответствии с условиями эмиссии, ставка 5–6-го купонов по облигациям выпуска равна ставке 4-го купона.
- Ставка 6-го купона по облигациям **ООО «ПИВДОМ»** серии 01 объемом 1 млрд руб. установлена в размере 1% годовых.
- 20 октября 2009 года осуществлено погашение второй амортизационной части облигаций **Ярославской области** 2006 года на сумму 300 млн руб. (или 15% номинальной стоимости) и выплата дохода по 7-му купону в размере 52,36 млн руб.
- **ОАО «Южная телекоммуникационная компания»** в полном объеме разместило выпуск биржевых облигаций серии БО-01 объемом 2 млрд руб. Ставка 1-го купона по облигациям Компании в ходе размещения выпуска по открытой подписки была установлена в размере 11% годовых. Ставка 2–8-го купонов равна ставке 1-го купона. В ходе размещения биржевых облигаций была подана 91 заявка на общую сумму, более чем 2,5 раза превышающую объем выпуска.
- Зарегистрирован выпуск облигаций **ООО «Внешпромбанк»** серии 01 номинальным объемом 1,5 млрд руб. Срок обращения займа 3 года.
- Ставка 15-го купона по облигациям **ЕБРР** серии 02 установлена в размере 8,52% годовых. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска составит 21,24 руб.
- ММВБ включила облигации **ОАО «Сибирьтелеком»** серии 08 объемом 2 млрд руб. в котировальный список «А» первого уровня.

Рейтинги и прогнозы

- Standard&Poor's присвоило рейтинг приоритетного необеспеченного долга на уровне «BBB-» выпуску рублевых облигаций **ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»**.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

ВТБ: итоги 1 полугодия 2009 года по МСФО.

Вчера ВТБ представил инвесторам консолидированные неаудированные результаты деятельности по МСФО. В целом отметим, что представленные результаты остаются слабыми: Банк продолжает генерировать убытки, уровень реструктуризированной и просроченной задолженности активно растет, соотношение доходов и расходов во 2 квартале ухудшилось по сравнению с январем–мартом 2009 года. Среди положительных моментов можно отметить сокращение объема полученного убытка и рост процентной маржи (NIM) во 2 квартале по сравнению с первым.

Динамика показателей ВТБ в 2008-2009 гг.						
Балансовые показатели, млрд руб.	2008	1 кв. 09	1пол09			
Активы	3 697	3 813	3 637			
Денежные средства	416	354	317			
Портфель ценных бумаг	260	233	249			
Кредитный портфель (gross)	2 650	2 848	2 730			
просроченные и реструктуризированные кредиты	2.4%	4.3%	9.1%			
просроченные кредиты	1.8%	3.5%	6.2%			
норма резервирования	3.6%	5.1%	6.9%			
Средства клиентов	1 102	1 223	1 562			
Выпущенные долговые ценные бумаги	560	544	475			
Капитал	606	566	546			
Достаточность капитала	17.3%	15.0%	16.0%			
Достаточность капитала 1 уровня	--	--	10.0%			
Финансовые результаты, млрд руб.	1пол08	1пол09	1кв.08	1 кв.09	2кв. 08	2кв.09
Чистые процентные доходы	51	70	26	34	25	36
Создание резерва под обесценение	-14	-97	-5	-49	-10	-47
Доходы за вычетом расходов по операциям с иностранной валютой	22	-24	15	-43	7	18
Чистые операционные доходы / (расходы)	54	-5	18	-6	35	2
Расходы к доходам от основного вида деятельности (CCIR)	50.8%	44.6%	--	44.3%	57.4%	45.0%
Чистый (убыток) / прибыль	16	-32	3	-21	13	-11
NIM, %	4.8%	4.2%	--	4.1%	4.5%	4.3%
ROE	8.0%	-16.6%	--	-21.2%	13.0%	-11.8%
ROA	1.4%	-1.7%	--	-2.2%	2.1%	-1.2%

Источник: данные ВТБ, расчеты НОМОС-БАНКА

Эффективность деятельности.

По итогам 1 полугодия 2009 года ВТБ получил убыток в размере 32 млрд руб. против прибыли порядка 16 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. При этом во 2 квартале отрицательный результат был гораздо скромнее по сравнению с январем–мартом 2009 года – 11 млрд руб. против 21 млрд руб. соответственно. Это было достигнуто как за счет небольшого роста процентной маржи с 4,1% до 4,3% (чистые процентные доходы выросли на 1,7 млрд руб. квартал к кварталу – с 34,3 млрд руб. до 36 млрд руб.), так и заметного увеличения объема непроцентных доходов (комиссионные доходы, операции с иностранной валютой и досрочного выкупа собственных долгов и т.д., всего на 4,8 млрд руб. – с 8,5 млрд руб. до 13,3 млрд руб.). Позитивный эффект также оказало сокращение размера отчислений в резервы на 1,8 млрд руб. При этом Банк в апреле–июне хотя и в меньшей степени, но продолжал фиксировать убытки

по операциям с финансовыми инструментами (2,7 млрд руб. против 11,3 млрд руб.), а начавшееся укрепление рубля негативно отразилось на переоценке валютных статей. Таким образом, как мы видим, во многом положительные тенденции по сокращению убытка определялись не основным видом деятельности, а временными внешними факторами или разовыми операциями (выкуп собственных долгов с рынка и проч.). Кроме того, с точки зрения эффективности деятельности, мы отмечаем в качестве отрицательного фактора рост показателя CCIR (соотношение доходов от основного вида деятельности к расходам) – с 44,3% до 45,0%, что не вполне понятно, поскольку при проведенном сокращении количества персонала на 2,3% за 2 квартала 2009 года, расходы должны были снизиться, а не вырасти на 8,8% с 17,1 до 18,6 млрд руб., т.е. на 1,5 млрд руб. по сравнению с январем–мартом 2009 года.

Кредитование клиентов.

Если в 1 квартале 2009 года ВТБ наращивал объем кредитования клиентов – кредитный портфель (gross) вырос 7,5% до 2,8 трлн руб., то во 2 квартале он сократился на 4,2% до 2,7 трлн руб. По данным топ-менеджмента, последнее большей частью было обусловлено реализацией Russische Kommerzial Bank AG (Швейцария) с целью избавления от непрофильных активов и концентрации деятельности на российском рынке.

Отметим, что объем сформированных резервов в течение 1 полугодия 2009 года рос менее интенсивными темпами по сравнению с просроченной задолженностью и общим размером «проблемных» кредитов (включают в себя помимо просроченных кредитов также и реструктуризированные). В результате на 1 июля он практически сравнялся с просроченной задолженностью и теперь покрывает ее с минимальным запасом: 1,1х на конец 1 полугодия против 2х на начало года. Однако в пользу кредитной организации говорит то, что ВТБ выделяет в категорию «плохих» кредитов всю задолженность с просрочкой более 1 дня, а не только NPL>90 дней, как зачастую определяют данный показатель другие банки. Таким образом, несмотря на небольшую величину покрытия, ее все же можно назвать вполне приемлемой.

Несмотря на высокий объем начисления резервов как основной фактор формирования отрицательного результата итогов деятельности, мы допускаем, что при прочих равных условиях, принимая во внимание стабилизацию роста просроченной задолженности в отрасли, Банк сможет закончить второе полугодие 2009 года с финансовым результатом, близким к нулю. Поддерживающим фактором, в данном случае, выступит тенденция постепенного удешевления стоимости ресурсов, что положительно отразится на чистой процентной марже (NIM) ВТБ.

Пополнение капитала и «подушка» ликвидности.

Если в 1 квартале показатель достаточности капитала (по Базелю) заставил инвесторов несколько понервничать, снизившись с 17,3% до 15%, то во 2 квартале он «выровнялся» до 16%, а после пополнения капитала государством на 180,1 млрд руб. в 3 квартале и вовсе вырос до 22% и снял сложившуюся было напряженность на данном участке. Таким образом, в случае давления на капитал Банк располагает существенным «запасом прочности». Кроме того, ВТБ улучшил структуру капитала (был пополнен капитал 1-го уровня), а инвесторы получили очередной сигнал о готовности государства поддерживать Банк, осуществляя необходимые денежные инъекции. Напомним, что в результате допэмиссии доля государства в капитале Банка выросла с 77,5% до 85,5%.

Также поступившие денежные средства должны были улучшить показатели ликвидности кредитной организации, поскольку по итогам 1 полугодия «подушка» ликвидности Банка «сдулась» почти на четверть – объем денежных средств сократился с 416 млрд руб. на начало года до 317 млрд руб.

Сейчас на рынке обращается два рублевых займа ВТБ серии 05 и 06 номинальным объемом 15 млрд руб. каждый с дюрацией 180 дней и 260 дней и доходностью 8,54% и 8,85% соответственно. С учетом госстатуса ВТБ альтернативой его бумагам в финансовом секторе могут рассматриваться облигации Россельхозбанка,

которые традиционно торгуются с меньшей доходностью ввиду более высоких финансовых показателей. Однако благодаря восстановлению фондового рынка за последние два месяца спред между доходностями бумаг двух эмитентов сузился со 100 б.п. до 30 б.п., и облигации ВТБ в значительной степени потеряли свою привлекательность для инвесторов.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

- Акционеры **ОАО «Русь–Банк»** приняли решение о его реорганизации в форме присоединения к Банку ОАО «Русь–Банк–Урал» с переходом всех прав и обязанностей ОАО «Русь–Банк–Урал» к ОАО «Русь–Банк». В рамках реорганизации Русь–Банк увеличит уставный капитал на 451,5 тыс. руб. до 1,6 млрд руб. Дополнительный выпуск будет размещен путем конвертации акций ОАО «Русь–Банк–Урал» в акции дополнительного выпуска акций ОАО «Русь–Банк» с коэффициентом 51:1. /www.russbank.ru/
- **Альфа–Банк** получил субординированный кредит от ВЭБа в сумме 29,3 млрд руб., из которых 230 млн руб. Альфа–Банк получил по схеме 1:1 и 29,1 млрд руб. на новых условиях по схеме 1:3. По словам заместителя председателя правления Банка Андрея Соколова, полученные от ВЭБа средства будут направлены на кредитование реального сектора экономики. /Finambonds/
- Подписано соглашение между правительством Республики Таджикистан и **ЕАБР** об условиях пребывания Банка на территории этой страны. В июне Республика Таджикистан оплатила свою долю в уставном капитале ЕАБР, перечислив на счет Банка взнос в размере 500 тыс. долл. Соглашение об условиях пребывания ЕАБР на территории Таджикистана вступит в силу после его ратификации парламентом страны. /www.eabr.org/
- Чистая прибыль **ОАО «Банк ВТБ Северо–Запад»** по МСФО за 6 месяцев 2009 года достигла 2,26 млрд руб. против 2,4 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. Отчисления в резервы на возможные потери составили 4,56 млрд руб., превысив аналогичный показатель 1 полугодия 2008 года на 128,3% или 2,56 млрд руб. Доля просроченной задолженности в портфеле корпоративных кредитов Банка на 1 июля 2009 года составила 4,5% (на начало года – 2,5%, на 1 апреля – 3,1%). Коэффициент покрытия просроченной задолженности за счет общего объема сформированных резервов поддерживается на уровне 1,7х. Показатель достаточности собственных средств (CAR) достиг 17,4% (2008 год – 16,0%). /www.vtb-sz.ru/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Согласно заявлениям менеджмента, **НК «ЛУКОЙЛ»** планирует рост рентабельности в 4–м квартале 2009 года. Первое полугодие 2009 года показало хорошие результаты и рост добычи составил 2,4%. При этом издержки по добыче нефти сократились до 4 долл. за баррель. Кроме того, отмечается успешность реализации проектов «ЛУКОЙЛа» за пределами РФ. На сегодняшний день на международные проекты «ЛУКОЙЛа» приходится 10% добычи, 35% переработки и 50% розницы. /Прайм–ТАСС/
- **ТНК–BP: инвестпрограмма на 2010 год.**
Инвестиционная программа ТНК–BP в 2010 году может составить 3,5–4 млрд долл. В бизнес–плане капитальные затраты рассчитаны исходя из цены нефти в 60 долл. за баррель и курса 33 руб. за долл. Объем инвестпрограммы в текущем году планируется выше запланированных ранее 3 млрд долл. На прошлой неделе совет директоров Компании увеличил инвестпрограмму на 2009 год почти до 4 млрд долл. /Интерфакс, Время новостей/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Правительство продлило срок действия нулевых ввозных пошлин на отходы и лом черных металлов и проката для промсборки на девять месяцев. Изначально пошлины были обнулены в ноябре 2008 года. /Интерфакс/
- По информации «Коммерсантъ», АЛРОСА завершила сделку по продаже ВТБ Капиталу своих газовых активов — ЗАО «Геотрансгаз» и ООО «Уренгойская газовая компания» за 620 млн долл., при этом большая часть полученных ресурсов ушла на погашение текущих долгов Компании перед рядом банков, среди которых названы Альфа-Банк, Банк Москвы и ВТБ. /Коммерсантъ/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Основной владелец АФК «Система» Владимир Евтушенков готов продать МТС индийскую «дочку» «Системы» Sistema Shyam Teleservices Ltd. (SSTL). В.Евтушенков сообщил, что «присоединение SSTL к МТС может произойти уже через год. Решение о покупке Shyam примет сама МТС, руководствуясь своими финансовыми критериями. Вопрос будет обсуждаться, когда SSTL «встанет на ноги» и будет соответствовать требованиям МТС». Президент МТС Михаил Шамолин уточнил, что такая сделка будет возможна только после того, как SSTL начнет генерировать свободный денежный поток и положительную EBITDA. Пока же компания в убытках: в первом полугодии 2009 года выручка SSTL составила 12,6 млн долл., а убыток по OIBDA — 71,5 млн долл. Гендиректор SSTL Всеволод Розанов сообщил, что индийская компания выйдет на безубыточность по OIBDA не раньше 2014 года. /Ведомости/
- Консолидированная абонентская база ОАО «МТС» в сентябре 2009 года выросла на 0,7% по сравнению с августом 2009 года до 96,86 млн человек. По сравнению с сентябрем 2008 года рост абонентской базы составил 10,6%.

Консолидированное число абонентов МТС по состоянию на 30 сентября 2009 года

млн чел.	30 сентября 2009 года	31 августа 2009 года	30 сентября 2009 / 31 августа 2009	30 сентября 2008 года	30 сентября 2009 / 30 сентября 2008
Консолидированная абонентская база	96.86	96.17	0.72%	87.57	10.61%
Россия	68.70	68.26	0.64%	61.88	11.02%
Москва и Московская область	14.08	14.34	-1.81%	14.31	-1.61%
Санкт-Петербург и Ленинградская область	3.68	3.73	-1.34%	3.10	18.71%
Остальные регионы России	50.94	50.19	1.49%	44.47	14.55%
Украина	17.78	17.77	0.06%	18.09	-1.71%
Узбекистан	6.79	6.67	1.80%	5.06	34.19%
Туркменистан	1.50	1.41	6.38%	0.76	97.37%
Армения	2.08	2.05	1.46%	1.78	16.85%
Беларусь	4.52	4.50	0.44%	4.16	8.65%

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Число абонентов в России в сентябре выросло по сравнению с августом 2009 года на 0,7% до 68,7 млн человек, рост по сравнению с сентябрем 2008 года составил 11,0%. В том числе, количество абонентов в Московском регионе в сентябре снизилось по сравнению с августом 2009 года на 1,8% до 14,08 млн человек, по сравнению с сентябрем 2008 года – снижение на 1,6%. В Санкт-Петербурге и Ленинградской области абонентская база в сентябре снизилась на 1,2% по сравнению с августом 2009 года до 3,68 млн человек, по сравнению с сентябрем 2008 года – рост на 18,9%. В остальных регионах России количество абонентов увеличилось по сравнению с августом на 1,5% до 50,94 млн человек, по сравнению с сентябрем 2008 года – рост на 14,5%. Директор «МТС Россия» Александр Поповский отметил, что уменьшение

абонентской базы в Московском регионе, а также в Санкт–Петербурге и Ленинградской области объясняется списанием абонентов, подключившихся в рамках сезонных акций, проводимых в феврале–марте 2009 года. /www.company.mts.ru/

- **«МегаФон»** намерен до конца 2010 года довести протяженность своей магистральной сети до 32 тыс. км с нынешних 12 тыс. К концу 2009 года, по планам, длина сети Оператора вырастет до 20 тыс. км. Для сравнения, цифровая магистральная сеть «Ростелекома» имеет протяженность 40 тыс. км. Начальник отдела по связям со СМИ «МегаФона» Татьяна Зверева уточнила, что «строительство магистральных каналов необходимо Компании для реализации крупных проектов широкополосного доступа в Интернет и услуг дальней связи». /РБК daily/

РИТЭЙЛ

- Замминистра промышленности и торговли Станислав Наумов сообщил, что Министерство приступило к разработке «Стратегии развития внутренней торговли на 2010—2015 годы». В этом документе, как и в законе «О торговле», будут подняты проблемы взаимоотношений розничных сетей и производителей продуктов питания. Однако розницей министерство не ограничится: впервые будет составлен сценарий развития оптовой торговли. Авторы стратегии предлагают крупным производителям продуктов питания и ритейлерам перейти на прямые поставки, а оптовикам работать только с мелкими компаниями. /РБК daily/
- Вчера началось роуд–шоу торговой сети **«Магнит»**, посвященное запланированному на 29 октября 2009 года размещению акций и расписок Компании в РТС, на ММВБ и LSE. Представители Сети сообщили, что сама Компания намерена привлечь 365 млн долл., еще около 160 млн долл. могут получить три совладельца «Магнита», которые продадут 2,4 млн акций. Таким образом, Компания рассчитывает реализовать около 6,3% от увеличенного уставного капитала, а три совладельца Сети – 2,7%. /Ведомости/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Правительство приняло проект постановления о проведении интервенций стерилизованного молока, сливочного масла и сыров, и поручило Минсельхозу, Минэкономразвития и Минфину РФ подготовить до 1 декабря 2009 года механизм проведения таких интервенций. /Ведомости/
- ММВБ начала аккредитацию участников закупочных интервенций на рынке зерна. Прием документов проводится в Москве, Ростове–на–Дону, Нижнем Новгороде, Екатеринбурге, Новосибирске. Напомним, ранее министр сельского хозяйства Елена Скрынник сообщала, что на интервенции будет потрачено не менее 10 млрд руб. /Ведомости/
- Президент агропромышленного холдинга **«Мираторг»** Виктор Линник сообщил, что Компания планирует инвестировать 17 млрд руб. (более 560 млн долл.) в разведение крупного рогатого скота мясных пород. Срок окупаемости проекта рассчитан Холдингом на 10–15 лет. В настоящее время в Брянской области Компания ведет оформление земельных участков, где будут выращиваться зерновые культуры для производства комбикормов. Маточное стадо будет насчитывать 100 тыс. голов. В 2010 году «Мираторг» завезет 25 тыс. голов, такое же количество будет поставлено в 2011 и 2012 годах. В рамках реализации нового проекта «Мираторг» построит бойню мощностью 50 тыс. мяса в убойном весе в год. Финансирование проекта будет осуществляться за счет собственных средств и кредитов крупных банков с государственным участием. В настоящее время Компания ведет переговоры с Внешэкономбанком и Россельхозбанком о предоставлении финансовых средств. /РБК daily/

ХИМИЯ И ЛПК

КЗОС: в ожидании помощи Сбербанка?

По данным «Ведомостей», обсуждается вопрос о предоставлении ОАО «Казаньоргсинтез» Сбербанком кредита в размере 30 млрд руб. под госгарантии.

Вопрос о предоставлении гарантий крупнейшему в России производителю полиэтилена, оказавшемуся в «долговом капкане» обсуждался еще летом, когда комиссия во главе с И.Шуваловым приняла решение о предоставлении гарантий на 15 млрд руб. при условии заключения КЗОСом долгосрочного контракта с Газпромом на поставку этилена. Однако до настоящего момента достичь устраивающих обе стороны ценовых условий поставок не удалось, что, естественно, тормозит процесс предоставления гарантий и соответственно ресурсов для выполнения обязательств. Как мы понимаем, теперь предполагается несколько ускорить решение проблемы, подключив к процессу Сбербанк, однако не стоит исключать, что условие с контрактом вполне может сохраниться.

Общий объем задолженности, которую КЗОСу необходимо погасить до конца текущего года, оценивается на уровне 27,9 млрд руб. и, кроме этого, у Компании обязательства по еврооблигациям на 200 млн долл., которые также могут быть предъявлены к погашению досрочно в силу того, что было нарушено заложенное условие «кросс-дефолта».

Как мы полагаем, именно ожидания появления «спасающего» Сбербанка во многом объясняют появившийся спрос на бумаги КЗОС-11, которые торгуются с доходностью 28%. К тому же озвученные в начале октября довольно комфортные условия реструктуризации по бондам НКНХ, вероятно, служат для отдельных игроков ориентиром возможного развития событий и в отношении другого татарского химического холдинга. В условиях, когда текущие доходности еврооблигаций российских корпораций ограничены уровнем 6%–9%, привлекательность бумаг КЗОСа неоспорима.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ

- Губернатор **Иркутской области** Дмитрий Мезенцев и председатель правления Сбербанка России Герман Греф договорились о поддержке банком продвижения на рынке ценных бумаг государственных облигаций Иркутской области предыдущих выпусков. Д.Мезенцев уточнил, что «это необходимо для того, чтобы активизировать обращение областных долговых обязательств на вторичном рынке». Напомним, сейчас в обращении находятся 5 выпусков рублевых облигаций региона. В текущем году Иркутская область планирует размещение еще одного выпуска на 1,566 млрд руб. Вырученные средства предполагается направить на погашение долговых обязательств и финансирование дефицита областного бюджета.
/Finambonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

На внутреннем валютном рынке поведение игроков по-прежнему полностью определяется позицией доллара на рынке forex. В среду на фоне переменчивых настроений международных инвесторов российский рынок смотрелся достаточно волатильно. В течение дня курс бивалютной корзины, неоднократно меняя направление движения, варьировался в интервале 35,63–35,71 руб., при этом активность торгов была на достаточно высоком уровне, в частности, оборот по сделкам рубль–доллар, как и в предыдущий день, превысил 4 млрд долл. На конец дня стоимость бивалютного ориентира составила 35,67 руб.

После закрытия внутреннего рынка пара EUR/USD в очередной раз обновила максимумы года, незначительно переступив отметку 1,5х. В результате, с началом сегодняшних торгов рубль укрепляется к корзине до 35,60 руб., а по отношению к доллару торгуется ниже 29,10 руб.

Таким образом, после недолгого перерыва на рынке вновь стали преобладать продавцы иностранной валюты, поэтому весьма вероятно, что сегодня регулятору придется выходить с новыми интервенциями.

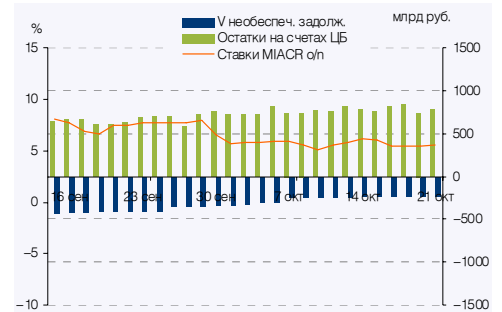
Как и следовало ожидать, возврат кредитов, ранее привлеченных на аукционах Минфина и ЦБ, не оказал заметного влияния на конъюнктуру денежного рынка. Ставки на межбанке и по сделкам валютный своп оставались на уровне предшествующих дней – в пределах диапазона 5–6%.

Очевидно, что комфортный уровень ставок поддерживался притоком ликвидности как с проведенных в понедельник и вторник аукционов – 46,5 млрд руб., так и «манипуляциями» регулятора на валютном рынке – около 40 млрд руб.

Вследствие этого, к сегодняшнему дню совокупный объем остатков на счетах в ЦБ вырос с 739,2 млрд до 787,9 млрд руб. Причем категории счетов изменились разнонаправлено: корсчета выросли на 79,4 млрд, а депозиты, напротив, сократились на 30,7 млрд руб.

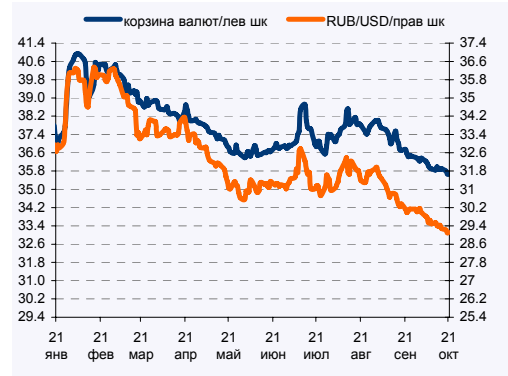
Сегодня каких-либо важных для денежного рынка событий не ожидается, следующие налоги предстоят только 26 октября, поэтому день обещает быть достаточно ровным.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
19 окт	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 45 млрд руб. сроком 5 недель аукцион РЕПО сроком на 6 мес.
20 окт	бюджетный аукцион Минфина объемом 60 млрд руб. сроком 1 мес. Уплата 1/3 НДС ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес.
21 окт	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 42,4 млн руб. возврат Минфину ранее привлеченных на аукционах 50 млрд руб.

Источник: Reuters

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В течение вчерашнего дня настроения на внешних рынках складывались весьма неоднородно. Так, американские фондовые площадки, несмотря на довольно пессимистический настрой азиатских рынков утром, все же предприняли попытку к росту, воодушевленные позитивными корпоративными отчетами и ожиданиями чего-нибудь позитивного от очередной «Бежевой книги». И, стоит отметить, ожидания в чем-то оправдались – картина, характеризующая экономику 12-ти крупнейших штатов, продолжает демонстрировать восстановление во многих областях, в частности по рынку недвижимости и промышленному производству, однако весьма скромными темпами. Вероятно, подобный сценарий оказался мало приемлемым для тех, кто все же предпочел зафиксироваться, и, в конечном счете, американские фондовые площадки закрылись снижением основных индексов на уровне от 0,6% до 0,9%, игнорируя динамику сырьевого сегмента, где нефть «перешагнула» 80 долл.

В сегменте госбумаг США вчера также не наблюдалось единого тренда в течение дня: в моменты всплеска спроса на фондовых площадках интерес к казначейским обязательствам оправданно слабел и, например, по 10-летним UST пик доходности вчера составил 3,43% годовых (почти +10 б.п. относительно уровней начала торгов среды), когда фондовые индексы находились в положительной зоне, а ближе к концу торгового дня доходность UST-10 вернулась к 3,39% (+4 б.п. относительно уровня вторника).

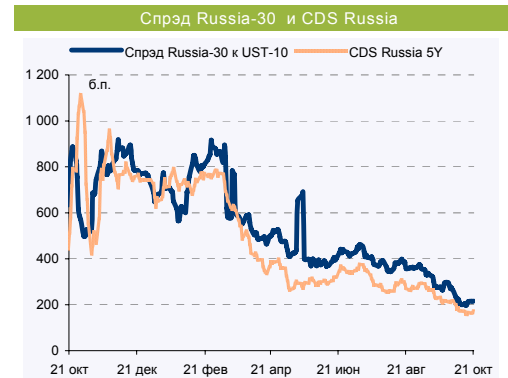
Наиболее интересная макростатистика сегодняшнего дня – это очередные недельные данные по безработице в США. С началом торгов в Азии преобладают умеренно пессимистические настроения – опубликованная утром статистика по экономике Китая не принесла каких-то приятных сюрпризов, в целом оправдав прогнозируемые уровни.

В суверенных еврооблигациях Russia-30 торговая сессия среды началась «гэпом» вниз почти на 50 б.п., и большую часть дня котировки находились в районе локального минимума – 111,75%. С началом торгов в США, когда настроения инвесторов находились на подъеме, Russia-30 удалось несколько продвинуться вверх – при закрытии российского рынка котировки находились в диапазоне 111,875% – 111,9375%.

В корпоративных еврооблигациях активность участников выглядела достаточно вяло, при этом трендом дня стало продолжение плавного «сползания» котировок вниз при малых оборотах – в среднем отрицательная переоценка составляла порядка 0,5%.

Перспективы динамики российских еврооблигаций выглядят несколько туманно, однако давление внешнего фона, как мы полагаем, станет главной причиной, побуждающей участников пока воздержаться от покупок. При этом отсутствие явного спроса вполне может спровоцировать желающих не упустить наилучший момент для фиксации, чтобы несколько умерить свои аппетиты и, как следствие, вполне вероятным выглядит небольшое снижение цен по всему спектру бумаг.

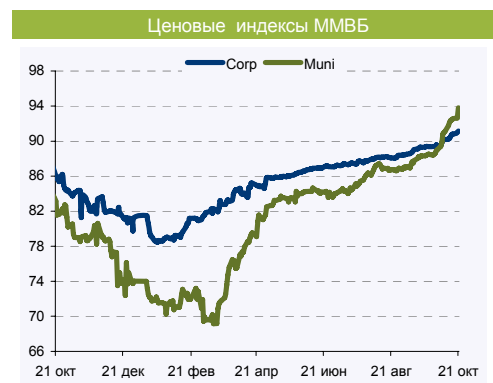
На рублевом рынке вчера основные силы были сосредоточены в



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

первичном сегменте. При этом доразмещение ОФЗ серии 26202 проходило при менее ажиотажном спросе, чем в прошлые разы – переспрос ограничился 50%, а объем размещения составил немногим более 50% заявленного объема (5,5 млрд руб. из предлагаемых 10 млрд руб.). Очевидно, что участники стали более осторожно относиться к размещениям без премии, стремясь, таким образом, поддерживать положительную переоценку позиций. Вместе с тем, не принявшие участие в аукционе все-таки предприняли попытку «поучаствовать в покупке» хотя бы на вторичке, что разогнало цену выпуска 26202 выше 112% от номинала (УТМ 8,57%).

Довольно крупные покупки наблюдались также в выпусках 25068 (УТМ 8,70%) и 25067 (УТМ 8,47%), которые позволили им серьезно прибавить в цене.

В корпоративном сегменте список тех бумаг, которые продолжают скупать, сужается на глазах, с положительной переоценкой вчерашний день закончили бумаги МТС-4, МТС-5, ВК-Инвест-3, Газпром-11. В то же время фиксация наиболее заметна была в выпусках СевСт-БО-1, вероятно, после появившихся сообщений о предварительном прайсинге нового выпуска НЛМК (ориентир по купону 10,7% – 11% на 3 года) и Система-2, вполне возможно, что после новостей от компании о планах по расширению активности на долговом рынке. Для облигаций Москвы вчерашний день закончился снижением котировок в диапазоне 15–20 б.п., как мы полагаем, также на новостях о планируемой программе возвращения города уже в начале следующего года.

Как весьма успешный можно охарактеризовать вчерашний аукцион по первому выпуску облигаций ЮТК, где спрос превысил предложение в 2,5 раза, поспособствовав тем самым установлению ставки купона на уровне всего 11% годовых.

Сегодня инвесторы также смогут сконцентрироваться на первичном рынке, где будут проходить размещения бумаг Сибметинвест (SPV Евраза) на 20 млрд руб., по которым ставка купона была определена в процессе book-building на уровне 13,5% годовых (доходность к оферте через 5 лет 13,95% годовых) и еще одного выпуска биржевых бумаг ЮТК – БО4 на 1 млрд руб., ориентиром для которого, безусловно, станет размещенный вчера ЮТК-БО1.

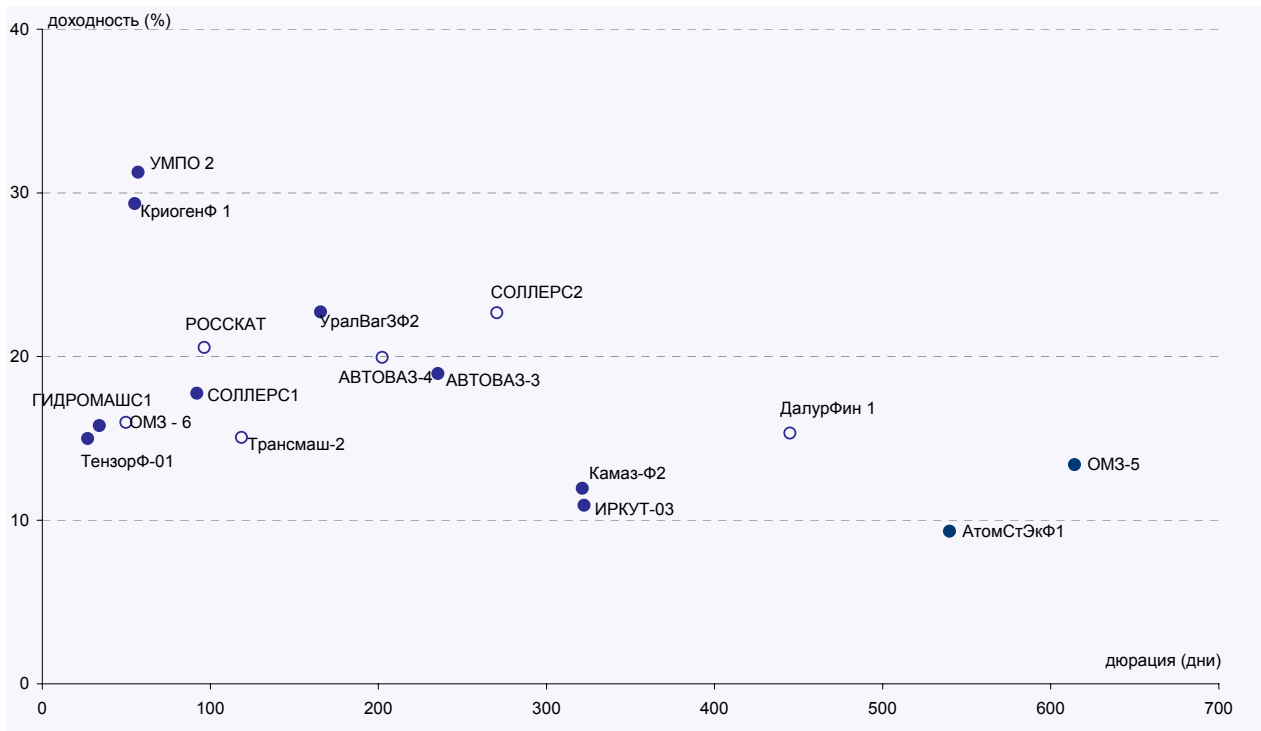
РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
20 окт	Мечел 05	5 000
20 окт	Тензор Финанс БО1	300
21 окт	ОФЗ 26202	10 000
21 окт	ЮТК БО-1	2 000
22 окт	ЮТК БО-4	1 000
22 окт	Сибметинвест-1	10 000
22 окт	Сибметинвест-2	10 000

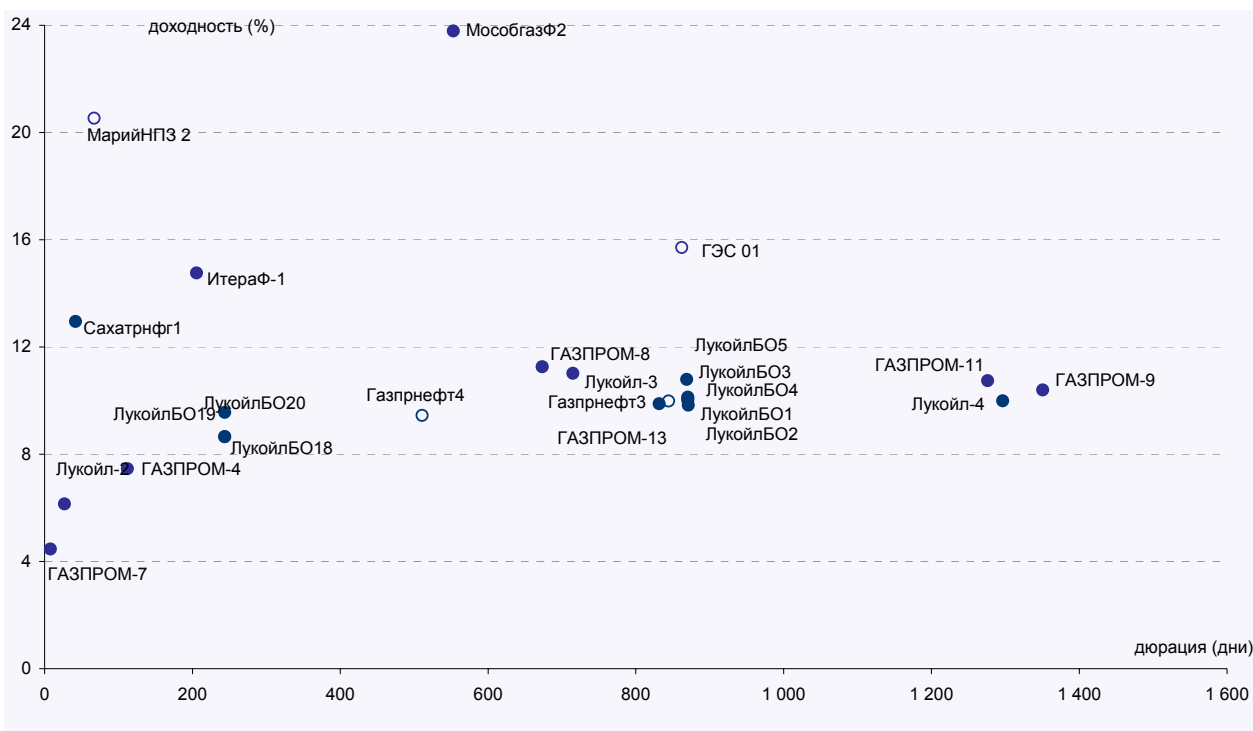
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



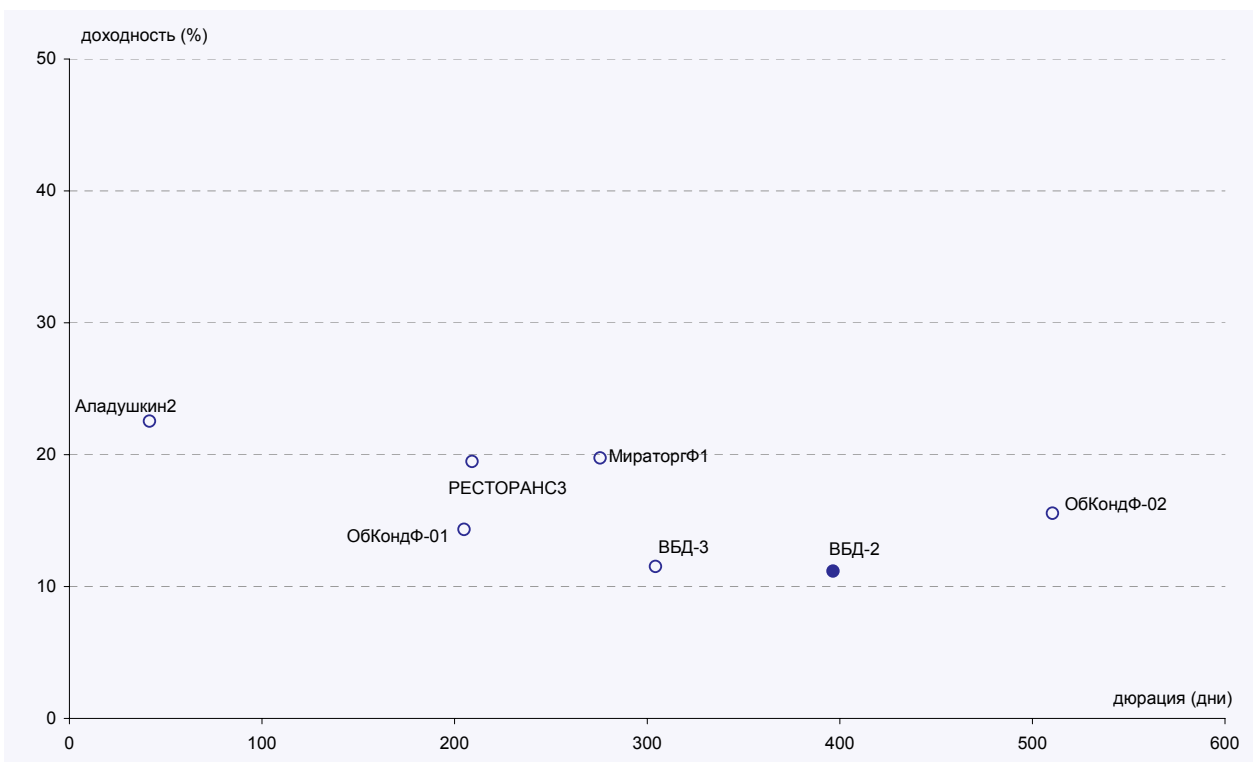
Машиностроение



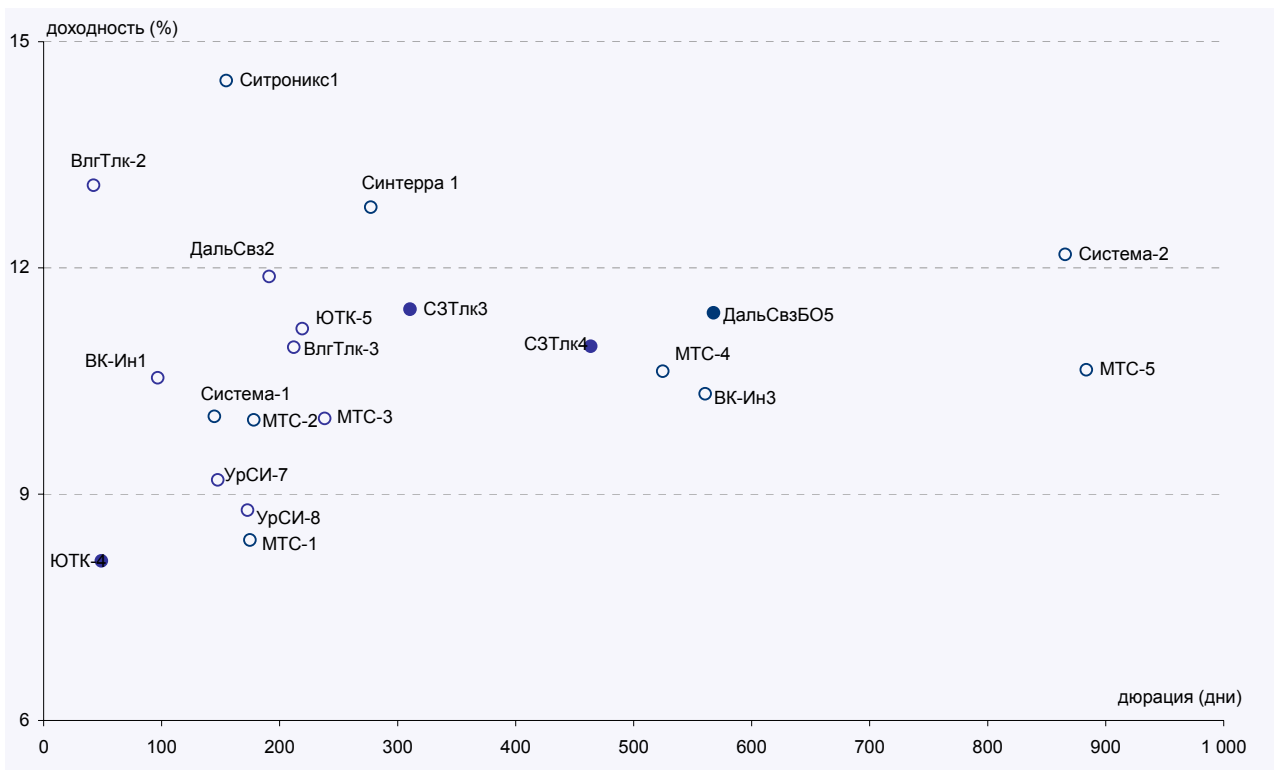
Нефтегазовый сектор



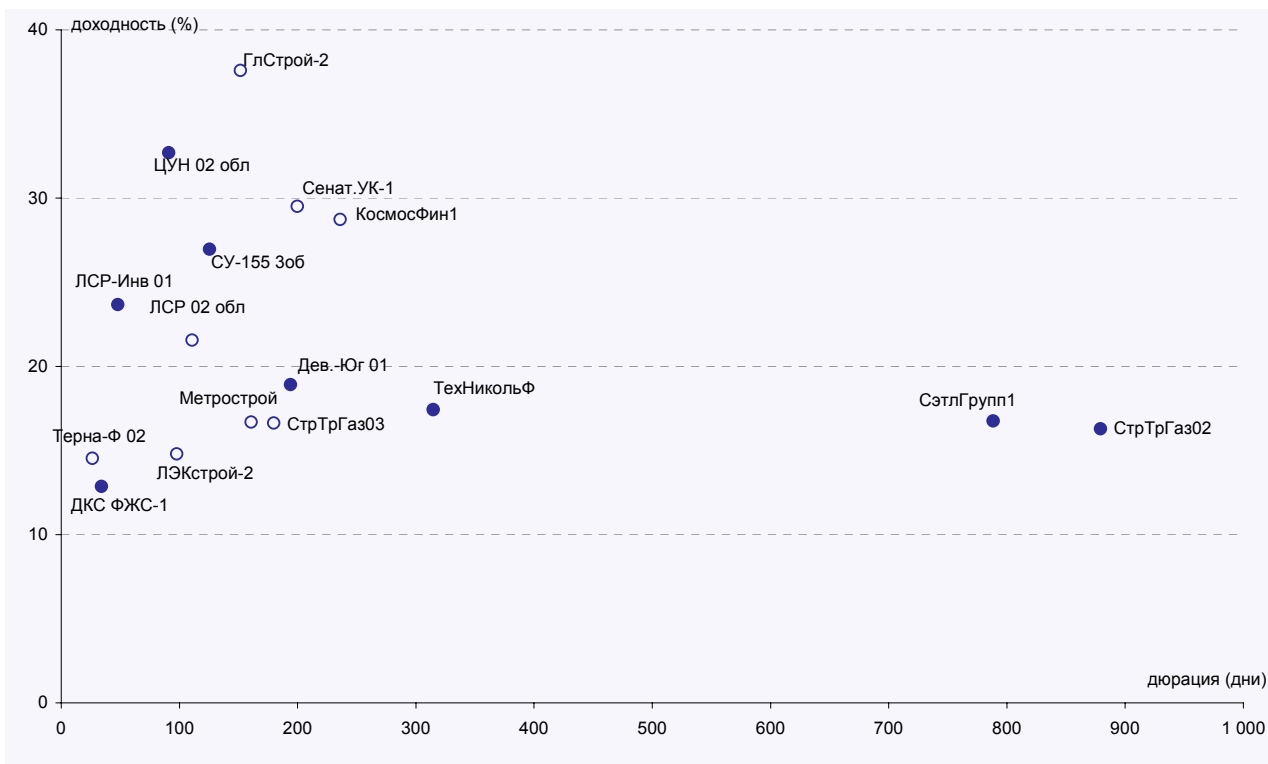
Потребсектор и АПК



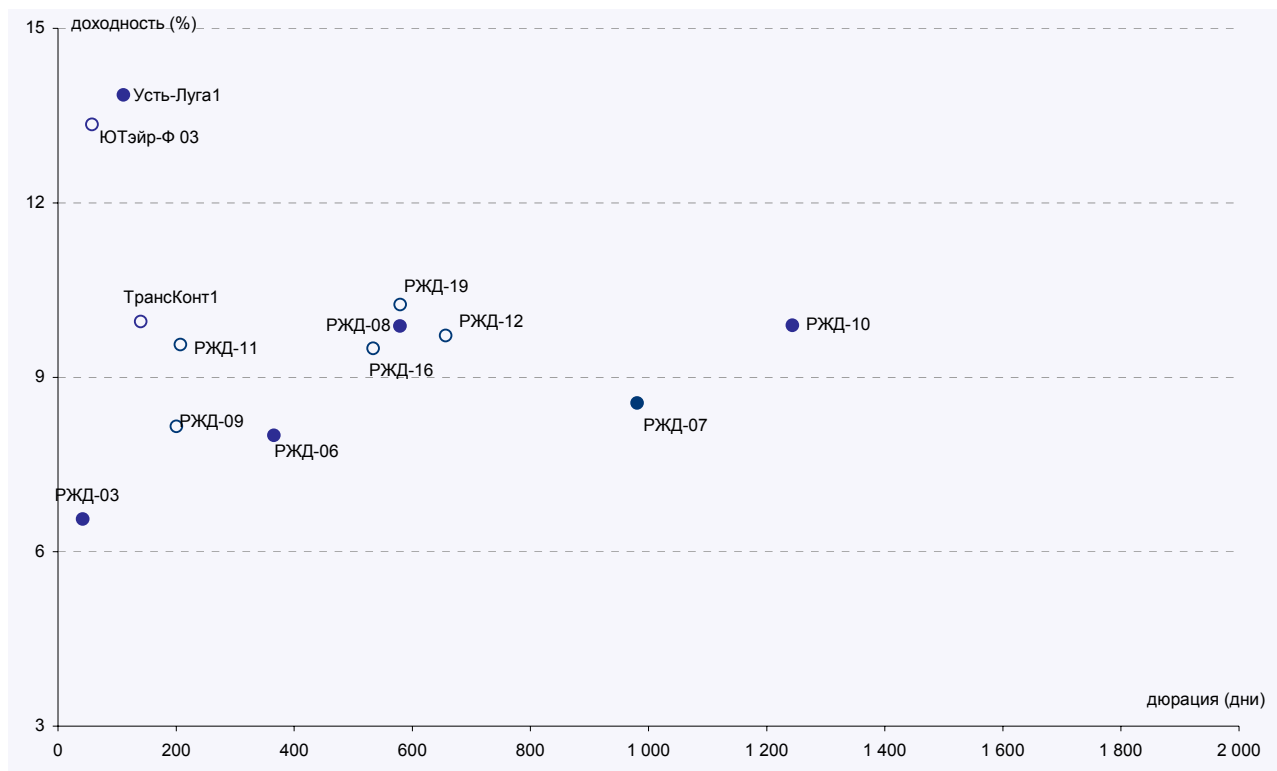
Телекоммуникации и медиа



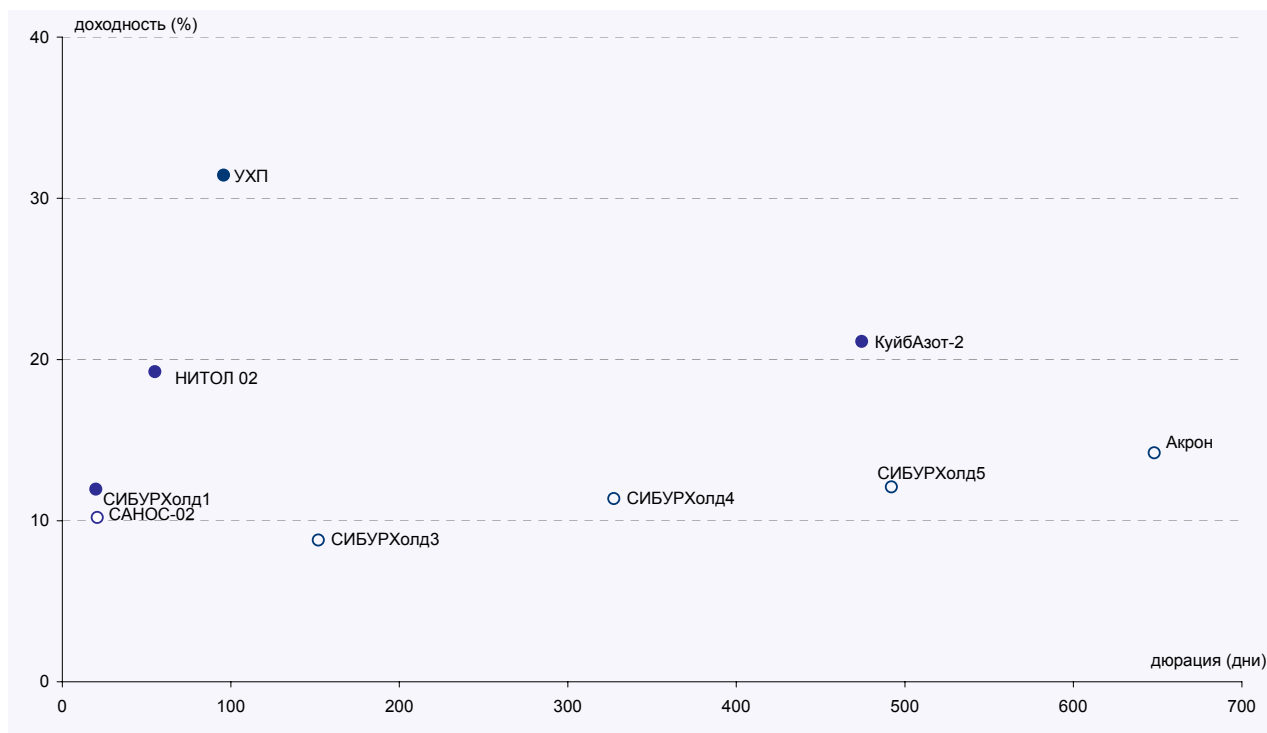
Строительство, девелопмент и стройматериалы



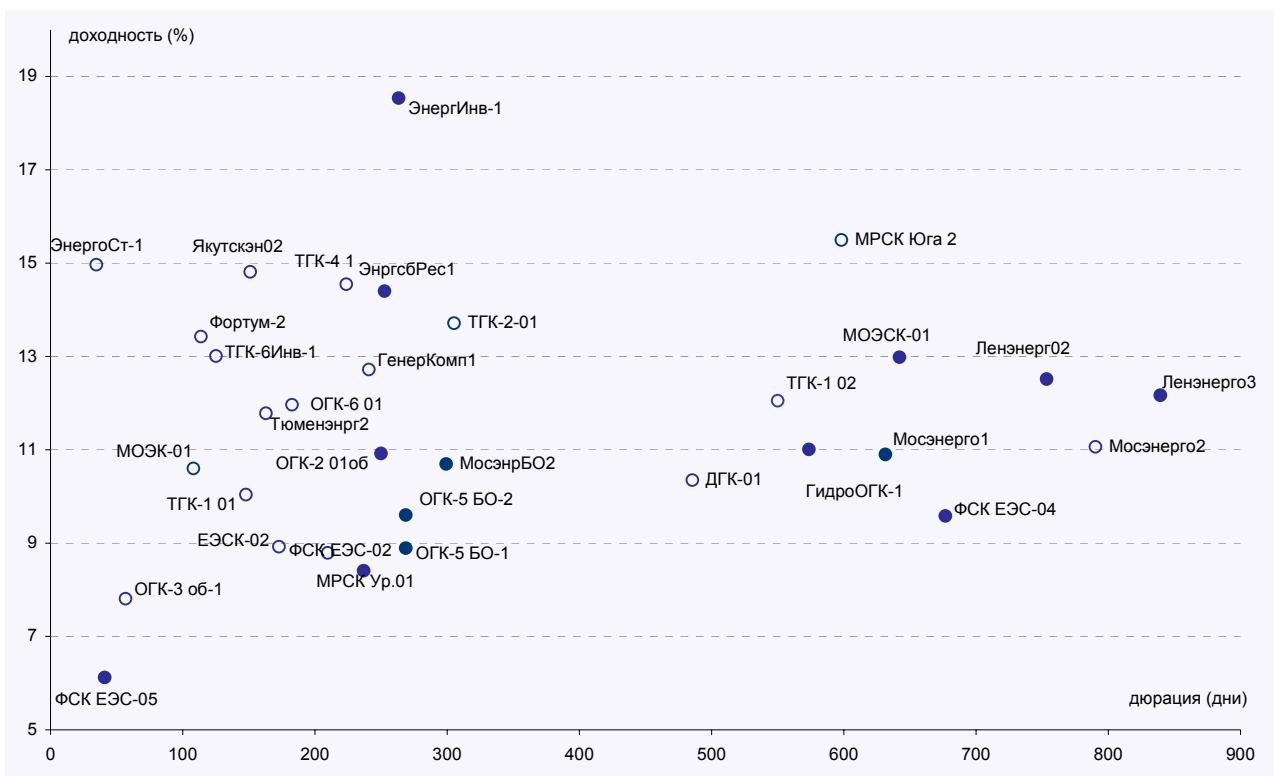
Транспорт



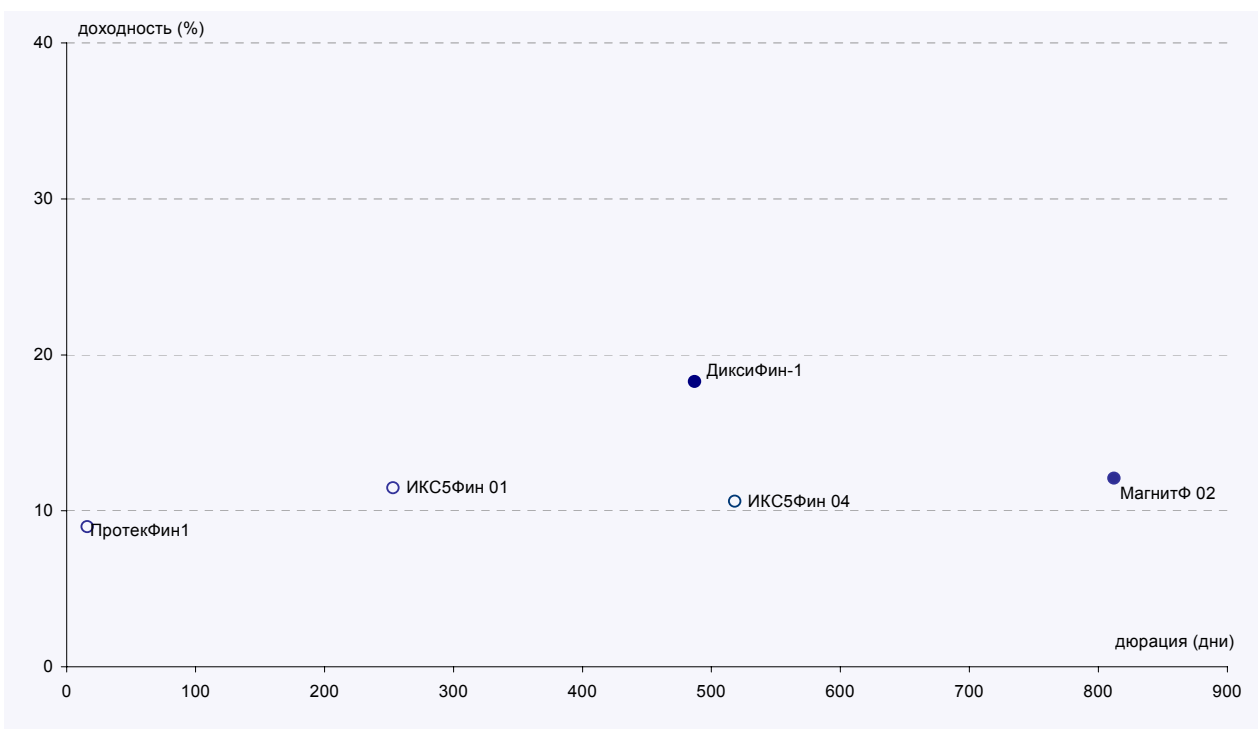
Химия и ЛПК



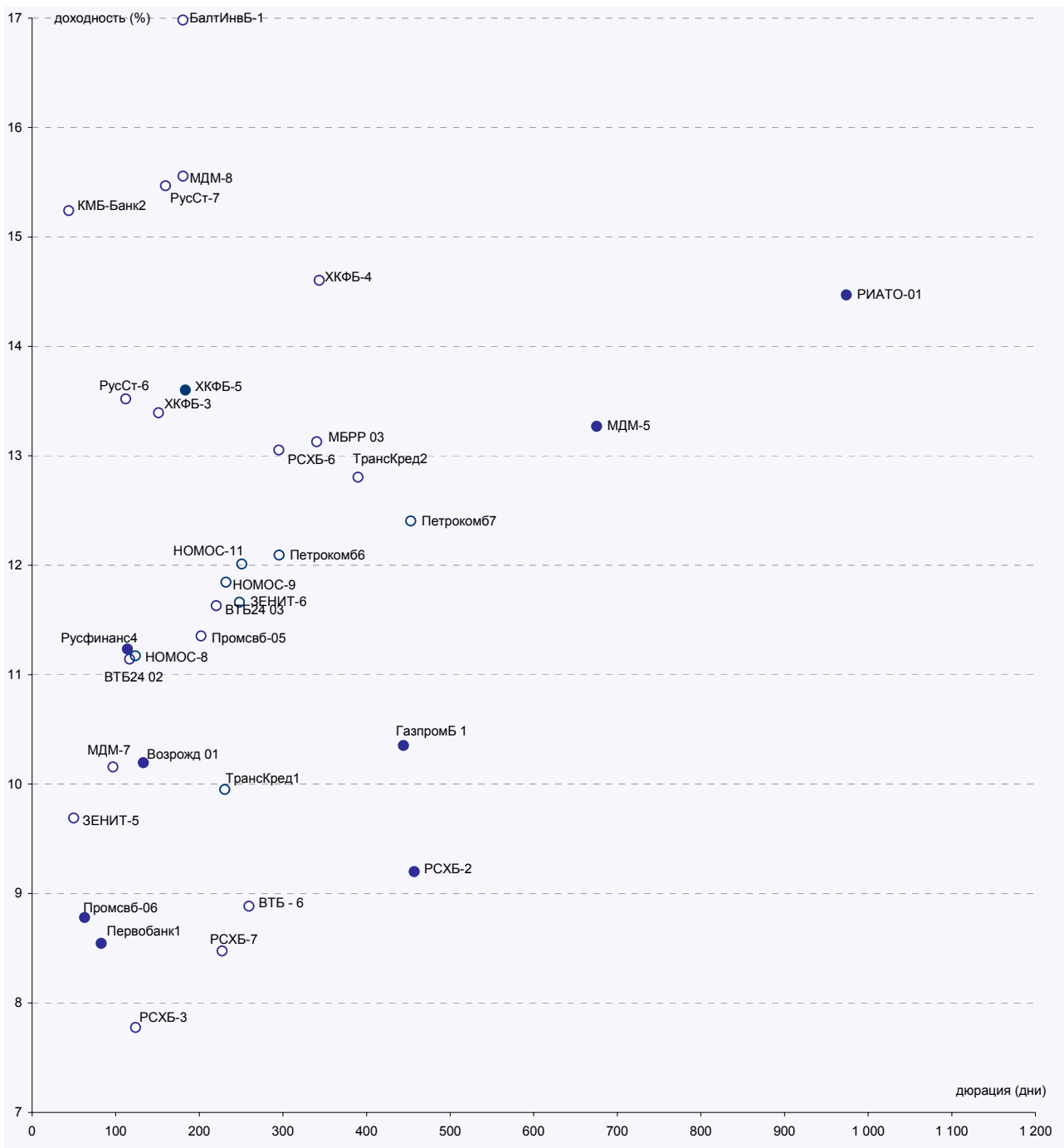
Энергетика



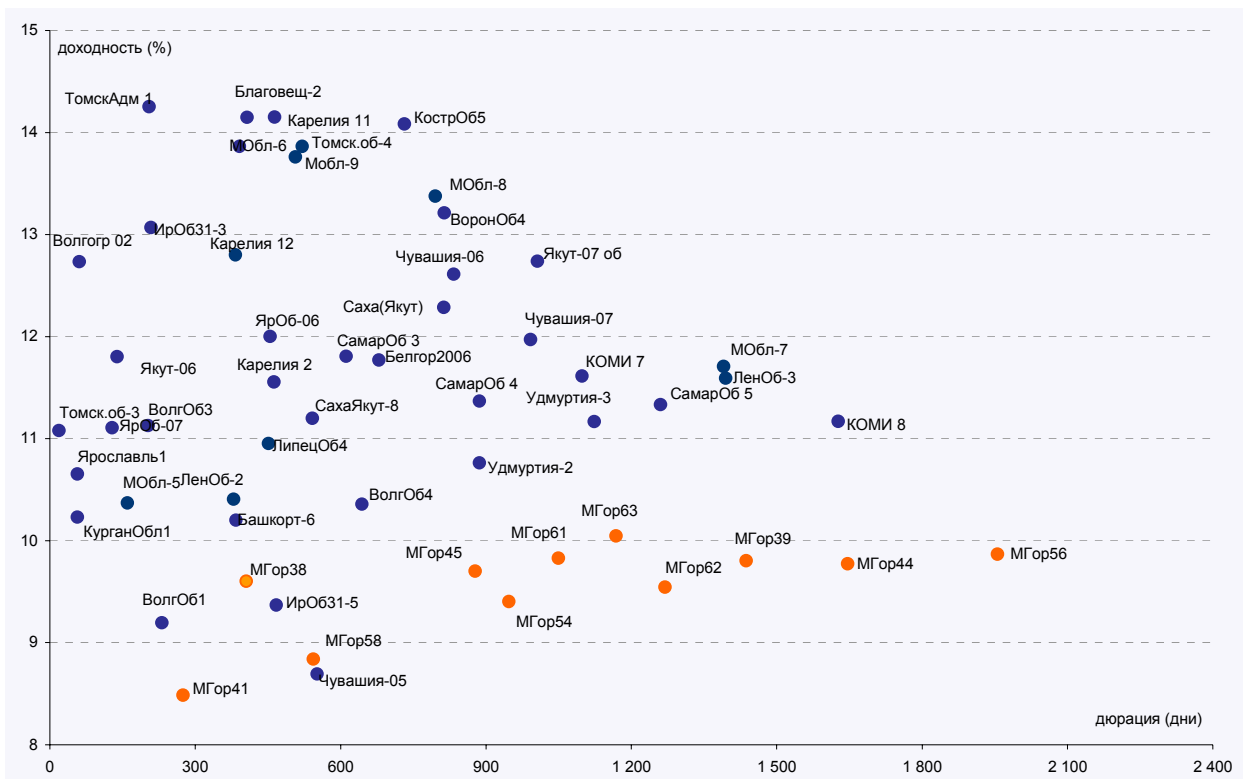
Ритейл



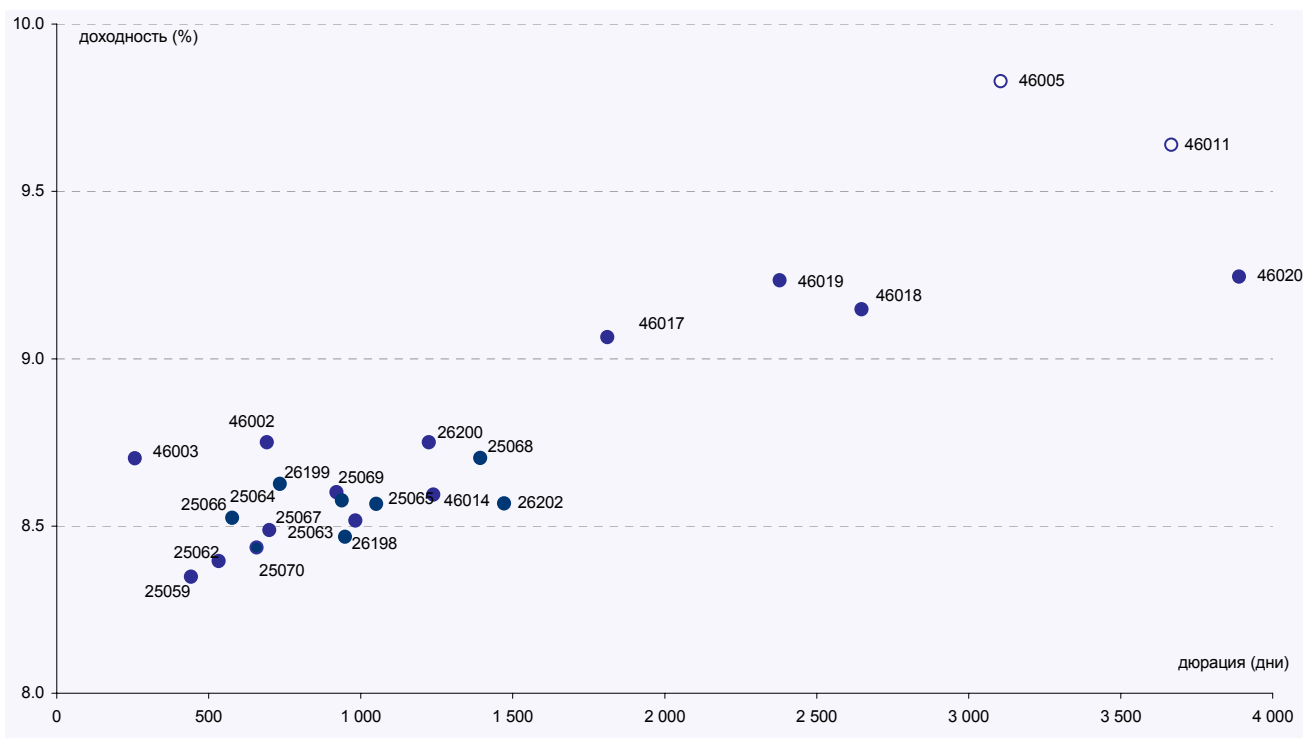
Финансовый сектор



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.