

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

26 августа 2009 года

Новость дня

В выступлении перед журналистами А. Улюкаев заявил, что очередное понижение ставок может произойти в ближайшее время. /Reuters/

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: МКХ, Вестер–Финанс, Русские масла, РБК, Севкабель–Финанс, НМЗ им Кузьмина.
- МДМ–Банк, ВТБ, Сбербанк, Транснефть, ЛУКОЙЛ, Газпром, КАМАЗ, группа ГАЗ, АВТОВАЗ, РЖД, МТС, АФК «Система», ВымпелКом, ДИКСИ, Новосибирская область, Московская область.

Денежный рынок.....стр 7

- Ставки выросли на фоне налоговых выплат.
- Дефицит свободной ликвидности спровоцировал продажи иностранной валюты.

Долговые рынкистр 8

- Внешние рынки: потребительское доверие в США растет, однако инвесторов расстраивает сырьевой сегмент.
- Российские еврооблигации: Russia–30 вышла на новый ценовой рекорд, но удержать его вряд ли удастся.
- Рублевые облигации: Москомзайм «пугает» возвращением на рынок. Сегодня аукцион по новым ОФЗ серии 25068.

Панорама рублевого сегмента...стр 10

Основные рыночные индикаторы

| ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ | | | |
|----------------|--------|----------------|---------|
| | Yield | Изм 1 день, бп | YTD, бп |
| UST - 10 Y | 3.44% | -4 | 122 |
| Russia-30 | 7.03% | -4 | -280 |
| ОФЗ 46018 | 12.12% | 0 | 358 |
| ОФЗ 25059 | 10.86% | 1 | -84 |
| Газпрнефт4 | 12.78% | 0 | n/a |
| РЖД-9 | 11.05% | -7 | -125 |
| АИЖК-8 | 14.19% | 1 | -798 |
| ВТБ - 5 | 11.84% | 5 | -176 |
| РоссельБ-6 | 13.21% | 0 | 334 |
| МосОбл-8 | 16.45% | 10 | -1 739 |
| Mgrp59 | 10.27% | 2 | n/a |

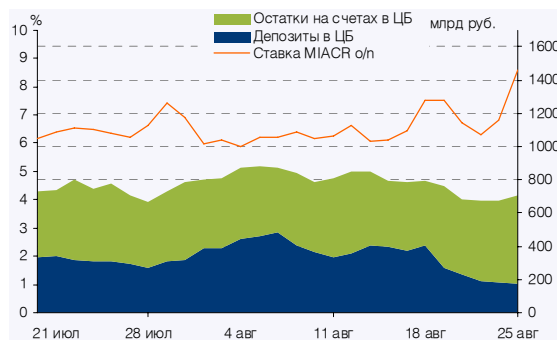
| ИНДЕКСЫ | | | |
|---------------------|--------|----------------|---------|
| | | Изм 1 день, бп | YTD, бп |
| MICEX_BOND_CP | 88.10% | 4 | 683 |
| ITRAXX XOVER S10 5Y | 638.00 | 3 | -391 |
| CDX HY 5Y | 804.93 | 11 | -342 |

| | | Изм 1 день, % | YTD,% |
|---------|-----------|---------------|-------|
| MICEX | 1 115.85 | -0.4% | 80.1% |
| RTS | 1 103.02 | 0.8% | 74.6% |
| S&P 500 | 1 028.00 | 0.2% | 13.8% |
| DAX | 5 557.09 | 0.7% | 15.5% |
| NIKKEI | 10 497.36 | -0.8% | 18.5% |

| СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | | | |
|----------------|-----------|---------------|-------|
| | долл. | Изм 1 день, % | YTD,% |
| Нефть Urals | 70.79 | -2.8% | 69.2% |
| Нефть WTI | 72.05 | -3.1% | 61.5% |
| Золото | 944.75 | 0.3% | 7.1% |
| Никель LME 3 M | 19 355.00 | -1.3% | 65.4% |

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Дефолты и реструктуризации

- В связи с отсутствием достаточных денежных средств **ОАО «Московский комбинат хлебопродуктов» (МКХ)** не исполнило обязательства по выплате купонного дохода за 6-й (последний) купонный период в размере 72,3 млн руб. и по погашению номинальной стоимости облигаций выпуска серии 02 объемом 1 млрд руб. /Finambonds/
- **ООО «Вестер-Финанс»** 21 августа 2009 года не исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 1,5 млрд руб. По сообщению Эмитента, «в рамках оферты к выкупу было предъявлено 36 562 облигаций выпуска. Общий объем не исполненных обязательств составляет 36,7 млн руб.».
- Гендиректор торгового дома **«Русские масла»** Алексей Малых сообщил, что Компании удалось договориться с банками по задолженности, но не раскрыл сумму уже выплаченного и оставшегося банковского долга. Пресс-служба Альфа-Банка уточнила, что «Русские масла» в августе полностью погасили задолженность в 350 млн руб.». Представитель пресс-службы «Юникредит Банка» подтвердил, что «масложировая Группа реструктурировала долги перед банком». В отчете за 2 квартал ТД «Русские масла» сообщалось о 815 млн руб. кредитов, из которых два кредита Альфа-Банка на 300 млн руб. не были погашены в марте 2009 года. Кредит «Юникредит Банка» на 140 млн руб. должен быть погашен в сентябре 2009 года, а кредит Сбербанка на 200 млн руб. – в мае 2009 года. Кроме кредитов, к 30 июня 2009 года у Компании накопилось займов еще на 1 млрд руб., из них 907,6 млн — облигационный выпуск серии 02, по которому был допущен дефолт, как по выплате купонов, так и по неисполнению оферты. Г-н Малых сообщил, что «с держателями облигаций переговоры не ведутся, Компания продолжает судиться». /Ведомости/
- Новые предложения группы «Онэксим» Михаила Прохорова, взявшейся реструктурировать долги **РБК**, построены на «обновленном бизнес-плане» Холдинга на 2009–2010 годы. Об этом говорится в письме «Онэксима», направленном кредиторам Медиахолдинга. Бизнес-план был пересмотрен руководством РБК в сторону уменьшения (по сравнению с вариантом, разработанным в июне 2009 года) в связи с негативными результатами первого полугодия, а также неопределенностью, связанной с задержкой в проведении реструктуризации. В январе — июне 2009 года выручка РБК составила 1,41 млрд руб. (в июне менеджмент РБК прогнозировал 1,398 млрд руб.), а убыток по EBITDA — 224,77 млн руб. (прогноз — 62 млн руб. убытка). В бизнес-плане прогноз по выручке на весь 2009 год снижен с 3,92 млрд руб. до 3,23 млрд руб. (выручка за 2008 года — 5,3 млрд руб.). Больше всего корректировки затронули сегменты «деловых интернет-сайтов» (ожидается выручка в 1,4 млрд руб. вместо 1,7 млрд руб.), телевидения (481,3 млн руб. против 623,97 млн руб.) и ИД «Салон-пресс» (583 млн руб. против 702,6 млн руб.). Этот год, как и первое полугодие, РБК ожидает завершить с убытком по EBITDA (123,16 млн руб.), хотя два месяца назад Компания прогнозировала положительный показатель в 674,86 млн руб. /Ведомости/
- **ООО «Севкабель-Финанс»** не исполнило обязательство по выплате купонного дохода за 5-й купонный период по облигациям серии 04. В связи с недостаточностью средств инвесторам не были перечислены 60,341 млн руб. /Finambonds/
- **ОАО «Новосибирский металлургический завод им. Кузмина»** не исполнило обязательства по оферте и выплате купонного дохода на общую сумму 31,5 млн руб. /Прайм-ТАСС/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Заместитель председателя Москомзайма Александр Коваленко сообщил, что «комитет может начать размещение облигаций **Москвы** во второй половине сентября 2009 года». По его словам, «после подписания мэром Москвы законопроекта, предусматривающего увеличение программы заимствований на 2009 год, документ будет направлен в Мосгордуму». А. Коваленко уточнил, что «у города есть недоразмещенные

бумаги с погашением в 2013 и в 2014 годы. Кроме этого, размещенный в начале августа 56-й выпуск с погашением в 2016 году торгуется в настоящее время с доходностью 13,85% годовых, что указывает на существующий спрос на долгосрочные облигации Москвы». Напомним, ранее сообщалось, что объем заимствований Москвы в 2009 году увеличен на 47 млрд руб. С начала 2009 года Москомзайм посредством размещения облигационных займов привлек 89,2 млрд руб. В соответствии с проектом законопроекта бюджета Москвы на 2010 год, столица в следующем году за счет выпуска облигаций может привлечь до 151,4 млрд руб. Общий объем заимствований в виде государственных ценных бумаг составляет 241,408 млрд руб., в том числе планируемый объем по операциям РЕПО – 90 млрд руб.

- **Зерновая компания «Настюша»** разместила выпуск пятилетних облигаций серии 02 на 1,8 млрд руб. из заявленных 2 млрд руб. Компания собирается потратить привлеченные средства на выкуп у Россельхозбанка 10 элеваторов в Краснодарском крае.
- Размещение выпуска биржевых облигаций **ООО «Восток–Сервис–Финанс»** серии БО–01 объемом 1 млрд руб. запланировано на 1 сентября 2009 года.
- **ОАО «Русь–Банк»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 объемом 2 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 350,249 тыс. облигаций (17,5% выпуска) на общую сумму 350,526 млн руб., включая НКД в размере 277 тыс. руб.
- **ОАО «АИЖК КО»** произвело выплату купонного дохода по облигациям серии 02 объемом 1 млрд руб. за 6-й купонный период в размере 40,39 млн руб., исходя из ставки 9% годовых, а также погасило 10% номинальной стоимости облигаций на сумму 100 млн руб.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **МДМ Банк** подписал мандатное письмо на организацию синдицированного бивалютного кредита в размере 175 млн долл., организованного IFC и группой уполномоченных лид-организаторов CALYON, ING Bank N.V., Raiffeisen Zentralbank Oesterreich AG, Standard Chartered Bank и VTB Bank (Deutschland). Предварительные условия однолетнего кредита предполагают ставку на уровне LIBOR + 4% годовых и единовременное погашение по истечении срока кредита. Сделка будет выведена на стадию «общей синдикации» в сентябре 2009 года. /Finambonds/
- Наблюдательный совет **ВТБ** решил, что 9 трлн акций новой эмиссии будут размещаться по цене 4,82 коп. за акцию. Цена размещения близка к предварительной оценке в 4,8 коп., которая, по словам финансового директора ВТБ Николая Цехомского, была сформирована «исходя из прогнозной величины капитала на конец года». /Ведомости/
- 25 августа 2009 года состоялось подписание меморандума между **ОАО «Банк ВТБ»** и акционерами группы компаний «ДОН–Строй», в соответствии с которым Банку передается 50% плюс одна акция ЗАО «ДОН–Строй Инвест» после получения предварительного согласия ФАС. Предполагается, что к моменту совершения сделки ЗАО «ДОН–Строй Инвест» будет являться головной структурой Группы компаний, реализующих проекты в области жилой недвижимости. В качестве основного кредитора и финансового партнера ВТБ планирует осуществить реструктуризацию текущей задолженности ГК «ДОН–Строй» перед Банком, а также предоставить Группе дополнительное проектное финансирование. Стороны планируют завершить сделку до 15 января 2010 года. /Finambonds/
- Порядка 300 млрд руб. новых кредитов корпоративным заемщикам не позволили **Сбербанку** нарастить портфель в июле 2009 года. Погашения превышают выдачу и у населения, однако у граждан возрос интерес к новым займам. Глава Банка Г. Греф сообщил на встрече с Председателем Правительства В. Путиным, что «в январе месячная выдача кредитов физическим лицам составила 17 млрд руб., а в июле уже — 40 млрд руб.». В июле Банк почти восстановил баланс между выдачей и погашением: портфель уменьшился на 0,3%,

а с начала года — на 6,7% до 1,2 трлн руб. За июль текущего года корпоративный портфель Банка вырос на 0,6% до 4,3 трлн руб. Г. Греф уточнил, что в июле Банк выдал 286,4 млрд руб. кредитов компаниям, а за первые 19 дней августа — еще 195 млрд руб. Однако при подсчете показателей Сбербанка по методике ЦБ выходит, что портфель не вырос на 40 млрд руб., а сократился на 15 млрд руб. Причина расхождения — проданные кредиты, которые Сбербанк включает в состав собственного портфеля. Кроме того, Г. Греф сообщил, что Сбербанк готов предоставить финансирование компании «РусГидро» на восстановительные работы в размере до 20 млрд руб. /Ведомости, Finambonds/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Как заявил президент «Транснефти» Николай Токарев, Компания «может закончить строительство нефтепровода БТС–2 раньше графика — в 1 квартале 2012 года» Напомним, что по плану, согласно распоряжению правительства, срок окончания приходится на 3 квартал того же года. Для финансирования стройки «Транснефть» планирует в сентябре 2009 года разместить второй транш инфраструктурных облигаций, который был зарегистрирован ФСФР 25 августа, объем второго выпуска также как и первого составляет 35 млрд руб. /Интерфакс, Ведомости/
- По предварительным оценкам, совместный проект венесуэльской Petroleos de Venezuela и российских «ЛУКОЙЛа» и «Газпрома» по разработке нефтяных месторождений в бассейне р. Ориноко потребует инвестиций в 20 млрд долл. При этом источники финансирования проекта пока не раскрываются. /Прайм–ТАСС, Ведомости/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- По данным информантов, руководство германского автоконцерна Daimler, которому принадлежат 10% акций ОАО «КАМАЗ», считает, что возможное объединение российского партнера с «АВТОВАЗом» не ставит под угрозу сотрудничество с ним. «Мы выступаем за сохранение нашего участия в «КАМАЗе» и форсируем создание совместного предприятия по производству легких грузовиков в России», – сообщил представитель Daimler. /Прайм–ТАСС/
- По заявлению предправления группы ГАЗ Сергея Занозина, компания LCV (входит в состав группы ГАЗ) продала в январе — июле 2009 года 23,777 тыс. автомобилей, что на 65% меньше того же периода 2008 года. План на второе полугодие — 35 тыс. машин. Также в выступлении перед журналистами Занозин заверил, что соглашение с банками о реструктуризации долга на 45 млрд руб. будет подписано до конца августа. «Последнее слово за Альфа–Банком», который пока не принял предложенные условия реструктуризации. /Интерфакс, Ведомости/
- Заявление Б.Алешина о намерении освободить занимаемую должность президента ОАО «АВТОВАЗ» будет рассмотрено на заседании совета директоров, которое состоится в ближайшее время. Отмечается, что Б.Алешин «продолжит участие в жизнедеятельности автозавода, оставаясь членом совета директоров ОАО «АВТОВАЗ», при этом в качестве нового направления деятельности Б.Алешина СМИ приводят авиационные системы, которыми он занимался в конце 90–х годов. /Ведомости, Finambonds/

ТРАНСПОРТ

- Президент РФ Дмитрий Медведев подписал указ «О передаче в доверительное управление ОАО «РЖД» находящиеся в федеральной собственности акций АО «Улан–Баторская железная дорога». Как отмечается

в подписанном документе, 50% акций «УБЖД», находящиеся в собственности Российской Федерации, передаются в доверительное управление РЖД сроком на пять лет. Президент РЖД Владимир Якунин, в свою очередь, представил в Улан-Баторе «Концепцию реализации совместного российско-монгольского проекта развития АО «УБЖД» и строительства новой железнодорожной инфраструктуры в Монголии». По словам Владимира Якунина, инвестиции в развитие железнодорожной инфраструктуры Монголии могут составить до 6,5 млрд долл., в том числе 2,2 млрд на модернизацию существующей сети железных дорог, 0,4 млрд на обновление парка подвижного состава и 3,9 млрд на строительство новых линий Даланзадгад – Зуунэбаян, Сайншанд – Баянтумэн. /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Согласно закону «О связи», 1 января 2010 года истекает срок, отпущенный операторам на перерегистрацию сетей. Пресс-секретарь Министра связи и массовых коммуникаций Елена Лашкина сообщила, что «регистрация еще даже не началась, поскольку нет нормативных актов, регламентирующих ее порядок. Минкомсвязи доработало все документы и направило их в правительство для подготовки постановления». По закону, операторы обязаны вначале пройти платную экспертизу системного проекта сети связи в одной из организаций, аккредитованных Минкомсвязи. Но порядок аккредитации еще не утвержден, и проходить экспертизу негде. Руководитель нормативно-правовой секции Ассоциации региональных операторов Василий Левчик пояснил, что «если операторы не успеют зарегистрировать сети в срок, формально Роскомнадзор будет вправе выдать им предписания, а в случае их неисполнения — отозвать лицензии». В свою очередь, в июне 2009 года члены рабочей группы предложили заменить регистрацию сетей на уведомительную, о чем были внесены на рассмотрение в Госдуму соответствующие поправки к закону «О связи». Согласно поправкам, порядок уведомительной регистрации должен определить регулятор. /Ведомости/
- Вчера ФАС сообщила, что одобрила заявку ООО «Капитал» на покупку 100% акций оператора «Комстар-ОТС», над которым должен был получить контроль МТС (в июне текущего года МТС уже получила разрешение ФАС на покупку «Комстара» через свою 100%-ную «дочку» ООО «МТС»). Директор по связям с общественностью МТС Елена Кохановская пояснила, что Оператор может купить «Комстар» через компанию «Капитал», объяснив необходимость получить второе разрешение в ФАС (на ООО «Капитал» вслед за ООО «МТС») «проработкой» различных вариантов покупки «Комстара», детали которых она не раскрыла. Согласно ЕГРЮЛ ООО «Капитал» зарегистрировано 31 июля 2009 года, его единоличный владелец — партнер юридической фирмы «Линия права» Александр Тимофеев, а гендиректор — еще один партнер «Линии права», Дмитрий Глазунов. «Линия права» консультирует МТС в сделке по покупке «Комстара». Напомним, 5 августа 2009 года совет директоров АФК «Система» (контролирует МТС и «Комстар») одобрил оферту МТС по продаже 51% «Комстара» за 1,272 млрд долл., закрыть сделку планируется в октябре 2009 года. /Ведомости/
- ФАС удовлетворила ходатайства «СЦС Совинтел» («внучки» «ВымпелКома») о покупке 45% акций «Телеросс-Кубани» и 45,3% «Телеросс-Владивостока». В результате «Совинтел» станет владельцем 100% этих компаний. /Ведомости/

РИТЭЙЛ

- Выручка Группы компаний «ДИКСИ» выросла в январе-июле 2009 года на 16% до 31,172 млрд руб.; в долларовом эквиваленте общая выручка составила 949,1 млн долл., что на 16% меньше аналогичного показателя 2008 года.

- Выручка от розничных операций магазинов «ДИКСИ» составила 26,029 млрд руб. (792,6 млн долл.), что в рублях на 13,1% превышает аналогичный показатель 2008 года (–17,9% в долл.);
- Выручка от розничных операций магазинов «МЕГАМАРТ» достигла 3,511 млрд руб. (106,9 млн долл.), что в рублях на 33,8% больше относительно сопоставимого периода прошлого года (–2,8% в долл.);
- Выручка от розничных операций магазинов «МИНИМАРТ» составила 1,163 млрд руб. (35,4 млн долл.), что в рублях на 18,3% превышает значение данного показателя в январе–июле 2008 года (–14% в долл.);
- Выручка от розничных операций магазинов «ВИМАРТ» составила 68 млн руб. (2,1 млн дол.);
- Выручка от других операций, включая маркетинговые доходы, доходы от субаренды и оптовых продаж составила 400 млн руб. (12,2 млн долл.).

По состоянию на 31 июля 2009 года общее количество магазинов Сети составило 493, торговая площадь – 192,920 тыс. кв. м. /Прайм–ТАСС/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Первый вице–премьер Виктор Зубков вчера на совещании по формированию межбюджетных отношений в 2010–2012 годах в Улан–Удэ обнародовал цифры бюджетного субсидирования ставок по агрокредитам на 2010 год. На эти цели предполагается выделить 80 млрд руб., которых будет достаточно, чтобы покрыть обещанные 80% ставки рефинансирования (10,75% на текущий момент) по всем агрокредитам в РФ в объемах 2009 года с двукратным запасом. Впервые все кредиты банковского сектора российским аграриям будут субсидированы. /Коммерсантъ/

СУБЪЕКТЫ РФ

- Сегодня в 9.30 утра закончился прием заявок на конкурс по предоставлению **Новосибирской области** кредитных линий на 500 млн руб. На вечер вторника не было подано ни одной заявки. Аукцион назначен на 28 августа 2009 года. Областные власти хотят получить две возобновляемые кредитные линии с лимитом единовременной задолженности в 200 и 300 млн руб., обе на год (на 300 млн руб. — с момента заключения контракта, на 200 млн руб. — с 1 октября), максимальная процентная ставка по обеим — 14,58% годовых. По словам руководителя областного департамента финансов и налоговой политики Леонида Горнина, «на повторном аукционе, если первый не состоится, ставка останется такой же, поскольку Правительство рекомендовало занимать не выше ставки рефинансирования (с 10 августа — 10,75%, на дату объявления конкурса, 5 августа, была 11%) плюс 3%». Деньги нужны региону на покрытие дефицита бюджета и погашение действующих долговых обязательств. Областной бюджет в последней (третьей, от 6 июня 2009 года) редакции предполагает дефицит в 6,11 млрд руб. при расходах в 70,36 млрд руб. и доходах в 64,25 млрд руб. Долг области на 1 августа, по данным финансового департамента, составлял 2,82 млрд руб., из них 2,625 млрд руб. по облигациям, остальное — госгарантии. /Ведомости/
- Согласно сообщению министра финансов **Московской области** Татьяны Крикуновой, доходы бюджета региона за первое полугодие этого года оказались на 4% больше аналогичного периода прошлого за счет поступлений из федеральной казны и составили 104 млрд руб., расходы также выросли на 18,4% примерно до 109 млрд руб. По данным областного Минфина, бюджет Московской области за полгода имеет дефицит в размере 5 млрд руб. Государственный долг составляет 164 млрд руб. или 94% предельного объема, предусмотренного законом о бюджете региона. /РИА Новости/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Поскольку основные сигналы с мировых рынков, способные повлиять на конъюнктуру денежного рынка, поступили, когда торговая сессия в России уже завершилась, основные события во вторник развивались под влиянием внутренних факторов, которых вчера было более чем достаточно.

Как и ожидалось, налоговые выплаты по НДС и 1/2 акцизов определили высокую потребность участников в рублевых ресурсах, в результате чего ставки денежного рынка вчерашним вечером достигли 10%.

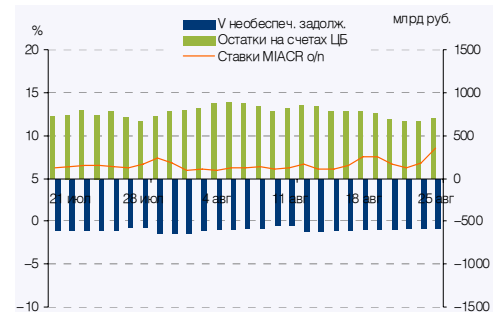
Тем не менее, по итогам расчетов с Банком России и бюджетом размер корсчетов и депозитов кредитных организаций, размещаемых на счетах регулятора, за вторник даже немного увеличились – с 675,3 млрд до 706,4 млрд руб. Но при этом банки существенно нарастили уровень краткосрочной задолженности по сделкам РЕПО с ЦБ, достигшей 75,5 млрд против 44,3 млрд руб. днем ранее. А кредиты, привлекаемые под залог неторгуемых активов (входящие в категорию «другие кредиты») – с 515 млрд до 591 млрд руб.

Спрос на ликвидность наблюдался и на вчерашнем беззалоговом аукционе, где на 5–недельный срок предлагались 70 млрд руб. Общий объем заявок составил 78,39 млрд руб., поэтому средства были размещены в полном объеме. Таким образом, сегодня ожидается довольно масштабный приток ресурсов в размере 120 млрд руб., предоставленных в рамках необеспеченного кредитования, причем величина сегодняшних выплат по ранее привлеченным обязательствам не превысит 25 млрд руб. Из чего вполне можно предположить, что сегодняшние ставки денежного рынка будут ниже вчерашнего уровня.

Следующие и последние в этом месяце платежи в бюджет – по налогу на прибыль – приходятся на пятницу. По нашим оценкам, их величина не превысит 100 млрд руб., и едва ли они окажут столь же заметное влияние на конъюнктуру рынка, как вчерашние.

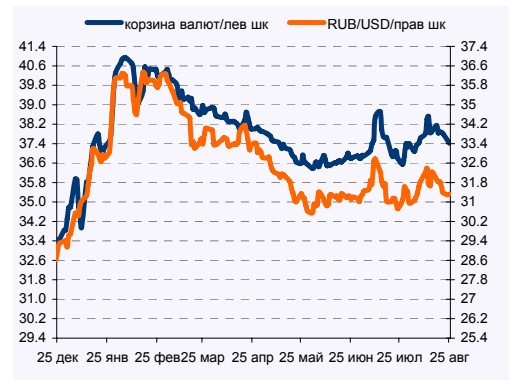
Дефицит свободной ликвидности отразился и на валютном рынке. Открывшись на уровне 37,60 руб., до полудня корзина достигла отметки 37,68 руб. Но затем, параллельно с ростом ставок на межбанке, последовали продажи иностранной валюты, и в конце дня стоимость бивалютного ориентира опустилась до 37,43 руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

| Дата | Событие |
|--------|--|
| 24 авг | беззалоговый аукцион ЦБ объемом 50 млрд руб. сроком 1 год |
| 25 авг | бюджетный аукцион Минфина объемом 70 млрд руб. сроком на 5 нед. уплата 1/2 акцизов и НДС ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес. |
| 26 авг | возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 25 млрд руб. получения денег с аукционов, проведенных 24 и 25 августа |
| 27 авг | депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели и 3 месяца |
| 28 авг | уплата налога на прибыль |

Источник: Reuters

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Во вторник рынки получили новый импульс для того, чтобы сохранить интерес к рисковому активам. На сей раз главным катализатором покупательской активности стал индекс потребительского доверия, который в августе вышел на рекордный, по нынешним временам, уровень в 54,1, тогда как прогнозировался в размере 47,9, а значение июля было пересмотрено до 47,4. После выхода статистики по индексу S&P был зафиксирован максимум с начала года на уровне 1037 б.п. Вместе с тем, разочаровывающим ньюс-мейкером стал сырьевой сегмент, где нефть, не удержавшись в районе «максимумов» года стала терять в цене достаточно быстрыми темпами, и по итогам дня подешевела почти на 3%. Опасения более глубокой переоценки спровоцировали продажи рисковому активам, однако фондовым индексам все же удалось противостоять «натиску», и торговую сессию американские фондовые площадки закончили, прибавив порядка 0,3%. Вполне вероятно, что определенную уверенность участникам придавали не только прозвучавшее заявление о том, что Б. Бернанке может остаться еще на 1 срок на посту главы ФРС, но и умеренно-оптимистичные ожидания публикуемых сегодня статистических отчетов за июль по заказам на товары длительного пользования и продажам новых домов.

Вчерашний аукцион по размещению 2-летних UST можно считать вполне успешным. Bid/cover на заявленные 42 млрд долл. был на уровне 2,68 (2,75 на предыдущем аукционе 28 июля этого года), при этом интерес нерезидентов к размещению был заметно выше, чем в прошлый раз: покупки банков-нерезидентов составили 49,4% размещения, тогда как в июле были на уровне 33%.

Не пропадает спрос и на более длинные казначейские обязательства, что может оказать необходимую «поддержку» запланированным на сегодня и завтра аукционам по 5-летним и 7-летним treasuries. В частности, по 10-летним UST доходность за вчерашний день снизилась на 4 б.п. до 3,44% годовых.

В российских суверенных еврооблигациях Russia-30 вчерашний день «отметился» новыми ценовыми максимумами, несмотря на то, что начинался без особого энтузиазма. Открытие сопровождалось небольшим гэпом вниз до 102,25%, большую часть дня сохранялась относительная ценовая стабильность, однако с «ростом доверия» в США увеличился интерес игроков и к российским суверенным бондам, что сделало достижимыми цены сделок в диапазоне 102,75% – 102,8125%, которые являются максимальными за период с октября прошлого года по текущий момент.

В корпоративном сегменте российских еврооблигаций активность вчера была слабой, но преобладал довольно позитивный настрой, поддерживающий в выпусках, находящихся в области рыночных интересов рост котировок в среднем в пределах 25 б.п. Наиболее заметный спрос наблюдался в отношении бумаг Евраз-13, ВТБ-18 и облигаций Газпрома.

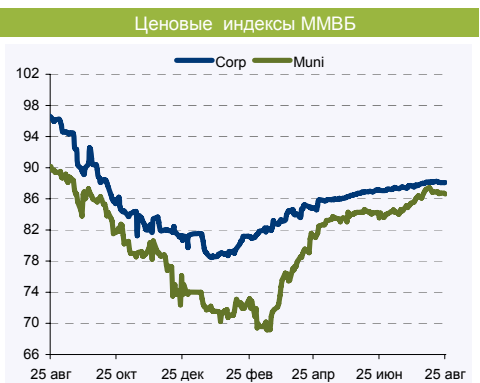
Сегодняшние настроения в отношении российских еврооблигаций вполне



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

могут оказаться менее оптимистичными, логичной будет выглядеть «техническая» коррекция, которая будет обусловлена не только желанием зафиксироваться на очередном максимуме, но и, по большей части, станет следствием вчерашней коррекции нефтяных цен.

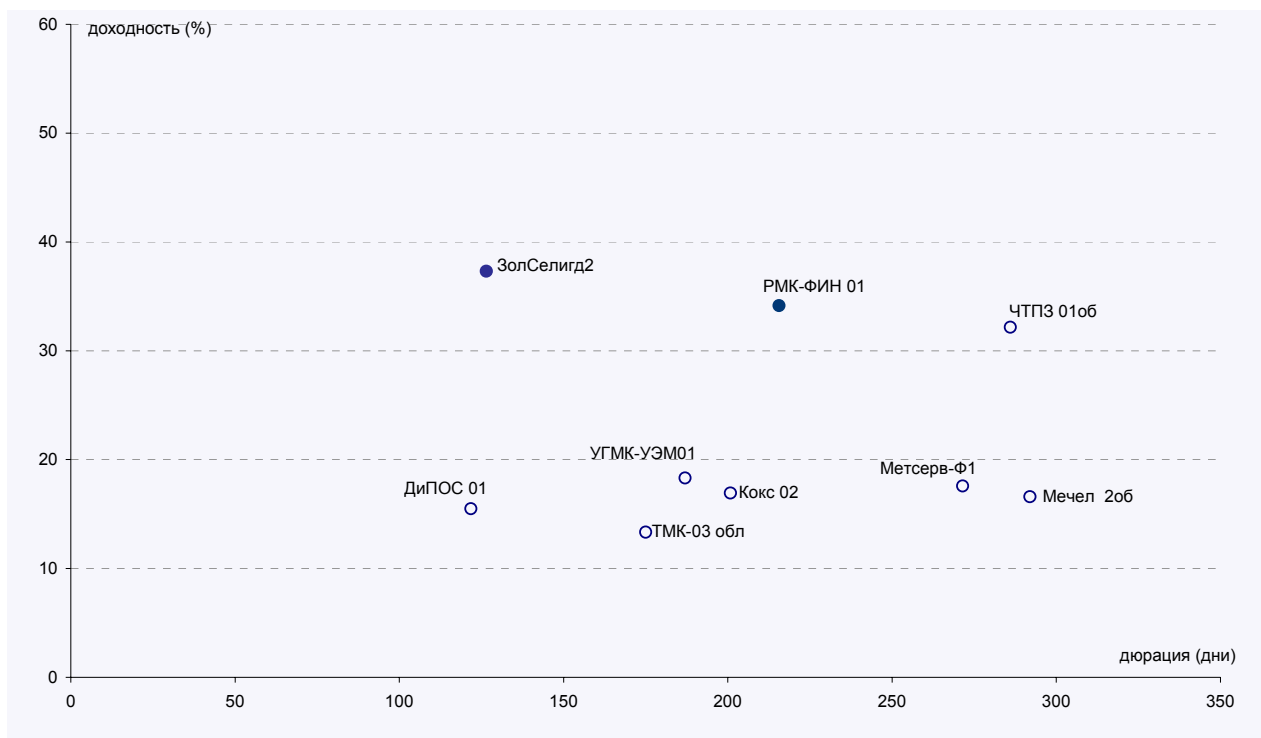
Однозначные оценки итогам торгов вторника по рублевому сегменту сделать довольно сложно по причине весьма неоднородной динамики котировок даже по ликвидным выпускам. Несмотря на то, что, казалось бы, налоговые выплаты не должны оказывать серьезного давления на ликвидность, да и рублю удается удерживать свои позиции относительно доллара и евро (во вторник национальная валюта продолжила укрепляться), говорить о преобладании спроса будет не совсем корректно. Как мы полагаем, «парадокс» раскрывает ожидание нового предложения, которое, как показывает практика последних аукционов, несет в себе премию к рынку, тогда как потенциал роста торгующихся выпусков уже в значительной степени исчерпан. По итогам дня диапазон колебаний цен в списке наиболее ликвидных бумаг составил \pm (5–30) б.п.

Что касается анонсированных вчера планов Москомзайма по возвращению на долговой рынок уже в ближайшее время (ориентировочно в сентябре), отметим, что они пока не спровоцировали массового sell-off, но очевидно изрядно расстроили инвесторов – это отражает увеличившееся количество заявок на продажу, однако, отсутствие очевидных оценок на каком уровне регион будет занимать пока останавливает участников от поспешных решений. С одной стороны, с момента последних аукционов доходности заметно снизились на фоне общего понижения ставок, что дает потенциальное право к более «агрессивным» заимствованиям. С другой стороны, без премии при накопившемся избытке на рынке долга Москвы новые бумаги вряд ли будут кому-то интересны.

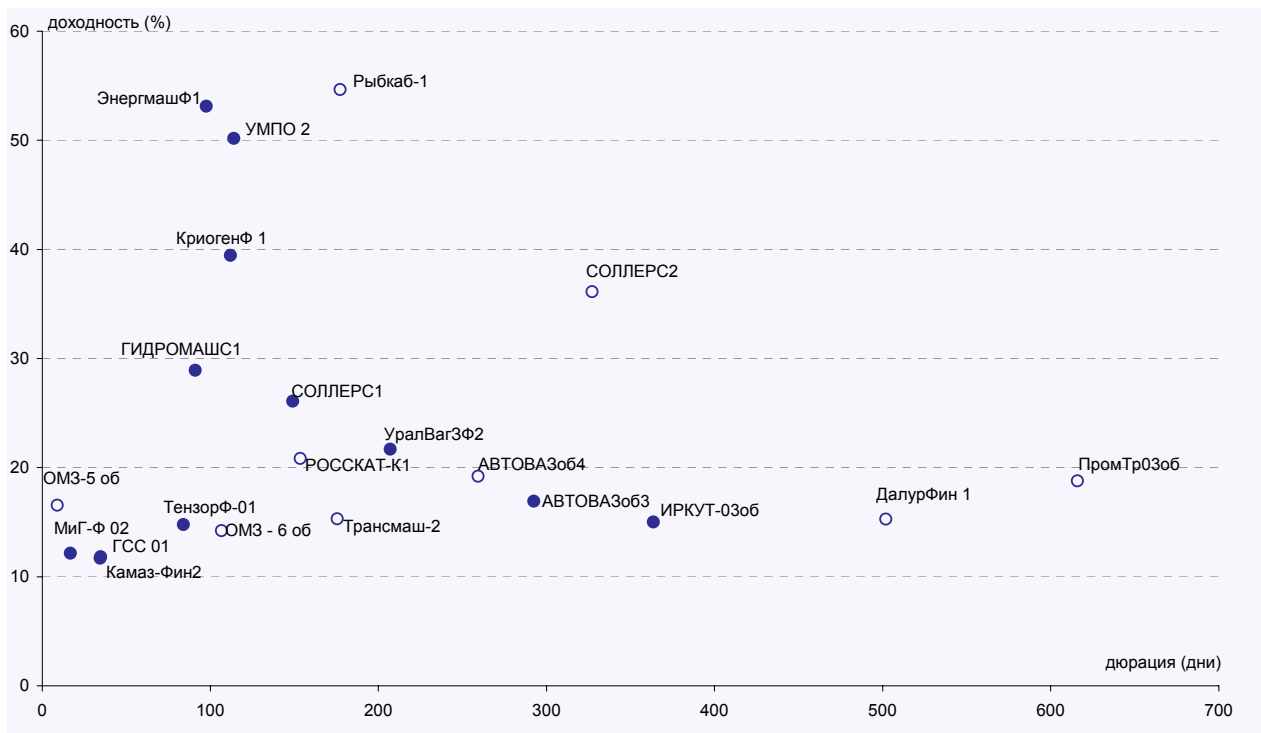
Сегодня участникам рынка будет предложен новый выпуск ОФЗ серии 25068 в объеме 5 млрд руб. с погашением через 5 лет. Как мы ожидаем, даже без учета приходящегося на сегодня притока средств от последних беззалоговых аукционов спрос на новые бумаги обещает быть, особенно на фоне прозвучавших заявлений о том, что в ближайшее время учетная ставка Банка России может быть в очередной раз понижена. Однако для успешного размещения следует позаботиться о премии к рынку, поскольку текущая доходность выпусков, которые характеризуются аналогичными купонными выплатами (12%), но при этом почти вдвое меньшей дюрацией в последние пару недель находится на уровне 12,03%–12,08% (по ОФЗ 25065, погашение в марте 2013 года, купон 12% годовых) и 11,5% – 11,7% (ОФЗ 26064, погашение в январе 2012 года, купон 11,9% годовых).

| РАЗМЕЩЕНИЯ ЭТОЙ НЕДЕЛИ | | |
|------------------------|------------------------|-------------------------|
| Дата | Эмитент | Объем выпуска, млн руб. |
| 24 авг | Синергия-03 | 900 |
| 24 авг | Натурпродукт-Инвест 03 | 2 500 |
| 26 авг | ОФЗ 25068 | 5 000 |
| 27 авг | Мосэнерго БО-2 | 2 000 |
| 27 авг | Русь-банк 03 | 2 000 |
| 27 авг | АИЖК-12 | 7 000 |
| 27 авг | АИЖК-13 | 7 000 |
| 27 авг | АИЖК-14 | 7 000 |
| 27 авг | АИЖК-15 | 7 000 |
| ИТОГО | | 40 400 |

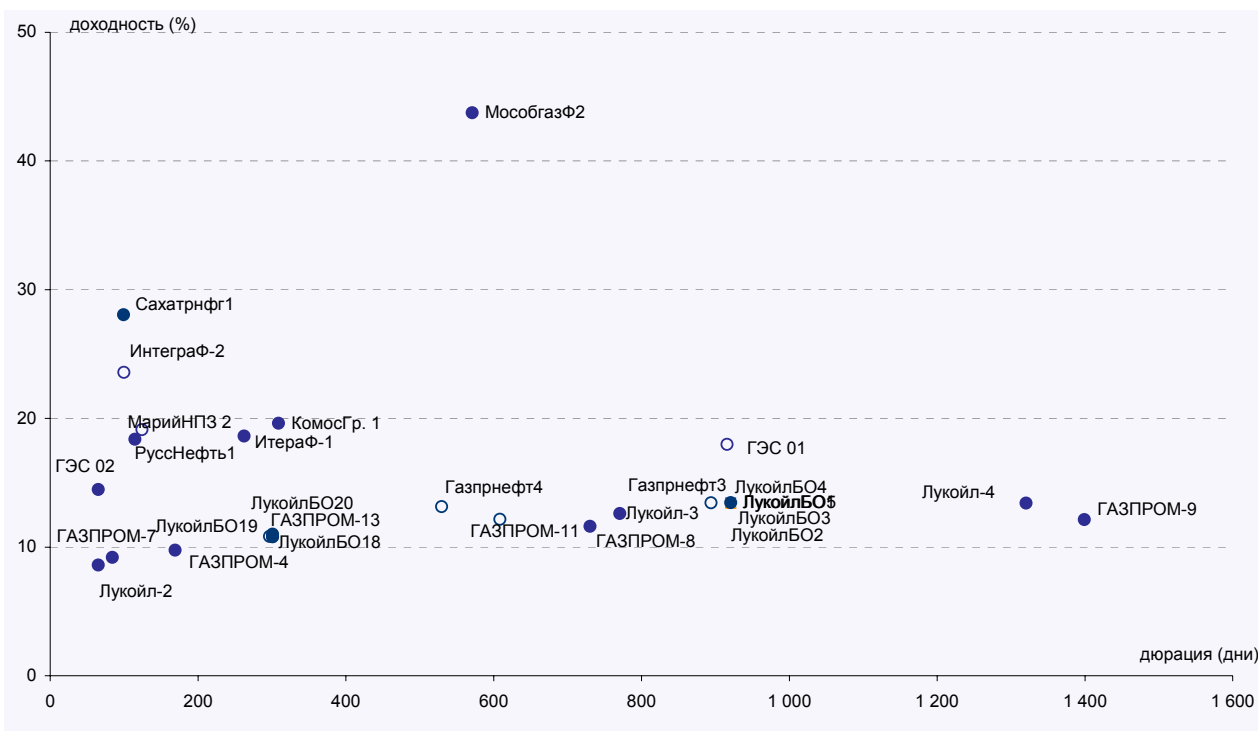
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



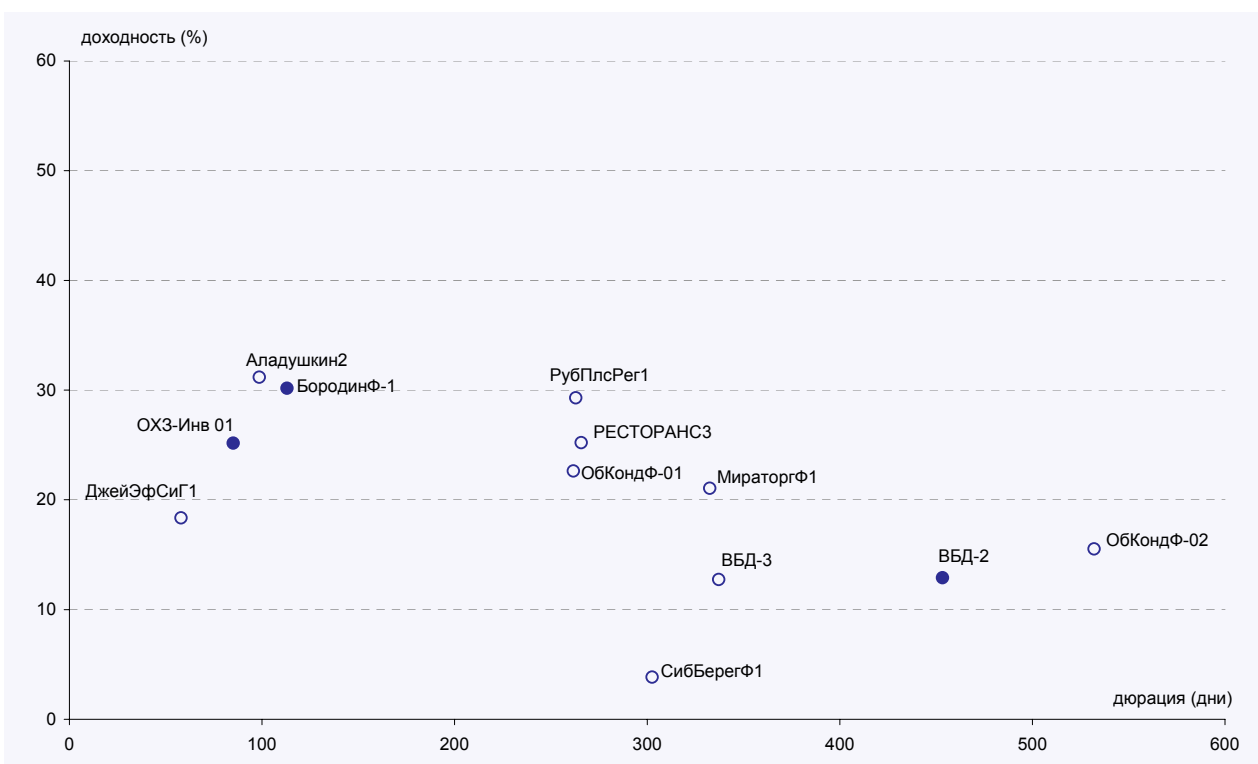
Машиностроение



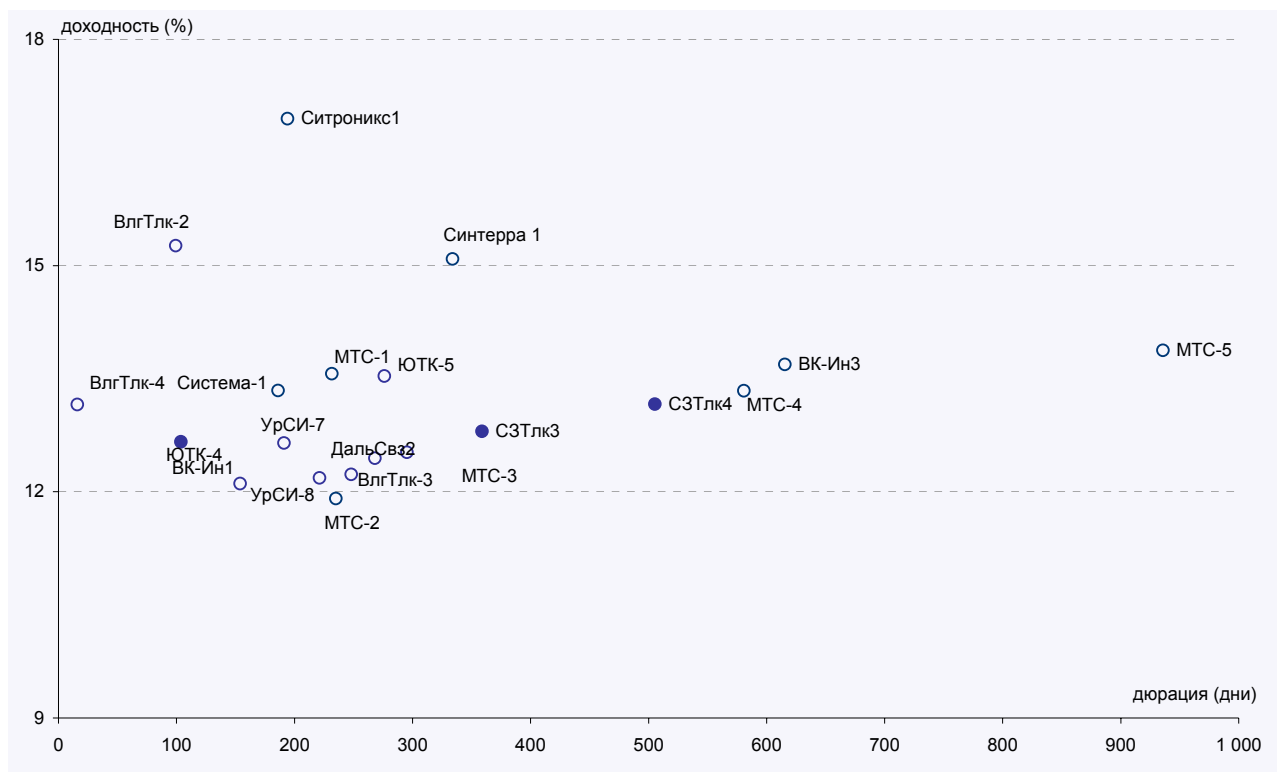
Нефтегазовый сектор



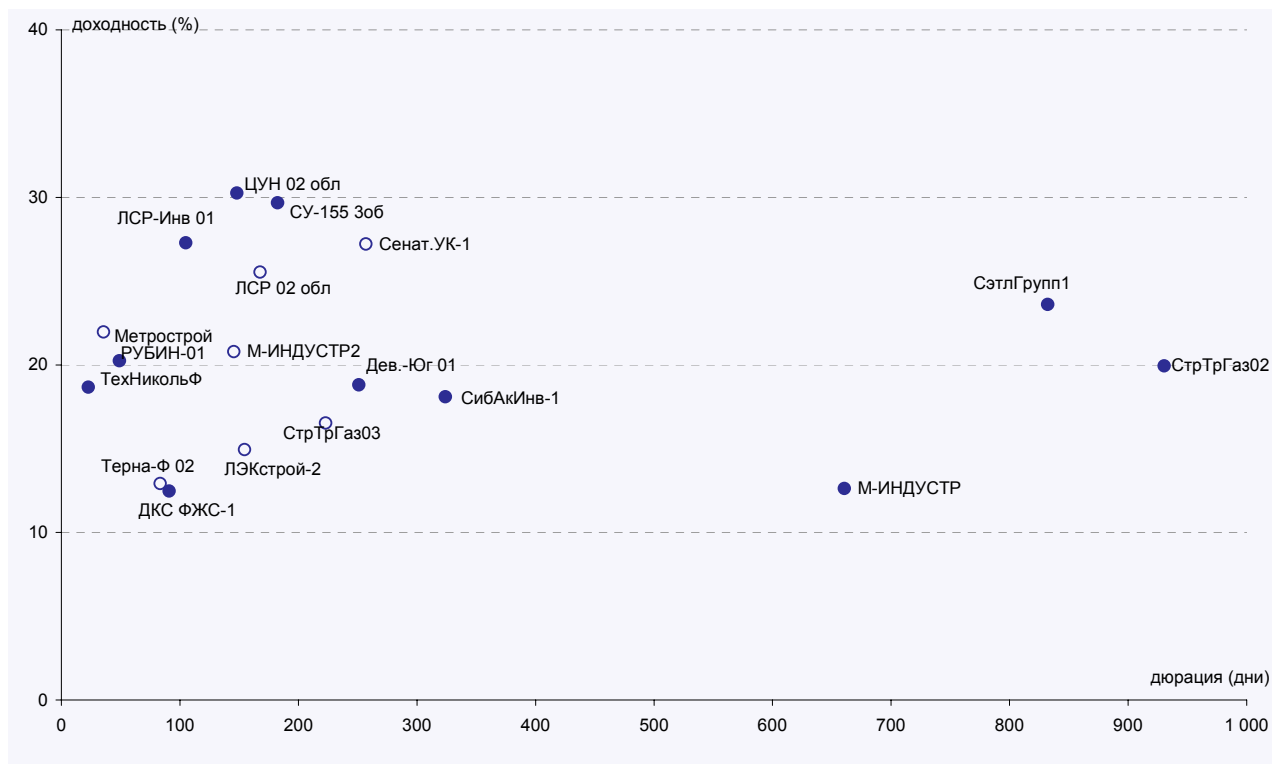
Потребсектор и АПК



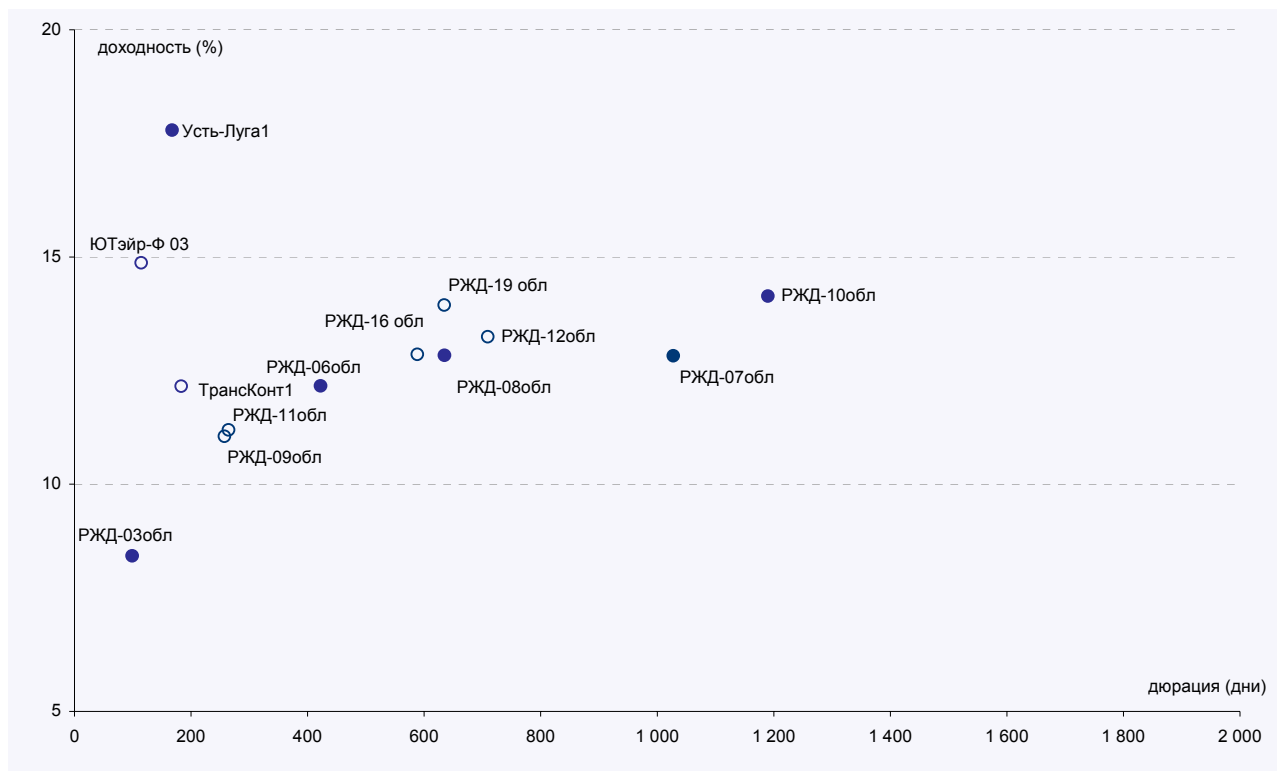
Телекоммуникации и медиа



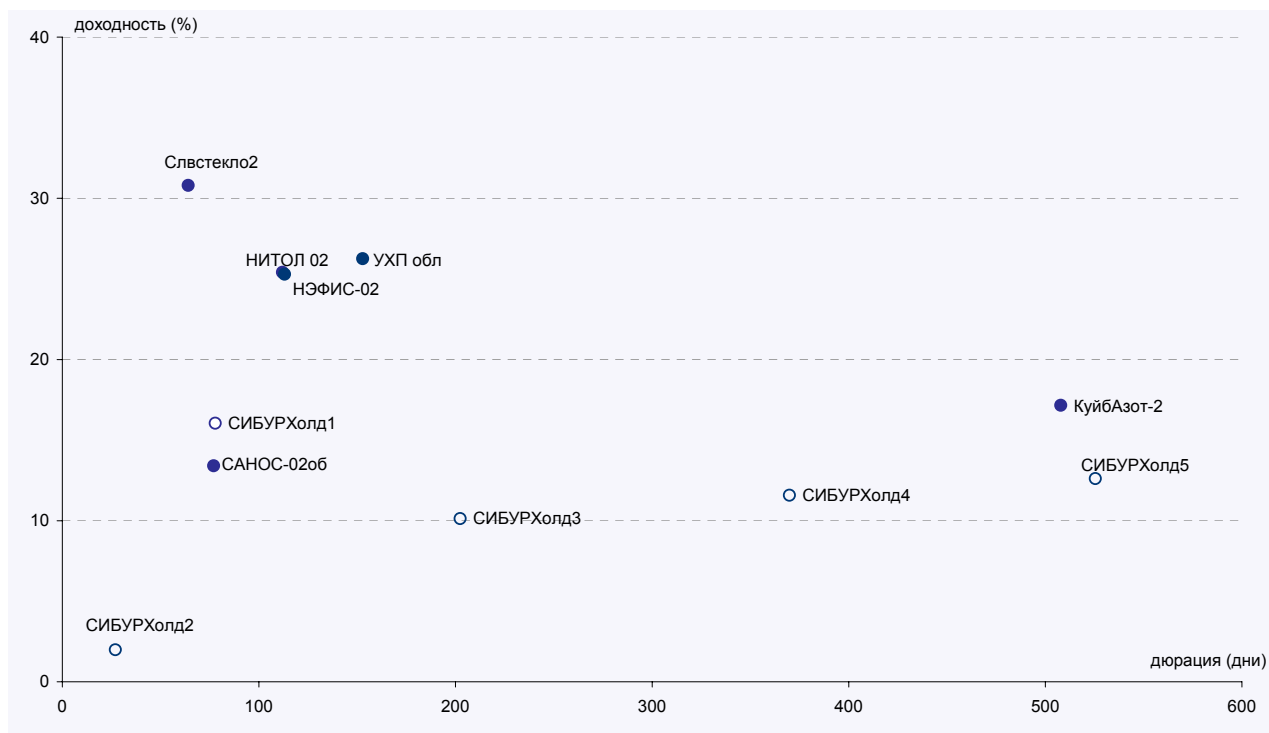
Строительство, девелопмент и стройматериалы



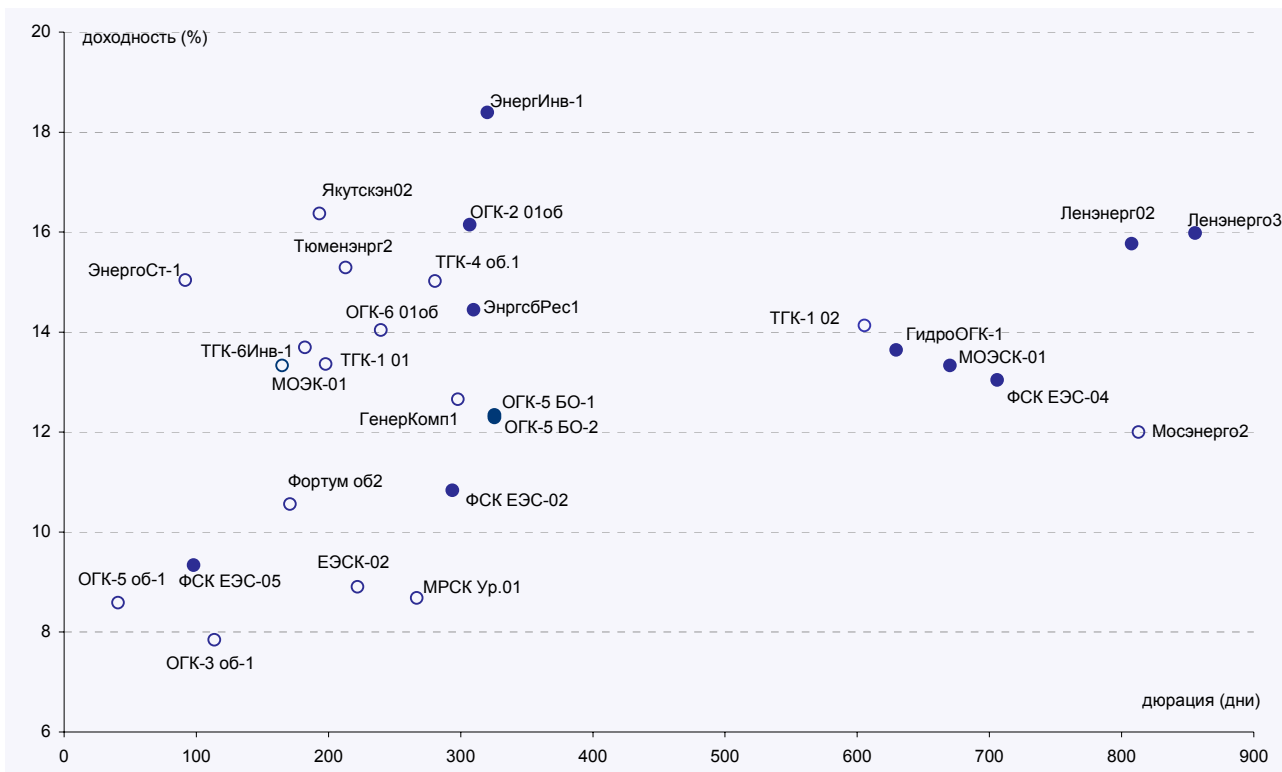
Транспорт



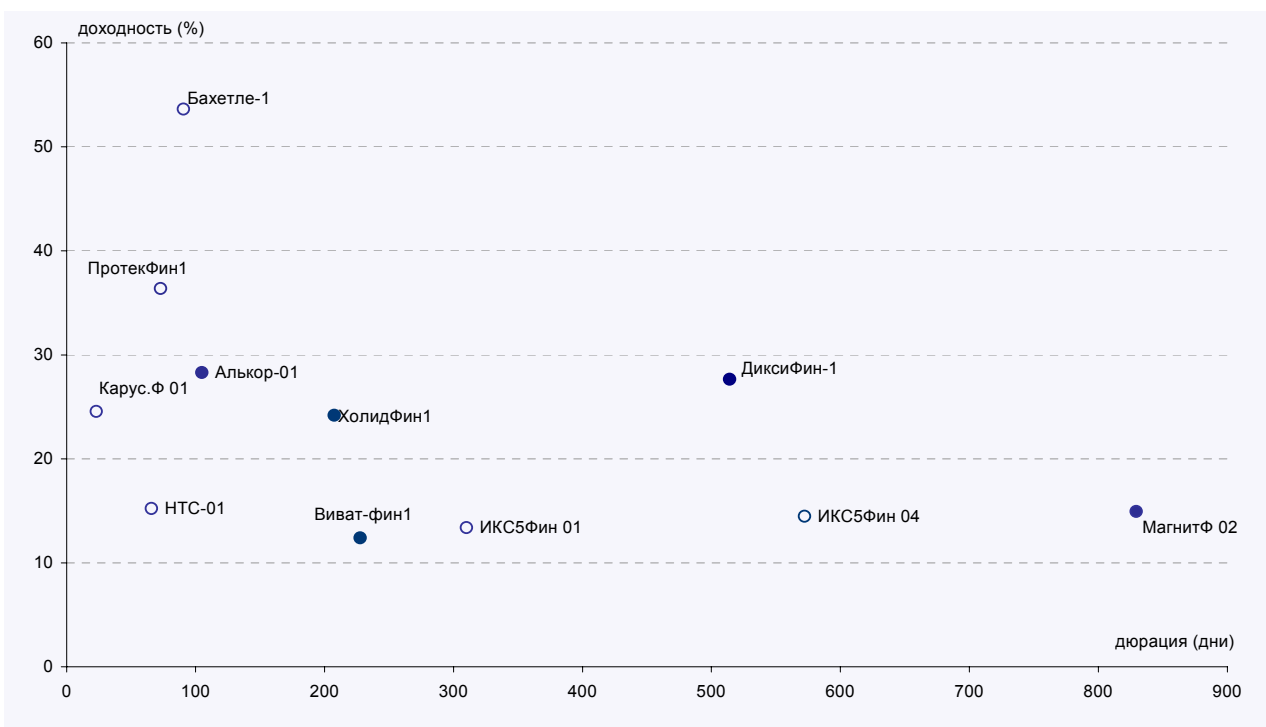
Химия и ЛПК



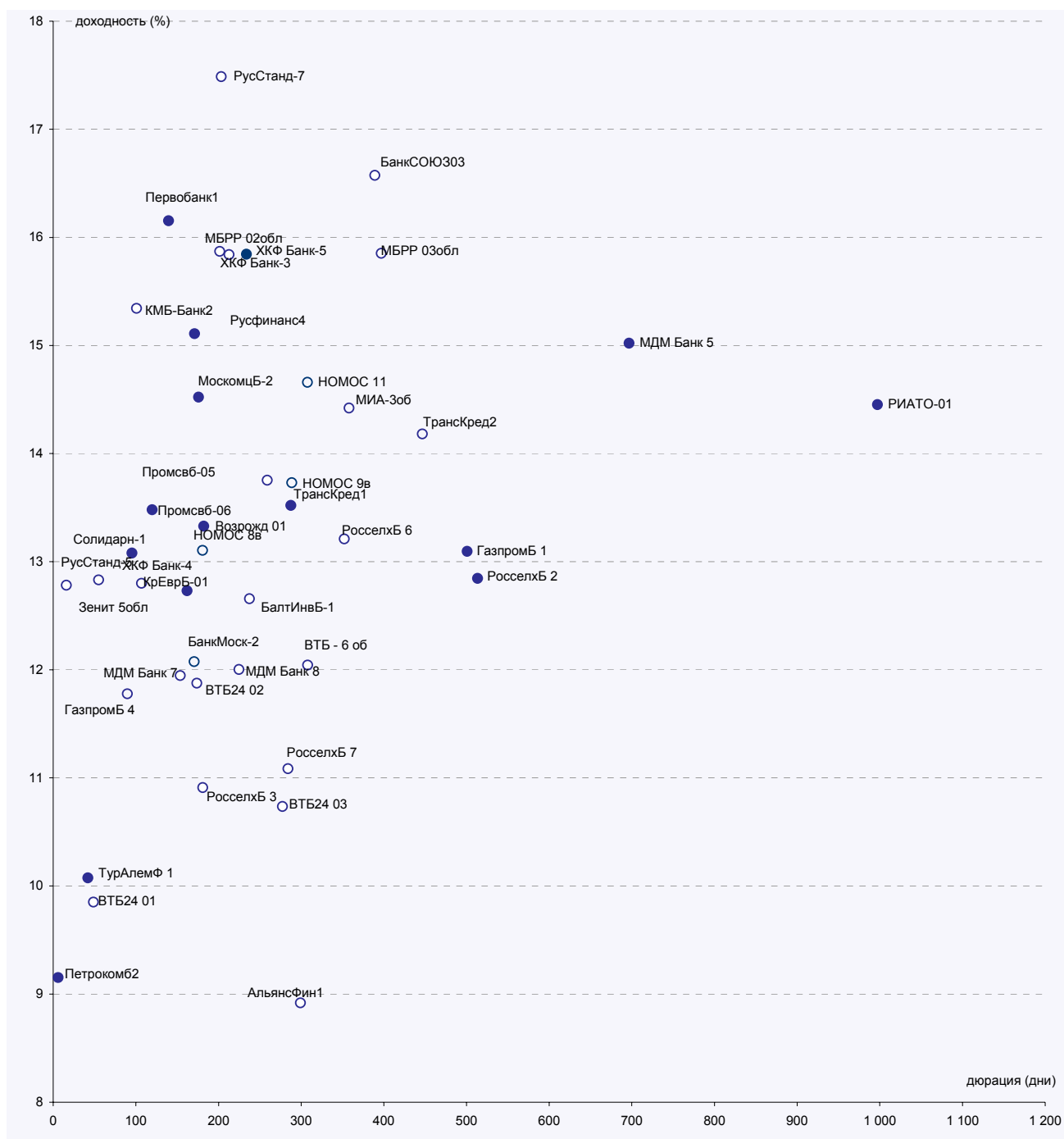
Энергетика



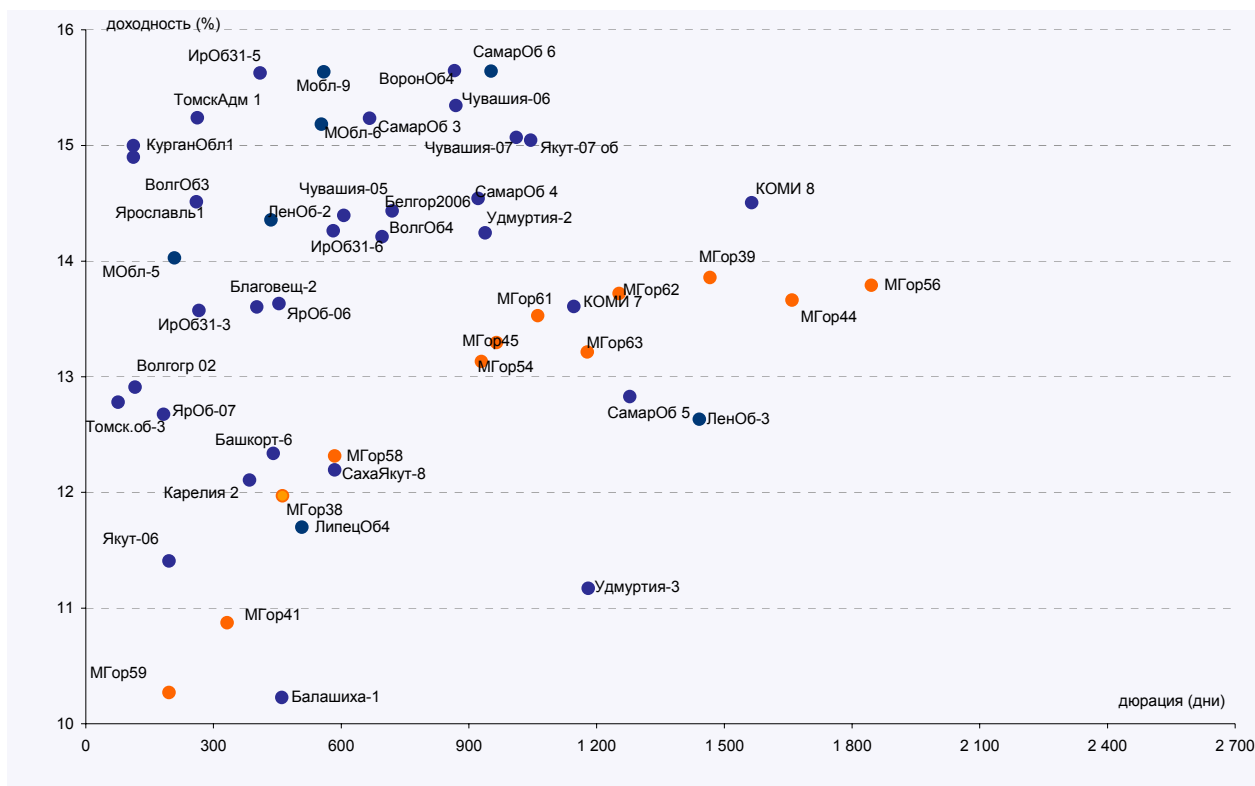
Ритейл



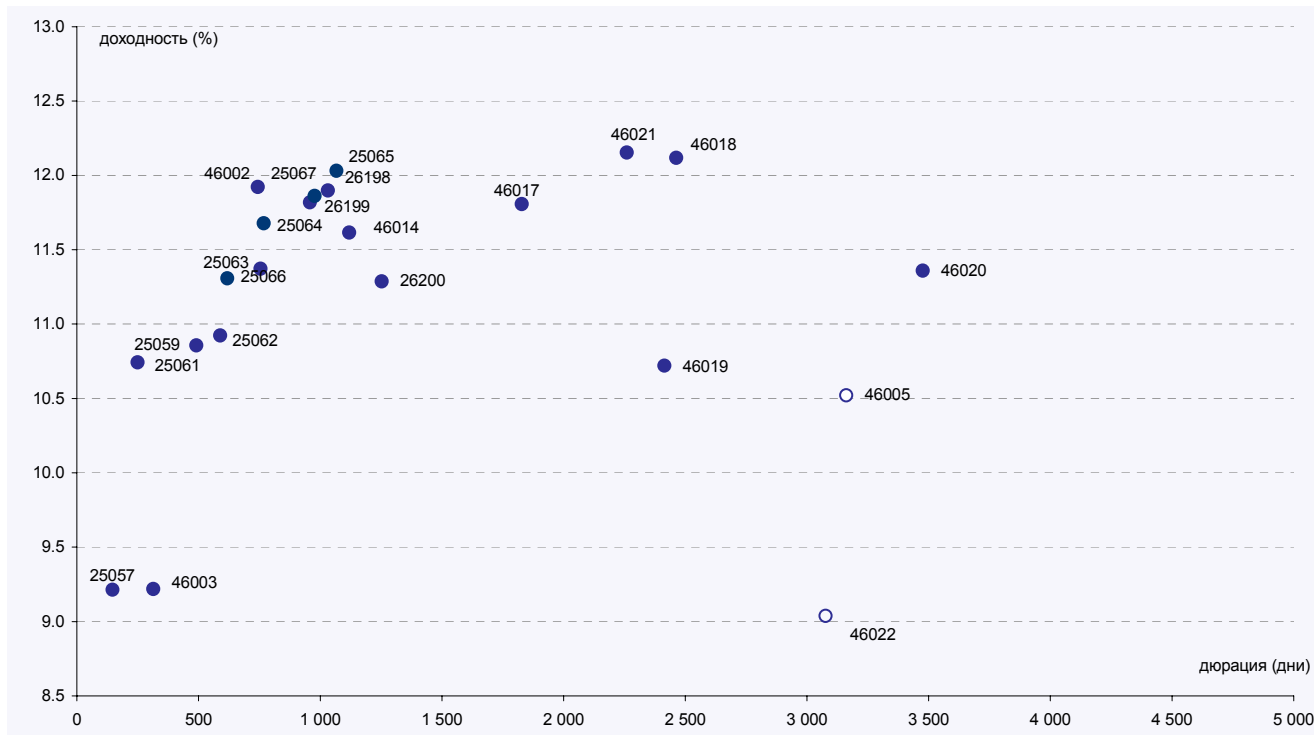
Финансовый сектор



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 |
| | Полкутов 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.