

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

26 декабря 2008 года

Новость дня:

Правительство опубликовало список системообразующих предприятий (см стр. 8)

Новости эмитентов.....стр 2

- Группа Компаний Талосто «замораживает» издержки.
- Банк Союз, НПО Сатурн, Транснефть, Дальсвязь.

Денежный рынок.....стр 6

- В отсутствие операций «валютный своп» возрос спрос на МБК.
- Воодушевившись статистикой, ЦБ в очередной раз расширяет бивалютный коридор?

Долговые рынкистр 7

- Выходные на внешних рынках не повод для отдыха локальных игроков.
- Список системообразующих предприятий будет определять настроения инвесторов.

Панорама рублевого сегмента..стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.18%	0	-184
Russia-30	9.86%	0	436
ОФЗ 46018	8.14%	-107	167
ОФЗ 25059	11.96%	0	582
Газпром-8	15.03%	1	798
РЖД-6	11.64%	1	464
АИЖК-8	21.15%	325	1 325
ВТБ - 5	13.05%	21	526
РоссельхБ-6	11.14%	-16	n/a
МосОбл-8	33.55%	421	n/a

ИНДЕКСЫ

		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	81.21%	-6	-1 883
ITRAXX XOVER 5Y	1 161.72	-18	823
CDX HY 5Y	1 231.90	-1	737

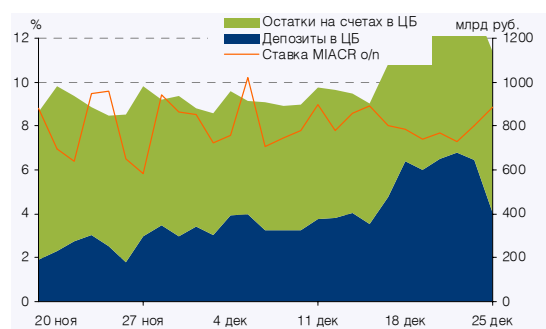
		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	627.78	-2.7%	-66.8%
RTS	655.91	-1.8%	-71.4%
S&P 500	868.15	0.0%	-40.9%
DAX	4 629.38	0.0%	-42.6%
NIKKEI	8 599.50	1.0%	-43.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	32.34	0.0%	-64.6%
Нефть WTI	35.35	0.0%	-63.2%
Золото	846.99	-0.1%	1.6%
Никель LME 3 M	9 625.00	0.0%	-63.0%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- ЦБ в очередной раз допускает ослабление курса национальной валюты.
- Дефицит бюджета РФ в 2009 году при оптимистичном сценарии может составить 3–4% ВВП, но если снижение экономической активности продлится в течение всего 2009 года, дефицит бюджета может достичь 5% ВВП.
- Американские банки, включая Citigroup Inc., Goldman Sachs Group Inc и Morgan Stanley, могут разместить в следующем году долговые обязательства под гарантии государства на азиатском рынке, ориентируясь на высокий спрос на долговые инструменты, номинированные в валютах стран Азии. С сентября этого года европейские и австралийские банки разместили в Азиатско-Тихоокеанском регионе облигации с гособеспечением на сумму эквивалентную 6,6 млрд долл.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- АК «Сибирь» назначила ставку 4-го купона по облигациям серии 01 в размере 18%. Оферта по выпуску состоится 3 февраля 2009 года.
- ООО «Мострансавто-финанс» в полном объеме исполнило обязательства по погашению 13% номинальной стоимости и выплате купона облигаций серии 01.
- ООО «ВМУ – Финанс» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01, выкупив 16,52% выпуска на сумму 247,98 млн руб., включая НКД в размере 218,0438 тыс. руб. Напомним, что во время прошлой оферты в декабре 2007 года было выкуплено облигаций на общую сумму 1,252 млрд руб.
- ООО «УНИКУМ-ФИНАНС» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01, выкупив 11,01% выпуска на сумму 110,587 млн руб., включая НКД в размере 488,839 тыс. руб.
- В рамках оферты по выпуску серии 02 **Мой Банк (ООО)** выкупил облигации на сумму 124,4 млн руб. (12,4% от общего объема).
- ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2008–1» разместил на аукционе ипотечные облигации класса «А». Как сообщила Сbonds директор департамента коммуникаций АИЖК Анна Ярцева, размещение носило технический характер, бумаги на общую сумму 7,93 млрд руб. приобрело АИЖК. Ставка первого купона по облигациям составила 10,5% годовых. Облигации подлежат полному погашению 20 февраля 2041 года. Компания также разместила выпуск ипотечных облигаций класса «Б» объемом 3,4 млрд руб. Бумаги размещались по закрытой подписке в пользу АИЖК.
- Группа «Разгуляй» разместила на аукционе биржевые облигации серии БО–07 объемом 2 млрд руб. по цене – 93,26% от номинала. Ранее Эмитент принял решение о досрочном погашении облигаций 25 июня 2009 года по номиналу. Организатором займа выступил Газпромбанк.
- ОАО «Уралсвязьинформ» проводит открытый аукцион по отбору финансовой организации для оказания финансовых услуг на рынке ценных бумаг по организации 10 выпусков биржевых облигаций в 2009–2010 гг. на общую сумму 10 млрд руб. Заявки на участие в аукционе принимаются с 26 декабря 2008 года по 19 января 2009 года, рассмотрение заявок завершится 20 января 2009 года.
- ООО «Торговый Дом «Полесье» будет самостоятельно осуществлять выплату купонного дохода и погашение номинальной стоимости облигаций серии 01. Напомним, 11 ноября 2008 года Эмитент не произвел выплату дохода за шестой купонный период. Причина неисполнения обязательств – приостановка проведения операций платежного агента выпуска АКБ «Электроника» в соответствии с предписанием ЦБ РФ.

Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговая служба Standard & Poor's отозвала долгосрочный кредитный рейтинг «В-» и рейтинг по национальной шкале «ruBBB» г. Омска по просьбе города. Прогноз по рейтингам на момент их отзыва был «Негативным».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Была достигнута договоренность о замещении контрольного пакета акций **Банка «Союз»**, находящегося в залоге у Сбербанка, другими активами. Вывод акций из-под залога был одним из условий сделки по продаже «Союза» структурам «Газпрома». Основные детали уже согласованы, новый собственник у «Союза» может появиться к 20 января. Условия предполагаемой сделки не раскрываются. Переговоры о приобретении акций банка «Союз» ведет основной владелец Газэнергопромбанка – входящая в группу «Газпрома» компания «Межрегионгаз». Согласно данным Ведомостей, Газэнергопромбанк вернет ЦБ полученный на оздоровление приобретенного ранее **Собинбанка** кредит в 13 млрд руб., после чего получит кредит на гораздо большую сумму. Кроме того, предполагается объединение Собинбанка с «Союзом». Сам Газэнергопромбанк ограничится владением создаваемого банка, но сливаться с ним не будет, а продолжит обслуживать «Межрегионгаз». /Ведомости/
- **Сбербанк** стал совладельцем (10%) будущего «города миллионеров» «Рублево–Архангельское». Реализацию проекта задумал в 2005 году. Сулейман Керимов, но затем продал «Рублево–Архангельское» владельцу Бинбанка Михаилу Шишханову. Для этой сделки Шишханов занял у Сбербанка примерно 5 млрд долл., заложив землю, рассказывали источники, близкие к Керимову и Шишханову. Сбербанк предоставил 4,5 млрд долл., говорит близкий к госбанку источник. По данным Ведомостей, получение 10%-ной доли в проекте было условием Сбербанка для выдачи кредита. /Ведомости/
- **Первый объединенный банк** привлечет субординированный кредит у холдинга «НОВАТЭК», глава которого Леонид Михельсон фактически контролирует Банк, а также у ВЭБа. Общая сумма кредита составляет около 1,5 млрд руб. /Ведомости/
- **Банк Москвы** стал единственным претендентом на обязательства и активы Московского Залогового Банка. /РИА Новости/
- **АИЖК** 26 декабря 2008 года получило 60 млрд руб. в уставный капитал от государства. Таким образом, величина уставного капитала агентства увеличилась до 74,09 млрд руб. /РИА Новости/
- Государство одобрило вхождение **ВЭБа** в уставный капитал ОАО «ОГК-1». По словам генерального директора ОГК-1 Хлебникова, предполагается, что в пользу ВЭБа будет проведена допэмиссия акций, после которой доля государства в ОГК-1, включая доли ФСК и «РусГидро» в ОГК-1 (в настоящее время составляющая 66%), увеличится до порядка 90%. Генеральный директор компании не назвал объем допэмиссии, однако отметил, что инвестиционный дефицит составляет 34 млрд руб. Возможно, что допэмиссия будет проведена в два этапа: на 17 млрд руб. и 16 млрд руб. /Прайм-ТАСС/
- **Сбербанк** направил на кредитование 200 млрд руб. из полученного от ЦБ РФ субординированного кредита в размере 500 млрд руб., сообщил глава банка Герман Греф. По его словам, еще 100 млрд руб. из кредита ЦБ пошло на замещение тех денег, которые граждане забрали со своих депозитов в последнее время. Кроме того, за счет субординированного кредита Сбербанк вернул привлеченные ранее средства Минфина. /РИА Новости/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Правительственная комиссия по ТЭК одобрила долгосрочную инвестпрограмму «Транснефти». Так, на 2009 год общий объем инвестиций запланирован в размере около 200 млрд руб. (летом этого года инвестиции на 2009 год прогнозировались в размере 265,7 млрд руб.). Федеральная служба по тарифам одобрила индексацию тарифов Компании на 2009 год среднем на уровне 15,7%. Исходя из этого, прогноз по тарифной выручке составляет около 300 млрд руб. /Ведомости /

ЭНЕРГЕТИКА

- Банк ВТБ Северо-Запад открыл ТГК-1 кредитные линии с установленными лимитами в размере 1 млрд руб. и 500 млн руб. сроком в 1 год. /Banki.ru/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Один из миноритарных акционеров и членов Совета директоров Mirax Group, Алексей Адикаев, владеющий 3% акций, принял решение выйти из состава Совета директоров и продать свою долю другим акционерам. Каким образом будет проходить распределение акций и по какова будет цена сделки не сообщается. Ранее распределение долей выглядело следующим образом: Сергей Полонский – 78%, Артур Киреленко – 10%, Дмитрий Луценко, Максим Привезенцев, Максим Темников и Алексей Адикаев по 3%. /Ведомости/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Банк ВТБ предоставил ОАО «НПО «Сатурн» финансирование в объеме 7,5 млрд руб. Кредитные средства были направлены на финансирование финансово-хозяйственной деятельности компании, включая выплату заработной платы, погашение займов других банков, а также осуществление выплат по облигациям и векселям. /Banki.ru/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

ГК Талосто «замораживает» издержки

ГК «Талосто» сокращает более четверти персонала

В сегодняшнем выпуске РБК daily сообщается, что ГК «Талосто» планирует сократить более четверти всего персонала, уволив около 25% сотрудников управляющей компании и 10–15% на производстве. По заявлению Компании, сокращение персонала происходит в связи с финансовыми затруднениями. Несмотря на лидирующие позиции «Талосто» в различных сегментах рынка замороженных продуктов, Компания переживает не лучшие времена. Проведение мероприятий по выводу из состава Группы низкорентабельных активов, а также отказа от старой системы сбыта основного продукта компании – мороженого, стали причиной снижения роста масштабов и рентабельности бизнеса. На наш взгляд, в текущих условиях действия руководства по сокращению персонала вполне оправданы, учитывая всю сложность финансового состояния Компании. Таким образом менеджмент пытается сократить издержки, оказав минимальное влияние на производственный процесс Группы, с учетом сезонности продаж основного продукта – мороженого в зимнее время, что позволит сэкономить средства

необходимые для рефинансирования текущей задолженности. Напомним, в марте 2008 года ГК «Талосто» предстоит пройти оферту по дебютному выпуску на 1 млрд руб. По данным Компании, в обращении в настоящее время находятся облигации на сумму примерно 600 млн руб. Кроме того, по информации СМИ стало известно, что «Талосто» не удалось полностью пролонгировать кредит Banque Societe Generale Vostok на 11,3 млн долл. По нашим оценкам, объем погашений финансового долга Группы в 2009 году составит порядка 1,8–1,9 млрд руб., учитывая облигационный заем объемом 1 млрд руб., а уровень долговой нагрузки Группы «Талосто» составляет около 3,6–3,8х по соотношению Финансовый долг/ЕБИТДА. В условиях кризиса компаниям весьма проблематично найти внешние источники заимствования, которые позволили бы рефинансировать текущую задолженность. Поэтому мы считаем, что выйти из финансовых трудностей «Талосто» может помочь либо сделка по частичной или полной продаже бизнеса международному игроку рынка замороженных продуктов, либо Компании придется изъять существенный объем операционного денежного потока, что негативным образом скажется на бизнес-процессах Группы.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Связь–Банк предоставит **ОАО «Дальсвязь»** возобновляемую кредитную линию объемом 700 млн руб. Напомним, в ноябре 2008 года «Дальсвязь» объявила конкурс на привлечение кредитной линии. На конкурс было подано две заявки — от Связь–Банка и Сбербанка, который позднее отозвал свою заявку. В связи с тем, что остался один претендент, конкурс признан несостоявшимся, и конкурсная комиссия рекомендовала заключить договор со Связь–Банком. Согласно условиям конкурса, ставка по кредиту не превысит 17% годовых. /РИА Новости/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Вчера западные рынки не работали, поэтому конъюнктура денежного рынка определялась исключительно внутренними событиями. Так, не имея возможности привлечь необходимые ресурсы через механизм «валютный своп», участники обратились на межбанк, ставки которого на этом фоне заметно выросли. С утра цены на МБК варьировались в районе 10–12%. Однако потребность в ресурсах не носила затяжной характер, и после полудня ставки стали заметно снижаться, опустившись к вечеру до 6%.

Как и ожидалось, налоговые платежи оказались незамеченными системой. Более того, по итогам дня остатки банков на счетах продемонстрировали рост – с 1,138 трлн до 1,214 трлн руб. При этом корсчета немного снизились до 732,9 млрд руб. (–4,7 млрд), зато депозиты прибавили 81,1 млрд и достигли 481,8 млрд руб.

Кредитные организации продолжают сокращать зависимость от короткого РЕПО с ЦБ, вчера участники привлекли 72,7 млрд против 81,8 млрд руб. днем ранее.

Сегодня ЦБ проводит беззалоговый аукцион, на котором будет предложено 150 млрд руб. на 16 дней. С учетом размеров текущего показателя ликвидности мы ожидаем невысокого спроса на ресурсы Банка России.

Как уже отмечалось, международные рынки не работали, однако это не мешало отечественным игрокам осуществлять покупки долларов на внутреннем валютном рынке, и пусть оборот торгов был относительно невысоким, ЦБ был вынужден вновь осуществлять интервенции.

Сегодня регулятор в очередной раз допускает ослабление рублевого курса к бивалютной корзине, что наверняка спровоцирует очередной всплеск активности спекулянтов. Впрочем, Банку России не стоит «переживать» по этому поводу – по итогам прошлой недели объем золотовалютный резервов вырос более чем на 15 млрд долл. Следовательно стратегия «совмещения» девальвации с ростом EUR к USD, которой «придерживался» регулятор, пока целиком оправдывает себя.

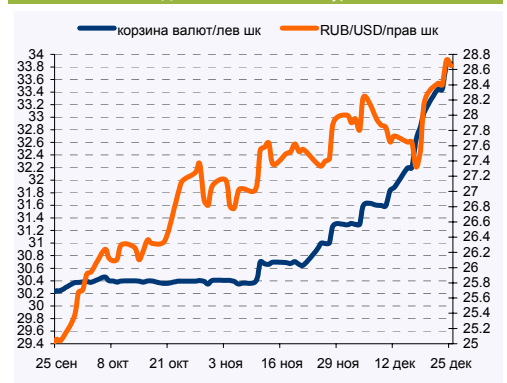
Динамика самостоятельности банковской системы

Ошибка! Ошибка связи.

Источник: Банк России, расчеты НОМОС–БАНКА

*«собственные» ресурсы – остатки на счетах банков без учета текущих обязательств перед государством (Аукционы Минфина ЖКХ, ЦБ и РЕПО с ЦБ)

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

Ошибка! Ошибка связи.

Долговые рынки

Выходные на зарубежных торговых площадках не стали поводом для исчезновения торговой активности и на внутреннем рынке. Вполне очевидно желание локальных игроков обеспечить по возможности комфортную структуру портфелей на время продолжительных выходных. Особую значимость это приобретает на фоне продолжающегося обвала сырьевых рынков и, как показывает сегодняшнее очередное расширение бивалютного коридора, не обосновательных ожиданий дальнейшего ослабления рубля.

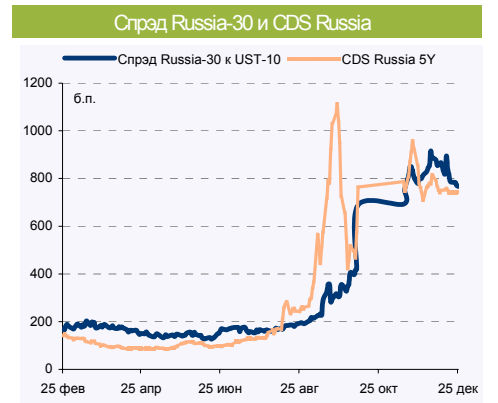
Так, в госбумагах наибольшие обороты зафиксированы по бумагам серии 25059 (УТМ 11,96%). В корпоративных выпусках сделок было достаточно много, но при низких оборотах. Наиболее заметными оказались сделки в отношении Русснефти без изменения котировок (УТР 63,38%), ВТБ-6 (+5 б.п. по средневзвешенной цене УТР 13,65%) и ВТБ-5 (-5 б.п., УТР 13,05%), продажи в облигациях сери 06 Промсвязьбанка (-1,6 п.п., УТР 20,14%) и в МосОбл-8 (-4,71 п.п., УТМ 33,35%).

Как мы ожидаем, главной темой предпраздничных торгов становится опубликованный на сайте Минэкономразвития список системообразующих организаций, утвержденный Правительственной комиссией по повышению устойчивости развития российской экономики. Несмотря на то, что присутствие компании в списке не является гарантией прямой финансовой помощи, ощущение некой «избранности» вполне может стать поводом для более лояльного отношения инвесторов к бумагам тех эмитентов, кто попал под «пристальное внимание государства» и весьма агрессивным настроением в отношении тех, кто оказался «за бортом». Примечательно, что среди причин отсутствия некоторых компаний в списке называется существующая аффилированность их с госкорпорациями. Однако это мало убедительно, так как не всегда наличие аффилированности очевидно, как в случае ОАО «Салаватнефтеоргсинтез», не названным в числе избранных, и ОАО «Газпром», что может стать причиной опрометчивых решений.

Напомним, что для включения в список определяющими факторами были объем выручки (более 15 млрд руб.) и количество работающих – не менее 4 тыс. человек. Среди способов возможной поддержки обозначены кредитование по госгарантиям, субсидирование процентной ставки, докапитализация, реструктуризация недоимки, госзаказ и тарифная политика. Отметим, что по заявлениям чиновников, занимающихся составлением списка, он «подвижный, кто-то может отказаться встать под мониторинг и координацию курирующего министерства, и тогда на место выбывших встанут другие». Уже с 29 декабря планируется каждый понедельник проводить заседания в Минэкономразвития, на которых будет обсуждаться положение в «подведомственных» предприятиях.

Опубликованный Правительством список мы приводим ниже, выделив компании, имеющих публичные долговые обязательства.

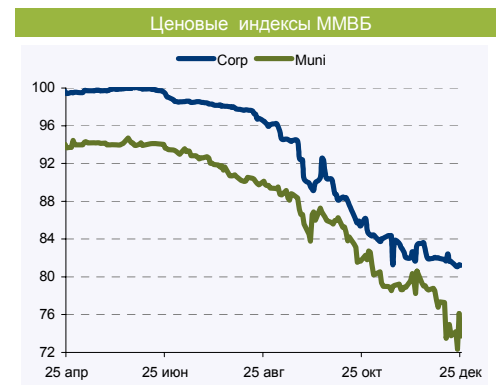
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



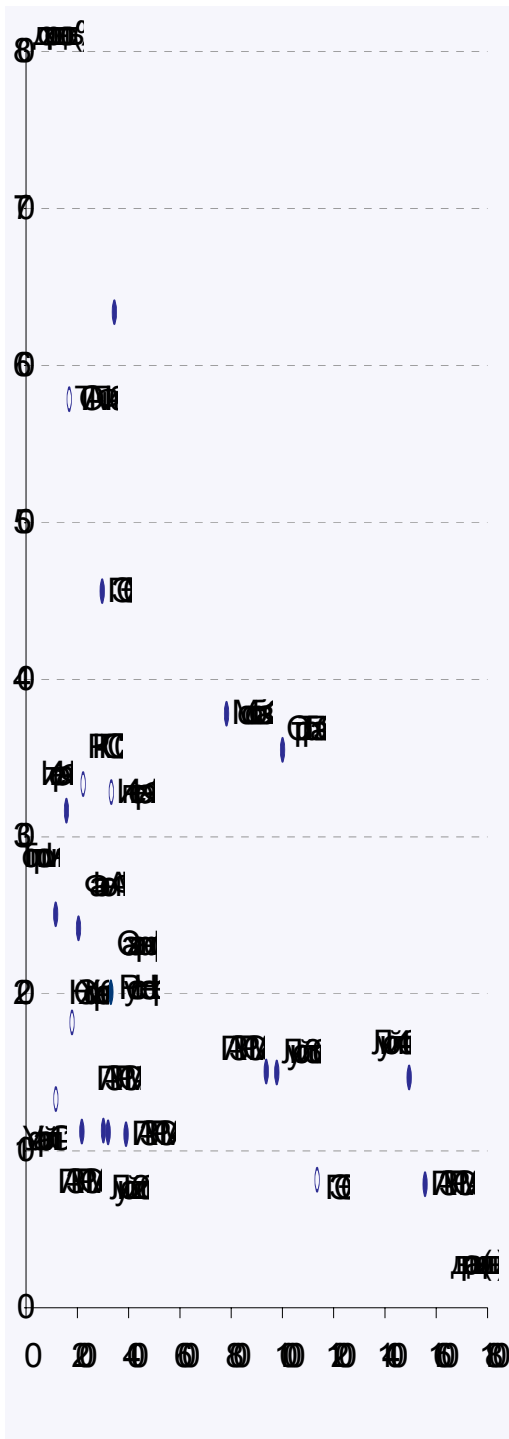
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ



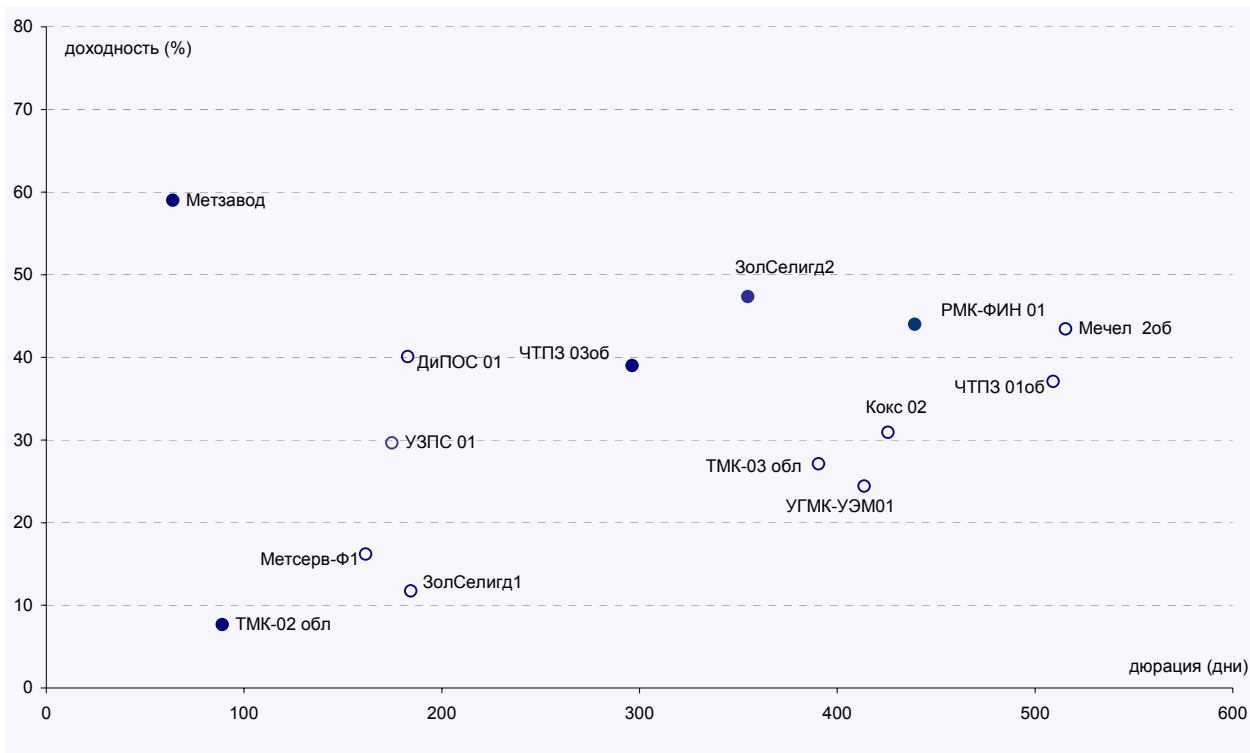
Ошибка! Ошибка связи.

Ошибка! Ошибка связи.

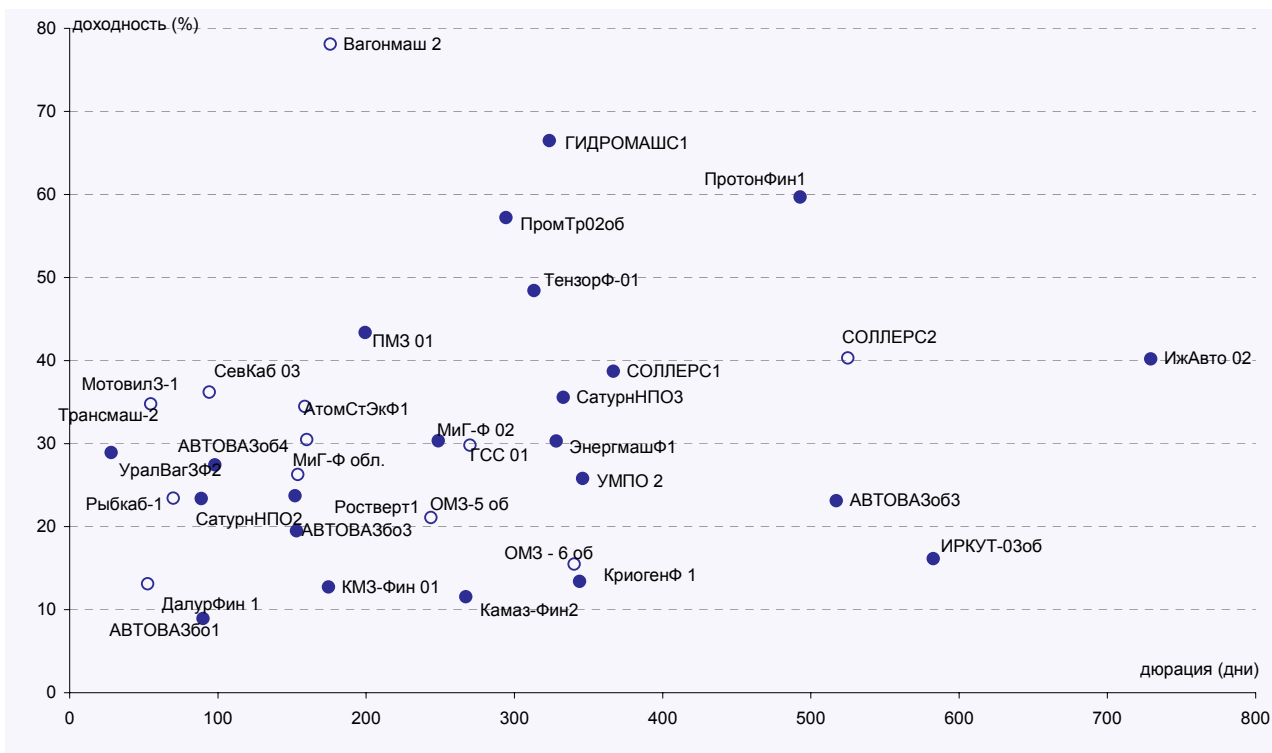
Ошибка! Ошибка связи.

Ошибка! Ошибка связи.

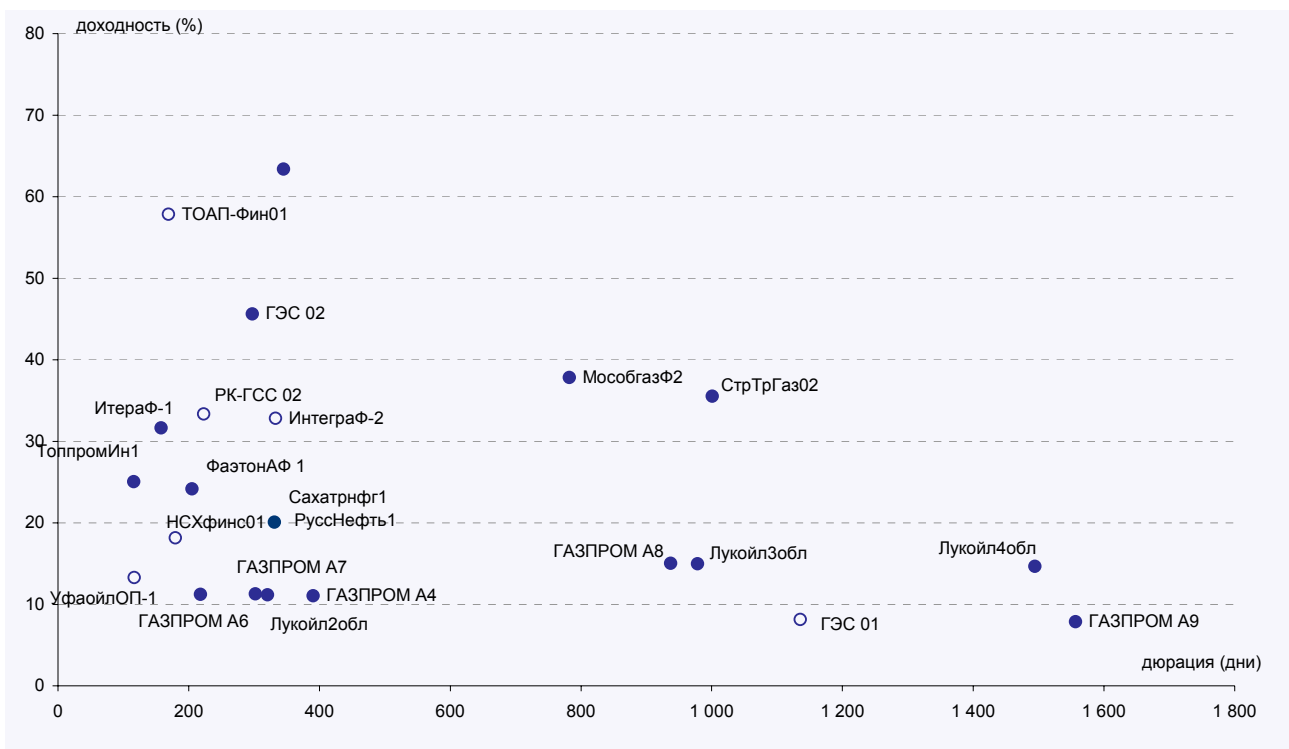
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



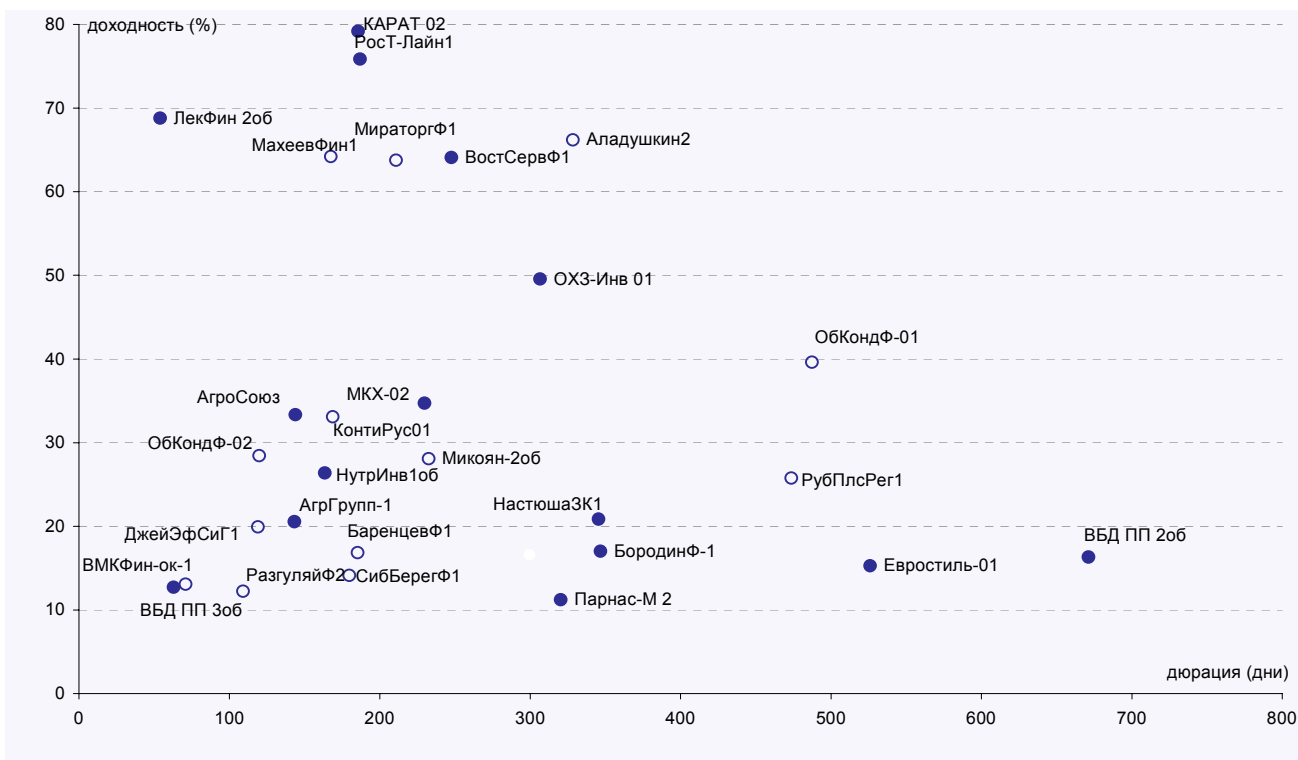
Машиностроение



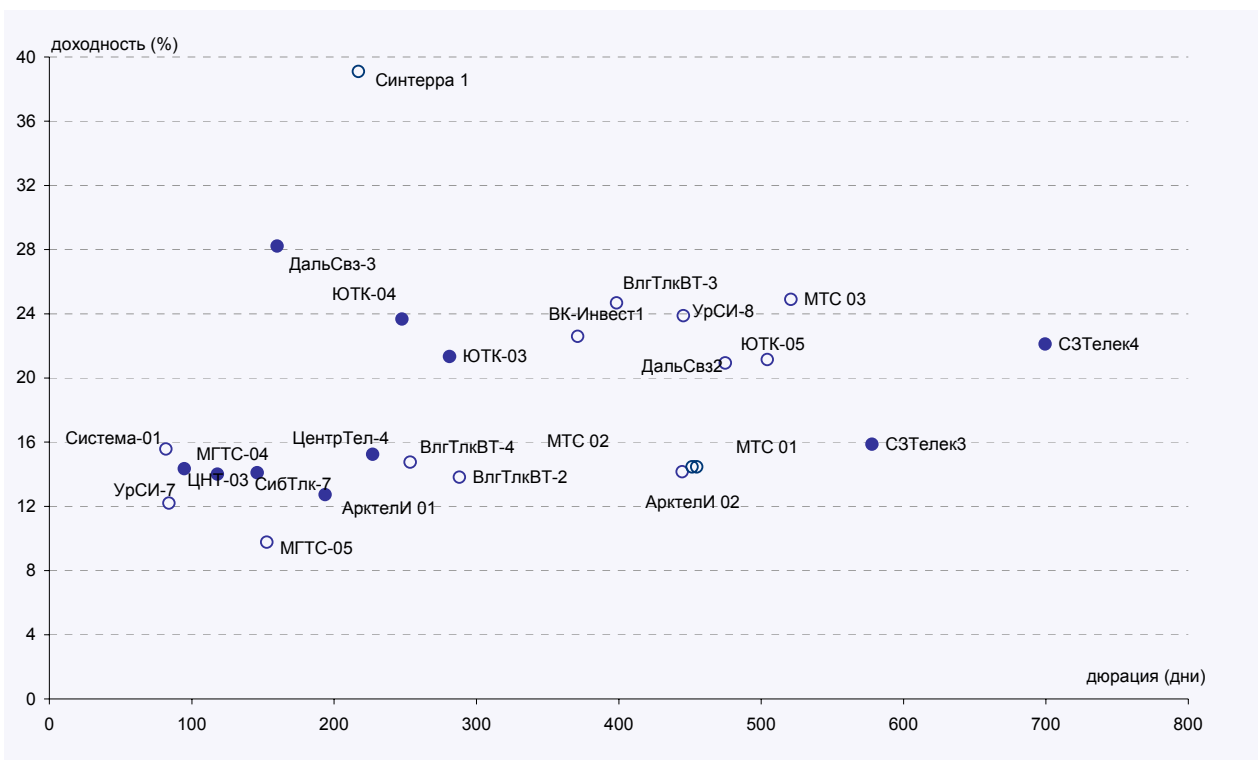
Нефтегазовый сектор



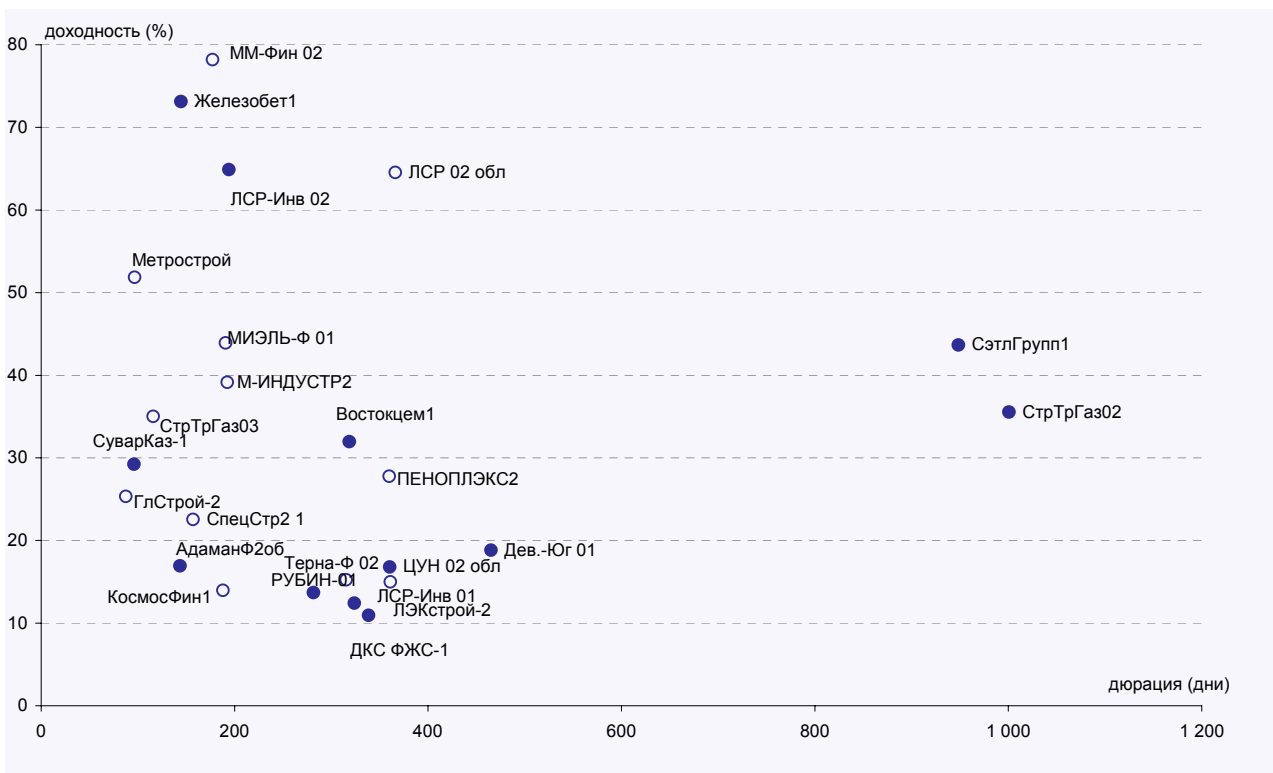
Потребсектор и АПК



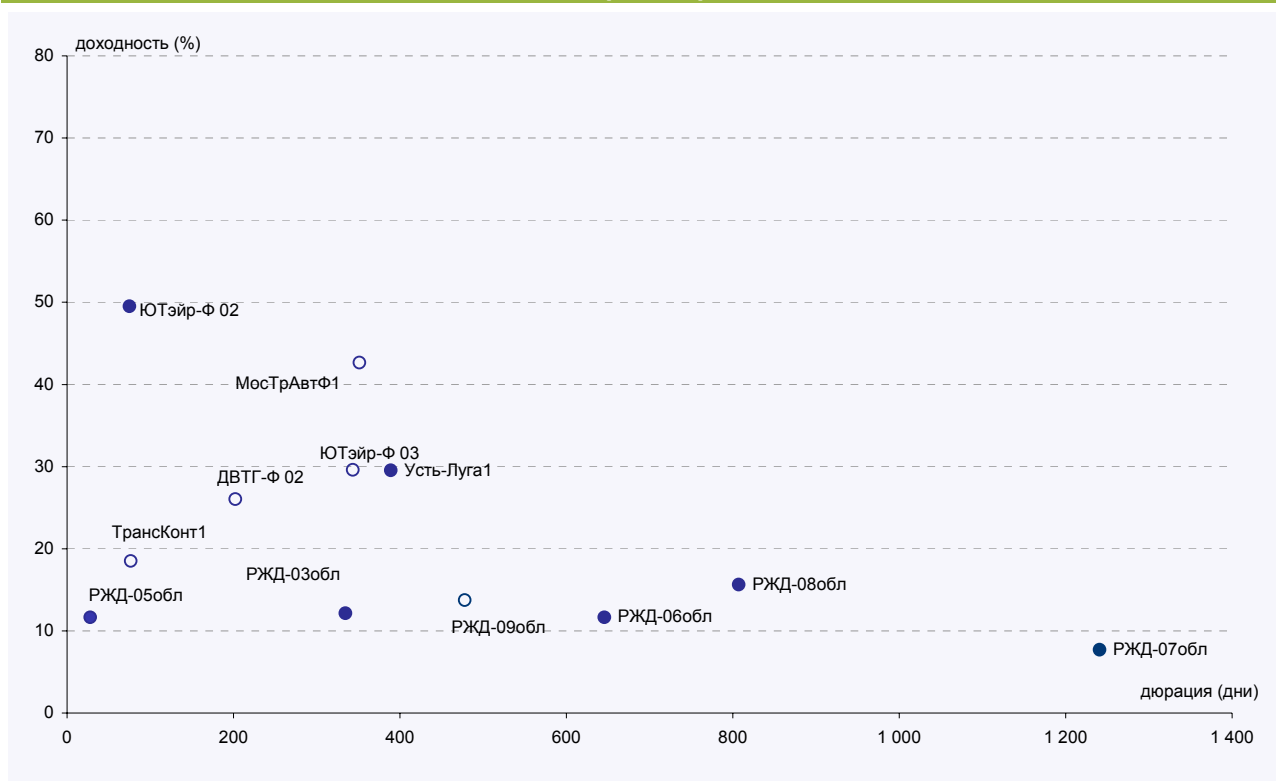
Телекоммуникации и медиа



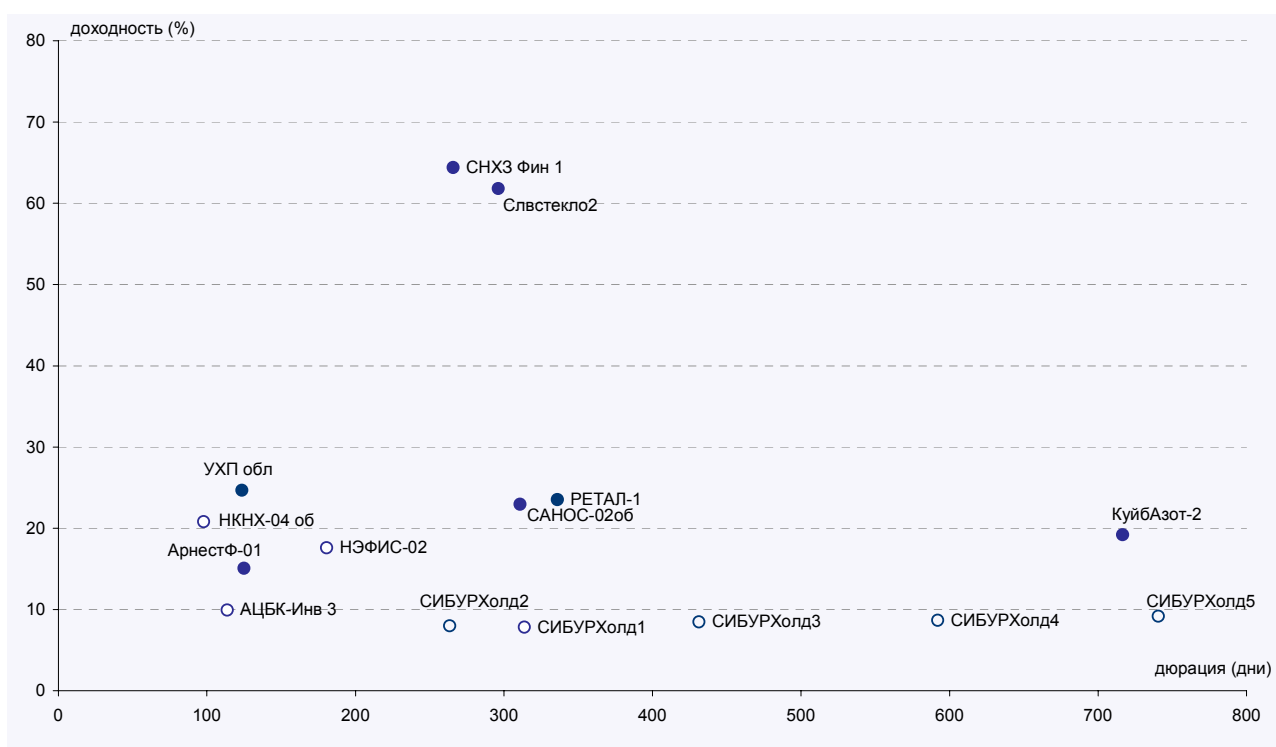
Строительство, девелопмент и стройматериалы



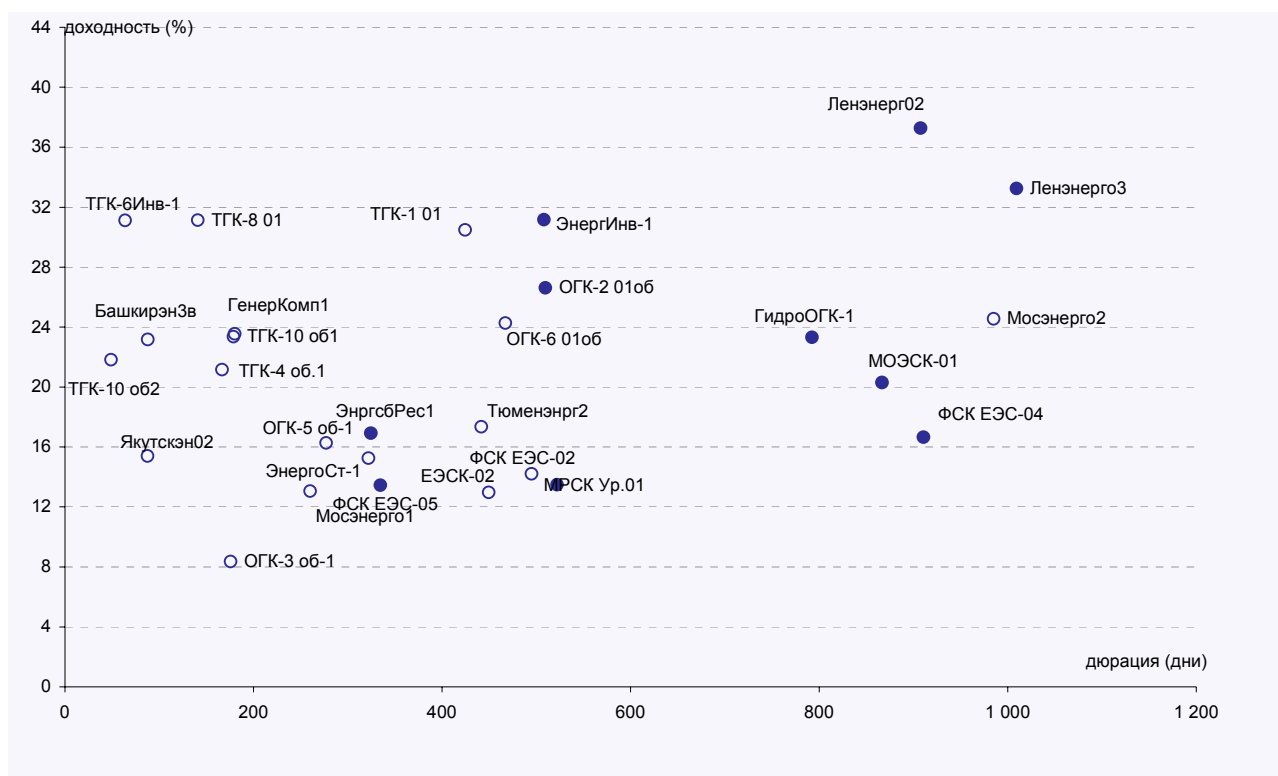
Транспорт



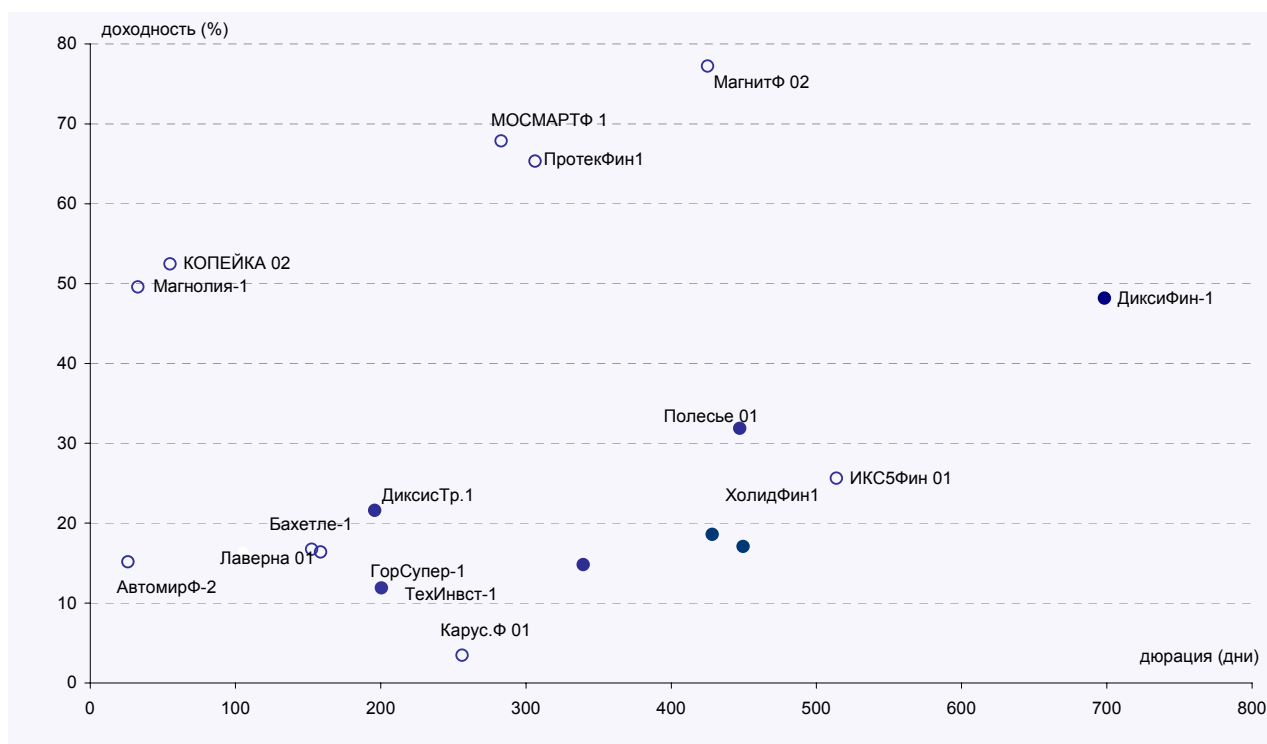
Химия и ЛПК



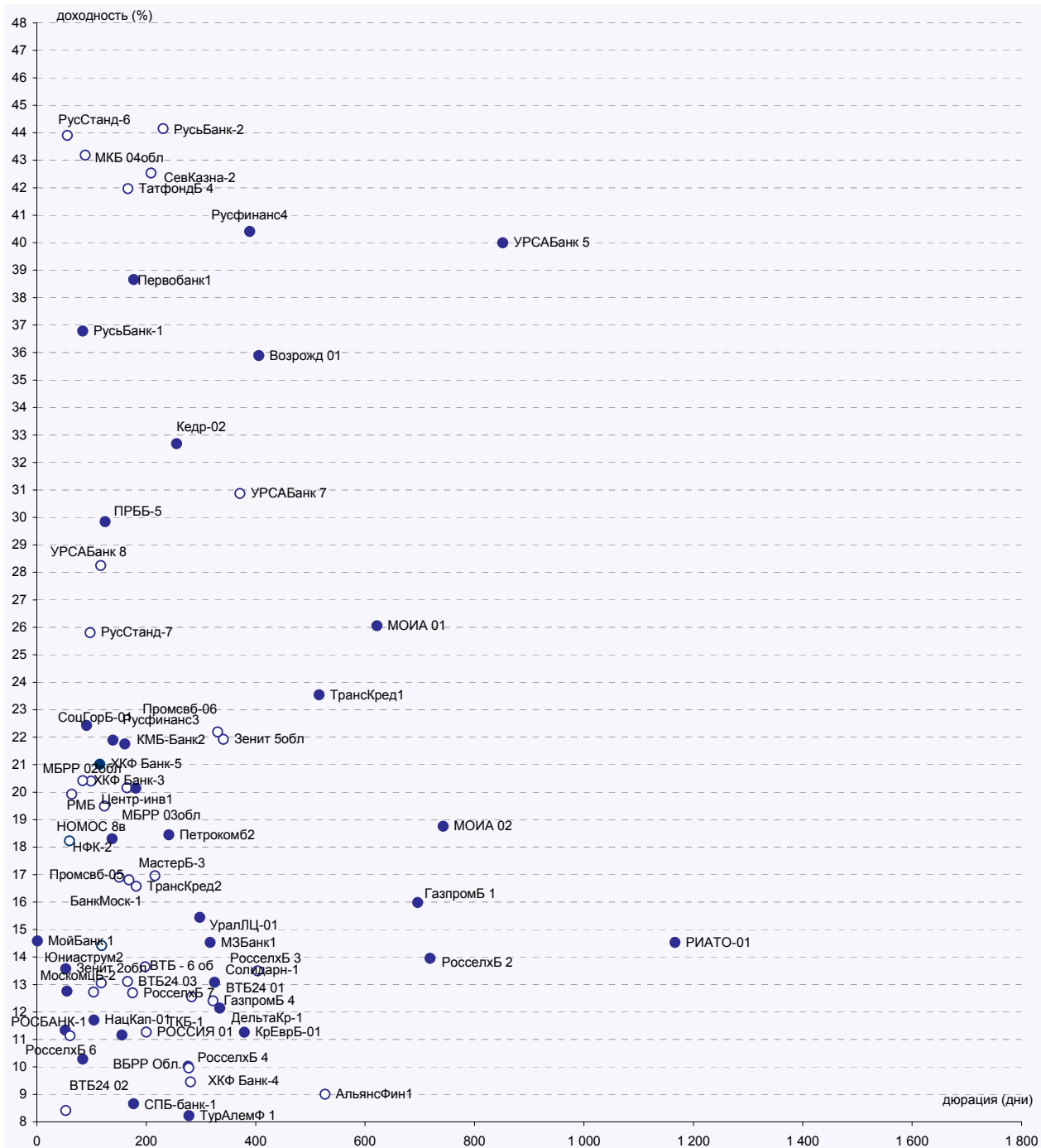
Энергетика



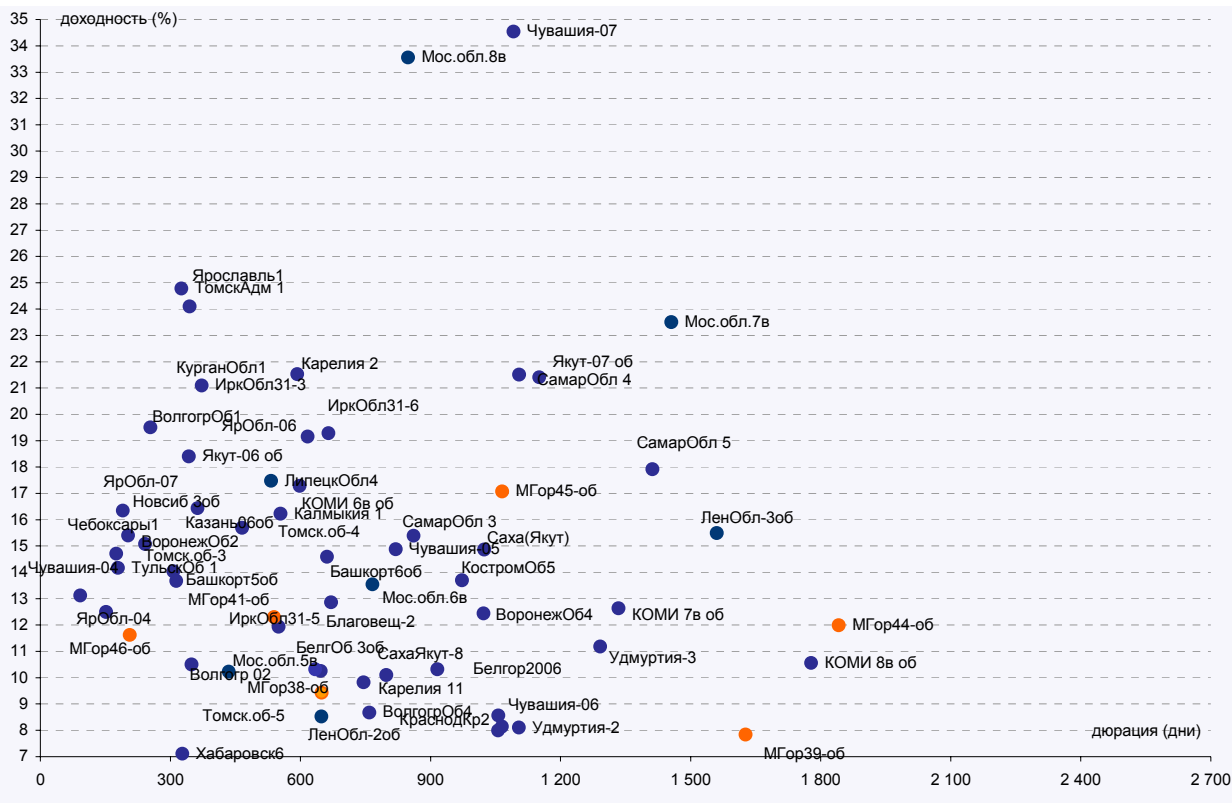
Ритейл



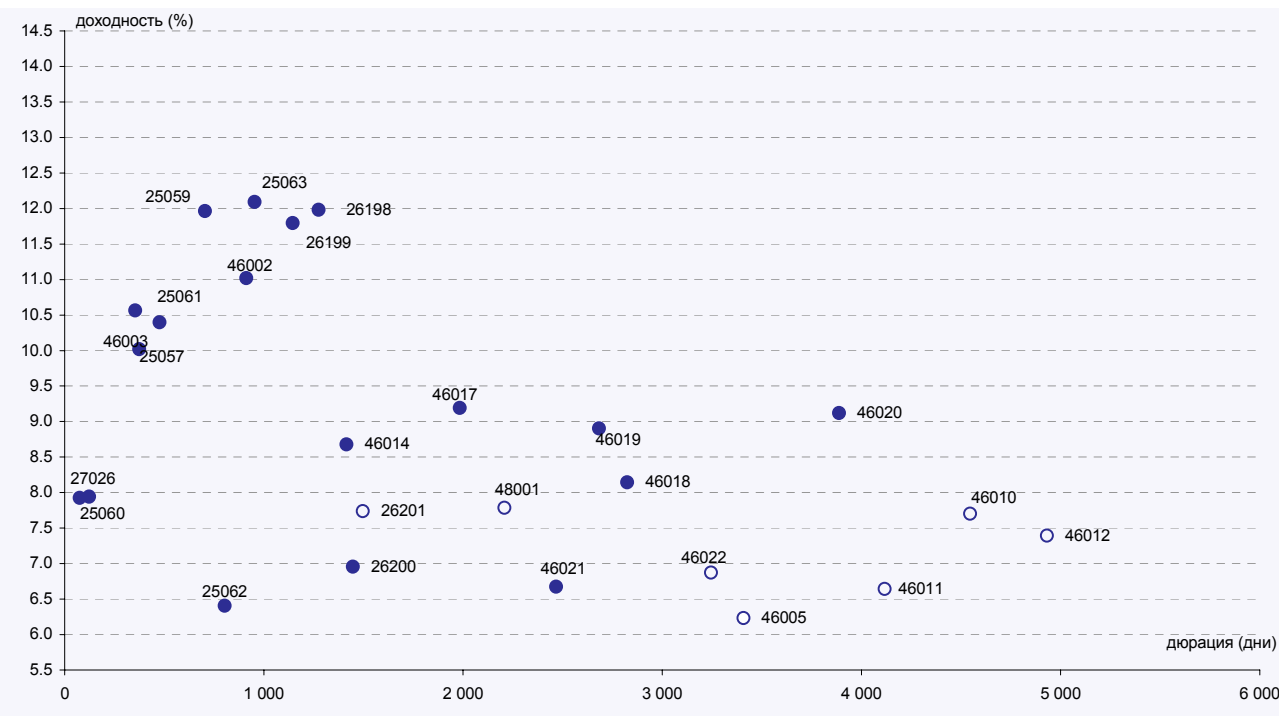
Финансовый сектор



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 организации долгового финансирования	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Облигационные выпуски	Теребков Федор / ext. 4582	terebkov_fa@nomos.ru
	Зуева Ирина / ext. 4589	zueva_iv@nomos.ru
	Тихоненко Елена / ext. 4583	tikhonenko_ev@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Коцюбинский Дмитрий / ext.4584	k.dmitry@nomos.ru
Синдицированные кредиты	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
	Луценко Елена / ext. 3576	loutsenko_ev@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полютов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121
Заместитель директора департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tret'yakov_av@nomos.ru
Начальник управления дилинговых операций		
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru

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.