

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

28 июля 2009 года

Новость дня

По оценкам Минфина, российский бюджет будет дефицитным еще минимум пять лет. Пока минимизировать дефицит не удастся: в 2009 году вместо запланированных 8% ВВП он составит 9,4%, а прогнозируемый на 2010 год дефицит в процессе обсуждения бюджета вырос с 5% до 7,5%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: ТООП, Диксис, Промтрактор–Финанс.
- Рейтинги и прогнозы: ХКФ Банк.
- МОЭСК результаты за 2008 год по МСФО.
- Ханты–Мансийский Банк, Банк «Возрождение», Газпромбанк, РосБР, ВЭБ, Газпром нефть, ТНК–ВР, Группа Газ, РЖД, МТС, ВБД, Х5, ГК Дикси.

Денежный рынок.....стр 8

- Несмотря на налоги, деньги были довольно дешевы.
- Ситуация на валютном рынке остается без изменений: доллар заметно дешевле 31 руб.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: эйфорию нарушает негативная статистика деловой активности,
- Российские еврооблигации: для Russia–30 уровень 101% от номинала становится все более «далеким». В центре спроса евробонды, номинированные в евро.
- Рублевый сегмент: из–за налогов рыночная активность сконцентрирована в сегменте РЕПО. Сегодня в «фокусе» размещение ЭнеЛ ОГК–5.

Панорама рублевого сегмента..стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.72%	6	151
Russia-30	7.40%	0	-244
ОФЗ 46018	11.64%	71	310
ОФЗ 25059	11.87%	3	17
Газпромнефт4	12.98%	-9	n/a
РЖД-9	11.68%	-39	-62
АИЖК-8	14.46%	1	-771
ВТБ - 5	12.50%	4	-110
РоссельхБ-6	14.88%	1	501
МосОбл-8	17.66%	-17	-1 618
Мгop59	11.30%	40	n/a

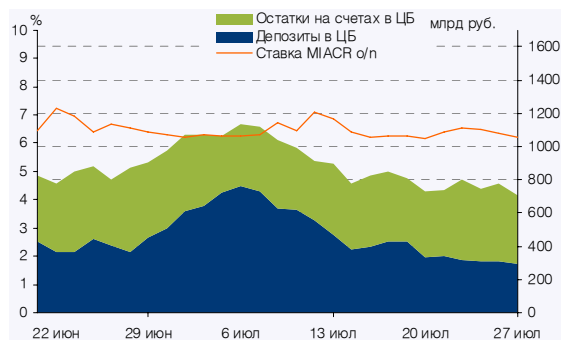
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	87.52%	-19	625
iTRAXX XOVER S10 5Y	698.50	-21	-331
CDX HY 5Y	820.83	-19	-326

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 036.27	0.9%	67.3%
RTS	1 037.61	2.5%	64.2%
S&P 500	982.18	0.3%	8.7%
DAX	5 251.55	0.4%	9.2%
NIKKEI	10 088.66	1.4%	13.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	68.90	-0.4%	64.7%
Нефть WTI	68.38	0.5%	53.3%
Золото	953.84	0.3%	8.1%
Никель LME 3 M	16 950.00	1.2%	44.9%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По словам директора департамента бюджетной политики и методологии Минфина РФ Алексея Лаврова, в 2009 году на внутреннем рынке будет заимствовано 739,5 млрд руб., погашено 100,4 млрд руб. Общий объем погашения внутреннего госдолга в 2010 году составит 275,7 млрд руб. при планируемом привлечении 844,1 млрд руб., при этом за счет внутреннего рынка в 2010 году планируется профинансировать часть дефицита федерального бюджета в объеме 394,2 млрд руб. Объем заимствований на внутреннем рынке в 2011 году предполагается в сумме 957,5 млрд руб., а погашение – 208,9 млрд руб., в 2012 году – 755,4 млрд руб., а погашение – 518,9 млрд руб.. Кроме того, А.Лавров отметил, что в 2010 году расчетная ставка привлечения на внутреннем рынке прогнозируется Минфином на уровне 13% годовых.

Дефолты и реструктуризации

- Арбитражный суд Санкт–Петербурга и Ленинградской области удовлетворил иск Банка «Санкт–Петербург» к ООО «Торговый дом «Топливное обеспечение аэропортов» о взыскании 214,214 млн руб. просроченной задолженности по кредитному договору. /Прайм–ТАСС/
- Собинбанк подал иски о несостоятельности (банкротстве) ООО «Диксис салоны связи», ООО «Диксис Глобал», ООО «Диксис маркет». Все компании входят в ГК Диксис. /Finambonds/
- ООО «Промтрактор–Финанс» объявило график приобретения облигаций серии 03 (оферта по выпуску объемом 5 млрд руб. должна была состояться 3 августа 2009 года).

Эмитент обязуется приобрести:

–31.07.2009 или 03.08.2009 – 1/10 от общего количества облигаций, указанных в заявлении акцептанта о намерении продать облигации;

–27.01.2010 – 1/9 от общего количества облигаций, указанных в заявлении акцептанта о намерении продать облигации;

–28.07.2010 – 1/8 от общего количества облигаций, указанных в заявлении акцептанта о намерении продать облигации;

–28.10.2010 – 1/7 от общего количества облигаций, указанных в заявлении акцептанта о намерении продать облигации;

–26.01.2011 – 1/6 от общего количества облигаций, указанных в заявлении акцептанта о намерении продать облигации;

–26.04.2011 – 1/5 от общего количества облигаций, указанных в заявлении акцептанта о намерении продать облигации.

Периодом предъявления облигаций к выкупу является период, начинающийся в 11 часов 00 минут по московскому времени в 8–й рабочий день до соответствующей даты приобретения (за исключением первой даты приобретения) и заканчивающийся в 18 часов 00 минут в 5–й рабочий день до даты приобретения (за исключением первой даты приобретения).

В отношении первой даты приобретения началом периода предъявления является момент опубликования настоящей оферты в ленте новостей, а его окончанием – 11 часов 00 минут 31 июля 2009 года.

Агентом по приобретению облигаций указанного выпуска является Банк «Петрокоммерц». /Finambonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- **ОАО Банк «Петрокоммерц»** приняло решение о приобретении облигаций серии 06 и серии 07. Период предъявления облигаций серии 06 к выкупу – в течение последних 5 дней 2-го купонного периода. Датой приобретения ценных бумаг является 3-й рабочий день с даты окончания периода предъявления. Период предъявления облигаций серии 07 к выкупу – в течение последних 5 дней 3-го купонного периода. Датой приобретения ценных бумаг является 3-й рабочий день с даты окончания периода предъявления.
- **ОАО «Российские железные дороги»** полностью разместило облигации серий 17, 18 и 19 общим номиналом 15 млрд руб., 15 млрд руб. и 10 млрд руб. соответственно. Процентная ставка 1-го купона составляет 14,05%, 14,25% и 13,5% годовых соответственно. Полученные в результате размещения ценных бумаг средства будут направлены на финансирование инфраструктурных проектов в рамках инвестиционной программы и финансового плана РЖД.
- **ЗАО «НИА ВТБ 001»** осуществило выплату купонного дохода за 1-й купонный период по облигациям класса «А», «Б» и «В». Также Эмитент произвел частичное погашение номинальной стоимости облигаций класса «А» в размере 721,4 млн руб. (72,21 руб. на одну облигацию).
- **ООО «КОМОС ГРУПП»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 у их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на общую сумму 131,8 млн руб. с учетом накопленного купонного дохода. Общий объем выпуска по номиналу составляет 2 млрд руб.
- **ЗАО «Синтерра»** объявило процентную ставку по своим облигациям на 3-й купонный период в размере 17,5% годовых.
- Размещение выпуска облигаций **ОАО «Мечел»** серии 04 запланировано на 30 июля 2009 года. Общий объем выпуска по номиналу составляет 5 млрд. руб. Срок обращения выпуска составит 2 548 дней. Андеррайтером выпуска назначен Сбербанк России.
- С 27 июля 2009 года возобновлено размещение облигаций **ОАО «Мечел»** серий БО-01, БО-02, БО-03, БО-04, БО-05, БО-06, БО-07, БО-08, БО-09, БО-10, БО-11, БО-12, БО-13, БО-14 и БО-15. По сообщению эмитента, размещение возобновлено на основании получения письменного уведомления ЗАО «ФБ ММВБ» о поступлении изменений в эмиссионные документы биржевых облигаций.
- **ООО «ЛСР-Инвест»** исполнило оферту по облигациям серии 02, выкупив 27 июля 2009 года 0,4% выпуска объемом 3 млрд руб. Напомним, что 16 июля в рамках исполнения оферты эмитент приобрел 98,9% выпуска. В указанную дату приобретались ценные бумаги, уведомления о намерении продать которые поступили в первые 5 дней периода предъявления.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Standard&Poor's подтвердило долгосрочные кредитные рейтинги **ХКФ Банка** в местной и иностранной валюте на уровне «В+» с «Негативным» прогнозом. Краткосрочные рейтинги в местной и иностранной валюте подтверждены на уровне «В». Сдерживающее влияние на уровень рейтингов оказывает высокая концентрация ресурсной базы Банка, которая, кроме того, зависит от фактора доверия, и риски, связанные с работой Кредитной организации на высокорисковом по своей природе российском рынке потребительского кредитования. Среди факторов, положительно влияющих на уровень рейтинга, отмечается возможность получения Банком поддержки от его собственника, который уже предоставлял финансовую и технологическую помощь, хороший уровень капитализации, а также улучшающиеся процедуры риск-менеджмента и взыскания задолженности. Прогноз «Негативный» отражает неблагоприятное влияние ухудшившихся условий ведения банковского бизнеса в России на качество активов, развитие бизнеса и финансовую гибкость ХКФ Банка.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Акционеры **Ханты–Мансийского Банка** на внеочередном собрании приняли решение об увеличении уставного капитала Организации на 3,5 млрд руб. путем размещения допэмиссии акций по закрытой подписке. Акции будут реализованы среди действующих акционеров Банка — ООО «ИСТ–Капитал» и ООО «Ферросплав Инвест». Поскольку ценные бумаги будут размещаться выше номинала (114 руб. против 100 руб.), то всего в капитал будет, по нашим подсчетам, привлечено 3,99 млрд руб. /www.khmb.ru/
- Чистая прибыль банка **«Возрождение»** в 1 полугодии по РСБУ составила 937,6 млн руб. против 1,707 млрд руб. годом ранее. При этом чистая прибыль во 2 квартале 2009 года снизилась на 70,32% по сравнению с 1 кварталом и составила 214,6 млн руб. (в 1 квартале — 723 млн руб.). По данным Банка, основными факторами, повлекшими уменьшение чистой прибыли, стали: снижение доходов от операций с иностранной валютой, увеличение операционных расходов, связанных с проведением во 2 квартале платежей по страхованию вкладов, и платежей по налогам (в 1 квартале значительная часть указанных платежей отнесена к расходам 2008 года как события после отчетной даты). /Прайм–ТАСС/
- Набсовет ВЭБа, по словам его Председателя – В.Путина, рассмотрит вопрос о выделении субординированного кредита **Газпромбанку** в объеме 75 млрд руб. Банк в свою очередь обязуется обеспечить кредитование реального сектора из этих средств по ставке Центрального банка плюс 3%. /Прайм–ТАСС/
- ВЭБ намерен увеличить уставный капитал Российского Банка Развития (**РосБР**) на 10 млрд руб. «Предполагается выделить 10 млрд руб. для кредитования малого и среднего бизнеса. На эту сумму будет пополнен уставный капитал специализированного банка — РосБР», — сообщил премьер–министр РФ В.Путин. /РИА Новости/
- **ВЭБ** пока не планирует выпускать второй транш валютных облигаций. Ранее сообщалось, что ВЭБ планировал провести размещение транша в июле. /Прайм–ТАСС/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- По заявлению вице–губернатора Томской области по недропользованию Владимира Емешева, **Газпром нефть**, владеющая ОАО «Томскнефть» на паритетных началах с НК «Роснефть» может в 2011 году выкупить 50% долю, принадлежащую «Роснефти», согласно некому подписанному соглашению. Поскольку представители и Газпром нефти и Роснефти опровергают в СМИ наличие какого–либо специального соглашения о продаже можно полагать, что речь идет о реализации имеющегося у Газпром нефти опциона на выкуп обсуждаемого пакета, действующий до 2011 года /Ведомости, Прайм–ТАСС/
- **ТНК–BP** ведет переговоры о покупке одной из крупнейших сетей АЗС на Украине — «УТН–востока»; продавец — украинское ЗАО «Вик ойл». По данным СМИ, речь идет более чем о 100 АЗС, которые расположены в 13 областях страны, в основном в Донецкой, Днепропетровской, Киевской, Харьковской и Запорожской. Данный шаг выглядит логичным продолжением развития бизнеса в Украине после недавнего увеличения ТНК–BP доли в Лисичанском НПЗ почти до 100%. /Прайм–ТАСС, РБК daily/

ЭНЕРГЕТИКА

- ФСТ 30 июля планирует утвердить сводный энергобаланс на 2010 год. Прогноз по производству электроэнергии — 990,9 млрд кВт ч (минус 7,1% к балансу 2009 года и на 4% меньше фактической выработки в 2008 году). /Ведомости/

МОЭСК результаты за 2008 год по МСФО.

Вчера МОЭСК опубликовала отчетность по МСФО за 2008 год. Результаты мы оцениваем как положительные. В то же время итоги за прошлый год, опубликованные в середине текущего года, вряд ли можно назвать актуальными.

Финансовые результаты ОАО "МОЭСК", 2007-2008 гг., МСФО			
млн руб.	2007	2008	08/ '07
Основные финансовые показатели, млн руб			
Revenue	48 373	65 332	35.1%
Operating profit	9 653	9 829	>100%
EBITDA	16 058	18 482	15.1%
Profit for the year	6 378	6 738	5.6%
Assets	166 998	219 513	31.4%
Debt	32 179	56 261	74.8%
Non-current	22 258	36 464	63.8%
Current	9 921	19 797	-
% income	240	609	153.4%
% expenses	1 002	2 520	151.4%
cash and cash equivalents	4 938	6 153	24.6%
Показатели эффективности и покрытия долга			
Operating margin	19.95%	15.04%	-4.9%
EBITDA margin	33.2%	28.3%	-4.9%
Net margin	13.2%	10.3%	-2.9%
Debt/EBITDA	2.00	3.04	1.04
Debt/Assets	19.3%	25.6%	6.4%

Источник: данные компании, расчеты НОМОС-БАНКа

- Выручка за 2008 год составила 65,3 млрд руб., что на 35% выше значения в 2007 году. Доходы на 80% были сформированы за счет передачи электроэнергии. Также доходы были обеспечены за счет услуг присоединения к сетям Компании. Последняя статья показала довольно существенный рост в 65%. Вследствие снижения объемов строительства в Московском регионе, доходы от присоединения, вероятно, в текущем году будут иметь отрицательную динамику. В части транспортировки электроэнергии мы не ожидаем значительного снижения трафика по сетям Компании. Напомним, что в первом квартале текущего года падение энергопотребления на территории Московского региона составило 1,2% против общероссийского в 6,9%. В отличие от выручки, прибыль имела в прошедшем году менее динамичный рост, вместе с тем, результаты были выше значений 2007 года.
- Компании не удалось сохранить в прошлом году маржинальность на уровне 2007 года. Виной тому опережающий рост расходов. Основной издержек Компании являются затраты на передачу электроэнергии. Мы отмечаем, что последние выросли в прошлом году на 82% до 20,2 млрд руб., хотя доходы от транспортировки увеличились лишь на 36%. При этом указанные расходы не имеют в основе топливной составляющей, вследствие чего такое различие в динамике доходов и расходов нас несколько удивляет и кажется неэффективным. Так же в прошлом году значимо выросли расходы на аренду (с 647 млн руб. до 2 649 млн руб.). Вместе с тем, в 2008 году Компания в полтора раза сократила затраты на ремонтные работы. Давление на результаты Компании также оказал рост процентных расходов, который по итогам года вырос в 2,5 раза до 2,5 млрд руб.
- В прошедшем году МОЭСК существенно нарастила уровень долга: к концу 2008 года обязательства Компании составили 56,3 млрд руб., против 32,2 млрд руб. в 2007 году. Соотношение Debt/EBITDA в 2008 году составило 3,04х против 2,0х годом ранее. Из указанного выше объема обязательств 19,8 млрд это долги, погашение которых приходится на 2009 год. В текущем году Компания продолжила привлекать новые обязательства, которые, как мы понимаем, будут направлены прежде всего на рефинансирование. Так, был

привлечен двухлетний кредит от Альфа-Банка в размере 8,7 млрд руб. Так же 16 июля МОЭСК объявила конкурс на открытие невозобновляемых кредитных линий до 8,7 млрд руб. сроком не менее двух лет. Размер инвестпрограммы на этот год составляет 21,3 млрд руб. Компания ранее озвучила планы по самостоятельному финансированию инвестиционной программы. Исходя из операционного денежного потока по итогам 2008 года, который в текущем году не должен значительно сократиться, Компания сможет самостоятельно профинансировать капитальные затраты.

- Поддержку кредитному профилю Компании оказывает перспектива ввода системы RAB регулирования, которую МРСК Холдинг планирует ввести на территории Московского региона к концу этого года.
- Среди важных моментов отчетности мы также выделяем, что представленные результаты включают в себя итоги МОЭСК и МГЭСК. Несмотря на то, что консолидация компаний состоялась 30 июня 2008 года, отчетность как за 2008 год, так и за 2007 год полностью включает результаты обеих компаний.
- Вчера сделки по бондам МОЭСК проходили с доходностью в 13,95% (дюрация 699 дн), бумаги Ленэнерго торговались с УТМ в 16,10% (797 дн), облигации Тюменьэнерго – с доходностью в 14,49% (242 дня.) Из указанного списка нам кажется наиболее привлекательным выпуск московской компании, вследствие наличия имени Эмитента в списке РЕПО ЦБ. Вместе с тем, инвесторам, которым факт включения бумаг в список ЦБ не так важен, мы рекомендуем обратить внимание на более короткий отрезок дюрации, где генкомпания показывают более высокий уровень доходностей.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Суд отказал в удовлетворении апелляции **группы ГАЗ** на решение Арбитражного суда Москвы о взыскании 289 млн руб. в пользу Альфа-Банка, сообщили в банке. /Ведомости/

ТРАНСПОРТ

- В январе–июне 2009 года **РЖД** перевезли 566,1 млн пассажиров (-11% к аналогичному периоду 2008 года). В июне 2009 года перевезено 107,4 млн чел. (-12,3%), Пассажирооборот за прошедшие 6 месяцев сократился на 12,2% и составил 74,5 млрд пасс-км, в том числе в июне пассажиروоборот составил 19,1 млрд пасс-км, снижение – 11,8%. /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **X5 Retail Group** подвела итоги тендера по выбору партнера для создания виртуального сотового оператора (Mobile Virtual Network Operator, MVNO). Победила **МТС**, которая подписала с X5 меморандум о намерениях. По данным газеты «Ведомости», совместный с X5 виртуальный оператор может заработать до конца года, для начала — в Москве и Петербурге. /Ведомости/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Управление Федеральной антимонопольной службы (УФАС) по Московской области возбудило дело о нарушении закона «О защите конкуренции» против компаний «Данон индустрия», «Вимм-билль-данн

продукты питания», «Эрман» и «Кампина». Переработчики были заподозрены в сговоре на рынке закупок молока: в декабре 2008 года они одновременно снизили закупочные цены на молоко на 4–5 руб. (25–26%), установив закупочную цену ниже уровня рентабельности его производства, и отказались заключать договоры с новыми поставщиками — производителями молока. По данным УФАС, перечисленные компании закупают и перерабатывают около 90% молока в области. /Ведомости/

РИТЭЙЛ

- Выручка ГК «Дикси» увеличилась в первом полугодии 2009 года по сравнению с тем же периодом 2008 года на 16% до 26,7 млрд руб. Худший результат показало основное направление — дискаунтеры (рост на 13%). Продажи в сопоставимых магазинах тоже продолжили падать: снижение трафика в магазинах, работающих более года, составило более 6% против 4,3% за 1 квартал. /Ведомости/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Начало недели не принесло денежному рынку ничего нового. Несмотря на проходящие вчера налоговые выплаты, конъюнктура межбанковского рынка выглядела вполне благоприятно: ставки МБК располагались в пределах привычных 6–7%.

По итогам вчерашних расчетов с бюджетом и Банком России остатки банков на счетах в ЦБ сократились на 70,3 млрд до 708,1 млрд руб. Помимо НДС и акцизов уменьшение ликвидности, около 36 млрд руб. участники направили на досрочное погашение взятых ранее необеспеченных кредитов ЦБ.

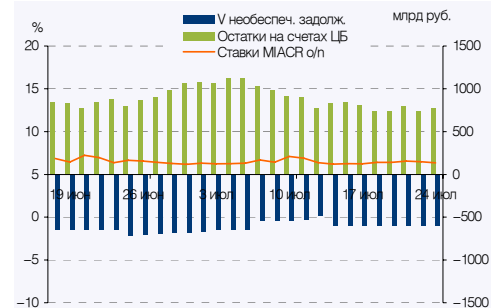
Любопытно, что первый с начала лета годовой беззалоговый аукцион Банка России объемом 75 млрд руб. особого ажиотажа не вызвал. По его результатам было размещено 58 млрд руб., причем средневзвешенная ставка составила 13,08%, а ставка отсекающей – 12,76% при минимальной – 12,75%. В принципе, аукцион еще раз подчеркнул довольно уверенные ожидания участников в отношении собственной ликвидности в сравнительно долгосрочной перспективе.

Сегодня банки будут производить выплаты по налогу на прибыль, объем которых едва ли превысит 70 млрд руб., и сегодня же ЦБ устраивает новый беззалоговый аукцион объемом 150 млрд руб. сроком на 5 недель. Поскольку средства этого аукциона, как и вчерашнего, будут размещены лишь в среду, вероятно, сегодня на денежном и валютном рынке будет наблюдаться некоторая потребность в рублях, носящая, впрочем, локальный характер. В целом, мы считаем, что в текущих условиях ресурсы сегодняшнего размещения выглядят для участников малоинтересными, поэтому едва ли стоит ожидать высокого спроса на эти средства.

Валютный сектор также сохраняет обозначенные на прошлой неделе тенденции. В понедельник на глобальных рынках по-прежнему наблюдалась переоценка доллара к прочим валютам и другим активам. Так, курс евро по отношению к американской валюте достиг максимального в этом году значения – 1,428. Естественно, что рубль не остался безучастным к происходящему, и в течение дня его курс по отношению к бивалютной корзине укрепился на 22 коп. до 35,57 руб., а к американской валюте – на 26 коп. до 30,66 руб.

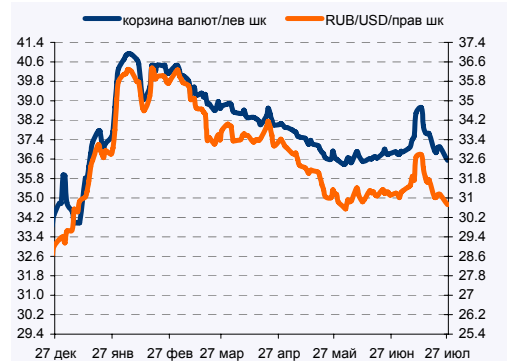
К сегодняшнему утру ситуация на международных рынках осталась без каких-либо изменений, и вследствие этого торги на внутренней валютной бирже открываются на уровне закрытия.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
27 июля	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 75 млрд руб. сроком на 1 год уплата НДС, уплата 1/2 акцизов
28 июля	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 150 млрд руб. сроком на 5 недель ломбардные аукционы ЦБ на срок 2 недели, 3 мес. уплата налога на прибыль
29 июля	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 25 млрд руб. размещение средств с аукционов, проводимых 27 и 28 июля возврат фонду ЖКХ 7.5 млрд руб, размещенных ранее на депозиты
30 июля	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.
1 августа	ЦБ повышает нормы резервирования ФОР до 2.5%

Источник: Reuters

Долговые рынки

Новая неделя началась в русле преобладающих до выходных настроений: надежды на стабилизацию, поддерживающие «ралли» на рынках, продолжают «сталкиваться» с очередными подтверждениями того, что экономика остается еще весьма «болезненной» и для ее стабилизации необходимо время и рациональные действия финансовых регуляторов.

В частности, американские торговые площадки в понедельник вначале пребывали в эйфории после выхода данных по продажам новых домов, которые в июне выросли к маю на 11% (прогноз 3%), а затем получили «отрезвляющий душ» в виде чрезвычайно низкого индекса деловой активности Далласа («-25,5%» при прогнозируемых «-11%»). В конечном счете, фондовым индексам все же удалось «выправиться» и удержать положительную динамику, планомерно продвигаясь к новым максимумам, но положительная переоценка не превышала 0,3%.

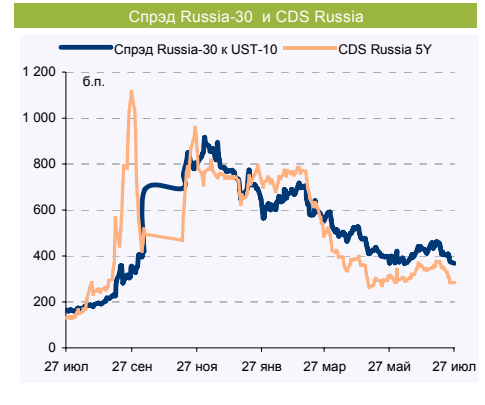
Госбумаги США вчера ощутили первый «толчок» после нового аукциона TIPS на 6 млрд долл., где доходность при размещении сложилась выше прогнозной. Сегодня ожидается следующий аукцион по 2-летним UST на 42 млрд долл., а в последующие два дня по 5-летним на 39 млрд долл. и по 7-летним на 28 млрд долл. В результате, доллар заметно утратил свои позиции относительно других валют, а доходность 10-летних бумаг за вчерашний день выросла на 6 б.п. до 3,72% годовых.

Сегодня рынки ждут новой порции американской статистики, концентрируясь на индексе потребительского доверия и индексе деловой активности Ричмонда.

Российские суверенные еврооблигации Russia-30 начинали торговую сессию уверенным ростом, подорожав со 100,875% до 100,9375%. Однако «сумятица» фондового сегмента, где утренний рост сменился коррекцией на фоне отдельных корпоративных отчетов отечественных корпораций, которые не оправдали ожидания (в частности, ЛУКОЙЛа), ограничила потенциал для «восхождения» к отметке 101% от номинала. Сообщение о планируемых новых госзаимствованиях, которые рассматриваются в рамках покрытия бюджетного дефицита в следующем году, стали дополнительным «балластом», потянувшим котировки Russia-30 вниз – к закрытию они были уже в диапазоне 100,5% – 100,75%.

В корпоративных еврооблигациях не стихает ажиотаж вокруг выпуска Газпром-15, номинированного в евро, чьи котировки по итогам вчерашнего дня переместились в диапазон выше 104%. Такая динамика не могла не затронуть и другие, номинированные в евро, бонды, как самого Газпрома, так и других. Например, выпуск Транснефть-12 прибавил вчера в цене порядка 1%. Примечательно, что активизации спроса на долг, номинированный в евро, способствует и наблюдаемое в последнее время «единоборство» евро и доллара. Среди выпусков, которые вчера были в центре покупок бумаги ВТБ-18 и РСХБ-14. Не можем пропустить и довольно неприятную новость – сообщение о несостоявшейся вчера выплате очередного (четвертого) купонного дохода по CLN Ritzio International, погашение которых приходится на 2010 год. Пока еще сложно делать какие-то выводы, особенно в условиях

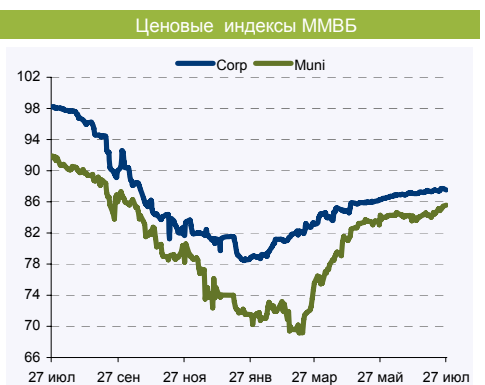
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

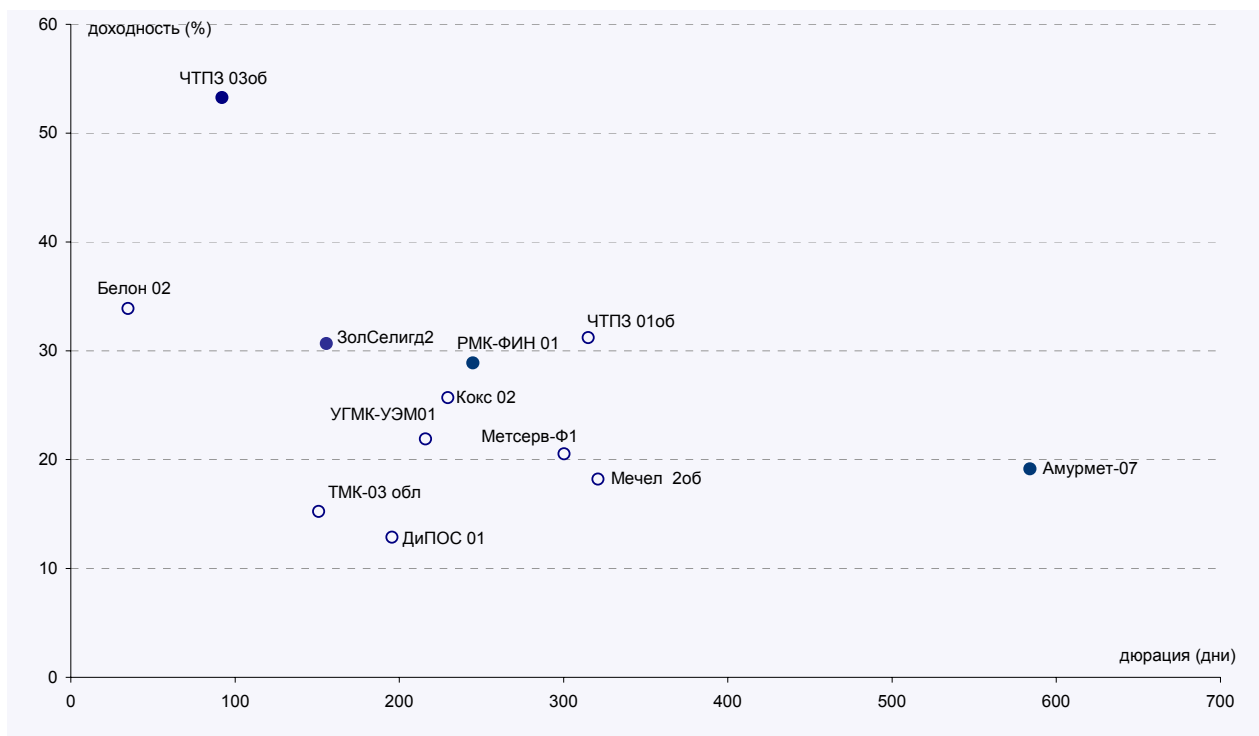
отсутствия каких-либо официальных комментариев, как со стороны компании, так и со стороны организаторов займа. Вместе с тем, учитывая специфику бизнеса компании и происходящие преобразования в отрасли, в частности, наложенные запреты на игорный бизнес в Украине, обеспечивающей значительную часть денежного потока эмитента, и в России, можно полагать, что речь идет о весьма серьезных финансовых проблемах.

Рублевый сегмент вчера благополучно преодолел первый раунд налоговых выплат текущей недели. Предсказуемо, основная рыночная активность переместилась в сегмент сделок РЕПО, где, по идее, она останется и сегодня.

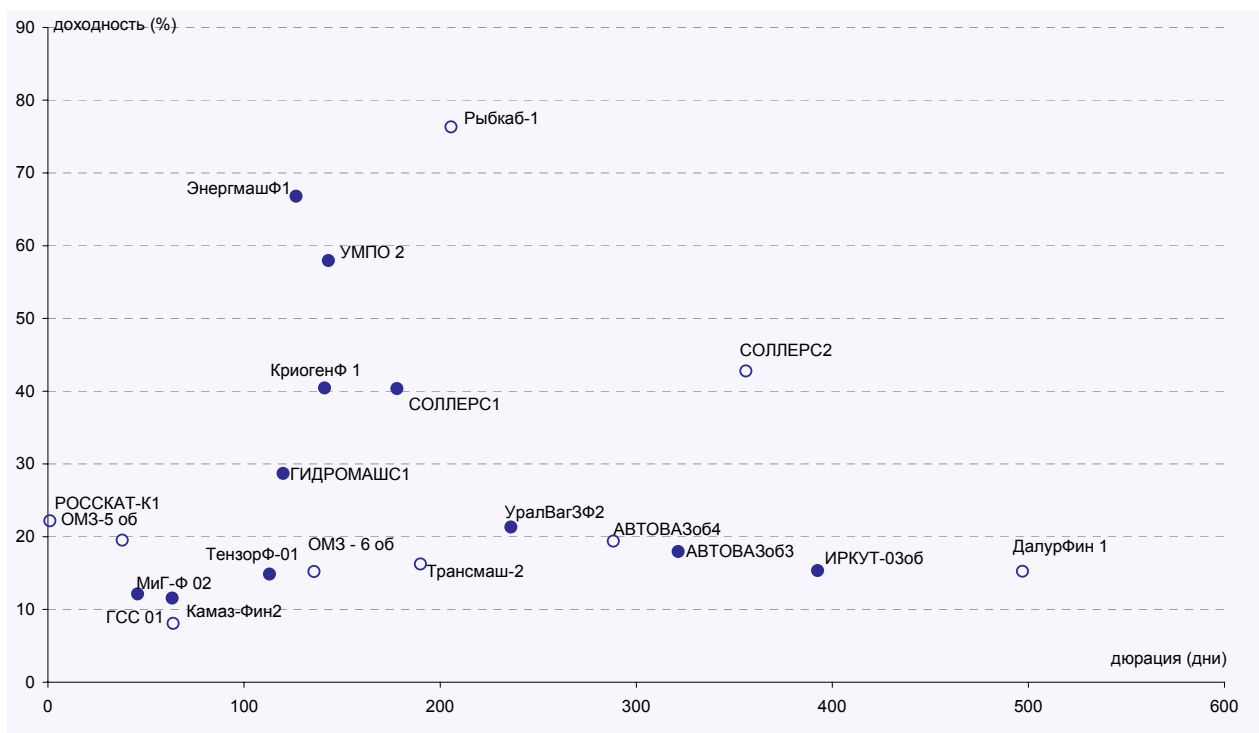
Аукционы по размещению новых выпусков РЖД прошли успешно, хотя есть «здоровый» интерес: кому из участников еще удастся заполнить лимиты на данного эмитента. Вероятно, следует вести речь о наиболее крупных участниках, располагающих соответствующими возможностями. Что касается сегодняшнего размещения МТС, то в данном случае все, скорее всего, будет сведено лишь к решению формальностей, поскольку основной вопрос был решен еще в процессе формирования книги заявок. В «фокусе» же будет аукцион по размещению двух выпусков биржевых бондов Энел ОГК-5 по 2 млрд руб. каждый. Не только кредитное качество эмитента, характеризующего умеренными операционными и финансовыми рисками, но и высокая вероятность попадания новых бумаг в Ломбардный список ЦБ способны обеспечить весьма живой интерес участников к участию в аукционе, следствием чего, как мы полагаем, вполне может стать ставка заметно ниже озвученного при пре-маркетинге ориентира на уровне порядка 14,75% годовых. Во-первых, за последние несколько дней рынок заметно «подвинулся» вниз, переоценив справедливость премий, причем не только для первого, но и «второго» эшелона. И, во-вторых, комфортная годовая дюрация бондов подталкивает к покупке. К тому же статус «биржевых» поможет бумагам без проволочек попасть на вторичный рынок, где их ликвидность смогут поддержать те, кому «не хватит» на аукционе. Оглядываясь на переоценку последних дней, в частности, биржевые облигации Лукойла, которые торгуются с доходностью порядка 11,4%, а также на динамику на форварде сопоставимых по дюрации бондов Газпром-13 (УТР ~ 11,3%), мы полагаем, что у новых бумаг Энел ОГК-5 достаточно шансов разместиться с доходностью в диапазоне 12,5% – 13% на год.

РАЗМЕЩЕНИЯ ЭТОЙ НЕДЕЛИ		
Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
27 июл	РЖД-17	15 000
27 июл	РЖД-18	15 000
27 июл	РЖД-19	10 000
28 июл	МТС-5	15 000
28 июл	Энел ОГК-5 БО1	2 000
28 июл	Энел ОГК-5 БО2	2 000
29 июл	ОФЗ 25605	15 000
30 июл	Мечел-04	5 000
ИТОГО		79 000

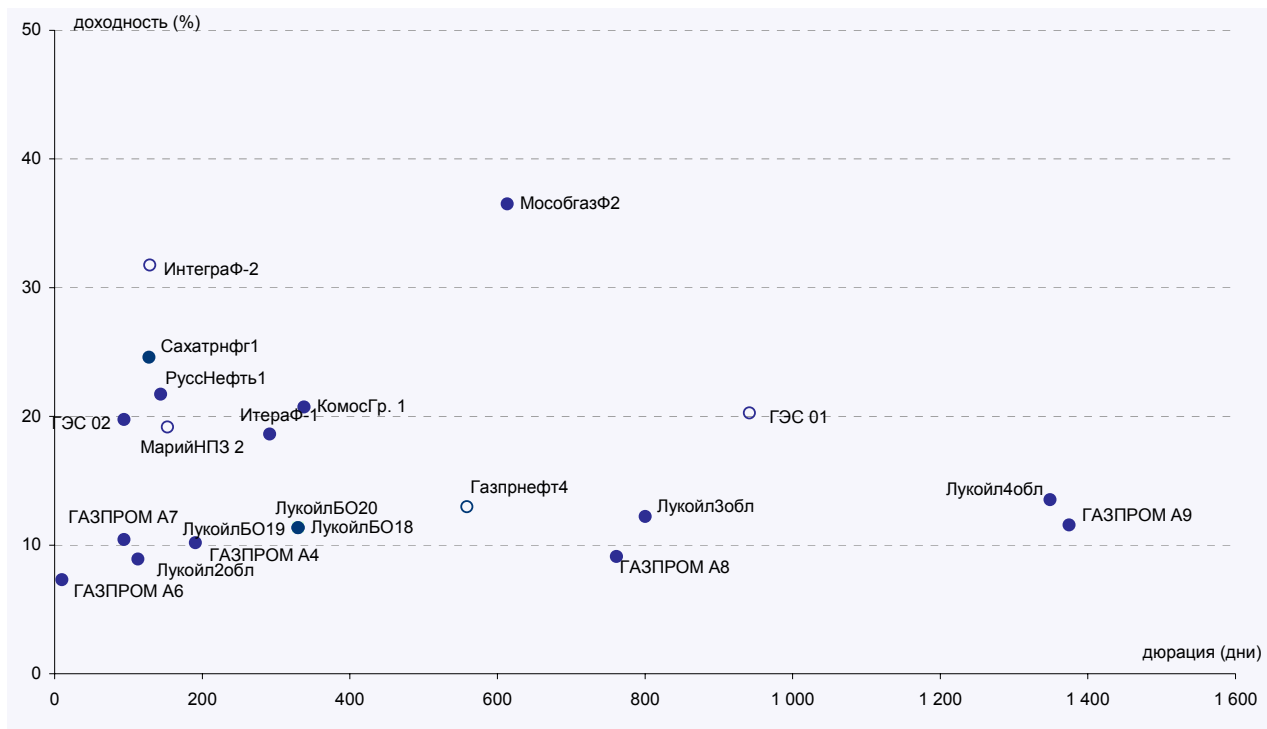
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



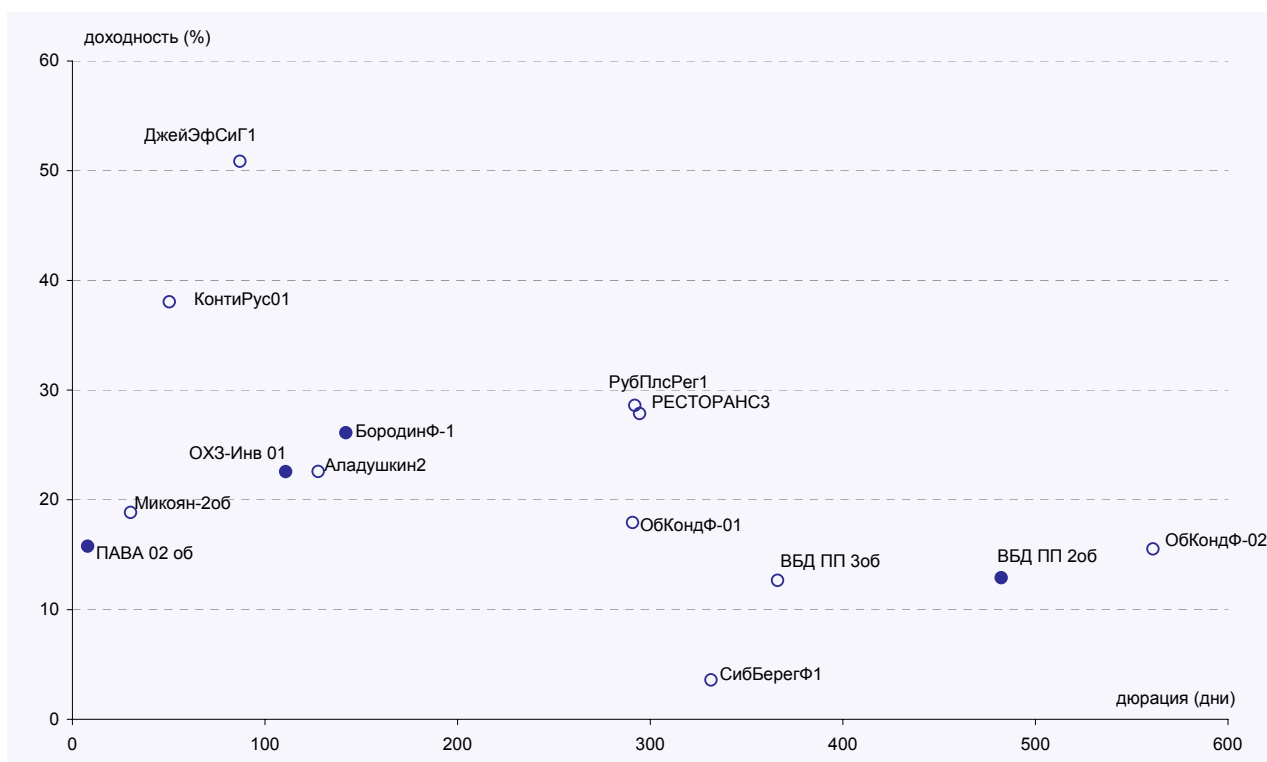
Машиностроение



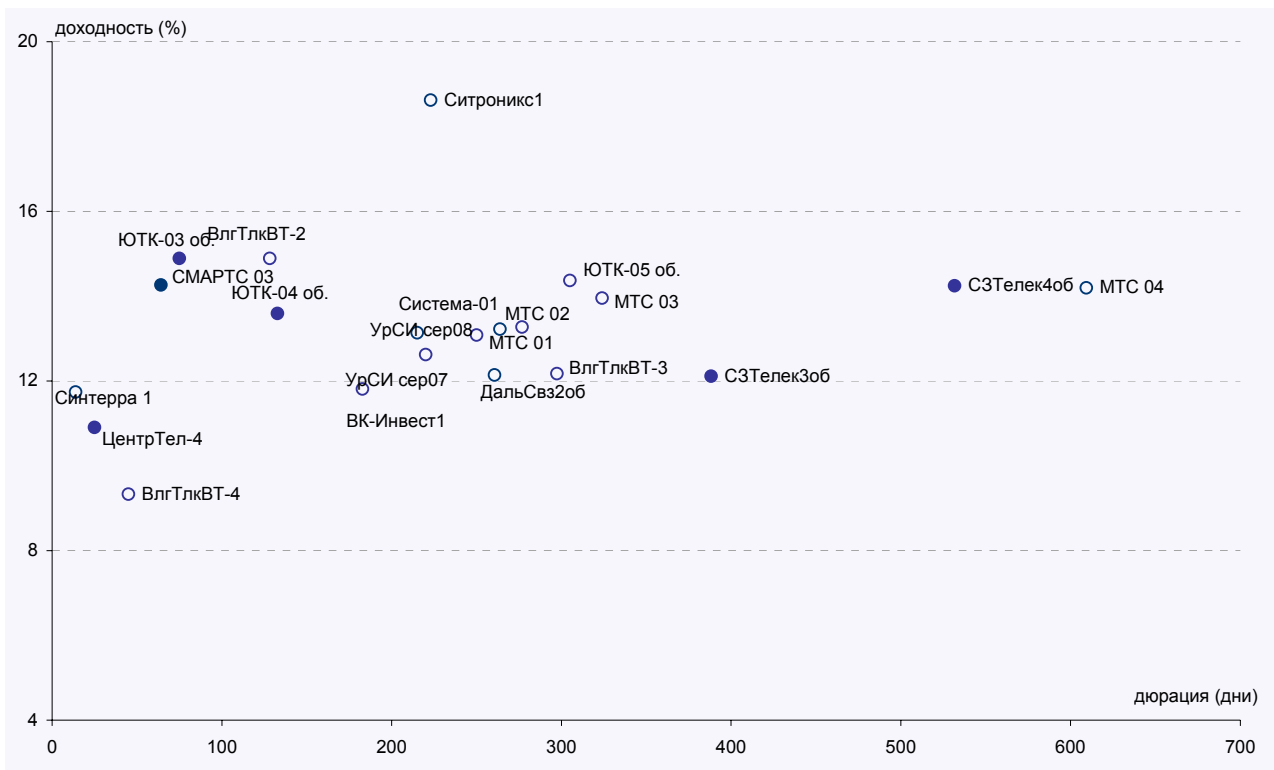
Нефтегазовый сектор



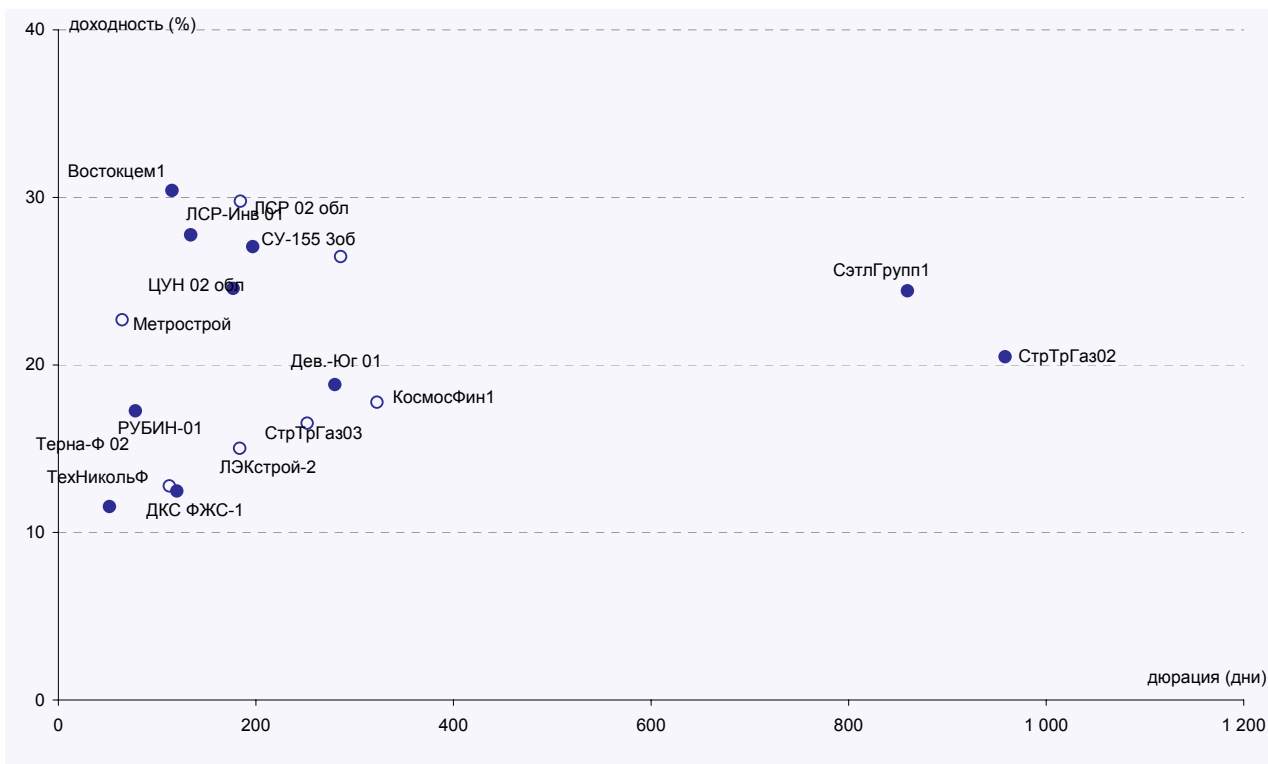
Потребсектор и АПК



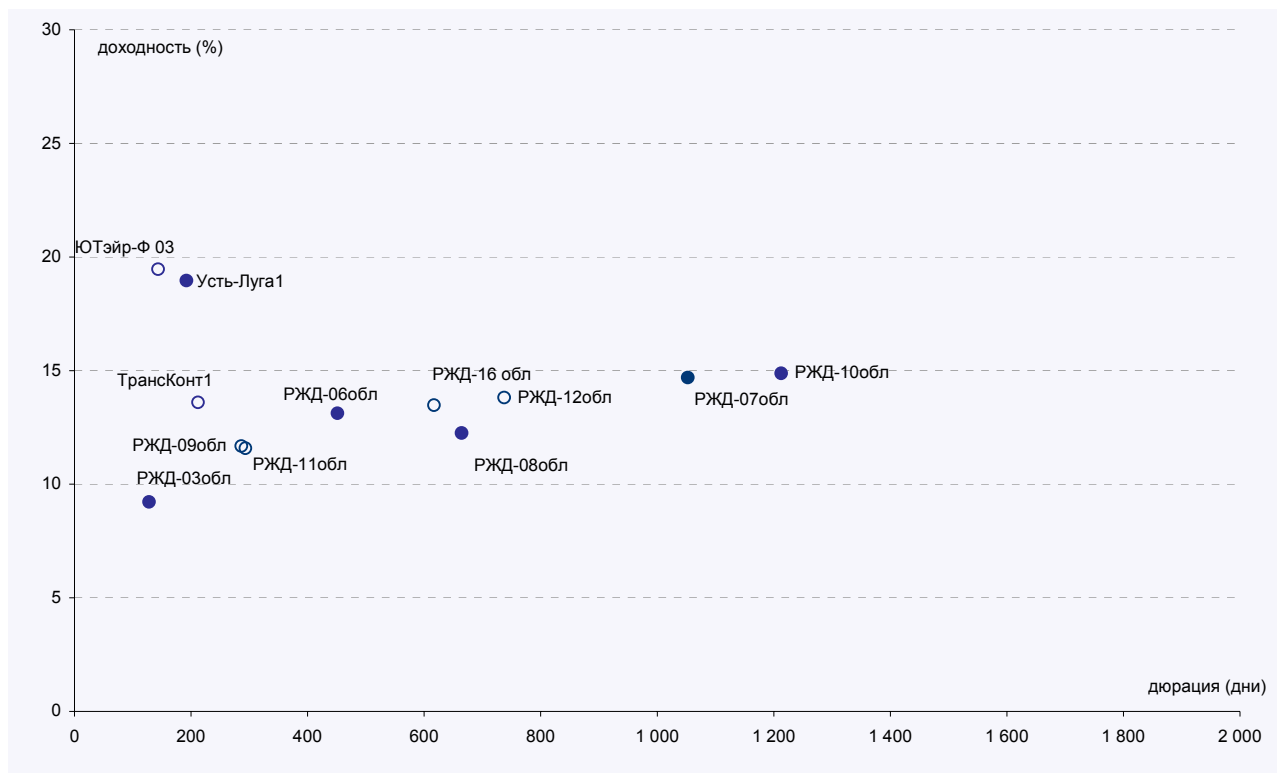
Телекоммуникации и медиа



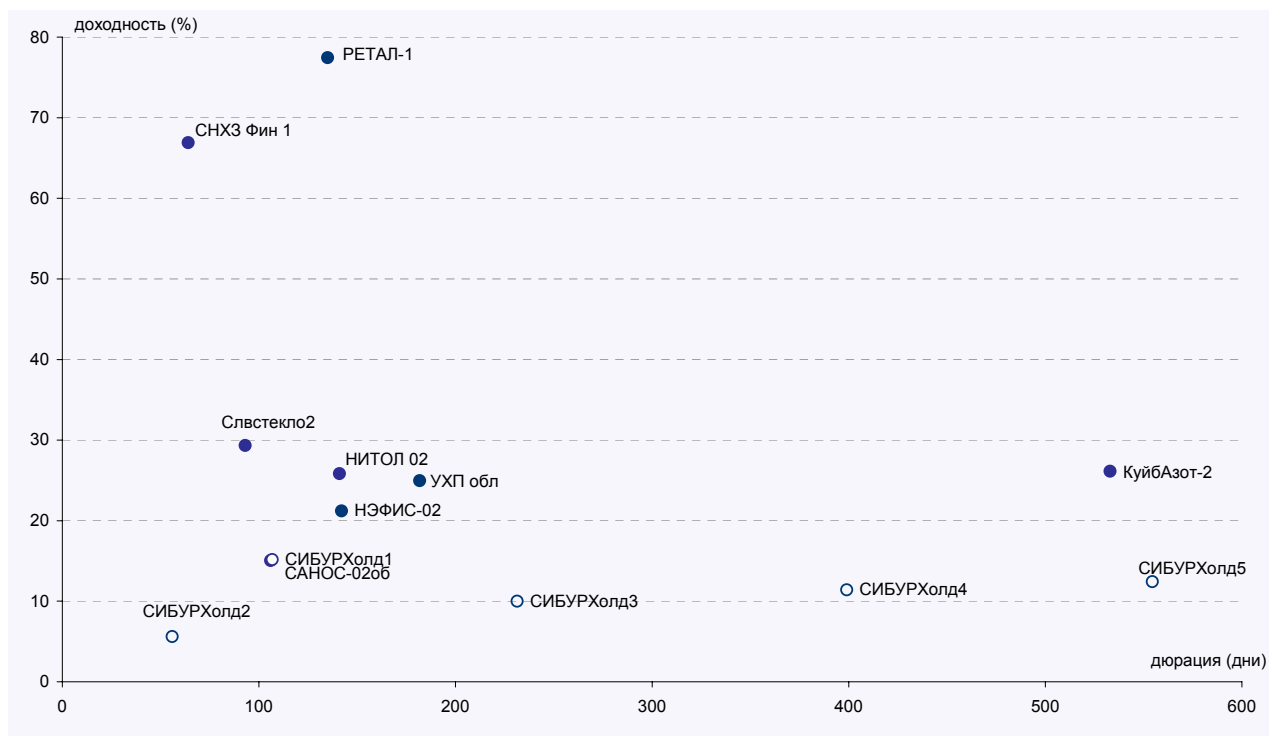
Строительство, девелопмент и стройматериалы



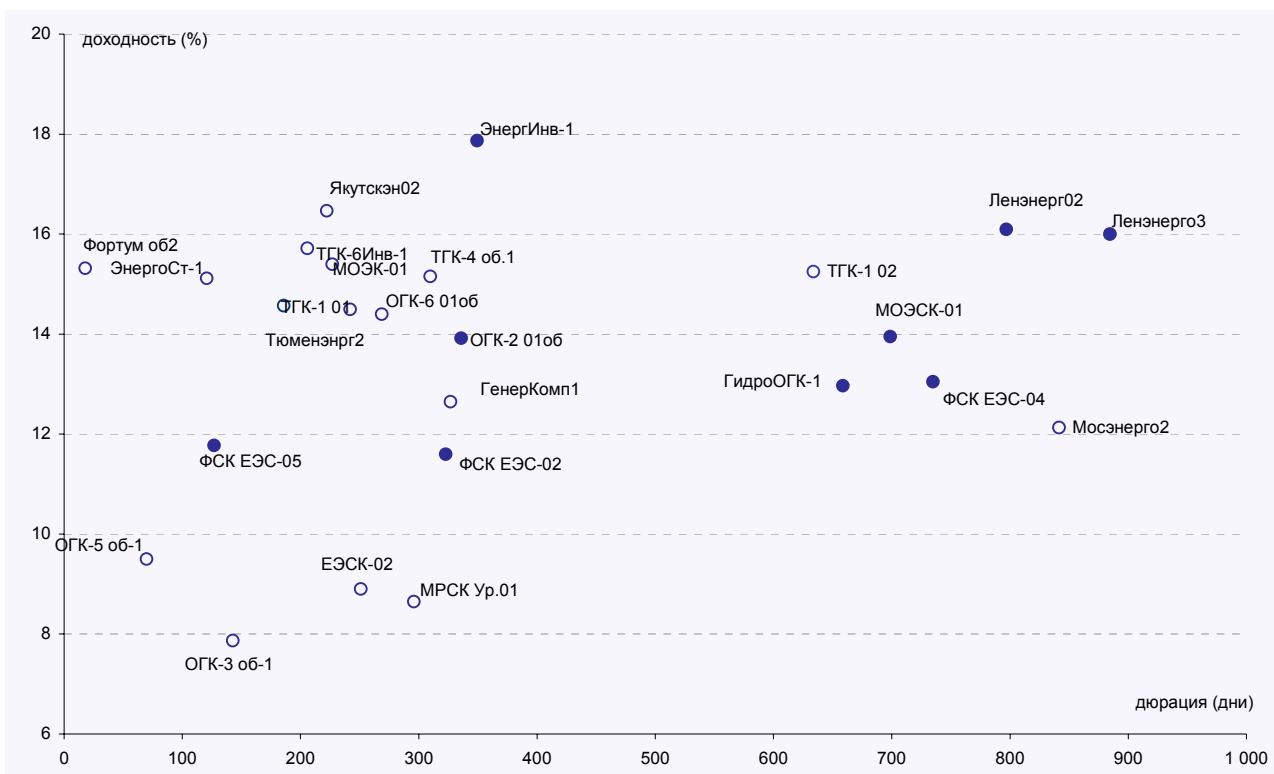
Транспорт



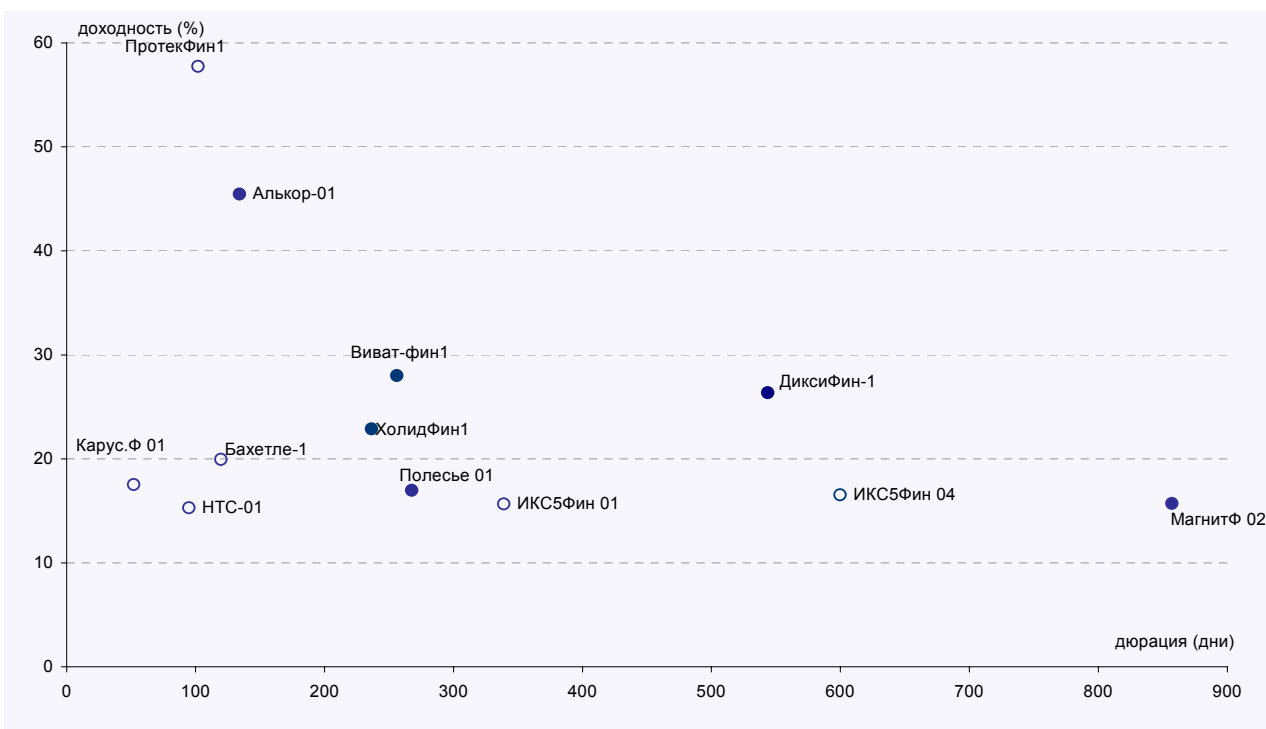
Химия и ЛПК



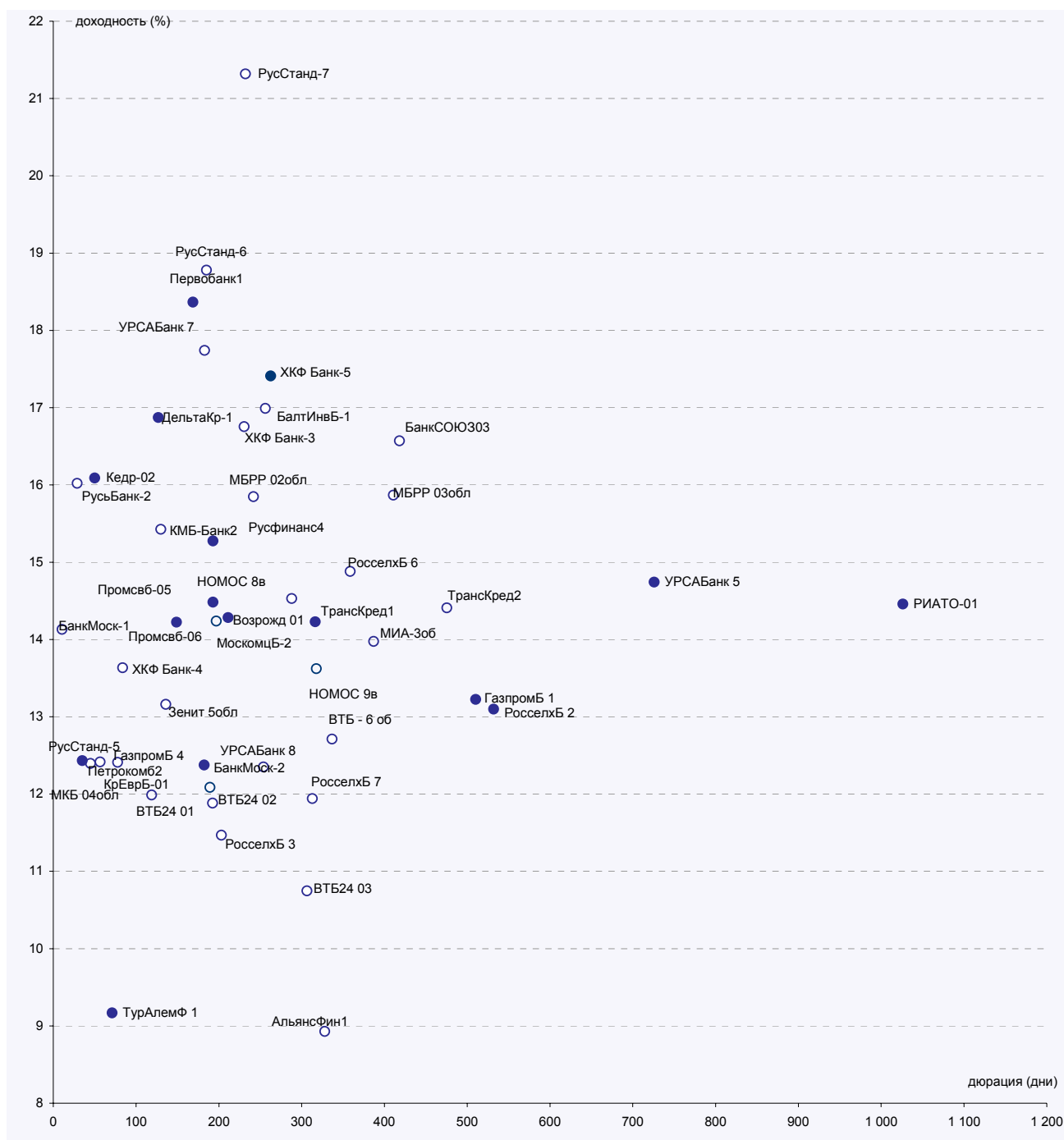
Энергетика



Ритейл



Финансовый сектор



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ililn_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.