

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	43.06	0.23	0.54	Evraz' 13	63.91	0.40	22.56	-12
Нефть (Brent)	43.93	-1.40	-3.09	Банк Москвы' 13	-	-	-	-
Золото	904.50	-13.75	-1.50	UST 10	108.31	-1.24	2.85	-
EUR/USD	1.2987	-0.01	-0.41	РОССИЯ 30	92.24	0.43	8.92	-8
USD/RUB	36.0692	0.10	0.28	Russia'30 vs UST10	608	-	-	-24
Fed Funds Fut. Prob дек.09 (-0.25%)	0%	0.00%	-	UST 10 vs UST 2	192	-	-	9
USD LIBOR 3m	1.23	0.01	0.71	Libor 3m vs UST 3m	92	-	-	-6
MOSPRIME 3m	25.42	-1.31	-4.90	EU 10 vs EU 2	185	-	-	7
MOSPRIME o/n	12.17	-0.50	-3.95	EMBI Global	661.85	-1.50	-	-10
МИБОР, %	12.51	-1.37	-9.87	DJI	8 078.4	1.78	-	-
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	557.60	6.00	20.25	Russia CDS 10Y \$	668.39	-2.14	-	-15
Сальдо ликв.	-938.1	-82.90	9.69	Gazprom CDS 10Y \$	977.16	-1.30	-	-13

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

Ситуация на валютном и денежном рынке сегодня стабилизируется  
Долговой рынок: идеи в господдержке

### Глобальные рынки

План республиканцев vs. план демократов  
Инвестбанкам с Уолл-Стрит урезают бонусы  
Citigroup: отчет за TARP принят  
Сегодня Минфин объявит pipeline UST на следующий квартал  
Развивающиеся рынки в плюсе, ожидается рост числа размещений

### Корпоративные новости

Вопрос ГАЗа: государство проявляет осторожность  
Седьмой Континент заявил о возможной конвертации облигаций  
Русский Текстиль официально уведомил о своей ликвидации  
ТМК подвела краткие итоги 2008 г. и вновь просит денег у государства  
Банковский сектор России: итоги вчерашнего совещания Правительства РФ

## Новости коротко

### Экономика РФ / Денежный рынок

- н **НБ Казахстана девальвировал тенге на 21.5%**. Сегодня Национальный банк Казахстана объявил о новом ориентире колебаний курса тенге – 150.00 за \$1 и о снижении с пятого февраля ставки рефинансирования до 9.5% годовых с 10.0%., сообщает REUTERS. Вчера курс казахстанского тенге закрылся на уровне 123.45. К моменту выпуска обзора, курс тенге уже опустился до уровня, объявленного НБ Казахстана. С августа по вчерашний день курс тенге к доллару был относительно стабилен и потерял всего 2.7%.
- н **Минфин РФ отменил сегодня размещение двух выпусков ОФЗ на общую сумму 15 млрд руб.** из-за сложной ситуации с ликвидностью на российском рынке. / Рейтер
- н **Резервный фонд РФ на 01.02.09 г. составлял 4 864 млрд руб. или \$137.34 млрд, фонд национального благосостояния – 2 992 млрд руб. или \$84.47 млрд.** / Рейтер
- н **Выпуск продукции и услуг по базовым видам деятельности в РФ в декабре 2008 г. упал на 6.7% по сравнению с декабрем 2007 г..** В целом за 2008 г. рост выпуска составил 4.5% по сравнению с 2007 г. / Росстат
- н **Задолженность банков по кредитам без обеспечения на 03.02.09 г. составила 1 862 млрд руб.** – данные ЦБ / Финам

Корпоративные новости

- n Группа Sollers обратилась к государству за выделением финансовой поддержки в размере 10 млрд руб. (4.8 млрд руб. - для рефинансирования долга и 5.3 млрд руб. – на пополнение оборотного капитала). Со ссылкой на менеджмент Sollers, в настоящее время Группа не испытывает проблем с ликвидностью. Совокупный долг компании на конец 2008 г. достиг \$740 млн., а показатель Долг/ЕВITDA приблизился к 3.0х. / Ведомости
- n **Московская область** решила увеличить уставный капитал **МОИТК** на 3 млрд руб. до 27.4 млрд руб. Капитал будет увеличен путем доэмиссии, которую полностью выкупит московская область. / Reuters
- n **МРСК** претендует на господдержку в размере 22 млрд руб., заявил вчера на заседании правительства Москвы зампред правления Холдинга МРСК Александр Чистяков. Средства необходимы Компании на исполнение инвестиционной программы. / Коммерсантъ

Рейтинги

- n Fitch подтвердило рейтинг **АБ РОССИЯ** на уровне «В-», прогноз «стабильный» / Fitch
- n Fitch присвоило **Примсоцбанку** долгосрочный рейтинг «В-» со «Стабильным» прогнозом. / Fitch

Займы/ размещения/ оферты/ купоны

- n **Розничная сеть Лента** привлекла годовой кредит банка ВТБ Северо-Запад на сумму 1.382 млрд руб. / Reuters

Проблемы эмитентов

- n **Авиакомпания Сибирь** допустила техдефолт по облигациям дебютного выпуска. К выкупу были предъявлены облигации на сумму 2.197 млрд руб. (73.2% общей суммы займа). /Reuters

**Внутренний рынок**

**Ситуация на валютном и денежном рынке сегодня стабилизируется**



Ситуация с рублевой ликвидностью постепенно стабилизируется. Сегодня отрицательное сальдо операций банков с ЦБ сократилось до 666.6 млрд. руб.

Вчера было хуже - 938.1 млрд. руб. Такое резкое сокращение, скорее всего, стало возможно продаже части долларов на внутреннем рынке. Напомним, что с 20-х чисел декабря эта цифра не опускалась ниже 800 млрд. руб. Ставки overnight на МБК находятся на уровне 8-10%, чуть ниже вчерашних уровней, когда MosPrime overnight составил 12.5%.

**Контракты RUB/ USD NDF**

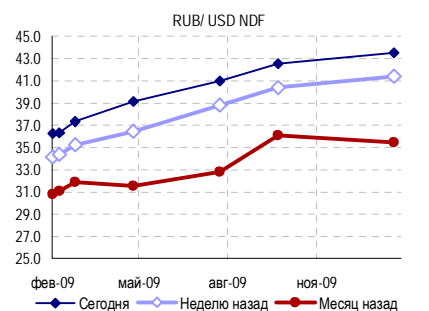
Срок	Временные ставки, %		RUB/ USD NDF	
	bid	offer	bid	offer
1W	14.8	26.4	36.22	36.27
2W	22.2	29.4	36.31	36.34
месяц	27.9	29.8	37.22	37.42
3 мес.	28.0	30.3	38.87	39.42
6 мес.	28.8	30.0	40.82	41.07
9 мес.	25.9	27.0	42.37	42.67
12 мес.	24.1	25.2	43.37	43.67
1.5 года	23.8	24.0	48.74	48.84
2 года	20.1	21.2	52.78	53.78
3 года	19.4	20.5	-	-
4 года	21.8	23.0	-	-
5 лет	18.7	19.9	-	-

Источники: REUTERS

Курс бивалютной корзины утром подбегает к уровню 41.0 руб. за единицу бивалютной корзины (утром - 40.92). Курс доллара к рублю находится чуть выше 36.0. Сегодня ставки NDF на три месяца с утра снова снизились ниже 30%. Пока это не более чем знак о небольшой коррекции в ожиданиях по валюте.

В целом ситуация на денежном и валютном рынке выглядит вполне стабильной. Цена на нефть URALS держится на уровне 41.5 долларов за баррель. По-видимому, этот индикатор станет главным для валютных спекулянтов в ближайшее время.

На наш взгляд, ЦБ подержит некоторое время курс на уровне 41.0, но будет следить как развивается ситуация с резервами. Сегодня до 11:00 на валютных торгах RUB/USD в секции с расчетами завтра (TOM) объем операций составил около \$750 млн. Это очень небольшой оборот для того, чтобы говорить о каком-то спекулятивном давлении на рубль.

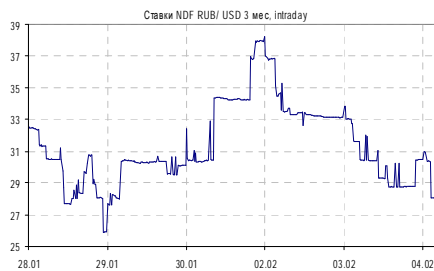


**Долговой рынок: идеи в господдержке**

Ситуация на внутреннем долговом рынке остается весьма печальной. Активность участников рынка сохраняется либо в бумагах первого эшелона, доходность которых пока неадекватна текущим реалиям, либо в бумагах эмитентов, столкнувшихся с трудностями.

Так, котировки Амурметалл-01 опустились до уровня 20% от номинала, РБК БО4 торгуются чуть выше 1.0% от номинала. Авиакомпания Сибирь допустила техдефолт по оферте.

Время от времени активность вырастает в тех выпусках, эмитенты которых (или связанные с ними компании/ акционеры компаний) получают помощь или гарантии государства. Так, все еще решается вопрос с Группой ГАЗ (см. комментарий ниже), выросла активность в облигациях СУ-155\_03 (закрытие 87.6% от номинала, исполнение оферты состоится 26 февраля 2009.) – правительство Москвы увеличило госгарантии ЗАО «СУ-155» с 1.75 млрд. до 15.0 млрд. руб. Облигации КОПЕЙКА-02 закрылись по цене 99.8% от номинала - Сбербанк предоставил, связанным компаниям кредит в размере 4.0 млрд. руб. для прохождения оферты 18.02.2009 г.



**Биржевые торги всеми бумагами**

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 26198	373.20	17	42117.4	02.11.2012		76.50	75.25	-1.63	15.09
ГАЗПРОМ А4	34.54	43	5000	10.02.2010		96.70	96.79	0.09	11.99
КБРенКап-3	3.52	24	4000	06.06.2012	16.06.2009	71.00	70.00	-1.41	197.39
МГор47-об	144.93	5	10000	28.04.2009		99.95	99.95	-0.01	8.47
Метсерв-Ф1	7.55	25	1500	23.05.2012	27.05.2009	97.50	97.50	0.00	21.56
НОМОС 7в	894.89	12	3000	16.06.2009		96.50	96.75	0.26	19.65
УралсибЛК1	8.56	26	2700	29.12.2010	24.06.2009	80.00	83.00	3.75	79.96
УралсибЛК2	21.27	105	5000	21.07.2011	21.01.2010	54.00	54.00	0.00	119.28
Амурмет-01	0.40	93	1500	26.02.2009		24.75	20.00	-19.19	>200
КОПЕЙКА 02	252.09	25	4000	15.02.2012	18.02.2009	100.00	99.80	-0.20	14.23
ОГО-агро-2	0.54	21	840	25.02.2009		63.48	59.99	-5.50	>200
РЖД-08обл	285.79	9	20000	06.07.2011		88.00	88.00	0.00	15.08
СИТРОНИКС1	0.72	23	3000	21.09.2010	24.03.2009	84.10	81.00	-3.69	>200
ТрансКонт1	127.52	8	3000	26.02.2013	03.03.2009	99.21	99.56	0.35	15.76
АЛПИ-Инв-1	0.00	29	1500	21.08.2009		0.01	0.01	0.00	>200
ВТБ24 03	59.87	21	6000	29.05.2013	03.06.2009	98.05	98.00	-0.05	15.06
МКХ-02	230.51	2	1000	25.08.2009		88.31	97.37	10.26	20.62
НОМОС 9в	1492.16	18	5000	14.06.2013	19.06.2009	95.00	95.00	0.00	25.93
НастюшаЗК1	240.61	2	1000	18.12.2009		95.10	97.94	2.99	17.80
РБК ИС БО4	0.01	32	1500	24.03.2009		0.83	1.10	32.53	>200
РосселлБ 6	135.85	6	5000	09.02.2018	20.02.2009	99.85	99.88	0.03	11.51
СУ-155 3об	10.27	46	3000	15.02.2012	18.02.2009	87.90	87.57	-0.38	>200
ТалостоФ-1	2.00	22	1000	06.03.2009		80.00	86.50	8.13	>200
ТурАлемФ 1	749.00	1	3000	06.10.2009		100.00	-	0.00	-

Источники: ММВБ, расчеты аналитического департамента Банка Москвы

Егор Федоров

## Глобальные рынки

**План республиканцев vs. план демократов**

Вчера в сенате США продолжились бурные обсуждения нового плана по стимулированию экономики. Республиканцы во главе с экс-кандидатом на пост президента США Джоном Маккейном в очередной раз выступили с критикой плана демократов и предложили свой вариант, который включает более радикальные налоговые льготы, дополнительные расходы на снижение числа отчуждений домов (\$11 млрд) и дополнительные расходы в размере \$65 млрд на строительство и восстановление мостов и дорог. Совокупный объем необходимых бюджетных ассигнований – \$445 млрд то есть вдвое меньше плана, разработанного командой президента США Барака Обамы (в сенате объем плана вырос до \$885 млрд). Как мы уже писали ранее, демократам удалось провести проект через нижнюю палату Конгресса благодаря численному перевесу, однако в Сенате подобный номер не пройдет – потребуется несколько голосов республиканцев, поэтому возможно что пакет стимулирования американской экономики может претерпеть изменения.

**Инвестбанкам с Уолл-Стрит урезают бонусы**

Кстати, Обама продолжает свою борьбу с недобросовестными инвестбанками, которые, получая помощь налогоплательщиков, продолжают выплачивать высокие бонусы своим сотрудникам. Президент США вчера объявил об ограничении на выплату бонусов в размере не более \$500 тыс. для руководителей высшего звена (top executives) в компаниях, которые получают значительную помощь со стороны федерального правительства. На любую полученную компенсацию сверх этой суммы будет наложено своеобразное вето – менеджеры не смогут забрать вознаграждение, пока налогоплательщики не получат обратно свои средства. Между прочим, ограничения не носят ретроспективного характера и нацелены на будущие расходы. Мы ожидаем, что подобная практика получит распространение и в России – в частности сегодня Коммерсант пишет о планах снижения управленческих расходов (особенно представительских) в компании ГАЗ, которая получит поддержку со стороны государства.

**Citigroup: отчет за TARP принят**

Тем временем Citigroup вчера первой из крупнейших американских банков отчиталась об использовании средств TARP перед Минфином США: из полученных \$45 млрд большая часть средств (\$36.5 млрд) уже была направлена на ссуды и займы, а также выкуп различных инструментов (ABS, MBS). Параллельно банк расширил объем уже предоставленных кредитных линий и увеличил объем карточного кредитования, \$10 млрд пошло на выкуп MBS (mortgage-backed securities), гарантированных Fannie Mae и Freddie Mac, \$8.2 млрд было направлено непосредственно на выдачу ипотечных кредитов качественным заемщикам.

**Сегодня Минфин объявит pipeline UST на следующий квартал**

Действительно важным сигналом для рынков стали опубликованные данные по январским продажам автомобилей в США, которые составили 6.8 млн штук, достигнув 27-летнего минимума на фоне серьезных проблем у американских автогигантов (продажи Chrysler упали на 55%, GM – на 49%).

Волатильность на рынке казначейских обязательств остается высокой, в 10-летних нотах наблюдались настоящие американские горки, доходность с открытия подскочила до 2.77% и в середине торговой сессии достигала 2.85%, закрылись чуть ниже – 2.84%. Доходность 30-летних нот достигла 3.62%.

Сегодня будет опубликован индекс деловой активности в производственной сфере (ISM-Manufacturing), однако что еще важнее – казначейство США объявит объем размещений госбумаг на следующий квартал, ожидается, что он составит \$165 млрд. В последнем квартале 2008г. Минфин заявил о том, что привлек \$569 млрд с рынка, объем размещений в 1-м квартале 2009г. по его оценкам, составит \$493 млрд.

**Развивающиеся рынки в плюсе, ожидается рост числа размещений**

Движение в суверенных евробондах EM вчера было разнонаправленным – котировки России, Венесуэлы, Бразилии росли, в то время как Чили, ЮАР, Китай и Мексика упали в цене. Россия'30 снизилась в доходности до 8.92%, спред к UST-10 составляет около 600 б.п. Вообще же на рынке не чувствуется прежней уверенности, а ожидаемое масштабное предложение суверенного долга несколько охладило пыл инвесторов. Так Австралийское правительство вчера заявило о планах разместить рекордный объем евробондов (\$15.6 млрд) для того чтобы финансировать стимулирующую программу. Кстати, правительство Австралии не размещало еврооблигаций с 1997г.

Котировки российских евробондов вчера возобновили рост – в нефинансовом секторе большая часть выпусков закрылась в плюсе, в лидерах роста – длинные выпуски Евраз и вся кривая ТНК-ВР. На фоне новостей о требовании дивидендов со стороны акционеров Вымпелкома, среднесрочные облигации компании заметно подсели в цене. Активность в банковском секторе была невысокой, изменения цен – в среднем в пределах 20-30 б.п. На фоне укрепления курса евро наблюдался спрос на номинированные в евро выпуски Русский Стандарт'09, УРСА Банк'11.

Анастасия Михарская

**Корпоративные еврооблигации: банки**

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
RSHB' 10	USD	350	29.11.10	8.11	1.6	-0.03	2	0.72	-42	- / A3 / BBB+
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	13.87	5.5	0.20	-3	1.88	-32	- / A3 / BBB+
BM' 11 CHF	CHF	250	04.03.11	15.52	1.6	5.62	-317	15.44	-841	- / A3 / BBB
GazpromB' 10	CHF	500	13.08.10	10.85	1.3	4.61	-336	1.78	-125	BB+ / A3 / -
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	16.16	3.3	-	-	-	-	BBB / A2 / BBB+
VTB' 15	USD	750	04.02.15	17.04	4.3	-0.02	1	-0.25	9	BBB- / A2 / BBB
VTB' 09rub	RUB	10000	13.04.09	29.70	0.2	0.00	33	0.52	-58	BBB / A1 / BBB+
VTB' 16€	EUR	500	15.02.16	14.18	1.7	0.00	1	1.83	-94	BBB / A2 / BBB+
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	16.16	3.3	-	-	-	-	BBB / A2 / BBB+
VTB' 35	USD	1000	30.06.35	16.75	4.6	-0.21	5	2.17	-45	BBB / A2 / BBB+
VTB Europe' 05	USD	500	06.10.09	7.53	0.2	0.00	3	0.35	-32	- / Baa2 / BBB
VTB Europe' 05	USD	500	16.04.09	11.22	0.2	-	-	-	-	- / Baa2 / BBB
VTB SevZ' 15s	USD	400	29.09.15	18.54	4.4	-	-	-	-	- / A3 / BBB
VTB24' 09	USD	500	07.12.09	9.70	0.1	-0.72	91	0.85	-81	BBB / A2 / BBB+

Источники: Bloomberg

**Корпоративные еврооблигации: банки**

Выпуск	Валюта	Валюта	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
URSA' 11-2€	EUR	300	16.11.11	21.81	2.0	5.36	-248	13.67	-612	- / Ba3 / B+
RusStand' 09€	EUR	400	16.09.09	38.81	0.5	1.05	-194	4.84	-839	B+ / Ba2 / -
Souz' 10	USD	125	16.02.10	59.59	0.7	0.00	15	8.33	-953	B- / Caa1 / -
Alfa' 09	USD	400	10.10.09	10.06	0.6	0.05	-7	2.17	-323	BB- / Ba1 / BB
MDM' 10	USD	425	25.01.10	11.80	0.9	-0.02	4	1.44	-151	BB / Ba1 / BB
RenCap' 09	USD	250	17.11.09	90.21	0.5	0.00	32	0.00	189	B+ / Ba3 / BB-

Источники: Bloomberg

**Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор**

Выпуск	Валюта	Валюта	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	16.81	3.9	0.24	-5	2.46	-58	BB- / Ba2 / -
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	22.56	3.0	0.40	-12	8.04	-248	BB- / B1 / BB
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	12.17	7.1	0.17	-2	3.76	-50	BBB / A3 / BBB
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	26.39	2.3	-0.07	4	4.70	-181	BB / - / BB
VIP' 16	USD	600	23.05.16	17.11	4.6	-0.14	3	3.95	-81	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	17.24	5.0	-1.09	21	3.30	-62	BB+ / (P)Ba2 / -

Источники: Bloomberg

**Корпоративные новости****Вопрос ГАЗа: государство проявляет осторожность**

Вчера в достаточно закрытом режиме обсуждался вопрос тяжелого финансового положения Группы ГАЗ и потенциальных сценариев решения проблем высокой долговой нагрузки компании. Насколько мы поняли из статей в Ведомостях и Коммерсанте со ссылкой на источники в Правительстве РФ и Группе ГАЗ, ключевым итогом встречи стало отсутствие конкретных мер и шагов осуществления господдержки в случае ГАЗа.

Итоговым решением заседания стало короткое коммюнике, что, мол, компании будет оказана господдержка. Министерству экономического развития было поручено в срок от недели до месяца проработать варианты спасения нижегородского автопроизводителя. Непосредственно на вчерашнем заседании обсуждались альтернативы: от банкротства компании до выкупа его облигационных выпусков государством (ФСФР уже зарегистрирован проспект эмиссии бумаг на сумму 20 млрд руб в январе 2009 г.) и предоставления госгарантий по уже выданным и новым кредитам.

На наш взгляд, в вопросе господдержки ГАЗа государство проявляет осторожность, ибо первым показательным примером помощи компании из декабрьского «Списка 295-ти стратегических компаний» можно создать прецедент, к которому потом будут апеллировать и другие компании, включенные в периметр господдержки. Осторожность проистекает из приходящего понимания, что всех предусмотренных программой спасения средств будет явно недостаточно для помощи даже «самым избранным».

Несмотря на это, мы верим, что господдержка Группе «ГАЗ» будет оказана, так как этот вопрос затрагивает и крупнейших госбанков-кредиторов и большое количество поставщиков. Другое дело, что ключевой сейчас для держателей облигаций ГАЗа вопрос – вопрос времени – уже играет не в пользу инвесторов. Отведенного для отработки конкретных шагов МЭРУ времени явно недостаточно, для того, чтобы гарантировать абсолютно безоблачное прохождение оферты по облигациям на сумму 5 млрд руб 10 февраля 2009 г.

Мы признаем, что наш расчет на ралли в бумагах ГАЗа не оправдался из-за того, что на вчерашнем правительственном заседании, к сожалению, не были одобрены конкретные меры. Однако мы не видим смысла продавать бонды ГАЗа примерно по 60-65% от номинала сейчас: даже если дело и дойдет до реструктуризации, то, скорее всего, она будет носить краткосрочный и чисто технический характер, не сильно ущемляющий позиции держателей.

*Леонид Игнатьев*

### Седьмой Континент заявил о возможной конвертации облигаций

Вчера Седьмой Континент распространил пресс-релиз, согласно которому основной задачей компании на этот год станет соблюдение оптимального объема долговой нагрузки. Ключевым финансовым проектом в рамках данной цели заявлено прохождение июньской оферты по рублевым облигациям объемом 7 млрд руб. В качестве источников ликвидности для рефинансирования задолженности по бланковому долгу Седьмой Континент называет привлечение банковского финансирования, размещение новых финансовых инструментов или конвертацию обращающихся бондов в привилегированные акции.

Пресс-релиз вызвал определенный резонанс на рынке рублевых облигаций – заявление о планах конвертации было воспринято участниками как возможный сигнал о готовящейся реструктуризации и спровоцировало продажи облигаций компании. Котировки бумаги потеряли в цене порядка 260 б. п., а эффективная доходность достигла 192 %.

Ситуация усугубляется тем, что осенью прошлого года акционер основной компании – Александр Занадворов – попал на margin call по кредиту Deutsche Bank объемом \$ 560 млн (мы писали об этом в нашем daily 10 ноября 2008 г.). Насколько мы понимаем, акционеру удалось договориться с банком о пролонгации кредита, а Седьмой Континент с тех пор договорился сразу с 3 российскими банками о привлечении финансирования: с Росбанком (\$ 150 млн), ВТБ (500 млн руб.) и Сбербанком (600 млн руб.), однако, видимо, у инвесторов остался осадок.

Тем не менее, в отличие от частых в последние дни досрочных признаний эмитентов в своей неплатежеспособности, заявление Седьмого Континента мы не склонны трактовать как неизбежную реструктуризацию рублевых облигаций. Скорее наоборот – компания понимает всю проблематичность привлечения рефинансирования в условиях кредитного голода и уже начинает готовиться к довольно масштабным выплатам. Очевидно, что собственного денежного потока (\$ 100 млн) для погашения займа компании не хватит, однако если предложить держателям, например, выкупить часть облигаций досрочно по цене, скажем, 70 % от номинала, то мы ожидаем, что многие из инвесторов согласились бы, а экономия для Седьмого Континента была бы значительной (после рассылки вчерашнего пресс-релиза сделать это будет намного легче).

В то же время, в текущих условиях инвесторы в рублевые бонды пойдут на конвертацию или какую-либо другую реструктуризацию только в случае неизбежности банкротства эмитента, да и то не все.

*Анастасия Михарская*

### Русский Текстиль официально уведомил о своей ликвидации

На внеочередном собрании акционеров 29 января 2009 г. ОАО «Альянс Русский текстиль» (АРТ) принято решение о ликвидации компании. Об этой новости мы узнали 3 дня назад, но только вчера она получила официальное подтверждение со стороны непосредственно компании.

Насколько мы знаем, в конце осени фабрики компании остановили производство, намереваясь вернуться к операционной деятельности весной 2009 г. Очевидно, действительно оказалась намного серьезнее, и рассчитывать на то, что компания останется на плаву уже точно не приходится. Эта новость очень печальна для держателей 2 облигационных выпусков АРТ на общую сумму 2.2 млрд руб с погашением в марте и октябре 2009 г.

Основным отличием ликвидации от банкротства является внесудебный характер процесса и более короткие сроки. А во всем остальном – очередность удовлетворения прав кредиторов, слабые позиции бланковых кредиторов по отношению к обеспеченным – ликвидация не сулит ничего хорошего облигационерам. Нам трудно представить, что имущество текстильных фабрик входящих в Группу свободно от залога по кредитам, поэтому рассчитывать на средства от распродажи этих активов инвесторами мы бы не стали.

Не удивительно, что бидов на облигации Русского Текстиля в стакане нет, зато предложений на продажу бумаг по цене от 20 до примерно 30% от номинала предостаточно. Если это будет возможно, мы советуем избавляться от бондов компании и по более низким ценам.

*Леонид Игнатьев*

**ТМК подвела краткие итоги 2008 г. и вновь просит денег у государства**

ТМК вчера подвела краткие итоги 2008 г., заявив о росте выручки до \$5.4 млрд (+38%) при росте EBITDA до \$1.0 млрд (+7%). Компания прогнозирует снижение спроса на трубы в 2009 г. на 10-15% при падении цен на 20% (по крайней мере – в 1 кв. 2009 г.).

Эти сведения имеют более второстепенное значение для долгового рынка по сравнению с новостью о том, что для погашения короткого евробонда ТМК' 09 компания попросила у ВЭБа соответствующий кредит. Нам кажется, что неожиданный (для нас и, как думается, для рынка) факт исполнения опциона на покупку 49% NS Group у Евраза за \$520 млн (мы писали об этом вчера) вкупе с новостью о потребности в новом госфинансировании даст большое отрезвление для инвесторов и заставит их активно фиксировать прибыль как в выпуске ТМК' 09, и так и в длинном ТМК 11.

Дело в том, что от газпромбанковского кредита в \$1.1 млрд уже ничего не осталось, и в части рефинансирования коротких долгов на сумму более \$750 млн можно рассчитывать либо на собственный денежный поток, либо на новую порцию господдержки.

*Леонид Игнатьев*

**Банковский сектор России: итоги вчерашнего совещания Правительства РФ**

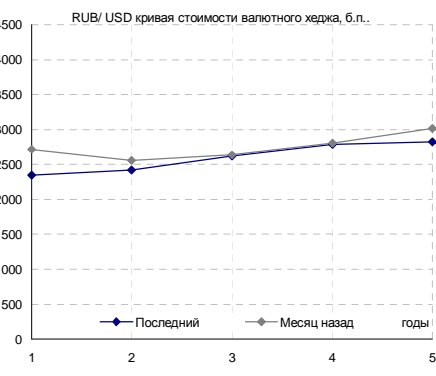
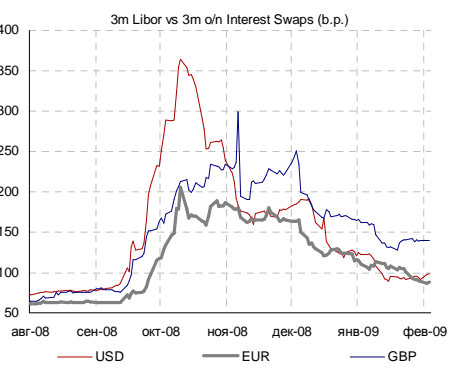
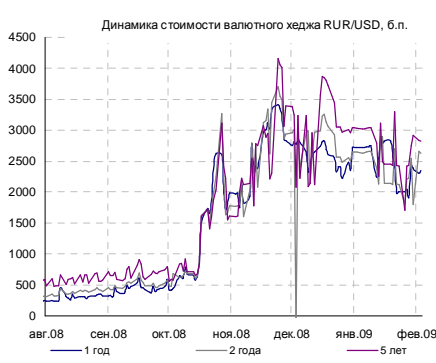
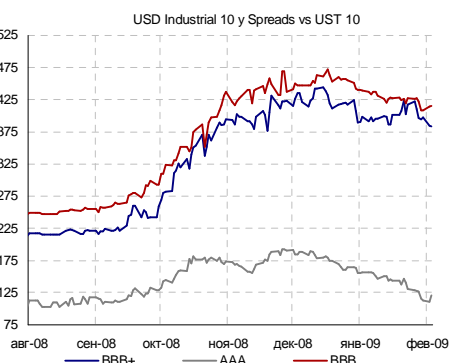
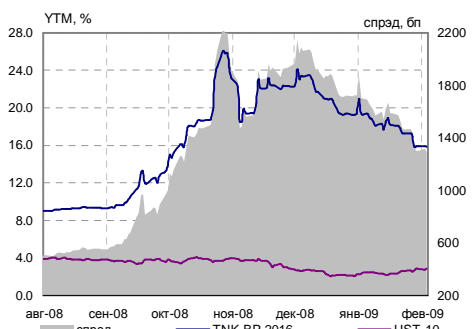
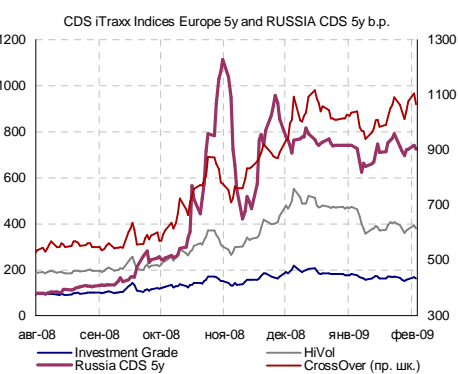
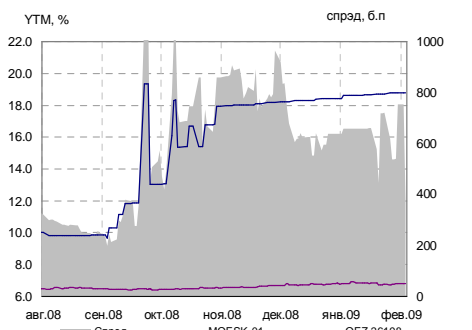
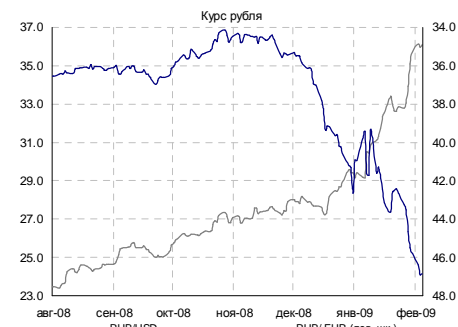
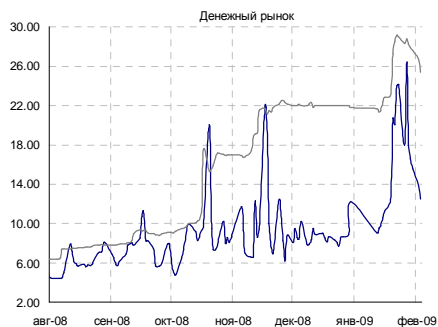
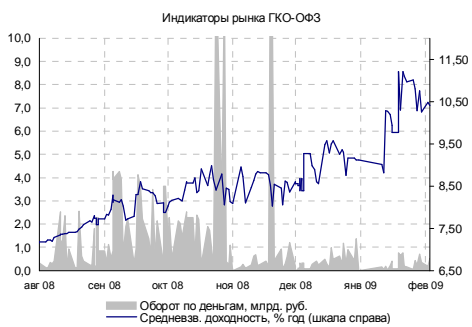
На вчерашнем совещании Правительства был рассмотрен ряд мер, направленных на помощь российскому банковскому сектору. Государство склоняется в сторону прямого участия в капитале российских банков путем их докапитализации вместо идеи создания «плохого» банка для выкупа неликвидных активов.

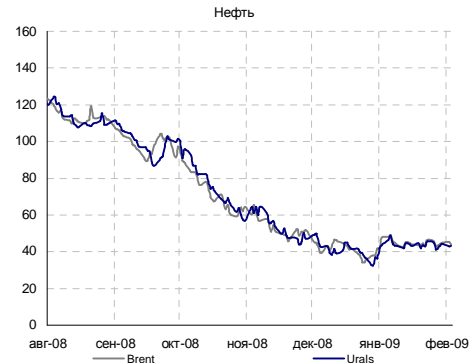
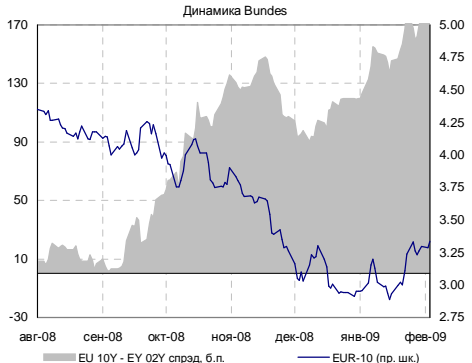
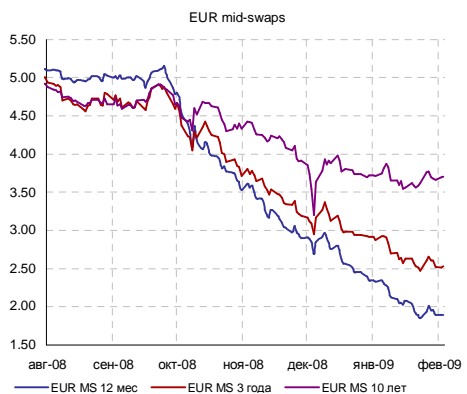
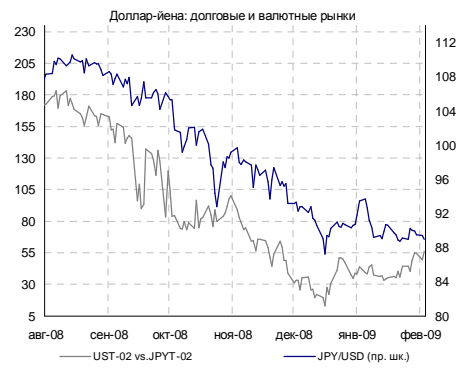
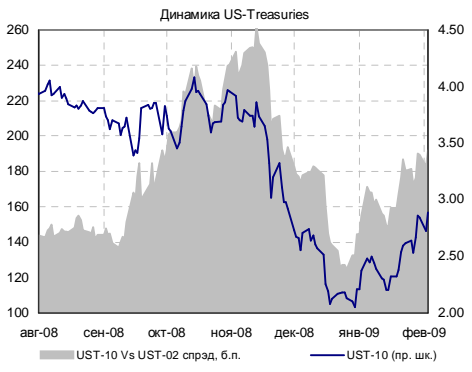
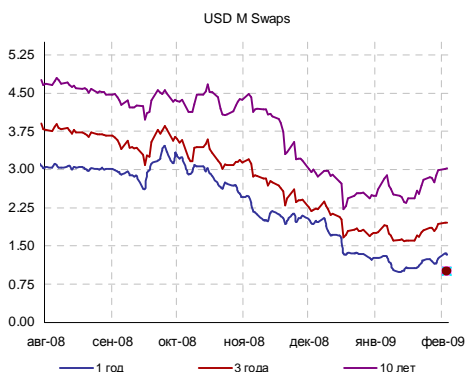
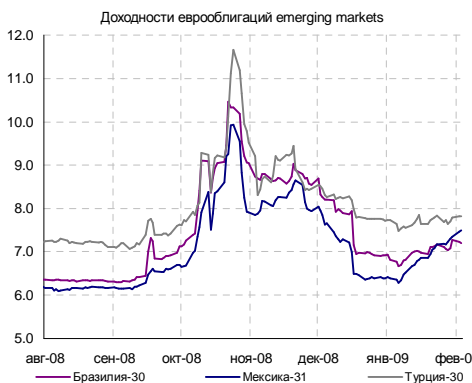
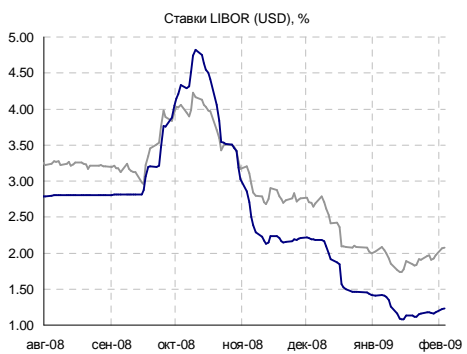
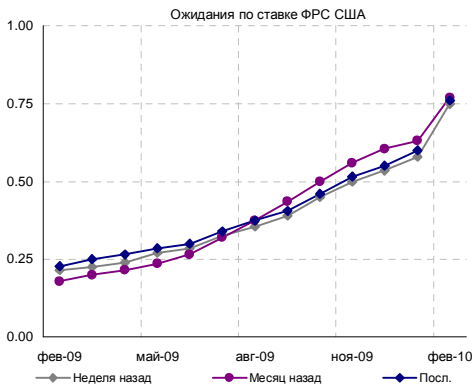
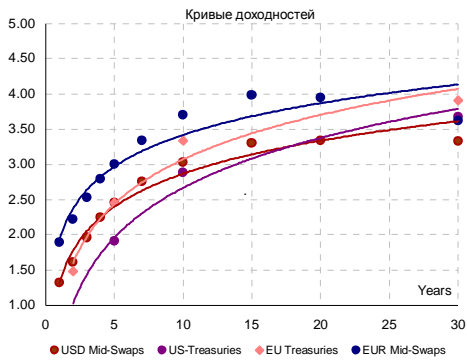
Кроме того, Правительство РФ активно стимулирует процессы консолидации в банковском секторе. Этому будут способствовать соответствующие поправки в законодательство, одобренные Федеральным Собранием и президентом в конце декабря 2008 г. и предусматривающие отмену безусловного права кредиторов на досрочное погашение обязательств в случае реструктуризации банков.

Самым главным решением для банковского сектора стало решение о том, что на финансовую поддержку со стороны Правительства могут рассчитывать не только госбанки, но и системообразующие частные банки. Из общей предусмотренной на это суммы в 1.3-1.4 трлн руб на докапитализацию Сбербанка, ВТБ и ВЭБа ориентировочно будет потрачено 800 млрд руб. Таким образом, частным банкам может достаться до 600 млрд руб. господдержки. Этой суммы достаточно, чтобы государство получило от блокирующего до контрольного пакета во всех российских частных банках.

*Леонид Игнатьев, Ростислав Мусиенко*







Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
05.02.2009	КмплФин 01	1 000	Оферта	100	1 000
05.02.2009	Толкнига-1	700	Погаш.	0	700
05.02.2009	ТрансаэроФ	2 500	Погаш.	-	2 500
06.02.2009	БанкМоск-2	10 000	Оферта	100	10 000
06.02.2009	СибАкИнов-1	1 000	Оферта	100	1 000
09.02.2009	Престиж-01	63	Оферта	100	63
09.02.2009	РК-Терм 01	500	Оферта	100	500
10.02.2009	ГАЗФин 01	5 000	Оферта	100	5 000
10.02.2009	ДалурФин 1	520	Оферта	100	520

## Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
30.01.09	Прогнозная оценка ВВП	4 кв. 2008	-5.4%	-0.5%	-3.8%
03.02.09	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	янв.09	32.5	32.4	35.60
<b>СЕГОДНЯ</b>	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	янв.09	39.0	40.6	
06.02.09	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	янв.09	-530 000	-524 000	
06.02.09	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	янв.09	7.5%	7.2%	
12.02.09	Экспортные цены	янв.09		-2.3%	
12.02.09	Импортные цены	янв.09		-4.2%	
12.02.09	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл. )	дек.08		-40.40	
18.02.09	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	янв.09		-1.9%	
18.02.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	янв.09		0.2%	
18.02.09	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	фев.09		-2.7%	
18.02.09	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	янв.09		-3.1%	
19.02.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	янв.09		-0.7%	
19.02.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	янв.09		0.0%	
20.02.09	Индекс промышленного производства	янв.09		-2.0%	
20.02.09	Количество новостроек, тыс.	янв.09		550.0	
20.02.09	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	янв.09		549.0	
23.02.09	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	дек.08			

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Зам. директора департамента**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Зенкова Елена

[Zenkova\\_EA@mmbank.ru](mailto:Zenkova_EA@mmbank.ru)**Экономика**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Телекоммуникации и ИТ**

Мусиенко Ростислав

[Musienko\\_RI@mmbank.ru](mailto:Musienko_RI@mmbank.ru)**Химическая промышленность**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Металлургия**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kuchеров\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kuchеров_AA@mmbank.ru)**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

[Hamrakulov\\_DE@mmbank.ru](mailto:Hamrakulov_DE@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Михарская Анастасия

[Mikharskaya\\_AV@mmbank.ru](mailto:Mikharskaya_AV@mmbank.ru)

Игнатъев Леонид

[Ignat'ev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignat'ev_LA@mmbank.ru)

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.