

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

4 июня 2009 года

Новость дня:

Совет директоров Банка России принял решение о снижении с 5 июня 2009 года ставки рефинансирования с 12% до 11,5% годовых, а также процентных ставок по отдельным операциям, проводимым Банком России.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: Ленинградская область, К.арелия, Татарстан.
- Мечел: итоги 2008 года обещают нерадужные перспективы в 2009 году.
- Банк Москвы, АИЖК, Банк «Траст», Банк «КИТ Финанс», Газпром нефть, ЛУКОЙЛ, АФК «Система», ВымпелКом, МегаФон, ЦентрТелеком, РЖД, Москва, Чебоксары.

Денежный рынок.....стр 8

- Несмотря на крупные выплаты, день прошел довольно ровно.
- Рубль слабел вслед за нефтью.

Долговые рынкистр 9

- Внешние рынки: опасения главы ФРС и макростатистика США разочаровывают инвесторов.
- Еврооблигации: В центре внимания новый выпуск РСХБ – первый банковский выпуск с начала кризиса.
- Рублевый сегмент: рынок в ожидании нового предложения и в эйфории от снижения ставок.

Панорама рублевого сегмента...стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.54%	-7	133
Russia-30	7.49%	11	-234
ОФЗ 46018	8.43%	0	-11
ОФЗ 25059	10.38%	23	-132
Газпрнефт4	13.98%	25	n/a
РЖД-9	13.45%	8	115
АИЖК-8	15.83%	0	-634
ВТБ - 5	12.49%	-7	-111
Россельхб-6	13.73%	0	386
МосОбл-8	18.01%	-25	-1 583
Mrop59	11.65%	-13	n/a

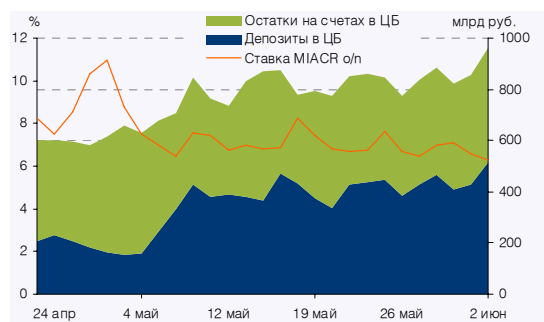
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	86.59%	3	532
ITRAXX XOVER S10 5Y	831.82	56	-197
CDX HY 5Y	966.20	40	-181

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 109.21	-7.5%	79.0%
RTS	1 127.57	-4.5%	78.4%
S&P 500	931.76	-1.4%	3.2%
DAX	5 054.53	-1.7%	5.1%
NIKKEI	9 741.67	0.4%	10.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	65.32	-3.6%	56.2%
Нефть WTI	66.12	-3.5%	48.3%
Золото	963.07	-1.9%	9.2%
Никель LME 3 M	14 205.00	-2.8%	21.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- По данным Банка России, золотовалютные резервы России сократились за январь–май 2009 года на 22,909 млрд долл., а в процентном отношении примерно на 5,4% – с 427,08 млрд долл. на 1 января до 404,171 млрд долл. на 1 июня. Резервные активы в иностранной валюте за первые 5 месяцев 2009 года сократились с 406,205 млрд долл. до 353,825 млрд долл. СДР (специальные права заимствования) увеличились с 1 млн долл. до 3 млн долл. Резервная позиция в МВФ увеличилась с 1,051 млрд долл. до 1,539 млрд долл. Резервы золота увеличились с 14,533 млрд долл. до 16,889 млрд долл. Другие резервные активы возросли с 5,289 млрд долл. до 31,915 млрд долл.
- По данным Росстата, инфляция в РФ за период с 26 мая по 1 июня 2009 года составила 0,2%, с начала года – 6,8% (в 2008 году: с начала года – 7,7%, в целом за июнь – 1,0%).
- По данным Федерального казначейства, дефицит федерального бюджета России в 1 квартале 2009 года составил 29,7 млрд руб. Доходы составили 1732,7 млрд руб., расходы – 1762,4 млрд руб. Профицит консолидированного бюджета РФ в 1 квартале 2009 года составил 226,4 млрд руб. Доходы консолидированного бюджета России и бюджетов государственных внебюджетных фондов в 1 квартале 2009 года составили 3033,5 млрд руб., расходы – 2807,1 млрд руб.
- Минфин согласовал с АСВ рекомендации, усиливающие контроль за вложением этих средств и отстраняющие от управления частные компании. По итогам 2008 года доходность инвестирования средств фонда с учетом переоценки составила минус 14,8%, финансовый результат пяти управляющих компаний составил минус 35,7%.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ОАО «РЖД» 15 июня начнет размещение облигаций 16-й серии объемом 15 млрд руб. Доходность по облигациям РЖД ожидается в диапазоне 14,25–14,75%. Срок обращения указанного выпуска составляет 8 лет, с офертой через 2 года.
- На 16 июня 2009 года запланировано размещение облигаций ООО «ВТБ–Лизинг Финанс» серий 03 и 04. Объем каждого выпуска составляет 5 млрд руб.
- Выпуск облигаций **Внешэкономбанка** серии 01 размещен в полном объеме. По закрытой подписке ВЭБ разместил 2 млн облигаций номинальной стоимостью 1000 долл. Ставка первого купона составила 2,24%. Срок обращения выпуска составляет 365 дней с даты начала размещения.
- ОАО «Дальсвязь» выплатило купонный доход за 6-й купонный период в размере 19,29 млн руб., исходя из ставки 8,6% годовых, и погасило последние 30% номинальной стоимости облигаций серии 03 объемом 1,5 млрд руб. Размер погашения номинальной стоимости составил 450 млн руб.
- ОАО «Сибирьтелеком» приняло решение о размещении трех выпусков биржевых облигаций серии БО–1 объемом 2 млрд руб., БО–2 объемом 1 млрд руб. и БО–3 объемом 1 млрд руб. Срок обращения первых двух выпусков – 3 года, последнего – 400 дней с даты начала размещения. Как сообщалось ранее, финансовые ресурсы, привлеченные посредством выпуска биржевых облигаций, Компания планирует использовать на реализацию инвестиционной программы и рефинансирование долговых обязательств.
- ООО «Торговый дом «Евросеть» погасило облигационный заем серии 02 объемом 3 млрд руб. Сумма выплат при погашении выпуска составила 9,554 млн руб.
- 4 июня 2009 года на ММВБ начинаются торги облигациями **Томской области** серии 34037 номинальным объемом 2,5 млрд руб. и облигациями города Москвы 49-го выпуска номинальным объемом 25 млрд руб. Ценные бумаги включены в раздел «Котировальный список «А» первого уровня».

- Размещение выпуска трехлетних облигаций **ОАО «Аптечная сеть 36,6»** серии 02 объемом 2 млрд руб. по закрытой подписке запланировано на 9 июня 2009 года. Процентная ставка 1–11-го купонов определена Эмитентом в размере 18% годовых. Потенциальным приобретателем облигаций является ООО «Аптеки 36,6 «Область». В соответствии с принятым Компанией решением, в дату окончания 6 и 7 купонных периодов будет погашается 10% от номинальной стоимости облигаций, в дату окончания каждого из 8–11-го купонов погашается 20% от номинальной стоимости облигаций.
- 2 июня 2009 года ФСФР отказала в государственной регистрации отчета об итогах выпуска документарных процентных неконвертируемых облигаций на предъявителя **ООО «РАМФУД»** серии 01 объемом 1 млрд руб. в связи с неразмещением ни одной ценной бумаги выпуска. ФСФР указанный выпуск признала несостоявшимся и аннулировала его государственную регистрацию.
- **ООО «Разгуляй–Финанс»** исполнило обязательства по приобретению своих 5–летних облигаций серий 04 и 03 у владельцев на общую сумму 244,555 млн руб. Эмитент приобрел 221,464 тыс. облигаций серии 04 и 21,725 тыс. облигаций серии 03, а также выплатил накопленный купонный доход на сумму 1,367 млн руб. При этом у Компании остались неисполненными обязательства по приобретению 1,569 млн облигаций серии 04 и 520,6 тыс. облигаций серии 03.
- **ООО «Белон–Финанс»** произвело выплату купонного дохода и погасило номинальную стоимость выпуска облигаций серии 01 объемом 1,5 млрд руб.
- **ООО «Минплита–Финанс»** опубликовало соглашение о реструктуризации облигаций серии 01 в качестве публичной безотзывной оферты. Агентом по реструктуризации выпуска выступает ОАО «АБ «РОССИЯ». Напомним, 4 мая 2009 года Компания не выполнила обязательства по оферте в размере 479 млн руб.

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги **Ленинградской области** в иностранной и национальной валюте на уровне «ВВ» и краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «В». Агентство также подтвердило национальный долгосрочный рейтинг области на уровне «АА–(rus)». Прогноз по всем долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Эксперты агентства считают, что «рейтинги региона отражают хорошие показатели исполнения бюджета Ленинградской области, ее способность финансировать капитальные расходы за счет собственных доходов и уменьшение непрямого риска по гарантиям. В то же время рейтинги принимают во внимание прогнозы уменьшения налоговых доходов и увеличения прямого долга в связи с ухудшением ситуации в областной экономике. «Стабильный» прогноз отражает ожидания Fitch, что регион сможет скорректировать свои операционные и капитальные расходы для компенсации сокращения налоговых доходов, что позволит области поддерживать приемлемую операционную маржу».
- Агентство Fitch Ratings присвоило предстоящему выпуску внутренних облигаций **Республики Карелия** на сумму 1 млрд руб. с погашением 2 июня 2011 года ожидаемый долгосрочный рейтинг по национальной шкале «А+(rus)». Республика Карелия имеет долгосрочные рейтинги по международной шкале в национальной и иностранной валюте «ВВ–» и долгосрочный рейтинг по национальной шкале «А+(rus)». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Позитивный». Краткосрочный рейтинг Карелии в иностранной валюте находится на уровне «В».
- Рейтинговая служба Standard&Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг **Республики Татарстан** на уровне «ВВ», после чего отозвала рейтинг по просьбе Эмитента. По данным экспертов агентства, «уровень рейтингов Республики Татарстан на момент отзыва ограничивался концентрацией экономики в нефтяном секторе, и в частности доминированием компании ОАО «Татнефть», необходимостью улучшать механизмы управления, а также растущим уровнем условных обязательств, что связано со значительным участием республики в экономике и с необходимостью оказывать дополнительную поддержку

муниципальному сектору, а кроме того, низкой предсказуемостью и гибкостью бюджета. Негативное влияние этих факторов компенсировали низкая долговая нагрузка и хорошие показатели ликвидности Татарстана».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Как сообщают Ведомости, **Банк Москвы** планирует увеличить капитал на 20 млрд руб. за счет проведения допэмиссии. В рамках этого Департамент имущества Москвы выкупит акции на 14,99 млрд руб. По итогам размещения доля города в капитале Банка вырастет до 48%. /Ведомости/
- По словам помощника президента РФ и члена наблюдательного совета **ВТБ** Аркадия Дворковича, Банк до проведения допэмиссии акций на 180 млрд руб. может взять субординированный кредит. /Banki.ru/
- **АИЖК** рефинансировало 146 216 ипотечных кредитов на общую сумму 116,039 млрд руб. с начала работы агентства по апрель 2009 года. /banki.ru/
- **Банк «Траст»** и компания «Роснефть» достигли предварительных договоренностей по объединению Банка и банковских активов нефтяной компании. Указанные события могут свидетельствовать о мировом соглашении между «Трастом» и «Роснефтью», результатом которого станет передача контрольного пакета Банка госкомпании. Сегодняшний «Коммерсантъ» раскрывает некоторые предварительные условия сделки, согласно которым, в течение месяца аудиторы из «большой четверки» будут проводить оценку отчетности Банка и принадлежащих «Роснефти» банков («Дальневосточного» и ВБРР). Далее, в случае положительной оценки, «Траст» проведет допэмиссию и разместит ее в пользу «Роснефти». В результате «Роснефть» может стать собственником 51% голосующих акций Банка. Средства, полученные в рамках допэмиссии, «Траст» направит на выкуп контрольных пакетов акций Банка «Дальневосточный» и ВБРР. /Коммерсантъ/.
- Агентство по страхованию вкладов приняло решение об участии в финансовом оздоровлении **банка «КИТ Финанс»**. План финансового оздоровления предусматривает приобретение инвесторами в лице РЖД и ООО «ТрансФинКапитал» акций Банка. ОАО «РЖД» получит от АСВ заем на 22 млрд руб. для осуществления финансового оздоровления Банка. «ТрансФинКапитал» направит на эти цели 4 млрд руб. Для рефинансирования ипотечного портфеля Агентство планирует выделить до 47 млрд руб. /Banki.ru/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **Газпром нефть** увеличило долю в английской энергетической компании Siber Energy до 28,49%. /Прайм-ТАСС/
- **ОАО «ЛУКОЙЛ»** опубликовало консолидированную финансовую отчетность за 1 кв. 2009 года, подготовленную в соответствии с принципами US GAAP. Чистая прибыль Компании в 1 кв. 2009 года составила 905 млн долл., что почти в 3,5 раза меньше показателя 2008 года (3 163 млн. долл.). Показатель EBITDA составил 2 414 млн долл., снизившись на 49,8% по сравнению с 1 кв. 2008 года. Выручка от реализации составила 14 745 млн долл. против 24 955 млн. долл. годом ранее. Добыча товарных углеводородов группой «ЛУКОЙЛ» в 1 кв. 2009 года составила 2 225 тыс. барр. н. э./сут, что на 1,5% превышает уровень 1 кв. 2008 года, в том числе суточная добыча нефти выросла на 3,2% до 1 976 тыс. барр./сут. Добыча нефти в 1 кв. 2009 года составила 24,13 млн т. При этом добыча нефти на введенном в эксплуатацию Южно-Хыльчюском месторождении в Тимано-Печоре достигла 1,5 млн т. Добыча Компанией товарного газа составила 3,81 млрд м³, в том числе за рубежом было добыто 1,22 млрд куб. м (+34,2% к 1 кв. 2008 года), в России – 2,59 млрд куб. м (-23,4%). Снижение добычи газа в России связано с сокращением закупок со стороны ОАО «Газпром». Объем переработки нефти на собственных НПЗ (включая долю в переработке на комплексе ISAB) увеличился в 1 кв. 2009 года на 7,3% и составил 14,28 млн

тонн. Экспорт нефти в 1 кв. 2009 года вырос на 15,7% до 10,9 млн т, экспорт нефтепродуктов увеличился на 3,9%, до 6,8 млн т. Общий объем реализации нефти и нефтепродуктов вырос на 9,6% по сравнению с 1 кв. 2008 года и составил 35,7 млн тонн. /Finambonds/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

Мечел: итоги 2008 года обещают нерадужные перспективы в 2009 году.

Вчера Мечел последним из крупных российских металлургических холдингов представил консолидированные итоги за 2008 год. Очевидно, что в целом итоги почти полугодовой давности не слишком репрезентативны с точки зрения оценки текущего профиля Компании. Поэтому мы остановимся на данных, по которым можно сделать какие-либо оценки по перспективам Мечела в текущем году. Сразу обозначим, что наиболее актуальные показатели приведены в презентации Компании, а также озвучены в ходе проведенной вчера телефонной конференции.

млн долл.	Группа Мечел				
	отчетный период	2007	2008	4 кв. 2008	изм. %
Основные финансовые показатели					
Активы	9 227	12 009	-	-	30.2%
Капитал	3 504	4 030	-	-	15.0%
Финансовый долг	3 126	5 346	-	-	71.0%
Чистый долг	2 863	5 092	-	-	77.9%
Краткосрочный долг	1 135	5 149	-	-	353.7%
Ден. средства	236	254	-	-	7.6%
Выручка	6 683	9 950	1 137	-	48.9%
ЕБИТДА	1 688	2 041	-817	-	20.9%
Чистая прибыль	913	1 141	-497	-	25.0%
Показатели эффективности и покрытия долга					
Чист. долг/активы	0.31	0.42	-	-	-
Чист. долг/Капитал	0.82	1.26	-	-	-
Чист. долг/ЕБИТДА	1.70	2.49	-	-	-
ЕБИТДА/Проценты	17.05	6.30	-	-	-
Краткоср. долг/фин. долг	0.36	0.96	-	-	-
Рентабельность ЕБИТДА	25.3%	20.5%	-	-	-
Рентабельность ЧП	13.7%	11.5%	-	-	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа.

В целом результаты вполне сопоставимы с показателями деятельности прочих метхолдингов: в целом год неплохой, если не учитывать показатели за 4-й квартал. В 2008 году выручка «Мечела» выросла на 49% до 9,95 млрд долл., чистая прибыль — на 25% до 1,14 млрд долл., ЕБИТДА – на 23% до 2,05 млрд долл. При этом по итогам 4 квартала выручка составила 1,37 млрд долл., ЕБИТДА – «-817,3» млн долл., чистый убыток «-497» млн долл. Убыток сформирован металлургическим и ферросплавным дивизионами, в то время как добывающий сегмент остался «в плюсе»: ЕБИТДА составила 212 млн долл.

Согласно заявлениям менеджмента Компании, в настоящее время на рынке наблюдаются некоторые признаки улучшения ситуации главным образом на металлургическом рынке, а также энергетического угля. В связи с этим, Мечел увеличивает нагрузку мощностей по выплавке стали до 99%, а также переориентирует часть добычи угля с коксующегося на энергетический. Руководство Компании рассчитывает, что добывающее подразделение будет продолжать «оказывать поддержку» всей Группе, что, впрочем, для нас не является очевидным, поскольку, как мы понимаем, с текущего года два ключевых клиента Компании – НЛМК и ММК сменили поставщиков сырья.

Основные вопросы возникают в отношении долговой нагрузки Холдинга. На конец года чистый долг Мечела составлял 5,1 млрд долл. (финансовый долг 5,368 млрд долл., объем денежных средств на балансе – 254

млн долл. В презентации Компания раскрывает ковенанты, включенные в условия по кредитам от зарубежных банков:

чистый долг/ капитал – 1:1 – 1,15:1;

чистый долг/ЕБИТДА – 3:1;

ЕБИТДА/проценты по кредитам – 4:1.

Вполне очевидно, что уже по первым двум пунктам условия оказались нарушены, в связи с чем практически весь долг перешел в разряд краткосрочного. По заявлениям менеджмента, Компания достигла соглашений с большинством банков о реструктуризации задолженности с выплатой основной части в 2010–2011 годах. В то же время, с учетом проведенной реструктуризации объем выплат по долгу в 3м и 4м кварталах текущего года составит соответственно 908 млн и 710 млн долл.

При всех перечисленных сложностях, Мечел продолжает реализовывать инвестпроекты – затраты на 2009 год составят 723 млн долл. Кроме того, как ранее сообщалось, Компания предполагает направить около 300 млн долл. в качестве выплат по дивидендам. Несмотря на то, что на конец мая на балансе Мечела было около 900 млн долл. денежных средств, с учетом, вероятно, невысокого операционного дохода, Компания сможет осуществить реализацию озвученных планов, только за счет дополнительных заемных ресурсов. По-видимому, в связи с этим в самое ближайшее время и последует размещение инфраструктурных выпусков облигаций совокупным объемом 45 млрд руб., либо как резервный вариант – биржевых облигаций объемом 30 млрд руб. В таких условиях облигации Мечел–2 (УТР 16,8% – 17,4% с офертой в июне 2010 года) выглядят не слишком привлекательной инвестицией.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **ОАО АФК «Система»** объявило неаудированные консолидированные финансовые результаты, подготовленные по стандартам US GAAP, за первый квартал 2009 года. Согласно представленным данным, консолидированная выручка Компании составила 2,8 млрд долл., что на 24,1% меньше показателя 1-го квартала 2008 года в результате девальвации рубля и эффекта сезонности. По итогам первых 3 месяцев доля доходов бизнес-единицы «Телекоммуникационные активы» в консолидированной выручке АФК «Системы» возросла за год до 78,3% с 77,3% в январе–марте 2008 года и 71,6% в 4 квартале 2008 года. Показатель OIBDA составил 869,4 млн долл. против 1,417 млрд долл. в январе–марте 2008 года, снизившись за год на 38,7% за счет ослабления рубля относительно доллара, а также за счет убытков от обесценения активов. Маржа OIBDA в отчетном периоде составила 31,4% по сравнению с 38,2% годом ранее. Чистый убыток Компании с учетом потерь от курсовых разниц в размере 437,5 млн долл. в отчетном периоде составил 395,5 млн долл. против чистой прибыли в размере 398,8 млн долл. в 1 квартале 2008 года. При этом, чистая прибыль за вычетом убытков от курсовых разниц составила 42 млн долл. /www.sistema.ru/
- China Development Bank предоставил «МегаФону» 300 млн долл. на закупку оборудования Huawei Technologies. Кредит предоставлен на 7 лет по ставке LIBOR + 2,7% годовых. /Ведомости/
- Арбитражный суд Москвы отказал норвежской Telenor в приостановлении исполнительного производства по выплате 1,7 млрд долл. в пользу компании **ОАО «ВымпелКом»** по иску компании Farimex. /Прайм–ТАСС/
- **ОАО «ЦентрТелеком»** объявило финансовые результаты, подготовленные по МСФО, за 2008 год. Согласно отчетности, выручка Компании в прошлом году увеличилась по сравнению с 2007 годом на 4% до 34,794 млрд руб., что стало возможным преимущественно за счет роста «новых услуг» связи, а именно услуг передачи данных и телематических услуг (Интернет), прирост поступлений от которых составил 43,76% или 1,487 млрд руб. благодаря динамичному росту абонентской базы до 705 тыс. пользователей (+131% к 2007 году). Показатель EBITDA составил в 2008 году 13,228 млрд руб. против 12,511 млрд руб. в 2007 году, увеличившись на 5,73%. Рентабельность EBITDA в отчетном периоде составила 38,02% по сравнению с

37,39% годом ранее. Чистая прибыль Компании в минувшем году сократилась на 2,65% до 4,22 млрд руб. относительно 2007 года. Чистый долг Оператора на конец 2008 года составил 23,765 млрд руб., увеличившись за год на 13,72%. /www.centertelecom.ru/

ТРАНСПОРТ

- РЖД планируют создать Вторую грузовую компанию (ВГК) в конце 2009 года. Операционную деятельность новая компания начнет в 1-м квартале 2010 года. Напомним, что планируемый взнос РЖД в уставный капитал ВГК 217 тыс. вагонов. Примерная стоимость транспортных активов называется в 55 млрд руб. /Прайм-ТАСС/

СУБЪЕКТЫ РФ

- Бюджет **Москвы** за первую треть 2009 года получил на 41% меньше доходов (почти на 200 млрд руб.), чем за аналогичный период 2008 года. Как сообщил руководитель бюджетно-финансовой комиссии Мосгордумы Игорь Антонов, «доходы бюджета на конец апреля составили 275,9 млрд руб. или 19,9% от утвержденного годового объема». За аналогичный период прошлого года поступления в столичный бюджет составили 472,6 млрд руб. «Налог на прибыль с начала текущего года собран в размере 97,8 млрд руб., что на 41,6% меньше аналогичного периода 2008 года. Снижение поступлений обусловлено существенным сокращением прибылей предприятий и организаций, у которых в предыдущие годы наблюдался наибольший рост, связанный с ростом цен на экспортируемое сырье, с проведением IPO крупных системообразующих банков, таких как ВТБ и Сбербанк, а также реструктуризацией РАО «ЕЭС России». В свою очередь, поступления налогов на доходы физических лиц увеличились на 4,3% «в основном за счет планового увеличения заработной платы работников бюджетной сферы», однако эта тенденция, «по последним данным, не получила своего развития и поступления доходов по этому источнику также ощутимо снизились». Общий объем неналоговых доходов за первые 4 месяца 2009 года составил 23,4 млрд руб. или 74,4% от уровня сопоставимого периода 2008 года. По заявлению г-на Антонова, «общая потребность сокращения расходов бюджета Москвы оценивается в размере 294 млрд руб.», что обуславливает «необходимость формирования кризисного бюджета». /Прайм-ТАСС/
- Мосгордума одобрила в первом чтении сокращение бюджета **Москвы** на 2009 год по доходам на 30% и расходам – на 20%. Депутаты поддержали предложение городского правительства сократить доходную часть на 417,3 млрд руб. до 969,8 млрд руб., а расходную часть – на 294,5 млрд руб. до 1,153 трлн руб. Руководитель департамента финансов Москвы Юрий Коростелев сообщил, что основная сумма сокращения поступлений приходится на налог на прибыль (352 млрд руб.) и налог на доходы физических лиц (94,1 млрд руб.). Дефицит бюджета в результате корректировки возрастает в три раза – с 59 до 182 млрд руб. Увеличение дефицита бюджета будет покрыто за счет бюджетных остатков на 1 января 2009 года (90 млрд руб.), продаж акций, принадлежащих городу, на сумму 1,6 млрд руб. и увеличения заимствований на 35 млрд руб. /Finambonds/
- Чувашское отделение Волго-Вятского банка Сбербанка России заключило муниципальный контракт с администрацией города **Чебоксары** на предоставление в 2009 году кредитных средств в сумме 260 млн руб. Заемные средства будут использованы для пополнения городского бюджета. /Finambonds/

4 июня 2009 года

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

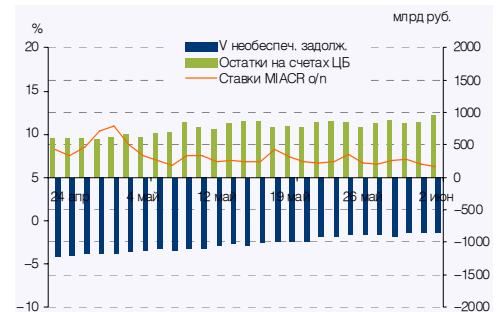
Несмотря на крупные выплаты по ранее привлеченным от ЦБ кредитам, денежный рынок вчера выглядел достаточно стабильно. Ставки на межбанке большую часть дня придерживались диапазона 6–7%, а цены по операциям валютный своп на ММВБ, хоть и вели себя довольно волатильно, но в целом находились в пределах 4–6%.

За минувший день общий показатель ликвидности системы снизился с 961,8 млрд до 910,9 млрд руб. При этом, согласно данным Банка России, к сегодняшнему дню общий размер необеспеченной задолженности сократился на 151 млрд до 705 млрд руб. В тоже время вчера от регулятора пришло еще около 123 млрд руб. из проведенных накануне беззалоговых аукционов. Таким образом, простейшие расчеты показывают, что совокупный объем выплат, направленных на погашение необеспеченной задолженности составил порядка 270 млрд руб. Изначально 4 июня наступал срок возврата около 400 млрд руб., из чего следует, что около 1/3 кредитов были погашены досрочно. Как мы отметили выше, несмотря на солидный размер платежей, обстановка на рынке была довольно ровной, что в общем–то может свидетельствовать о высокой степени подготовки участников к выполнению собственных обязательств.

Разница между изменением объемов банковских остатков на счетах ЦБ и выплатами по необеспеченным кредитам по большей части обусловлен поступившими вчера деньгами Минфина, разместившего на аукционе во вторник 60 млрд руб.

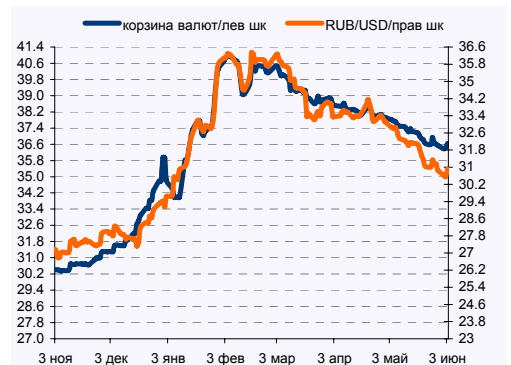
Тем временем, валютный сегмент по–прежнему полностью ориентируется на конъюнктуру глобальных рынков, главным образом сырьевых. В среду, вслед за серьезной коррекцией цен на нефть, упавших в среднем с 68,5 долл. до 67 долл. за барр., потянулся вниз и рубль. В течение дня стоимость бивалютной корзины поднялась к рублю с 36,41 руб. до 36,57 руб. После закрытия российского рынка, цены на нефть продолжили снижаться, и сегодня с утра, отыгрывая динамику международных рынков, рубль продолжает слабеть к бивалютному ориентиру, цена которого находится в районе 36,60 руб. По всей видимости, дальнейшее поведение рынка будет целиком определяться в зависимости от того, какой характер примет коррекция цен на «черное золото» – технический или же сформируется в полноценный тренд.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
1 июня	аукцион ЦБ объемом 250 млрд руб. сроком на 5 недель. ЦБР повышает нормы резервирования ФОР до 1,5%.
2 июня	аукцион Минфина объемом 60 млрд руб. сроком на 3 мес. ломбардные аукционы сроком на 2 недели и 3 мес, 6 мес, 1 год.
3 июня	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 399 млрд руб. размещение средств с аукционов, проводимых 1 и 2 июня.
4 июня	Депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели, 3 мес.

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В среду рынки оказались под шквалом негатива. Выступление главы ФРС Бена Бернанке, отразившее существующие опасения регулятора в том, поддерживать стабильность финансовой системы при угрожающих объемах бюджетного дефицита достаточно проблематично, к тому же, заимствования при текущих ставках также малопривлекательны. Помимо этого вчерашняя статистика принесла свою порцию разочарований: объем производственных заказов в апреле оказался ниже прогнозного (0,7% против 0,9%), снижение количества занятых оказалось выше ожиданий (532 тыс. при прогнозируемых 525 тыс.), а также индекс ISM Non-manufacturing составил 44 при ожидаемых 45.

Реакцией на столь неприятный «микс» стало желание участников поскорее сократить свои позиции в более рискованных активах – фондовые площадки закрылись при отрицательной динамике индексов. При этом сегмент UST, хотя и старался выполнить роль «центра спасения», не смог продемонстрировать какой-то впечатляющей динамики. Интерес к госбумагам несколько возрос, но все же остается крайне слабым, что отражают текущие доходности UST. Так, по 10-летним бумагам снижение доходности ограничилось 7 б.п. до 3,54%.

В суверенных еврооблигациях Russia-30 торги начинались котировками на уровне порядка 100,375% (YTM 7,43%), однако преобладающее желание зафиксироваться стало причиной переоценки до 100%, а позже с началом торгов на американских площадках переоценка приняла более серьезные масштабы. Локальный минимум дня зафиксирован на уровне 99,625% (YTM 7,56%). Отметим, что отдельными игроками достигнутый минимум был воспринят как сигнал к покупке, вследствие чего при закрытии торгов котировки были уже в диапазоне 99,875% – 100% (YTM 7,52% – 7,50%).

В корпоративных еврооблигациях центральной темой стало предстоящее размещение нового выпуска Россельхозбанка объемом 1 млрд долл. Насколько нам известно, еще вчера по книге заявок, закрытие которой ожидается сегодня, зафиксирована переподписка. Примечательно, что организаторами наложено ограничение на участие локальных игроков в размещении. Вероятно, именно на фоне этого спрос на находящиеся в обращении выпуски РСХБ заметно оживился, рост котировок по всей валютной кривой РСХБ составил от 0,2% до 0,5%. А по новому выпуску котировки на форварде составляют уже 100,375% – 100,75%.

В центре спроса участников также облигации Газпрома, в частности, сделки по Газпром-19 в среду проходили по цене 102,5%.

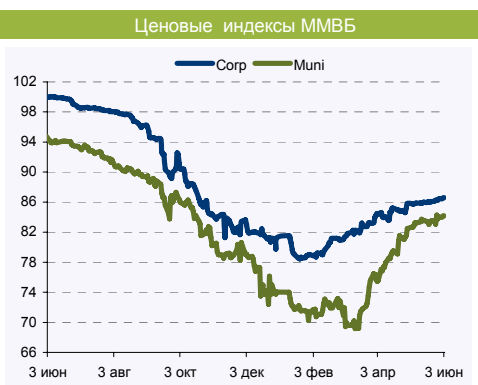
В рублевом сегменте анонс нового предложения также стал одной из главных тем дня, при этом нагнетавшие в течение последнего времени обстановку расчеты по беззалоговым кредитам с ЦБ прошли «в фоновом режиме», не оказав какого-либо серьезного давления на настроения участников. Во-первых, инвесторы заблаговременно начали подготовку к столь серьезному мероприятию, во-вторых, не обошлось без поддержки регуляторов, поддерживавших рынки очередной «инъекцией» ликвидности и, в-третьих, для тех, кому пришлось экстренно пришлось решать вопрос



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

с пополнением ресурсов, открыт сегмент РЕПО между участниками, где вчера было достаточно «живо» – оборот составил порядка 27 млрд руб.

Как мы замечаем, в последнее время инвесторы все больше стараются ориентироваться на происходящее на внешних рынках. В связи с чем можно говорить о незначительном охлаждении покупательских appetites, однако концентрация активности покупателей в наиболее надежных выпусках не спадает. При текущих условиях планируем размещения двух выпусков Газпрома, двух выпусков ВТБ–Лизинг и очередного выпуска РЖД выглядят весьма своевременными. При этом краткосрочность выпусков (новые облигации Газпрома планируется размещать на 1 год и на 2 года) обеспечивает облигациям дополнительную привлекательность. На прошлой неделе (при размещении облигаций Транснефти) мы имели возможность наблюдать, что более длинные выпуски пользуются меньшей популярностью.

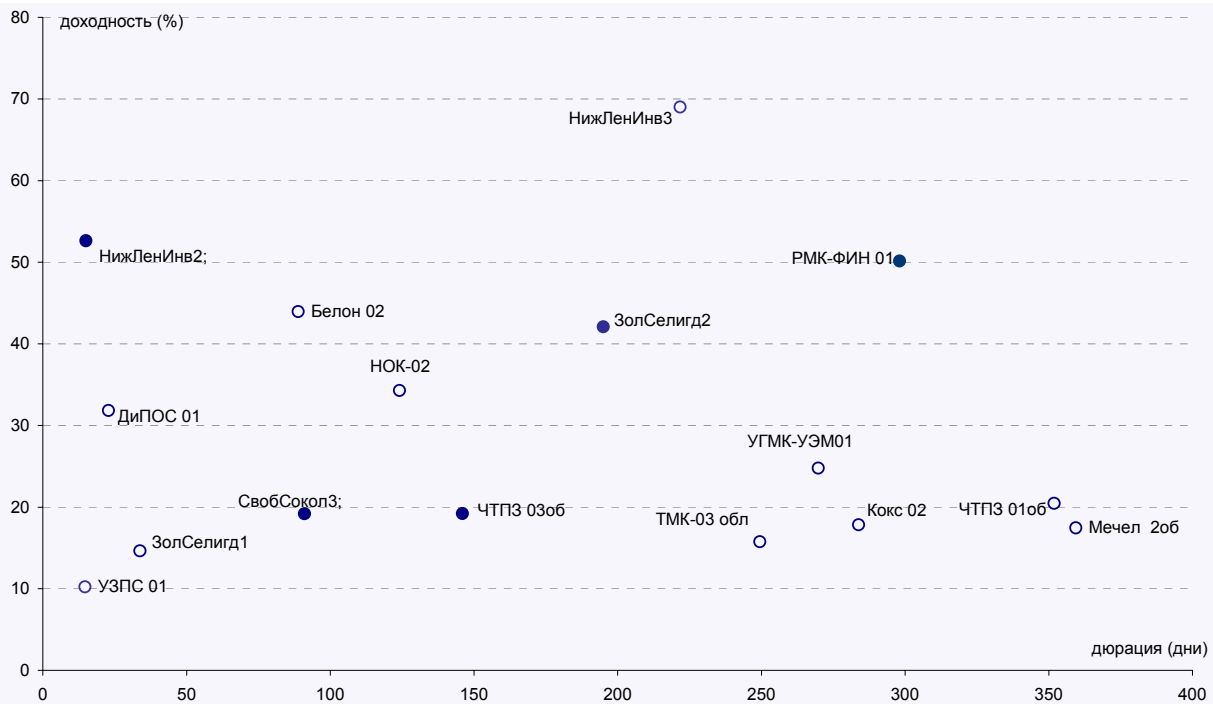
Подводя итоги вчерашних торгов рублевыми облигациями, отметим, что состав участников сделок остается неизменным. При этом на фоне незначительной коррекции, сопровождавшейся снижением котировок в диапазоне от 10 до 50 б.п. в бумагах Газпром нефти (УТР 13,98%) и ВБД–3 (УТР 14,38%), МТС–4 (УТР 15%) и Мгор– 54 (УТМ 14,42%) продолжилось «восхождение» к новым ценовым высотам, в частности, в бумагах Белон–2, прибавившим цене более 1% (УТР 43,96%), Мгор–50 (УТМ 14,23%), Мгор–58 (УТМ 14,04%), Мгор–59 (УТМ 11,65%), МосОбл–8 (УТМ 18%) и МосОбл–9 (УТМ 16,52%).

Среди неприятных событий вчерашнего дня отметим факт непогашения «МиГ Финанс» бумаг серии 01 в объеме 1 млрд руб., однако это не нашло широкого негативного резонанса у участников, которые в значительной степени уже адаптировались к текущим условиям и стараются избегать эмитентов с проблемным кредитным качеством.

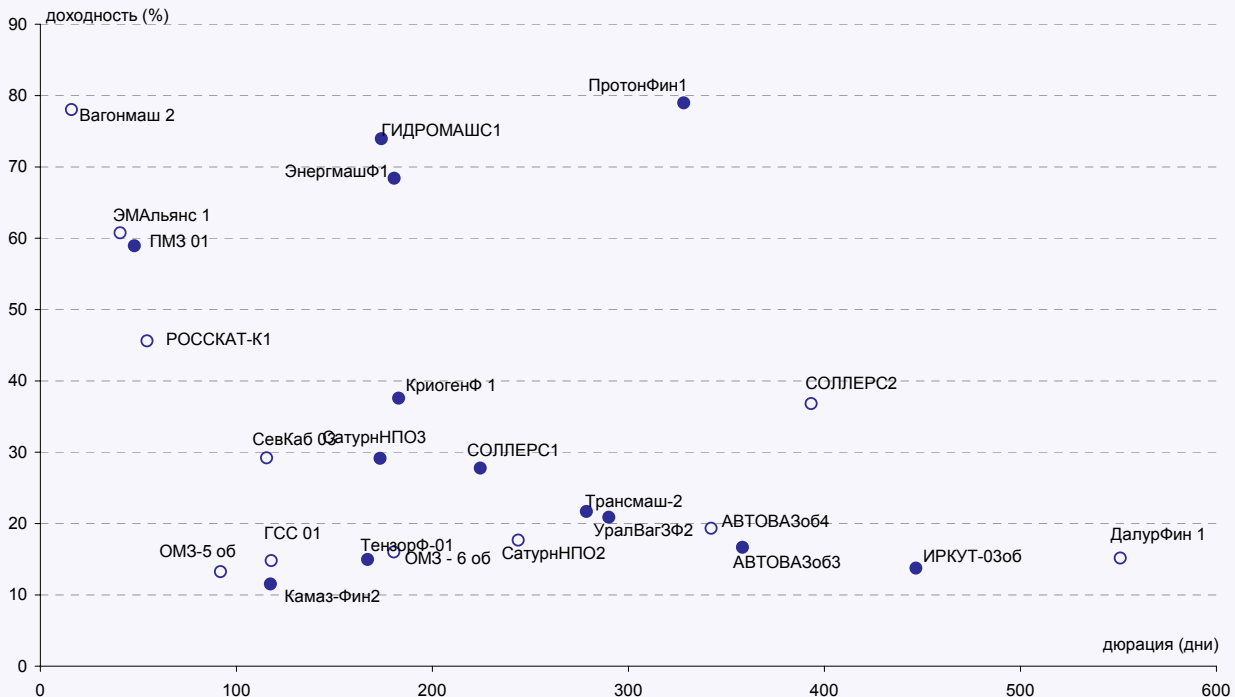
Сегодняшний день интересен с точки зрения запланированных аукционов по размещению облигаций «Золото Селигдара» серии 03 на 1,5 млрд руб. и очередного займа Карелии на 1 млрд руб. Что касается корпоративных выплат сегодняшнего дня, то предсказуемым будет технический дефолт по облигациям Камской долины (погашение бумаг серии 03 на 500 млн руб.). Напомним, что эмитент уже обратился к инвесторам о реструктуризации данного выпуска в связи с отсутствием средств на его погашение.

Принятое сегодня ЦБ решение о снижении с 5 июня ставки рефинансирования до 11,5% будет выступать дополнительным драйвером спроса на рублевые облигации. Как мы ожидаем, ажиотаж в первом эшелоне продолжится.

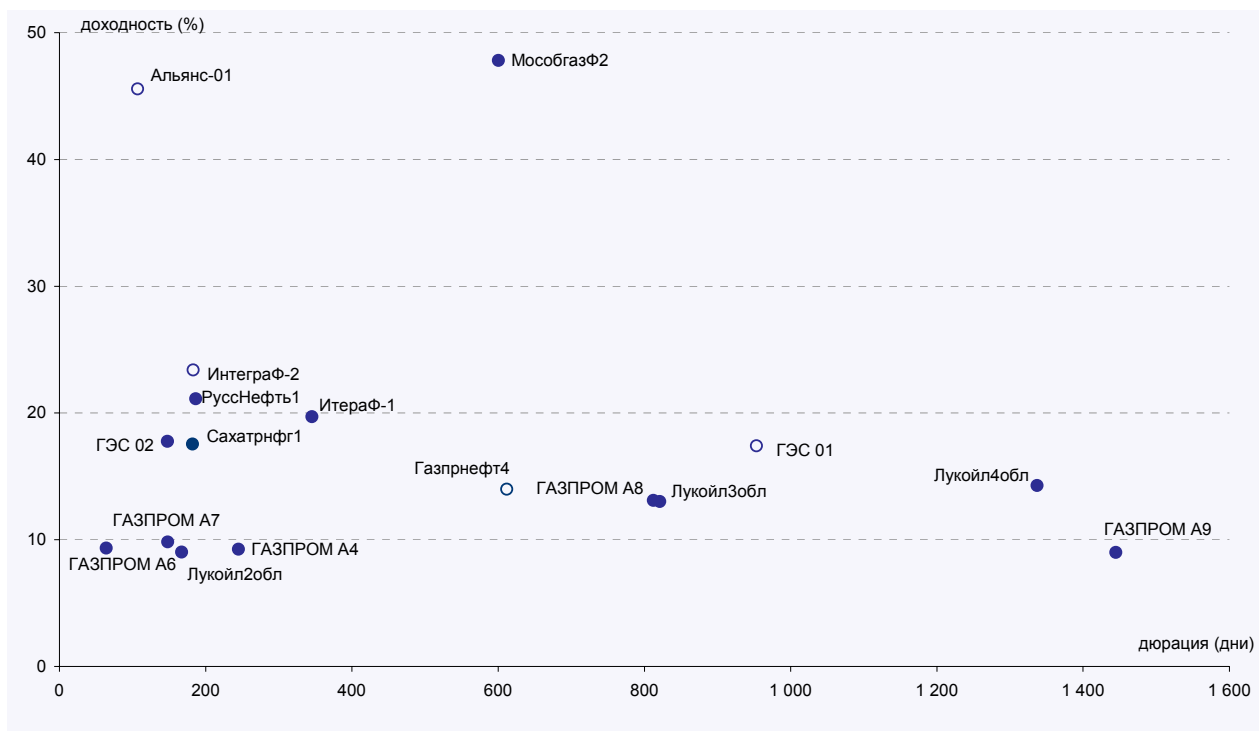
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



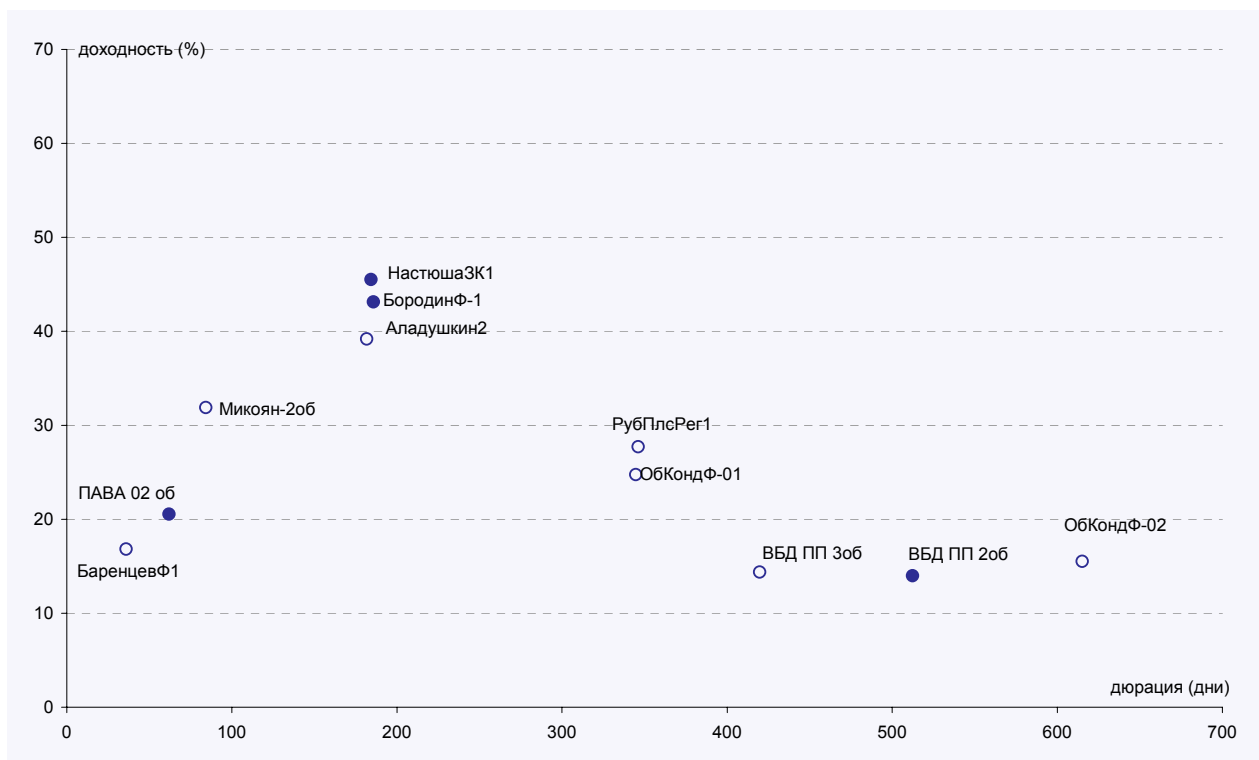
Машиностроение



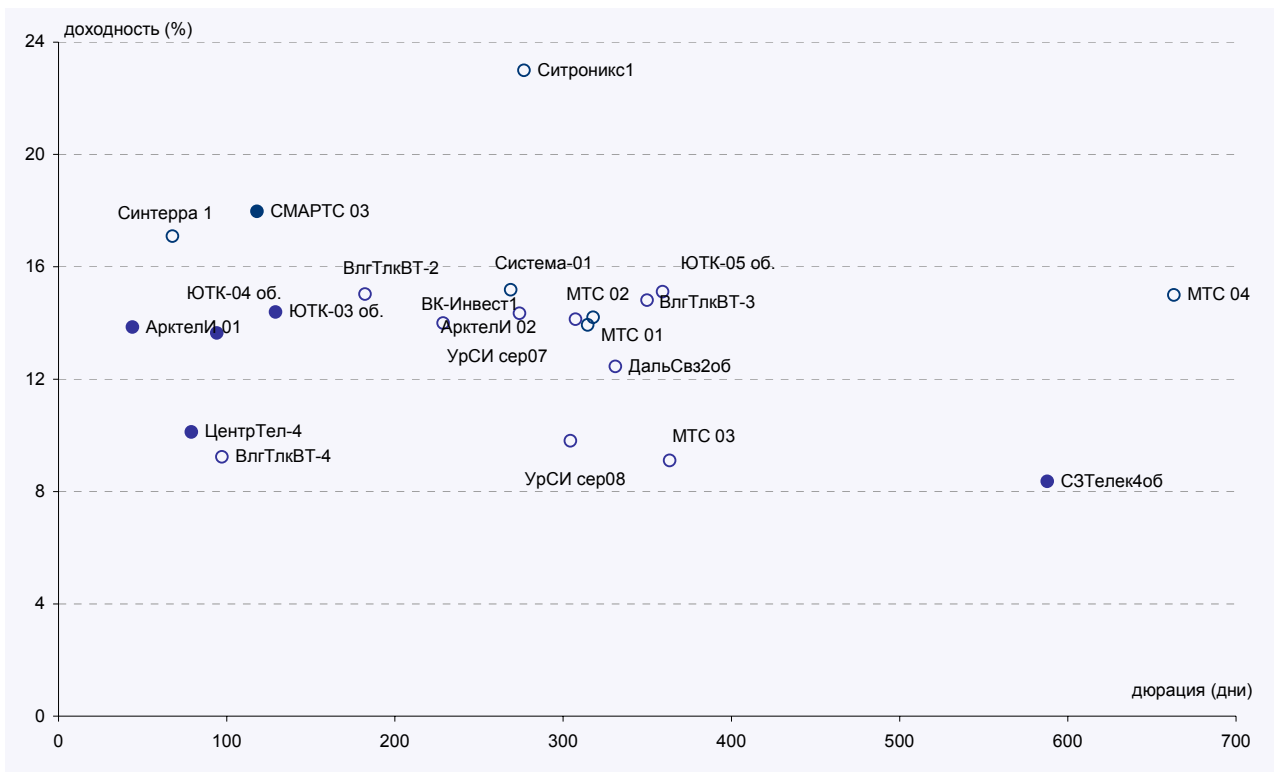
Нефтегазовый сектор



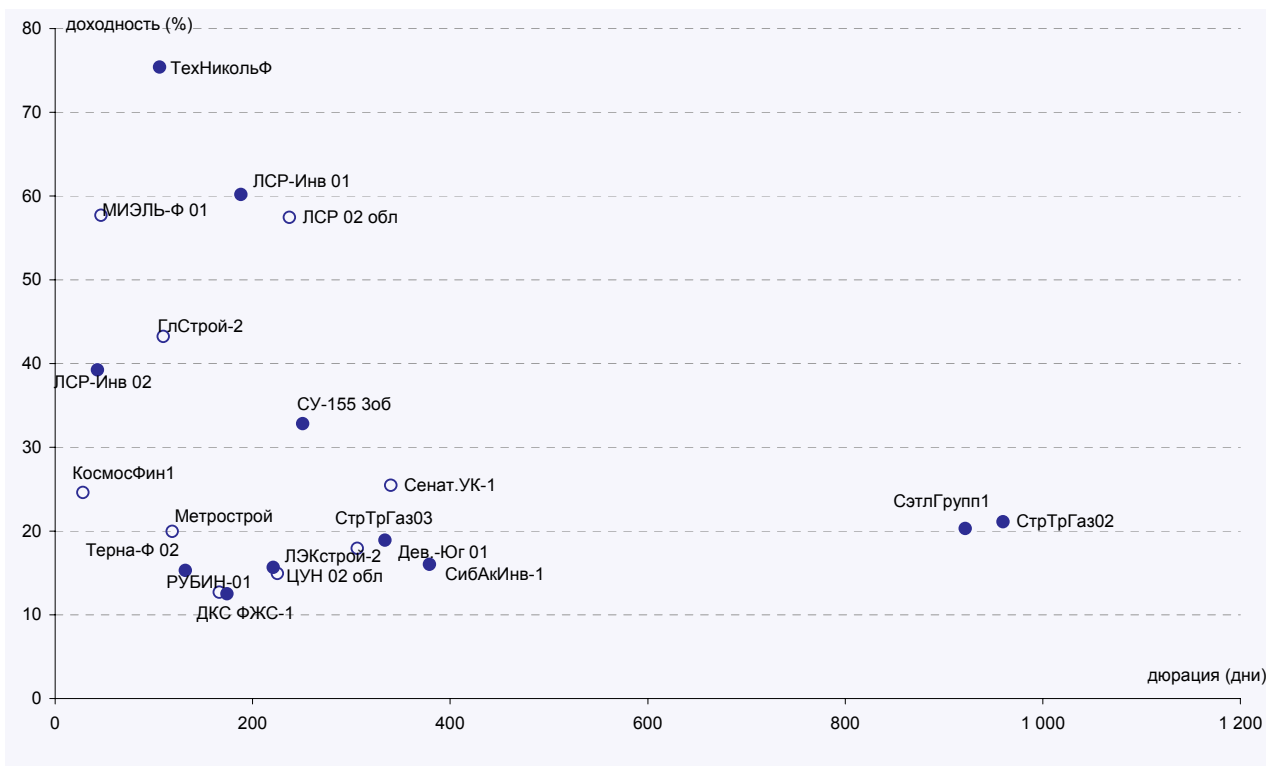
Потребсектор и АПК



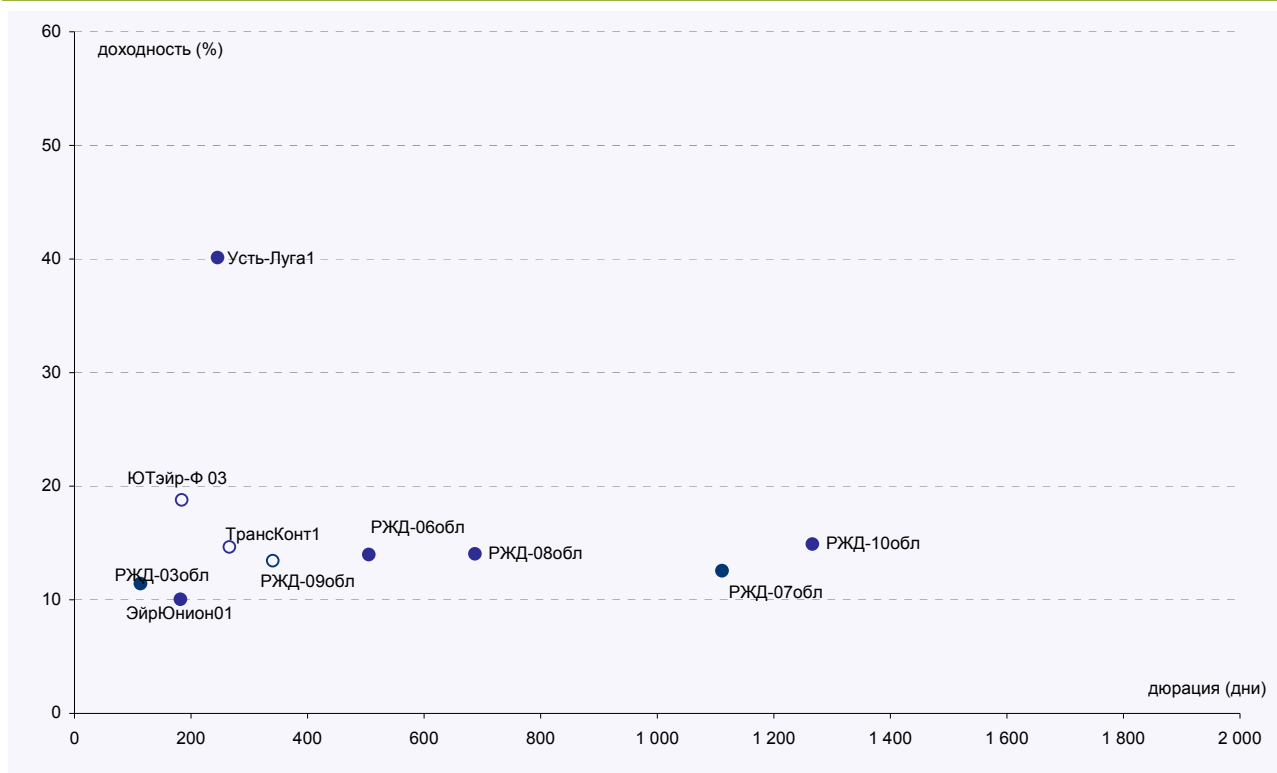
Телекоммуникации и медиа



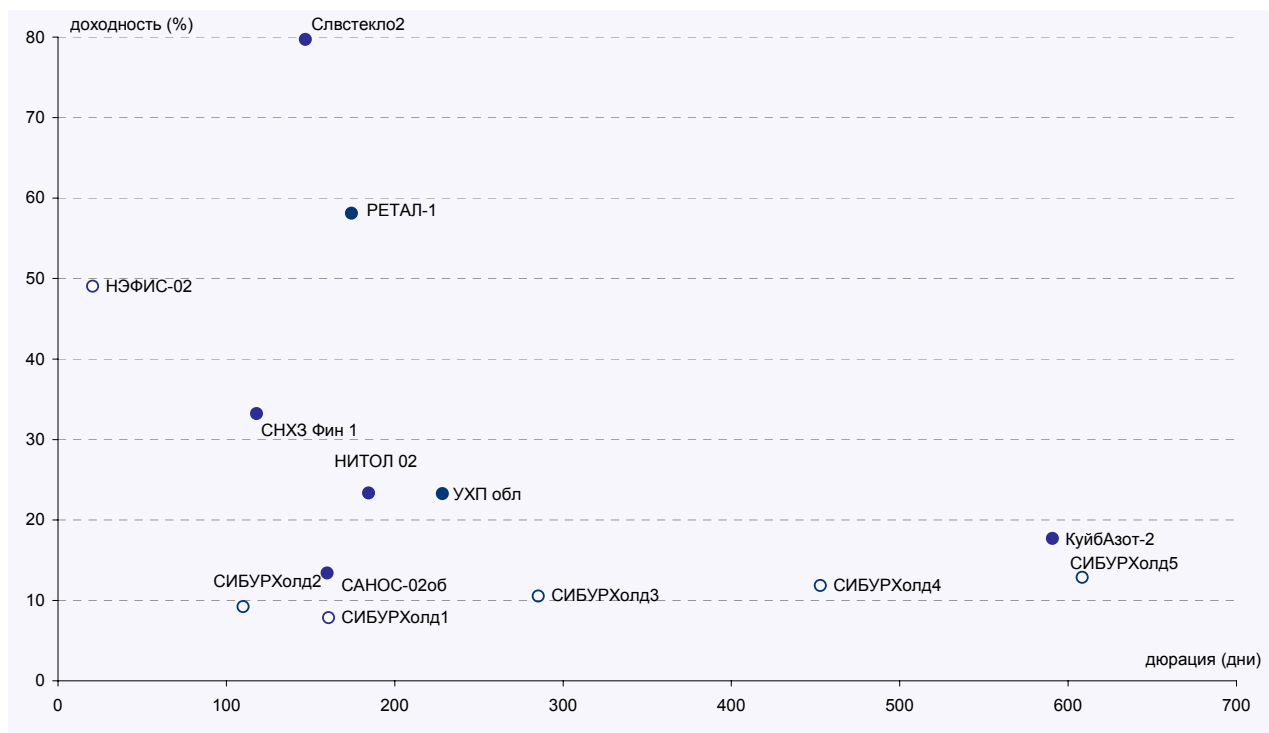
Строительство, девелопмент и стройматериалы



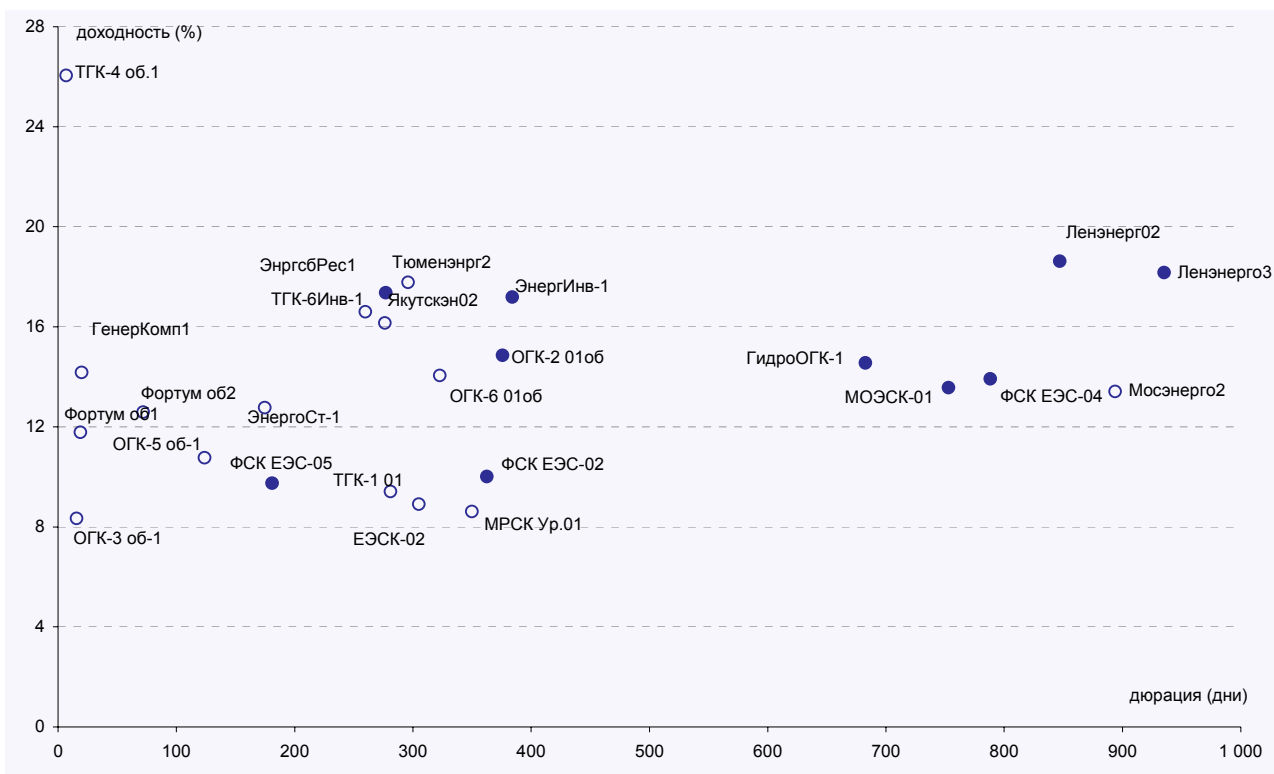
Транспорт



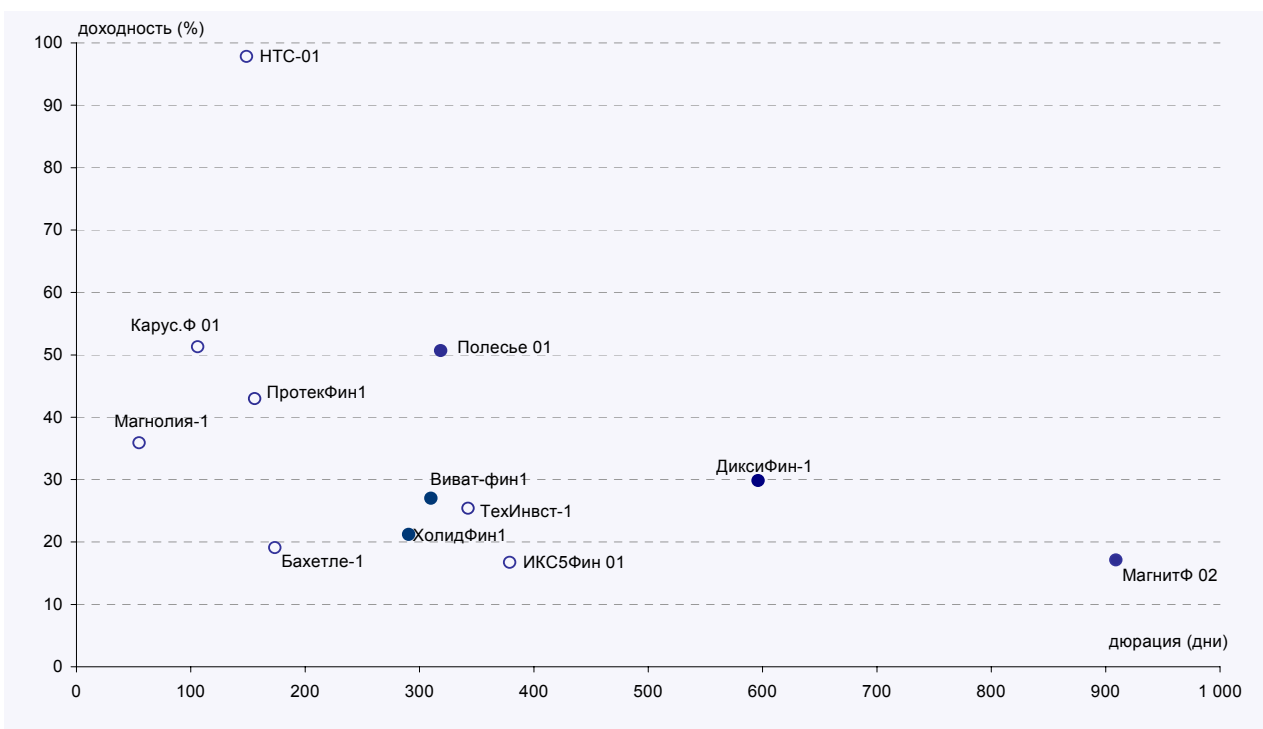
Химия и ЛПК



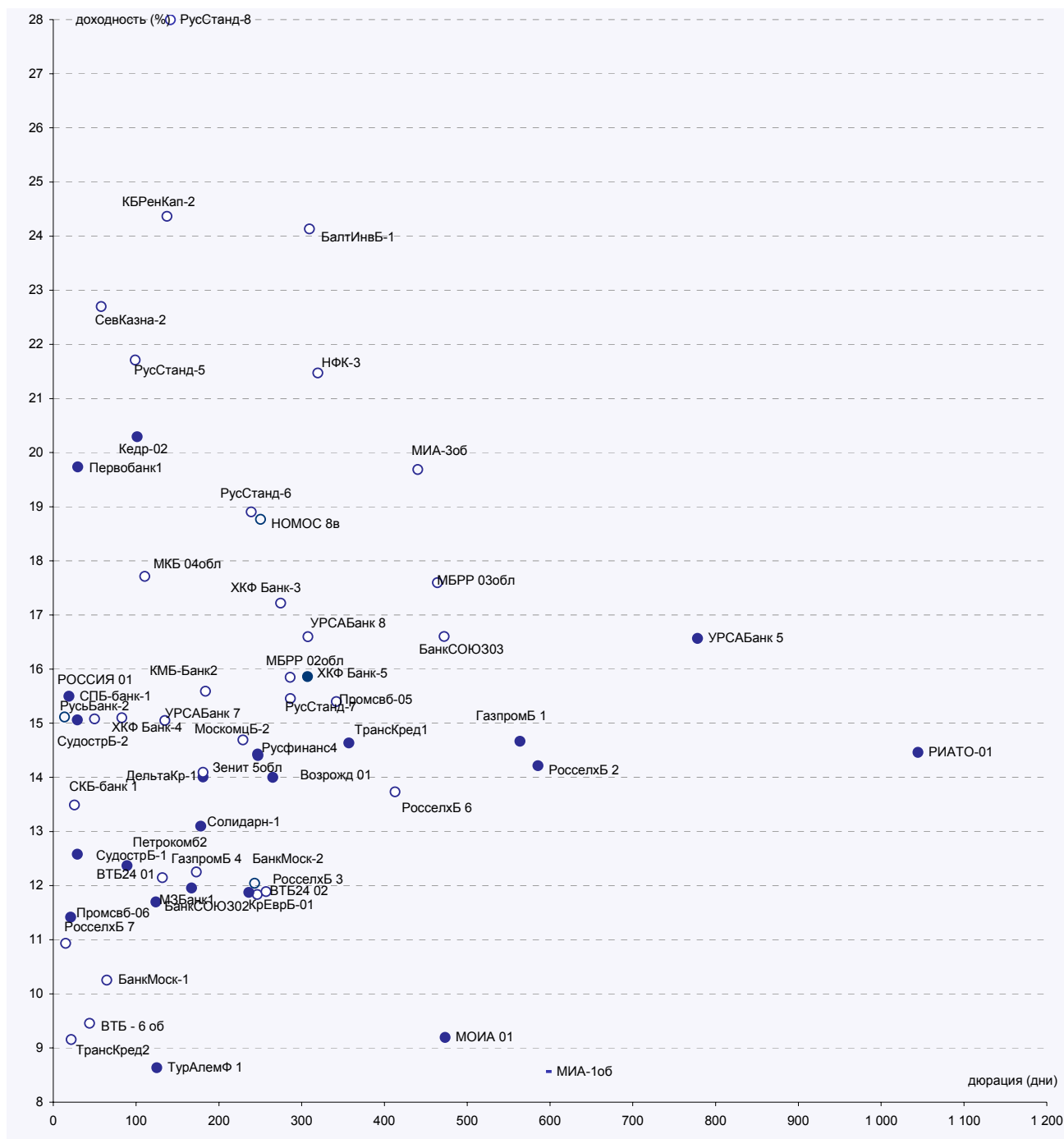
Энергетика



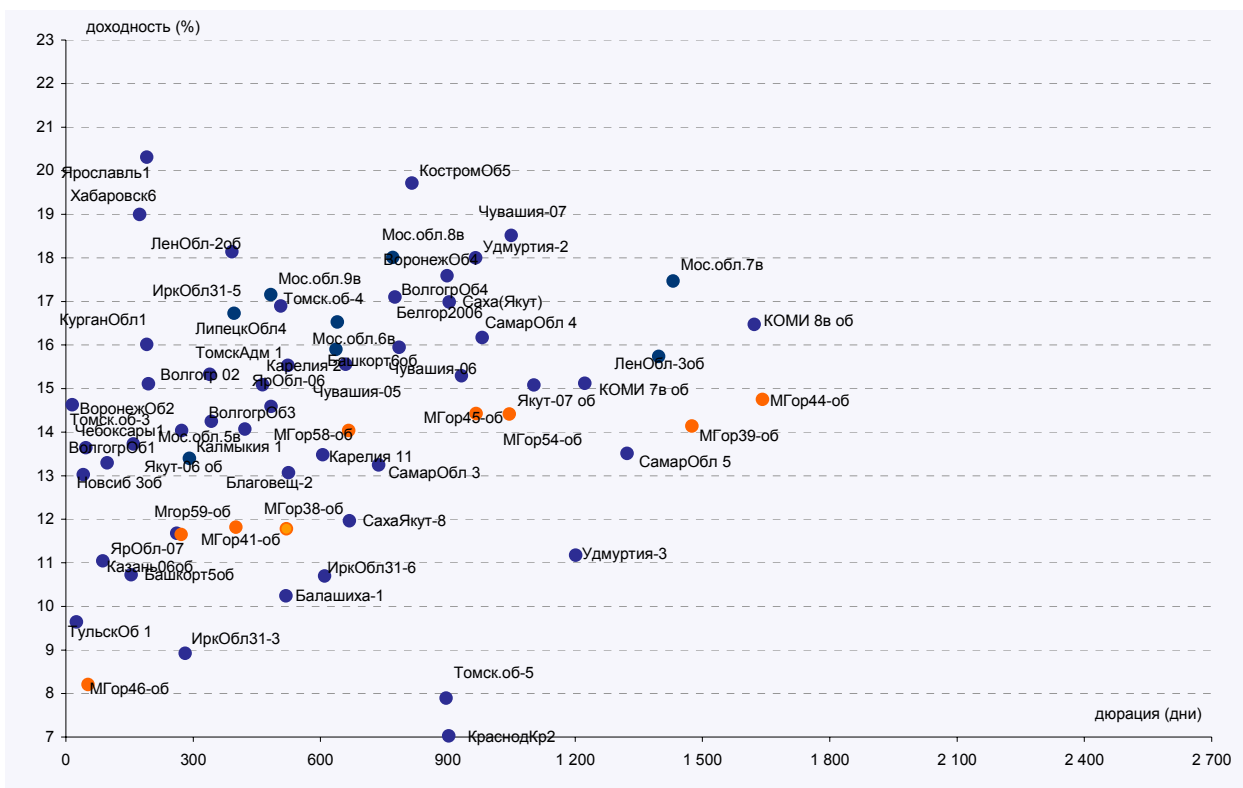
Ритейл



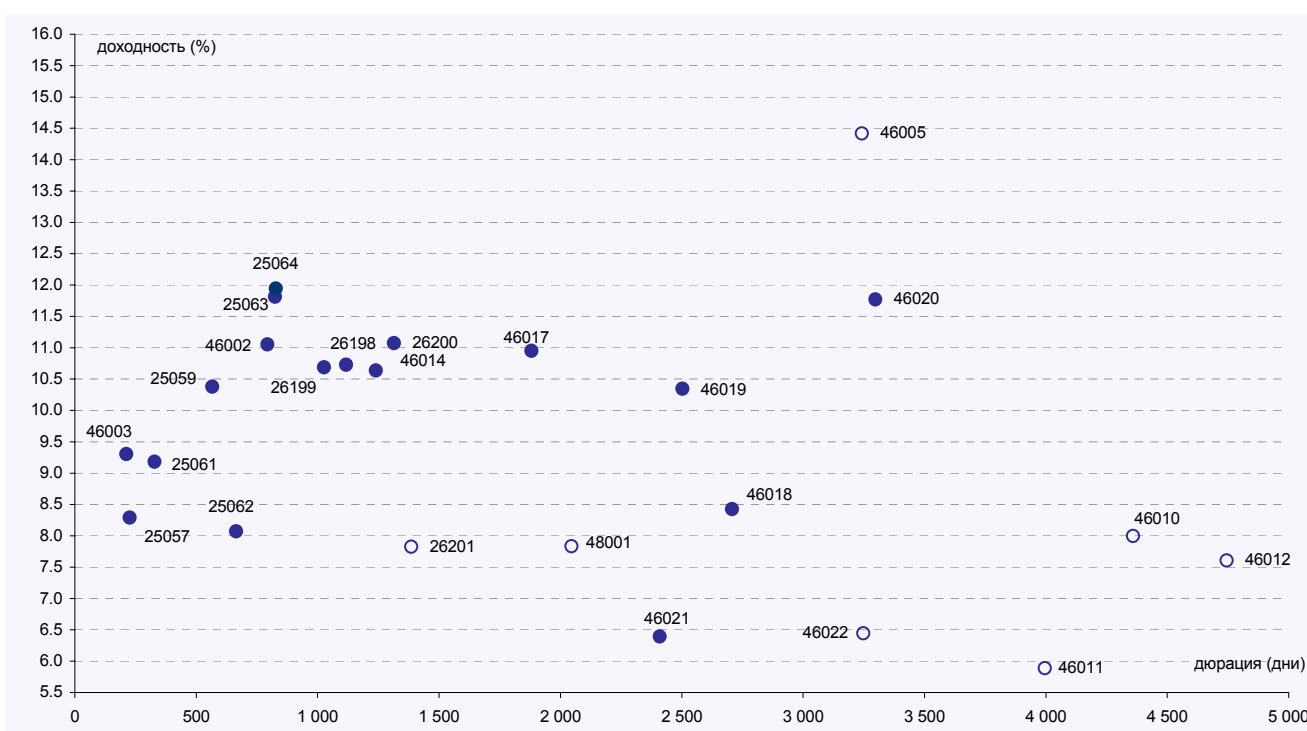
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	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.