

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

13 марта 2009 года

Новость дня:

В феврале Федеральный бюджет исполнен с дефицитом в 243,5 млрд руб.

Новости эмитентов.....стр 2

- ФК «Еврокоммерц»: банкротство – это единственный выход?
- Группа ГАЗ: НЛМК хочет банкротства, кто следующий?
- ГТ-ТЭЦ Энерго – плюс один?
- Х5: итоги встречи с инвесторами.
- Росбанк, ВТБ, Промбизнесбанк, Связь-Банк, Запсибкомбанк, ТНК-ВР, ТГК-1, ОГК-5, Дальсвязь, ВымпелКом, Система, Синтерра, УрСИ, Главстрой, Су-155, Нутритек, АвтоВАЗ.

Денежный рынок.....стр 10

- Денежный рынок сохраняет стабильность.
- Банки готовятся к «долгосрочному» РЕПО.

Долговые рынкистр 11

- Оптимизм в UST «разрушил» китайский чиновник.
- Russia-30 продолжает рост и «подтягивает» за собой корпоратов.
- В рублевом сегменте без четких настроений участников.

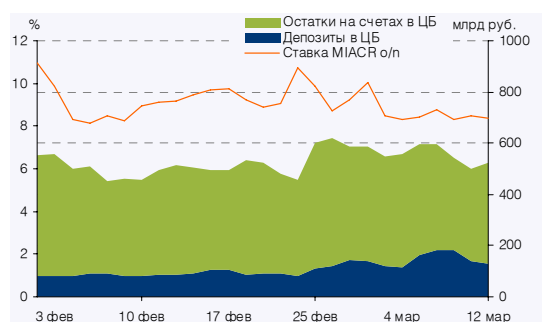
Панорама рублевого сегмента...стр 13

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.86%	-5	64
Russia-30	9.05%	-10	-78
ОФЗ 46018	11.55%	-148	301
ОФЗ 25059	12.07%	-47	37
Газпром-8	12.88%	1	182
РЖД-6	14.80%	-240	250
АИЖК-8	18.23%	0	-394
ВТБ - 5	12.75%	27	-86
Россельхб-6	14.54%	0	467
МосОбл-8	35.65%	-2	181
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	81.76%	-49	49
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 087.60	0	58
CDX HY 5Y	1 714.19	-51	567
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	728.23	-1.5%	17.5%
RTS	618.93	-1.4%	-2.1%
S&P 500	750.74	4.1%	-16.9%
DAX	3 956.22	1.1%	-17.8%
NIKKEI	7 198.25	-2.4%	-18.8%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	42.84	5.8%	2.4%
Нефть WTI	47.03	11.1%	5.4%
Золото	926.63	1.9%	5.1%
Никель LME 3 M	9 455.00	-3.5%	-19.2%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Инфляция в России за период с 3 по 10 марта 2009 года составила 0,3 %, с начала месяца – 0,4%, с начала года – 4,5%. Как и неделей ранее, наибольший прирост цен был отмечен на импортную продукцию и жилищно-коммунальные услуги.
- По заявлению Сергея Игнатьева, Банк России по-прежнему привержен идее введения целевого уровня инфляции в качестве одного из ключевых элементов денежно-кредитной политики. ЦБ РФ также «продолжит ограничивать свое вмешательство в процесс установления курсов на валютном рынке с целью перехода к плавающему валютному курсу». В своем выступлении Глава ЦБ отметил также, что Банк России готов снизить ставку рефинансирования, если появятся признаки снижения инфляции.
- С 2 по 10 марта 2009 года объем денежной базы РФ в узком определении вырос на 25,5 млрд до 3741,4 млрд руб.
- По заявлению Владимира Путина, Федеральный бюджет в 2009 году окажет дополнительную помощь регионам на сумму 300 млрд руб.
- Центробанк Бразилии снизил в среду базовую учетную ставку рефинансирования на 1,5 п.п. — до 11,25%. Данная мера последовала за обнародованием официальной информации, свидетельствующей о снижении темпов экономического роста в стране в условиях мирового финансового кризиса и критической ситуации в промышленности Бразилии.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- По муниципальным облигациям города **Магадана** серии 34001 объемом 1 млрд руб. осуществлена выплата 2-го купона и произведено погашение первой амортизационной части номинальной стоимости облигаций. На одну облигацию номиналом 1 тыс. руб. выплачено 229,9 руб. исходя из ставки купона 12% годовых и амортизации в размере 20% номинальной стоимости облигации.
- 18 марта 2009 года на ММВБ состоится очередной аукцион по размещению 59-го выпуска облигаций города **Москвы** в объеме 10 млрд руб. по номиналу. Ставка купонного дохода по облигациям – 10% годовых. Агентом по размещению облигаций является ЗАО «Гарант-М».
- ООО «ТОП-КНИГА» приобрело в рамках оферты по облигациям серии 02 бумаги на общую сумму 255,9 млн руб. с выплатой накопленного купонного дохода по приобретенным облигациям в размере 12,15 млн руб.
- ООО «ГК САХО» приняло решение о размещении трехлетних облигаций серии 01. Эмитент планирует по открытой подписке разместить облигаций на 2 млрд руб. Поручителями по выпуску выступают ООО «Торговый дом САХО химпром» и ООО «САХО химпром».
- ООО «Веха-Инвест» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 на общую сумму 11,1 млн руб. Общий объем выпуска по номиналу составляет 700 млн руб.
- ОАО «АПК «ОГО» назначило ООО «КИТ Финанс ИБ» консультантом по реструктуризации облигационного займа серии 02. Напомним, в марте 2009 года Компания допустила дефолт по выплате купона данных облигаций в размере 54,54 млн руб. и техдефолт по выкупу облигаций в объеме 840 млн руб.
- ОАО «АМУРМЕТАЛЛ» приняло решение о размещении облигаций серии 07. Общий объем выпуска составит 6 млрд руб. По сообщению Компании, потенциальным приобретателем облигаций является ООО «Торговый дом Амурметалл». Поручителем по выпуску выступает ООО «Сибирско-Амурская Сталь».

- **ООО «БТА Банк»** приняло решение о размещении облигаций серии 06 и 07 на общую сумму 7 млрд руб. (номиналом 2 млрд руб. и 5 млрд руб. соответственно). Срок обращения каждого выпуска составит 1830 дней с даты начала размещения.
- С 11 марта 2009 года приостановлено размещение облигаций **ОАО АКБ «Пробизнесбанк»** серии 06 номиналом 2 млрд руб. в связи с внесением изменений и дополнений в решение о выпуске и проспект ценных бумаг.
- **ОАО «РЖД»** в полном объеме разместила облигации серии 10 и серии 13 общим объемом 30 млрд руб. Ставка первого купона по каждому выпуску установлена в размере 15% годовых. Организаторами указанных выпусков выступили: ТрансКредитБанк, ВТБ, Газпромбанк, Сбербанк, ИК Тройка Диалог.
- **ОАО «ГТ-ТЭЦ Энерго»** допустило технический дефолт по купону по облигациям серии 04 на сумму 106,8 млн руб. (подробнее комментарий на стр.5)

Рейтинги

- Рейтинговое агентство Fitch Ratings понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента компании **«Рэйл Лизинг»** (прежнее название «ВКМ – Лизинг») с уровня «С» до «RD», краткосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с уровня «С» до «D». Как отмечается в сообщении агентства, понижение рейтинга последовало за неосуществлением платежа по банковскому кредиту, который Компания в настоящее время пытается реструктурировать. Рейтинг «Рэйл Лизинга» останется на уровне «RD» до тех пор, пока не будет реструктурировано обязательство, по которому не был проведен платеж, и пока Fitch не станет считать, что Компания может соблюдать новые условия, оговоренные с кредиторами.
- Рейтинговое агентство Moody's подтвердило **Первому Чешско-Российскому Банку** присвоенные 18 июня 2007 года международные рейтинги по долгосрочным и краткосрочным депозитам в национальной и иностранной валютах на уровне «B3» и Not Prime и рейтинг финансовой устойчивости (РФУ) на уровне «Е+». Прогноз по долгосрочному депозитному рейтингу и РФУ — «Стабильный».
- Кредитный рейтинг **СКБ-Банка** по состоянию на 11 марта 2009 года повышен агентством RusRating до уровня «BB+». Присвоенный рейтинг обоснован факторами текущего состояния Банка: высокой вероятностью поддержки государством, наличием финансово сильных собственников, имеющимися рыночными позициями. Кроме того, кредитную организацию характеризует наличие стабильной корпоративной базы, включающей крупные предприятия региона, отсутствие зависимости от международного фондирования, низкий уровень активов, зависящих от конъюнктуры фондового рынка, достаточный уровень капитала.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Росбанк** привлек в капитал 4 млрд руб. в ходе доэмиссии, разместив 94,88% акций выпуска среди своих акционеров. Предложением купить оставшиеся акции по открытой подписке после реализации преимущественного права никто не воспользовался. /Reuters/
- **Банк ВТБ** завершил сделку по приобретению у миноритарных акционеров 7,13% акций АО «Банк ВТБ (Грузия)», по итогам которой увеличил свою долю в дочернем грузинском банке до 84,68%. /РИА Новости/
- Совет директоров **Пробизнесбанка** принял решение увеличить уставный капитал Банка на 291,3 млн руб. путем доэмиссии акций в пользу шведского фонда East Capital Financials Fund AB. Таким образом,

уставный капитал Пробизнесбанка увеличится на 9,3% и составит 3,4 млрд руб., а пакет акций фонда в Банке вырастет до 19%. /Прайм-ТАСС/

- Банк России зарегистрировал дополнительный выпуск обыкновенных акций **Связь-Банка** на общую сумму 70 млрд руб. (по номиналу). Начало размещения – 12 марта 2009 года. Допэмиссия позволит увеличить уставный капитал Банка в 14 раз до 75,1 млрд руб. Акции распространяются по закрытой подписке. Участник — государственная корпорация ВЭБ. /Banki.ru/
- По состоянию на 1 марта 2009 года сумма активов **Запсибкомбанка** составила 69,7 млрд руб., на эту же дату 2008 года показатель был меньше на 6,68 млрд руб. Собственный капитал Банка составляет 5,8 млрд руб., это превышает показатель 1 марта 2008 года на 24,4%. Объем кредитного портфеля Запсибкомбанка вырос до 36,2 млрд руб. Объем денежных средств клиентов в Банке достиг 38 млрд руб., из них вкладов физических лиц – 15,7 млрд руб. Чистая прибыль Банка на 1 марта 2009 года превысила 90 млн руб. /Finambonds/

ФК «Еврокоммерц»: банкротство – это единственный выход?

Сегодня «Ведомости» со ссылкой на управляющего директора «Еврокоммерца» Илью Волкова, поспешили «обрадовать» держателей облигаций известием, что предстоящую 19 марта текущего года оферту по выпуску серии 05 номиналом 5 млрд руб. Компания самостоятельно пройти не сможет. С другой стороны, «новостью» это назвать не совсем верно, поскольку после всех допущенных дефолтов вряд ли стоило надеяться на исполнение обязательств по предстоящей оферте.

Напомним, что «Еврокоммерц» просрочил выплаты по всем трем остальным облигационным займам, не вернул кредиты JPMorgan Chase Bank на 153 млн долл. и не погасил задолженность по векселям перед «Велес капиталом» на 360 млн руб. Тогда же Компания не выплатила проценты по кредитам НРБ на 200 млн руб. и «Юникредит банка» на 25 млн долл.

Ранее (см. спецобзор от 26 декабря 2008 года «Группа «Еврокоммерц»: что было? что есть? что будет?») мы высказывали слабую надежду, что погашение задолженности возможно за счет факторингового портфеля, однако приведенная И.Волковым статистика делает эту надежду уже не «призрачной», а безосновательной: если в октябре–ноябре сборы по портфелю упали в два раза, то теперь просрочка достигла 84%. В результате источники погашения обязательств отсутствуют. О возможности поддержки со стороны собственников не упоминается.

Относительно будущего Компании ее представитель сообщил следующее: «вероятность банкротства Компании достаточно высокая», – объясняя такую позицию тем, что хотя собственники и заинтересованы в сохранении бизнеса, но договориться с кредиторами пока не удастся. Однако напомним, что после встречи в январе 2009 года конкретных путей решения предложено не было. С другой стороны, довольно сложно договориться с инвесторами, когда выясняется, что кому-то после обострения кризиса досрочно, по словам И.Волкова, было выплачено 600 млн долл. Отметим, что на 1 июля весь кредитный портфель (включая сделки по секьюритизации) составлял около 1 400 млн долл., в том числе около 400 млн долл. приходилось на облигации. Следовательно, исходя из таких расчетов, именно держатели облигаций и составили ту основную массу «несчастливчиков», которые остались в стороне. Резюмирую все вышесказанное, вероятность возврата вложенных средств для них практически равна нулю.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ТНК–ВР** ведет переговоры о привлечении кредитных ресурсов в объеме 150 млн долл. у западных банков. По данным информагентства, Компания рассматривает возможность привлечения новых кредитных ресурсов у синдиката банков во главе с Deutsche Bank, предоставивших ей кредит в конце 2008 года сроком на 3 года в объеме 150 млн долл. /Прайм–ТАСС/

ЭНЕРГЕТИКА

- Банк «Глобэкс» в рамках действующей кредитной линии выдал **ТГК–1** второй транш кредитных ресурсов объемом 500 млн руб. Кредитная линия с лимитом в 2 млрд руб. была открыта в феврале 2009 года. Первый транш составил 250 млн руб. /Cbonds/
- Как сообщает сегодняшняя газета «Коммерсантъ», итальянский концерн Enel не планирует сокращать инвестиционную программу **ОГК–5**, однако намерен отказаться от модернизации существующих мощностей. Таким образом, концерн сможет защитить себя от штрафов при срыве ввода новых мощностей, а также снизить свои капитальные расходы. /Коммерсантъ/

ГТ–ТЭЦ Энерго – плюс один?

Вчера список компаний, допустивших технический дефолт, пополнился еще одним именем – **ОАО «ГТ–ТЭЦ Энерго»**. Компания не осуществила выплату пятого купона по бондам четвертой серии на сумму в 106,8 млн руб. Причиной неисполнения обязательства Компания называет невыполнение налоговой инспекцией решения арбитражного суда, в соответствии с которым ГТ–ТЭЦ Энерго должна была получить возмещение НДС за март и июнь 2006 года на сумму в 120,6 млн руб. Нас настораживает указанная причина, исходя из которой можно сделать вывод о несостоятельности Компании. Однако если присмотреться к девятимесячной отчетности ГТ–ТЭЦ Энерго за 2008 год указанный вывод может подтвердиться. Так суммарный долг Компании составляет 16,7 млрд руб. при значении показателя EBITDA в 60 млн руб. Из указанного долга свыше 70% приходится на кредиты Сбербанка, который был одним из организаторов облигационного займа четвертой серии. В текущем году помимо облигаций на 2 млрд руб. ГТ–ТЭЦ предстоит погасить кредиты на сумму как минимум в 1,6 млрд руб. Учитывая результаты за 9 месяцев, вряд ли Компании удастся самостоятельно исполнить свои обязательства. Источником рефинансирования долгов Компании могла бы стать поддержка Группы «Энергомаш», в которую входит ГТ–ТЭЦ Энерго. Однако последняя отчетность Группы представлена лишь за 2006 год, таким образом оценить возможность поддержки головной компании на сегодняшний день не представляется возможным. В июне 2008 года Группе удалось продать 10,5% акций «Энергомаш (ЮК) Лимитед» за 300 млн долл. Указанные средства были направлены на рефинансирование кредитных обязательств. Учитывая это, вероятно, Группа уже успела потратить средства от private placement. Остается надежда на щедрость Сбербанка, который поможет рефинансировать обязательства Компании, особенно учитывая, что банк является основным кредитором и, вероятно, ключевым держателем облигаций. Однако последнее не является для нас очевидным, учитывая деятельность Компании по строительству небольших электростанций. В условиях снижения энергопотребления ГТ–ТЭЦ, вероятно, столкнулась со значительным сокращением портфеля заказов, вследствие чего бизнес Компании вряд ли в ближайшей перспективе сможет приносить значимый доход.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Федеральный арбитражный суд Московского округа подтвердил незаконность претензий налоговых органов в отношении **ОАО «Дальсвязь»**. Суды первой и апелляционной инстанций в полном объеме удовлетворили требования дальневосточного оператора связи, отменив, таким образом, решение Межрегиональной инспекции ФНС № 7 от 09.02.2007 года в оспариваемой части.

Напомним, по результатам выездной налоговой проверки деятельности Компании за период 2003–2005 годы общая сумма доначисленных налогов, штрафов и пеней составила более 900 млн руб., включая штраф в размере 707 млн руб. за непредставление налоговому органу в установленный срок копий документов. /www.dsv.ru/

- Акции **ОАО «ВымпелКом»**, принадлежащие норвежскому телекоммуникационному концерну Telenor (29,9% капитала), арестованы в рамках разбирательства по иску миноритария российского сотового Оператора – компании Farimex Products (владеет 0,002% Оператора). Напомним, 19 февраля 2009 года Восьмой апелляционный арбитражный суд в Омске постановил взыскать с Telenor 1,7 млрд долл. в пользу «ВымпелКома» за ущерб, нанесенный затяжкой приобретения сотового оператора «Украинские радиосистемы». Однако Telenor отказалась выплачивать эти средства. /Finambonds/
- **АФК «Система»** договорилась о продаже 50% голосующих акций МТТ (43,4% уставного капитала) холдингу **«Синтерра»**. Сумма сделки — 54 млн долл. — складывается из платы за сам актив и обязательств «Синтерры» по возврату АФК «Система» долга МТТ. Помимо долга перед структурами «Системы» у МТТ также более 140 млн долл. внешних долгов. /Ведомости/
- Сбербанк готов предоставить кредит на сумму 1,7 млрд руб. **«Уралсвязьинформу»** на 5 лет. Ранее оператор привлек две кредитные линии ВТБ на 1 млрд руб. и договорился о кредите Газпромбанка на 500 млн руб. /Ведомости/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Заявки **«Интеко»**, **«Главстроя»** и **«РАТМ-цемента»** на получение госгарантий по кредитам, уже одобренные Минрегионразвития, не прошли межведомственную рабочую группу при Минэкономразвития, которая отправила их на доработку. /Ведомости, Коммерсантъ/
- Компания **«СУ-155»** подписала с Банком ЗЕНИТ соглашение на предоставление кредита в размере 30 млн евро. /Finambonds/

РИТЭЙЛ

Х5: итоги встречи с инвесторами

Вчера состоялась встреча представителей компании X5 Retail Group с инвесторами, на которой менеджмент поделился своим видением текущей ситуации в секторе розничной торговли, а также озвучил антикризисную программу Сети по ведению бизнеса и стратегию управления финансовым долгом в ближайшие два года.

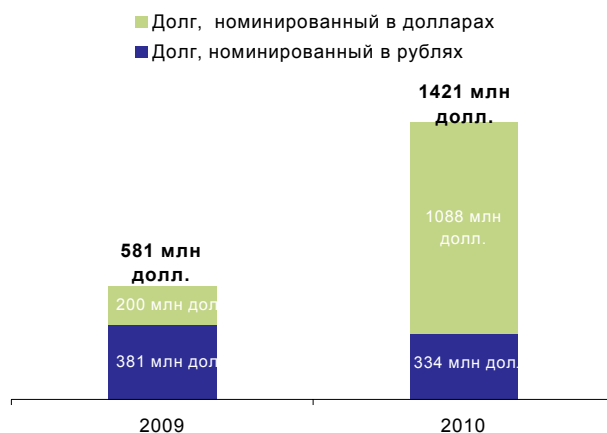
Стратегия на 2009 год

Мультиформатная модель розничного бизнеса Х5 (дискаунтера, супермаркета и гипермаркета), на наш взгляд, в текущих условиях оправдывает свою экономическую целесообразность, поскольку каждый формат диверсифицирует и компенсирует поток доходов Компании в периоды подъема и спада экономической активности в стране. Так, в периоды роста экономики наиболее рентабельным является работа магазинов

формата «супермаркет», а во времена кризиса большей популярностью у населения пользуются более дешевый формат «дискаунтер». Данная модель во многом определяет общую стратегию ведения бизнеса Х5. В 2009 году руководство Компании планирует сосредоточиться в большей степени на развитии магазинов–дискаунтеров «Пятерочка» в регионах присутствия, при этом супермаркеты «Перекресток» по–прежнему останутся в торговой сети и не будут перепрофилироваться под магазины более низкой ценовой категории, для того, чтобы удержать за Х5 данную нишу рынка, в случае нормализации ситуации в экономике. Поддержку продаж супермаркетов, по мнению представителей розничной сети, могут оказать: расположение данных магазинов в крупнейших городах страны, а также сложившиеся потребительские предпочтения покупателей. В ожидании сокращения интереса со стороны покупателей к формату «гипермаркет» из–за существенной доли непродовольственных товаров в их ассортименте, на которые падает спрос в условиях кризиса, Компания предполагает запустить в 2009 году только 7 гипермаркетов (3 уже открыто). Поддержку магазинам данного формата может оказать их удачное расположение в черте города с высокой транспортной доступностью (в том числе «общественным»), что дает им возможность конкурировать с открытыми рынками. В 2009 году размер капитальных вложений Х5 по оценкам менеджмента может составить около 14 млрд руб. В целом, следует отметить, что все магазины Сети расположены в регионах (центральном, северо–западном, южном, приволжском), которые в меньшей степени подвержены влиянию кризисных явлений, как показывает статистика кризиса 1998 года. Кроме того, очень важным моментом бизнеса Х5 в условиях финансовых трудностей у поставщиков продукции является наличие развитой логистической инфраструктуры, которая позволяет Компании бесперебойно осуществлять поставки товаров в магазины торговой сети. В текущем году в целях сокращения логистических издержек Компания планирует сосредоточить свою экспансию в регионах, где уже представлены магазины Сети. Согласно прогнозам руководства Х5, рост выручки Компании в 2009 году может составить порядка 25%, в то время как в 2008 году он достиг 41%. На наш взгляд, предложенная антикризисная программа действий Сети в 2009 году вполне соответствует текущему состоянию отрасли и учитывает долгосрочную стратегию развития бизнеса.

Долговой «капкан»

Наибольшие опасения у нас вызывает ситуация у торговой сети Х5 с финансовым долгом в размере порядка 2,053 млрд долл. по состоянию на конец 2008 года, на 63% номинированного в долларах, и графиком его погашения, пиковые периоды которого приходятся на июль и декабрь 2010 года.



Источник: данные Компании

В эти месяцы соответственно Компании предстоит исполнить оферту по российским облигациям серии 01 объемом 9 млрд руб. и погасить синдицированный кредит в размере 1,1 млрд долл. Кроме того, в 2009 году Х5 необходимо рассчитаться по краткосрочному долгу в размере около 17 млрд руб., при этом в настоящее время у Ритейлера имеются неиспользованные кредитные линии от Альфа–Банка и ВТБ на 13 млрд руб. (с

учетом увеличения ВТБ кредитной линии с 7 млрд до 9 млрд руб. в феврале 2009 года). Напомним, что 10 февраля текущего года агентство Standard&Poor's снизило прогноз по рейтингам Х5 со «Стабильного» до «Негативный», оставив долгосрочный рейтинг на уровне «BB-», аргументируя свое рейтинговое действие слабой позицией ликвидности Сети.

В свою очередь, руководство Компании не теряет надежды на «восстановление» долговых рынков для того, чтобы рефинансировать долги Сети в размере 1,4 млрд долл. с погашением в 2010 году, путем их замещения новыми выпусками еврооблигаций или синдицированным кредитом. На наш взгляд, в условиях глобального экономического кризиса данные ожидания могут и не оправдаться. При худшем варианте развития событий, руководство Х5 не исключает возможности трансформации финансового долга в акции Торговой сети в пользу кредиторов. Мы также считаем вполне реалистичным при данных обстоятельствах продажу Х5 одной из западных торговых сетей, которые уже длительное время присматриваются к российскому рынку розничной торговли для наиболее удобного выхода на него.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Миноритарии ОАО «Нутринвестхолдинг» головной компании группы «Нутритек» обратились в ФСФР с просьбой отказать Компании в регистрации дополнительной эмиссии 100 млн акций. Действия фонда Marshall Milk Investments Ltd, мажоритария ОАО, инициировавшего эмиссию, «направлены на разрушение стоимости Компании», утверждают миноритарии. Поводом для обращения стало проведенное 11 марта 2009 года внеочередное собрание акционеров Компании, на котором было принято решение об увеличении ее уставного капитала (предполагается дополнительный выпуск 100 млн акций номинальной стоимостью 0,01 руб.), смене совета директоров и прекращении публикации международной финансовой отчетности. Напомним, «Нутритек» уже допустил дефолт по LPN на 50 млн долл. в декабре прошлого года, а 10 марта Компания не смогла исполнить обязательства и перед держателями рублевого облигационного займа по выплате купона на сумму 27,42 млн руб., допустив технический дефолт. /Коммерсантъ/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- ОАО «Россельхозбанк» и ОАО «АвтоВАЗ» подписали Генеральное соглашение о сотрудничестве, предусматривающее взаимодействие сторон в области кредитования покупки автомобильной техники.

В рамках Генерального соглашения Россельхозбанк будет предоставлять кредиты для покупки произведенной на АвтоВАЗе автомобильной техники жителям сельской местности, включая владельцев личных подсобных хозяйств, а также крестьянским (фермерским) хозяйствам, сельскохозяйственным кредитным потребительским кооперативам и сельскохозяйственным потребительским кооперативам. Россельхозбанк будет осуществлять кредитование при условии оплаты заемщиком за счет собственных средств техники в размере не менее 5% от цены, указанной в договоре купли-продажи. /Finambonds/

Группа ГАЗ: НЛМК хочет банкротства, кто следующий?

Центральной темой всех СМИ вчера стало, что основной владелец и председатель совета директоров НЛМК Владимир Лисин заявил, что не исключает возможности инициирования банкротства Группы ГАЗ. По сообщению Лисина, просроченная дебиторская задолженность группы НЛМК составляет на сегодняшний день 1,5 млрд руб., в том числе 1 млрд руб. приходится на группу «ГАЗ». В свете этого,

поставки металлопроката для группы «ГАЗ» не производятся и не будут возобновлены до тех пор, пока задолженность не ликвидируется. В то же время автопроизводитель оправдывает свои неплатежи существующими финансовыми проблемами и подчеркивает факт проведения переговоров с основными кредиторами, называя позицию НЛМК «чрезмерно эмоциональной и неконструктивной». Как сообщает «РБК daily», Альфа-Банк уже потребовал через суд заморозить счета «Грузовые автомобили – Группы ГАЗ» из-за неисполнения кредитных обязательств. Напомним, что процесс реструктуризации задолженности перед держателями облигаций, по которым был допущен дефолт, также пока еще далек от логического завершения – сообщений о достижении договоренностей с кредиторами не было анонсировано. На этом фоне не стоит исключать, что за выполнением обязательств по бондам их владельцы также вполне могут обратиться в суд, опасаясь оказаться «самыми последними».

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Денежный рынок

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

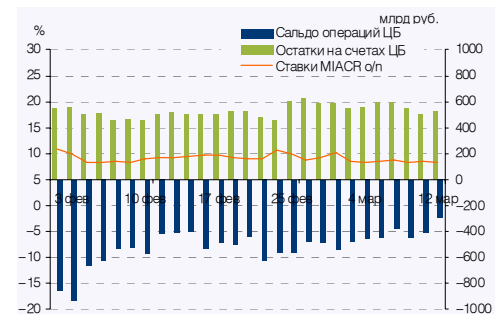
Ситуация на денежном рынке остается довольно благополучной. Ставки и на межбанке, и в сегменте валютных свопов вот уже вторую неделю большую часть времени держатся на уровне 7–9%. В валютном секторе обстановка также выглядит стабильной. В четверг корзина открылась с «гэпом» вверх 32 коп. на отметке 39,75 руб. Однако, «скачок» оказался разовым и оставшуюся часть дня стоимость варьировалась в диапазоне 39,50–39,87 руб.

По итогам вчерашнего дня остатки банков на счетах в ЦБ практически не изменились – 526,2 млрд против 526,7 млрд руб. в среду. При этом депозиты выросли на 15,3 млрд до 144,8 млрд руб., а корсчета уменьшились на 14,8 млрд до 381,4 млрд руб.

Интересно, что, в четверг участники заметно сократили объем РЕПО с ЦБ: задолженность по фиксированной ставке снизилась со 185,7 млрд до 26,6 млрд руб. По аукционам РЕПО изменения не так очевидны: 76 млрд против 80,3 млрд руб. днем ранее. За счет этого сегодняшнее сальдо операций Банка России по абсорбированию ликвидности опустилось на 116 млрд до 292,8 млрд руб. Возможной причиной таких «движений» стала подготовка банков к «долгосрочному» аукциону РЕПО, где будут предложены сразу 250 млрд руб. сроком на 3 месяца. Для чего кредитные организации «освобождают» потенциальные залоговые активы. Поскольку это никак не отразилось на показателе ликвидности, можно сделать вывод, что вчера имел место дополнительный приток ликвидности сопоставимого объема. Источником пришедших средств, по-видимому, является бюджет.

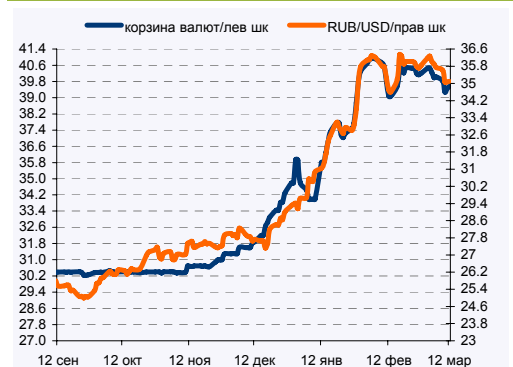
Исходя из сложившейся конъюнктуры рынка, следует, что у участников фактически нет острой необходимости привлекать ресурсы организованного аукциона. Однако такая потребность может возникнуть через две недели. В конце марта банкам предстоит помимо налоговых выплат, выполнить ранее взятые обязательства перед ЦБ в размере более 300 млрд руб., полученных на предшествовавших беззалоговых аукционах. Кстати, вчера стало известно, что лимит на аукционах Банка России, проводимых 16 и 17 марта составит на каждом по 5 млрд руб. Впрочем и объем выплат, предстоящих на следующей неделе составит всего 14,8 млрд руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
10 мар	аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком на 5 недель
11 мар	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 143 млрд руб. возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 23,5 млрд руб.
13 мар	аукцион РЕПО объемом 250 млрд руб. сроком на 3 месяца

Источник: Банк России

Долговые рынки

Сегмент американских госбумаг вчера в очередной раз проявил очень высокую волатильность. Сдержанно отреагировав на разочаровывающую статистику по рынку труда, которая вновь не в лучшую сторону расходилась с ожиданиями по количеству первичных заявок по безработице (на 90 тысяч) и по общей численности безработных (на 177 тысяч), UST ростом встретили результаты аукциона по 30-летним госбумагам. На аукционе «bid/cover» составил 2,4 против 2,020 в прошлый раз (12 февраля этого года), покупки банков-нерезидентов составили 46,2% против 33,9% в феврале. Наиболее заметным оживление спроса было в выпусках более короткой дюрации, но и по 10-летним бумагам доходность снизилась на 5 б.п. до 2,86% годовых.

Сегодняшний день начался с коррекции в UST после заявления премьера Госсовета Китая (являющегося крупнейшим держателем американского госдолга), выражающего обеспокоенность относительно сохранности национальных инвестиций. Вероятно, подобные заявления найдут резонанс в появлении порции заявлений со стороны американских финансовых регуляторов о необходимости более тесного сотрудничества в разработке антикризисных мероприятий. С большой вероятностью что-то подобное прозвучит уже сегодня на встрече министров финансов G20.

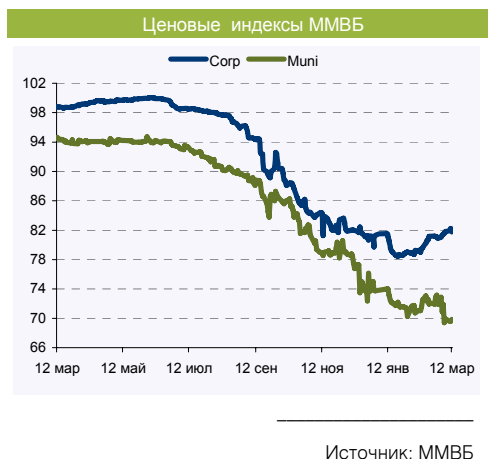
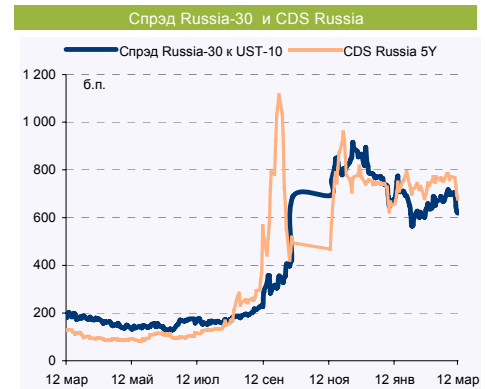
В суверенных еврооблигациях с началом торговой сессии участники не проявляли высокой активности, в результате чего, котировки Russia-30 какое-то время «топались» на месте. Вероятно, данный факт содействовал смещению интересов в корпоративные выпуски, где в центре спроса оказались еврооблигации, характеризующиеся квази-суверенными рисками, в частности, бумаги ВТБ, Сбербанк, Транснефти, Россельхозбанка, а также кратко- и среднесрочные выпуски Газпрома. При этом рост котировок в среднем составлял от 0,5% до 1%. Кроме того, можно отметить покупки и в бумагах «Северстали», несмотря на в целом невпечатляющую отчетность компании, вселяющую опасения относительно финансовых перспектив Компании.

После 16-ти часов возобновился рост и в Russia-30. Впрочем, остается констатировать замедление темпов роста котировок – если в предыдущие дни положительная ценовая переоценка за торговую сессию достигала 200 пунктов, то вчера пришлось «ограничиться» 50 пунктами – закрытие торгов проходило на уровне 91,5% – 91,75% (YTM 9,04% – 9,09%). CDS России остается в диапазоне 670 – 690 б.п.

В рублевом сегменте на фоне отсутствия каких-либо четко выраженных настроений участников, самым заметным событием четверга было размещение двух облигационных займов РЖД номиналом по 15 млрд руб. каждый. Как и предполагалось, все прошло в «штатном режиме» – при размещении не обошлось без «поддержки» банков-организаторов, среди которых – Сбербанк (анонсировавший приобретение бумаг в объеме 5 млрд руб.), ВТБ, Газпромбанк, Транскредитбанк и Тройка Диалог, не уточнившие свой «вклад в успех размещения». Главная идея покупки бумаг – возможность в дальнейшем закладывать их в ЦБ.

Эмитенты, в отношении которых существовали опасения относительно успешности прохождения ими оферт и купонов, развеяли сомнения,

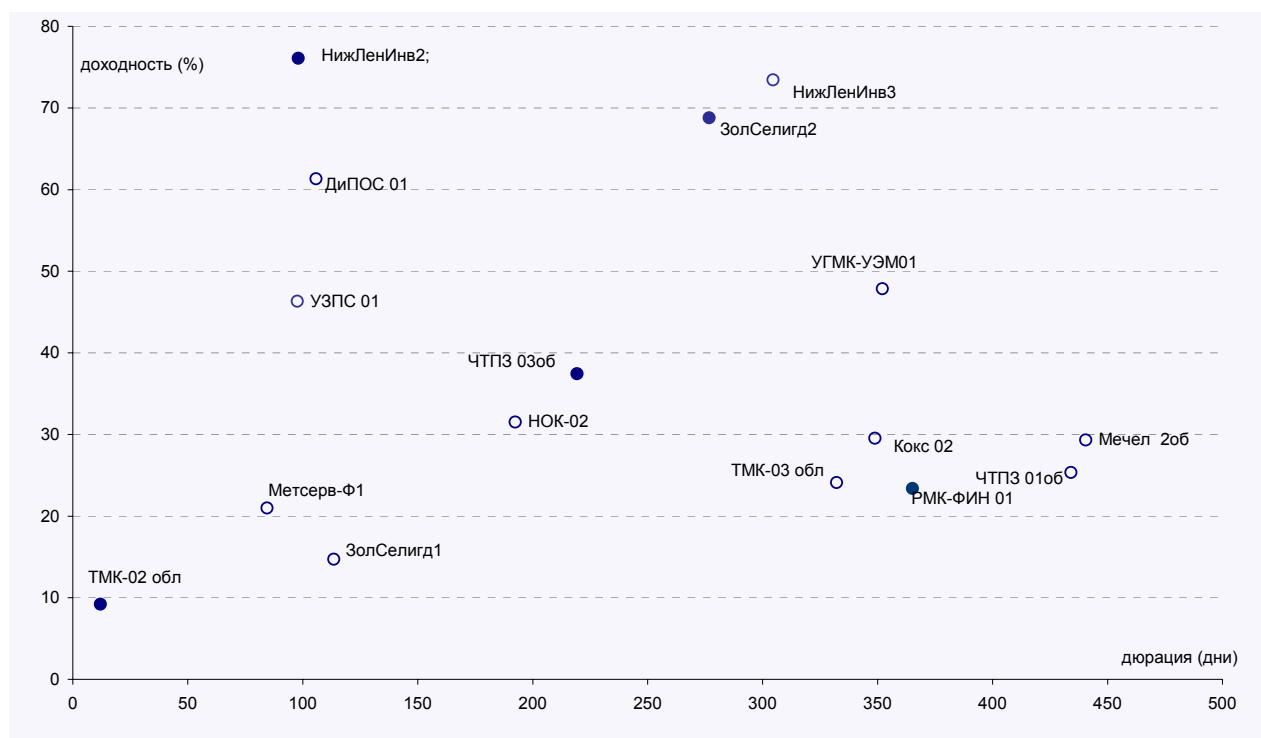
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



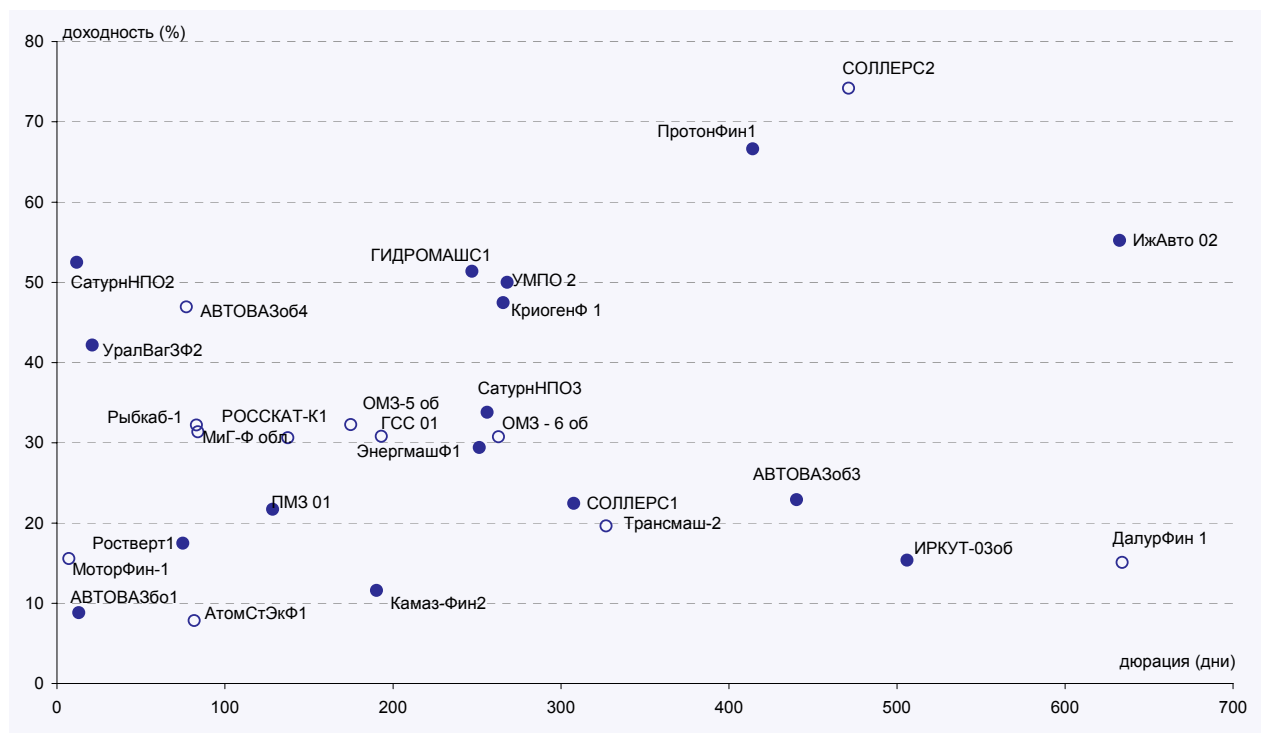
выплатив необходимые суммы. В то же время, «сюрприз» преподнесла компания ГТ–ТЭЦ Энерго, допустившая техдефолт по выплате купона на сумму 106,8 млн руб. Отметим, что причины, называемые эмитентами приобретают все более «оригинальный» вид, в частности, ГТ–ТЭЦ Энерго ссылается на неисполнение налоговой инспекцией обязательств по возврату НДС.

Пятница также не обещает никаких неожиданностей. Вряд ли росту активности участников будут способствовать намеченные на следующую неделю беззалоговые аукционы ЦБ, объем которых беспрецедентно мал – по 5 млрд руб. каждый. В то же время сегодняшний аукцион по РЕПО сроком на 3 месяца, скорее, представляет собой возможность для пополнения ликвидности в преддверии выплат, относящихся к концу месяца. Хотя не стоит исключать, что таким образом регуляторы предлагают участникам рынка пополнить ликвидность для участия в новых аукционах по квази–государственным долгам. В отношении сегодняшних корпоративных выплат можно отметить, что Дальневосточная генерирующая компания наверняка уже подготовилась к выплате купона, в размере порядка 260 млн руб. по облигациям серии 01 объемом 5 млрд руб. Особых опасений относительно платежеспособности ВТО «Эрконпродукт» также нет, как мы полагаем, процедура смены платежного агента с ВТБ 24 на Транскапиталбанк во многом была инициирована с целью получения поддержки при прохождении оферты. Наконец, по выплате купона облигациям Инком–Лады серии 03, вообще «нет никаких вопросов» – выпуск уже находится в дефолте.

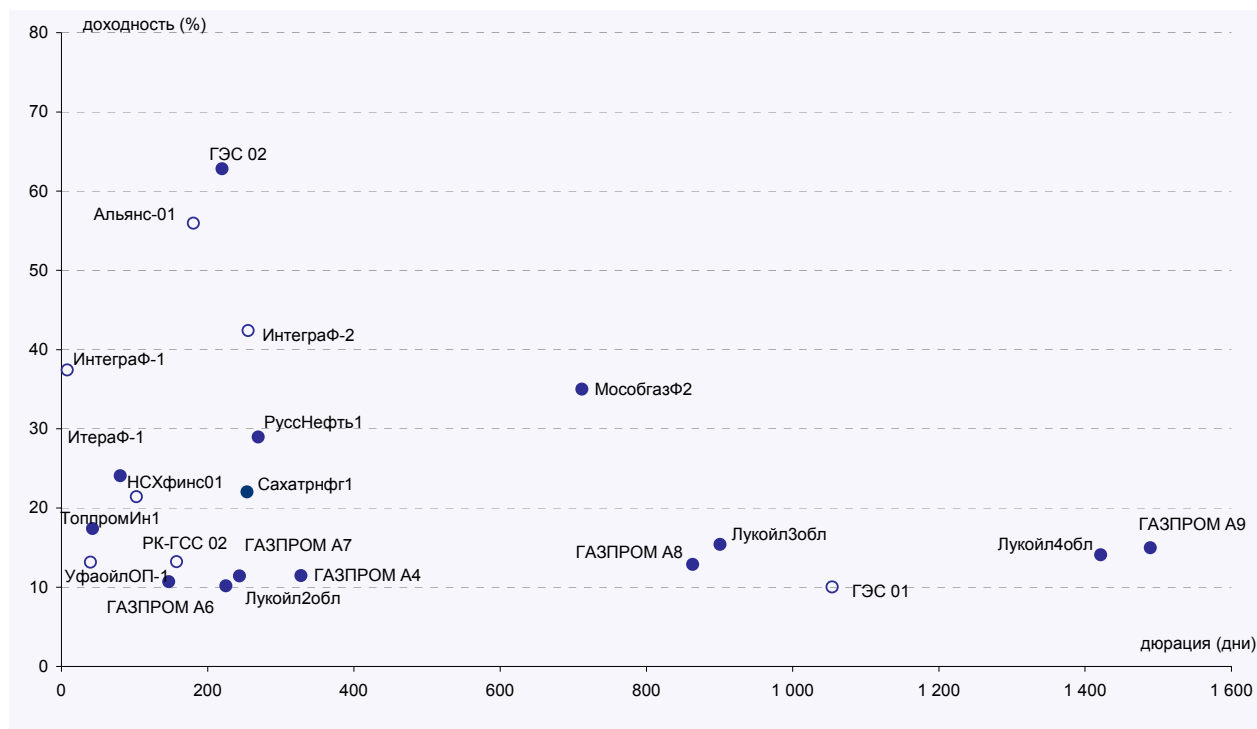
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



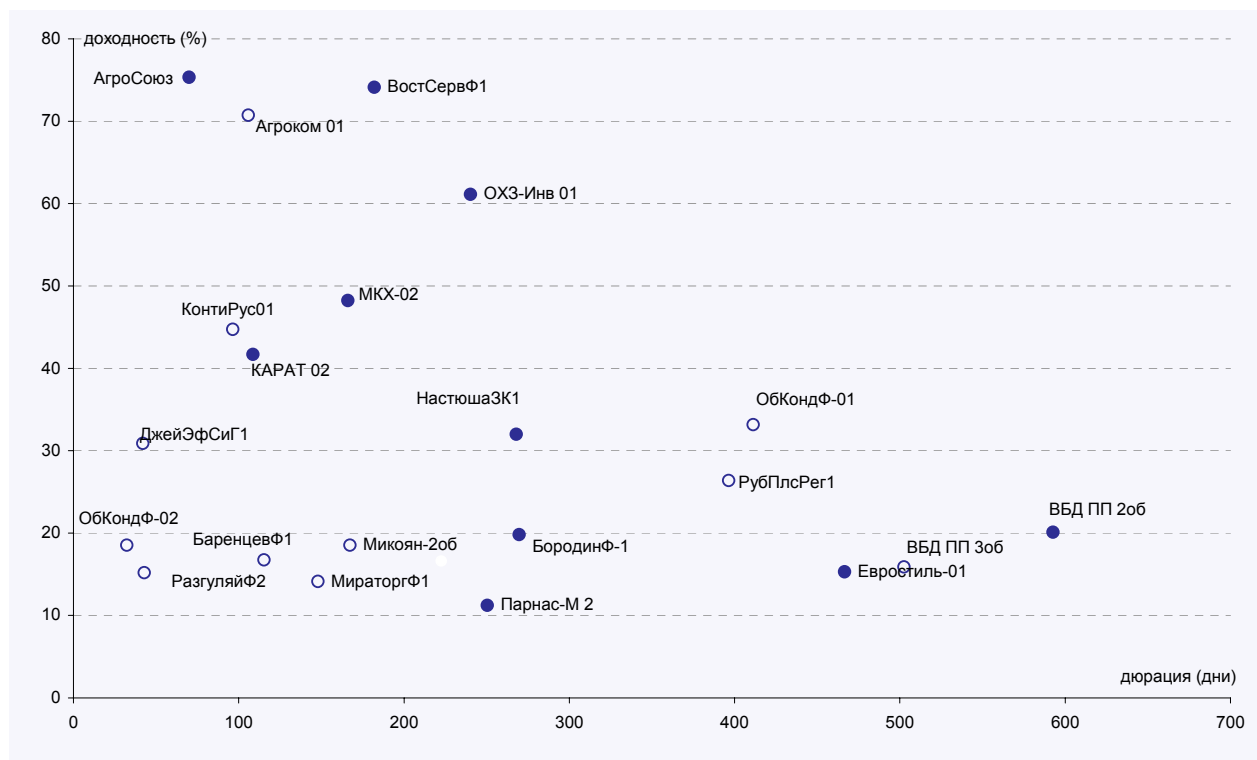
Машиностроение



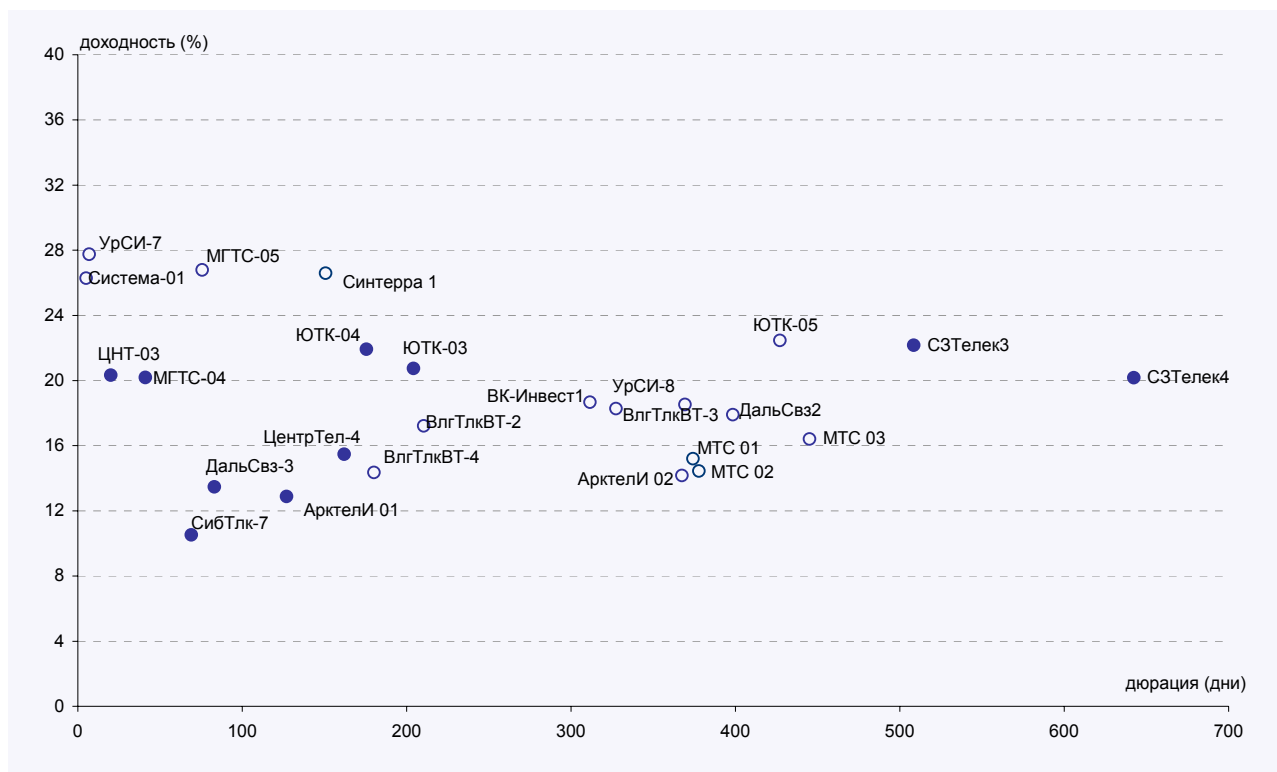
Нефтегазовый сектор



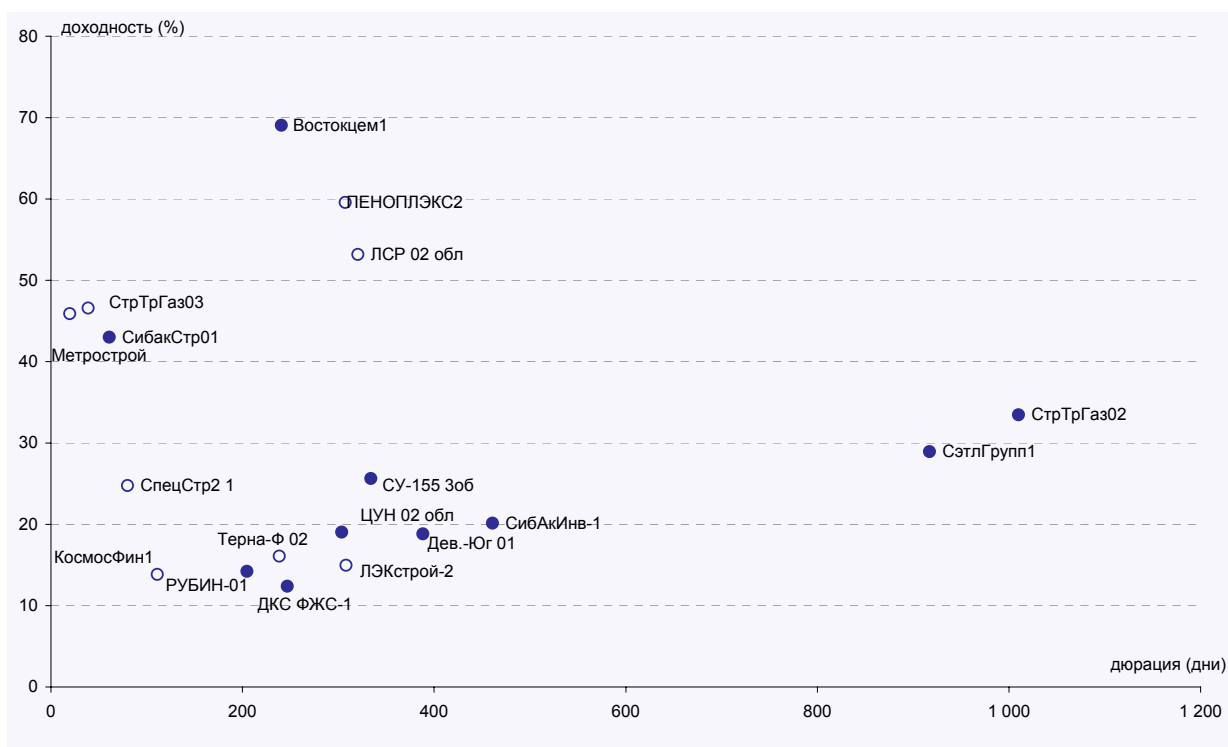
Потребсектор и АПК



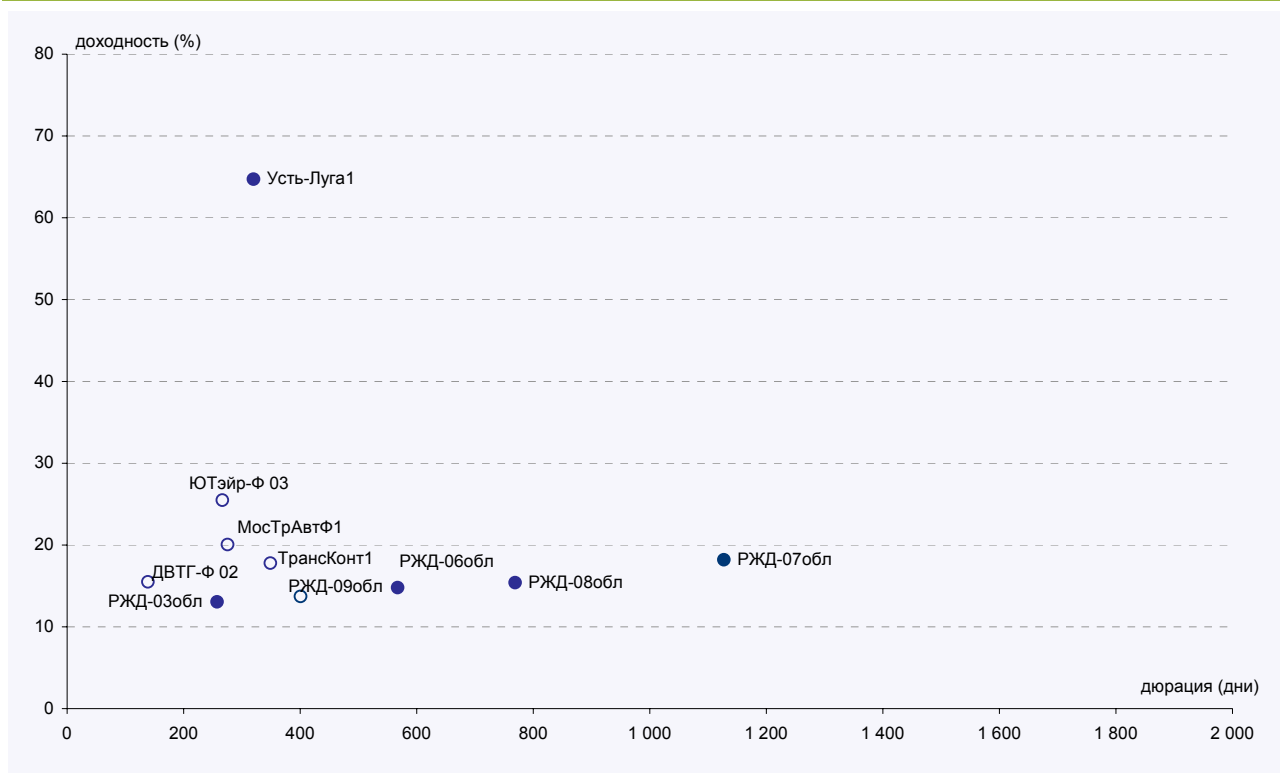
Телекоммуникации и медиа



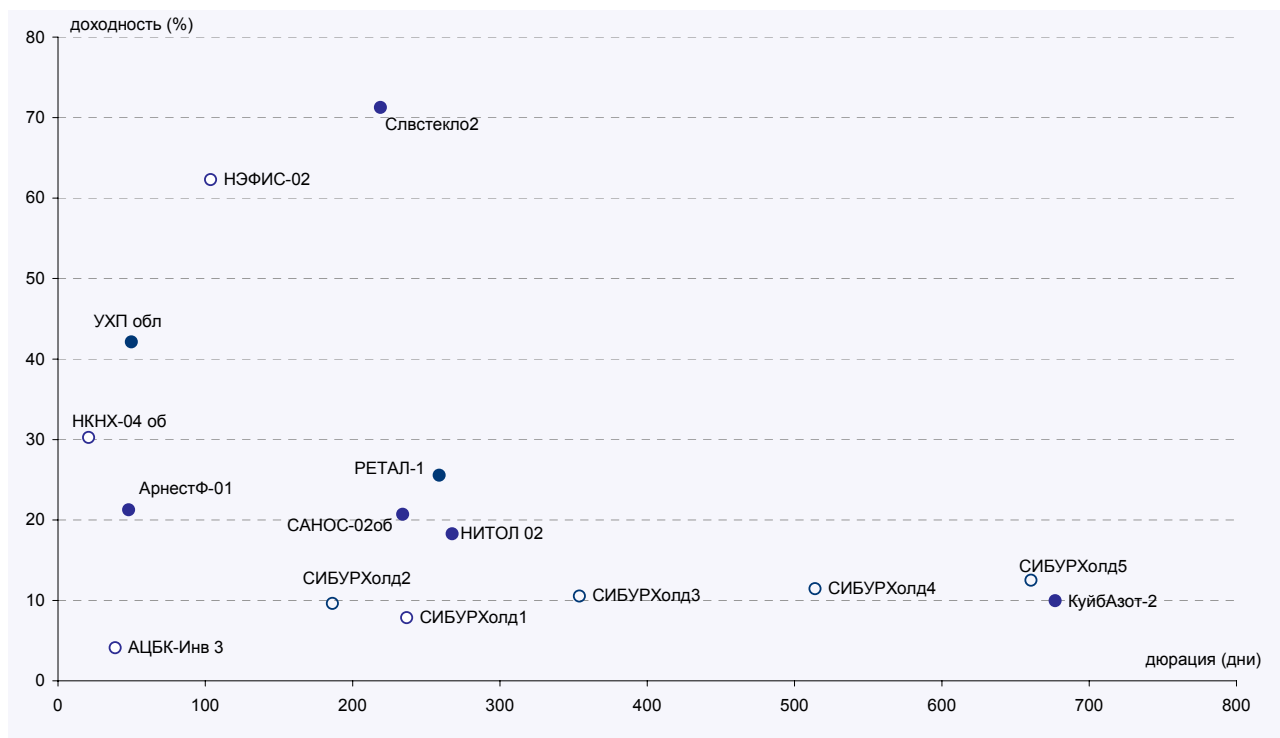
Строительство, девелопмент и стройматериалы



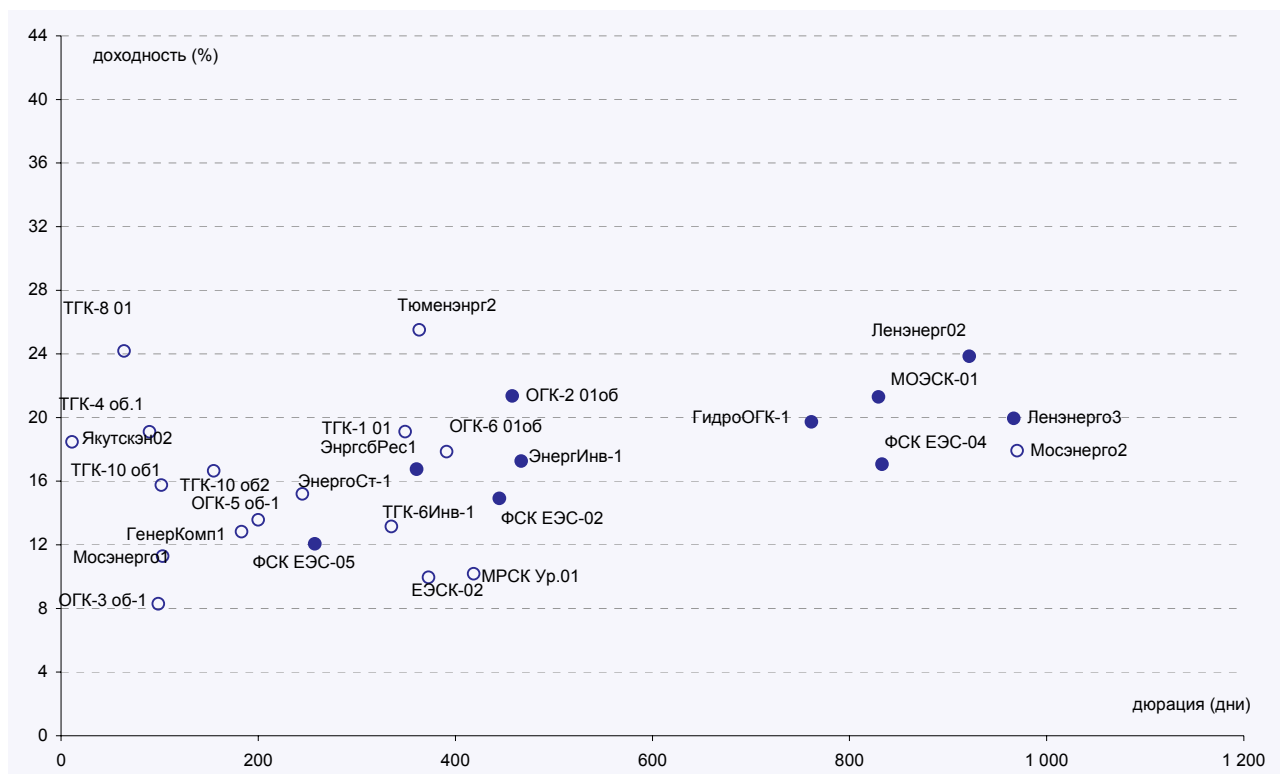
Транспорт



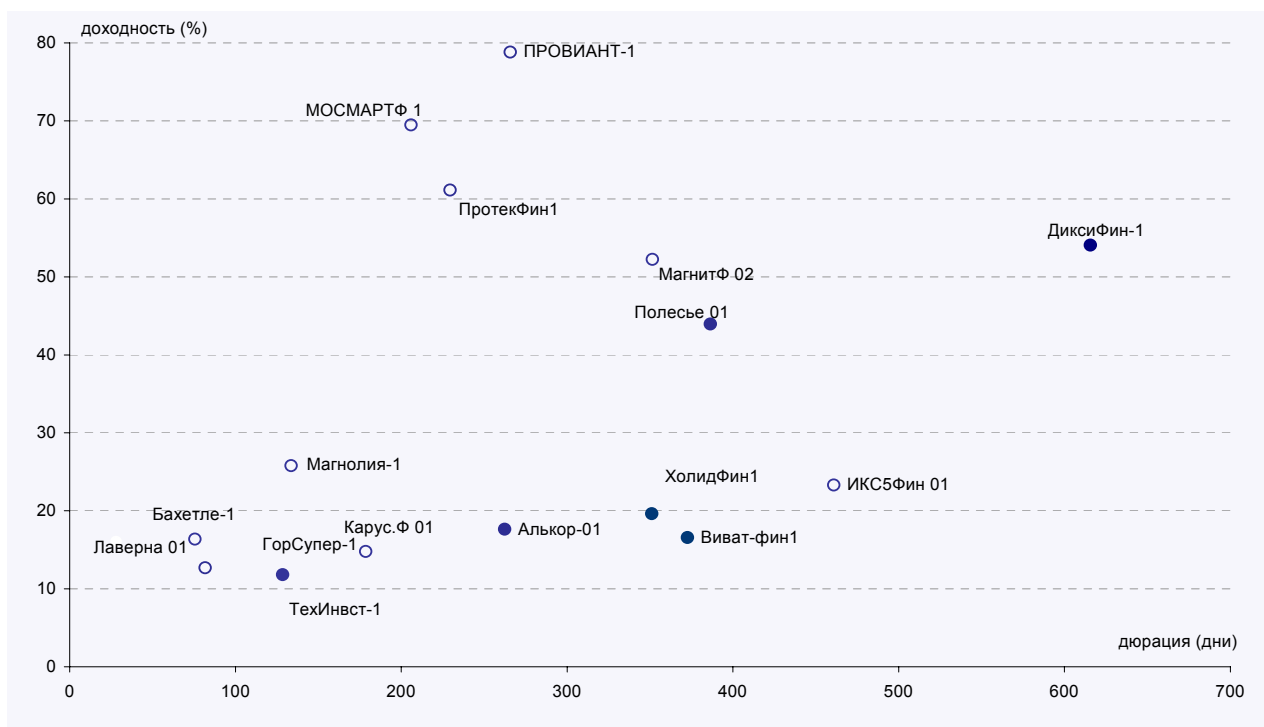
Химия и ЛПК



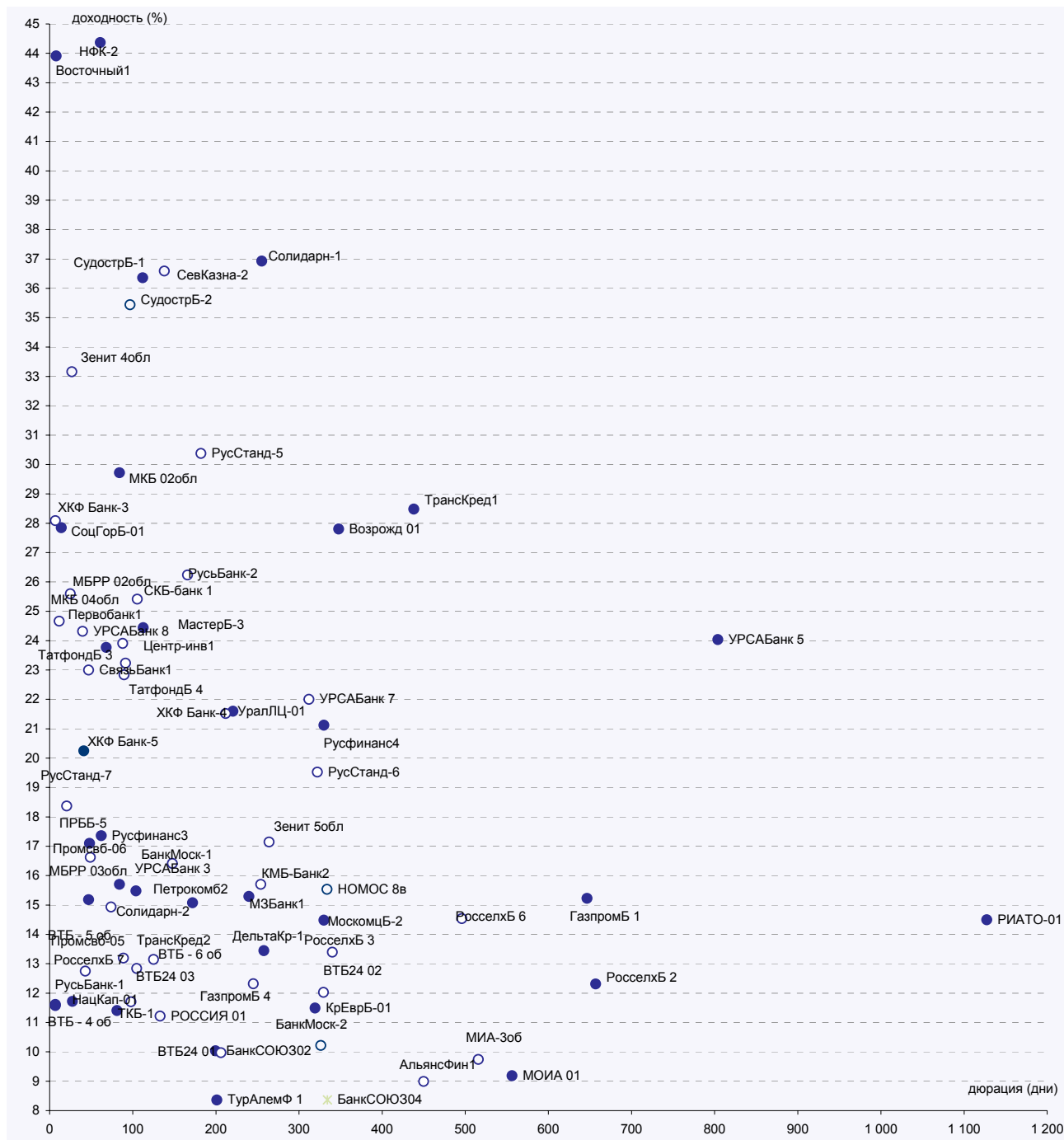
Энергетика



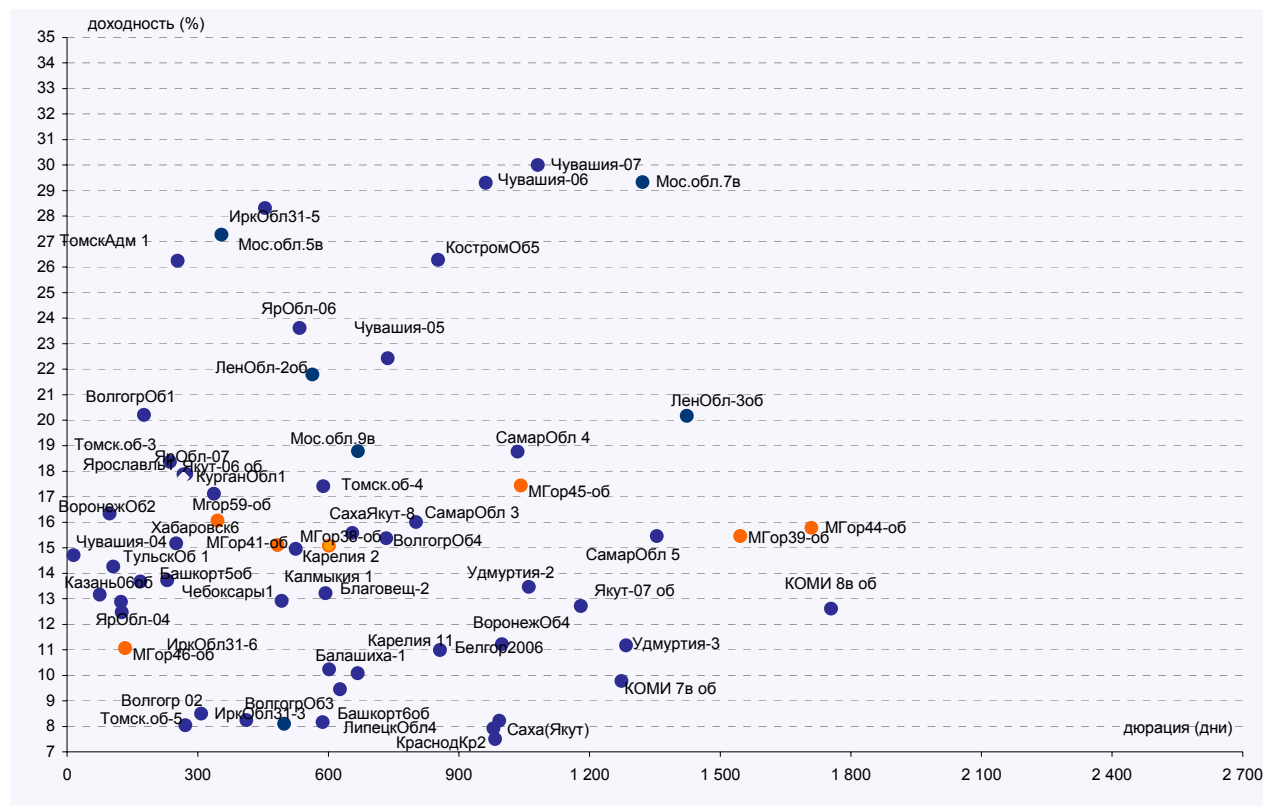
Ритейл



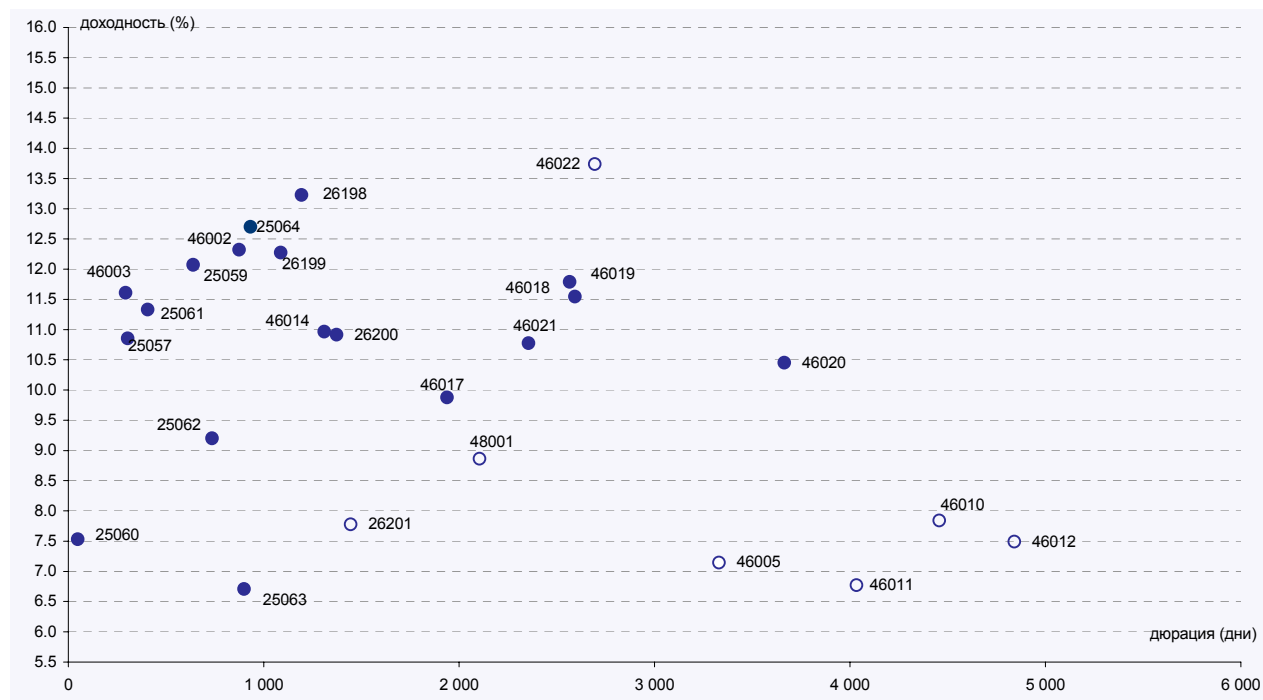
Финансовый сектор



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	ilin_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	
Заместитель директора департамента Начальник управления дилинговых операций	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

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.