

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

25 марта 2009 года

Новость дня:

Сегодня Госдума рассмотрит в первом чтении поправки в Бюджетный кодекс РФ, касающиеся размеров дефицита бюджета.

Новости эмитентов.....стр 2

- Сбербанк, СКБ-Банк, Татфондбанк, ВЭБ, Газпром, Итера, Транснефть, ТНК-ВР, ВымпелКом, МТС, Мегафон, Ситроникс, АПК ОГО, Разгуляй, Юнимилк, Интурист, ОМЗ, АЛРОСА, ТГК-8, Дикая орхидея, Монетка, ДИКСИ, Томская область, Краснодарский край.

Денежный рынок.....стр 9

- Банковская система выглядит вполне подготовленной к сегодняшним выплатам.
- Рубль слабеет под влиянием затянувшейся «коррекции» фондового и сырьевого рынков.

Долговые рынкистр 10

- Минфин США озвучил график выкупа UST.
- Коррекция в Russia-30, но спрос на корпоративные евробонды сохраняется.
- Участники рынка «готовились» к сегодняшним расчетам с ЦБ и налоговым выплатам.
- Без техдефолтов рублевый рынок был бы скучным.

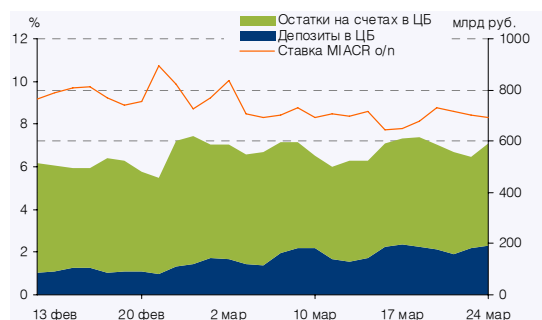
Панорама рублевого сегмента..стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.70%	5	49
Russia-30	8.40%	-9	-143
ОФЗ 46018	11.75%	-43	321
ОФЗ 25059	11.46%	-8	-24
Газпром-8	11.00%	0	-6
РЖД-6	10.50%	0	-180
АИЖК-8	17.65%	-4	-452
ВТБ - 5	10.00%	0	-360
РоссельхБ-6	27.04%	13	1 717
МосОбл-8	12.75%	0	-2 109
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	82.77%	2	150
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 131.38	1	102
CDX HY 5Y	1 673.59	-21	526
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	815.79	-4.0%	31.7%
RTS	721.64	-2.1%	14.2%
S&P 500	806.12	-2.0%	-10.8%
DAX	4 187.36	0.3%	-12.9%
NIKKEI	8 488.30	3.3%	-4.2%
СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	49.04	-2.1%	17.2%
Нефть WTI	53.98	0.3%	21.0%
Золото	925.87	-1.5%	5.0%
Никель LME 3 M	9 750.00	-1.0%	-16.7%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По данным Минэкономразвития России, в феврале 2009 года по отношению к аналогичному периоду прошлого года экспорт РФ снизился на 45,9% и составил 19,3 млрд долл. Импорт в страну сократился на 36,2% – до 13,5 млрд долл.
- По оценке Минэкономразвития России, за март укрепление рубля к доллару в реальном выражении составит 3,8–4%, к евро – 1,7–2,0%, к фунту стерлингов – 4,7–4,9%, к швейцарскому франку – 3–3,3%, к японской иене – 9,9–10,2%.
- Согласно заявлениям главы Федерального казначейства Романа Артюхина, прозвучавшим в СМИ, на расходы федерального бюджета из Резервного фонда в апреле будет перечислено 600 млрд руб., а в мае – еще 400 млрд руб.
- Монетарные власти рассматривают возможность возобновления механизма размещения временно свободных бюджетных средств на банковских депозитах. При этом основная цель аукционов – возможность заработать на размещении для покрытия дефицита бюджета.
- Министерство финансов Японии обратилось к Банку Японии с просьбой рассмотреть возможность расширения программы, направленной на покупку корпоративных облигаций. Согласно протоколу собрания от 18–19 февраля, правительство хочет, чтобы банк увеличил объем покупки корпоративных долговых обязательств и тем самым поддержал экономику страны.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ТМК погасила выпуск облигаций серии 02 объемом 3 млрд руб.
- ФСФР признала выпуск облигаций **ЛенСпецСМУ** серии 01 несостоявшимся и аннулировала его госрегистрацию.
- ФСФР зарегистрировала облигации серии 07 **ОАО «Амурметалл»**. Объем выпуска составляет 6 млрд руб. Напомним, ранее служба зарегистрировала три выпуска облигаций «Амурметалла» на общую сумму 6,5 млрд руб. Организация выпусков проводится в рамках реструктуризации, условия которой были предложены Эмитентом.
- **ОАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»** исполнило обязательство по оферте облигаций серии 04, выкупив 1,5 млрд руб. (73% выпуска).
- **Банк ВТБ** предложил держателям своих субординированных еврооблигаций (LPN) с погашением в 2015 году выкупить их по цене 64% от номинала. Речь идет о выпуске облигаций номиналом 750 млн долл. со ставкой купона в 6,315% годовых, размещенных в 2005 году. По бумагам предусмотрен call-опцион в феврале 2010 года на досрочный выкуп по номиналу. «Мы уже приобрели на рынке около 54% этого выпуска, и предложили оставшимся держателям продать свои бумаги», — сообщили в Банке.
- **НОМОС-БАНК** установил ставку 3–4 купонов по облигациям серии 08 в размере 15% годовых, что составляет 74,79 руб. на одну облигацию.
- **ОАО «НПО «Сатурн»** не исполнило обязательство по оферте облигаций серии 02, в рамках которой держатели облигаций предъявили к выкупу бумаги на сумму 1,98 млрд руб. (99% выпуска). Как говорится в сообщении, «Эмитент не сумел обеспечить в срок рефинансирование в кредитующих банках» и намерен исполнить обязательство до 7 апреля 2009 года (в рамках технического дефолта). Напомним, что Компанией уже допущен техдефолт по данному выпуску: 23 марта она не выплатила 5-й купон.
- **ОАО «Башкирэнерго»** допустившее 25 марта технический дефолт по оферте по облигациям серии 03 объемом 1,5 млрд руб., вчера выполнило свои обязательства и выкупило по требованию владельцев облигаций на общую сумму в 1,496 млрд руб. (99,7% выпуска).

- ФСФР приостановила эмиссию облигаций **ООО «РАФ–Лизинг Финанс»** серии 01 объемом 1 млрд руб. (фактически 4 марта 2009 года размещено 0,3 млрд руб.).
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций **ЕБРР** серий 04 объемом 3 млрд руб. и 05 объемом 5 млрд руб.
- 17 марта 2009 года **ООО «Монетка–Финанс»** досрочно выкупило 201,6 тыс. штук своих облигаций выпуска серии 01 объемом 1 млрд руб. Согласно данным Компании, на текущий момент в свободном обращении остались облигации Сети на сумму 346 млн руб.
- **ООО «Объединенные кондитеры – Финанс»** сменило платежного агента, назначив ОАО «Россельхозбанк» вместо ЗАО «Райффайзенбанк». «Россельхозбанк» будет выполнять функции платежного агента по приобретению облигаций серии 02 объемом 3 млрд руб. в рамках оферты 24 апреля 2009 года по цене 100% от номинала.
- 1 апреля 2009 года начнется размещение трехлетнего выпуска облигаций **ООО «АгроСоюз»** серии 02 объемом 1,5 млрд руб.
- Москомзайм завершил размещение облигаций 59 выпуска **Москвы** объемом 15 млрд руб. по состоянию на 25 марта 2009 года. Москомзайм начал размещение выпуска 14 января 2009 года и провел в общей сложности 4 аукциона, в ходе которых были размещены бумаги на 10 млрд руб., а также 5 млрд руб. город привлек в ходе последующего доразмещения облигаций. Средневзвешенная доходность выпуска составила 15,81% годовых. Выпуск был размещен среди более чем 50 инвесторов. Заместитель генерального директора Мосфинагентства Андрей Коваленко сообщил, что менее 4% от всего размещенного объема было приобретено госбанками.
- 8 апреля 2009 года состоится открытый аукцион по определению Генерального агента на оказание услуг по организации облигационного займа **Самарской области** 2009 года объемом 3 млрд руб. Заявки на участие в аукционе принимаются с 16 марта по 7 апреля 2009 года. Начальная (максимальная) цена контракта составляет 35,5 млн руб., говорится в документах к аукциону.
- Вчера **Холдинг РБК** не погасил биржевые облигации серии БО–4 объемом 1,5 млрд руб. Гендиректор РБК Юрий Ровенский заявил, что Компания «находится в стадии переговоров с кредиторами, когда их закончит, будет определен срок и схема погашения».

Рейтинги

- Агентство Fitch Ratings понизило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной валюте **БТА Банка** (Казахстан) и его дочерней структуры, Темірбанка, с уровня «В+» до «СС». Рейтинги оставлены под наблюдением в списке Rating Watch с пометкой «Негативный».
- Рейтинговое агентство Standard&Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг и рейтинг по национальной шкале **ОАО «Мосэнерго»** с «BB/ruAA» до «BB-/ruAA-». Также агентство понизило рейтинг приоритетного необеспеченного долга с «ruAA» до «ruAA-». Все рейтинги помещены в список CreditWatch с негативным прогнозом. Действия агентства обусловлены ожиданием снижения операционных и финансовых показателей, проведения более агрессивной финансовой политики и наличия значительных потребностей в рефинансировании в 2009 году. Вместе с тем, S&P выделяет устойчивое конкурентное положение Компании в Московском регионе, характеризующимся высоким уровнем благосостояния, а также операционные преимущества, связанные с аффилированностью с «Газпромом».
- Standard&Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг «В-» и рейтинг по национальной шкале «ruBBB» **Томской области** и вывело их из списка CreditWatch с прогнозом «Негативный», что обусловлено прогрессом в рефинансировании долга со сроками погашения в марте–мае 2009 года и изменением

политики по управлению рефинансированием и ликвидностью на более взвешенную. Рейтинги были помещены в список CreditWatch с «Негативным» прогнозом 24 февраля 2009 года.

Эксперты S&P отмечают, что «рейтинги области отражают краткосрочную структуру долга, с долговой нагрузкой в 2009 году, превышающей 20% доходов (оценка), и ожидания сохранения сложных условий рефинансирования долга, погашаемого в 2009–2010 годах. Уровень рейтингов также ограничивается ожидаемыми проблемами, связанными с более слабыми показателями концентрированной экономики области и, соответственно, более низкими доходами бюджета на фоне необходимости финансирования расходов, включая негибкие расходы на заработную плату и социальные нужды». Прогноз «Негативный» отражает ожидания агентства, что экономический спад продолжится и приведет к снижению поступлений доходов, в то время как негативные настроения на рынке будут поддерживать риски рефинансирования на высоком уровне. В случае, если область сможет добиться лучших условий рефинансирования и снизить уровень долговой нагрузки в 2010–2011 годы до уровня менее чем 12–14%, а также продемонстрирует сбалансированность текущего бюджета в 2010 году, прогноз может быть пересмотрен на «Стабильный». Дополнительная поддержка со стороны федерального правительства в виде бюджетных кредитов, достаточных для рефинансирования в 2009 году, также будет позитивным для рейтингов фактором.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Операционные доходы **Сбербанк России** (до резервов) за период январь–февраль 2009 года РСБУ (неконсолидированные данные) на 52% превысили операционные доходы за аналогичный период прошлого года, а операционные расходы снизились на 23%. Чистая прибыль Банка составила 5,1 млрд руб. Капитал за два месяца снизился на 6,4 млрд руб. и составил 1 150,5 млрд руб. Достаточность капитала на 1 марта 2009 года ожидается на уровне около 19,6%. Общий объем кредитного портфеля, не включающий кредиты банкам, на 1 марта 2009 года составил 5 440 млрд руб. Кредитный портфель корпоративных клиентов за два месяца увеличился на 5,8% и составил 4 212 млрд руб., частных клиентов – снизился на 2% до 1 228 млрд руб. Объем вложений Сбербанка в ценные бумаги с учетом резервов на 1 марта 2009 года составил 499 млрд руб. Государственные ценные бумаги занимают около 60% портфеля и используются для регулирования ликвидности. /Finambonds/
- ЕБРР согласовал предоставление **СКБ–Банку** кредитных ресурсов в размере до 10 млн долл. для фондирования кредитования малого и среднего бизнеса в Уральском федеральном округе. Срок кредитования — 4 года. Напомним, что ЕБРР принадлежит 26% акций Банка. /РИА Новости/
- **Татфондбанк** в январе–феврале 2009 года получил балансовую прибыль в размере 93,3 млн руб. против балансового убытка в 232 тыс. руб. годом ранее. Активы увеличились с 45,6 млрд руб. на 1 января 2009 года до 48,5 млрд руб. на 1 марта, собственные средства — с 7,3 млрд руб. до 8,3 млрд руб., кредитные вложения — с 38,4 млрд руб. до 40,7 млрд руб., привлеченные средства — с 23,3 млрд руб. до 24,7 млрд руб., в том числе физических лиц — с 11,3 млрд руб. до 11,9 млрд руб. /Прайм–ТАСС/
- Правительство направит **ВЭБу** в 2009 году 130 млрд руб. Об этом журналистам сообщил его председатель В.Дмитриев. Эти средства предназначены для увеличения уставного капитала ВЭБа. Дмитриев также подтвердил срок предполагаемого выпуска Банком первого транша валютных облигаций в объеме 1 млрд долл. – апрель текущего года. Ранее он говорил о том, что общий объем выпуска облигаций ВЭБа составит 5 млрд долл. и он будет производиться равными траншами. /Прайм–ТАСС/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Как сообщает сегодняшняя газета «Коммерсантъ», **Газпром** может в начале апреля воспользоваться опционом на выкуп 20% акций «Газпром нефти», принадлежащих итальянскому концерну ENI. /Коммерсантъ/
- Компания «Итера» в целях пополнения ликвидности продала Газпрому свои 4,45% акций «Армросгазпрома» (импортер газа в Армению, Газпром владел 75,55% ее акций, 20% – у правительства Армении). /Интерфакс/
- Ожидается, что во втором квартале 2009 года экспорт российской нефти по системе **Транснефти** вырастет до 50,94 млн тонн, или 4,1 млн барр. в сутки. /Reuters/
- **ТНК-ВР** планирует увеличить финансирование геологоразведки, направив в течение 2009 года дополнительные 1 млрд руб. Менеджмент Компании объясняет это желанием обеспечить стабильный объем добычи нефти в будущем. Напомним, что на 2009 год объем инвестиционной программы утвержден в размере порядка 3 млрд долл., что на 32% ниже уровня 2008 года. При этом точный объем расходов на геологоразведку не раскрывается. /РБК daily/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Переговоры «Евросети» и **МТС** о фиксированной 35–40–процентной доле оператора в продажах ритейлера затянулись, поэтому аналогичные условия сейчас обсуждаются с **МегаФоном** – 7,2 млн подключений новых абонентов в течение полутора лет за вознаграждение 167–173 млн долл. При этом сотовый оператор должен внести предоплату за год и получить в залог 25,1% «Евросети», опционом на которые сейчас владеет **ВымпелКом**. /Коммерсантъ/
- **ОАО «Ситроникс»** сообщило, что Компания аккумулировала необходимую сумму для своевременного исполнения обязательств по ofercie 26 марта 2009 года трехлетних рублевых облигаций серии 01 общей номинальной стоимостью 3 млрд руб. в полном объеме. В начале марта «Ситроникс» повысил до 22% ставку 4–5 купонов по облигациям серии 01 в преддверии наступления oferty. Кроме того, Компания объявила вторую offerту на выкуп до 100% выпуска облигаций серии 01 во 2–й рабочий день с даты начала 6–го купонного периода по облигациям. Вчера «Ситроникс» выплатил процентный доход по 3–му купону дебютного выпуска облигаций в размере 149,6 млн руб., исходя из величины процентной ставки 10%. /www.sitronics.ru/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- 23 марта 2009 года **АПК «ОГО»** получила первый иск из-за неисполнения обязательств по облигациям серии 02 объемом 1,2 млрд руб. Арбитражный суд города Москвы зарегистрировал иск от ЗАО УК «Астерком» к эмитенту облигационного займа **ОАО АПК «ОГО»** и ООО «Торговый дом «ОГО–Продукты», которое является поручителем по выпуску. Сумма иска составляет 834,9 тыс. руб. Как сообщалось ранее, 25 февраля 2009 года **ОАО АПК «ОГО»** не исполнило обязательство по выплате купонного дохода в размере 54,5 млн руб. и погашению облигаций в размере 840 млн руб. (70% от номинала) в связи с арестом 16 февраля 2009 года счетов головной компании Холдинга – **ОАО «АПК «ОГО»** и девяти дочерних компаний по иску **Альфа-Банка** на 1 млрд руб. /Finambonds/
- **Группа «Разгуляй»** в связи со сложившейся в последние месяцы неблагоприятной экономической ситуацией планирует обратиться к держателям облигаций **ООО «Разгуляй – Финанс»** с предложением о реструктуризации своих обязательств по облигационным займам серий 02, 03 и 04 общим объемом 8

млрд руб. Консультантом по реструктуризации является ОАО АБ «ОТКРЫТИЕ». Напомним, по выпуску облигаций Эмитента серии 02 объемом 2 млрд руб. оферта должна состояться 14 апреля 2009 года, серии 03 объемом 3 млрд руб. – 4 апреля 2009 года, по серии 04 объемом 3 млрд руб. – 27 мая 2009 года. /www.raz.ru/

- Акционеры **ОАО «Компания «Юнимилк»** не воспользовались преимущественным правом выкупа акций допэмиссии. Выпуск включал 12,5 млрд обыкновенных акций номиналом 0,01 руб. Цена размещения — 0,83 руб., что позволит Компании привлечь 10,4 млрд руб. /Ведомости/
- Турхолдинг **ВАО «Интурист»** (контролируемый АФК Система) объявил об отсрочке старта начала новых девелоперских проектов на сумму более 1,3 млрд долл. до 2012 года. Как отмечает «Коммерсантъ», Компания располагает лишь 5% необходимого объема инвестиций, а наращивать кредитный портфель при текущих условиях нерационально (слишком дорого). По заявлению представителя Компании, в этом году Интурист сосредоточится на двух проектах, которые начаты еще в 2006 – 2007 годах. При этом отмечается, что Компания еще не реализовала свои намерения по M&A (планировалась покупка туроператоров), на что в прошлом году привлекала трехлетние кредиты от синдиката банков, в составе которого HSBC, Райффайзенбанк и Коммерцбанк, на общую сумму 67 млн долл. Как мы полагаем, данное сообщение, подчеркивающее консервативность долговой политики Компании, вселяет определенную долю комфорта держателям облигаций Интуриста, доходность которых по итогам последних сделок составляет порядка 51% годовых к погашению в апреле 2010 года. Вместе с тем, платежеспособность Компании мы сможем наблюдать уже в ближайшей перспективе – 22 апреля предстоят очередные купонные платежи по займу объемом 1 млрд руб. из расчета 9% годовых.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- С 25 марта восстановлен листинг ADR **«Объединенных машиностроительных заводов» (ОМЗ)** на Лондонской фондовой бирже, приостановленный в октябре из-за задержки с публикацией финансовой отчетности за 2007 год. /Интерфакс/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Согласно скорректированному бюджету на 2009 год, утвержденному правительством РФ 19 марта, расходы государства на закупку драгметаллов и камней в этом году возрастут с 11,5 млрд до 45,4 млрд руб. Предполагается, что большая часть этих средств будет направлена на покупку алмазов у компании **АЛРОСА**. /Коммерсантъ/

ЭНЕРГЕТИКА

- НК «Лукойл» увеличила долю в уставном капитале **ОАО «ЮГК ТГК-8»** с 31,38% до 60,21%. /Прайм-ТАСС/
- Правительство приняло решение оставить без изменения тарифы на тепло- и электроэнергию в текущем году. В следующем году ожидается снижение предельного уровня тарифов для энергокомпаний в сравнении с запланированными уровнями. В этом году тарифы на электроэнергию выросли на 25%, в следующем году планировался аналогичный рост. /РБК daily/

РИТЭЙЛ

- **ЗАО «Дикая орхидея»** 30 марта 2009 года в рамках реструктуризации долга начнет обмен облигаций серии 01 объемом 1 млрд руб. на трехлетние облигации серии 02 в таком же объеме со ставкой 1–2 купонов 16% годовых и 3–10 купонов – 17% годовых. Выпуск серии 02 предусматривает следующую схему погашения: по 20% от номинала в первые два года и 60% от номинала – на третий год обращения выпуска. При заключении сделки по приобретению облигаций серии 01 Компания планирует выплатить накопленный купонный доход на дату приобретения. Таким образом, ЗАО «Дикая Орхидея» намерено избежать дефолта по облигациям серии 01 в связи с невозможностью исполнения 9 апреля 2009 года обязательств перед держателями облигаций по погашению выпуска. Агентом по реструктуризации долга выступает ОАО АКБ «Связь–Банк». /www.wildorchid.ru, Прайм–ТАСС/
- **Торговая сеть «Монетка»** представила результаты своей деятельности по итогам 2008 года. По состоянию на 1 января 2009 года «Монетка» включала в себя 178 магазинов (19 магазинов формата «универсам» и 159 магазинов формата «дискаунтер»). Объем чистой розничной выручки (без НДС) с начала года составил 758 млн долл., что означает рост к 2007 году в размере 59,4%. /www.monetka.ru/
- Чистый убыток **ОАО «Дикси Групп»** составил в 2008 году по РСБУ 199,5 млн руб. против чистой прибыли в размере 20,9 млн руб. в 2007 году. По данным Компании, убыток появился в связи с увеличением расходов в виде отрицательной курсовой разницы, возникающей от переоценки обязательств по кредитным договорам, стоимость которых выражена в иностранной валюте. /www.dixy.ru/

СУБЪЕКТЫ РФ

- ВТБ предоставил администрации **Томской области** кредит в 1,56 млрд руб. до одного года. Ставка кредита не раскрывается (ранее в СМИ сообщалось, что область может получать кредиты под 18–25% годовых). Средства пойдут на финансирование обязательств в социальной сфере и здравоохранение. Представители департамента финансов области сообщают, что в течение года регион будет занимать еще — для покрытия дефицита и рефинансирования долга, но при этом долг удастся удержать на нынешнем уровне. На 1 января 2009 года Томская область была должна 7,49 млрд руб., в том числе 3,86 млрд руб. — по четырем облигационным займам, 2,84 млрд руб. — кредиты банков, 12 млн руб. — бюджетные кредиты, 776 млн руб. — госгарантии.

Кроме того, руководство департамента финансов региона сообщило, что уже в апреле «бюджет, вероятно, придется уменьшить» по причине снижения собираемости налогов, в первую очередь налога на прибыль организаций. По данным отчета об исполнении бюджета 2008 года, налоговые и неналоговые поступления дали казне 19,42 млрд руб. (66,2% всех доходов), в том числе налог на прибыль — 5,73 млрд руб. (29,5%), НДФЛ — 5,89 млрд руб. (30,4%), налог на имущество — 3,35 млрд руб. (17,2%) и налог на добычу полезных ископаемых — 1,84 млрд руб. (9,5%). За первые два месяца 2009 года объем налоговых и неналоговых поступлений снизился на 14% к уровню января — февраля прошлого года, а объем собственных доходов областного бюджета практически сравнялся с безвозмездными поступлениями из федеральной казны. За первые два месяца бюджет исполнен по доходам в размере 3,25 млрд руб. (из них 1,6 млрд руб. — поступления из федерального бюджета), по расходам — 3,5 млрд руб. /Ведомости/

- **Власти Краснодарского края** решили второй раз скорректировать бюджет 2009 года. Доходы и расходы могут снизиться на 10,5 млрд руб. или до 94,497 млрд и 98,919 млрд руб. соответственно. Сократить расходы предполагается, отказавшись от части (примерно на 6 млрд руб.) краевых целевых программ и строительства объектов, которые планировалось начать в 2009 году. Расходы на госуправление снизятся на 1,9 млрд руб. Губернатор Краснодарского края Александр Ткачев 16 марта на заседании антикризисного штаба заявил, что сократит 300 (из 2300) краевых чиновников и так сэкономит 200 млн руб. Еще 23–25 млн руб. принесет уменьшение трат на служебный транспорт, авиаперелеты,

командировки, связь и материально-техническое обеспечение. Краевые власти хотят в 2009 году привлечь в кредит 3 млрд руб. из федерального бюджета, отказавшись от размещения облигационного займа на 3 млрд руб. и получения банковского кредита на 3 млрд руб. на инфраструктурные и социальные проекты, а также для погашения выпущенного в 2007 году облигационного займа объемом 1,5 млрд руб. (досрочный выкуп — 19 июня 2009 года). /Ведомости/

Денежный рынок

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Для денежного рынка вторник выдался очередным вполне ровным днем. Ставки на межбанке и в сегменте «валютный своп» стабильно держались в диапазоне 8–9%, практически не изменяясь в течение дня. Поскольку такая картина наблюдается уже с начала месяца, очевидно, что банкам вполне хватает имеющейся ликвидности для покрытия текущих потребностей. В принципе сегодняшние налоговые платежи по НДС и акцизам, а также выполнение ранее взятых перед ЦБ обязательств на 275 млрд руб. могут поднять спрос на ресурсы рынка и соответствующим образом повлиять на их стоимость.

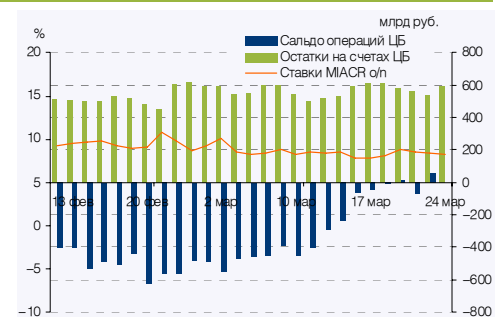
С другой стороны, на «предварительных» аукционах ЦБ участники привлекли почти 200 млрд руб., а кроме того, за счет интервенций на валютном рынке Банк России за 4 последних дня «влил» в систему порядка 120 млрд руб. Поэтому мы не думаем, что проходящие выплаты приведут к каким-либо затруднениям у участников рынка, и если цены рынка и подрастут, то, скорее всего, весьма умеренно и останутся в пределах 10%.

За вчерашний день остатки банков на счетах в ЦБ прибавили еще 55,4 млрд, и с легкостью перевалив за 600 млрд, достигли 646 млрд руб. По всей видимости, большая часть притока обусловлена активностью регулятора на валютном рынке, скупившего днем ранее около 1–2 млрд долл. (деньги поступают на следующий день, поскольку ЦБ, как правило, участвует в секции «tomorrow»).

Во вторник ситуация на валютном рынке принципиально не изменилась. Первую половину дня участники продолжали продавать иностранную валюту – в результате рубль укрепился с 38,69 до 38,55 руб. Банк России выходил на рынок несколько раз, постепенно понижая «биды», купив, по оценке наших дилеров, в общей сложности примерно 1,5 млрд долл. Интервенции ЦБ удержали рубль от более активного роста, но затем ситуация изменилась – игроки стали покупать подешевевшую валюту, по-видимому, на фоне негатива с фондового рынка. В результате к закрытию торгов корзина стоила уже 38,70 руб., вернувшись, таким образом, на уровень открытия. Сегодня рубль вновь слабеет, и стоимость корзины составляет уже 38,9 руб. Вероятно, на активность покупателей иностранной валюты вызвана продолжающейся вот уже второй день «коррекцией» фондовых и сырьевых рынков.

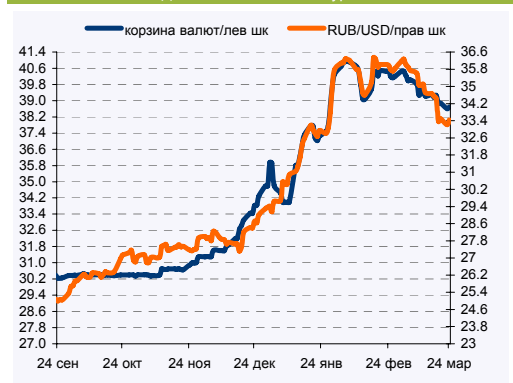
Помимо прочего, сегодня стало известно, что монетарные власти рассматривают возможность возобновления механизма размещения временно свободных бюджетных средств на банковских депозитах. При этом основная цель аукционов – возможность заработать на размещении для покрытия части дефицита бюджета. Как мы понимаем, пока этот вариант находится лишь на стадии обсуждений, однако, уже сейчас возникают вопросы относительно согласованности такого шага с политикой, которую придерживается Банк России по четкому управлению предоставлением/абсорбированием ликвидности, в том числе для контролирования валютного курса.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
23 мар	аукцион ЦБ объемом 150 млрд руб. сроком на 6 месяцев
24 мар	аукцион ЦБ объемом 100 млрд руб. сроком на 5 недель
25 мар	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 166.8 млрд руб.
	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 108.2 млрд руб.
	размещение средств с аукционов, проводимых 23 и 24 марта
	уплата акцизов и НДС

Источник: Банк России

Долговые рынки

Динамика казначейских обязательств США в среду по-прежнему находилась во власти весьма противоречивых факторов, вместе с тем, по итогам дня доходности UST все же выросли. Так, по 10-летним бумагам рост был на уровне 5 б.п. до 2,7% годовых.

Складывается впечатление, что эйфория, охватившая инвесторов после анонса госпокупок UST и toxic assets, несколько утихла. Причем в большей степени это отразилось на фондовом рынке – по итогам вчерашних торгов основные индексы снизились в пределах 2% – 2,5%.

При этом позитива статистики по январскому индексу цен на недвижимость (1,7% при ожиданиях «-0,9%»), а также индексу промышленного производства в марте Ричмонда («-20» при прогнозе «-50») оказалось недостаточно для перелома пессимистических настроений, установившихся на фоне падения фондового рынка.

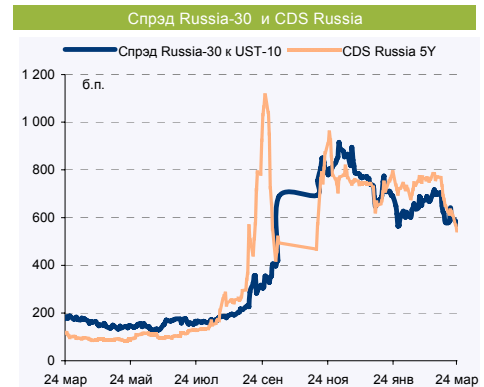
Из наиболее существенных событий отметим анонсированный график выкупа UST, как было озвучено ранее, покупки будут сконцентрированы в выпусках с дюрацией от 2 до 10 лет. Так, сегодня ожидаются покупки бумаг с погашением в феврале 2016 года и феврале 2019 года. 27 марта планируется выкуп бумаг с погашением с марта 2011 года по апрель 2012 года, 30 марта – в UST с погашением с августа 2026 по февраль 2039. Также обозначены параметры выкупа 1 и 2 апреля. 1 апреля – будут выкупаться бумаги с погашением с мая 2012 по август 2013, 2 апреля – с сентября 2013 по февраль 2016.

На фоне такого графика мы не исключаем усиления волатильности в UST. Сегодня в центре внимания участников рынка также будет статистика по февральским товарным запасам и продажам домов в феврале.

Стремление зафиксировать прибыль в Russia-30 на фоне довольно впечатляющего «гэпа» на уровне почти 2% до 96% при открытии торгов в конечном итоге «одержало верх», и торговая сессия завершалась при котировках 94,75% – 95,125% (YTM 8,39% – 8,46%). Вполне возможно, что желание участников в значительной степени было оправдано влиянием внешнего фона – отрицательной динамикой фондовых индексов и паузой в росте нефтяных цен. В дополнение ко всему можно отметить, что вряд ли рынок проигнорирует вчерашнее заявления министра финансов Кудрина, высказывающего опасения относительно возможной коррекции рынков и более глубокого спада мировой экономики в перспективе. И хотя в целом лояльность инвесторов в отношении суверенных рисков сохраняется – CDS России вчера сузился еще на 10 б.п. и котируется в диапазоне 540 – 550 б.п., сегодняшние торги начались продолжением коррекции, в результате которой котировки уже переместились в диапазон ближе к 94,5% (YTM 8,51%).

Отметим, что настроения участников в отношении корпоративных долгов сохраняются довольно оптимистичными при постоянстве «фаворитов» в лице выпусков ВТБ, Сбербанка, Газпрома, Транснефти, Банка Москвы, Евраз, Северстали и ВымпелКома. Как мы уже отмечали ранее, отсутствие предложения в коротких бумагах и осторожный оптимизм побуждают инвесторов к поиску «офферов» на более длинном отрезке

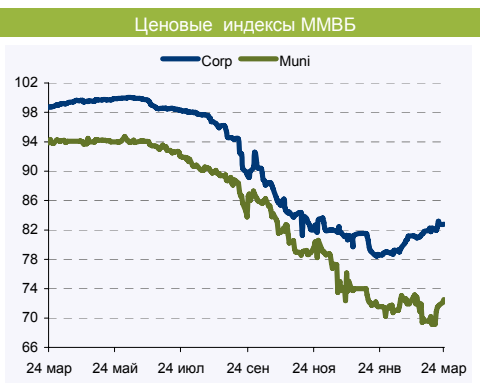
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

дюрации.

Внутренний рынок выглядит достаточно «живо», однако нельзя не признать, что вчера в центре внимания все же оставался вопрос привлечения ликвидности, необходимой для выполнения сегодняшних расчетов с ЦБ и расчетов по налогам. Как мы полагаем, не все из участников, особенно тех, на кого был ориентирован вчерашний беззалоговый аукцион, оказались готовы привлекать средства почти под 17% годовых. Во всяком случае, увеличившиеся на фоне предыдущих торгов масштабы межбанковского РЕПО при активном «вовлечении в процесс» выпусков ОФЗ, Москвы и Московской области отчасти подтверждают наше предположение.

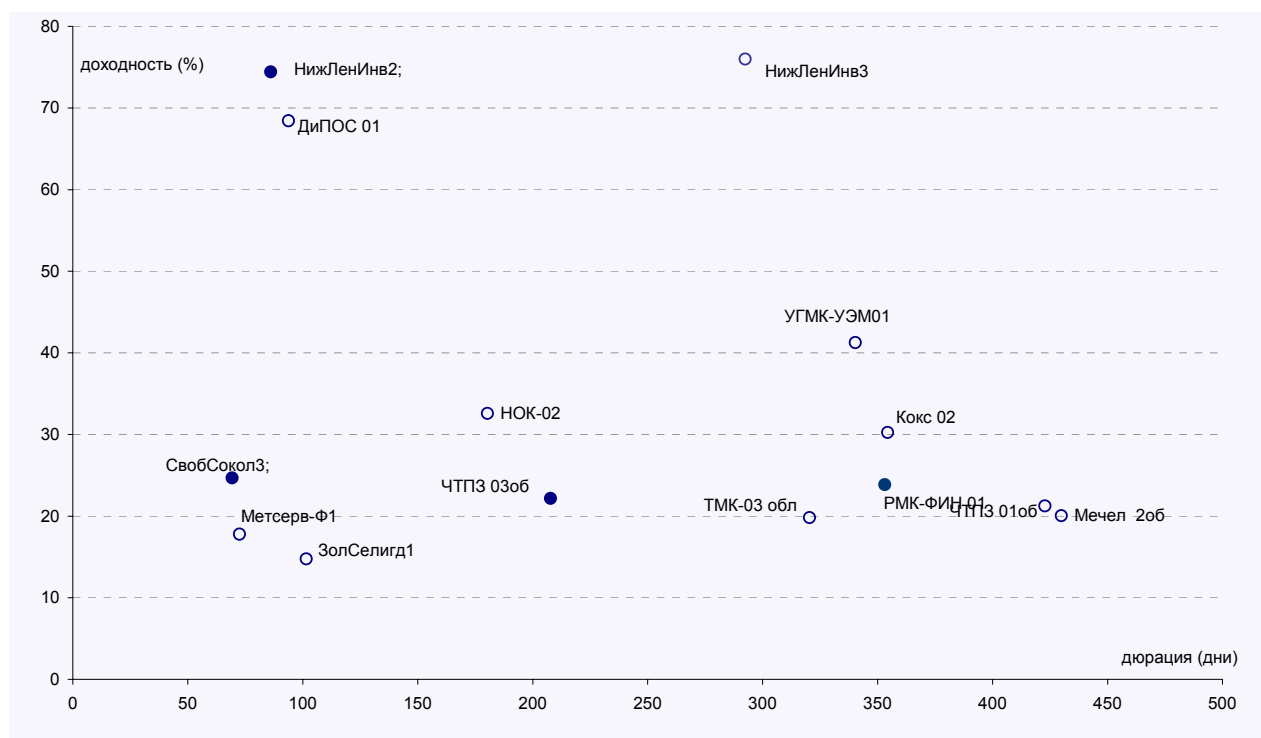
Среди наиболее заметных движений в котировках вчерашнего дня отметим изменение настроений в отношении облигаций Белона как серии 01, так и серии 02. Котировки, которые в последние несколько дней «разгонялись» спекулятивными интересами, за вчерашний день потеряли порядка 6–8%, что, как мы полагаем, стало резонансом на появление отчетных данных за полугодие и оценки существующей долговой нагрузки эмитента. Неопределенность перспектив подталкивает инвесторов к продажам бумаг 7Континента, в результате которых котировки снизились вчера еще на 2,5% – 3% и находятся в диапазоне 72,5% – 75% «bid/offer», а доходность к оферте уже «перевалила» за 240% годовых.

Наиболее интересным событием сегодняшнего дня, на наш взгляд, станет реакция участников на сообщение Группы Разгуляй о предстоящей реструктуризации облигаций на сумму 8 млрд руб., а также погашение биржевых облигаций на сумму 1 млрд руб. АвтоВАЗом. Поскольку «эксклюзивная программа» поддержки автопроизводителя государством еще не утверждена, велика вероятность, что Компания, не располагающая свободными финансовыми ресурсами, может продемонстрировать свою неплатежеспособность и тогда в ее распоряжении будет только 30 дней, чтобы дефолт остался «техническим».

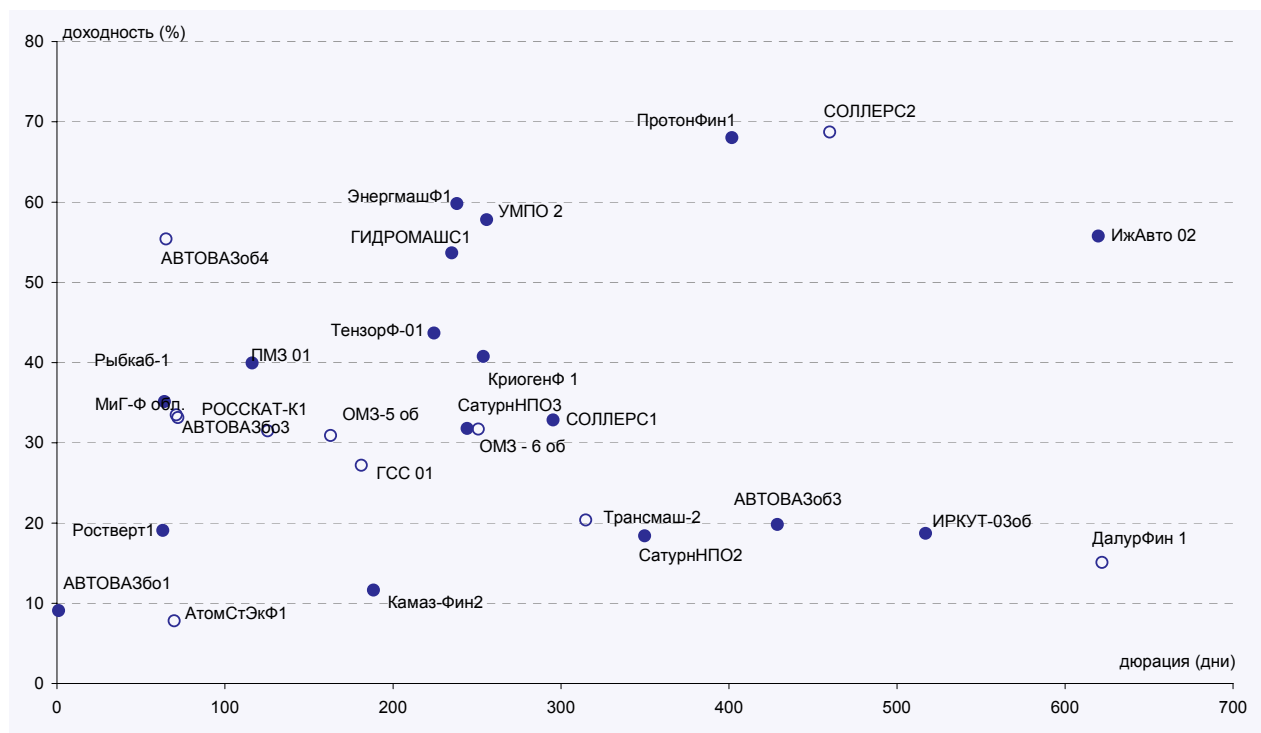
СЕГОДНЯШНИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Купонная ставка, %	Ближайшая оферта/погашение
АВТОВАЗ602	1 000	9.8	25/03/09 - погашение
Желдорп-3	2 000	13.0	19/09/12 - погашение
ИркОбл31-3	3 000	7.3	24/11/10 - погашение
Киров.зд1	1 500	14.9	30/03/09 - оферта
Новсиб 40б	1 500	8.5	24/06/10 - погашение
ПЭБЛизинг	500	12.5	23/09/09 - погашение
РАДИОНЕТ-2	1 000	16.5	25/09/09 - оферта
РФЦ-Лиз 02	130	13.0	27/10/11 - погашение
СамарОбл 4	5 000	7.0	20/06/12 - погашение
ТрансФинМ1	3 000	10.5	25/09/09 - погашение
ЭлемЛиз-01	600	16.0	25/09/09 - оферта

СЕГОДНЯШНИЕ ПОГАШЕНИЯ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Следующая оферта/погашение	Ставка следующего купона, %
АВТОВАЗ602	1 000	погашение	-

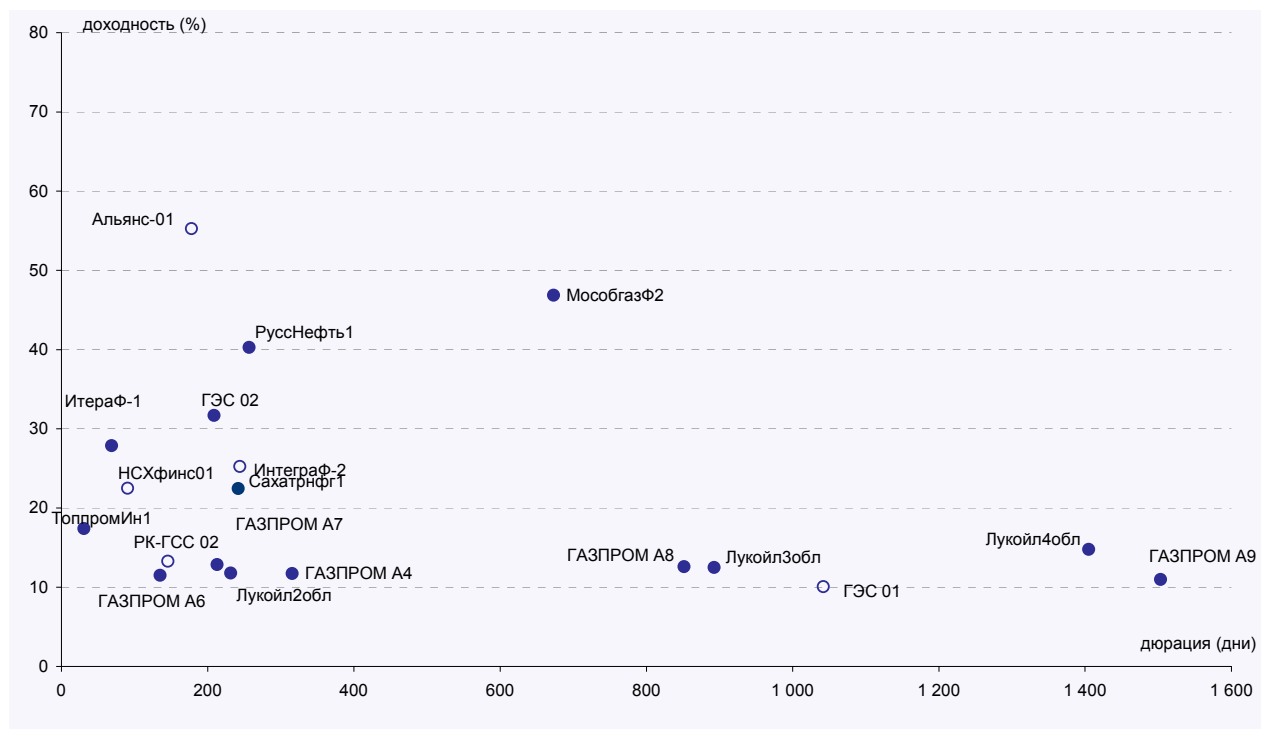
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



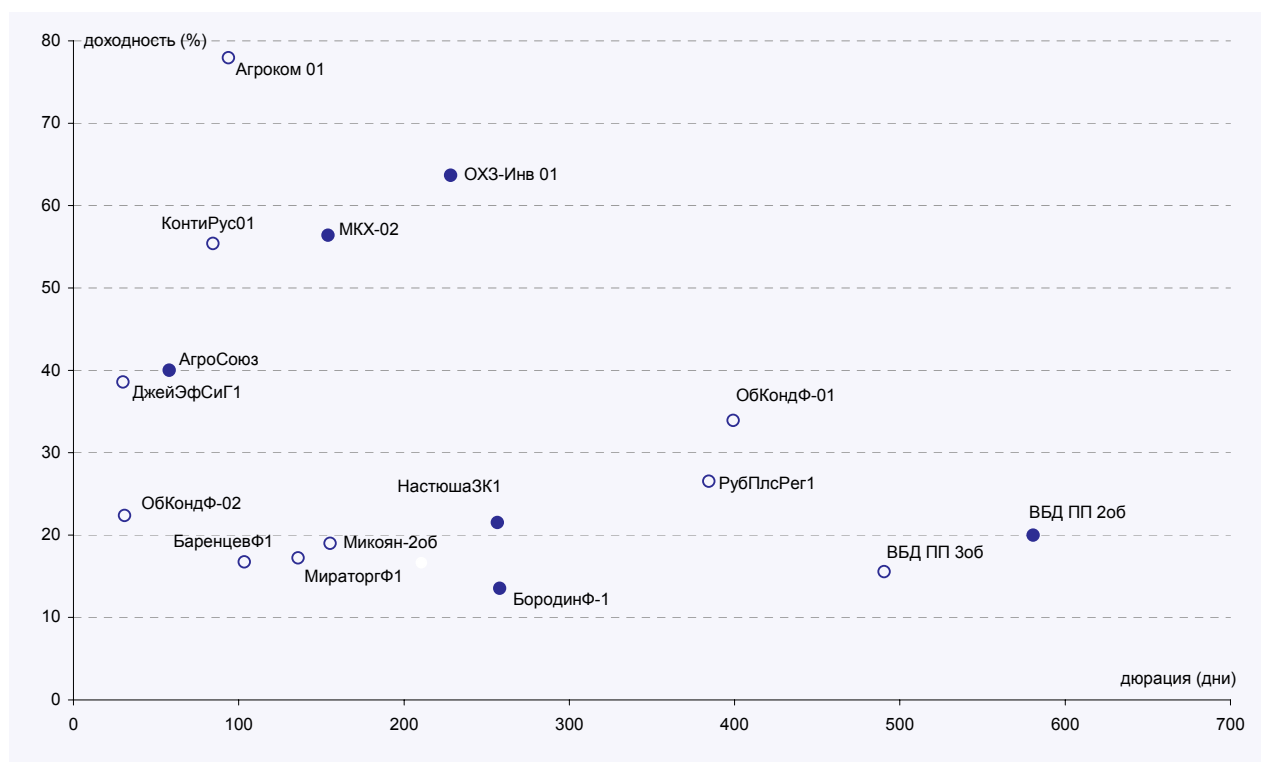
Машиностроение



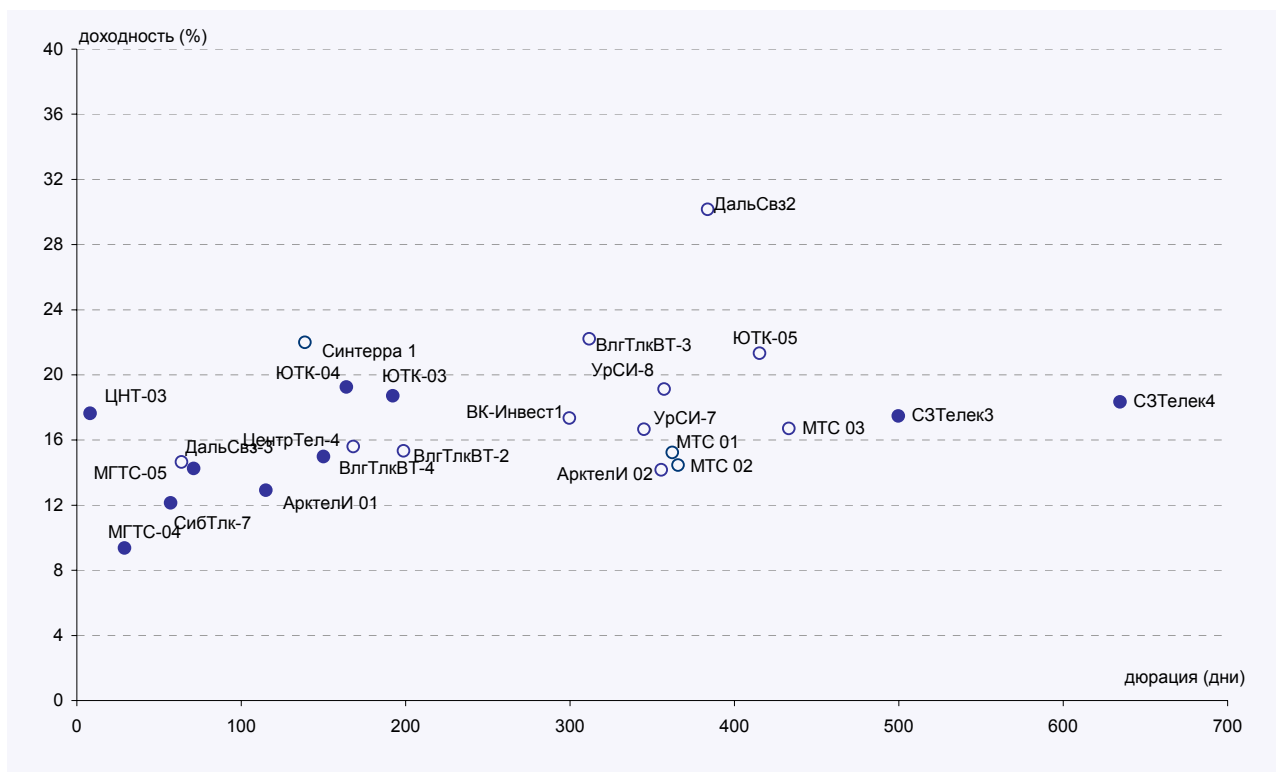
Нефтегазовый сектор



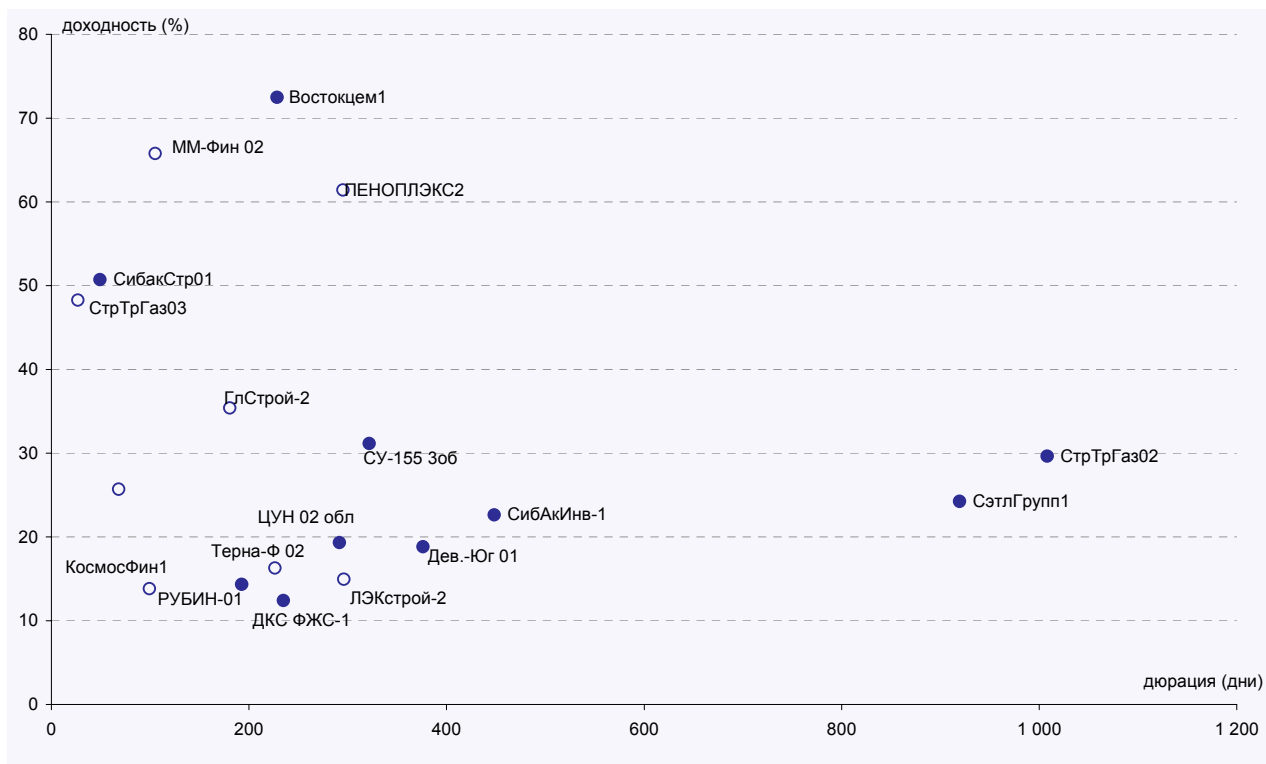
Потребсектор и АПК



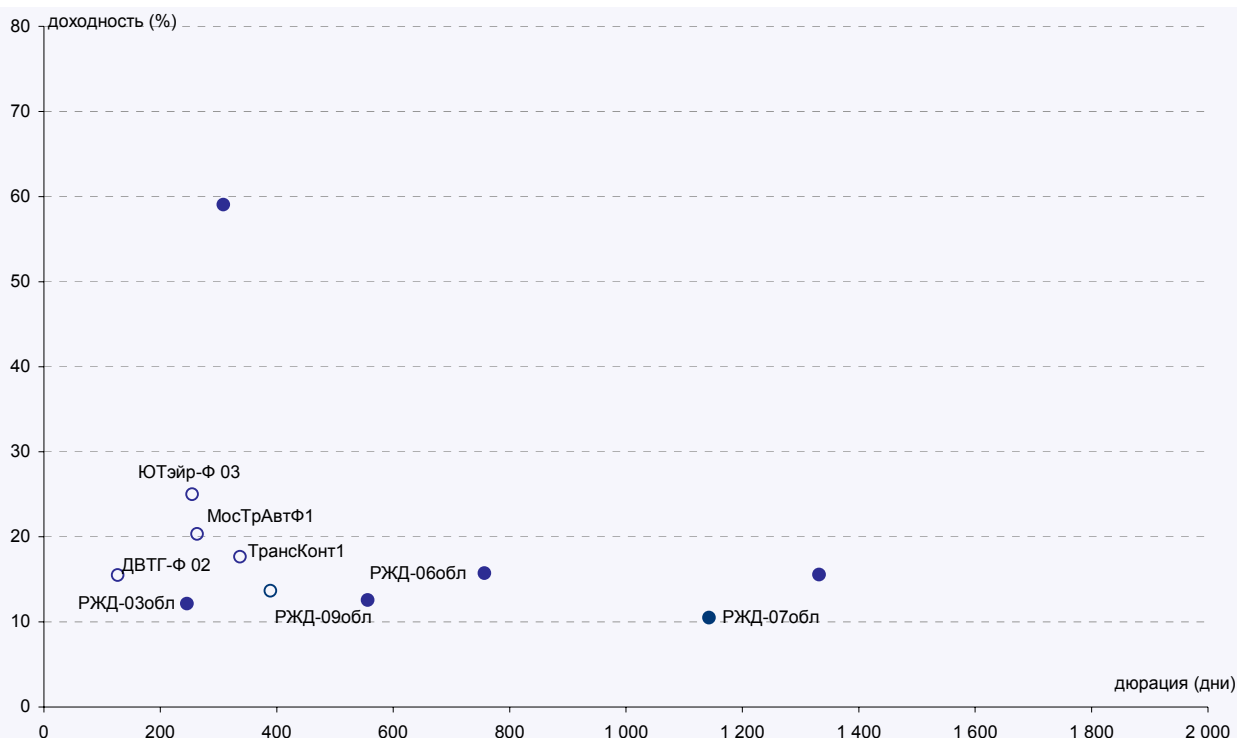
Телекоммуникации и медиа



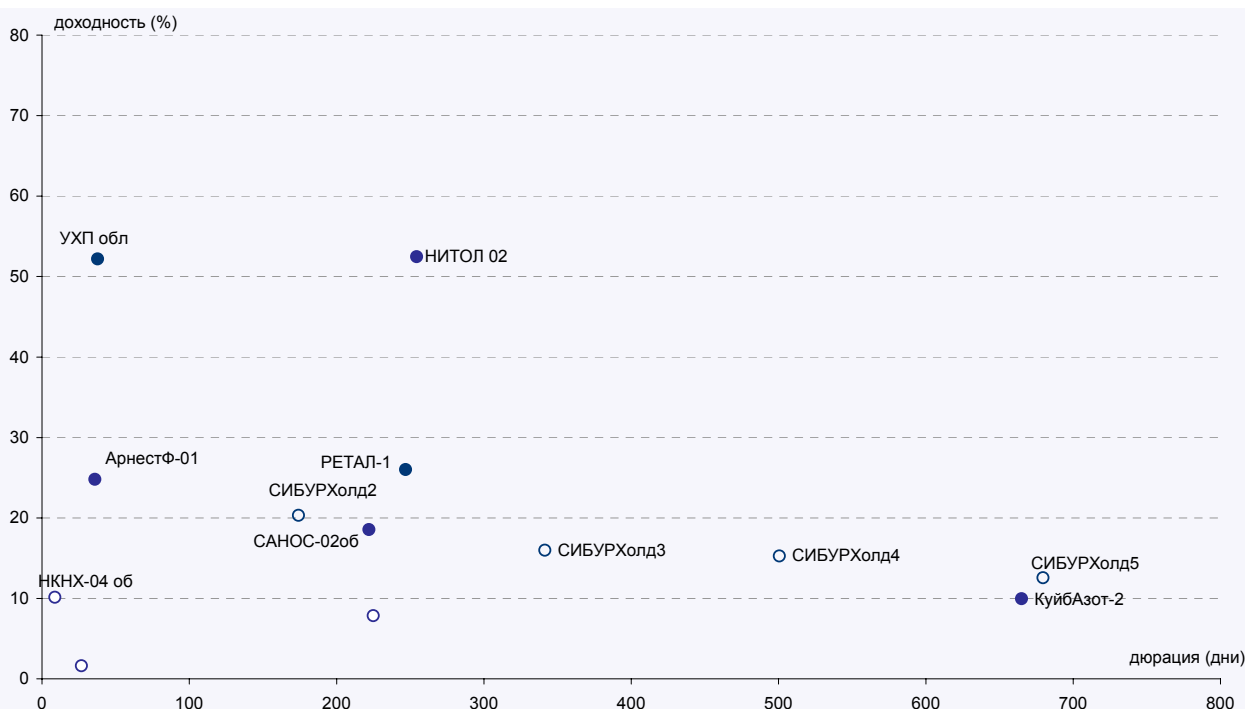
Строительство, девелопмент и стройматериалы



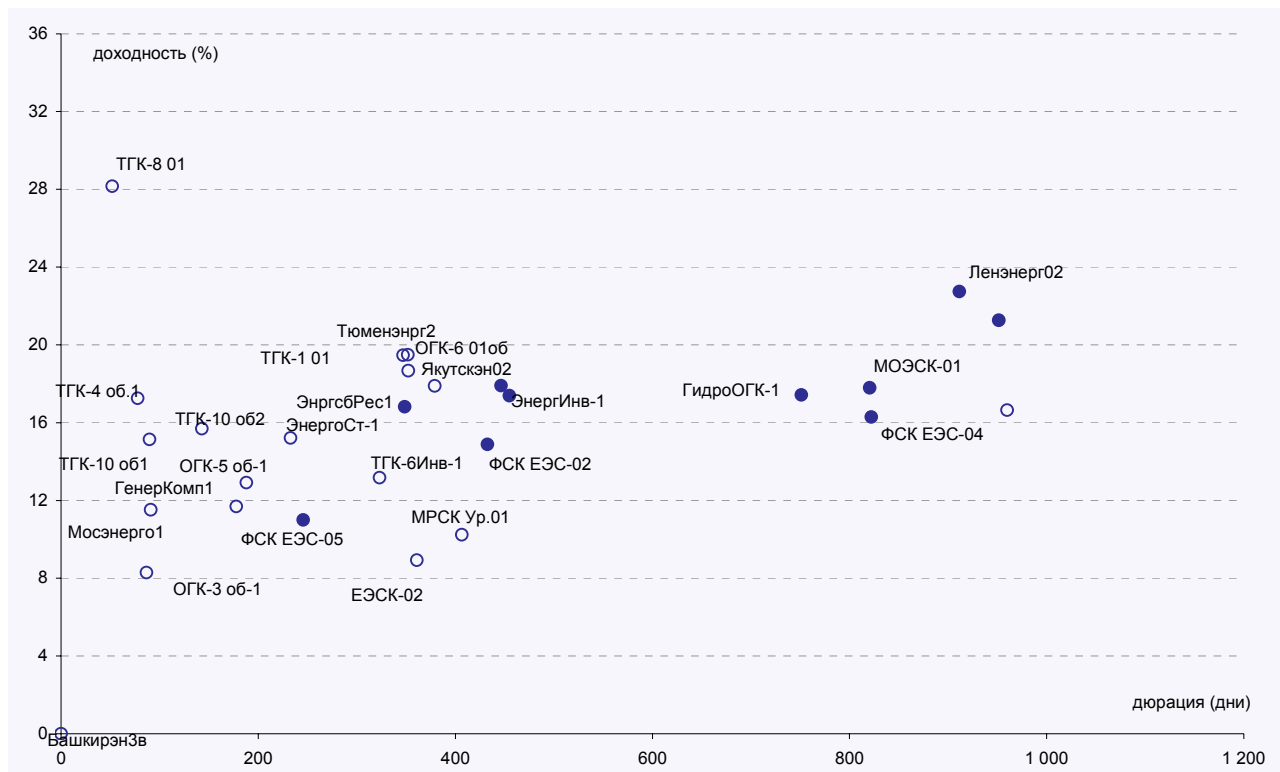
Транспорт



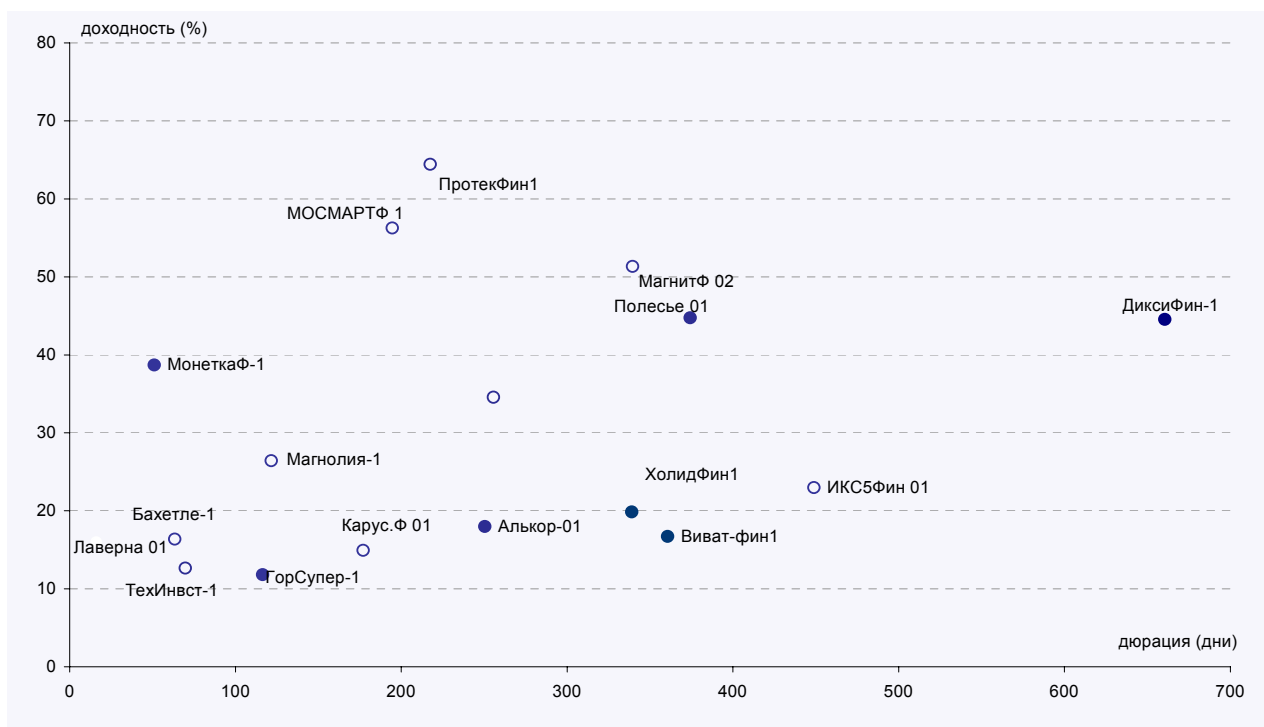
Химия и ЛПК



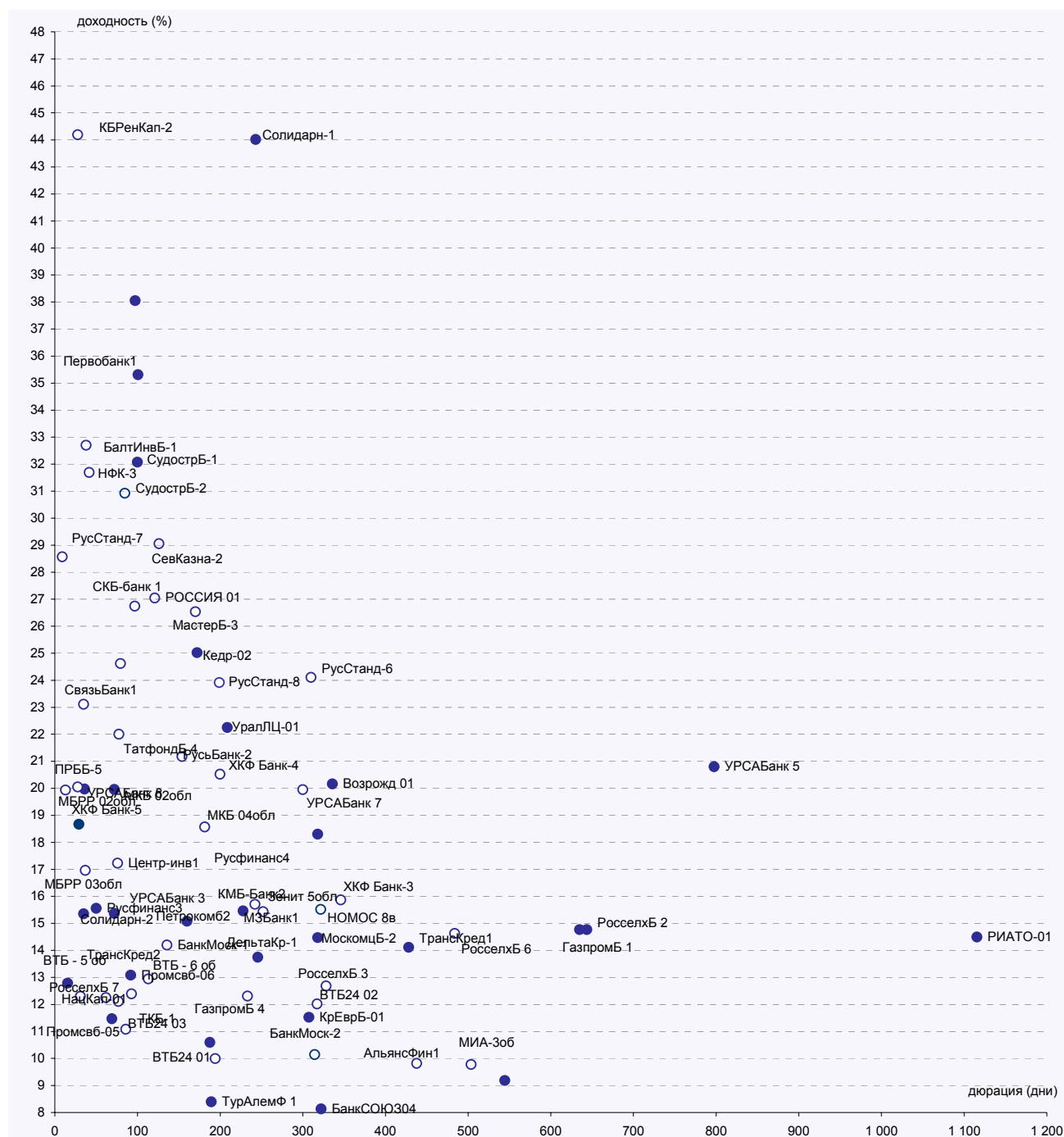
Энергетика



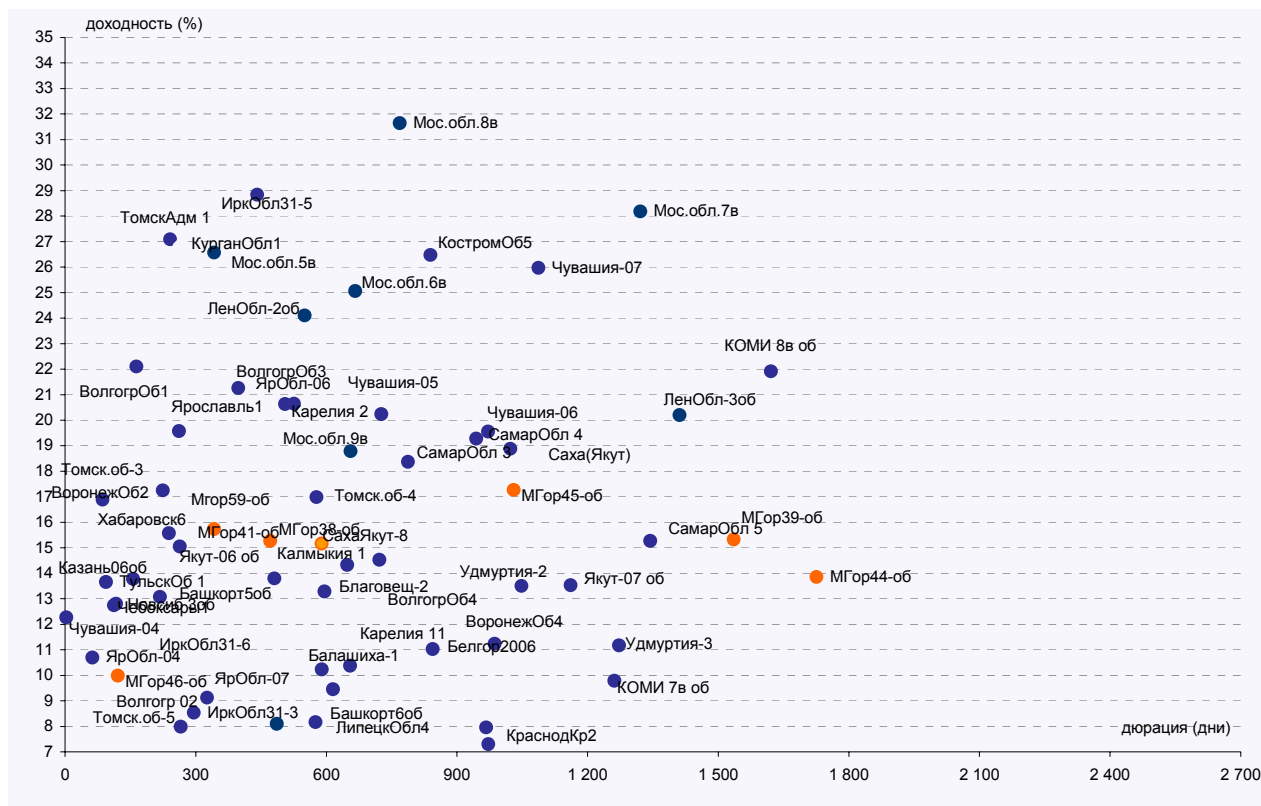
Ритейл



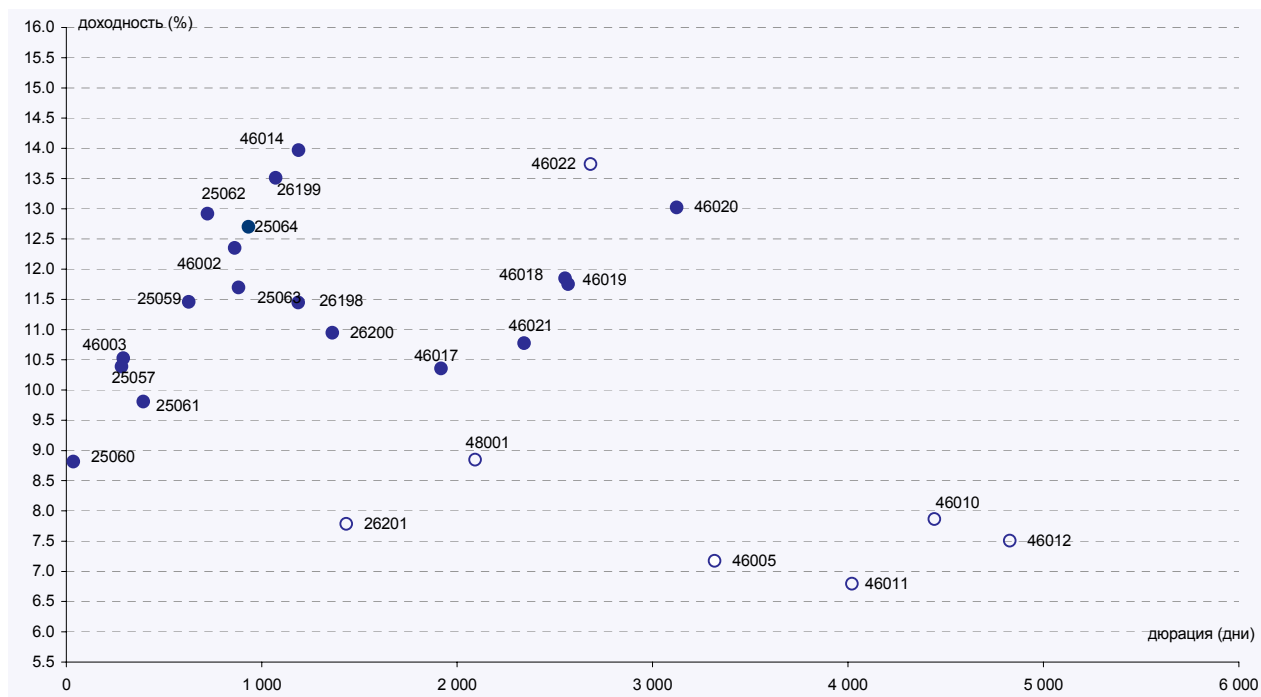
Финансовый сектор



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
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.