

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

28 января 2009 года

Новость дня:

Сегодня Владимир Путин откроет Всемирный экономический форум в Давосе.

Новости эмитентов.....стр 2

- Сбербанк и ВТБ: качество против количества.
- «Русгидро»: оптимистичный прогноз.
- Mirax, ВБРР, Глобэкс, Татфондбанк, Куйбышевазот, ТГК-1, ТМК, ЧТПЗ, Держава, Агроком, УРСИ.

Денежный рынок.....стр 9

- Участники благополучно выполнили обязательства перед ЦБ.
- Корзина растет за счет укрепления евро к доллару.

Долговые рынкистр 10

- Рынки в ожидании результатов заседания ФРС.
- Ралли в Russia-30.
- Внутренний рынок – в «фокусе» налог на прибыль.
- Доразмещение ОФЗ 25064.

Панорама рублевого сегмента..стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.53%	-11	32
Russia-30	8.69%	-44	-114
ОФЗ 46018	13.12%	-45	458
ОФЗ 25059	14.05%	151	235
Газпром-8	12.40%	124	134
РЖД-6	18.14%	770	584
АИЖК-8	22.45%	0	28
ВТБ - 5	14.19%	-42	59
РоссельхБ-6	11.61%	10	174
МосОбл-8	36.46%	-98	262

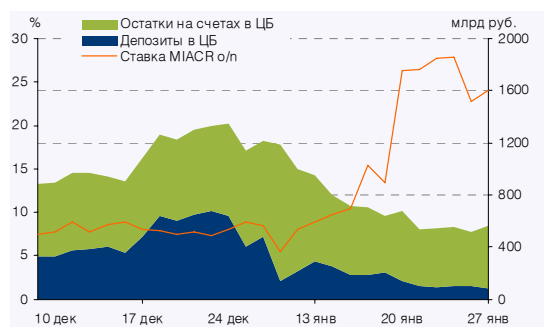
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	78.85%	24	-242
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 042.60	-21	13
CDX HY 5Y	1 380.59	-12	233

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	602.90	-1.7%	-2.7%
RTS	547.04	1.4%	-13.4%
S&P 500	845.71	1.1%	-6.4%
DAX	4 323.42	-0.1%	-10.1%
NIKKEI	8 061.07	4.9%	-9.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	41.20	-8.8%	-1.5%
Нефть WTI	41.58	-9.1%	-6.8%
Золото	899.22	-0.5%	1.9%
Никель LME 3 М	11 400.00	-4.2%	-2.6%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- С сентября по конец 2008 года Банк России направил из золотовалютного резерва на поддержание рубля 169 млрд долл. В январе 2009 года интервенции регулятора составили 35 млрд долл.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- Ставка 3-го купона по облигациям ООО «Престиж–Экспресс–Сервис» серии 01 определена в размере 12,5% годовых. Купонный доход за 3-й купонный период составит 62,33 руб. в расчете на одну облигацию.
- Сегодня Минфин проведет доразмещение **ОФЗ серии 25064** на сумму 5,19 млрд руб.
- **ОАО «Золото Селигдара»** утвердило решение о выпуске облигаций серии 03. Объем выпуска составит 1,5 млрд руб. По сообщению компании, прогнозируемая ставка купона находится в диапазоне 18–30%. Средства займа планируется направить на рефинансирование двух первых облигационных выпусков.
- ФСФР зарегистрировала дебютные облигации **ОАО «СИБУР–Русские шины»** (100 % дочерней компании ОАО «СИБУР Холдинг» на 12,69 млрд руб. Эмитент планирует разместить по закрытой подписке 7,6 млрд штук облигаций номиналом 1,67 руб.
- **ООО «РОССКАТ–Капитал»** исполнило обязательства по приобретению облигаций серии 01, выкупив по оферте 58,15% выпуска на сумму 697,79 млн руб.
- Ставка 3-го купона по облигациям **ОАО «ТГК–10»** серии 02 определена в размере 9,75% годовых. Купонный доход за 3-й купонный период составит 48,62 руб. в расчете на одну облигацию.
- **Международный Промышленный Банк** принял решение приобрести облигации серии 01 в количестве до 3 млн штук у держателей облигаций, начиная с 19 февраля 2009 года до 25 февраля 2009 года. Дата приобретения облигаций – 27 февраля 2009 года. Цена выкупа – по номиналу.
- **Банк «Русский Стандарт»** объявил оферту по выкупу облигаций серии 06 на 6 млрд руб. со сроком обращения 6 лет. Выкуп будет проводиться по номиналу. Держатели могут предъявлять бумаги к выкупу с 19 февраля. Кроме того, Банк объявил процентные ставки по 7 и 8 купонам в размере 15% годовых. Также кредитная организация объявила оферту по этому же выпуску с датой исполнения 17 февраля 2010 года.
- **ООО «МПМ «Магнолия»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 1 млрд руб. в рамках оферты 99,9% выпуска, а также выплатило накопленный купонный доход в сумме 2,5 млн руб.
- **ОАО «Торговый Дом «Копейка»** сменило агента по приобретению облигаций серии 02 с ООО «УРАЛСИБ Кэпитал» на Сбербанк России.
- Нижегородская Группа **«Держава»** допустила технический дефолт по дебютным облигациям SPV–компании «Держава–Финанс», не погасив купон на сумму 82,27 млн руб.
- **ОАО «Синергия»** исполнило оферту по облигациям серии 02, выкупив 27,33% выпуска на общую сумму 547,4 млн руб., включая НКД.
- **Уфа** может разместить трехлетний облигационный заем на сумму 1 млрд руб. в течение первого полугодия 2009 года. Руководство финансового управления министерства финансов Башкирии на территории Уфы называет приемлемым размещение облигационного займа под 13–14% годовых.

Рейтинги

- Рейтинговое агентство Fitch снизило долгосрочные рейтинги компании **LLC Mirax Group** в иностранной и местной валюте с «В» до «В-», а долгосрочный рейтинг по национальной шкале – до «BB- (rus)» с «BBB-(rus)».
- Агентство S&P оставило долгосрочный кредитный рейтинг «В+» по международной шкале и рейтинг «ruA+» по национальной шкале российского города **Братск** в списке CreditWatch с «Негативным» прогнозом, в который они были помещены 30 октября 2008 года в связи с возросшими рисками рефинансирования. По данным агентства, рейтинги остаются в списке CreditWatch ввиду сохраняющихся высоких рисков непогашения кредитов в объеме 275 млн руб. в конце ноября и в декабре 2009 года (7,1% всего доходов бюджета 2009 года), которые обусловлены неопределенностью формирования финансовой политики новой администрации Иркутской области, а также ухудшением макроэкономической ситуации в России.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Чистая прибыль банковской группы **Всероссийского Банка Развития Регионов (ВБРР)** выросла в 2008 году на 23% и составила 800 млн руб. Валюта баланса группы достигла 53 млрд руб., а кредитный портфель вырос до 40 млрд руб. ВБРР в конце декабря получил субординированный заем на 100 млн руб. для развития бизнеса от своего основного акционера ОАО «НК «Роснефть» и в настоящее время обсуждает вопрос увеличения капитала с «Роснефтью». Банк прогнозирует консервативный рост на 2009 год: активов на 10%, кредитного портфеля — на 3—5%. /Прайм-ТАСС/
- **Татфондбанк** сократил в 2008 году по сравнению с 2007 годом балансовую прибыль на 15,6% до 366,5 млн руб. Активы увеличились с 42,9 млрд руб. на 1 января 2008 года до 45,6 млрд руб. на 1 января 2009 года, собственные средства — с 5,5 млрд до 7,3 млрд руб., кредитные вложения — с 35,5 млрд до 38,5 млрд руб., привлеченные средства сократились с 27,4 млрд до 23,3 млрд руб., в том числе физических лиц увеличились с 10,8 млрд до 11,3 млрд руб. /Прайм-ТАСС/
- По предварительным данным, чистая прибыль банка «**Глобэкс**» по РСБУ за 2008 год увеличилась в 257,9 раз, достигнув 4,2 млрд руб. против 16 млн руб. за 2007 год. Собственные средства (капитал) Банка на 1 января 2009 года увеличились на 32,5% до 17,4 млрд руб. против 13,1 млрд руб. по состоянию на 1 января прошлого года. «Определенное влияние на увеличение чистой прибыли и собственных средств банка оказал факт восстановления в IV квартале 2008 года резервов по кредитному портфелю после реструктуризации непрофильных активов», — говорится в сообщении. За 2008 год активы уменьшились на 25,6% до 64,3 млрд руб. Средства клиентов, включая средства кредитных организаций на счетах в Банке, составили 38,2 млрд руб. (против 62,8 млрд руб. в 2007 году). Вклады частных лиц уменьшились до 15,7 млрд по сравнению с 23,7 млрд руб. на 1 января 2008 года. /Banki.ru/

Сбербанк и ВТБ: качество против количества.

Вслед за ВТБ свою промежуточную отчетность по МСФО за 9 месяцев 2008 года представил Сбербанк. Среди озвученных результатов мы отмечаем, в первую очередь, порадовавший инвесторов рост прибыли до 90 млрд руб. (+29% к аналогичному периоду прошлого года), что было немаловажно после опубликованных ВТБ убытков за третий квартал и падения прибыли за 9 месяцев до 8 млрд руб. (-70% к аналогичному периоду прошлого года).

Однако мы обращаем внимание, что если сравнивать исключительно итоги по кредитной деятельности, то Сбербанк несколько проигрывает своему «меньшему» коллеге: темпы роста кредитного портфеля Сбербанка за 9 месяцев составили 24% (35% у ВТБ), уровень резервирования на конец третьего квартала –

2,9% (2,5% у ВТБ), рост чистых процентных доходов за 9 месяцев 2008 года к аналогичному периоду прошлого года +51% (+94% у ВТБ), в том числе за 3 квартал +50% (+68% у ВТБ). С другой стороны, не в пользу ВТБ говорит динамика его показателей: хотя уровень резервирования кредитного портфеля и выше у Сбербанка, но он стабилен (за 9 месяцев он вырос всего с 2,8% до 2,9%), а вот ВТБ продемонстрировал значительное ухудшение качества своего кредитного портфеля – уровень резервов увеличился почти в 2 раза: с 1,3% до 2,5%. Складывается ощущение, что за рост своих показателей, ВТБ начал расплачиваться своим качеством. Возможно, не последнюю роль в этом сыграла необходимость интенсивной поддержки реального сектора в связи с обострением ситуации на финансовых рынках. Кроме того, ВТБ в 2008 году расширял свое присутствие на международных рынках, что также могло отразиться на качестве его кредитного портфеля. Сбербанк же, судя по всему, вел более консервативную политику, предпочитая сохранение качества своих показателей их более интенсивному росту.

Что касается доходности операций кредитования, в абсолютном выражении Сбербанк выигрывает у ВТБ со значительным «перевесом»: процентная маржа у Сбербанка составляет 7,3%, у ВТБ – 4,9%. Однако стоит отметить, что, несмотря на рост показателя у обоих банков, ВТБ был более активным в увеличении своей процентной маржи.

В операционных доходах Сбербанка мы отмечаем отсутствие существенного роста расходов по отдельным статьям (за исключением комиссионных расходов – 1,6 млрд руб. против 0,6 млрд руб. за 9 месяцев 2007 года), что и позволило Сбербанку избежать падения прибыли за 9 месяцев 2008 года.

В целом, итоги деятельности Сбербанка за 9 месяцев 2008 года вполне можно оценить как положительные, в первую очередь за их качественную составляющую, однако по темпам развития он несколько отставал от ВТБ за рассматриваемый период. В текущих условиях стабильное качество Сбербанка, на наш взгляд, более привлекательно, по сравнению с динамикой роста ВТБ.

Сравнение показателей, млрд руб.	Сбербанк			ВТБ		
	на 01.01.08	на 01.10.08	01.10.08/ 01.01.08	на 01.01.08	на 01.10.08	01.10.08/ 01.01.08
Балансовые показатели						
Активы	4 929	5 814	18.0%	2 338	2 854	22.1%
Кредитный портфель	3 927	4 853	23.6%	1 724	2 322	34.7%
доля в активах	79.7%	83.5%	---	73.7%	81.3%	---
уровень просроченной задолженности	1.5%	1.5%	---	n/a	n/a	---
уровень резервов	2.8%	2.9%	---	1.3%	2.5%	---
Средства клиентов	3 878	4 691	21.0%	937	1 327	41.7%
доля в обязательствах	90.4%	91.8%	---	48.7%	54.0%	---
Счета и вклады физ.лиц	2 682	3 026	12.8%	n/a	n/a	---
доля в обязательствах	62.5%	59.2%	---	n/a	n/a	---
Счета и вклады юр.лиц	1 196	1 665	39.2%	n/a	n/a	---
доля в обязательствах	27.9%	32.6%	---	n/a	n/a	---
Собственные средства	637	706	10.9%	417	395	-5.3%
доля в пассивах	12.9%	12.1%	---	17.8%	13.8%	---
Показатели прибыльности	9 мес.2007	9 мес.2008	9 мес.08/ 9 мес.07	9 мес.2007	9 мес.2008	9 мес.08/ 9 мес.07
Чистые процентные доходы	177	268	51.2%	44	85	93.7%
Операционные доходы	225	284	26.4%	65	66	1.4%
Прибыль за отчетный период	70	90	29.1%	27	8	-69.9%
Показатели прибыльности	3 кв.2007	3 кв.2008	3 кв.08/ 3 кв.07	3 кв.2007	3 кв.2008	3 кв.08/ 3 кв.07
Чистые процентные доходы	66	99	50.4%	18	31	67.9%
Операционные доходы	78	88	12.8%	28	9	-66.3%
Прибыль за отчетный период	22	23	5.9%	14	-9	-166.4%
Показатели эффективности деятельности	9 мес.2007	9 мес.2008	9 мес.08/ 9 мес.07	9 мес.2007	9 мес.2008	9 мес.08/ 9 мес.07
Рентабельность активов	2.3%	2.2%	---	2.2%	0.4%	---
Рентабельность собственных средств	20.5%	17.9%	---	12.2%	2.6%	---
Процентная маржа	6.6%	7.3%	---	4.2%	4.9%	---

Источник: данные Сбербанка и ВТБ, расчеты НОМОС-БАНКА

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- По предварительным оценкам менеджмента, выручка от реализации ОАО «Куйбышевазот» в 2008 году выросла на 11,6% до 19,2 млрд руб., при этом чистая прибыль Компании увеличилась на 21,9% до 2,4 млрд руб. Сообщается также, что ОАО «Куйбышевазот» увеличило в 2008 году инвестиции в рамках выполнения программы комплексного развития производства на 11,5 % до 2,87 млрд руб. по сравнению с предыдущим годом. В том числе на обновление основных фондов, техническое перевооружение и внедрение новейших технологий было направлено 1,61 млрд руб., на капитальный ремонт производств – 1,27 млрд руб. /Прайм-ТАСС/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- СУ-155 отказалось от приобретения ОАО «Холдинговая компания ГВСУ «Центр» – бывшее строительное управление Минобороны, текущий собственник компания Coalso. Изначально стороны обещали закрыть сделку до конца 2008 года. По сообщениям СМИ стороны не сошлись в цене. /Коммерсань/

ЭНЕРГЕТИКА

- Совет директоров ОАО «ТГК-1» утвердил предварительные показатели бизнес-плана на этот год. Согласно прогнозам Компании, в 2009 году выручка ожидается в размере 35,9 млрд руб., что на 13% выше ожидаемого результата 2008 года. Чистая прибыль ТГК-1 по итогам текущего года может составить 153 млн руб. против предварительных 200 млн руб. по итогам прошедшего года. /www.tgc1.ru, РБК daily/

«Русгидро»: оптимистичный прогноз.

В понедельник ОАО «Русгидро» представило инвесторам предварительные операционные и финансовые результаты за прошедший год, а также озвучило планы на текущий год. Мы оцениваем предварительные отчетные данные как положительные. Также мы считаем, что приведенные прогнозные показатели Компании излишне оптимистичны. В тоже время мы отмечаем, что, несмотря на это, «Русгидро» является наиболее защищенной от сложившихся проблем в российской электроэнергетике генерирующей компанией. Традиционными сдерживающим факторами вложения в облигации Компании является отсутствие бумаг в ломбардном списке ЦБ и длинная дюрация.

Основные финансовые показатели ОАО «Русгидро», 2008-2009 гг., млн руб.			
Показатель	2008 (ожд.)	2009 (план)	%
Выручка	61 877	81 081	31%
Операционная прибыль	23 639	39 790	68%
ЕВГДА	31 002	48 292	56%
Чистая прибыль	16 262	28 099	73%
Производственные показатели, млн кВт. Ч			
Производство э/э	80 273	81 214	1%

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Выручка, согласно отчетности по РСБУ, за прошедшей год составила 61,8 млрд руб. Согласно планам «Русгидро», в текущем году ожидается 31% увеличение выручки до 81,1 млрд руб. Представители «Русгидро»

прогнозируют более чем полуторный рост операционной прибыли в 2009 году до значения в 39,8 млрд руб. Динамика остальных показателей также является впечатляющей для российской электроэнергетики. Основным драйвером такой динамики будет являться 31% рост тарифа в этом году. На следующий год «Русгидро» планирует выработку электроэнергии в объеме 81,2 млрд кВт.ч против 80,2 млрд кВт.ч за прошедший год. Сопоставление данных 2007 и 2008 годов не является репрезентативным, вследствие того, что в прошедшем году к ОАО «Русгидро» были присоединены активы дочерних обществ.

Несмотря на завидные для остальных энергокомпаний результаты 2008 года, мы считаем, что прогнозируемые показатели носят преимущественно оптимистичный характер. Сложившиеся текущие проблемы отрасли в виде снижения энергопотребления и роста дебиторской задолженности, скорее всего, отразятся и на «Русгидро». Стоит отметить, что в январе энергопотребление в России сократилось на 9,7%. Согласно словам замглавы НП «Совет рынка», в текущем году ожидается снижение энергопотребления на 4–8%, также отмечается 30–40% падение потребления энергоемкими компаниями. В тоже время необходимо отметить, что на фоне остальной энергетики «Русгидро» является более защищенной: сказывается максимальный рост тарифа и отсутствие топливной составляющей.

Общий объем инвестиционной программы на 2009 год, утвержденный Советом директоров «Русгидро» на прошлой неделе, объявлен в размере 79,4 млрд руб. В сравнении с ранее запланированным, объем инвестиционных вложений текущего года сократится на 14%. Тем не менее финансирование инвестпрограммы в этом году будет превышать уровень 2008 года на 23,9 млрд руб. Основным источником финансирования капитальных затрат в нынешнем году станет допэмиссия общим объемом в 26 млрд руб. Также в планах «Русгидро» выпуск инфраструктурных облигаций на 9 млрд руб., получение льготного финансирования в размере 13 млрд руб. для финансирования строительства проекта БЭМО (общий объем финансирования проекта 26 млрд руб.), а также средства, полученные в результате реорганизации РАО «ЕЭС» в объеме 6,7 млрд. Недостающие 24,7 млрд руб. «Русгидро» планирует профинансировать за счет собственных источников, а также средств внешних инвесторов, в том числе средств Русала, с которым Компания совместно реализуется проект БЭМО. Последнее при текущем положении дел Русала вряд ли возможно. Также мы обращаем внимание, что из 26 млрд руб. допэмиссии сейчас размещено 6 млрд руб., в федеральном бюджете также дополнительно зарезервировано на пополнение уставного капитала «Русгидро» 9,65 млрд руб. Финансирование оставшейся части остается на сегодняшний день открытым. Мы считаем, «Русгидро», вероятно, столкнется с проблемами исполнения инвестиционной программы, что может привести к ее пересмотру в сторону снижения.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Вчера в интервью агентству Bloomberg премьер-министр Владимир Путин озвучил свою позицию касательно допустимости объединений в металлургической отрасли. По его словам, слияние может быть интересно там, где возможна какая-либо положительная синергия, связанная с ресурсами, финансовыми возможностями либо рынками сбыта. Главной целью консолидаций в секторе должно стать повышение конкурентоспособности объединяемых компаний. Таким образом, при слиянии указанные факторы должны стоять в приоритете перед снижением долгового времени. В тоже время премьер уточнил, что окончательного решения по этому вопросу еще не принято.

Отметим, некоторую уклончивость формулировки – облегчение долговой нагрузки – чем не отличная возможность использования совместных финансовых возможностей? Кроме того, по этому критерию в Единый Холдинг отлично вписываются все ранее называвшиеся компании – «Норникель», «Металлоинвест», Evraz Group, «Мечел», «Уралкалий», а также ряд профильных активов

«Ростехнологий». Поэтому, на наш взгляд, такая точка зрения скорее увеличивает вероятность создания такого Холдинга, чем вынесения отрицательного вердикта. /Bloomberg/

- Банк Москвы предоставил ОАО «**Челябинский трубопрокатный завод**» кредит в размере 200 млн долл. Ставка по кредиту определена на уровне ставки рефинансирования ЦБ + 5,75%, но не менее 18,75%. Дата полного погашения выданного кредита – 15 ноября 2009 года. Срок возврата кредита может быть продлен при согласии банка до 15 ноября 2010 года путем подписания дополнительного соглашения к кредитному договору. Поручителем по договору выступил ОАО «Первоуральский новотрубный завод». Средства были привлечены для рефинансирования краткосрочной задолженности. /Finambonds/
- Газпромбанк одобрил выделение нескольких кредитов для **ТМК** общим объемом 1,1 млрд долл. Предполагаемый срок займов 2,5–3 года. Ждем официального подтверждения новости, носящей, безусловно, положительный эффект для кредиторов компании. /Ведомости/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Группа «**Держава**», допустившая технический дефолт по выплате купона, называет причиной неисполнения обязательств сложности с ликвидностью. По данным Компании, из-за финансовых затруднений «Держава» также вынуждена будет объявить техдефолт по ofercie 30 января 2009 года (цена oferty – 102,78% от номинала). Напомним, Компания с декабря 2008 года находится в дефолте по ofercie, в рамках которой держатели предъявили к выкупу 287 446 облигаций на сумму 308,6 млн руб., включая НКД (по условиям дополнительной oferty бумаги должны были выкупаться по цене 101,83% от номинала). В ноябре руководство Группы заявляло, что ведет переговоры с холдингом «Финам» о продаже земель сельхозназначения в Нижегородской области в ЗПИФН «Финам – Капитальные вложения». В течение ближайших двух месяцев Компания планируем закрыть эту сделку и опубликовать открытое письмо к держателям облигаций, в котором будет подробно раскрыта схема реструктуризации через обмен облигаций на паи фонда. /Прайм–ТАСС/
- Группа «**Агроком**» ведет переговоры о кредитовании строительства в Аксайском районе Ростовской области мясокомбината на сумму 2,7 млрд руб. с пятью кредитными организациями — Газпромбанком, Альфа–банком, Сбербанком, Внешэкономбанком и Россельхозбанком. Больше всего в «Агрокоме» рассчитывают на Внешэкономбанк и Россельхозбанк. Кредитные средства пойдут на первую очередь проекта — строительство мясохладобойни. Инвестиции оцениваются в 3 млрд руб. Часть собственных средств Группа уже потратила на проектирование, подготовительные работы, аренду земли и проведение геологических исследований. В ближайшее время на подготовку проекта понадобится еще не менее 300 млн руб. Период строительства мясохладобойни и запуска производственных процессов составляет 18 месяцев с начала финансирования проекта. Ожидается, что финансирование начнется лишь в апреле 2009 года.

Напомним, в конце декабря 2008 года Минсельхоз РФ решил поддержать инвестпроект строительства в Ростовской области мясокомбината Группы. /РБК daily/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- 26 января 2009 года ОАО «**Уралсвязьинформ**» провело открытый аукцион по отбору финансовой организации для оказания консультационных и информационных услуг, связанных с организацией и размещением 10 выпусков биржевых облигаций по 1 млрд руб. каждый в течение 2009–2010 годов. Победителем аукциона признан ОАО АКБ «Связь–Банк». Всего в аукционе приняли участие пять

финансовых организаций, среди которых ООО «КИТ Финанс», ЗАО «ИК Тройка Диалог», ОАО «НОМОС-БАНК», ОАО «МДМ-Банк», ОАО АКБ «Связь-Банк». /Finambonds/

- Выручка **ЗАО «Соник Дуо»** («МегаФон-Москва») по РСБУ в 2008 году выросла более чем на 20%. ЗАО «Соник Дуо» является 100% дочерней компанией ОАО «МегаФон» и предоставляет услуги сотовой связи в Московском регионе. Сейчас в сети «МегаФон-Москва» обслуживается 6,4 млн абонентов. /Прайм-ТАСС/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

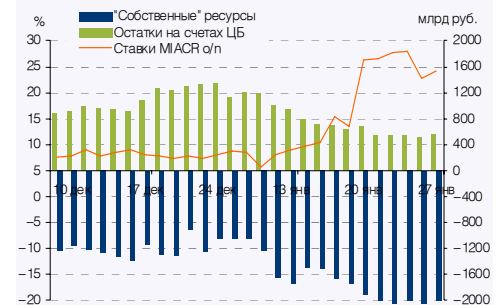
Вчерашний день особых сюрпризов не преподнес. Приток 198,8 млрд руб. с беззалоговых аукционов, проводимых Банком России в понедельник, позволили участникам благополучно выполнить ранее взятые обязательства на сумму порядка 182,6 млрд руб. (без учета досрочно погашенных). Дополнительная ликвидность сказалась и на динамике ставок рынка. Так, если утром межбанк открывался на уровне 30%, то к полудню цены опустились к 20%, а вечером и вовсе упали ниже 10%. В сегменте «валютный своп» ситуация складывалась аналогичным образом: утром ставки находились 50%, днем в районе 30%, и закрытие рынка происходило при ценах не выше 20%.

По итогам вторника остатки банков на счетах в ЦБ увеличились с 560,9 млрд до 585,2 млрд руб. При этом участники снизили объем средств, привлекаемых через дневное РЕПО с ЦБ – с 663 млрд до 617,8 млрд руб., а на недельный срок со 129,4 млрд до 115,7 млрд руб. Прирост показателя ликвидности обусловлен, по всей видимости, тем, что фактические обязательства банков перед ЦБ оказались ниже указанных 182,6 млрд руб., то есть заметная часть заимствований была возвращена досрочно.

Тем временем в системе по-прежнему наблюдается дефицит рублевой ликвидности, о чем наглядно свидетельствуют результаты вчерашнего 5-ти недельного аукциона ЦБ. По его итогам участники привлекли 77,4 млрд руб., при этом спрос более чем в 4 раза превысил предложенные 80 млрд руб., а средневзвешенная ставка составила 16,77% при стартовой – 13,25%. Вероятно, столь ажиотажный спрос объясняется составом участников – на 5-ти недельном аукционе участвуют банки второго эшелона, лишённые сейчас иного источника относительно долгосрочного фондирования. Так или иначе ресурсы этого аукциона будут предоставлены сегодня, что несколько сгладит негативные последствия оттока, связанного с уплатой налога на прибыль и возвратом ранее привлеченных от ЦБ 51,4 млрд руб. Вполне очевидно, что в условиях повышенного спроса на рубли, ставки на рынке будут держаться на высоких уровне.

Во вторник в валютной секции ММВБ корзина подорожала на 40 копеек до уровня 37,90. По большей части рост был обусловлен повышением курса евро (+93,6 коп.), отыгрывавшего укрепление к доллару на международных торгах. В отношении американской валюты вчера наблюдались попытки локальных игроков «подтолкнуть» доллар вверх, однако, свободных рублей оказалось явно недостаточно, и его курс остался на уровне открытия – приблизительно 33 руб.

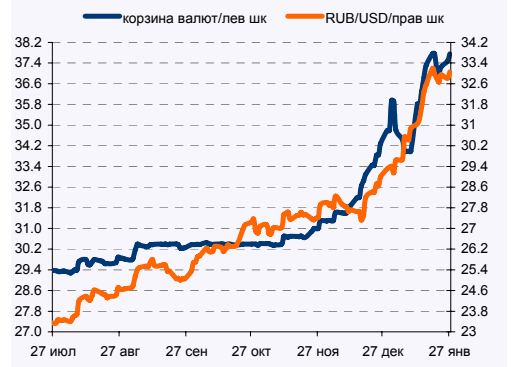
Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России, расчеты НОМОС-БАНКА

*«собственные» ресурсы – остатки на счетах банков без учета текущих обязательств перед государством (Аукционы Минфина ЖКХ, ЦБ и РЕПО с ЦБ)

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
26 янв	аукцион ЦБ объемом 200 млрд руб. сроком на 6 мес. Уплата НДС и акцизов
27 янв	аукцион ЦБ объемом 80 млрд руб. сроком на 5 недель возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 182,6 млрд руб.
28 янв	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 51,4 млрд руб. Уплата налога на прибыль

Долговые рынки

Продолжавшийся с середины января sell-off в государственных бумагах США во вторник был прерван, причем не «без помощи» проходившего вчера аукциона по двухлетним казначейским обязательствам. Отметим, что результаты размещения в очередной раз подчеркнули тенденцию концентрации рыночных предпочтений на более коротком отрезке дюрации. Так, доходность UST-2 на аукционе сложилась на уровне 0,926% при прогнозе в 0,939%. Фактический спрос в 2,69 раза превысил предложения, тогда как на предыдущем аукционе аналогичных бумаг он был выше в 2,13 раза. В структуре покупателей бумаг доля иностранных центральных банков составила 34,6% против 30,4% в прошлый раз. Таким образом, несмотря на рекордное предложение, на рынке сформировался весьма существенный неудовлетворенный спрос, который затем распространился и на другие выпуски. Помимо этого, опубликованный вчера январский показатель уровня потребительского доверия оказался рекордно низким за всю историю расчетов показателя – на уровне 37,7, что, естественно, не могло не разочаровать участников и стало причиной «возвращения» части игроков в более консервативные инструменты – госбумаги. В результате, доходность 10-летних бумаг сложилась на уровне 2,53%, то есть на 11 б.п. ниже предыдущего показателя.

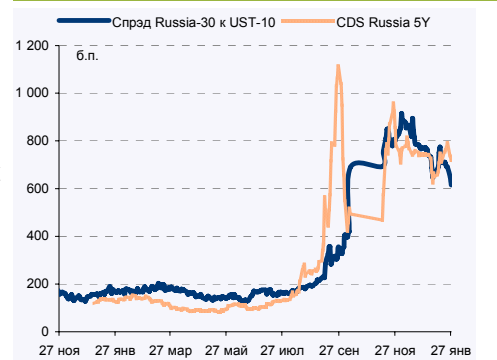
Сегодняшние торги будут проходить на ожиданиях результатов заседания Комиссии по открытым рынкам, причем «в фокусе» будет находиться не учетная ставка, уровень которой и так уже зафиксирован на возможно минимальном уровне – в диапазоне 0% – 0,25%, а финансовая политика в целом. В частности, наиболее актуальна стратегия финансового регулятора в отношении проблемных активов банков и корпораций, а также возможного выкупа с рынка государственных бумаг.

Ситуация на рынке суверенных еврооблигаций во вторник превзошла все ожидания. «Запоздавшая» переоценка рисков и перспектив российской экономики привели к повышению спроса на бумаги Russia-30, и росту их котировок до 93% – 93,5% от номинала (YTM 8.67% – 8.77%). Примечательно, что котировки росли в значительной мере ввиду отсутствия предложения. Локальные игроки, которые активно скупали суверенные бумаги на фоне их падения в первой половине января и факторе ослаблении национальной валюты, на ожиданиях продолжения девальвации вряд ли в ближайшее время поменяют свои торговые стратегии. Таким образом, потенциальным покупателям для «побуждения» их к фиксации прибыли придется выставлять более высокие цены покупки.

Рост суверенных бумаг стал поводом для переоценки и квазисуверенных корпоративных инструментов. Рост котировок наблюдался по всему спектру бумаг Сбербанка, Газпромбанка, ВТБ и Газпрома. По аналогии на более высокие уровни переместились «оффера» и по другим корпоративным выпускам. Отметим, что оживление интереса к бумагам Трубной металлургической компании (ТМК) вполне обосновано. На новости о выделении Компании 1,1 млрд долл. на рефинансирование задолженности текущие котировки бумаг ТМК имеют достаточно шансов продолжить свой рост, однако спрос может столкнуться с отсутствием «офферов», поскольку часть участников вполне может предпочесть

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



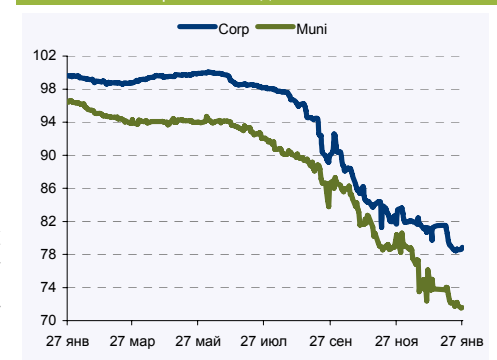
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть марки Urals 2008 - 2009 гг.



Источник: Bloomberg

Ценовые индексы ММВБ



Источник: ММВБ

держат еврооблигации до погашения в 2009 году, вероятность которого теперь уже не вызывает сомнений.

Сегодня, как мы ожидаем, рост котировок российских евробондов вполне может продолжиться. Во-первых, этому будет способствовать установившееся благосклонное отношение к российским рискам. CDS России и российских эмитентов продолжает сужаться – пятилетний CDS РФ по итогам вчерашнего дня переместился в диапазон 700–730 б.п., то есть на 30 б.п. ниже показателя понедельника. Кроме того, позитива мы ожидаем от открывающегося сегодня Давосского форума, на котором премьер-министр Владимир Путин предложит механизмы сотрудничества ведущим мировым державам в условиях текущего финансового кризиса, что может добавить «лояльности» инвесторов к суверенным рискам РФ.

На внутреннем рынке получение участниками рынка денег от шестимесячного беззалогового аукциона ЦБ, как и ожидалось, не привело к изменению ситуации. Большая часть оборотов сегмента ОФЗ во вторник пришлось на сделки с бумагами серии 26198, причем операции носили явно технический характер. В корпоративных бумагах можно отметить интерес к выпускам Вымпелком–1 и ТГК–10–1.

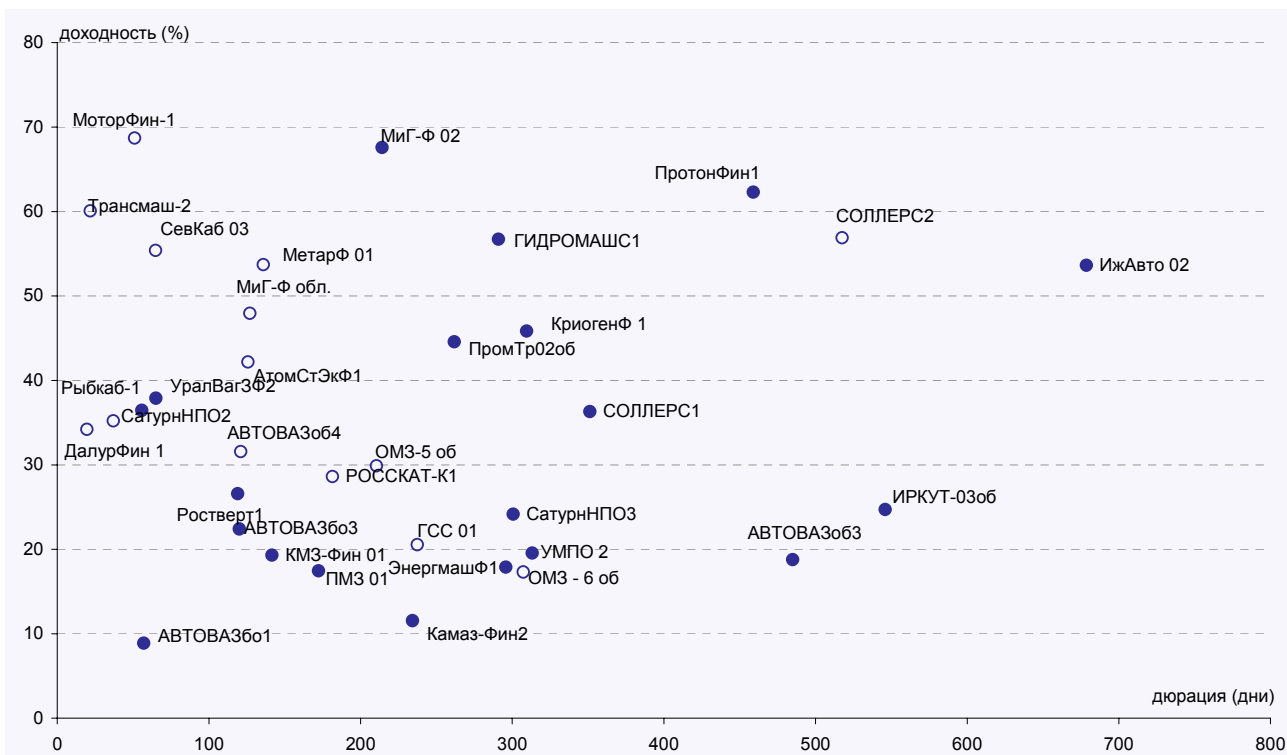
Сегодняшнее доразмещение ОФЗ серии 25064 на сумму 5,19 млрд руб. (на прошлой неделе участники рынка не продемонстрировали готовности выкупить весь объем в 7 млрд руб.) вряд ли станет более успешным. Во-первых, в силу не самого удачного времени для размещения – сегодня все силы будут брошены на уплату налога на прибыль. И, во-вторых, предлагаемая доходность на уровне 12,7% стала еще менее привлекательной на фоне наблюдавшегося в последние дни роста стоимости денежных ресурсов. Таким образом, успех размещения значимого объема будет зависеть от предлагаемой участникам премии, в противном случае выпуску не удастся покинуть календарь предстоящих размещений Минфина.

Отметим, что вчера обошлось без «технических» дефолтов. На этом фоне интересно справится ли сегодня с выполнением обязательств по оферте Группа ЭФКО по займу серии 02 объемом 1,5 млрд руб. Важно, что предшествующие оферте обязательства по купону Компания выполнила вовремя и в полном объеме.

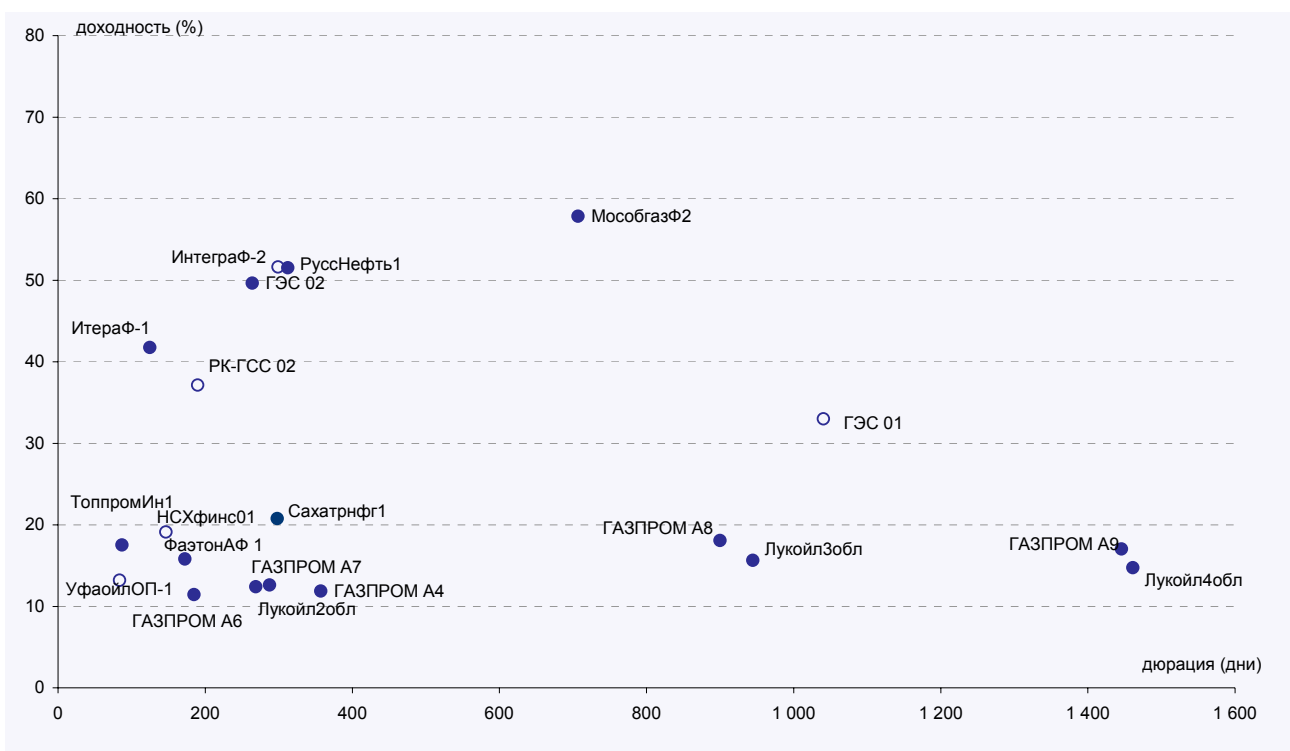
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



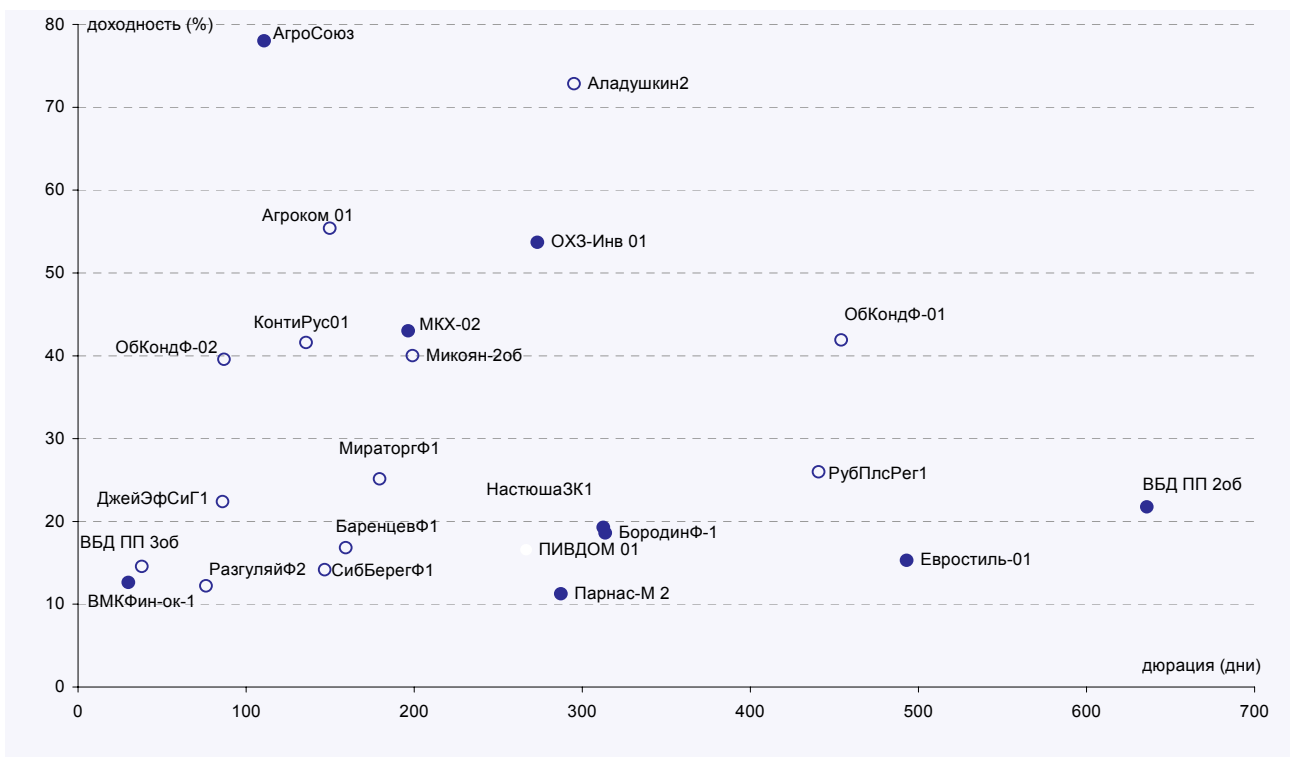
Машиностроение



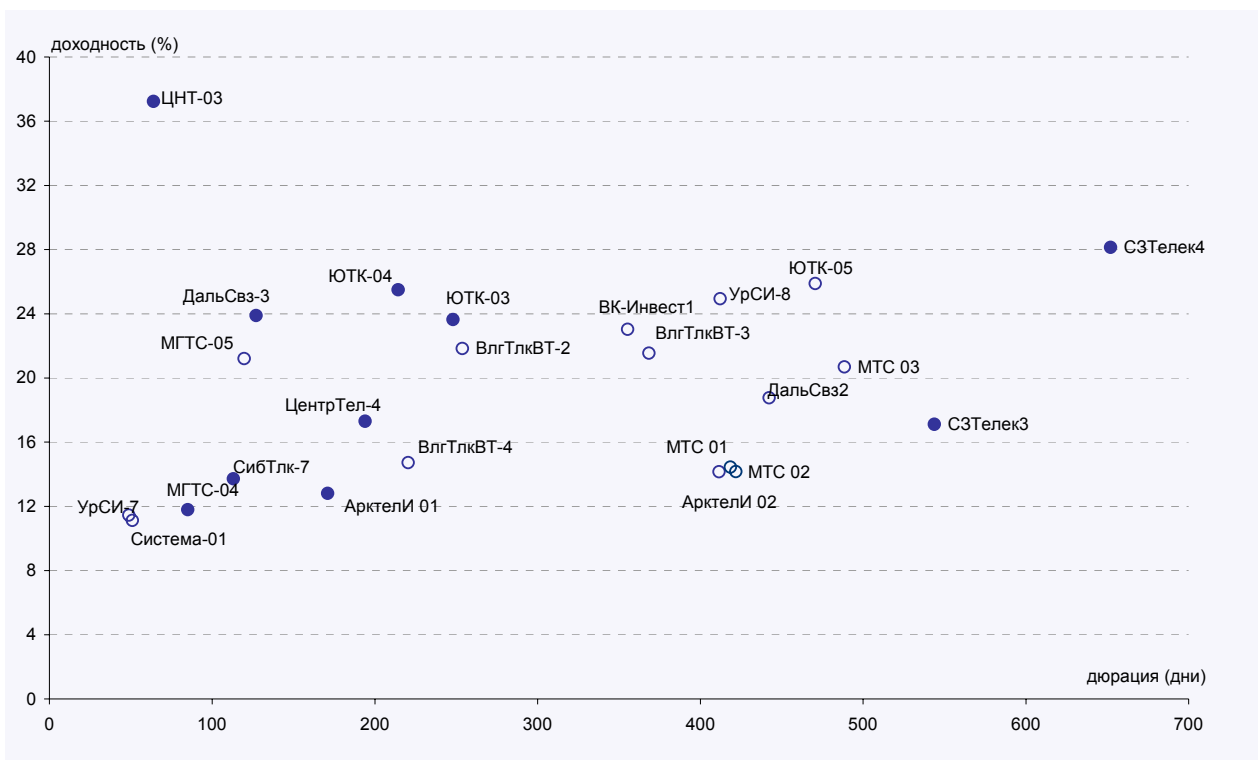
Нефтегазовый сектор



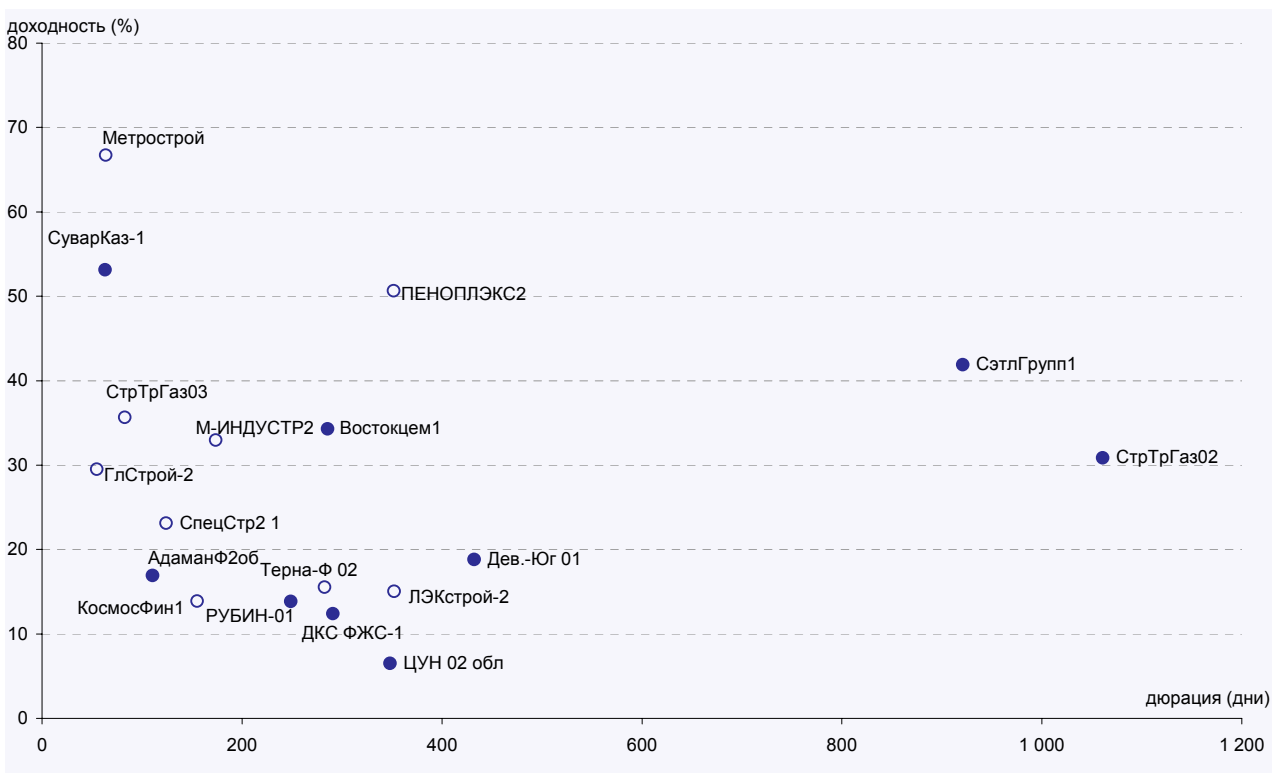
Потребсектор и АПК



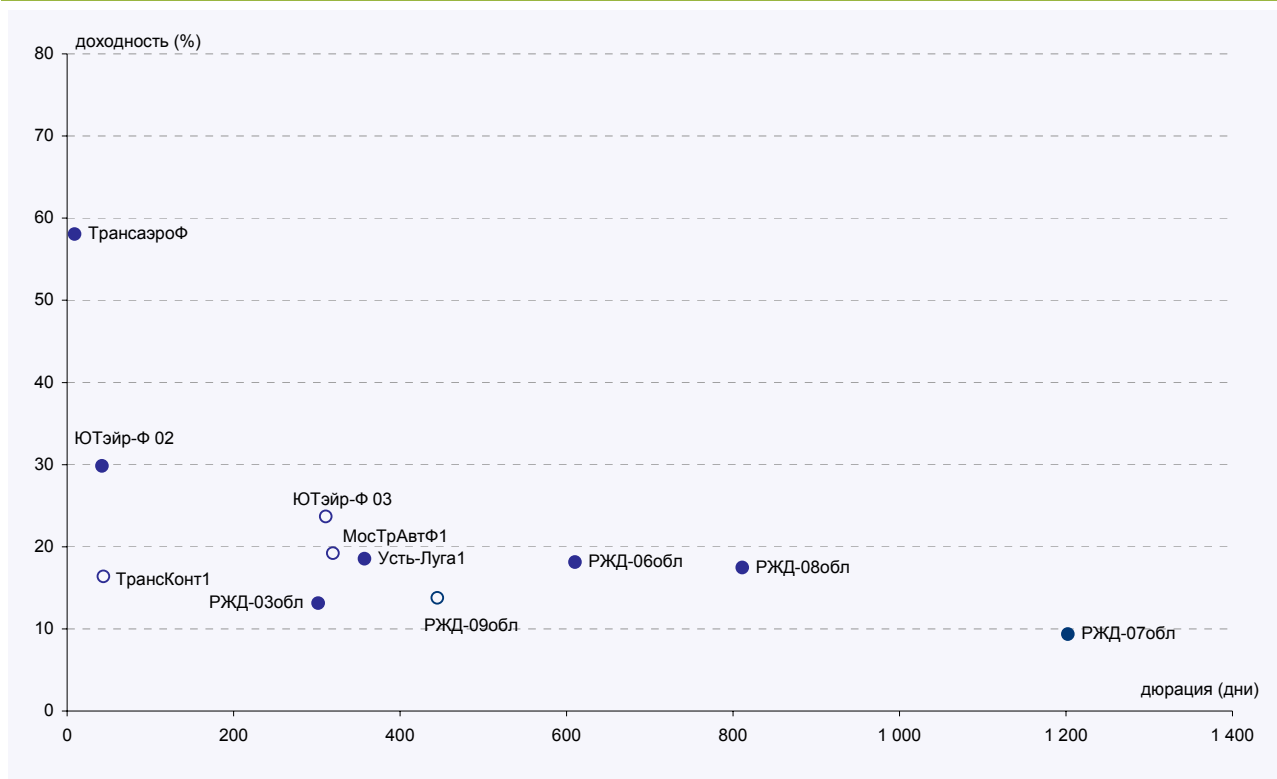
Телекоммуникации и медиа



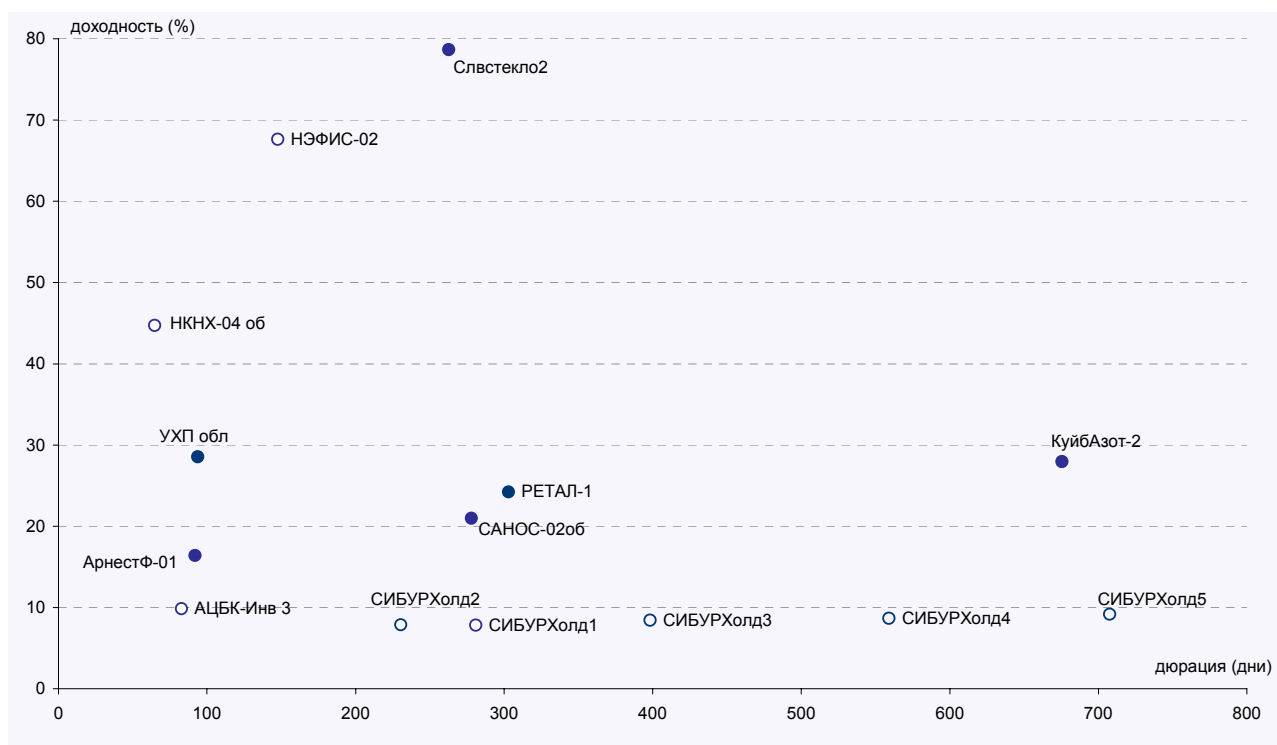
Строительство, девелопмент и стройматериалы



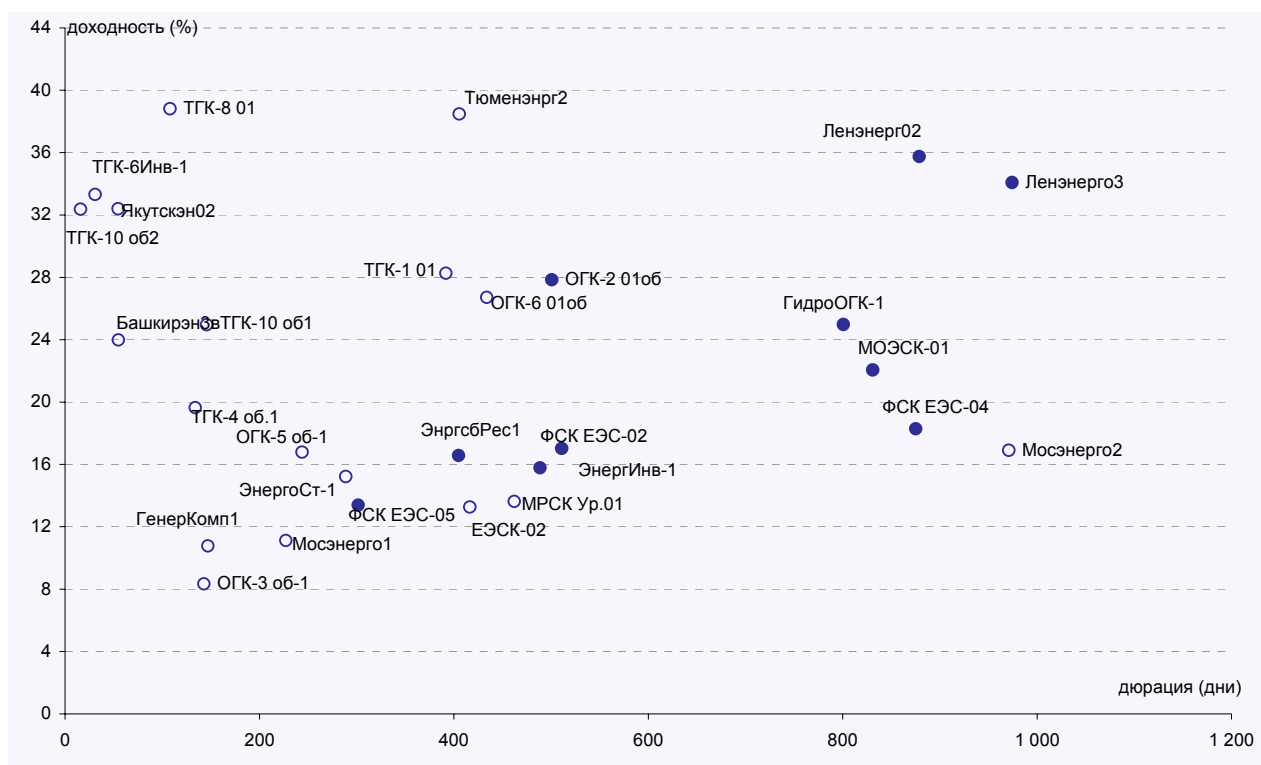
Транспорт



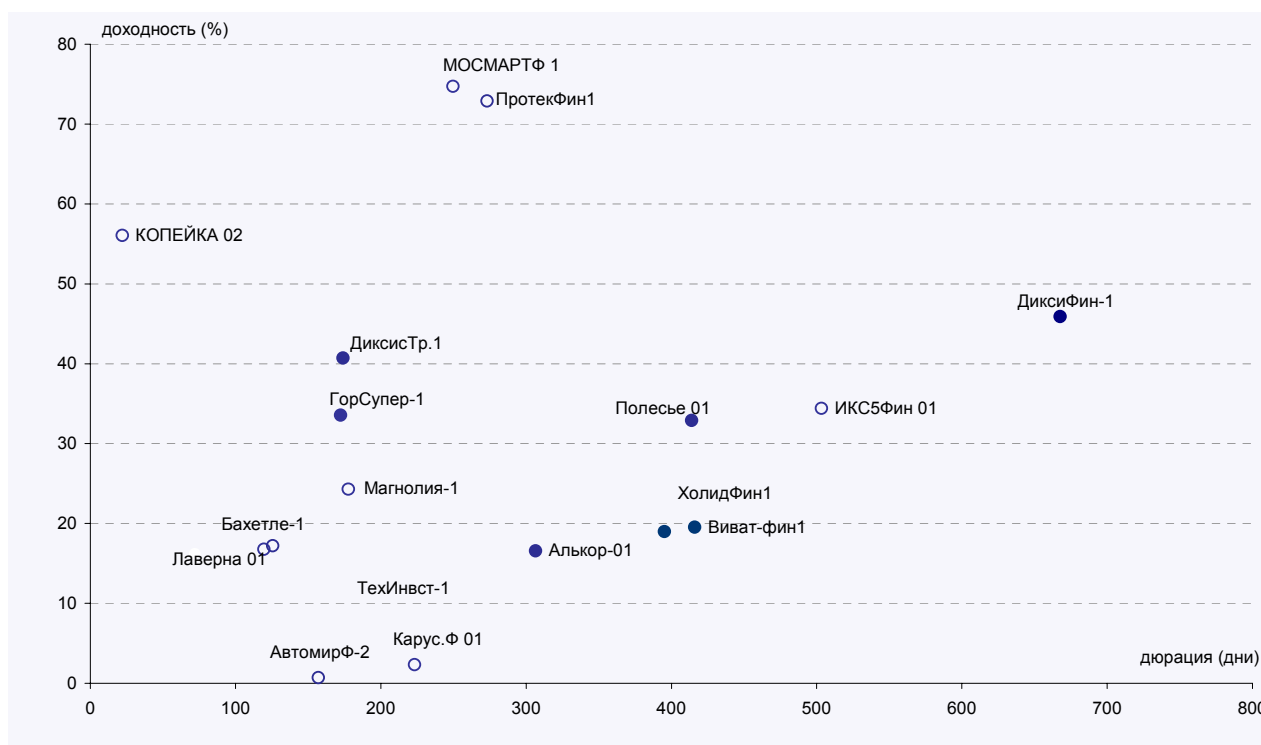
Химия и ЛПК



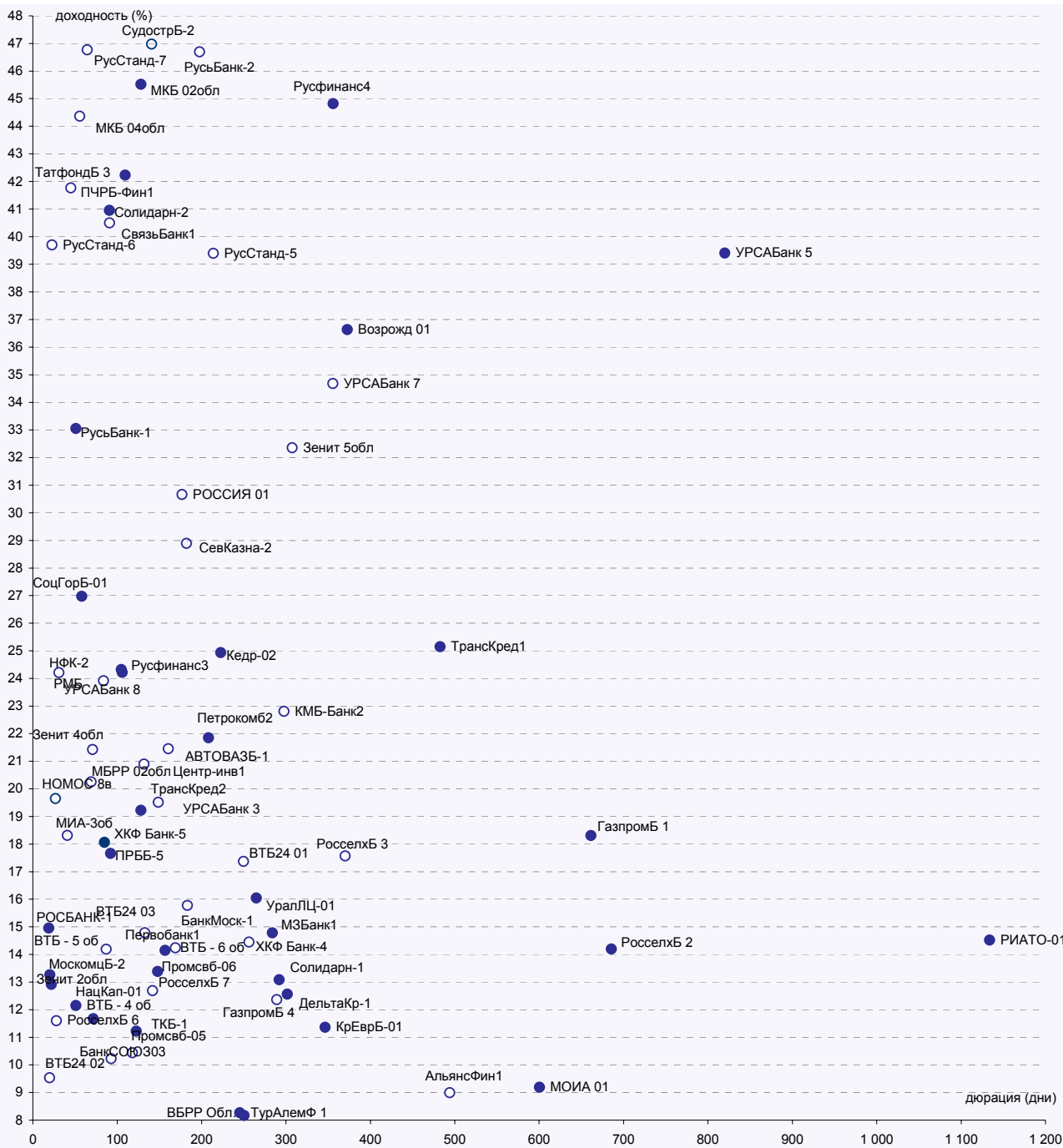
Энергетика



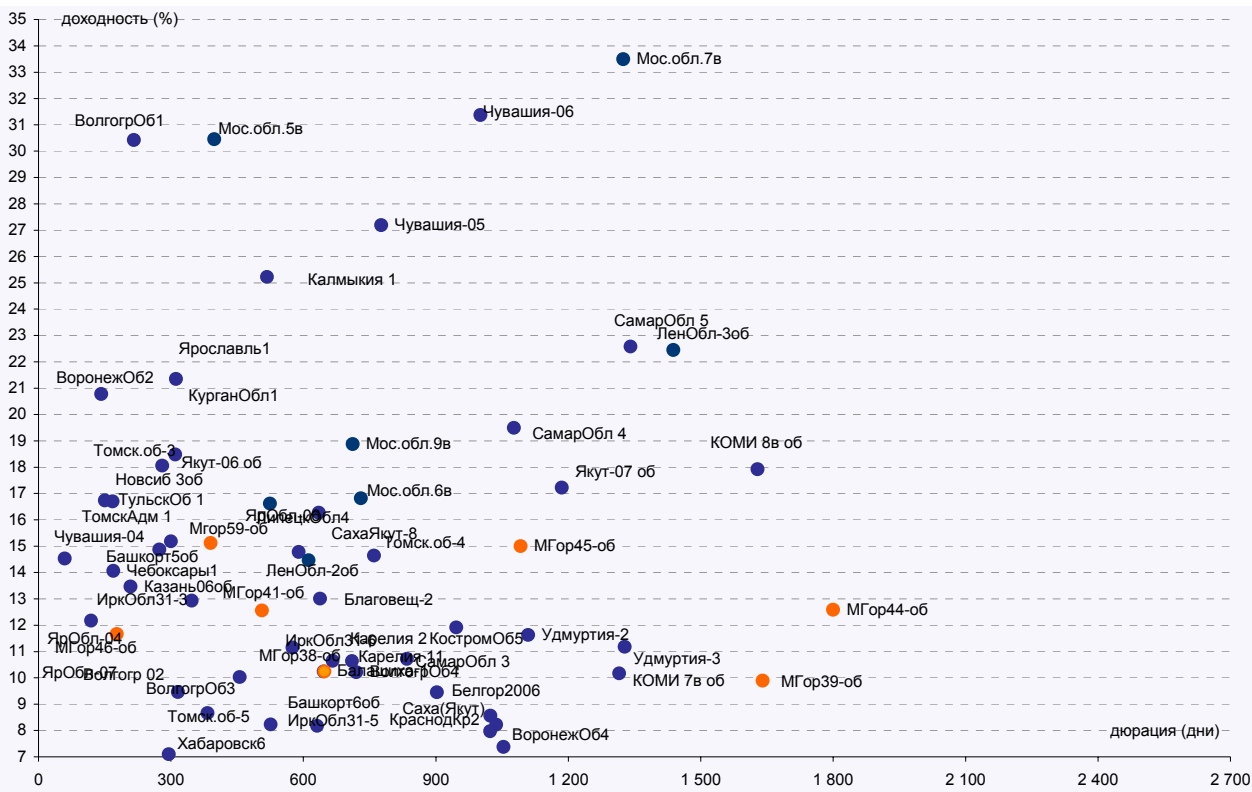
Ритейл



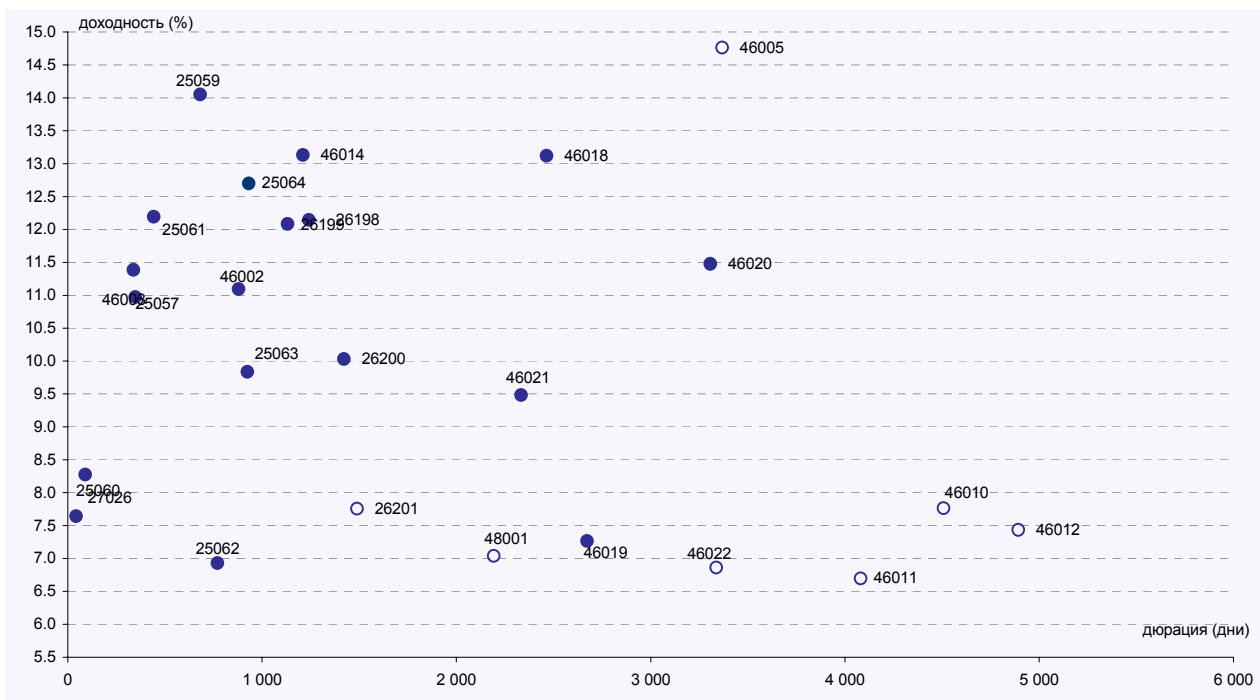
Финансовый сектор



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 организации долгового финансирования	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Облигационные выпуски	Теребков Федор / ext. 4582	terebkov_fa@nomos.ru
	Зуева Ирина / ext. 4589	zueva_iv@nomos.ru
	Тихоненко Елена / ext. 4583	tikhonenko_ev@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Коцюбинский Дмитрий / ext.4584	k.dmitry@nomos.ru
Синдицированные кредиты	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
	Луценко Елена / ext. 3576	loutsenko_ev@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	
Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121	fedorov_v@nomos.ru
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.