

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	38.59	-0.20	-0.52	Evraz' 13	61.63	0.84	23.88	-25
Нефть (Brent)	39.08	-0.14	-0.36	Банк Москвы' 13	64.13	-2.57	18.77	-2
Золото	964.00	-4.00	-0.41	UST 10	109.75	-0.86	2.68	-1
EUR/USD	1.2603	0.01	0.58	РОССИЯ 30	88.95	-0.35	9.60	7
USD/RUB	35.9329	-0.40	-1.11	Russia'30 vs UST'10	693			-4
Fed Funds Fut. Prob дек.09 (-0.25%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	181			2
USD LIBOR 3m	1.25	0.01	0.45	Libor 3m vs UST 3m	95			-2
MOSPRIME 3m	24.50	-0.08	-0.33	EU 10 vs EU 2	175			-6
MOSPRIME o/n	11.00	0.00	0.00	EMBI Global	731.09	2.73		19
MIBOR, %	11	0.00	0.00	DJI	7 555.6	0.04		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	531.80	36.20	-33.82	Russia CDS 10Y \$	707.13	0.32		14
Сальдо ливн.	-507	-20.70	4.26	Gazprom CDS 10Y \$	1009.17	0.35		4

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Стратегия

- Подарок от ЦБ: список предприятий для правила 312-П вырос на 116 имен
- Перечень до 18.02.2009 г.
- Перечень от 18.02.2009 г.

Глобальные рынки

- Мировые рынки: густая облачность, без прояснений
- Новый план поддержки рынка ипотеки США
- Еврооблигации EM проигрывают US Treasuries в споре за деньги инвесторов
- Еще раз о восточноевропейских странах

Корпоративные новости

- ВымпелКом не испытывает проблем с рефинансированием, повышает тарифы
- Митлэнд не платит по купону, предлагает реструктуризацию
- Самарская область выкупит свои бонды

Новости коротко

Ключевые новости

- Инфляция в России за неделю с 10 по 16 февраля 2009 г составила 0.3%, с начала месяца – 0.8%, с начала года – 3.2%. / Росстат
- Вероятность банкротства GM и Chrysler составляет 70% – Moody's

Экономика, денежный рынок

- Российские банки готовы прокредитовать инвестпроекты в сфере АПК на сумму 866 млрд руб, а кредитный портфель ВЭБа по предприятиям АПК составляет около 60 млрд руб. – глава банка Владимир Дмитриев./ Прайм-ТАСС
- Фонд содействия реформированию ЖКХ не будет проводить 19 февраля депозитный аукцион в связи с отсутствием временно свободных средств. / Рейтер

Кредиты

- Банк Санкт-Петербург открыл ОАО «Казанский вертолетный завод» годовую кредитную линию объемом \$100 млн. / Прайм-ТАСС
- КАМАЗ получил от ВТБ два кредита на сумму 1.0 млрд. руб. сроком на один год./ Рейтер

Корпоративные новости

- n Societe Generale замораживает на год планы агрессивного развития в России, хотя еще в сентябре прошлого года французы называли Россию вторым по значимости рынком после местного. Всего в России Societe Generale представлен 4 банками: Дельтакредит, Русфинансбанк, Росбанк и Банк Сосьете Женераль Восток. / Рейтер
- n Ряд кредиторов настаивают на досрочном погашении долгов **МДМ-банка** в связи со слиянием с **Урса банком**. Банк получил требования на «несколько десятков миллионов долларов». Председатель совета директоров МДМ-банка Олег Вьюгин пообещал, что банк заплатит по этим требованиям. / Интерфакс
- n **Сбербанк** ждет рост резервов по кредитам до 5.0-7.5% на конец 09г. / Рейтер
- n **Концерн Тракторные заводы** корректирует планы в соответствии с антикризисными мерами Правительства РФ. Планируемая сумма инвестиций в развитие компании составит 24 млрд руб. до 2015 года./ АКМ
- n **СМАРТС** в 4-м квартале 2008 г. заложила акции двух «дочек» на общую сумму 609 млн руб. и предоставила поручительство на \$21 млн на срок до 19 декабря 2009 г. /Ведомости/ Напомним, что в начале октября прошлого года держатели могли предъявить единственный обращающийся выпуск СМАРТС-3 к досрочному погашению – всего компания выкупила по оферте 412 млн руб. из 1 млрд руб.
- n **Группа Ледово** не заплатила в январе очередной транш по кредиту, кредитор – Сведбанк – обратился в арбитражный суд о взыскании с компании порядка 246 млн руб. / RBC-Daily

Проблемы эмитентов

- n **ММК** обратился в Арбитражный суд Нижегородской области с двумя исками о взыскании с УК «**Группа ГАЗ**» в общей сложности около 1 млрд руб. (один иск — на 224.5 млн руб., второй — на 796.7 млн руб.). Иски поданы 11 февраля, их рассмотрение назначено на 16 марта. / Ведомости
- n **Вчера РБК** сообщило об иске Альфа-Банка к компании на сумму около \$42 млн. по задолженности в рамках «срочных сделок с ценными бумагами и иностранной валютой» заключенных между сторонами. / АКМ
- n Миноритарный акционер **ОАО «Макси-Групп»** Н.Максимов не выполняет условия соглашения, подписанного в конце 2007 года с ОАО «НЛМК». Соглашение предполагало обязательства каждого акционера по предоставлению займов в размере 7.3 млрд руб. для обеспечения финансирования инвестиционных проектов компании. НЛМК выполнило свою часть обязательств в полном объеме. / АКМ

Кредитные рейтинги

- n Moody's присвоило **Трансконтейнеру** рейтинг «Ва2», прогноз – «стабильный»./ Moody's

Займы/ размещения/ оферты/ купоны

- n **ВТБ 24** начнет 26 февраля размещение 5-летних облигаций серии 4 объемом 8 млрд руб. / Прайм-ТАСС
- n Объем размещения выпуска облигаций **Москва-59** составил 970 млн. руб., средневзвешенная ставка – 16.03%. Спрос на аукционе составил 1.920 млрд. руб. при предложении 13.0 млрд. руб. / Рейтер

Глобальные рынки

- n **Банк Японии** на заседании в четверг оставил ключевую процентную ставку на уровне 0.1%, а также продлил сроки покупки коммерческих ценных бумаг для того, чтобы справиться с кредитным кризисом. / Рейтер
- n Министр финансов **Германии** Пеер Штайнбрюк пообещал в среду, что Германия продемонстрирует «способность к решительным действиям», в то время как некоторые ее партнеры по еврозоне безуспешно пытаются справиться с экономическим и финансовым кризисом. / Bloomberg
- n Кабинет министров **Германии** во главе с А. Меркель в среду одобрил законопроект, который позволит государству взять под контроль банк Нуро Real Estate Holding AG, расчистив тем самым путь для первой национализации банка в Германии с 1931 года. / Интерфакс
- n **Банк Англии** запросил санкцию у правительства Великобритании на реализацию нового этапа по стимулированию национальной экономики - значительному увеличению количества находящихся в финансовой системе страны денег. / Прайм-ТАСС
- n **ЕБРР** может предоставить финансирование 10-20 украинским банкам на общую сумму около 500 млн. евро, - президент ЕБРР Томас Миров. Общая сумма проектов финансируемых ЕБРР в Украине в 2009 г может составить \$1-1.3 млрд. дол./ Прайм-ТАСС
- n Fitch понизило рейтинг автопроизводителю Renault SA до «BBB-» с «BBB», прогноз – «негативный». / Fitch

Стратегия

Подарок от ЦБ: список предприятий для правила 312-П вырос на 116 имен

Вчера Банк России опубликовал дополнительный список предприятий, кредиты и векселя которых, будут приниматься в качестве залога для кредитов ЦБ.

Правила предоставления таких кредитов регулируются положением Банка России №312-П. Кредиты ЦБ привлекаются сроком до 90 и 180 дней по ставке 12.0 и 12.5% годовых соответственно.

Новый список расширен на 116 новых имен. **Чуть ли не половина из компаний этого списка представляют собой эмитентов 2-го - третьего эшелонов на внутреннем долговом рынке.** Ниже в таблице мы выделили эмитентов, облигации которых еще обращаются на рынке.

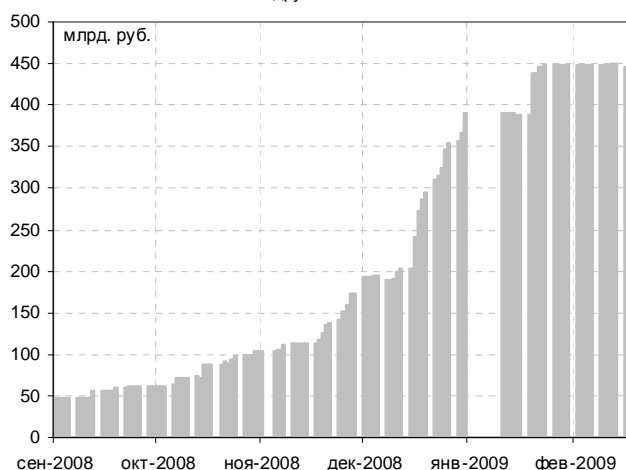
Расширение списка поможет разморозить кредитный рынок и снизить риски рефинансирования предприятий, включенных в него. Это очень важное событие для предприятий – эмитентов рублевых облигаций, включенных в новый список

Ранее (9.10.2008 г. и 25.12.2008 г.) в список ЦБ были включены 53 предприятия, куда также вошли эмитенты долгового рынка, но в основном первого и второго эшелонов (см. ниже). Большая часть рублевых облигаций этих эмитентов уже была включена в ломбардный список, поэтому мы не обращали на него особого внимания. Кроме того, в конце 2008 г. происходил процесс активной девальвации рубля, который снижал интерес к рублевым облигациям вообще.

Процесс получения финансирования ЦБ под залог, как правило, не афишируется самими банками. За всю историю существования этого инструмента нам известно о первой сделке ВТБ на 6.9 млрд. руб., двух-трех небольших банковских кредитах, а также кредите ВТБ на сумму 30 млрд. руб. под залог векселей Роснефти в середине декабря 2008 г.

Тем не менее, объем объявленных сделок не идет ни в какое сравнение со статистикой ЦБ. Так, по официальным данным объем выданных кредитов под залог нерыночных активов вырос с сентября 2008 г. по настоящее время в девять (!) раз до 450 млрд. руб. Эта цифра, например, уже превышает объем средств, выдаваемый ЦБ в рамках операций прямого РЕПО, но пока в 4.5 раза меньше объема средств, выданных в рамках беззалоговых аукционов.

Объем средств, предоставленных под залог векселей и других активов



Источники: Центральный Банк

Более того, акция ЦБ дополняет вчерашние слова первого зампреда ЦБ Улюкаева в интервью REUTERS, о том, что ЦБ будет снижать объем рефинансирования по беззалоговым аукционам и «либерализовать» кредиты под залог активов, т.к. «за каждым рублем рефинансирования стоит реальная кредитная работа банка».

Мы считаем появление расширенного списка ЦБ ОЧЕНЬ хорошей новостью для эмитентов, включенных в список и владельцев облигаций. На наш взгляд, это значительно снижает риск рефинансирования компаний. Более того, наличие в новом списке уже «отличившихся» на долговом рынке Группы ГАЗ или РСК «Миг» внушает нам надежду и в отношении долгов этих эмитентов.

Выпустить векселя и подготовить документацию в ЦБ гораздо легче и быстрее, чем проводить аналогичные операции с облигациями и ждать включения новых выпусков в ломбардный список ЦБ.

Тем не менее, оптимизм от решения ЦБ для владельцев должен уравниваться рядом следующих факторов:

- 1) Ассиметричность информации. Получение рефинансирования под залог векселей - процесс закрытый для большинства участников рынка.
- 2) Подготовка документации все же занимает определенное время.
- 3) Размер дисконтов и оценка залога зависит от ЦБ
- 4) Конечное решение о выдаче залога принимает ЦБ
- 5) Получение финансирования в ЦБ под залог векселей еще не снимает риск дефолта или неисполнения обязательств со стороны компании, включенной в список, а значит - банки будут по-прежнему нести риски и будут осторожны с выбором компании и объема рефинансирования.

Егор Федоров

Перечень до 18.02.2009 г.

Перечень организаций, обязанных по векселям, правам требования по кредитным договорам, принимаемым в обеспечение кредитов Банка России, предоставляемых в соответствии с Положением Банка России от 12.11.2007 № 312-П

Письмо Банка России от 09.10.2008 № 128-Т "О перечне организаций" ("Вестник Банка России" от 15.10.2008 № 57)

№ п/п	Наименование организации	№ п/п	Наименование организации
1	ОАО "АК "ТРАНСНЕФТЕПРОДУКТ"	21	ОАО "Нижнекамскнефтехим"
2	ЗАО АК "АПРОСА"	22	ОАО "НОВАТЭК"
3	ОАО "Вимм-Билль-Данн Продукты Питания"	23	ОАО "Новолипецкий металлургический комбинат"
4	ГУП "Водоканал Санкт-Петербурга"	24	ОАО "Новороссийский Морской торговый порт"
5	ОАО "ВолгаТелеком"	25	ОАО "Распадская"
6	ОАО "Вымпел-Коммуникации"	26	ОАО "Российские железные дороги"
7	ОАО "Газпром"	27	ОАО "Ростелеком"
8	ОАО "Газпромнефть"	28	ОАО "Северо-Западный Телеком"
9	ОАО "Горно-металлургическая компания "Норильский никель"	29	ОАО "Северсталь"
10	ОАО "Дальсвязь"	30	ОАО "Сибирьтелеком"
11	ОАО "Иркутскэнерго"	31	ОАО "СИБУР Холдинг"
12	ОАО "КОМСТАР – ОТС"	32	ОАО "Система-Галс"
13	ОАО "ММК"	33	ОАО "Современный коммерческий флот"
14	ОАО "МегаФон"	34	ОАО "Татнефть" им. В.Д. Шашина
15	ОАО "МХК "ЕвроХим"	35	ОАО "ТМК"
16	ОАО "Мобильные ТелеСистемы"	36	ОАО "Уралсвязьинформ"
17	ОАО "МГТС"	37	ОАО "Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы"
18	ОАО "Мосэнерго"	38	ОАО "Центральная телекоммуникационная компания"
19	ОАО "Нефтяная компания "Лукойл"	39	ЗАО "Компания ТрансТелеКом"
20	ОАО "Нефтяная компания "Роснефть"		

Письмо Банка России от 25.12.2008 № 177-Т "О перечне организаций" ("Вестник Банка России" от 31.12.2008 № 75)

№ п/п	Наименование организации	№ п/п	Наименование организации
40	ОАО "Акционерная компания по транспорту нефти "Транснефть"	47	ОАО "Пятая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии"
41	Московское Государственное Унитарное Предприятие "Мосводоканал"	48	ОАО "Таттелеком"
42	Закрытое акционерное общество "Гражданские самолеты Сухого"	49	ЗАО Специализированное Строительно-Монтажное Объединение "ЛенСпецСМУ"
43	ОАО "Московская объединенная энергетическая компания" (МОЭК)	50	ОАО "Южная телекоммуникационная компания"
44	ОАО "Московская объединенная электросетевая компания" (МОЭСК)	51	ОАО "Дальневосточное морское пароходство"
45	ОАО "Экспериментально-консервный завод "Лебедянский"	52	ОАО "Угольная компания "Кузбассразрезуголь"
46	ОАО "Первая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии"	53	ОАО "РусГидро" (прежнее название - ОАО "ГидроОГК")

Перечень от 18.02.2009 г.

Перечень организаций, обязанных по векселям, правам требования по кредитным договорам, принимаемым в обеспечение кредитов Банка России, предоставляемых в соответствии с Положением Банка России от 12.11.2007 № 312-П

Письмо Банка России от 12.02.2009 № 22-Т (Вестник Банка России от 18.02.2008)

№ п/п	Наименование организации	№ п/п	Наименование организации
54	ОАО "Башкирэнерго"	112	ОАО "ПМЗ"
55	ГОСКОРПОРАЦИЯ "РОСАТОМ"	113	ОАО ПМП
56	ГОСУДАРСТВЕННАЯ КОРПОРАЦИЯ "РОСТЕХНОЛОГИИ"	114	ОАО "РКК "Энергия" им. С.П. Королева"
57	ЗАО "ОМК"	115	ОАО "РСК "МиГ"
58	ЗАО "СУ-155"	116	ОАО "РОСТОВСКИЙ ПОРТ"
59	ООО "Группа Компаний "Русагро"	117	ОАО "Ростсельмаш"
60	ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	118	ОАО "Рузхимаш"
61	ОАО "АК "ТРАНСАЭРО"	119	ОАО "СМЗ"
62	ОАО "АПК "ОГО"	120	ОАО "СЗП"
63	ОАО "Акрон"	121	ОАО "Седьмой Континент"
64	ОАО "АНК "Башнефть"	122	ОАО "СУЭК"
65	ОАО АФК "Система"	123	ОАО "Силловые машины"
66	ОАО "АСЗ"	124	ОАО "Сильвинит"
67	ОАО "Ангстрем"	125	ОАО "СМЗ"
68	ОАО "Аэропорт Пулково"	126	ОАО "Стерлитамак-М.Т.Е."
69	ОАО "Аэропорт Кольцово"	127	ОАО "Сургутнефтегаз"
70	ОАО "Аэрофлот — российские авиалинии"	128	ОАО "ТВЭЛ"
71	ОАО "Балтийский завод"	129	ОАО "ТГК-1"
72	ОАО "ВСЗ"	130	ОАО "ТГК-4"
73	ОАО "ГАЗ"	131	ОАО "ТГК-5"
74	ОАО "ГЛАВСТРОЙ"	132	ОАО "ТГК-6"
75	ОАО "Группа "Илим"	133	ОАО "ТГК-9"
76	ОАО "Группа Компаний ПИК"	134	ОАО "ТНК-ВР Холдинг"
77	ОАО "Группа ЛСР"	135	ОАО "ТД "КОПЕЙКА"
78	ОАО "Группа Черкизово"	136	ОАО "ОГК-3"
79	ОАО "ДСК-1"	137	ОАО "Уралкалий"
80	ОАО "Дорогобуж"	138	ОАО "Уфанефтехим"
81	ОАО ТГК-13	139	ОАО "Фармстандарт"
82	ОАО "Завод "Красное Сормово"	140	ОАО "ХК "Сибцем"
83	ОАО "ЗСМК"	141	ОАО "ЧЭМК"
84	ОАО "КАПО ИМ. С.П. ГОРБУНОВА"	142	ОАО "ОГК-4"
85	ОАО "КАМАЗ"	143	ОАО "ОГК-6"
86	ОАО "Ванадий"	144	ОАО "ЮГК ТГК-8"
87	ОАО "Компания ЮНИМИЛК"	145	ОАО "АК "Уральские авиалинии"
88	ОАО "Кондопога"	146	ОАО "Алтайвагон"
89	ОАО "Концерн ПВО "Алмаз-Антей"	147	ОАО "ГК "РУССКОЕ МОРЕ"
90	ОАО "Корпорация "Тактическое ракетное вооружение"	148	ОАО НК "РуссНефть"
91	ОАО "Корпорация ВСМПО-АВИСМА"	149	Группа Уралмаш-Ижора
92	ОАО "Красцветмет"	150	ОАО "Мотовилихинские заводы"
93	ОАО "КуйбышевАзот"	151	ОАО СЗ "Северная верфь"
94	ОАО "ЛОРП"	152	ОАО "Электрозавод"
95	ОАО "Магнит"	153	ОАО "Ленэнерго"
96	ОАО "Международный аэропорт "Внуково"	154	ОАО "Тюменьэнерго"
97	ОАО "Международный аэропорт Сочи"	155	ФГУП "АДМИРАЛТЕЙСКИЕ ВЕРФИ"
98	ОАО "МАШ"	156	ФГУП "ВОТКИНСКИЙ ЗАВОД"
99	ОАО "МТТ"	157	ФГУП ГКНПЦ ИМ. М.В. ХРУНИЧЕВА
100	ОАО "ММП имени В.В. Чернышева"	158	ФГУП "Государственный ракетный центр "КБ им. академика В.П. Макеева"
101	ОАО МРП	159	ФГУП "Космическая связь"
102	ОАО "ММП"	160	ФГУП "МИТ"
103	ОАО "НПК "Уралвагонзавод"	161	"ФГУП "ММПП "САЛЮТ"
104	ОАО "НПО "Сатурн"	162	ФГУП "НПО им. С.А. Лавочкина"
105	ОАО "НГК "Славнефть"	163	ФГУП "НПП ВНИИЭМ"
106	ОАО "Нижнекамскшина"	164	ФГУП "НПЦАП"
107	ОАО "НТМК"	165	ФГУП "ЦНИИ "КОМЕТА"
108	ОАО "Новокузнецкий металлургический комбинат"	166	ФГУП "ПОЧТА РОССИИ"
109	ОАО "ОАК"	167	ФГУП "ПО "СЕВМАШ"
110	ОАО "ОГК "ОБОРОНПРОМ"	168	ФГУП "Росморпорт"
111	ОАО "ОИРП"	169	ФГУП "НПО "Микроген" МЗ РФ

Источники: Центральный Банк РФ, нормативные акты

Глобальные рынки

Мировые рынки: густая облачность, без прояснений

Фон на мировых фондовых рынках вчера был достаточно минорным, поэтому тенденции падения фондовых индексов, бегства в качество и распродажи активов развивающихся стран доминировали, хотя и не в такой агрессивной форме, как вчера (см. наш вчерашний долговой обзор).

В среду продолжающееся падение цен на нефть, более чем слабые данные по объему промышленного производства и числу новостроек в США, вышедшая слабая корпоративная отчетность как в Новом, так и Старом Свете, пессимистичный макроэкономический прогноз ФРС на 2009 г., нарастающие страхи в отношении обвала ряда центрально- и восточноевропейских экономик вряд ли могли внушить какой-то обоснованный оптимизм. И даже известия о новом плане поддержки жилищного сектора не смогли развеять опасения по поводу будущего мировой и американской экономики. Теперь обо всем кратко и по порядку.

Объем промышленного производства в США в январе упал «всего» на 1.8%, но выпуск потребительских товаров длительного пользования (авто, бытовая техника, телевизоры, мебель) прямо-таки провалился на 10.5%. Это 50-летний рекорд. **Число новостроек в США** упало в январе на 16.8% и составило 466 тыс. домов в годовом исчислении, что является абсолютным минимумом за всю историю подсчета этого индекса.

Вчера **ФРС пересмотрела в сторону снижения прогнозы экономического роста США** в 2009 году. Попавший в последние недели в «зону заметной непубличности» Бен Бернанке на вчерашнем заседании Национального клуба печати в Вашингтоне озвучил, что объем ВВП сократится на 0.5-1.3%, а безработица к концу года вырастет до 8.5-8.8%, хотя ранее, по официальной версии, предполагалось, что безработица не превысит нынешний показатель в 7.6%.

На наш взгляд, определенно важными высказываниями представителя ФРС стали следующие: «количество безработных в стране останется значительным до 2011 г, даже при отсутствии дальнейших экономических потрясений» и «для восстановления экономики США потребуются необычно больше времени».

Из доклада Бернанке мы также сделали вывод об уверенности главы ФРС, что в обозримой перспективе американская экономика станет своего рода «пылесосом для высасывания последних остатков ликвидности» из внешнего мира: **ФРС не видит риска снижения спроса на американские казначейские облигации**, хотя и понимает важность поддержания доверия со стороны иностранных инвесторов.

Вышедшая вчера **корпоративная отчетность** (самая ключевая – по Puma, производителю спорттоваров) и ожидания по отчетам, публикуемым до конца этой недели, не предполагают приятных сюрпризов. **Любопытную статистику опубликовал вчера Bloomberg**. Согласно данным агентства, прибыль 710 компаний по всему миру, отчитавшихся за прошедший квартал после 12 января 2009 г., упала в среднем на 75%. В Восточной Европе корпоративные прибыли снизились в среднем на 55%, в США – в среднем на 33% (данные по 379 компаниям). В Штатах прибыли сокращались в октябре-декабре 2008 года шестой квартал подряд, что является самым длинным периодом их уменьшения за время измерения показателя.

Леонид Игнатьев

Новый план поддержки рынка ипотеки США

Вчера администрация президента США обнародовала новый план помощи рынку жилья объемом \$275 млрд. Новый план с условным названием - Homeowner Affordability and Stability Plan - не предусматривает использования каких-либо средств из объявленного ранее «Плана финансовой стабильности» или утвержденной программы TARP. Интересно, что этот факт не помешал Минфину США разместить информацию о новой программе на страничке первоначально предназначенной для TARP: <http://www.treas.gov/initiatives/eesa/>

Таким образом, программа помощи экономике США увеличивается еще на \$275 млрд.

Новый план состоит из трех частей:

1. Рефинансирование ипотечных кредитов для 4-5 млн. заемщиков в целях удешевления платы за кредит.
2. Направление порядка \$75 млрд. на поддержку еще 3-4 млн. заемщиков, находящихся на грани банкротства или неспособных обслуживать свои неплатежи.
3. Стимулирование низких ставок по ипотеке за счет усиление государственных ипотечных агентств Fannie Mae и Freddie Mac.

Предусматривается увеличение капитала ипотечных агентств со \$100 млрд. до \$200 млрд. для каждого за счет Минфина США. В свою очередь агентствам будет позволено увеличить на \$50 млрд. до \$900 млрд. объем портфелей ипотечных облигаций.

Де-факто новый план дополняет объявленную ранее программу TALF (\$1.0 трлн.) по поддержке ипотечного рынка.

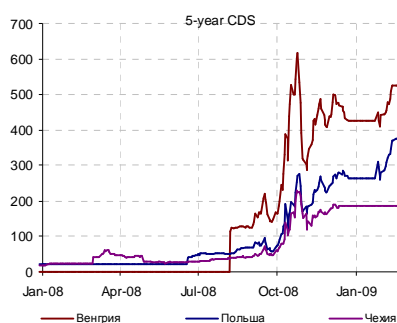
Егор Федоров

Еврооблигации EM проигрывают US Treasuries в споре за деньги инвесторов

По мере того, как два из трех важнейших американских фондовых индекса снова ушли в минус, снизились европейские фондовые индексы, аппетит к рискам развивающихся стран был минимальным. Впрочем, и **ярко выраженного бегства в качество вчера тоже не наблюдалось**: доходность US Treasuries' 10 даже выросла в течение среды с 2.65% до 2.72%. Суверенные выпуски стран, входящих в расчет индекса EMBI+, потеряли в цене. Исключением были, пожалуй, еврооблигации Турции: рост котировок от 30 до 80 б.п. по всему спектру. Российский индикативный евробонд Russia' 30 потерял 30 б.п. и технически сузил спред к UST10 до 687 б.п.

В российских корпоративных евробондах активность вчера была, прямо скажем, **минимальной**. Не было ни заметного слива бумаг (несколько п.п. от номинала потеряли только бумаги VimpelCom' 09, NKNH' 15, URSA' 10, Tatfond' 10), ни отдельных покупок с заметным ростом цены. К слову, вчера мы не увидели теоретически ожидаемых «эмоциональных» покупок в коротких еврооблигациях Транснефти на новости о предоставлении беспрецедентного кредита от китайской стороны.

Еще раз о восточноевропейских странах



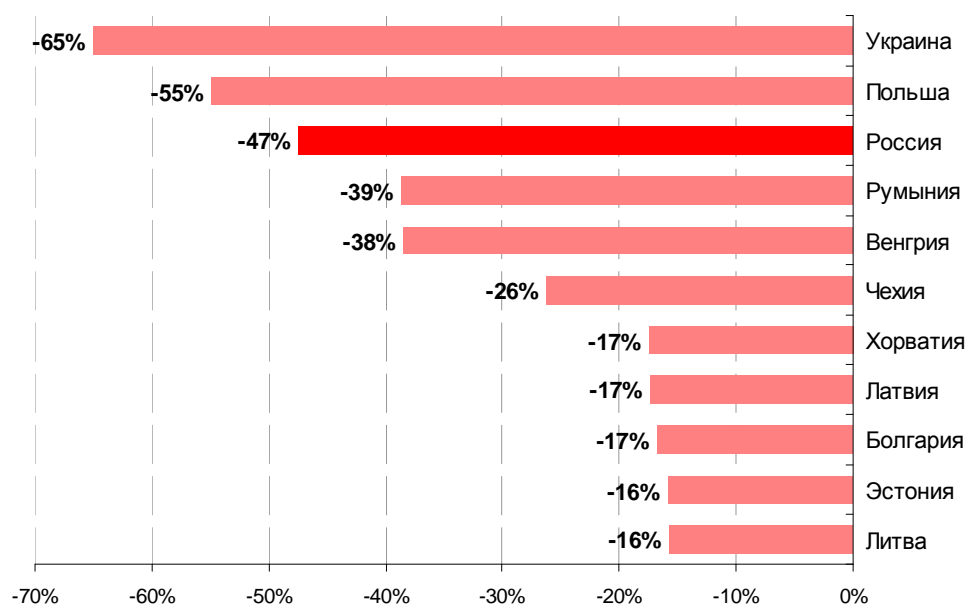
Накал ситуации вокруг восточноевропейских стран пока не стихает: словесные интервенции со стороны авторитетной газеты the Daily Telegraph, агентств S&P и Moody's на фоне пересмотра прогнозов ВВП в сторону снижения (от ведущих инвестиционных домов) приводят уже к вполне реальным последствиям, по крайней мере рыночным: распродаже суверенных еврооблигаций, расширению суверенных спредов, дополнительному давлению на локальные валюты.

Как видно из графика CDS, за последние 2-3 недели суверенные CDS расширились на 100 б.п., а по ряду стран достигли и вовсе пиковых значений, какие не наблюдались даже во время краха Lehman Brothers осенью 2008 г.. Для анализа валютных рисков достаточно показателен график ниже, показывающий уровень девальвации валют восточноевропейских стран с января 2008 г., то есть за год с небольшим.

Наибольшее обесценение валют допустили, помимо России, Польша, Румыния и Венгрия. Судя по котировкам евробондов и спредам CDS положение Польши и Венгрии представляется нам наиболее уязвимым и с точки зрения снижения ВВП, и с точки зрения драматического снижения рейтингов, учитывая их относительно высокие рейтинги (A2/A-/NR – у Польши и ВВВ/A3 – у Венгрии).

Самой сильной экономикой Восточной Европы рейтинговые действия считают Словакию (A1/A+/A+), чуть отстает Чехия (A1/A+/A+). Кстати, на «девальвационном» графике Словакии нет, так как она официально входит в зону евро.

Девальвация валют восточноевропейских стран с 1 января 2008 г.



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Леонид Игнатъев

Корпоративные новости**ВымпелКом не испытывает проблем с рефинансированием, повышает тарифы**

В интервью агентству «Рейтер» исполнительный директор ВымпелКома Александр Изосимов заявил, что компания не испытывает проблем с рефинансированием, уже выплатила часть долга в этом году и планирует в дальнейшем гасить задолженность из выручки. Объем погашения в текущем году составит \$ 1.8 млрд, в 2010 г. ВымпелКолму предстоит погасить свыше \$ 2 млрд долга, равномерно распределенного в течение года.

Кроме того, ВымпелКом планирует разместить уже зарегистрированные рублевые облигации, для того чтобы увеличить долю рублевых долговых обязательств и тем самым снизить свои валютные риски. По мнению Изосимова, стимулировать рынок рублевых облигаций предстоит ЦБ, который должен принимать в залог облигации надежных заемщиков, тогда средства смогут дойти до реального сектора экономики.

В принципе, слова главы ВымпелКома не расходятся с генеральной линией государства – ЦБ двигается в сторону увеличения объема кредитования под залог активов вместо беззалоговых кредитов (см. детали интервью с Вьюгиным в нашем вчерашнем daily). Обращающийся рублевый выпуск облигаций ВымпелКома уже включен в Ломбардный список ЦБ, поэтому никаких проблем с включением новых бумаг быть не должно. После недавнего роста купить бумагу с доходностью выше 18 % невозможно. На кривой евробондов ВымпелКома мы бы порекомендовали только годовой выпуск ВымпелКом'11, дающий доходность 14.5 %, в которой, впрочем, мы не видим большого апсайда.

Кстати, сегодня Коммерсант также сообщает о том, что Вымпелком первым из большой тройки операторов мобильной связи решил повысить тарифы для своих абонентов. Влияние этой новости на долгосрочную кредитоспособность компании неочевидно: с одной стороны данный шаг поможет компании сузить разошедшийся в результате девальвации курса рубля спред между рублевыми поступлениями и валютными расходами по долгу и процентам. С другой стороны, если Мегафон и МТС не последуют примеру Вымпелкома, база абонентов оператора может подвергнуться значительному оттоку.

Анастасия Михарская

Митлэнд не платит по купону, предлагает реструктуризацию

Один из крупнейших мясных трейдеров – Группа Митлэнд – вчера объявил о дефолте по рублевым бондам общим объемом 1000 млн руб. Компания должна была перечислить 8-й купон общим объемом 37.4 млн руб. держателям во вторник, а в эту пятницу должна была состояться оферта.

Как сообщает газета Коммерсант, Митлэнд давно начал готовиться к реструктуризации – уже в начале февраля компания разослала инвесторам письма, в которых предложила инвесторам перенести выплату 8-го купона на май этого года, совместив с выплатой 9-го купона и снизить ставку по облигациям до 13.5% (сейчас – 15%). Срок исполнения оферты откладывается на один год – до 16 февраля 2010г.

Издание также сообщает, что в рынке находится лишь половина займа, кроме того, на этот год приходится погашения банковских кредитов на сумму 150 млн, причем все банки кредиторы согласились на реструктуризацию обязательств.

Митлэнд – не единственный из мясных дистрибьюторов, попавших в тяжелое положение – в предбанкротном состоянии сейчас находится другой питерский мясной холдинг – Евросервис. В октябре крупнейшие российские производители мяса, в том числе Митлэнд и Мираторг, которые помимо импорта, имеют собственное производство мяса и в последние годы активно инвестировали в эти проекты, обратились к правительству с просьбой выкупить долги компаний АПК. Насколько мы понимаем, обращение осталось без ответа. Кстати, в отличие от Мираторга, недавно успешно прошедшего оферту по рублевым бондам, Митлэнд не был включен в «белый список», а потому шансы на господдержку компании не слишком высоки.

Очевидно, что держателям придется согласиться на реструктуризацию, однако мы не уверены, что предложенная схема жизнеспособна. Дело в том, что маржа трейдера не превышала 5-6% в докризисные времена, а сейчас, когда стоимость импортируемого мяса существенно возросла, а спрос на продукцию сокращается, аккумулировать 500 млн руб. + проценты будет для компании проблематично.

Анастасия Михарская

Самарская область выкупит свои бонды

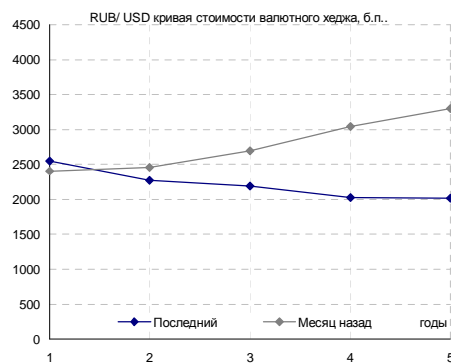
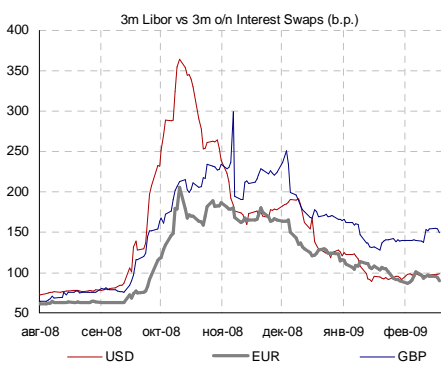
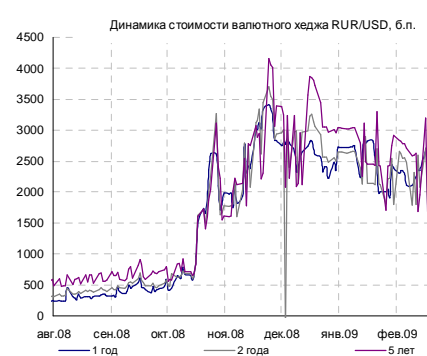
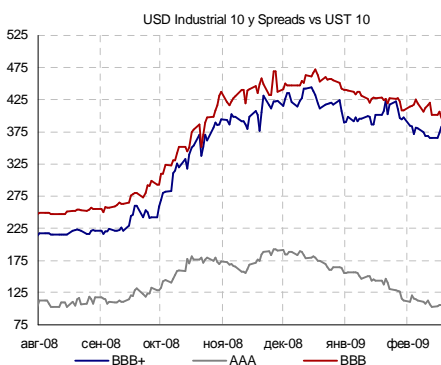
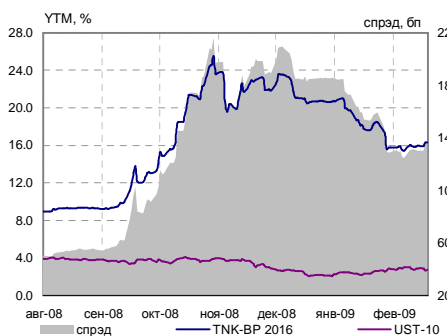
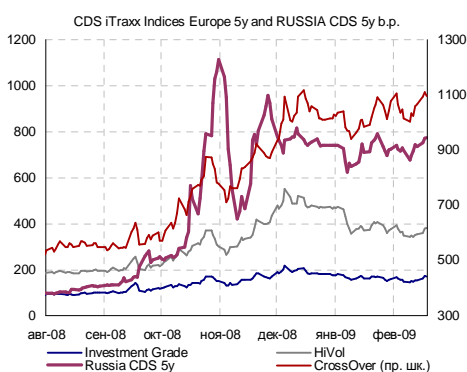
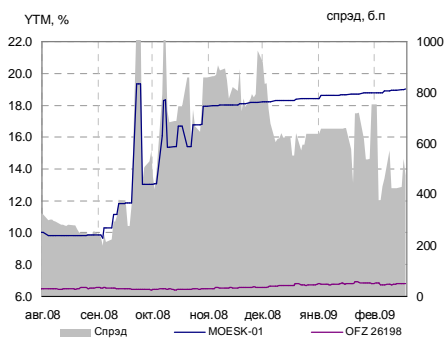
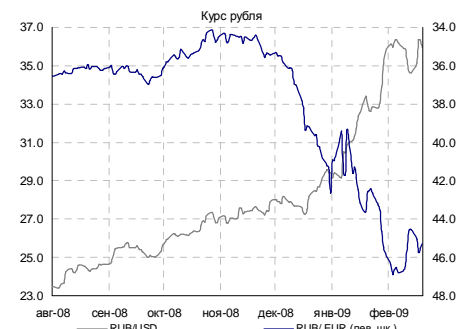
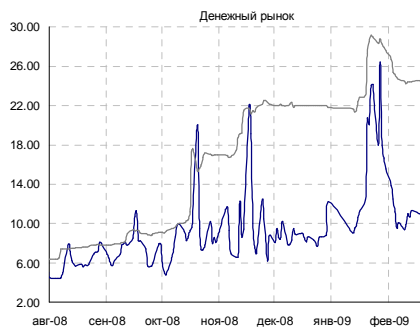
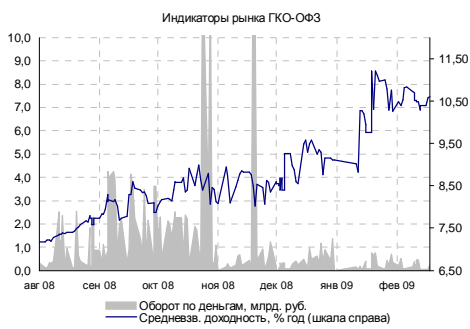
Как сообщает газета Ведомости, администрация Самарской области вчера приняла решение о частичном досрочном выкупе обращающихся облигаций. Параметры пока неизвестны, однако начинать выкуп своих бумаг Самарская область будет со второго выпуска, а максимальный объем покупки облигаций не превысит 3.245 млрд руб.

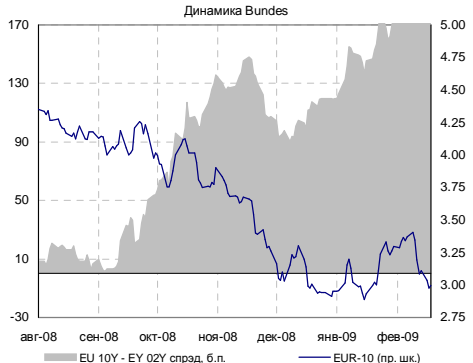
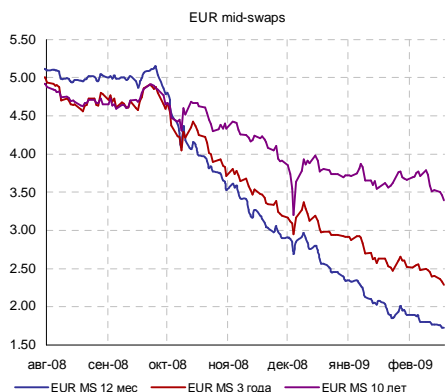
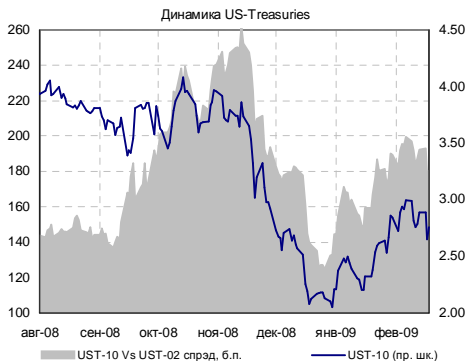
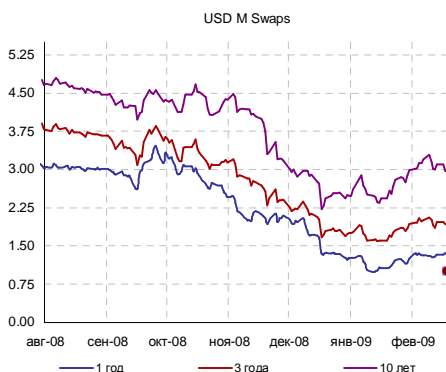
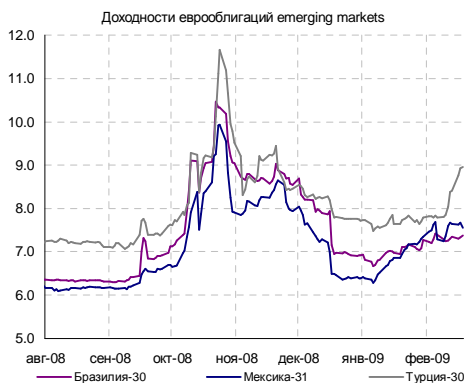
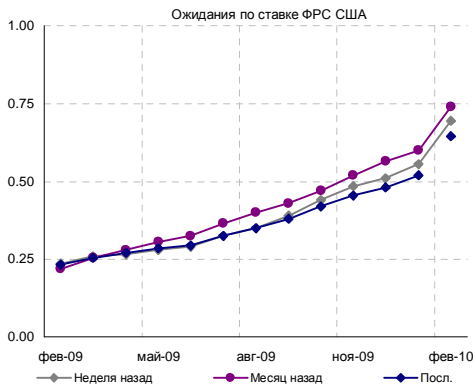
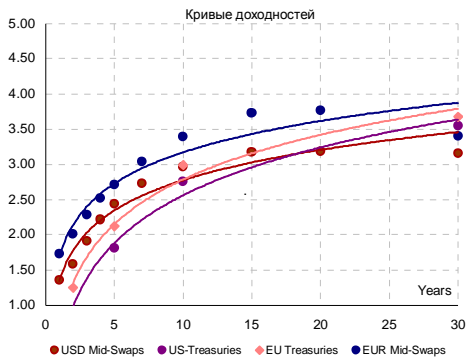
Сейчас в обращении находится 4 выпуска Самарской области общим объемом 19.8 млрд руб. Выпуски неликвидны и не пользуются спросом у инвесторов – в стаканах почти нет бидов. Самая короткая бумага гасится в сентябре 2010г., самая длинная – в декабре 2012г. Ставки купонов по облигациям колеблются в пределах 6.8-9.3%.

Любопытно, что, выкупая долг, который по нынешним меркам стоит смешных денег, Самарская область планирует в этом году разместить очередной заем объемом 3 млрд руб. среди самарских банков и готова сделать это с доходностью 10-15%.

С точки зрения здравого смысла объяснить действия Самарской области можно только попыткой помочь местным банкам, которые, скорее всего, являются держателями облигаций Самарской области. Самарская область может провести своеобразный своп: выкупить облигации по цене немного ниже номинала (в статье приводится 5-10%, тогда как мы уверены, что многие инвесторы были бы готовы продать бумаги и с большим дисконтом) и продать им взамен новый долг с более привлекательной ставкой. Если наши догадки правильны, то рыночным держателям не светит досрочное погашение, если же нет, то в ближайшее время мы увидим рост активности и котировок в облигациях Самарской области.

Анастасия Михарская





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
18.02.2009	КОПЕЙКА 02	4 000	Оферта	100	4 000
18.02.2009	НОМОС 8в	3 000	Оферта	100	3 000
18.02.2009	СУ-155 3об	3 000	Оферта	100	3 000
18.02.2009	Трансмаш-2	4 000	Оферта	100	4 000
20.02.2009	Аркада-02	420	Погаш.	-	420
20.02.2009	БанкСОЮЗ04	3 000	Оферта	100	3 000
20.02.2009	РосселхБ 6	5 000	Оферта	100	5 000
24.02.2009	ТомскийИв 1	500	Оферта	100	500
26.02.2009	Амурмет-01	1 500	Погаш.	-	1 500

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
СЕГОДНЯ	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	янв.09	525.0	549.0	
СЕГОДНЯ	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	янв.09	0.2%	-1.9%	
СЕГОДНЯ	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	янв.09	0.1%	0.2%	
СЕГОДНЯ	Индекс опережающих индикаторов Conference Board	янв.09	0.0%	0.3%	
19.02.09	Индекс делового климата ФРБ Филадельфии	фев.09	-26.0	-24.3	
19.02.09	Денежная масса				
20.02.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	янв.09	0.3%	-0.7%	
20.02.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	янв.09	0.1%	0.0%	
24.02.09	Индекс потребительской уверенности Conference Board	фев.09	36.00	37.70	
25.02.09	Продажи на вторичном рынке жилья	янв.09			
26.02.09	Продажи на первичном рынке жилья	янв.08	-0.3%	-14.7%	
26.02.09	Заказы на товары длительного пользования, тыс. ед.	янв.09	-2.3%	-2.6%	
27.02.09	Индекс потребительской уверенности Мичиганского университета	фев.09			
27.02.09	Вторая предварительная оценка ВВП (GDP Advance)	4 кв. 2008	-5.3%	-3.8%	
02.03.09	Индекс потребительских расходов (PCE core)	4 кв. 2008			
02.03.09	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	фев.09		35.60	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Телекоммуникации, Банки**

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**ТЭК**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

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

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

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