

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	44.80	1.53	3.54	€ Evraz' 13	60.45	-0.45	24.77	16
Нефть (Brent)	46.83	2.21	4.95	€ Банк Москвы' 13	63.87	-2.72	19.09	4
Золото	915.50	-4.00	-0.44	€ UST 10	107.42	-0.36	2.94	-1
EUR/USD	1.3019	0.00	0.02	€ РОССИЯ 30	92.75	-0.55	8.84	10
USD/RUB	34.4175	-0.08	-0.22	€ Russia'30 vs UST'10	590			5
Fed Funds Fut. Prob фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	198			2
USD LIBOR 3m	1.30	-0.01	-0.72	€ Libor 3m vs UST 3m	107			-1
MOSPRIME 3m	18.50	-0.83	-4.29	€ EU 10 vs EU 2	178			-1
MOSPRIME o/n	8.79	0.04	0.46	€ EMBI Global	660.91	-0.53		-4
MIBOR, %	8.72	0.07	0.81	€ DJI	7 395.7	2.48		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	611.00	18.40	100.87	€ Russia CDS 10Y \$	517.77	-1.43		-4
Сальдо ликв.	-64.8	169.40	-72.33	€ Gazprom CDS 10Y \$	847.38	-1.63		-14

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Укрепление бивалютной корзины: благодаря нефти
- Вчерашние оферты: все мишени закрыты
- Минфин РФ: кредит и словесные интервенции в пользу Московской области
- Вкратце о вторичных торгах

Глобальные рынки

- Банк Японии объявил об увеличении объема выкупа госбондов
- Рынок ждет об аналогичных мерах со стороны ФРС
- Макростатистика: позитивные сигналы по строительству и инфляции в США
- Сегодня ждем прогнозов от МВФ
- US Treasuries стабильны в ожидании решения ФРС
- Инвесторы зафиксировали прибыль по еврооблигациям EM

Корпоративные новости

- ХКФ: хорошие результаты по итогам 2008г.
- Правительство рассмотрит вопрос поддержки АвтоВАЗа через две недели

Новости коротко

Ключевые новости

- Бизнесмены Олег Дерипаска и Михаил Фридман опровергают информацию о конфликте между ними, а также между подконтрольными им компаниями. / Коммерсантъ

Экономика РФ/ Денежный рынок

- Согласно последним изменениям, внесенным Минфином в бюджет 2009, распределение средств антикризисной помощи будет осуществляться по решениям правительства внутри утвержденных сумм без указания конкретных получателей антикризисных средств: 300 млрд руб. — на поддержку банковской системы и 130 млрд руб. — на увеличение соцвыплат. /Ведомости
- Минфин выдал российским регионам бюджетные кредиты в 2009 г. на сумму 15 млрд руб. в рамках запланированного лимита в 20 млрд руб. Согласно поправкам к бюджету на 2009 г., лимит средств на бюджетные кредиты увеличивается до 150 млрд руб. Замминистра финансов РФ А. Силуанов отмечает, что Московская область, Москва, Татарстан и Самарская область являются наиболее обремененными долгами регионами РФ. / Рейтер

Корпоративные новости

- n Согласно сообщению S&P, рейтинги **Газпрома** (BBB) и **Лукойла** (BBB-) — наиболее вероятные кандидаты на изменение в нефтегазовом секторе. Рейтинг Газпрома зависит от рейтингов России; свободный денежный поток концерна может стать негативным во второй половине 2009 и в 2010 г., у компании значительные потребности в рефинансировании. Долг Лукойла остается умеренным, рейтинг может попасть под давление, если объем долга (особенно краткосрочного) увеличится больше, чем ожидалось, в свете недавних приобретений. / Интерфакс
- n За январь-февраль 2009 г. **Седьмой Континент** открыл 1 гипермаркет в Москве. Выручка сети за 2 месяца увеличилась всего на 8 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. С учетом того, что торговая площадь за этот же период выросла на 14 %, можно сделать вывод, что сопоставимые продажи сети снижаются. / Пресс-релиз Седьмого Континента
- n Девелоперская компания **РТМ** может выйти из девяти проектов стоимостью более \$140 млн. / Ведомости

Проблемы эмитентов

- n Вчера на совещании с кредиторами и поставщиками группы ГАЗ вице-премьер **Игорь Сечин** заявил, что считает банкротство **ГАЗа** неприемлемым, так как это градообразующая компания для нескольких городов, и посоветовал банкам и поставщикам, которым группа ГАЗ должна денег, договориться с компанией. / Ведомости
- n Топ-менеджмент и кредиторы договорились до 26 марта разработать план реструктуризации долгов **ГАЗа** перед банками (44.8 млрд руб.). / Коммерсантъ
- n Структуры **Альфа-групп** стали владельцами половины компаний «Сибирь Техник» и «С7 Инжиниринг», занимающихся техобслуживанием самолетов **авиакомпания Сибирь** и ее дочерней авиакомпании Глобус. Таким образом, были реализованы залого по кредитам Альфа-банку. Технические компании были одними из самых ликвидных активов Сибири, Альфа-групп они могут понадобиться для обслуживания самолетов создаваемой low-cost-авиакомпания Авианова. / Коммерсантъ
- n **Аркада** продлила срок акцепта оферты по облигациям второй серии до 17-00 мск 26 марта 2009г. 20 февраля компания не исполнила обязательство по выплате купона и погашению бумаги. Общий объем неисполненных обязательств по выпуску составляет 448 млн рублей. Эмитент выставил безотзывную оферту, по условиям которой предлагает владельцам облигаций заключить соглашение о замене первоначального обязательства эмитента по выплате купона и погашению части номинальной стоимости новацией. / Cbonds
- n Ликвидационная комиссия **Русского текстиля** будет принимать заявки по истребованию задолженности до 11 апреля 2009 года. По данным одного из кредиторов, задолженность Русского текстиля составляет 3,6 млрд руб. Напомним, что 16 февраля 2009 года акционеры приняли решение о ликвидации компании. / РБК Daily
- n **Агрика Продукты питания** предложило Номос-банку (долг Агрики перед банком составляет 1.6 млрд руб., иски о взыскании поданы на 1.47 млрд руб.) и банку HSBC (900 млн и 668.5 млн руб. соответственно) конвертировать половину долга в контрольную долю в компании. Остальной долг этим банкам предлагается перевести в пятилетние беспроцентные облигации. / Коммерсантъ

Купоны/ оферты / размещения/ погашения

- n **УРСА Банк** намерен до 26 марта выкупить еврооблигации двух выпусков на сумму не более 100 млн евро. Речь идет о выпуске с погашением в мае 2010 г. объемом 400 млн евро и выпуске с погашением в ноябре 2011 г. объемом 300 млн евро. Насколько мы поняли из пресс-релиза, цена выкупа составит 90% от номинала для бумаги с погашением в 2010 г. и 78% от номинала для бумаги с погашением в 2011г. Окончательный размер выкупа и цена будут определены для каждого выпуска согласно процедуре модифицированного голландского аукциона. Объем выкупа составит не более 60 млн евро по каждому выпуску, но не больше чем 100 млн евро в сумме. / Cbonds, УРСА-Банк
- n **Уралвагонзавод-Финанс** определил ставку 8-9-го купонов по 2-му выпуску в размере 18% и выставил новую годовую оферту. / Cbonds
- n **РосЕвроБанк** досрочно выкупил 47% LPN общим объемом \$80 млн, срок погашения которых наступает 19 мая 2009 г. / Cbonds
- n **АСПЭК** установил ставку по 9-12 купонам по облигациям серии 01 в размере 13% годовых. / Cbonds

Глобальные рынки

- n **Банк Японии** оставил ключевую процентную ставку без изменений на уровне 0.1%, а также объявил об увеличении объемов покупки гособлигаций у финансовых компаний для оживления кредитования. / Bloomberg
- n **Россия** выделит кредит в \$300 млн **Монголии** на нужды сельского хозяйства. – В. Путин. / Интерфакс
- n Сегодня Moody's снизило рейтинг Honda Motor Co. с «Aa3» до «A1». Уменьшение рейтинга по обязательствам Honda объемом свыше \$26 млрд связано с ослаблением спроса на автомобили. / Интерфакс

Внутренний рынок**Укрепление бивалютной корзины: благодаря нефти**

Позитивная динамика цен на нефть вчера позволила бивалютной корзине укрепиться до 39.15 руб. Сегодня же на фоне заметного ослабления доллара к евро почти до 1.31, доллар упал ниже 34.4 руб. При более-менее неизменном курсе евро, корзина еще больше укрепилась сегодня. Как только цена на нефть снова пойдет вниз, мы ожидаем снова увидеть ослабление национальной валюты.

Вчерашние оферты: все мишени закрыты

На рынке рублевых облигаций главным событием вчера стало успешное прохождение оферт всеми эмитентами, у которых наступил срок досрочного погашения их публичных обязательств.

ДГК выкупила более 91% своего 5-миллиардного облигационного займа, причем если верить статистике торгов в рынок бумаги пока не вернулись, хотя предпосылки для этого, на наш взгляд, есть. Во-первых, компания продемонстрировала свою финансовую состоятельность. Во-вторых, это дополнительная оферта уже в декабре 2009 г. по цене 103.64% от номинала. В-третьих, не стоит забывать, что ДГК все-таки останется государственной компанией в ближайшем будущем.

Очень отрадно, что без сучка и задоринки справился с задачей удовлетворения прав требований кредиторов **НИТОЛ**, новую жизнь в операционную деятельность которого, а заодно и в отечественную альтернативную энергетику вдохнули IFC, Роснано и Альфа-банк. Судя по торговым оборотам, компания выкупила почти весь объем эмиссии.

Мы даже не сомневались в том, что АФК «**Система**» справится с офертой. Ее итоги (выкуплено 4.5 млрд руб из 6 млрд руб) могут навести на мысли, что 19%-ный купон мог заставить кого-то поддержать бумаги еще год, однако более вероятен вариант, что оставшиеся 1.5 млрд бумаг либо уже были выкуплены на открытом рынке, либо ими владеют аффилированные с Системой юрлица. Например, МБРР. Выкупленные Системой бумаги вернутся на рынок, на сей раз в рамках частных сделок с инвесторами, как утверждает источник в самой компании.

Заметим, что некоторую интригу вчерашний выкуп создает в части оферты по облигациям **Ситроникс** 26 марта 2009 г. Компания подняла купон с 10% до 22%, и, если верить газете «Коммерсантъ», вела переговоры с держателями о пролонгации или даже реструктуризации займа (более подробно см. ежедневный обзор от 6 марта 2009 г.). Ранее мы советовали продавать эти бумаги по котировкам, которые были очень близки к номиналу.

Сегодняшний день начался с сообщения, что вчера Еврокоммерц допустил дефолт по купону. Завтра у компании состоится еще и оферта, в не самых приятных итогах которой ни у нас, ни у инвесторов (цены – ниже 5%), похоже сомнений нет.

Вообще среда будет скупа на события, которые тестируют на крепость кредитное качество тех или иных компаний. Сегодня должны платить по купону только НК Альянс и Банк Восточный Экспресс. А вот завтра будет поживее – только из эмитентов 2-3-го эшелона купоны платят 10 компаний, из наиболее любопытных для себя мы выделяем Миракс Групп, Патэрсон, Русское море.

Минфин РФ: кредит и словесные интервенции в пользу Московской области

Вчера заместитель министра финансов РФ Антон Силуанов сделал заявления, сводящиеся к тому, что Московская область имеет достаточно средств для расчета по своим долгам и не обслуживает часть долга в связи с судебными разбирательствами. Он особо отметил, что именно судебный процесс привел к тому, что ряд бумаг попали под особые условия и и что только из-за этого прошел так называемый дефолт.

Ранее Минфин выдал региону бюджетные кредиты на 8.5 млрд руб (включая новый на 2 млрд руб), а сейчас продолжает отслеживать ситуацию в Московской области. В стресс-сценарии, как нам кажется, федеральный центр вновь может оказать финансовую поддержку данному субъекту федерации.

В облигациях Мособласти вчера было сравнительно мало сделок, но и в них мы наблюдали рост котировок. Заявления федеральных чиновников, подобные вчерашнему, способны оказать весомую дополнительную поддержку как котировкам облигаций данного субъекта федерации, так и объемам торгов в них.

Леонид Игнатьев

Вкратце о вторичных торгах

На новости о выходе Нутритека из технического дефолта котировки его выпуска выросли на 10 п.п. до 16% от номинала. Заметная позитивная динамика была в бумагах МОИТК (очевидно, на заявлениях замминистра финансов РФ). Неожиданно высокая торговая активность проснулась в облигациях ритейлера Монетка, к которым при доходности 25% годовых в горизонте 2 месяца мы относимся в меру скептически. Неагрессивные покупки вчера продолжались в инструментах Банка Ренессанс Капитал и Белона. Можно предположить, что сегодня мы можем увидеть рост активности в ГАЗ-Финанс на новостях, что президент РФ не разделяет стратегии банкротства ГАЗа и ожидает конструктивного подхода к проблеме неплатежей компании со стороны банков-кредиторов (см.раздел «Ключевые новости кратко»).

Биржевые торги наиболее ликвидными бумагами

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ВК-Инвест1	128.04	8	10000	19.07.2013	22.01.2010	93.15	93.25	0.11	18.69
ГАЗПРОМ А4	82.47	104	5000	10.02.2010		97.32	97.39	0.07	11.64
ИнкомЛада2	0.04	119	1400	12.02.2010		0.20	0.17	-15.00	-
КБРенКап-3	117.44	101	4000	06.06.2012	16.06.2009	88.40	89.60	1.36	74.38
Мос.обл.4в	44.58	24	9600	21.04.2009		98.50	98.50	0.00	30.02
БАНАНА-М-2	0.05	23	1500	12.08.2010		1.59	1.69	6.29	>200
ГЭС 02	3.27	28	1500	23.04.2013	27.10.2009	80.00	84.50	5.63	46.09
ДГК-01	4645.44	138	5000	08.03.2013	11.03.2011	99.00	99.98	0.99	10.79
ЕврокомФК5	0.57	70	5000	15.03.2011		0.50	3.60	620.00	>200
ЗолСелигд2	0.50	39	500	21.12.2011	23.12.2009	74.00	5.71	-92.28	>200
ИнкомФин01	2.21	27	500.08	28.03.2009		84.80	86.97	2.56	>200
КамскДол 3	0.33	39	500	04.06.2009		18.90	18.00	-4.76	>200
МОИТК-02	0.09	30	4000	26.03.2011	26.03.2009	21.00	40.00	90.48	>200
МТС 03	125.45	14	10000	12.06.2018	24.06.2010	92.10	92.00	-0.11	16.49
МонеткаФ-1	148.98	10	1000	14.05.2009		72.00	98.30	36.53	24.89
НИТОЛ 02	2137.40	164	2200	15.12.2009		96.00	-	0.00	18.37
ОбКондФ-02	123.84	18	3000	17.04.2013	22.04.2009	99.50	99.55	0.05	15.41
Система-01	5029.16	110	6000	07.03.2013	11.03.2010	100.00	100.39	0.39	19.40
Белон 01	10.42	51	1500	03.06.2009		73.90	77.99	5.53	>200
Белон 02	3.41	43	2000	23.02.2012	27.08.2009	50.00	50.00	0.00	>200
ВТБ - 5 об	651.55	39	15000	17.10.2013	23.04.2009	99.69	99.59	-0.10	13.27
ВТБ-ЛизФ02	127.22	4	10000	07.07.2015	14.07.2009	98.55	98.57	0.02	14.12
ГАЗФин 01	1.88	56	5000	08.02.2011		18.00	20.00	11.11	>200
МГор45-об	160.21	26	15000	27.06.2012		79.30	78.63	-0.84	17.40
МКХ-02	178.35	2	1000	25.08.2009		94.99	87.00	-8.41	57.20
Магnezит 2	68.56	66	2500	28.03.2011	28.03.2009	67.98	30.01	-55.85	>200
МиГ-Ф обл.	0.15	36	1000	03.06.2009		92.00	94.00	2.17	43.21
Мос.обл.8в	4.32	35	19000	11.06.2013		59.40	60.25	1.43	35.66
НастюшаЗК1	188.01	4	1000	18.12.2009		77.50	94.00	21.29	24.84
НутрИнвЮоб	0.96	49	1200	09.06.2009		6.00	16.00	166.67	>200
РБК ИС БО4	0.03	54	1500	24.03.2009		2.05	5.74	180.00	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Леонид Игнатъев

Глобальные рынки**Банк Японии объявил об увеличении объема выкупа госбондов**

На глобальных рынках сохраняется благоприятная конъюнктура. Ключевая новость вчерашнего - начала сегодняшнего дня пришла из страны Восходящего Солнца. Банк Японии - пионер политики quantitative easing - объявил об увеличении объема покупок государственных облигаций у банков. По плану Банк собирается увеличить выкуп государственных облигаций до 1.8 трлн иен (около \$18.3 млрд) каждый месяц с 1.4 трлн на сегодняшний день. Таким образом, Банк Японии последовал за Банком Англии, который в начале марта объявил о планах покупки корпоративных и государственных бондов на сумму 150 млрд фунтов стерлингов. Тогда, доходности 10-летних UK Gilts ухнули на сразу на 40 б.п. до 3.2%, что стало самым значительным движением с 1998 года.

Новость о новых мерах Японского Банка была позитивно воспринята рынками. Индекс Nikkei закрылся в плюсе на 0.3%. Индекс кредитных свопов iTRAXX Японии упал на 30 б.п. до 470 б.п. по сравнению с вчерашним закрытием и максимумов в 565 б.п., достигнутым неделю назад. К сожалению, доходностям 10-летних бондов Японии уже некуда падать, и сразу после объявления этой новости доходность КО Японии снизилась всего на пол базисных пункта до 1.295%.

Рынок ждет об аналогичных мерах со стороны ФРС

Решение японского банка вызвало спекуляции на аналогичную тему в отношении ФРС. Рынок уже давно ждет конкретных слов от слов от ФРС в отношении госдолга. Как раз сегодня комитет по открытым рынкам FOMC заканчивает двухдневное заседание. Рынок также ожидает возможного увеличения программы выкупа ипотечных ценных бумаг с первоначальных \$500 млрд. Основные макропрогнозы, скорее всего, будут пересмотрены в сторону ухудшения, что потребует новых адекватных мер со стороны ФРС. Ранее Бен Бернанке уже говорил, что безработица может вырасти до 10%, в то время как ориентиры ФРС находятся на уровне 8.5%. С высокой вероятностью, ФРС объявит о новых мерах по стимулированию экономики.

Макростатистика: позитивные сигналы по строительству и инфляции в США

Статистика США вчера оказалась позитивной, что укрепило положительный настрой на рынках. Начало строительства новых домов в феврале выросло на 22.2% по сравнению с сокращением объемов нового строительства в январе на 14.5%. Число новых строек оказалось заметно выше, чем консенсус-прогноз: 583 тыс. против 450 тыс. Превысило ожидания и количество разрешений на строительство: 547 против 500 тыс.

Инфляция в промышленности составила в феврале на 0.1%, против 0.8% в январе. Годовая инфляция за последние 12 месяцев составила -1.3%. Индекс цен производителей за исключением цен на продовольствие и энергоносители превысил ожидания и составил 0.2%, против роста на 0.4% в январе. Рост базового индекса цен производителей по итогам 12 месяцев составил 4.0%.

Сегодня ждем прогнозов от МВФ

Сегодня внимание мировой общественности будет приковано также к прогнозам МВФ. Financial Times пишет, что прогнозы по мировой экономике будут кардинально пересмотрены в сторону понижения и более глубокой рецессии в Еврозоне.

US Treasuries стабильны в ожидании решения ФРС

Вчера кривая US Treasuries снова сместилась вверх на 4 – 7 б.п. Как обычно, более заметно растёт доходность долгосрочных бумаг. Сегодня котировки UST относительно стабильны накануне решения комитета по открытым рынкам США.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	17-мар-09	d	w	YTD
UST 02	1.02	-2	1.04	3	0	27
UST 05	1.98	0	1.98	5	-3	42
UST 10	3.01	0	3.01	6	0	79
UST 30	3.81	-2	3.83	7	10	115

Инвесторы зафиксировали прибыль по еврооблигациям EM

В сегменте Emerging markets конъюнктура также остается благоприятной, но оптимизм инвесторов вчера заметно поубавился, что хорошо видно на небольшой коррекции индексов EMBI+ (см. ниже). Сегодня спрэд еврооблигаций Россия-30 к UST-10 находится чуть выше, чем вчера – на уровне 586 б.п.

Из новостей по EM мы отмечаем пересмотр прогноза Всемирного Банк в отношении Китая. Банк изменил прогноз по росту ВВП страны до 6.5% с 7.5% (прогноз ноября 2008 г.). ВБ предупреждает, что Китаю необходимо быть осторожным в отношении пакета стимулирующих мер, для сохранения резервов на следующий 2010 год.

Динамика индексов EMBI+

Индекс	Индекс				Спрэд			
	17-мар-09	d	w	YTD	17-мар-09	d	w	YTD
EMBI+	392.0	-0.11%	2.26%	0.13%	630	-5	-39	-41
EMBI+ Россия	428.4	-0.65%	3.43%	6.91%	567	-2	-70	-159
EMBI+ Украина	120.2	4.16%	25.25%	11.43%	2735	-142	-824	9
EMBI+ Мексика	370.1	-0.24%	2.27%	-4.50%	362	-5	-34	1
EMBI+ Бразилия	633.1	-0.25%	0.70%	-5.70%	426	-1	-10	10
EMBI+ Венесуэла	386.0	-0.47%	2.21%	14.96%	1545	-1	-45	-263
EMBI+ Турция	267.7	0.26%	3.66%	-3.70%	530	-14	-77	25
EMBI+ Аргентина	43.3	-2.21%	1.07%	-8.84%	1783	-41	27	88

Источники: JP Morgan, REUTERS

В российских корпоративных еврооблигациях инвесторы пока также предпочитают зафиксировать прибыль.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Валюта	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
URSA' 11-2€	EUR	300	16.11.11	21.10	2.0	0.17	-7	0.40	-11	- / Ba3 / B+
RStand' 10-2	USD	400	29.06.10	62.75	0.9	0.00	12	5.61	-496	B+ / Ba2 / BB-
Souz' 10	USD	125	16.02.10	50.79	0.7	0.00	13	0.00	88	B- / Caa1 / -
Alfa' 09	USD	400	10.10.09	9.21	0.5	0.01	-1	0.22	-35	BB- / Ba1 / BB
MDM' 10	USD	425	25.01.10	10.29	0.8	0.01	-1	-0.03	10	BB / Ba1 / BB
RenCap' 09	USD	250	17.11.09	128.75	0.4	0.00	61	0.00	415	B+ / Ba3 / BB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Валюта	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	18.61	3.7	-0.06	2	0.38	-7	BB- / Ba2 / -
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	24.77	2.8	-0.45	16	0.05	5	BB- / B1 / BB
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	12.98	7.1	-0.02	0	3.55	-48	BVB / A3 / BBB
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	25.36	2.3	0.00	2	0.44	-8	BB / - / BB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	25.12	3.0	2.30	-74	5.87	-183	BB / Ba2 / BB
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	14.30	3.2	-0.25	8	1.06	-30	BB / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Егор Федоров

Корпоративные новости

ХКФ: хорошие результаты по итогам 2008г.

Сегодня с утра один из крупнейших российских розничных банков – ХКФ Банк отчитался по МСФО по итогам 2008г. Сегодня банк также проведет телеконференцию на эту тему.

ХКФ опубликовал годовую отчетность целиком и не стал приводить отчет за последний квартал в отдельности, однако нам стало интересно, как изменился кредитный профиль банка именно за последний квартал, поэтому мы приводим финансовые показатели по итогам 9 месяцев для сравнения.

В целом можно отметить, что банк и в 4-м квартале прошедшего года выглядел достаточно благополучно – за исключением остановки в темпах роста активов и кредитного портфеля, банку удалось снизить процент просроченных суд, не потерять на курсовых разнице благодаря заехдированной валютной позиции и сгенерировать остаток чистой ликвидности на своих счетах в размере 10 млрд руб. Кроме того, благодаря помощи материнской PPF-Group капитализация банка пока остается на высоком уровне, а коэффициент достаточности капитала даже увеличился по сравнению с концом 3-го квартала.

Совокупный кредитный портфель банка за год вырос на 15.9% с 70.8 млрд руб. до 82 млрд руб. Изменение за последний квартал было отрицательным, небольшое снижение объемов выдачи кредитов и ужесточение кредитной политики, вероятно, и позволили банку сгенерировать свободную ликвидность, а также снизить объем просрочки. Доля ХКФ Банка на рынке POS кредитов выросла с 24% до 27%, доля на рынке кредитных карт составила 10.5% и незначительно снизилась по сравнению с концом 3-го квартала 2008г. (11%).

Мы отдельно отмечаем тот факт, что NPL, согласно отчетности ХКФ включает только кредиты с просрочкой более 90 дней, тогда как по состоянию на конец 2008г. кредиты с просрочкой до 90 дней превышали 10 млрд руб., в том числе кредиты с просрочкой более 30 дней составляли 3.8 млрд руб. Для сравнения по итогам 2007г. эти суммы составляли 8 млрд руб. и 3 млрд руб.

Именно эти займы имеют все шансы перейти в категорию NPL уже в первом квартале этого года и именно с просрочкой, которая, как ожидается, будет расти в геометрической прогрессии в этом году, связана одна их основных интриг этого года.

Основные финансовые показатели ХКФ Банка, млн руб.

	2007	2008	9М 2008
Чистый % доход	13 013	19 361	18 433
Чистый комис. доход	4 595	6 495	4 957
Списания	7 320	8 678	6 507
Прибыль до налогов	2 657	5 181	3 237
Чистая прибыль	1 977	3 659	2 344
Активы	81 393	113 449	95 436
Кредитный портфель	70 765	82 014	81 889
в том числе NPL	8 563	7 791	7 534
Обязательства	66 454	92 851	78 152
Долговые бумаги	37 103	56 473	51 564
Собственный капитал	14 940	20 598	17 284
Достаточность капитала	19.8%	20.6%	18.9%
Чистая % маржа		26.0%	26.0%
Капитал/ Активы	18.4%	18.2%	18.1%
NPL	12.1%	9.5%	9.2%
Резервы/NPL	106.0%	113.0%	112.0%

Источник: данные Банка, оценки Банка Москвы

Учитывая хорошую позицию ликвидности ХКФ Банка, и пока что бесперебойную акционерную помощь мы считаем инвестиции в короткие инструменты ХКФ Банка (до 6 месяцев) вполне безопасной инвестицией в рамках второго эшелона. В то же время покупка коротких бондов банка, дающая доходность чуть выше 20% сейчас не выглядит суперинтересной идеей.

Анастасия Михарская

Правительство рассмотрит вопрос поддержки АвтоВАЗа через две недели

Вчера состоялось заседание комиссии первого вице-преьера Игоря Шувалова по системообразующим предприятиям, на котором обсуждался вопрос предоставления государственной помощи АвтоВАЗу. По данным агентства «Интерфакс», профильным министерствам было дано поручение в течение двух недель проработать варианты спасения автопроизводителя, после чего они будут рассмотрены комиссией еще раз.

Как сообщил вчера Интерфакс, наряду с традиционным вариантом помощи предприятию в виде госгарантий вчера обсуждалась возможность проведения допэмиссии АвтоВАЗа с ее последующим выкупом Ростехнологиями либо напрямую государством. На каких условиях АвтоВАЗ собирается проводить допэмиссию, пока не понятно. Исходя из текущей стоимости акций АвтоВАЗа на ММВБ (7.5 руб.) и объемов запрашиваемых у Правительства средств (26 млрд руб.), компании необходимо разместить 3.4 млрд акций, что практически в 2.5 раза превышает размещенный объем бумаг. Вопрос размещения акций пока не согласован с крупнейшими акционерами компании.

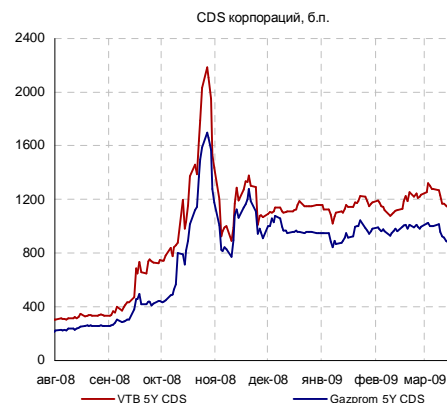
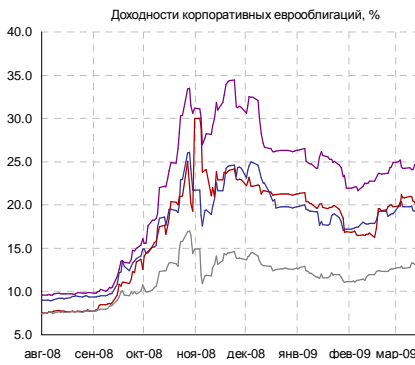
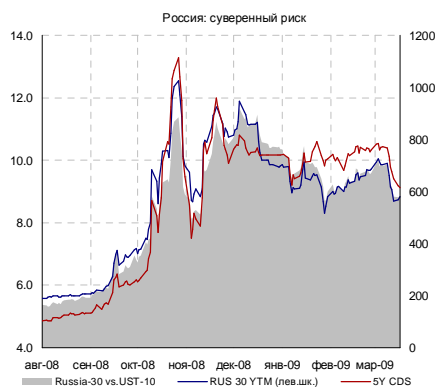
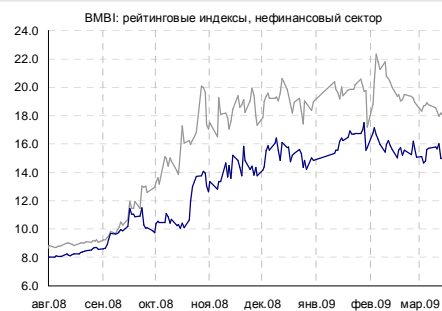
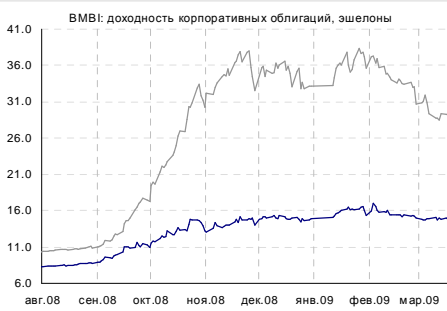
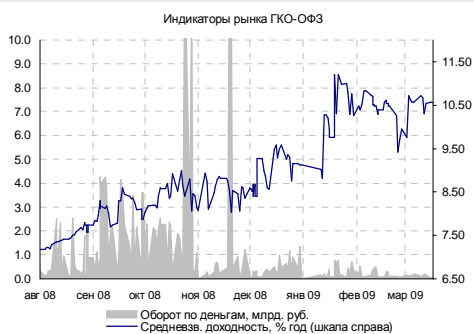
Мы полагаем, что размещение акций АвтоВАЗа маловероятно: кроме того, в текущих условиях допэмиссия может стать лишь дополнительным источником привлечения средств в компанию. Отметим, что сегодня газета «Ведомости» сообщила, что АвтоВАЗ также ведет переговоры о предоставлении кредита на сумму 165 млн евро (11.9 млрд руб.), по которому будет предоставлена семилетняя рассрочка. По данным Ведомостей, кредит будет предоставлен совместно российским и французским банками. В случае принятия решения о предоставлении кредита потенциальный размер допэмиссии снизится в 2 раза.

В настоящий момент у нас нет рекомендации по публичным рыночным бумагам Автоваза – биржевым облигациям, ценовые уровни которых (~90-96%), как нам кажется, не в полной мере учитывают высокие риски рефинансирования эмитента.

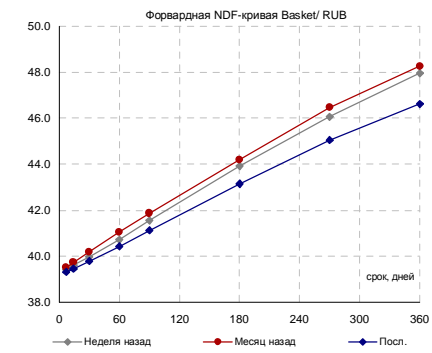
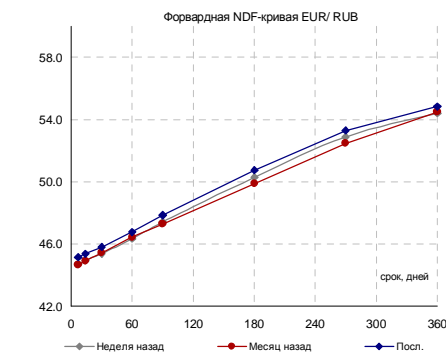
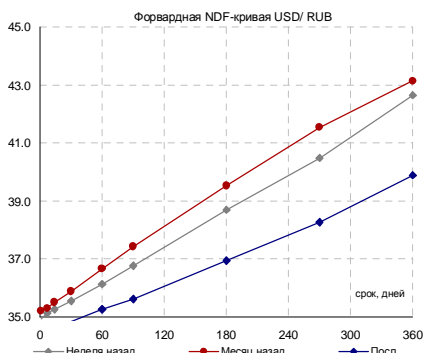
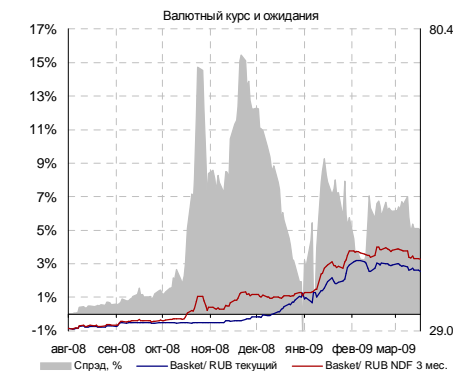
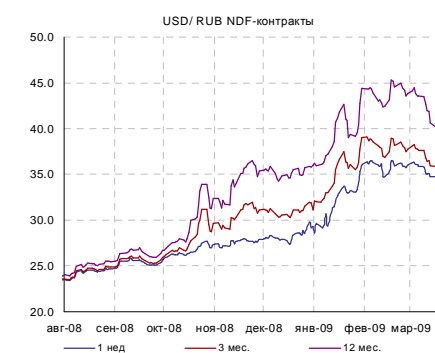
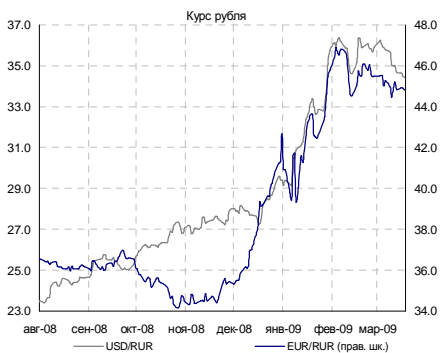
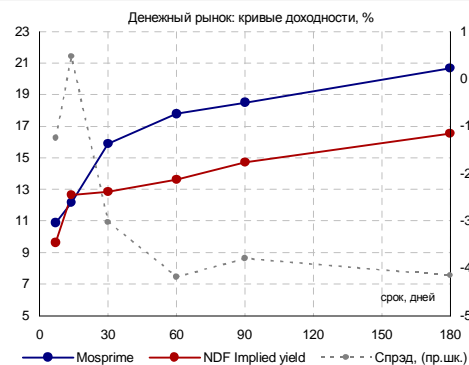
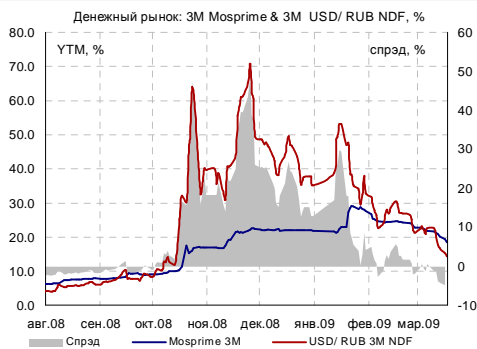
Михаил Лямин

Анастасия Михарская

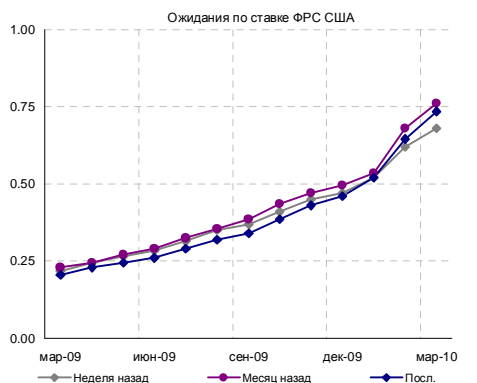
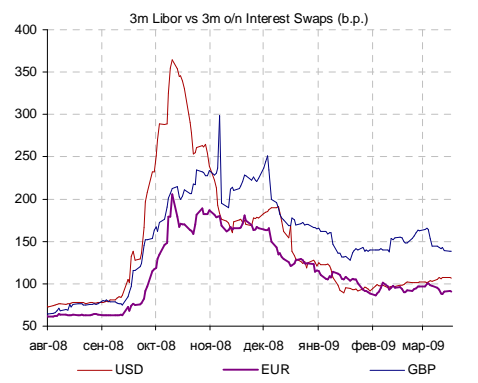
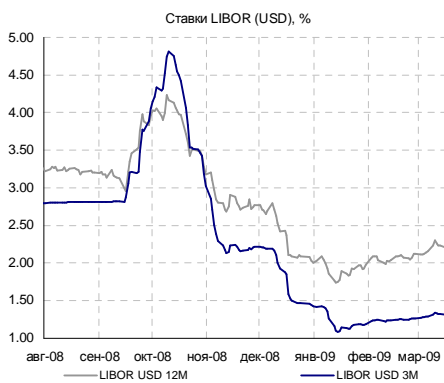
Российский долговой рынок



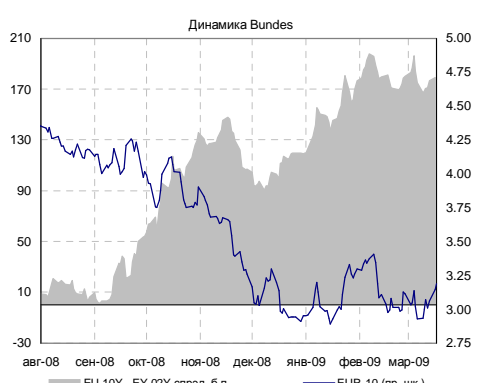
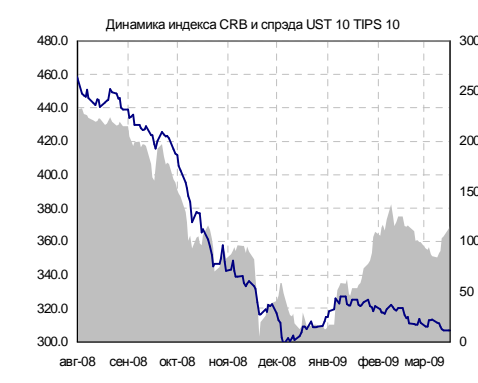
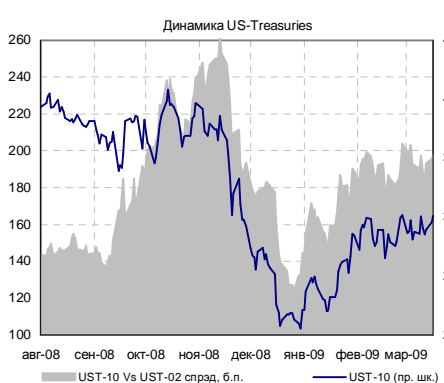
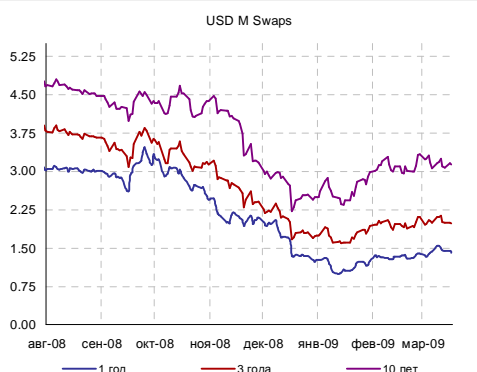
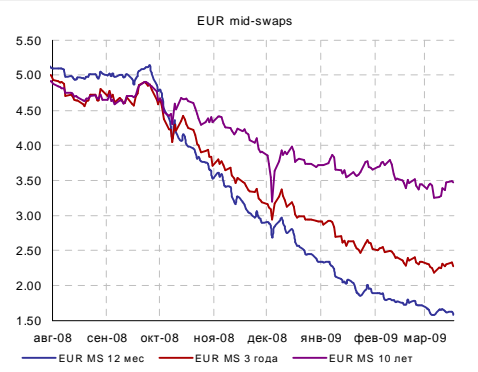
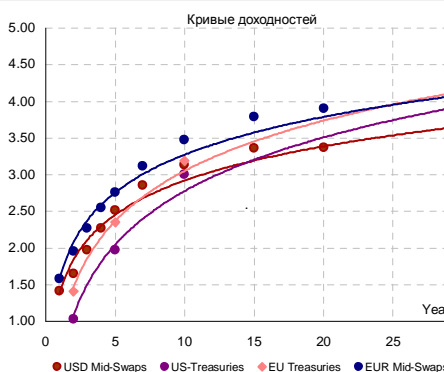
Денежно-валютный рынок



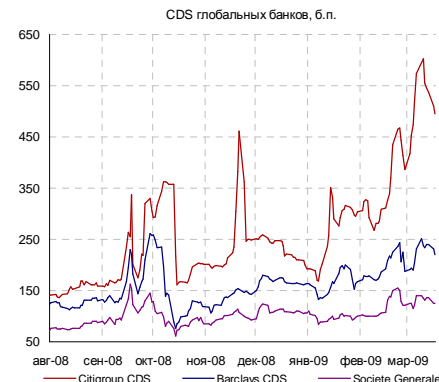
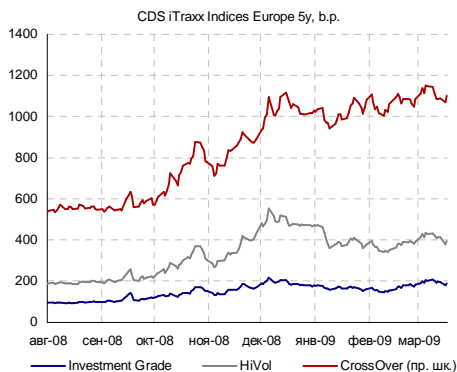
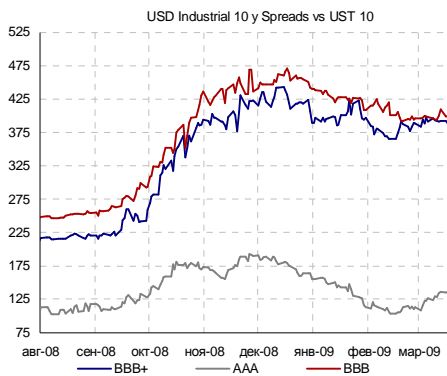
Глобальный валютный и денежный рынок



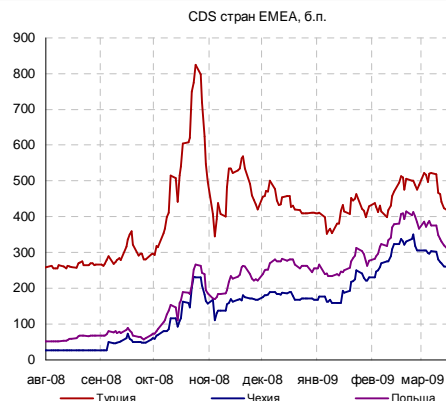
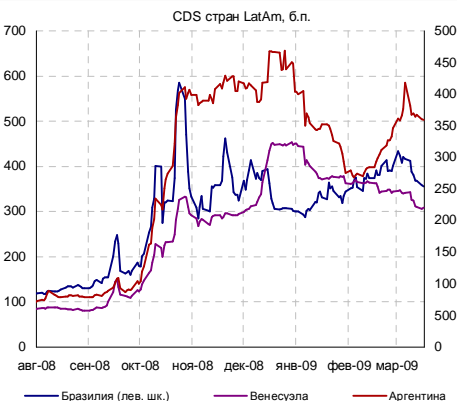
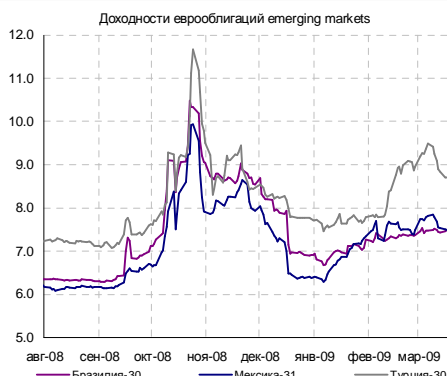
Глобальный долговой рынок



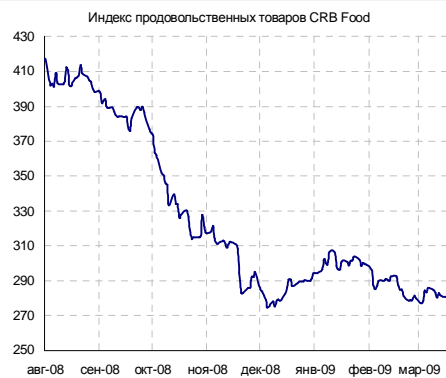
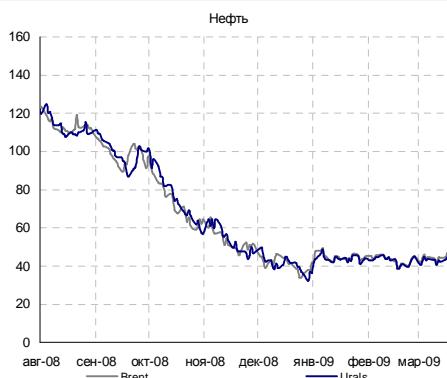
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Восточный1	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	ДГК-01	5 000	Оферта	100	5 000
19.03.2009	БашкирэнЗв	1 500	Оферта	100	1 500
19.03.2009	ВТБ - 4 об	5 000	Погаш.	-	5 000
19.03.2009	ГлСтрой-2	4 000	Оферта	100	4 000
19.03.2009	МоторФин-1	800	Погаш.	-	800
19.03.2009	РусьБанк-1	1 400	Погаш.	-	1 400
19.03.2009	ХКФ Банк-3	3 000	Оферта	100	3 000
20.03.2009	ИнтеграФ-1	2 000	Погаш.	-	2 000

Статистика США

Дата	Показатель	Посп. период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
17.03.09	Число начатых строительств жилья	фев.09	450 000	583 000	466 000
17.03.09	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	фев.09	-1.4%	-1.3%	-1.0%
17.03.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	фев.09	3.8%	4.0%	4.2%
СЕГОДНЯ	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	фев.09	0.0%		0.0%
СЕГОДНЯ	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	фев.09	1.7%		1.7%
СЕГОДНЯ	Баланс счета текущих операций	4 кв. 2008	-\$137.1 млрд.		-\$174.1 млрд.
СЕГОДНЯ	Официальное заявление FOMC				
19.03.09	Индекс опережающих индикаторов Conference Board	фев.09	-0.6%		0.4%
19.03.09	Промышленный индекс ФРБ Филадельфии	мар.09	-38.0		-41.3
19.03.09	Денежная масса				
23.03.09	Продажи на вторичном рынке жилья	фев.09	4.45 млн.		4.49 млн.
25.03.09	Заказы на товары длительного пользования, тыс. ед.	фев.09	-2.0%		-5.2%
25.03.09	Продажи на первичном рынке жилья	фев.09	300 000		309 000
26.03.09	Окончательная оценка ВВП	4 кв. 2008	-6.7%		-6.2%
27.03.09	Индекс потребительских настроений Мичиганского университета	мар.09	55.9		56.6
31.03.09	Индекс потребительских настроений Conference Board	мар.09			25.0

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.