

Обзор долгового и денежного рынков

Бодрин Юрий research@sviaz-bank.ru
Тарасов Олег CR@sviaz-bank.ru

СОДЕРЖАНИЕ

Обзор рынков	Бодрин Юрий
Комментарий по внешнему рынку	2
Комментарий по денежному рынку	4
Комментарий по рынку внутренних долгов	6
Кредитный комментарий	Тарасов Олег
ПСБ: результаты деятельности в 2008 г. по МСФО	8
НПО «Сатурн»: государство в собственниках – гарант по долгам?	10
Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства	11

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ НЕДЕЛИ

- «Банана-Мама» установила ставку 6-го купона по облигациям серии 01 в размере 12 % годовых.
- РЖД планирует до июля 2009 г. разместить инфраструктурные облигации на 100 млрд. рублей.
- Fitch повысило рейтинг ОАО ЦентрТелеком до уровня «В+», прогноз «Стабильный»
- Fitch поместило рейтинги ОАО Система-Галс в список Rating Watch «Развивающийся».
- «Моссельпром» готовится 16 апреля начать размещение бондов серии 02 по ставке 17 % годовых.
- Банк Англии сохранил учетную ставку на уровне 0.5 % годовых.
- Moody's изменило прогноз на негативный по рейтингам ТрансКредитБанка.
- Москомзайм проведет 15 апреля аукцион по размещению облигаций Москвы серии 54 на 15 млрд. рублей.
- Балтинвестбанк установил ставку 5 – 8го купонов по облигациям серии 01 в размере 16 % годовых.
- Система-Галс планирует 14 апреля начать размещение облигаций серии 01 на 3 млрд. рублей.
- Банк ЗЕНИТ выкупил по оферте 26 % выпуска облигаций серии 04.
- S&P: Кредитный рейтинг Санкт-Петербурга подтвержден на уровне «BBB»; прогноз — «Негативный».
- Рейтинговое агентство «АК&М» присвоило МБРР рейтинг кредитоспособности по национальной шкале на уровне «А+».
- Минфин проведет 14 апреля депозитный аукцион по размещению бюджетных средств на 50 млрд. рублей.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

Денежный рынок

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Курс ЦБ USD/RUR	33.4863	33.6309	33.9032	29.3916
Курс ЦБ EUR/RUR	44.1986	44.1607	44.8946	41.4275
Курс EUR/USD	1.3199	1.3131	1.3242	1.4095
Ставка Fed Funds	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25
Ставка ЕЦБ	1.25	1.25	1.50	2.50

Остатки на кор/сч ЦБ (млрд. рублей)

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
По России	333.1	431.9	430.8	1 026.9
По Москве	200.3	276.1	281.0	802.7
Депозиты банков	239.5	254.4	163.4	136.6

Межбанковский рынок и мировые индикаторы

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Mosprime 6m	18.89	18.78	19.24	22.67
Mibor - 1 день	9.52	9.90	11.25	10.55
Libor 6m USD	1.6763	1.6872	1.7356	1.7525
Индекс EMBI+	417.40	415.42	401.32	665
Индекс EMBI+ Rus	460.18	455.91	437.12	719

Долговые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
10Y UST	2.92	2.88	2.68	2.49
Rus'30	7.95	8.12	8.74	10.05
Москва 39	9.60	9.59	15.56	8.80
Газпром А6	14.19	14.13	11.38	10.27
ОФЗ 46018	12.30	11.54	11.34	8.54

Товарные и фондовые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	8083.38	7838.11	7608.92	9034.69
Индекс РТС	817.41	810.90	689.63	626.85
Brent Crude (ICE)	54.10	51.97	48.99	47.04
Light Sweet (NYMEX)	52.24	49.38	49.90	46.34
Gold	882.2	881.1	922.6	878.8

Комментарий по внешнему рынку

US Treasuries

Под влиянием противоречивых факторов казначейские обязательства США в понедельник демонстрировали разнонаправленную динамику котировок. Первоначально UST дорожали на фоне предстоящего очередного этапа выкупа Федеральной резервной системой госбумаг (Федрезерв выкупил выпуски с погашением между 10 и 17 годами объемом 2.53 млрд. долларов США), а также под влиянием негативных новостей, суть которых сводилась к пересмотру перспектив восстановления банковского сектора в худшую сторону. В то же время во второй половине дня рынок госбумаг развернулся. Игроки вспомнили про новое первичное предложение госбумаг. На минувшей неделе МИНФИН США размещал очередную «порцию» UST. В результате чего по итогам первого торгового дня стоимость US Treasuries в значительной степени не изменилась.

Во вторник в сегменте безрисковых активов превалировала в целом позитивная динамика котировок. Цены UST поднимались на фоне негативной динамики фондовых рынков, просадку которых в свою очередь можно было обусловить фиксацией прибыли после ралли, сопровождавшего саммит G20 на позапрошлой неделе. При этом изменения котировок оказались незначительными. Индикативный выпуск US Treasuries 10, например, завершил торговый день с эффективной доходностью к погашению 2.89 % годовых (-1 б.п. к уровню предыдущего закрытия).

Значительных ценовых движений не было зафиксировано и в среду. UST немного просели в цене на фоне роста фондовых индексов. Положительная динамика последних, в свою очередь, была связана с новостью о том, что МИНФИН США готов включить некоторых страховщиков жизни, которым принадлежат банки или сберегательные учреждения, в программу Troubled Asset Relief Program (TARP).

В четверг положительная динамика американских фондовых рынков сохранилась. На этом фоне госбумаги демонстрировали снижение. Доходность UST – 10, например, по итогам торгов составила 2.92 % годовых (+4 б.п. к уровню предыдущего закрытия), при этом рост индекса S&P составил почти 4 %. Оптимизм в действия участников рынка вселил банк Wells Fargo. В непростое для финансовых компаний время Wells Fargo ожидает получение прибыли в размере 3 млрд. долларов США по итогам I квартала 2009 г., что более чем в 2 раза превышает прогнозы. Также порадовала статистика. Министерство труда США опубликовало данные, показавшие снижение первичных заявок на пособие по безработице (-20 000 человек по сравнению с данными за предыдущую неделю).

Также вышли данные по материальным запасам оптовиков. В феврале было зафиксировано снижение запасов на 1.5 % - значительно больше ожиданий и рекорд с начала отслеживания. Ликвидация после периода чрезвычайно слабого спроса набирает скорость. Надо думать, что в марте выйдут сопоставимые цифры, чтобы стать логичным завершением слабого I квартала. Снижение запасов - позитивный процесс, хотя надо понимать, что в периоды слабого спроса они уменьшаются не через продажи, а в основном за счет сокращения производства. Впервые больше чем за год снижение показал индекс запасы/продажи автомобилей. Снижение запасов сильно скажется на ВВП в текущем квартале, но в дальнейшем влияние показателя будет постепенно ослабевать.

Значительное снижение импорта без учета нефтепродуктов оказало основное влияние на неожиданное для рынка сокращение дефицита торгового баланса в феврале. И это относительно хорошая новость. В ожидаемых данных по ВВП, возможно, все будет не так плохо. По крайней мере, внешняя торговля оказывает не сильное давление.

Импорт нефти потерял 1.5 млрд. долларов США, но, что более удивительно, на 6 млрд. долларов США сократился импорт без учета нефтепродуктов. Слабость внутреннего спроса является объяснением для снижения импорта средств производства (-1.9 млрд. долларов США), импорта автомобилей (940 млн. долларов США) и потребительских товаров (1.4 млрд. долларов США). Экспорт после 6 месяцев снижения вырос на 2 млрд. долларов США.

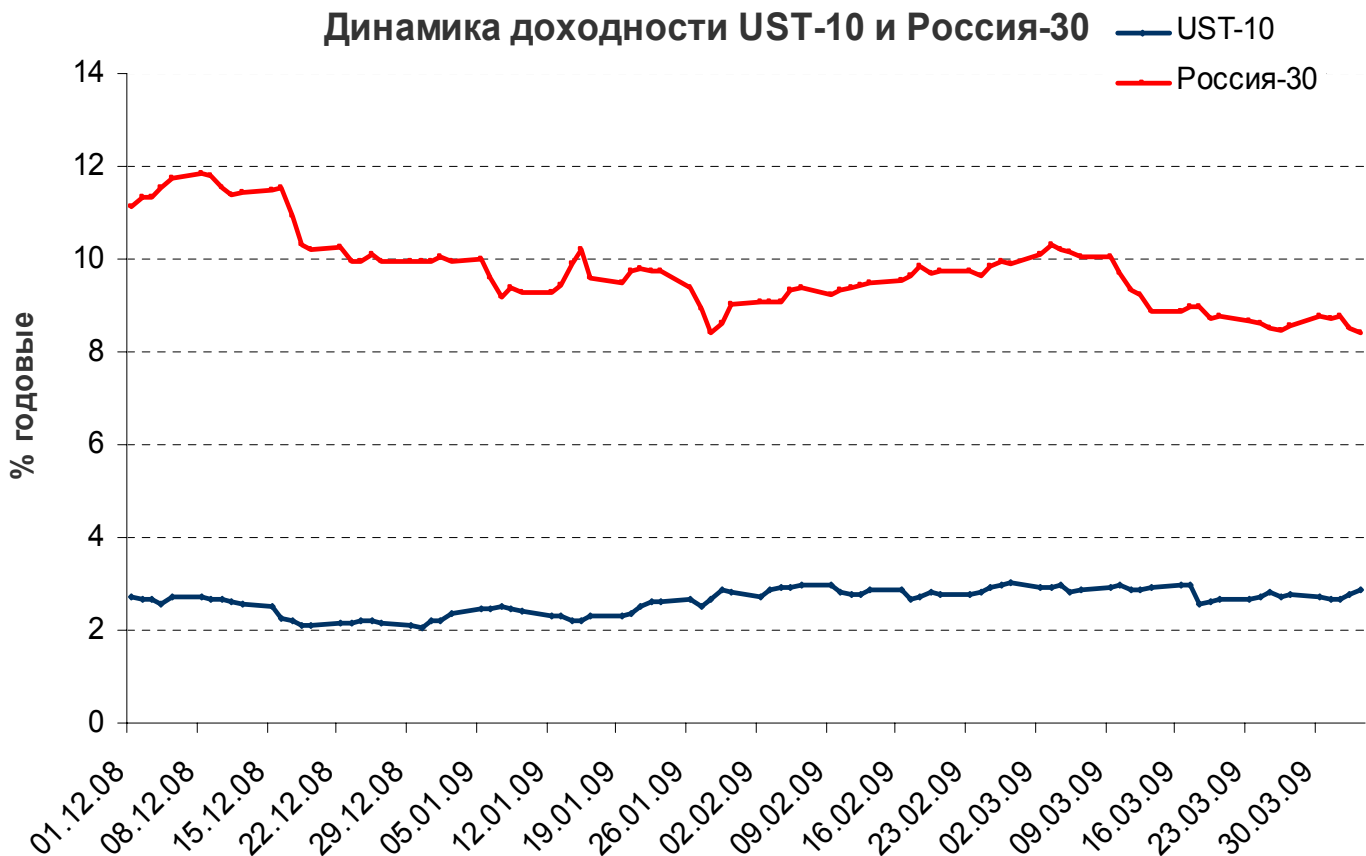
На текущей неделе не исключен некоторый рост котировок UST. Ожидается большое количество отчетов разных компаний и прогноз по результатам их деятельности в I квартале 2009 г. весьма неутешителен.

Еврооблигации

В первый торговый день недели в суверенном сегменте рынка еврооблигаций прослеживалась разнонаправленная динамика котировок. Началась сессия оптимистично и довольно быстро индикативный выпуск Россия – 30 добрался до уровня 98 % от номинала. Но уже ближе к середине дня настроение участников рынка изменилось. Под давлением негативных новостей инвесторы начали закрывать свои позиции, в результате индикативный 30 выпуск России просел до 97 % от номинала. Однако с учетом все же приемлемых цен за баррель «черного золота» (выше 50 долларов США) и относительно стабильного курса национальной валюты, суверенные бумаги 30 серии «закрылись» на уровне около 97.5 % от номинала.

Во вторник мировые фондовые индексы снижались. Не отставал от них и рынок евробондов. Однако стоит сразу же отметить, что агрессивных продаж зафиксировано не было. Котировки сползали плавно и по итогам дня их просадка получилась не глубокой. В результате по итогам сессии доходность Россия – 30 чуть превысила уровень в 8 % годовых. Здесь же стоит выделить тот факт, что страновые риски участниками рынка продолжают оцениваться довольно оптимистично. CDS 5Y Россия, например, держались на уровне около 425 б.п.

До конца недели на российском рынке еврооблигаций ничего особого не происходило. Индикативный выпуск Россия – 30 «ходил» за фьючерсом S&P. С учетом того, что в преддверии длинных выходных фондовые индексы росли, дорожали и еврооблигации. В суверенном сегменте Россия – 30 торговалась на уровне 98 – 98.4 % от номинала. По итогам последней сессии недели спред между Россия – 30 и UST – 10 вновь сузился и составил меньше 500 б.п.



Комментарий по денежному рынку

Денежно-кредитный рынок

Началась неделя с некоторого повышения ставок МБК (выше 9 % годовых) на денежно-кредитном рынке. Увеличение спроса на рублевую ликвидность, на мой взгляд, было обусловлено действиями ЦБ РФ, направленными на изъятие из финансовой системы больших объемов рублей, чем размещается на аукционах. В рамках 5-недельного беззалогового аукциона, например, банки привлекли всего около 26.6 млрд. рублей.

Уже во вторник кредитные ставки начали снижаться. Средневзвешенная ставка однодневных рублевых кредитов MIACR снизилась по отношению к понедельнику на 25 базисных пунктов - до 8.4 % годовых.

На фоне достаточного объема рублевой ликвидности в финансовой системе объем операций прямого РЕПО с ЦБ РФ оставался относительно низким. Так, в ходе проведенного во вторник утреннего аукциона однодневного прямого РЕПО кредитным организациям было предоставлено 21.163 млрд. рублей по ставке 10.77 % годовых. На дневном аукционе прямого РЕПО Центробанк предоставил банкам еще 9.855 млрд. рублей по средневзвешенной ставке 11.06 % годовых. Кроме того, в рамках недельного аукциона прямого РЕПО банки заняли 6.753 млрд. рублей по ставке 10.74 % годовых.

Благоприятная конъюнктура на рынке ставок МБК сохранилась без значительных изменений вплоть до конца недели.

Остатки на корсчетах банков в ЦБ РФ в пятницу выросли на 39.1 млрд. рублей и составили 431.9 млрд. рублей. Депозиты кредитных организаций снизились на 33.6 млрд. рублей, составив по итогам недели 254.4 млрд. рублей.

Валютный рынок

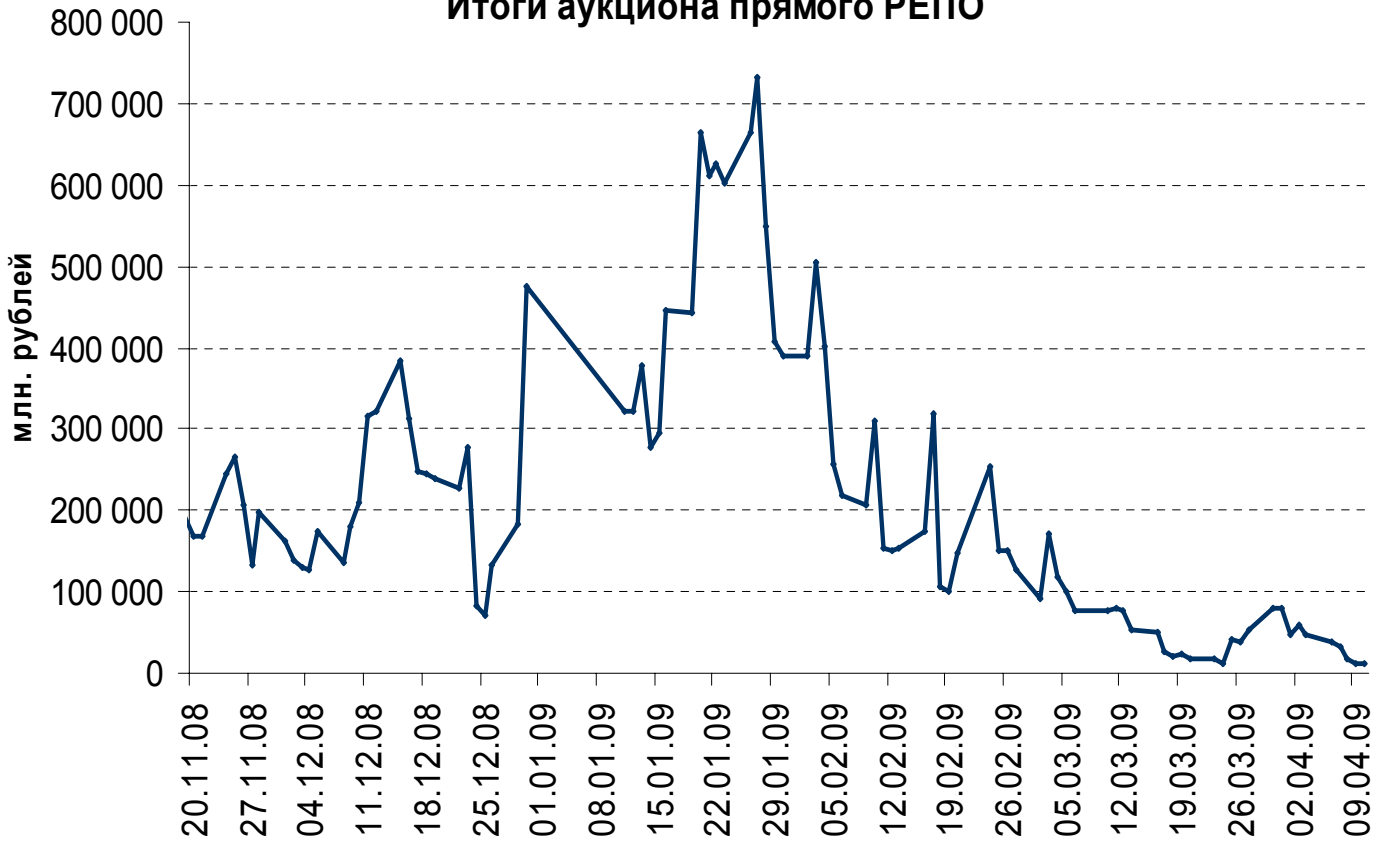
Рубль начал неделю с укрепления. Стоимость бивалютной корзины (0.55 доллар США и 0.45 евро) в понедельник в моменте достигала 38.4 рубля. При этом при прохождении уровня в 38.5 рубля по корзине были видны заявки ЦБ РФ. По нашим оценкам регулятор купил больше 1 млрд. долларов США, после чего bid исчез. Таким образом, Банк России лишней раз продемонстрировал свою гибкость и готовность и дальше, в случае необходимости, снижать уровень поддержки корзины. Также вполне оправдывается стратегия точечной интервенции регулятора на фоне уменьшения спроса на иностранную валюту.

Несмотря на коррекцию цен на нефть во вторник стоимость бивалютной корзины практически не изменилась. При этом на фоне заявления члена совета Европейского ЦБ Лоренцо Бини Смаги о том, что центральный банк может вмешаться в валютные рынки, если возникнет такая необходимость, европейская валюта снизилась. В то время как доллар США продолжил расти после опубликования во вторник окончательных данных о динамике валового внутреннего продукта еврозоны в четвертом квартале. В частности, ВВП еврозоны снизился в четвертом квартале 2008 года на 1.6 % относительно предыдущего квартала, что стало максимальным падением с начала отслеживания этих данных в 1995 году. При этом ожидалось снижение показателя на 1.5 %.

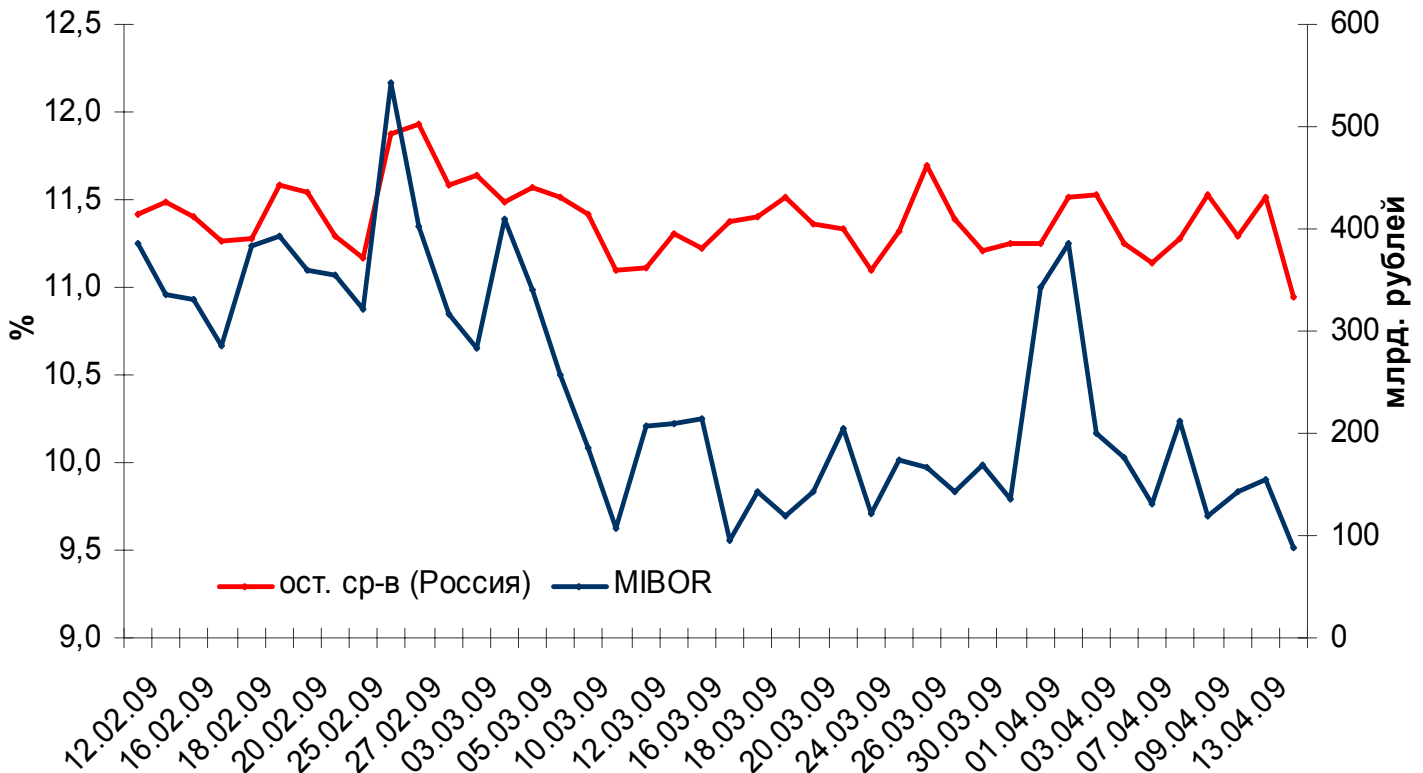
С середины недели торги на валютном рынке проходили довольно волатильно. В среду, например, на фоне некоторого снижения мировых цен на «черное золото» стоимость бивалютной корзины поднялась до 38.6 – 38.65 рубля. В то же время уже в четверг цены на нефть скорректировались обратно. На этом фоне корзина в моменте была зафиксирована на отметке 38.4 рубля.

Конъюнктура валютного рынка в последний торговый день недели осталась прежней. При этом в отсутствие западных игроков торги сопровождались довольно небольшими оборотами. На этом фоне к концу сессии стоимость корзины составила 38.31 рубля, что на 11 копеек ниже уровня закрытия четверга. Однако стоит отметить, что ЦБ РФ, похоже, принимал участие в торгах и истратил на покупку иностранной валюты еще около 1 млрд. долларов США.

Итоги аукциона прямого РЕПО



Остатки средств на коррсчетах банков (Россия) и MIBOR



Комментарий по рынку внутренних долгов

Рынок рублевых облигаций

С мажорной ноты началась неделя на внутреннем долговом рынке. На фоне относительно неплохих цен на нефть, крепкого рубля и в целом комфортных объемов рублевой ликвидности в финансовой системе, на рынке рублевых облигаций преобладала умеренно позитивная динамика котировок. В первую очередь стоит отметить продолжившие свой рост облигации Москвы и Московской области. В лидерах по торговому обороту были 45 и 49 столичные выпуски, а также 04 и 06 серия бумаг Московской области. Среди корпоративных облигаций выделялись банковские и телекоммуникационные бонды.

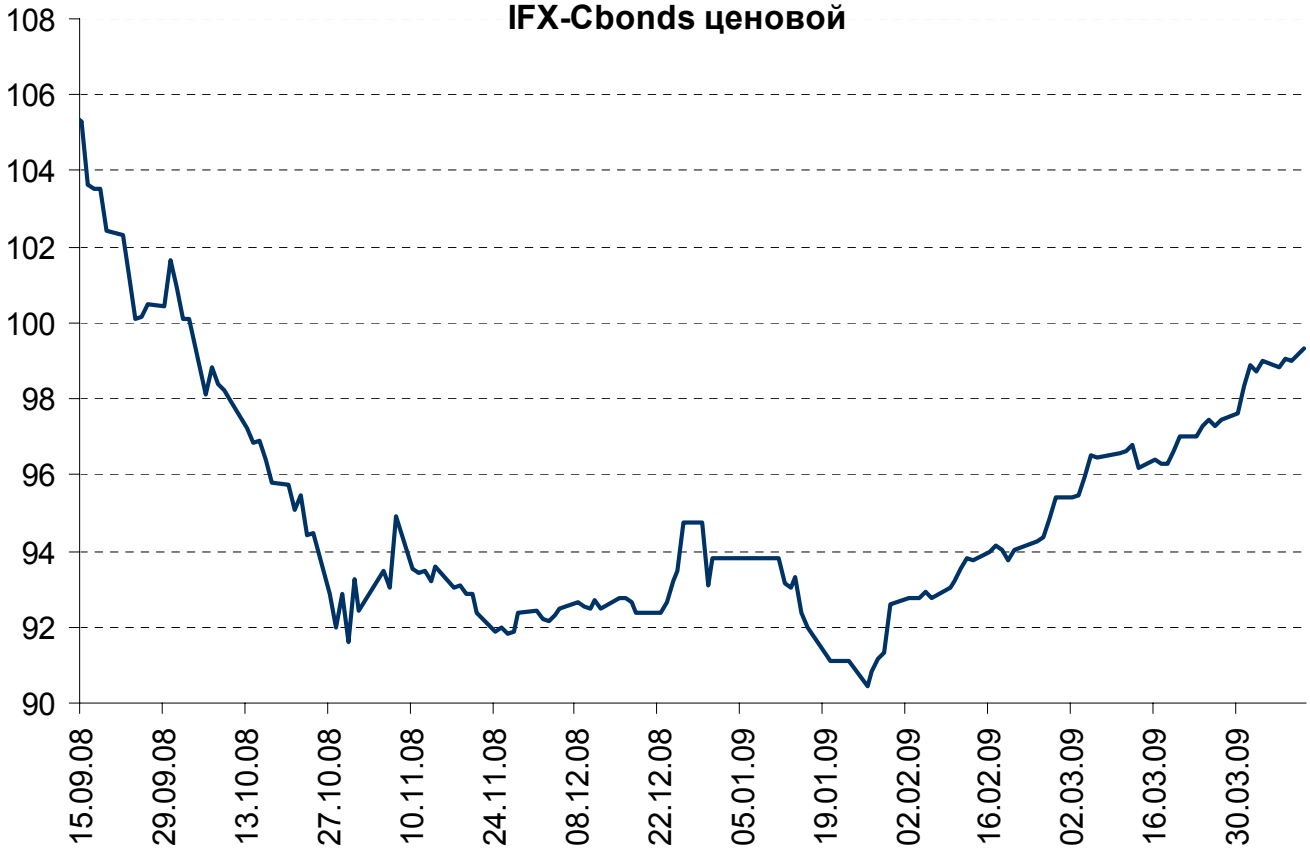
Стоит отметить возросшие объемы операций, проводимые с облигациями первого эшелона. На мой взгляд, столь заметный всплеск активности в качественном сегменте внутреннего долгового рынка обусловлен ожиданиями увеличения размещений эмитентов, облигации которых можно отнести к первому эшелону. Отмечу, что на минувшей неделе Газпромнефть объявила о начале размещения дебютных облигаций объемом 5 млрд. рублей. Ставку первого купона планируется определить по итогам букбилдинга. При этом сами организаторы говорят о ставке купона в 16 – 17 % годовых.

15 апреля 2009 г. Москомзайм проведет очередное размещение городских обязательств. Инвесторам будет предложен трехлетний выпуск Москва – 54 объемом 15 млрд. рублей.

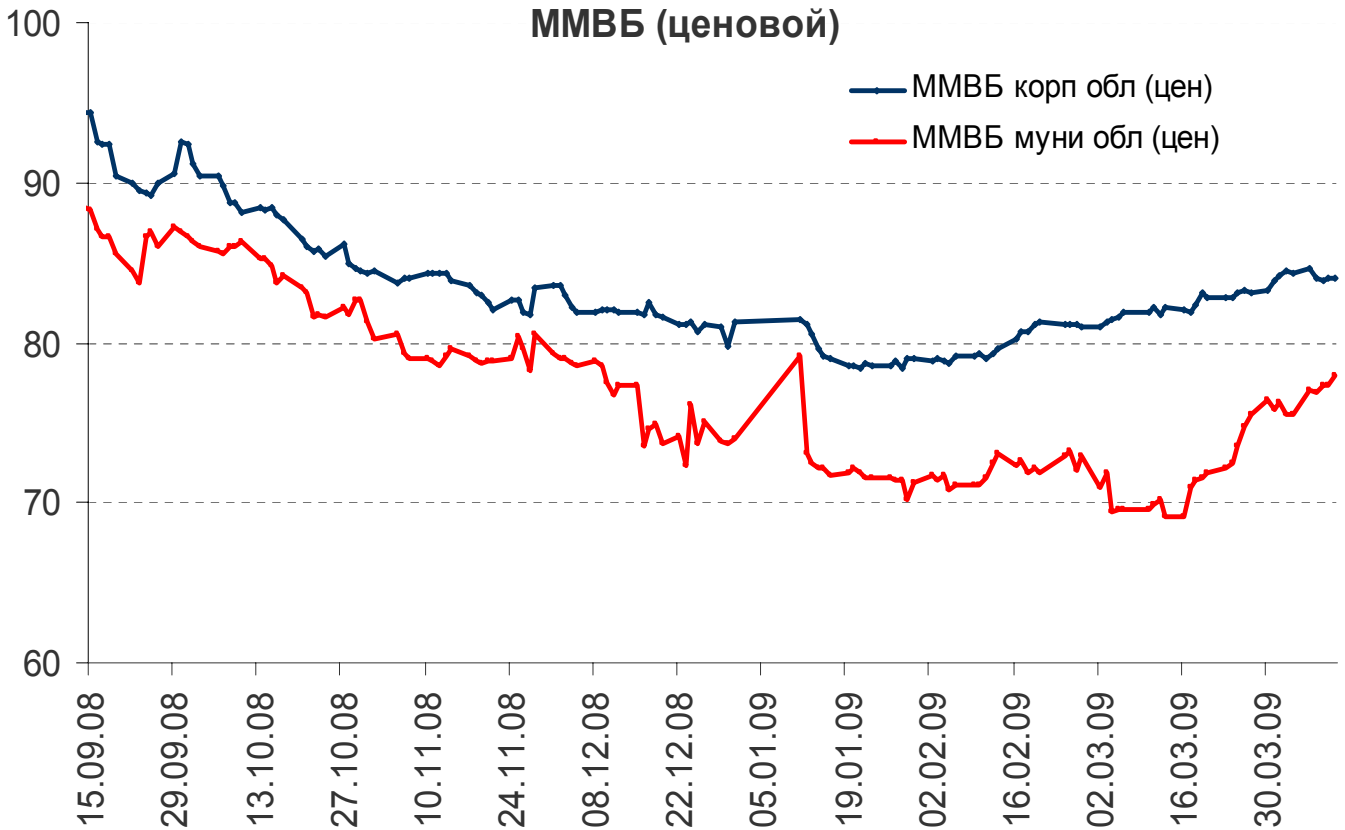
Запланировал размещение новых облигаций РЖД. Срок обращения выпуска РЖД – 14 – 6 лет, по займу предусмотрена безотзывная оферта через 3 года. Ставка 1-го купона установлена на уровне 15 % годовых.

Видно, что эмитенты спешат воспользоваться благоприятной конъюнктурой сложившейся за последние дни на российских торговых площадках. При этом стоимость заимствований уходит на второй план, что свидетельствует, как об острой нехватке ресурсов у компаний – эмитентов, а также о вполне адекватной оценке текущей ситуации менеджментом организаций, стоимость привлечения денежных ресурсов в перспективе остается под большим вопросом.

IFX-Cbonds ценовой



Индексы корпоративных и муниципальных облигаций ММВБ (ценовой)



Кредитный комментарий

Промсвязьбанк: результаты деятельности в 2008г. по МСФО

На прошлой неделе ОАО «Промсвязьбанк» опубликовал консолидированную отчетность за 2008г. по МСФО. Несмотря на рост масштабов деятельности банка, мы склонны оценивать прошлогодние итоги как достаточно слабые, преимущественно из-за негативных тенденций в основном бизнес-направлении банка – кредитовании.

В целом, в 2008г. Промсвязьбанк продемонстрировал неплохие темпы роста. Активы за прошлый год выросли на 57% и составили 462 млрд. руб., собственные средства банка в результате двух доэмиссий акций и капитализации прибыли увеличились на 44% до 40 млрд. руб. Вместе с тем, коэффициент общей достаточности капитала в соответствии с Базельским Соглашением в 2008г. немного снизился и составил 13,1% (в 2007г. – 13,5%), а коэффициент достаточности капитала 1-го уровня достиг 9,7%, годом ранее он был на уровне 9,4%.

Основной рост активов Промсвязьбанка в отчетном году был традиционно обеспечен увеличением кредитного портфеля, который по итогам 2008г. составил 300 млрд. руб. (против 208 млрд. руб. в 2007г.). К тому же, стоит отметить пока еще умеренную долю кредитов физ. лицам в структуре кредитного портфеля банка – 15,8% (в 2007г. – 13,7%). Среди корпоративных клиентов основная доля кредитов в отчетном году пришлась на предприятия оптовой торговли, сферы недвижимости и пищевой промышленности, при этом, удельный вес кредитов, выданных более «рискованным» на сегодняшний день строительным предприятиям и организациям сферы розничной торговли, немного сократился. Тем не менее, качество кредитного портфеля Промсвязьбанка в 2008г. значительно ухудшилось. Так, норма резервирования на возможные потери по кредитам в 2008г. увеличилась более чем в два раза до 5,8%. А уровень просроченной задолженности сроком более 90 дней увеличился с 0,7% до 2,8%, но в целом остался на достаточно низком уровне. Однако, стоит отметить, что в отчетном году Промсвязьбанк сформировал резерв под обесценение в сумме 13,7 млрд. руб. (годом ранее провизии составили только 2,6 млрд. руб.), а оставшаяся часть проблемной задолженности обеспечена залогами лишь наполовину. Так же отмечаем, что по информации банка норма резервирования на возможные потери по кредитам в 1 квартале 2009г. составила 8,2%, а на конец года может увеличиться до 11%.

Динамика основных финансовых показателей ОАО «Промсвязьбанк»			
Финансовые показатели, млн. руб.	2006	2007	2008
Активы	180 537	293 245	461 801
Кредиты клиентам	116 472	208 425	300 413
Денежные средства и эквиваленты	26 485	38 088	105 723
Обязательства	162 161	265 563	421 826
Средства клиентов	85 350	141 001	229 611
Средства банков	36 301	50 668	111 275
Выпущенные долговые ценные бумаги	24 197	45 039	48 322
Капитал	18 376	27 682	39 975
Чистый процентный доход после резервов	6 021	9 546	8 248
Операционный доход	9 746	15 617	28 249
Чистая прибыль	2 595	3 705	1 562
ROAE, %	17,3	16,1	4,6
ROAA, %	1,78	1,56	0,41
Коэффициент расходов к доходам (C/I), %	55,3	51,3	43,8
Чистая процентная маржа (NIM), %	10,3	5,9	3,2
Норма резервирования по кредитам, %	2,1	2,4	5,8
Уровень просроченной задолженности, %	0,3	0,7	2,8
Достаточность капитала первого уровня, %	11,1	9,4	9,7
Достаточность общей суммы капитала, %	16,4	13,5	13,1
Капитал/ Активы, %	10,2	9,4	8,7

Источник: отчетность ОАО «Промсвязьбанк» по МСФО, расчеты АКБ «Связь-Банк»

Рост в отчетном году активов Промсвязьбанка был поддержан адекватным увеличением его обязательств. На 63% до 230 млрд. руб. увеличились средства на счетах и депозитах клиентов, в целом они сформировали более половины обязательств Промсвязьбанка в 2008г., особенно быстрыми темпами росли средства на депозитах федеральных и местных органов власти, которые за год увеличились в 5 раз до 21 млрд. руб. Также отмечаем, что в 2008г. более чем вдвое увеличились средства банков до 111 млрд. руб., преимущественно за счет привлечения кредитов ЦБ на общую сумму 51,5 млрд. руб.

Значительные изменения коснулись и отчета о прибылях и убытках. В первую очередь стоит отметить снижение чистой прибыли Промсвязьбанка в 2008г. на 58% до 1,6 млрд. руб., что было преимущественно связано с резким увеличением провизий в отчетном году и ростом на 58% административных расходов до 12 млрд. руб. Основной вклад в прибыль банка по итогам года внесли процентные доходы по кредитованию, их сумма увеличилась на 81% и достигла 22 млрд. руб. Однако, очищенный от резервов под обесценение чистый процентный доход Промсвязьбанка в 2008г. составил лишь 8,2 млрд. руб. Все это не могло не отразиться на показателях эффективности деятельности банка. Так, показатель средней рентабельности капитала снизился до 4,6% (в 2007г. – 16,1%), показатель средней рентабельности активов составил 0,41% (в 2007г. – 1,56%), а чистая процентная маржа упала почти в два раза до 3,2%.

Вместе с тем, положение с ликвидностью Промсвязьбанка можно охарактеризовать как достаточно уверенное. По итогам 2008г. профицит на сроке до 1 месяца составил 16,4 млрд. руб., при этом, впечатляет уровень накопленных на конец года денежных средств (и их эквивалентов) в сумме 105,7 млрд. руб. Тем не менее, стоит отметить накопленный отрицательный разрыв между активами и пассивами банка в промежутке от 1 до 6 месяцев, на данном отрезке дефицит составил 42,8 млрд. руб. или 9,3% всех активов.

Напомним, что в 1 полугодии 2009г. Промсвязьбанку предстоит пройти оферты по двум облигационным займам общим объемом 9,5 млрд. руб. Учитывая значительный запас ликвидности на балансе банка и возможность дальнейшего кредитования в ЦБ, мы считаем, что у Промсвязьбанка не должно возникнуть сложностей с рефинансированием текущей публичной задолженности.

НПО «Сатурн»: государство в собственниках – гарант по долгам?

На прошлой неделе 6 апреля в ходе пресс-конференции генеральный директор ОАО «НПО «Сатурн» Юрий Ласточкин сообщил журналистам, что компания рассчитывает на получение госгарантий в сумме 10 млрд. руб. на рефинансирование краткосрочных обязательств в размере 18 млрд. руб., также НПО «Сатурн» просит субсидировать процентные ставки по привлекаемым кредитам в сумме около 1,5 млрд. руб., так как считает текущие условия кредитования компании «нерыночными», а ставки слишком высокими. При этом НПО «Сатурн» рассчитывает на увеличение уставного капитала на 8 млрд. руб. Также Ю. Ласточкин сообщил, что часть из данных средств будет направлена на реализацию программы разработки двигателя SaM146, предназначенного для установки на новые российские самолеты Sukhoi Superjet-100, по его словам, компания в данный момент нуждается в дополнительном финансировании в размере 4 млрд. руб. для завершения сертификационных испытаний данного двигателя. Генеральный директор НПО «Сатурн» также отметил, что первые транши по запрашиваемой госпомощи возможны уже во 2 квартале 2009г. По поводу выплаты пятого купона и погашения облигационного займа серии 02, технический дефолт по которым НПО «Сатурн» допустило в конце марта текущего года, Ю. Ласточкин отметил, что компания планирует исполнить свои обязательства по данному выпуску в апреле этого года за счет заемных средств банка, какого именно он не уточнил.

Стоит отметить, что помощь у государства НПО «Сатурн» раньше уже просило: 18 млрд. руб. безвозмездно и 13 млрд. руб. госгарантий. Тогда компания оказалась в преддефолтном состоянии и фактически было не в состоянии рассчитаться по своим краткосрочным обязательствам. Так, согласно данным отчетности ОАО «НПО «Сатурн» за 3 квартал 2008г. по РСБУ, выручка компании составила 4,8 млрд. руб., чистая прибыль – 219 млн. руб., а долг компании достиг 16,1 млрд. руб. Таким образом, соотношение «Выручка/ Долг» достигло критического уровня в 0,3х. При этом, в декабре 2008г. компания должна была вернуть 7,7 млрд. руб., а в 1 квартале 2009 г. еще 5,8 млрд. руб. Но Правительство, по результатам проверки, дало лишь 3 млрд. руб. помощи и 6 млрд. руб. госгарантий. Правда, после декабрьского визита премьера Владимира Путина на НПО "Сатурн" ВТБ открыл компании кредитную линию на 11,5 млрд. руб. Из нее в декабре 2008 г. компании было перечислено 7,5 млрд. руб. на погашение текущих краткосрочных обязательств, в т.ч. по облигационному выпуску серии 03 общим объемом 3,5 млрд. руб., оферту и выплату купона по которому компания не смогла бы осуществить самостоятельно.

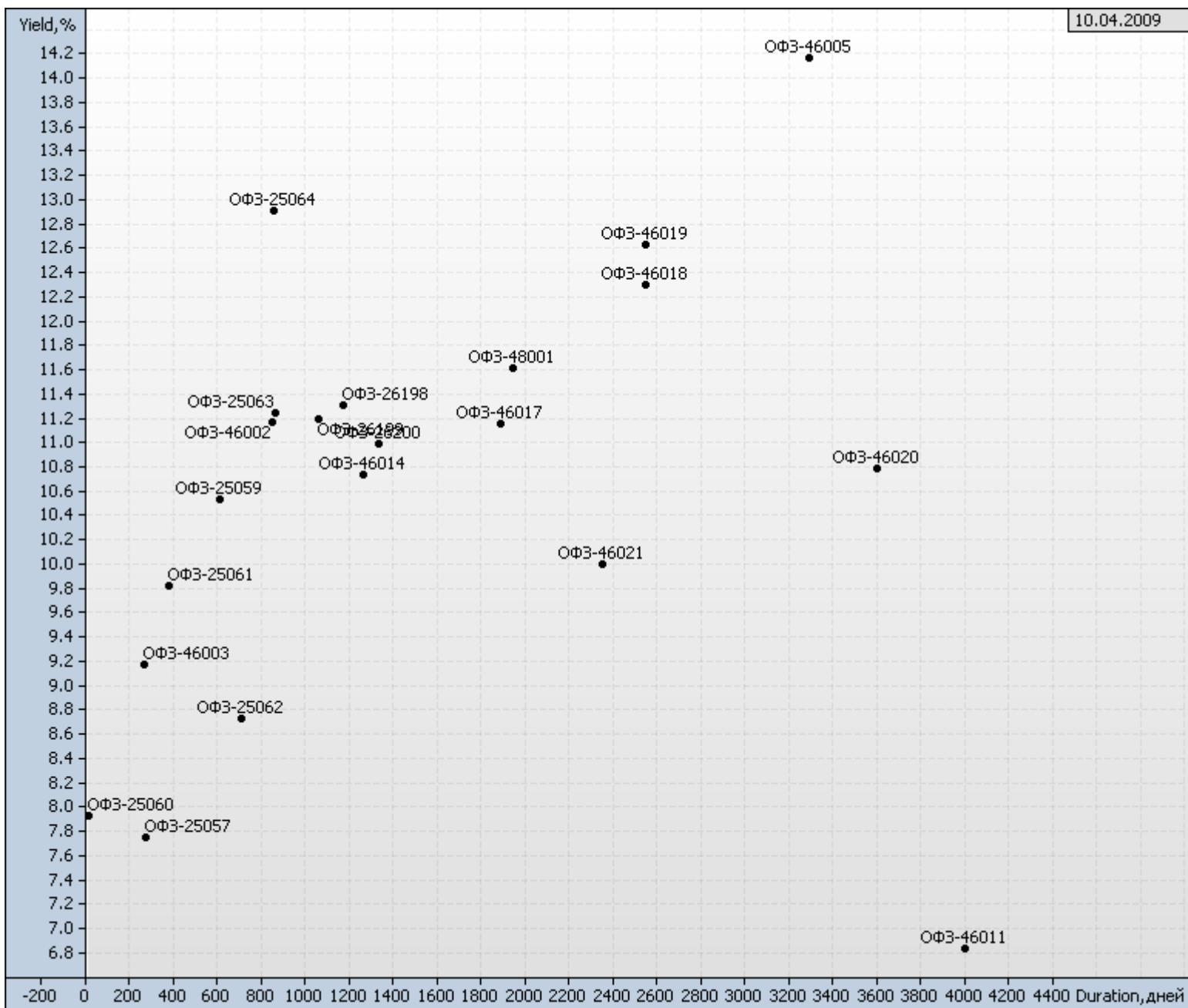
Однако, также стоит отметить, что помощь государства НПО «Сатурн» была далеко не безвозмездной. Так, в ходе своего декабрьского визита премьер В. Путин объявил о намерении акционеров НПО «Сатурн» продать свои акции государству по «рыночной цене», так как собственники компании вели слишком рискованную заемную политику и теперь не в состоянии справиться с реалиями финансового кризиса. В итоге, на сегодняшний день 37% акций ОАО «НПО «Сатурн» принадлежат ОАО "ОПК "Оборонпром", однако, по данным «Интерфакса» госкорпорацией «Оборонпром» и смежными с ней компаниям теперь суммарно контролируется около 86% акций НПО «Сатурн».

Напомним, что получить контроль над НПО «Сатурн» и смежным с ним ОАО «Уфимское моторостроительное объединение» и консолидировать их в рамках «Объединенной двигателестроительной корпорации» (ОДК) государство хотело уже давно, но на все предложения получало твердый отказ от собственников. Точку в этих взаимоотношениях поставил мировой финансовый кризис. И теперь по результатам внеочередного собрания акционеров ОАО «НПО «Сатурн», которое состоялось в марте этого года, в совет директоров компании вошли три представителя НПО «Оборонпром», два представителя ВТБ и один представитель ФГУП «Рособоронэкспорт», а председателем совета директоров компании был избран замминистра промышленности и торговли РФ Денис Мантуров.

Таким образом, видно, что за урегулирование ситуации на НПО «Сатурн» государство взялось всерьез. Правда, обязательства по дефолтному облигационному выпуску второй серии на 2 млрд. руб. до сих пор не погашены. Тем не менее, мы склонны считать, что публичные обязательства НПО «Сатурн» все же будут исполнены в рамках технического дефолта, так как банкротство предприятия, стратегически важного как для военной, так и для гражданской промышленности, вряд ли входит в планы нового собственника.

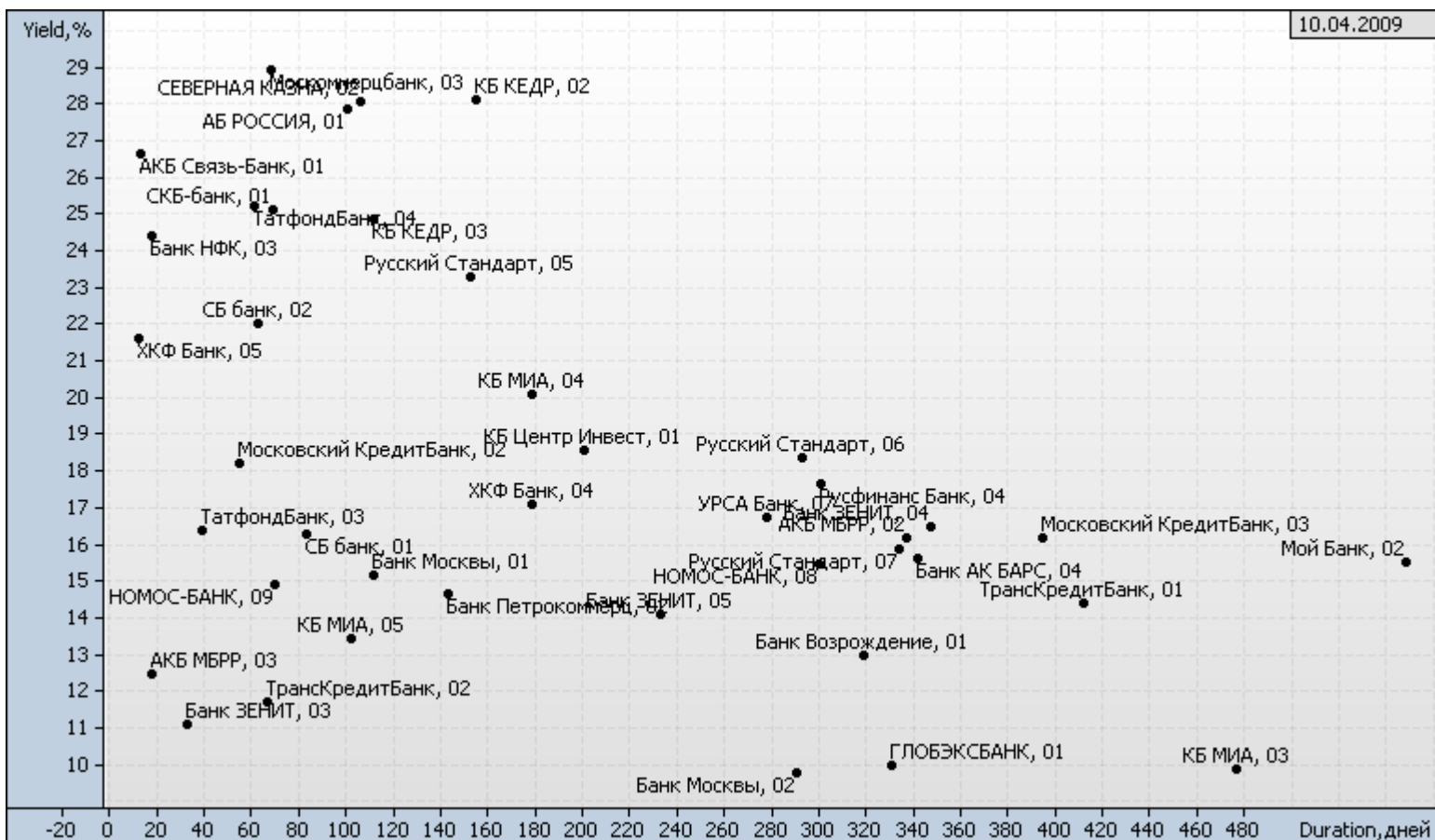
Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.

ОФЗ

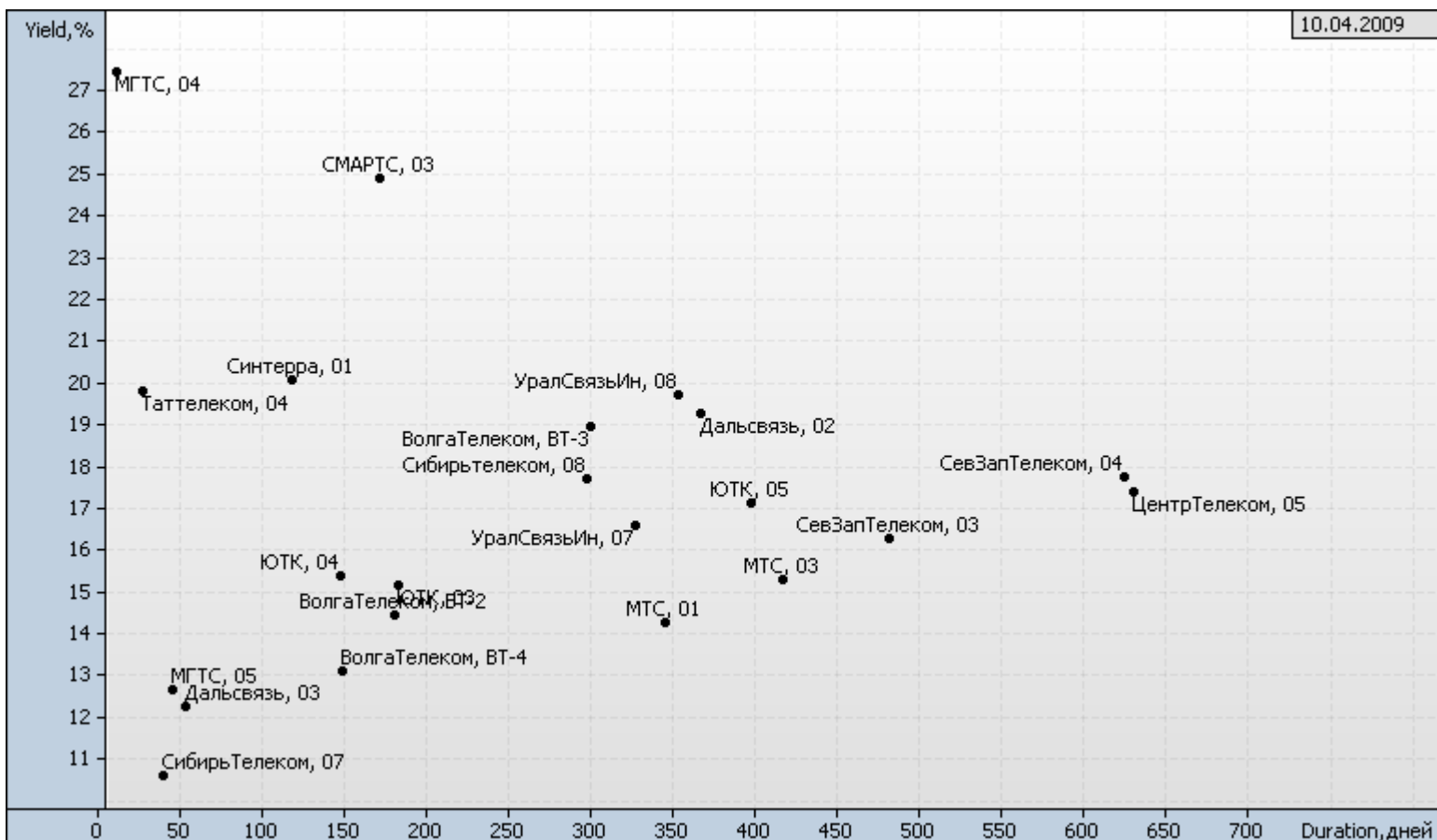


Источник: QuoteTotal 2

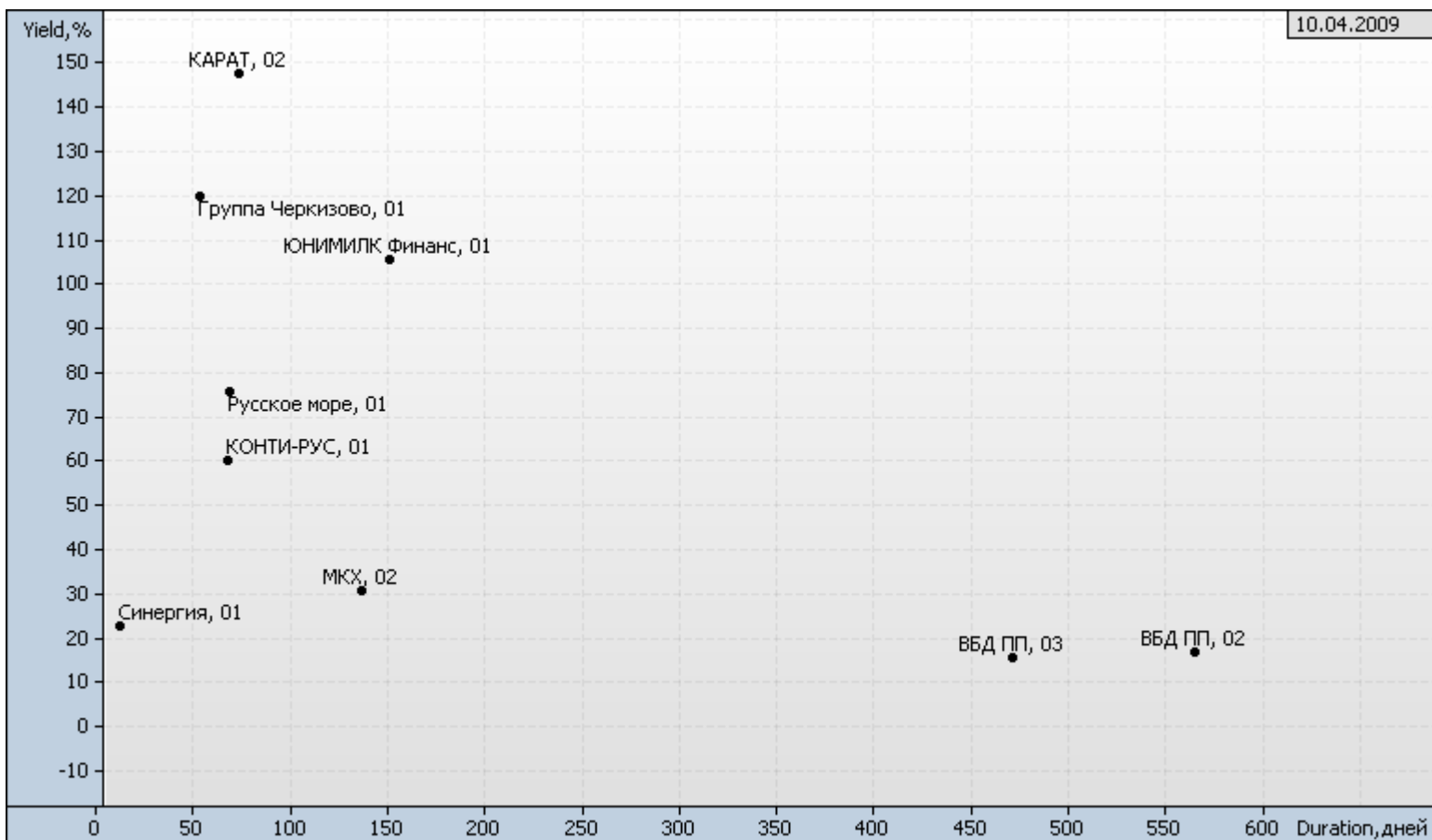
Банки



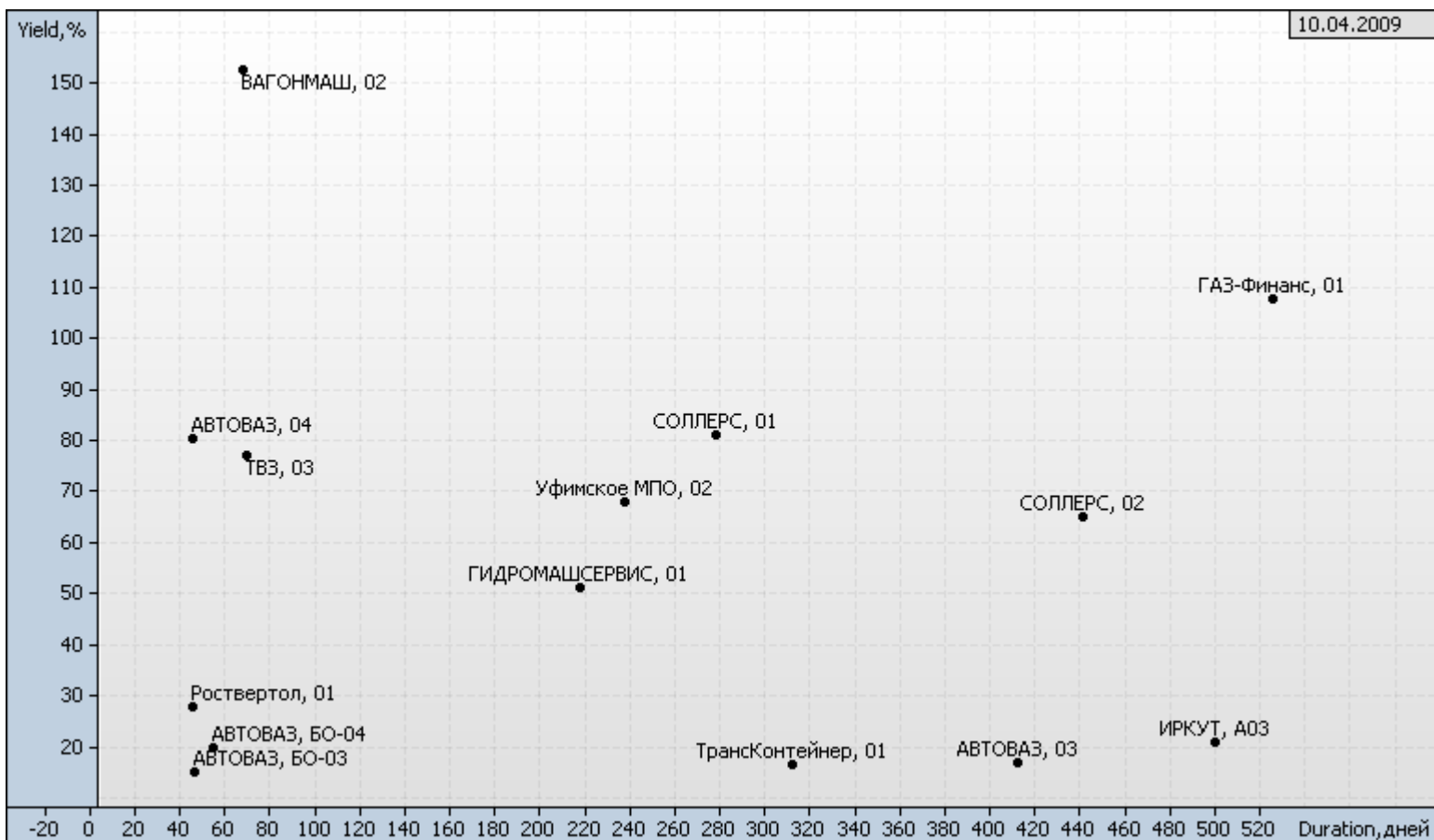
Телекомы



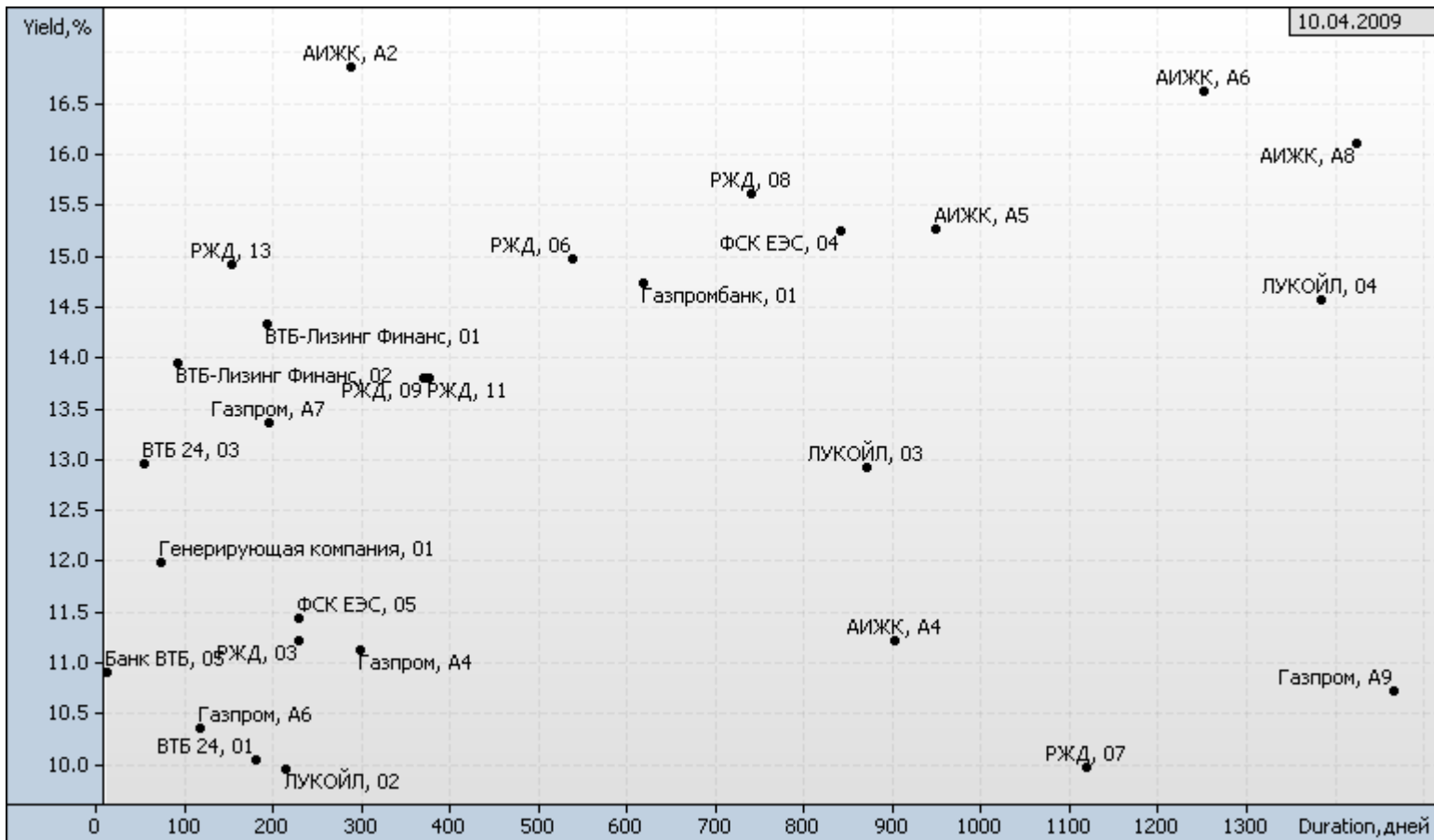
Пищевая промышленность



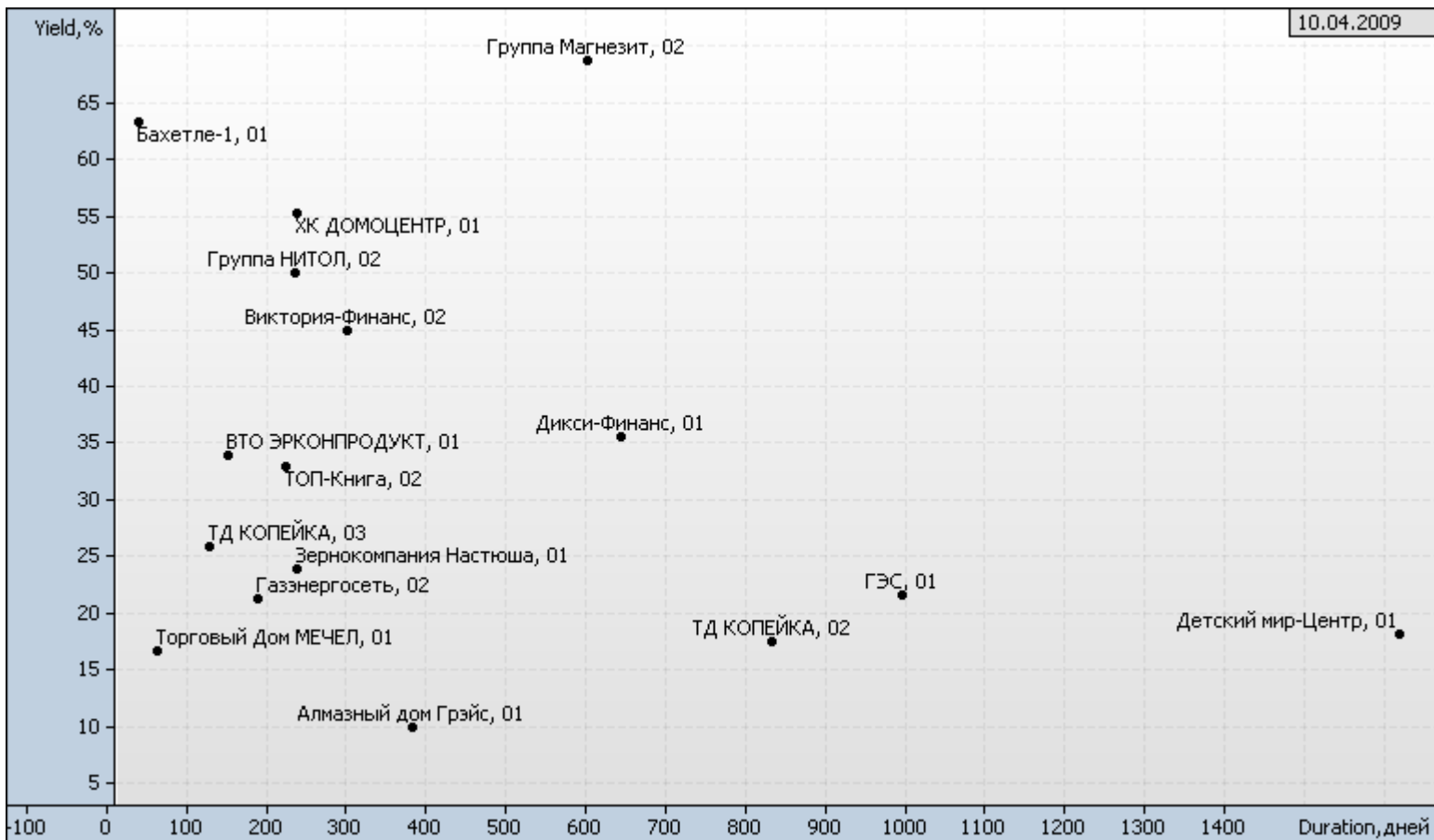
Машиностроение



Фишки



Торговля



ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ 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. Описания любой компании или компаний, и (или) их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые АКБ «Связь-Банк» считает надежными, Банк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. АКБ «Связь-Банк», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны, должностные лица и (или) сотрудники Банка и (или) связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и (или) намереваются приобрести такие доли капитала и (или) выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, АКБ «Связь-Банк» может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). АКБ «Связь-Банк» может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (495) 228-38-06

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «Связь-Банк»
125375, г. Москва, ул. Щепкина, д. 40, стр.1
Тел.: +7(495) 228-36-42
E-mail: IB@sviaz-bank.ru
Internet: <http://www.sviaz-bank.ru/>

Руководство

Автухов Михаил 228-38-01
IB@sviaz-bank.ru

Бахшиян Шаген 228-36-42
IB@sviaz-bank.ru

Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)
emission@sviaz-bank.ru

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)
emission@sviaz-bank.ru

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)
emission@sviaz-bank.ru

Менлиманова Мирана 228-36-42 (30-23)
emission@sviaz-bank.ru

Сухина Юлия 228-36-42 (30-24)
emission@sviaz-bank.ru

Кривоногова Юлия 228-36-42 (31-99)
emission@sviaz-bank.ru

Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)
sales@sviaz-bank.ru

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)
sales@sviaz-bank.ru

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)
sales@sviaz-bank.ru

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)
sales@sviaz-bank.ru

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)
broker@sviaz-bank.ru

Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)
broker@sviaz-bank.ru

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)
broker@sviaz-bank.ru

Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)
research@sviaz-bank.ru

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)
research@sviaz-bank.ru

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)
research@sviaz-bank.ru

Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)
CR@sviaz-bank.ru

Тарасов Олег 980-05-61 (31-05)
CR@sviaz-bank.ru