

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

3 апреля 2009 года

Новость дня:

Страны «двадцатки» в общей сложности планируют потратить 5 трлн долл. до конца 2010 года для стимулирования мировой экономики.

Новости эмитентов.....стр 2

- Новости по рейтингам/прогнозам: Москва, ВымпелКом, МТС, Ренессанс Капитал, Ак Барс, Альфа-Банк, Казаньоргсигез.
- Газпромбанк, Сбербанк, ВТБ, Газпром, ТВЗ, РЖД, Магnezит, АЛРОСА, Макромир, ОГК-5, УРСИ, СЗТ, Центртелеком, Дальсвязь, ВолгаТелеком, ВымпелКом, Ситроникс, Марта, Дикая Орхидея, Инком-Лада, Нутритек.

Денежный рынок.....стр 9

- Рынок стабилен: ставки снижаются, ликвидности хватает.
- После долгого перерыва Минфин возвращается к бюджетным аукционам.

Долговые рынкистр 10

- Рынки в эйфории после саммита G-20. Надолго?
- В суверенных и корпоративных евробондах рынок «двигают» покупатели.
- Внутренний рынок: рад бы расти, да дефолты не пускают.

Панорама рублевого сегмента...стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.77%	11	55
Russia-30	8.35%	-22	-148
ОФЗ 46018	12.60%	0	406
ОФЗ 25059	10.83%	9	-87
Газпром-8	12.65%	1	159
РЖД-6	12.83%	1	53
АИЖК-8	16.46%	0	-571
ВТБ - 5	12.08%	15	-152
РоссельхБ-6	14.55%	0	468
МосОбл-8	23.62%	8	-1 022
Mgrp59	14.24%	-18	n/a

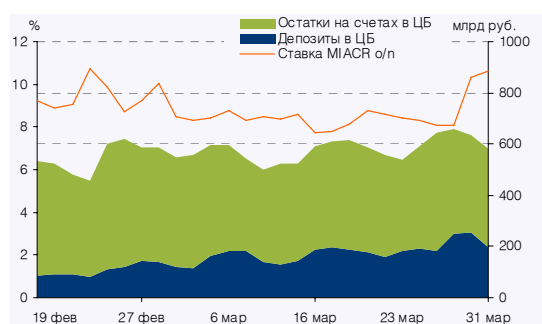
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	84.47%	25	320
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 140.46	-24	111
CDX HY 5Y	1 366.67	-63	219

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	837.91	6.4%	35.2%
RTS	733.93	7.1%	16.1%
S&P 500	834.38	2.9%	-7.6%
DAX	4 381.92	6.1%	-8.9%
NIKKEI	8 719.78	4.4%	-1.6%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	50.94	9.5%	21.8%
Нефть WTI	52.64	8.8%	18.0%
Золото	904.05	-2.5%	2.5%
Никель LME 3 M	10 580.00	4.8%	-9.6%

Источник: Bloomberg, MMBБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Согласно опубликованным данным Росстата, номинальный объем ВВП России по итогам 2008 года составил 41,866 млрд руб. Рост ВВП РФ в 2008 году составил 5,6%.
- Согласно пояснительной записке к проекту поправок к бюджету на 2009–2011 годы., правительство может снизить поступления от компаний с госучастием на 25,9 млрд руб. Законопроект был внесен правительством в Госдуму в среду. Напомним, что ранее дивидендные поступления планировались на уровне 50,7 млрд руб. Средства планируется оставить в распоряжении компаний в качестве господдержки.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «Агропромышленная компания «Аркада» допустило техдефолт, не выплатив доход по четвертому купону облигаций серии 03 в размере 101,724 млн руб. Как говорится в сообщении Компании, обязательство не исполнено «в связи со сложившейся кризисной ситуацией на российском финансовом рынке, которая негативно отразилась на финансово-хозяйственной деятельности Эмитента». Это четвертая просрочка Компании по публичным долгам. По данным СМИ, в московский арбитраж подано 19 исков от инвесторов более чем на 450 млн руб.
- Ставка 1–4–го купонов по облигациям ООО «АГроСоюз» серии 02 установлена в размере 17% годовых. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска за соответствующие купонные периоды составит 42,38 руб. Вчера на ММВБ началось размещение второго выпуска облигаций ООО «АГроСоюз» объемом 1,5 млрд руб.
- ОАО «Агрика Продукты Питания» допустило технический дефолт по выплате дохода по 5 купону облигаций серии 01 объемом 1 млрд руб. По словам представителя Компании, выплаты по купону не производились. По условиям выпуска, 31 марта должна была состояться выплата пятого купона по облигациям займа.
- ООО «Метрострой Инвест» в рамках оферты по выпуску серии 01 объемом 1,5 млрд руб. выкупило облигаций на сумму 1,441 млрд руб. (96% выпуска).
- ООО «Барклайс Банк» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 у их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на общую сумму 2,6 млн руб. (0,3% выпуска).
- ЗАО «Банк Русский Стандарт» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 07. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на общую сумму 3,2 млрд руб. (63,56% выпуска).
- ОАО «МДМ-Банк» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 03 по требованию владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел облигаций на общую сумму 392,5 млн руб. (6,54% выпуска).
- Процентная ставка 9–12–го купонов по облигациям ОАО КБ «Солидарность» серии 02 определена в размере 15% годовых, что соответствует купонному доходу в размере 37,40 руб. на одну ценную бумагу.
- ОАО «АСПЭК» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 по требованию владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 3,08 тыс. облигаций на общую сумму 3,081 млн руб. то есть менее 1% выпуска объемом 1,5 млрд руб.
- ОАО «Нижнекамскнефтехим» выкупило по оферте 99,99% выпуска облигаций серии 04, объем которого составлял 1,5 млрд руб.
- ЗАО «Сибирская Сервисная Компания» допустило технический дефолт по выкупу LPN на 100 млн долл. и купону по ним на 6,875 млн долл. Срок оферты по кредитным нотам Компании наступил 28 марта.

- **ОАО «АВТОВАЗ»** утвердило решение о размещении пяти выпусков биржевых облигаций. Эмитент планирует разместить по открытой подписке облигации серий БО–11, БО–12, БО–13, БО–14 и БО–15 объемом по 1 млрд руб. каждый. Срок обращения каждого выпуска составит 364 дня с даты начала размещения.
- На вчерашнем аукционе объем размещения **облигаций Банка России серии 09** аукционе составил 130,4 млн руб. по номиналу при эмиссии в 5 млрд руб., средневзвешенная доходность к погашению 15 сентября 2009 года – 9,50 процента годовых.
- **ООО «Севкабель – Финанс»** выкупило по оферте весь предъявленный держателями объем, отмечается в сообщении Эмитента, без уточнения конкретной суммы выполнения обязательств. Согласно данным ММВБ о сделках за вчерашний день, сумма, предъявленная к погашению, не превысила 200 млн руб., то есть была немногим более 13% займа объемом 1,5 млрд руб.
- **ОАО «Северо–Западный Телеком»** выбрало ЗАО ИК «Тройка Диалог» организатором 4–х биржевых облигационных займов объемом 1 млрд руб. каждый. Облигации будут размещены путем открытой подписки на фондовой бирже ММВБ. Решение о дате размещения будет приниматься в зависимости от рыночной конъюнктуры и потребностей СЗТ в финансировании. Период возможного размещения выпусков не ограничен. Размещение облигаций может происходить либо в форме конкурса на бирже по определению ставки купона на 1–й купонный период, либо путем сбора адресных заявок со стороны потенциальных покупателей на приобретение облигаций по фиксированной цене и ставке купона на 1–й купонный период, заранее определенной СЗТ.
- **ЗАО «Дикая Орхидея»** в рамках реструктуризации облигационного выпуска серии 01 разместило 2 апреля 2009 года по открытой подписке 40% облигаций серии 02 объемом 1 млрд руб. на сумму 402,3 млн руб. Как ранее сообщалось, в период с 30 марта по 2 апреля 2009 года «Дикая орхидея» планировала приобрести облигации серии 01 объемом 1 млрд руб. с одновременной продажей трехлетних облигаций серии 02 в таком же объеме. Облигации имеют 10 купонов, процентные ставки по купонам устанавливаются в размере: 1–2 купонный период (по 182 дня) – 16% годовых, с 3 по 10 купонный период (по 91 дню) – 17% годовых. Таким образом, Компания намеревалась избежать дефолта по облигациям серии 01 в связи с невозможностью исполнения 9 апреля 2009 года обязательств по погашению выпуска. Выпуск серии 02 предусматривает следующую схему погашения: по 20% от номинала в первые два года и 60% от номинала – на третий год обращения выпуска. /Прайм–ТАСС/

Рейтинги

- Агентство Fitch присвоило финальный национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)» эмиссии облигаций города **Москвы** серии 58 на внутреннем рынке объемом 6,453 млрд руб. с погашением 1 июня 2011 года.
- Рейтинговое агентство Moody's пересмотрело прогноз по корпоративному семейному рейтингу **ОАО «Вымпел–Коммуникации»** (ВымпелКом) на уровне «Ва2» с «Позитивного» до «Негативный». Пересмотр прогноза отражает беспокойство аналитиков агентства по поводу ухудшения финансовых показателей Компании на фоне увеличившегося соотношения заемного и собственного капитала, последовавшего за приобретением Golden Telecom. Кроме того, Moody's отмечает, что девальвация рубля также неблагоприятно сказалась на положении дел Компании. По мнению аналитиков агентства, ВымпелКом является наиболее уязвимым к последствиям девальвации, поскольку 84% долга Компании выражаются в иностранной валюте. В то же время в Moody's обеспокоены тем, что дальнейшее сокращение спроса на рынке мобильных услуг может негативно повлиять на генерирование свободного денежного потока Оператора. Среди прочих негативных факторов также отмечается значительное давление на ликвидность ВымпелКома в результате необходимости выплаты долга в размере 2 млрд долл. в течение последующих 12 месяцев.

- Рейтинговое агентство Moody's пересмотрело прогноз по корпоративному семейному рейтингу **ОАО «Мобильные ТелеСистемы»** (МТС) на уровне «Ba2» с «Позитивного» на «Стабильный». Понижение рейтинга базируется на предположении, что прибыль Оператора пострадала от девальвации рубля и гривны, и в ближайшее время ситуация не улучшится. Кроме того, отмечает Moody's, МТС должны погасить в этом году задолженность в 1,2 млрд долл., что оказывает дополнительное давление на ликвидность Компании.
- Агентство Fitch понизило с уровня «BB-» до «B» долгосрочный рейтинг эмиссии облигаций объемом 250 млн долл., выпущенных Renaissance Securities Trading Limited («RSTL»), дочерней структурой Renaissance Capital Holdings Limited («RCHL»). RCHL является холдинговой компанией, расположенной в России инвестиционно-банковской группы **Ренессанс Капитал**. Агентство одновременно понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») RCHL с уровня «BB-» до «B-» и долгосрочный РДЭ ее дочерней структуры в Великобритании, Renaissance UK Holdings Limited («RUKHL»), с уровня «BB-» до «B». Прогноз по долгосрочным РДЭ RCHL и RUKHL – «Негативный». Рейтинговые действия в отношении облигаций группы и RUKHL отражают более слабые прогнозы по доходам Ренессанс Капитала, сохранение сложной ситуации в плане рисков, высокий уровень кредитования других структур группы Ренессанс, сложную структуру группы и другие факторы. Также обеспокоенность агентства вызывают структурные вопросы. В сентябре 2008 года группа Ренессанс объявила о том, что она договорилась о продаже 50% минус половина одной акции Ренессанс Капитала группе ОНЭКСИМ. Поскольку для завершения сделки необходимо получить определенные одобрения от регулирующих органов, ОНЭКСИМ первоначально предоставил кредит на сумму 500 млн долл. (с погашением в конце июня 2009 года) холдинговой дочерней структуре RCHL. Если регулирующие органы не одобряют сделку, хотя Fitch не ожидает такого развития событий, дополнительная долговая нагрузка в форме кредита от ОНЭКСИМа в размере 500 млн долл. будет представлять собой значительное денежное обязательство для группы, что может повлечь за собой дальнейшие негативные рейтинговые действия.
- Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») банка **АК БАРС** на уровне «BB» со «Стабильным» прогнозом. Одновременно агентство понизило индивидуальный рейтинг Банка с уровня «D» до «D/E». Рейтинговые действия следуют за подтверждением долгосрочного рейтинга Республики Татарстан на уровне «BBB-», прогноз «Стабильный». По мнению Fitch, Республика Татарстан будет иметь высокую готовность оказать поддержку АК БАРСу с учетом контроля республики над Банком, длительного тесного сотрудничества между правительством республики и Банком, обслуживания АК БАРСом бюджетных счетов Республики Татарстан, наличия у Банка обширной клиентской базы в республике среди физических лиц, а также ввиду общей значимости АК БАРСа для банковской системы Татарстана (38% активов банковского сектора на конец 2008 года).
- Национальное рейтинговое агентство (НРА) повышает индивидуальный рейтинг кредитоспособности **ОАО «Альфа-Банк»** до уровня «AAA» («максимальная кредитоспособность»). Предыдущий рейтинг на уровне «AA+» («очень высокая кредитоспособность, первый уровень») был присвоен Банку в декабре 2008 года. Повышение рейтинга отражает продолжающийся рост основных финансовых показателей Банка, удержание и улучшение ведущих рыночных позиций в корпоративном и розничном бизнесе. В условиях текущей агрессивной операционной среды России Банк сохранил лидирующее положение крупнейшего российского частного Банка по размеру активов (6-е место), доказав тем самым свою финансовую устойчивость и кредитоспособность, сопоставимую с кредитоспособностью государственных банков. Агентство принимает во внимание «значительный потенциал получения Банком государственной поддержки и статус системообразующего банка страны, обусловленный его прочными связями с крупными государственными компаниями и региональными финансовыми органами».
- Рейтинговое агентство Standard&Poor's снизило долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг российской нефтехимической группы **Казаньоргсинтез** (входит в татарский нефтехимический холдинг ТАИФ) до «СС» с «ССС+». Прогноз рейтинга «Негативный». Одной из главных причин снижения рейтинга Компании обозначается «недостаток продвижения в рефинансировании». В течение 2009 года Казаньоргсинтезу предстоят значительные выплаты по погашению текущих долгов, однако его ликвидность и открытые кредитные линии недостаточны для этого. Кроме того, весьма вероятно, что

существующие ковенанты по долгу на конец 2008 года и 2009 года будут превышены, а сложные условия операционной деятельности, по оценкам агентства, сохранятся как минимум до 2011 года, оказывая давление на показатели EBITDA и притока наличности. «Негативный прогноз отражает опасения относительно способности Казаньоргсинтеза получить достаточное финансирование для выплаты своего большого краткосрочного долга и способности Компании улучшить показатель EBITDA на фоне общего ослабления спроса и снижения цен в нефтехимической отрасли», – отмечается в отчете S&P.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Газпромбанк** продал 37,5% акций ЗАО «Консультационная компания по управлению финансовыми и техногенными рисками «Риск-менеджмент консалтинг». После сделки у Банка не осталось доли в этой компании. /Прайм-ТАСС/
- Федеральная антимонопольная служба удовлетворила ходатайство инвестиционной компании ООО «Сбербанк Капитал» (100-процентная «дочка» **Сбербанка**) о приобретении 25,01% голосующих акций ОАО «Красная поляна». ОАО «Красная поляна» учреждено администрациями Краснодарского края и города Сочи на паритетных началах в 2001 году с целью создания и развития туристско-спортивного горноклиматического комплекса «Красная поляна». Реализация этого проекта началась в октябре 2004 года, полная сдача всех объектов запланирована до конца 2012 года. В январе Сбербанк предоставил «Красной поляне» 1 млрд руб. — первый транш кредитной линии в размере 2,5 млрд руб. Ставка составила 15% годовых. /РИА Новости/
- ВТБ Факторинг (бывшая факторинговая компания «Траста»), новая дочерняя структура группы **ВТБ**, планирует выйти на операционную прибыль к концу текущего года, сообщил председатель совета директоров компании, член правления группы ВТБ Н. Цехомский. Стратегия ВТБ Факторинг предусматривает вхождение в число трех крупнейших факторинговых компаний России к концу текущего года. По словам представителей ВТБ Факторинг, компания в настоящее время является убыточной. При этом в ВТБ не уточняют объем инвестиций в развитие этой «дочки». /РИА Новости, Финмаркет/
- Вчера арбитражный суд Москвы удовлетворил иск **ВТБ** о взыскании с ОАО «Группа компаний ПИК» 2,725 млрд руб. /Прайм-ТАСС/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **Газпром** в первом квартале 2009 года сократил добычу газа на 18,5% до 123, 4 млрд куб. м. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. /Прайм-ТАСС/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

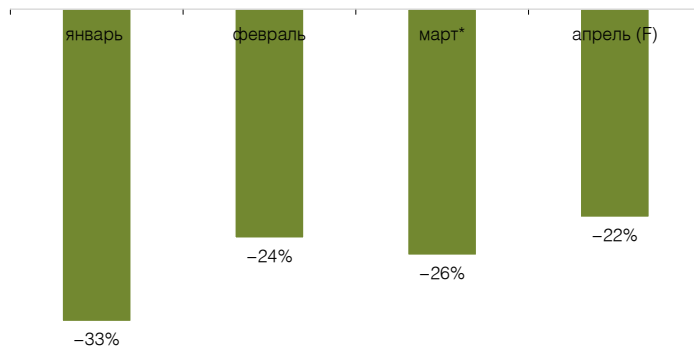
- Банк ВТБ предоставил **АК «АЛРОСА»** кредитную линию на 100 млн долл. для пополнения оборотных средств Компании. /Прайм-ТАСС/
- Вчера **Группа Магnezит** распространила сообщение, согласно которому Сбербанк выделяет Группе кредитную линию в размере 1,3 млрд руб. на срок 7 календарных лет. И уже сегодня, последовала следующая новость – ООО «Группа «Магnezит» (поручитель) предлагает инвесторам рассмотреть предложение по реструктуризации выпуска рублевых облигаций серии 02 объемом 2,5 млрд руб. Агентом по реструктуризации выпуска облигаций назначен Райффайзенбанк. Сегодня по условиям выпуска должна состояться оферта. /Прайм-ТАСС, Finambonds/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- РЖД в 2009 году в 1,8 раза сократят закупки вагонов у **Тверского вагоностроительного завода (ТВЗ)**. В текущем году монополия планирует закупить у ТВЗ 549 вагонов, против 976 единиц в 2008 году. РЖД планирует потратить на эти цели 14 млрд руб. Также монополия планирует инвестировать 2 млрд руб. в разработку вагонов, соответствующих международным стандартам. /РИА Новости/

ТРАНСПОРТ

- РЖД в первом квартале 2009 года сократили погрузку на 27% по сравнению с аналогичным периодом 2008 года. Согласно прогнозам Монополии, в апреле снижение ожидается на уровне 22%. /РИА Новости/



Источник: данные ОАО «РЖД»,
расчеты НОМОС-БАНКА.
* – за период с 1 по 26 марта 2009 года

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Девелоперская компания **Макромир** подала в арбитражный суды Санкт-Петербурга и Ленобласти заявление о признании себя банкротом. /Коммерсантъ/
- Правительство Москвы заключило с Минобороны соглашение о строительстве жилья для военнослужащих. Соглашение предполагает, что московские строители обеспечат Минобороны 90 000 квартир в разных регионах России в 2009–2010 гг. В программе участвуют все крупные столичные застройщики — «СУ-155», ГК ПИК, «Главстрой», ДСК-1, «Моспромстрой», «Мосстроймеханизация-5» (МСМ-5) и др. /Ведомости/

ЭНЕРГЕТИКА

- **ОГК-5** планирует выполнять инвестиционную программу и ввести новые энергоблоки согласно подписанным договорам на поставку мощности. Напомним, что на ввод новых мощностей Компания планирует до 2010 года включительно направить 37 млрд руб. /Прайм-ТАСС/
- Выработка электроэнергии в целом по РФ за первые три месяца 2009 года сократилось на 6,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 270,2 млрд кВтч.ч. /РИА Новости/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Чистая прибыль **ОАО «Уралсвязьинформ»** по РСБУ в 2008 году снизилась на 27,3% до 2,677 млрд руб. по сравнению с 3,685 млрд руб. 2007 года. Выручка Компании в 2008 году выросла на 3,6% и составила 40,581 млрд руб. против 39,152 млрд руб. годом ранее. Показатель EBITDA увеличился на 0,8% с 13,208 млрд руб. до 13,318 млрд руб. Рентабельность EBITDA составила 32,8% (-0,9 п.п. к 2007 году), рентабельность по чистой прибыли – 6,6% (-2,8 п.п. к 2007 году). /www.uralsviazinform.ru/
- Чистая прибыль **ОАО «ЦентрТелеком»** по РСБУ в 2008 году сократилась на 28,89% до 2,585 млрд руб. по сравнению с 3,635 млрд руб. в 2007 году. Согласно данным Компании, два фактора привели к снижению объемов чистой прибыли Оператора в 2008 году – девальвация российской национальной валюты, которая привела к переоценке долговых обязательств ЦентрТелекома, выраженных в иностранной валюте, а также формирование резерва под снижение стоимости программного обеспечения ERP-системы Oracle E-Business Suite в связи с выводением из эксплуатации неиспользуемых лицензий. Выручка Компании в 2008 году выросла на 4,03% и составила 33,715 млрд руб. против 32,409 млрд руб. годом ранее. Показатель EBITDA увеличился на 4,29% с 11,704 млрд руб. до 12,207 млрд руб. Рентабельность EBITDA составила 36,21% (+0,1 п.п. к 2007 году), рентабельность по чистой прибыли – 7,7% (-3,5 п.п. к 2007 году). /www.centertelecom.ru/
- **ОАО «Дальсвязь»** объявило о проведении открытого аукциона по отбору финансовой организации для оказания финансовой услуги по открытию возобновляемой кредитной линии на сумму 1,5 млрд руб. Начальная (максимальная) цена договора соответствует величине годовой процентной ставки за пользование кредитной линией и составляет не более 17% годовых. Срок действия кредитной линии – 24 месяца с даты заключения договора об открытии кредитной линии. Аукцион состоится 4 мая 2009 года. /Finambonds/
- **СМАРТС** возобновил переговоры о продаже 49% пакета акций в «Оренбург-GSM» компании «ВолгаТелеком». «Дочка» «Связьинвеста» проявляет интерес к сделке, сумма которой может составить 20 млн долл. /РБК daily/
- Telenor, владеющая 29,9% «ВымпелКома», попросила Оператора не взыскивать с нее 1,73 млрд долл. штрафа по иску миноритария «ВымпелКома» Farimex. Это вопрос взаимоотношений между акционерами, подчеркнул представитель «Вымпелкома». /Ведомости/
- Компания «Ситроникс» объявила о создании СП с инженерной компанией «Параван», специализирующейся на создании ситуационных центров, систем безопасности и «умного дома». В СП «Ситроникс-Параван» 74% акций отошли «Ситрониксу», остальные — второму партнеру. Сумма сделки не раскрывается, в «Ситрониксе» говорят, что уставный капитал СП был символическим и фактически распределение долей является инструментом распределения между партнерами прибыли. «Ситроникс» рассчитывает в первую очередь на заказы госучреждений (в рамках различных целевых программ и нацпроектов), ресурсных компаний, региональных администраций и на обслуживание крупных спортивных мероприятий. /РБК daily/

РИТЭЙЛ

- Розничная компания Billa, которая управляет 56 супермаркетами в России, обратилась в арбитраж с иском, требуя вывода своего торгового оборудования из залога по кредитам, взятым, как полагают в Billa, «дочками» банкротящегося холдинга «Марта». Иски поданы к Стромьинскому отделению Сбербанка и компании «Бетафрис» о признании недействительным кредитного договора. /Ведомости/
- Альфа-Банк присоединился к многочисленным кредиторам холдинга «Инком-Авто», требующим возврата долгов через суд. Банк подал в Арбитражный суд Москвы иск к структурам холдинга о

взыскании 28,4 млн долл. в связи с неисполнением обязательств по кредиту. Ответчиками по иску выступают ООО «Холдинг Инком-Авто», **ООО «Инком-Лада»**, ООО «Авто Трейд», ООО «Инком-Эстейт», ООО «Тэмси» и ООО «Маркет-Сервис». Напомним, что неделю назад одна из компаний холдинга – «Инком-Лада» – подала в суд иск о собственном банкротстве. В феврале «Инком-Лада» допустила дефолт, не исполнив оферту на выкуп облигаций на 1,4 млрд руб. Спустя почти месяц НДЦ опубликовал сообщение, из которого следовало, что еще в декабре участники «Инком-Лады» приняли решение о ликвидации Компании. /Финмаркет/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Согласно заявлению гендиректор «Нутритека» Джеймса Двайера, Компания близка к тому, чтобы подписать с инвесторами соглашение о невостревании долга в 220 млн долл. на четыре месяца. Первый дефолт — по LPN на 50 млн долл. — Компания допустила в декабре, в обращении находится еще один выпуск на 50 млн долл. и рублевые облигации на 1,2 млрд руб. /Ведомости/

Денежный рынок

В четверг, как и днем ранее, на денежном рынке наблюдалась довольно благоприятная конъюнктура, характерная для начала месяца. Ставки на межбанке и по свопам практически весь день провели в диапазоне 7–9%, причем к нижней границе цены опустились уже после полудня, но ближе к закрытию вновь поднялись на максимумы дня.

Кстати, согласно данным ММВБ, в марте Внешэкономбанк стал лидером по объему торгов долларами на бирже. Как следует из комментариев, последовавших сегодня в СМИ («Ведомости»), это относится к активности госкорпорации в проведении операций «валютный своп». Фактически, это объясняет, почему в отсутствие Банка России, после всплеска цен на эти операции, в январе и начале февраля, доходящих порой до 100%, в этом сегменте наступило затишье, и ставки вот уже больше месяца устойчиво держатся в диапазоне 8–9%.

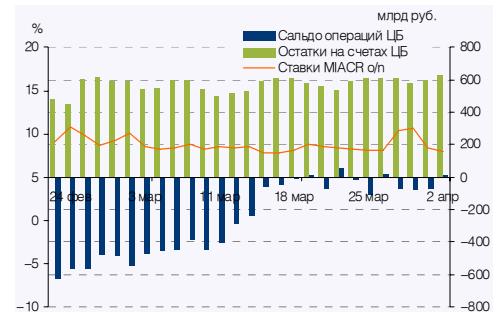
За прошедший день остатки банков на счетах ЦБ снизились с 626,6 млрд до 604,4 млрд руб. При этом депозиты подросли на 25,3 млрд руб. до 219,5 млрд руб. Таким образом, доля депозитов в общем показателе ликвидности составляет 35% – по всей видимости, в условиях стабильности системы участники предпочитают «консервировать» ресурсы для будущих выплат.

Вчера на сайте Минфина РФ появилось сообщение, что 7 апреля министерство организует первый в этом году аукцион по размещению свободных средств бюджета. На аукционе будет предложено 180 млрд руб. сроком на 3 месяца, при минимальной ставке 15%. Основной вопрос, который у нас возникает в связи с инициативой Минфина: каким образом бюджетные аукционы будут согласовываться с действиями ЦБ, проводящего, казалось бы, собственную вполне успешную политику управления ликвидностью банковской системы. В качестве наиболее вероятного развития событий мы рассматриваем сценарий, когда участники смогут привлекать кредиты под залог активов от Банка России и необеспеченные уже от Минфина. То есть, кредитная организация будет иметь возможность выбора между тем или иным источником фондирования. Правда, при этом на бюджетные средства, скорее всего, смогут претендовать лишь банки первого круга, поэтому вопрос о том, ресурсы какого из ведомств окажутся дешевле, остается открытым.

Позитивные настроения фондовых и сырьевых рынков традиционно не обошли стороной и отечественный валютный рынок. Открывшись на 38,81 руб., бивалютная корзина плавно снижалась в течение дня и в итоге закрылась на отметке 38,57 руб. Сегодня корзина торгуется на уровне 38,55 руб. и, вероятно, в случае дальнейшего роста нефтяных цен, рубль продолжит укрепляться.

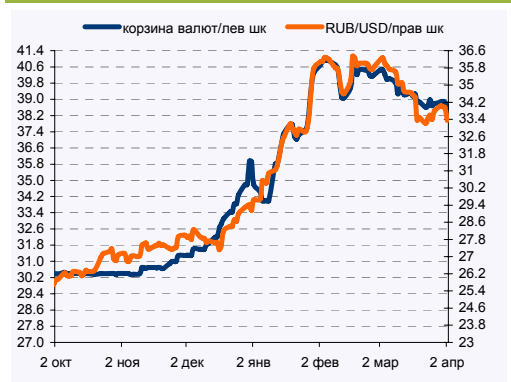
Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
30 мар	аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком на 5 недель уплата налога на прибыль
31 мар	аукцион ЦБ объемом 10 млрд руб. сроком на 5 недель
1 апр	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 38,275 млрд руб. размещение средств с аукционов, проводимых 30 и 31 марта возврат фонду ЖКХ ранее привлеченных 15 млрд руб.

Источник: Банк России

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Находящийся «в фокусе» рынков саммит G-20 отчасти оправдал возлагаемые на него позитивные ожидания участников – главам крупнейших мировых держав удалось достичь некоего компромисса в вопросе разработки мер по преодолению финансового кризиса. Пожалуй, центральным решением стало согласие направить в течение 2009 – 2010 годов 5 трлн долл. на стимулирование роста экономики, из которых только 1 трлн долл. – это «новые деньги», в том числе 500 млрд долл. на увеличение ресурсов МВФ для помощи наименее слабым экономикам, а остальное – это существующие реализуемые или планируемые антикризисные программы ведущих стран.

Отметим, что резонансом на решения «большой двадцатки» стало ралли на всех ведущих фондовых площадках мира. Так, в Европе рост индексов был более 4%, а США составил порядка 3%. На фоне этого, даже очередные данные по безработице в марте, оказавшиеся заметно хуже прогнозных, не оказали какого-либо ощутимого влияния на настроения участников. Оптимизма же добавила статистика по промышленным запасам в феврале, которые выросли на 1,8% при прогнозируемом росте в 1,5%. Спрос в казначейских обязательствах был довольно слабым, и доходности UST росли. Так, в 10-летних бумагах по итогам дня доходность выросла на 11 б.п. до 2,77% годовых.

Что касается вчерашнего решения Европейского центрального банка по ставке, то оно несколько разочаровало участников рынков, поскольку ставка была снижена не на 0,5%, как ожидалось, а только на 0,25% – до 1,25%.

Мы не исключаем, что эйфория, охватившая рынки, может оказаться не долгой, ведь, по сути, принципиальных решений принято не было, а схема дальнейшего развития кризиса, как это отмечали в своих пост-саммитовских комментариях ее участники, сохраняется малопонятной и малопредсказуемой. На фоне этого, в ближайшее время все может вернуться в «прежнее русло», и будет находиться под влиянием локальных факторов, определяющих конъюнктуру. Например, сегодня в США выходит большая порция статистики, характеризующая рынок труда в марте, которая может отчасти нивелировать рост

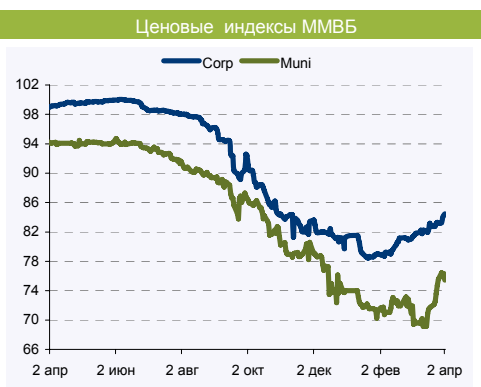
Торги четверга в суверенных еврооблигациях Russia-30 начались «скачком» котировок до 95%. В течение всего дня на фоне позитивных настроений на внешних рынках в российском сегменте наблюдалась достаточно высокая активность инвесторов. К закрытию торгов Russia-30 котировалась в диапазоне 95,25% – 95,5% (УТМ 8,30% – 8,35%). В корпоративных евробондах «мяч» был также на половине покупателей. В центре спроса находились подешевевшие за последние дни выпуски, характеризующиеся квази-суверенными рисками, в частности, бумаги ВТБ и Транснефти. Но и во «втором эшелоне» наиболее активные покупки мы наблюдали в бумагах банковского сектора (Татфондбанк, БИНБАНК, Межпромбанк и др.), также спросом пользовались бонды холдинга Еврохим и Новороссийского порта. В среднем рост котировок варьировался в диапазоне 1% – 1,5%. Отметим, что на общем фоне заметно выделялась продолжающаяся фиксация в облигациях Евраз-09,



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

которые на текущий момент можно охарактеризовать как одни из самых «дорогих» на коротком отрезке.

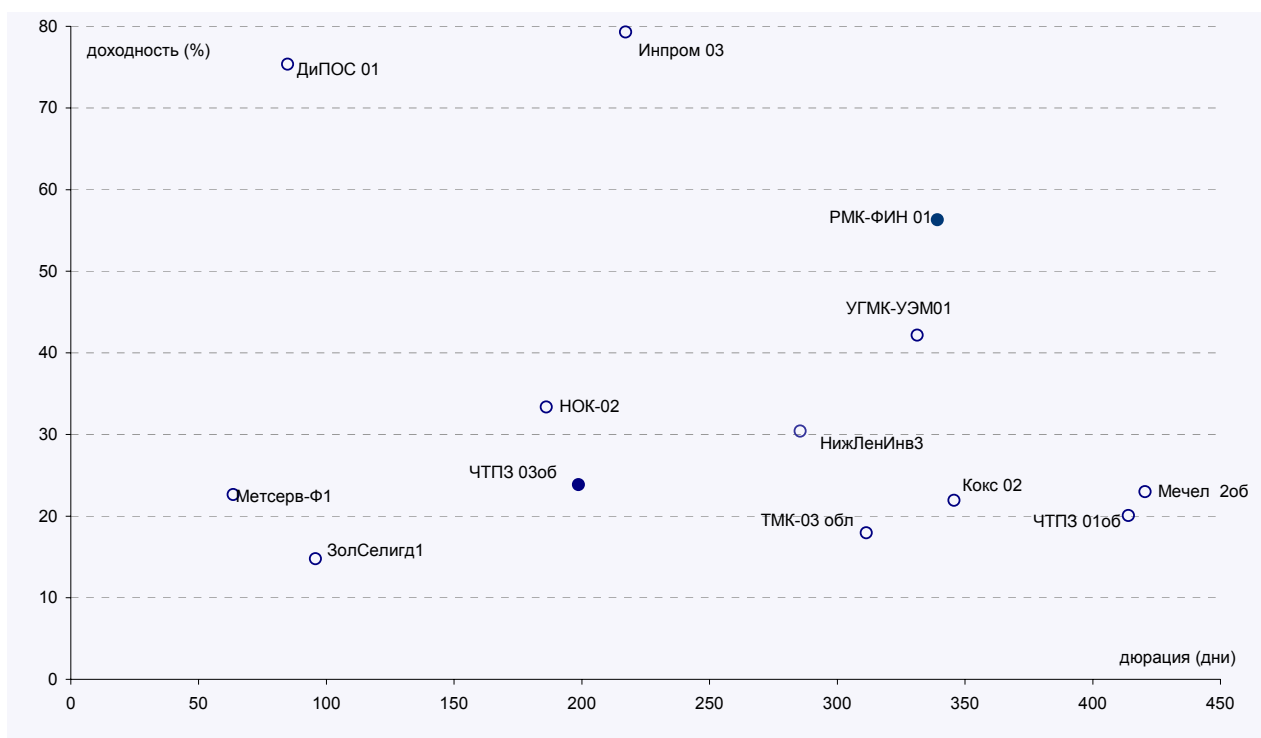
На внутреннем рынке ситуация вчера складывалась не столь однозначно. Безусловно, стоит отметить сохраняющуюся активность покупателей в наиболее «надежных» выпусках, среди которых остаются облигации Москва-59 (УТМ 14,24%). В то же время новыми именами продолжает пополняться список дефолтов. Так, за последние несколько дней не смогли исполнить свои обязательства по облигациям Группа МАИР (при погашении) и компания Агрика (при выплате купона), что провоцирует довольно осторожное отношение участников к выпускам за пределами «первого эшелона». В отношении изобилия офферт, которое приходилось на вчерашний день, отметим, что, к счастью, обошлось без дефолтов. Можно, конечно, задавать вопрос: почему на фоне фактически полноценного выкупа по бондам эмитентов, характеризующихся довольно устойчивым кредитным профилем, другие менее прозрачные и менее понятные эмитенты были «освобождены» от необходимости массового выкупа? Но при текущей ситуации, когда «главное – чтобы не дефолт» масштабы выкупа по офферте «отодвигается» на второй план.

Сегодняшний день, как мы полагаем, будет проходить на волне общей эйфории ожиданий «оздоровления» мировой финансовой системы, что может поддержать положительную динамику котировок, сформировавшуюся вчера. В то же время в отношении внутреннего рынка имеется ряд весьма серьезных «поправок», главная из которых – это его чувствительность к локальным событиям, в частности, новым дефолтам и ожиданиям очередной серии реструктуризаций по публичным долгам (например, по облигациям Группы Магнезит и Разгуляя, которым сегодня необходимо выполнять обязательства по офферте). На этом фоне доверие инвесторов к эмитентам, в отношении которых нет полной уверенности в их платежеспособности, продолжает уменьшаться, тогда как спрос на обязательства, чьи перспективы более-менее ясны, сохраняется достаточно стабильным.

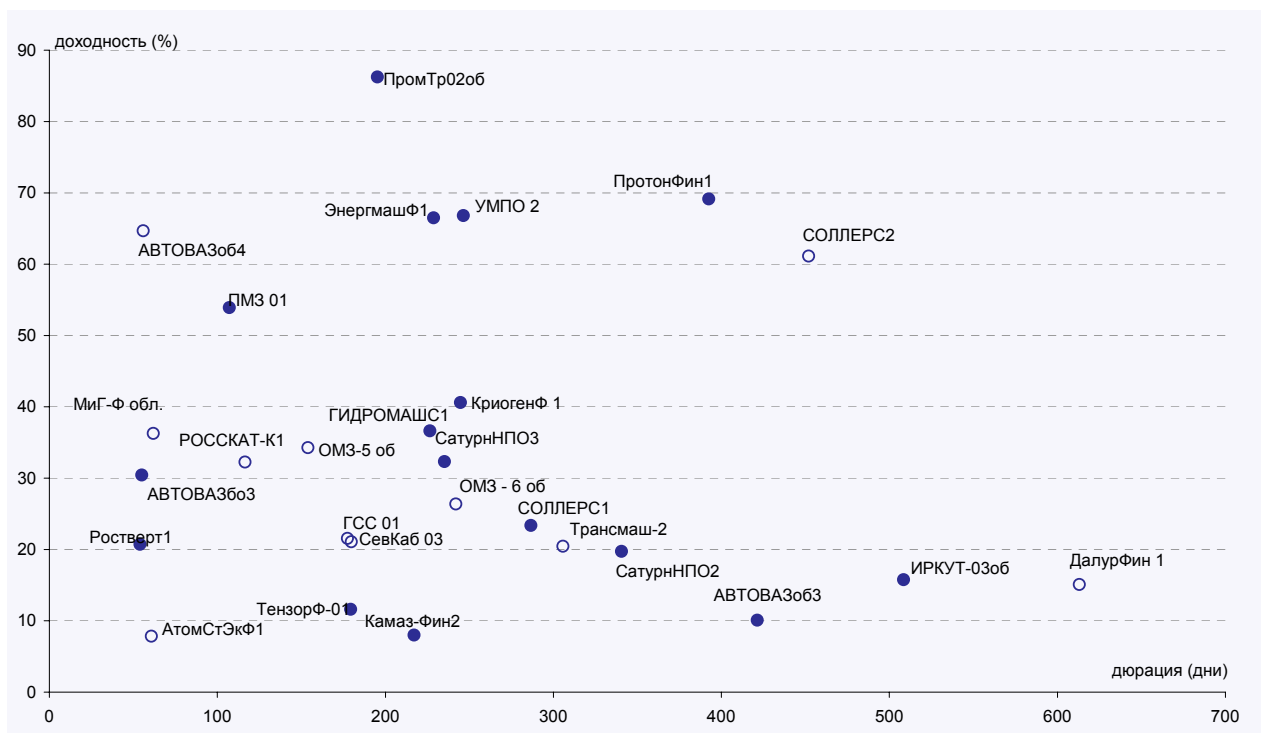
СЕГОДНЯШНИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Купонная ставка, %	Ближайшая офферта/погашение
АВТОВАЗБ-1	800	13.7	10/07/09 - офферта

СЕГОДНЯШНИЕ ОФЕРТЫ / ПОГАШЕНИЯ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Следующая офферта/погашение	Ставка следующего купона, %
Магнезит 2	2 500	28/03/11-погашение	19.0
РазгуляяФЗ	3 000	16/03/12 - погашение	17.0

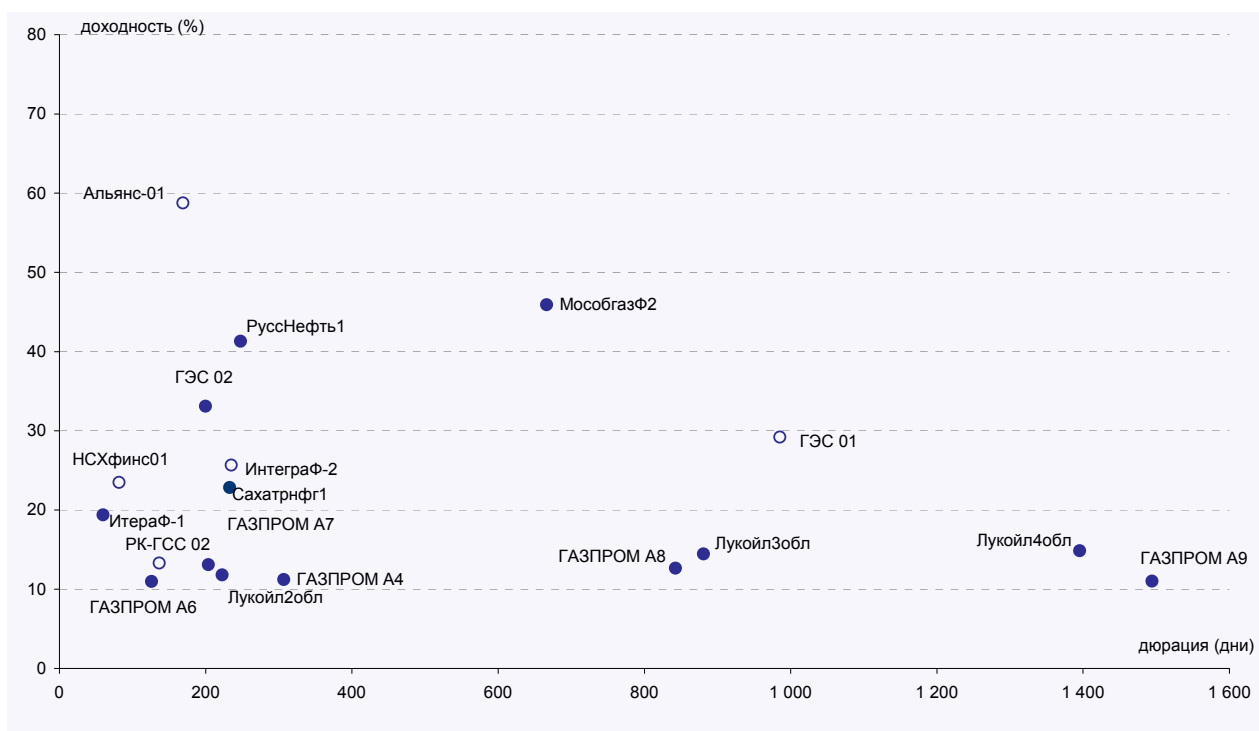
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



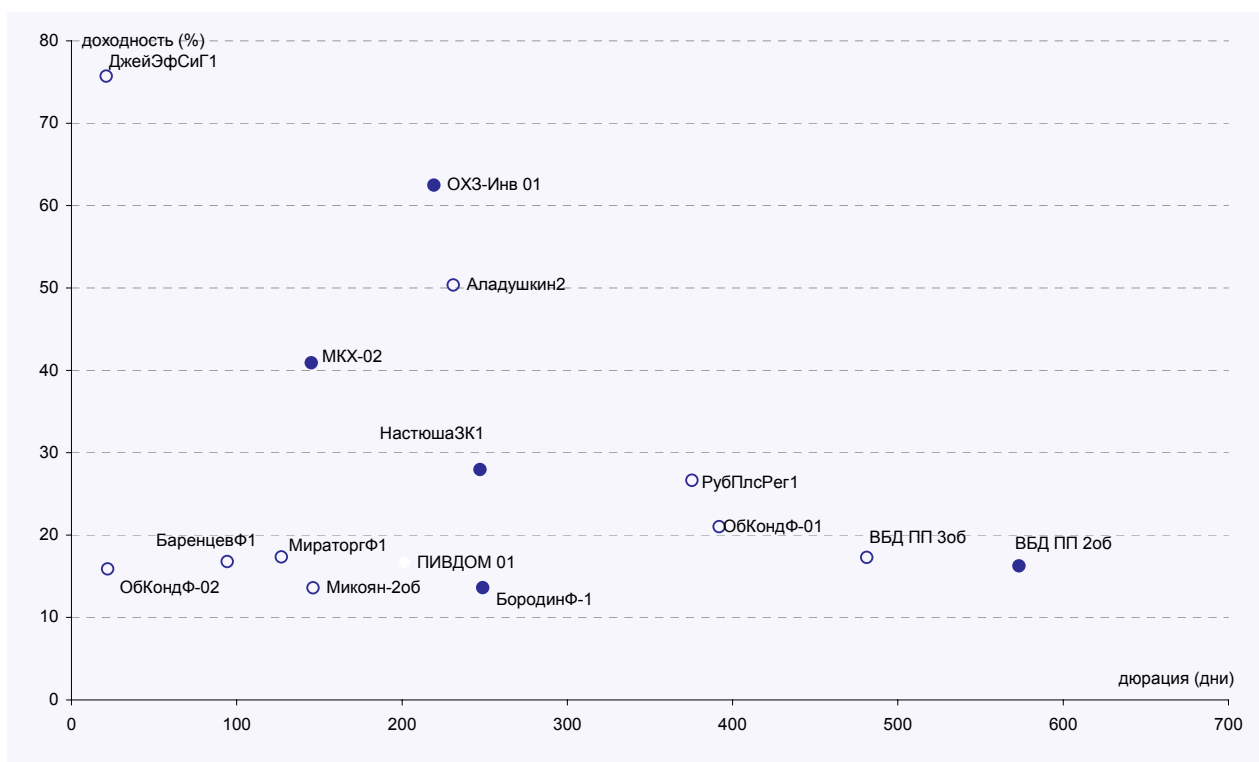
Машиностроение



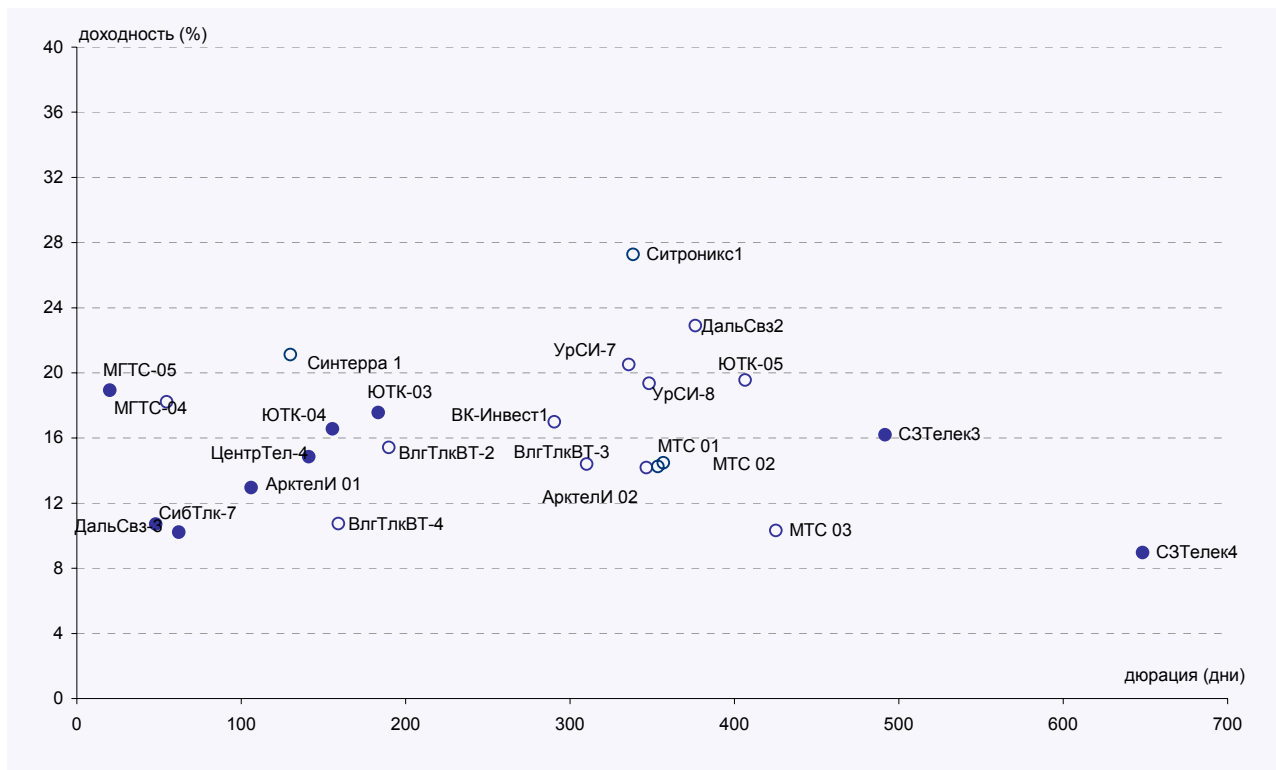
Нефтегазовый сектор



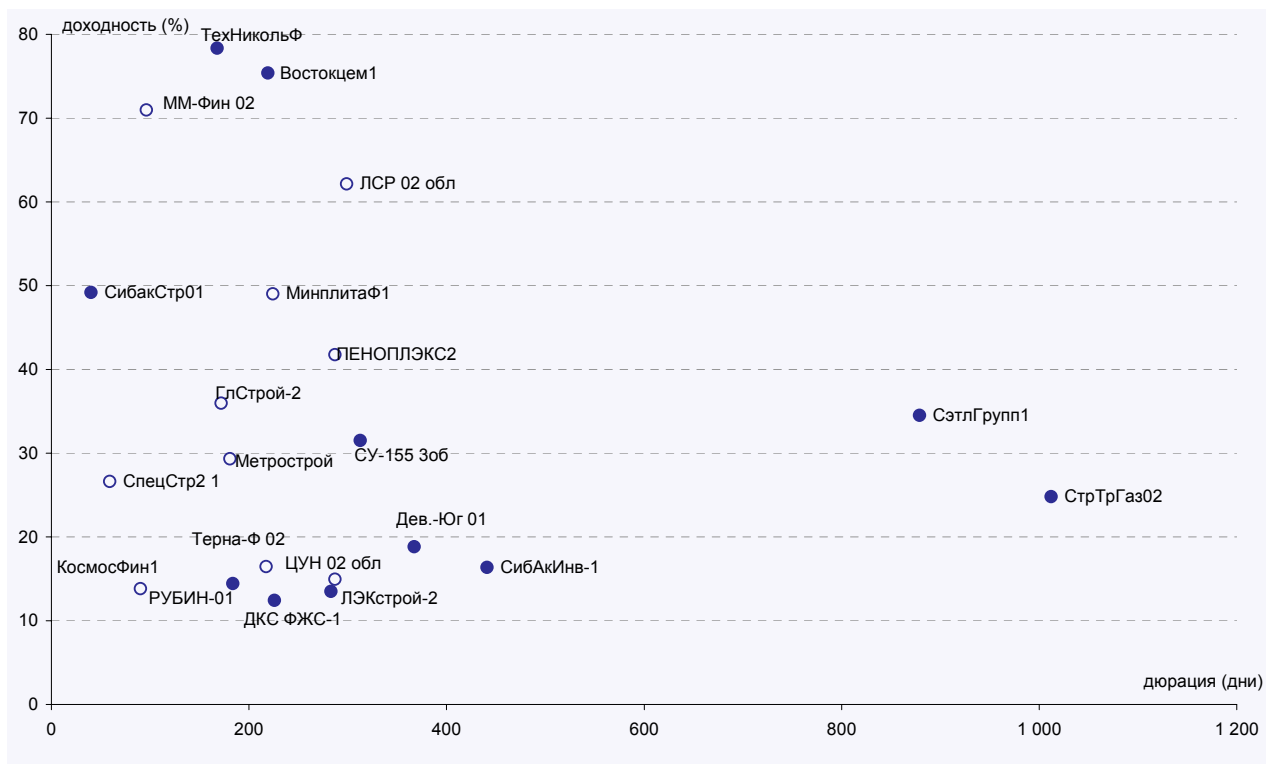
Потребсектор и АПК



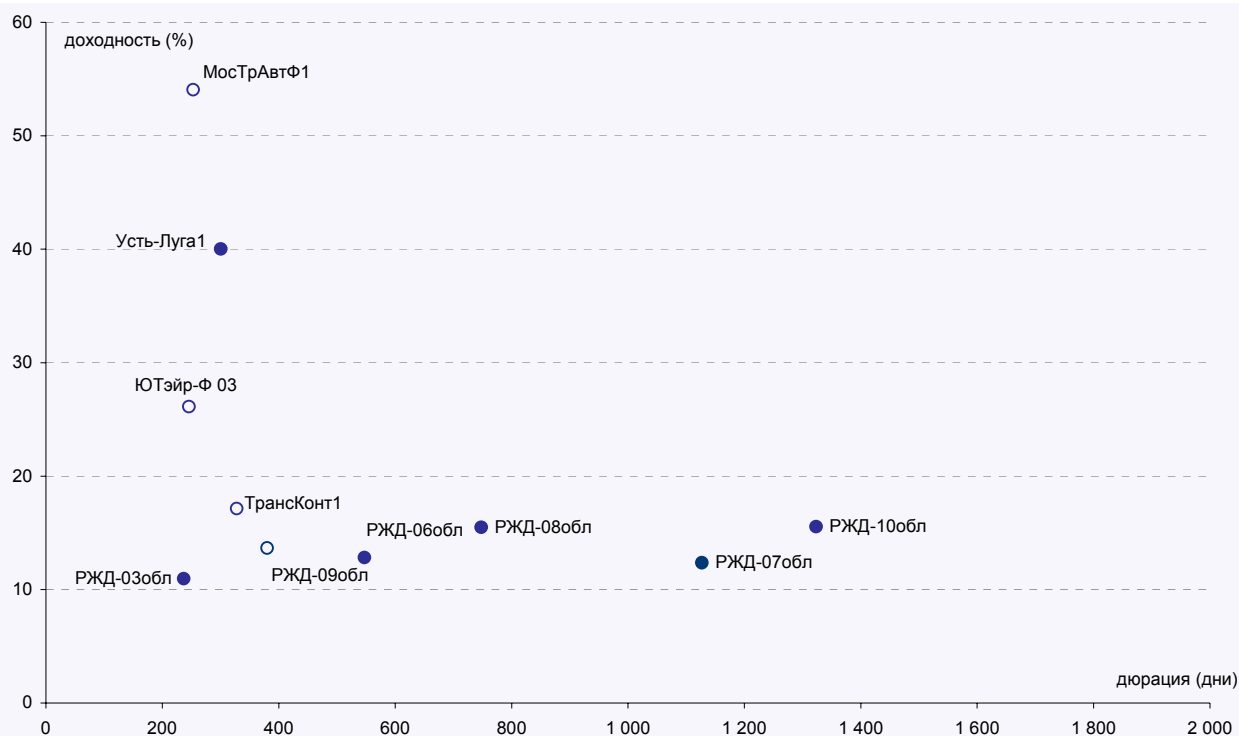
Телекоммуникации и медиа



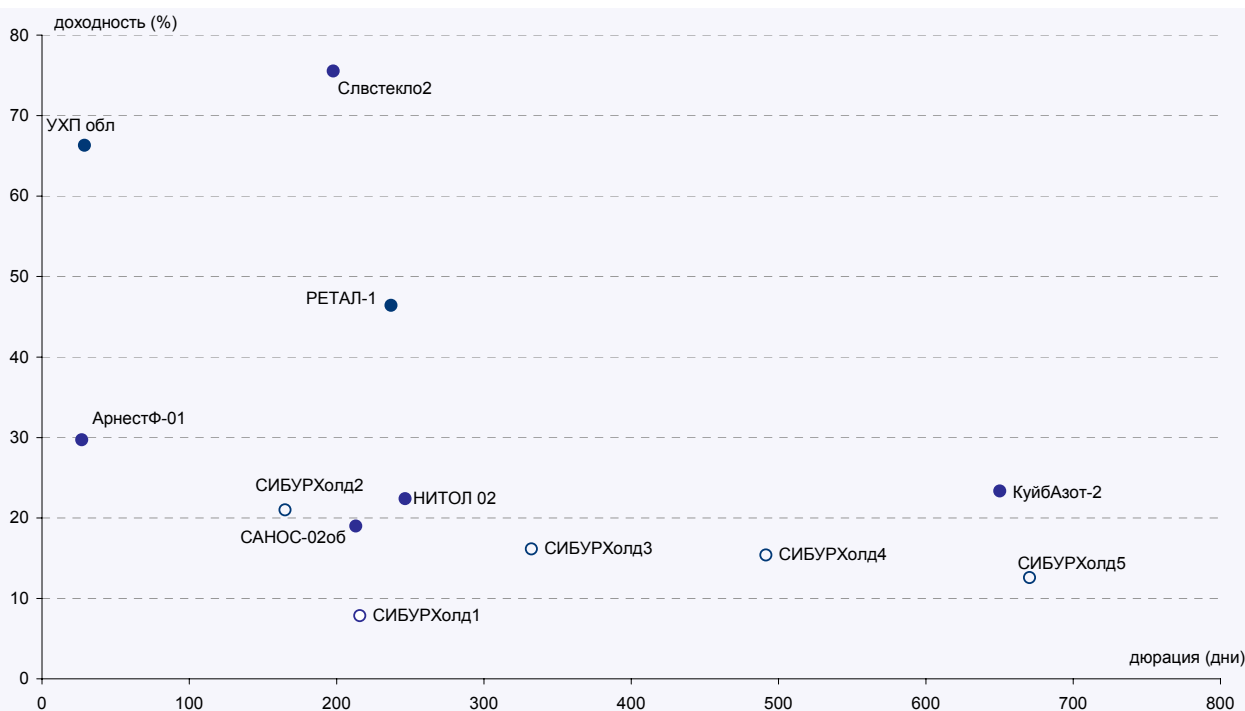
Строительство, девелопмент и стройматериалы



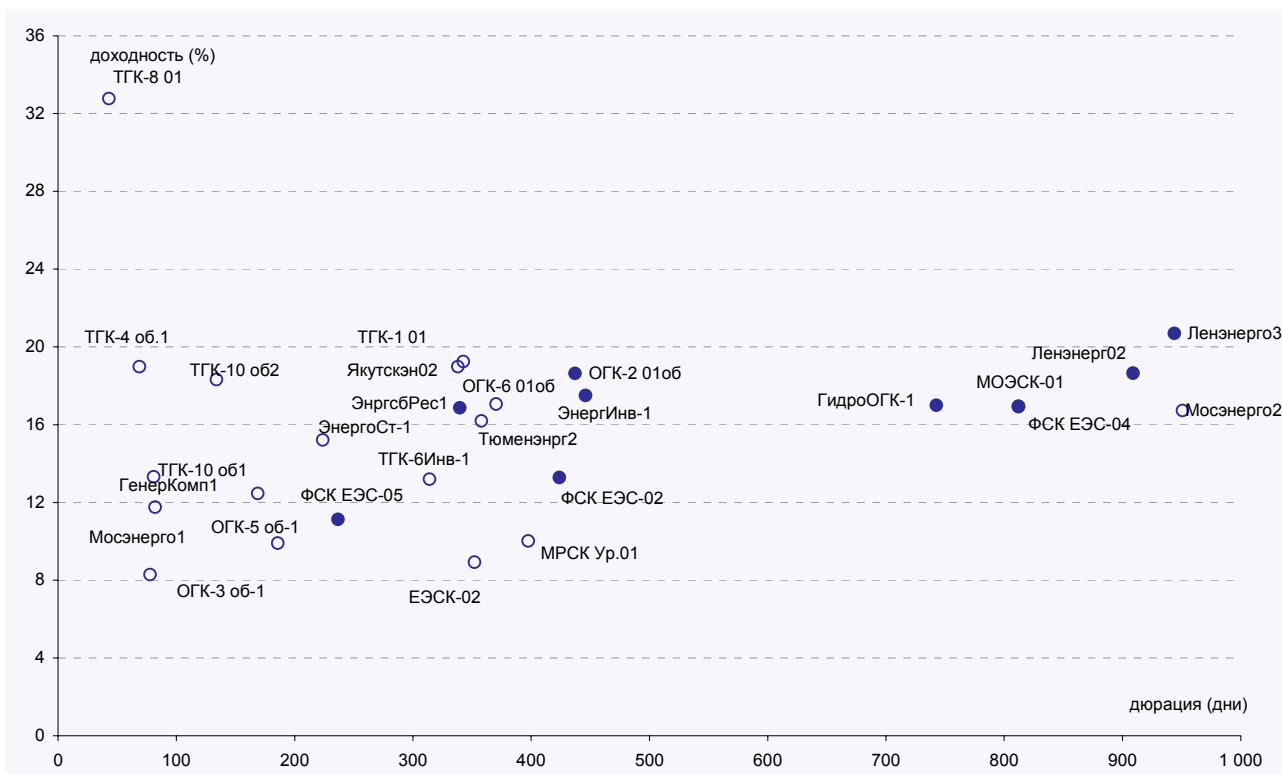
Транспорт



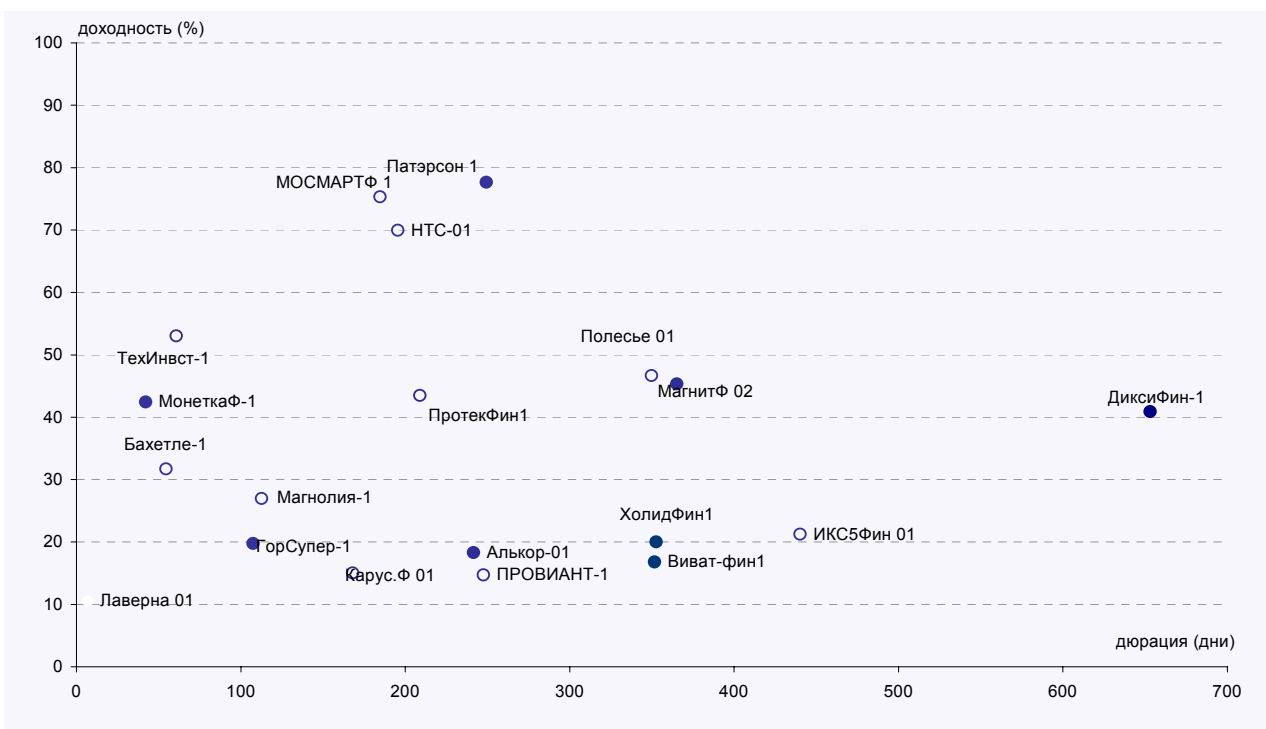
Химия и ЛПК



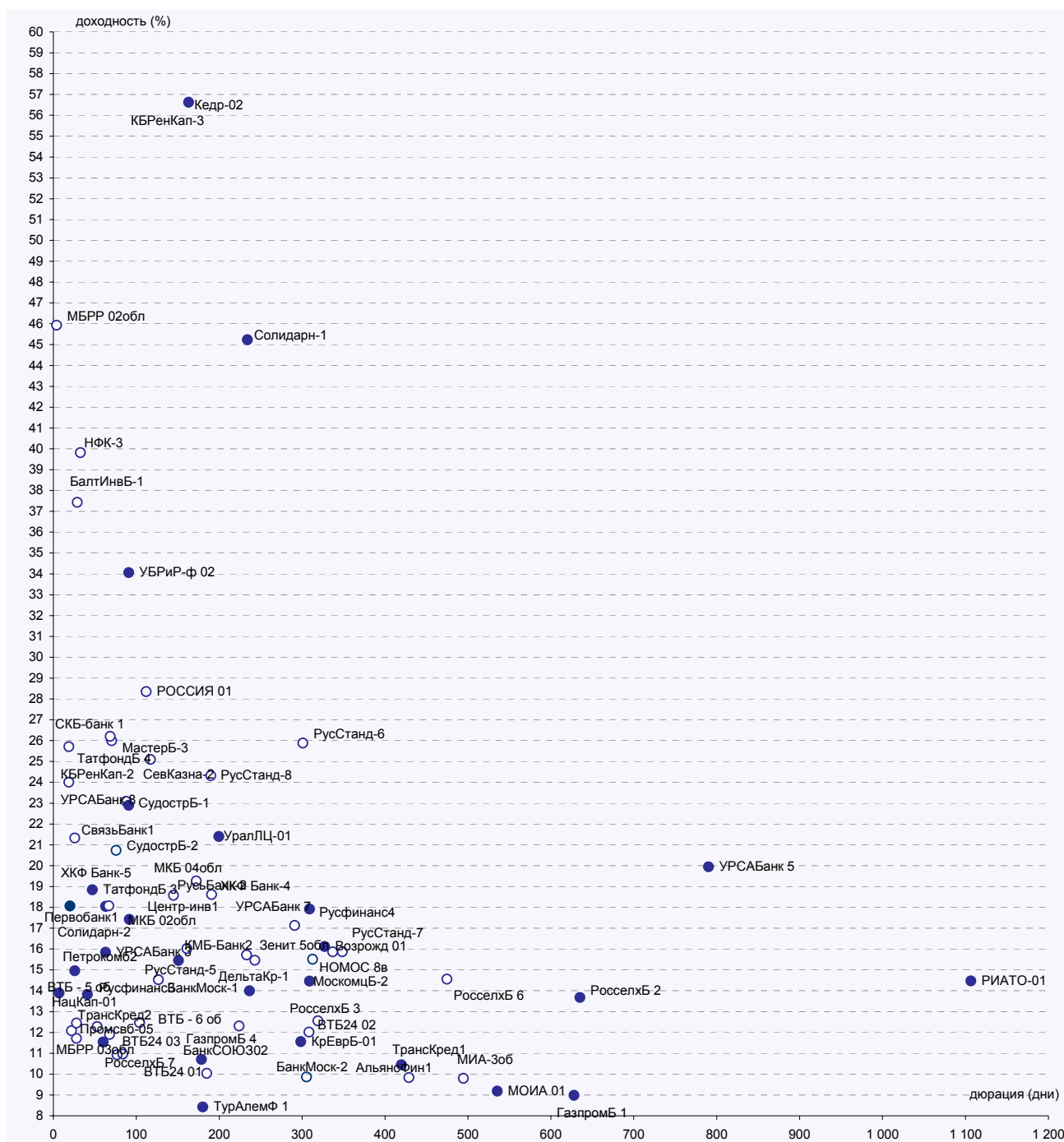
Энергетика



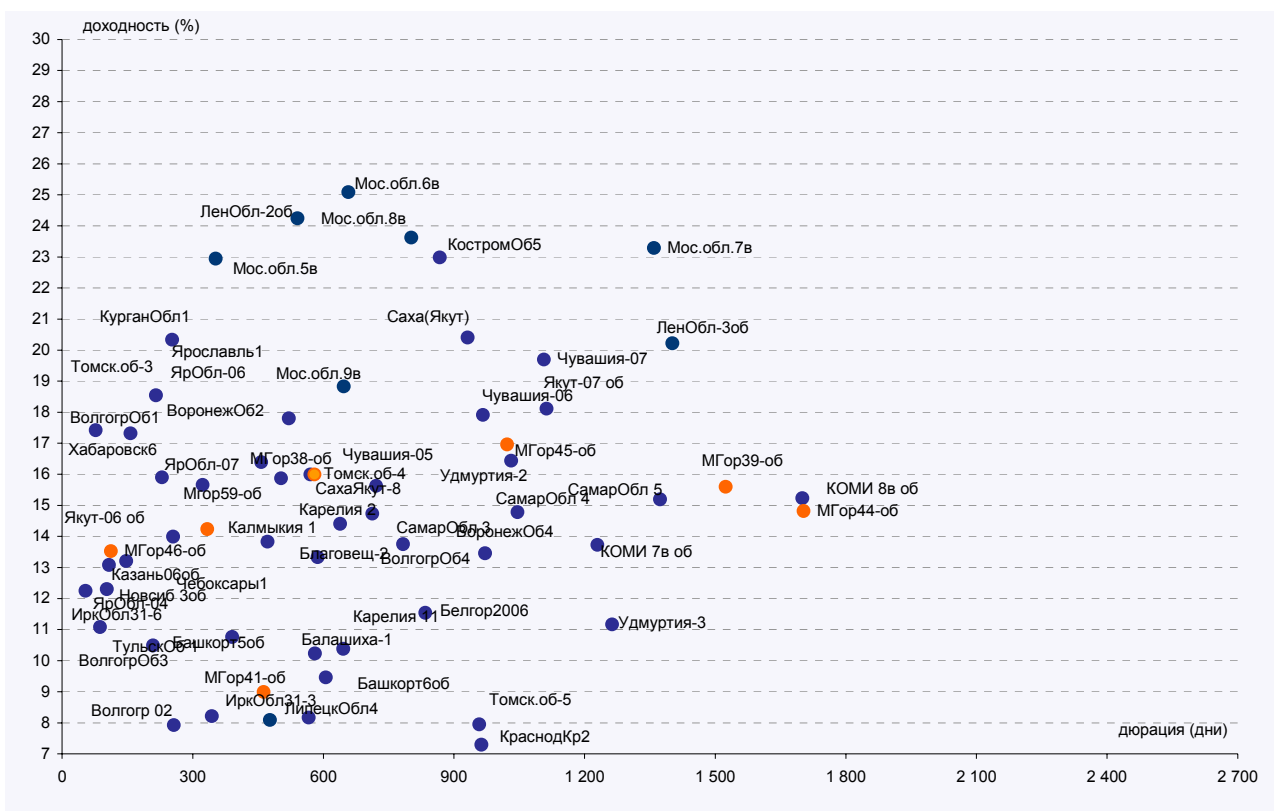
Ритейл



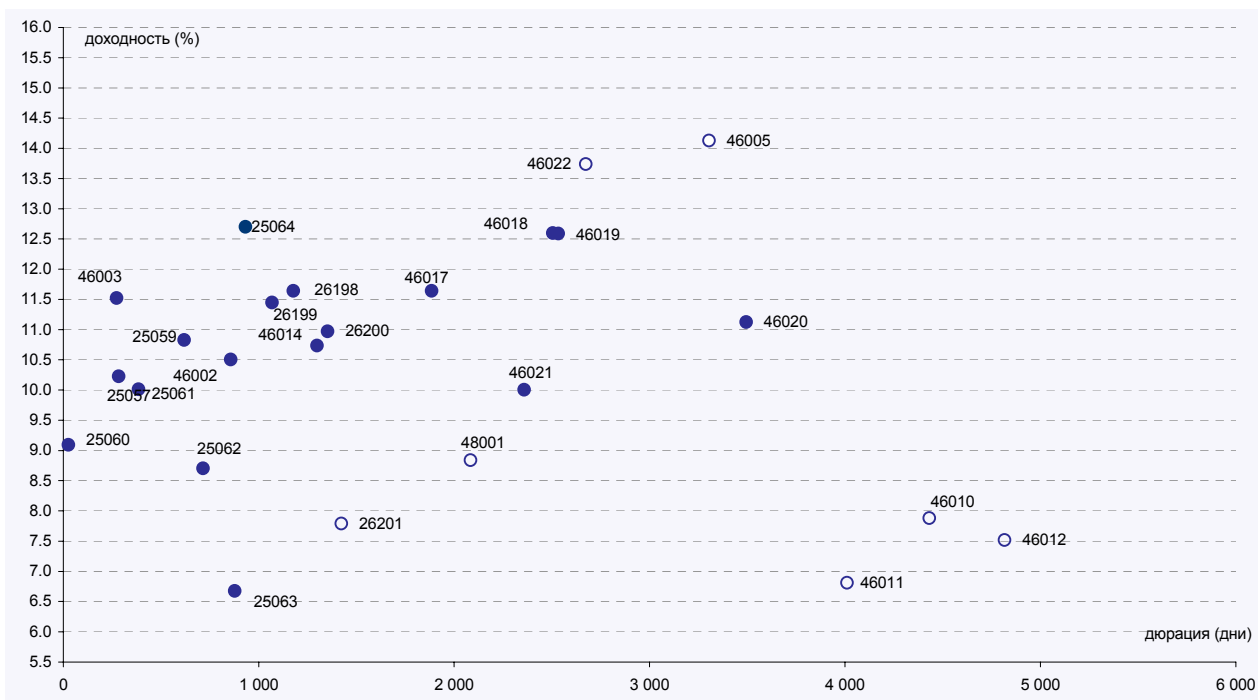
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента Начальник управления дилинговых операций	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКА и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.