

4 мая 2009 года

## Новость дня:

«Запланированная на 2009 год финансовая помощь регионам составляет 1,2 трлн руб., что на 36% больше показателя прошлого года» – Д. Козак.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: Газпромбанк, Москва, Мострансавто.
- АФК «Система» итоги 4 квартала 2008 года.
- ВЭБ, Глобэкс, ОГК–2, ОГК–3, РусГидро, ТГК–1, ФСК, Северсталь, Магнит, Евраз, ТМК, ИжАвто, Тракторные заводы, Моторостроитель, НПО Сатурн, РБК, ВымпелКом, АФК «Система», Ситроникс, ЦентрТелеком, ВолгаТелеком, Сибирьтелеком, Дикси Групп, ЗК Настюша, Калужская область.

## Денежный рынок.....стр 10

- В предпраздничный день ситуация на денежном рынке заметно улучшилась.
- Сегодняшнее утро не уступает четвергу.

## Долговые рынки .....стр 11

- Апрель завершился на позитивной волне и передал «эстафету» маю.
- UST–10 «тестируют» доходность 3,16%.
- 98% пока «не поддаются» Russia–30.
- Внутренний рынок: рост продолжается, причем не только «технически».

## Панорама рублевого сегмента...стр 13

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.16%	3	94
Russia-30	7.90%	1	-193
ОФЗ 46018	8.45%	-278	-9
ОФЗ 25059	10.95%	11	-75
Газпром-8	9.51%	0	-155
РЖД-6	14.03%	-7	173
АИЖК-8	16.10%	-40	-607
ВТБ - 5	14.10%	-8	50
РоссельхБ-6	14.67%	0	480
МосОбл-8	19.10%	10	-1 474
Mgrp59	13.51%	-11	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	85.83%	61	456
ITRAXX XOVER S10 5Y	964.43	10	-65
CDX HY 5Y	1 123.27	6	-24

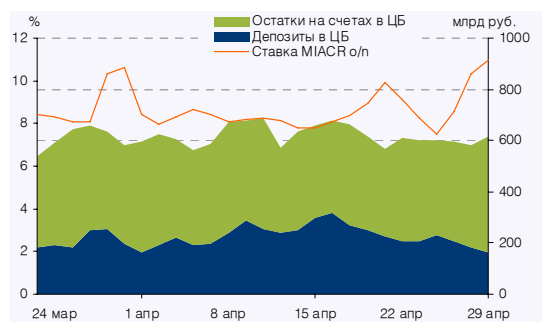
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	920.35	-0.2%	48.6%
RTS	832.87	2.2%	31.8%
S&P 500	877.52	0.5%	-2.8%
DAX	4 769.45	1.4%	-0.8%
NIKKEI	8 828.26	3.9%	-0.4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	51.10	3.5%	22.2%
Нефть WTI	53.20	4.1%	19.3%
Золото	886.55	-0.2%	0.5%
Никель LME 3 M	11 900.00	1.9%	1.7%

Источник: Bloomberg, MMBБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

## МАКРОНовости

- С 17 по 24 апреля 2009 года объем золотовалютных резервов РФ снизился на 4,2 млрд до 380,6 млрд долл.

## Купоны, оферты, размещения и погашения

- **АКБ «МБРР»** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 03 у их владельцев. По сообщению Эмитента, в рамках оферты было приобретено 1,45 млн облигаций (48% займа). Объем выпуска третьей серии — 3 млрд руб.
- **ЗАО «Международный Промышленный Банк»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 у их владельцев. «Уведомления от владельцев о намерении продать облигации не поступали», — говорится в сообщении Банка. Выпуск объемом 3 млрд руб. был размещен в конце декабря 2007 года, срок погашения займа — январь 2018 года.
- Ставка 6–7–го купонов по облигациям **ОАО Банк ЗЕНИТ** серии 03 определена в размере 16% годовых. Купонный доход за 6–й и 7–й купонные периоды составит 79,78 руб. в расчете на одну облигацию. Эмитент также принял решение о приобретении облигаций данного выпуска у их владельцев. Период предъявления облигаций к выкупу — с 8 по 12 мая 2010 года. Датой приобретения облигаций является 14 мая 2010 года. Ценные бумаги будут приобретаться по цене 100% от номинальной стоимости.
- **АКБ «Пробизнесбанк»** осуществил погашение номинальной стоимости выпуска облигаций серии 05, а также выплатил 7–й купон по облигациям. Владелец облигаций выплачен купонный доход в размере 43,33 руб. на одну ценную бумагу, исходя из ставки купона 8,69% годовых. Также Эмитент выплатил держателям ценных бумаг номинальную стоимость облигаций в размере 979,6 млн руб.
- **Банк СОЮЗ** исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 03 у их владельцев. Обязательство исполнено по цене 100% процентов от номинальной стоимости облигаций. По сообщению Банка, «обязательство исполнено в полном объеме».
- В связи со сменой основного акционера **Банка СОЮЗ** держатели трехлетних долларовых еврооблигаций Банка, выпущенных на сумму 125 млн долл. 16 февраля 2007 года, вправе реализовать опцион на их досрочное погашение по цене 101% от номинала. Банк также рассматривает возможность выставления дополнительной добровольной публичной оферты по 101% от номинала в период с ноября 2009 года по январь 2010 года. Напомним, что **ОАО «Газпромрегионгаз»** и **ООО «Компания «Базовый Элемент»** завершили сделку купли–продажи акций Банка СОЮЗ. В результате сделки **ЗАО «Газфинанс»** (100% «дочка» Газпромрегионгаза) стало собственником 75% акций Банка СОЮЗ.
- **ЗАО «Национальный ипотечный агент ВТБ 001»** (SPV–компания банка «ВТБ 24», входит группу **ВТБ**) утвердило решение о размещении трех выпусков ипотечных облигаций общим объемом 14,479 млрд руб. В среду Эмитент принял решение о размещении ипотечных облигаций класса «А» в объеме 9,99 млрд руб., облигаций класса «Б» в объеме 2,03 млрд руб. и облигаций класса «В» в объеме 2,46 млрд руб. Выпуски «А» и «Б» планируется разместить на **ФБ ММВБ** по открытой подписке, а выпуск «В» — по закрытой. Срок погашения всех траншей — 26 февраля 2039 года, номинальная стоимость одной облигации — 1 тыс. руб.
- **ЗАО «КОМПАНИЯ БЕЛАЗКОМПЛЕКТ ПЛЮС»** не исполнило обязательство по оферте по облигациям серии 01. Объем выпуска составляет 500 млн руб., сумма неисполненного обязательства — 101,2 млн руб.
- До настоящего момента «в связи с отсутствием средств и ухудшившейся финансовой ситуацией» **ООО «Самарский резервуарный завод–Финанс»** не произвело выкупа облигаций серии 01, по которым в декабре прошлого года не было исполнено обязательство по оферте на сумму 599,61 млн руб. (объем выпуска 600 млн руб.). СМИ, ссылаясь на заявление Эмитента, сообщают, что в будущем **ООО «Самарский резервуарный завод–Финанс»** также не планирует производить выкуп вышеуказанных облигаций.

- С 4 мая торги на ФБ ММВБ облигациями **Самарской области** 2008 года (гос. рег. номер RU35005SAM0) объемом 8,3 млрд руб. будут проходить в котировальном списке «А» первого уровня. Торги облигациями **ООО «СУ-155 КАПИТАЛ»** серии 03 объемом 3 млрд руб. – в котировальном списке «Б».
- **ОАО «МТС»** планирует в мае разместить выпуск облигаций на 15 млрд руб. Формирование книги заявок началось 29 апреля, закрытие состоится 20 мая. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 22 мая. Ставка первого купона определяется Эмитентом по результатам букбилдинга. Организаторы выпуска Газпромбанк и Банк ВТБ. Агент по размещению – Газпромбанк. Индикативная ставка купона – 17–17,5% годовых, говорится в материалах Газпромбанка.

### Рейтинги

- Агентство Moody's поместило рейтинг финансовой устойчивости **Газпромбанка**, определенный ранее на уровне «D–», в список на возможное понижение. Долгосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валюте подтвержден на уровне «Ваа2» со «Стабильным» прогнозом. Краткосрочный рейтинг депозитов в иностранной валюте подтвержден на уровне «Prime–2». Рейтинг по национальной шкале подтвержден на уровне «Ааа.ru».
- Fitch Ratings присвоило финальный национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)» эмиссии облигаций города **Москвы** на внутреннем рынке объемом 5 млрд руб. с погашением 18 декабря 2011 года.
- Агентство Standard&Poor's объявила о выводе рейтингов ГУП **«Мострансавто»** из списка CreditWatch, в который они были помещены с развивающимся прогнозом 29 декабря 2008 года, и подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг и рейтинг по национальной шкале Компании на уровне «СС/ruCC». Прогноз изменения рейтингов — «Развивающийся». В то же время были подтверждены и выведены из списка CreditWatch с развивающимся прогнозом рейтинги «СС/ruCC» выпуска облигаций, размещенного ООО «Мострансавто–Финанс». По данным экспертов агентства, «рейтинги «Мострансавто» отражают его слабую позицию ликвидности, низкую предсказуемость финансовых показателей и агрессивный финансовый профиль».

### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **ВЭБ** приобрел 89,6% акций банка **«Глобэкс»**. Эти акции принадлежали компаниям, контролируемым бывшим собственником Банка Анатолием Мотылевым. Ранее сообщалось, что в конце 2008 года наблюдательный совет ВЭБа одобрил приобретение им 99% акций «Глобэкса». /Коммерсантъ/

### ЭНЕРГЕТИКА

- Выручка **ОАО «ОГК–2»** за 2008 год по МСФО составила 40,556 млрд руб. против 33,786 млрд руб. за 2007 год. Убыток от операционной деятельности Компании в минувшем году составил 697,1 млн руб. против прибыли в 542,9 млн руб. в 2007 году, а убыток до налогообложения – 698,6 млн руб. против убытка в 91,8 млн руб. В результате убыток ОГК–2 по МСФО за 2008 год составил 385,085 млн руб. против убытка в 266,335 млн руб. за 2007 год. /www.ogk2.ru/

- Чистая прибыль **ОАО «ОГК-3»** по РСБУ в январе–марте 2009 года увеличилась в 2,7 раза по сравнению с аналогичным периодом 2008 года и составила 5,605 млрд руб. По сообщению Компании, увеличение в первом квартале 2009 года показателя чистой прибыли по сравнению с четвертым кварталом 2008 года (2,106 млрд руб.) вызвано, в основном, ростом регулируемых тарифов на электрическую энергию и мощность, доходностью депозитных договоров, переоценкой стоимости валютных активов. /Прайм–ТАСС/
- Совет директоров **ОАО «РусГидро»** поручил правлению Компании совместно с комитетом по стратегии организовать работу по корректировке основных положений стратегии «РусГидро» на период до 2020 года и на перспективу до 2030 года и представить новую редакцию основных положений на рассмотрение совета директоров Компании в 2010 году. Стратегическими приоритетами развития общества на 2009 год совет директоров определил: обеспечение надежности действующих ГЭС, повышение операционной эффективности текущей деятельности Компании, продвижение проектов создания кластеров экономического развития на базе ГЭС, обеспечение финансовой устойчивости, совершенствование организационной и бизнес модели Компании, развитие персонала, максимизация выручки и защита доходов, реализация утвержденной инвестиционной программы, повышение эффективности проектирования и строительства объектов инвестиционной программы ОАО «РусГидро», развитие стратегически взаимосвязанных бизнесов, корпоративная консолидация и выход на международные торговые площадки, развитие использования новых возобновляемых источников энергии. /www.rushydro.ru/
- Чистая прибыль **ОАО «РусГидро»** по РСБУ составила в 1–м квартале 2009 года 8,782 млрд руб. против чистой прибыли Компании 3,859 млрд руб. в 1–м квартале 2008 года. В 4–м квартале 2008 года чистая прибыль составила 4,133 млрд руб. Рост чистой прибыли обусловлен включением в тариф 2009 года целевой инвестиционной составляющей (направляемой на финансирование строительства важнейших объектов гидроэнергетики) в большем объеме, чем в 2008 году. /www.rushydro.ru/
- **ОАО «ТГК-1»** подвело итоги производственной и финансово–хозяйственной деятельности за 1 квартал 2009 года. По данным на 1 января отчетного периода установленная электрическая мощность Компании составила (без учета Мурманской ТЭЦ) 6 263,45 МВт, тепловая – 13 437 Гкал/ч. Выработка электроэнергии предприятиями ТГК-1 в 1–м квартале 2009 года зафиксирована на уровне 7 786 млн кВтч, отпуск тепловой энергии – 10 068 тыс. Гкал. Выручка Компании в соответствии с РСБУ за 1 квартал 2009 года составила 11,982 млрд руб. Это на 19,5% выше показателя за аналогичный период 2008 года (10,028 млрд руб.). Увеличение общей выручки обусловлено ростом доходов, связанных с либерализацией рынка электрической энергии и увеличением продаж по нерегулируемым ценам. Прибыль ТГК-1 до налогообложения за 1 квартал 2009 года составила 2,229 млрд руб. (в 2008 – 1,205 млрд руб.). Чистая прибыль, по сравнению с аналогичным показателем прошлого года (864 млн руб.), возросла, практически, вдвое и зафиксирована на уровне 1,720 млрд руб. Основными причинами увеличения размера чистой прибыли стали менее интенсивные, чем прогнозировалось, темпы роста цены на газ, а также высокая водность в регионах деятельности Компании, что обеспечило прирост выработки гидроэлектростанциями и, в свою очередь, оказало положительное влияние на результаты работы ОАО «ТГК-1» на оптовом рынке электроэнергии и мощности РФ. Генеральный директор Компании Борис Вайнзихер заявил, что полученная прибыль, по согласованию с акционерами, будет направлена на финансирование инвестиционной программы. /www.tgc1.ru/
- Инвестиционная программа **ОАО «ФСК ЕЭС»** на 2009 год в Центральном регионе России превысит 30 млрд руб. и предусматривает строительство и реконструкцию объектов электросетевого хозяйства, снятие ограничений на подключение к сетям новых потребителей, обеспечение схем выдачи мощности в единую энергосистему страны от строящихся электростанций. /Прайм–ТАСС/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- «Ведомости» со ссылкой на Financial Times сообщают о том, что **Северсталь** пытается реализовать свои северо–американские активы, совокупные затраты на приобретение которых составили 3,7 млрд долл. Издание указывает, что Группа уже ведет переговоры с рядом потенциальных покупателей, в частности

называются Nucor, ArcelorMittal, Essar и CSN. По версии собственного источника Газеты, Северсталь готова сделать уступку в виде небольшого дисконта к первоначальной цене, но не более того: «если компания не найдет подходящего покупателя, сделки не будет».

Заметим, что американский дивизион Группы, наряду с европейским, вследствие высоких производственных издержек, относится к наиболее проблемным. В то же время в первом квартале 2009 года конъюнктура рынка металлопродукции в США стала улучшаться, что сказалось на росте производственных показателей американских подразделений Северстали (+34% выплавки стали к 4-му кварталу 2008 года). Таким образом, Группа, по-видимому, пытается воспользоваться стабилизацией рынка, чтобы как можно быстрее и выгоднее реализовать указанные активы. В то же время, сомнительно, что в настоящий момент Компания сможет найти покупателя на все подразделения, тем более на условиях лишь небольшой уступки, поэтому если продажа и будет, то, скорее всего, лишь небольшой части. /Ведомости/

- Чистый убыток **ОАО «Северсталь»** по РСБУ в I квартале 2009 года составил 10,29 млрд руб., против убытка в 6,54 млрд руб. за IV квартал 2008 года. /Интерфакс/
- **Группа Магnezит** распространила сообщение, согласно которому Компании удалось достичь соглашения о реструктуризации с более чем 60 владельцами облигаций на общую сумму 1,9 млрд руб., что составляет 78% от общего объема выпуска (2,5 млрд руб.). На основании подписанной документации, 30 апреля 2009 года Эмитент осуществил пропорциональный выкуп 50% облигаций у инвесторов, согласившихся с условиями реструктуризации. Переговоры с остальными держателями облигаций продолжаются. /www.magnezit.ru/
- По кредиту в 1,8 млрд долл., взятому в ВЭБе на рефинансирование внешней задолженности, **Evrax Group** заложила экспортную выручку Западно-Сибирского и Нижнетагильского меткомбинатов, а также непосредственно Западно-Сибирский меткомбинат и канадские активы – Ipsco. /Ведомости/
- Согласно консолидированной отчетности за 2008 год, выручка **ТМК** выросла на 36,2% до 5,69 млрд долл., нормализованный показатель EBITDA – на 10,8% до 1 млрд долл., а чистая прибыль снизилась на 60,8% до 198,5 млн долл. Завтра в 17–00 по московскому времени Группа устраивает телефонную конференцию, посвященную годовым результатам, а также планам менеджмента на текущий год. Очевидно, что информация, озвученная в ходе дискуссий, будет гораздо лучше характеризовать ситуацию в Компании, чем «события» трехмесячной давности. /www.tmk-group.ru/

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- **ОАО «ИжАвто»** может в июле этого года возобновить сборку автомобилей Kia — практически решены все вопросы о поставке машинокомплектов. Менеджмент завода решил и вопрос привлечения оборотных средств для их оплаты: «Помог один из крупнейших российских банков». /Интерфакс/
- **Концерн «Тракторные заводы»** (КТЗ) с конца 2008 года консолидировал почти все российские активы в голландской Concern Tractor Plants (СТР), сообщают СМИ, ссылаясь на источники в Компании; ранее их контролировал основной бенефициар концерна Михаил Болотин. В декабре СТР провела листинг на Франкфуртской бирже и планировала разместить около 19% акций в первом полугодии 2009 года. /Интерфакс/
- ВТБ предоставил **ОАО «Моторостроитель»** кредитную линию в сумме 470 млн руб. Полученные средства направлены Компанией на выплату заработной платы сотрудникам. Кроме того, ВТБ предоставил кредитную линию в объеме 400 млн руб. **ОАО «НПО «Сатурн»**, полученные средства также направлены на выплату заработной платы сотрудникам и на расчеты с контрагентами. /Прайм-ТАСС/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Арбитражный суд Москвы зарегистрировал исковое заявление от ЗАО «Райффайзенбанк» к **ОАО «РБК Информационные Системы»**. Сумма иска заявлена в размере 108,799 млн руб. Дело проходит по категории «о ценных бумагах». По данной категории дел на сегодняшний день в московском арбитражном суде зарегистрировано 3 исковых заявления на общую сумму более 112 млн руб. Как сообщалось ранее, 24 марта РБК не исполнило обязательство по выплате купонного дохода и погашению номинальной стоимости облигаций серии БО-4 на общую сумму более 1,683 млрд руб. «из-за сложившейся неблагоприятной ситуации на российском рынке и отсутствия финансовой возможности для исполнения в настоящее время своих обязательств». /Finambonds/
- Судебный пристав направил запрос на РТС, чтобы уточнить, торгуются ли акции «**ВымпелКома**» на этой бирже и какова их цена, для того, чтобы оценить арестованные 29,9% акций Оператора. Это может стать началом подготовки акций к продаже в рамках исполнительного производства по иску, поданному в апреле 2008 года оффшором Farimex Products к Telenor по возмещению «ВымпелКому» убытка в размере 1,73 млрд долл., который Компания, по мнению Восьмого арбитражного апелляционного суда Омска, понесла из-за того, что норвежский акционер в 2004–2005 годы препятствовал его выходу на Украину. /Ведомости/
- Чистый убыток **ОАО «Ситроникс»** по РСБУ в 1–м квартале 2009 года составил 244,5 млн руб. против чистой прибыли 142,5 млн руб. в 1–ом квартале 2008 года. Чистый убыток Компании за 4–й квартал 2008 года составил 333,2 млн руб. Уменьшение чистого убытка в 1–м квартале 2009 года по сравнению с 4–м кварталом 2008 года связано с уменьшением отрицательных курсовых разниц от переоценки обязательств Компании, выраженных в иностранной валюте, и увеличением доходов ОАО «Ситроникс» по операциям предоставления в пользование денежных средств (выдачи займов). /www.sitronics.ru/
- Чистая прибыль **ОАО «ЦентрТелеком»** по РСБУ в 1–м квартале 2009 года составила 646 млн руб. против чистого убытка 395,4 млн руб. в 4–м квартале 2008 года. Увеличение прибыли в 1–м квартале 2009 года по сравнению с 4–м кварталом 2008 года произошло за счет уменьшения расходов по обычным видам деятельности, а также за счет создания в 4–м квартале 2008 года резерва под снижение стоимости по Oracle E–Business Suite в части избыточных пользовательских мест по результатам внедрения. /www.centertelecom.ru/
- **ОАО «ЦентрТелеком»** объявило открытый конкурс на предоставление возобновляемой кредитной линии на сумму 3 млрд руб. Начальная (максимальная) цена договора: процентная ставка не более 18,5% годовых. Срок действия договора составляет 36 месяцев со дня подписания договора. Заявки на участие в открытом конкурсе принимаются с 30 апреля по 1 июня 2009 года. Конкурс будет проводиться 8 июня 2009 года. /Прайм–ТАСС/
- Чистая прибыль **ОАО «ВолгаТелеком»** по РСБУ в 1–м квартале 2009 года составила 765,261 млн руб. против 379,263 млн руб. в 4–м квартале 2008 года. Изменение финансового результата в 1–м квартале 2009 года относительно 4–го квартала 2008 года связано: с отнесением на уменьшение финансового результата в 4–м квартале 2008 года выведенных из эксплуатации неиспользуемых лицензий ERP–систем Oracle E–Business Suite в связи с полным внедрением системы в 2008 году и части неиспользуемых выполненных работ, связанных с внедрением программного продукта AMDocs, а также с уменьшением ставки по налогу на прибыль с 24% до 20% с 1–го квартала 2009 года. /www.vt.ru/
- Чистый убыток **ОАО «Сибирьтелеком»** по РСБУ в 1–м квартале 2009 года составил 81,241 млн руб. против 579,196 млн руб. чистого убытка в 4–м квартале 2008 года. Уменьшение чистых убытков в 1–м квартале 2009 года по сравнению с 4–м кварталом 2008 года обусловлено: начислением на конец 2008 года условных обязательств в соответствии с принятой в компании «Сибирьтелеком» учетной политикой (резерв по выплатам компенсаций сотрудникам, которые по состоянию на 31 декабря 2008 года уведомлены о предстоящем сокращении и резерв по неиспользованным отпускам), а также начислением в 4–м квартале 2008 года дополнительных резервов по списанию программных продуктов Amdocs и обесценению акций Сбербанка России. /www.sibirtelecom.ru/

4 мая 2009 года

7

**АФК «Система»: итоги 4 квартала и 2008 года.**

На прошлой неделе стали известны неаудированные финансовые результаты деятельности ОАО АФК «Система» за 4 квартал и по итогам 2008 года, подготовленные по стандартам US GAAP.

Учитывая обилие корпоративных событий Группы в марте–апреле 2009 года (покупка контрольных пакетов акций компаний Башкирского ТЭКа на 2,5 млрд долл., продажа 50% голосующих акций МТТ группе компаний «Синтерра», достижение соглашения с Банком ВТБ о продаже пакета акций ОАО «Система–Галс» и др.), говорить об актуальности данной информации не приходится.

Финансовые результаты АФК «Система» 2007-2008 гг.						
млн долл.	4 квартал 2007	4 квартал 2008	4 кв 2008 / 4 кв 2007	2007	2008	2008/2007
<b>Основные финансовые показатели</b>						
Консолидированная выручка	4 159.5	4 017.4	-3.4%	13 410.7	16 670.8	24.3%
OIBDA	1 433.0	873.2	-39.1%	4 942.1	5 489.6	11.1%
Операционная прибыль	866.4	319.2	-63.2%	3 194.9	3 173.3	-0.7%
Чистая прибыль/убыток	465.9	-713.9	-	1 571.9	62.0	-96.1%
Активы	-	-	-	28 396.7	29 158.8	2.7%
Денежные средства и их эквиваленты	-	-	-	1061.7	1991.3	87.6%
Финансовый долг, в т.ч.	-	-	-	8 349.7	10 661.7	27.7%
Краткосрочный	-	-	-	2 242.8	3 700.2	65.0%
Долгосрочный	-	-	-	6 106.9	6 961.6	14.0%
% расходы	182.9	191.5	4.7%	409.8	554.9	35.4%
<b>Показатели эффективности и покрытия долга</b>						
Рентабельность OIBDA	34.5%	21.7%	-12.8 п.п.	36.9%	32.9%	-4.0 п.п.
Операционная рентабельность	20.8%	7.9%	-12.9 п.п.	23.8%	19.0%	-4.8 п.п.
Финансовый долг/OIBDA	-	-	-	1.69	1.94	-
OIBDA/% расходы	-	-	-	12.06	9.89	-

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКА

Тем не менее, среди наиболее важных моментов финансовых результатов Корпорации за 4 квартал и 2008 год мы выделяем следующее:

– Устойчивость консолидированной выручки к негативным явлениям экономического кризиса – в 4 квартале 2008 года консолидированная выручка Корпорации сократилась на 3,4% (против роста на 27,0% годом ранее), а по итогам 2008 года выросла на 24,3% (против роста на 33,5% в 2007 году). Гарантом устойчивости консолидированной выручки Компании к падению стала существенная доля доходов от бизнес–сегмента «Телекоммуникационные активы» в ее структуре, которая в 4 квартале составляла 72,4% и по итогам 2008 года – 71,8%. Консолидированная выручка сегмента «Телекоммуникационные активы» выросла в 4 квартале прошлого года на 5,2%, а в целом по 2008 году – на 23,9% (в частности, основной телекоммуникационный актив Корпорации оператор МТС продемонстрировал рост за 2008 год на 24,2%).

– Значительное падение показателя OIBDA в 4 квартале на 39,1%, в основном вызванное отрицательной динамикой за данный период показателя OIBDA сегмента «Потребительские активы» – его снижение в 4 квартале 2008 года произошло до –197,8 млн долл. со 193,5 млн в 4 квартале 2007 года. Лидером падения бизнес–единицы «Потребительские активы» стал сегмент «Недвижимость», который отражает сложность ситуации с девелоперским направлением бизнеса Корпорации, а именно компанией «Система–Галс», чья выручка в рассматриваемом периоде времени снизилась на 85,2% относительно 4 квартала 2007 года. Вероятно, в дальнейшем давление на финансы Корпорации со стороны данной бизнес–единицы будет нивелировано, учитывая продажу АФК «Системой» в апреле текущего года 19,5% акций «Системы–Галс» банку ВТБ, а также предоставление ему колл–опциона еще на 31,5% акций девелопера. По результатам всего 2008 года показатель OIBDA Компании увеличился на 11,1% до 5,589 млрд долл. (против роста на 27,0% в 2007 году). При этом рентабельность OIBDA Корпорации снизилась с 36,9% в 2007 году до 32,9% в 2008 году.

– Формирование в 4 квартале 2008 года чистого убытка в размере 713,9 млн долл. против чистой прибыли в размере 465,9 млн долл. годом ранее. Данный убыток Корпорации носит неденежный характер и возник в результате девальвации национальной валюты относительно доллара и евро, что привело к переоценке валютного долга (убыток от курсовых разниц составил 794,8 млн долл.) и активов (239,4 млн долл.). По итогам 2008 года чистая прибыль составила 62,0 млн долл., уменьшившись на 96,1%.

– Увеличение размера финансового долга Компании на 27,7% до 10,662 млрд долл. по результатам 2008 года. При этом уровень долговой нагрузки Корпорации возрос несущественно с 1,69х до 1,94х по соотношению Финансовый долг/ОIBDA. В то же время, следует отметить, изменение во временной структуре долга АФК «Система» – доля краткосрочной части выросла с 26,9% до 34,7%. В свою очередь, мы считаем, что у Компании не возникнет сложностей с исполнением своих обязательств, учитывая наличие на ее счетах по состоянию на 31 декабря 2008 года денежных средств и их эквивалентов в размере 1,991 млрд долл. и достаточно существенный объем операционных доходов, а также способность Корпорации привлекать заемные денежные средства в непростых условиях кризиса. Примером этому может послужить семилетний кредит, привлеченный АФК «Система» у ВТБ в размере 2 млрд долл., на покупку акций компаний БашТЭКа. Кроме того, мы положительно оцениваем озвученные в СМИ намерения руководства Корпорации в 2009 году сосредоточить усилия на сокращении уровня долговой нагрузки, в том числе и за счет «значительного сокращения капзатрат», которые в 2008 году составили 4,271 млрд долл.

В целом, финансовые результаты Компании по итогам 2008 года мы оцениваем как нейтральные – АФК «Система» несколько ухудшила свои показатели прибыли, несущественно нарастив долг, но при этом сохранила в условиях кризиса способность генерировать весомый денежный поток и рассчитываться по своим текущим долгам.

Александр Полютков  
polyutov\_av@nomos.ru

## РИТЭЙЛ

- Чистая прибыль ОАО «Дикси Групп» составила по РСБУ в 1–м квартале 2009 года 53,189 млн руб. против чистой прибыли Компании в размере 18,9 тыс. руб. в 1–м квартале 2008 года. В 4–м квартале 2008 года прибыль ОАО «Дикси Групп» составила 16,445 млн руб. /Прайм–ТАСС/

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Компания «Рязаньзернопродукт» (входит в группу «Грейн холдинг») подала иск о банкротстве Московского комбината хлебопродуктов (МКХП), принадлежащий группе «Настюша», в Арбитражный суд Москвы. В иске «Рязаньзернопродукта» указано, что в январе 2009 года компания заключила с МКХП контракт о поставке ржаной муки на семь хлебозаводов «Настюши» в Москве и Подмосковье. За три месяца компания отгрузила МКХП муки на 14,15 млн руб., а получила только 1,3 млн руб. В свою очередь совладелец «Настюши» Игорь Пинкевич заявляет, что «Грейн холдинг» сам должен Группе около 15 млн руб. именно в счет этого долга структуры «Настюши» согласились получить ржаную муку на 12 млн руб. /Ведомости/

## СУБЪЕКТЫ РФ

- Внешэкономбанк и ОАО «Корпорация развития Калужской области» заключили кредитное соглашение на 2,4 млрд руб. сроком на 10 лет. Средства выделяются под государственную гарантию правительства Калужской

**области** на реализацию II этапа проекта «Развитие инфраструктуры промышленных парков: формирование кластера производства автомобилей и автокомпонентов», который предполагает завершение работ по оснащению площадок стратегических инвесторов, организацию площадок производителей автокомпонентов. Цель проекта — инженерная подготовка промышленных площадок в промышленных парках «Росва», «Калуга-Юг» и технопарке «Габцево» для размещения производств стратегических инвесторов Volkswagen Rus, Volvo Truck, Peugeot-Citroen Mitsubishi Automobiles. Реализация проекта осуществляется уполномоченной компанией правительства области — ОАО «Корпорация развития Калужской области». Общая стоимость проекта составляет 6,8 млрд руб., из них 1,9 млрд — бюджетные средства Калужской области и Калуги, 4,9 млрд — деньги, предоставляемые Внешэкономбанком. /Прайм-ТАСС/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

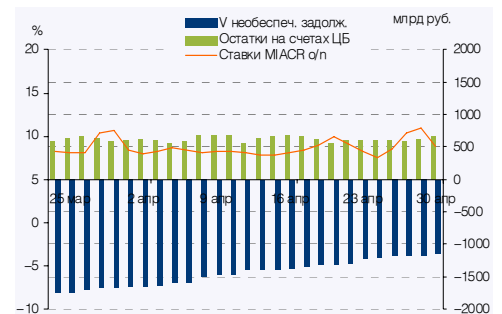
Последний рабочий день перед длительными выходными прошел без неожиданностей. Завершение налоговых, а также прочих крупных выплат, обусловило вполне благоприятную конъюнктуру денежного рынка. Операции на межбанке проходили по ценам в пределах 8–9%, а сделки в сегменте валютный своп с расчетами на сегодня заключались по ставкам 8–12%, постепенно дешеветь в течение дня.

Позитивные настроения поддерживал и внутренний валютный рынок, где на фоне комфортной внешней среды, участники продолжили закрывать позиции в иностранной валюте, возвращаясь к рублевым. В итоге на конец дня стоимость корзины составила 37,93 руб. против 38 руб. в среду. Как и тогда, на рынке не обошлось без интервенций Банка России, купившего, по нашей оценке, порядка 1 млрд долл. Сегодня с утра корзина стоит уже 37,91 руб., и ситуация на глобальных рынках располагает к тому, чтобы тенденция укрепления рубля сохранилась.

Помимо прочего, окончание налогового периода, позволило кредитным организациям снизить размеры задолженности по операциям РЕПО с ЦБ. Так, по схеме аукциона банки привлекли 65 млрд вместо 137 млрд руб. днем ранее. В результате общий показатель ликвидности несколько снизился – с 660,7 млрд до 630,2 млрд руб. Кроме краткосрочных долгов, участники продолжают досрочно возвращать кредиты, привлеченные ранее в ходе беззалоговых аукционов. К настоящему моменту общий размер такой задолженности составляет 1,151 трлн руб. при 1,191 трлн к началу прошлой недели. По всей видимости, банки, пользуясь удобным случаем, стремятся избежать «стрессового» момента крупных единовременных выплат, пик которых наступает в начале и середине июня.

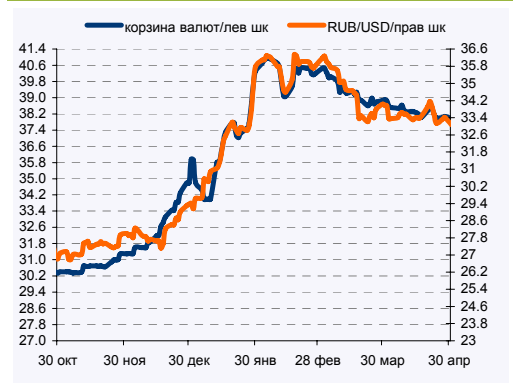
Сегодня и завтра Банк России организует очередные необеспеченные аукционы, на которых предложит 10 и 5 млрд руб., соответственно на 3 месяца и 5 недель. Объявленная минимальная ставка обоих размещений – 14,75%. Поскольку острой необходимости в ресурсах сейчас не ощущается, едва ли стоит ожидать высокого спроса на эти средства. При этом большая часть участников, скорее всего, будет ориентироваться на минимальную границу.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
4 май	аукцион ЦБ объемом 10 млрд руб. сроком на 3 мес.
5 май	аукцион ЦБ объемом 5 млрд руб. сроком на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 мес., 6 мес. и 12 мес.
6 май	возврат ЦБ 6,91 млрд руб. ранее привлеченных на аукционе размещение средств с аукционов, проводимых 4 и 5 мая возврат фонду ЖКХ 4,0 млрд руб, размещенных ранее на депозиты

## Долговые рынки

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

В преддверии «первомайского уикенда» на рынках наблюдалась достаточно высокая волатильность, хотя в целом можно отметить преобладание оптимистичных настроений.

30 апреля суверенные еврооблигации Russia-30 предприняли попытку «преодолеть» отметку 98% от номинала, стимулом для чего, как мы полагаем, выступал и фактор «закрытия месяца». В начале торгов это оказалось «под силу» – локальным максимумом дня стал уровень 98,125% (YTM 7,83%) . Вместе с тем, наслаждаться успехом долго не удалось – на малых оборотах цены «откатились» до 97,25%. (YTM 7,98%). Ситуацию несколько «подправили» позитивные флюиды с фондовых площадок – к закрытию торгов котировки Russia-30 находились в диапазоне 97,75% – 98% (YTM 7,89% – 7,85%).

В корпоративных евробондах инвесторы предпочли воздержаться от крупных покупок перед «длинными» выходными, активность участников была достаточно сдержанной и ограничивалась списком наиболее ликвидных бумаг, следствием чего стала относительная стабильность цен. При этом среди интересов участников торгов четверга отметим выпуски ВТБ-18/13 put, Северсталь-13.

Среди наиболее значимых событий в сегменте корпоративных евробондов отметим анонсированную «готовность» Банка СОЮЗ выполнить свои обязательства по выполнению опциона по евробондам на сумму 125 млн долл. ввиду состоявшегося раскрытия смены акционеров. При этом Банк рассматривает возможность выставления дополнительной публичной оферты по 101% от номинала в период с ноября 2009 года по январь 2010 года.

Внутренний рынок «закрывал» апрель также на позитивной волне, поддерживаемой идеей обеспечения положительной переоценки. «Мобилизация» участников наблюдалась повсеместно, даже по выпускам, ликвидность которых стала эфемерной характеристикой.

В то же время, наряду с «техническими» покупками, отметим факт не спадающего спроса на облигации Газпром нефти, подорожавших уже до 102,73% – 102,75% (УТР ~15,7%), покупки в облигациях АФК «Системы» (УТР 18,46%), бумагах ВТБ-5 (УТР 14,10%) и ВТБ-6 (УТР 10,72%), а также выпусках Мгор-45 (УТМ 16,19%), Мгор-58 (УТМ 15,08%) и Мгор-59 (УТМ 13,51%).

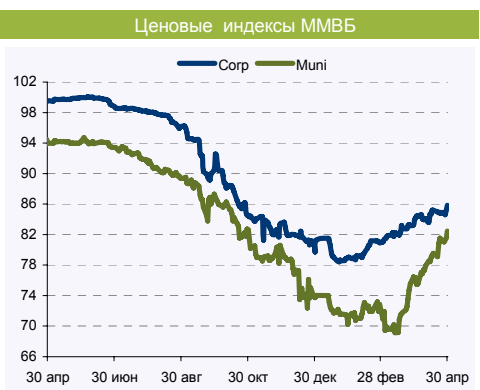
Международные торговые площадки, в рабочий режим которых Первомай не вносит «правок», завершали рабочую неделю в рамках преобладающего в последние дни тренда. В «фокусе» инвесторов остаются более рискованные активы, причем рост фондовых индексов поддерживает положительная динамика сырьевых рынков, тогда как мало позитивные корпоративные новости, в частности, заявление Chrysler о начале процедуры банкротства, не находят негативного резонанса. В то же время казначейские обязательства, находящиеся под давлением ожидания нового предложения, а также довольно нейтральной макростатистики, только «подбадривающей» активность в более рискованных активах, «осваивают» новые максимумы по доходности. Так, по



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



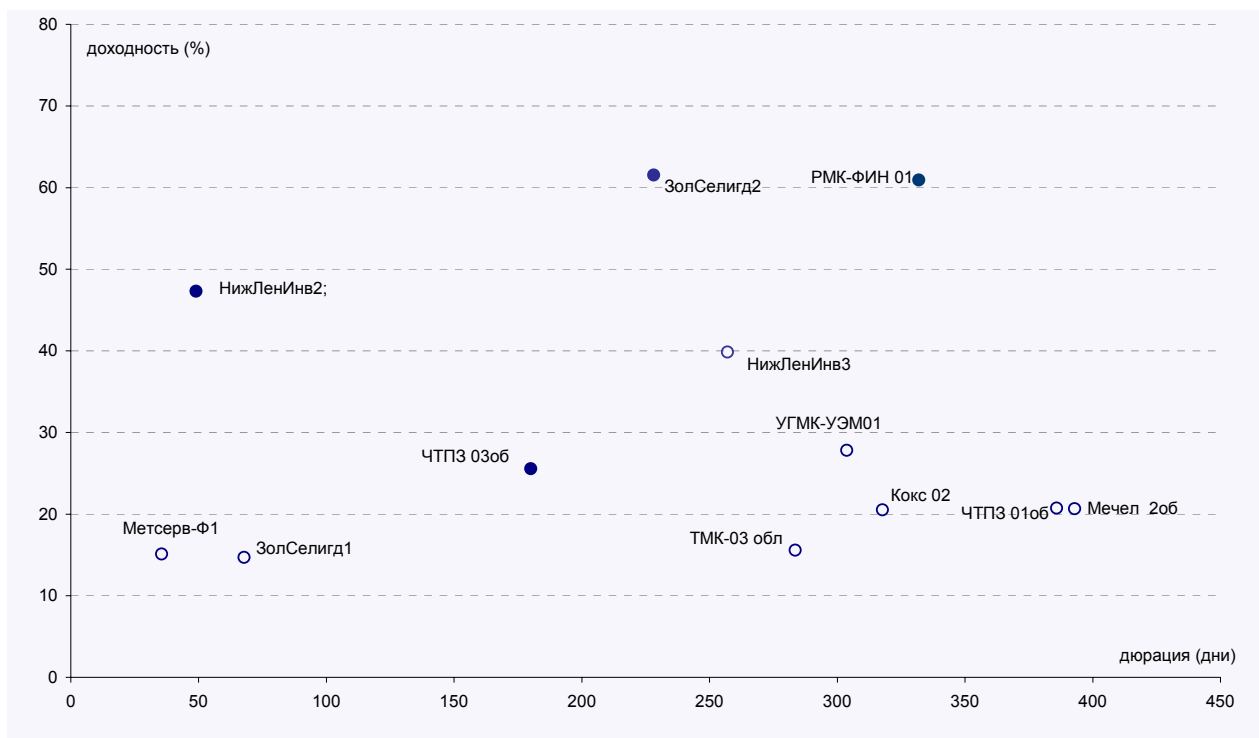
Источник: ММВБ

итогах пятницы доходность 10–летних UST составляла 3,16% годовых, прибавив 3 б.п. к уровню закрытия в четверг.

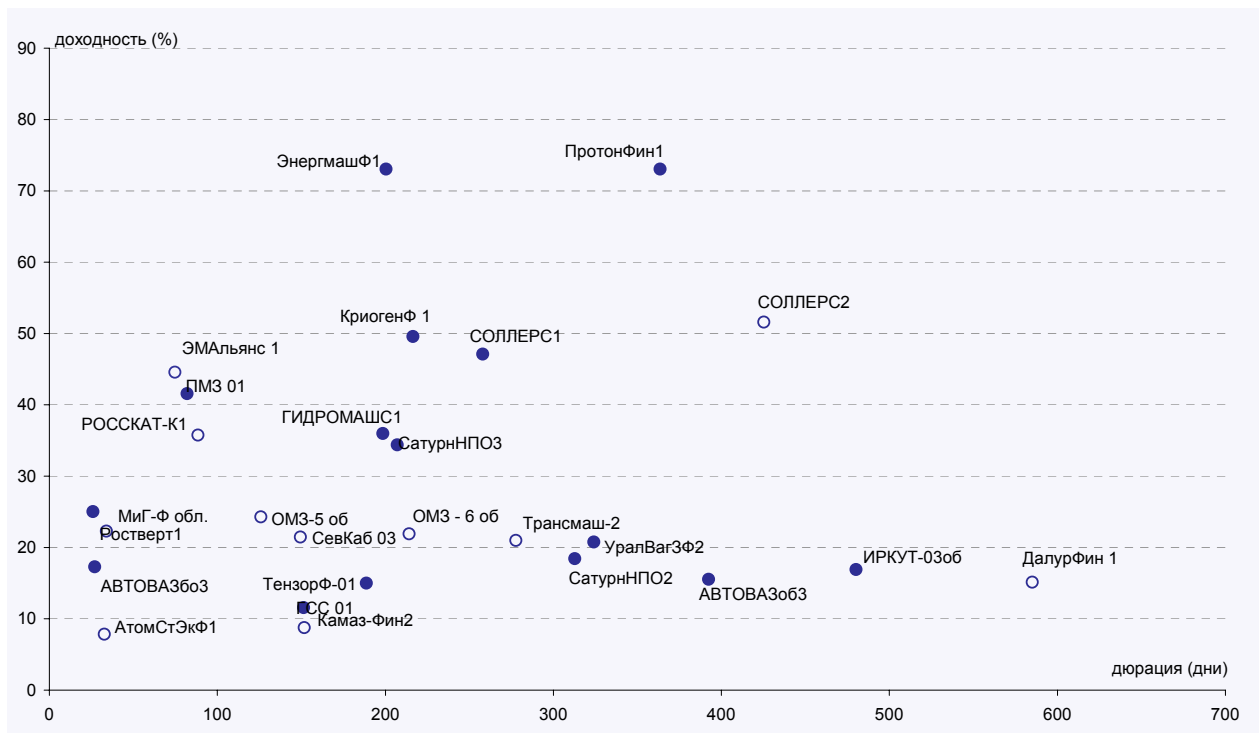
Первый торговый день мая характеризуется «усеченным» составом игроков ввиду празднования в Лондоне Майского праздника, выпадающего на первый понедельник мая, кроме того, не стоит исключать, что в России межпраздничная неделя стандартно характеризуется весьма низкой активностью участников рынка, для части которых «каникулы» могут продлиться до 12 мая.

Среди наиболее значимых сегодняшних корпоративных выплат внутреннего рынка отметим оферты по выпускам Балтинвестбанка (1 млрд руб.), ООО «Минплита – Финанс» (500 млн руб.) и ОАО «НТС» (1 млрд руб.).

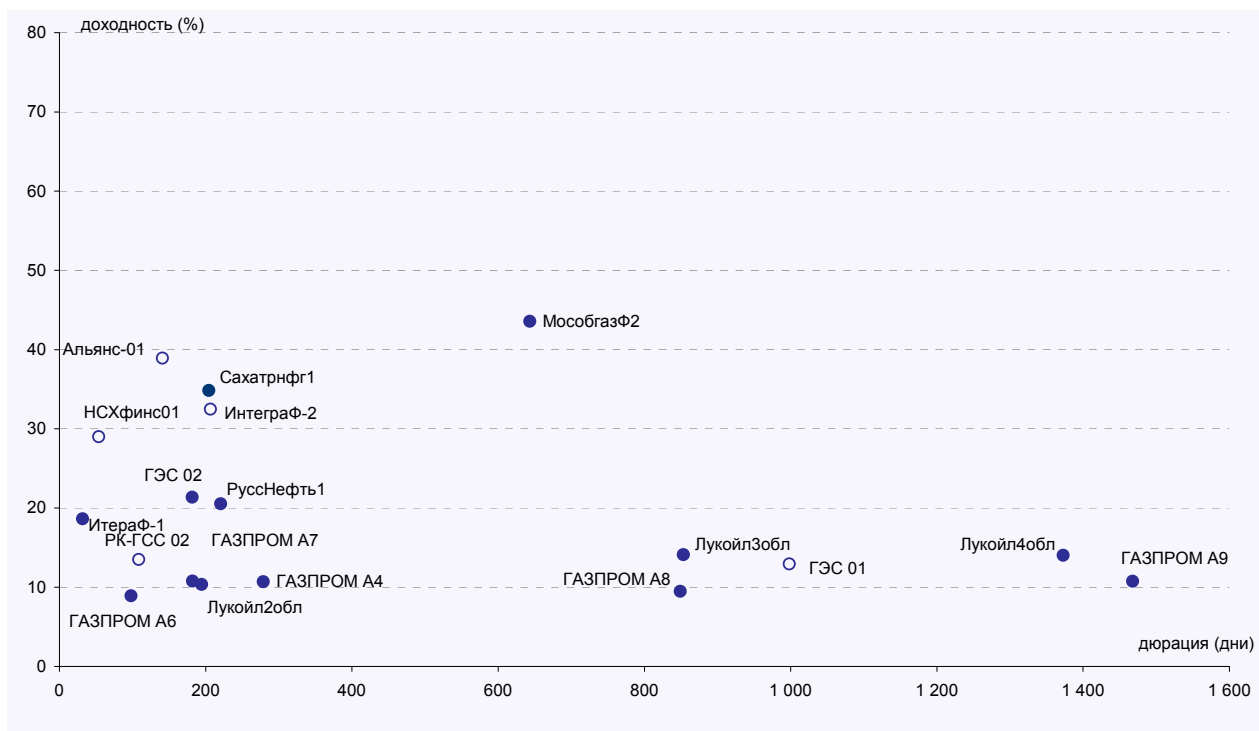
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



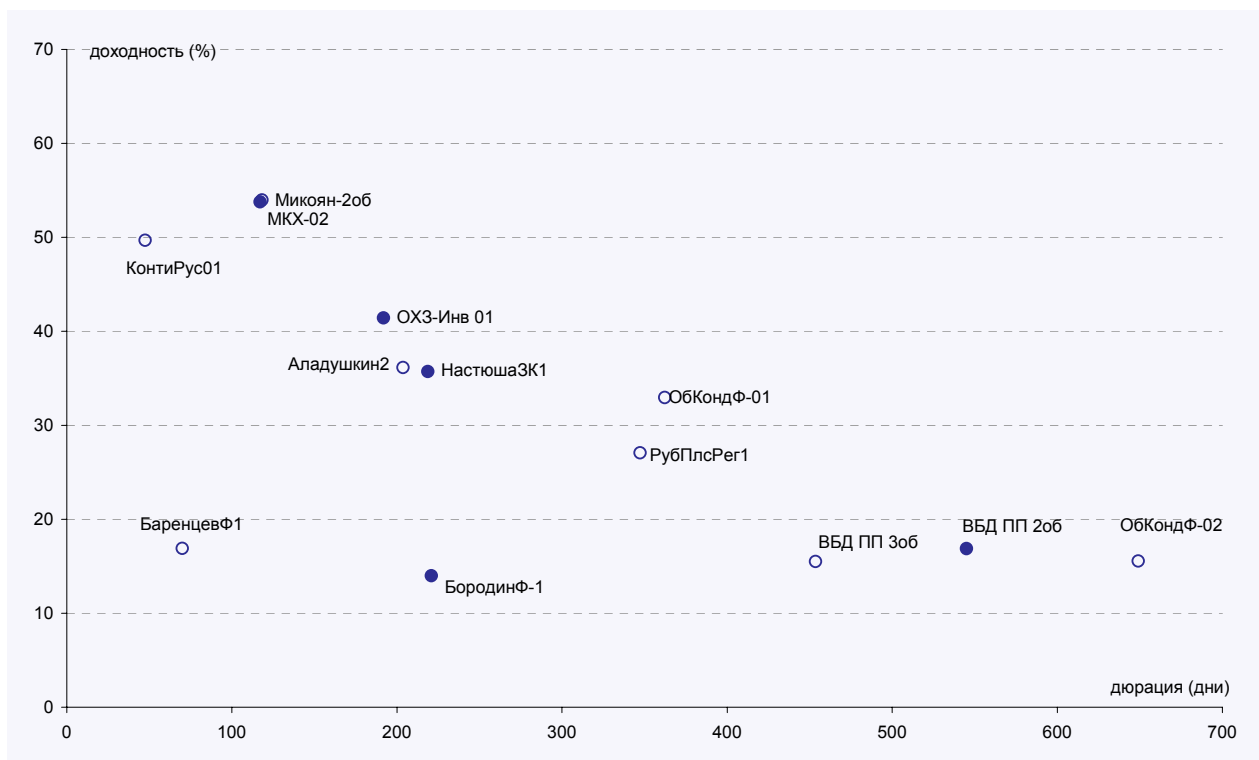
## Машиностроение



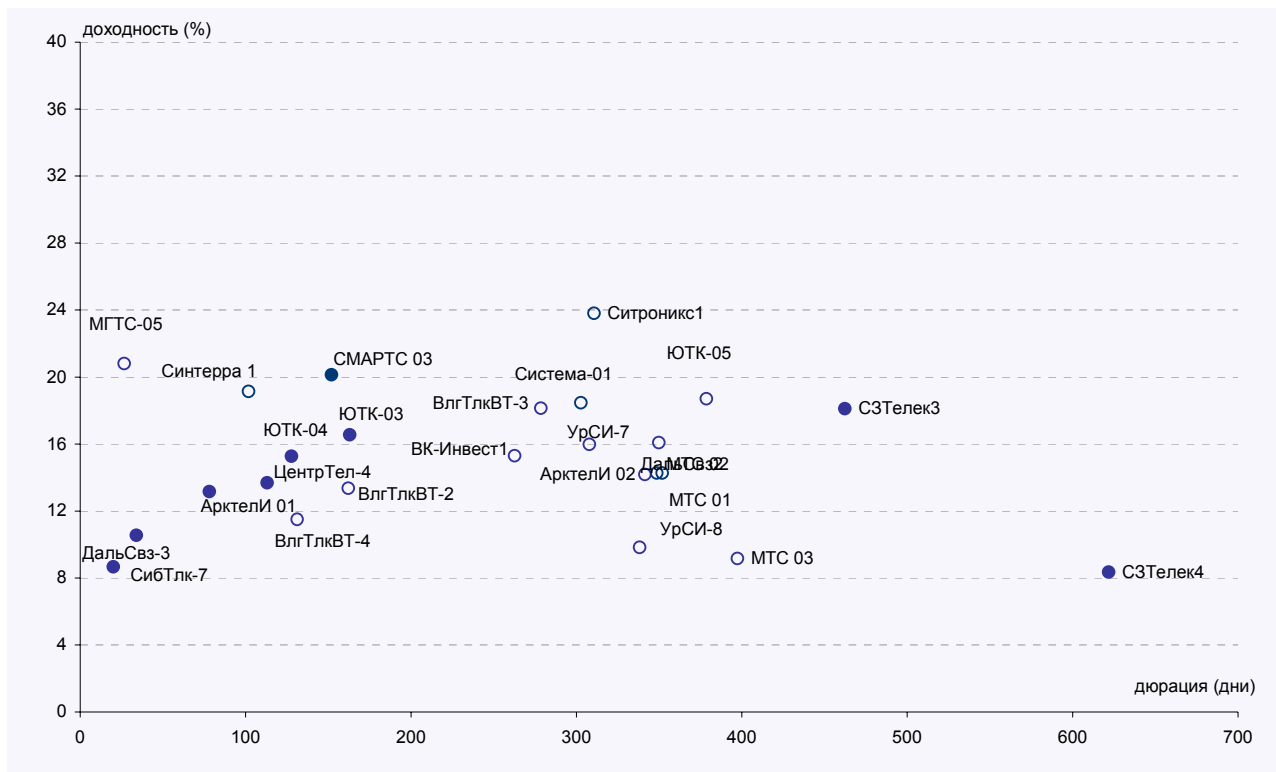
## Нефтегазовый сектор



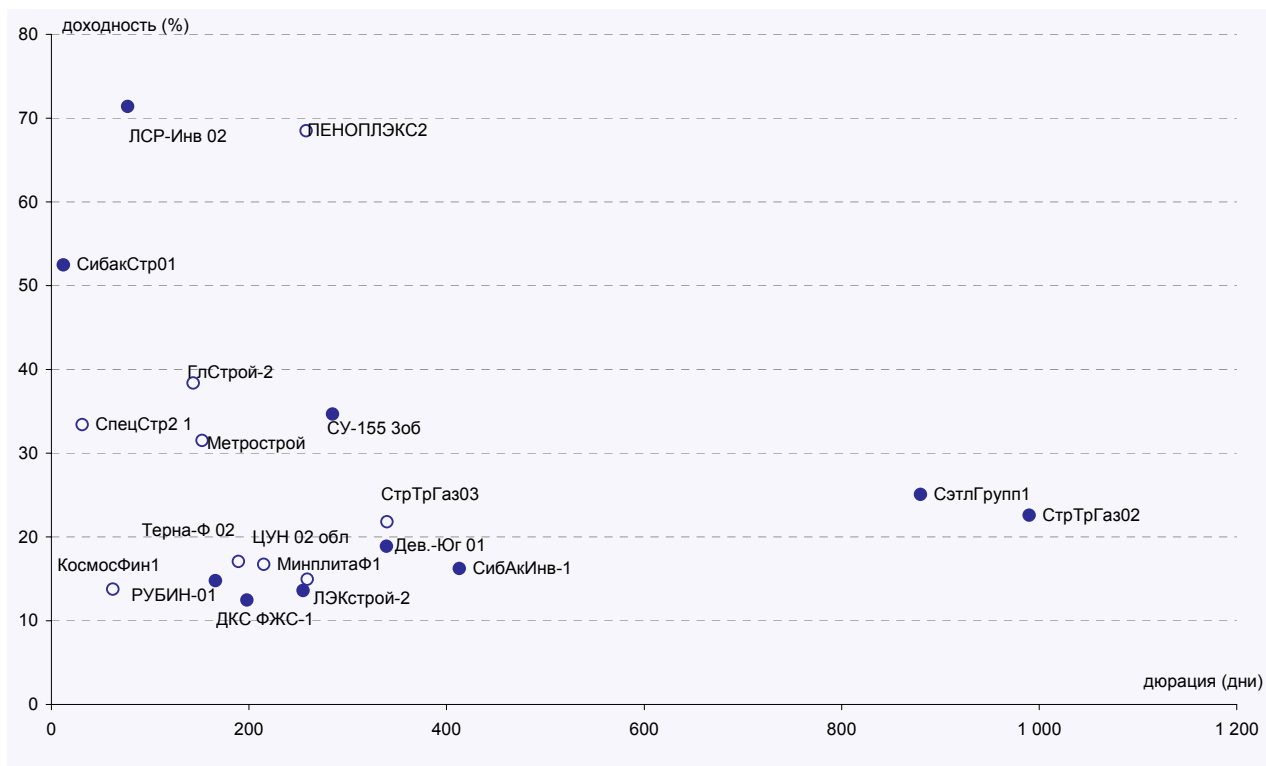
## Потребсектор и АПК



## Телекоммуникации и медиа



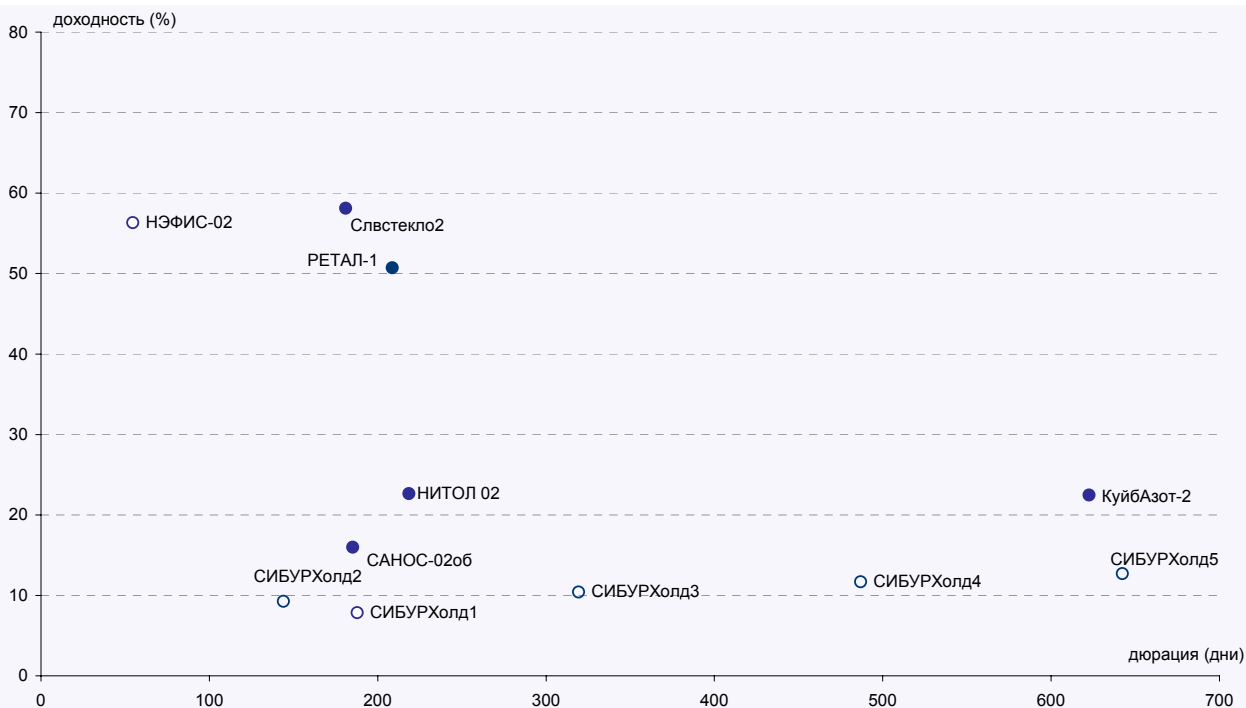
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



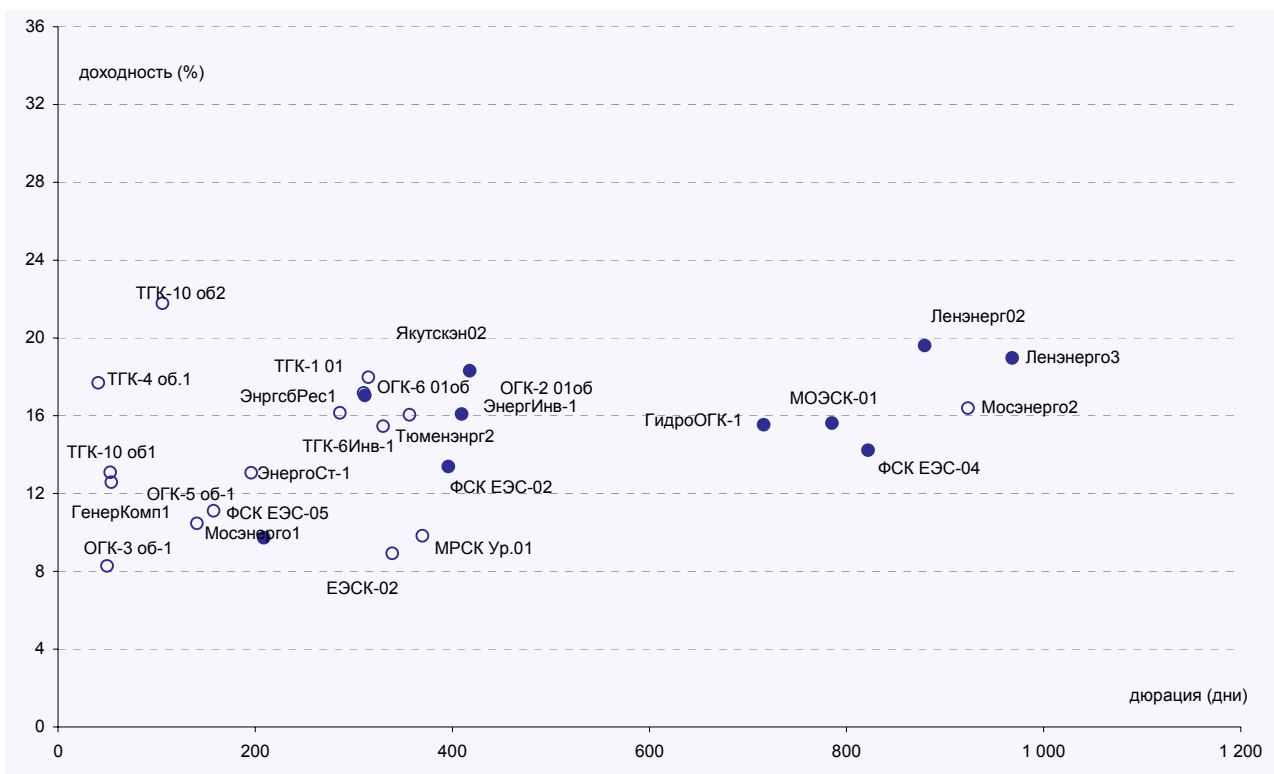
## Транспорт



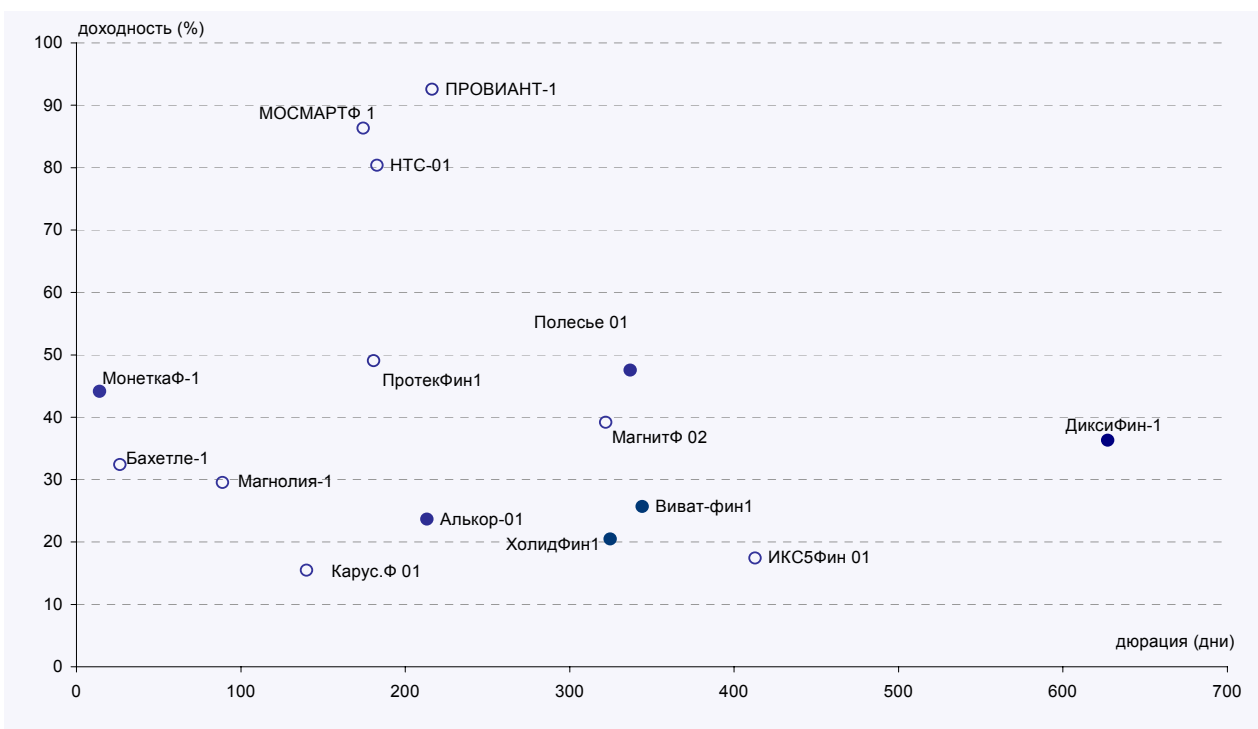
## Химия и ЛПК



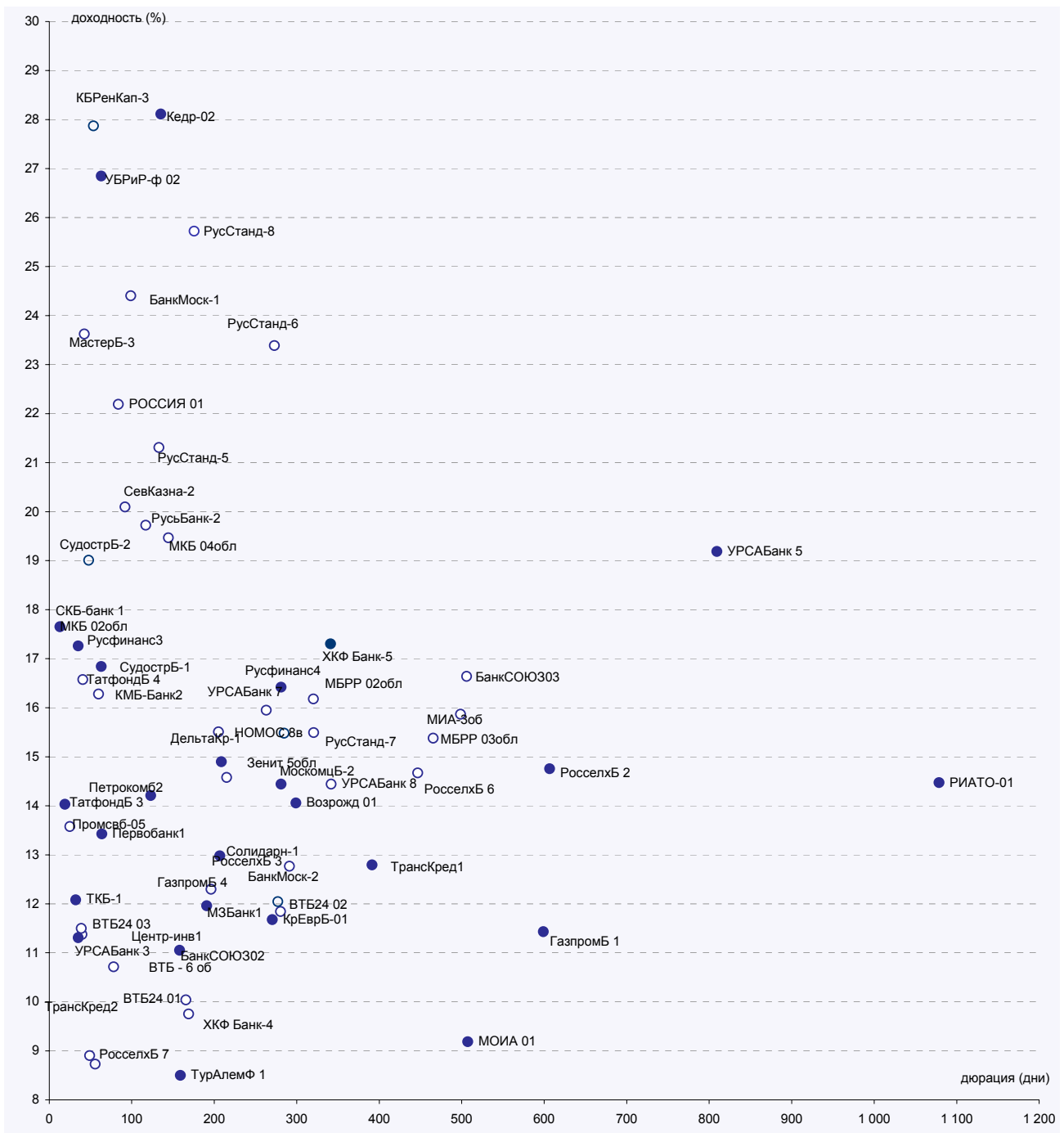
## Энергетика



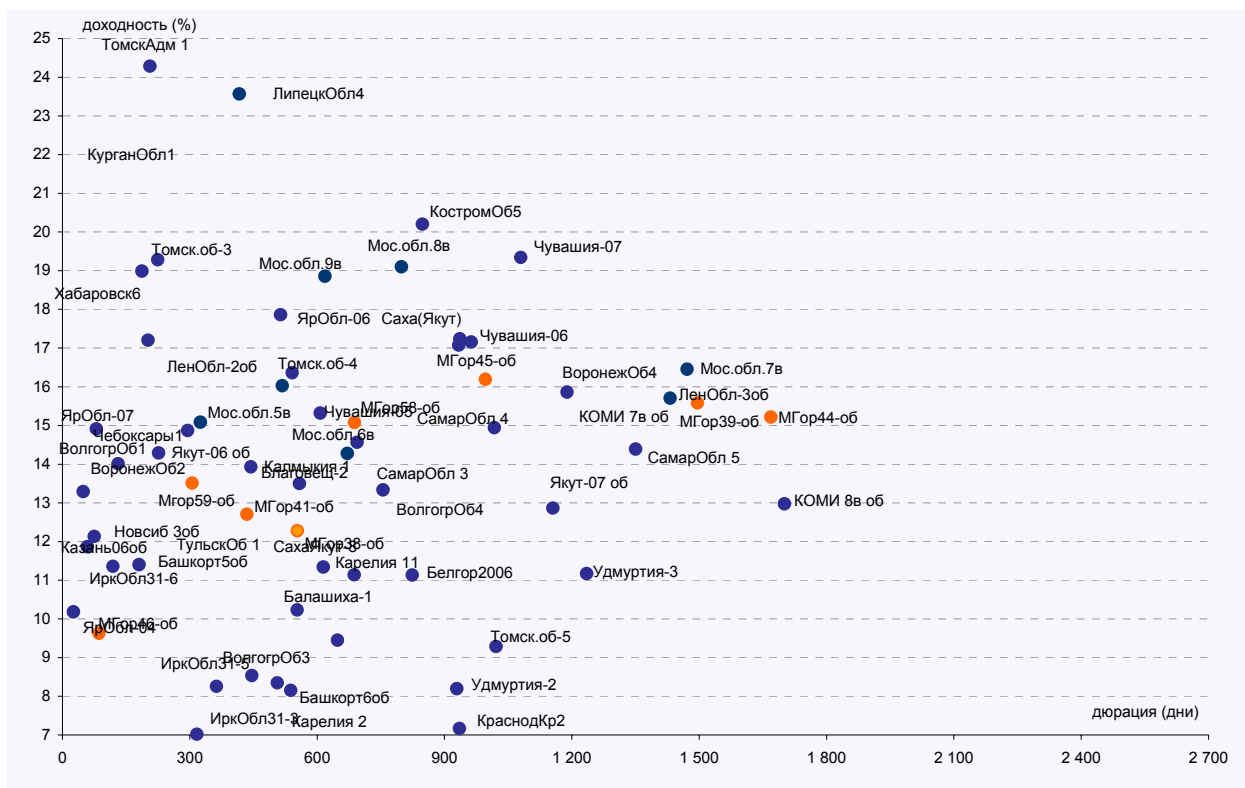
## Ритейл



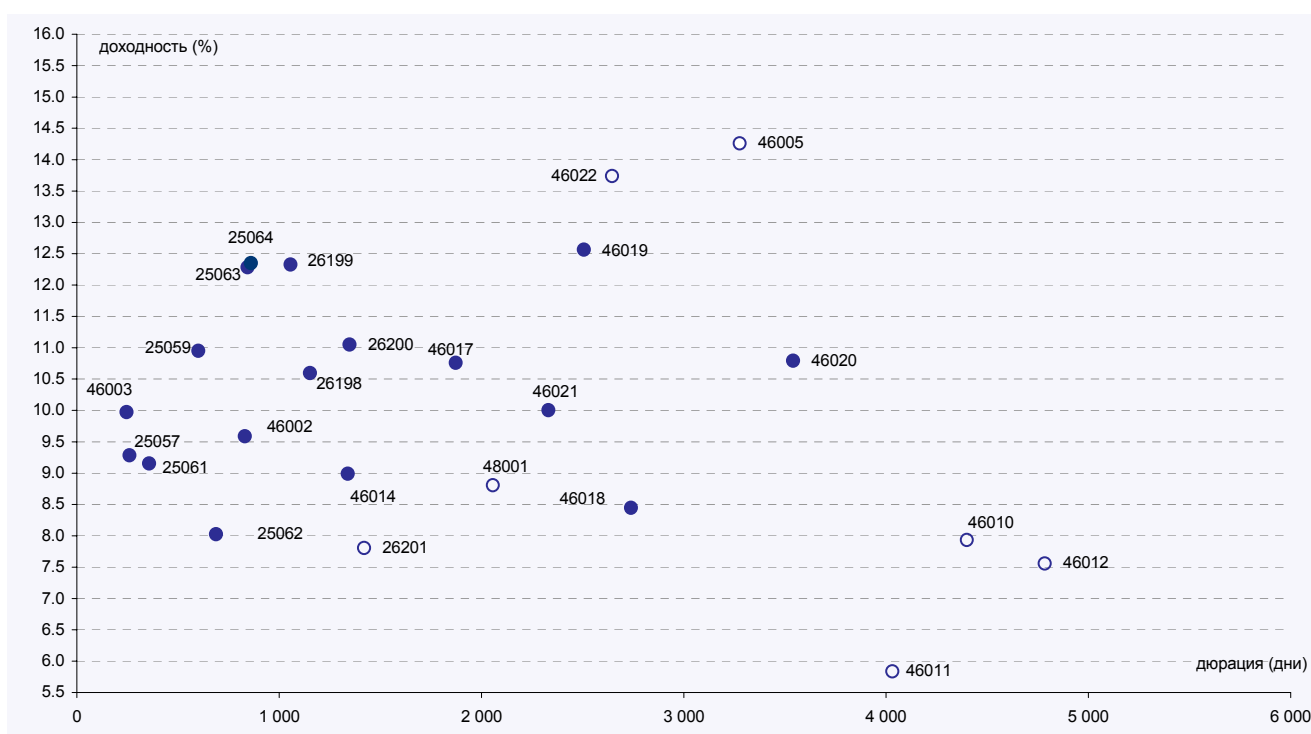
Финансовый сектор



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	ililn_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	
Директор департамента	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.