

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

9 апреля 2009 года

Новость дня:

Золотовалютные резервы России за период с 27 марта по 3 апреля 2009 года сократились на 3 млрд долл. до 385,0 млрд долл.

Новости эмитентов.....стр 2

- Новости по рейтингам/прогнозам: ТрансКредитБанк, Райффайзенбанк, МБРР, АПРОСА, г. Санкт-Петербург, Газпром.
- Промсвязьбанк: итоги 2008 года.
- КД-Авиа: недельная отсрочка.
- Банк Возрождение, Сбербанк, Татнефть, Итера, АвтоВАЗ, РТМ, Северсталь, РБК, ЮТК, Татэнерго, Х5, 7Континент, Парнас-М, ВТК, Разгуляй.

Денежный рынок.....стр 10

- Рынок стабилен: ставки снижаются, ликвидности хватает.
- Оптимистичные заявления Улюкаева.

Долговые рынкистр 12

- Рынок «делают» ожидания.
- В центре внимания новый выпуск евробондов Газпрома.
- Внутренний рынок: дефицит предложения все очевиднее.
- Банк Союз и Дикая Орхидея – к выплатам готовы?

Панорама рублевого сегмента...стр 14

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.86%	-4	64
Russia-30	7.97%	-7	-186
ОФЗ 46018	10.76%	0	222
ОФЗ 25059	10.52%	-55	-118
Газпром-8	12.68%	1	162
РЖД-6	14.21%	-262	191
АИЖК-8	16.10%	-61	-607
ВТБ - 5	12.54%	-3	-106
РоссельхБ-6	14.55%	0	468
МосОбл-8	22.53%	-50	-1 131
Mgrp59	14.24%	-22	n/a

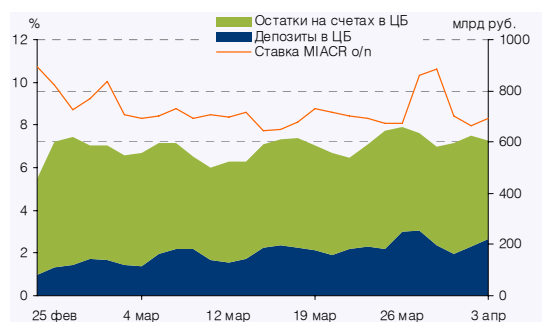
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	83.95%	-11	268
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 140.00	-5	111
CDX HY 5Y	1 325.79	9	179

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	872.74	3.5%	40.9%
RTS	760.58	2.7%	20.4%
S&P 500	825.16	1.2%	-8.6%
DAX	4 357.92	0.8%	-9.4%
NIKKEI	8 595.01	-2.7%	-3.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	50.37	1.2%	20.4%
Нефть WTI	49.38	0.5%	10.7%
Золото	880.50	-0.1%	-0.2%
Никель LME 3 M	10 975.00	0.6%	-6.2%

Источник: Bloomberg, MMBB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Госдума приняла во втором чтении проект закона «О внесении изменения в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и статью 5 федерального закона «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», предполагающие исключение запрета и установление правового регулирования публичного размещения и обращения иностранных ценных бумаг в РФ. К моменту рассмотрения документа был расширен перечень иностранных эмитентов, чьи ценные бумаги могут быть допущены к публичному размещению или обращению в РФ. Данный перечень дополнен организациями с местом учреждения в странах членах ОЭСР (организации экономического сотрудничества и развития) и Манивэл, а также центральными банками данных стран. Также уточнен порядок допуска ценных бумаг иностранных эмитентов к размещению и обращению. Так, ценные бумаги иностранных эмитентов допускаются к размещению при условии регистрации ФСФР России проспекта таких ценных бумаг. Соответствующие ценные бумаги допускаются к публичному обращению при условии принятия российской фондовой биржей решения об их допуске к торгам.
- По заявлению директора департамента операций на финансовых рынках ЦБ РФ Сергея Швецова, Банк России готов включать биржевые облигации в ломбардный список при их соответствии кредитным рейтингам, однако на текущий момент «кандидатов пока нет».
- По заявлению Аркадия Дворковича, «госкорпорации еще не доказали эффективность своей работы, однако менять их форму собственности преждевременно». Помощник президента подчеркнул, что ключевой задачей сейчас является эффективность ведения текущей деятельности государственных корпораций, особенно в свете того, что они получили из бюджета значительные финансовые ресурсы. Также Дворкович подчеркнул, что госкорпорации не должны конкурировать с другими предприятиями реального сектора экономики.
- По словам замминистра Андрея Клепача, МЭР рассматривает два варианта развития экономики в 2010 году. По пессимистичному варианту предполагается стагнация экономики с показателями от 0,5 до 1% роста ВВП, по оптимистичному сценарию – рост экономики на уровне 3–4%.
- По данным Росстата инфляция в РФ за период с 31 марта по 6 апреля 2009 года составила 0,2%, с начала месяца – 0,2%, с начала года – 5,6%

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «СИАЛ» перенесло дату начала размещения облигаций серии 01 на неопределенный срок. Ранее сообщалось, что размещение было запланировано на 10 апреля 2009 года. Объем планируемого выпуска 1,2 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 1092 дня с даты начала размещения.
- На 14 апреля намечено размещение облигаций ОАО «Система–Галс» серии 01 объемом 3 млрд руб. Срок погашения бумаг – 2014 год. Организатором выпуска выступает ЗАО «Райффайзенбанк». Средства от займа предполагается направить на реструктуризацию текущей задолженности.
- На 16 апреля 2009 года запланировано размещение пятилетних облигаций ООО «Моссельпром Финанс» серии 02 объемом 1,5 млрд руб.
- Credit Suisse Group назначена lead–manager выпуска евробондов ОАО «Газпром» на сумму 2 млрд долл. Ориентир по ставке купона 9,25% – 9,5%. Срок обращения 10 лет, put–option через 3 года.
- Банк «Ак Барс» в среду погасил в полном объеме синдицированный кредит в сумме 200 млн долл., привлеченный год назад. Средства синдицированного кредита были направлены на финансирование экспортно–импортных операций клиентов Банка.

- Процентная ставка 5-го купона по облигациям **ОАО «БАЛТИНВЕСТБАНК»** серии 01 определена в размере 16% годовых, что соответствует купонному доходу в размере 39,89 руб. на одну ценную бумагу. Ставки 6–8-го купонов устанавливаются равными процентной ставке по пятому купону.
- **ОАО Банк ЗЕНИТ** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 04. В рамках оферты Эмитент приобрел облигации на сумму 0,8 млрд руб. (25,81% выпуска).
- Ставка 9–12-го купонов по облигациям **ООО «Группа Компаний «Заводы Гросс»** серии 01 объемом 1 млрд руб. определена в размере 18% годовых. Купонный доход за 9-й, 10-й и 11-й купонные периоды составит 44,88 руб. в расчете на одну облигацию, за 12-й период – 48,33 руб.
- Процентная ставка 5-го купона по облигациям **ЗАО «Уфаойл – ОПТАН»** серии 01 определена в размере 13% годовых, что соответствует купонному доходу 64,82 руб. на одну ценную бумагу. В соответствии с решением о выпуске, процентная ставка 6-го купона устанавливается равной ставке 5-го купона.
- Процентная ставка 3-го купона по облигациям **ОАО «Амурметалл»** серии 03 определена в размере 0,1% годовых, что соответствует купонному доходу в размере 0,5 руб. на одну ценную бумагу. Ставки 4–6-го купонов устанавливаются равными процентной ставке по пятому купону. Действия эмитента выглядят как попытка «надавить» на держателей облигаций с тем, чтобы они согласились на предлагаемые условия реструктуризации. Напомним, Амурметалл намеревался заменить текущие выпуски на новые – с более длительным сроком обращения (на 1–2 года). Насколько известно, по новым выпускам ставка варьируется в пределах 16–18%.

Рейтинги

- Рейтинговое агентство Moody's изменило прогноз по рейтингам **Транскредитбанка** со «Стабильного» на «Негативный» и подтвердило рейтинги на следующих уровнях: рейтинг финансовой устойчивости на уровне «D-», долгосрочный рейтинг депозитов в иностранной валюте — «Ba1», приоритетный необеспеченный долговой рейтинг — «Ba1», рейтинг по национальной шкале на уровне «Aa1.ru».
- Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) пяти российских банков, находящихся в иностранной собственности, на уровне «BBB+» с «Негативным» прогнозом и понизило индивидуальные рейтинги этих банков. Индивидуальные рейтинги **Росбанка**, **Райффайзенбанка** и ЮниКредитБанка понижены с уровня «C/D» до «D», а индивидуальные рейтинги Абсолют Банка и Оргрэсбанка — с «D» до «D/E». Понижение индивидуальных рейтингов отражает текущее и вероятное будущее ухудшение качества активов у рассматриваемых банков в существующей сложной операционной среде в России, а также учитывает относительно невысокие уровни капитализации, при которых материнские банки осуществляют деятельность своих дочерних структур и, следовательно, ограниченную способность дочерних банков абсорбировать убытки по кредитам без проведения рекапитализации со стороны их владельцев.
- Агентство АК&М присвоило **Московскому Банку Реконструкции и Развития** рейтинг кредитоспособности по национальной шкале «A+» со «Стабильными» перспективами. Об этом говорится в сообщении агентства.
- Рейтинговое агентство Moody's понизило корпоративный рейтинг АК «АЛРОСА» с «Ba2» до «Ba3».
- Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ) эмитента **ОАО «Газпром»** на уровне «BBB» и приоритетный необеспеченный рейтинг Компании «BBB», прогноз по долгосрочным рейтингам «Негативный». Подтверждение рейтингов стало следствием объявления подписания соглашения и реализации опциона на приобретение 20% акций ОАО «Газпром нефть» у ENI Spa за 4,1 млрд долл. Газпром, ENI Spa и ENEL Spa также договорились продлить до 30 мая 2009 года опцион на приобретение 51% доли в ООО «СеверЭнергия», включающем ряд газовых и нефтяных активов. Финансирование сделок планируется за счет заимствований у российский государственных банков.

- Рейтинговая служба Standard&Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг **Санкт-Петербурга** на уровне «BBB» с прогнозом — «Негативный». По данным агентства, рейтинг Санкт-Петербурга отражает очень низкий уровень долга, высокие показатели ликвидности и хорошее качество управления долгом, кроме того, его позицию второго по величине российского города с относительно высоким уровнем развития экономики. Вместе с тем уровень рейтинга сдерживается ограниченной предсказуемостью и гибкостью доходов и расходов города вследствие контроля со стороны федерального центра, текущим давлением на финансовые показатели ввиду сокращения сбора налогов в нынешних экономических условиях и давлением со стороны расходов, а также, значительными долгосрочными потребностями Санкт-Петербурга в финансировании инфраструктуры. Прогноз «Негативный» отражает аналогичный прогноз по рейтингам Российской Федерации (рейтинг по обязательствам в иностранной валюте: BBB/Негативный/A-3; рейтинг по обязательствам в национальной валюте: BBB+/Негативный/A-2), а также ожидания более слабых финансовых показателей Санкт-Петербурга и постепенной аккумуляции долга в 2009–2011 годы.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Работу с проблемными ипотечными кредитами в регионах АИЖК решило перевести из некоторых своих операторов, которые не справляются с обслуживанием заемщиков, в банки. В Московской области функции агента по реструктуризации ипотечных кредитов уже переданы банку **«Возрождение»**. /Коммерсантъ/
- **Сбербанк** практически всю прибыль IV квартала 2008 года и I квартала 2009 года направляет на формирование резервов, сообщил президент и председатель правления Герман Греф в среду на конференции в Москве. /РИА Новости/

Промсвязьбанк: итоги 2008 года.

Промсвязьбанк опубликовал консолидированную отчетность по МСФО за 2008 год. В целом, несмотря на рост бизнеса, с точки зрения его качества мы склонны оценивать результаты 2008 года довольно осторожно. В первую очередь – из-за состояния кредитного портфеля.

Основные финансовые показатели:

- Банк продемонстрировал хорошую динамику роста бизнеса: активы выросли за год на 57% до 462 млрд руб., собственные средства увеличились на 44% до 40 млрд руб. При этом, эффективность деятельности значительно снизилась: показатель средней рентабельности капитала снизился до 4,6% (17,4% в 2007 году), средней рентабельности активов составил 0,4% (1,6% в 2007 году).
- Кредитный портфель увеличивался немного более низкими темпами, однако остался основным драйвером роста: +44% до 300,4 млрд руб. Уровень NPL по сравнению с 2007 годом вырос значительно: с 0,7% до 2,8%. Однако остается низким. Мы связываем это как со структурой портфеля – доля кредитов физлиц остается небольшой (15,8%), так и с политикой учета – кредиты относятся Банком к категории NPL при просрочке более 90 дней. На наш взгляд, данные сроки не вполне оправданы, поскольку, как мы уже говорили, доля кредитования физлиц невысока. При этом реальная картина по просроченной задолженности несколько иная: в 2008 года Промсвязьбанк списал 13,7 млрд руб. задолженности как безнадежной (2,6 в 2007 году), а оставшаяся проблемная задолженность обеспечена залогом только на 50%.

- Административные расходы увеличились на 58% до 11,95 млрд руб., что в совокупности с существенным увеличением объемов резервирования привело к снижению чистой прибыли за 2008 год до 1,6 млрд руб. (-58% к 2007 году).
- В прошлом году Банк привлек кредиты ЦБ в размере 51,5 млрд руб., что составило 11,1% пассивов. Надо отметить, что по сравнению с другими кредитными организациями зависимость вполне умеренная. Кроме того, Промсвязьбанк смог привлечь заемные средства у прочих кредитных организаций (в т.ч. нерезидентов), увеличив свою задолженность перед ними до 60,6 млрд руб. (13% пассивов).
- Коэффициент общей достаточности капитала (по Базелю) составил 13,14%, немного снизившись по сравнению с уровнем 2007 года (13,51%). Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня составил 9,70% по сравнению с 9,41% на 31 декабря 2007 года.
- Позиции по ликвидности у Банка на сроке до одного месяца вполне уверенные – профицит составляет 16,4 млрд руб. (накопленный объем денежных средств и эквивалентов) на конец года составил 105,7 млрд руб., однако на отрезке от 1 до 6 месяцев дефицит уже существенный – 42,8 млрд руб.

Напомним, что в мае–июне Банку предстоит пройти оферту по 2 облигационным займам общим объемом 9,5 млрд руб. В целом, прогноз по исполнению обязательств у нас довольно традиционный для банковского сектора в последнее время: если Банк сможет рефинансировать кредиты ЦБ и не будет наблюдаться оттока депозитов, то Промсвязьбанку должно хватить ресурсов.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ОАО «Татнефть»** в январе–марте 2009 года снизило добычу нефти на 2,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 6,348 млн тонн. /РИА Новости/
- По заявлению одного из владельцев компании **«Итера»** Игоря Макарова, на совместных с Газпромом месторождениях добыча газа сократилась на 25% – 80%. Вместе с тем, несмотря на снижение объемов продаж в 4 квартале, за 2008 год чистая прибыль Компании составила 3,7 млрд руб., а выручка от продаж нефти и газа превысила 40 млрд руб. По состоянию на 31 декабря 2008 года долг Компании составлял 5,8 млрд руб. /Коммерсантъ/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- В ходе официального визита делегации Франции на **ОАО «АвтоВАЗ»** был подписан Меморандум, в соответствии с которым Банк «Сосьете Женераль Восток» предоставит АвтоВАЗу кредит на приобретение лицензий компании Renault на новый автомобиль и производство двигателей. По словам президента АвтоВАЗа Бориса Алешина, по лицензии Renault будет выпускаться автомобиль RF-90 – машина «В» класса на платформе Logan. Ориентировочный срок выхода новой модели – конец 2011 года. Размер кредита пока не определен, поскольку еще предстоит заключить кредитное соглашение. Однако известно, что стоимость лицензий на автомобиль и производство двигателей составит порядка 220 млн евро. Кредит будет выдан на 7 лет, кредитная ставка составит менее 7%, отметил президент АвтоВАЗа. /Прайм-ТАСС/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- 11 мая состоится внеочередное собрание акционеров **РТМ**, которое рассмотрит вопрос об отмене допэмиссии. Собрание инициировано одним из акционеров — банком «КИТ–Финанс». Первоначально решение о выпуске акций было принято 3 марта 2008 года, тогда Компания за счет СПО планировала выпустить 88 млн акций и разместить их по 2,05 долл. за бумагу и таким образом привлечь 180 млн долл. Позднее параметры допэмиссии изменились до 1,18 руб. за акцию, или выпуск размером 103,8 млн руб. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- НЛМК, ММК и «Северсталь» подали в Минпромторг повторное заявление о необходимости введения защитных мер в отношении импорта оцинкованного металлопроката. По данным СМИ, производство оцинкованного проката в январе 2009 года снизилось на 118 тыс. тонн (57%), загрузка мощностей упала с 90% в январе 2008 года до 33% в январе 2009 года /Ведомости/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Axel Springer и Independent Media Sanoma Magazines (IMSM) больше не претендуют на покупку ИД «Салон–пресс», 80% которого принадлежит **РБК**. По словам гендиректора Axel Springer Регины фон Флемминг, ее компания вышла из переговоров с РБК по «Салон–пресс» в январе. IMSM не смогла договориться с РБК по цене и на этой неделе прекратила переговоры, подтвердила гендиректор компании Елена Мясникова. Среди претендентов на это издательство также назывались Nachette Filipacchi Shkulev (HFS) и Gruner + Jahr. Гендиректор РБК Юрий Ровенский заявил, что Холдинг не отказался от идеи продажи «Салон–пресс» и ведет «активные переговоры» с тремя–четырьмя претендентами. /Ведомости/
- Член совета директоров и владелец 0,36% **РБК** Сергей Лукин подал иск в московский арбитражный суд к Медиахолдингу и Альфа–Банку. Он требует аннулировать контракты, заключенные в 2008 году из–за не соблюдения процедуры одобрения крупных сделок. Напомним, что в марте и июле 2008 года Холдинг заключил с банком по годовому форвардному контракту на продажу долларов по фиксированному курсу. Контракты заключались одновременно с размещением двух выпусков биржевых облигаций с целью снизить их эффективную процентную ставку. По условиям контрактов РБК обязалась продать Альфа–Банку 69 млн долл. по курсу 24,35 руб. за 1 долл. в марте 2009 года и такую же сумму — по курсу 23,83 руб. за 1 долл. в июле 2009 года. 24 марта, когда РБК должна была погасить облигации, доллар стоил 33,3 руб. Таким образом, убыток РБК по первому контракту мог составить 618 млн руб. (18,55 млн долл. по курсу на 24 марта). Гендиректор РБК Юрий Ровенский сообщил, что данные контракты не утверждались даже советом директоров РБК. /Ведомости/
- **ОАО «Южная телекоммуникационная компания» (ЮТК)** объявило аудированные результаты деятельности за 2008 год в соответствии с РСБУ. Выручка ЮТК за 2008 год составила 20,883 млрд руб., что на 5,6% выше значения 2007 года. Расходы увеличились на 10,4% до 15,754 млрд руб. Показатель EBITDA снизился за год на 13,4% до 6,367 млрд руб. Рентабельность EBITDA по итогам 2008 года составила 30,5% (–6,7 п.п. к 2007 году). Чистая прибыль Компании сократилась на 69,5% и составила 557 млн руб. Компании не удалось сохранить положительную динамику показателей прибыльности по причине влияния финансово–экономического кризиса и начисления по итогам 2008 года курсовых разниц в размере 1,359 млрд руб. Объем капитальных вложений в 2008 году составил 4,807 млрд руб., что на 17,8% выше уровня 2007 года. /www.stcompany.ru/

ЭНЕРГЕТИКА

- **ОАО «Генерирующая компания» (Холдинг «Татэнерго»)** в 2008 году произвело 23,97 млрд кВт ч электроэнергии, что на 3,4% меньше уровня 2007 года. Сокращение выработки электроэнергии объясняется снижением промышленного энергопотребления в конце 2008 года. /АК&М/
- Совет директоров Банка России включил ряд предприятий в перечень организаций, под векселя и права требования которых даются кредиты. В частности, в этот список попали ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» и ОАО «Вторая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии» (ОАО «ОГК-2»). /Прайм-ТАСС/

РИТЭЙЛ

- В 1 квартале продажи легковых и легких коммерческих автомобилей в России составили 387,8 тыс., сообщил вчера комитет автопроизводителей Ассоциации европейского бизнеса (АЕБ). В январе продажи снизились на 33%, в феврале — на 38% (по сравнению с теми же периодами прошлого года). В марте было продано, по данным АЕБ, 135,46 тыс., что на 47% меньше, чем в марте 2008 года. В результате АЕБ, объединяющая всех крупнейших автопроизводителей, понизила свой официальный прогноз продаж на 2009 год. до 1,7 млн автомобилей (последний раз ассоциация снижала прогноз в феврале — до 1,9 млн шт., а в начале года ожидала, что удастся продать 2,4 млн шт.). /Коммерсантъ/
- Консолидированная чистая розничная выручка **X5 Retail Group** (за вычетом НДС) в 1 квартале 2009 года выросла по сравнению с 1 кварталом 2008 года на 46% в рублевом выражении до 63,1 млрд руб. и на 5% в долларовом выражении до 1 859 млн долл. Согласно pro-forma (включая продажи приобретенного бизнеса «Карусели») рост чистой розничной выручки составил 28% в рублевом выражении. В долларовом выражении, чистая розничная выручка на основе pro-forma снизилась на 8%, что объясняется негативным эффектом от девальвации рубля (-36%).

Дискаунтеры показали высокие темпы роста покупательского трафика в сопоставимых магазинах (LFL): в целом по формату LFL приток покупателей составил 6%, при этом, в Москве покупательский трафик вырос на 10%, а в регионах – на 11%. Рост продаж сопоставимых магазинов всей Группы составил 13% благодаря росту покупательского трафика на 3% и среднего чека на 10%.

X5 увеличила торговую площадь на 33,1 тыс. кв.м. или на 43 магазина, включая 3 гипермаркета, 38 дискаунтеров и 2 супермаркета. Компания открыла новый распределительный центр (РЦ) в Воронеже и расширила площадь двух существующих РЦ (в Нижнем Новгороде и Самаре), увеличив общую складскую площадь более чем на 10 тыс. кв. м. /www.x5.ru/

- Торговая выручка (с НДС) **ОАО «Седьмой Континент»** за 1 квартал 2009 года по сравнению с 1 кварталом 2008 года увеличилась на 11% в рублях. Торговая выручка в рублях в формате «Гипермаркет» увеличилась на 39%, в регионах рост составил 20%. По данным управленческой отчетности валовая торговая выручка (включает НДС и не включает прочие доходы) Компании за 1 квартал 2009 года составила 11,467 млрд руб., или 338 млн долл.

Рост среднего чека в сети магазинов Компании в 1 квартале 2009 года к показателю в 1 квартале 2008 года составил 8%, рост количества покупателей по сети за 1 квартал 2009 составил 4%. Рост выручки по сопоставимым магазинам (LFL) составил 1,8%, при этом изменение количества покупателей составило – 3,6%, рост среднего чека составил 5,6%.

На конец 1 квартала 2009 года по сравнению с аналогичным периодом 2008 года торговая площадь магазинов Компании («Седьмой Континент», «Наш гипермаркет» и «Простор») выросла на 9% и

составила 181,5 тыс. кв. м. В 1 квартале 2009 года был открыт 1 магазин в формате гипермаркет в Москве. /www.7cont.ru/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Россельхозбанк получил контроль (99,03%) над одной из компаний холдинга **«Парнас–М»**: хозяйство «Рассвет» — один из крупнейших в Ленинградской области производитель мяса бычков. Стоимость актива оценивается в 10 млн долл. Россельхозбанк выступал в качестве одного из кредиторов в деле о банкротстве «Парнас–М», кроме того, часть имущества «Рассвета» находилась у него в залоге. ОАО «Рассвет» входил в холдинг «Парнас–М» с 2004 года. Поголовье составляет около 10 тыс. За девять месяцев 2008 года выручка Компании составила около 141 млн руб., чистая прибыль — около 11 млн руб. /РБК daily/
- **Волжская текстильная компания** подвела итоги работы за первые три месяца 2009 года. Выручка за 1 квартал составила 678 млн руб., показатель EBITDA – 84 млн руб., чистая прибыль – 7 млн руб. Напомним, что в декабре 2008 года Компания допустила дефолт по своему дебютному выпуску. /Finambonds/
- **Группа «РАЗГУЛЯЙ»** сообщила о сроках проведения основных этапов реструктуризации облигаций ООО «Разгуляй–Финанс» серии 02:
 - подписание владельцами облигаций соглашения о реструктуризации (договоров купли–продажи ценных бумаг): не позднее 13 апреля 2009 года;
 - проведение расчетов по выкупу 25% облигаций: 15 апреля 2009 года;
 - оферта от ОАО «Группа «Разгуляй» на выкуп 100% от оставшегося количества облигаций: 15 апреля 2010 года.Необходимыми условиями реструктуризации также являются:
 - со стороны Группы «Разгуляй»: публикация оферты ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ» – не позднее 10 апреля 2009 года;
 - со стороны владельцев облигаций: не предъявление облигаций эмитенту к оферте 14 апреля 2009 года. /www.raz.ru/
- Группа «Черкизово» публикует предварительные данные финансовой отчетности за 2008 год:
 - Консолидированная выручка выросла на 42% и составила 1,2 млрд долл. (820,8 млн долл. в 2007 году).
 - Валовая прибыль выросла на 26% и составила 279,4 млн долл. (222,3 млн долл. в 2007 году).
 - Чистая прибыль выросла на 27% и составила 78,1 млн долл. (61,6 млн долл. в 2007 году). /www.cherkizovo–group.ru/

ТРАНСПОРТ

КД–Авиа: недельная отсрочка.

Согласно вчерашним сообщениям в СМИ, авиакомпания **КД–Авиа** все–таки начала осуществлять полеты самостоятельно, однако часть перевозок состоялась при помощи Аэрофлота и Трансаэро. Напомним, что остановка полетов была следствием неплатежа лизинговым компаниям. Вчера согласно словам представителей Авиаперевозчика, дневная выручка КД–Авиа была переведена на счета лизинговых компаний, что и позволило продолжать авиаперевозки. Риторика представителей власти была довольно разнонаправленной. Так представитель правительства Калининградской области Юрий Шалимов с оптимизмом сообщил, что Авиакомпания, не без государственной поддержки, сможет до 10 апреля начать работу без сбоев. Однако представитель региона не раскрыл мер государственной поддержки. С другой стороны, представитель Росиавиации вчера сообщил, что для Авиакомпании установлен недельный срок (до 15 апреля), в течение которого КД–Авиа должна договориться с банками о кредите

на полное погашение лизинговых обязательств. Общая сумма лизинга на сегодняшний день не раскрывается. Согласно финансовой модели Компании, ежеквартальный лизинговый платеж составляет около 7 млн долл. Напомним также, что 17 самолетов Авиакомпания (весь авиапарк) находятся в лизинге. В случае если Авиакомпания не удастся договориться с банками, Росавиация может лишить КД-Авиа лицензии, что соответственно лишает Компанию права на операционную деятельность. Мы считаем, что с поставленной задачей КД-Авиа справиться будет достаточно проблематично. Во-первых, уже около полугода (с момента оферты) Компания не может договориться ни о государственной помощи, ни о кредитах на рефинансирование. Во-вторых, вряд ли даже госбанки готовы кредитовать авиаперевозчика с соотношением debt/EBITDA 19x (по данным на 1 полугодие 2008 года).

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В среду на фоне «легкой коррекции» международных сырьевых и фондовых рынков укрепление рубля, продолжавшееся первый дни недели, сменилось на ослабление. Уже с утра корзина открылась с «гэпом» в +14 коп. на уровне 38,62 руб. Однако в течение дня рост уже был не столь существенен, и при максимуме дня в 38,70 руб. корзина закрылась на отметке 38,64 руб. Не исключено, что определенная поддержка курсу национальной валюты, была оказана словесными интервенциями – вчера первый зампред ЦБ А.Улюкаев поделился своими весьма оптимистичными прогнозами. Сегодня на внешних рынках снова царят позитивные настроения, например, цены на нефть марки Brent за ночь поднялись на 1,3% и, как и следовало ожидать, рубль укрепляется – стоимость бивалютной корзины находится в районе 38,52 руб.

Денежный рынок оставался стабильным: ставки на межбанке, как и цены по валютным свопам достаточно ровно держались в районе 8–9%, преимущественно находясь ближе к нижней границе диапазона.

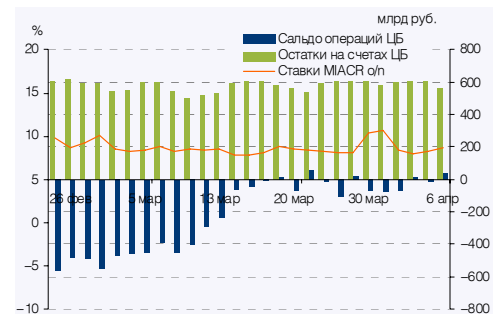
Как и предполагалось, после прихода средств с аукционов Банка России и Минфина, проведенных соответственно в понедельник и вторник, и выполнения меньших по объему обязательств, ранее взятых в ЦБ, по итогам дня общий показатель ликвидности несколько увеличился. Впрочем, величина банковских остатков на счетах ЦБ подросла весьма скромно +5,4 млрд до 680,8 млрд руб. По всей видимости, кредитные организации продолжают сокращать задолженность перед регулятором, причем это касается и уменьшения объемов краткосрочных ресурсов (РЕПО), так и досрочного погашения кредитов, привлеченных ранее на аукционах Банка России.

Как мы отметили выше, вчера Алексей Улюкаев озвучил ряд прогнозов, свидетельствующих о его довольно оптимистичных взглядах на перспективы рублевого курса, а также экономической ситуации в целом. В частности:

- 1) В ближайшие месяцы отток капитала из России будет нулевым.
- 2) При текущих ценах на нефть сальдо торгового баланса РФ в 2009 году составит 50 – 80 млрд долл. По словам первого зампреда ЦБ, каждый доллар стоимости нефти приносит 3,5 млрд долл. в торговый баланс РФ.
- 3) Укрепление рубля в 2009 году вероятнее, чем его ослабления, при этом 41 руб. слишком высокая «планка» верхней границы корзины.

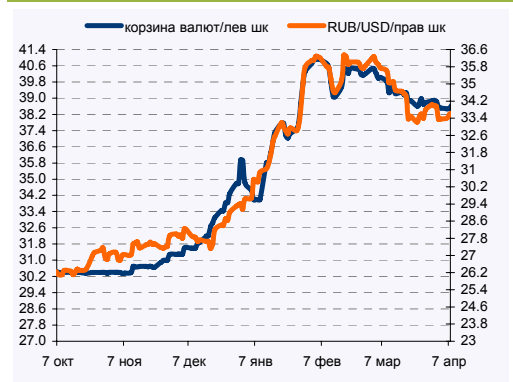
Отметим, что в целом эти оценки не несут ничего нового, являясь, скорее, логичным следствием предыдущих высказываний представителя Банка России. Напомним, верхняя граница стоимости корзины в 41 руб. приводилась при нефти в 41 долл. за баррель и вполне логично, что если нефть будет стоить дороже, то и корзина должна последовательно дешеветь. Мы полагаем, что в ближайшей перспективе регулятор, оставив «психологический потолок» в 41 руб., не будет ориентировать на какой-либо новый «фиксированный» коридор колебаний рублевого курса, осуществляя некоторую поддержку

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
6 апр	аукцион ЦБ объемом 30 млрд руб. сроком на 5 недель
7 апр	аукцион Минфина объемом 180 млрд руб. сроком на 3 месяца
8 апр	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 74,9 млрд руб. размещение средств с аукционов, проводимых 6 и 7 апреля

Источник: Банк России

на разных уровнях. То есть в «разумных» пределах позволит относительно свободное ценообразование рубля, фактически это будет осуществляться в рамках перехода к плавающему курсу.

По остальным пунктам, отметим, что оценки строятся при текущей конъюнктуре сырьевых рынков, отличающихся высокой волатильностью и крайне низкой предсказуемостью даже в среднесрочном периоде. В условиях дестабилизации мировой экономики прогнозирование развития событий представляется весьма затруднительным.

Долговые рынки

Конъюнктура среды складывалась достаточно неоднородно. Пессимизм, преобладавший в первой половине дня, отчасти развеялся после того, как участники рынка получили возможность в очередной раз убедиться, что ситуация сохраняется напряженной, но монетарные власти США «трезво» оценивают существующие проблемы и настроены достаточно решимо на их преодоление. Прозвучавшие ранее меры, направленные на стабилизацию финансовой системы, вчера в очередной раз «увидели свет» в опубликованном полном тексте протокола последнего заседания FOMC, состоявшегося 18 марта 2009 года.

Текущие проблемы наглядно иллюстрирует публикуемая статистика – снижение оптовых запасов в феврале на 1,5% при прогнозируемом уменьшении их на 0,7%.

Вместе с тем, как мы могли уже неоднократно убедиться – «рынок делают ожидания» и сиюминутные настроения, которые вчера были весьма оптимистичными. В результате, фондовые индексы вновь в зоне положительных значений (рост индексов составил 1% – 1,5%), а котировки нефти «возвращаются» выше отметки 50 долл. за баррель.

Аукцион по трехлетним UST на 35 млрд долл. завершился достаточно успешно – bid/cover был на уровне 2,42 против 2,26 в прошлый раз (10 марта 2009 года). Покупки нерезидентов составили 38,5% от общего объема (40,3% на предыдущем аукционе). По итогам вчерашних торгов доходность 3–летних бумаг составляла 1,30% годовых.

Что касается 10–летних UST, то их доходность к закрытию торгов была на 4 б.п. ниже предыдущего закрытия – 2,86% годовых. Однако сегодня на фоне ожиданий доразмещения 10–летних бумаг на сумму 18 млрд долл. и оптимизма фондового рынка доходность растет.

Сегодня рынки ждут публикации торгового баланса в феврале, цен импорта в марте, а также еженедельного отчета по обращениям за пособиями по безработице.

Вчерашние торги суверенные еврооблигации начали с фиксации – открытие проходило с «гэпом» более чем на 50 б.п. до 96% (YTM 8,21%), однако затем на примечательно небольших оборотах Russia-30 удалось достаточно быстро вернуться на более высокий ценовой уровень – 97% (YTM 8,03%), к моменту закрытия торгов котировки уже переместились в диапазон 97,25% – 97,5% (YTM 7,93% – 7,98%). Подобные колебания настроений инвесторов во многом оправданы веяниями с внешних рынков, которые в последнее время характеризуются очень высокой волатильностью. Данное явление обусловлено не прекращающимся «противостоянием» ожиданий стабилизации ситуации в мировой экономике в целом, и в России в частности, которая вдохновляет игроков фондовых рынков и обеспечивает положительную динамику сырьевых рынков, и реальностью, разочаровывающей существующими проблемами в реальном секторе экономики, способными спровоцировать сложности и для финансовой сферы. Так, не утихают заявления о том, что неплатежи реального сектора могут негативно отразиться на финансовых результатах банковской сферы во втором полугодии этого года. Вместе с тем, не стоит

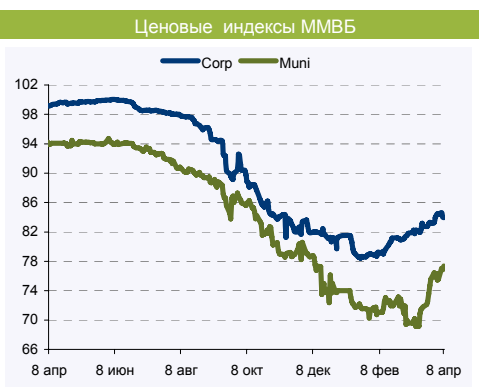
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

исключать «жизнеутверждающие» заявления А. Улюкаева, о том, что основные сложности уже преодолены и финансовая сфера готова к выходу из кризиса, вполне могут вдохновлять отдельных оптимистов.

В корпоративных евробондах день также начинался фиксацией в выпусках, подорожавших за последние дни, среди которых бумаги ВТБ, ВымпелКома, Северстали. Однако затем аналогично ситуации в Russia-30, продавцы постепенно уступили место покупателям, и ценовые уровни быстро восстановились на прежний уровень. Достаточно активны покупатели были и в бумагах банковского сектора. Так, вчера в центре спроса находились бумаги Ак Барс Банка с погашением в 2010 и 2011 годах. При этом «главной темой» является предстоящее размещение евробондов Газпрома в объеме 2 млрд долл., ориентир по купону 9,25% – 9,5% годовых на 10 лет (put-option через 3 года). На фоне этого оживились покупатели в более коротких выпусках Газпрома, доходность которых на текущий момент превышает 10% годовых.

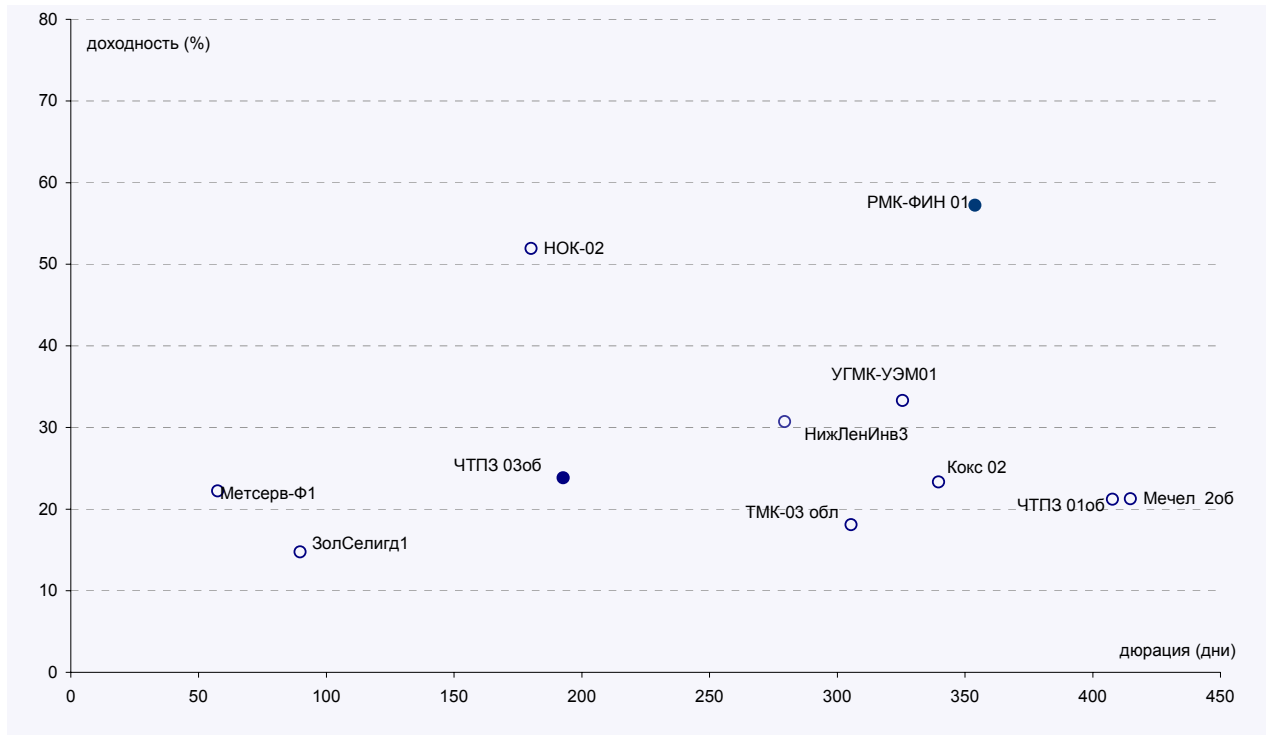
Внутренний рынок остается мало активным. Все очевиднее ощущается дефицит нового предложения, которое позволило бы «оживить» рыночную ликвидность. На текущий момент, несмотря на кажущееся множество сделок, их крайне малые объемы не позволяют говорить о наличии полноценной ликвидности. Складывается впечатление, что в настоящее время рынок «делают» «розничные» участники, тогда как внимание крупных игроков сосредоточено в сегменте сделок РЕПО. Подобное предположение подтверждается не только оборотами данного сегмента, но и составом задействованных в процессе выпусков, в частности, речь об ОФЗ с дюрацией в пределах 3 лет, а также выпусках Москвы и Московской области. На этом фоне довольно своевременными выглядят анонсированные на 14 апреля размещение очередного выпуска РЖД на 15 млрд руб. и осуществляемый book-building (закрытие сделки 21 апреля) по бумагам Газпром нефти на 5 млрд руб. Вместе с тем, очевидно, что участие в них будет «доступно» лишь наиболее крупным игрокам, поскольку, как мы полагаем, доходность бумаг будет заметно ниже текущей стоимости фондирования большинства банков за пределами ТОП-20. Таким образом, рассуждения на тему «оживления» первички выглядят преждевременными.

Несмотря на то, что сегодня внутренний рынок обещает быть достаточно «стандартным», он довольно интересен с точки зрения сегодняшних корпоративных выплат. Во-первых, на сегодня приходится оферта по облигациям серии 02 АКБ Союз. Как мы полагаем, анонсированная цена выкупа на уровне 104,2% является гарантом 100% «приноса» держателями бумаг, и на фоне этого Банку Союз придется продемонстрировать свою «подготовленность» к процессу выкупа. Кроме того, сегодня формальная дата погашения облигаций серии 01 Дикой Орхидеи, которая уже предложила держателям ввиду отсутствия средств на погашение заменить обязательства на новый выпуск серии 02. Однако это не нашло массовой поддержки – только 40% держателей приняли предложенные условия. Таким образом, эмитенту сегодня потребуется как минимум 600 млн руб. (заем на 1 млрд руб.) для того, чтобы избежать дефолта и, что более неприятно, судебных исков.

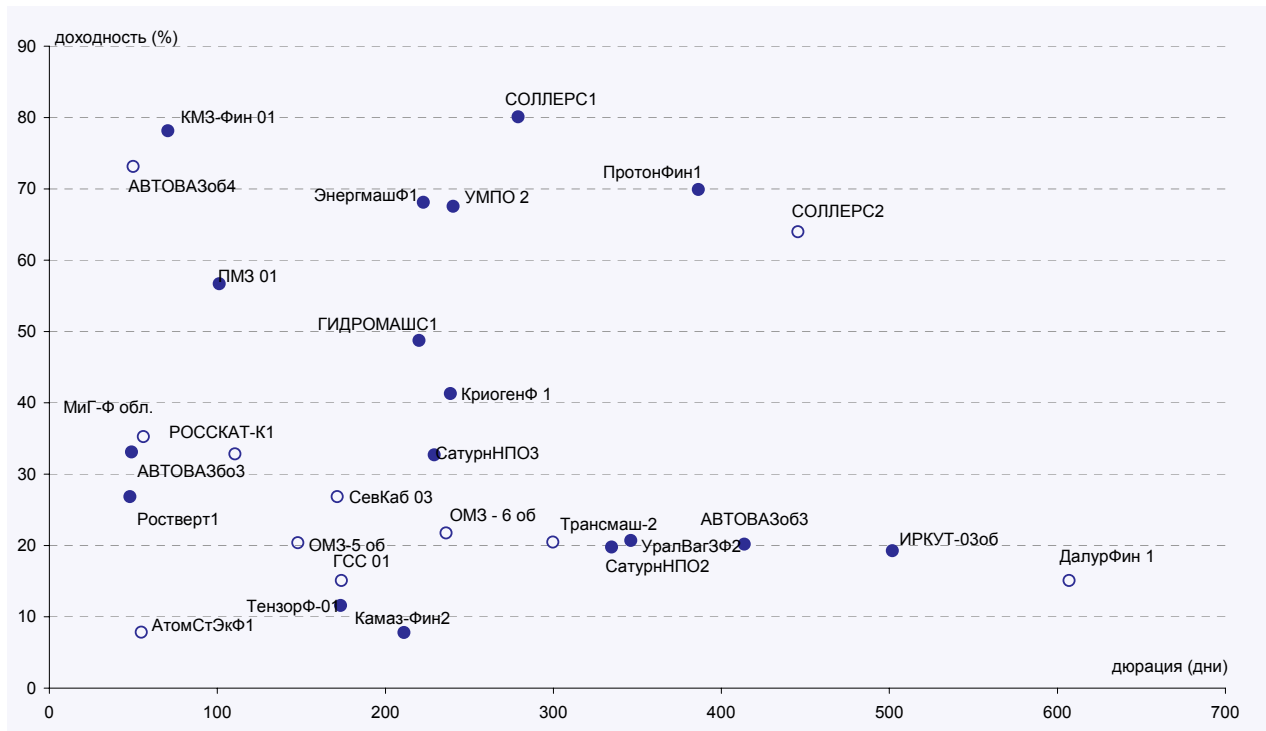
СЕГОДНЯШНИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Купонная ставка, %	Ближайшая оферта/погашение
ЕЭСК-02	1 000	8.7	12/04/10 - оферта
Лаверна 01	1 000	16.0	09/04/09 - погашение
МИА-1об	2 200	10.0	20/09/12 - погашение
МИА-4об ип	2 000	9.0	22/10/09 - оферта
СКЭлис-1	500	12.6	14/04/09 - оферта
ФСК ЭЭС-04	6 000	7.3	06/10/11 - погашение
Орхидея 01	1 000	13.0	09/04/09 - погашение

СЕГОДНЯШНИЕ ОФЕРТЫ / ПОГАШЕНИЯ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Следующая оферта/погашение	Ставка следующего купона %
Лаверна 01	1 000	08/04/10 - погашение	18.0
НацКап-01	3 000	25/09/12 - погашение	13.0
Банк Союз 02	2 000	05/10/09 - погашение	8.37
Орхидея 01	1 000	05/04/10 - оферты	18.0

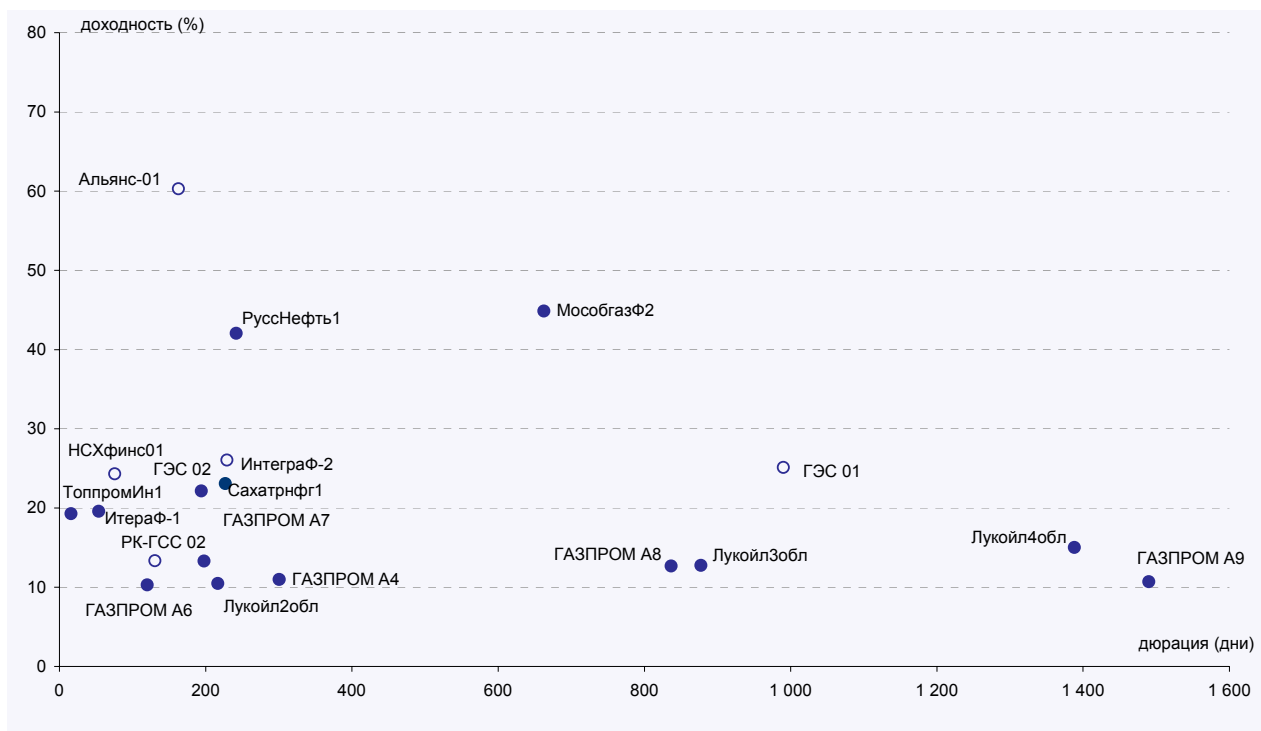
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



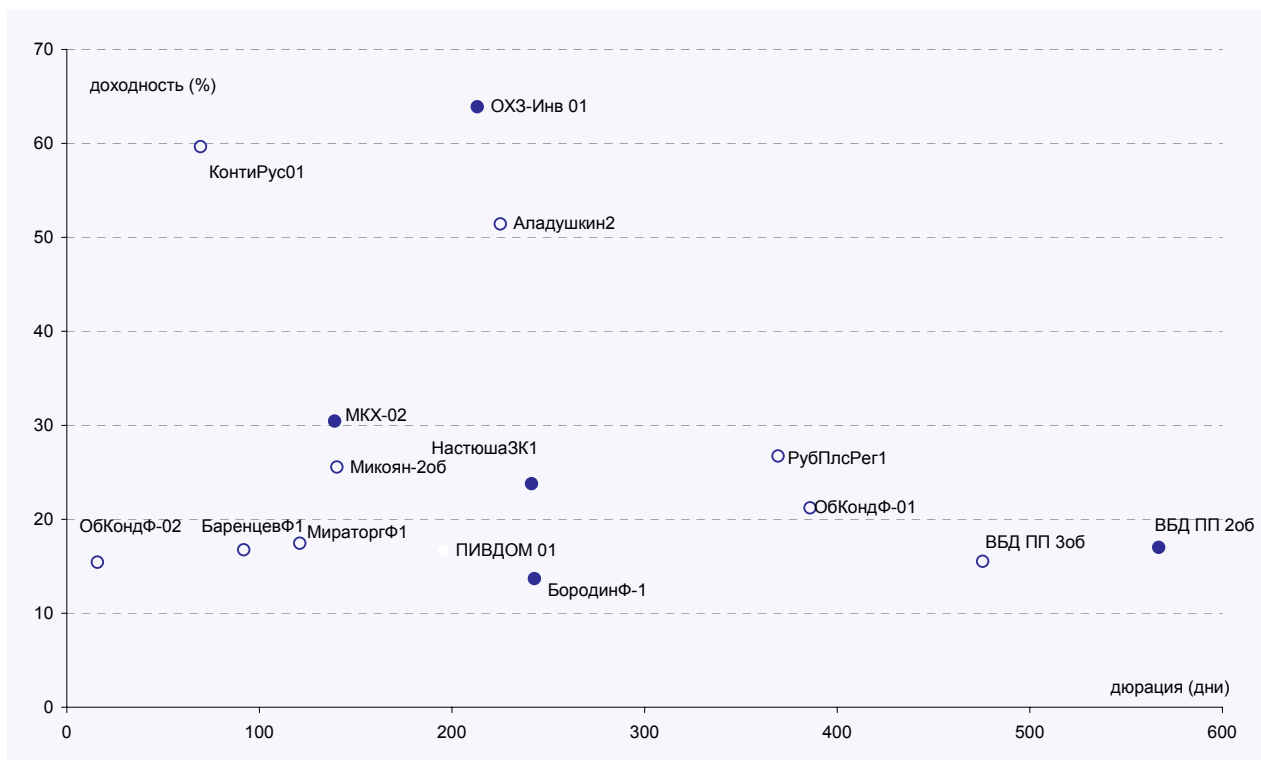
Машиностроение



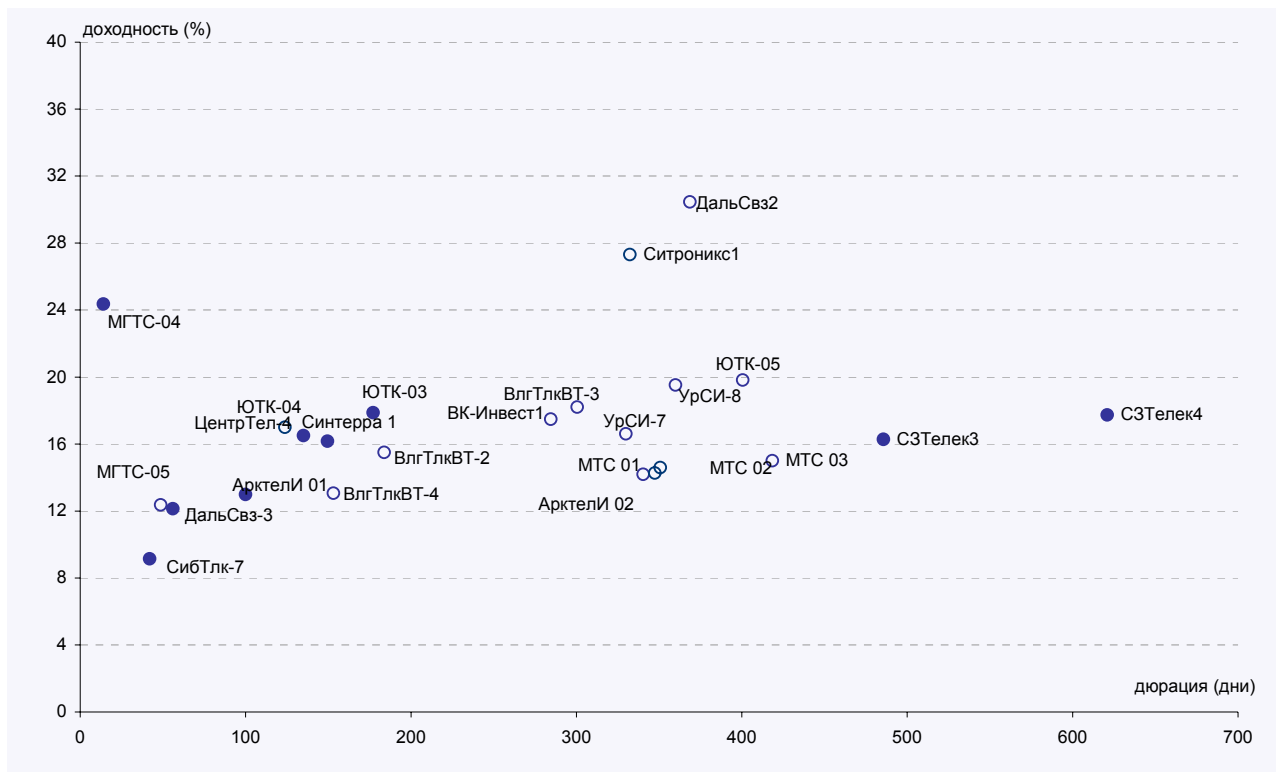
Нефтегазовый сектор



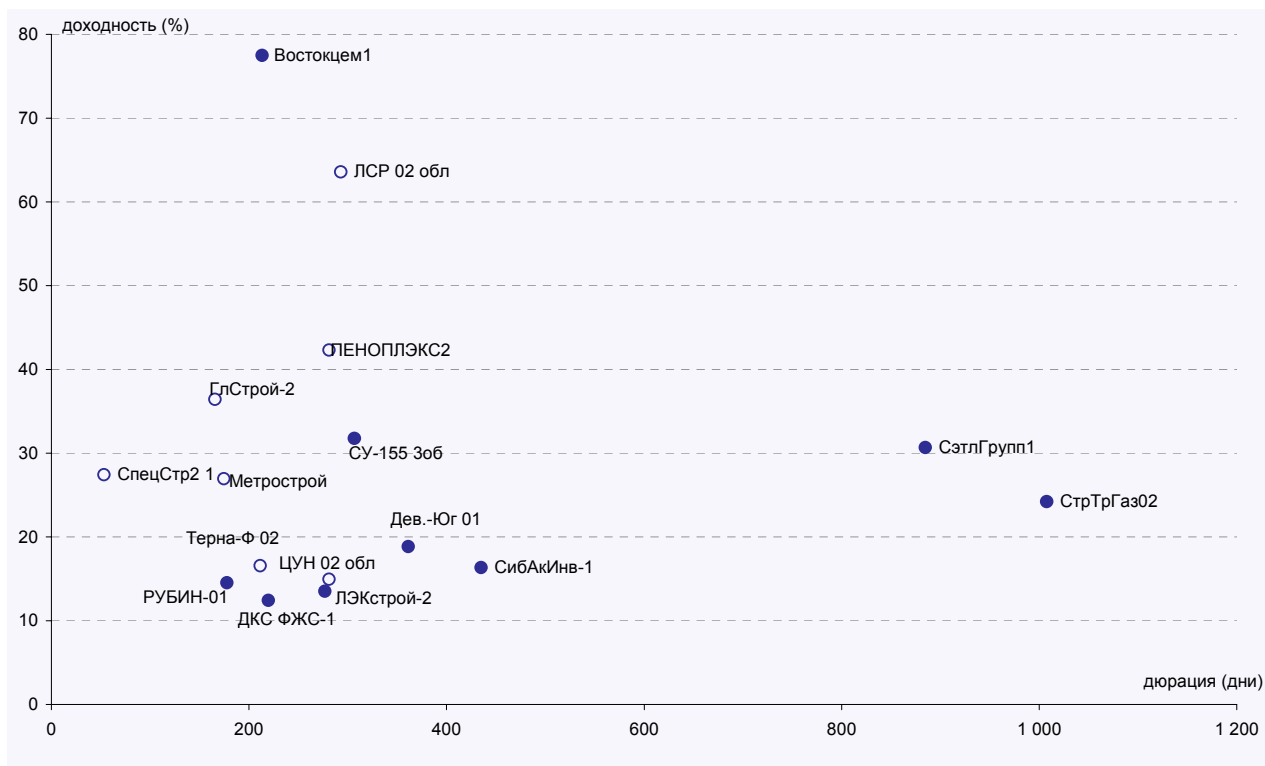
Потребсектор и АПК



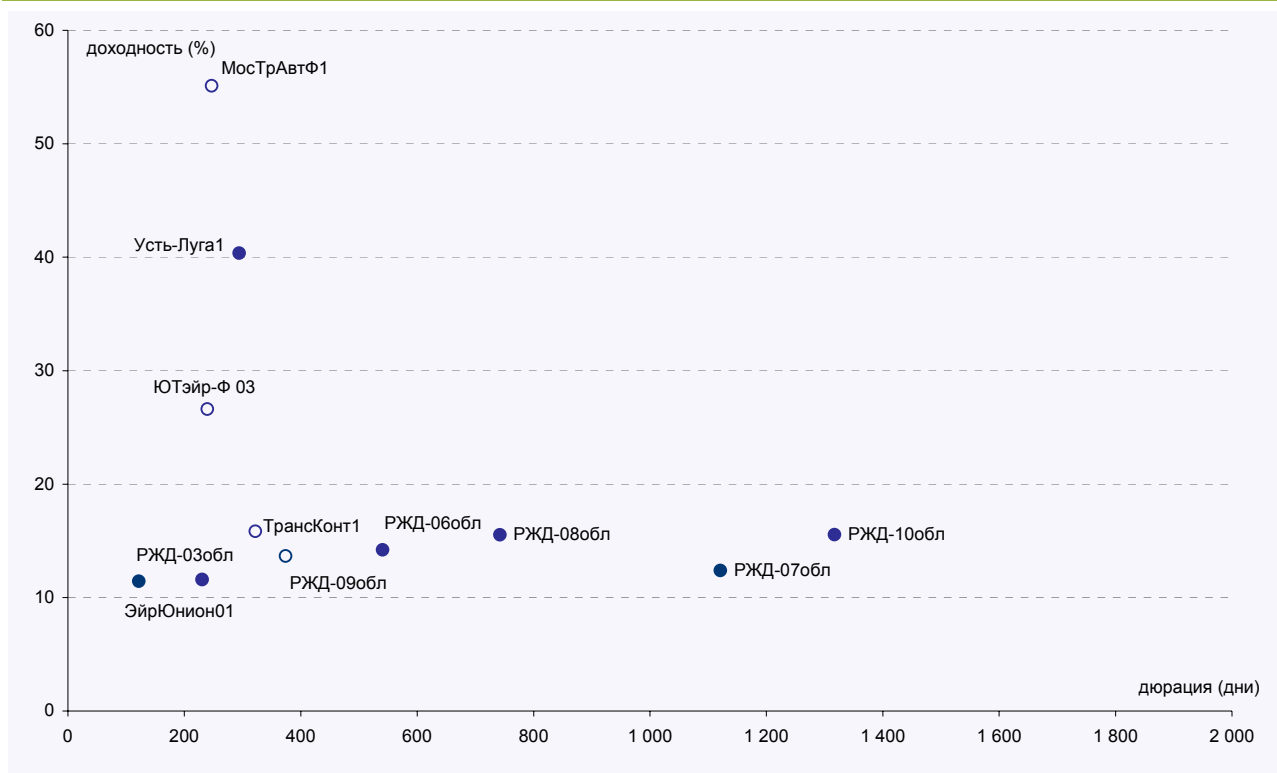
Телекоммуникации и медиа



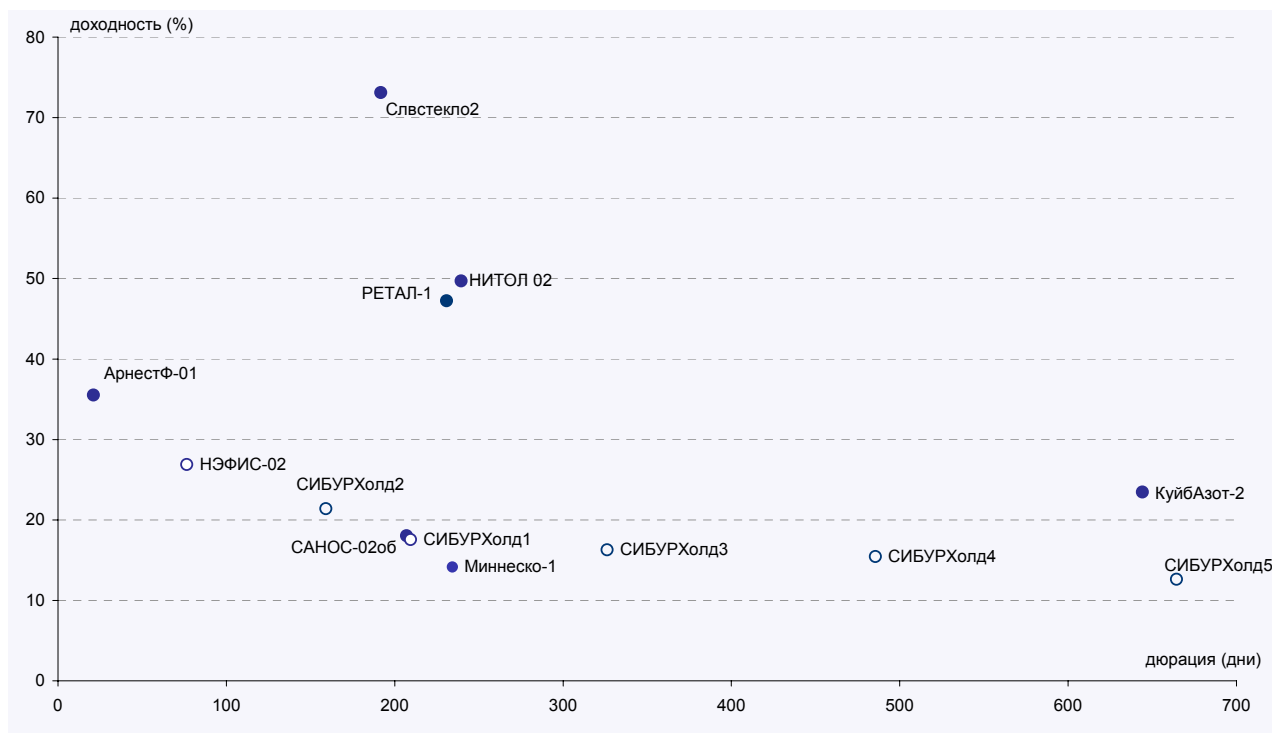
Строительство, девелопмент и стройматериалы



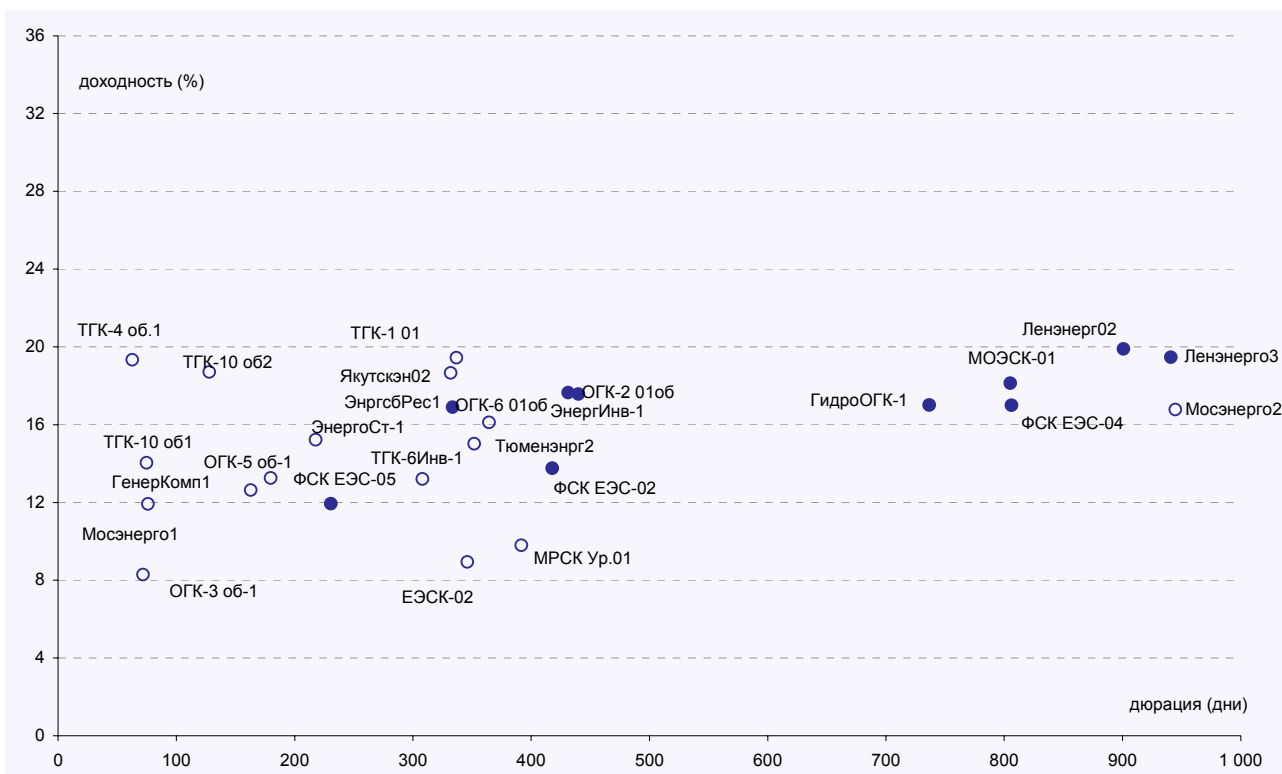
Транспорт



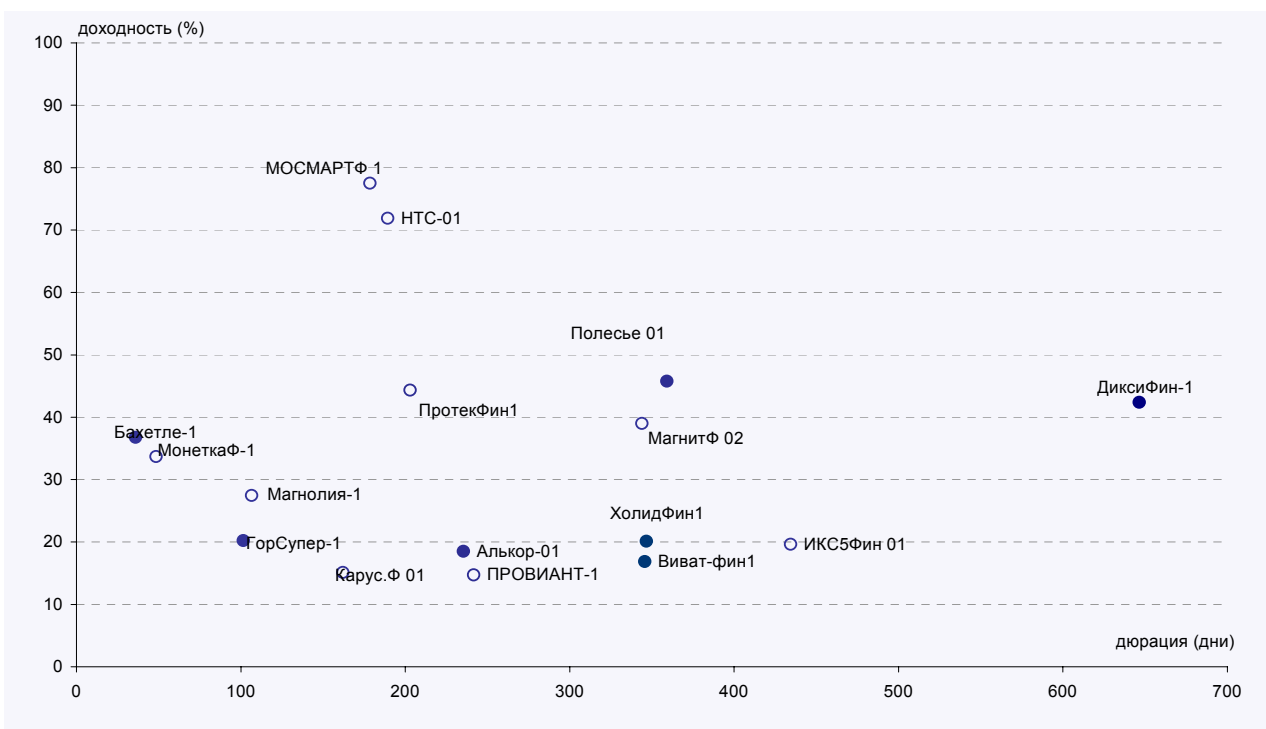
Химия и ЛПК



Энергетика



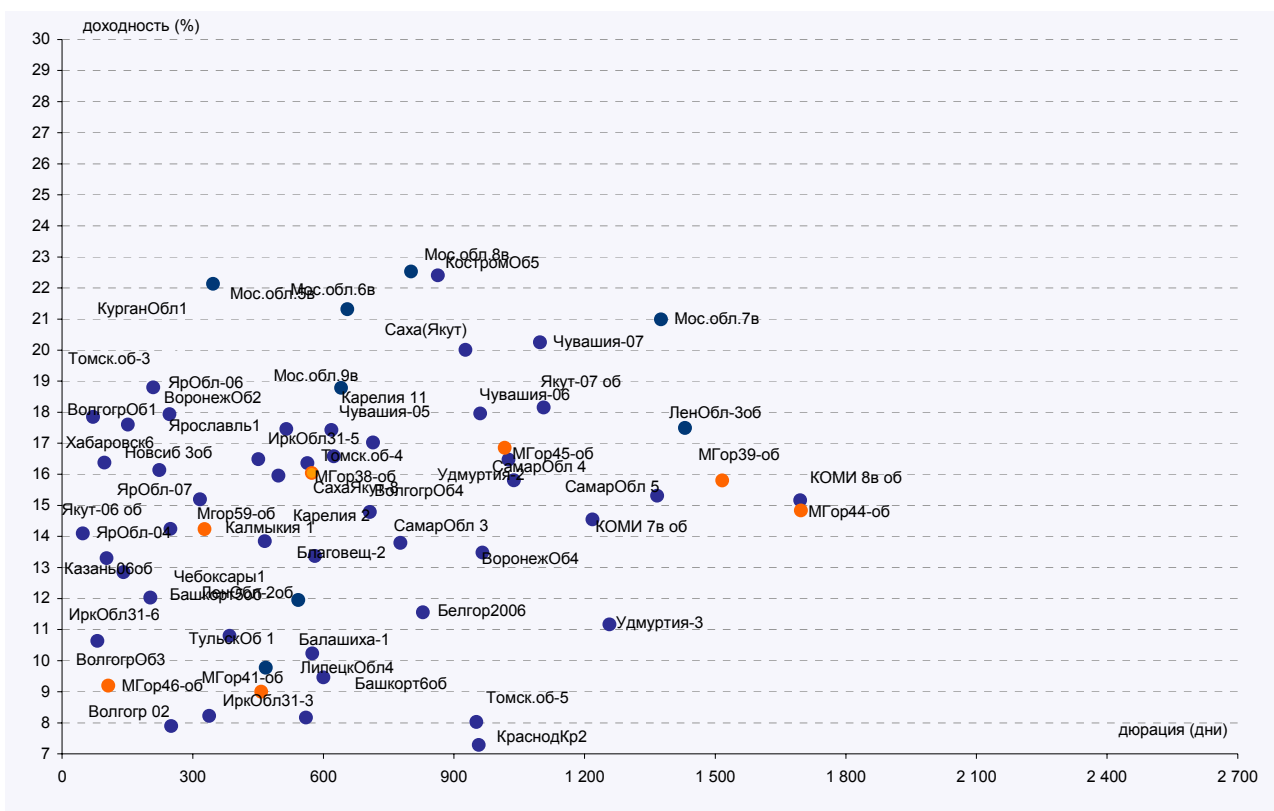
Ритейл



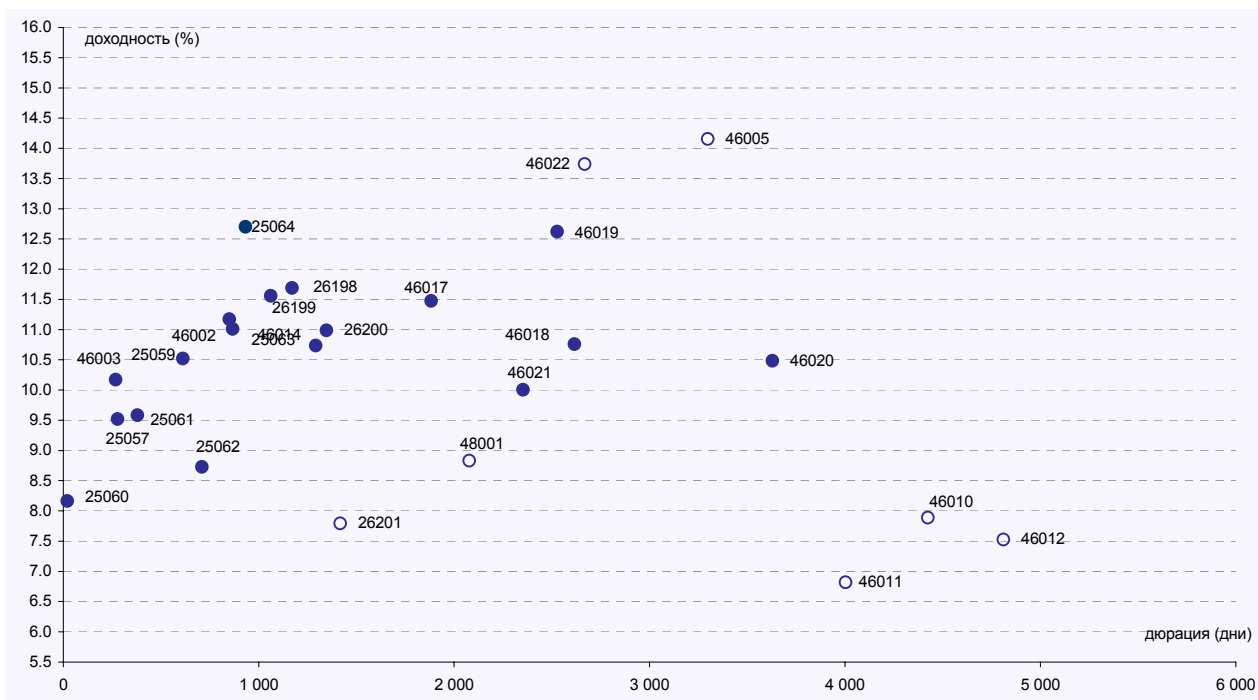
Финансовый сектор



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.