

# Рынок облигаций:

# Факты и комментарии

13 апреля 2009 года

## Новость дня:

«Минфин РФ разрабатывает заявительный порядок возмещения НДС под банковские гарантии за 30 дней», – заявил С. Шаталов.

## Новости эмитентов.....стр 2

- ПМЗ: итоги 2008 года.
- Альянс «Русский Текстиль»: путь «ликвидация – банкротство» становится популярным.
- КИТ Финанс, ВБРР, Татфондбанк, УРСА Банк, ВымпелКом, МТС, РБК, ТГК-1, АПРОСА, АЛПИ, КАМАЗ, ГАЗ, АвтоВАЗ, ОМЗ, Соллерс.

## Денежный рынок.....стр 8

- Без внешних рынков и внутренний не отличился.
- Неделя не обещает быть напряженной.

## Долговые рынки .....стр 9

- Внешние рынки отдыхают.
- Интересы игроков рублевого сегмента остаются весьма «размытыми».
- Сегодня валютный сегмент будет «скупать» без европейских инвесторов, рублевый – укреплять ликвидность в ожидании первичных аукционов.

## Панорама рублевого сегмента...стр 11

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.92%	0	71
Russia-30	7.77%	0	-207
ОФЗ 46018	11.76%	22	322
ОФЗ 25059	10.53%	1	-117
Газпром-8	12.69%	1	163
РЖД-6	14.23%	1	193
АИЖК-8	16.10%	0	-607
ВТБ - 5	11.36%	-11	-224
РоссельхБ-6	14.65%	9	478
МосОбл-8	23.05%	-38	-1 079
Mrop59	14.36%	-7	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	84.06%	3	279
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 115.86	15	87
CDX HY 5Y	1 287.47	2	140

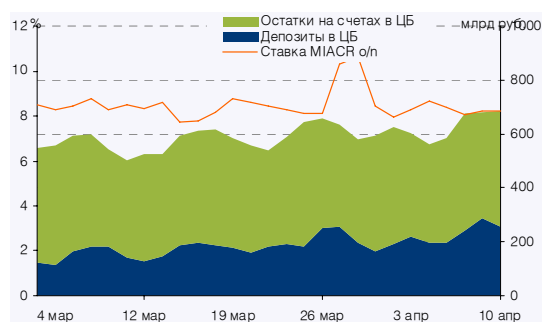
		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	927.38	0.5%	49.7%
RTS	817.41	0.8%	29.4%
S&P 500	856.56	0.0%	-5.2%
DAX	4 491.12	0.0%	-6.6%
NIKKEI	8 964.11	0.5%	1.2%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	52.17	0.0%	24.7%
Нефть WTI	52.24	5.8%	17.1%
Золото	881.65	0.3%	0.0%
Никель LME 3 M	11 040.00	0.0%	-5.6%

Источник: Bloomberg, MMBБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- **ОАО «РЖД»** установило ставку первого купона облигаций серии 14 объемом 15 млрд руб. в размере 15% годовых. Размещение облигаций запланировано на 14 апреля.
- **ООО «КД Авиа–Финансы»** определило ставки пятого и шестого купонов по дебютному выпуску облигаций в размере 18% годовых. Напомним, что Компания допустила дефолт по выпуску.
- Выпуск облигаций **ОАО «АМУРМЕТАЛЛ»** серии 07 на 6 млрд руб. размещен в полном объеме.
- На 16 апреля намечено размещение бескупонных **ОБП** серии № 4–09–21BR0–9 в объеме 5 млрд. руб.
- Ставка 14–16 купонов по облигациям **ОАО «УХП»** (ОАО «Уральская химическая компания» входит в группу компаний «Уралхимпласт») серии 02 определена в размере 16,5% годовых. Купонный доход за 14–й, 15–й и 16–й купонные периоды составит 41,14 руб. в расчете на одну облигацию.
- Процентная ставка 3–4–го купонов по облигациям **ЗАО «Банк НФК»** серии 03 определена в размере 18% годовых, что соответствует купонному доходу 89,75 руб. на одну ценную бумагу.
- Ставка 9–16–го купонов по облигациям **ОАО АКБ «Связь–Банк»** серии 01 определена в размере 16% годовых. Купонный доход за 9–16–й купонные периоды составит 39,89 руб. в расчете на одну облигацию.
- **Абсолют Банк** полностью погасил выпуск еврооблигаций (LPN) на общую сумму 200 млн долл. Выпуск был размещен в 2006 году по ставке купона 8,75% со сроком обращения 3 года.
- **ООО «Моссельпром Финанс»** приняло решение о приобретении облигаций серии 02 объемом 1,5 млрд руб. Датой приобретения является 26 апреля 2010 года. Ценные бумаги будут приобретаться по цене 100% от номинальной стоимости. Период предъявления облигаций к приобретению – с 11 по 15 апреля 2010 года. Агентом по приобретению облигаций назначено ОАО «НОМОС–БАНК». Напомним, что 16 апреля 2009 года Эмитент планирует размещение данного выпуска облигаций.
- Совет директоров **ОАО «Синергия»** выставил оферту по приобретению облигаций серии 01 объемом 1 млрд руб. Дата приобретения Эмитентом облигаций – 17 апреля 2009 года. Цена приобретения – 99% от номинальной стоимости. Период предъявления облигаций 16 апреля 2009 года. Агентом по приобретению является ОАО АКБ «РОСБАНК». Ранее Эмитентом также было принято решение о приобретении 13 апреля 2009 года облигаций выпуска по цене 99% от номинала. Выплата последнего купона и погашение займа, по условиям выпуска, должна состояться 22 апреля 2009 года.
- Ставка 3–го купона по облигациям **ООО «Объединенные кондитеры – Финанс»** серии 02 установлена в размере 15% годовых. Процентные ставки по 4, 5, 6 купонам устанавливаются равными ставке по 3 купону. Купонный доход за 3–6–й купонные периоды составит 74,79 руб. в расчете на одну облигацию. Эмитент также принял решение о приобретении облигаций данного выпуска у их владельцев 22 апреля 2011 года. Период предъявления облигаций к приобретению – с 14 по 20 апреля 2011 года. Облигации будут приобретаться по цене 100% от номинальной стоимости.

**ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР**

- Убыток **«КИТ Финанс»** за I квартал составил 1,5 млрд руб. Убыток связан с созданием резервов из-за роста просроченной задолженности по ипотечным кредитам на 4,3 млрд руб., сообщил представитель Банка. По его данным, на 1 апреля ипотечный портфель «КИТ Финанс» составлял 40,2 млрд руб., из которых просроченная задолженность — 1,6 млрд руб. (3,9%). Этот портфель сейчас продается Газпромбанку. /Ведомости/
- В наблюдательный совет **Всероссийского банка развития регионов (ВБРР)** помимо менеджеров контролирующей Банк «Роснефти» избраны банкиры Николай Аношко и Григорий Курцер (группа ВТБ), Игорь Ложевский (Deutsche Bank), Владимир Таций (Газпромбанк), Илья Юров (банк «Траст»). Чистая

прибыль ВБРР в I квартале 2009 года по сравнению с IV кварталом 2008 года выросла почти в 2,4 раза до 69,195 млн руб. В банке объясняют рост прибыли уменьшением расходов на формирование резервов на возможные потери по ссудам. /Ведомости, Прайм–ТАСС/

- Активы **Татфондбанка**, согласно предварительным итогам работы кредитной организации в I квартале 2009 года, увеличились по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 9,4% и превысили 54,5 млрд руб. По сравнению с началом года активы выросли на 11,21%. Чистая прибыль Банка по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличилась на 23% и составила 75,6 млн руб. /banki.ru/
- По итогам работы **УРСА Банка** за 9 месяцев 2008 года величина активов по МСФО составила 7,4 млрд долл., увеличившись за год в 1,1 раза. Собственные средства УРСА Банка возросли в 1,1 раза, достигнув на 1 октября 2008 года отметки в 1,16 млрд долл. При этом достаточность капитала составила 16,1%, что более чем в 2 раза превышает требования Базельского комитета. Чистый кредитный портфель УРСА Банка по состоянию на конец третьего квартала составил 5,2 млрд долл., показав рост за год 3%. Доля проблемного долга свыше 90 дней на 1 октября 2008 года составила 4,9% от кредитного портфеля. При этом созданные Банком резервы перекрывают указанный проблемный долг на 106%. Привлеченные средства клиентов на 1 октября 2008 года составили 2,7 млрд долл., увеличившись за год в 1,4 раза. Прибыль по результатам 9 месяцев 2008 года составила 49,6 млн долл., что на 50% ниже прибыли аналогичного периода 2007 года. /Finambonds/

## НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Экспортная пошлина на российскую нефть с 1 мая повысится до 137–138 долл. за тонну с нынешних 110 долларов. Напомним, что это уже второе повышение в 2009 году. /РИА Новости/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- 10 апреля 2009 года истек срок исполнения Telenor судебных решений Омского суда, обязавшего норвежский холдинг выплатить 1,73 млрд долл. в пользу **«ВымпелКома»** по иску Farimex. Сегодня судебный пристав может увеличить сумму выплат компании еще на 121 млн долл. в качестве взыскания исполнительного сбора и истребовать имущество Telenor в России (29,9% акций «ВымпелКома»). Telenor в свою очередь надеется успеть приостановить исполнение решения в суде 14 апреля 2009 года, до того как имущество будет распродано. /РБК daily/
- Разбирательства между акционерами **«ВымпелКома»** — Telenor и Farimex — могут повлиять на финансовые результаты Оператора. В соответствии с российским законодательством, в отчетности за первый квартал 2009 года Компания должна будет отразить прибыль в размере 1,73 млрд долл., которую она получит от Telenor согласно решению омского суда по иску Farimex, которое вступило в силу 2 марта 2009 года. А в апреле 2009 года «ВымпелКом» могут обязать заплатить налог на прибыль и НДС по полученному доходу в сумме более 650 млн долл. /РБК daily/
- Взаимные претензии **МТС** и **«Евросети»** могут перерасти в судебные разбирательства. МТС не исключает возможности получить около 1,8 млн руб. с «Евросети» через суд. Кроме того, Оператор готовит документы для подачи заявления в судебные органы о защите собственной деловой репутации. В конце прошлой недели компания МТС направила «Евросети» письменные требования о погашении задолженности на общую сумму около 1,1 млрд руб. (речь идет о задолженностях Ритейлера по трем категориям: возврат неизрасходованной части авансового платежа в размере порядка 500 млн руб., который МТС перечислила «Евросети» летом 2008 года в рамках дилерского соглашения, погашение задолженности по платежам абонентов МТС – около 325 млн руб., оплативших услуги связи через

«Евросеть», а также долг Ритейлера за полученные от МТС на продажу телефоны iPhone – 270 млн руб.). Задолженность по платежам абонентов МТС и за iPhone «Евросеть» должна перечислить МТС незамедлительно — в день получения Ритейлером уведомлений от МТС. При этом в письме, касающемся выплаты задолженности по платежам абонентов, указано, что в случае неисполнения требований МТС к «Евросети» Оператор вправе требовать выплаты с Ритейлера неустойки в размере 0,5% от суммы просроченного платежа за каждый календарный день просрочки. Компания «Евросеть» на прошлой неделе также заявила о том, что имеет претензии к МТС на сумму 740 млн долл. По мнению Ритейлера, столько Оператор задолжал «Евросети» за оказанные услуги. /РБК daily/

- Один из кредиторов РБК — Банк Москвы добился ареста кипрских активов Медиахолдинга. По данным РБК на 1 января 2009 года, у нее было несколько кипрских «дочек», включая EDI S Press. Эта группа, зарегистрированная в Лимассоле, контролирует целый ряд компаний, издающих и распространяющих в России и на Украине журналы «Идеи вашего дома», «Интерьер-магазин», «Салон-интерьер» и др. По данным финансовой отчетности РБК за 2007 год по МСФО, в 2007 году справедливая стоимость активов EDI S Press была оценена в 14 млн долл. В Никосии же зарегистрированы две другие «дочки» РБК — RBC Investments (Cyprus) Ltd. и Ad Net Ltd. Первая в июне 2006 года заняла у Dresdner Bank 100 млн долл. — этот кредит стал обеспечением кредитных нот (CLN), размещенных месяцем ранее. В 2008 году РБК досрочно погасила большую часть этого кредита — на 56 млн долл., остальное предстоит погасить в июне 2009 года. По аналогичной схеме RBC Investments заняла у Barclays Capital Bank в декабре 2007 года 45 млн долл., выпустив CLN под залог этого займа (Ad Net была одним из гарантов). Погасить эти бумаги нужно было в ноябре 2008 года, но РБК договорилась с Barclays о «временном продлении срока погашения». /Ведомости/

## ЭНЕРГЕТИКА

- ТГК-1 сокращает инвестиционную программу на 2009 год с 40 млрд руб. до 14 млрд руб. /Ведомости/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- В пятницу состоялось заседание Правления АК «АЛРОСА», на котором был утвержден проект годового отчета на 2008 год. Проект содержит информацию по результатам деятельности Компании за 2008 год, а также прогнозы на 2009 год. Согласно приведенным данным, за прошлый год консолидированная добыча алмазов достигла 2,36 млрд долл. При этом реализация продукции составила 88,9 млрд руб., а чистая прибыль 3,78 млрд руб. На 2009 год запланированная добыча – 1,87 млрд долл., выручка в размере 93,5 млрд руб. и чистая прибыль на 2,18 млрд руб. /www.alrosa.ru/

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Как сообщают «Ведомости», КАМАЗ планирует запросить у ВЭБа 12,8 млрд руб. На сегодняшний день Завод уже согласовывает заявку в ведомствах. Средства планируется направить на финансирование четырех инвестиционных проектов в 2009–2011 годах. В случае отказа ВЭБа, КАМАЗ планирует выпустить облигации на аналогичную сумму под гарантии Минфина и ВЭБа. /Ведомости/
- Сбербанк России (отделение «Банк Татарстан») открыл кредитную линию ОАО «КАМАЗ» с предоставлением векселей Сбербанка России с лимитом 1 млрд руб. на 147 дней. /Прайм-ТАСС/
- Группа ГАЗ в июле 2009 года может начать закрывать производства, которые окажутся нерентабельными. В первую очередь это может коснуться производства автобусов, которое до кризиса

формировало около 20% EBITDA группы ГАЗ. Группа обещает изменить структуру своей доходности: к концу 2009 года половина ее прибыли должна быть сформирована за счет сервиса уже проданной техники. С данным заявлением на днях в очередной раз выступил президент Группы Сергей Занозин. Заккрытие нерентабельных производств — одна из мер, которая предусмотрена антикризисной программой группы ГАЗ (помимо этого Группа сокращает фонд оплаты труда, закупки, коммерческие и управленческие расходы, запасы). /Коммерсантъ/

- Инвестиционная программа **ОАО «Объединенные машиностроительные заводы»** составит не менее 5 млрд руб. Об этом сообщил Генеральный директор ОМЗ Виктор Даниленко. Инвестиции будут осуществлены для решения трех основных задач: развитие новых направлений деятельности, поддержание текущих производственных мощностей и снижение себестоимости продукции. В рамках этой работы будет модернизировано существующее оборудование и созданы новые мощности. Соответствующие мероприятия будут проведены как в машиностроительных подразделениях, так и в комплексе по производству специальных сталей. /Finambonds/
- Совет директоров **ОАО «АвтоВАЗ»** принял решение провести годовое собрание акционеров, на котором будет рассмотрен вопрос об утверждении годовой отчетности, 25 июня 2009 года. /AK&M/
- **ОАО «Соллерс»** обратилось в федеральное правительство для привлечения государственного финансирования реализации проекта по созданию производства двигателей F1A в Заволжье. Совместное предприятие, созданное в Заволжье Нижегородской области ОАО «Соллерс» и Fiat Powertrain Technologies, рассчитывало начать производство дизельных двигателей F1A в первой половине 2009 года. Соглашение о реализации проекта стороны заключили летом 2008 года. Общий объем инвестиций в создание СП в Заволжье должен был составить 100 млн евро. По данным пресс-службы ЗМЗ, сейчас подготовлен производственный корпус площадью 30 тыс. кв. м, в который вложено 420 млн руб. Планируемые мощности СП — до 90 тыс. двигателей в год к 2011 году, 75 тыс. двигателей будет поставляться для комплектации легких коммерческих грузовиков Fiat Ducato, выпуск которых «Соллерс» планирует вести на площадке особой экономической зоны «Алабуга» в Татарстане. Еще 15 тыс. моторов предусмотрено для комплектации UAZ–Patriot. /Коммерсантъ/

## ПМЗ: итоги 2008 года.

Пермский моторный завод (ПМЗ) представил отчетность по РСБУ за 2008 год. В качестве ключевых итогов деятельности мы выделяем следующие:

- Компания исполнила свой прогноз по получению выручки в 2008 году и даже превысила его на 4%. В результате был получен доход в размере 10,7 млрд руб. (+24% к 2007 году). Высокие показатели были достигнуты за счет увеличения объемов продаж, в том числе +10% (до 97 штук) по авиационным двигателям и +9% (до 89 штук) – по промышленным. Структура выручки осталась традиционной: 48% приходится на программу авиационных двигателей (производство, ремонт и обслуживание а/двигателей), 28% – на программу промышленных двигателей (производство и ремонт газотурбинных установок), 24% – прочая реализация (реализация запчастей, техническое сопровождение и проч.).
- Эффективность деятельности ПМЗ в прошлом году сохранилась на уровне 2007 года: рентабельность продаж – 5%, чистой прибыли – 1%, EBITDA – 7%. Однако, несмотря на то, что сохранение показателей эффективности на уровне 2007 года можно рассматривать как позитивный фактор в условиях ухудшения макроэкономической ситуации, мы обращаем внимание, что Компания не исполнила прогноз на 2008 год (рентабельность продаж, чистой прибыли и EBITDA – 9%, 4%, 10% соответственно). Последнее обусловлено ростом себестоимости, в том числе ростом стоимости сырья и материалов (+27%), затрат на оплату труда (+31%) и проч.
- В 2008 году ПМЗ продолжал реализацию инвестиционной программы (техническое перевооружение производства, освоение новых изделий и др.), на которую было направлено 765 млн руб. Кроме того, при

поступлении сравнимого с 2007 годом операционного денежного потока в результате роста объема затрат Компания испытывала дефицит оборотных средств (754 млн руб.), который компенсировался привлечением заемных ресурсов. В результате данных двух факторов размер задолженности по кредитам и займам вырос с 3,2 млрд руб. до 4,4 млрд руб. При этом временная структура долга ПМЗ предполагает в текущем году погашение в размере 3,1 млрд руб. (71,4%), в том числе 1,2 млрд руб. краткосрочного долга сформировано облигационным займом, погашение которого должно состояться в июле 2009 года. Таким образом, основные риски Компании в 2009 году будут сконцентрированы вокруг рефинансирования долга.

Нужно отметить, что ПМЗ предпринимает активные шаги по урегулированию данного вопроса. В данном случае в качестве поддерживающего фактора, помимо принадлежности контрольного пакета акций государству и вхождения в список системообразующих предприятий, мы рассматриваем состоявшееся 18 февраля текущего года заседание межведомственной комиссии, в результате которого были приняты следующие решения:

- Рекомендовать ВТБ, ВЭБу, Сбербанку и Газпромбанку рассмотреть заявки ПМЗ на финансирование текущей и инвестиционной деятельности, а также рефинансирование облигационного займа, которые о принятых решениях должны проинформировать рабочую группу Комиссии.
- Рекомендовать ЦБ внести облигации ПМЗ в ломбардный список.
- Рассмотреть вопрос предоставления ПМЗ субсидий на возмещение части затрат на уплату процентов по кредитам, оформленным по результатам взаимодействия с ВТБ, ВЭБом, Сбербанком и Газпромбанком, в течение первого полугодия 2008 года.

В целом, ОАО «ПМЗ» претендует на госпомощь для рефинансирования кредитов и займов, на получение субсидий и госгарантий в совокупном объеме 4,33 млрд руб. Испрашиваемый объем финансирования и гарантий полностью покрывает предстоящий размер выплат в 2009 году. Тем не менее, в случае принятия положительно решения, остается риск «затягивания» процесса предоставления средств, прецеденты чего мы уже наблюдали на долговом рынке.

- Несмотря на то, что ПМЗ скорректировал свой прогноз по доходам на 2009 год в сторону снижения основных показателей, он все равно предусматривает рост выручки на 28% (до 3,6 млрд руб.) и чистой прибыли в 2,8 раза (до 289,3 млн руб.) по сравнению с прошлым годом. Рост доходов подтверждается наличием договоров на реализацию двигателей и сопровождающих услуг, а также наличием авансов в размере 5,5 млрд руб. на конец 2008 года. На рост рентабельности чистой прибыли до 2,1% мы смотрим с меньшей уверенностью, поскольку предыдущие два года показатель не превышал 1%.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## РИТЭЙЛ

- ОАО «АЛПИ» подало заявление в Арбитражный суд Красноярского края о признании банкротом. Ранее в арбитражный суд поступило заявление от ООО «Первая эскалаторно-лифтовая компания» о признании ОАО «АЛПИ» банкротом. /Finambonds/

## ТРАНСПОРТ

- На поддержку российских авиакомпаний в 2009 году планируется выделить из бюджета 5 млрд руб. – сообщил министр транспорта Игорь Левитин. /Интерфакс/

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

**Альянс «Русский Текстиль»: путь «ликвидация–банкротство» становится популярным.**

ОАО «Альянс «Русский Текстиль» (АРТ) подало в Арбитражный суд Москвы исковое заявление о признании несостоятельности (банкротстве). Как сообщалось ранее, в январе этого года акционеры ОАО «Альянс «Русский Текстиль» приняли решение о ликвидации Компании. В настоящее время в обращении находятся два облигационных займа Компании общим объемом 2,2 млрд руб. с погашением в этом году.

Когда мы рассматривали отчетность за 9 месяцев 2008 года, то ситуация не казалась нам столь критичной. Отчетность за 2008 год, как и сайт Компании, сейчас недоступны – поэтому мнение о текущем финансовом положении АРТ и его юридической структуре составить невозможно. Однако если Компания инициировала банкротство, то, следовательно, ее активов не хватает для исполнения обязательств.

В целом, схема «ликвидация – банкротство» начинает пользоваться спросом среди эмитентов – по этому же пути разрешения ситуации пошла Инком–Лада. Он удобней, чем инициация непосредственно банкротства, поскольку позволяет сразу перейти к конкурсному производству без затяжной процедуры внешнего управления. То есть, если при инициации банкротства все мероприятия могут затянуться почти до трех лет, то конкурсное производство вводится на срок до 6 месяцев. На наш взгляд, такой «усеченный» вариант наиболее выгоден Эмитенту, если компания не предполагает финансового оздоровления конкретного юридического лица и стремится максимально сократить процесс ликвидации.

Таким образом, держатели облигаций АРТ, скорее всего, получат решение по задолженности до конца текущего года, но они стоят в конце четвертой очереди, поэтому крайне маловероятно, что для них развитие событий будет позитивным.

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## Денежный рынок

Последний рабочий день минувшей недели не выделился чем-нибудь примечательным на фоне предыдущих. По крайней мере, это относится к конъюнктуре денежного рынка: ставки на межбанке и в сегменте валютный своп достаточно ровно держались в привычном для себя диапазоне 8–9%.

Интересно, что за пятницу, несмотря на отсутствие каких-либо крупных выплат, заметно сократились остатки банков на счетах в ЦБ – с 686,4 млрд до 572,6 млрд руб. Причем существенно большая часть приходится на корсчета, снизившихся на 98,8 млрд до 333,1 млрд руб. Оценочные данные ЦБ по задолженности перед ним кредитных организаций на сегодняшний день не всегда корректно отражают ситуацию. Поэтому можно предположить, что вероятной причиной оттока ликвидности стало досрочное погашение части долгов по беззалоговым кредитам.

В пятницу, «западные» площадки не работали, поэтому ждать чего-то выдающегося не приходилось и от внутреннего валютного сегмента. На конец дня стоимость корзины составила 38,31 руб., что на 11 коп. ниже предыдущего закрытия. Торги сопровождались небольшими оборотами, однако, судя по всему, регулятор на торгах все-таки присутствовал, купив порядка 1 млрд долл.

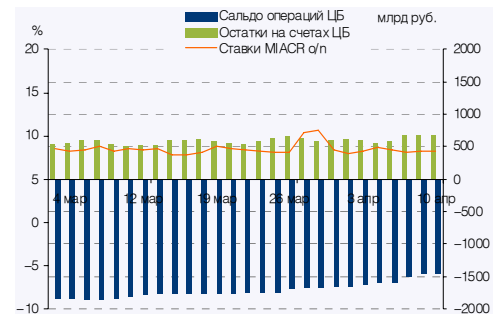
Наступившая неделя не грозит принести участникам рынка каких-либо трудностей. Из ожидаемых списаний – возврат ранее привлеченных у ЦБ ресурсов на сумму 14,09 млрд руб. Кроме того, 15 апреля предстоят выплаты по ECH и 1/2 акцизов, объемом не выше 50 млрд руб. Сравнительно скромные размеры тех и других выплат вряд ли вызовут какие-либо затруднения у кредитных организаций.

К тому же на этой неделе состоятся сразу два аукциона – сегодня Банк России предложит 15 млрд руб. сроком на 5 недель и завтра уже Минфин будет размещать 50 млрд руб. на 3 месяца.

Поскольку первый аукцион допускает наличие среди участников банков второго эшелона, испытывающих высокую потребность в денежных ресурсах, не исключено, что весомая часть заявленных средств будет размещена. Исходя из предложения Минфина, мы не исключаем, что новый аукцион повторит итоги предыдущего, когда было размещено 60 млрд, из предложенных 180 млрд руб. На наш взгляд, в настоящий момент банки первого эшелона – потенциальные участники, не настолько сильно нуждаются в ресурсах, чтобы занимать на 3 месяца под 15,5% (минимальная ставка). Единственное рациональное объяснение возможного спроса, которое мы можем привести – замещения более дорогих ресурсов, привлеченных до этого у Банка России, то есть их досрочное погашение.

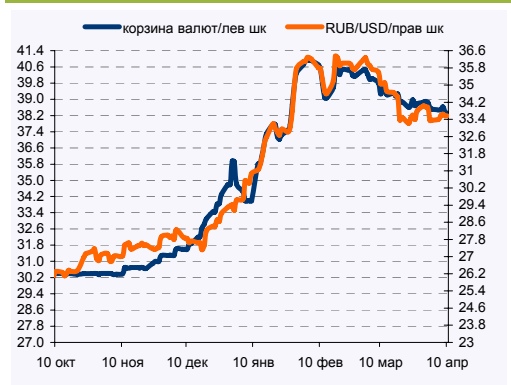
Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
13 апр	аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком на 5 недель
14 апр	аукцион Минфина объемом 50 млрд руб. сроком на 3 месяца
15 апр	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 14,09 млрд руб. уплата ECH, взносов и 1/2 акцизов

Источник: Банк России

## Долговые рынки

Отсутствие торгов на внешних площадках, отмечающих праздник Пасхи, действовало на участников внутреннего рынка, скорее, как дополнительный «расслабляющий» фактор, нежели побуждало их к какой-либо дополнительной активности.

Интересы инвесторов сохраняются достаточно «размытыми» по рынку, при этом достаточно стабильны приоритеты участников в отношении облигаций Москвы серий 45, 59 и 58. Осторожные покупки в пятницу мы наблюдали и в бумагах Московской области. Как мы полагаем, «тестом на платежеспособность» для региона станет погашение облигаций серии 04, которое ожидается уже на следующей неделе (21 апреля). Как мы отмечали ранее, в том случае, если обязательства будут выполнены «без осложнений», у региона есть шанс несколько «реабилитироваться» в глазах инвесторов. Хотя, конечно, ситуация с рейтингами региона изрядно подкосила привлекательность бондов, поскольку для отдельных покупателей наличие рейтинга является неотъемлемым условием.

В госбумагах в пятницу наиболее значительными были обороты в бумагах серии 25063 (УТМ 11,35%), при этом отсутствие ликвидности в выпуске ранее позволяет полагать о техническом характере пятничных сделок.

Среди наиболее заметных «движений» в корпоративном сегменте отметим обороты по облигациям АФК «Системы» (УТР 18,99%), которые, правда, не сопровождались заметным изменением котировок. Белон-1 с доходностью выше 230% годовых к погашению в июне 2009 года остается в сфере интересов «розничных» игроков. Аналогичная ситуация в пятницу наблюдалась в бумагах ВТБ24 03 (УТР 12,46%), Татфондбанк -3 (УТМ 17,13%, +15 б.п. по средневзв. цене), ГидроОГК (УТМ 17,07%, +25 б.п. по цене), Ленэнерго-3 (УТМ 19,65%).

Сегодня в Европе вновь будут отдыхать, в то время как американские торговые площадки продолжают работу в стандартном режиме. Локальным игрокам российского рынка, безусловно, для обеспечения торговой активности валютного сегмента не будет «хватать» европейских коллег, в связи с чем, сделки в суверенных и корпоративных еврооблигациях сегодня, скорее всего, вновь будут отсутствовать.

Рублевый же сегмент, как мы ожидаем, продолжит «дрейфовать» по прежнему маршруту, не предполагающему какого-либо выраженного тренда.

Сегодняшний беззалоговый аукцион ЦБ по 5-недельным деньгам в силу своих довольно скромных масштабов (15 млрд руб.) вряд ли способен привлечь к себе внимание большого количества игроков. Отметим, что на текущий момент ситуация с ликвидностью у наиболее крупных участников рынка складывается достаточно комфортно. Очевидно, что именно данный факт стал поводом для запланированных на ближайшие дни первичных размещений, которые завтра и послезавтра «перетянут» основное внимание инвесторов на себя.

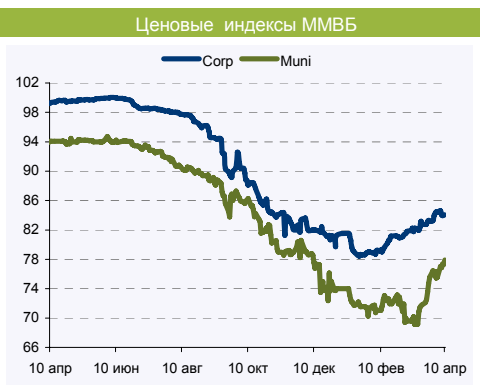
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

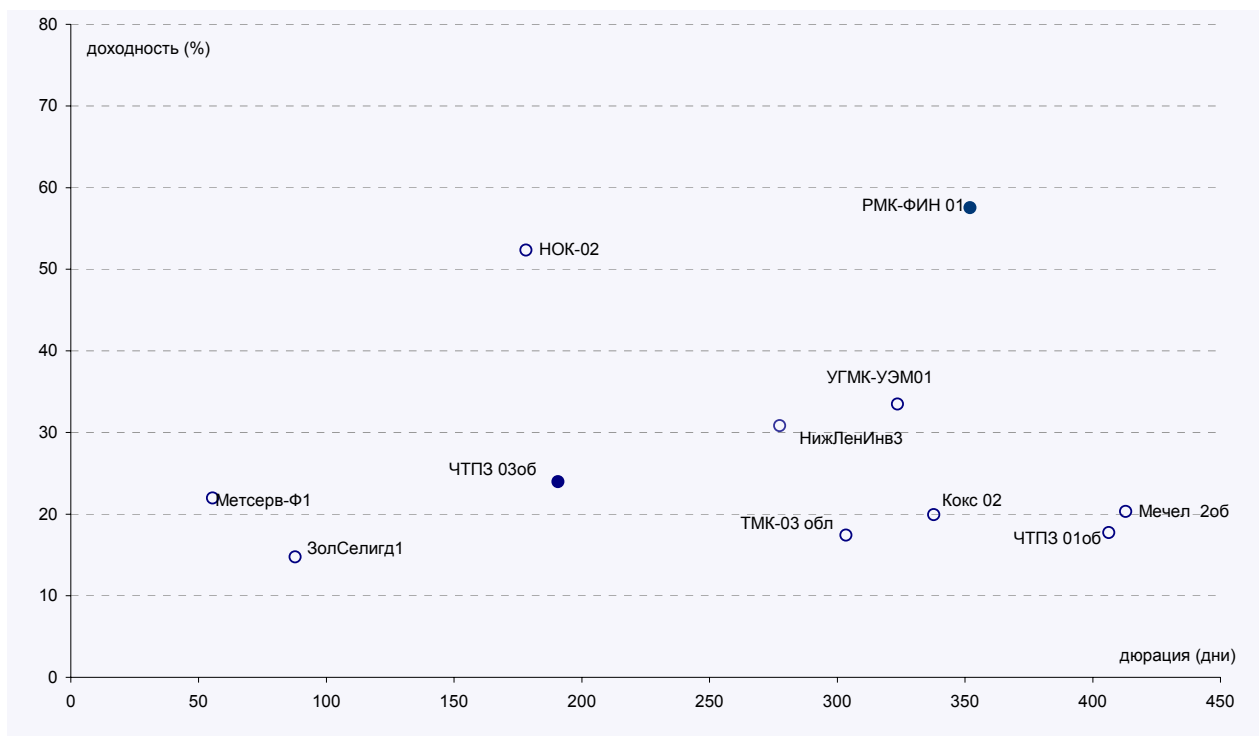
ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Ориентир по ставке, %	Оферта/погашение
14 апр	РЖД -14	15 000	14% - 15%	12.04.2012 / 07.04.2015
14 апр	Система-Галс 01	3 000	н/д	15.04.2010 / 08.04.2014
15 апр	Москва-54	15 000	~16%	/ 04.09.2012
15 апр	ЕБРР-05	5 000	н/д	/ 09.04.2014
16 апр	Моссельпром-Финанс-02	1 500	~17%	26.04.2010 / 10.04.2014

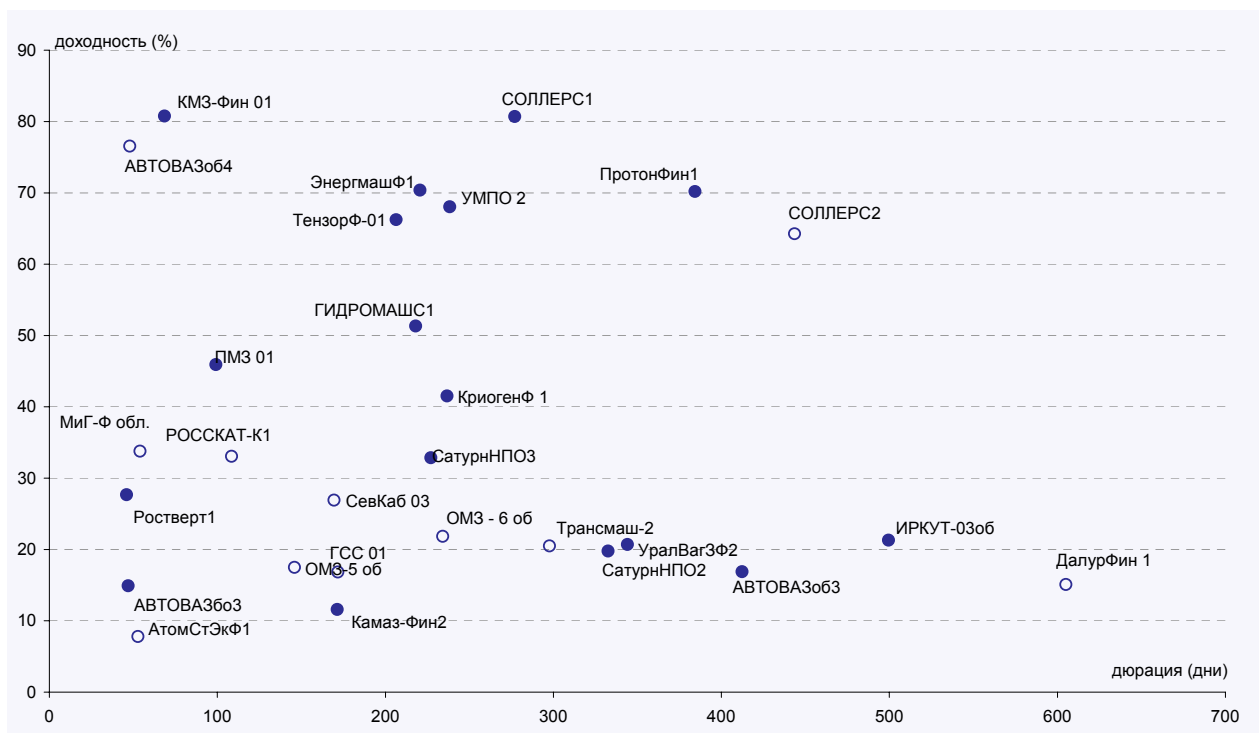
СЕГОДНЯШНИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ

Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Купонная ставка, %	Ближайшая оферта/погашение
Амазонит-1	100	16.0	12/04/10 - погашение
АрктелИ 02	1 000	13.8	19/04/10 - оферта
ГазпромБ 3	10 000	23.6	10/10/11 - погашение
Пензаобл1	800	9.4	13/10/09 - погашение

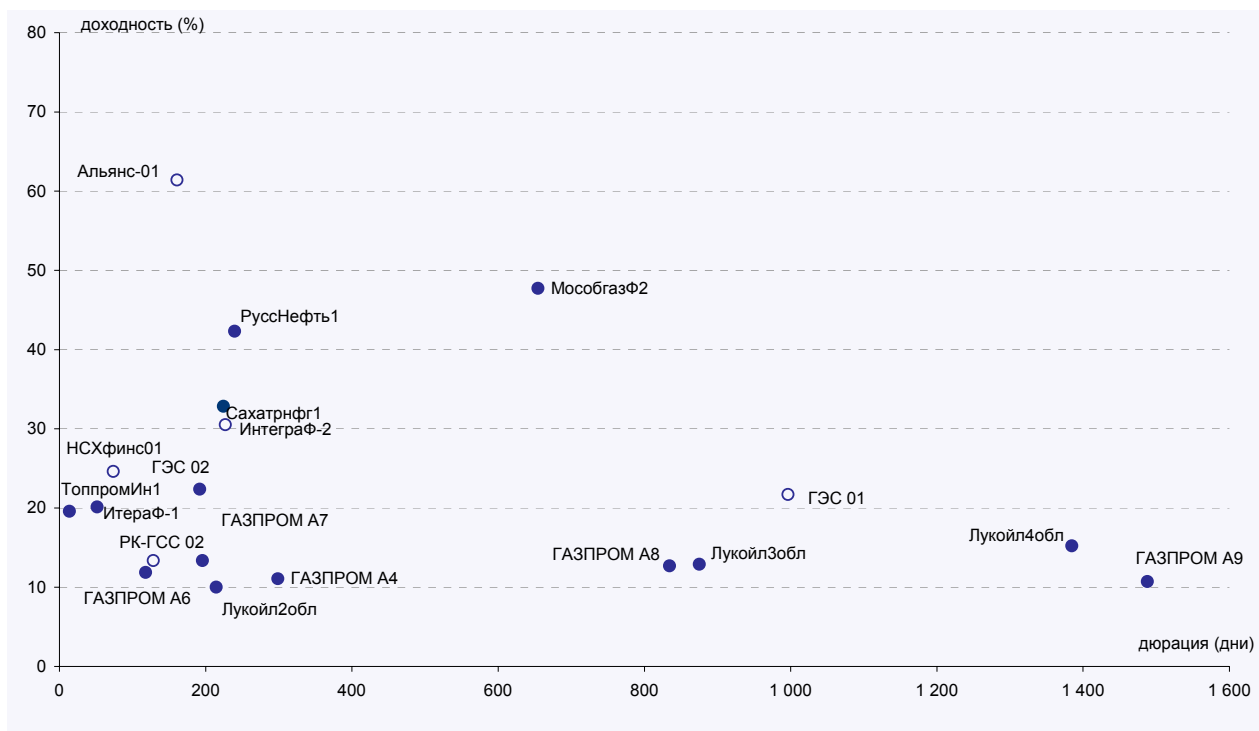
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



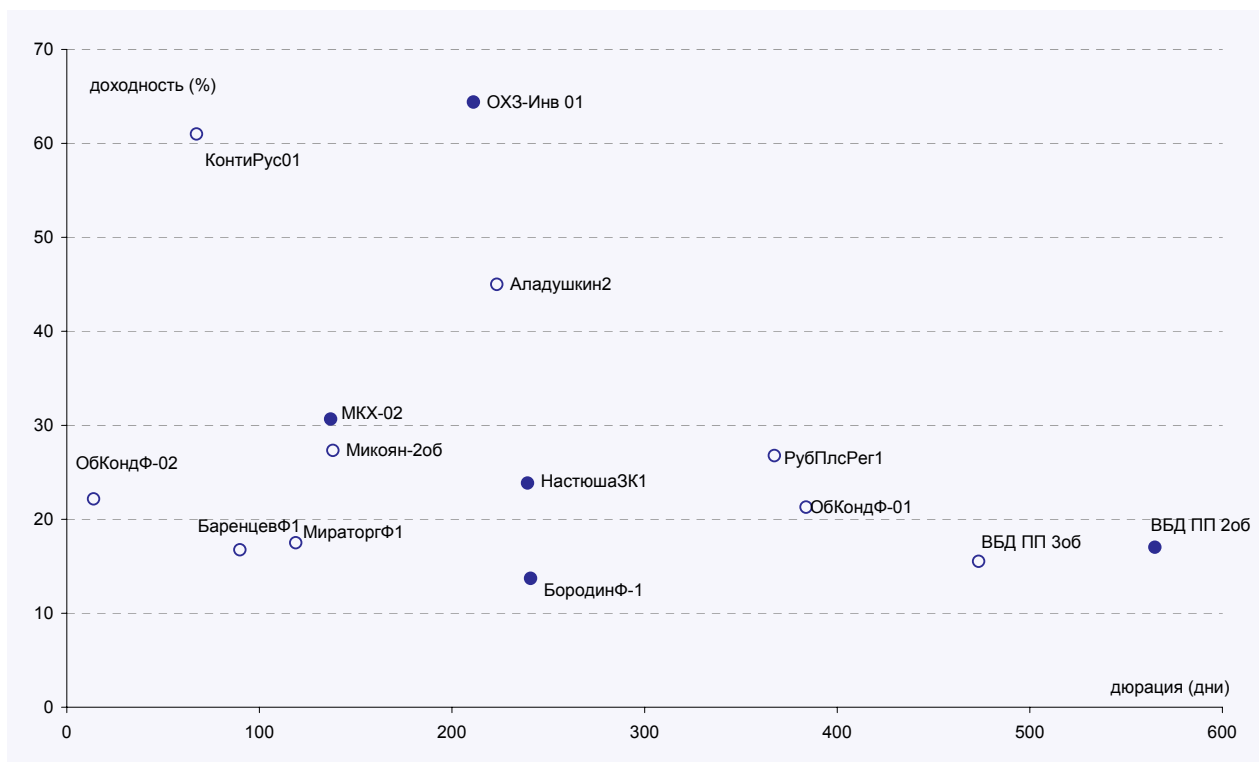
## Машиностроение



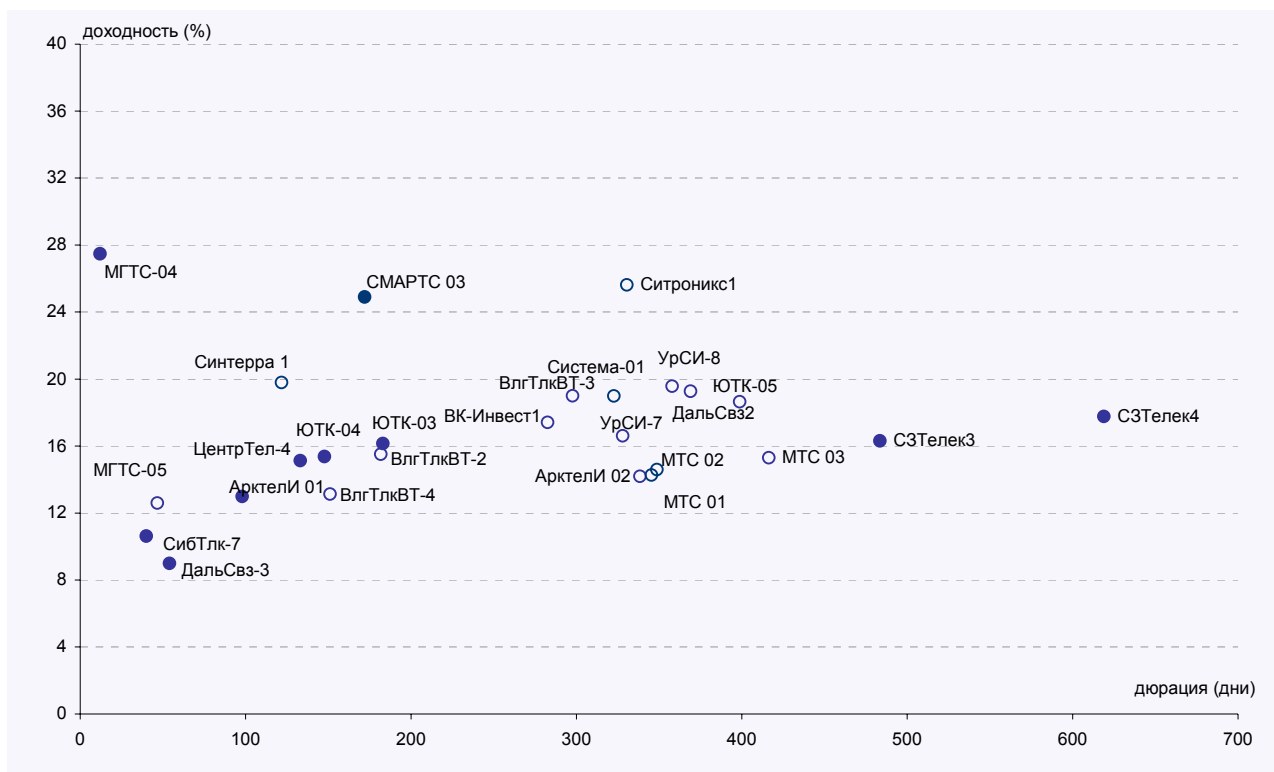
## Нефтегазовый сектор



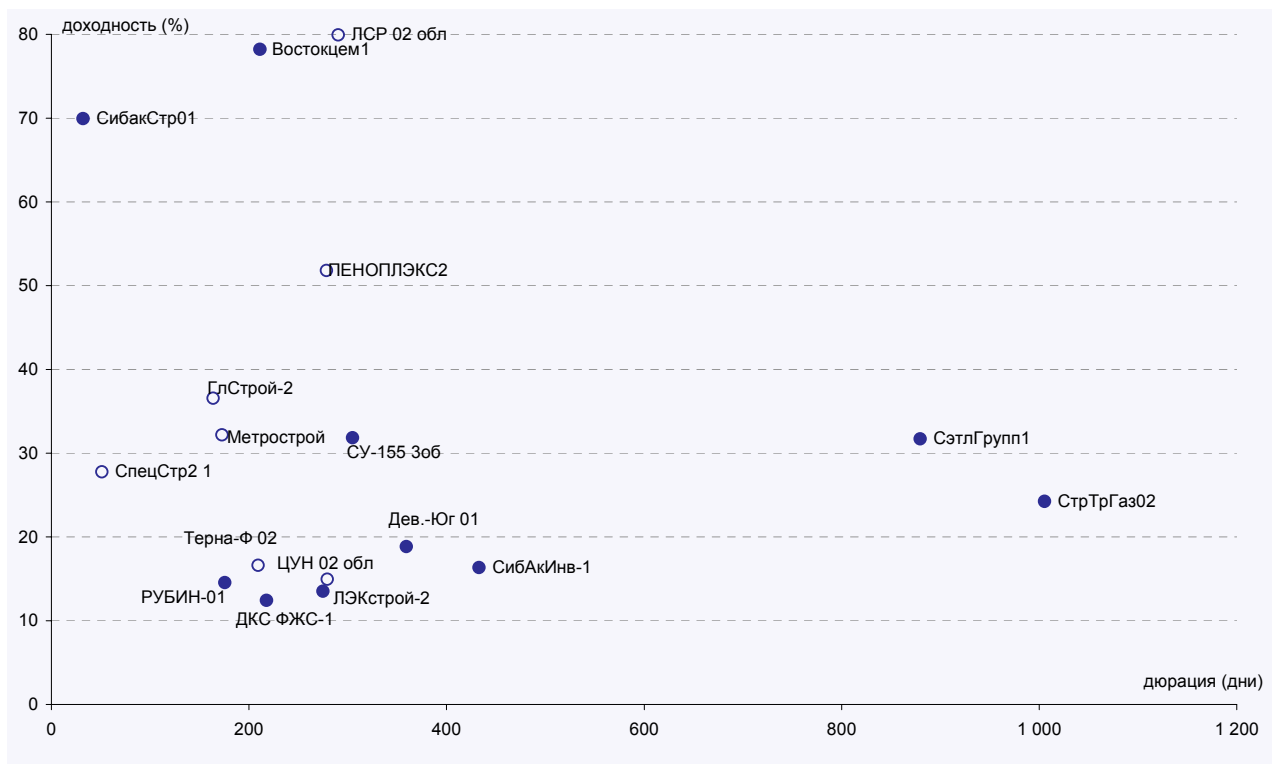
## Потребсектор и АПК



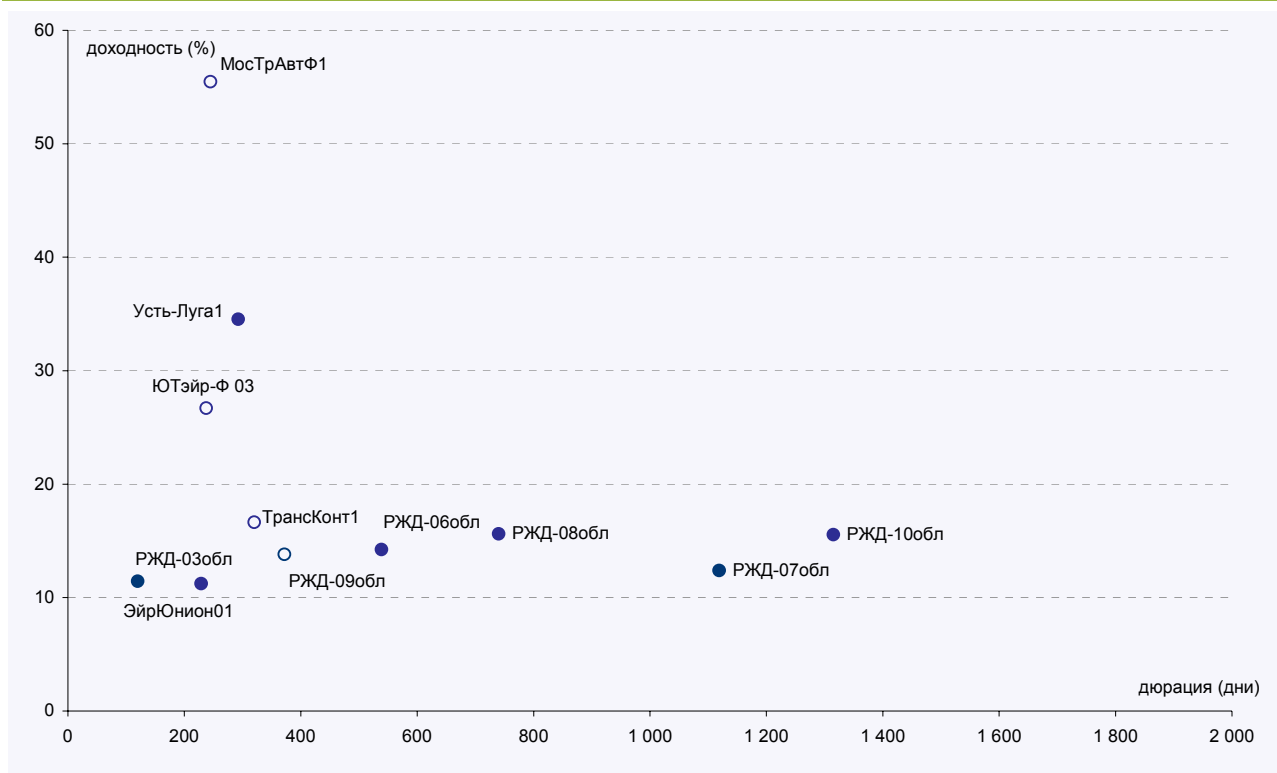
## Телекоммуникации и медиа



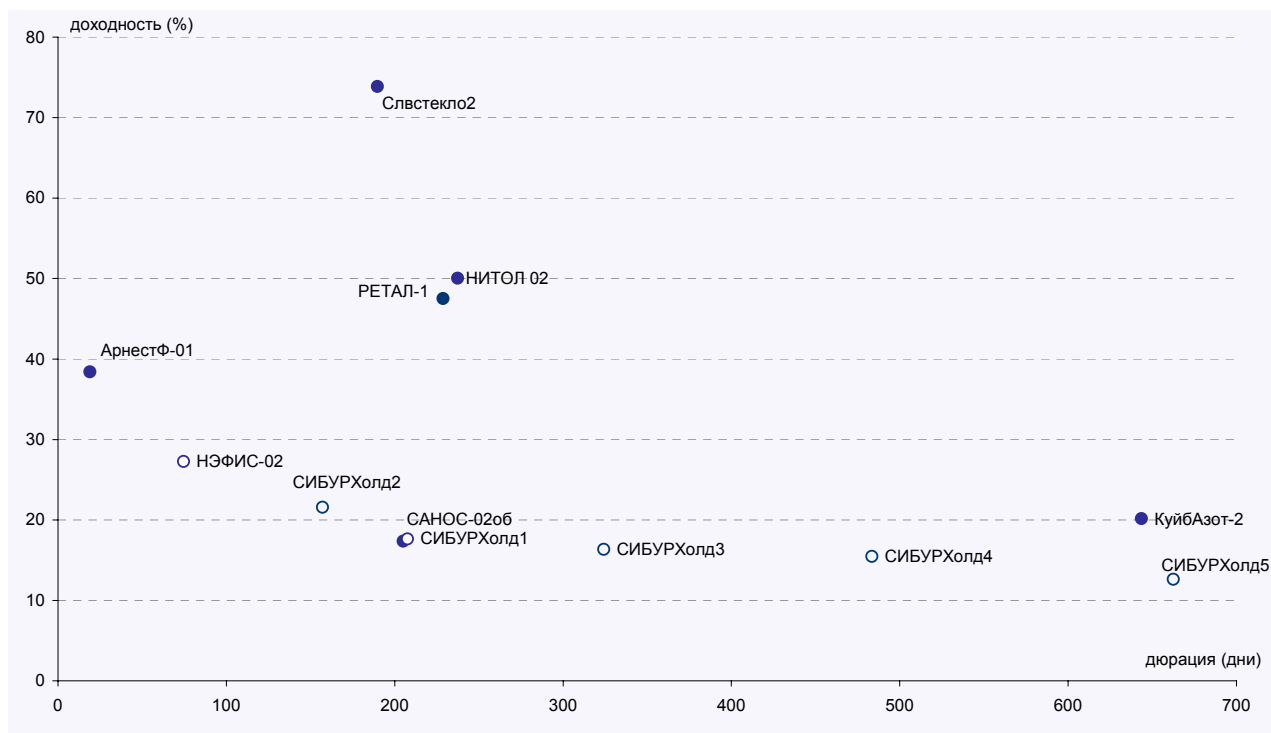
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



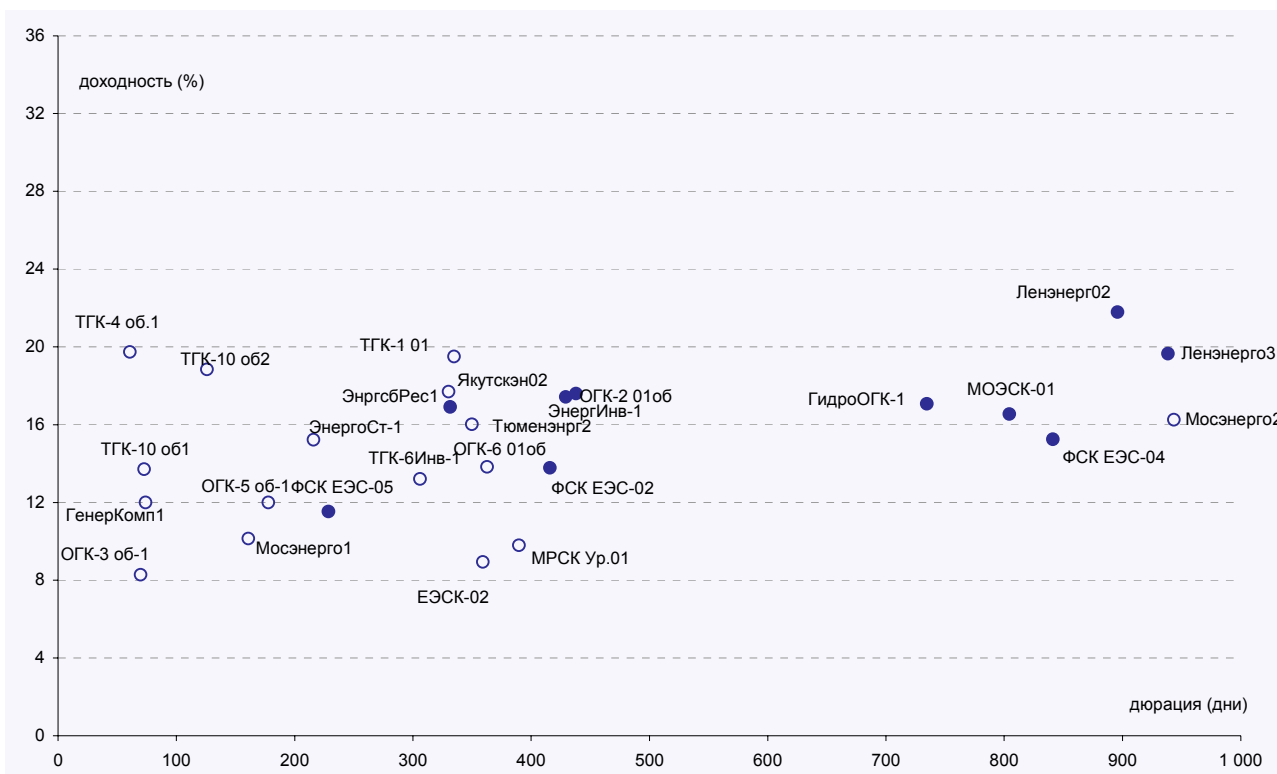
## Транспорт



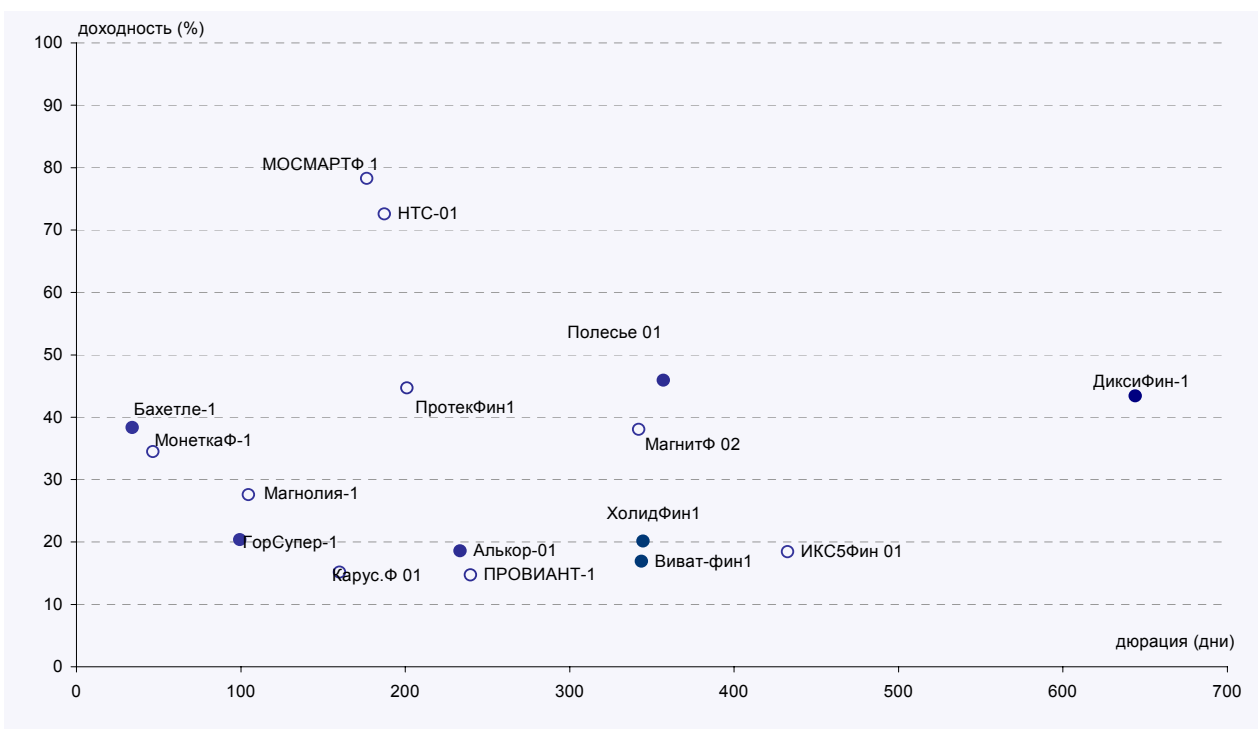
## Химия и ЛПК



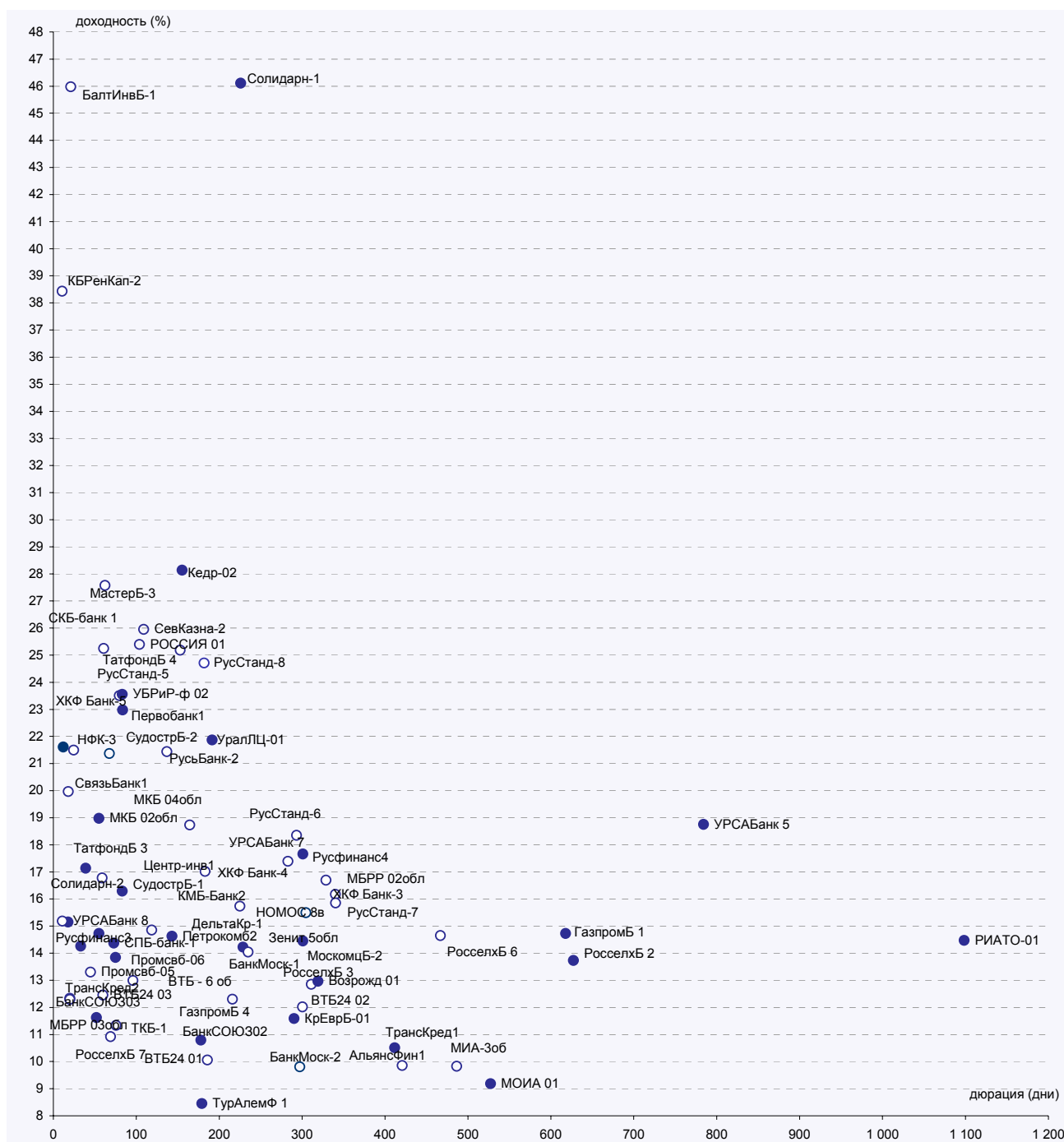
## Энергетика



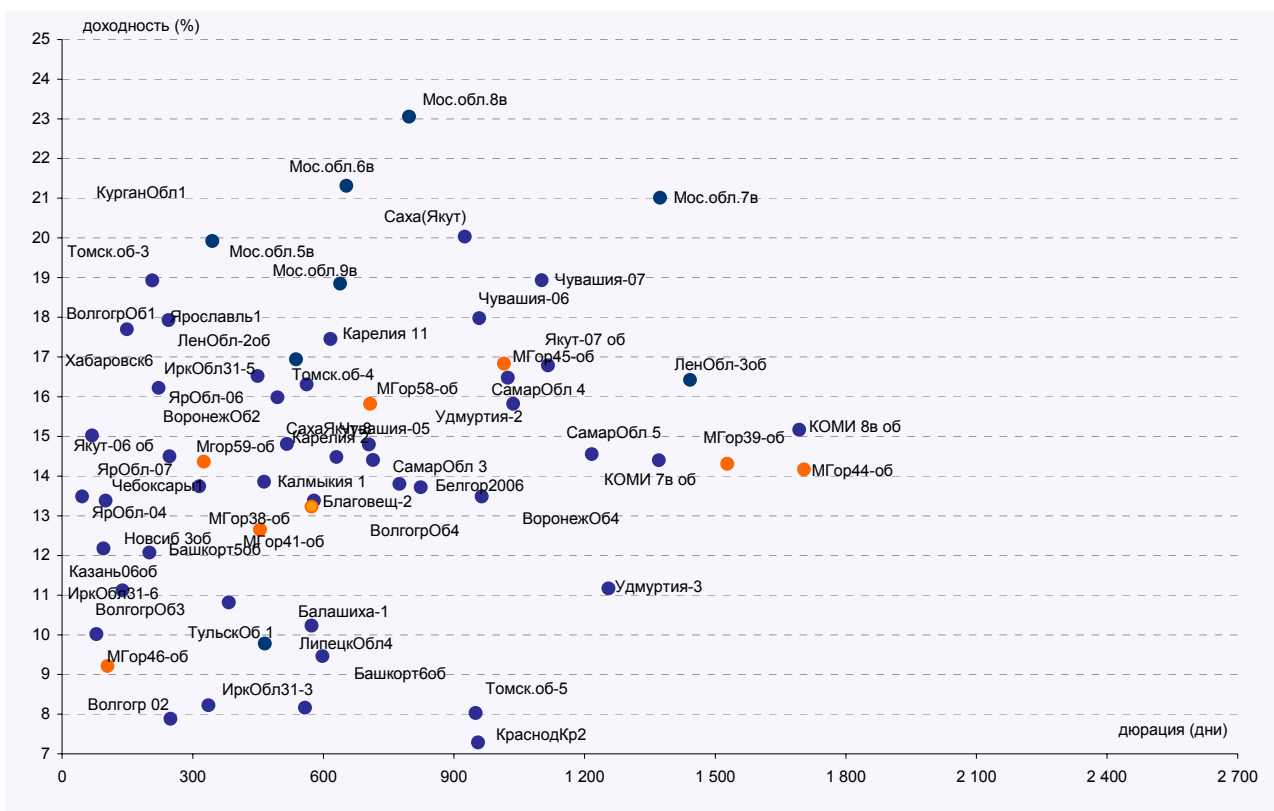
## Ритейл



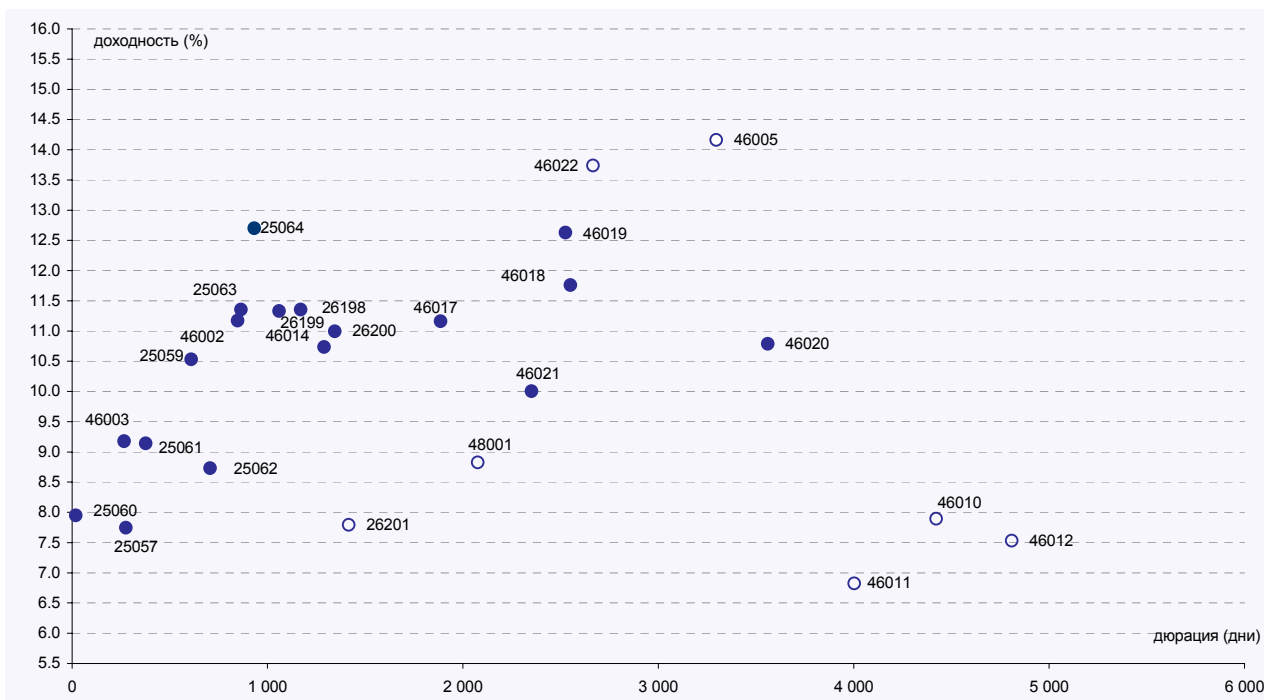
Финансовый сектор



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.