

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

14 мая 2009 года

Новость дня:

С 14 мая ставка рефинансирования Банка России снижается на 0,5% до 12% годовых.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги/прогнозы: Рольф, Gallery Media.
- Белон: дивидендам быть или не быть?
- Группа ГАЗ: новые «помехи» в реструктуризации долгов?
- ВымпелКом: итоги 2008 года.
- Минфин, ВТБ, МДМ-Банк и УРСА Банк, РосЕвроБанк, Райффайзенбанк, НК Альянс, ТГК-1, Мосэнерго, Мечел, ИжАвто, РЖД, Сибирьтелеком, УРСИ, КЗОС, Нефис-Косметикс.

Денежный рынок.....стр 9

- Ставки снижены еще на 0,5%.
- Вчера рубль укрепился еще на 17 коп., чего ждать сегодня?

Долговые рынкистр 10

- Статистика по розничным продажам в США «расстроила» рынки.
- Russia-30 пытается «противостоять» настроениям фондовых площадок.
- Рублевый рынок с одобрением воспринял решение о снижении ставок, однако желание частично зафиксироваться набирает силу.

Панорама рублевого сегмента...стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.12%	-5	91
Russia-30	7.40%	0	-243
ОФЗ 46018	11.34%	0	280
ОФЗ 25059	9.67%	-7	-203
Газпрнефт4	14.54%	-23	n/a
РЖД-9	13.34%	0	104
АИЖК-8	16.19%	0	-598
ВТБ - 5	12.94%	-37	-66
Россельхб-6	13.73%	0	386
МосОбл-8	18.39%	-51	-1 545
Mrop59	12.75%	3	n/a

ИНДЕКСЫ

		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	85.95%	8	468
iTRAXX XOVER S10 5Y	934.67	12	-94
CDX HY 5Y	1 111.72	51	-36

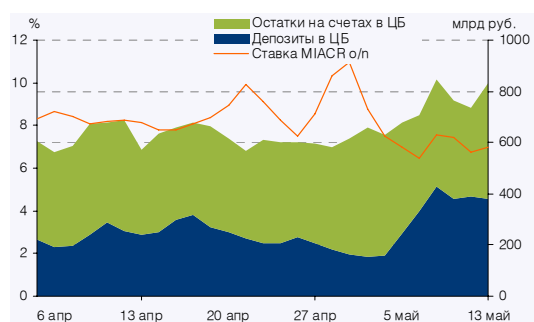
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 007.88	-4.9%	62.7%
RTS	947.53	-3.3%	50.0%
S&P 500	883.92	-2.7%	-2.1%
DAX	4 727.61	-2.6%	-1.7%
NIKKEI	9 340.49	0.5%	5.4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	56.29	0.0%	34.6%
Нефть WTI	58.02	-1.4%	30.1%
Золото	926.30	0.3%	5.0%
Никель LME 3 M	12 450.00	-4.6%	6.4%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Совет директоров Банка России расширил перечень организаций, под векселя и права требования которых даются кредиты. Об этом сообщается в письме от 5 мая 2009 года Банка России № 60-Т «О перечне организаций». В список вошли: ЗАО «Птицефабрика Роскар», ОАО «Белон», АО «Корпорация «Аэрокосмическое оборудование», ОАО «Моторостроитель», ОАО «Уфимское моторостроительное производственное объединение», ОАО «Архангельский ЦБК», ОАО «Мордовцемент», ОАО «Новоросцемент», ОАО «Себряковцемент», ОАО «Хабаровский аэропорт», ОАО «Амурметалл», ОАО «Челябинский трубопрокатный завод», ОАО «Красный Восток Агро», ОАО «Средне-Невский судостроительный завод».

Купоны, оферты, размещения и погашения

- В соответствии с правилами допуска биржевых облигаций к торгам на ММВБ принято решение допустить к торгам в процессе их размещения выпуски биржевых облигаций ОАО «АВТОВАЗ» серий БО-11, БО-12, БО-13, БО-14 и БО-15 объемом по 1 млрд руб. каждый.
- Ставка 17-го купона по облигациям ЕБРР серии 01 установлена в размере 14,79% годовых. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска составит 36,87 руб. Напомним, что в соответствии с решением о выпуске, ставка купонов по облигациям выпуска принята равной ставке MosPrime Rate сроком на 3 месяца на последний рабочий день, предшествующий дате начала соответствующего купонного периода.
- Процентная ставка 9-10-го купонов по облигациям МГТС серии 05 объемом 1,5 млрд руб. установлена в размере 16% годовых, что соответствует купонному доходу 31,91 руб. за девятый купонный период и 15,96 руб. за десятый купонный период.

Рейтинги и прогнозы

- Рейтинговое агентство Standard&Poor's поместило долгосрочный кредитный рейтинг «В» кипрской Delance Ltd. (холдинговая компания группы «Рольф» — импортера и продавца автомобилей) в список на пересмотр с «Негативным» прогнозом. В начале марта S&P уже понижало прогноз Delance Ltd. с «BB-» до «В». Основные причины: растущая озабоченность относительно способности Компании рефинансировать долг и неблагоприятные перспективы деятельности в сложной ситуации на российском рынке автомобилей. По информации S&P, в начале года Группе удалось продлить значительную часть кредитных линий с недавно наступившими сроками погашения, но всего на несколько месяцев. В результате «Рольф» должен погасить существенный объем обязательств во 2 квартале 2009 года. В то же время долг Компании менее чем вдвое превышает EBITDA, и S&P полагает, что Группа сможет высвободить средства за счет оборотного капитала.
- Рейтинговое агентство Moody's понизило корпоративный рейтинг российской рекламной группы Gallery Media с уровня «Саа2» до «Саа3», рейтинг возможного дефолта также понижен с уровня «Саа2» до «Саа3». Все рейтинги помещены под наблюдение с возможностью дальнейшего понижения.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Минфин России разработал схему фондирования банковской системы облигациями федерального займа (ОФЗ), предусматривающую выпуск этих госбумаг в обмен на акции банков с правом обратного выкупа через пять лет, сообщил директор департамента финансовой политики Минфина А. Саватюгин. Эти облигации планируются рыночными, и они будут доступны во вторичном обращении на бирже. По словам Саватюгина, для выпуска ОФЗ потребуется увеличить размер госдолга на эту величину и, следовательно, внести изменения в бюджет на текущий год. Поправки в Бюджетный кодекс для запуска этой схемы капитализации банков не нужны, уточнил чиновник. Дополнительным требованием станет проведение банками активной кредитной политики в реальном секторе экономики. /РИА Новости/
- Д.Медведев потребовал от банков, которые получили государственную поддержку, снизить кредитную ставку до 15,5%. /Прайм–ТАСС/
- Процентная ставка по предоставляемым ВЭБом субординированным кредитам будет увеличена до 10% с текущих 8% после того, как будет принят законопроект о повышении доли участия государства в докапитализации банков, сообщил А. Саватюгин. /РИА Новости/
- Наблюдательный совет **ВТБ** рекомендует акционерам утвердить дивиденды за 2008 год на уровне чуть выше 11%. Как сообщил первый зампред Банка России, член наблюдательного совета ВТБ Алексей Улюкаев, вопрос обратного выкупа акций у миноритарных акционеров не рассматривался. /Прайм–ТАСС/
- ФАС удовлетворила ходатайства, связанные с объединением **МДМ–Банка** и **УРСА Банка**, в частности, заявку MDM Holding SE (Никосия) на покупку 77,3% голосующих акций УРСА Банка, а также заявку МДМ–Банка и ЗАО «Банковский холдинг МДМ» на присоединение к УРСА Банку. /Lenta.ru/
- Наблюдательный совет ВЭБа одобрил предоставление субординированного кредита **РосЕвроБанку** в размере 980 млн руб. /Banki.ru/
- **Банк ВТБ Северо–Запад** подвел итоги работы в I квартале 2009 года. По итогам отчетного периода прибыль Банка после налогообложения увеличилась на 17,8% по сравнению тем же показателем за I квартал 2008 года и составила 2 млрд руб. Показатель рентабельности активов по итогам I квартала в годовом выражении увеличился с 3,33% до 3,9%. Процентные доходы выросли на 22,1%, или на 1,0 млрд руб., в том числе от операций с клиентами (некредитными организациями) на 18% (прирост – 0,8 млрд руб.) по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В I квартале 2009 года Банк предоставил кредитов на сумму 47,8 млрд руб. На 1 апреля 2009 года кредитный портфель Банка составил 159 млрд руб., показав прирост за I квартал 3,25%. /Finambonds/
- **Райффайзенбанк** объявил результаты деятельности за 2008 год в соответствии с МСФО. Прибыль до налогообложения составила 15,7 млрд руб. (2007: 8,9 млрд руб.), чистая прибыль — 11,2 млрд руб. (2007: 6,7 млрд руб.), что на 67% превысило итоги 2007 года. Собственный капитал Банка увеличился на 45% и достиг 74,4 млрд руб. (2007: 51,5 млрд руб.). Активы Банка в 2008 году по сравнению с 2007 годом выросли на 39% до 619,3 млрд руб. (444,2 млрд руб. по итогам 2007 года). По итогам 2008 года портфель кредитов, выданных корпоративным клиентам, составил 258 млрд руб. В 2008 году общая сумма кредитов, выданных физическим лицам, достигла 64 млрд руб., при этом розничный кредитный портфель по данным на конец 2008 года составил 105,7 млрд руб. /Finambonds/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Банк Москвы выдал ОАО «Нефтяная компания «Альянс» кредит на сумму 33,5 млн долл. Срок кредитования – 1 год. /Finambonds/

ЭНЕРГЕТИКА

- Совет директоров **ТГК–1** принял решение рекомендовать акционерам на годовом собрании 17 июня не выплачивать дивиденды и направить чистую прибыль в размере 231,3 млн руб. на реализацию приоритетных инвестиционных проектов (219,7 млн руб.) и в резервный фонд (11,5 млн руб.). /РИА Новости/
- Совет директоров **Мосэнерго** рекомендовал годовому собранию акционеров принять решение не выплачивать дивиденды по итогам 2008 года. Рекомендовано следующее распределение чистой прибыли за 2008 год в размере 1,4 млрд руб: резервный фонд – 68,7 млн руб., инвестиционные вложения – 1,3 млрд руб. /Прайм–ТАСС/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Банк России включил **ОАО «Белон»**, **ОАО «Амурметалл»** и **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»** в перечень организаций, чьи обязательства могут приниматься в качестве залога по кредитам ЦБ, предоставляемым в порядке, предусмотренном положением N 312–П. /www.cbr.ru/
- Совет директоров **ОАО «Коршуновский ГОК»**, входящее в угольное подразделение **«Мечела»**, рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2008 год. /Прайм–ТАСС/

Белон: дивидендам быть или не быть?

По сообщению агентства Прайм–ТАСС, председатель совета директоров **ОАО «Белон»** Валерий Кармачев предложил акционерам в связи тяжелым положением в угольной отрасли перенести на 2010 год выплату дивидендов за 2008 год.

Напомним, ранее сообщалось, что совет директоров рекомендовал годовому собранию акционеров, которое состоится 25 июня, утвердить решение о выплате 1,33 млрд руб. С учетом того, что общее количество акций после конвертации составляет 1,15 млрд шт., совокупный размер выплат в качестве дивидендов можно оценить в 1,5 млрд руб. Решение о выплате такой крупной суммы в период, когда прочие компании отрасли полностью отказываются от них выглядит, по меньшей мере, странным. В то же время нам не совсем понятно явное противоречие между позицией совета директоров Белона и его председателем, из которого можно делать выводы о неких разногласиях в менеджменте Компании. Очевидно, что предложение г–на Кармачева ближе кредиторам Белона, поскольку позволяет рассчитывать на погашение, как минимум, части долга Компании. Однако, в данном случае им, похоже, предстоит наблюдать за прениями, надеясь на «правильное» решение собрания акционеров. В условиях такой неопределенности, облигации Группы интереса не представляют.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- У Генпрокуратуры нет претензий ни к продаже **ОАО «ИжАвто»**, ни к группе «СОК» сообщают «Ведомости», ссылаясь на агентство «Интерфакс». Напомним, что на прошлой неделе издание публиковало новость о том, что руководитель Счетной палаты Сергей Степашин говорил о возможной проверке прокуратурой сделки по продаже группой «СОК» акций «ИжАвто». /Ведомости/

Группа ГАЗ: новые «помехи» в реструктуризации долгов?

Сегодняшние «Ведомости» сообщают, что **Группа ГАЗ** согласовала условия реструктуризации кредитов со Сбербанком, Газпромбанком, «УРАЛСИБом» и «Абсолют банком». Таким образом, как утверждают представители «Базэла», уже получено согласие от шести банков из 12. Вместе с тем, соглашения о реструктуризации долгов Группа пока ни с кем не подписала. Напомним, что главным требованием банков-кредиторов является предоставление им госгарантий, однако, «игнорируя» просьбу ГАЗа о выделении ему 10 млрд руб., соответствующее официальное решение не принято. К тому же механизм действия госгарантий еще не отработан на практике. По сути, в случае дефолта гарантия вступает в силу не ранее, чем через год, к тому же, чтобы получить свою «долю» необходимо дождаться процедуры банкротства. Подобная схема без особого энтузиазма воспринимается кредиторами, что сдерживает темп процесса реструктуризации и ставит под сомнение ее реализацию в краткосрочной перспективе. В дополнение отметим, что признание президентом РФ «провала» механизма госгарантий, как антикризисной меры, вполне может стать еще одной «помехой» при урегулировании вопроса реструктуризации долгов. Не стоит исключать, что, осознав, несостоятельность одной схемы, через какое-то время правительственная комиссия предложит другую. Открытыми пока остаются вопросы: «Насколько оперативно будет предложена альтернатива?» и «Будет ли она более действенной и привлекательной для кредиторов?»

Ольга Ефремова
Efremova_ov@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- **РЖД** и ряд монгольских государственных компаний создают совместное предприятие, задачей которого станет развитие и модернизация монгольских железных дорог, в том числе строительство инфраструктуры к крупнейшим месторождениям страны. Такие договоренности были достигнуты в ходе визита премьера Владимира Путина в Монголию. Уставный капитал нового СП составит около 1,8 млн долл. и будет оплачен деньгами, доля РЖД составит 50%. Также российская транспортная монополия выступит управляющей компанией Улан-Баторской железной дороги. Новое СП получит также ряд лицензий на крупнейшие месторождения, в первую очередь Таван-Толгое и Оюу-Толгое, разработка которых оценивается президентом РЖД в 7 млрд долл. Для развития месторождения будут привлекаться партнеры, среди которых ранее назывались EN+, Ренова, а также ряд зарубежных компаний. Мы рассматриваем указанную новость для РЖД, скорее как негативную, поскольку в условиях довольно негативной конъюнктуры и нехватки ресурсов, участие в новых проектах может оказать отрицательное влияние на финансы монополии. /Коммерсантъ, www.rzd-partner.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- 12 мая 2009 года состоялось рассмотрение заявок на участие в открытом аукционе на право заключения договора по предоставлению трех невозобновляемых кредитных линий для **ОАО «Сибирьтелеком»** с лимитом 1 млрд руб. каждая. Срок действия каждой кредитной линии – 5 лет. Начальная (максимальная) цена договора по всем лотам составила 20% годовых. В результате, единственным участником аукциона стал Сбербанк России, с которым ОАО «Сибирьтелеком», согласно условиям тендера, заключит договор на открытие трех невозобновляемых кредитных линий по начальной (максимальной) цене. Привлеченные кредитные ресурсы Компания планирует использовать на финансирование инвестиционной программы 2009 года и рефинансирование текущих обязательств. /www.sibirtelecom.ru/

14 мая 2009 года

6

- Выручка ОАО «Уралсвязьинформ» по РСБУ в 1–м квартале 2009 года составила 10,025 млрд руб. против 9,880 млрд руб. в 1–м квартале 2008 года. Показатель EBITDA в рассматриваемом периоде времени 2009 года увеличился по сравнению с аналогичным периодом 2008 года на 14,1% до 3 881,2 млн руб., а EBITDA margin – с 34,4% до 38,7%. Прибыль от продаж составила в январе–марте 2009 года 2,235 млрд руб. против 2,171 млрд руб. годом ранее, а чистая прибыль – 980,1 млн руб. против 205 млн руб. чистого убытка в 4–м квартале 2008 года. /www.uralsvazinform.ru/

ВымпелКом: итоги 2008 года.

Вчера оператор связи «ВымпелКом» последним из компаний «большой тройки» опубликовал аудированные финансовые и операционные результаты за 4 квартал и по итогам всего 2008 года в соответствии с US GAAP. В целом, финансовые результаты Компании мы оцениваем как нейтральные, но на фоне МТС и «МегаФона» они выглядят менее оптимистично, что в целом было ожидаемо.

Финансовые результаты "большой тройки" за 2008 год			
млн долл.	МТС	ВымпелКом	МегаФон
Основные финансовые показатели			
Выручка	10 245	10 125	7 054
OIBDA	5 140	4 860	3543*
Чистая прибыль	1 930	524	1 782
Деньги и их эквиваленты	1 105	915	1 368
Финансовый долг	4 076	8 443	1 086
Рентабельность OIBDA	50.2%	48.0%	50.2%
Рентабельность по чистой прибыли	18.8%	5.2%	25.3%
Фин. долг/OIBDA	0.79	1.74	0.31

Источник: данные компаний, расчеты НОМОС–БАНКа

В 2008 году абонентская база Оператора расширилась на 5 456 тыс. (+12,9% к 2007 году) и достигла на конец года 47 677 тыс. клиентов в России и порядка 13 352 тыс. абонентов в 6 странах СНГ, где оперирует Компания. Для сравнения, абонентская база основных конкурентов «ВымпелКома» – МТС и «МегаФона» за 2008 год увеличилась на 11,7% и 21,9% соответственно. По собственным оценкам, «ВымпелКом» по абонентской базе на основном для себя российском рынке занимает долю порядка 25,4%, сократив ее за год с 29,9%. Несмотря на глобальный экономический кризис, по итогам 2008 года, Компании удалось удержать среднюю ежемесячную выручку в расчете на одного абонента (ARPU) в России. Более того, достичь ее роста в среднегодовом исчислении на 10,3% до 13,9 долл., хотя по итогам 4 квартала 2008 года снижение данного показателя составило 17,8% к 3 кварталу и 7,4% к 4 кварталу 2007 года. В свою очередь, падение ARPU у МТС и «МегаФона» в 4 квартале к предыдущему кварталу составило 7,4% (по России) и 2,3% соответственно. В прошлом году трафик на одного абонента «ВымпелКома» в месяц (показатель MOU) в России вырос на 14,1% и составил 219,1 минут. В то же время в 4 квартале 2008 года показатель MOU продемонстрировал незначительное снижение на 0,3% к 3 кварталу того же года, при этом относительно 4 квартала 2007 года он вырос на 11,6%. Данный факт подтверждает устойчивость потребления услуг Оператора в последние кризисные месяцы 2008 года.

Среди наиболее важных моментов финансовой отчетности «ВымпелКома» за 4 квартал и 2008 год мы выделяем следующее:

- Замедление динамики роста финансовых показателей Компании в 4 квартале 2008 года относительно аналогичного периода 2007 года – прирост консолидированной выручки составил 27,2% (против 38,5% в 4 квартале 2007 года), прирост показателя OIBDA – 22,4% (против 33,1% годом ранее). Замедление темпов роста выручки Компании объясняется девальвацией национальных валют России и стран СНГ, а также значительным снижением ARPU в 4 квартале 2008 года относительно 3 квартала и 4 квартала 2007 года.

Финансовые результаты ВымпелКома в 2007-2008 гг.						
млн долл.	2008	2007	2008/2007	4 кв. 2008	4 кв. 2007	4 кв. 2008/ 4 кв. 2007
Основные финансовые показатели						
Выручка	10 125	7 175	41.1%	2 558	2 011	27.2%
OIBDA	4 860	3 597	35.1%	1 124	918	22.4%
Чистая прибыль (убыток)	524	1 463	-64.2%	-816	368	-
Активы	15 725	10 569	48.8%	-	-	-
Дебиторская задол-ть	476	281	69.0%	-	-	-
Денежные средства	915	1 004	-8.9%	-	-	-
Финансовый долг, в т.ч.	8 443	2 767	205.2%	-	-	-
долгосрочный	6 534	2 240	191.7%	-	-	-
краткосрочный	1 909	527	262.6%	-	-	-
% расходы	496	195	154.4%	-	-	-
Кредиторская задол-ть	896	698	28.4%	-	-	-
Показатели эффективности и покрытия долга						
Рентабельность OIBDA	48.0%	50.1%	-2.1 п.п	43.9%	45.6%	-1.7 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	5.2%	20.4%	-15.2 п.п.	-	-	-
Фин. долг/OIBDA	1.74	0.77	-	-	-	-
OIBDA/%	9.81	18.46	-	-	-	-
Фин. долг/Активы	0.54	0.26	-	-	-	-

Источник: данные компании, расчеты НОМОС–БАНКа

– Формирование в 4 квартале 2008 года чистого убытка в размере 816 млн долл. против чистой прибыли в размере 368 млн долл. годом ранее. Данный убыток Оператора 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 1,012 млрд долл.), который по итогам года составлял порядка 8,4 млрд долл. и был номинирован на 75% в долларах и на 10% – в евро, гудвилла и инвестиций в Golden Telecom и «Украинские радиосистемы» (405 млн долл.). Кроме того, Компанией были списаны лицензии на цифровое телевидение в стандарте DVB–H/DVB–T в размере порядка 38 млн долл.

– Рост консолидированной выручки Компании по итогам всего 2008 года с сравнении с 2007 годом составил 41,1% до 10,1 млрд долл., показателя OIBDA – 35,1% до 4,86 млрд долл. При этом чистая прибыль Оператора в рассматриваемом периоде снизилась на 64,2% до 524 млн долл., что стало следствием формирования чистого убытка у «ВымпелКома» в 4 квартале минувшего года.

– Снижение эффективности бизнеса Компании в 2008 году – рентабельность OIBDA уменьшилась с 50,1% до 48,0%, рентабельность по чистой прибыли – с 20,4% до 5,2%. Данное снижение эффективности объясняется консолидацией мене маржинального бизнеса Golden Telecom, а также значительными списаниями из–за курсовых разниц при переоценке финансового долга, гудвилла и инвестиций.

– Трехкратное увеличение размера финансового долга «ВымпелКома» в 2008 году до 8,4 млрд долл. При этом доля краткосрочной части долга составляет около 23% или 1,9 млрд долл., пик погашения которой приходится на 1–2 кварталы текущего года (около 904 млн долл.). По заявлению представителей Компании, в настоящее время уже погашено порядка 32% долга или 609 млн долл. с погашением в 2009 году. Следует отметить, что среди операторов «большой тройки» на конец 2008 года компания «ВымпелКом» обладала самой весомой долговой нагрузкой (соотношение Финансовый долг/OIBDA – 1,74x), что на фоне МТС и «МегаФона» делает в текущих условиях наиболее актуальной ситуацию с исполнением Компанией своих обязательств. На наш взгляд, в этом году у Оператора не должно возникнуть трудностей с погашением долга, поскольку на конец 2008 года на его счетах находились денежные средства в размере 915 млн долл., кроме того, в марте 2009 года Сбербанк открыл «ВымпелКому» две невозобновляемые обеспеченные кредитные линии на сумму 8 млрд руб. с погашением в декабре 2011 года и 250 млн долл. с погашением в декабре 2012 года, а также в октябре прошлого года Эмитент заключил соглашения с группой банков о

необеспеченном кредите объемом 600 млн евро. Размер инвестиционной программы на 2009 год в абсолютных значениях Компанией не раскрывался, но руководством Оператора назывался диапазон капитальных затрат в объеме 12—15% от выручки или около 1,2–1,5 млрд долл. Учитывая сохраняющийся существенный размер операционного денежного потока Компании по итогам 2008 года (3,4 млрд долл.), реализация инвестпрограммы в 2009 году вполне «под силу» Оператору. Следует отметить, что для «ВымпелКома» в текущем году по-прежнему остается актуальной проблема диверсификации валютной структуры финансового долга, который на 85% номинирован в иностранной валюте. Возможно, более значимым решением проблемы по нивелированию валютных рисков может стать размещение недавно зарегистрированных облигационных займов общим объемом 30 млрд руб.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- По сообщению А. Шигабутдинова, генерального директора ОАО «ТАИФ» (материнской компании **ОАО «Казаньоргсинтез»**), Казаньоргсинтез в апреле этого года заключил договор с американским банком Morgan Stanley, который выбран в качестве финансового консультанта КЗОСа для разработки программы финансового оздоровления. Стоимость контракта не раскрывается. /Коммерсантъ/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Согласно решению заседания правительственной комиссии по развитию устойчивости российской экономики, под председательством вице-преьера РФ Игоря Шувалова, ряд новых имен включены в список системообразующих предприятий, в том числе была одобрена Группа компаний «Нэфис» (эмитент «Нэфис–Косметикс»). /Прайм–ТАСС/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- **ООО «Сэтл Групп»** для исполнения оферты по облигациям серии 01 привлекает от Сбербанка кредитную линию, лимит которой установлен в размере 450 млн руб. Срок кредита 3 года. По соглашению с держателями облигаций выкуп бумаг состоится 19 мая 2009 года по цене 102% от номинала. Агент по исполнению оферты – ЗАО «Планета Капитал». /Finambonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Ключевым событием вчерашнего дня для денежного рынка стала, безусловно, новость о том, что ЦБ, спустя три недели, пошел на повторное снижение учетной и ряда сопутствующих ей ставок на 0,5%. ЦБ последовательно выполняет собственную установку – снижать ставку в соответствии с ситуацией на валютном рынке и темпами инфляции. В принципе, можно было дождаться до конца месяца, чтобы получить более точные данные по темпам роста цен. Но это носило бы, скорее, формальный характер, поскольку выводы о замедлении темпов инфляции можно делать уже сейчас. Дальнейшие действия Банка России в отношении ставки будут зависеть от тех же условий. Нельзя исключить, что при сохранении тенденции ЦБ может уже до конца мая пойти на очередное снижение ставок. При этом, на наш взгляд, инфляция, вследствие снижения покупательской способности населения, имеет вполне реальную возможность сохранить наметившуюся тенденцию, чего, в свою очередь, нельзя сказать о курсовой стабильности рубля.

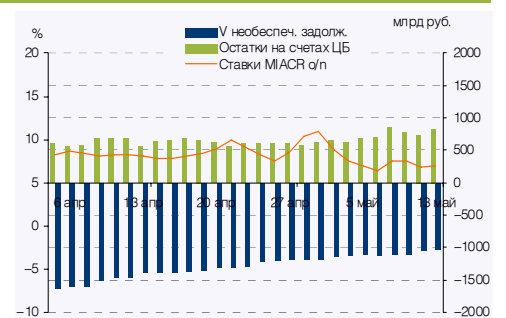
Ситуация на валютном рынке определяется внешними факторами, главным образом конъюнктурой сырьевых рынков. Мы считаем, что уже до конца месяца вполне возможна коррекция цен на нефть, заметно подросших за последнее время, которая может резко изменить настроения участников рынка, спровоцировав их уход в иностранную валюту. Разумеется, в случае, если покупки иностранной валюты примут масштабный характер, о дальнейшем снижении ставки говорить не придется.

Между тем, изменение ставки никоим образом не сказалось на денежном рынке, который вчера оставался довольно расслабленным. Ставки на межбанке варьировались в пределах 6–8%. Сделки в сегменте валютный своп проходили в сходном диапазоне, не выбиваясь из «коридора» 6–7%.

В среду на счета кредитных организаций прибыли около 40 млрд руб. с беззалоговых аукционов, проводимых ЦБ в пятницу и вторник. Наряду с этими средствами, а также ресурсами, предоставленными в ходе интервенций регулятора на валютном рынке, остатки банков на корсчетах и депозитах в Банке России выросли на 37 млрд до 868,2 млрд руб. Таким образом, возврат 26,6 млрд руб. из ранее привлеченных оказался для системы незаметным.

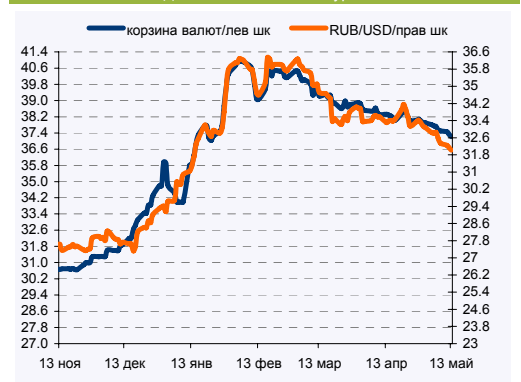
Валютный рынок вчера также не приносил неприятных сюрпризов – на фоне нефти, стоимость которой с утра тестировала отметку в 60 долл. за баррель, стоимость бивалютной корзины снизилась на 17 коп. до 37,22 руб. Впрочем, отметка в 60 долл. так и не была взята, более того за ночь цены на нефть марки Brent скорректировались до 57,5 долл. Последствия не заставили себя долго ждать – сегодня корзина открылась с «гэпом» вверх в 9 коп. и котируется сейчас в районе 37,29 руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
12 май	аукцион ЦБ объемом 20 млрд руб. сроком на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на сроки 2 недели, 3 мес.
13 май	возврат ЦБ 26,6 млрд руб. ранее привлеченных на аукционе размещение средств с аукционов, проводимых 12 и 13 мая
14 май	Депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели, 3 мес.
15 май	уплата ЕСН и 1/2 акцизов

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Опубликованная вчера статистика по розничным продажам в США за апрель заметно расстроила участников рынка, оказавшись ощутимо хуже ожиданий: при прогнозе роста продаж (без учета автомобилей) на 0,2% зафиксировано их падение на 0,5%. Таким образом, факт того, что экономика еще остается «увязшей» в рецессии, неоспорим.

Пессимистические настроения достаточно быстро распространились на фондовые площадки, следствием чего стало снижение основных индексов более чем на 2%. В то же время в сегменте казначейских обязательств наблюдалось некоторое оживление, способствующее снижению доходностей UST. По итогам дня доходность 10-летних бумаг снизилась на 5 б.п. до 3,12% годовых. Дополнительным стимулом спроса на госдолг остаются продолжающиеся покупки Минфином госбумаг. В частности, обозначенный 18 марта 6-месячный план по выкупу бумаг на 300 млрд долл. на текущий момент выполнен уже почти на 34% (объем выкупа составляет 101,7 млрд долл.). При этом процесс продолжается, и сегодня будет анонсирован план покупок на ближайшие две недели. Однако не все так радужно: пока Минфин не планирует расширять масштабов выкупа находящихся в обращении бумаг, в то же время 26 мая регулятор озвучит план по новым размещениям treasuries, исходя из этого, мы ожидаем, что волатильность в UST в ближайшей перспективе будет сохраняться столь же высокой, как и сейчас.

Сегодня настроения участников остаются неоднородными – на «горизонте» очередные статистические данные по рынку труда и PPI за апрель.

Российские торговые площадки в очередной раз продемонстрировали, насколько чутко реагируют они на происходящее на внешних рынках.

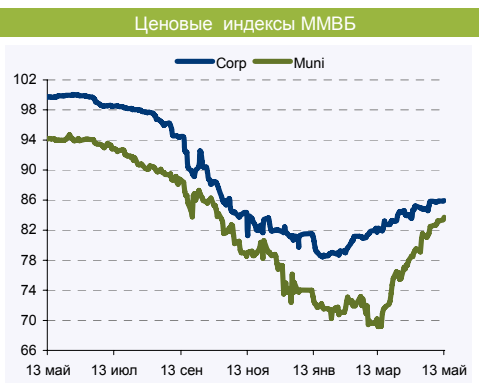
Начав день с позитивных ожиданий и «подбадриваемый» новостями с российских фондовых площадок, где индекс РТС преодолел психологически значимый уровень 1000 б.п., российские суверенные евробонды продолжили свое «восхождение» к отметке 101% (YTM 7,33%) от номинала. Однако, фактически вплотную приблизившись к «цели», участники рынка, подхватив настроения с российских фондовых площадок, где игроки предпочли зафиксировать достигнутые результаты, поменяли свою стратегию, также начав оперативно фиксироваться. Активный sell отодвинул котировки практически до 100%, и если бы не неожиданно появившиеся покупатели, вряд ли бы котировкам Russia-30 удалось «задержаться» в диапазоне 100,375% – 100,625% (YTM 7,43% – 7,39%), негативные новости из США только способствовали росту числа продавцов. CDS России за вчерашний день прибавил порядка 15 б.п. (295 – 305 б.п.). В корпоративных евробондах на фоне общей относительной стабильности в котировках наиболее «жарко» вчера было в бумагах Газпрома и Северстали. Так, в выпуске Газпром-19 утренние покупки, разогнавшие цены до 102,375% (YTP 8,88%), сменились на фиксацию прибыли, следствием чего стала переоценка до 101,75% (YTP 8,98%). В бумагах Северсталь-13 после положительной переоценки, которая за полдня составила порядка 1%, также активизировались продавцы, и котировки опустились фактически откатились на 50 б.п. до 81,375%.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

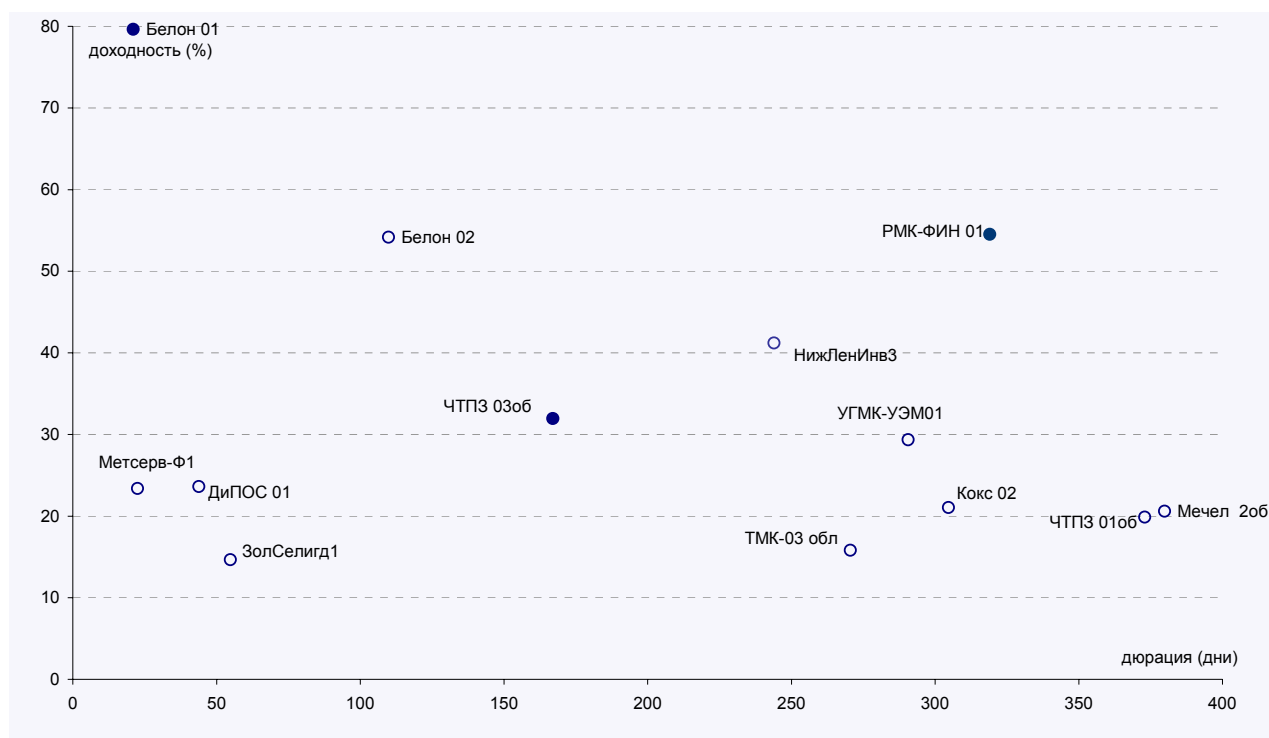
Рублевый сегмент с оптимизмом воспринял решение Банка России о снижении ставки рефинансирования еще на 0,5% до 12%. Спрос на выпуски наиболее надежных эмитентов обеспечил рост их котировок в среднем на 0,5% – 1%. В центре покупок были бумаги Газпром нефти, Москвы, Московской области, ВТБ, АФК «Система».

В то же время в сегменте бумаг «повышенного риска» активность фактически отсутствовала. Отметим, что лояльность инвесторов к бумагам Белона несколько поубавилась после последних новостей о том, что компании не удается избежать общеотраслевых проблем, и в следующем году ей, возможно, придется отказаться от выплаты дивидендов для обеспечения своей финансовой стабильности. Фиксация части позиций сопровождалась снижением котировок почти на 1%, в результате чего доходность серии 01 выросла до 79,63%, а более длинной серии 02 до 54,17% годовых (днем ранее 51,35% и 52,9% соответственно).

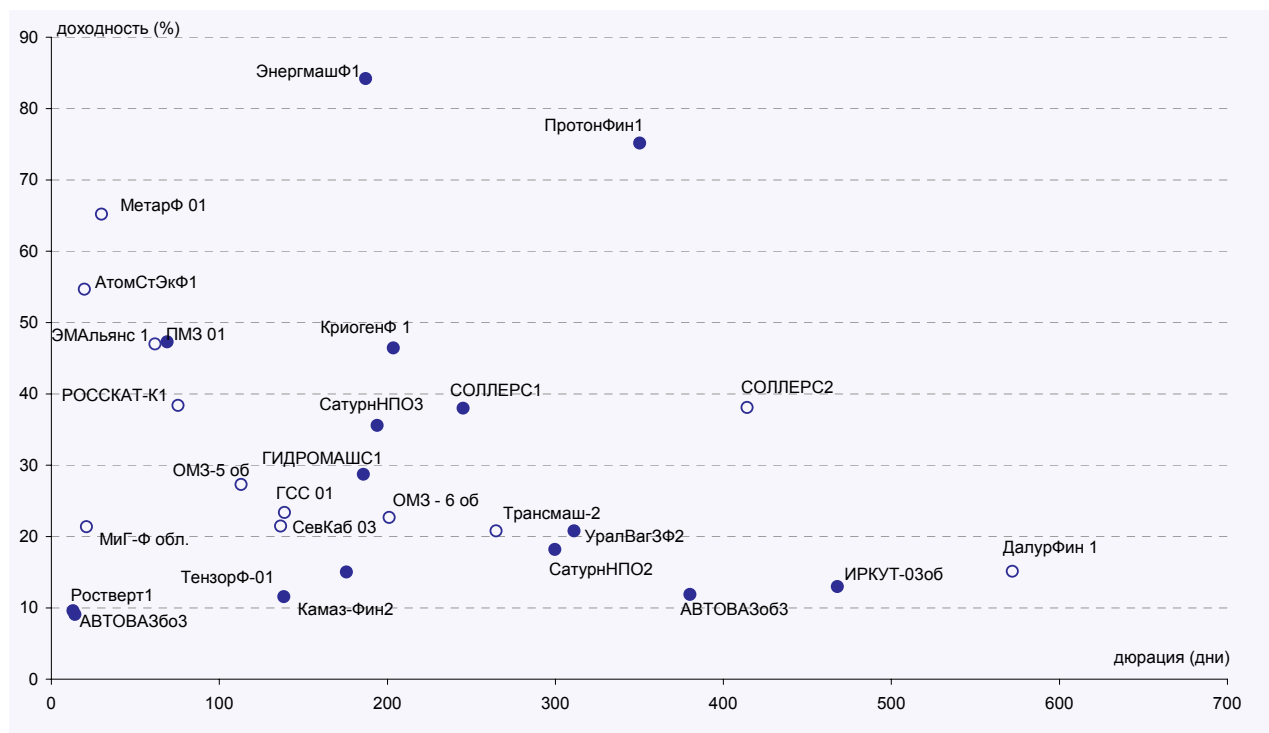
Из наиболее значимых событий сегодняшнего дня отметим выход на рынок облигаций серии 07 ОАО «Амурметалл», которые, по сути, замещают все находившиеся ранее в обращении выпуски компании. Что касается корпоративных выплат, то мы ожидаем технический дефолт по выпуску «Никосхим – Инвест», которому сегодня предстоит исполнять обязательства по купону. Напомним, что компания уже выбрала для себя агентов по реструктуризации в лице ИК «Велес Капитал» и УРАЛСИБ Кэпитал.

Что касается преобладающих на рынке настроений, то можно констатировать набирающее силу желание зафиксировать часть позиций, на опасениях того, что давление внешнего негатива может усилиться.

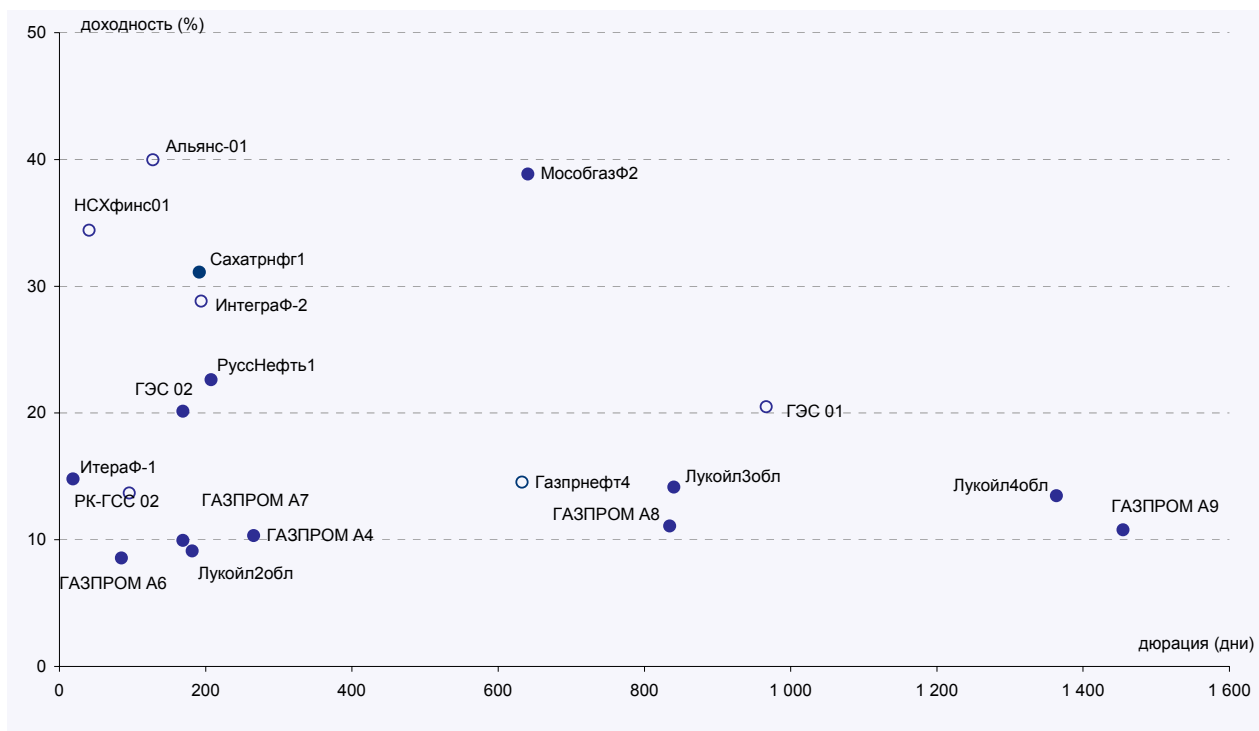
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



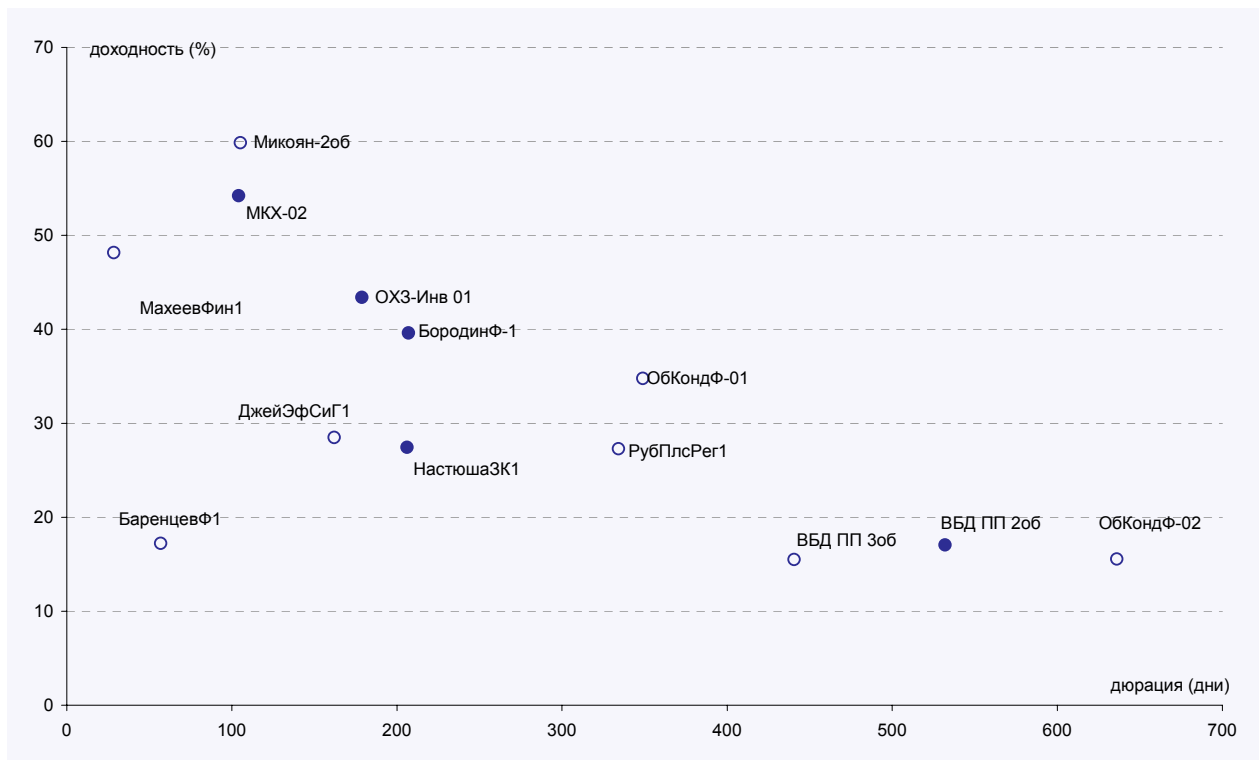
Машиностроение



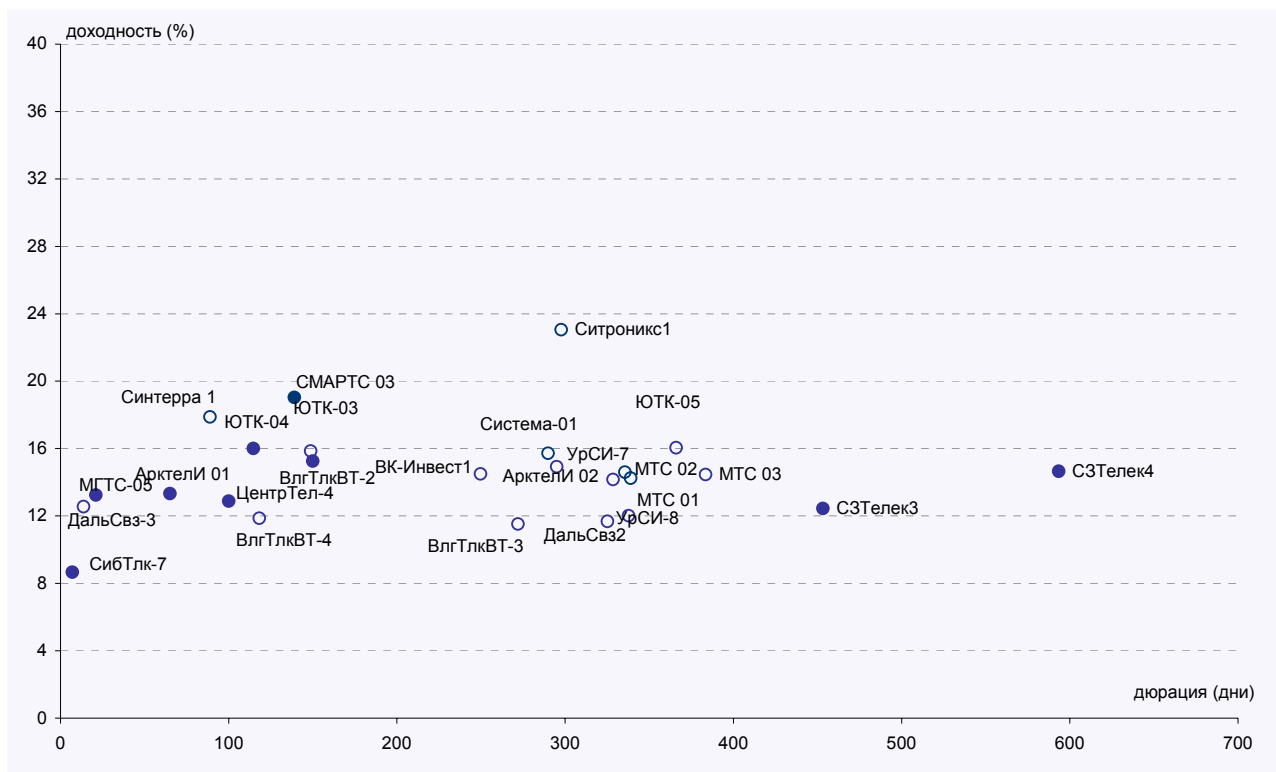
Нефтегазовый сектор



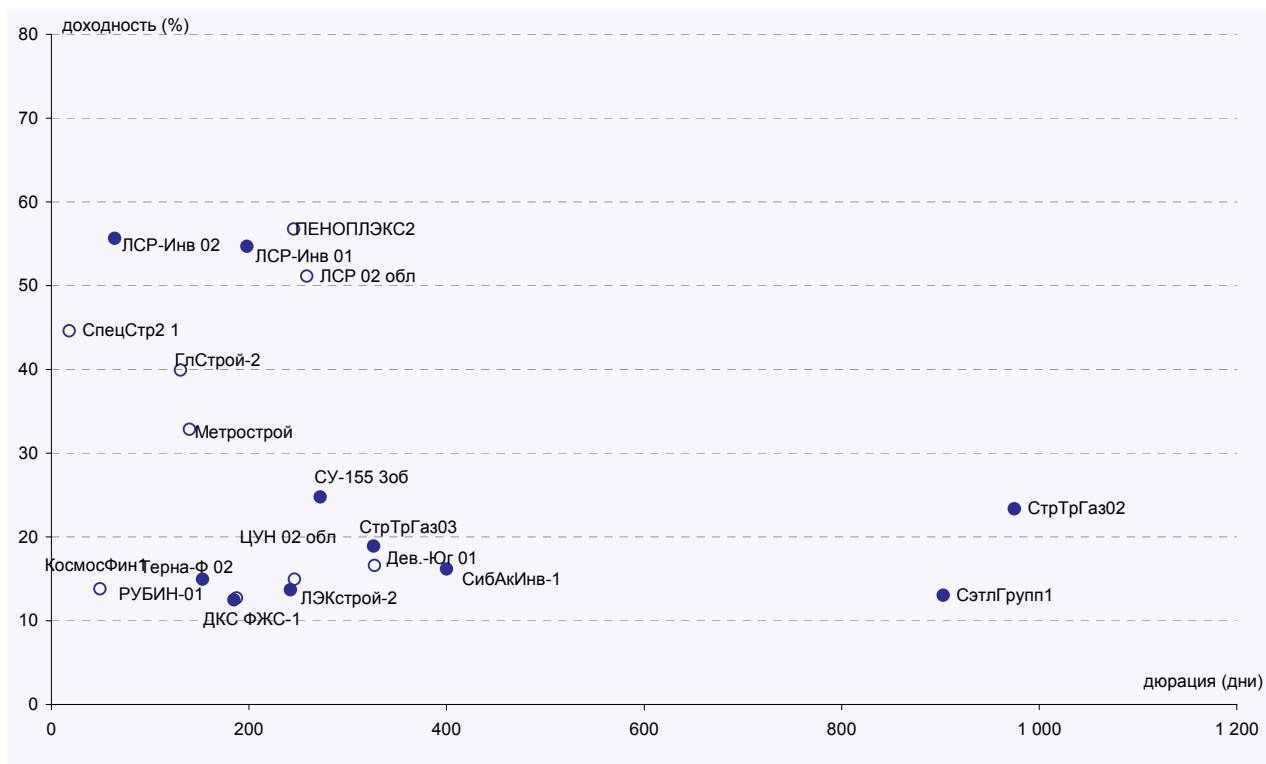
Потребсектор и АПК



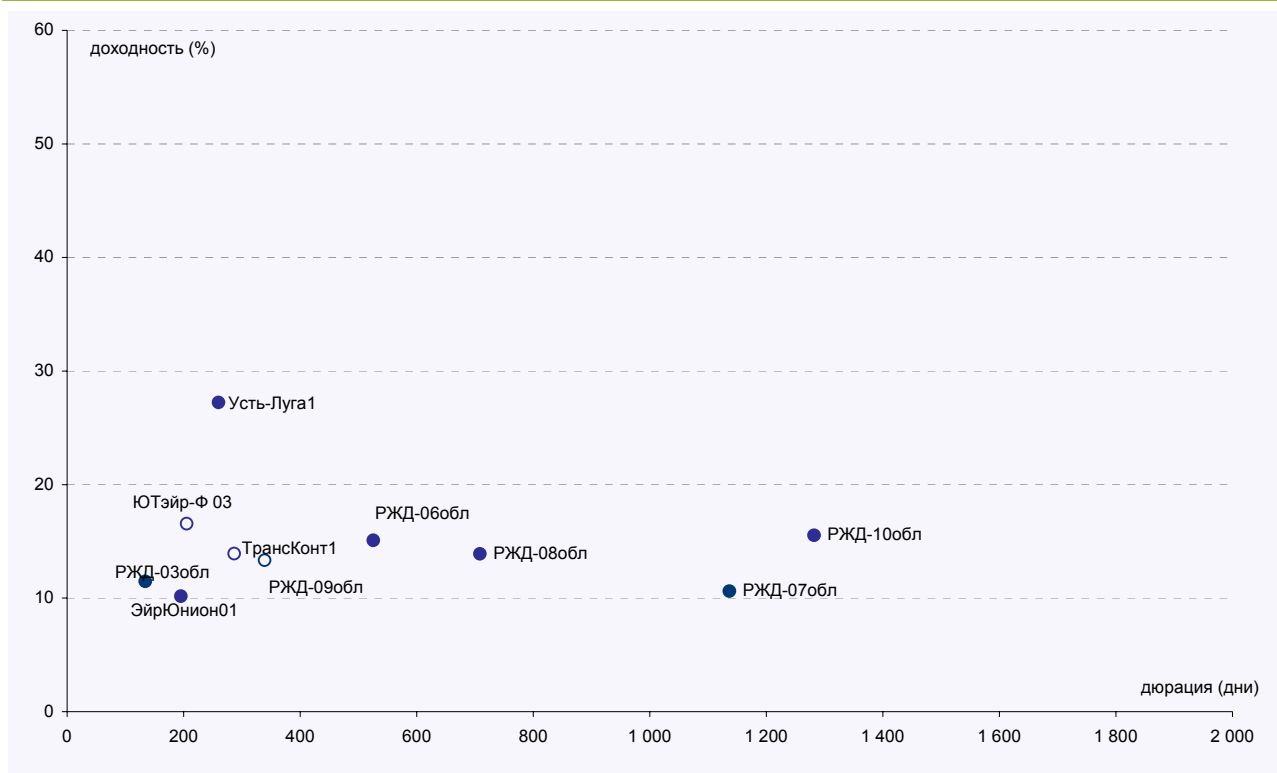
Телекоммуникации и медиа



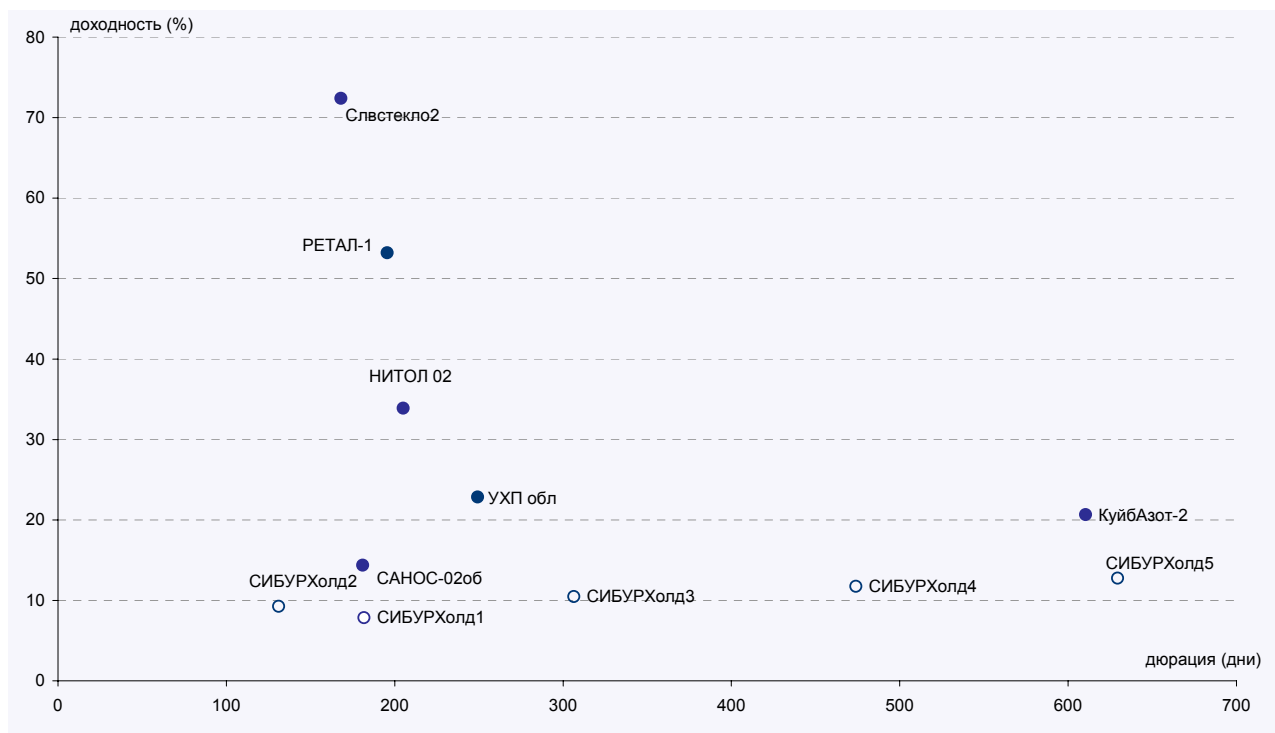
Строительство, девелопмент и стройматериалы



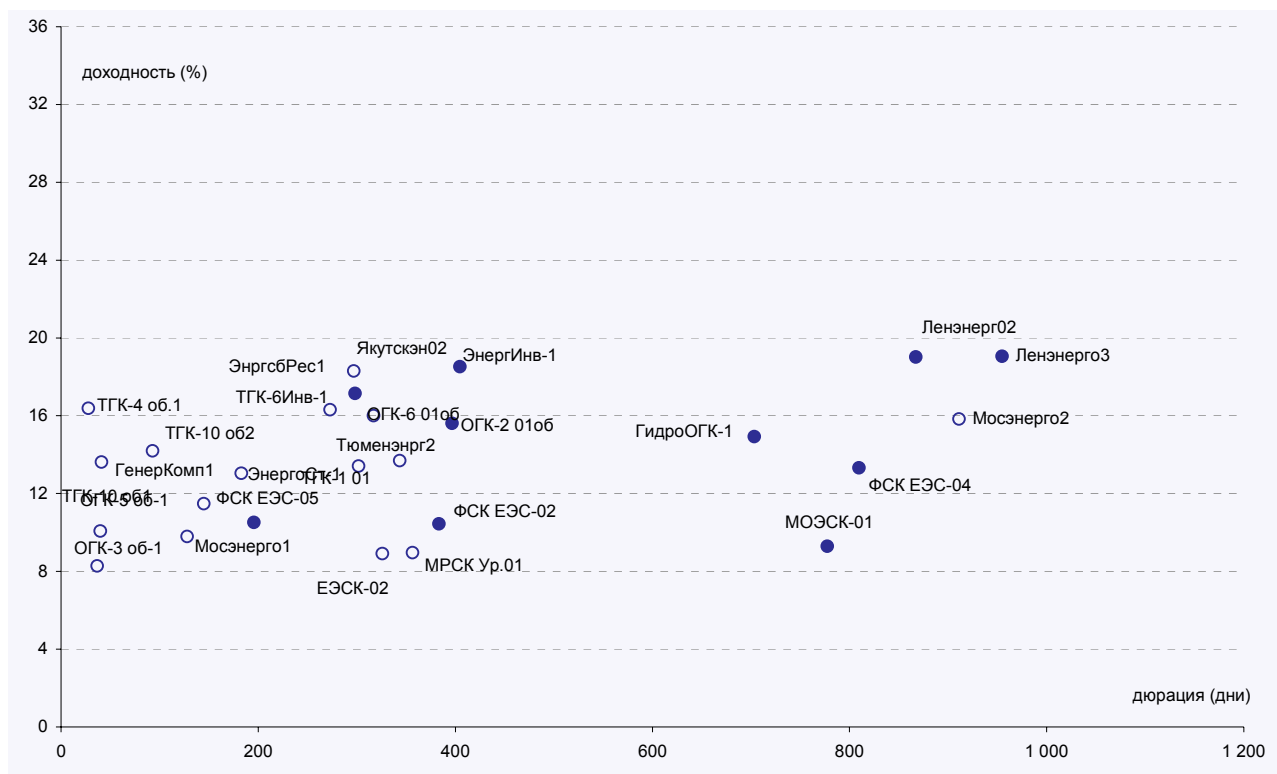
Транспорт



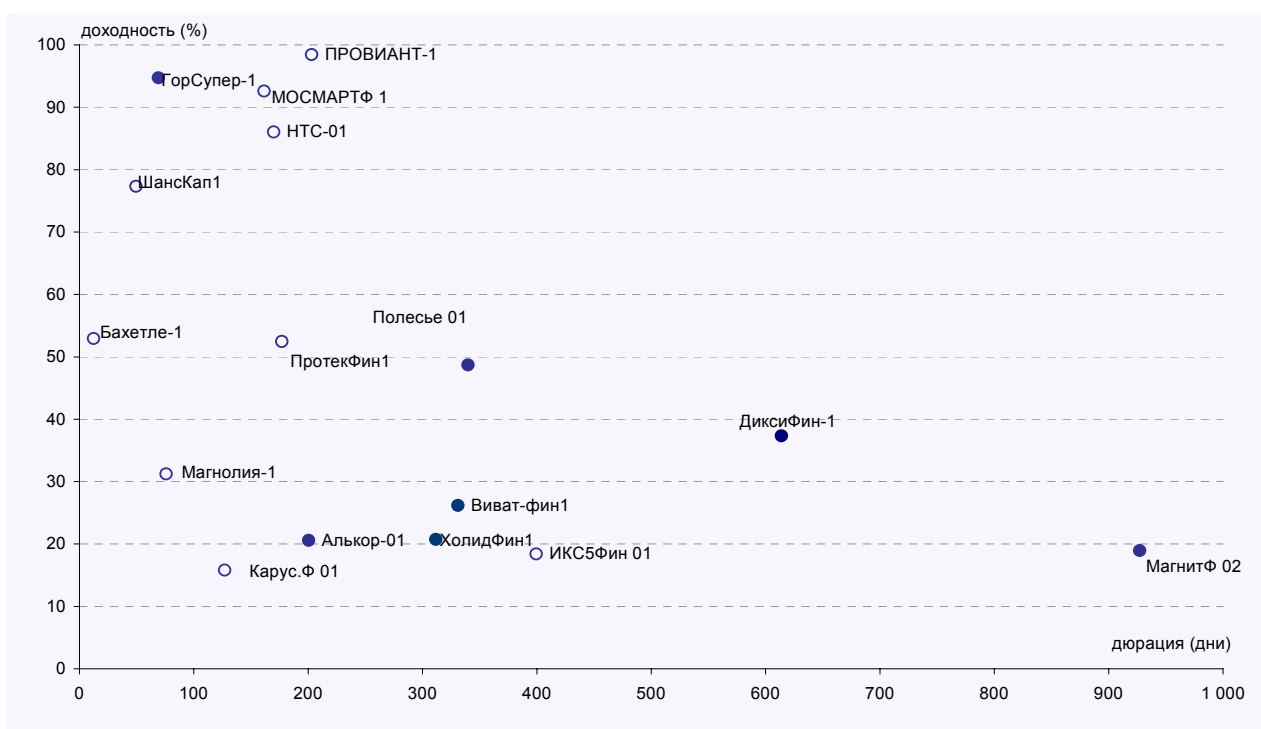
Химия и ЛПК



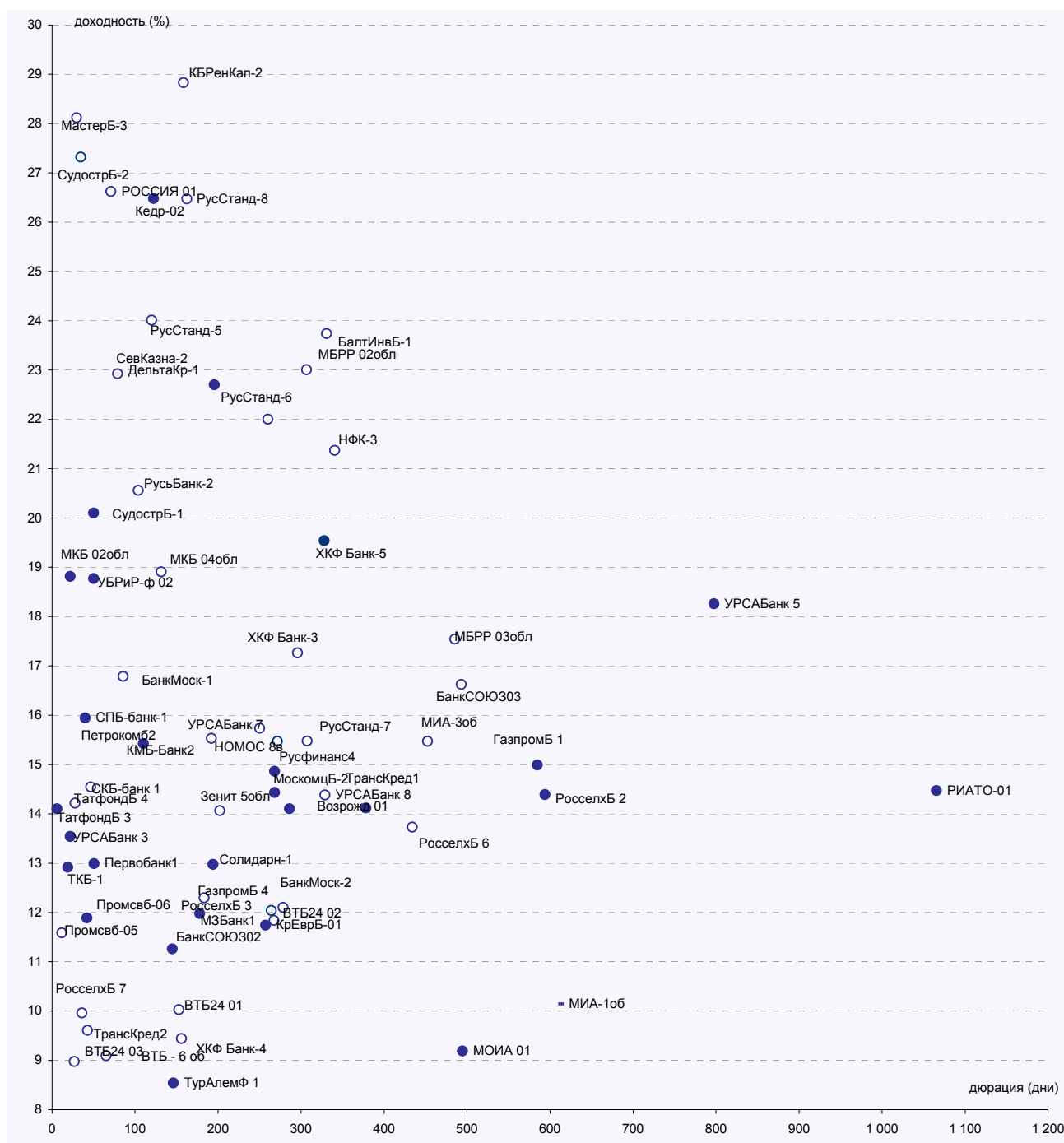
Энергетика



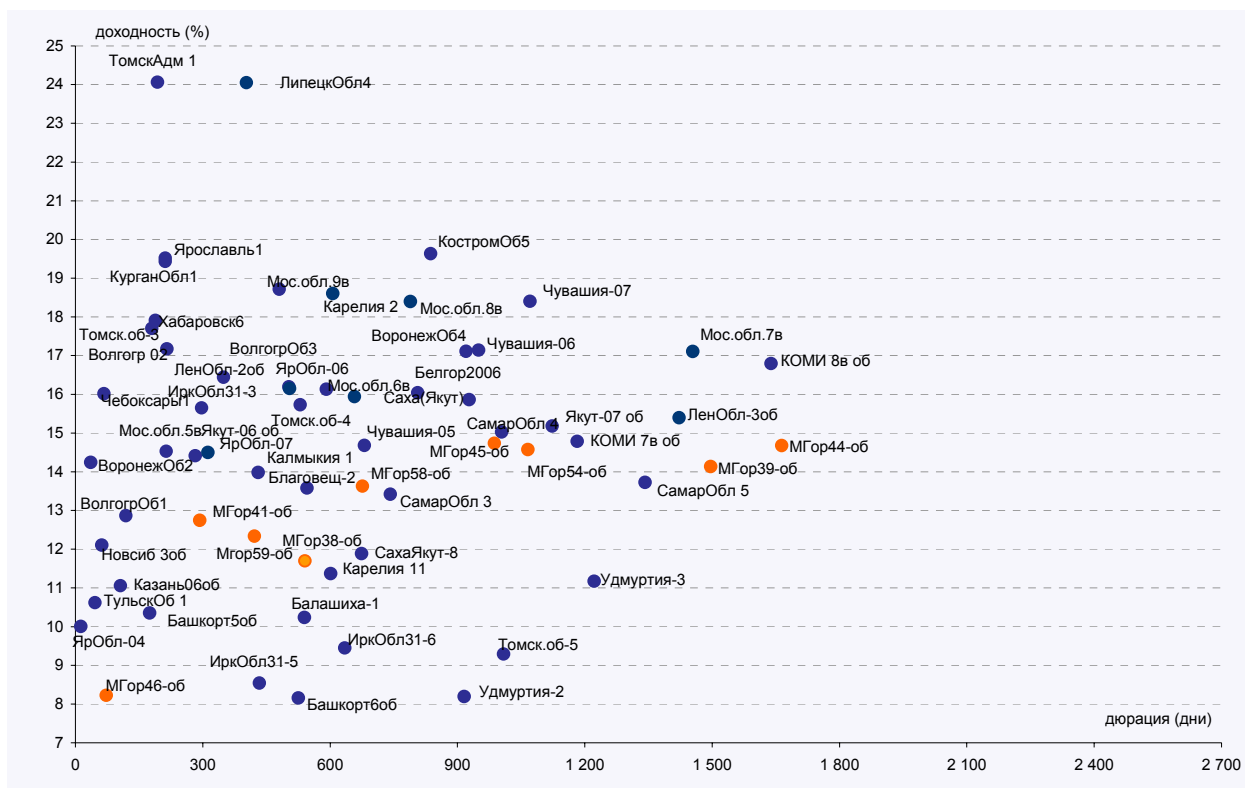
Ритейл



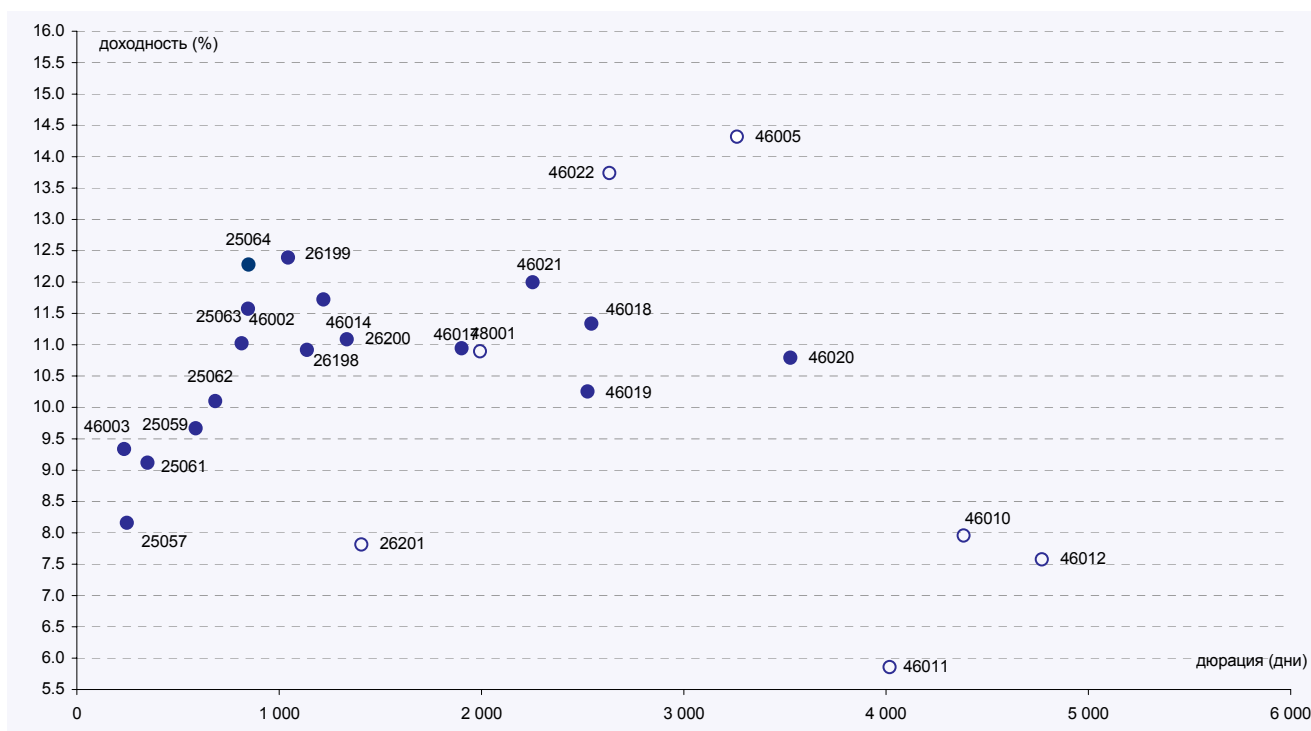
Финансовый сектор



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 диллинговых 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.