

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

16 апреля 2009 года

Новость дня:

За первый квартал 2009 года промпроизводство сократилось на 14,3% относительно аналогичного периода прошлого года.

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги/прогнозы: Ренессанс Капитал, Новосибирск, Москва, РЖД, ФСК ЕЭС.
- ГТ-ТЭЦ Энерго: Атомэнергопром намерен приобрести Энергомаш.
- МегаФон взялся развивать розницу собственными силами.
- ВТБ, Сбербанк, Банк УРАЛСИБ, Петрокоммерц, ЛУКОЙЛ, ТНК ВР, Распадская, ТМК, Инпром, ФСК ЕЭС, РусГидро, Протон-ПМ, ТВЗ, РБК, Арктел, Радионет, Дикая Орхидея, Мосмарт, РЖД, КД Авиа, НМТП, Юнимилк, Нижегородская область.

Денежный рынок.....стр 11

- Денежный рынок стабилен: ставки ниже 8%, депозиты занимают 45% от общей ликвидности.
- Вернулись к разговорам о снижении ставки.

Долговые рынкистр 12

- Неоднородная статистика сказывается на волатильности американских рынков.
- Russia-30 «сопротивляется» давлению внешнего негатива.
- «Первичка» снова в фокусе внимания.

Панорама рублевого сегмента...стр 14

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.77%	-2	55
Russia-30	7.82%	-5	-201
ОФЗ 46018	11.76%	0	322
ОФЗ 25059	10.21%	1	-149
Газпром-8	12.72%	1	166
РЖД-6	14.29%	1	199
АИЖК-8	17.06%	95	-511
ВТБ - 5	10.12%	-268	-348
РоссельхБ-6	14.65%	0	478
МосОбл-8	21.90%	-48	-1 194
Mgrp59	14.39%	0	n/a

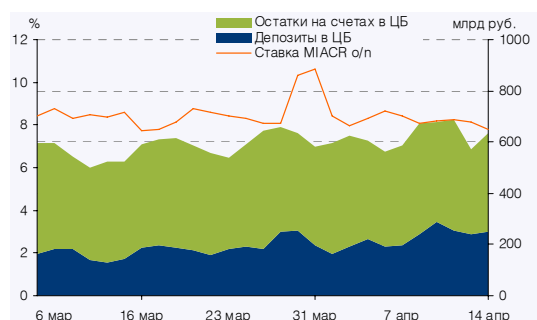
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	84.68%	-1	341
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 075.00	-8	46
CDX HY 5Y	1 252.43	2	105

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	904.15	-1.6%	45.9%
RTS	811.42	0.5%	28.4%
S&P 500	852.06	1.3%	-5.7%
DAX	4 550.68	-0.1%	-5.4%
NIKKEI	8 742.96	-1.1%	-1.3%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	50.69	1.4%	21.2%
Нефть WTI	49.25	-0.3%	10.4%
Золото	891.05	0.0%	1.0%
Никель LME 3 M	12 500.00	5.5%	6.8%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Промышленное производство в I квартале 2009 года по сравнению с I кварталом 2008 года сократилось на 14,3%. В частности:
 - Объем добычи полезных ископаемых сократился на 3,8%,
 - Объем производства в обрабатывающих отраслях промышленности сократился на 20,8%,
 - Объем производства и распределения электроэнергии, газа и воды сократился на 5,1%.

В сегменте добычи наибольшее падение демонстрирует ГМК, так объем добычи железной руды за указанный период сократился на 26,9% – до 19,2 млн тонн, а объем добычи угля, сократился на 18,7% – до 69,3 млн тонн. В тоже время, добыча нефти, включая газовый конденсат, сократилась на 1,3% и составила 120 млн тонн. Объемы добычи природного газа снизились на 14,7% и составили 154 млрд кубометров.

Как и прогнозировалось «слабым звеном» сегмента производства и переработки, стало производство автомобилей. Например, объем производство легковых автомобилей за январь–март 2009 года упало на 62,9% до 123 тыс. шт., грузовых автомобилей – на 75,4% до 16,3 тыс. шт., автобусов – на 69,2% до 5,3 тыс. шт.

При этом, первичная переработка нефти сократилась за I квартал 2009 года на 2,5% – до 58 млн тонн. Производство автомобильного бензина выросло на 1,9% до 9,1 млн тонн. Производство дизельного топлива сократилось на 2,7% до 16,9 млн тонн, топочного мазута – на 4,2% до 16,4 млн тонн. Производство хлеба и хлебобулочных изделий за I квартал текущего года сократилось на 2,9% до 1,7 млн тонн. Отметим, что выросло производство мяса и молока: мяса на 11,4% до 749 тыс. тонн, цельномолочной продукции на 1,4% до 2,5 млн тонн.

Объем производства электроэнергии сократился за январь–март 2009 год на 5,7% – до 274 млрд. кВт. ч, теплоэнергии – на 2,4% – до 537 млн Гкал.

- По заявлению Алексея Кудрина, в этом году из Резервного фонда в экономику будет перечислено 3,355 трлн руб., в том числе 400 млрд руб. – это нефтегазовый трансферт, 2,7 трлн руб. – средства, которые будут направлены на покрытие дефицита бюджета, 255 млрд руб. – субординированные кредиты. Как отметил вице-премьер, средства фонда пойдут как на социальную поддержку населения, так и на финансовую помощь целому ряду отраслей в условиях кризиса, в том числе через госзаказ. «Это означает, что в ближайшие месяцы каждый месяц в среднем бюджет будет давать 300–350 млрд руб. дополнительной наличности». Таким образом, поскольку теперь бюджет будет «основным генератором» денег и спроса, Центробанк РФ будет уменьшать объемы предоставления ликвидности.
- Крупнейший швейцарский банк UBS сообщил, что в первом квартале текущего года понес убыток в 1,8 млрд долл. Одной из причин убытков стали новые списания стоимости активов на общую сумму 3,9 млрд франков (3,4 млрд долл.).
- По данным Росстата, инфляция в РФ за период с 7 по 13 апреля 2009 года составила 0,2%, с начала месяца – 0,4%, с начала года – 5,8%.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- 16 апреля 2009 года определено датой начала торгов на ММВБ облигациями **ОАО «РЖД»** серии 14, объем выпуска 15 млрд руб., включенными в Котировальный список «В» и облигациями **ООО «Кубанская Нива»** серии 01, объем выпуска 600 млн руб., в «Перечне внесписочных бумаг».
- На аукционе по доразмещению выпуска **ОФЗ 25064** в объеме 1 млрд руб. спрос по номиналу составил 1 635,581 млн руб. Размещенный объем выпуска по номиналу составил 861,998 млн руб. Цена отсечения на аукционе составила 99,8751% к номиналу, доходность по цене отсечения – 12,50% годовых.

Средневзвешенная цена составила 100,84(14% к номиналу), доходность по средневзвешенной цене – 12,05% годовых.

- Как сообщалось ранее, 21 апреля «Газпром нефть» будет размещать облигации серии 01. При этом объем размещения может вдвое превысить ранее анонсированный и ожидается в размере 10 млрд руб. вместо 5 млрд руб. ввиду того, что, по заявлению организаторов выпуска (Газпромбанк и «Ренессанс капитал»), предварительный спрос со стороны инвесторов превысил ранее заявленный объем.
- На Фондовой бирже ММВБ завершилось размещение выпуска облигаций **ЕБРР** серии 05 общим объемом по номиналу 5 млрд руб. Ставка 1-го купона определена в размере 15,7% годовых, размер дисконта – 0,25% годовых. Срок обращения выпуска составляет 1820 дней с даты начала размещения.
- **ОАО «АИЖК»** выплатило владельцам облигаций серии АЗ купонный доход в размере 16,22 руб. в расчете на одну облигацию, исходя их ставки купона 9,4% годовых. Также Эмитент осуществил 30% погашение номинальной стоимости облигаций в размере 675 млн руб., что составляет 300 руб. в расчете на одну ценную бумагу.
- Вчера на ММВБ состоялся аукцион по размещению облигаций города **Москвы** 54-го выпуска объемом 15 млрд руб. В ходе аукциона была подана 71 заявка на покупку 9,764 млн штук облигаций на общую сумму 7,745 млрд руб., включая НКД. Максимальная цена облигаций составила 79,0% от номинала (без учета НКД), что составляет 798,99 руб. (включая НКД). Цена отсечения была установлена на уровне 78,39% от номинала (без учета НКД). Доходность облигаций по итогам аукциона составила 17,10% годовых. В результате было размещено 8,421 млн штук на общую сумму 6,677 млрд руб. (включая НКД), что составляет 56,14% от объема облигаций, выставленных на аукцион.
- **Иркутская область** выплатила купонный доход, а также погасила номинальную стоимость выпуска серии 31006 объемом 3,8 млрд руб. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска за четвертый купонный период составил 29,56 руб. из расчета 9,2% годовых. Погашение номинальной стоимости производилось в размере 6% от номинала, что составляет 60 руб. на одну бумагу.
- **Самарская область** провела 8 апреля 2009 года аукцион по определению организатора пятилетнего облигационного займа 2009 года на 3 млрд руб. Победителем аукциона признано ЗАО ИК «Тройка Диалог».
- **ОАО «Российские коммунальные системы»** погасило дебютный выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб. Одновременно с погашением РКС выплатили шестой купон, перечислив инвесторам 1,26 млн руб. Размер суммы погашения составил 252,25 млн руб.

Рейтинги

- Fitch понизило рейтинг Банка «Ренессанс капитал» до «ССС» с «В-» и присвоило прогноз «Негативный». На конец I квартала ликвидные активы составляли 12% баланса, или лишь половину фондирования, с погашением во II квартале. Уровни проблемной задолженности по кредитам, выданным после 2006 года, не превышали 7,5%. Fitch отмечает адекватные уровни капитализации Банка и существенные возможности по абсорбированию убытков.
- Рейтинговое агентство Standard&Poor's пересмотрело прогноз по рейтингам города **Новосибирска** со «Стабильного» на «Негативный». В то же время были подтверждены кредитные рейтинги города: долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «ВВ-» и рейтинг по национальной шкале на уровне «ruAA-». Эксперты агентства объясняют «пересмотр прогноза увеличением объема краткосрочного долга и ослаблением потенциала самофинансирования». Уровень рейтингов Новосибирска ограничивается низкой финансовой гибкостью и предсказуемостью, а также давлением на финансовые показатели и показатели ликвидности краткосрочного долга. Прогноз «Негативный» отражает более высокие риски ликвидности после накопления краткосрочного долга в 2008 году и ослабления потенциала самофинансирования. Рейтинг может быть понижен, если экономический спад приведет к устойчивому снижению темпов роста доходов городского бюджета и последовательному сокращению возможностей самофинансирования, а также к устойчивой зависимости от краткосрочного долга. Прогноз может быть

пересмотрен на «Стабильный», если городу удастся сдержать рост расходов и, таким образом, вернуться к высоким финансовым показателям на уровне 2007 года, а также сократить долю краткосрочного долга, постепенно снижая расходы на обслуживание и погашение долга до уровня ниже 10%.

- Рейтинговое агентство Fitch присвоило ожидаемый долгосрочный кредитный рейтинг «AAA(rus)» по национальной шкале 54-му облигационному выпуску **Москвы**. Кредитный рейтинг, присвоенный выпуску, соответствует долгосрочному рейтингу обязательств города Москвы по национальной шкале, находящемуся на уровне «AAA(rus)».
- Рейтинговая служба Standard&Poor's объявила о присвоении кредитного рейтинга «BBB» по международной шкале и рейтинга «ruAAA» по российской шкале выпуску приоритетных необеспеченных рублевых облигаций **РЖД** серии 14 объемом 15 млрд руб. со сроком погашения в 2015 году.
- Рейтинговая служба Standard&Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг «BBB» и рейтинг «ruAAA» по национальной шкале, ранее присвоенные **ОАО «Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы» (ФСК)**. Прогноз «Негативный». Рейтинги отражают монопольное положение ФСК как национального оператора и владельца магистральных электрических сетей в России, текущую и ожидаемую чрезвычайную поддержку со стороны РФ, благоприятный, но находящийся в процессе развития режим тарифного регулирования и высокие финансовые показатели. Влияние этих позитивных факторов сдерживается наличием у ФСК масштабной инвестиционной программы на среднесрочную перспективу, которая предусматривает значительное внешнее финансирование, в том числе поступления от продажи пакетов акций генерирующих компаний; неопределенностью относительно параметров и сроков нового режима тарифного регулирования; риском незавершения строительства объектов в рамках инвестпрограммы; а также подверженностью рискам потенциального ухудшения ситуации в российской экономике.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Банк России может в ближайшие недели рассмотреть вопрос о снижении ставки рефинансирования, которая в настоящее время составляет 13%, и других своих ставок, сообщил первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев. /РИА Новости/
- Заместитель генерального директора АСВ Андрей Мельников допускает возможность выкупа государством проблемных активов у банков на условиях РЕПО. По его мнению, это возможно в ситуации, когда у крупного банка нет проблем с платежами, но по некоторым кредитам могут создаваться проблемы. «Один из вариантов решения этой ситуации — выкуп на условиях сделки РЕПО некоторых проблемных кредитов; заняться их реструктуризацией и через какое-то время вернуть», — сообщил Мельников. /РИА Новости/
- Банк **ВТБ** получил контрольные пакеты 11 ликероводочных заводов в счет долга ФГУП «Росспиртпром» и не намерен передавать их в управление холдингу, а ищет покупателей на эти активы. В ВТБ надеются, что продать их удастся по балансовой стоимости — то есть за 5 млрд руб. /Коммерсантъ/
- Наблюдательный совет **ВТБ** может рекомендовать акционерам выплатить дивиденды за 2008 год в размере, близком к Сбербанку (10% чистой прибыли), сообщил первый заместитель председателя Банка России, член наблюдательного совета ВТБ Алексей Улюкаев. Ранее источники в наблюдательном совете Сбербанка сообщали, что совет будет рекомендовать размер дивидендов на уровне 2007 года, то есть 10% от чистой прибыли. /РИА Новости/
- **Сбербанк** впервые с осени 2008 года заявил о планах смягчения условий кредитования и увеличения розничного кредитного портфеля. «Мы рассматриваем возможность послабления условий выдачи потребкредитов по сроку кредитования, сумме и залогу, — заявил зампредправления банка Дмитрий Давыдов. — Это позволит по итогам первого полугодия увеличить среднемесячный оборот по всем

розничным кредитам с 30 млрд до 50 млрд рублей». Чистая выдача, по его словам, составит 10—20 млрд руб. в месяц, сейчас она не превышает 12 млрд, причем доля потребкредитов составит порядка 40%. Напомним, что в I квартале текущего года Сбербанк снизил розничный кредитный портфель на 49 млрд руб., или чуть более чем на 2%, до 1,209 трлн руб. в основном за счет уменьшения выдачи потребительских кредитов. При этом он отметил рост ипотеки и автокредитов. На конец I квартала просроченная задолженность в целом по розничному кредитному портфелю Сбербанка выросла до 2,36% с 1,71% на начало года. /Коммерсантъ/

- Первый зампред Банка России и член наблюдательного совета **Сбербанка** Алексей Улюкаев не видит необходимости в доэмиссии акций Банка в 2009 году. Годовое собрание акционеров Сбербанка назначено на 26 июня, во вторник наблюдательный совет Банка определил повестку дня очередного годового собрания, в которой есть вопрос об увеличении уставного капитала путем эмиссии акций. /РИА Новости/
- **Банк УРАЛСИБ** ожидает просроченную задолженность по кредитам к концу 2009 года на уровне 10—12%. Об этом сообщил журналистам председатель правления кредитной организации Андрей Донских. Он не уточнил уровень просроченной задолженности на данный момент, указав, что уровень покрытия задолженности составляет 100—150%. /Прайм-ТАСС/
- Председатель совета директоров ИФД «Капитал» Леонид Федун не исключает возможности докапитализации **Банка «Петрокоммерц»**. По его словам, этот вопрос обсуждался с Центральным банком. Федун отметил, что докапитализация может составить порядка 15% от уставного капитала. ИФД «Капитал» готов принять участие в этом процессе. /Прайм-ТАСС/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Агентство Reuter сообщает, что **ЛУКОЙЛ** и **ТНК-ВР** ведут переговоры о покупке зарегистрированной в Великобритании Regal Petroleum или ее украинских газовых активов. Представители компаний данный факт не комментируют. /Ведомости/
- **ЛУКОЙЛ**, по заявлению вице-президента Компании Леонида Федауна, рассчитывает довести долю в «Ритэке» (дочерняя нефтедобывающая компания) до 95% (сейчас 80%). Ранее президент ЛУКОЙЛа. /Ведомости/
- По словам главы **ЛУКОЙЛа** В.Алекперова, дивиденды Компании по итогам 2008 года, вероятнее всего, останутся на уровне 2007 года. Напомним, что 2007 года ЛУКОЙЛ выплатил 35,72 млрд руб. (по 42 руб. на одну акцию). /РИА Новости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Совет директоров **«Распадской»** рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2008 год за исключением дивидендов, распределенных по результатам 9 месяцев. /www.raspadskaya.ru/
- В течение первого квартала 2009 года **ТМК** отгрузила потребителям 581 тыс. тонн стальных труб, на 17,8% меньше по сравнению с первым кварталом годом ранее. Компания объясняет это значительным уменьшением емкости трубного рынка, в первую очередь, в сегменте труб промышленного назначения. По оценке Компании, с момента наступления кризиса объем рынка в России снизился на 33%, с чем и связано снижение отгрузки трубной продукции. В тоже время ТМК увеличила на 6,3% до 252 тыс. тонн объемы отгрузки труб ОСТГ, используемых в нефтегазодобывающей промышленности. Ухудшение общеэкономической ситуации отразилось на уменьшении отгрузки сварных труб промышленного назначения (-19,7% до 179 тыс. тонн). /www.tmkgroup.ru/

- Совет директоров **ОАО «Инпром»** принял решение о закрытии казанского и уфимского филиалов по результатам анализа деятельности подразделений Компании по итогам 1-го квартала 2009 года. Основанием принятого решения является низкая экономическая эффективность их деятельности и отсутствие перспектив роста объема продаж в данных регионах. /www.inprom.ru/

ЭНЕРГЕТИКА

- **ФСК ЕЭС** направила в Федеральную службу по тарифам расчет базы капитала, согласно которому рост тарифа ФСК в 2010 году может составить 70%, в сравнении с 2009 годом и 25% в 2011 году, в сравнении с 2010 годом /РИА Новости/
- Инвестпрограмма **ФСК ЕЭС** на 2009–2011 годы сокращена в 1,5 раза до 456,28 млрд руб. Ранее объем капитальных затрат планировался в размере 700 млрд руб. /РИА Новости/
- Согласно прогнозу НП «Совет рынка» спад энергопотребления в России в 2009 году может достигнуть 9%. Уровень потребления 2008 года, согласно словам представителя партнерства, может быть достигнут только к 2013 году. /Прайм–ТАСС/
- Инвестпрограмма **«РусГидро»** на 2009 год планируется в размере 65 млрд руб. /Прайм–ТАСС/
- **ОАО «Генерирующая компания»**, входящее в холдинг **«Татэнерго»**, сократило в январе–марте 2009 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года производство электроэнергии на 6,6% до 5,95% млрд кВт ч, производство тепла – на 13,5% до 9,3 млн Гкал. Снижение производства электро– и теплоэнергии связано с сокращением их потребления крупнейшими энергоемкими республиканскими предприятиями, в том числе **ОАО «КАМАЗ»**, **ОАО «Казаньоргсинтез»**, **ОАО «Нижнекамскнефтехим»**, **ОАО «Нижнекамскмашина»** и др. На сокращение производства электроэнергии также повлияла относительно теплая погода и отсутствие сильных морозов в зимнее месяцы. /Прайм–ТАСС/
- Акционеры **ОАО «ТГК–10»** утвердили новое наименование компании – **ОАО «Фортум»**. Согласно годовому отчету, чистая прибыль Компании за 2008 год составила 2,5 млрд руб. Финансовый итог образован в основном за счет переоценки валютных резервов, сформированных Компанией для обеспечения контрактов под реализацию крупных инвестиционных проектов. В соответствии с рекомендациями совета директоров **ОАО «ТГК–10»**, акционеры приняли решение не выплачивать дивиденды по результатам 2008 года. /РИА Новости/
- Совет директоров **ОАО «Южная генерирующая компания – ТГК–8»** рекомендовал годовому собранию акционеров не выплачивать дивиденды за 2008 год. /Прайм–ТАСС/

ГТ–ТЭЦ Энерго: Атомэнергопром намерен приобрести Энергомаш.

Как сообщают СМИ, холдинг «Атомэнергопром» (входит в госкорпорацию «Росатом») намерен приобрести контрольный пакет **Группы «Энергомаш»** и уже подписал с ее собственниками соответствующий меморандум о намерении. Предметом сделки будут бумаги британской **Energomash UK Ltd** – головной структуры группы (владеет 58% акций **ОАО «ГТ ТЭЦ Энерго»**). «Атомэнергопром» купит 50% плюс две акции **Energomash UK Ltd**. Структура сделки будет согласована через два месяца после того, как «Атомэнергопром» завершит due dilligence активов группы.

«Коммерсантъ», ссылаясь на главу группы «Энергомаш» А. Плещеева, уточняет, что «Атомэнергопрому» будут предложены как собственные бумаги акционеров группы, так и допэмиссия **Energomash UK Ltd** в размере 8% от уставного капитала (эти бумаги группа собиралась продать в ходе private placement осенью 2008 года, однако не смогла этого сделать). При этом денег за свои акции менеджмент группы не получит, так как «все уйдет на погашение долгов». Кроме того, издание приводит известные ему договоренности

сторон, по которым «Энергомаш» обязуется также выделить из своего состава ОАО «ГТ–ТЭЦ Энерго», поскольку именно данный проект, по общему мнению, является главной причиной существующей долговой нагрузки группы (в него вложено порядка 32 млрд руб. и на балансе компании находится порядка 40% совокупного долга). Ожидается, что ОАО «ГТ–ТЭЦ Энерго» проведет допэмиссию в пользу ряда банков–кредиторов во главе со Сбербанком, что позволит им получить контроль над проблемным активом.

Мы считаем, что текущая новость является нейтральной для держателей бондов ГТ–ТЭЦ Энерго, поскольку интересы Атомэнергпрома не касаются ГТ–ТЭЦ Энерго. Исходя из данных СМИ, Компания является основным держателем долга холдинга. В этом случае в интересах Атомэнергпрома выделить из структуры наиболее проблемный актив. Как мы отмечали ранее, судьба ГТ–ТЭЦ будет зависеть от решений Сбербанка, которому, вероятно, и может перейти указанный актив. /Коммерсантъ, Ведомости, РБК daily/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Сбербанк открывает ОАО «Протон–ПМ» невозобновляемую кредитную линию в 1,1 млрд руб. Кредитная линия предоставляется до 6 октября 2010 года для финансирования текущей деятельности Компании. /AK&M/
- Вчера премьер–министр РФ Владимир Путин посетил **Тверской вагоностроительный завод**, в рамках поездки премьер сделал заявление о поддержке предприятия. Правительство выделит РЖД 3 млрд руб. для прямой закупки РЖД вагонов ТВЗ. Дополнительно РЖД, исходя из собственных источников, закупит вагонов на 3,1 млрд руб. /РИА Новости/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Собрание акционеров **РБК**, созванное для переизбрания совета директоров, не состоялось. Для участия в собрании зарегистрировались владельцы лишь 14,3% голосующих акций РБК. Для кворума необходимо участие владельцев хотя бы 50% акций. На собрание не явились ни основатели РБК — Герман Каплун, Дмитрий Белик и Александр Моргульчик, ни представители Управляющей компании Росбанка и Unicredit Securities, ставших совладельцами РБК осенью 2008 года, после того как акционеры РБК не выкупили у них акции Холдинга, заложенные под сделки РЕПО. /Ведомости/

МегаФон взялся развивать розницу собственными силами.

В сегодняшнем выпуске газеты «РБК daily» говорится, что оператор связи «МегаФон» приступил к реализации планов по развитию собственной розницы. Оператор инвестирует в небольшие региональные сети сотовой розницы (от 2 тыс. до 3 тыс. долл. на каждый салон), насчитывающие от 15 до 20 салонов, взамен партнеры обеспечивают продажи его контрактов на уровне до 100% от общего объема собственных продаж, при этом франчайзинговые схемы не используются. Вероятно, Оператор, отказавшись от покупок непривлекательных из–за высокой долговой нагрузки крупных розничных сетей, которых осталось на рынке не так уж и много, в частности от приобретения сети «Цифроград» по причине наличия разногласий в условиях сделки с основным акционером компании, решил активно наращивать свое присутствие на данном рынке традиционным способом. На наш взгляд, выбранный МегаФоном путь развития розничного направления бизнеса достаточно трудоемкий и требует длительных временных затрат. Принимая это во внимание, МегаФону предстоит приложить немало усилий для того, чтобы не отстать от конкурентов по «большой тройке», которым уже удалось заполучить прямой или косвенный контроль над крупными игроками сотовой розницы (ВымпелКом в «Евросети», а МТС в «Телефон.Ру», «Беталинке» и салонах связи «Эльдорадо»).

Александр Полюттов polyutov_av@nomos.ru

- В марте совет директоров оператора фиксированной связи **«Арктел»** одобрил передачу функций исполнительного органа компании ООО «ОРСИ Групп», совладельцем которой является банк «Северный морской путь». В управление ОРСИ перешли также «Росвоб Телеком» и **«Радионет»**, которые вместе с «Арктелом» считались телекоммуникационными активами RIGroup. Генеральный директор «ОРСИ Групп» Андрей Пашковский сообщил, что «ситуация в этих компаниях тяжелая, новый антикризисный менеджмент принимает экстренные меры по возвращению компаниям ликвидности. В последующем планируется передача этих активов в МОИТК согласно соглашению о реструктуризации, подписанному в феврале этого года». Напомним, что 13 апреля 2009 года «Арктел» допустил техдефолт по выплате второго купона по выпуску облигаций серии 02 на 1 млрд руб. Оператор не выплатил доход по облигациям на 68,56 млн руб. В самой Компании заявляли, что техдефолт произошел из-за сбоя операционной системы, а все выплаты произведут 17 апреля. /Коммерсантъ/

РИТЭЙЛ

- В Арбитражный суд Москвы поступило три исковых заявления к ЗАО **«Дикая орхидея»** на общую сумму 36,7 млн руб. Два иска подало ООО УК «АК БАРС КАПИТАЛ» на сумму 36,2 млн руб. и один иск – ООО «ХАУС ГРУПП» на сумму 491,8 тыс. руб. Вид спора – «экономические споры по гражданским правоотношениям». Категория спора: о неисполнении обязательств по договорам. /Cbonds/
- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что сегодня розничная сеть **«Мосмарт»** объявит техдефолт по выплате купона по облигациям серии 01 объемом 2 млрд руб. примерно на 170 млн руб. Если в течение семи дней «Мосмарт» не рассчитается с инвесторами, то допустит реальный дефолт. За эту неделю Ритейлер предполагает закрыть сделку по передаче минимум 50% акций оператора сети ЗАО «Мосмарт» «Сбербанк Капиталу» в счет погашения долгов перед своим основным кредитором Сбербанком. Предполагается, что новый акционер поможет рассчитаться с другими долгами Сети. /Коммерсантъ/

ТРАНСПОРТ

- ОАО **«РЖД»** не откажется от выплаты дивидендов за 2008 год, заявил вчера председатель совета директоров Компании, вице-премьер РФ Александр Жуков. /РИА Новости/
- ВТБ выделяет авиакомпании **КД Авиа** 255 млн руб. на осуществление текущей деятельности. В прошлую пятницу Компании был перечислен первый транш в размере 70 млн руб. Оставшиеся деньги будут переведены после оформления КД Авиа всех документов и залогов. /РИА Новости/
- **Операционные результаты НМТП за 1 квартал 2009 года.**

НМТП вчера опубликовал операционные результаты за 1 квартал 2009 год, в целом позволяющие оценить насколько сложившаяся конъюнктура оказала влияние на бизнес НМТП. Мы отмечаем, что, несмотря на падение грузооборота по большинству российских портовых терминалов, Новороссийскому порту удалось увеличить грузооборот на 13,6% до 2,5 тыс. тонн, в сравнении с 2008 годом. Основной рост был достигнут за счет перевалки нефтепродуктов и сырой нефти, а также зерновых. Однако по большинству оставшихся категорий грузов динамика отрицательная, в том числе черные металлы «-12%», контейнеры «-57,8%» («-28,6%» в показателе TEU). /www.nmtp.info/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Один из крупнейших переработчиков молока «Юнимилк» передает свой единственный молочный комплекс «Вербилковское» в управление крупному производителю молока группе «Русские фермы» сроком на один год. В случае успешной реализации совместного проекта компании могут продолжить его и в других регионах. /РБК daily/

СУБЪЕКТЫ РФ

- 14 апреля 2009 года Внешэкономбанк и Правительство **Нижегородской области** заключили Соглашение о сотрудничестве. Согласно документу, стороны намерены взаимодействовать в организации финансирования инвестиционных проектов, реализация которых планируется на территории Нижегородской области. Перечень инвестиционных проектов будет определяться ежегодно, исходя из Стратегии развития Нижегородской области до 2020 года. В качестве приоритетных рассматриваются проекты в сфере производства строительных материалов, электро–металлургического производства, сельского хозяйства, промышленной инфраструктуры. Стороны также намерены рассмотреть возможность оказания финансовой поддержки малому и среднему предпринимательству региона. /www.veb.ru/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Как и ожидалось, выплаты по налогам и возврат ранее привлеченных средств ЦБ не привели к заметным изменениям ситуации на денежном рынке. В среду ставки на межбанке, как и днем ранее, сохранялись в пределах диапазона 7–8%. В сегменте валютных свопов большую часть дня цены держались на аналогичном уровне, однако под вечер стали заметно прибавлять и закрытие рынка происходило уже под 10%.

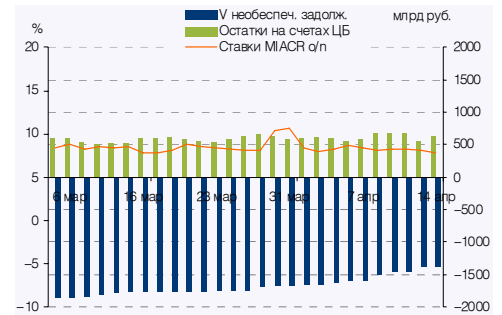
С учетом поступивших вчера ресурсов с аукционов ЦБ и Минфина, общий показатель ликвидности увеличился с 660,7 млрд до 680,8 млрд руб. При этом рост отмечен и в корсчетах, достигших 363,9 млрд (+18,8 млрд), и в депозитах – до 316,9 млрд руб. (+1,8 млрд). Операции РЕПО с Банком России, по-прежнему, не пользуются спросом, в среду участники привлекли всего 15,3 млрд руб. (–8 млрд).

На валютном сегменте, после недолгого ослабления, рубль вновь вернулся на путь укрепления. Бивалютная корзина, открывшись вчера на 38,35 руб., планомерно дешевела в течение дня и в результате закрылась на 38,26 руб. Любопытно, что и сегодня стоимость корзины находится на уровне 38,22 руб., в то время как конъюнктура сырьевых рынков не меняется, в частности цена на нефть марки Brent не выходит из коридора 52–54 долл. за барр. Возможно, рубль крепнет на фоне риторики представителей монетарных властей, которые вчера довольно активно делились комментариями на проходящем всероссийском форуме промышленников и предпринимателей.

Из актуальных тем, отметим заявление А. Улюкаева о том, что ЦБ в течение ближайших недель может принять решение о снижении ставки рефинансирования. В целом, на наш взгляд, такой шаг будет вполне закономерен, поскольку за последнее время удалось решить две ключевых проблемы, с которыми была призвана бороться высокая ставка. Во-первых, девальвационные ожидания, как таковые отсутствуют – сальдо текущих операций складывается положительным, ЦБ покупает, а не продает доллары. Во-вторых, происходит постепенное замедление роста цен: с 1 по 13 апреля инфляция составила 0,4% против 0,8% в прошлом году. Мы считаем, что в дальнейшем эффект девальвации будет проявляться в меньшей степени, в отличие от снижения покупательной способности, поэтому темпы роста цен и впоследствии будут уступать прошлогодним.

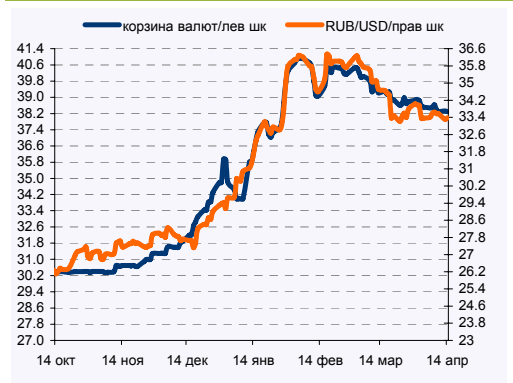
Таким образом, поскольку все формальные признаки будут удовлетворены, майское понижение ставки можно считать вполне вероятным событием. В то же время само снижение мало что изменит в системе кредитования – разве что стоимость ряда специальных кредитов, привязанных в учетной ставке, например в отрасли сельского хозяйства. Одновременно со снижением ставки уменьшится и стоимость инструментов рефинансирования, предлагаемых сейчас ЦБ (РЕПО, кредиты, обеспеченные правами требований, и др.). То есть для банков деньги ЦБ станут дешевле, соответственно кредитные организации потенциально смогут снизить и цену кредитов для реального сектора, повышая их доступность. Однако, в условиях растущей просрочки по платежам банки могут быть не готовы снижать

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 ЕЧН, взносов и 1/2 акцизов

Источник: Банк России

ставки и более свободно вести кредитную деятельность. Поэтому снижение ставки рефинансирования будет иметь скорее психологический эффект, то есть будет восприниматься как некий сигнал того, что кризис достиг своего пика и уже можно постепенно переходить от жесткой денежно–кредитной политики к более лояльным действиям.

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В среду торги в США характеризовались достаточно высокой волатильностью. По итогам дня доходность 10-летних UST увеличилась относительно предыдущего закрытия всего на 1 б.п. и составила 2,78% годовых. Главным поводом для отсутствия четкого тренда послужила неоднородная макростатистика, опубликованная вчера. Больше всего разочаровали данные по промышленному производству в марте, которое снизилось на 1,5% при прогнозируемом спаде на 0,9%, достигнув таким образом минимума за период с 1967 года. Данные по потребительским ценам, хотя и оказались на уровне прогнозов, и отчасти подтверждают факт осторожного восстановления спроса, все же «приобщились» к общему несколько мрачному портрету текущего состояния экономики США.

На общем фоне заметно выделялся показатель апреля – индекс деловой активности Нью-Йорка, который оказался гораздо лучше ожиданий: при прогнозе «-35» он составил «-14,7» против «-38,2» в марте. Данный факт перекликается с отмеченными в озвученной вчера «Бежевой книге» признаками стабилизации ситуации и замедления спада экономики в 5 из 12 крупнейших регионов США, среди которых Сан-Франциско, Нью-Йорк, Чикаго, Канзас Сити и Даллас. Вместе с тем, выходящая сегодня апрельская статистика, в частности, индекс деловой активности Филадельфии и индекс потребительского доверия Мичигана позволит сформировать более полное представление о текущей ситуации.

В суверенных еврооблигациях сделки в среду проходили при достаточно узком диапазоне котировок 98,625% – 98,875% (YTM 7,89% – 7,84%). Попытка «штурмовать» верхнюю границу ценового диапазона не увенчалась успехом – появление более высоких котировок спровоцировало появление продавцов, желающих зафиксироваться на привлекательно высоких уровнях. В результате, к завершению торгов котировки «откатились» к нижней границе ценового диапазона, и доходность Russia-30 при закрытии составляла порядка 7,88% годовых. В тоже время в сегменте CDS настроения были весьма позитивными – CDS России сузился еще на 15 б.п. до диапазона 345 – 355 б.п.

Фавориты инвесторов в корпоративные еврооблигации не перестают удивлять своим постоянством. Вчера в центре спроса вновь были среднесрочные выпуски, среди которых активнее всего покупали бумаги Северсталь-13, Евраз-13, МТС-12, ВТБ-18/13, а также Промсвязьбанк с погашением в 2011 и 2013 годах.

Как мы отметили выше, сегодня в США ожидается очередная порция важных статистических данных. Кроме этого, участники рынка ждут отчетности Банка JP Morgan. На фоне этого, весьма вероятно, что волатильность внешних рынков распространится и на российский.

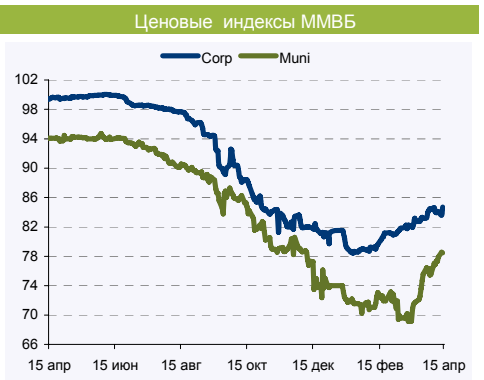
Вчера основные события внутреннего долгового рынка обращались вокруг проходящих размещений. Эмитенты, словно сговорившись, предложили довольно широкий выбор среди федерального, субфедерального и корпоративного займов. Инвесторы в свою очередь, как будто соскучившись по первому рынку, проявили себя во всех сегментах. В итоге Минфину, предлагавшему выпуск ОФЗ 25064 на 1



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

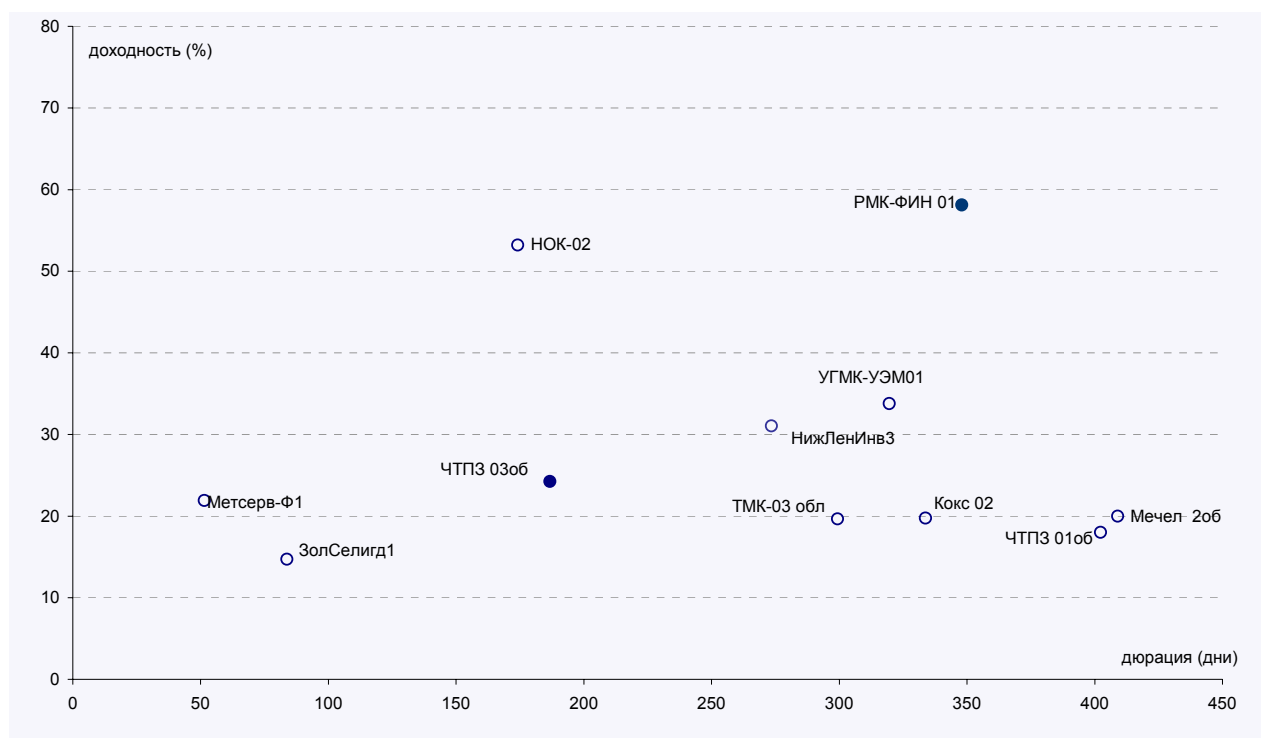
млрд руб., удалось разместить 86% займа. Средневзвешенная ставка составила 12,05%. Ничуть не хуже прошел день и для Москомзайма, разместившего 8,4 млрд руб., то есть уже более половины эмиссии Москва-54 номинальной стоимостью 15 млрд руб. Доходность, сложившаяся на аукционе, составила приблизительно 17,1% и находится на верхнем уровне ориентира организаторов.

«Не подвел» и корпоративный сектор – ЕБРР вчера разместил выпуск ЕБРР-5 объемом 5 млрд руб. Ставка купона составила 15,7%. Отметим, что ставка этого выпуска, как и первых трех (ЕБРР-1, ЕБРР-2, ЕБРР-1-3), привязана к трехмесячной ставке Mosprime.

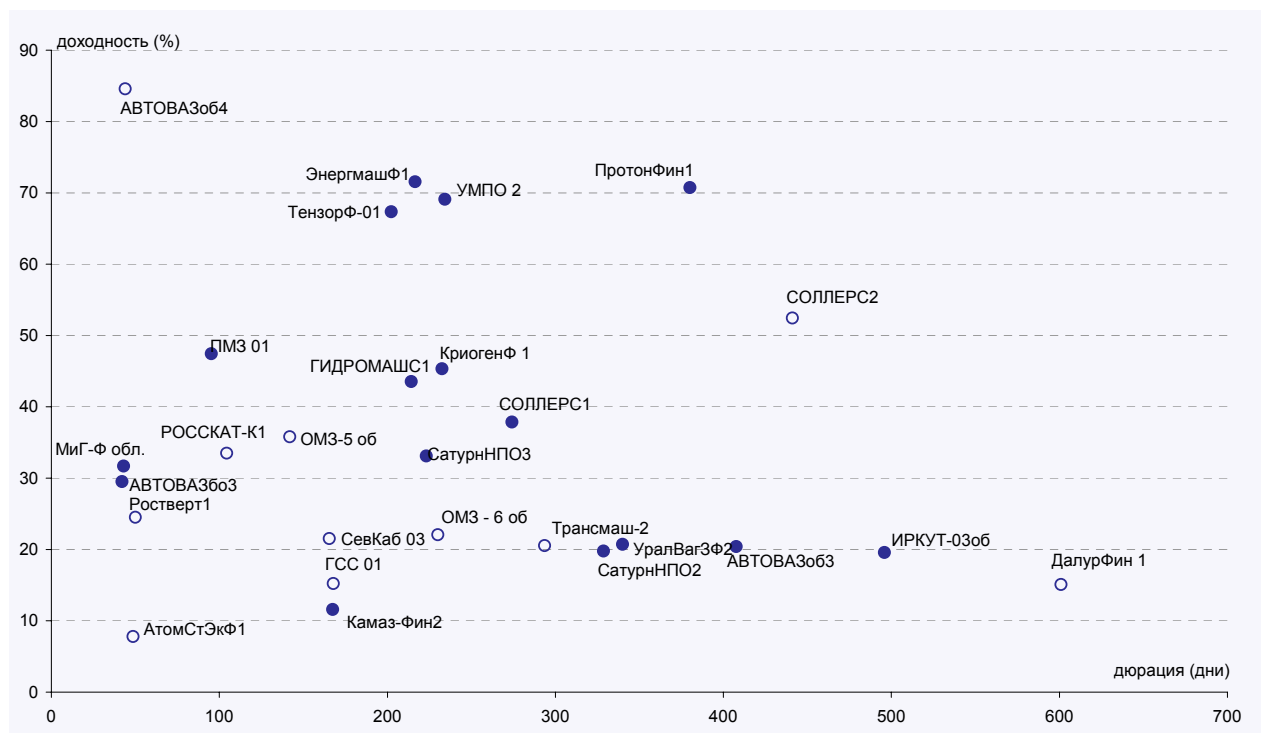
СЕГОДНЯШНИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Купонная ставка, %	Ближайшая оферта/погашение
АИЖК 3об	2 250	9.4	15/10/10 - погашение
АИЖК 5об	2 200	7.4	15/10/12 - погашение
АИЖК 6об	2 500	7.4	15/07/14 - погашение
АИЖК 7об	4 000	7.7	15/07/16 - погашение
ВТБ - 6 об	15 000	8.6	17/07/09 - оферта
ИркОбл31-6	3 800	9.2	22/11/12 - погашение
ОФЗ 26199	12 000	6.1	11/07/12 - погашение
РКС-01	1 500	1.0	15/04/09 - погашение
ХКФ Банк-4	3 000	13.0	19/10/09 - оферта
Х-МСтройР1	3 000	13.0	29/04/09 - оферта

СЕГОДНЯШНИЕ ОФЕРТЫ / ПОГАШЕНИЯ			
Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Следующая оферта/погашение	Ставка следующего купона, %
РКС-01	1 500	погашение	-

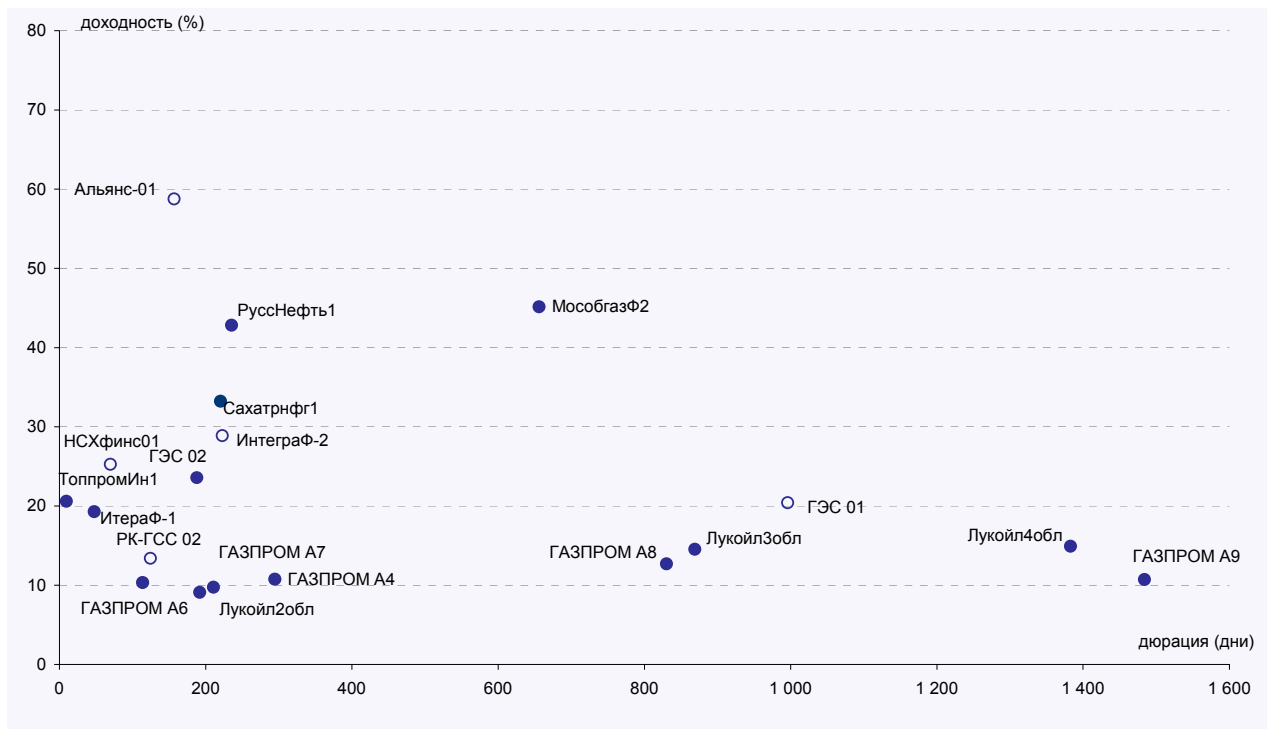
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



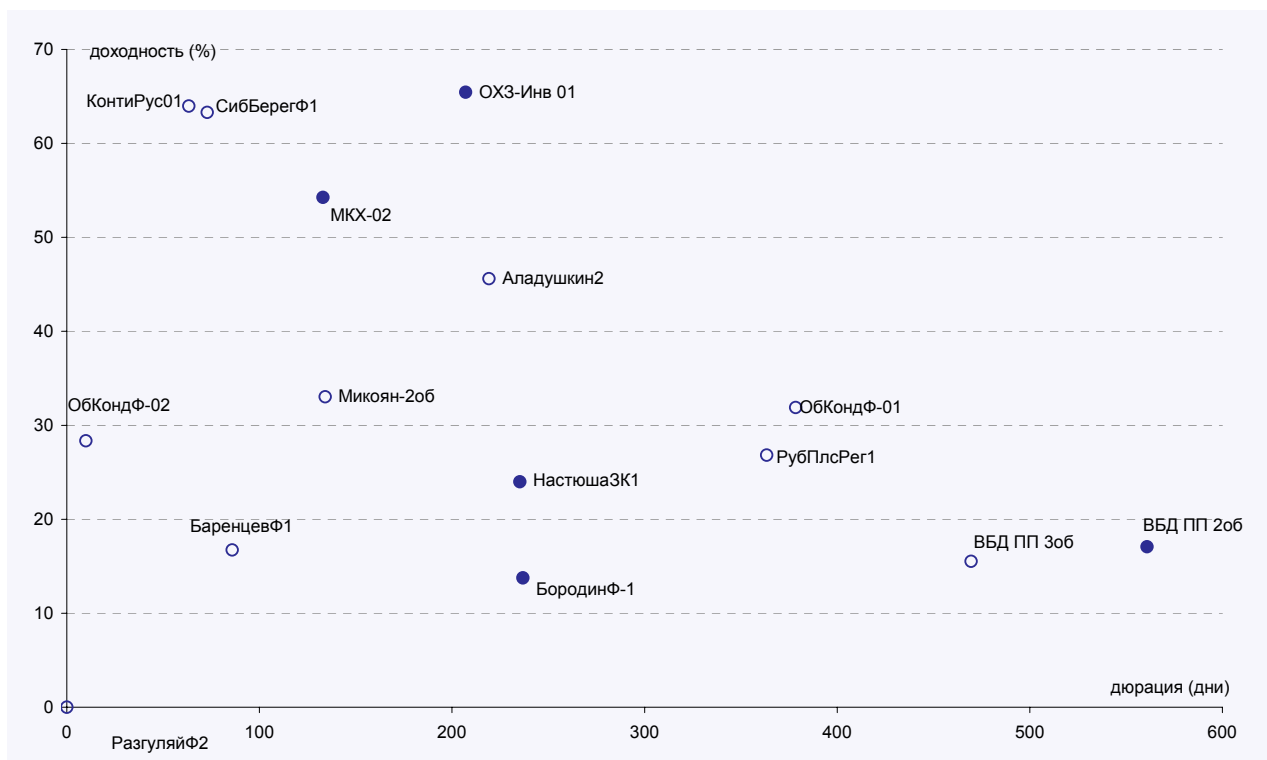
Машиностроение



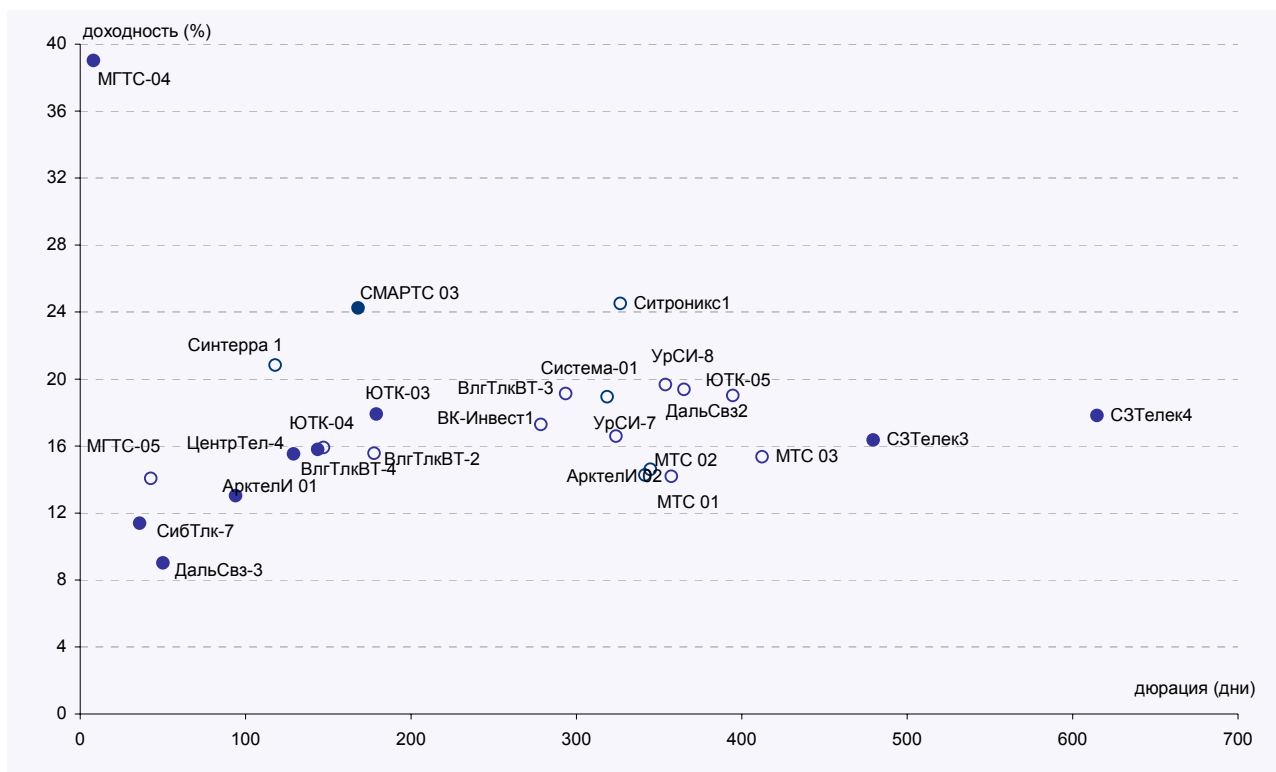
Нефтегазовый сектор



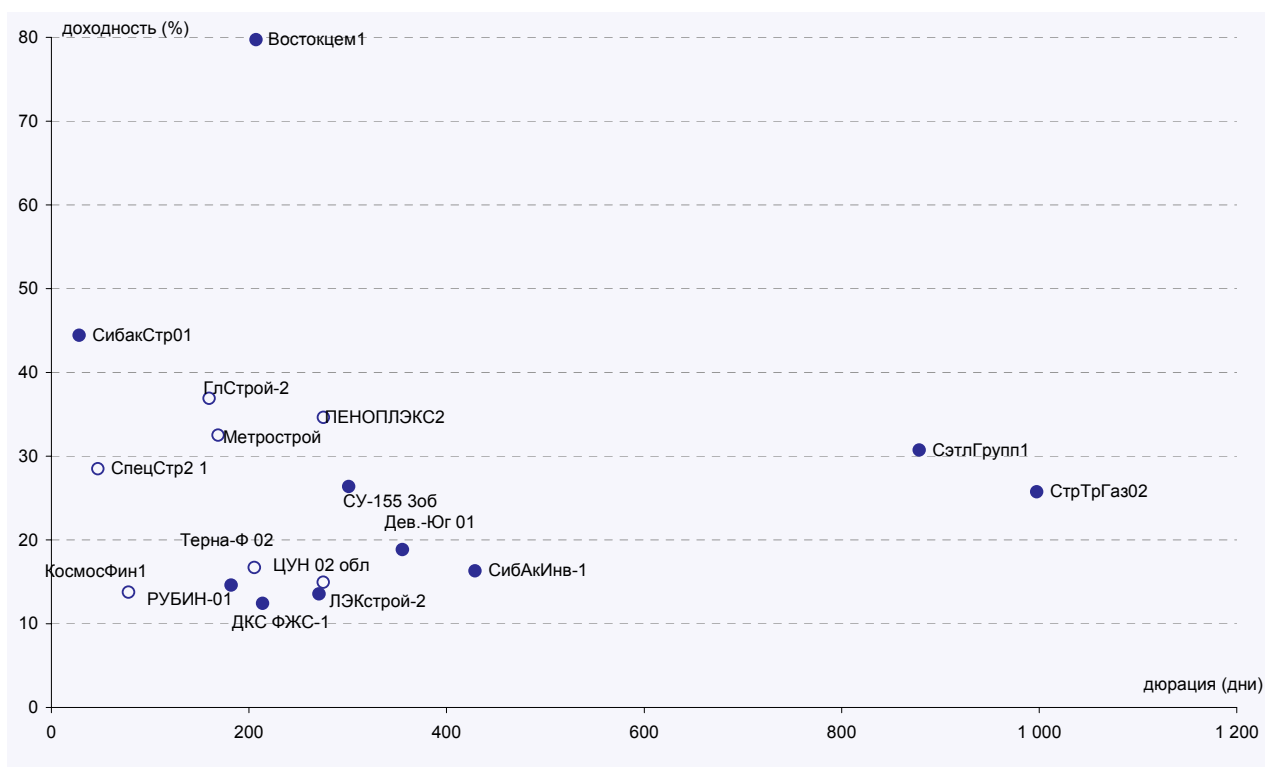
Потребсектор и АПК



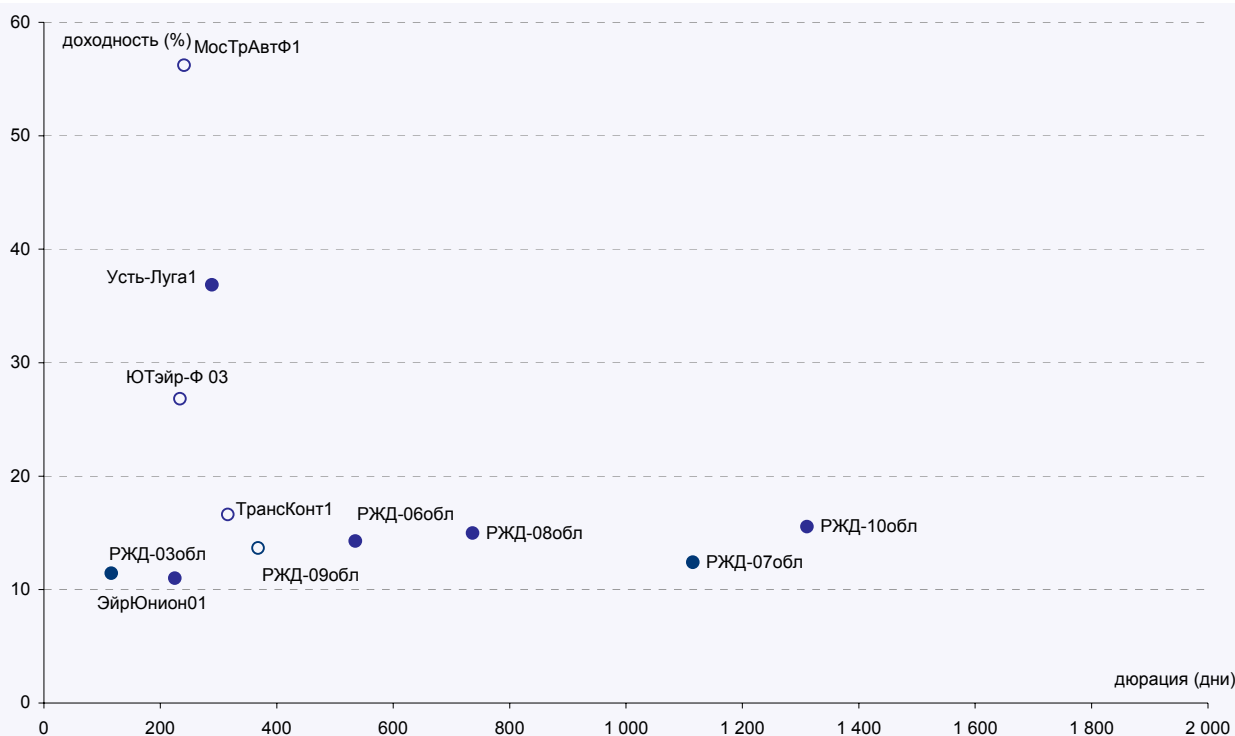
Телекоммуникации и медиа



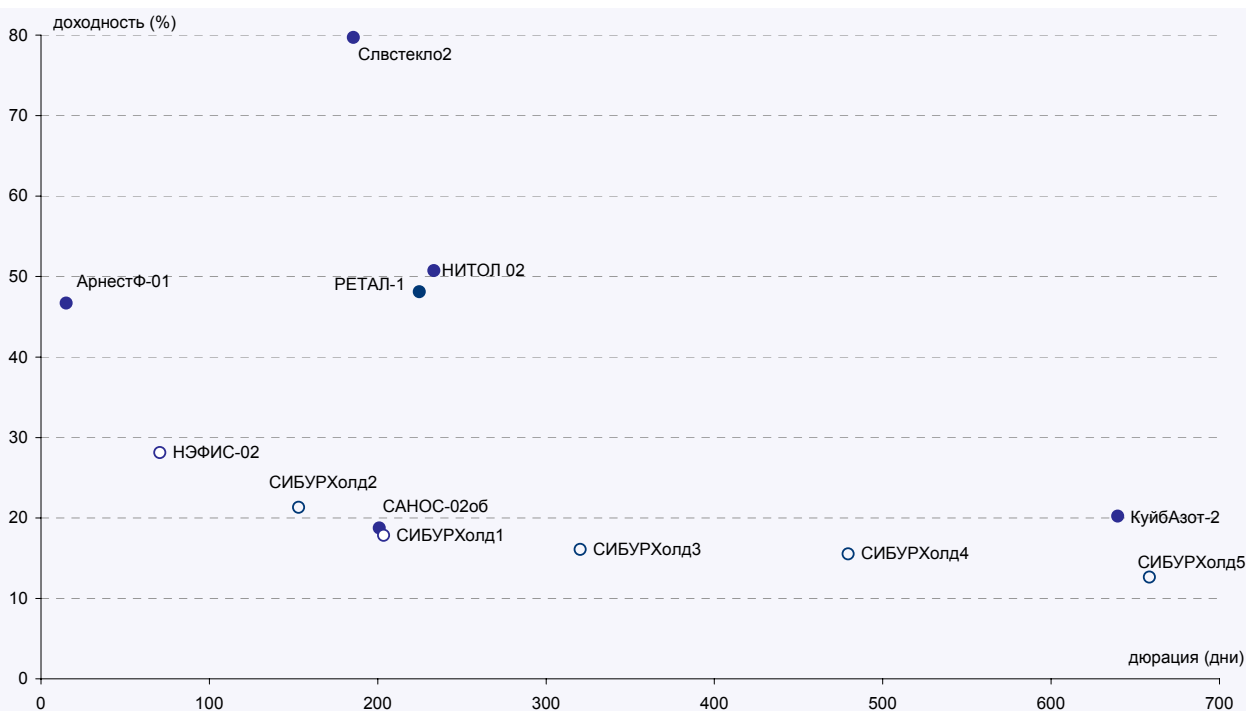
Строительство, девелопмент и стройматериалы



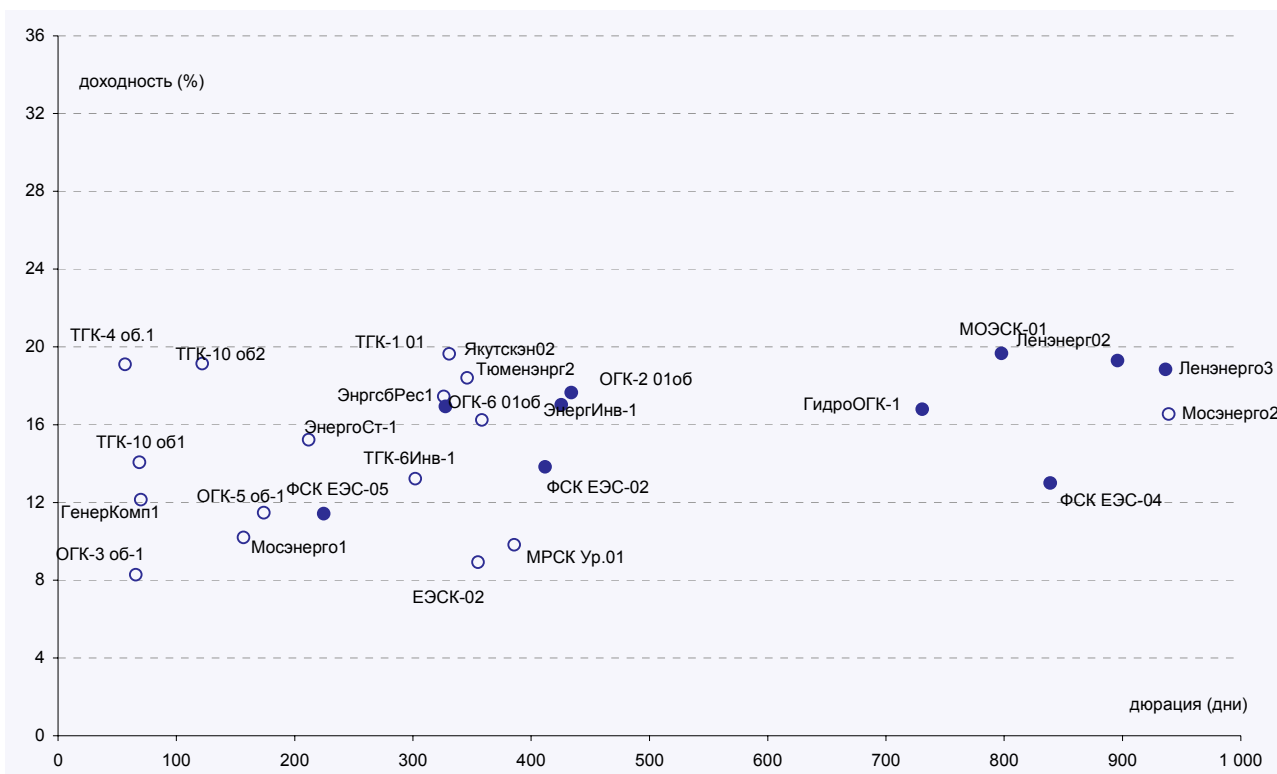
Транспорт



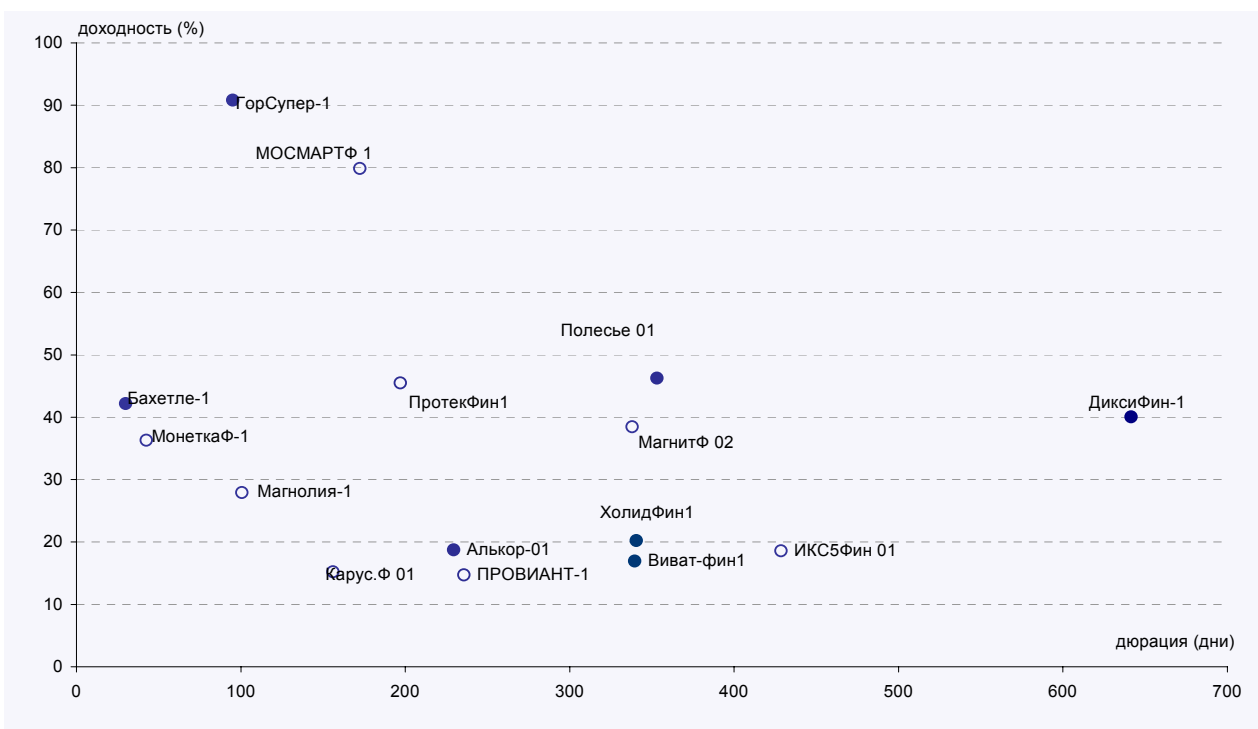
Химия и ЛПК



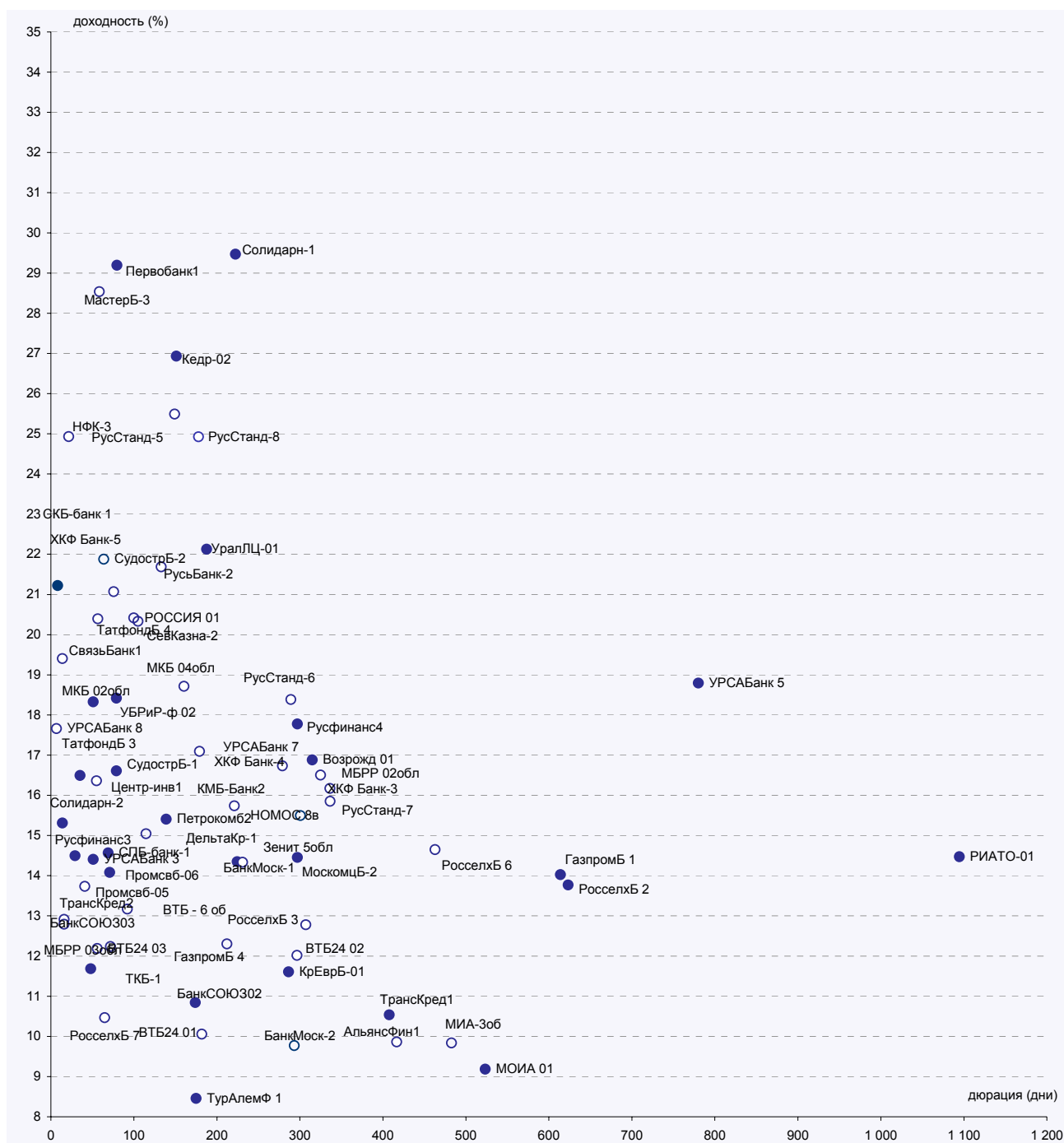
Энергетика



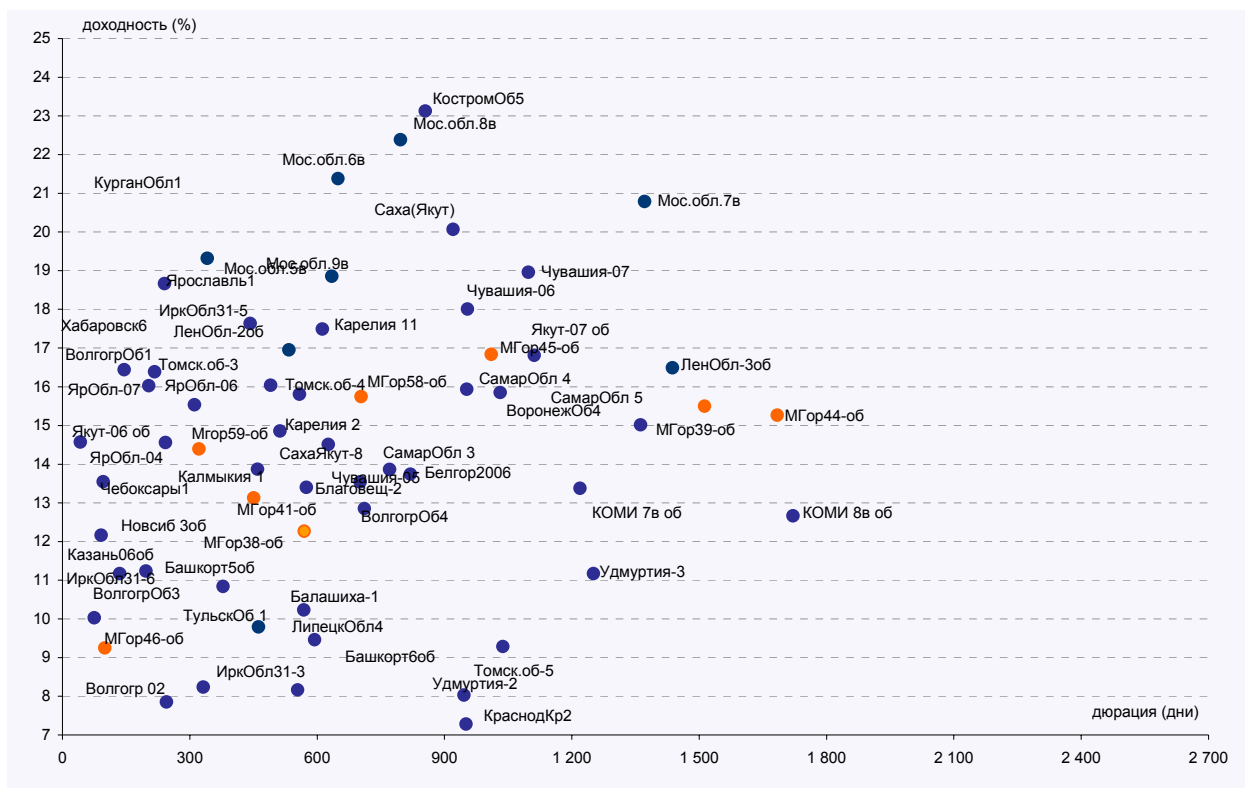
Ритейл



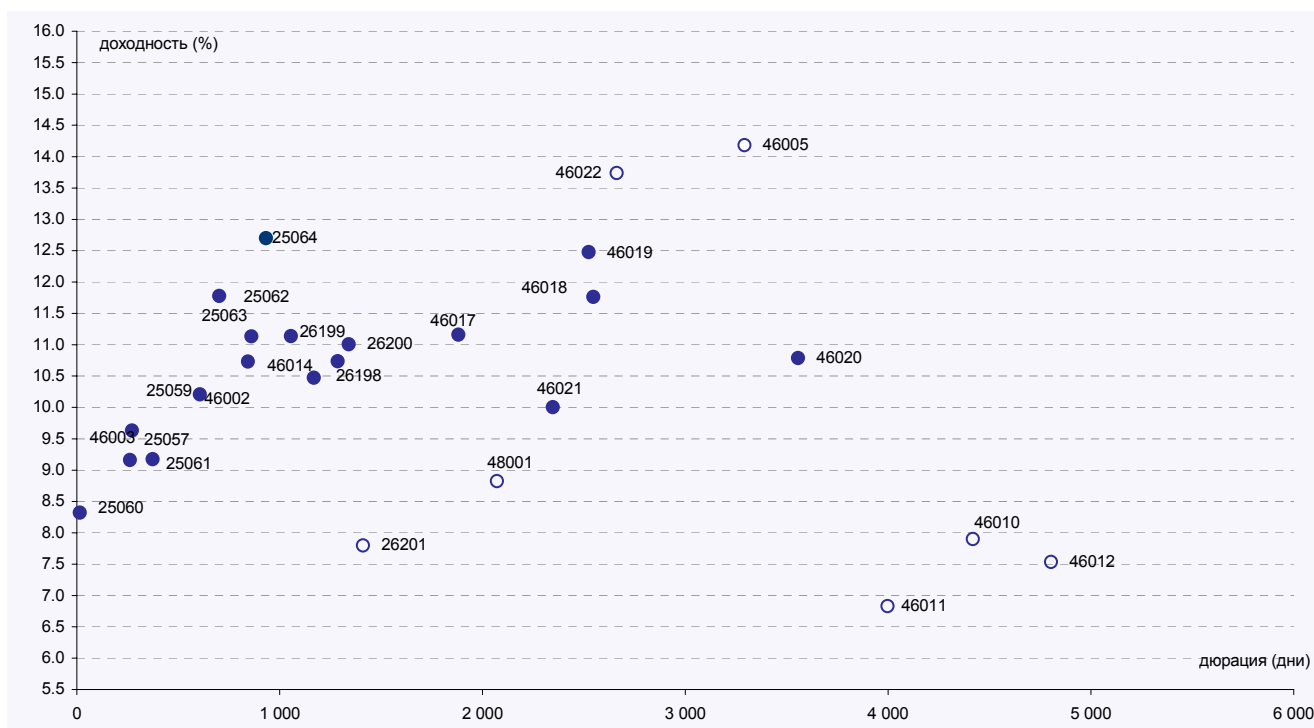
Финансовый сектор



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	ililn_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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