

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

17 июня 2009 года

Новость дня:

За май 2009 года промпроизводство в России сократилось на 17,1% по сравнению с маем прошлого года.

Новости эмитентов.....стр 2

- СЗТ: отчетность за 1 квартал 2009 года по МСФО – антикризисная транспарентность.
- Тройка диалог, ЕБРР, МДМ-Банк, УРСА Банк, Итера, Газпром, ТОАП-Финансы, ТКК-6, Северсталь, ЛСР, КАМАЗ, ГСС, Мосмарт, ЮНИМИЛК, Русское море, Русский текстиль, МегаФон, Синтерра, Сибирьтелеком, Каустик, Москва.

Денежный рынок.....стр 9

- Во вторник развитие событий напоминало понедельник.
- Ждать ли сегодня улучшения?

Долговые рынкистр 10

- Внешние рынки: Стабильности нет.
- Российские еврооблигации: «Лихорадка» внешних рынков предостерегает от активных действий.
- Рублевый сегмент: К расчетам с ЦБ готов. Сегодня размещение ОФЗ 25064.

Панорама рублевого сегмента...стр 12

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.66%	-5	145
Russia-30	7.57%	-1	-226
ОФЗ 46018	11.38%	9	284
ОФЗ 25059	9.86%	1	-184
Газпрнефт4	13.84%	-15	n/a
РЖД-9	13.16%	-7	86
АИЖК-8	14.48%	-26	-769
ВТБ - 5	12.86%	-14	-74
РоссельхБ-6	11.80%	0	193
МосОбл-8	17.63%	-69	-1 621
Мгop59	12.07%	18	n/a

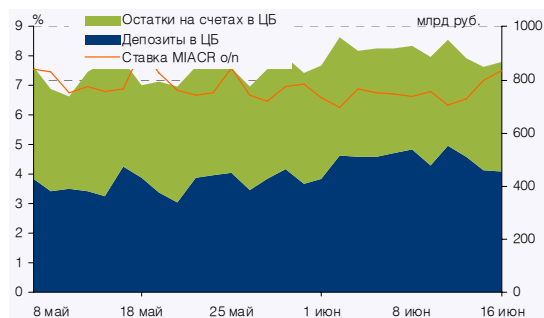
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	86.96%	6	569
iTRAXX XOVER S10 5Y	814.67	15	-214
CDX HY 5Y	960.65	53	-187

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 099.42	2.0%	77.5%
RTS	1 082.19	0.5%	71.3%
S&P 500	911.97	-1.3%	1.0%
DAX	4 890.72	0.0%	1.7%
NIKKEI	9 752.88	-2.9%	10.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	69.07	0.1%	65.1%
Нефть WTI	70.47	-0.2%	58.0%
Золото	934.80	0.7%	6.0%
Никель LME 3 M	15 100.00	2.2%	29.1%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Министерство финансов РФ анонсировало предварительные планы по привлечению финансирования за рубежом. Ориентир на 2010 год обозначен на уровне до 10 млрд долл., аналогичный объем заимствований (до 10 млрд долл.) планируется и на 2011 год.
- Промышленное производство в январе–мае 2009 года по сравнению с аналогичным периодом 2008 года сократилось на 15,4%. За май 2009 года промпроизводство сократилось на 17,1% по сравнению с маем прошлого года и на 2,1% по сравнению с апрелем 2009 года.

2009	Добыча полезных		Обрабатывающие		Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	
	к соответствующему периоду предыдущего года (%)	к предыдущему периоду (%)	к соответствующему периоду предыдущего года (%)	к предыдущему периоду (%)	к соответствующему периоду предыдущего года (%)	к предыдущему периоду (%)
Январь	96,4	97,0	75,9	67,3	93,0	102,3
Февраль	94,0	91,3	81,7	119,7	94,3	91,4
Март	98,2	111,6	79,5	114,7	97,7	96,9
I квартал	96,2	94,3	79,2	76,4	94,9	108,3
Апрель	98,2	97,1	74,9	91,9	97,4	81,2
Май	96,6	102,1	76,3	100,7	90,5	75,0
Январь-май	96,6		77,6		94,7	

Источник: Росстат

Несмотря на то, что общий спад производства за май превысил показатели апреля, приведенные данные мы оцениваем, как умеренно–позитивные, демонстрирующие некоторые признаки улучшения ситуации в экономике. Во–первых, вследствие праздников «рабочий» май оказался короче апреля. Во–вторых, если не брать в расчет влияние сезонных факторов, то показатель производства обрабатывающего сектора за май 2009 года к маю прошлого года снизился на 23,7%, в то время как аналогичный показатель (г/г) в апреле сократился на 25,1%. В принципе, такая динамика может свидетельствовать, что в апреле спад экономики достиг «дна», и в случае сохранения тенденции, следует ожидать постепенного прироста производства.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- С 17 июня 2009 года на ММВБ начинаются торги следующими ценными бумагами, включенными в:
 - Раздел «Котировальный список «В»»:
 - облигации **ОАО «РЖД»** серии 16, объем выпуска 15 млрд. руб.
 - облигации **ООО «ГК САХО»** серии 01, объем выпуска 2 млрд. руб.
 - Раздел «Перечень внесписочных ценных бумаг»:
 - облигации **ОАО «Система–Галс»** серии 02, объем выпуска 2 млрд. руб.
 - облигации **ОАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»** серии 05, объем выпуска 2 млрд. руб.
- 16 июня 2009 года «**ВымпелКом**» погасил пятилетние еврооблигации на сумму 217 млн долл., выпущенные в 2004 году.
- Правительство **Московской области** осуществило амортизационные выплаты по облигациям серии 34008 в размере 1,9 млрд руб. или 10% от номинальной стоимости облигации. Также Эмитент выплатил второй купон по данному выпуску на общую сумму более 852 млн руб.
- **ООО «Натур Продукт – Инвест»** допустило технический дефолт по выплате купонного дохода, а так же по погашению номинальной стоимости облигаций серии 02 объемом 1 млрд руб. Общий объем неисполненных обязательств по облигациям составил 1,072 млрд руб. По сообщению Эмитента, обязательства не исполнены «в связи с отсутствием денежных средств на момент исполнения обязательств».
- **ООО «ХКФ Банк»** разместило облигации серии 06 в полном объеме. Объем выпуска по номиналу составляет 5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 1820 дней (5 лет) с даты начала размещения. Ставка 1–го и 2–го купонов была определена в размере 15,25% годовых. Купонный доход за 1–й купонный период составит

38,02 руб. в расчете на одну облигацию. Средства, полученные от размещения облигаций, по данным Банка, будут направлены на развитие операций по потребительскому кредитованию населения.

- Выпуски облигаций **ООО «ВТБ–Лизинг Финанс»** серий 03 и 04 размещены в полном объеме. Общий объем двух выпусков по номиналу составляет 10 млрд руб. (по 5 млрд руб. каждый). Срок обращения каждого выпуска – 7 лет с даты начала размещения. В ходе размещения выпуска облигаций серий 03 и 04 ставка 1–го купона по обоим выпускам была определена в размере 14% годовых. Купонный доход за 1–й купонный период составит 34,90 руб. в расчете на одну облигацию. Ставка 2–4–го купонов равна процентной ставке 1–го купона.
- ЦБ РФ зарегистрировал выпуск облигаций **ЗАО КБ «Русский Международный Банк»** серии 02 номинальным объемом 1,5 млрд руб.
- **ОАО «АИКБ «Татфондбанк»** приняло решение о размещении 7–го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб. Срок обращения выпуска – 1092 дня с даты начала размещения. Планируется, что облигации будут иметь 6 полугодовых купонов. Процентная ставка 1–го купона определяется на конкурсе в дату начала размещения. Ставка по 2–му купону равна процентной ставке по 1–му купону. Ставка 3–го купона определяется решением эмитента. Ставка по 4–му купону равна процентной ставке по 3–му купону. Ставка 5–го купона определяется решением эмитента. Ставка по 6–му купону равна процентной ставке по 5–му купону.
- **ЗАО «ФК «Еврокоммерц»** не исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 у их владельцев. В рамках оферты Эмитенту были предъявлены к выкупу облигации на сумму 142,6 млн руб. (без учета НКД). В сообщении Компании говорится, что обязательство не исполнено «в связи с недостаточностью средств ввиду сложной ситуации на финансовом рынке».
- **ОАО «НОМОС–БАНК»** выплатило купонный доход за 6–й купонный период и погасило номинальную стоимость облигаций серии 07.
- **ООО «ТОАП–Финансы»** не исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01. Ранее Компания не смогла исполнить обязательство по выплате купонного дохода.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Минфин обсуждает с заинтересованными ведомствами поправки в закон об акционерных обществах, увеличивающие максимальную долю привилегированных акций в уставном капитале компании до 75%. Сейчас она составляет 25%. Это позволит капитализировать банки с помощью государства: правительство будет выкупать «префы» банков, не размывая голосующие доли нынешних акционеров. Предполагается, что покупать привилегированные акции банков государство будет в обмен на ОФЗ, что не потребует новых бюджетных расходов и не активизирует инфляцию. /Ведомости/
- Пятилетний кредит на 150 млн долл. «Тройке диалог» одобрил вчера совет директоров **ЕБРР** в рамках антикризисной программы – договор предполагается подписать в течение ближайших недель. Финансирование будет предоставлено двумя траншами. Предоставленные средства «Тройка диалог» направит на пополнение рабочего капитала для торговли ценными бумагами и брокерской деятельности, что поможет снизить зависимость от краткосрочного финансирования. Напомним, что полученные в марте от Standard Bank деньги (200 млн долл. за 33% акций) инвесткомпания направила на развитие банковского бизнеса. /Ведомости/
- **МДМ–Банк** в июле 2009 года погасит синдицированный кредит в размере 500 млн долл., организатором которого выступила Международная финансовая корпорация (МФК). В настоящий момент это единственное обязательство, которое планируется рефинансировать МДМ–Банком или **УРСА Банком** в 2009 году. В материалах Банка отмечается, что «...в настоящий момент [Банк] ведет переговоры об организации нового

синдицированного кредита для частичного рефинансирования кредита, погашаемого в июле. Дальнейшие планы по синдицированным займам и сделкам на рынках капитала будут зависеть от условий на финансовых рынках». /www.mdmbank.ru/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **НГК «Итера»** обсуждает с правительством Туркмении возможность работы на туркменском шельфе Каспия. /Ведомости/
- По заявлению заместителя председателя правления **ОАО «Газпром»** Александра Ананенкова, Компания планирует снизить капвложения в 2009 году с 637 млрд руб. до 500 млрд руб. /Прайм–ТАСС/.

ЭНЕРГЕТИКА

- Банк Глобэкс открыл кредитную линию **ТГК–6** объемом 500 млн руб. Средства будут направлены на пополнение оборотных средств, в частности на закупку газа. Срок кредита – 1 год. /РИА Новости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **«Северсталь»** нашла покупателя на один из североамериканских заводов, ранее входящих в структуру Esmark. По данным СМИ, сумма сделки может составить 10 млн долл. /Коммерсантъ, Ведомости/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Принадлежащий группе **ЛСР** домостроительный комбинат «Блок» выиграл аукцион на строительство 49 домов по заказу Минобороны. Площадь проекта составляет 380 тыс. кв. м. По данным «Ведомостей», цена контракта составила 11,34 млрд руб. /Ведомости/

РИТЭЙЛ

- Новые акционеры **«МОСМАРТ»** в лице «Сбербанк капитал» и фонда прямых инвестиций «Бакарелла», контролируемого членом совета директоров АФК «Система» Евгением Новицким, одобрили план спасения Сети. Как сообщил главный исполнительный директор Компании Виталий Подольский, первостепенная задача сводится к заполнению полок магазинов товарами. Для восстановления ассортиментной матрицы «МОСМАРТ» необходимо договориться о возобновлении поставок с пулом из 1000 поставщиков. Ритейлер уже начал переговоры с ними о реструктуризации долгов на 2,5 млрд руб. Компания предлагает поставщикам несколько вариантов реструктуризации задолженности. Один из них предусматривает единовременное погашение долга с 40–50%–ным дисконтом, второй — выплату долга с небольшим дисконтом в течение года по установленному графику. /Ведомости/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Сбербанк предоставил **ОАО «КАМАЗ»** кредит на 1,5 млрд руб. для пополнения оборотных средств. Срок погашения кредита – 2009 год. /РИА Новости/
- **«Гражданские самолеты Сухого»** подписали твердый контракт с компанией «Авиализинг» на поставку 24 самолетов SSJ на сумму 715 млн долл. /Интерфакс/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- **ОАО «Компания ЮНИМИЛК»** опубликовало результаты работы в 2008 году по МСФО. Согласно представленным данным, выручка Компании выросла на 26% по сравнению с 2007 годом, составив 40,113 млрд руб. Объем продаж в натуральном выражении вырос на 2,5%. Валовая прибыль за отчетный период составила 9,753 млрд руб., что на 46,5% больше чем аналогичный показатель в 2007 году. Валовая рентабельность составила 24,3% против 20,9% годом ранее. Рост показателя EBITDA к 2007 году составил 43%. Непокрытый убыток ЮНИМИЛК по итогам минувшего года составил 2,281 млрд руб. против убытка 594 млн руб. годом ранее. Причиной увеличения непокрытого убытка Компании в том числе стали потери от курсовых разниц в размере 1,329 млрд руб. Финансовый долг Компании увеличился в отчетном периоде на 30,8% до 21,037 млрд руб. (с учетом субординированных займов в размере 6,559 млрд руб.). В 2008 году инвестиции ЮНИМИЛК в развитие превысили 3,6 млрд руб. Инвестиции в производство (более 90% от общего объема), а также в дистрибуцию позволили усилить позиции Компании в регионах присутствия – доля рынка в России выросла за год на 2,3% как по объему, так и по стоимости продаж, в том числе Компании удвоила свою долю на рынке Москвы. /www.unimilk.ru/
- **ЗАО «Русское море»** привлекает кредитную линию Сбербанка России на сумму 527 млн руб. сроком на полтора года. Процентная ставка по кредиту 16,5–18,5% годовых. Залогом по кредиту является оборудование и товарно-материальные ценности Компании. /Finambonds/
- Арбитражный суд г. Москвы признал **ОАО «Альянс «Русский Текстиль»** несостоятельным (банкротом) – в отношении Компании введено конкурсное производство. Напомним, что исковое заявление о признании банкротом было подано Альянсом в суд 9 апреля 2009 года. Ранее, в январе этого года его акционеры приняли решение о ликвидации Компании. /Finambonds/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- ФАС готовит решение о приостановке рассмотрения ходатайства **«МегаФона»** на покупку **«Синтерры»**, данную информацию подтвердил руководитель управления ФАС Константин Сеничкин, объяснив, что среди лиц, входящих в группу «Синтерра», обнаружилось стратегическое предприятие. А «МегаФон» — Компания с иностранным участием, ее крупнейший совладелец — шведско-финская TeliaSonera. По закону о доступе иностранцев в стратегические отрасли, иностранная компания, увеличивая прямую или косвенную долю в российском стратегическом предприятии более чем до 50%, должна получить разрешение специальной правительственной комиссии (ее возглавляет премьер-министр Владимир Путин). Если же этот иностранный инвестор еще и контролируется иностранным государством, разрешение требуется на покупку доли 25% и более. TeliaSonera совместно контролируют Швеция (37,3%) и Финляндия (13,7%). Какие активы «Синтерры» ФАС сочла стратегическими, г-н Сеничкин не уточнил. «Синтерра» обслуживает госорганизации, участвующие в изготовлении загранпаспортов с электронными чипами, и многие другие госорганы. /Ведомости/

- **ОАО «Сибирьтелеком»** представило аудированную консолидированную финансовую отчетность за 2008 год, подготовленную в соответствии с МСФО. Консолидированная выручка Компании возросла за год на 6,9% до 37,674 млрд руб. В структуре консолидированной выручки Оператора основными составляющими являются доходы от предоставления услуг местной телефонной связи (11,432 млрд руб. или 30,3%) и услуг сотовой связи (9,951 млрд руб. или 26,4%). Основными источниками роста доходов «Сибирьтелекома» в отчетном периоде стал рост абонентской базы сотовой связи и развитие услуг широкополосного доступа (ШПД). По сравнению с 2007 годом в 2008 году наибольший прирост доходов получен от предоставления услуг ШПД – 1,337 млрд руб. или 43,6% (количество абонентов ШПД в 2008 году возросло в 2,2 раза до 415 тыс.), сотовой связи – 842 млн руб. или 9,2% (абонентская база сотового бизнеса выросла на 14%, превысив 4,8 млн). Консолидированные расходы «Сибирьтелекома» в 2008 году возросли на 2,910 млрд руб. или на 9,6% по сравнению с 2007 годом и составили 33,080 млрд руб. В общей сумме затрат наибольшую долю занимают расходы на оплату труда, прочие выплаты и социальные отчисления (31,8%), прочие операционные расходы (23,0%), износ и амортизация (22,2%).

Показатель EBITDA Оператора в отчетном периоде уменьшился на 4,3% до 11,870 млрд руб., что обусловлено опережающим ростом расходов (9,6%) по сравнению с ростом доходов (6,9%), при этом маржа EBITDA снизилась за год с 35,2% до 31,5%. Чистая прибыль за отчетный период составила 1,529 млрд руб., уменьшившись по сравнению с 2007 годом на 42,5%. Маржа прибыли за отчетный период – 4,1%. Основным фактором снижения чистой прибыли стали неденежные потери от курсовых разниц (отрицательное сальдо по курсовым разницам составило 1,230 млрд руб.).

На конец 2008 года общий долг Компании составлял 24,0 млрд руб. (из которых 53% являются долгосрочной задолженностью), что на 11,3% выше значения данного показателя в 2007 году. Соотношение Чистый долг/EBITDA составило на конец 2008 года 1,9х. Размер капитальных затрат «Сибирьтелекома» в 2008 году составил 12,5 млрд руб., что ниже уровня 2007 года на 5,6%. Основная часть капитальных вложений направлена на развитие средств местной телефонной связи, сети передачи данных и объектов инфраструктуры связи. Уровень инвестиций, направленных на развитие услуг сотовой связи в 2008 году, составил 20% от общего объема капитальных вложений. /www.sibirtelecom.ru/

СЗТ: отчетность за 1 квартал 2009 года по МСФО – антикризисная транспарентность.

Межрегиональная компания связи – ОАО «Северо-Западный Телеком» – впервые опубликовала промежуточную неаудированную консолидированную отчетность по итогам 1 квартала 2009 года в соответствии с МСФО, которая включает финансовые показатели дочерних структур Компании. Причиной данного новшества, очевидно, стал экономический кризис, который ограничил доступность заемных ресурсов для многих компаний отрасли, в том числе из-за непредсказуемости его последствий на бизнес-процессы заемщиков. Финансовую отчетность за первое полугодие 2009 года Компания планирует опубликовать 10–20 сентября, за 9 месяцев 2009 года – 10–20 декабря, также в декабре СЗТ планирует утвердить бизнес-план на 2010 год.

В связи с тем, что СЗТ подготовил отчетность по итогам 1 квартала по МСФО впервые, корректно сопоставить результаты Оператора с аналогичным периодом 2008 года не представляется возможным. Рассмотрим динамику финансовых показателей Компании по МСФО за первые три месяца 2009 года в сравнении с первым полугодием минувшего года и 2008 годом в целом. Отчетность Оператора по РСБУ не в полном объеме отражает финансовое состояние СЗТ, поскольку не учитывает финансовые результаты дочерних компаний Группы.

Консолидированные доходы СЗТ за январь–март 2009 года составили 6,532 млрд руб. Поскольку корректно соотнести данный показатель с аналогичным периодом 2008 года проблематично в силу вышеуказанных причин, то, учитывая прогнозное значение выручки на весь 2009 год в размере 26,458 млрд руб. (+5,1% к 2008 году), озвученное менеджментом Компании в ходе вчерашней телефонной конференции, трехмесячный объем выручки вполне оправдывает его ожидания, достигнув 24,7% запланированного годового значения. В структуре доходов СЗТ основную долю занимают поступления от предоставления услуг местной телефонной

связи (3,316 млрд руб. или 50%) и услуг сети передачи данных и телематических (Интернет) услуг (1,255 млрд руб. или 19,2%), которые стали в последние годы основным драйвером роста совокупных поступлений Оператора. В целом в структуре консолидированной выручки Компании в 1 квартале 2009 года относительно результатов 2008 года произошло увеличение доли поступлений от «новых» услуг связи с 18,4% до 19,2%, что подтверждает факт продолжившегося роста уровня диверсификации бизнеса СЗТ. Кроме того, Оператор в январе–марте текущего года укрепил свои позиции на телекоммуникационном рынке СЗФО, заняв долю около 18,4% против 17,4% в 4–м квартале 2008 года. В 2009 году руководство Оператора ожидает, что доля доходов от услуг местной связи составит 51%, «новые» услуг Интернета и передачи данных – 21%, интерконнект и агентское вознаграждение – 13%, внутризоновая связь – 9%, прочие доходы – 6%.

Финансовые результаты по МСФО 2008-2009 гг.			
млн руб.	1 кв. 2009	2008	1 пол. 08
Основные финансовые показатели			
Выручка	6 532	25 176	12 455
ЕБИТДА	1 982	9 614	5 775
Чистая прибыль (убыток)	-143	2 561	2 036
Финансовые расходы	302	1 066	437
Активы	54 337	54 186	52 342
Дебиторская задол-ть	3 526	2 602	1 527
Денежные средства и их эквиваленты	734	1 001	690
Финансовый долг, в т.ч.	16 733	16 092	12 819
долгосрочный	12 897	13 366	10 549
краткосрочный	3 836	2 726	2 270
Кредиторская задол-ть	3 968	4 303	4 498
Показатели эффективности и покрытия долга			
Рентабельность ЕБИТДА	30,3%	38,2%	46,4%
Рентабельность по чистой прибыли	-2,2%	10,2%	16,3%
Фин. долг/ЕБИТДА	1,92*	1,67	1,03*
ЕБИТДА/фин. расходы	6,56	9,02	13,21
Фин. долг/Активы	0,31	0,30	0,24

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС–БАНКа

Консолидированные расходы Компании за 3 месяцев 2009 года составили 23,2 млрд руб. В структуре расходов Оператора наибольшую долю занимают расходы на оплату труда, прочие выплаты и социальные отчисления (33,8%), износ и амортизация (22,8%), прочие операционные расходы (17,4%), расходы по услугам операторов связи – российские компании (13,6%), расходы на материалы, ремонт и обслуживание, коммунальные услуги (9,1%). По итогам всего 2009 года руководство СЗТ прогнозирует рост консолидированных расходов на 12,2% до 25,996 млрд руб., в том числе персонал – 33%, износ и амортизация – 29%, расходы на материалы, ремонт и коммунальные услуги – 16%, прочие расходы – 14% и интерконнект – 8%.

Показатель ЕБИТДА Оператора в январе–марте 2009 года составил 1,982 млрд руб., при этом эффективность деятельности СЗТ в рассматриваемом периоде времени снизилась относительно результатов минувшего года – показатель рентабельность ЕБИТДА уменьшился с 38,2% до 30,3%. В 2009 году Компания прогнозирует рост годового значения ЕБИТДА на 13,6% до 10,923 млрд руб., а также повышение рентабельности ЕБИТДА на 3,1 п.п. к 2008 году до 41,3%.

Отдельно следует отметить формирование у Компании в отчетном периоде чистого убытка в размере 143 млн руб., который возник преимущественно в результате потерь на 1,112 млрд руб. от курсовых разниц после переоценки валютного долга Оператора, составляющего на 31 марта 2009 года 47,5% общего размера финансового долга. По итогам 2008 года у СЗТ была чистая прибыль в размере 2,561 млрд руб. В 2009 году менеджмент Компании ожидает чистую прибыль в размере 1,55 млрд руб., при этом, учитывая существенное влияние курсовых разниц (ослабление рубля относительно доллара) на конечный финансовый результат Оператора, в основу прогноза руководством СЗТ закладывался средний курс доллара в размере 35–37 руб. Кроме того, для нивелирования валютных рисков 2010 года Компания

планирует заключить в 2009 году договор хеджирования форвардными либо опционными контрактами, о чем в настоящее время ведутся соответствующие переговоры с банками.

Финансовый долг Компании в отчетном периоде продемонстрировал незначительный рост относительно конца 2008 года на 4% с 16,092 млрд руб. до 16,733 млрд руб. В структуре долга на 1 апреля 2009 года облигационные займы составляли 8,075 млрд руб. (47,9%), синдицированный кредит – 7,788 млрд руб. (46,1%), кредиты – 931 млн руб., прочий долг – 71 млн руб. В январе–марте 2009 года у Компании произошло ухудшение временной структуры долга – доля краткосрочных кредитов и займов возросла с 16,9% на конец 2008 года до 22,9% (3,836 млрд руб.). По нашим оценкам, в отчетном периоде уровень долговой нагрузки Компании несколько возрос – показатель Финансовый долг/ЕБИТДА составил порядка 1,9–1,95х. В 2009 году размер инвестиционной программы Оператора запланирован в размере 3,8 млрд руб., что практически в 2,6 раза меньше, чем было в 2008 году. На наш взгляд, в текущем году у СЗТ не должно возникнуть сложностей с самостоятельным погашением финансового долга, а также реализацией инвестиционной программы. Кроме того, в 2009 году СЗТ рассматривает возможность размещения облигационного займа серии 06 объемом 3 млрд руб., а также 4 выпусков биржевых облигаций общим объемом 4 млрд руб. при благоприятной конъюнктуре рынка, которые также могут быть направлены на рефинансирование краткосрочной части долга и исполнение инвестиционной программы Компании. В целом, на фоне результатов других межрегиональных компаний связи кредитное качество СЗТ выглядит достаточно устойчивым.

Александр Полютков
polyutov_av@nomos.ru

ХИМИЯ И ЛПК

- Филиал «Волгоград» Национального резервного банка открыл для **ОАО «Каустик»** (одна из ключевых производственных площадок холдинга «НИКОХИМ») кредитную линию с лимитом выдачи в 90 млн руб. Кредитные ресурсы предоставляются сроком на 1 год с целью пополнения оборотных средств Компании. Напомним, что в отношении находящегося в обращении облигаций материнского холдинга (выпуск ООО «Никосхим – Инвест» объемом 1,5 млрд руб.) инициирована процедура реструктуризации обязательств. В частности, вариант, предложенный инвесторам, предполагал замещение непогашенного обязательства по облигациям ООО «Никосхим – Инвест» на облигации ОАО «Каустик» серии 02 (объем выпуска 850 млн руб.). /Finambonds/

СУБЪЕКТЫ РФ

- Мосгордума утвердила решение о сокращении бюджета **Москвы** на 2009 год на 30% по доходам и на 20% по расходам. В результате доходная часть бюджета уменьшилась на 417 млрд руб. – до 969 млрд руб, а расходная – на 294 млрд руб. – до 1 трлн 152 млрд руб. Дефицит бюджета в результате корректировки возрастет в 3 раза – с 59 млрд до 182 млрд руб. Увеличение дефицита будет покрыто за счет бюджетных остатков прошлого года – около 90 млрд руб. и увеличения заимствований на 35 млрд руб. /Прайм–ТАСС/

17 июня 2009 года

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

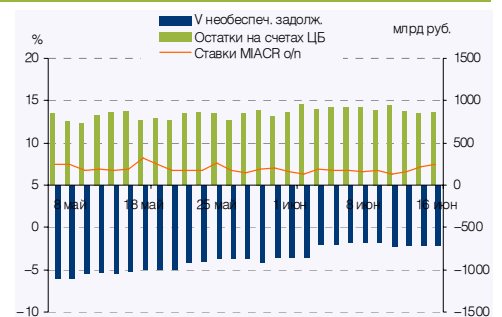
Во вторник в ходе торгов на валютном рынке участники под влиянием противоречивых внешних сигналов довольно долго не могли определиться с собственной позицией по отношению к рублевому курсу, поэтому первую половину дня корзина простояла в диапазоне 36,68–36,75 руб. После полудня на фоне роста цен на нефть начали преобладать продавцы, и стоимость бивалютного ориентира к моменту закрытия опустилась до 36,61 руб. За ночь конъюнктура глобальных рынков изменилась несущественно, и сегодня с утра стоимость корзины располагается в районе 36,60 руб.

В целом вчерашняя картина денежного рынка во многом напоминала понедельник. Потребности участников в денежных средствах остаются на повышенном уровне, поэтому ставки на межбанке и по валютным свопам держатся в районе 7–8%, а также неослабевающим спросом пользуются короткие ресурсы Банка России. Главным образом, это относится к сделкам прямого РЕПО с ЦБ, объем которых за вчерашний день превысил 175 млрд руб., причем 83,4 млрд из них было привлечено на неделю. В результате по итогам вторника остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ выросли с 850,3 млрд до 866,6 млрд руб. Вероятно, участники привлекают ресурсы такой срочности в преддверии наступающих на следующей неделе выплат по «основным» налогам.

Итоги вчерашнего беззалогового аукциона ЦБ довольно прозаичны: из предложенных 25 млрд банки привлекли 15,3 млрд руб. При этом ставка отсечения была установлена на уровне минимальной – 13,25%.

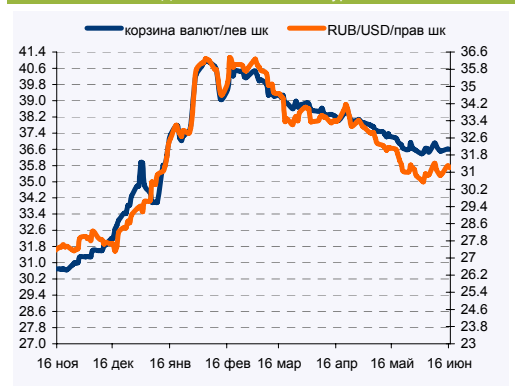
Средства этого аукциона, как и проведенного в понедельник (158,97 млрд руб.) будут предоставлены сегодня. По всей видимости, деньги пойдут на выполнение наступающих сегодня обязательств по ранее проведенным аукционам регулятора, объем которых составляет 313 млрд руб. Несмотря на прибывающие ресурсы, а также тот факт, что существенная часть из этой суммы могла быть возвращена досрочно, масштабы выплат едва ли позволят изменить ситуацию на рынке в лучшую сторону. К тому же, лимит утреннего аукциона РЕПО с ЦБ сегодня снижен со 150 млрд до 50 млрд руб.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
15 июня	аукцион РЕПО с ЦБ сроком на год беззалоговый аукцион ЦБ объемом 250 млрд руб. на 3 мес. обратное РЕПО с ЦБ объемом 166 млрд руб. по сделке. заключ сроком на 3 мес ЕСН и 1/2 акцизов
16 июня	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 25 млрд руб. на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели. 3 мес.
17 июня	возврат ЦБ 313.6 млрд руб. из ранее привлеченных получение средств с аукционов, проведенных 15 и 16 июня.
18 июня	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели. 3 месяца

Источник: Банк России

Долговые рынки

Во вторник торговые площадки США в очередной раз продемонстрировали свою способность к непредсказуемой смене настроений. Воодушевленные тем, что очевидного риска появления резервной валюты в ближайшей перспективе нет (все решения саммита стран BRIC свелись к дискуссии, не несущей каких-либо конкретных решений), а также достаточно приятной макростатистикой инвесторы сконцентрировали свое внимание на фондовом рынке. Вместе с тем, переоценка отдельных корпораций (AT&T, Best Bay Co, Freeport – McMoRan Copper & Gold Inc и др.) стала причиной перемещения фондовых индексов в зону отрицательных значений, где они и остались до конца дня (закрытие площадок было при снижении индексов более чем на 1%). В то же время поддержку госбумагам, которые стали объектом распродажи после выхода макроданных, оказал очередной раунд госпокупок – было выкуплено бумаг с погашением в 2012 году на 6,45 млрд долл. В свете этого доходностям UST удалось несколько скорректироваться. Так, по 10-летним бумагам она снизилась на 5 б.п. до 3,66%.

Вчерашнее интервью американского президента Б.Обамы Bloomberg не привнесло какого-либо оптимизма инвесторам. Обозначенные в очередной раз проблемы роста безработицы, которая в этом году может достичь 10% и довольно продолжительного горизонта, необходимого для стабилизации экономики США, только усилили и без того нерадужные ожидания.

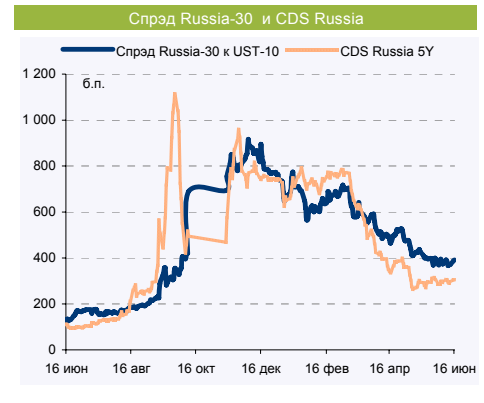
Вслед за вчерашними данными по ценам производителей, которые продолжили в мае снижаться (PPI 0,2% при прогнозируемых 0,6%), сегодня будут опубликованы данные по потребительской инфляции. С одной стороны, признаки дефляции рассматриваются как сигнал отсутствия какого-либо экономического роста, вместе с тем, они позволяют финансовым регуляторам сохранять политику низких ставок.

В сегменте российских еврооблигаций на фоне «лихорадки» внешних рынков участники пока предпочитают не предпринимать каких-либо активных действий, следствием этого является относительная ценовая стабильность. Суверенные еврооблигации Russia-30 сохранили котировки в диапазоне 99,375% – 99,625% (YTM 7,62% – 7,56%). В корпоративных выпусках прежнего ажиотажа в отношении квази-рисков тоже не наблюдалось, напротив, преобладала фиксация прибыли, обуславливающая снижение котировок в наиболее ликвидных выпусках, в том числе Газпрома, РСХБ, ВТБ. Отметим, что масштабы коррекции пока не выглядят сколь-нибудь угрожающе: движение в котировках по большей части не выходило за предел 50 б.п.

Возможности для установления более оптимистичных настроений, как мы полагаем, определяются общим фоном, затрагивающим не только ситуацию в суверенных еврообондах, но и в значительной степени динамику российских фондовых площадок, живо реагирующих на происходящее на внешних рынках.

В рублевом сегменте продолжается сезон «первичных аукционов»,

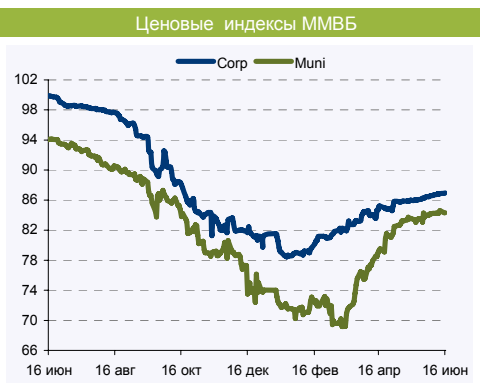
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



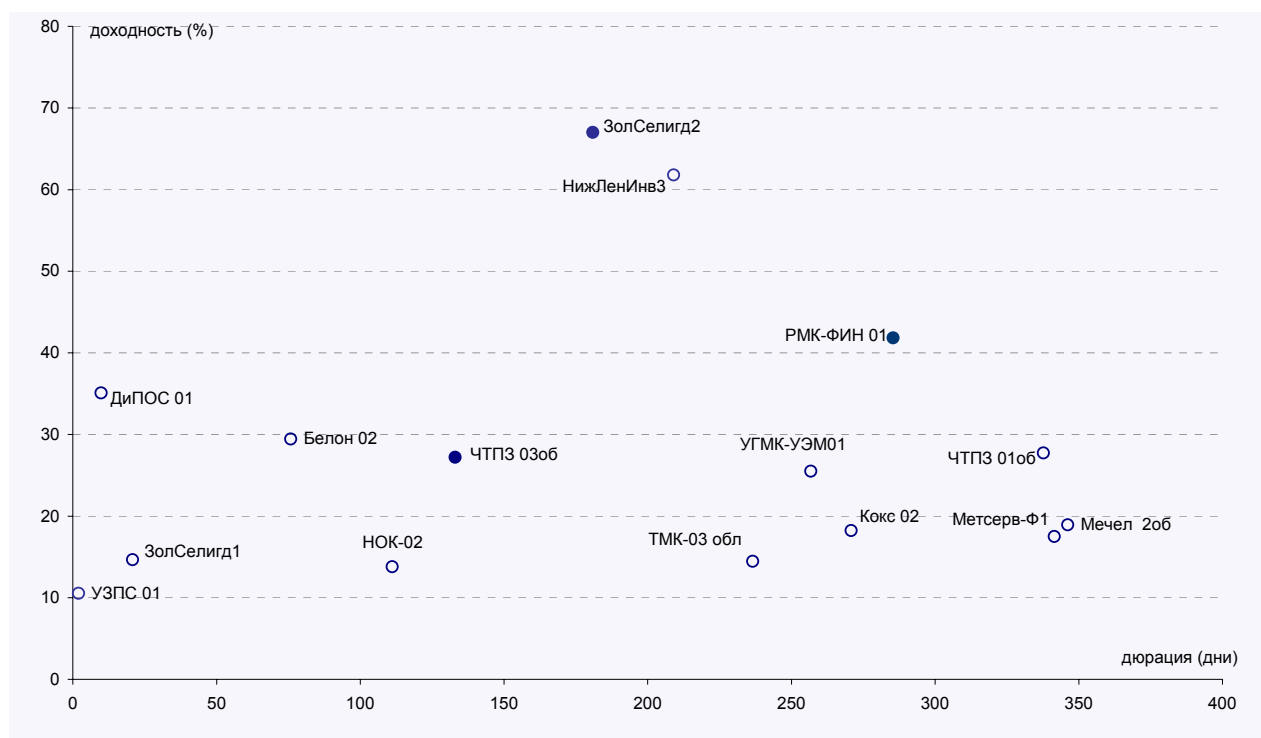
Источник: ММББ

которые, надо отметить, проходят весьма успешно, хотя при вчерашнем размещении двух выпусков серий 03 и 04 ВТБ–Лизинг на сумму 10 млрд руб., а также бумаг серии 06 ХКФ Банка на 3 млрд руб. особого ажиотажа не наблюдалось. Вместе с тем, есть все основания списать отсутствие многократного переспроса на то, что в преддверии сегодняшних расчетов с ЦБ по беззалоговому финансированию (без учета досрочных погашений объем выплат составляет 313 млрд руб.) участники были сконцентрированы именно на вопросе пополнения необходимой ликвидности.

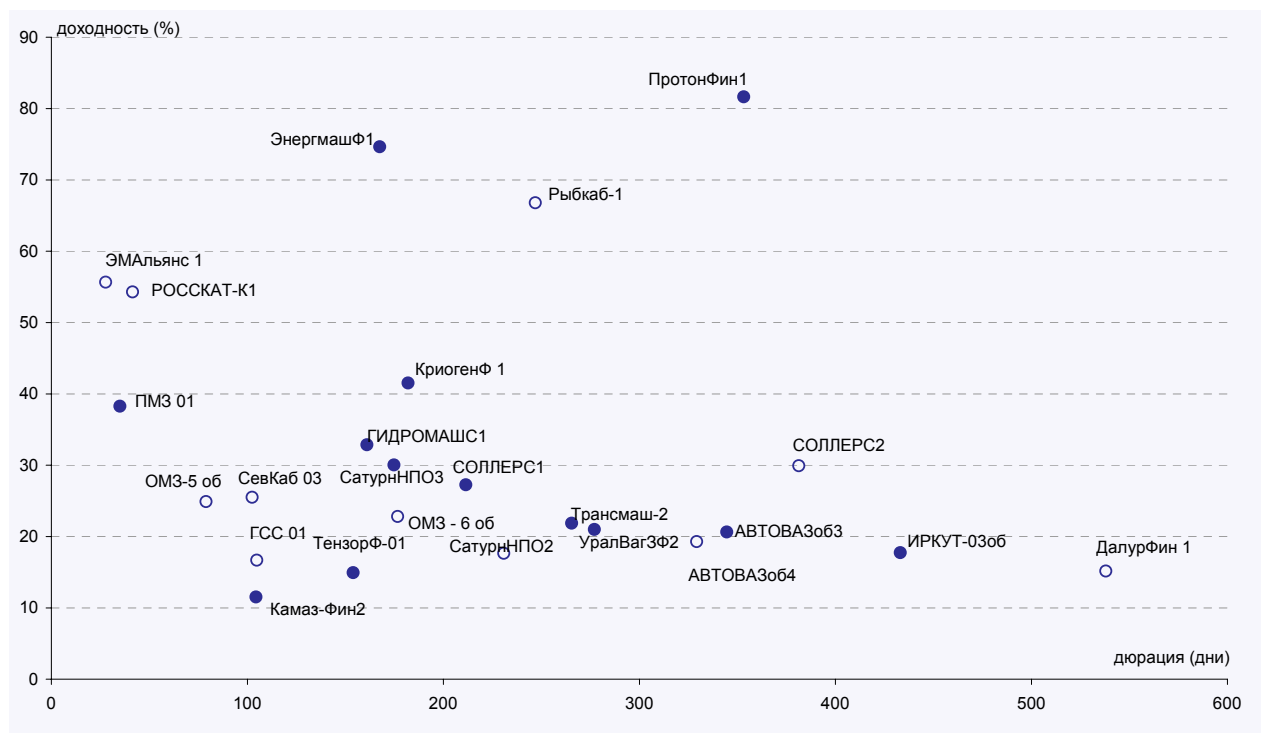
Еще одним подтверждением того, что в фокусе была проблема пополнения ликвидности, является структура вчерашних сделок на вторичном рынке, где в сегменте РЕПО между участниками была сосредоточена основная активность. Список задействованных в сделках выпусков не принес каких–то новых имен, все те же Газпром нефть, ВБД–3, МТС–4, АФК «Система», РЖД–12, Мгор–45, Мгор–54.

Центральным событием сегодняшнего дня обещает стать очередной аукцион по доразмещению ОФЗ серии 25064 на 10 млрд руб. Оглядываясь на результаты предыдущих аукционов, можно рассчитывать на активное участие инвесторов, чему в значительной мере будет способствовать приток с систему денег с последних беззалоговых аукционов, а также тщательная «подготовка» участников к сегодняшним расчетам с ЦБ.

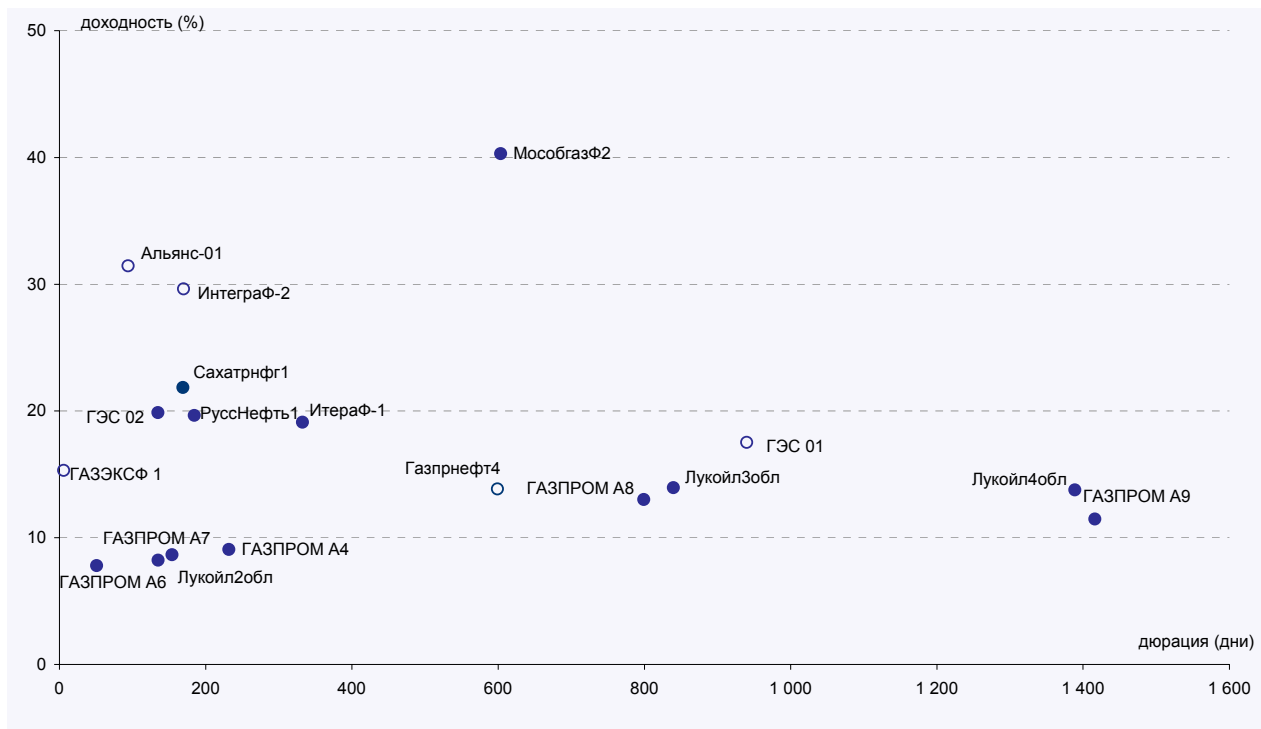
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



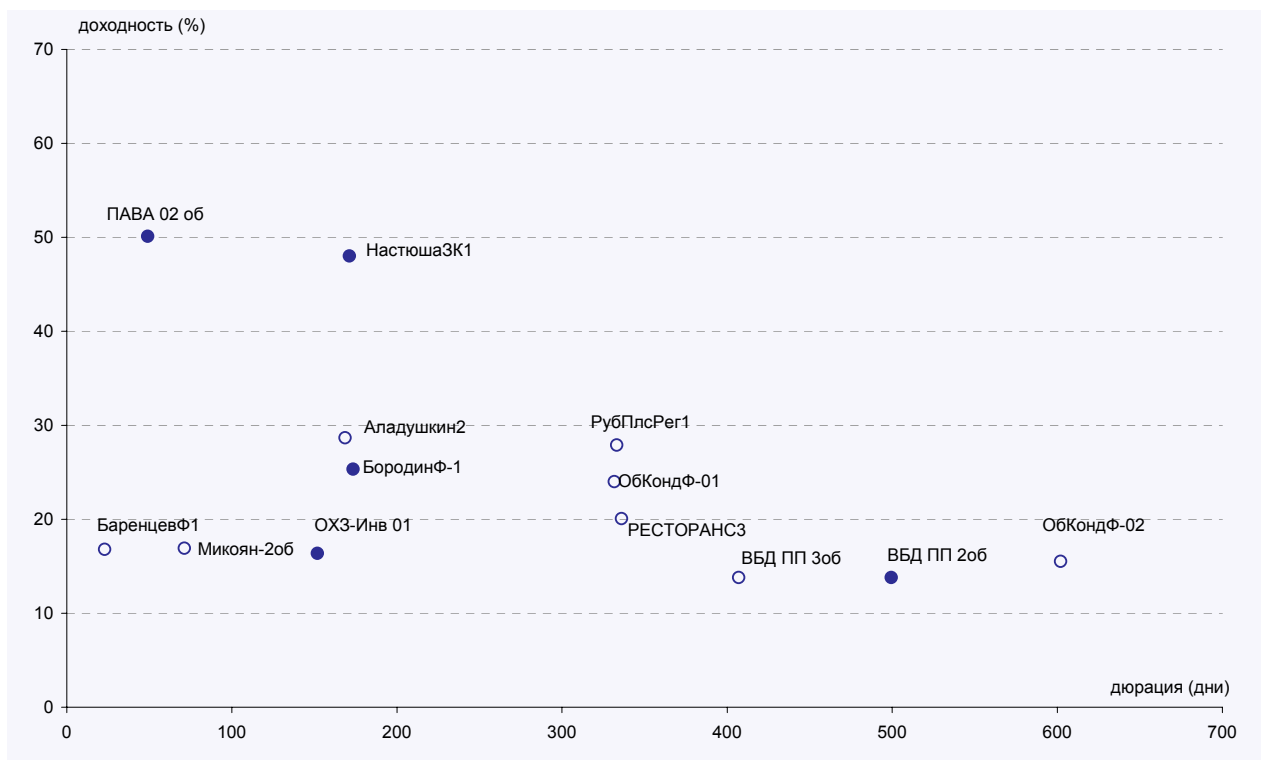
Машиностроение



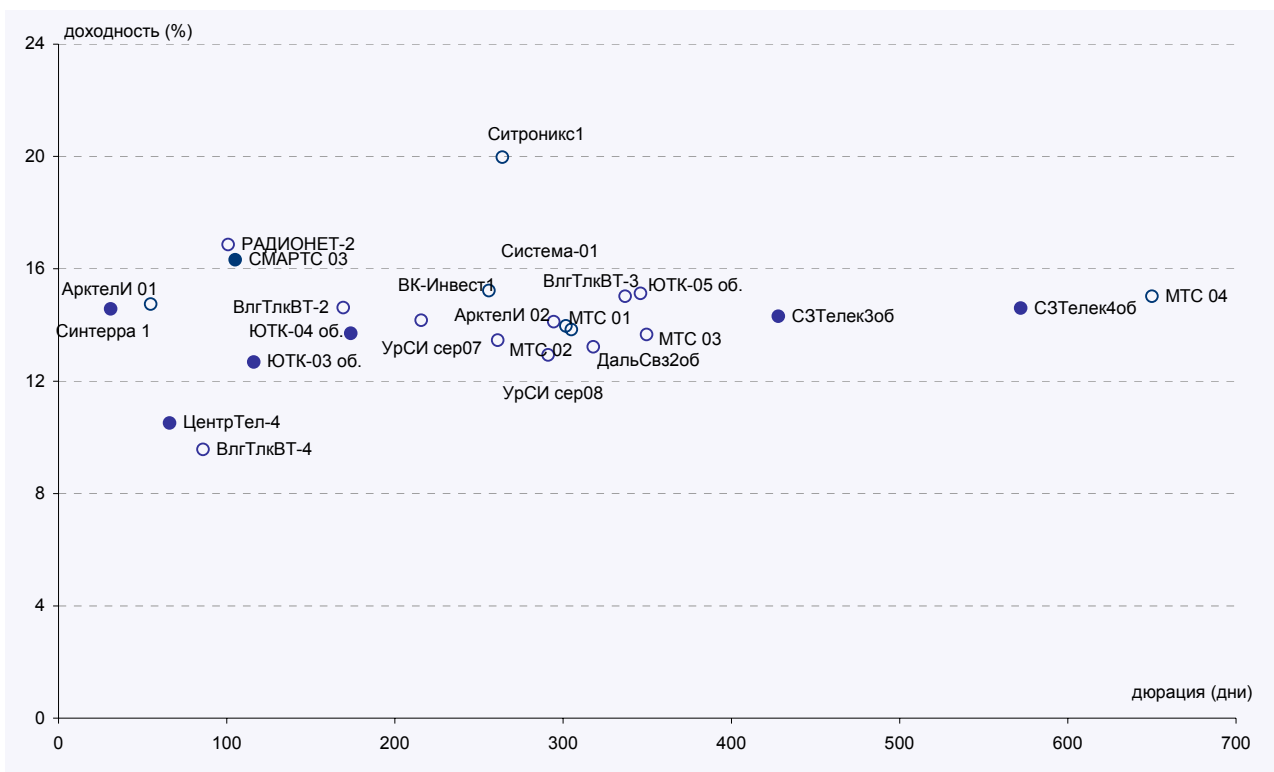
Нефтегазовый сектор



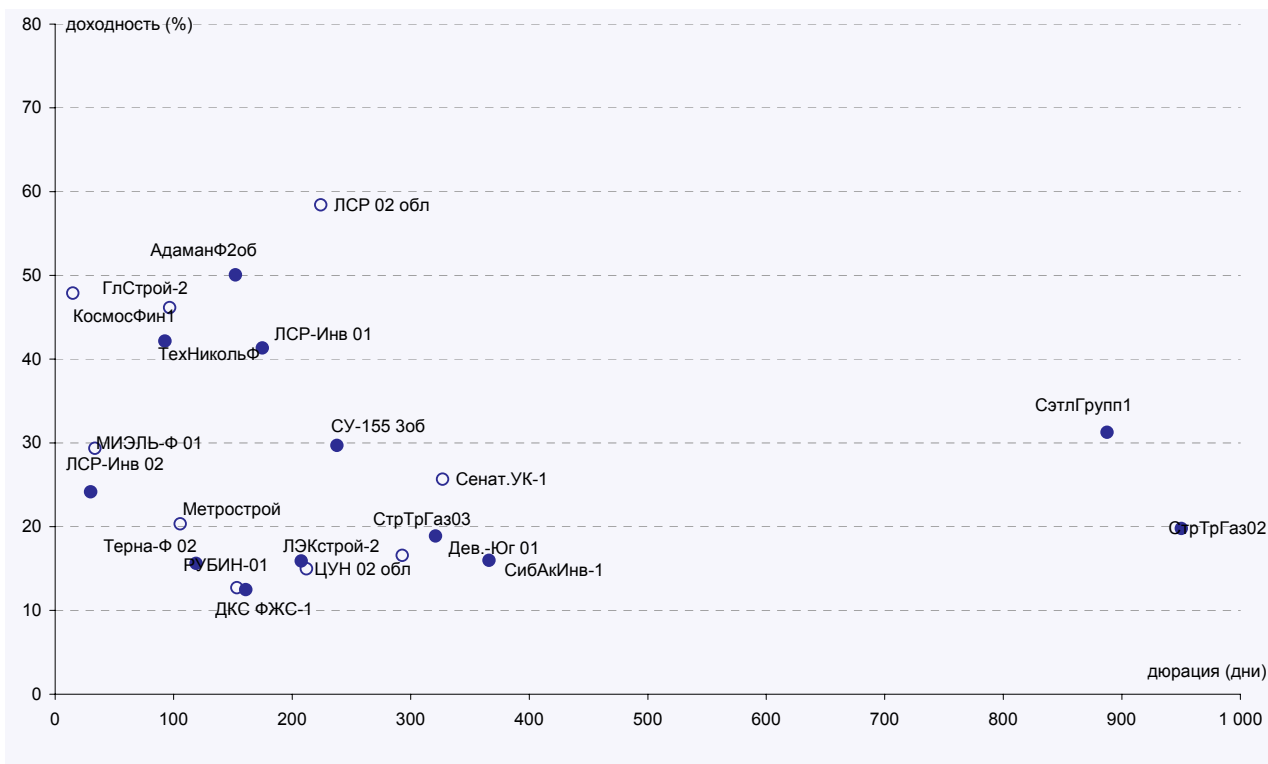
Потребсектор и АПК



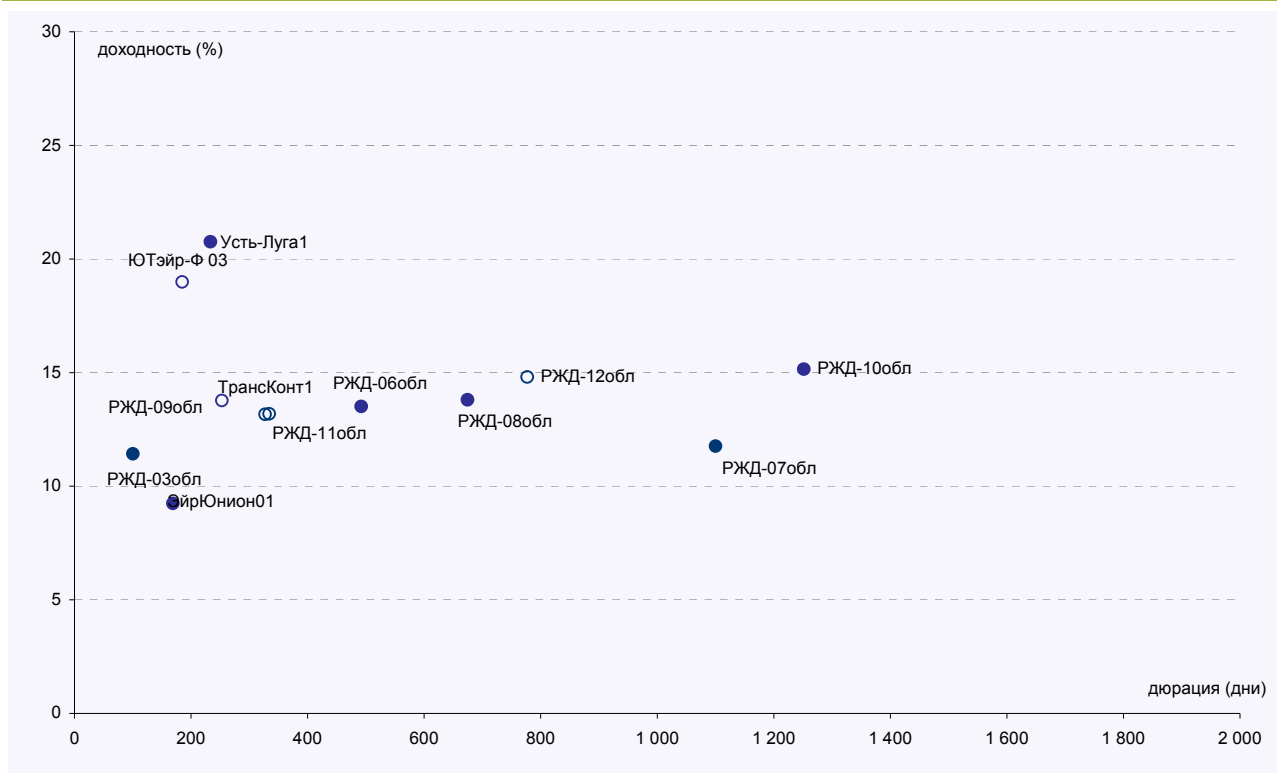
Телекоммуникации и медиа



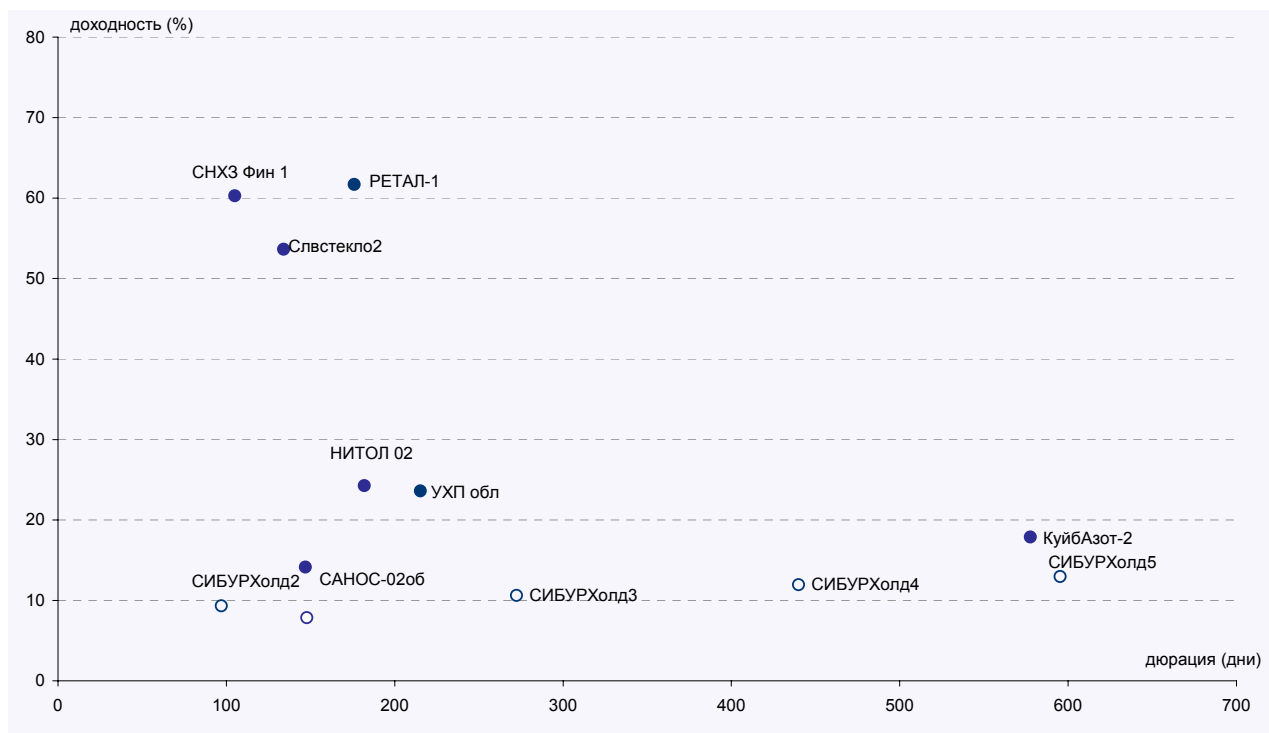
Строительство, девелопмент и стройматериалы



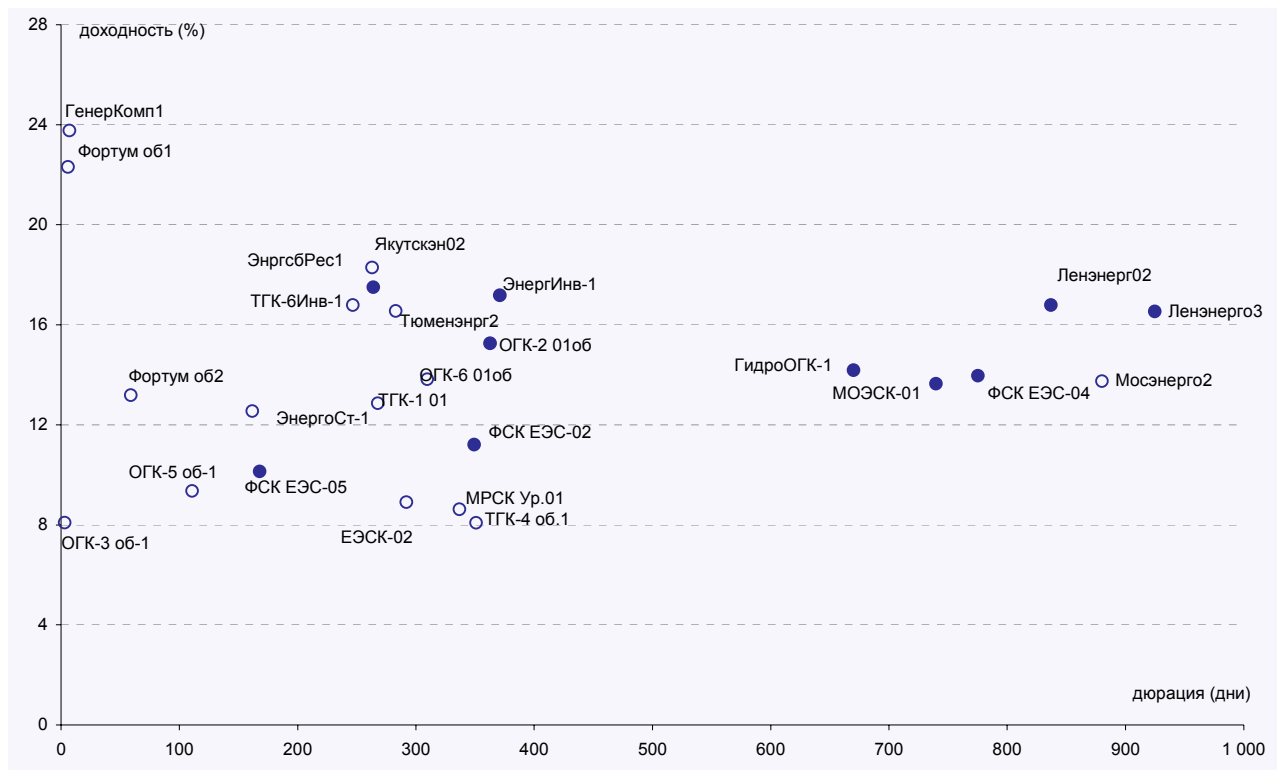
Транспорт



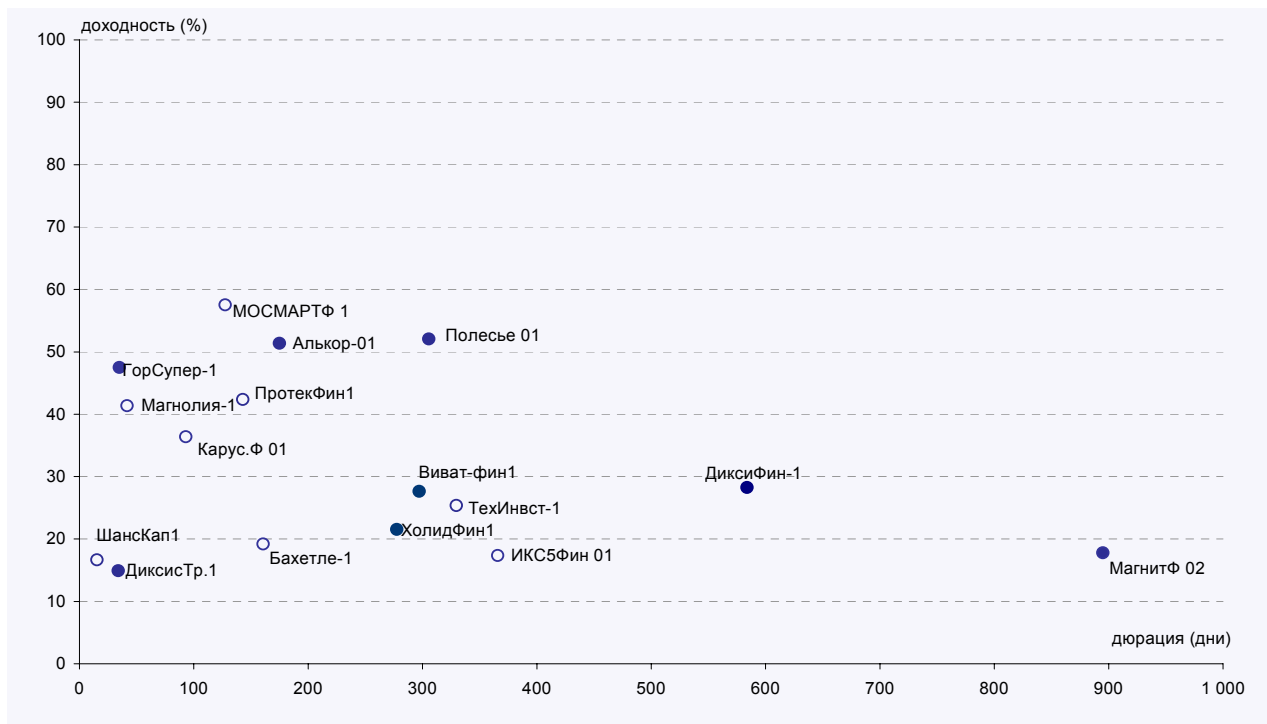
Химия и ЛПК



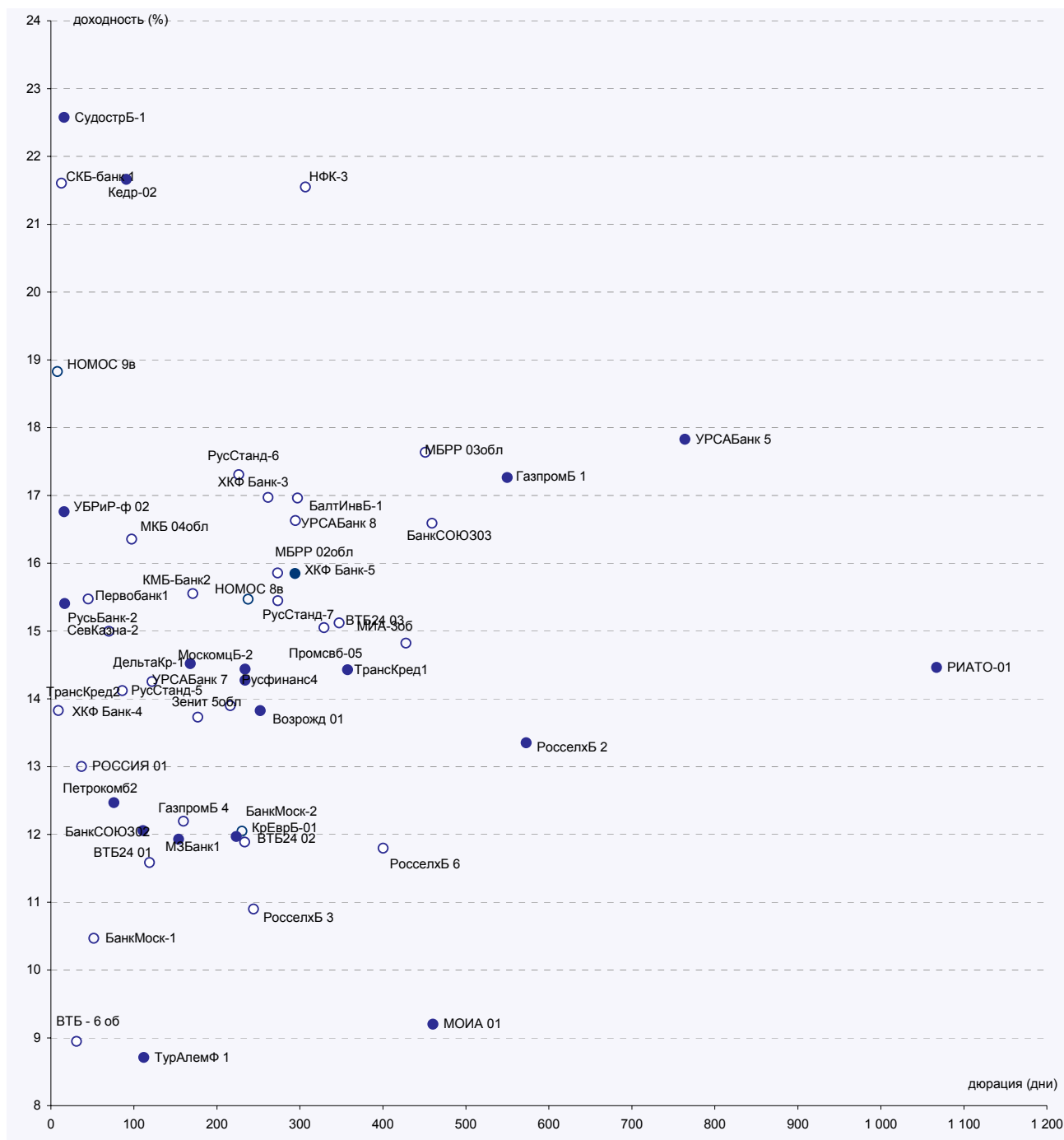
Энергетика



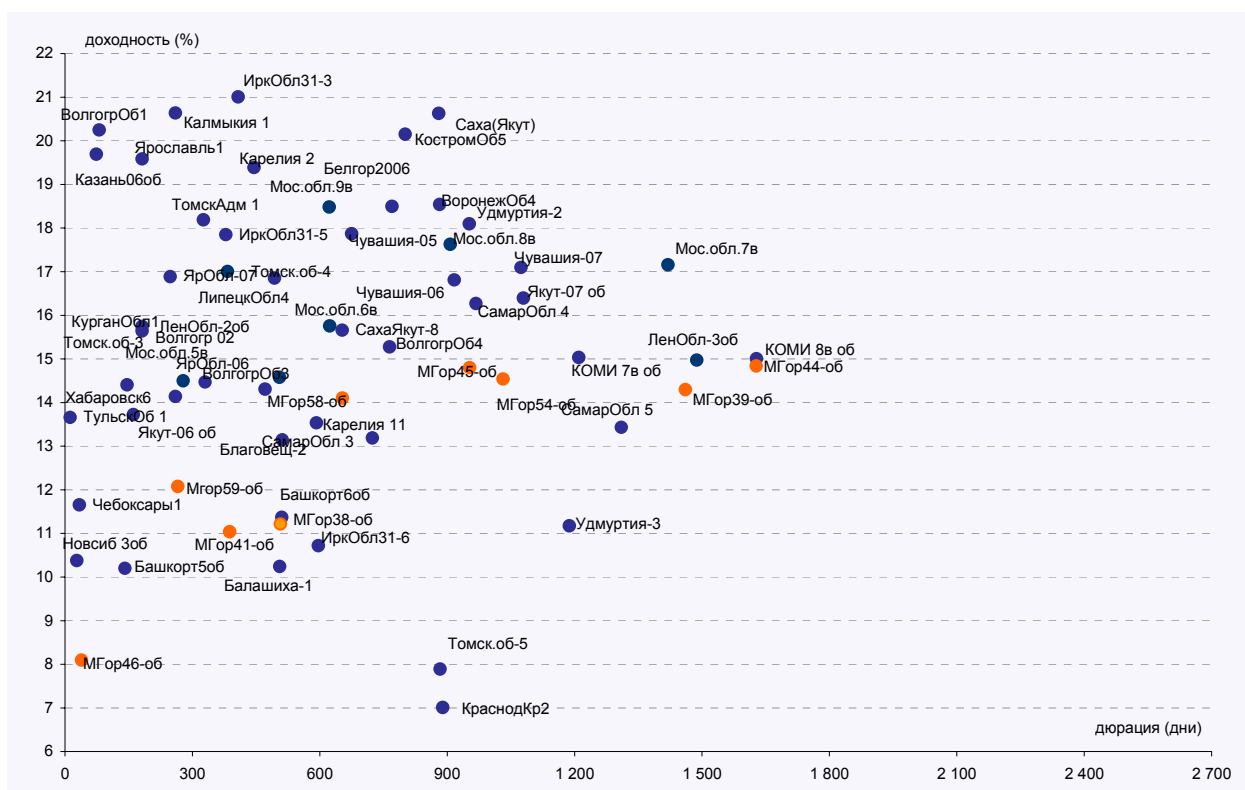
Ритейл



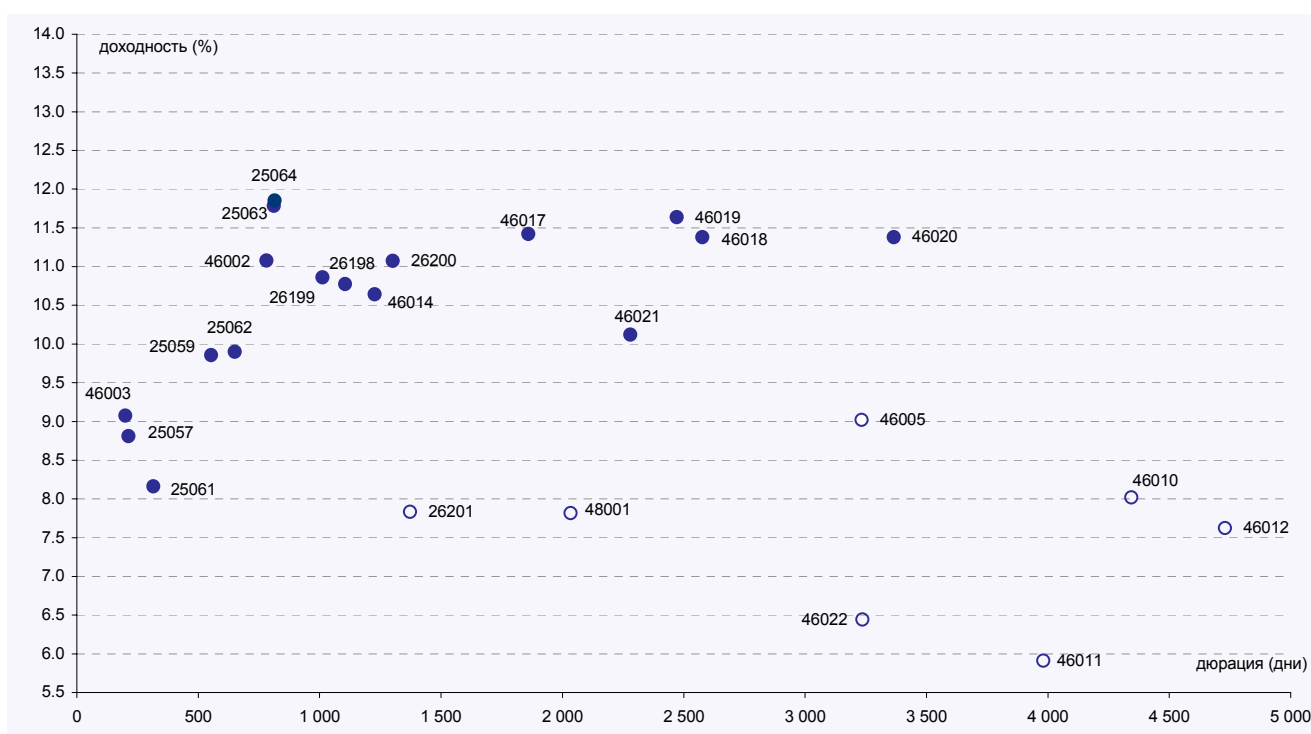
Финансовый сектор



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.