

Рынок облигаций: Факты и комментарии

18 февраля 2009 года

Новость дня:

Минэкономразвития прогнозирует снижение ВВП в 2009 году на уровне 2,2% при сокращении объемов промышленного производства на 7,4%.

Новости эмитентов.....стр 2

- «Мосэнерго» справится самостоятельно?
- «МегаФон» и «Цифроград»: торг уместен.
- «ВымпелКом» замораживает строительство сетей.
- УБРИР, Евраз, Система Галс, НКНХ, Агрика, Объединенные кондитеры, Ситроникс, МТС, Евросеть, 7Континент, Роснефть, Транснефть.

Денежный рынок.....стр 8

- Нефть дешевеет, корзина продолжает подрастать – где предел?
- Налоги помогут избежать нового всплеска валютных спекуляций.

Долговые рынкистр 9

- События на внешних рынках разворачиваются весьма драматично, что «разогревает» спрос на UST.
- Для российского сегмента негатив усиливают прогнозы МЭРа – в российских евробондах sell-off.
- Инвесторы в поисках «наименее болезненных» способов выхода из рублевого сегмента.
- Москомзайм не хочет «учиться» на собственных ошибках.

Панорама рублевого сегмента..стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.65%	-24	44
Russia-30	9.53%	21	-30
ОФЗ 46018	13.10%	0	456
ОФЗ 25059	12.69%	14	99
Газпром-8	14.01%	-103	295
РЖД-6	13.03%	37	73
АИЖК-8	20.18%	96	-200
ВТБ - 5	13.52%	44	-8
РоссельхБ-6	17.68%	118	781
МосОбл-8	33.81%	77	-3

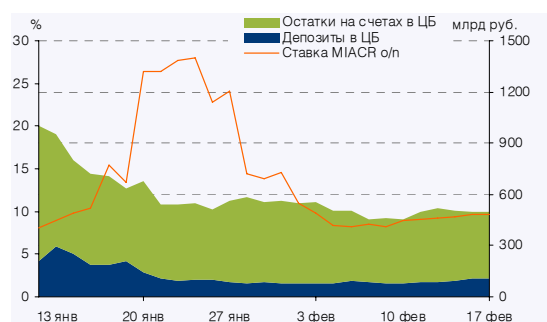
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	80.60%	35	-67
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 111.10	18	82
CDX HY 5Y	1 512.39	27	365

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	645.18	-9.4%	4.1%
RTS	552.03	-9.4%	-12.6%
S&P 500	789.17	-4.6%	-12.6%
DAX	4 216.60	-3.4%	-12.3%
NIKKEI	7 645.51	-1.4%	-13.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	38.79	-10.4%	-7.3%
Нефть WTI	34.93	-6.9%	-21.7%
Золото	970.25	3.0%	10.0%
Никель LME 3 M	9 900.00	-3.8%	-15.4%

Источник: Bloomberg, MMB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Минэкономразвития не стало пересматривать прогноз среднегодовой цены на нефть и прогноз курса рубля, в то же время значительно ухудшились прогнозы изменения ВВП и промышленности России в 2009 году.

МАКРОПРОГНОЗ на 2009 год				
	август 2008 года	декабрь 2008 года	январь 2009 года	февраль 2009 года
Среднегодовая цена нефти, Urals, долл за барр	90.0	50	41.0	41.0
ВВП, %	6.7%	2.4%	-0.2%	-2.2%
Инфляция, %	7% - 8.5%	10% -12%	10%	13% - 14%
Промпроизводство, %	6.0%	-3.2%	-5.5%	-7.4%
Инвестиции в основной капитал, %	14.5%	1.4%	-1.7%	-14.0%
Среднегодовой курс рубля к доллару	24.7	30.8 - 31.8	35.1	35.1

Источник: Минэкономразвития

- Рейтинговое агентство Standard&Poor's прогнозирует снижение ВВП России в 2009 году на 20% в долларовом выражении, что способно изменить соотношение внешнего долга к ВВП и рассматривается как дополнительный фактор кредитного риска. В то же время темпы снижения ВВП в реальном исчислении в рублях S&P прогнозирует на уровне 2% – 3%.
- Евростат опубликовал крупнейший в своей 10-летней истории торговый дефицит на уровне 32,1 млрд евро по итогам 2008 года. Дефицит вызван в первую очередь сокращением экспорта из стран ЕС, что подтверждает ухудшение деловой конъюнктуры. Совокупный текущий торговый дефицит всех 27 стран ЕС за отчетный период составил 241,3 млрд евро (ранее дефицит никогда не превышал 200 млрд евро).

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «РАФ – Лизинг Финанс» планирует разместить на аукционе 24 февраля дебютный выпуск облигаций. Объем выпуска составит 1 млрд руб. Номинал бумаги – 1 000 руб. Срок обращения выпуска – 3 года (1092 дня). Организатор – КИТ Финанс. С учетом текущей финансовой ситуации и специфики деятельности Эмитента заем вряд ли можно рассматривать как «рыночный». Кроме того, поскольку Генеральный директор и один из учредителей Компании РАФ–Лизинг (материнская Компания Эмитента) Сузимов И.Ю. в последнее время занимал пост руководителя Инвестиционно–банковского департамента Инвестиционного банка «КИТ–Финанс», то, вероятно, заем будет выкуплен в основном непосредственно организатором.
- ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций объемом 600 млн руб. ООО «МТЭР – Финанс» (100% дочерней компании ОАО «Мостеплосетьэлектроремонт»).
- ООО «Далур – Финанс» исполнило обязательство по оферте облигаций серии 01, выкупив 100% выпуска объемом 520 млн руб.
- ООО «Отечественные лекарства – Финанс» осуществило погашение облигаций серии 02 в размере 271,5 млн руб., а также выплатило 6-й купон по выпуску на сумму 6,8 млн руб. По сообщению Эмитента, на момент наступления даты погашения в обращении находилось 271 540 бумаг. Купонный доход выплачен исходя из ставки 5% годовых, что составляет 24,93 руб. в расчете на одну ценную бумагу.
- ОАО «Южная телекоммуникационная компания» заключит договор со Связь–Банком на размещение семи биржевых облигаций на общую сумму 10 млрд руб. в течение 2009–2010 годов. В аукционе приняли участие 6 организаций. Начальная (максимальная) цена соглашения составляла 25 млн руб., последнее предложение на сумму 125 тыс. руб. было сделано Связь–Банком.

Рейтинги

- Fitch Ratings понизило рейтинги **Mirax Group Holding B.V.**: долгосрочные РДЭ в иностранной и национальной валюте с уровня «ССС» до «С» и национальный долгосрочный рейтинг с уровня «ССС(rus)» до «С(rus)». Краткосрочный РДЭ Компании в иностранной валюте находится на уровне «С». Все рейтинги оставлены под наблюдением в списке Rating Watch с прогнозом «Негативный».
- Moody's понизило долгосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валюте российского **ОАО «Уральский Банк Реконструкции и Развития» (УБРиР)** с уровня «В3» до «Саа1». Прогноз по рейтингу «Негативный». Краткосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валюте подтвержден на уровне «Not Prime». Рейтинг УБРиР по национальной шкале понижен с уровня «Ваа3.ru» до «Ва3.ru» без определенного прогноза.

Если мы обратимся к финансовым показателям Банка, то по итогам четвертого квартала 2008 года УБРиР действительно нечем было порадовать инвесторов: при практически отсутствующем росте активов (50 млрд руб.) мы отмечаем рост просроченной задолженности по кредитному портфелю с 2,2% до 3,4%. Отток депозитов и средств на счетах за квартал составил 4,7 млрд руб. (около 10% активов), что было компенсировано в первую очередь за счет кредитов ЦБ в размере 6,2 млрд руб., полученных за тот же период. Последние три месяца 2008 года Банк закончил с отрицательным финансовым итогом (-157 млн руб.). При этом убыток по основной деятельности (-281 млн руб.) был отчасти компенсирован переоценкой средств в иностранной валюте (+138 млн руб.). Глубокая аффилированность с Холдингом Русская медная компания, к сожалению, также не внушает оптимизма инвесторам, поскольку в настоящее время производители меди чувствуют себя не лучшим образом: за 2008 год цены на медь на международных рынках упали в два раза, что послужило толчком к принятию решения РМК о замораживании инвестиционных планов на 2009 год. Таким образом, на наш взгляд, снижение рейтинга соответствует ухудшению финансовой устойчивости Банка в последние месяцы. Напомним, что на рынке сейчас обращается единственный облигационный заем Банка серии 02 номиналом 1 млрд руб. с погашением в июле текущего года.

Федоткова Елена
fedotkova_ev@nomos.ru

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Российский консорциум в составе **En+ Group**, «Северстали» и «Реновы» претендует на разработку монгольского угольного месторождения Таван-Толгой. По сообщению «Ведомостей», консорциум также планирует вовлечь в участие проекте РЖД. Правительство Монголии планирует продать 49% долю проекта, по оценочной стоимости в 2 млрд долл. Среди потенциальных конкурентов называются крупные международные холдинги, такие как: BHP Billiton, Vale, Xstrata. Несколько под другим углом освещает тему «Коммерсантъ». По информации издания, реализация проекта, возможно, будет осуществляться через создание между РЖД и Монголией специального СП, которому будут переданы Таван-Толгой, а также ряд других активов. Затем уже СП будет выбирать партнеров из числа российских предприятий. Причем предварительных договоренностей удалось достичь как раз с компаниями, входящими в указанный выше список российских претендентов. Заметим, что второй вариант выглядит более реалистичным, поскольку довольно сомнительно, что в текущих условиях даже совместными усилиями отечественные компании смогут выделить названную сумму, необходимую для участия в проводимом тендере. /Ведомости, Коммерсантъ/
- **Evrax Group** сменила советы директоров двух дочек – Нижнетагильского и Западно-Сибирского меткомбинатов. В каждый из них вошли по представителю ВЭБа. Фактически Группа выполнила одно из условий предоставления кредитов от ВЭБа на сумму 1,8 млрд долл. /Ведомости, Прайм-ТАСС/

ЭНЕРГЕТИКА

«Мосэнерго» справится самостоятельно?

Компания «Мосэнерго» вчера объявила об объеме инвестиционной программы на 2009 год. Согласно планам, капитальные затраты этого года могут составить 14–16 млрд руб. При этом Компания пока не собирается размещать облигации и привлекать новые кредиты. Глава «Мосэнерго» уверен, что собственных ресурсов у Компании достаточно.

Напомним, что в конце 2008 года Компания называла планы по бюджету инвестиций на 2009 год в размере 16 – 19 млрд руб. Вследствие существенного снижения тарифа на мощность, «Мосэнерго» планировало отказаться от ряда инвестиционных проектов, что могло бы привести к двукратному снижению капитальных затрат в текущем году. Однако, энергокомпания, как мы видим, незначительно снижает свои инвестиционные планы в этом году. Нам не очень понятен источник ресурсов инвестиций этого года. Так объем свободных денежных средств (банковские депозиты) у Компании, согласно отчетности по МСФО за 9 месяцев 2008 года, составляет 1,5 млрд руб. Источником финансирования программы также могут выступить дивиденды, которые Компания не планирует выплачивать по итогам 2008 года. Напомним, что в 2007 году выплаты составляли 296,7 млн руб., в 2006 году 600 млн руб. В планах «Мосэнерго» также продажа текущей весной здания на Раушской набережной, чья докризисная стоимость указывалась в размере 7 млрд руб. Сейчас к указанной цене стоит применять как минимум 20% дисконт. Даже при самом лучшем развитии событий и сохранении в 2009 году результатов на уровне 2008 года, что не является для нас очевидным, у Компании останется дефицит финансирования инвестиционной программы в размере 1,5–3 млрд руб. Единственным источником, на который может рассчитывать Компания является финансирование инвестпрограммы за счет возврата займа в размере 13,4 млрд руб., выданного «Мосэнерго» аффилированной компании «Газэнэнергопром–Инвест». Мы отмечаем также, что в нынешнем году на финансовый результат Компании давление будет оказывать довольно некомфортный кредит (остаток 6 млрд руб.) от Европейского Банка Реконструкции и развития по ставке Mosprime + 275 б.п. По состоянию на вчерашний день ставка составляла 27,33%, что является даже для текущей ситуации чрезвычайно высокой ставкой. На момент выдачи кредита (в апреле 2006 года) ставка составляла для «Мосэнерго» около 7,7%.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Правительство Москвы приняло решение к 2010 году сменить управляющую компанию проекта «Большой Сити» (входит около 1 тыс. га в границах Хорошевского шоссе, Краснопресненской набережной и Большой Филевской улицы, до 2015 года предполагает строительство 10 млн кв. м.). Текущим оператором проекта выступает дочерняя структура «Системы–Галс». /Коммерсантъ/

ХИМИЯ И ЛПК

- ОАО «Нижнекамскнефтехим» ввело в эксплуатацию новое производство полиэтилена мощностью 230 тыс. тонн. В настоящее время идет настройка технологического режима на выпуск полиэтилена высокой плотности. Завершение проекта отражает готовность производства к выпуску целого спектра новой для Татарстана продукции полимерной химии – полистирола, полипропилена и полиэтилена. Технологический процесс предполагает использование современных зарубежных технологий. Общая

стоимость создания производства составила порядка 200 млн долл. Одним из важных аспектов является факт экономичности нового производства – доля энергозатрат в себестоимости составит всего 3,5%. /Прайм–ТАСС/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- НОМОС–БАНК за последние 2 дня подал три иска в Арбитражный суд Москвы к Группе компаний «Агрика» на общую сумму 1,046 млрд руб. По материалам суда, ответчиками по искам выступают: ООО «АГРОИМПОРТ», ООО «Агрика–Продукт», ОАО «Агрика Продукты Питания», ООО «Агрика–актив». /Finambonds/
- Холдинг «Объединенные кондитеры» подвел итоги работы за 2008 год. Общий объем продаж предприятий Холдинга за указанный период в денежном выражении увеличился относительно аналогичного показателя 2007 года на 27,7% и превысил 29 млрд руб. По сравнению с 2007 годом продажи «Кондитерского концерна «Бабаевский» повысились на 22%, ОАО «Рот Фронт» на 14%, ЗАО «Фабрика «Русский шоколад» на 19%. Более чем в два раза увеличили объемы продаж ОАО «Йошкар – Олинская кондитерская фабрика» и «Кондитерская фабрика имени К. Самойловой», также значительного роста продаж достигли ОАО «Кондитерская фирма «ТАКФ» (38%) и ЗАО «Пензенская кондитерская фабрика» (54%).

В натуральном выражении общий объем продаж ключевых торговых марок Холдинга: «Аленка», «Вдохновение», «Бабаевский», «Мерендинки», «Коровка» и т.д. в 2008 году вырос на 27%. Холдинг укрепил лидирующие позиции на рынке весовых конфет и карамели, увеличил продажи шоколада на 35% в денежном выражении относительно предыдущего года. Благодаря запуску новой линии по производству халвичных конфет лидером роста продаж среди всей продукции Холдинга стала халва (79% – в денежном выражении). /www.uniconf.ru/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Компания «Ситроникс» ведет переговоры с «Роснано» о создании совместного предприятия на базе завода «Микрон». В рамках проекта планируется развернуть производство микрочипов по технологии 90 нанометров (нм), что по эффективности в два раза превышает нынешние российские разработки. Предполагается, что «Роснано» профинансирует модернизацию действующей линии по производству чипов по технологии 180 нм и в созданном СП может получить пакет до 49% акций. Проект оценивается в десятки миллионов долларов, а для его запуска «Ситрониксу» потребуются два–три года. /РБК daily/
- ОАО «Мобильные ТелеСистемы» сообщило, что консолидированное число абонентов Компании по состоянию на 31 января 2009 года составило 91,4 млн пользователей. В январе 2009 года консолидированная абонентская база МТС увеличилась на 0,07 млн пользователей, из которых на долю Московского региона России пришлось 280 тыс. новых подключений. В Туркменистане абонентская база Компании превысила миллион пользователей. /www.mts.ru/

«МегаФон» и «Цифроград»: торг уместен.

«МегаФон» может отказаться от покупки «Цифрограда».

В сегодняшнем выпуске газеты «РБК daily» говорится, что оператор связи «МегаФон» может отказаться от покупки розничной сети «Цифроград» по причине наличия разногласий в условиях сделки с основным акционером компании «Русские фонды», а также из-за высоких налоговых рисков

ритейлера. Напомним, ранее в СМИ сообщалось, что между «МегаФоном» и «Цифроградом» уже достигнута предварительная договоренность о сделке, подтверждением которой стала передача одной акции «Цифрограда» дочке «МегаФона» – «Соник Дуо», предоставляющей последней преимущественное право покупки торговой сети. Кроме того, в феврале 2009 года ФАС одобрила заявку «МегаФона» на приобретение 100% «Цифрограда». На наш взгляд, положительный исход данной сделки интересен для обеих сторон. «МегаФон» сможет наконец-то заполучить достаточно крупного игрока сотовой розницы с неплохой долей на рынке, тем самым, «догнав» других операторов связи «большой тройки». В то же время действующие владельцы «Цифрограда» смогут избавиться от «груза» обязательств перед кредиторами и поставщиками в непростых условиях кризиса. Учитывая ограниченность выбора среди крупных сотовых ритейлеров, а также длительность «органического» развития собственной розничной сети или консолидации мелких региональных игроков рынка, «МегаФон» вряд ли упустит такую возможность закрепиться на рынке сотовой розницы, что уже сделали его прямые конкуренты. Мы считаем, что информация о возможном срыве сделки является элементом торга по цене, который, очевидно, находится на заключительном этапе, и, вероятно, в ближайшее время стороны придут к компромиссу, если налоговые риски ритейлера действительно не являются столь высокими.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

«ВымпелКом» замораживает строительство сетей.

«ВымпелКом» объявил о сокращении капитальных вложений в 2009 году.

Газета «РБК daily» в сегодняшнем выпуске сообщает, что оператор связи «ВымпелКом» объявил о намерении заморозить строительство сетей мобильной связи, в том числе третьего поколения и широкополостного доступа в Интернет (ШПД), на неопределенный срок в связи с непростой экономической ситуацией. Данное заявление руководства оператора «ВымпелКом» вполне логично и оправдано, учитывая размер долга Компании, с которым «ВымпелКом» прибывает в условиях финансового и экономического кризиса. Напомним, Компания имела по итогам 2008 года весьма значительный объем заемных средств в размере около 8 млрд долл., большая часть которых была номинирована в долларах и евро. Очевидно, принимая решение по сокращению инвестпрограммы, менеджмент «ВымпелКома» также руководствовался прогнозируемым снижением потребления сотовой связи и услуг ШПД в 2009 году. На наш взгляд, выбранная Компанией стратегия по сокращению размера финансового долга и частичного замещения его инвалютной части на национальную валюту, а также снижения капзатрат в 2009 году в кризисных условиях является правильной. В свою очередь, сокращением объема инвестирования могут воспользоваться прямые конкуренты оператора по «большой тройке», в большей степени сотовый оператор «МегаФон», который подошел к кризису более подготовленным с небольшим размером долга и сильным денежным потоком.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Оборот группы компаний «Евросеть» в 2008 году превысил 5,7 млрд долл. Собственную долю на рынке мобильных телефонов «Евросеть» оценивает на конец 2008 года в 31%, а в декабре 2008 года и в январе 2009 года — в 35%. Напомним, оборот «Евросети» в 2007 году составлял 5,6 млрд долл. Таким образом, за прошлый год рост данного показателя составил 1,8%. При этом годом ранее Компания увеличила оборот на 1 млрд долл. — с 4,6 млрд долл. в 2006 года, т. е. рост составлял 21,7%. /Ведомости/

- Торговая сеть **«Седьмой континент»** и дистрибутор кондитерской продукции «Торгсервис» (поставляет товары фабрик «Красный Октябрь», «Рот Фронт», «Коркунов», Nestle и др.) подписали мировое соглашение, по которому Ритейлер обязуется вернуть 90% долга или 27,7 млн руб. до конца апреля текущего года, то есть всю стоимость поставок без учета штрафа за просрочку. На таких же условиях сеть договаривается и с другими поставщиками, например, с мясными производителями «Черкизово» и «ВНИКОМ». /Коммерсантъ/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Федеральная антимонопольная служба возбудила дела в отношении **ЛУКОЙЛа**, **ТНК-ВР**, **«Газпром Нефти»** и **«Роснефти»** за поддержание необоснованно высоких цен на розничном и оптовом рынках нефтепродуктов. Аналогичные дела были возбуждены в отношении указанных компаний летом прошлого года. Каждая из компаний должна быть заплата штрафами свыше 1 млрд руб. Из списка на сегодняшний день удалось избежать наказания ведомства только «Газпром Нефти». Остальные компании пытаются обжаловать решение ФАС. Согласно словам главы службы, текущее дело может привести к кратному увеличению оборотных штрафов. /РБК daily, www.regions.ru/
- Российские **«Роснефть»** и **«Транснефть»** подписали соглашение с China Development Bank о долгосрочном кредите на 25 млрд долл. (15 млрд долл. – «Роснефть», 10 млрд долл. – «Транснефть») сроком на 20 лет. В обмен на это «Роснефть» заключила 20-летний контракт с China National Petroleum Corporation (CNPC) на поставку нефти. Также было подписано соглашение CNPC с «Транснефтью» о строительстве и эксплуатации нефтепровода, который будет ответвлением от ВСТО. В рамках контракта в 2011–2030 годах «Роснефть» будет поставлять в Китай 15 млн тонн ежегодно. /Ведомости, www.energyland.info/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

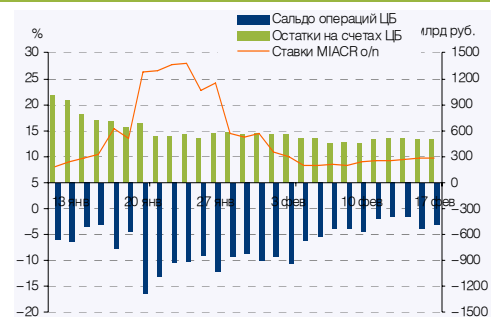
Денежный рынок

После непродолжительного перерыва, внимание участников денежного и, пожалуй, не только этого рынка вновь переключается на валютный сегмент. За вторник бивалютная корзина «подорожала» сразу на 94 коп. и закрылась на отметке 40,54 руб. При этом обороты торгов хотя и выросли относительно понедельника, но остаются на сравнительно невысоких уровнях. Можно выделить сразу ряд причин, обусловивших очередной виток снижения рублевого курса. Выступление зампреда ЦБ А.Улюкаева, заявившего, что Банк России не будет поддерживать волатильность валютного сегмента, а наоборот, стремится его стабилизировать, для чего обозначает технический коридор колебаний корзины в диапазоне 39–41 руб., успокоило участников рынка, которые беспокоились, что в будущем смогут привлечь рубли без существенного убытка. Заметим, что именно этими «страхами» было обусловлено наблюдавшееся на прошлой неделе укрепление рублевого курса. Теперь же нижний уровень известен, и можно «смело» покупать иностранную валюту, зная, что в случае возникновения потребности можно будет «не так уж и дешево» зафиксировать позиции в иностранной валюте. Отметим, что подобное решение ЦБ, безусловно, верное: стабильность именно то, чего нам сейчас не хватает, однако, так уж получилось, оно оказалось несколько несвоевременным. На внешних рынках ситуация довольно резко меняется в худшую сторону конъюнктура сырьевых рынков – цены на Urals вчера достигли 40 долл. за бар. Ранее неоднократно говорилось, что регулятор устанавливает верхний коридор в 41 руб., исходя из цен в районе 40–45 долл. за бар., логично, что снижение стоимости нефти сказывается на предпочтениях участников «уйти в иностранную валюту». Сегодня цены на нефть опускались ниже 39 долл., поэтому, неудивительно, что и рубль продолжает слабеть – корзина начинала торги со значения 40,75 руб.

В тоже время мы не думаем, что атака на рубль примет действительно массированный характер. Во-первых, у спекулянтов практически не осталось «патронов». Во-вторых, сдерживающим фактором выступит необходимость выполнения налоговых и ранее взятых перед ЦБ обязательств. К тому же, регулятор вряд ли в ближайшее время будет поднимать верхнюю планку, поэтому, в случае необходимости может еще больше снизить денежное предложение, а также применить другие инструменты денежно-кредитной политики. Так сегодня лимит на утреннее РЕПО установлен в размере 100 млрд руб. Другое дело это не означает, что в более долгосрочной перспективе дальнейшее ослабление рубля не будет продолжено.

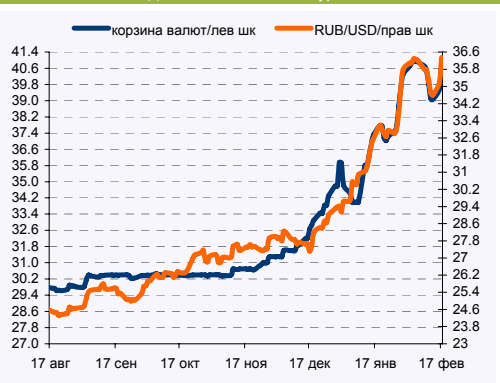
Сегодня банкам будет необходимо вернуть привлеченные у ЦБ 128,9 млрд руб. В то ж время мы бы не стали преувеличивать влияние этого фактора, поскольку по результатам прошедших в понедельник и во вторник аукционов, в систему сегодня поступят около 130 млрд руб. Тем самым, на фоне равнозначного притока ресурсов, участники явно смогут вполне безболезненно справиться с предстоящими выплатами.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
16 фев	аукцион ЦБ объемом 25 млрд руб. сроком на 3 мес.
	ЕСН и акцизы
17 фев	аукцион ЦБ объемом 130 млрд руб. сроком на 5 недель
18 фев	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 128.9 млрд руб.
20 фев	аукцион ЦБ объемом 275 млрд руб. сроком на 6 мес.
	1/3 квартального НДС

Источник: Банк России

Долговые рынки

Во вторник события на внешних рынках разворачивались по довольно драматическому сценарию. Открытие американских рынков после выходных началось с впечатляющей коррекции, обусловленной как весьма удручающими данными по динамике индекса промышленного производства, рассчитываемого федеральным банком Нью-Йорка (минимальное значение за историю расчетов с 2001 года на уровне «-34,65» при прогнозе «-23,75»), так и общей нервозностью участников рынка, которые пока еще не верят в возможность скорого решения существующих финансовых проблем экономики США. Антикризисный план вчера был подписан президентом, однако «техника» процесса – когда и как антикризисные меры начнут «работать» – остаются загадкой. На фоне негативного новостного фона из Японии и Евросоюза, пессимистически настроения только усиливаются.

Так, одним из центральных «нюсмейкеров», спровоцировавших панику инвесторов, стал министр Германии Петер Штайнбрюк, который заявил, что стабильным странам еврозоны придется спасать более бедных партнеров от дефолта, что спровоцировало существенное ослабление европейской валюты к доллару.

В результате всего происходящего, пока игнорируя факт уже анонсированных новых размещений, американские госбумаги заметно выросли в цене – по итогам торгов доходность 10-летних UST снизилась на 24 б.п. к уровню предыдущего закрытия и составила 2,65% годовых.

Для российских рынков давление внешнего негатива усилилось после раскрытия Минэкономразвития пересмотренных макропрогнозов на 2009 год, согласно которым стоит ожидать более глубокого падения ВВП до «-2,2%» и снижения промышленного производства до «-7,4%» (в январе данные показатели анонсировались на уровне -0,2% и -5,4% соответственно). Рубль снова начал терять в цене по отношению и к доллару, и к евро. В результате CDS России прибавил 20 б.п. и переместился в диапазон 755 – 785 б.п., котировки суверенных еврооблигаций Russia-30 опустились до 88,75% – 89% (YTM 9,59% – 9,64%).

Тренд суверенных бондов подхватили и корпоративные еврооблигации, где sell-off в большей степени затронул выпуски длинной дюрации. Наиболее агрессивно инвесторы были настроены в отношении бумаг Евраз, ТНК, Газпрома и Вымпелкома, Россельхозбанка и Москвы. Отметим, что Транскапиталбанк анонсировал планы по buy-back собственных бумаг, погашаемых в 2010 году, обозначив цену выкупа на уровне 53% – 54% от номинала. Принимая во внимание, что последние сделки по бумаге проходили на уровне 50%, обозначенный диапазон выглядит привлекательным.

Реакция рублевого сегмента на происходящее напомнила реакцию простейшего существа на внешний раздражитель – сжатие. Однако это нельзя отнести к сделкам РЕПО, что в значительной степени объясняется не теряющими актуальность проблемами ликвидности. На вчерашнем аукционе ЦБ предсказуемо наблюдался ажиотажный спрос, а ставка отсечения установила локальный рекорд, составив 17,55 % годовых, что

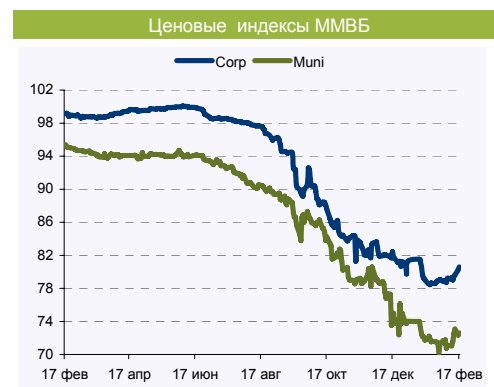
Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

является максимальной за все время проведения беззалоговых аукционов.

Сегодня банкам предстоит вернуть 128 млрд руб., то есть «аккурат» столько, сколько удалось привлечь от ЦБ. Безусловно, «греет» мысль о том, что в пятницу будет еще один аукцион, средства от которого можно будет направить на выплаты следующей недели, однако, очевидно, что для поддержания покупательской способности участников ликвидности нет. На этом фоне объяснимо поведение отдельных участников, желающих еще до момента массовых продаж выйти с рынка с «минимальными потерями». Отметим, что наиболее заметно это было в выпусках банковского сектора (в частности, в бумагах ВТБ и ТрансКредитБанка) и Газпрома.

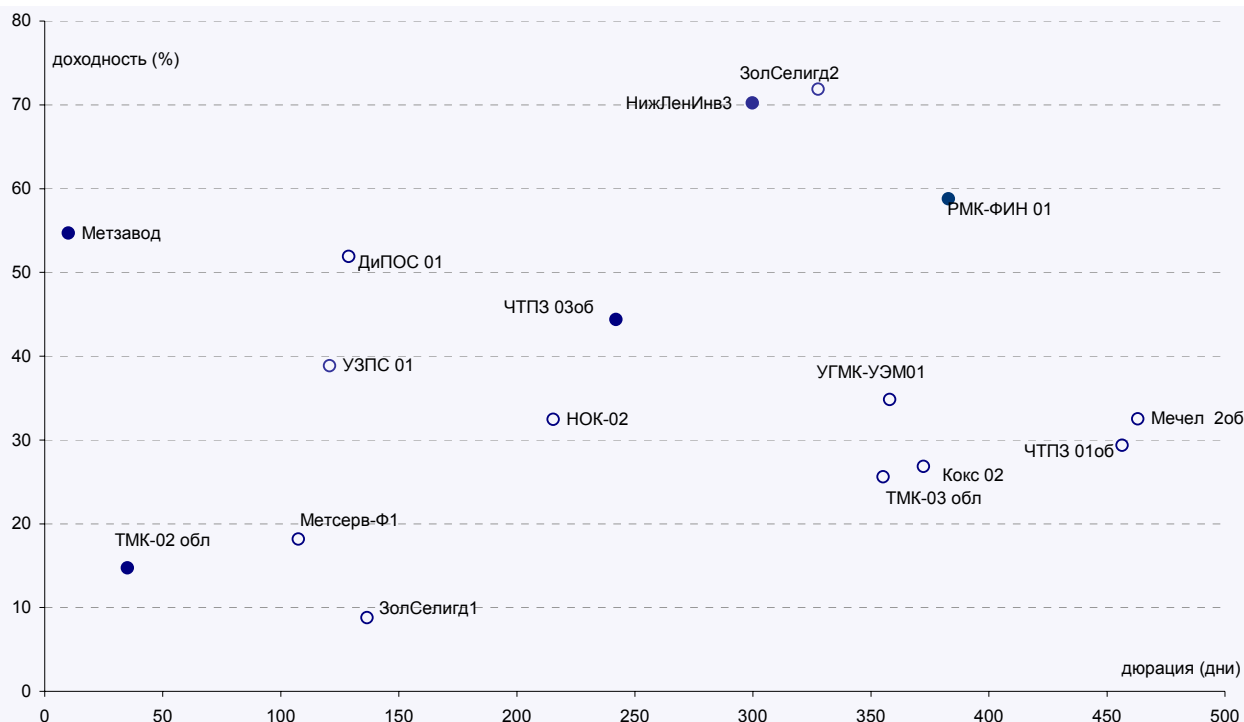
Вчера, вроде, обошлось без технических дефолтов, сегодня есть все шансы сохранить данную тенденцию – Копейка, которой сегодня предстоит выполнить оферту по бумагам серии 02, уже заранее подготовилась к процессу.

Сегодня Москомзайм планирует доразместить бумаги серии 59 на сумму 13 млрд руб. Мы не беремся предсказывать результаты подобной попытки, удивляет факт того, что Москомзайм решил проигнорировать неудачный опыт прошлого размещения этих же бумаг 14 января текущего года, когда при объеме предложения 15 млрд руб. интерес нашелся менее чем на 1,5 млрд руб.

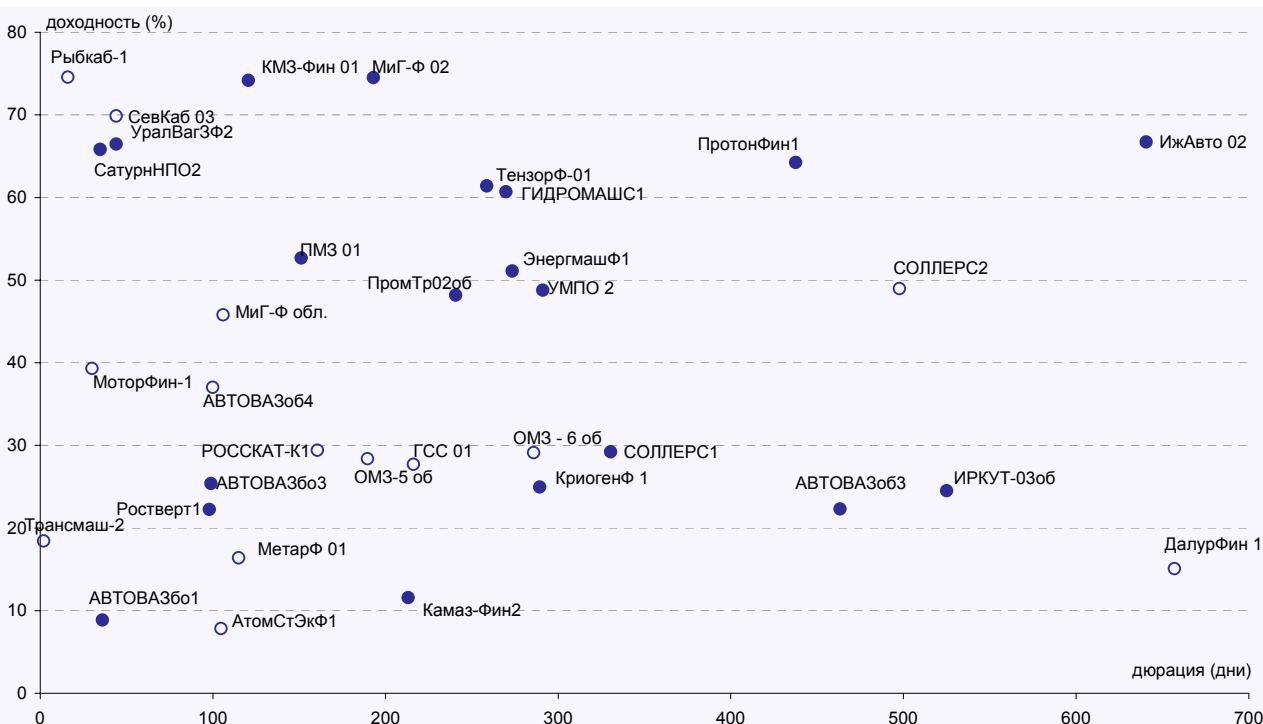
СЕГОДНЯШНИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ			
	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Купонная ставка, %
18 фев	АгрГрупп-1	400	12.0
18 фев	БанкСОЮЗ04	3 000	9.7
18 фев	ГАЗПРОМ А9	5 000	7.2
18 фев	КОПЕЙКА 02	4 000	8.7
18 фев	КОПЕЙКА 03	4 000	9.8
18 фев	МГор51-06	15 000	8.0
18 фев	НОМОС 8в	3 000	9.3
18 фев	ОФЗ 46021	15 000	7.5
18 фев	ОХЗ-Инв 01	900	14.5
18 фев	РосселхБ 2	7 000	7.9
18 фев	СУ-155 30б	3 000	13.0
18 фев	ХортексФ-1	1 000	13.0

СЕГОДНЯШНИЕ ОФЕРТЫ			
	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.	Следующая оферта/погашение
18 фев	КОПЕЙКА 02	4 000	03.03.09 - оферта
18 фев	МоскомЦБ-2	3 000	17.02.10-оферта

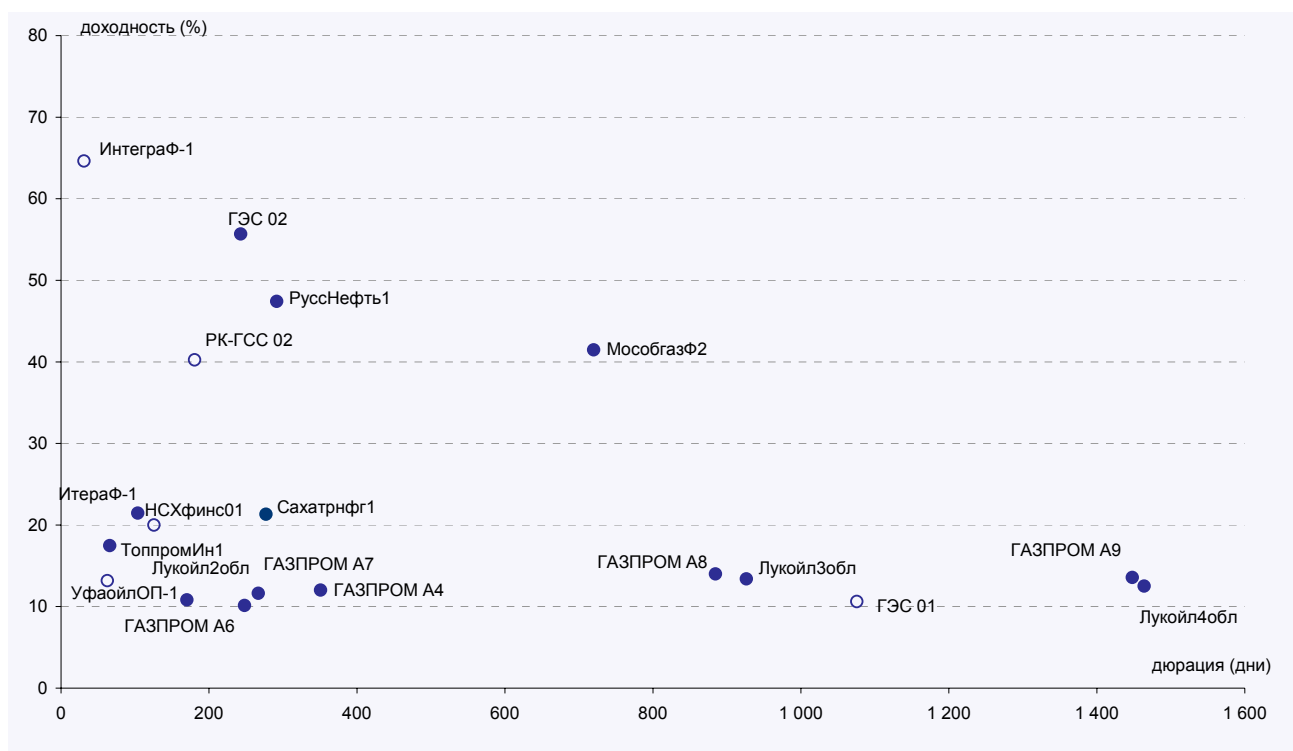
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



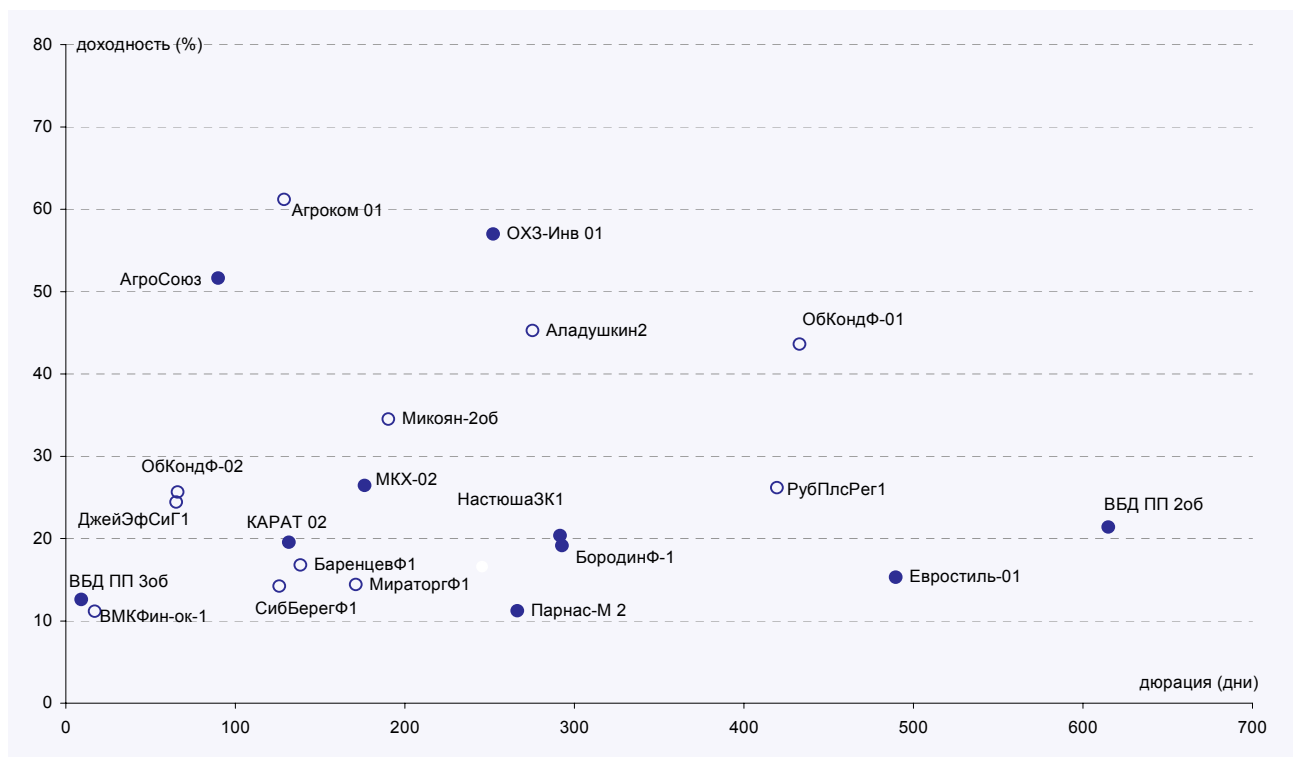
Машиностроение



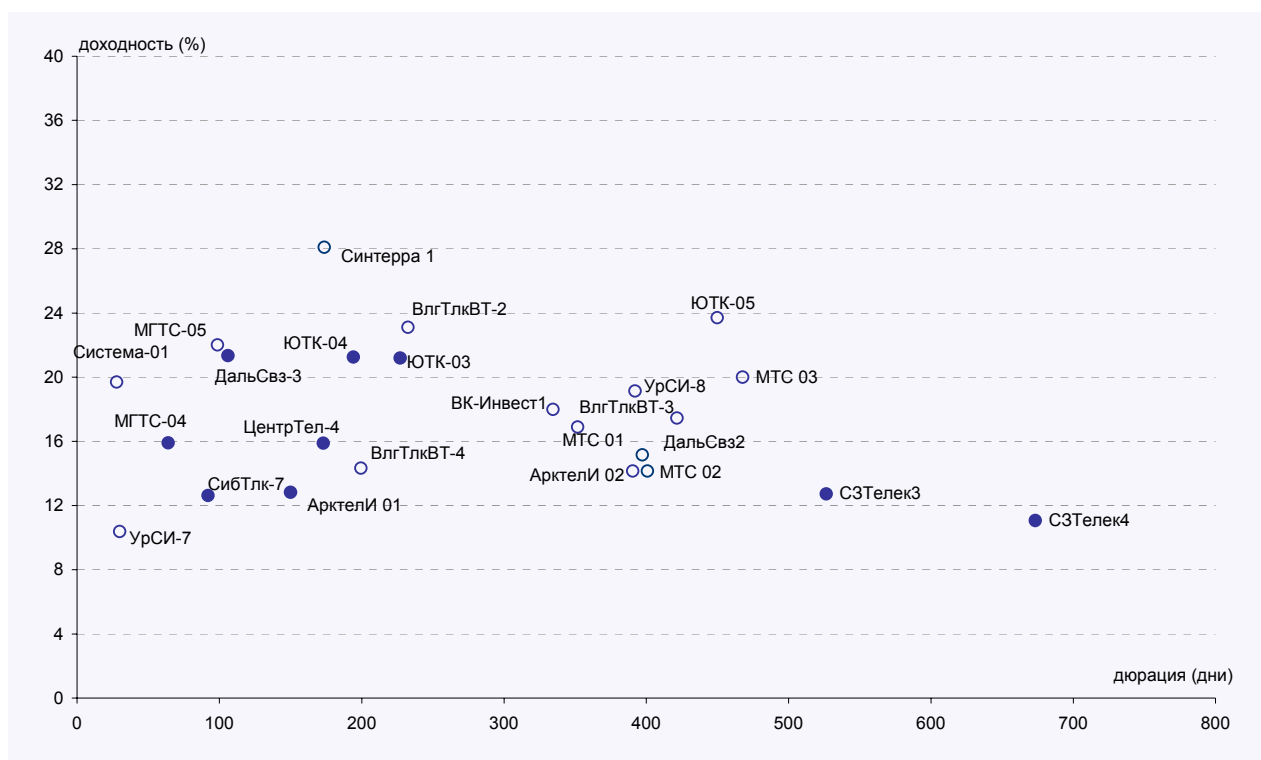
Нефтегазовый сектор



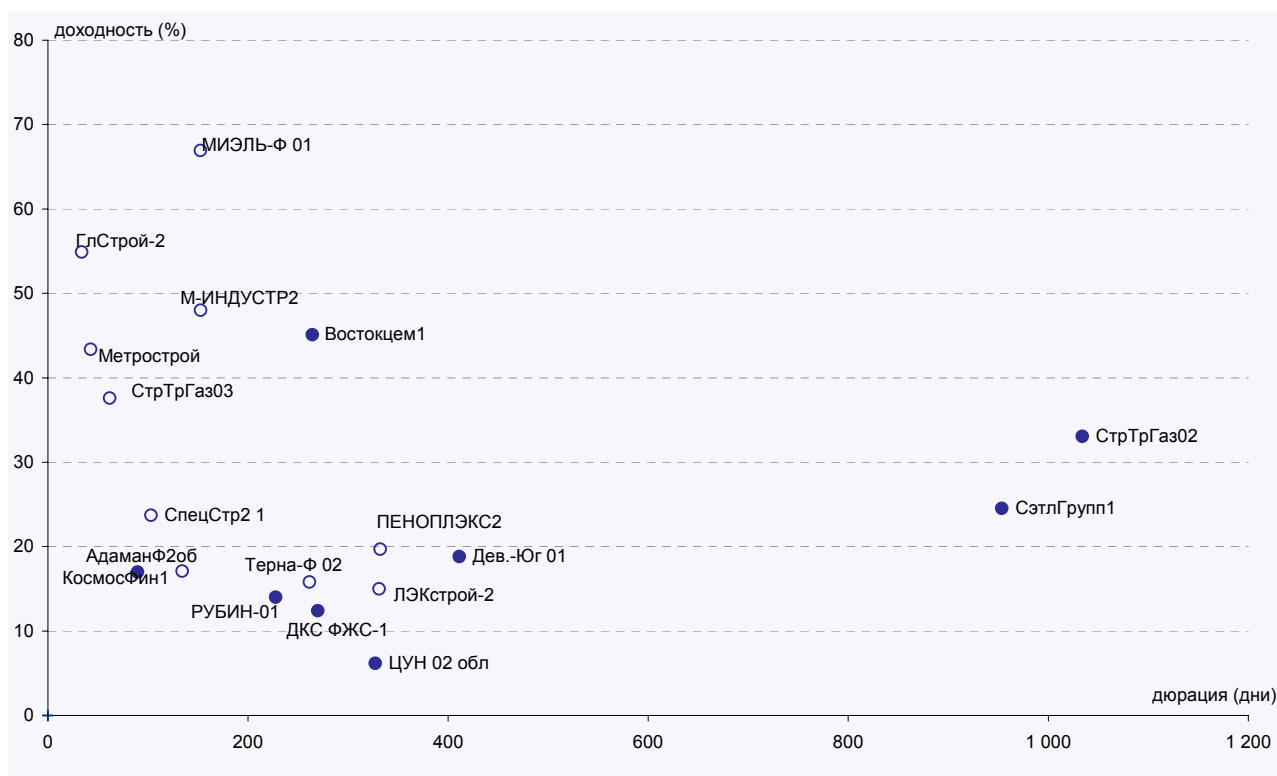
Потребсектор и АПК



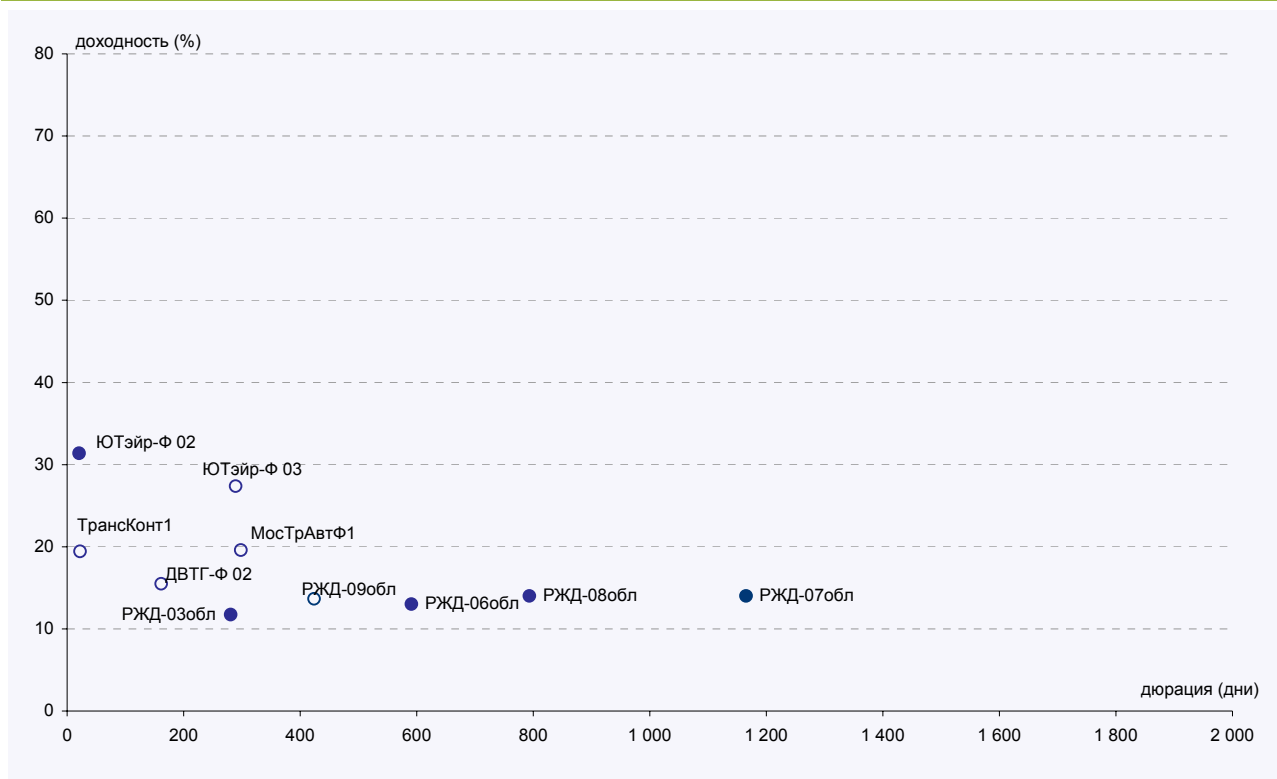
Телекоммуникации и медиа



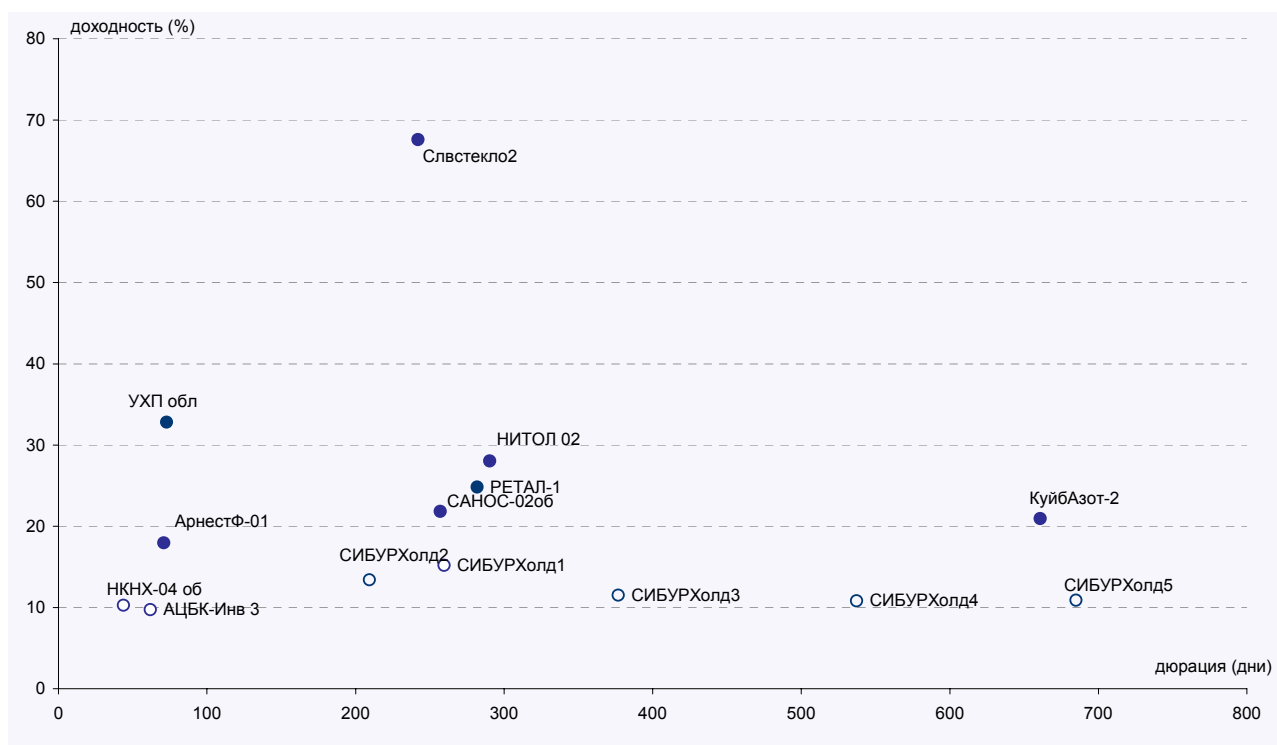
Строительство, девелопмент и стройматериалы



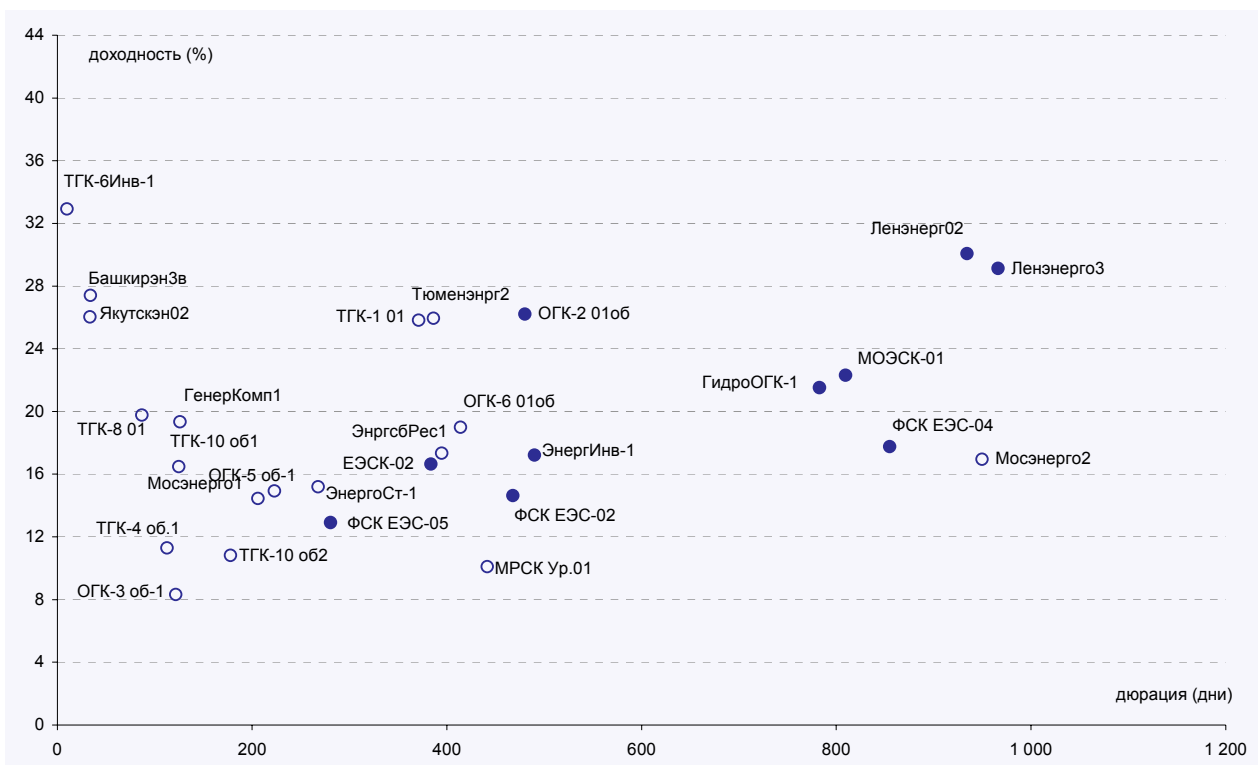
Транспорт



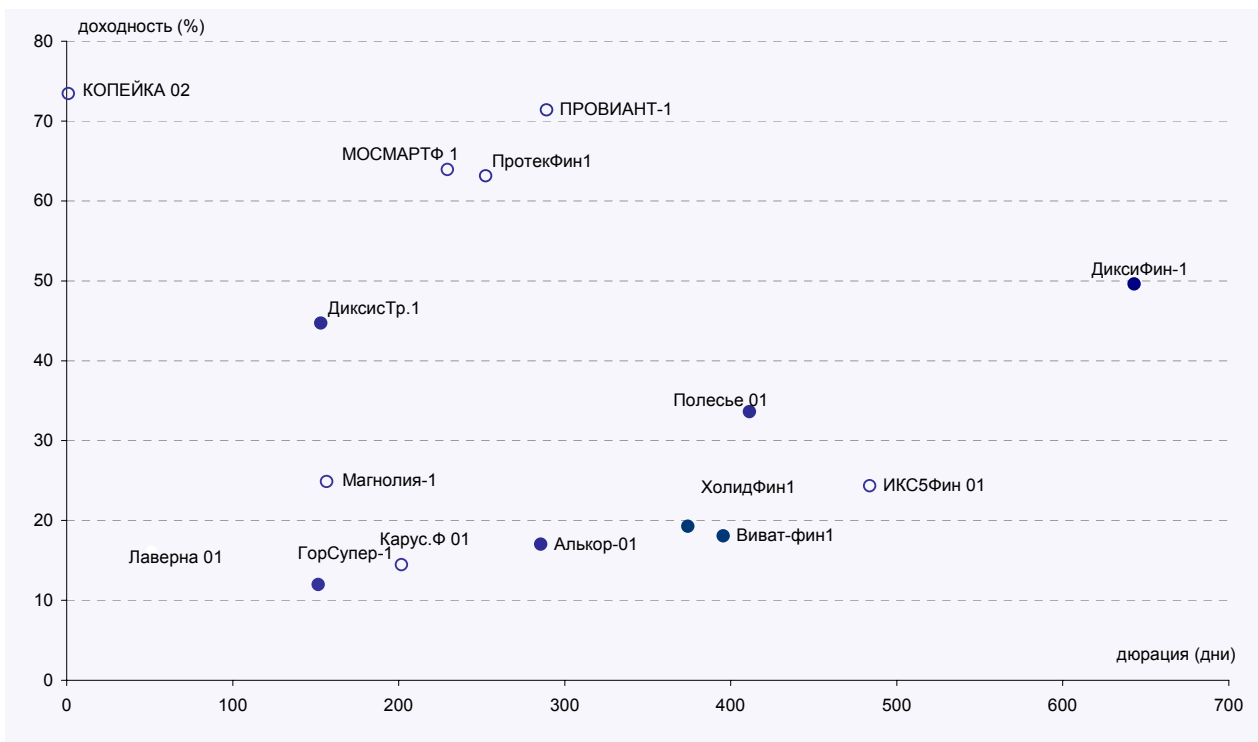
Химия и ЛПК



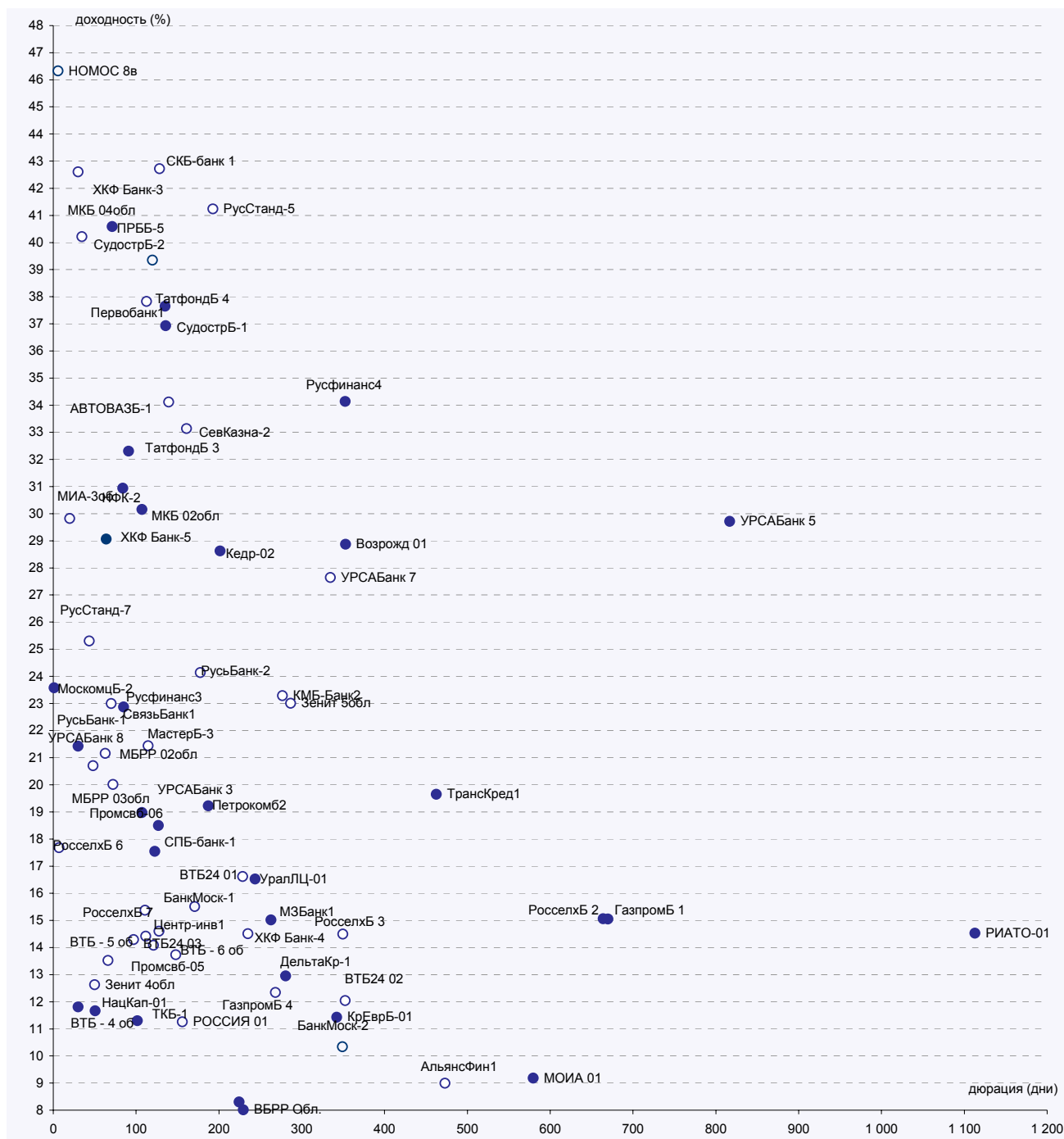
Энергетика



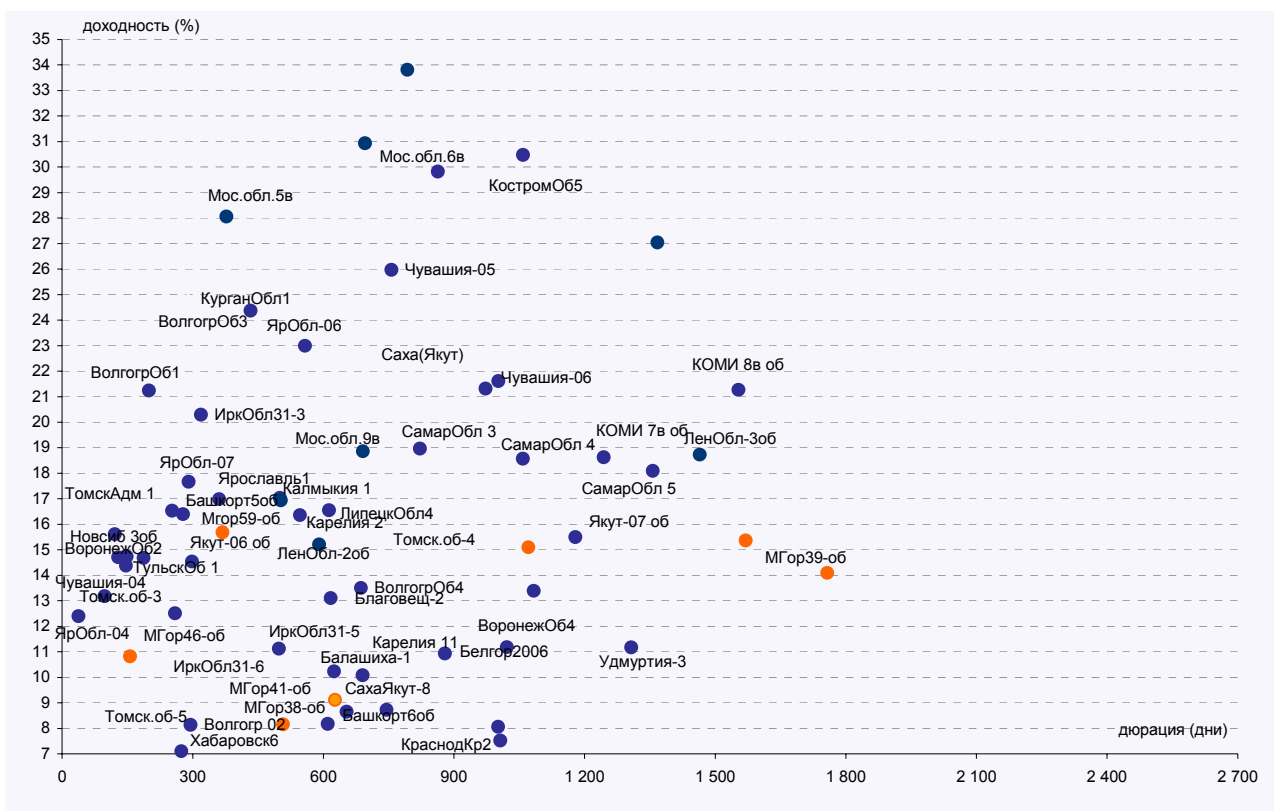
Ритейл



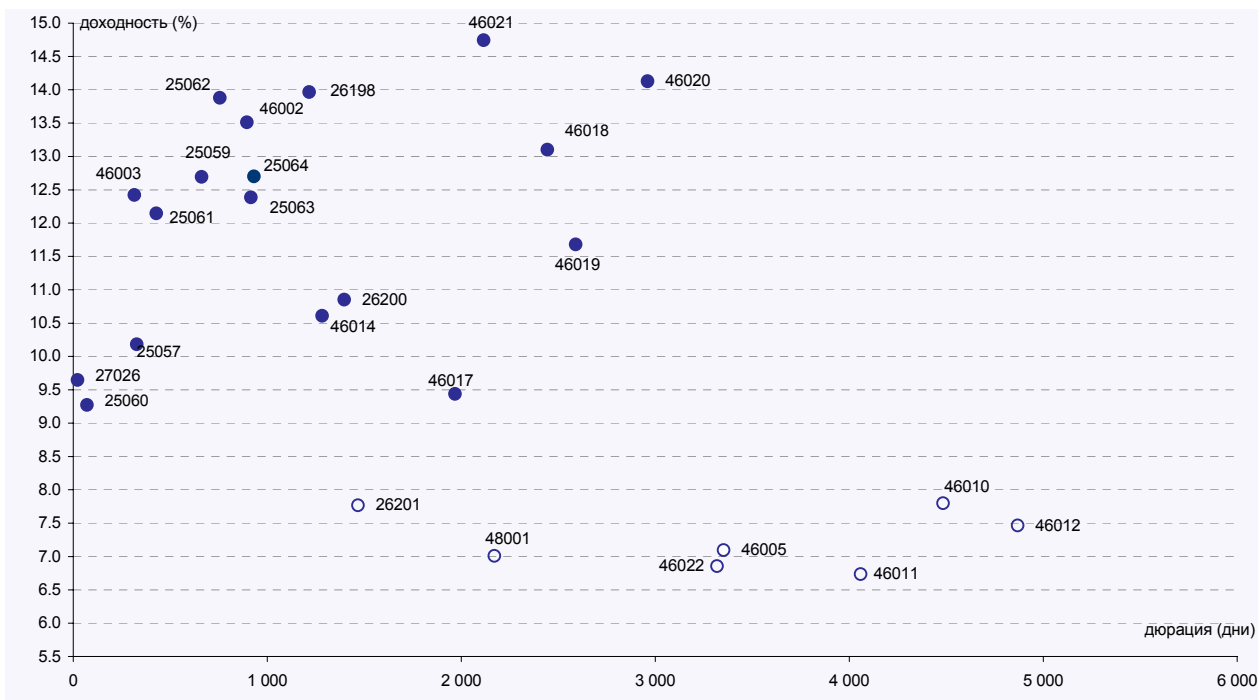
Финансовый сектор



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 организации долгового финансирования	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Облигационные выпуски	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_aa@nomos.ru
Синдицированные кредиты	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полютков Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121	fedorov_v@nomos.ru
Заместитель директора департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tret'yakov_av@nomos.ru
Начальник управления дилинговых операций		
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

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.