

# Рынок облигаций: Факты и комментарии

1

22 апреля 2009 года

## Новость дня:

«Доходность инвестиций ВЭБа на фондовом рынке превысила 40%», – Алексей Кудрин.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги/прогнозы: Русский Стандарт, Иркутскэнерго, АФК «Система».
- ИжАвто: главное «продержаться» и не запутаться в собственной «паутине».
- Банк Москвы, ОГК–2, Альфа–Банк, ТНК–BP, АвтоВАЗ, ГАЗ, МТС, Сибирьтелеком, АФК «Система», ТОП–КНИГА, Лаверна, РЖД, НИТОЛ, Курганская область.

## Денежный рынок.....стр 7

- Стоимость бивалютной корзины продолжает расти.
- Налоги и выполнение ранее взятых обязательств не затронут рынок.

## Долговые рынки .....стр 8

- Оптимистичные заявления Гейтнера задало тон движению котировок.
- Российские бумаги «не дождалось» новостей с международных рынков.
- Внутренний рынок выглядел довольно скучно.
- Самохвал, новые выплаты по купону.

## Панорама рублевого сегмента...стр 11

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.90%	6	69
Russia-30	8.01%	-3	-182
ОФЗ 46018	11.18%	-57	264
ОФЗ 25059	11.10%	50	-60
Газпром-8	9.48%	0	-158
РЖД-6	15.31%	1	301
АИЖК-8	16.07%	-102	-610
ВТБ - 5	12.88%	100	-72
РоссельхБ-6	14.66%	0	479
МосОбл-8	19.24%	1	-1 460
Mgrp59	14.37%	6	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	84.96%	-35	369
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 069.33	15	40
CDX HY 5Y	1 312.80	23	166

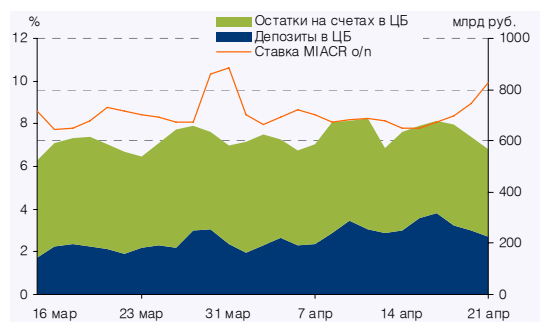
		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	877.21	-0.6%	41.6%
RTS	775.24	-3.1%	22.7%
S&P 500	850.08	2.1%	-5.9%
DAX	4 501.63	0.3%	-6.4%
NIKKEI	8 711.33	-2.4%	-1.7%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	47.63	-6.8%	13.9%
Нефть WTI	46.51	1.4%	4.3%
Золото	883.80	-0.1%	0.2%
Никель LME 3 M	11 505.00	-4.7%	-1.7%

Источник: Bloomberg, MMBБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

## МАКРОНовости

- 21 апреля Минфин разместил на банковские депозиты временно свободные средства федерального бюджета на 50 млрд руб. сроком на 3 месяца. Ставка отсечения определена в размере 14,77% годовых. Средневзвешенная ставка составила 15,01% годовых, минимальная – 14,75%, максимальная – 14,78%. Дата внесения депозитов – 22 апреля, дата возврата – 22 июля. В аукционе приняли участие 5 кредитных организаций. Объем направленных заявок составил 85 млрд руб.
- На 23 апреля намечено проведение на Санкт–Петербургской валютной бирже двух депозитных аукционов по размещению временно свободных средств Фонда содействия реформированию ЖКХ на банковские депозиты в уполномоченных банках. К размещению будет предложено 5 млрд руб. сроком на 6 дней и 4 млрд руб. на срок 13 дней.

## Купоны, оферты, размещения и погашения

- ЗАО «Уфаойл–ОПТАН» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01, выкупив по оферте 2,7% выпуска объемом 1,5 млрд руб.
- МДМ–Банк досрочно погасил евробонды, обеспеченные платежами по корсчетам (diversified payment rights, DPR) на сумму 227,5 млн долл. из выпуска объемом 350 млн долл., который был размещен в 2007 году.
- ООО КБ «Ренессанс Капитал» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 02 у владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 2,998 тыс. облигаций (99,95% выпуска) на общую сумму 3,010 млрд руб. Напомним, что ставка по купону на следующие полгода определена в размере 22% годовых.
- Ставка 1–го купона по облигациям ОАО «Система–Галс» серии 02 была установлена на уровне 12% годовых. Купонный доход на одну ценную бумагу выпуска составит 59,84 руб. По условиям выпуска ставка 2–го купона равна ставке 1–го купона.
- ОАО «Газпром нефть» полностью разместило выпуск облигаций серии 04 объемом 10 млрд руб. со сроком оферты через два года с даты начала размещения облигаций. Размер купона – 16,70%, купонный период – 182 дня. Общий объем спроса составил более 20 млрд руб.
- 27 апреля состоится размещение дополнительного выпуска облигаций Правительства Республики Калмыкия серии 31001 объемом 200 млн руб. Уполномоченным агентом при размещении является АКБ «РОСБАНК». Данный выпуск объемом 382 млн руб. был размещен в августе 2007 года, погашение выпуска – 24 августа 2010 года. Ставка купона на все купонные периоды установлена в размере 11,5% годовых.
- 21 апреля 2009 года ООО «ГК «Заводы Гросс» частично исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 1 млрд руб. по требованию их владельцев по окончании восьмого купонного периода. Эмитентом было приобретено 138 облигаций на общую сумму 138 тыс. руб. По условиям выпуска, исполнение оферты должно было состояться 16 апреля 2009 года. По сообщению Эмитента, обязательство не исполнено в полном объеме «по причине частичного неисполнения обязанностей по возврату заемных инвестиционных средств, полученных при размещении облигаций, со стороны предприятий, являющихся должниками ГК «Заводы Гросс», а также в связи с временным прекращением выплат процентов за пользование указанными заемными инвестиционными средствами».
- ОАО «Аптечная сеть 36,6» приняло решение о размещении трехлетних облигаций серии 02 объемом 2 млрд руб. Эмитент планирует по закрытой подписке разместить 2 млн облигаций номинальной стоимостью 1000 руб. каждая. Потенциальным приобретателем облигаций является ООО «Аптеки 36,6 «Область».
- ОАО «УРСА Банк» исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 08 у владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел облигации на общую сумму 2,8 трлн руб., включая НКД в размере 5,8 млн руб. Общий объем выпуска по номиналу составляет 10 млрд руб. Фактический объем размещения составил 6,2 млрд руб.

## Рейтинги

- Международное рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинги по депозитам Банка «Русский Стандарт» в иностранной и национальной валюте до «Ва3» с «Ва2». Также были понижены рейтинг старшего необеспеченного долга в иностранной валюте — до «Ва3» с «Ва2», и рейтинг субординированного долга в

иностранной валюте — до «В1» с «Ва3». Прогноз по всем долгосрочным рейтингам «Негативный». Рейтинг финансовой устойчивости Банка понижен до уровня «D-» с «D». Краткосрочные рейтинги по депозитам в иностранной и национальной валюте подтверждены на уровне Not Prime.

- Рейтинговое агентство Standard&Poor's вывело долгосрочный кредитный рейтинг **Иркутскэнерго** «В-» и рейтинг по национальной шкале «ruBBB-» из списка CreditWatch, а прогноз «Негативный» подтвержден. Затем рейтинги были отозваны по просьбе Компании.
- Международное рейтинговое агентство Moody's снизило корпоративный рейтинг и рейтинг вероятности дефолта **АФК «Система»** до «В1» с «Ва3». Рейтинг необеспеченных облигаций Компании на сумму в 350 млн долл., выпущенных от имени Sistema Capital SA, понижен до «В2». Прогноз рейтингов – «Негативный». Рейтинговые действия обусловлены недостаточной ясностью того, как будут функционировать приобретенные «Системой» активы БашТЭКа и какой вклад они внесут в денежные поступления Группы; с предполагаемым ростом уровня финансовой поддержки дочерних компаний Группы; с опасениями по поводу трудностей с рефинансированием и ликвидностью в условиях ограниченного доступа российских компаний к международному рынку капиталов. «Негативный» прогноз по рейтингам «Системы» обусловлен опасениями Moody's относительно ликвидности Компании в течение следующих 12 месяцев. Кроме того, эксперты агентства обеспокоены проблемами, которые могут возникнуть в связи с ухудшением ситуации в операционной среде Компании и на кредитных рынках и негативно сказаться на способности Компании осуществить свои планы в 2009 году и решения проблем привлечения ликвидности в начале 2010 года.

#### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **АИЖК** снизило объем выкупа ипотечных кредитов, отказавшись приобретать у банков кредиты, выданные до декабря 2008 года. Новых кредитов банки выдали немного, и на данный момент, по данным АИЖК, балансы банков обременены 250 млрд руб. кредитов, выданных по стандартам АИЖК. /Коммерсантъ/
- **ОГК-2** предъявила **Банку Москвы** требование о выплате по банковской гарантии в размере 3,8 млрд руб. и 139 млн евро, сообщил представитель генкомпании. Этой гарантией обеспечивались обязательства группы Е4 перед ОГК-2 по выполнению функций генподрядчика на строительстве двух парогазовых энергоблоков на Ставропольской ГРЭС. /Интерфакс/
- Сразу несколько структур группы ГАЗ — «Автодизель», АЗ «Урал» и «Грузовые автомобили — Группа ГАЗ» подали в Арбитражный суд Москвы иски к **Альфа-Банку** о расторжении договоров. Ранее схожий иск к Альфа-Банку подала еще одна компания Олега Дерипаски — «Главмосстрой». Она просит изменить условия кредитных договоров, мотивируя это изменениями и сложившейся экономической ситуацией. /Ведомости/

#### НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **ТНК-ВР** увеличила кредитную линию, привлеченную в декабре 2008 года от Deutsche Bank и Calyon, со 150 млн долл. до 315 млн долл. за счет средств, предоставленных ING и UniCredit. Срок кредита, обеспеченного экспортными контрактами, – 3 года. Сообщается, что ставка по новому траншу составила LIBOR + 4% годовых. /Ведомости/
- Сегодняшние СМИ сообщают, что **ТНК-ВР** рассматривает возможность покупки казахской нефтекомпании «Жаикмунай». Официально ни ТНК-ВР, ни «Жаикмунай» ситуацию не комментируют, при этом факт того, что компания «Жаикмунай» выставлена на продажу, озвучен правительством Казахстана. Отметим, что по законам республики все сделки в нефтяном секторе должны сначала получить одобрение правительства, которое может выкупить активы самостоятельно. «Жаикмунай» – это независимое нефтегазовое предприятие, осуществляющее разведку, добычу и продажу нефти и газового конденсата на северо-западе Казахстана, доказанные запасы которого составляют порядка 17,7 млн тонн нефтяного эквивалента, вероятные запасы оцениваются в 53,4 млн тонн. В 2008 году компания добыла 253 тыс. тонн нефти. По сообщению Компании, ее основным акционером является частный бельгийский инвестфонд Probel Capital Management. Вполне возможно, что для казахстанского актива факт продажи является вынужденной мерой ввиду необходимости поддержки со стороны стратегического инвестора для развития бизнеса, в частности, инвестиций в расширение добычи. Мотивы ТНК-ВР до появления официальных комментариев сложно оценить, с одной

стороны, покупка нового актива позволяет ТНК наращивать свою базу добычи, в частности, за счет нового региона (у ТНК пока еще нет активов в Казахстане). С другой, нет четкого понимания, что рынок Казахстана представляет для ТНК какой-то интерес, да и масштабы «Жаикмунай» по отраслевым меркам довольно скромные (например, ЛУКОЙЛ уже озвучил свою незаинтересованность в данном активе). Мы пока не будем торопиться с какими-то выводами, поскольку не ждем какой-либо реакции со стороны инвесторов в евробонды ТНК, которые, по сути, «проигнорировали» и более значимое сообщение об увеличении кредитного портфеля Компании. Отметим, что находящиеся в обращении евробонды ТНК-ВР довольно четко следуют общерыночному настрою, в частности, после последней коррекции доходность ТНК-13 составляет порядка 13% годовых, ТНК-18 – 13,5% годовых. /РБК daily, Коммерсантъ/

### МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- По данным International Iron and Steel Institute, мировое производство стали в январе–марте 2009 года составило 263,653 млн т., что на 22,8% меньше показателя за аналогичный период 2008 года – 341,528 млн т. В частности, Россия сократила выпуск стали на 33% до 12,862 млн т с 19,206 млн т. В то же время более значительный спад производства демонстрируют США, которые снизили выпуск стали на 52,5% до 12,097 млн т с 25,466 млн т в первом квартале 2008 года и Бразилия – на 42,1% до 5,001 млн т с 8,641 млн т. На общем фоне выделяются страны Азии, где спад зафиксирован на уровне 8,9%, и было выпущено 172,869 млн т стали, тогда как в январе–марте 2008 года – 189,859 млн т. Китай в отличие от других стран за 3 месяца 2009 года увеличил производство стали на 1,4% до 127,444 млн т с 125.694 млн т в 1 квартале 2008 года. /АК&М/

### МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Как сообщает ММК на своем официальном сайте, подписано Генеральное соглашение о сотрудничестве между ОАО «ММК» и ОАО «АвтоВАЗ», согласно которому «ММК будет осуществлять поставки гарантированного объема качественной металлургической продукции на автозавод и обеспечивать ритмичность этих отгрузок». АвтоВАЗ в свою очередь получает преференции как постоянный заказчик. Как мы полагаем, именно факт того, что ОАО «АвтоВАЗ», в соответствии с утвержденным графиком, погашает просроченную дебиторскую задолженность перед ММК (компании договорились о реструктуризации существующих обязательств, объем которых не раскрывается), позволил перейти от беспредметных дискуссий к конструктивным предложениям, обеспечивающим возможность для более эффективной организации производства. В течение 2–3 кварталов 2009 года стороны согласуют методику ценообразования, предусматривающую формирование и фиксирование цены на металлопрокат, исходя из анализа фактических затрат на его производство. Согласование технических требований и освоение производства новой номенклатуры запланировано начать в мае 2009 года. Этими вопросами займется специально созданная совместная рабочая группа, которая будет отслеживать весь спектр технических и коммерческих вопросов, возникающих во взаимоотношениях АвтоВАЗа и ММК. По словам президента АвтоВАЗа Бориса Алешина, подписание данного соглашения играет значительную роль в формировании пула приоритетных для завода поставщиков. На наш взгляд, появление приоритетных поставщиков является неотъемлемой частью стабильной работы производственного комплекса автопроизводителя. /www.mmk.ru/
- Сразу несколько структур группы ГАЗ – «Автодизель», АЗ «Урал» и «Грузовые автомобили – Группа ГАЗ» подали в Арбитражный суд Москвы иски к Альфа-Банку о расторжении договоров. Напомним, что ранее схожий иск к Альфа-банку подала еще одна компания Олега Дерипаски – «Главмосстрой», которая просит изменить условия кредитных договоров, мотивируя это изменениями и сложившейся экономической ситуацией. /Ведомости/

#### ИжАвто: главное «продержаться» и не запутаться в собственной «паутине».

Вновь проблемы ОАО «ИжАвто» на страницах СМИ. В условиях, когда факт необходимости появления нового собственника, которому предстоит также «почетная миссия» стратегического инвестора, неоспорим, «Ведомости» приводят довольно запутанную схему структуры собственности автопроизводителя. Поскольку,

как мы понимаем, одним из главных «тормозов» процесса возможного перехода контроля предприятия, находящегося на грани остановки, является именно возникшая «паутина» прав контроля и владения. После того, как Группа СОК «умыла руки», получив за передачу контроля готовых автомобилей сумму, которая названа в размере 200 млн долл., на текущий момент ИжАвто «фактически владеет самим собой» – акционерами являются дочерние компании: на 100% принадлежащее ООО «Иж–Комплект» (владеет пакетом 24,9%) и контролируемые и, как уточняет издание, специально созданные для «кольцевой схемы» ООО «Гросс» (24,9%) и ООО «Норэкс» (24,99%). При этом более 74% акций ИжАвто в залоге у банков. В том числе контрольный пакет (как уточняют «Ведомости», акции принадлежащие всем трем основным владельцам) заложен в Сбербанке, а 20% акций из пакета «Иж–комплекта» заложены у «АК БАРС» Банка.

Напомним, что к решению проблем завода подключился президент Удмуртии Александр Волков. Как мы отмечали в нашем вчерашнем обзоре, при его участии удалось достигнуть принципиальных договоренностей с KIA Motors о снижении стоимости машинокомплектов для сборки. Также СМИ подчеркивают факт личной просьбы Волкова к премьер–министру Путину о содействии при передаче «Ростехнологиям», которое, по сути, является единственно возможным «спасителем» контрольного пакета ОАО «ИжАвто». Теперь, уточняют «Ведомости», продать акции автозавода можно только с согласия Сбербанка, у которого они заложены, и гендиректора ИжАвто, что в некоторой степени упрощает управление процессом перехода прав собственности. Но при текущей напряженной конъюнктуре рынка стратегия «Ростехнологий» в отношении автозавода не ясна. Судя по статистике производства и продаж легковых авто в 2009 году, «АвтоВАЗ» не сможет загрузить завод, и «Ростехнологии» получат вместе с ИжАвто только долги. Скорее интерес к активу может проявиться вновь при появлении признаков восстановления потребительского спроса. Как мы полагаем, главное, чтобы до этого момента Компании удалось сохранить «целостность» контроля активов, избегая факта выставления на продажу пакетов акций, находящихся в залоге, и появления не заинтересованных в развитии бизнеса акционеров.

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- **ОАО «Мобильные ТелеСистемы»** получило заключение экспертизы Главного радиочастотного центра о возможности эксплуатации сети третьего поколения 3G стандарта UMTS в Московской области (как на улице, так и внутри зданий), а также в зданиях в Москве и московском метрополитене. /Прайм–ТАСС/
- Конкурсная комиссия **ОАО «Сибирьтелеком»** признала несостоявшимся аукцион по привлечению кредита на сумму 3 млрд руб., прием заявок на который был объявлен 23 марта. Аукцион сначала планировалось провести 15 апреля, затем он был перенесен на 23 апреля 2009 года. Прием заявок на участие в аукционе продолжался до 20 апреля. В связи с тем, что ни одной заявки от кредитных организаций на конкурс подано не было, комиссия признала аукцион несостоявшимся. Компания планировала привлечь 3 млрд руб. на 5 лет под 20% годовых. /Прайм–ТАСС/
- Оптимистичная оценка Ernst&Young пакета акций, принадлежащего **АФК «Система»** в холдинге «Связьинвест» (25% плюс одна акция), называется в 29–32 млрд руб. (849–940 млн долл.). Таким образом, весь холдинг оценен в 3,4–3,8 млрд долл. Столько он стоит в случае оптимистического варианта развития, учитывая позитивные инициативы государства в сфере связи, в частности запланированный рост тарифов. Ранее озвученная оценка E&Y этого пакета в 23 млрд руб. получалась исходя из пессимистического варианта развития событий. Также эксперты E&Y оценили пакет государства в МГТС (23,3% голосующих акций) в 4,5–5 млрд руб. /РБК daily/

## РИТЭЙЛ

- **ООО «ТОП–КНИГА»** заключает с Кировском отделением Сбербанка России (ОАО) договор об открытии возобновляемой кредитной линии в размере 40 млн руб. с предоставлением в обеспечение товара в обороте балансовой стоимостью 84,5 млн руб., залоговой стоимостью 42,250 млн руб. /www.top–kniga.ru/
- Группа компаний **«Лаверна»** объявила о продаже своей доли в сети «Санта хаус» шведскому инвестфонду Hammar Invest, который приобрел чуть менее 75% доли в «Лавенте», управляющей данной сетью товаров для дома. /Ведомости/

**ТРАНСПОРТ**

- **ОАО «РЖД»** полностью разместило допэмиссию обыкновенных акций объемом 41,5 млрд руб. в пользу государства. Средства от размещения пойдут на строительство объектов транспортной инфраструктуры в рамках подготовки к Олимпиаде–2014 года в Сочи. Напомним, что в этом году РЖД получат от государства 130 млрд руб., включая сумму полученную от указанной допэмиссии. /Прайм–ТАСС/

**ХИМИЯ И ЛПК**

- **Группа «НИТОЛ»** анонсировала факт получения первого транша кредита Российской корпорации нанотехнологий (РОСНАНО) в размере 3 млрд руб. на создание производства поликремния в Иркутской области. Напомним, что общий объем инвестиций в проект «НИТОЛа» по выпуску поликремния оценивается в размере 12 млрд руб., в том числе РОСНАНО пообещала выделить Компании заем в размере 4,5 млрд руб. Структура сделки также предусматривает гарантию корпорации в размере до 3 млрд руб. для дополнительного финансирования, уполномоченным организатором которого является Альфа–Банк. Отметим, что именно факт появления поддержки в лице РОСНАНО позволил Группе «НИТОЛ» выполнить свои обязательства по оферте по облигациям серии 02 17 марта этого года, когда Эмитентом было выкуплено 99,5% выпуска объемом 2,2 млрд руб. /www.nitol.ru/

**СУБЪЕКТЫ РФ**

- **Курганская область** пока не смогла найти 1 млрд руб. для покрытия дефицита своего бюджета в 2009 году. Об этом сообщил губернатор региона Олег Богомолов на встрече с премьер–министром РФ Владимиром Путиным. По его словам, доходы бюджета области в текущем году планируются в размере около 24,1 млрд руб., расходы превысят 26 млрд руб. Дефицит областного бюджета составляет 1,8 млрд руб. Для его покрытия Курганская область привлекла облигационный заем на 500 млн руб. под 9% годовых. Кроме того, 300 млн руб. будет получено в качестве кредита федерального бюджета. Непокрытым остается дефицит бюджета в размере 1 млрд руб. Губернатор также доложил В.Путину о социально–экономической ситуации в регионе. По его словам, промпроизводство в Курганской области за первый квартал текущего года составило 83,3% по отношению к аналогичному периоду прошлого года. За первый квартал наблюдается рост в секторе услуг, а также рост инвестиций. За последние 3–4 месяца в Курганской области на 7 тыс. человек увеличилось количество безработных. Их общая численность составила 19,5 тыс. человек. При этом к концу года область планирует сократить количество безработных до 12,5 тыс. Губернатор также сообщил, что регион уже получил первый транш субсидии на поддержку занятости в размере 44 млн руб. Всего область в текущем году получит на эти цели из федерального бюджета 111 млн руб. /Finambonds/

## Денежный рынок

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

Основные события денежного рынка по-прежнему развиваются вокруг валютного сегмента. Вчера рубль продолжал дешеветь к бивалютной корзине, стоимость которой на закрытии составила 38,7 руб., что на 63 коп. выше величины предыдущего дня. Активность покупателей иностранной валюты, очевидно, вызвана падением мировых индексов, а также коррекцией цен на сырьевых рынках, и, по всей видимости, если негативный тренд, наблюдаемый на международных площадках, не прекратится, мы увидим новый всплеск спекулятивной активности, основанный на дальнейших девальвационных ожиданиях.

Сегодня ситуация пока выглядит неплохо, за ночь цены на нефть немного подросли и на открытии стоимость корзины составила 38,57 руб. Ждем развития событий на сырьевых рынках.

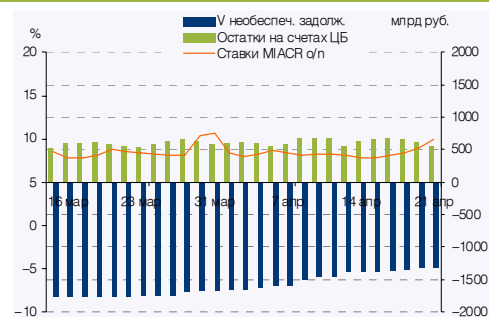
Открытие позиций в иностранной валюте приводит к нехватке рублевой ликвидности, вследствие чего на рынке растет стоимость его привлечения. Во вторник ставки на межбанке поднялись в район 9–10%, причем преимущественно держались верхней границы диапазона. Аналогичным образом вел себя и сектор валютных свопов – днем сделки проходили по ценам в 10–11%, и лишь под самый вечер ставки снизились к 8–9%.

Тем временем, в отсутствие каких-либо выплат по обязательствам банки пополнили свои остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ. По итогам дня общий показатель ликвидности вырос с 566,9 млрд до 609,4 млрд руб. При этом размер задолженности по операциям прямого РЕПО с ЦБ остался практически без изменений: через аукционы участники привлекли 24 млрд руб. (против 12,7 млрд днем ранее), но на фиксированной основе объемы снизились до 4,3 млрд руб. (17,7 млрд).

На вчерашнем аукционе Минфину удалось разместить на депозитах банков весь предложенный объем в 50 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 14,78% при минимальной 14,75%. Как и ранее круг участников был довольно узок – правда на этот раз интерес был проявлен со стороны уже 5 банков, а средства размещены «только» среди 4.

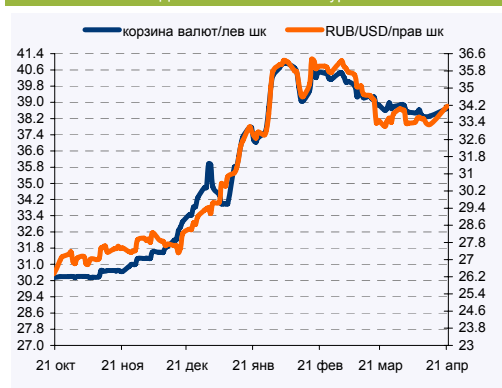
С учетом поступающих сегодня ресурсов с аукционов ЦБ и Минфина – 65 млрд руб., проведенных в понедельник и вторник, сегодняшние выплаты по ранее взятым обязательствам и ЕСН, едва ли приведут к каким-либо заметным колебаниям на рынке. Однако, стоит заметить, что с приходом выше обозначенных средств участники фактически получают дополнительные «орудия» для валютных спекуляций.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
20 апр	аукцион ЦБ объемом 15 млрд руб. сроком на 5 недель уплата 1/3 квартального НДС
21 апр	аукцион Минфина объемом 50 млрд руб. сроком на 3 мес.
22 апр	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 30,37 млрд руб. уплата ЕСН, взносов и 1/2 акцизов размещение средств с аукционов, проведенных 20.04 и 21.04

Источник: Банк России

## Долговые рынки

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

Во вторник большую часть дня внешние рынки оставались под прессом пессимистичных настроений, так, европейские площадки торговались в зоне отрицательных значений, доходности казначейских обязательств США демонстрировали умеренную волатильность. Вместе с тем, ключевым событием вчерашнего дня для внешних рынков, обеспечившим возможность для очередной волны покупок на фондовых площадках и росту американских фондовых индексов на уровне порядка 2%, стало выступление министра финансов США Тимоти Гейтнера. В частности, министром финансов было заявлено, что большинство из 19 национальных банков, кому 4 мая предстоит раскрыть результаты «стресс-теста», располагают даже большим капиталом, чем необходимо для поддержания их капитализации. Гейтнер подчеркнул факт постепенного возвращения «доверия» на кредитные рынки, а также отметил позитивные результаты крупнейших банков за первый квартал, «разбудив» своими убеждениями спрос участников рынка, пребывающих в состоянии ожидания «даты X» и сколь-нибудь значимых заявлений накануне ее.

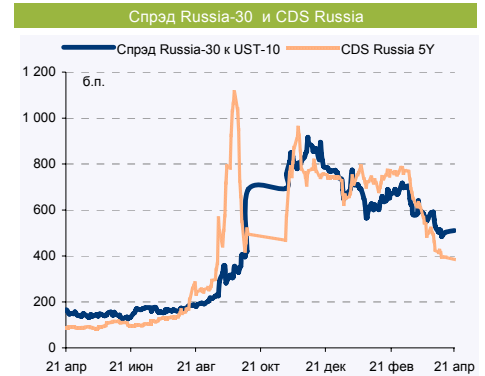
Отметим, что драйвером для положительной динамики главных фондовых индексов стал банковский сектор. Помимо этого, уверенности инвесторам прибавили также очередная порция позитива по корпоративным отчетам за 1 квартал текущего года, а также анонсированное согласие правительства США выделить General Motors необходимую дополнительную поддержку.

На оживление спроса на рискованные активы, казначейские обязательства отреагировали ростом доходностей. По 10-летним бумагам доходность «прибавила» 6 б.п. до 2,9%.

Российский сегмент в первой половине дня выглядел весьма неуверенно: неопределенность развития событий на внешних рынках подтолкнуло настроенных продавать участников к дальнейшей фиксации, однако это не нашло сопоставимого спроса, в результате чего диапазон ценовой коррекции оказался менее 0,5%. Так, по суверенным еврооблигациям к закрытию торгов котировки находились в диапазоне 97,625% – 97,875% (УТМ 8,07% – 8,03%), что фактически на 20 б.п. ниже закрытия понедельника. CDS России расширился за вчерашний день почти на 15 б.п. до 375 – 385 б.п.

В корпоративных еврооблигациях активность участников была достаточно сдержанной, при этом снижение котировок в среднем составило порядка 50 б.п. Отметим, что не теряет ликвидности размещенный на прошлой неделе выпуск Газпрома с погашением в 2019 году и 3-летним put-option, выступая в какой-то степени индикатором нестабильности текущих настроений участников рынка. Так, начав день с котировок на уровне 99,25% при активности продавцов, «продавивших» цены почти на 1% до 98,35%, то есть фактически приблизивших доходность выпуска к 10% годовых, закрывался выпуск при более высоких ценах – ближе к 98,625% (УТР 9,79%).

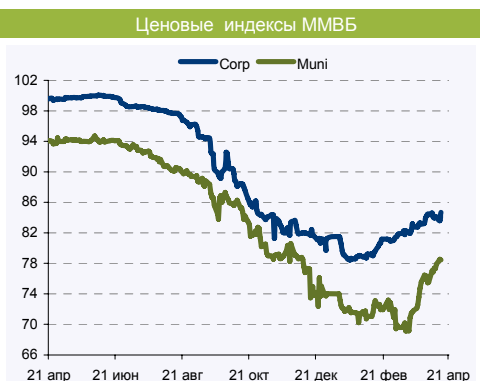
Поскольку эффект от заявления Гейтнера распространялся по рынкам уже после закрытия российских торговых площадок, мы полагаем, что российский сегмент с началом сегодняшних торгов постарается «догонять» остальных. При этом, важно заметить, что несмотря на положительные значения фьючерсов фондовых индексов, энтузиазм вчерашнего дня может несколько рассеяться, во-первых, на ожиданиях



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММББ

22 апреля 2009 года

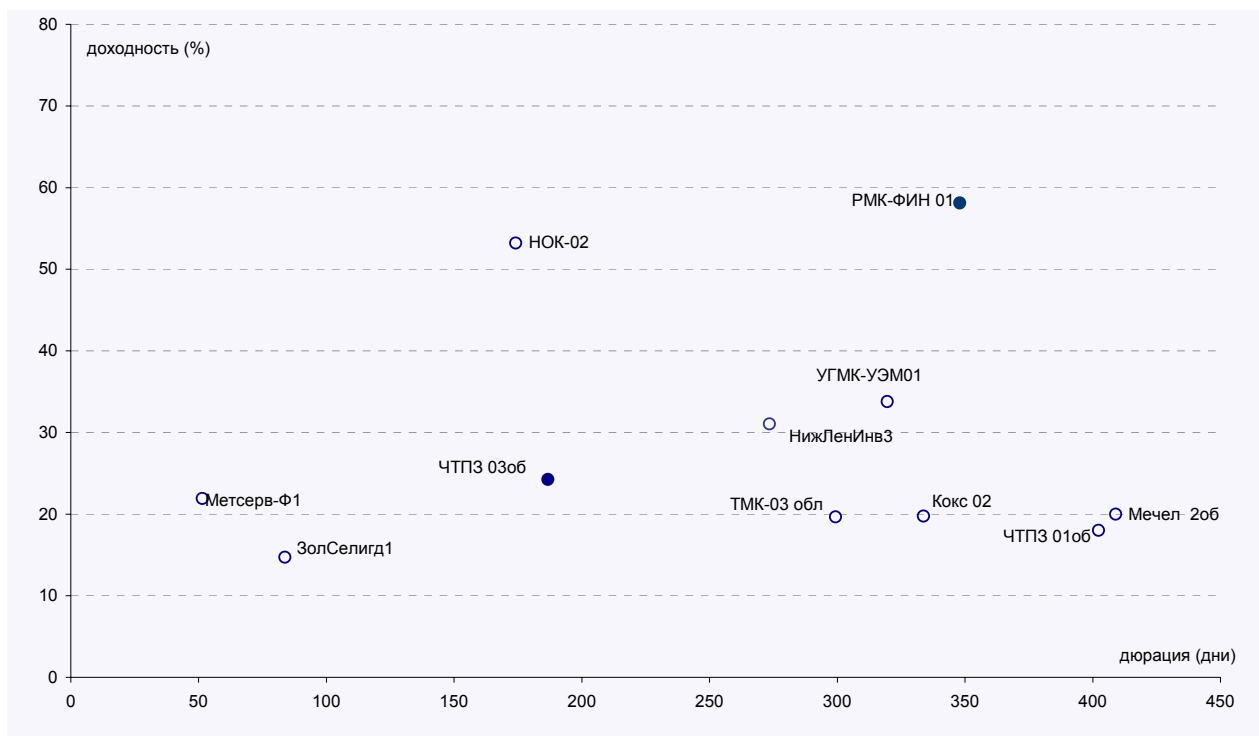
9

макростатистики по рынку недвижимости США в феврале. Так, сегодня будет опубликован ценовой индекс за февраль, а завтра и послезавтра данные о вторичных продажах и продажах новых домов соответственно. И, во-вторых, ввиду того, что с сырьевых рынков пока нет приятных новостей – опасения сокращения спроса на нефть остаются довольно серьезными, и котировки нефти сохраняются заметно ниже 50 долл. за баррель.

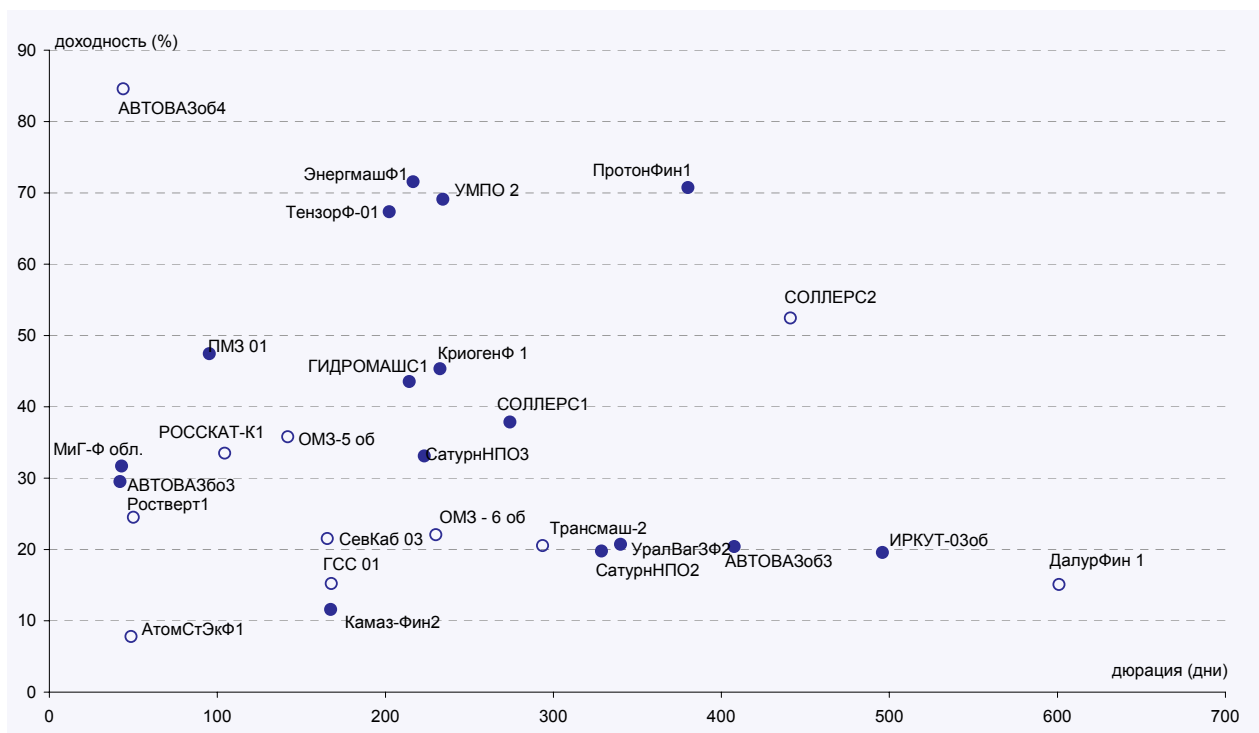
В целом рынок рублевого долга вчера выглядел довольно скучно. Активность покупателей облигаций Москвы практически сошла на нет, уступив продажам, и в результате при сравнительно небольших оборотах наиболее ликвидные выпуски потеряли в цене от 4 до 26 б.п. Основная же масса держателей бумаг предпочитают «реповаться» на рынке, по-видимому поддерживая, таким образом, собственную ликвидность. В корпоративном секторе, наибольшим объемом сделок отметились бумаги ВымпелКома (УТР 17,1%), а также короткие выпуски ВТБ–6 (УТР 12,27%) и ВТБ–лизинг–2 (УТР 13,61%). Помимо прочего, мы обратили внимание на высокие обороты в РПС по бумагам УРСА Банк–8, проходящего вчера оферту. Таким образом, вероятно, весомая часть принесенных бумаг (по официальному сообщению выкуп составил 2,8 млрд руб.), была возвращена на рынок

Из корпоративных событий, как мы и ожидали, со своими обязательствами «не справились» Альянс Русский Текстиль (по купону) и Амурметалл (по оферте). Воодушевляет тот факт, что остальные эмитенты похоже вполне благополучно избежали негативного исхода. Сегодня день будет менее интересным, помимо купонных выплат, предстоят два погашения – МГТС–4 номиналом в 1,5 млрд руб. и Синергия–1 на 1 млрд руб. В принципе проблем у эмитентов возникнуть не должно, выпуск Синегрия–1, скорее всего, большей частью был выкуплен на предшествовавших офертах. Любопытно будет увидеть, справится ли торговая сеть Самохвал со своевременной выплатой купона в этот раз (в октябре была допущена просрочка) – ранее сообщалось об исках к ритейлеру со стороны поставщиков, смене управляющей компании, а также выделении рядом банков дополнительных кредитных линий.

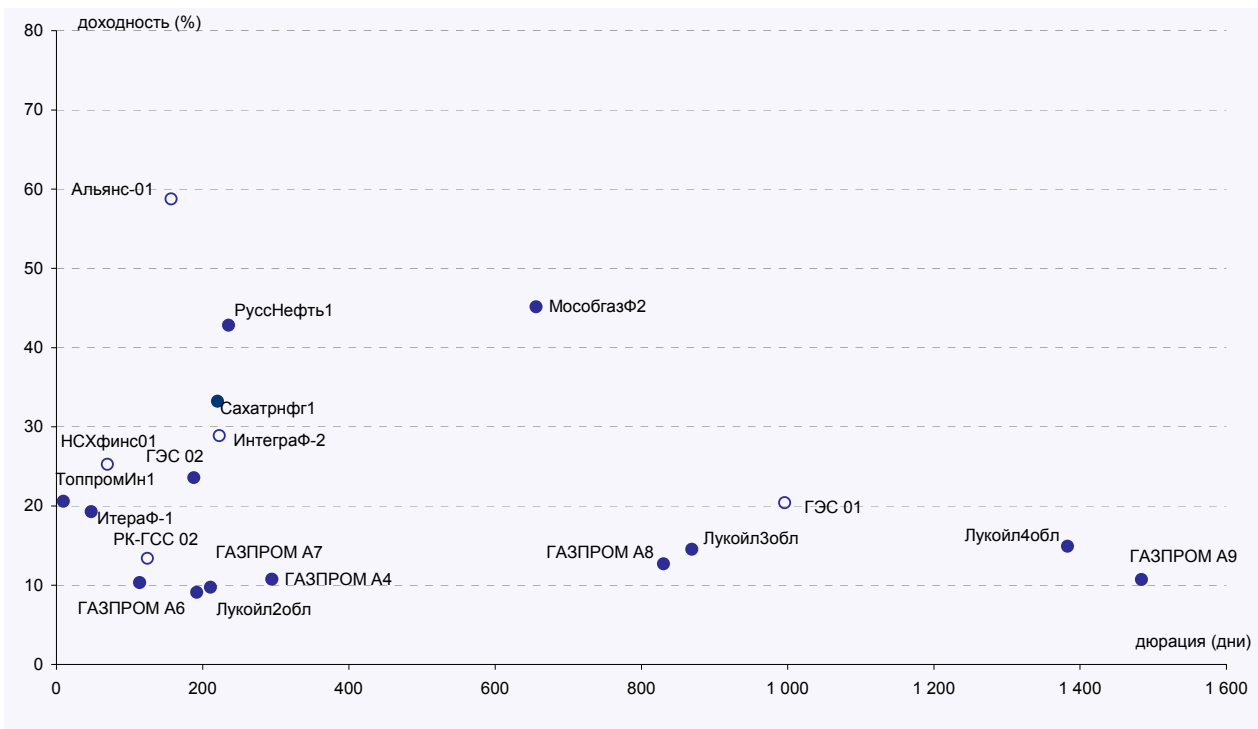
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



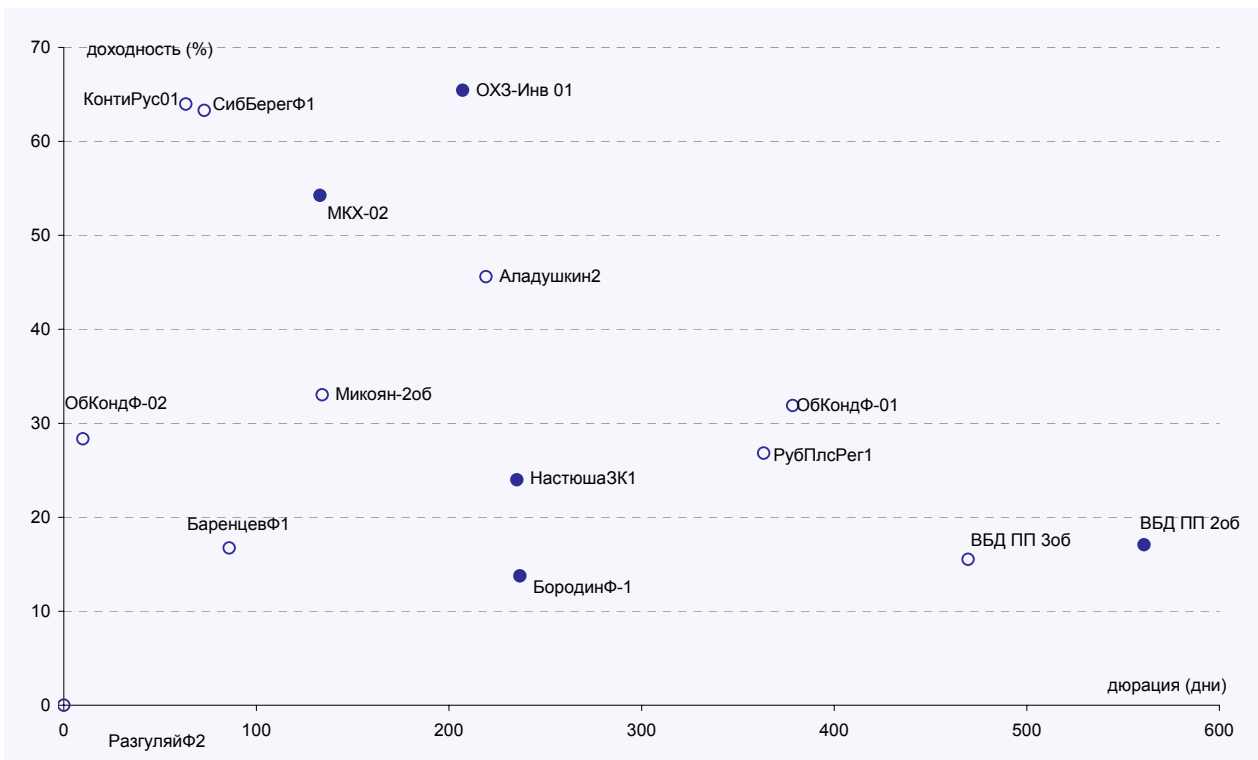
## Машиностроение



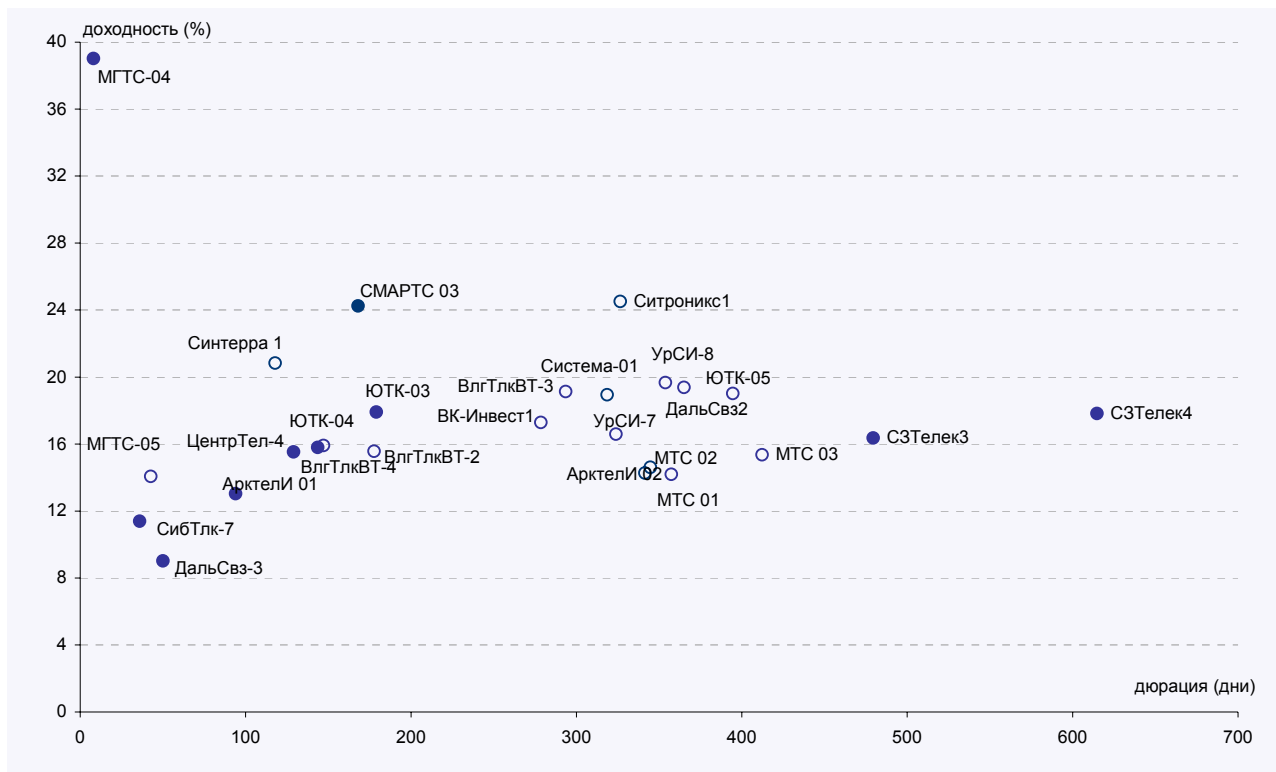
Нефтегазовый сектор



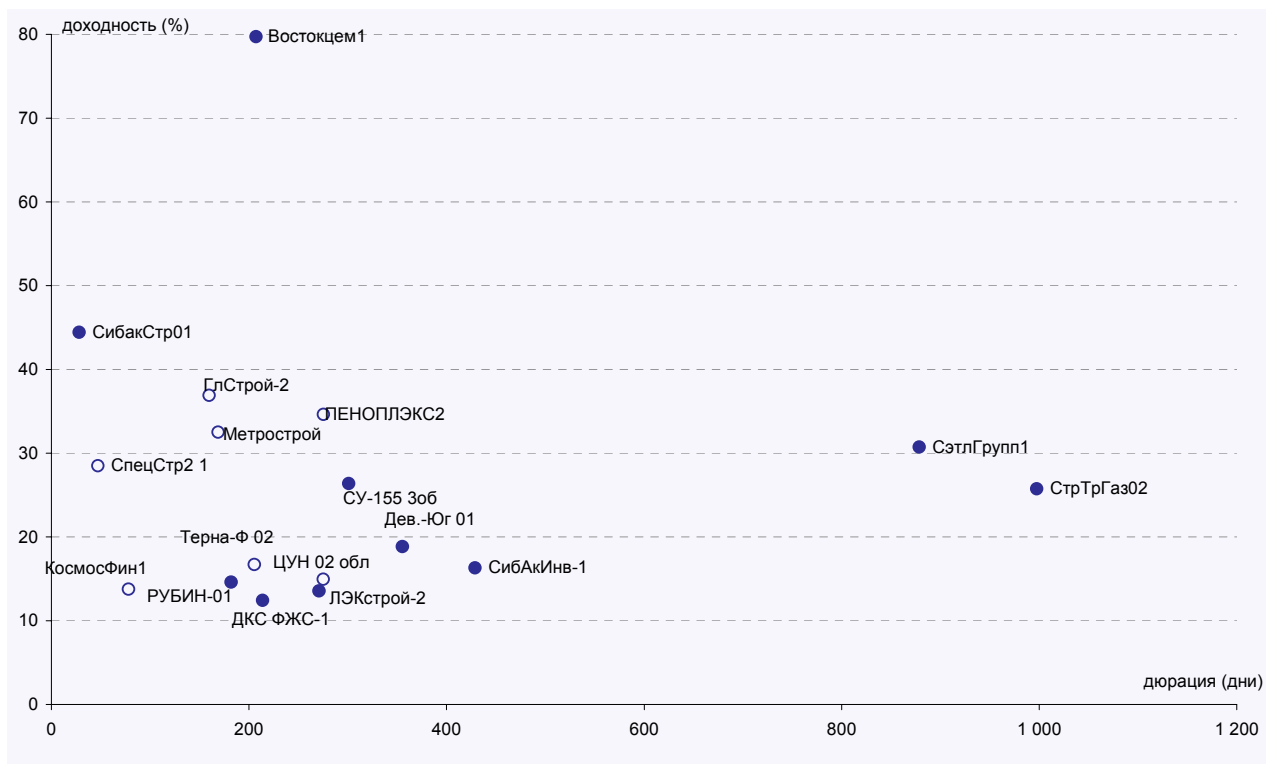
Потребсектор и АПК



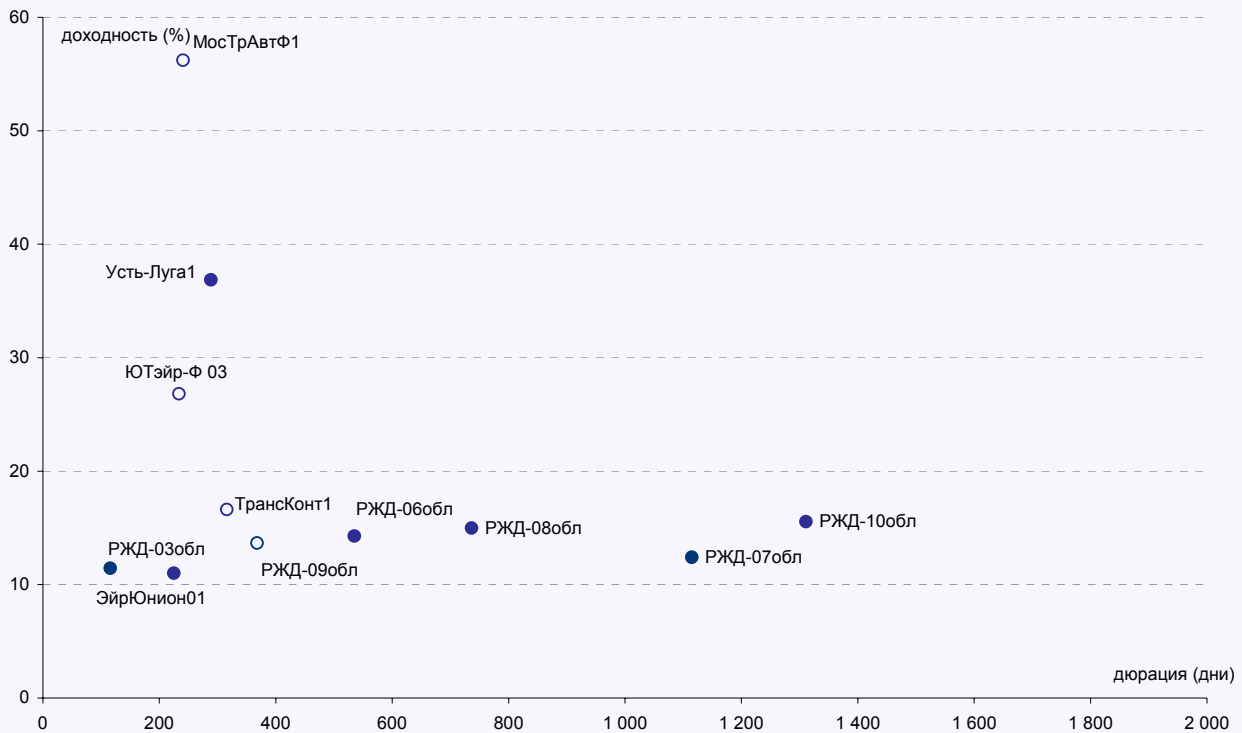
## Телекоммуникации и медиа



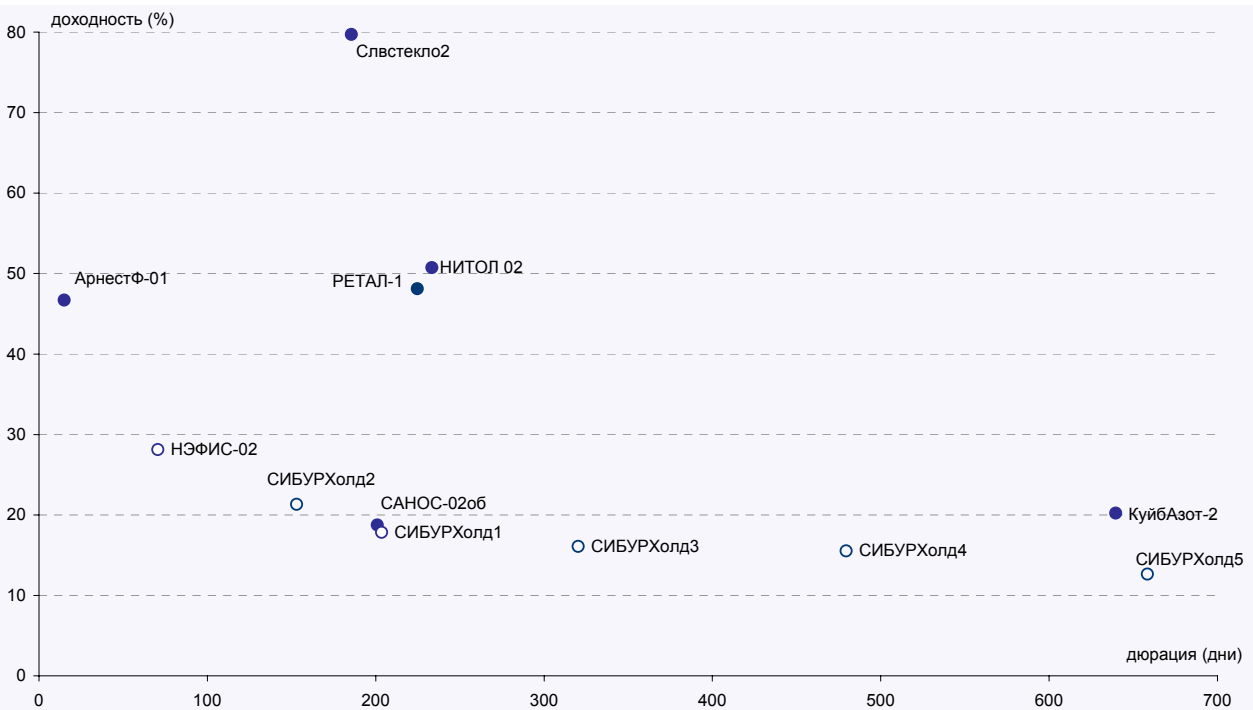
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



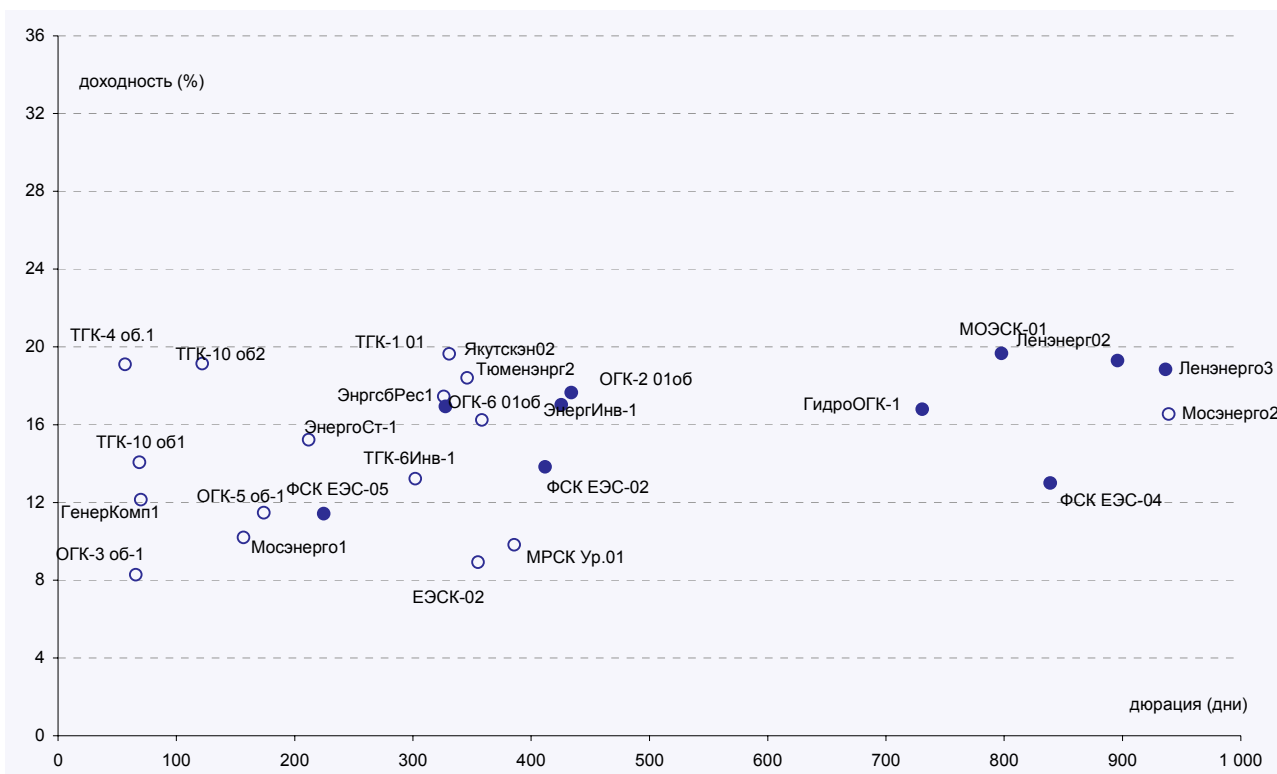
## Транспорт



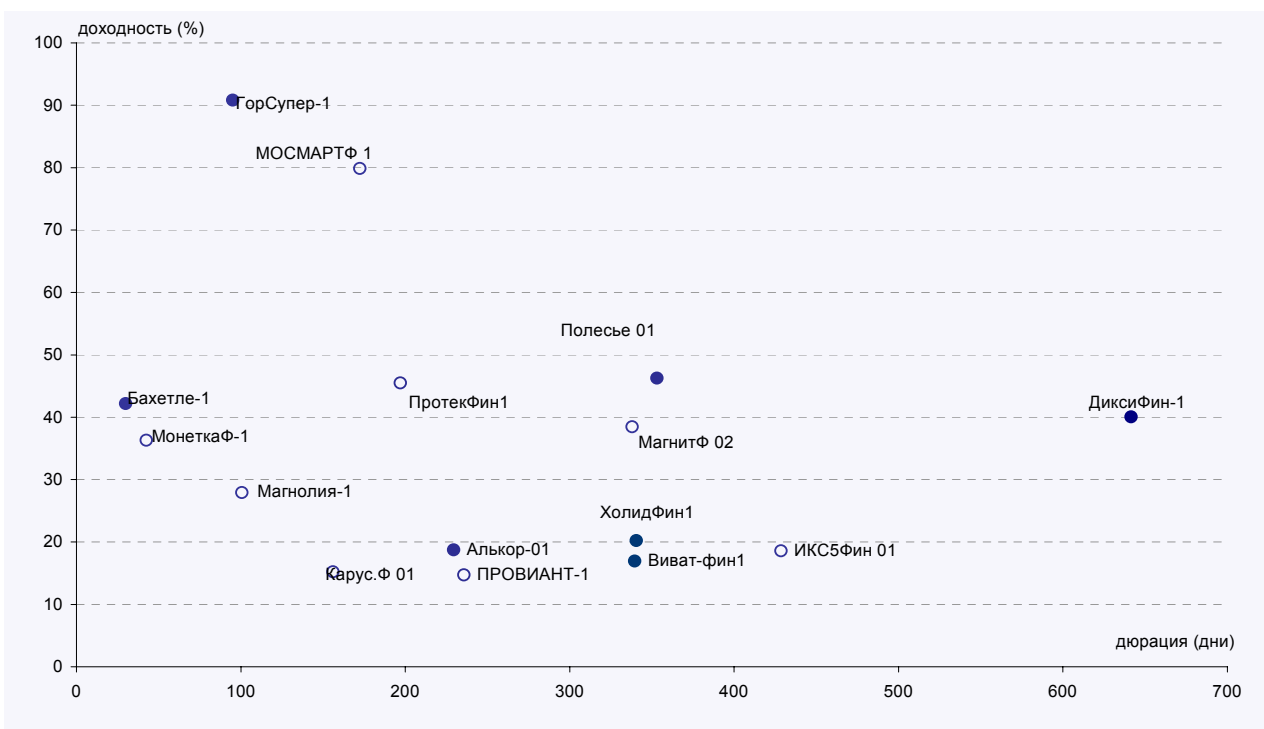
## Химия и ЛПК



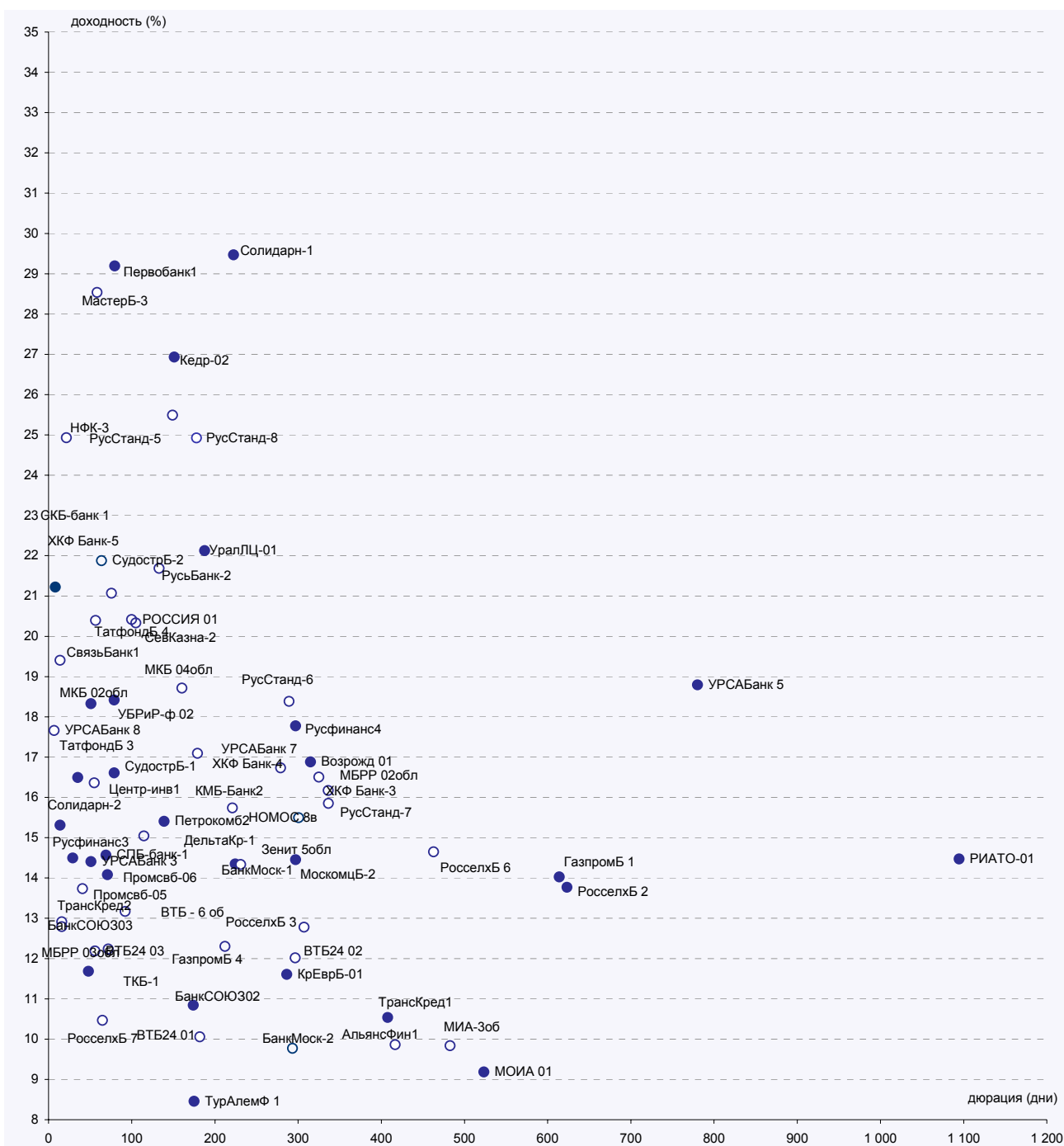
## Энергетика



## Ритейл



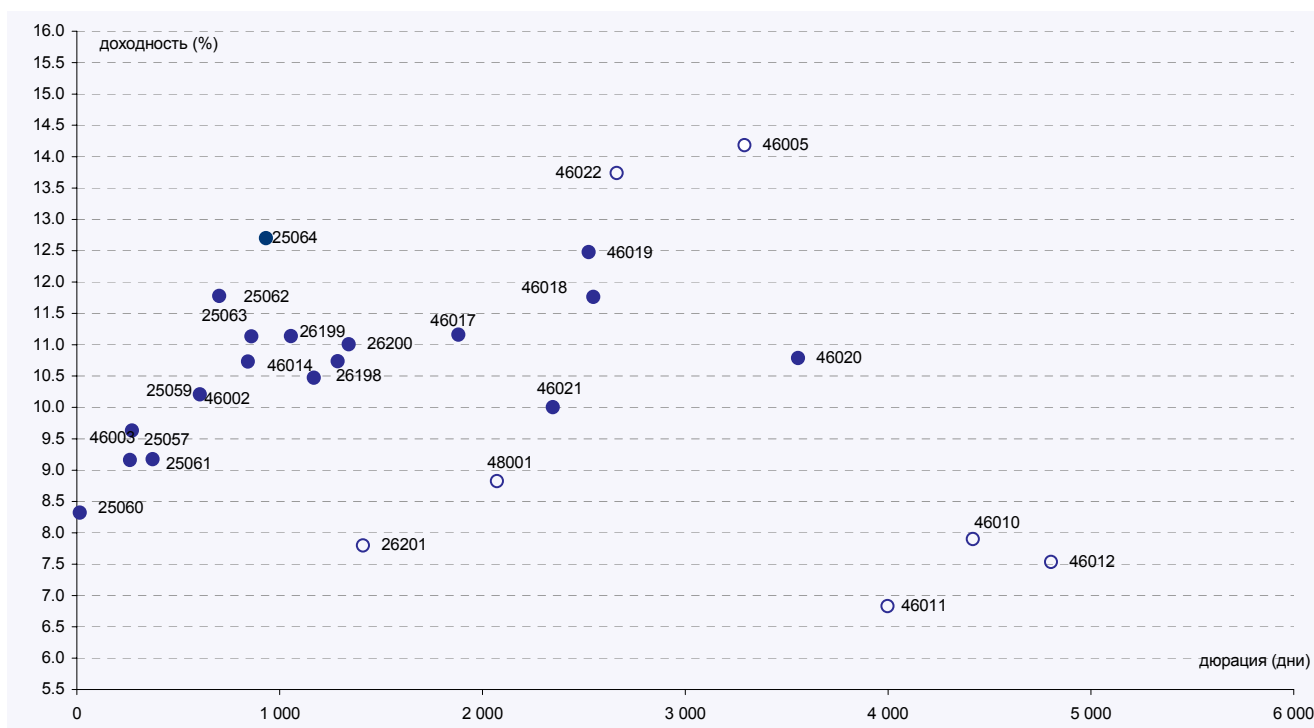
Финансовый сектор



## Субъекты РФ



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ililn_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления диллинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

## Ограничение ответственности

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

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