

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

26 февраля 2009 года

Новость дня:

По заявлению Алексея Кудрина, Федеральный бюджет получит 164 млрд руб. временно свободных средств госкорпораций.

Новости эмитентов.....стр 2

- РЖД: государство снижает объемы финансирования.
- МТС: «Непривлекательный» Беталинк.
- Восточный экспресс, АИЖК, Связь–Банк, Газпром, Мечел, Седьмой континент, ИжАвто, САНОС, Таттелеком, Аркада, Москва, Нижегородская область.

Денежный рынок.....стр 8

- На денежном рынке второй день наблюдается приток ликвидности.
- Сегодня участникам понадобится рубль.
- В январе внешнеторговый оборот России снизился почти на 40%.

Долговые рынкистр 9

- UST дешевеют под давлением новых выпусков и опасений дальнейшего роста долга.
- Локальные инвесторы – главная надежда Russia–30.
- Внутренний рынок – инвесторы в поиске возможностей для освобождения позиций.
- ИжАвто вносит ясность в реструктуризацию или создает новые проблемы инвесторам?

Панорама рублевого сегмента..стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.93%	13	71
Russia-30	9.68%	-2	-15
ОФЗ 46018	10.75%	0	221
ОФЗ 25059	18.61%	601	691
Газпром-8	14.06%	1	300
РЖД-6	14.63%	191	233
АИЖК-8	19.89%	1	-228
ВТБ - 5	12.38%	-84	-122
РоссельхБ-6	13.88%	0	401
МосОбл-8	35.12%	114	128

ИНДЕКСЫ

		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	81.11%	-8	-16
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 063.92	-15	35
CDX HY 5Y	1 504.86	28	358

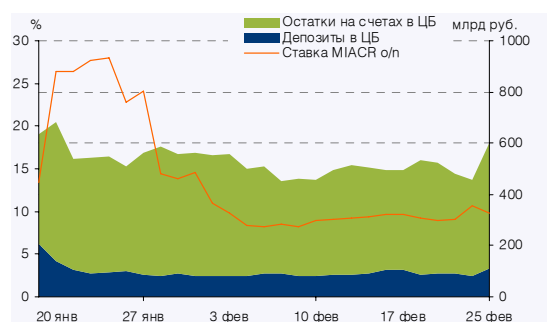
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	632.78	0.6%	2.1%
RTS	538.11	2.6%	-14.8%
S&P 500	764.90	-1.1%	-15.3%
DAX	3 846.21	-1.3%	-20.0%
NIKKEI	7 461.22	2.7%	-15.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	43.15	4.3%	3.2%
Нефть WTI	42.50	6.4%	-4.7%
Золото	953.83	-0.9%	8.1%
Никель LME 3 M	10 075.00	2.8%	-13.9%

Источник: Bloomberg, MMB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Алексей Кудрин озвучил срок внесения новой версии бюджета на 2009 год в правительство – 7–8 марта – и раскрыл базовые параметры документа и прогнозы, на которые ориентируется Минфин. Номинальное снижение ВВП в прогнозе заложено на уровне 5% при инфляции в размере 13%–14%. Новый бюджет рассчитывается исходя из среднегодовой цены нефти 42 долл. за баррель. Доходы бюджета оцениваются в размере 6,3 трлн руб. (ранее 6,5 трлн руб.), расходы – 9,5 трлн руб., в том числе 2,7 трлн руб. – это трансферт из Резервного фонда. Таким образом, дефицит ожидается в размере 2,3 трлн руб.
- По заявлению Алексея Кудрина, Федеральный бюджет получит 164 млрд руб. временно свободных средств госкорпораций. Сообщается, что средства будут изъяты из госкорпорации «Роснано» и у Фонда поддержки реформы ЖКХ. В дальнейшем эти средства будут возмещаться из федерального бюджета по мере осуществления расходов этими корпорациями.
- По данным Федеральной службы государственной статистики РФ, объем иностранных инвестиций в экономику России в 2008 году составил 103,8 млрд долл., что на 14,2 % меньше, чем за 2007 год.
- По заявлению главы госкорпорации «Ростехнологии» Сергея Чемезова, корпорация ведет с западными банками переговоры о привлечении кредитов для входящих в нее предприятий.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «РАФ–Лизинг Финанс» вчера провело аукцион по размещению облигаций дебютной серии на 1 млрд руб. В ходе размещения было заключено 3 сделки общим объемом 100,02 млн руб. Согласно сообщению Компании, бумаги на сумму 100 млн руб. приобрел ТрансКредитБанк. ВТБ 24 и ИК «Велес Капитал» приобрели облигации на сумму 10 тыс. руб. каждый. Ставка первого купона была установлена в размере 18% годовых, оферта через год. Организатором размещения выступил КИТ Финанс.
- Москомзайм продолжит доразмещение облигаций 59–го выпуска города **Москвы** на 11 млрд руб. в первой декаде марта 2009 года.
- ОАО АПК «ОГО» не исполнило обязательство по выплате купонного дохода в размере 54,5 млн руб. и погашению части номинальной стоимости облигаций серии 02, составляющей 70% от номинала, в размере 840 млн руб. По сообщению Компании, «неисполнение обязательств вызвано возникновением временных трудностей с ликвидностью».
- ОАО «СИТРОНИКС» приняло решение о смене агента по приобретению облигаций серии 01. Вместо ЗАО ИК «Тройка Диалог» новым агентом по приобретению назначено ООО «Ренессанс Брокер». Эмитент также принял решение о приобретении облигаций данного выпуска у их владельцев во 2–ой рабочий день с даты начала 6–го купонного периода. Выкуп будет осуществляться по требованиям держателей облигаций, заявленным в течение последних 10–ти дней 5–го купонного периода. Ставка по 5–му купону устанавливается равной ставке по 4–му купону. Напомни, что ближайшая оферта по данному выпуску состоится 26 марта 2009 года.

Рейтинги

- Международное рейтинговое агентство Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **ЗАО «Рэйл лизинг»** (ранее «ВКМ–лизинг») с «СС» до «С».
- Агентство Standard&Poor's понизило **Томской области** долгосрочный кредитный рейтинг с «В+» до «В–», рейтинг по национальной шкале — с «ruA+» до «ruBBB». Рейтинги остаются в списке CreditWatch с «Негативным» прогнозом.

Эксперты агентства отмечают, что «несмотря на усилия области по организации надежного плана рефинансирования, до сих пор не гарантировано рефинансирование долговых платежей, приходящихся на март–май 2009 года. По состоянию на 26 февраля 2009 года у области было лишь 281 млн руб. в виде свободных остатков на счетах, в то время как 2 марта должен погашаться кредит объемом в 1 млрд руб. Первоначально ожидалось, что кредит будет рефинансирован за счет средств банка–партнера области, но своевременное их поступление не гарантировано. У области также есть кредитная линия объемом 450 млн руб., и, как ожидается, до даты платежа будет получено более 500 млн руб. доходов, что делает погашение кредита без рефинансирования сложным, но возможным». Кроме того, агентство ожидает представления областью схемы рефинансирования по еще 1,5 млрд руб. банковских кредитов со сроками погашения в марте–мае 2009 года, а также рефинансирования следующего пика долговых платежей, оцениваемого более чем в 2 млрд руб., приходящегося на ноябрь–декабрь 2009 года, на фоне давления на доходную часть бюджета.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Согласно данным ЦБ РФ, просроченная задолженность по ипотечным кредитам в рублях в прошлом году увеличилась 13,4 раза – до 5,8 млрд руб., по кредитам в валюте – в 17 раз, до 6,3 млрд руб. В том числе в IV квартале 2008 года она выросла в 1,9 раза, по валютным — в 2,8 раза. Объем выданных банками рублевых ипотечных кредитов физлицам в прошедшем году составил 634,7 млрд руб., валютных — 101,7 млрд руб. При этом по сравнению с 2007 годом объем выданных рублевых кредитов вырос на 21%, а объем выданных валютных кредитов за год снизился на 19,3%. /Прайм–ТАСС, Финмаркет/
- Минфин оценивает объем невозвратов по кредитам к концу 2009 года на уровне 10%, сообщил Алексей Кудрин. Это потребует создания резервов: у 30 крупнейших банков они должны составить 883 млрд руб., а без учета государственных Сбербанка, ВТБ и Россельхозбанка — 351 млрд руб. /Ведомости/.
- В апреле вопрос объединения **«Восточного экспресса»** и Эталонбанка будет рассмотрен их акционерами. Напомним, что оба банка контролируются Игорем Кимом с партнерами Александром Бекаревым и Александром Тарановым. /Ведомости/
- **АИЖК** создало ОАО «Агентство по реструктуризации ипотечных жилищных кредитов» (АРИЖК), которое будет проводить реструктуризацию проблемных ипотечных кредитов. Уставный капитал АРИЖК составляет 5 млрд руб., при этом рассматривается возможность его существенного увеличения в течение 2009 года в случае необходимости. Собственником 100% минус 1 акция новой компании является АИЖК. Материнская компания до конца февраля передаст в АРИЖК все реструктурированные в рамках реализации программы помощи ипотечным заемщикам кредиты. В дальнейшем поддержка заемщиков будет реализовываться через данную компанию. /Прайм–ТАСС/
- **Связь–Банк** разместит доэмиссию объемом 70 млрд руб. в пользу своего основного акционера Внешэкономбанка. Соответствующее решение одобрил совет директоров Связь–Банка. /Финамаркет/

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- В конце марта – начале апреля **ОАО «Газпром»** планирует пересмотреть бюджет и инвестпрограмму на 2009 год. Скорее всего, инвестрасходы будет предложено сократить примерно до 700 млрд руб. с нынешних 920 млрд руб. (рост к 2008 году на 12%). Окончательное решение будет зависеть от итогов I квартала и заявок потребителей на газ после окончания отопительного сезона (общее падение спроса в России по итогам января – 8,2% к 2008 году).

Несмотря на возможное уменьшение инвестпрограммы и ожидаемое снижение объемов реализации газа, «Газпром» не отказывается от планов по международной экспансии. До конца марта 2008 года Компания планирует заключить соглашение с нигерийской государственной компанией Nigerian National Petroleum Corp о создании СП (в котором каждой из сторон будет принадлежать по 50%) по добыче и разведке газа, предусматривающее инвестиции в 2,5 млрд долл. Нигерия является одним из крупнейших производителей углеводородного сырья в Африке. Доказанные запасы нефти страны составляют более 9 млрд тонн, природного газа – 5,2 трлн куб. м и рассматривается Газпромом как одно из стратегических направлений. 90% планируемых инвестрасходов предполагается направить на местную добычу, переработку и транспортировку газа.

Оставшиеся средства «Газпром» готов вложить в строительство Транссахарского трубопровода, подтвердив другому участнику проекта – французской Total свою заинтересованность в участии в проекте. Газопровод длиной 4 тыс. км должен соединить Нигерию с Алжиром и стать одним из основных каналов поставок природного газа в Европу. Его стоимость оценивается в 12 млрд долл., запуск запланирован на 2015 год. /Ведомости, РБК daily/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **Мечел** приобретает 100% акций американской компании Bluestone Coal. Стоимость сделки составляет 425 млн долл. плюс привилегированные акции в размере 15% от увеличенного уставного капитала. Согласно отчетности Группы за 9 месяцев 2008 года, денежная составляющая сделки уже уплачена в качестве аванса. /Ведомости/

РИТЭЙЛ

- Торговая (включающая НДС) выручка **ОАО «Седьмой Континент»** за январь 2009 года по сравнению с январём 2008 года увеличилась на 12% в рублях. Торговая выручка гипермаркетов выросла на 46% в рублях. Рост продаж в регионах составил 31% в рублях. По данным управленческой отчетности, валовая торговая выручка Компании в январе 2009 года составила 3,6 млрд руб., или 114 млн долл. На конец января текущего года по сравнению с аналогичным периодом 2008 года торговая площадь магазинов Сети («Седьмой Континент», «Наш гипермаркет» и «Простор») выросла на 16% и составила 171,8 тыс. кв. м. /www.7cont.ru/

ТРАНСПОРТ

РЖД: государство снижает объемы финансирования.

В 2009 году РЖД сократят капитальные затраты на 40%. Напомним, что инвестиционный план, утвержденный Монополией в сентябре прошлого года, составлял 432 млрд руб. Однако вследствие значительного падения грузооборота, Компания была вынуждена уменьшить инвестпрограмму до 252 млрд руб. РЖД будут продолжать реализовывать только начатые проекты, корректируя в первую очередь обновление вагонного парка.

Сегодняшние «Ведомости» приводят информацию о том, что объем выделяемой государством поддержки в этом году составит только 50 млрд руб. Указанная сумма должна компенсировать более низкий темп роста тарифа в этом году, против запланированного ранее. Государство также планировало поддержать РЖД за счет доэмиссии акций на 41 млрд руб. Однако решило ограничить объемы прямого финансирования Монополии.

Источником финансирования инвестпрограммы также может стать выпуск инфраструктурных облигаций на 100 млрд руб.: Компания в начале текущего месяца заявляла о планах размещения облигаций в конце февраля – начале марта. Весь объем эмиссии (шесть выпусков) РЖД планировали разместить до августа 2009 года. Государственные банки также могут «внести свою лепту» в финансирование инвестпрограммы российских железных дорог: в феврале ВТБ увеличил кредитный лимит Монополии до 80 млрд руб., а Сбербанк выдал кредит на 6 млрд руб. Таким образом, несмотря на снижение объемов прямого финансирования со стороны государства, РЖД, вероятно, смогут выполнить планы по инвестпрограмме за счет выпуска инфраструктурных облигаций и финансирования со стороны государственных банков.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Согласно докладу Минэкономразвития, производство легковых автомобилей в России в январе 2009 года сократилось на 79,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 18,2 тыс. шт. Негативное влияние на развитие производства оказало резкое снижение спроса, а также сложности предприятий в получении кредитов на пополнение оборотных средств. /Прайм–ТАСС/
- ОАО «ИжАвто» опубликовало оферту по облигациям серии 02, находящимся в состоянии реструктуризации (15 декабря Эмитент оказался не в состоянии исполнить обязательство по оферте займа объемом 2 млрд руб.). Компания предлагает держателям предъявить бумаги к выкупу 26 августа 2009 года либо ранее обозначенной даты, если произойдет «смена контролирующего собственника». Очевидно, что в данном случае подразумевается возможность закрытия сделки по покупке Компании АвтоВАЗом. /Ведомости/
- Совместным приказом Минпромторга и Минфина № 29/50 от 30 января 2009 года принято решение о распределении 1,5 млрд руб. между 24 предприятиями–экспортёрами. Заявки ещё на сумму 1,2 млрд руб. находятся в стадии оформления. Всего на эти цели в 2009 году будет выделено 6 млрд руб. В список включены присутствующие на долговом рынке ОАО «УМПО», ОАО «ЛОМО», ОАО «АвтоВАЗ», ОАО «Роствертол». /www.minprom.gov.ru/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- ООО «Холдинг–стройсталь» подало иск к ЗАО «Миракс–сити» на сумму 327 млн руб. Предмет претензий не раскрывается. /Интерфакс/

ХИМИЯ И ЛПК

- ООО «Газпром переработка» (структура ОАО «Газпрома») объявило миноритариям ОАО «Салаватнефтеоргсинтез» обязательное предложение на выкуп акций. Доля принадлежащих ООО «Газпром переработка» и его аффилированным лицам акций САОСа на дату объявления оферты (26 февраля) составляет 90,31%. Цена выкупа определена в размере 2259,63 руб. за акцию. /Прайм–ТАСС/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Чистая прибыль ОАО «Таттелеком» по РСБУ в 4–м квартале 2008 года снизилась на 32,76% по сравнению с 3–м кварталом прошлого года до 129,8 млн руб. Уменьшение чистой прибыли в 4–м квартале произошло за счет начисления отрицательной курсовой разницы ввиду роста курса иностранной валюты к рублю и увеличения процентной ставки по рублевым кредитным договорам. /Прайм–ТАСС/

МТС: «Непривлекательный» Беталинк.

В сегодняшнем выпуске газета «Коммерсантъ» пишет, что МТС приняло решение прекратить действие франчайзингового соглашения с розничной сетью «Беталинк» и 25 февраля 2009 года подало иск на ЗАО «Бета Линк» в Московский арбитражный суд с требованием вернуть ранее предоставленные средства в размере 840,7 млн руб. Напомним, осенью прошлого года МТС заключило партнерское соглашение с ритейлером, сеть которого на тот момент насчитывала 650 салонов, на условиях, что в течение года «Беталинк» переведет под бренд МТС все салоны и откажется от продажи контрактов других операторов связи. Взамен МТС должно было платить ежемесячное роялти, а также предоставить кредит в размере 840,7 млн руб. на развитие сети. По заявлению представителей сотового оператора, после того как МТС заключила ряд новых соглашений с региональными дилерами, купила сеть «Телефон.Ру» и сотовый дивизиона «Эльдорадо», тем самым обеспечив необходимый уровень продаж, соглашение с «Беталинком» потеряло смысл.

На наш взгляд, изучив финансовое положение розничной сети, МТС приняло решение отказаться от покупки сети салонов связи, не перекладывая на свои плечи долговую нагрузку ритейлера перед банками и поставщиками, которая по данным СМИ насчитывала 160 млн долл. Наиболее приемлемым вариантом для оператора связи является выкуп права аренды на салоны связи «Беталинк», которые отличаются большей прибыльностью и не находятся в прямой конкуренции по расположению с вновь приобретенными магазинами сетей «Телефон.Ру» и «Эльдорадо». Для того чтобы другие потенциальные покупатели не перехватили инициативу у МТС, оператор подал иск в арбитражный суд, тем самым, снизив привлекательность бизнеса «Беталинк» для других игроков «большой тройки». Напомним, ранее компания «Евросеть», принадлежащая ВымпелКому, подавала заявку в ФАС на приобретение сети «Беталинк», которая была отклонена.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- ООО «АПК «Аркада» выставило безотзывную оферту по находящимся в техдефолте облигациям серии 02, по условиям которой владельцам облигаций предлагается заключить соглашение о замене первоначального обязательства Эмитента по выплате купонного дохода и погашению части номинальной стоимости на общую сумму 448,03 млн руб. новым обязательством. По нему Компания обязуется 20 декабря 2009 года выплатить владельцам облигаций проценты из расчета 20,5% годовых за период с 20.02.2009 года по 20.12.2009 года, начисленные на остаток задолженности по основному долгу с учетом графика выплат: 10% от суммы долга 6 апреля, 40% – 6 августа, 50% – 7 декабря 2009 года. Проценты, начисленные на остаток задолженности по основному долгу, будут перечислены 20 декабря 2009 года. Оферта может быть акцептована владельцами облигаций до 13 марта 2009 года. /Cbonds/

СУБЪЕКТЫ РФ

- Глава Москомзайма Сергей Пахомов сообщил, что программа заимствований **Москвы** на 2009 год по итогам первого квартала может быть сокращена. По результатам января и февраля 2009 года отставание бюджета по сбору доходов составило 15%. В настоящее время правительство Москвы готовит вариант корректировки бюджета, в котором доходы бюджета города будут сокращены примерно на 300 млрд руб. В соответствии с сокращением доходов будет пересмотрена и программа заимствований в сторону понижения. Ранее сообщалось, что объем заимствований Москвы на 2009 год составляет 54,2 млрд руб., 20 млрд руб. из которых планируется направить на рефинансирование двух облигационных выпусков Москвы, а 34 млрд руб. – на инвестиционные программы Москвы. По словам Пахомова, Москомзайм рассчитывает рефинансировать два облигационных займа на 20 млрд руб. за счет размещения новых выпусков облигаций. /Cbonds/
- Правительство **Нижегородской области** подготовило проект секвестра бюджета на 2009 год, согласно которому доходы с учетом негативных последствий кризиса предлагается уменьшить на 14,09 млрд руб. («минус» 14%) до 83,65 млрд руб., расходы — на 18,18 млрд руб. («минус» 12,7%) до 90,70 млрд руб., дефицит увеличить на 0,91 млрд руб. (12,7%) до 7,045 млрд руб. Дефицит будет покрыт в основном за счет краткосрочных кредитов банков с государственным участием — Сбербанк и ВТБ. В ноябре 2008 года Сбербанк открыл области кредитную линию на 1,3 млрд руб., а с 4 февраля 2009 года откроет еще одну — на 3 млрд руб. Новые облигационные займы в текущем году скорее всего размещаться не будут из-за экономической нецелесообразности. Экономить власти будут на фонде оплаты труда госслужащих и муниципальных чиновников (сократят на 15%, или 144 млн руб.). Расходы на целевые программы уменьшатся на 8,65 млрд руб., в том числе на развитие инженерной инфраструктуры — на 7,41 млрд руб. (план был 17 млрд руб.). Министр финансов Нижегородской области Ольга Сулима пояснила, что финансировать будут только начатые стройки, а новые не начнут: средств хватит на 362 объекта из запланированных в бюджете 500. /Ведомости/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В среду, несмотря на налоговые выплаты, банки вновь показали прирост остатков на корсчетах и депозитов в ЦБ – с 602,2 млрд до 623,1 млрд руб. При этом участники сократили объем ресурсов, привлекаемых через РЕПО с ЦБ: до 150,7 млрд (–45 млрд) по фиксированной ставке и по схеме аукциона до 151,4 млрд руб. (–4,6 млрд). Таким образом, с учетом налогов общий приток ликвидности мог составить порядка 80–100 млрд руб. Приблизительно на такую же сумму с 493,6 до 569,5 млрд руб. возросла задолженность банков перед Банком России «по другим кредитам». По всей видимости, участники рынка начинают все активнее пользоваться возможностями, которые дает недавнее решение ЦБ по расширению перечня организаций, чьи обязательства могут выступать обеспечением по кредитам регулятора.

Как и ожидалось, банки благополучно выполнили обязательства по возврату 313 млрд руб. Следующие выплаты на сумму чуть более 77 млрд руб. приходятся на 4 марта, и весьма вероятно, что в следующий понедельник–вторник будет организован очередной аукцион с сопоставимым объемом.

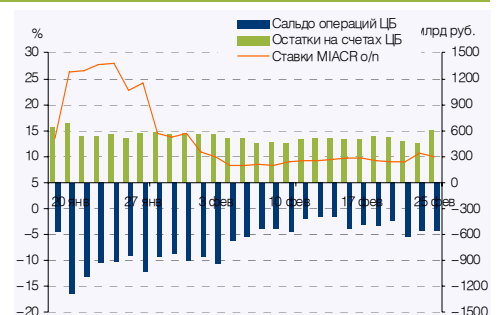
Ситуация с ценами на ресурсы денежного рынка выглядит довольно стабильной. Ставки и на МБК, и по «валютным свопам» варьируются в диапазоне 9–14%.

На валютном сегменте царит безыдейность. В среду при низких оборотах торгов корзина большую часть дня провела на уровне 40,35 руб., а под вечер без видимых причин опустилась до 40,19 руб., что на 24 коп. ниже значения предыдущего дня. Сегодня рубль продолжил укрепление, и корзина торгуется уже по 40–40,1 руб.

Оценка внешнеторгового оборота.

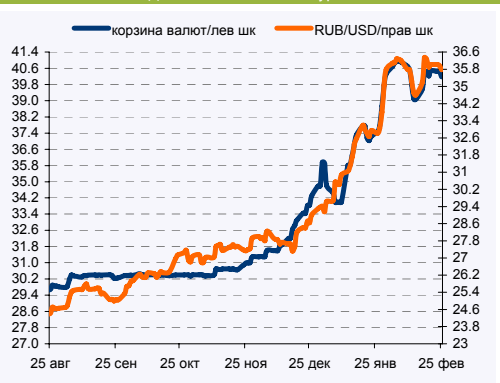
По оценке Минэкономразвития внешнеторговый оборот России в январе 2009 года по отношению к предыдущему году снизился на 39,2% и составил 30,5 млрд долл. К сожалению, министерство не приводит расшифровку статей торгового баланса. В январе 2008 года объем экспорта составил 34,5 млрд, а импорта 15,6 млрд долл. Как мы полагаем, в январе меры монетарных властей по сокращению импорта, в частности, девальвация национальной валюты, снижение квот и прочее не успели полностью отразиться на рынке. Отсюда сокращение оборота в большей степени обусловлено снижением экспорта, который, по нашей оценке, мог потерять около 40–45% от прошлого года. Соответственно, снижение импорта ожидается на уровне 30–35%, в феврале ситуация в относительных величинах несколько выровняется и сокращение экспорта–импорта будет происходить примерно в равной пропорции.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
24 фев	аукцион ЦБ объемом 50 млрд руб. сроком на 5 недель
25 фев	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 273.15 млрд руб. возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 40.245 млрд руб. Акцизы и НДС

Источник: Банк России

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Американские госбумаги не выдерживают «натиска» первичного предложения. Помимо этого интерес инвесторов к казначейским обязательствам постепенно ослабевает на фоне появления новых сообщений о том, что антикризисная программа требует дополнительных финансовых вливаний, главным источником финансирования которых, очевидно, станет новое предложение госдолга. В этом свете доходности казначейских обязательств по итогам вчерашних торгов заметно выросли, так по 10-летним UST рост составил 13 б.п. до 2,93% годовых.

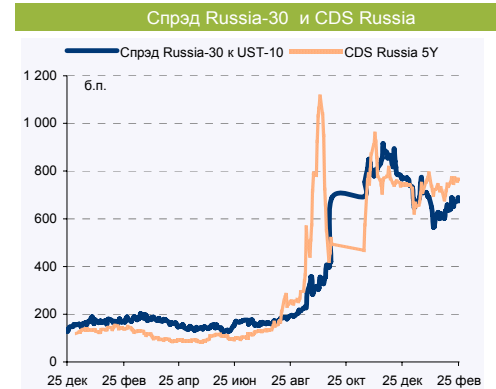
Суверенные еврооблигации Russia-30 вчера предприняли попытку восстановиться после продолжительного провала котировок, но инициатива отдельных участников, стремящихся «подтянуть» цены сделок к отметке 89% не нашла какой-либо поддержки. В результате, котировки Russia-30 остаются в диапазоне 88,5% – 88,75% (YTM 9,65% – 9,70%) и каких-либо стимулов изменить ситуацию пока не предвидится. Как мы полагаем, интерес к Russia-30 будет сохраняться весьма слабым как минимум до того момента, пока не возобновятся «замороженные» операции РЕПО ЦБ (ориентировочно до 6 апреля 2009 года). При этом главным фактором поддержки бумаг остается факт значительного присутствия в бумагах локальных игроков, стремящихся захеджировать валютные риски. И, судя по всему, именно локальным инвесторам предстоит «сопротивляться» давлению негативного внешнего фона. При этом помимо баталий на западных торговых площадках на российский рынок давят и неприятные новости о ближайших соседях – в частности, речь идет о снижении кредитного рейтинга Украины с «В» до «ССС+» и установлении «негативного» прогноза, риски которой для многих иностранных инвесторов тесно коррелируют с Россией.

Корпоративные еврооблигации реагируют на текущую ситуацию активизацией потенциальных продавцов в выпусках длинной дюрации, однако сохраняющийся, пусть и не ажиотажный, спрос на выпуски наиболее надежных эмитентов не позволяют говорить о том, что продажи приобретают массовый характер.

Внутренний рынок вчера был сосредоточен на выплате налогов. По сути, когда выплаты остались позади, есть повод для поиска новых идей. Однако текущая ситуация совершенно не благоприятствует каким-либо покупкам, скорее участники предпочитают по возможности освободиться от позиций на приемлемо комфортных для себя уровнях. Можно отметить, что положительной динамикой котировок вчерашний день закончили выпуски ВК-Финанс (+0,5%, YTP 18,03%), ГидроОГК (+0,8%, YTM 20,61%) ОГК-2 (+0,8%, YTM 25,38%), ЛК Уралсиб-2 (+1,3%, YTP 56,55%).

В то же время, сообщение о техническом дефолте Севкабеля по купону облигаций серии 03 стало поводом для активного «сбрасывания» бумаг серии 04, что сопровождалось снижением котировок на 7,6%. Похожая ситуация наблюдалась и в бумагах Белон-1, которые потеряли в цене за день более 4% (YTP > 250%), причем без очевидного новостного повода.

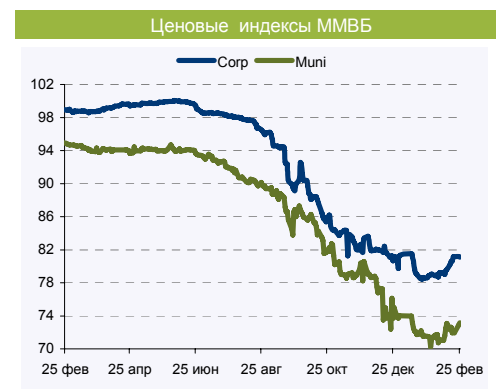
Сегодняшний день примечателен первичным аукционом по облигациям серии 04 ВТБ-24 на сумму 8 млрд руб. Рассуждать о «рыночности» данного размещения мы считаем при текущей ситуации «неблагодарным



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

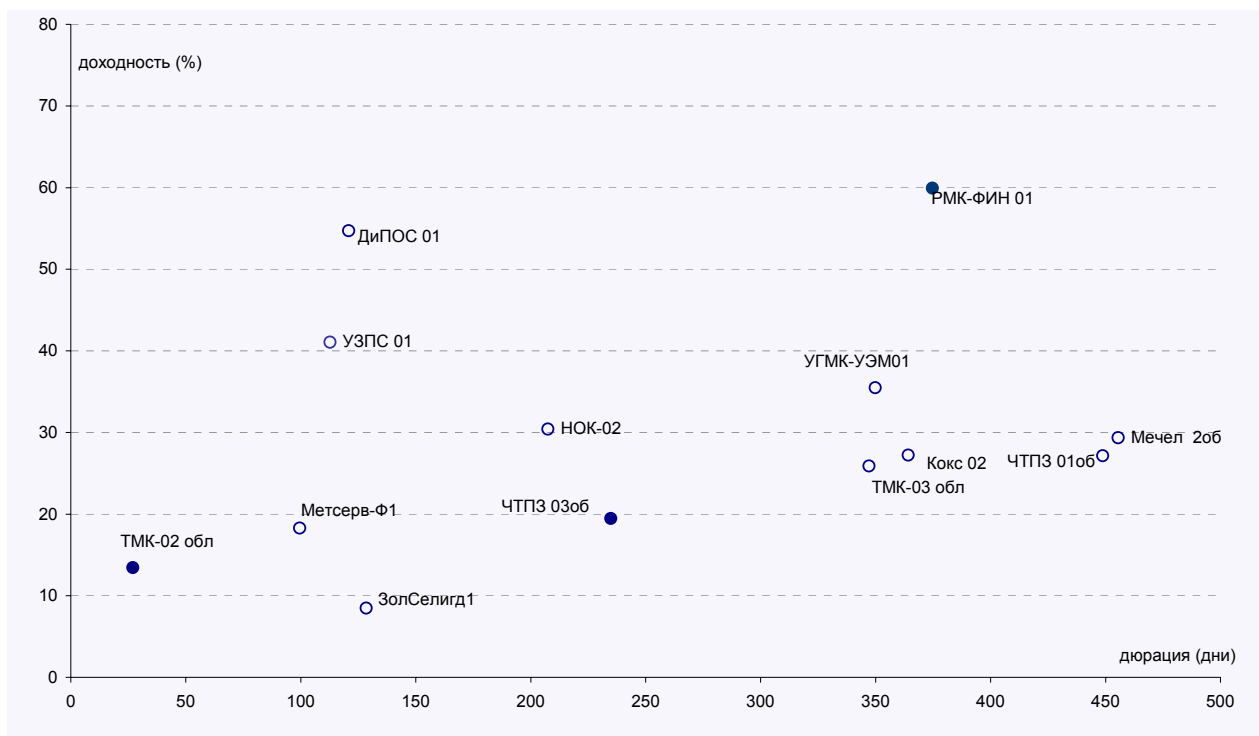


Источник: ММВБ

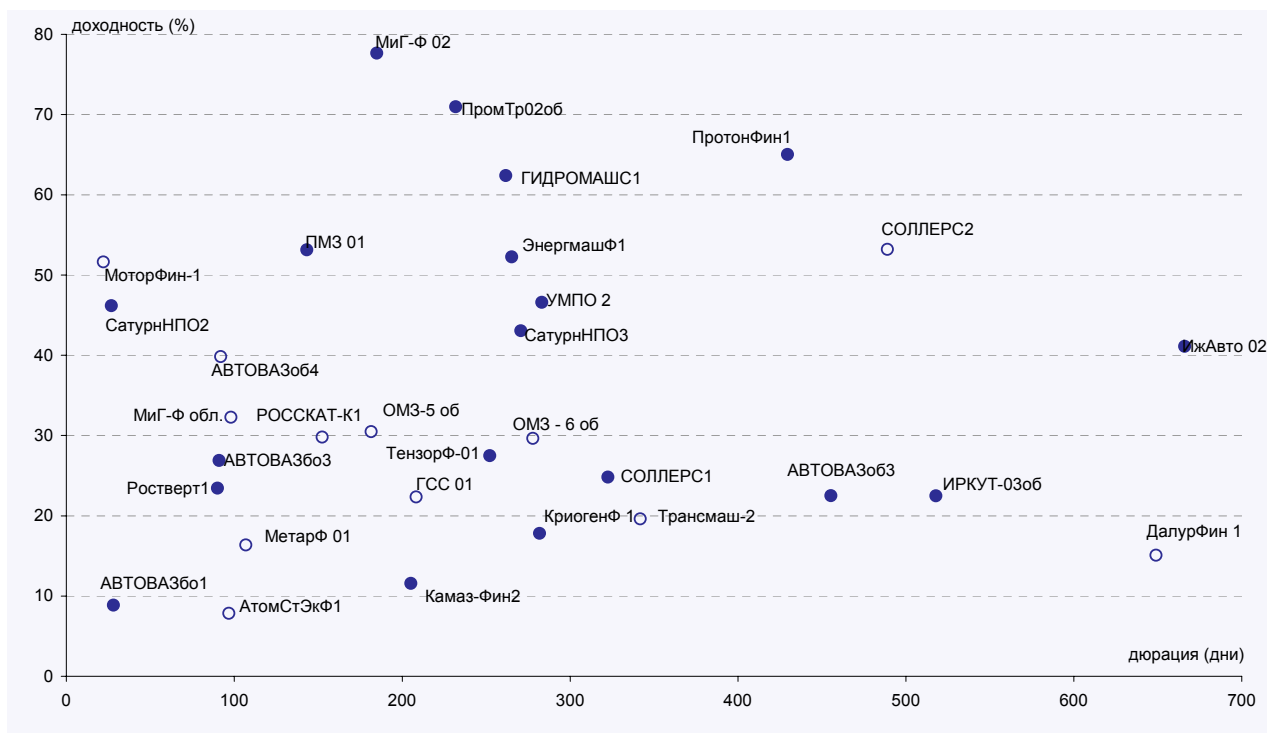
занятием». Очевидно, что главным стимулом для покупки данных бумаг может стать лишь их потенциальное участие в Ломбардном списке.

Чуть больше ясности стало в сделке по реструктуризации облигаций ОАО «ИжАвто»: Эмитент объявил дату новой оферты – 26 августа 2009 года с поправкой на то, что держатели обладают правом досрочного выкупа в том случае, если произойдет «смена контролирующего собственника». Очевидно, что речь идет об ожидаемом закрытии сделки по покупке Ижевского завода АвтоВАЗом. Вместе с тем, риски того, что в перспективе держателям вновь придется делать выбор «иск или реструктуризация», не теряют своей актуальности. АвтоВАЗ, которому кроме обязательств ИжАвто в течение 2009 года предстоит еще выполнить только публичных обязательств (по биржевым и обычным облигациям) на сумму 9 млрд руб., безусловно, как «системообразующее» предприятие может рассчитывать на государственную поддержку, но пока еще не было примеров подобных мер, чтобы делать выводы о том, насколько гуманен данный инструмент для частных инвесторов.

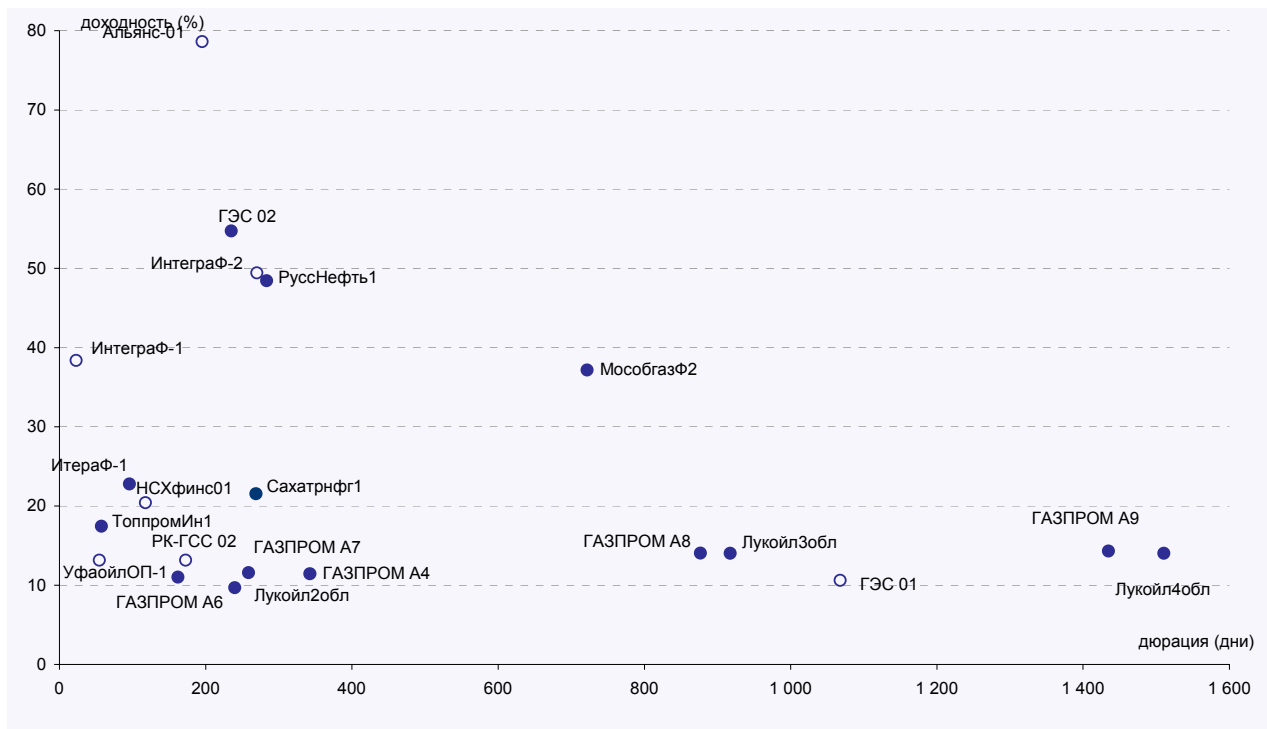
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



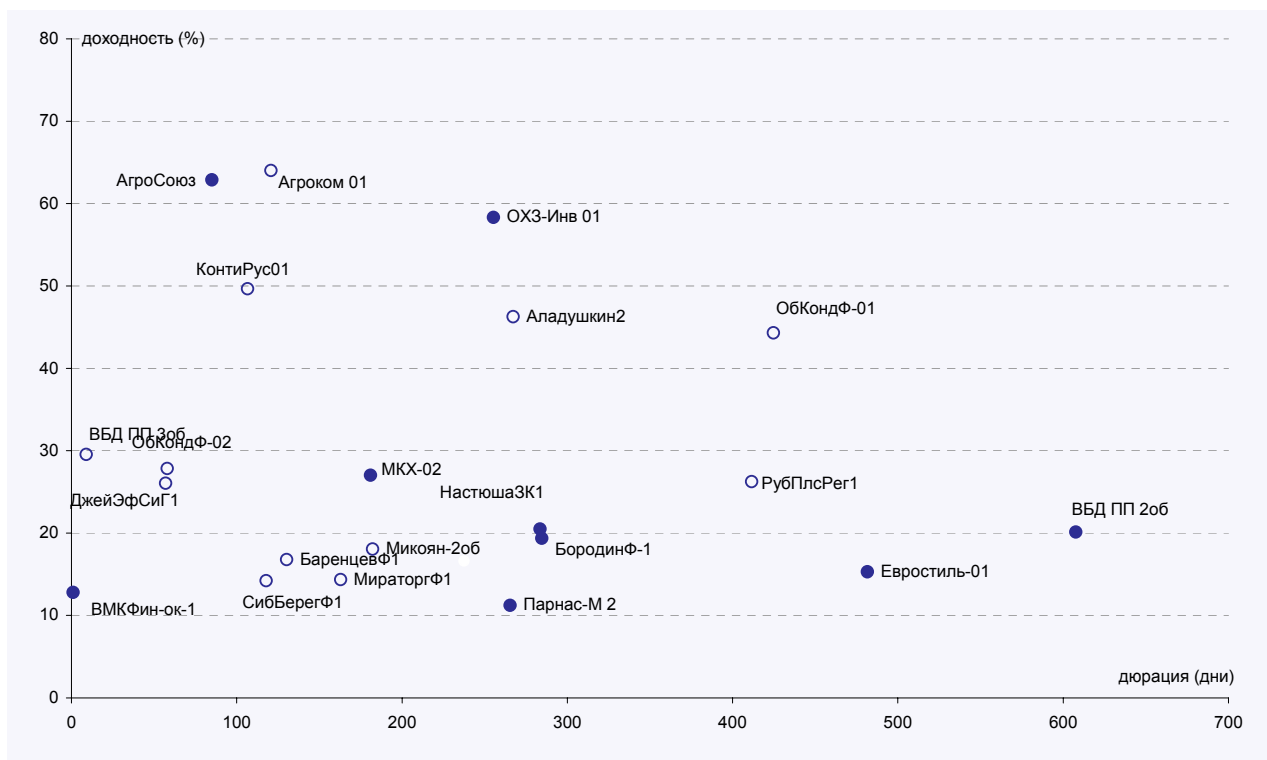
Машиностроение



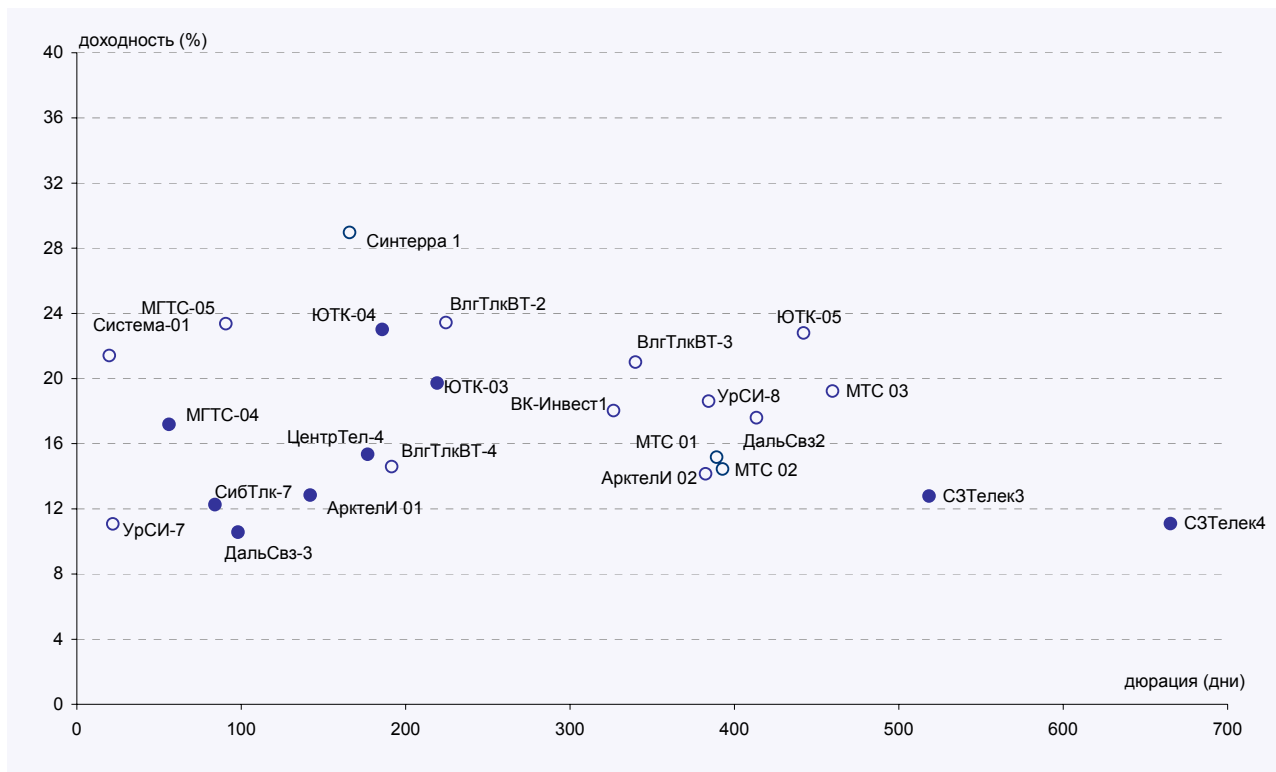
Нефтегазовый сектор



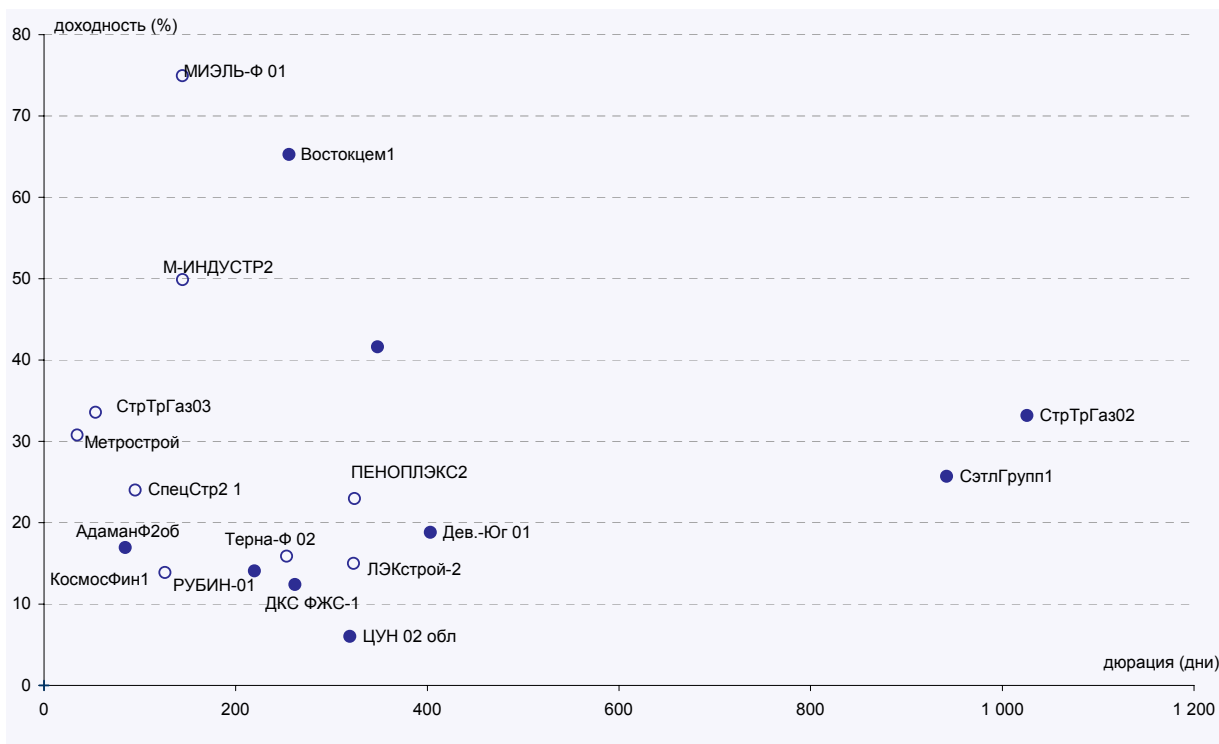
Потребсектор и АПК



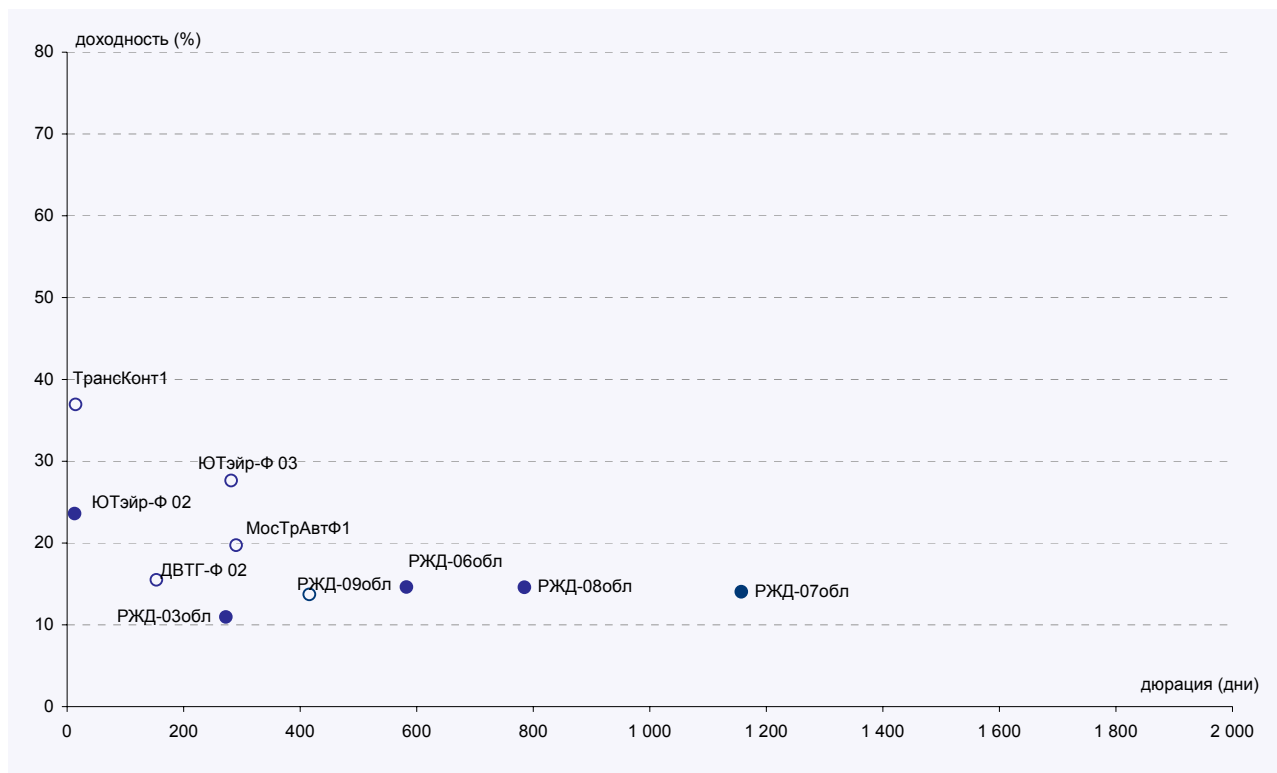
Телекоммуникации и медиа



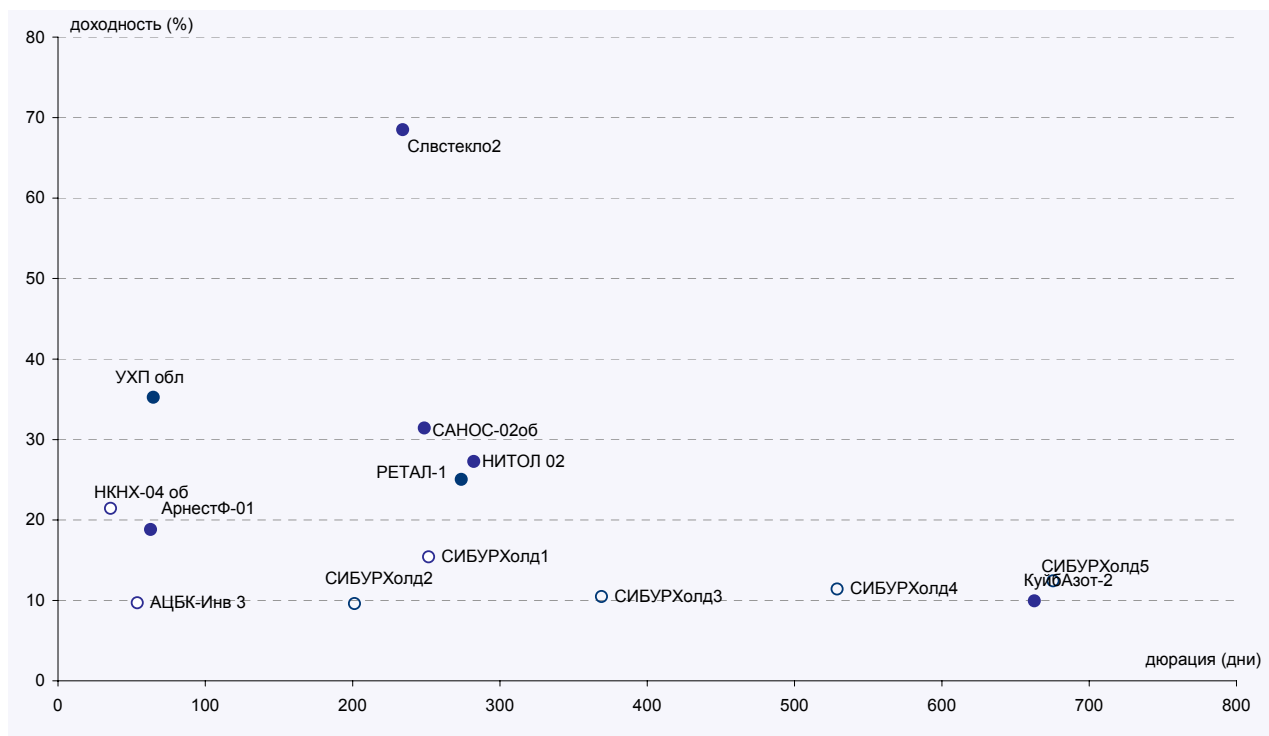
Строительство, девелопмент и стройматериалы



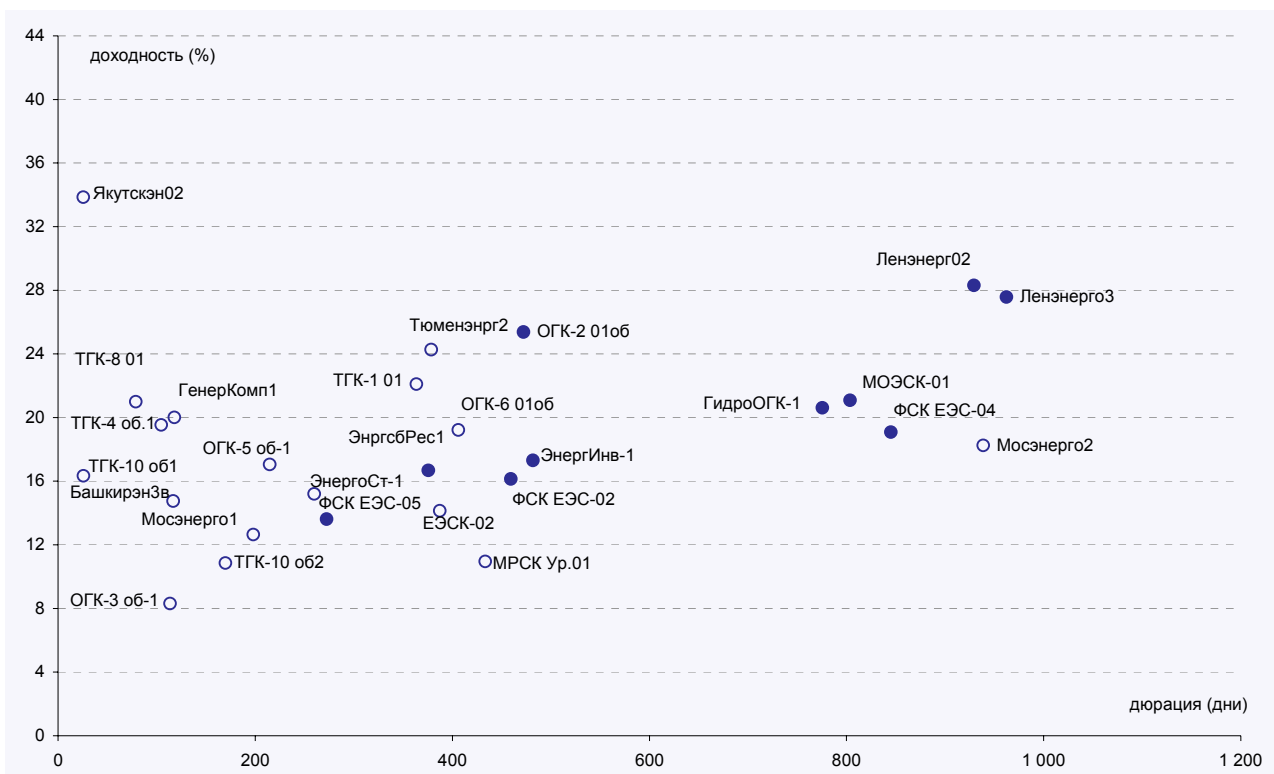
Транспорт



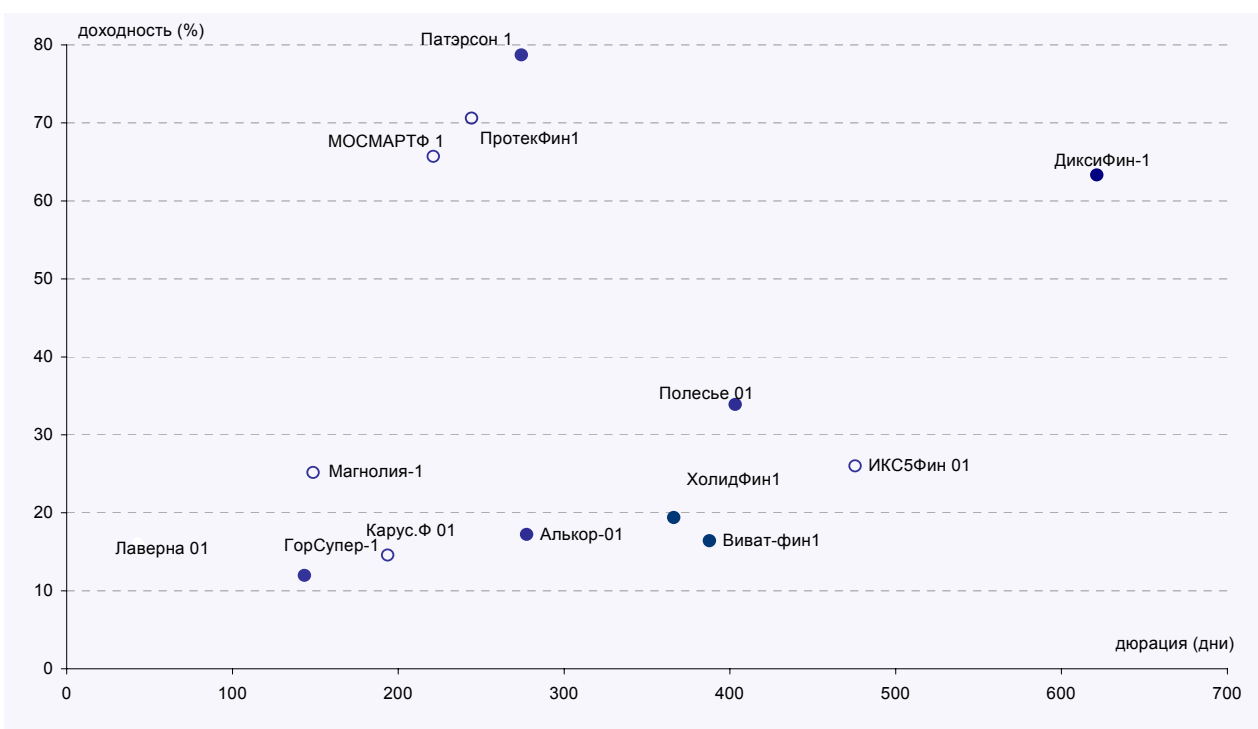
Химия и ЛПК



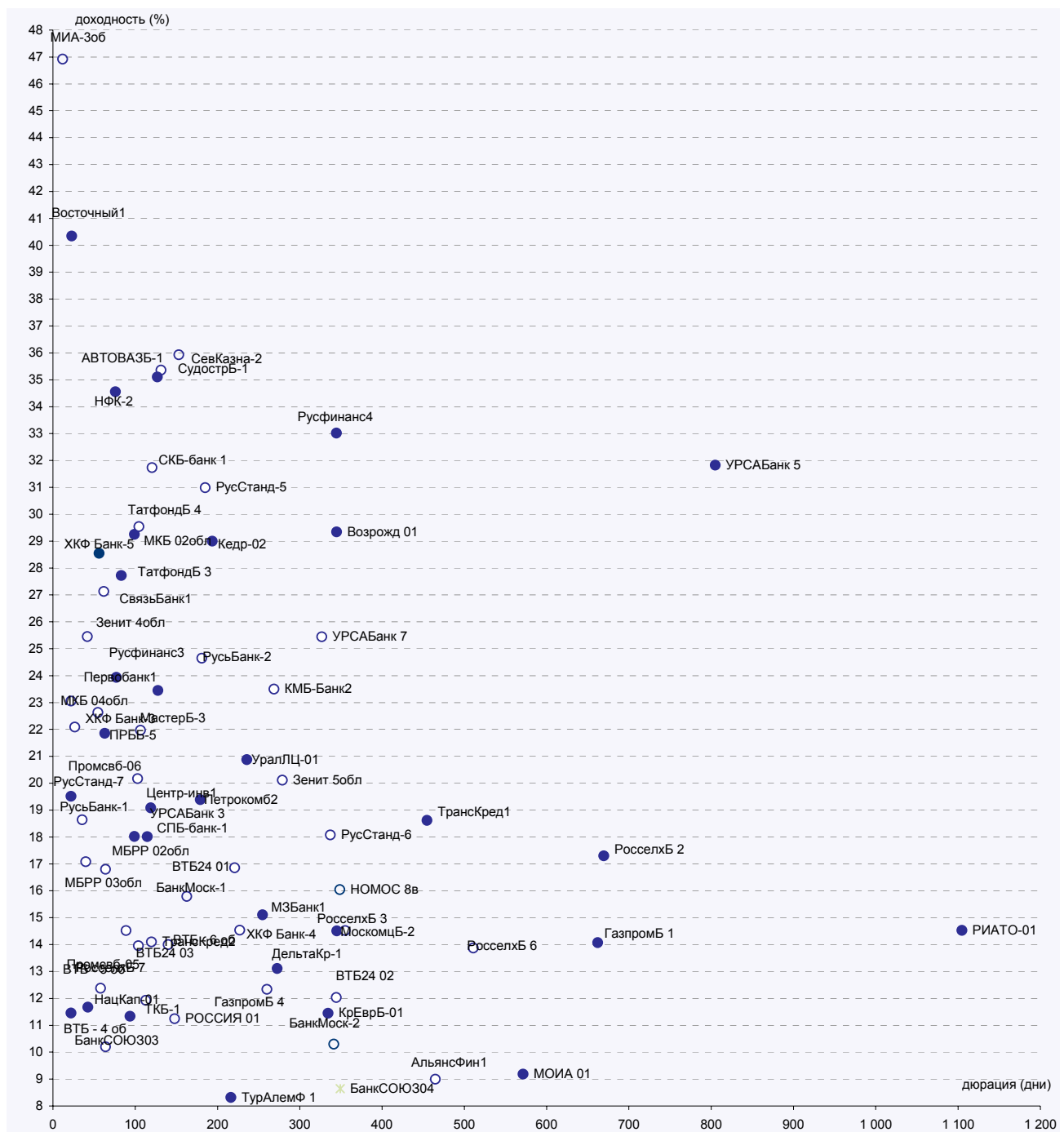
Энергетика



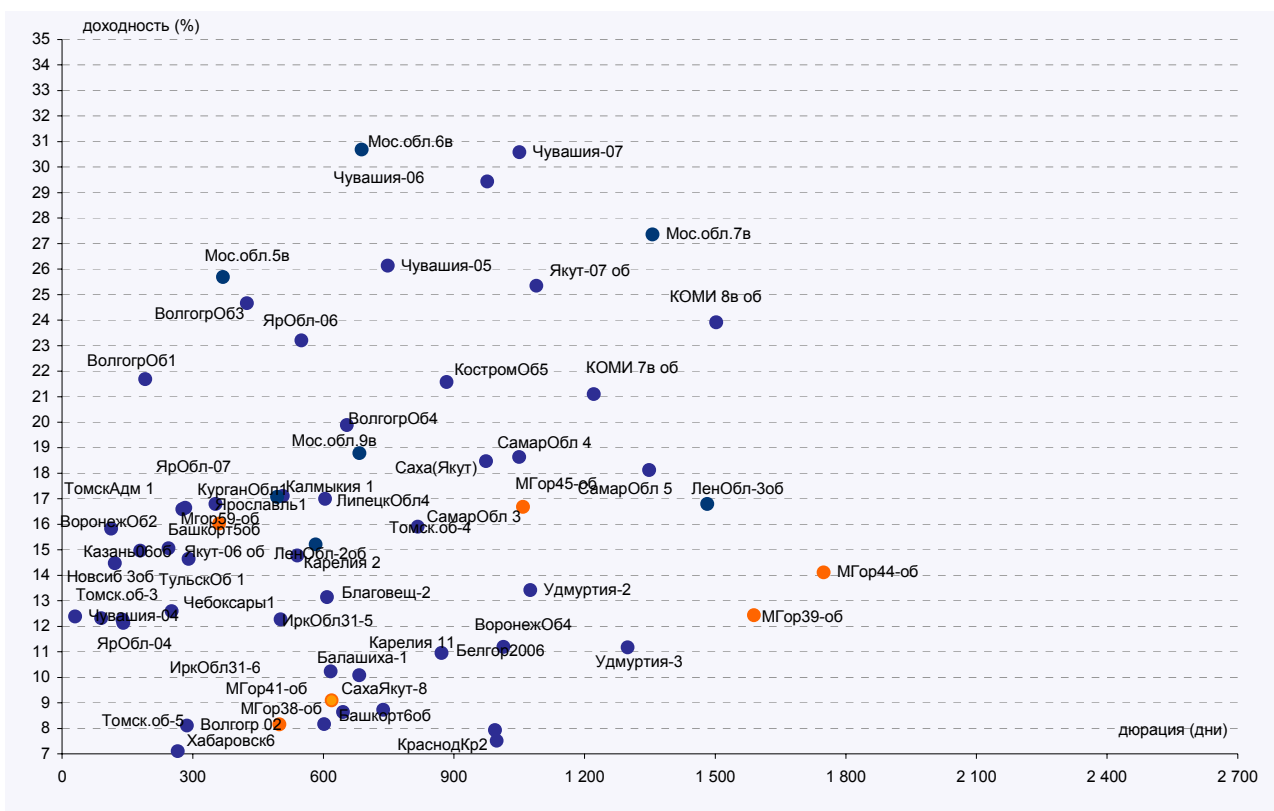
Ритейл



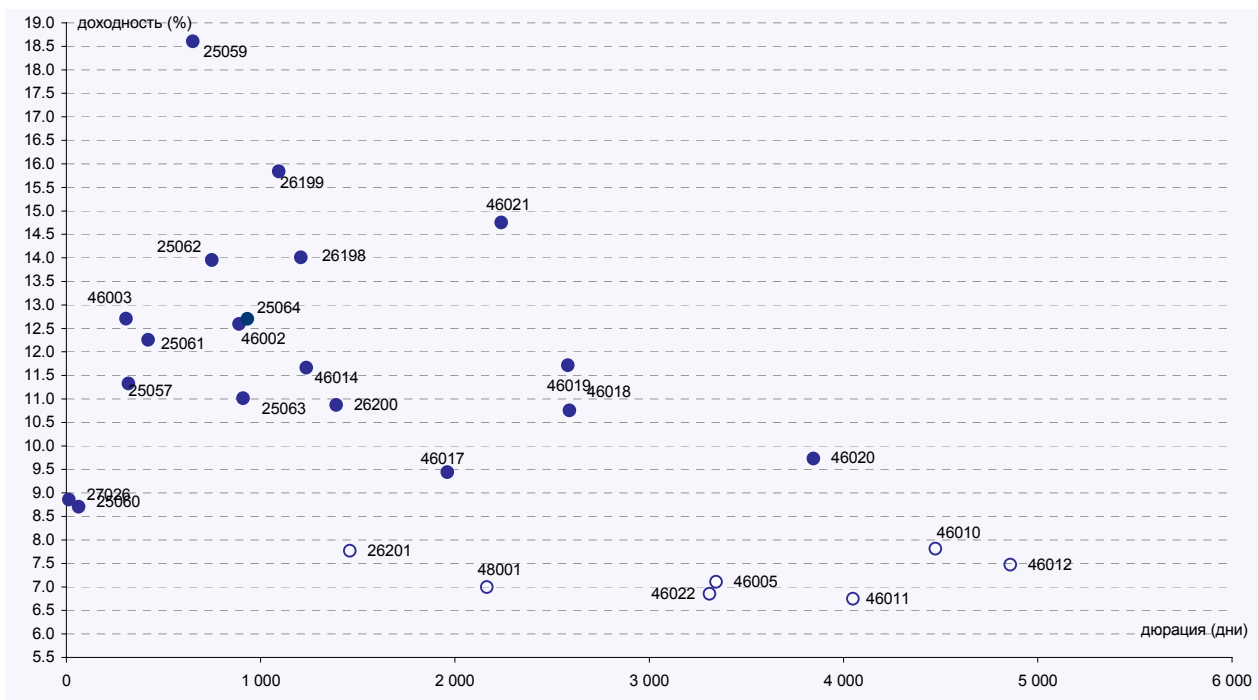
Финансовый сектор



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	ilii_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	
Заместитель директора департамента Начальник управления дилинговых операций	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

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.