

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

25 февраля 2009 года

Новость дня:

По данным Минэкономразвития, ВВП России в январе 2009 года снизился по сравнению с декабрем 2008 года (с исключением сезонного и календарного факторов) на 2,4 %.

Новости эмитентов.....стр 2

- БТА Банк: ВЭБ вместо Сбербанка?
- МОИА просит помощи.
- Реструктуризация «Свободного Сокола».
- АИЖК, Газпром, Дикси, АвтоВАЗ, КАМАЗ, ТГК-2, Пензенская область, Омская область.

Денежный рынок.....стр 9

- Корзина никак не может определить тренд.
- Сегодня участникам понадобится рубль.

Долговые рынкистр 10

- Бернанке и Обама «вдохновляют» рынки.
- UST под натиском нового предложения.
- Russia-30 ищет «защиты» у локальных игроков.
- Рублевый рынок – все силы на поиск ликвидности.
- Инвесторы ждут новых участников Ломбардного списка.

Панорама рублевого сегмента...стр 12

Основные рыночные индикаторы

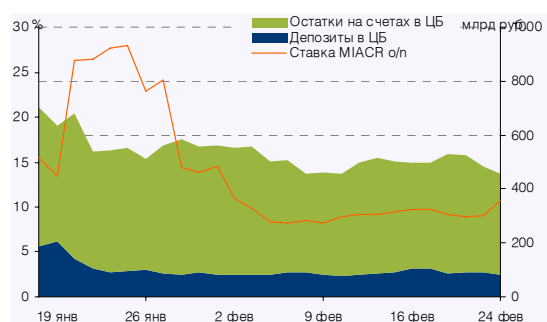
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.80%	4	58
Russia-30	9.70%	19	-14
ОФЗ 46018	10.75%	-235	221
ОФЗ 25059	12.60%	4	90
Газпром-8	14.06%	3	300
РЖД-6	12.71%	4	41
АИЖК-8	19.88%	-31	-229
ВТБ - 5	13.22%	-5	-38
РоссельхБ-6	13.88%	-770	401
МосОбл-8	33.98%	59	14

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	81.19%	3	-8
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 079.33	-3	50
CDX HY 5Y	1 477.22	-69	330
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	629.31	-0.4%	1.6%
RTS	524.69	1.4%	-17.0%
S&P 500	773.14	4.0%	-14.4%
DAX	3 895.75	-1.0%	-19.0%
NIKKEI	7 268.56	-1.5%	-18.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	41.37	4.7%	-1.1%
Нефть WTI	39.96	4.0%	-10.4%
Золото	962.67	-2.9%	9.1%
Никель LME 3 M	9 800.00	3.1%	-16.2%

Источник: Bloomberg, MMB

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Согласно постановлению Кабинета министров от 24 февраля 2009 года, Правительство РФ в рамках реализации мер господдержки различных отраслей экономики в 2009 году выделит из федерального бюджета на субсидирование процентных ставок по кредитам сельхозпроизводителям 17 млрд руб. В том числе 12,1 млрд руб. направится на субсидии бюджетам субъектов РФ на возмещение сельхозпроизводителям части затрат на уплату процентов по кредитам, взятым в 2004–2010 годах на срок от двух до десяти лет, 4,9 млрд руб. – на субсидии по займам, взятым в 2007–2010 годах на срок до одного года.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ЗАО «Градострой–Инвест» установило ставку 3–4–го купонов по выпуску облигаций серии 01 объемом 450 млн руб. в размере 11%. Купонный доход за 3–й купонный период составит 54,85 руб. на одну облигацию.
- «Северсталь» погасила пятилетние еврооблигации на 325 млн долл.
- ОАО «Томск–Инвест» в рамках реструктуризации задолженности выкупило облигаций на сумму 59,9 млн руб. (включая НКД). Следующий этап реструктуризации состоится 23.03.2009.
- ООО «Севкабель–Финанс» допустило технический дефолт при выплате третьего купона по облигациям серии 04, не выполнив полностью обязательства. Размер купонного дохода, подлежавшего выплате на одну ценную бумагу – 34,28 руб., исходя из ставки 13,75% годовых. Общий размер дохода, выплаченного по третьему купону – 19,9 млн руб. Размер неисполненного обязательства 46,71 млн руб. По сообщению Эмитента, обязательство исполнено частично в связи с техническими ошибками. Погасить обязательства планируется в течение 7 календарных дней.
- НОМОС–БАНК в рамках оферты выкупил у инвесторов 100% объема займа серии 08 на сумму 3 млрд руб.
- Банк «Союз» в рамках оферты полностью исполнил свои обязательства по выкупу облигаций серии 04 номиналом 3 млрд руб. Сумма сделки не раскрывается.
- ОАО «ВБД ПП» определило ставку 3–5 купонов по облигациям серии 03 объемом 5 млрд руб. в размере 15% годовых. Эмитент также принял решение о приобретении облигаций данного выпуска у их владельцев во 2–й рабочий день с даты окончания периода предъявления. Период предъявления облигаций к выкупу – в течение последних пяти рабочих дней 5–го купонного периода. Напомним, по данному выпуску облигаций 6 марта 2009 года состоится оферта по цене 100% от номинала.
- ОАО «АФК «Система» определило ставку 3–го купона по облигациям серии 01 в размере 19% годовых. Общий размер дохода по купону, подлежащего выплате 10 сентября 2009 года, составляет 586,4 млн руб. По облигациям серии 01 в объеме 6 млрд руб. предусмотрены две оферты в марте 2009 года и в марте 2010 года.

Рейтинги

- Рейтинговое агентство Fitch понизило на два уровня – до «ССС» – долгосрочные рейтинги четырех структур, аффилированных с казахстанским **БТА Банком**: «БТА Банк (Россия)» (рейтинг отозван), банка «БТА–Казань», «БТА Банк (Грузия)» и «БТА Банк (Беларусь)». Прогноз по рейтингам «Негативный».
- Рейтинговое агентство Fitch понизило долгосрочный рейтинг **Москоммерцбанка** (российская «дочка» казахстанского Казкоммерцбанка) на один уровень – до «В–», прогноз – «Негативный».

- Агентство Standard&Poor's поместило долгосрочный кредитный рейтинг «B+» и рейтинг «ruA+» по национальной шкале **Томской области** в список CreditWatch с «Негативным» прогнозом.

Эксперты агентства отмечают, что «несмотря на усилия области по организации надежного плана рефинансирования, до сих пор не гарантировано исполнение долговых платежей, приходящихся на март–май 2009 года. По состоянию на 24 февраля 2009 года у области было лишь 244 млн руб. в виде свободных остатков на счетах, в то время как 1 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. Рейтинги могут быть понижены на одну или несколько ступеней и остаться в списке CreditWatch в ближайшие день–два в случае, если область не обеспечит гарантированное финансирование для погашения обязательств 2 марта 2009 года. В любом случае рейтинги будут ограничиваться краткосрочной структурой долга Томской области – в 2008 году долговая нагрузка региона превысила 30% доходов и, вероятно, превысит 20% доходов в 2009 и 2010 годах».

- Рейтинговое агентство Moody's пересмотрела рейтинговые оценки 9 российских финансовых организаций.

- Рейтинг финансовой устойчивости **Сбербанка** подтвержден на уровне «D+», прогноз изменен со «Стабильного» на «Негативный»; рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A3» до уровня «A1»; рейтинг депозитов в иностранной валюте подтвержден на уровне «Baa1», прогноз по рейтингам «Стабильный».
- Для **ВТБ** рейтинг финансовой устойчивости подтвержден на уровне «D–», прогноз изменен со «Стабильного» на «Негативный»; рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A1» до уровня «Baa1», рейтинг депозитов в иностранной валюте подтвержден на уровне «Baa1», прогноз по рейтингам «Стабильный».
- Для **ВТБ 24** рейтинг финансовой устойчивости подтвержден на уровне «D–», прогноз изменен со «Стабильного» на «Негативный», рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A1» до «Baa1», прогноз по рейтингам «Стабильный».
- Рейтинг финансовой устойчивости банка **«ВТБ Северо–Запад»** подтвержден на уровне «D–», прогноз изменен со «Стабильного» на «Негативный»; рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A2» до уровня «Baa1», рейтинг депозитов в иностранной валюте подтвержден на уровне «Baa1», прогноз по рейтингам «Стабильный».
- Для **Внешэкономбанка** рейтинг финансовой устойчивости подтвержден на уровне «E+», прогноз «Стабильный»; рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A3» до уровня «Baa1», рейтинг депозитов в иностранной валюте подтвержден на уровне «Baa1», прогноз по рейтингам «Стабильный».
- Для **Россельхозбанка** рейтинг финансовой устойчивости подтвержден на уровне «E+», прогноз изменен на «Стабильный» с «Позитивного»; рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A3» до уровня «Baa1», рейтинг депозитов в иностранной валюте подтвержден на уровне «Baa1», прогноз по рейтингам «Стабильный».
- Рейтинг финансовой устойчивости **Банка Москвы** подтвержден на уровне «D»; рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A3» до уровня «Baa1», рейтинг депозитов в иностранной валюте подтвержден на уровне «Baa1», прогноз по рейтингам изменен со «Стабильного» на «Негативный».
- **Газпромбанк**: рейтинг финансовой устойчивости подтвержден на уровне «D», прогноз изменен со «Стабильного» на «Негативный»; рейтинг депозитов в местной валюте понижен с уровня «A3» до уровня «Baa2», рейтинг депозитов в иностранной валюте снижен с уровня «Baa1» до «Baa2», прогноз по рейтингам «Стабильный».

- **ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»:** рейтинг Эмитента в местной и иностранной валюте понижен с уровня «А3» до «Ваа1», прогноз «Стабильный».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **АИЖК** раскрыло требования к портфелям кредитов, при секьюритизации которых оно готово выступить поручителем. В пул для выпуска облигаций могут входить кредиты с первоначальным взносом от 10% (20% — для рефинансирования), ежемесячный платеж заемщика не должен составлять более 50% его дохода (тоже 50%), максимальный размер долга заемщика должен быть не более 8 млн руб. (1,5 млн). Нет жестких требований к площади квартиры на одного заемщика, допускаются отклонения от требований АИЖК к заложенному жилью в пределах 5%. /Ведомости/
- Чистая прибыль **Сбербанка России** по РСБУ по итогам января 2009 года снизилась в 3,3 раза по сравнению с аналогичным показателем прошлого года (11,6 млрд руб.), и на 1 февраля составила 3,5 млрд руб. без учета событий после отчетной даты. /Прайм-ТАСС/
- Росимущество, единственный акционер, внесло в уставный капитал **Россельхозбанка** 45 млрд руб. После регистрации итогов доэмиссии уставный капитал Банка составит 106 млрд руб. Размещение прошло по номиналу. /РИА Новости/
- Управляющая компания «Ренессанс Управление инвестициями», входящая наряду с **Банком «Ренессанс Капитал»** в Группу Ренессанс, ведет переговоры о продаже собственной линейки паевых инвестиционных фондов. /Коммерсантъ/

БТА Банк: ВЭБ вместо Сбербанка?

Председатель Внешэкономбанка Владимир Дмитриев в ходе визита в Казахстан обсудил с президентом республики Нурсултаном Назарбаевым возможность участия ВЭБа в предпринимаемых властями республики мерах по оздоровлению БТА Банка. Напомним, что в начале февраля правительство Казахстана приняло решение о выкупе в госсобственность более 75% акций одного из системообразующих казахских банков — БТА Банка. Также прошло сообщение, что были начаты переговоры с потенциальными стратегическими инвесторами, включая Сбербанк России, о переуступке части пакета акций.

Как мы уже писали ранее, приобретение Сбербанком казахского банка может негативно отразиться на показателях покупателя, при этом довольно серьезно: активы БТА Банка составляют порядка 20% активов Сбербанка. То, что казахский банк находится в тяжелом финансовом состоянии, подтверждает нарушение им требований к коэффициентам ликвидности и достаточности собственного капитала. Кроме того, более трети его кредитного портфеля — это «проблемный» строительный сектор, что впоследствии приведет к необходимости увеличивать объемы резервирования.

Появление ВЭБа за столом переговоров означает, на наш взгляд, что он, скорее всего, сам выступит покупателем вместо Сбербанка. Тем более, что опыт санирования проблемных банков у него есть. В пользу данного предположения выступает и тот фактор, что требования к его отчетности не столь жесткие, как к Сбербанку. Кроме того, у ВЭБа есть в этом деле и свой прямой коммерческий интерес: согласно подписанному соглашению, он предоставит до 3 млрд долл. казахстанскому госфонду национального благосостояния для реализации ряда крупных инвестиционных проектов в республике. Наличие собственного финансово-кредитного учреждения дает возможность, направить через него денежные потоки и установить дополнительный контроль над выделяемыми денежными средствами.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

МОИА просит помощи.

Сегодняшние «Ведомости» публикуют письмо и.о. Генерального директора Московского областного ипотечного агентства (МОИА) в Федеральный фонд развития жилищного строительства (ФФРЖС). В письме Агентства приводится информация о возможном социальном взрыве в Московской области вследствие невозможности МОИА выполнять обязательства перед кредиторами, в том числе перед физическими лицами – дольщиками. Согласно словам представителя МОИА, приводимым в издании, Агентство рассчитывает на финансовое участие фонда и на гарантии банкам с его стороны для финансирования строительства.

Напомним, что ФФРЖС создан в июле 2008 года и его основными функциями является управление неэффективно используемыми государственными землями. Доходы фонда должны были формироваться за счет продажи земель, в том числе внесенных в капитал фонда. В середине 2008 года планировалось внести в капитал фонда земли общей площадью около 370 тыс. гектар. Однако, как пишут «Ведомости», Правительство внесло в фонд 300 млн руб. и здание, в котором расположен ФФРЖС. Учитывая это, у фонда нет ни функций, ни возможностей для финансирования проектов МОИА. Письмо, направленное в фонд, может являться подтверждением сложностей в переговорах МОИА с Правительством Московской области о поддержке Агентства. Мы считаем, что в данном случае Московская область для сохранения социальной стабильности в регионе в первую очередь поддержит дольщиков–физических лиц. Что касается облигаций, то по-прежнему вероятность возврата долга держателям бондов является призрачной, особенно учитывая высказывания представителей Московской области о незаконном размещении облигаций и арест бумаг Эмитента.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- **Газпром** может пересмотреть свой бюджет на 2009 год. Как сообщает «Коммерсантъ», объем инвестиций в 2009 году сократиться с 920,5 млрд руб. до 713 млрд руб. При этом долгосрочные вложения останутся без изменений. Снижение затрат планируется за счет переоформления заключенных ранее договоров с подрядчиками с уменьшением платежей на 30–50%. Также Монополия планирует сокращение объемов продаж в России на 15%, что может снизить доходы Компании на 100 млрд руб. Однако за счет роста курса доллара и евро ожидается получение дополнительных 500 млрд руб. выручки. Важно отметить также, что Газпром рассматривает вариант продолжения реализации только проектов, которые рентабельны только при цене нефти не более 25 долл. за баррель. Указанная цена является самой низкой из заложенных в бюджет среди российских нефтяных компаний. /Коммерсантъ/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **Evrax Group** может сократить до 2000 человек на НТМК и Высокогорском ГОКе /Интерфакс/

Реструктуризация «Свободного Сокола».

Вчера Райффайзенбанк, распространил письмо, в котором сообщил о достигнутом соглашении по реструктуризации задолженности ОАО «ЛМЗ «Свободный Сокол» перед держателями облигаций.

Согласно предоставленной информации, Эмитент достиг договоренностей с более чем 25 владельцами на общую сумму 910 млн руб. из 1,03 млрд руб., находящихся в обращении. Общие условия реструктуризации следующие:

– 20 февраля Эмитент осуществил выкуп 20% облигаций, принадлежащих инвесторам. Следующий транш в 20% облигаций будет выплачен Эмитентом в июне 2009 года. Оставшиеся бумаги Компания будет погашать равными частями по 15% в сентябре и декабре 2009 года, марте и июне 2010 года.

– Ставка на четвертый купонный период установлена в размере 21%, на 5–7 купонные периоды — 18% годовых.

– Соглашение предусматривает дополнительные обязательства/ограничения Компании на привлечение новых кредитов, осуществление финансовых вложений, выплату дивидендов, предоставление поручительств, мораторий на инвестиционную программу и др.

– Были предоставлены дополнительные поручительства от Overcom S. A. – трейдера, осуществляющего продажи продукции Эмитента на экспорт, и ООО «ОЭУ Блок № 2 шахта «Анжерская–Южная»

Мы бы не стали говорить о том, выгодны или невыгодны поставленные условия для держателей, поскольку, по сути, любая реструктуризация, несмотря на какие бы то ни было обстоятельства, уже своим фактом нарушает права держателей. В тоже время, отметим явно «негативно-регрессивную» тенденцию, складывающуюся в решениях вопросов, связанных с реструктуризацией публичного долга. Первая «успешная» реструктуризация была проведена ТОП-Книгой, и по ее условиям Эмитент обязался в течение года полностью выкупить заем. Заметим, что у «Свободного Сокола» такой срок «растянут» уже на 2 года. Амурметалл «просит рассрочку» на 3–4 года. А ведь есть еще РБК, который, по информации СМИ, предлагает реструктуризацию сразу до 2019 года. Конечно, нельзя не признать, что текущая конъюнктура рынков, в том числе и кредитного, серьезно ухудшилась, однако, вряд ли это дает заемщикам какие-либо дополнительные привилегии перед инвесторами. Учитывая также, что обязательства носят «публичный» характер, последствия подобных реструктуризаций могут весьма негативно повлиять на перспективы проблемных эмитентов на долговом рынке.

Илья Ильин
iilin_io@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Выручка группы компаний «Дикси» выросла в январе 2009 года по сравнению с январем 2008 года на 25% до 4,352 млрд руб. В свою очередь в долларовом эквиваленте общая выручка составила 138 млн долл., что на 3% меньше аналогичного показателя 2008 года.

В том числе:

- выручка от розничных операций магазинов «Дикси» составила 3,7 млрд руб. (+22% к аналогичному периоду 2008 года) или 116 млн долл. (–6%);
- от розничных операций магазинов «Мегамаст» – 458 млн руб. (+55%) или 14,5 млн долл.;
- от розничных операций магазинов «Минимаст» – 154 млн руб. (+29%) или 4,9 млн долл.;
- от розничных операций магазинов VMart – 25 млн руб. или 788 тыс. долл.

Выручка от других операций, включая маркетинговые доходы, доходы от субаренды и оптовых продаж составила 46 млн руб. или 1,5 млн долл. /www.dixy.ru/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- «АвтоВАЗ» планирует отправить в марте в частично оплачиваемые отпуска до 14% сотрудников. Подобное решение обусловлено «необходимостью жесткой экономии затрат на производство при сохранении рабочих мест». Напомним, что продажи «АвтоВАЗа» в январе упали на 38% до 21,9 тыс. машин. Завод с трудом распродает товарные остатки, объем которых превышает 100 тыс. авто, накопившиеся к концу прошлого года, а его долг перед поставщиками оценивается в размере 15 млрд руб. Эмитент предложил поставщикам оплачивать 70% долга векселями, но согласились не все – в начале февраля Компании из-за отказа поставщиков пришлось останавливать конвейер. /Ведомости/
- Президент Туркменистана подписал постановление о закупке в 2009 году 1040 единиц автомобилей и специальной техники производства **ОАО «КАМАЗ»**, что составит около 3% от общего количества грузовых автомобилей, запланированного на 2009 год. Напомним, что Компания планирует в 2009 году реализовать около 35 тыс. автомобилей. /www.rzd-partner.ru/
- Минпромторг определил перечень автомобильной техники, производимой на территории РФ, для закупки федеральными органами исполнительной власти. В список вошли, в частности, автомобили «АвтоВАЗа» (Lada Kalina и Priora и семейство Lada Samara), «Соллерс», УАЗа, «Самотлор-НН», ЗиЛа, «КАМАЗа», Нефтекамского автозавода, Шумерлинского завода специализированных автомобилей, «GM-АвтоВАЗ», а также предприятий **группы ГАЗ**. На этот год из федерального бюджета выделены дополнительные 12,5 млрд руб. исключительно для закупки отечественной автотехники в дополнение к тем расходам, которые предполагают бюджеты министерств. Крупнейшими получателями средств станут Минобороны (4 млрд руб.), Минздравсоцразвития (3,76 млрд руб.) и МВД (2,43 млрд руб.). /Ведомости/

ЭНЕРГЕТИКА

- Минэнерго планирует проверить ход выполнения инвестиционных программ генерирующими компаниями, ответственными за ввод мощностей в рамках генеральной схемы размещения электроэнергетики до 2020 года. Первыми в списке станут **ТГК-2** и **ТГК-7**. Напомним, что сейчас существует штраф в размере 25% от стоимости инвестпрограммы за нарушение сроков реализации генкомпаниями ввода в эксплуатацию. Однако в условиях снижения энергопотребления и роста неплатежей многие компании заявляют о сокращении своих капзатрат. Так Газпром планирует сократить инвестпрограмму подконтрольной **ОГК-2**, а Норникель, контролирующей **ОГК-3**, недавно отменил конкурс на строительство Южноуральской ГРЭС. /РБК daily/

СУБЪЕКТЫ РФ

- Законодатели **Пензенской области** одновременно секвестировали бюджеты на 2009, 2010 и 2011 годы, в результате, доходы уменьшены на 6,737 млрд руб., расходы — на 8,217 млрд руб. Сокращение доходной части бюджета в 2009 году планируется из-за возможного снижения налоговых сборов минимум на 10–15% (в 2008 году поступило 18,2 млрд руб.), а также вследствие уменьшения поступлений из федерального бюджета минимум на 1 млрд руб. (по плану в 2009 году — 11,3 млрд руб.). На 60% будут сокращены расходы на долгосрочные целевые программы — на покупку техники и автотранспорта. На 25% будут уменьшены расходы на содержание госучреждений и чиновников. /Ведомости/
- Предприятия нефтегазового комплекса **Томской области** в 2009 году сократят добычу, объемы геологоразведочных работ и инвестиции в основной капитал, и в результате бюджет региона

недополучит запланированные 2,5 млрд руб. Основное нефтедобывающее предприятие региона и его главный налогоплательщик ОАО «Томскнефть» ВНК в 2009 году на 93,6 тыс. тонн снизит объемы добычи нефти, а также почти вдвое сократит капитальные вложения – с 11,3 млрд руб. в 2008 году до 6,5 млрд руб. Руководство компании ожидает серьезного падения ее налоговых отчислений в региональный бюджет – в 2008 году они составили 3,47 млрд руб., в 2009 году ожидается лишь 2,28 млрд руб. /www.energyland.info/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Во вторник рублевый курс отличился повышенной волатильностью. Внутри дня амплитуда колебаний бивалютной корзины составила 40,30–40,60 руб., и закрытие произошло на отметке 40,43 руб., что всего на 7 коп. ниже значения предыдущего дня. Торги характеризовались невысокими оборотами, и волатильность, скорее всего, была обусловлена действиями спекулянтов, покупавших иностранную валюту при «low price» и фиксировавших прибыль на верхних уровнях.

Курсы валют изменились к рублю разнонаправлено, отыгрывая динамику пары EUR/USD на международных рынках: доллар подешевел на 28 коп. до 35,98 руб., соответственно евро подорожал на 18 коп. до 45,86 руб. Сегодня с утра пара EUR/USD снова растет, поэтому мы видим аналогичную картину и в рублевом эквиваленте.

Кроме того, сегодня наступают выплаты по акцизам и НДС, участникам понадобятся рубли, и не исключено, что мы будем наблюдать локальное снижение стоимости корзины, вызванное закрытием валютных позиций.

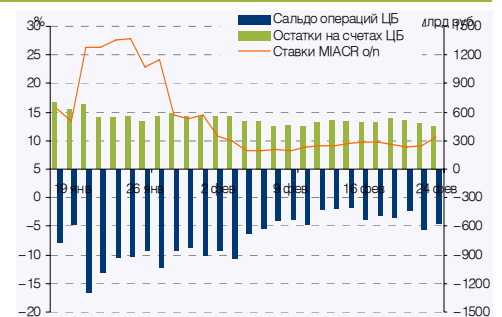
За вторник существенно прибавил общий показатель ликвидности. На сегодня остатки банков на счетах в ЦБ составляют 602 млрд, против 455,8 млрд руб. на вчерашний день. Рост остатков можно было бы объяснить увеличением объемов операций РЕПО с ЦБ. Вчера через этот инструмент банки привлекли около 351 млрд руб. (+101 млрд ко вторнику): 156 млрд (+9 млрд) по схеме аукциона и 195,7 млрд (+92,7 млрд) по фиксированной ставке. Однако при этом стоит отметить, что участники заметно снизили объем 7–дневных ресурсов – до 95,5 млрд при 182,2 млрд руб. неделей ранее. Таким образом, источник притока ликвидности остается неопределенным, возможно, речь идет о расходовании бюджета или каких-либо дополнительных траншей из ВЭБа. Так или иначе, с учетом указанного роста остатков, банки выглядят достаточно подготовленными к прохождению налоговых выплат.

Кроме налогов, основным событием рынка среды будет выполнение крупных ранее взятых обязательств перед ЦБ. Всего участникам будет необходимо вернуть ~313,5 млрд руб. с чем им, безусловно, помогут справиться размещаемые сегодня в объеме 310 млрд руб. средства с аукционов, проведенных Банком России в последние пятницу и вторник.

Отметим, что некоторые банки стали готовиться к выплатам еще вчера, что нашло отражение на ставках рынка. Если с утра сделки по свопам заключались в диапазоне 10–12%, то после полудня цены поднялись до 20%.

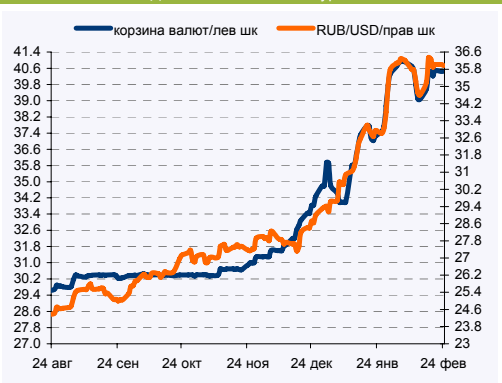
Помимо прочего, с сегодняшнего дня Банк России будет ежедневно устанавливать минимальные ставки по аукционам РЕПО. Мы не думаем, что это немедленно приведет к каким-либо заметным последствиям, поскольку в последнее время фактические ставки, как правило, на 1–2% превышают минимально установленный ЦБ уровень. Например, уже сегодня ставка составила 11,97%, при стартовой 10%. Скорее регулятор заблаговременно принимает меры по более оперативному управлению.

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

Во вторник американские госбумаги совершили очередной «вираж». Воодушевляющие заявления о том, что следующий год сможет стать годом восстановления американской экономики, прозвучавшие в речи Главы ФРС Бена Бернанке перед Сенатом, «столкнулись» с очередной порцией разочаровывающей макростатистики. Таким образом, факт продолжающейся рецессии не требовал какого-либо официального признания – не только вчерашние, но выходявшие на протяжении последних месяцев данные «говорили сами за себя». Риторика выступления президента Б. Обамы также сводилась к тому, что Америка переживает сейчас наиболее тяжелые в своей истории времена и главное, что уже разработан антикризисный план, к реализации которого уже пора приступить. При этом было отмечено, что реализация запланированного может потребовать больше 787 млрд долл., выделенных конгрессом США.

Позитивные ожидания «оживляющего» эффекта от запланированных антикризисных мер, предполагающие не только выкуп проблемных активов, но и стимулирующие «вливания» для рынка недвижимости и меры, сдерживающие рост безработицы, в очередной раз весьма воодушевляющее подействовали на фондовый рынок – основные фондовые индексы завершили торговую сессию с заметным плюсом. На фоне этого, а также под влиянием фактора перевеса первичного предложения (вчера состоялся аукцион по 2-летним UST на сумму 40 млрд долл., сегодня состоится на 32 млрд долл. 5-летних бумаг, завтра – на 22 млрд долл. 7-летних бумаг), доходности казначейских обязательств выросли. Так, 10-летние UST закрывались вчера с доходностью 2,8% годовых (+4 б.п. к уровню понедельника).

В первый день после продолжительных выходных локальным игрокам не удалось оказать заметное «сопротивление» в сегменте суверенных евробондов. Снижение котировок Russia-30 во вторник продолжилось, и «локальный» минимум был зафиксирован на уровне 88,1%, однако к концу дня часть «просадки» удалось отыграть – закрытие проходило на уровнях 88,375% – 88,75% (YTM 9,65%–9,73%). Вместе с тем, CDS России сохраняется на уровне прошлой неделе 755 – 775 б.п.

В корпоративных бумагах ценовые уровни сохранялись достаточно стабильными, вероятно, также на фоне довольно продолжительного отсутствия торгов в России. Из приятных новостей отметим погашение Северсталью обязательств на 325 млн долл., что, как мы полагаем, может стать поводом для оживления интереса участников к наиболее коротким выпускам других компаний отрасли.

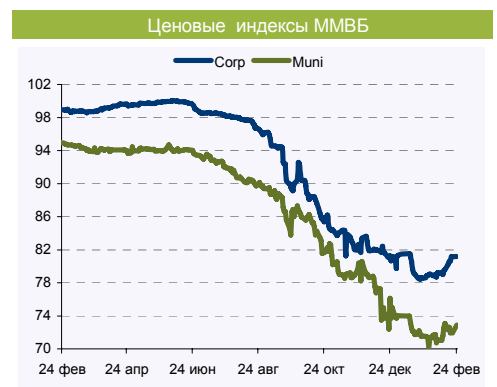
Основное внимание участников внутреннего рынка сосредоточено на налоговых выплатах (сегодня акцизы и НДС). Средства, которые привлекаются на беззалоговых аукционах ЦБ, практически в таком же объеме «возвращаются» регулятору в счет погашения ранее предоставленных ресурсов. Таким образом, вопрос пополнения ликвидности остается открытым, и участники вынуждены искать альтернативные источники фондирования. Ранее уже сообщалось о том, что Банк России «пошел на встречу» инвесторам, существенно расширив



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



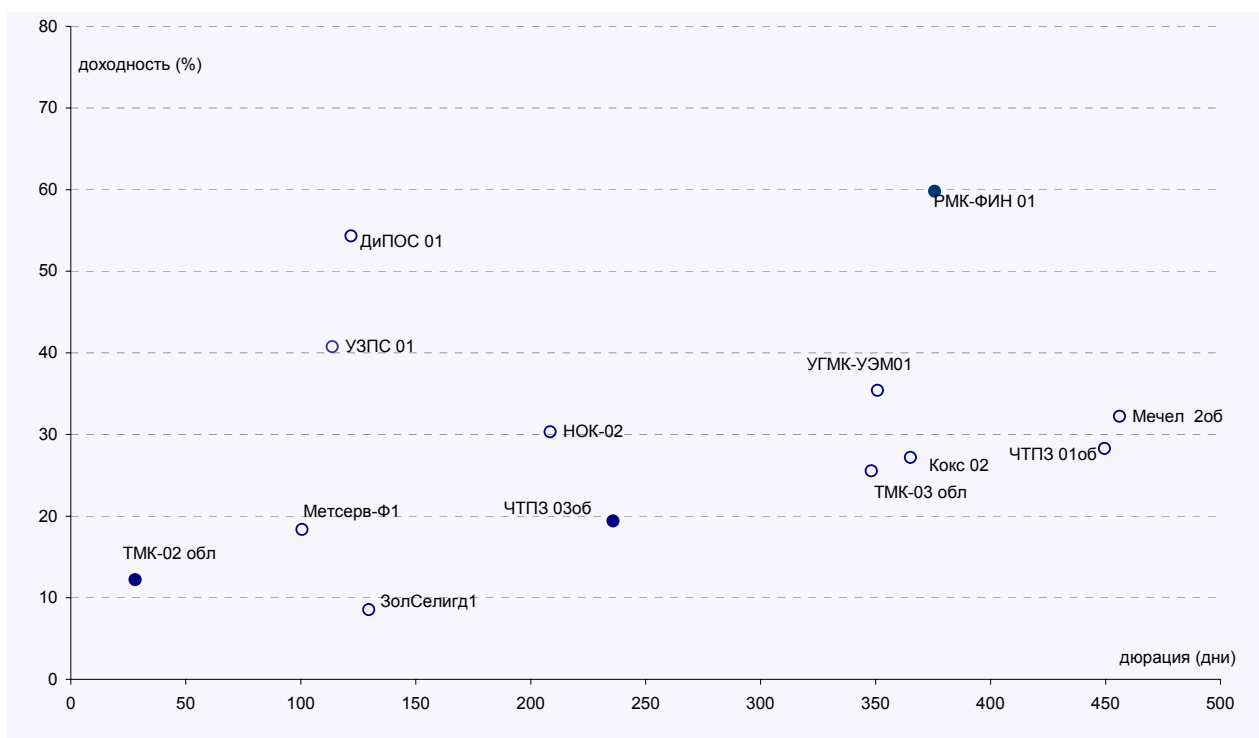
Источник: ММББ

перечень инструментов, под залог которых можно получить финансирование. Ожидается, что сегодня в очередном выпуске «Вестника Банка России» будут представлены новые имена системообразующих предприятий, чьи акции, облигации, векселя и кредиты могут стать обеспечением, необходимым для рефинансирования в ЦБ. Вероятно, именно на фоне этого регулятор предпочел перейти на более гибкий механизм ценообразования сделок прямого РЕПО. С сегодняшнего дня ЦБ может устанавливать минимальную ставку по однодневным кредитам ежедневно, а с 3 марта по недельным кредитам регулятор получит право менять ставку еженедельно. Главной интригой остаются конкретные имена «счастливчиков», поскольку среди тех, кто удовлетворяет ранее анонсированным требованиям (в частности, наличие бумаг в котировальных списках ММВБ), немало эмитентов, оказавшихся в весьма плачевном состоянии ввиду отсутствия возможностей для выполнения обязательств перед инвесторами. Отметим, что бумаги, которые уже стали «новобранцами» Ломбардного списка, остаются в центре интереса инвесторов, что обеспечивает стабильность их котировкам, а порой и прибавку на уровне от 0,5% до 1%.

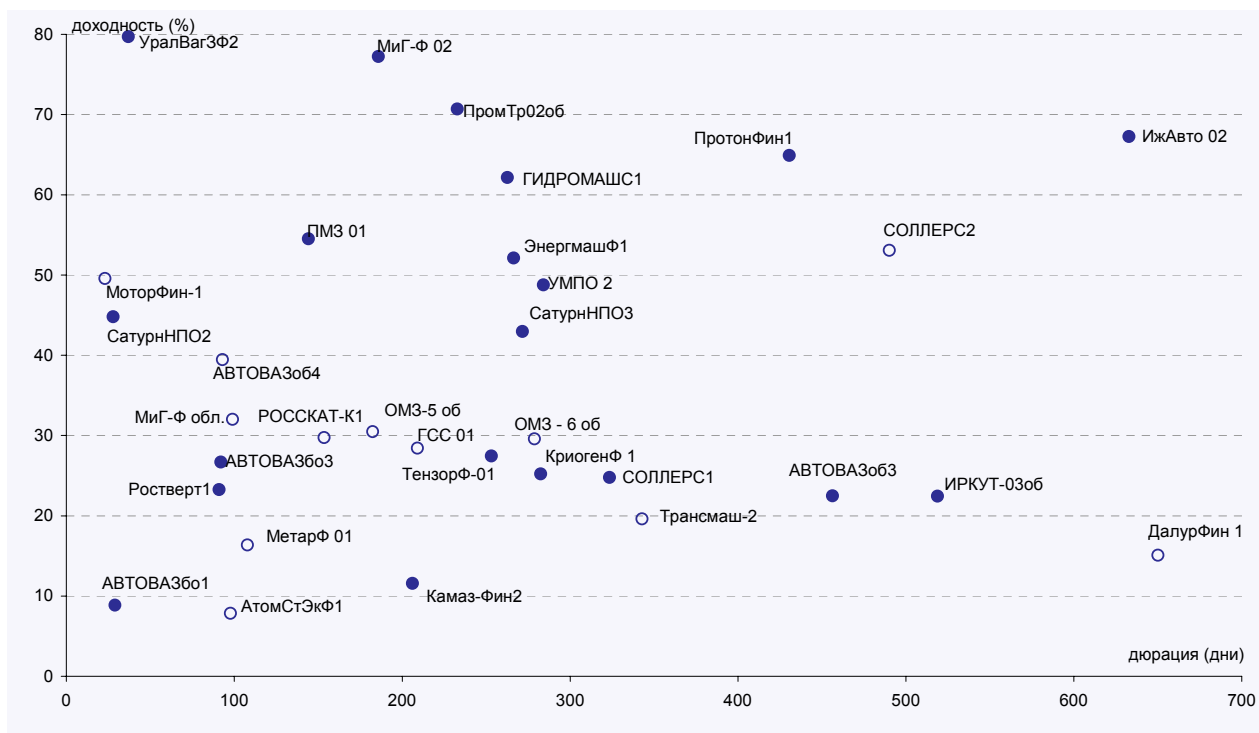
В целом же активность в рублевых бумагах остается весьма слабой, а происходящие сделки определяются наличием новостного фона по конкретным эмитентам. Так, новость о возможной продаже сети Седьмой континент воодушевила отдельных игроков на покупки, в результате которых котировки выросли более чем на 6%, в результате чего доходность облигаций серии 02 к оферте в июне этого года снизилась до 127,67% годовых. В то же время сообщения о текущих финансовых проблемах Банка Ренессанс Капитал стали поводом для того, чтобы по возможности сократить позиции в бумагах. В результате, снижение котировок по трем выпускам, находящимся в обращении, составило от 0,2% до 1,5%. При этом доходность по бумагам серий 02 и 03 выросла соответственно до 112,9% годовых к оферте в апреле 2009 года) и до 116,76% годовых к оферте в июне 2009 года, а доходность облигаций серии 01 к погашению в марте 2010 года составляет 97,73% годовых.

Среди «отличившихся» ростом котировок отметим облигации Магnezит-2, отталкиваясь от того, что в скором времени эмитенту предстоит выполнять оферту по выпуску, рискнем предположить, что появление сделок по бумаге, не отличавшейся особой ликвидностью, вполне может быть обусловлено «подготовительным» процессом.

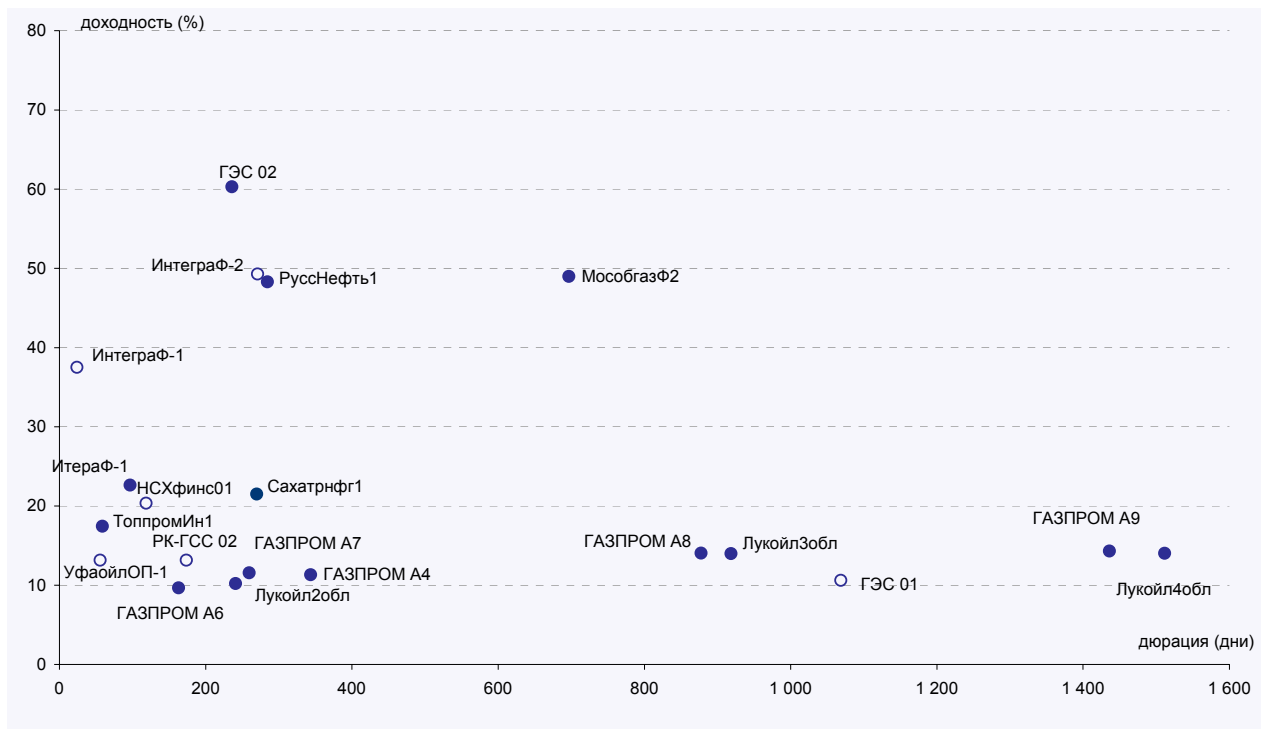
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



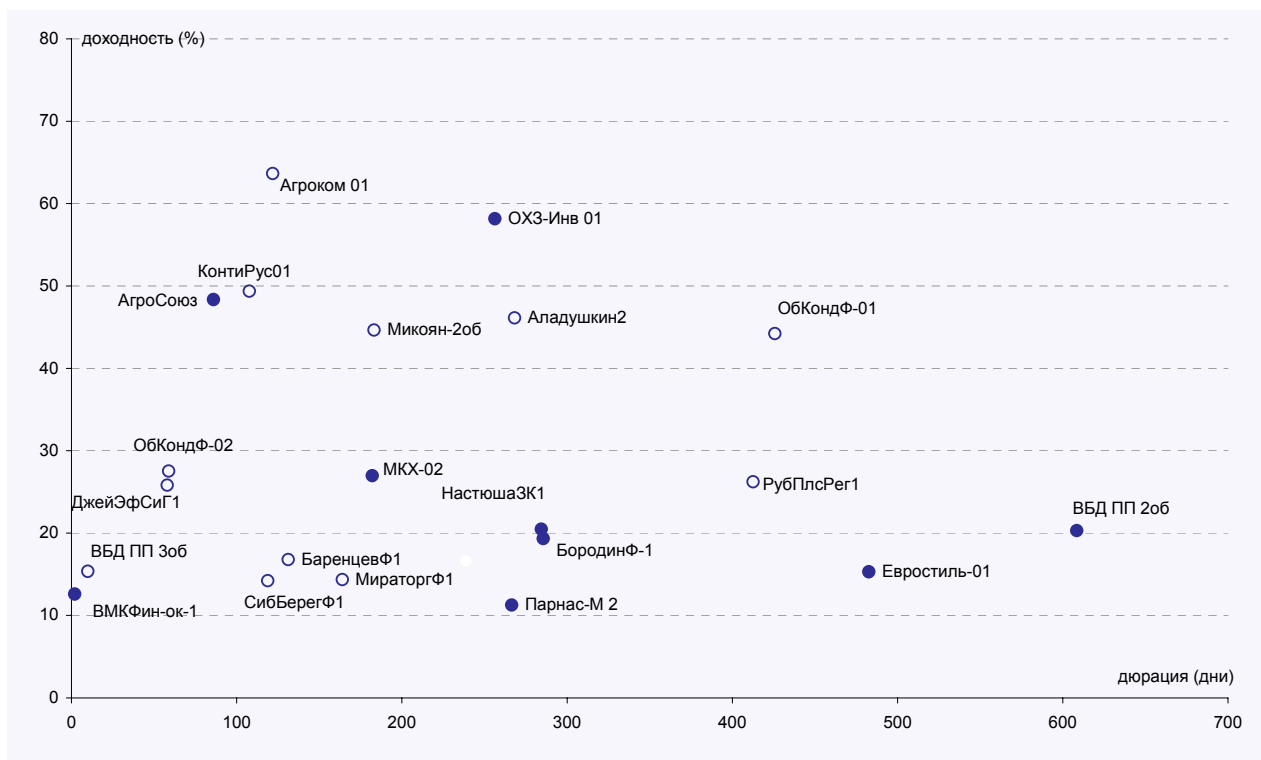
Машиностроение



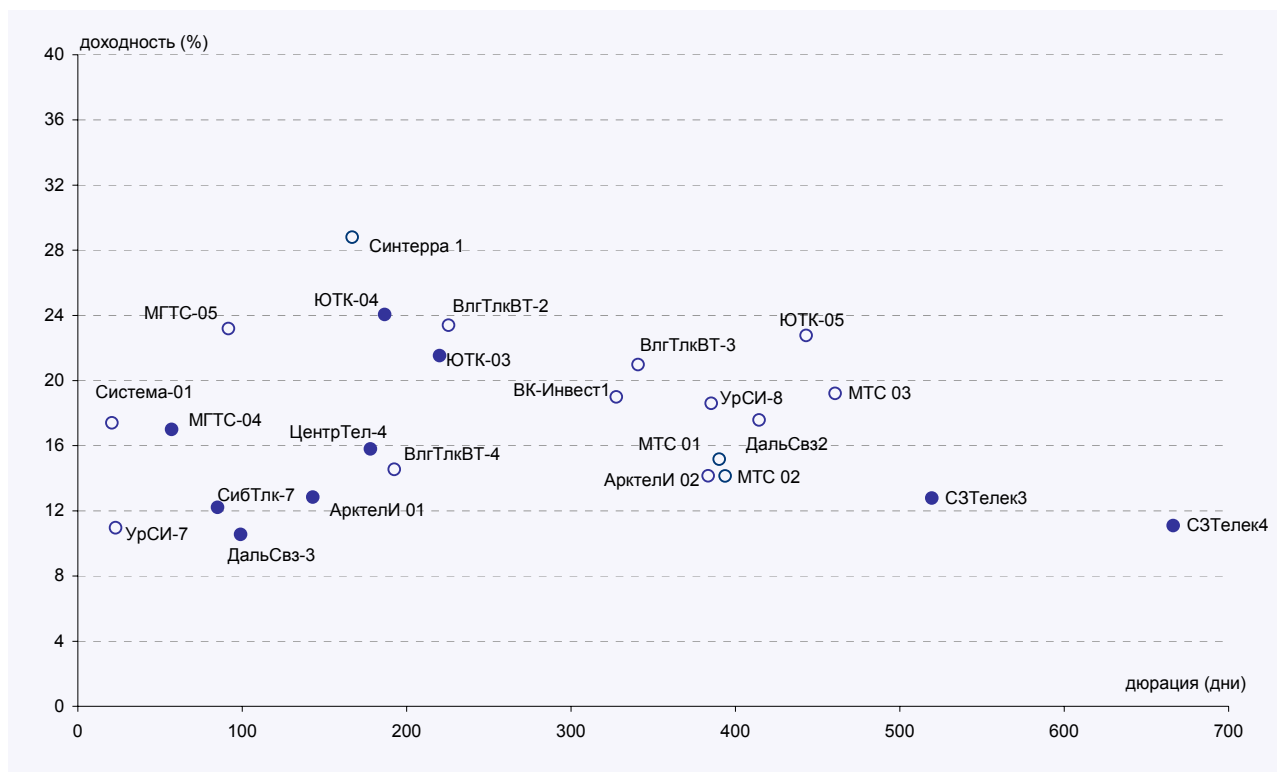
Нефтегазовый сектор



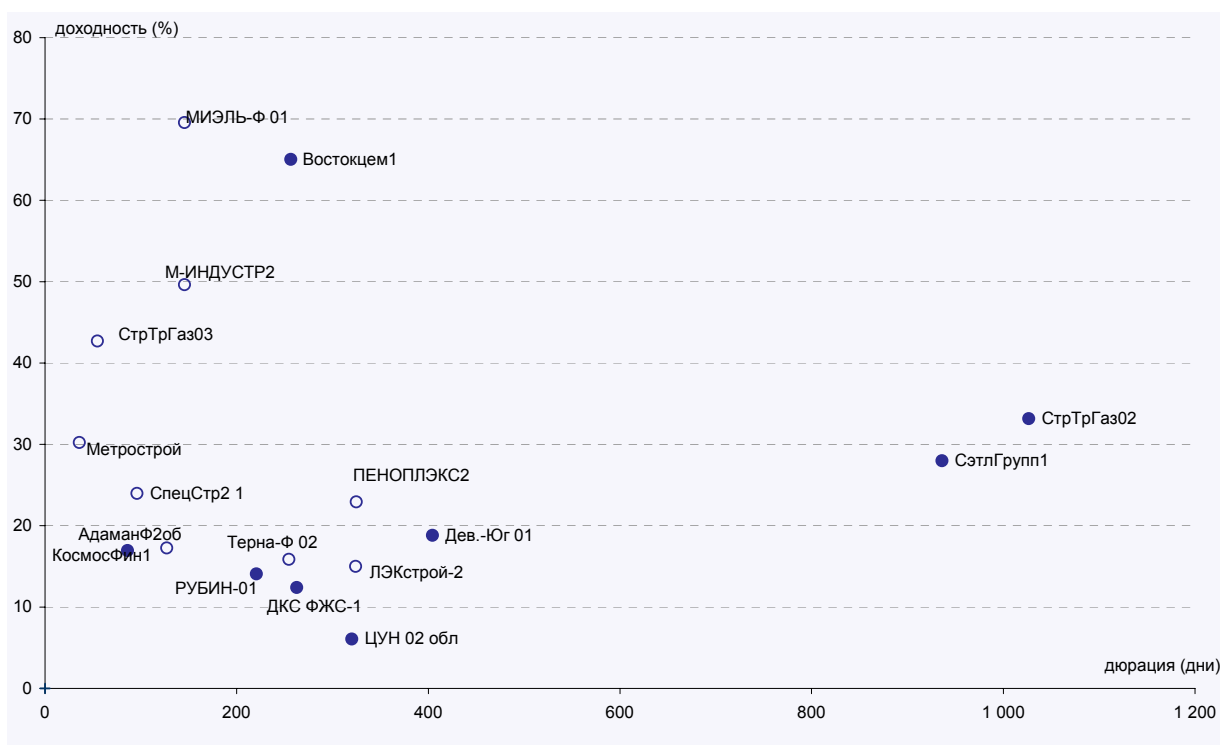
Потребсектор и АПК



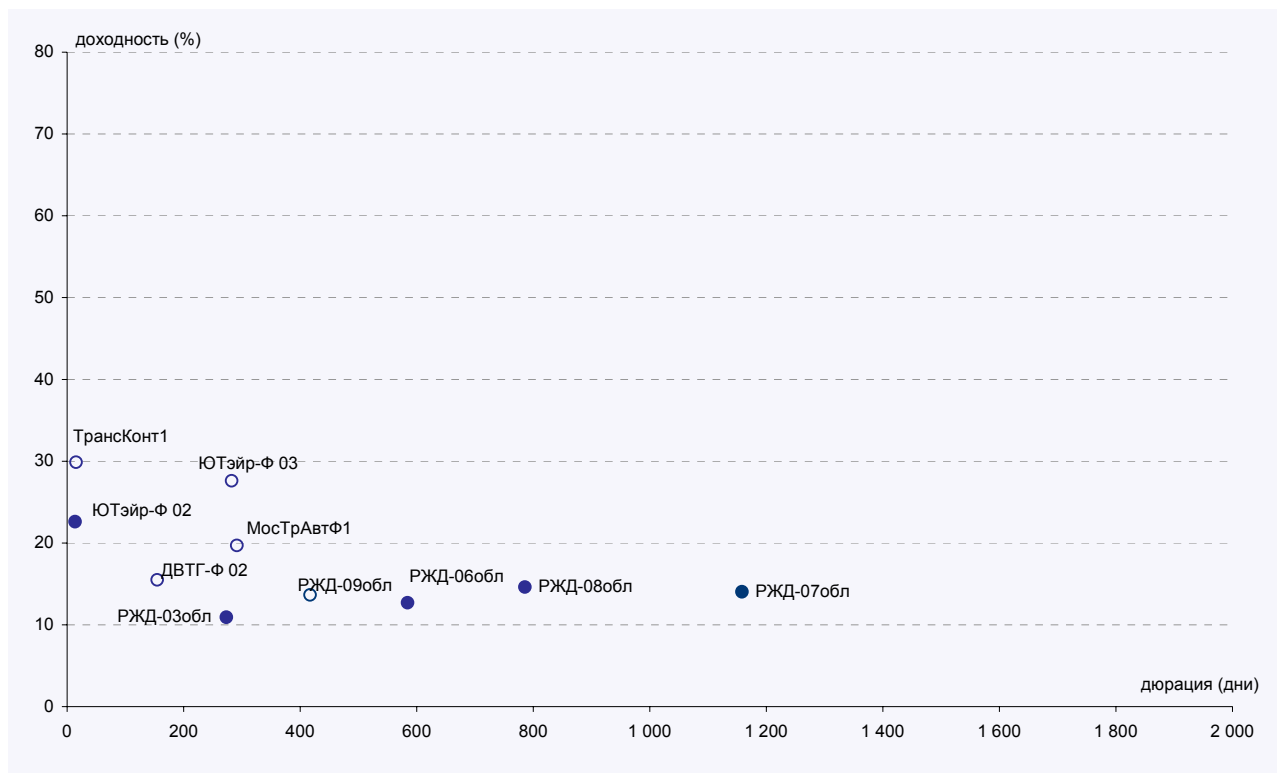
Телекоммуникации и медиа



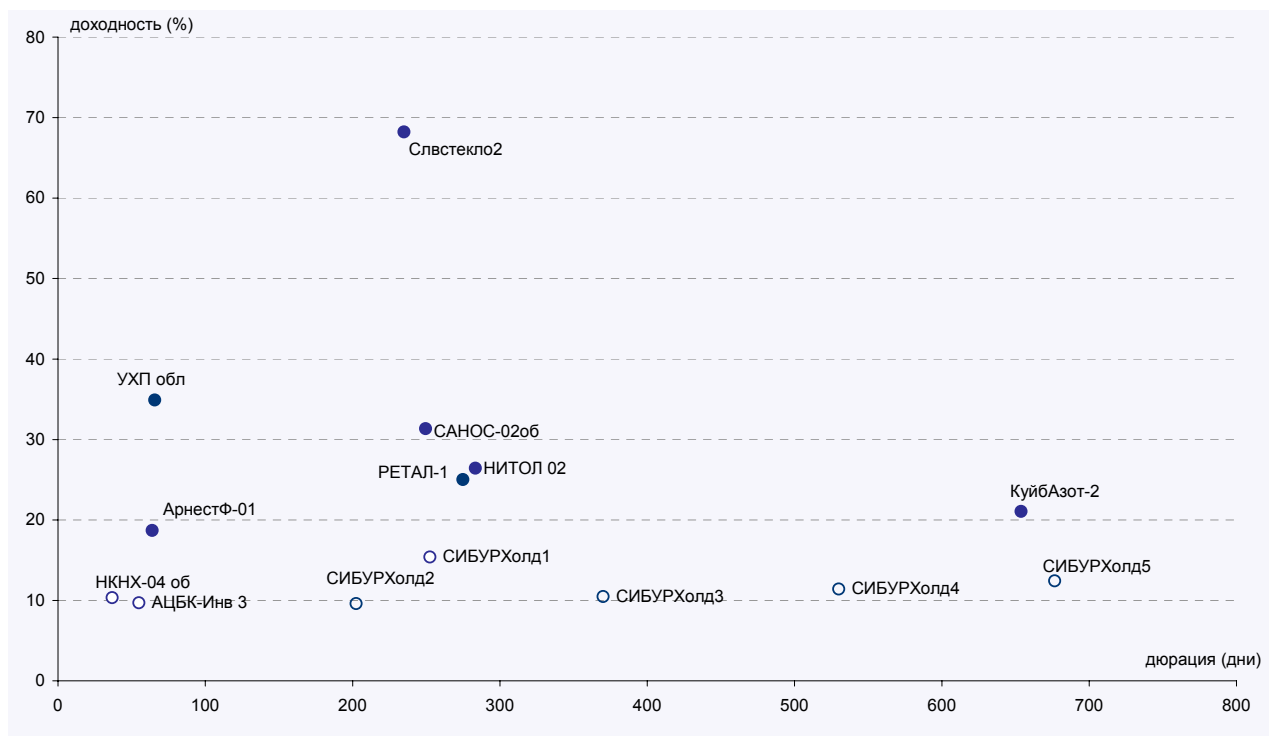
Строительство, девелопмент и стройматериалы



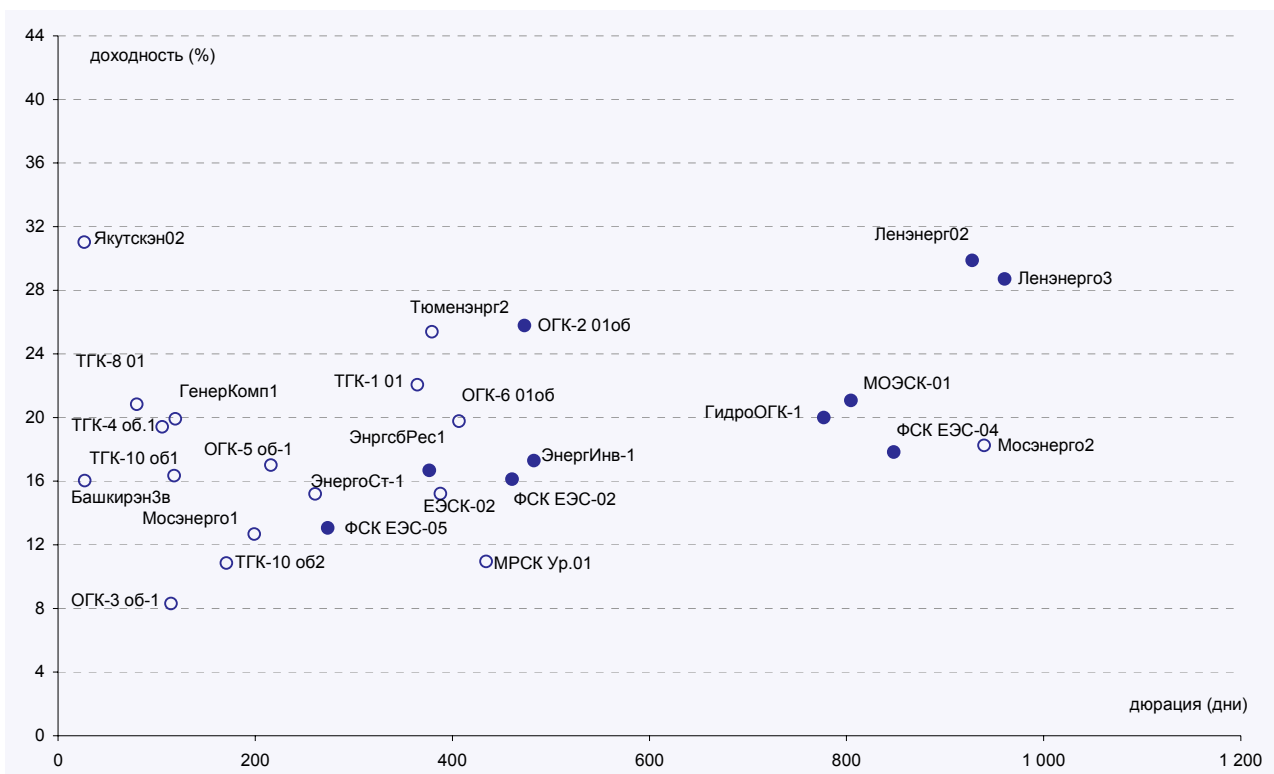
Транспорт



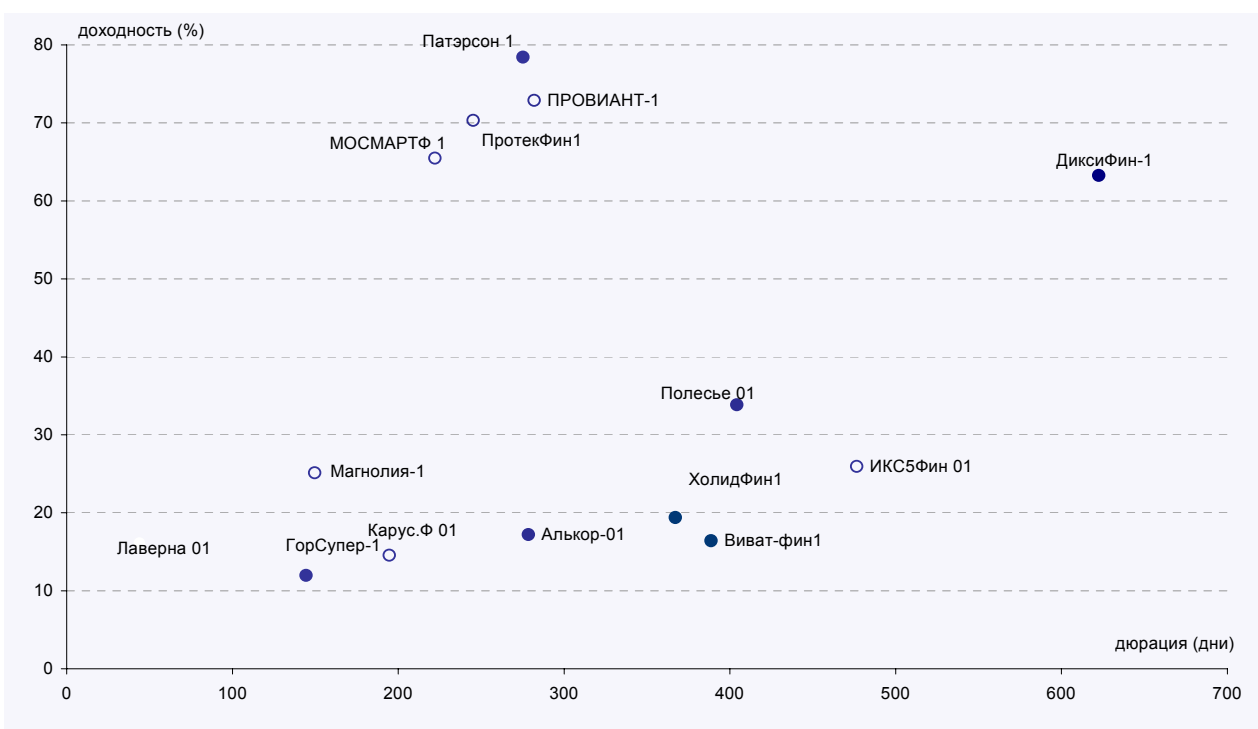
Химия и ЛПК



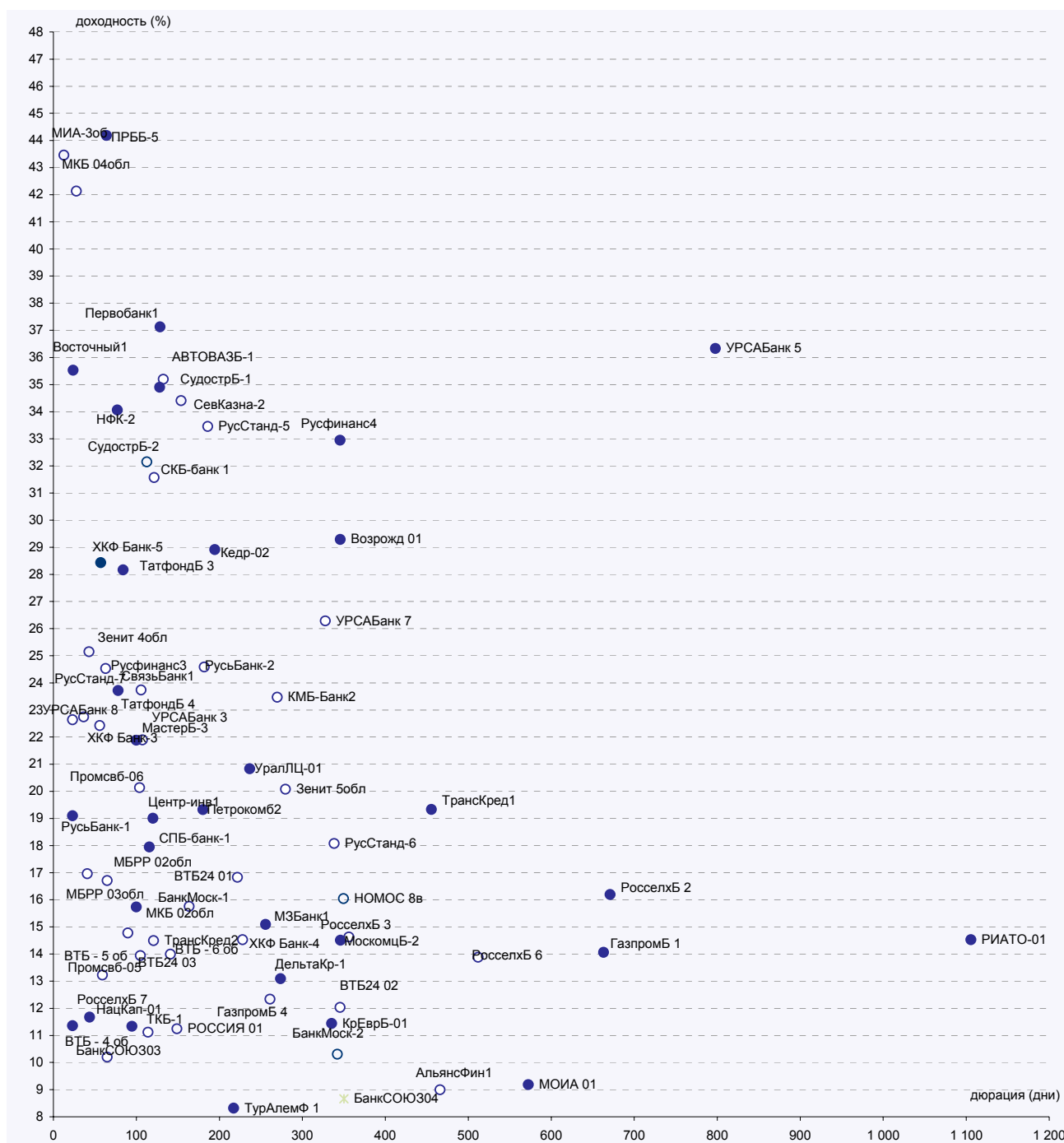
Энергетика



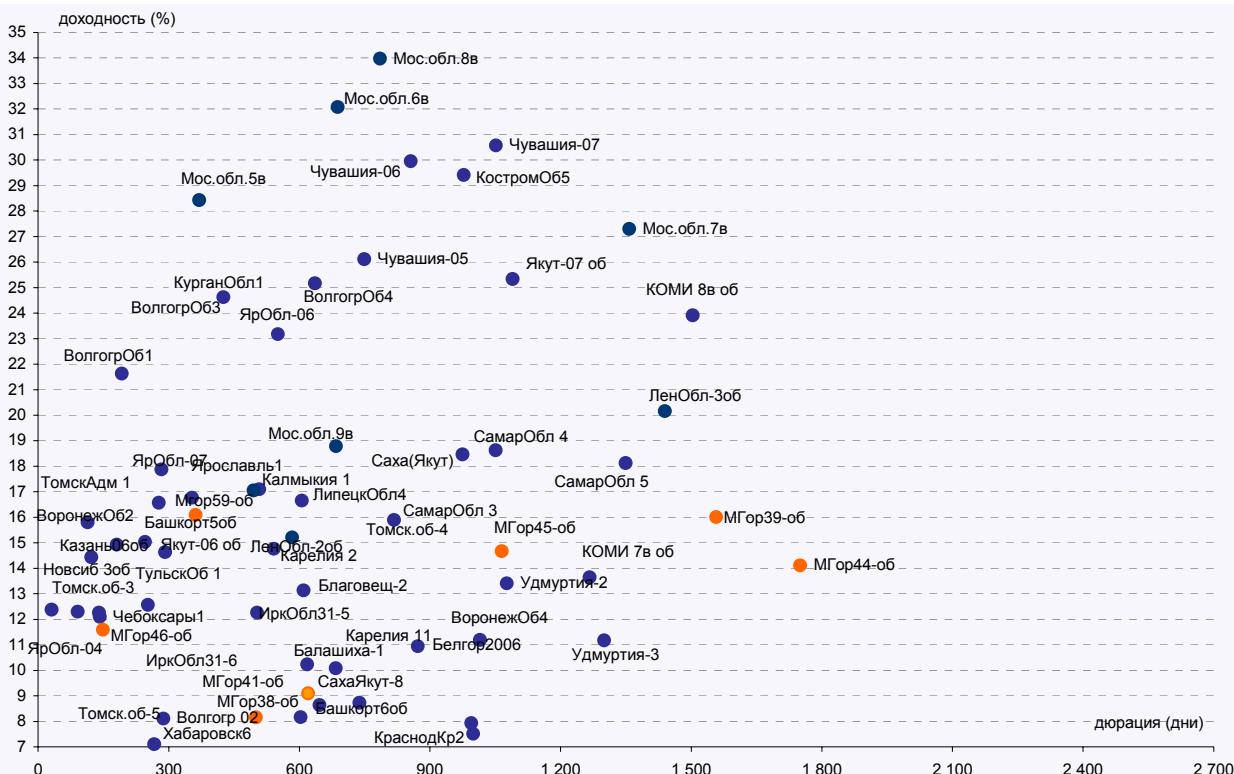
Ритейл



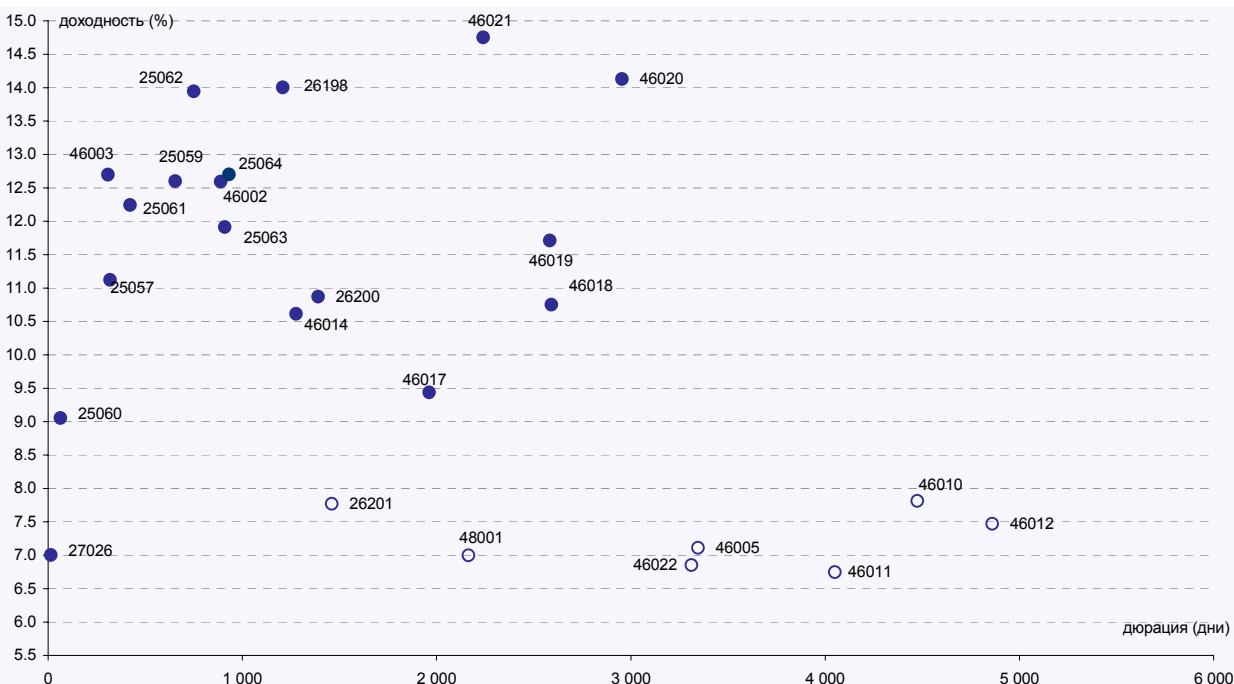
Финансовый сектор



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	
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.