ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Денежно-кредитный рынок /стр. 3/

- Ставки подросли. Ликвидность ниже, благодаря уплате налогов

Российский долговой рынок /стр. 4/

- Минимальная активность, коррекция по большинству бумаг
- Газпромбанк подает в суд на Мособласть, МОИТК и МОИА

Приложения: российский долговой рынок /стр. 5/

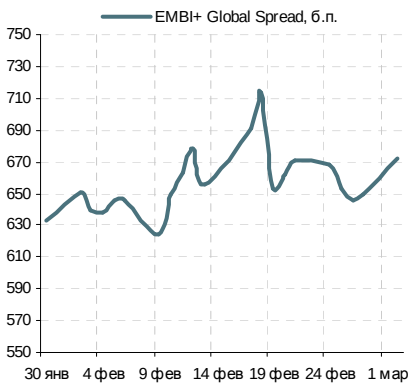
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 12/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,86 ▼	-0,16	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	199 ▼	-5	123	262
EMBI+ Glob. sprd	672 ▲	23	299	865
EMBI+Rus sprd	665 ▲	22	196	860
Russia'30 yield	9,94 ▼	-0,13	0,06	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,27 ▲	0,00	1,08	4,82
Euribor-3m	1,81 ▼	-0,01	1,81	5,39
MosPrime-3m	22,75 ■	0,00	7,54	29,17
Корсчета в ЦБ	425,1 ▼	-26,1	365	1053
Депозиты в ЦБ	137,1 ▼	-8,6	62	677
NDF RU 3m	21,5 ▲	0,0	7	71
Валютный рынок				
USD/RUB	36,165 ▲	0,012	26,13	36,34
EUR/RUB	45,816 ▲	0,304	34,15	46,88
EUR/USD	1,266 ▲	0,008	1,25	1,44
Корзина ЦБ	40,508 ▲	0,144	30,40	40,57
Фондовые индексы				
RTS	539,4 ▼	-0,96%	498	1722
Dow Jones	6763,3 ▼	-4,24%	6763	11715
DJ Euro Stoxx 50	1670,8 ▼	-5,62%	1671	2925
Nikkei 225	7229,7 ▼	-0,69%	7163	13073
Shanghai Comp.	2071,4 ▼	-1,05%	1707	2523
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	42,1 ▼	-4,14%	32	102
Нефть Brent	42,8 ▼	-4,06%	34	108
Золото	925,1 ▼	-0,06%	710	997
Медь	2802,0 ▼	-1,27%	2136	5338
CRB Index	200,3 ▼	-5,31%	200	401

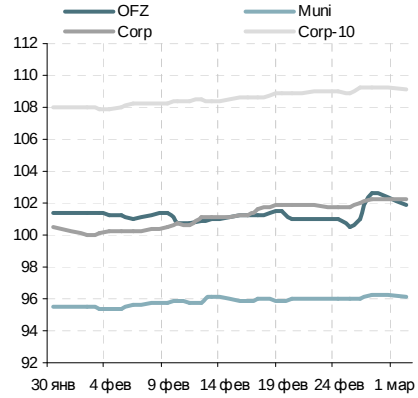
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Индексы ZETBI – Price Return



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

Price Return	знач.	Δ за день	за 6 месяцев MIN.	MAX.
OFZ	101,9 ▼	-0,82	98,0	109,4
Muni	96,1 ▼	-0,09	91,5	105,1
Corp	102,2 ▼	0,00	97,6	108,9
Corp-10	109,2 ▼	-0,04	103,1	115,2
Total Return				
OFZ	180,2 ▼	-1,38	177,6	202,4
Muni	204,5 ▼	-0,29	189,7	211,2
Corp	223,3 ▲	0,40	206,2	219,7
Corp-10	218,7 ▼	-0,01	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	139 ▲	64	5	14 287
Muni	678 ▼	-257	13	8 227
Corp	4 882 ▼	-2 522	1 375	28 528
Corp-10	202 ▼	-440	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

Standard & Poor's пересмотрело прогноз по рейтингам ОАО «ТМК» со «Стабильного» на «Негативный», подтвердив долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «B+». Причиной пересмотра прогнозf называется снижение спроса на трубы нефтегазового сортамента и промышленного назначения, что приведет к уменьшению операционного денежного потока до изменений в оборотном капитале, окажет давление на показатели рентабельности и ограничит возможность снижения уровня долга в 2009 году. Агентство отмечает слабую ликвидность ТМК, обусловленную потребностью рефинансирования рублевых облигаций на сумму 82 млн долл. с погашением в марте 2009 года, еврооблигаций на 300 млн долл. с погашением в 3 квартале 2009 года, а также краткосрочных кредитов на сумму около 1 млрд долл. преимущественно от российских государственных банков. Однако ситуацию смягчает наличие пока неподтвержденных кредитных линий от ВТБ, способность ТМК рефинансировать кредиты у российских государственных банков (в условиях кризиса ТМК привлекла кредит на 1.1 млрд долл. у Газпромбанка, одной из целей которого явилось рефинансирование бридж-кредита), а также проводимые переговоры с западными финансовыми компаниями о предоставлении долгосрочного финансирования. /Standard & Poor's/

Standard & Poor's поместило рейтинги ЮТК и УРСИ в список CreditWatch с негативным прогнозом. Пересмотр рейтингов ЮТК связан с рисками рефинансирования, поскольку в настоящее время компания не располагает достаточным объемом денежных средств и невыбранных подтвержденных кредитных линий для погашения обязательств во второй половине 2009 года. Рейтинг УРСИ пересматривается по причине озабоченности агентства чрезмерно агрессивной политикой по управлению ликвидностью (у компании наблюдается низкий уровень денежных средств, а величина подтвержденных кредитных линий обычно не превышает погашений на ближайшие полгода). /Standard & Poor's/

Владелец Миракса Сергей Полонский сообщил о подписании финального соглашения с **Credit Suisse** о продлении выплат по кредиту на 200 млн долл. на 20 месяцев. /Reuters/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 02.03.09 – понедельник

- **Аукцион ЦБ**: 3 мес., 15 млрд руб., мин. ставка 14.5% годовых. Размещено 14.3 млрд руб. под 16.93%.
- **Уплата налога на прибыль**: оценка – 80-90 млрд руб.

- Выплата купона: **КБК Черемушки-01** (13.3%, 46.4 млн руб.), **Ситроникс-2009** (7.875%, 7.875 млн долл.), **Калужская область-34002** (8.5%, 27.55 млн руб.), **Муниципальная инвестиционная компания-01** (15%, 37.4 млн руб.), **Магадан-31002** (10%, 8.97 млн руб.), **Мортон-РСО-01** (11.5%, 28.67 млн руб.)
- Погашение: **КБК Черемушки-01** (700 млн руб.), **Ситроникс-2009** (200 млн долл.)
- Новый купон: **КБ «Восточный»-01** – 19.7% (предыдущий – 13.95%), **ФК «Еврокоммерц»-05** – 16% (16%), **Макромир-Финанс-01** – 14% (14%), **Веха-Инвест-01** – 14% (14%)
- Дата размещения **Ротор-03** объемом 500 млн руб. – 10 марта

Сегодня: 03.03.09 - вторник

- **Аукцион ЦБ**: 5 недель, 75 млрд руб., мин. ставка 15% годовых

- Выплата купона: **Автомир-Финанс-01** (1%, 4.99 млн руб.), **ЦТК-05** (9.3%, 139.11 млн руб.), **ОМЗ-05** (8.8%, 65.82 млн руб.), **МИАН-Девелопмент-01** (13%, 129.64 млн руб.), **Банк Солидарность-01** (12.5%, 31.16 млн руб.), **Веха-Инвест-01** (14%, 48.87 млн руб.), **Рыбинский кабельный завод-01** (10.75%, 26.8 млн руб.), **Искрасофт-02** (13.3%, 19.9 млн руб.), **Ренессанс Капитал-01** (14.5%, 144.6 млн руб.), **Лебедянский-02** (23.6%, 88.26 млн руб.), **Уралэлектромедь-01** (8.25%, 123.42 млн руб.), **Макромир-Финанс-01** (14%, 69.81 млн руб.), **ТрансКонтейнер-01** (9.5%, 142.1 млн руб.), **ТГК-2-01** (10.95%, 168.55 млн руб.)
- Оферта: **Искрасофт-02** (цена – 101%, 300 млн руб.), **Лебедянский-02** (100%, call, 1.5 млрд руб.)

Завтра: 04.03.09 - среда

- **Возврат средств ЦБ**: 77.4 млрд руб.
- **Возврат средств ЖКХ**: 30 млрд руб.

- Выплата купона: **Санкт-Петербург-26001** (10.51%, 31.44 млн руб.), **Медведь-Финанс-01** (15.1%, 28.2 млн руб.), **ГТ–ТЭЦ Энерго-04** (10.71%, 106.8 млн руб.), **Банк Возрождение-01** (8.95%, 133.89 млн руб.), **Конти-Рус-01** (18%, 33.7 млн руб.), **ВБД ПП-03** (9.3%, 231.9 млн руб.), **Банк Москвы-2011 (LPN)** (6.253%, 15.6 mln CHF), **РТМ-2011 (CLN)** (12%, 4.2 млн долл.)
- Доразмещение: **Москва-59** (15 млрд руб.)
- Оферта: **Макромир-Финанс-01** (1 млрд руб.), **Мортон-РСО-01** (500 млн руб.)

Денежно-кредитный рынок

Ставки подросли. Ликвидность ниже, благодаря уплате налогов

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

В понедельник конъюнктура денежно-кредитного рынка несколько ухудшилась. MIACR вырос более чем на 130 б.п. к пятнице составил 10.07%. Стоимость однодневных кредитов на рынке МБК доходила до 9%-9.5% годовых. Лимит утреннего аукциона прямого репо с ЦБ вчера был понижен до 100 млрд руб. Объем сделок составил 92,3 млрд руб. (124.6 млрд руб. в пятницу) при спросе 162 млрд руб. Сегодня Центробанк решил не продолжать «зажимать» рублевую ликвидность – лимит утреннего аукциона установлен на отметке 175 млрд руб.

Объем рублевой ликвидности снизился – корсчета уменьшились с 451.2 млрд руб. до 425 млрд руб., остатки на депозитах также уменьшились со 137 млрд руб. до 121 млрд руб.24.3 млрд руб. до 145,7 млрд руб. Это стало следствием, в первую очередь, проведенных выплат налога на прибыль.

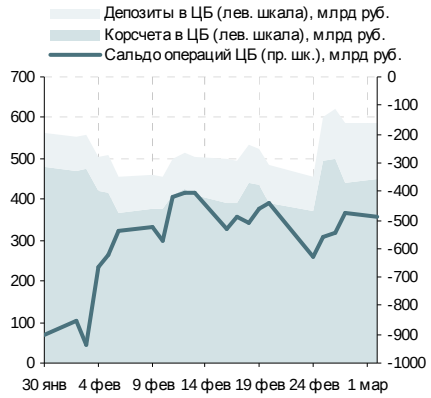
На вчерашнем аукционе по предоставлению беззалоговых средств сроком на 3 месяца ЦБ разместил 14.3 млрд руб. под средневзвешенную ставку 16.93% (минимальная ставка – 14.5%). Спрос на среднесрочную ликвидность продолжает оставаться высоким, даже с учетом высокой цены фондирования, совокупный объем заявок превысил 60 млрд руб. Сегодня ЦБ предложит банкам на аукционе 75 млрд руб. на 5 недель под минимальную ставку 15%.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Пятница			125	124,6
Понедельник	Аукцион ЦБ	15 млрд руб.,3 месяца, минимальная ставка 14.5%. Размещено 14.3 млрд руб. под 16.93%.	100	92,3
	Уплата налогов	Налог на прибыль. Оценка размера платежей 80-90 млрд руб.		
Вторник	Аукцион ЦБ	75 млрд руб., 5 недель., минимальная ставка 15%.	175	
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 2 и 3 марта.		
	Возврат ЦБ	77.4 млрд руб.		
	Возврат ЖКХ	30 млрд руб.		
Четверг				
Пятница	Аукцион ЦБ	60 млрд руб., 6 месяцев, минимальная ставка 14.5%.		

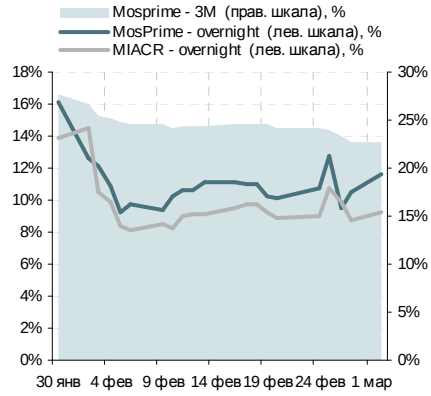
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



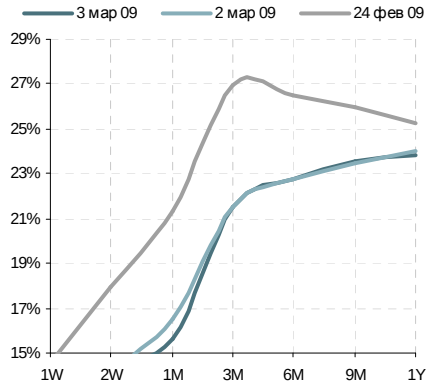
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Минимальная активность, коррекция по большинству бумаг

Вчерашние торги отличались низкой активностью, традиционно для понедельника – объем торгов корпоративными облигациями не превысил 5 млрд руб. Котировки большинства бумаг падали, возвращаясь к привычным, рыночным уровням после технического роста последних дней февраля. Цены наиболее ликвидных голубых фишек снизились в пределах 20 б.п.: Газпром-4 (-7 б.п., 11.62%), Газпром-6 (-15 б.п., 10.27%). Во втором-третьем эшелоне падение котировок по отдельным бумагам достигало нескольких п.п. Резко упали цены ГПБИпотека-1 (-990 б.п., 12.16%), при этом торги по бумаге были ликвидными, за день совершено почти 50 сделок на 22 млн руб. Сегодня мы ожидаем определенной стабилизации рынка, хотя по отдельным бумагам коррекция будет продолжаться.

Газпромбанк подает в суд на Мособласть, МОИТК и МОИА

Вчера стало известно, что Газпромбанк подал в арбитражный суд Московской области иск, ответчиками по которому выступают Правительство МО, МОИТК и МОИА. Речь идет о требовании исполнения обязательств по облигациям МОИА первой и второй серии, держателем которых является Газпромбанк. В конце прошлого года МОИА не произвело выкуп по оферте облигаций второй серии, а также не выплатила купонный доход по дебютному выпуску. Поводом для неисполнения обязательств стал арест, наложенный на ценные бумаги Прокуратурой МО. Общая сумма по искам ГПБ составляет 530 млн руб.

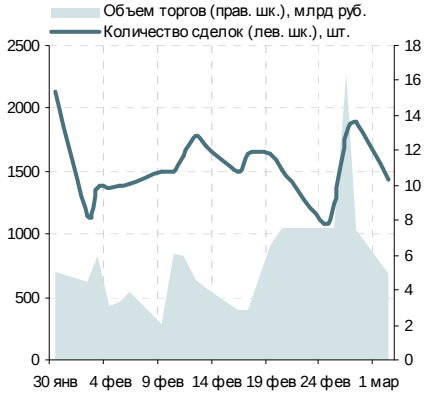
Это не первая попытка инвесторов снять арест с облигаций МОИА и добиться исполнения оферты, однако до сих пор успеха они не принесли. Газпромбанк имеет шансы на удовлетворение иска – Московская область остро нуждается в рефинансировании. В сегодняшней ситуации практически единственным источником средств для региона становится помощь госбанков - через кредитование или техническое размещение облигаций, поэтому мы не думаем, что правительство МО пойдет на открытую конфронтацию с одним из банков «Большой тройки». Однако удовлетворение требований ГПБ будет означать снятие ареста с обоих облигационных выпусков (которые составляют в общей сумме 3.6 млрд руб.), что даст возможность требовать исполнения оферты и выплаты купона и остальным инвесторам.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
3 мар	Оферта	Искрасофт2	300	13,30%	13,30%	02.03.2010
3 мар	Оферта	Лебедянский-2	1 500	23,60%	-	-
4 мар	Оферта	Мортон-01	500	11,50%	12,00%	03.03.2010
4 мар	Оферта	ММ-Фин 01	1 000	14,00%	-	-
5 мар	Оферта	Рыбкаб-1	1 000	10,75%	19,00%	04.03.2010
5 мар	Погашение	РусТекс 2	1 000			
6 мар	Погашение	ТалостоФ-1	1 000			
6 мар	Оферта	ВБД ПП 3об	5 000	9,30%	15,00%	03.09.2010
9 мар	Оферта	МИА-3об	1 500	7,95%	7,95%	06.09.2010
10 мар	Погашение	ЮТэйр-Ф 02	1 000			
10 мар	Оферта	МИАН-Дев-1	2 000	13,00%	13,00%	02.03.2010
11 мар	Оферта	ЛОМО 03	1 000	15,50%	18,50%	11.03.2009
11 мар	Погашение	SU27026RMFS2	16 000			
12 мар	Погашение	МаксиГ 01	3 000			
12 мар	Оферта	Веха-Инв-1	700	14,00%	-	-
13 мар	Оферта	Эрконпрод1	1 200	17,00%	17,00%	31.03.2009
13 мар	Оферта	ТрансКонт1	3 000	9,50%	16,50%	12.03.2010
13 мар	Оферта	ПЧРБ-Фин1	1 250	12,50%	12,50%	09.03.2011
13 мар	Оферта	ГрадостИн1	450	11,00%	11,00%	12.03.2010
16 мар	Оферта	Система-01	6 000	9,45%	19,00%	15.03.2010
16 мар	Оферта	ГЛОБЭКС 01	2 000	10,00%	9,00%	15.03.2010
17 мар	Оферта	НИТОЛ 02	2 200	11,75%	11,75%	15.12.2009

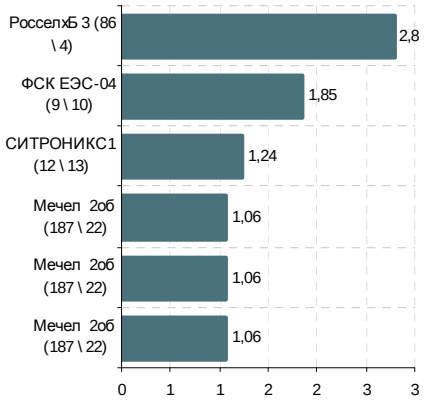
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

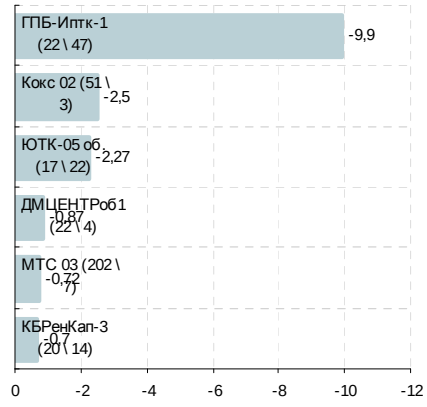
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

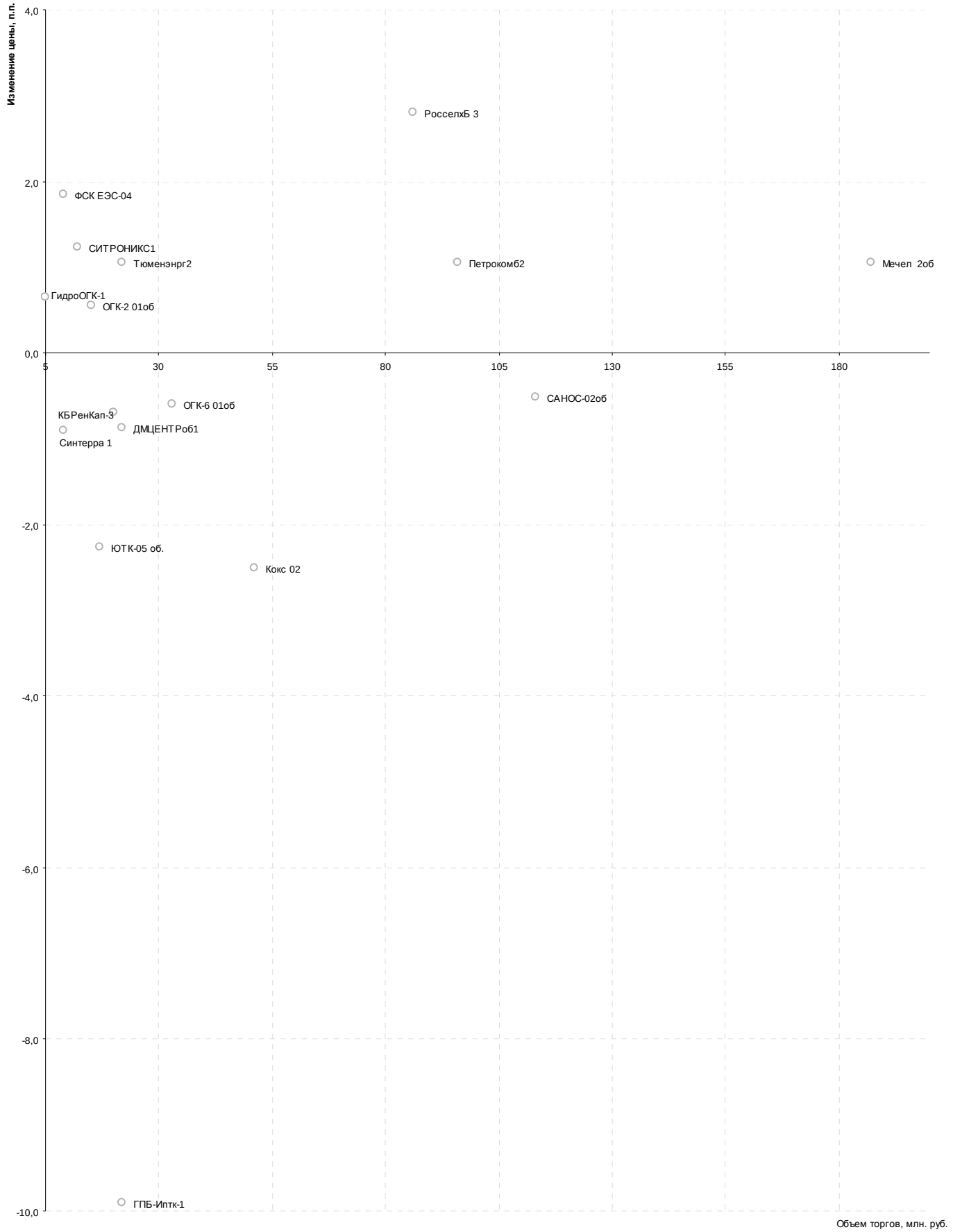
Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*

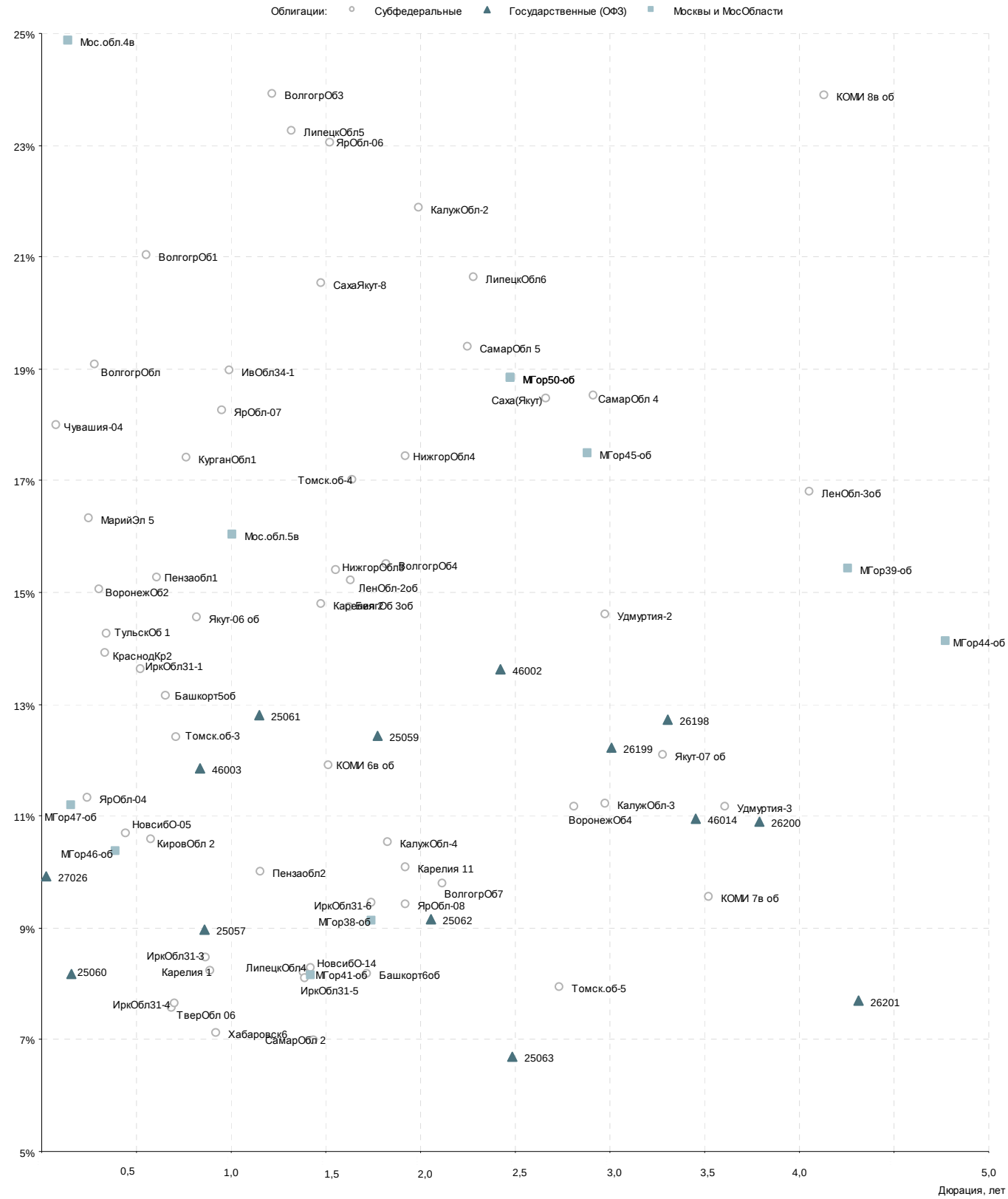


** На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб. , движение цены превысило 50 б.п.*
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

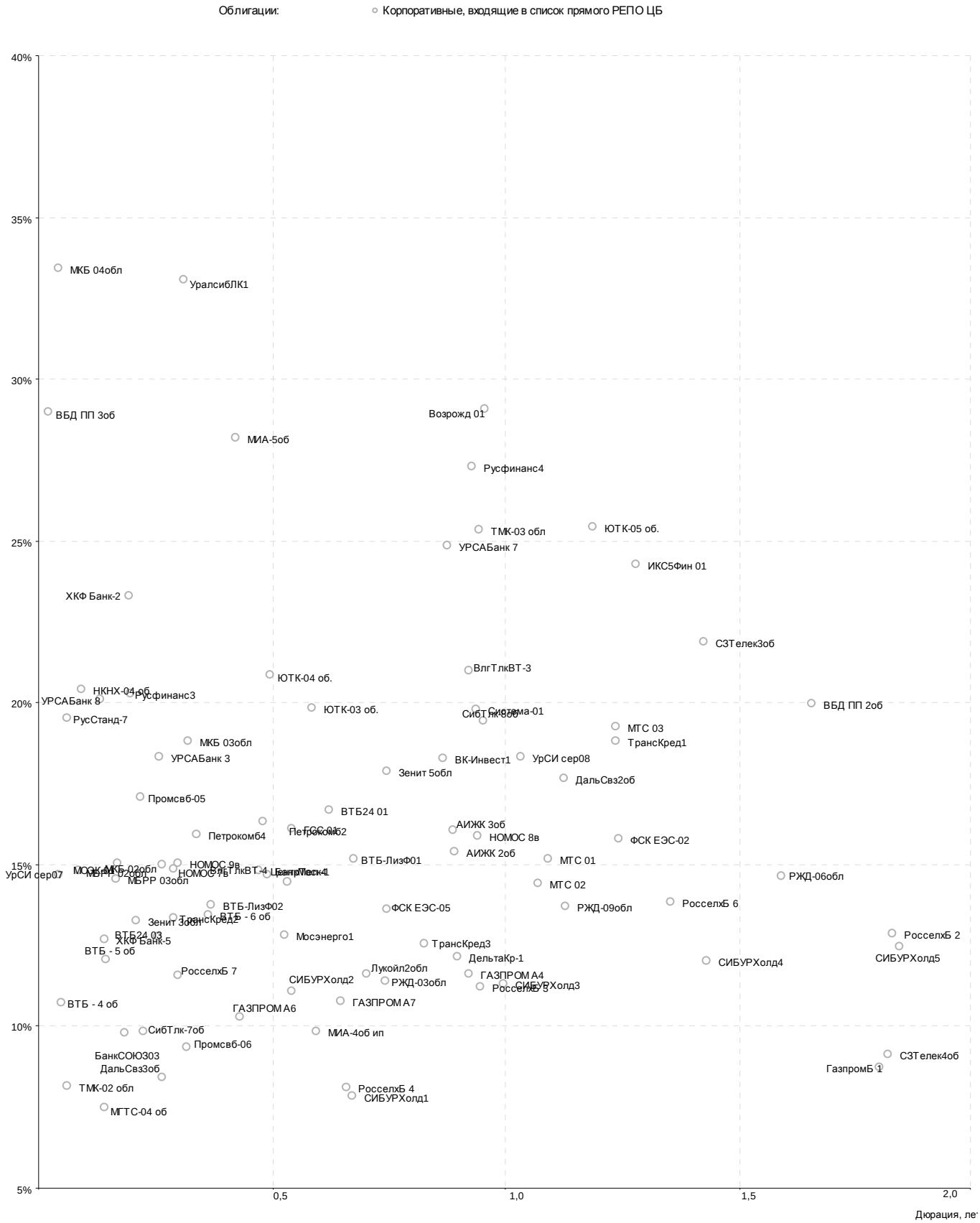
03.03.2009

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



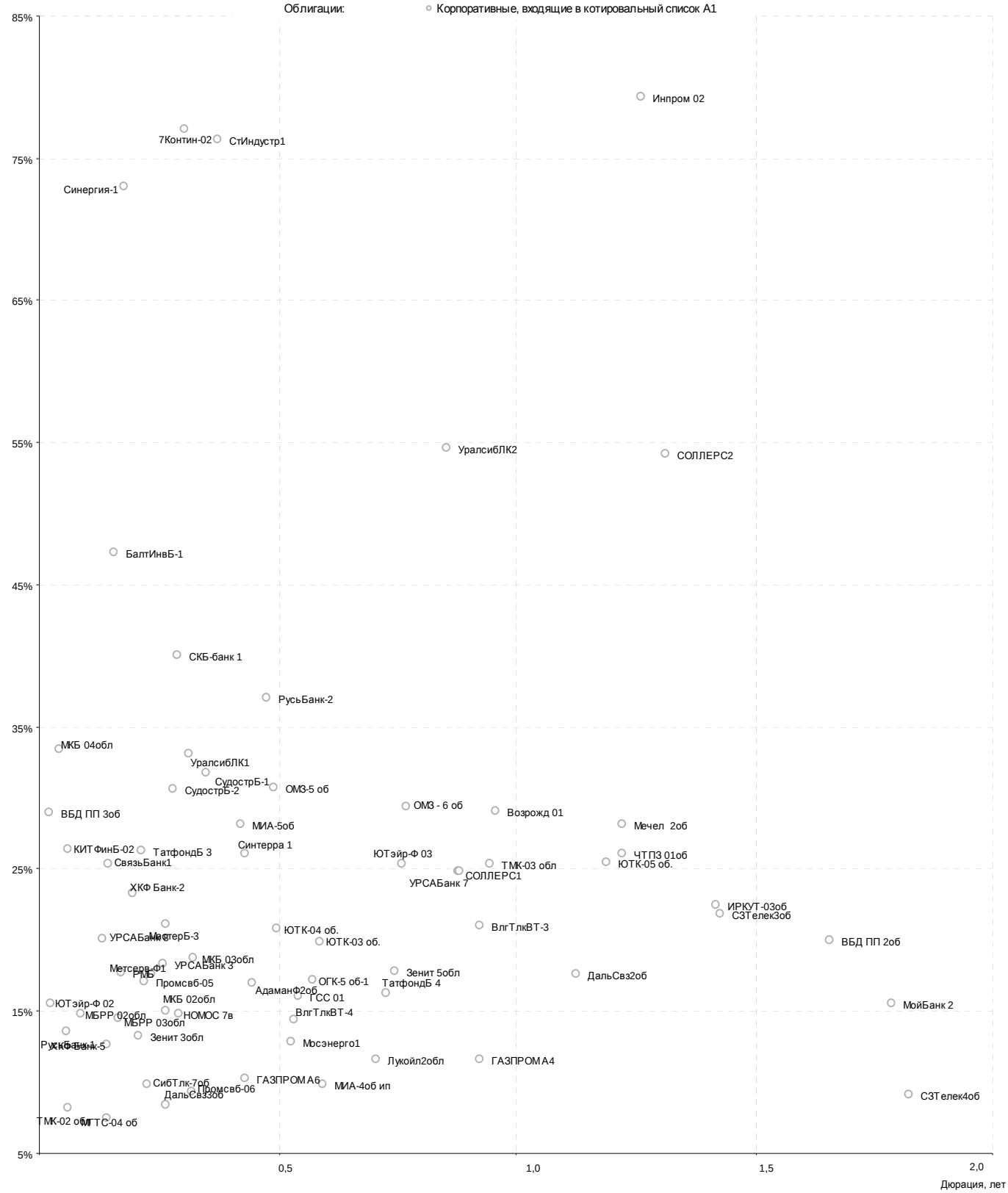
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



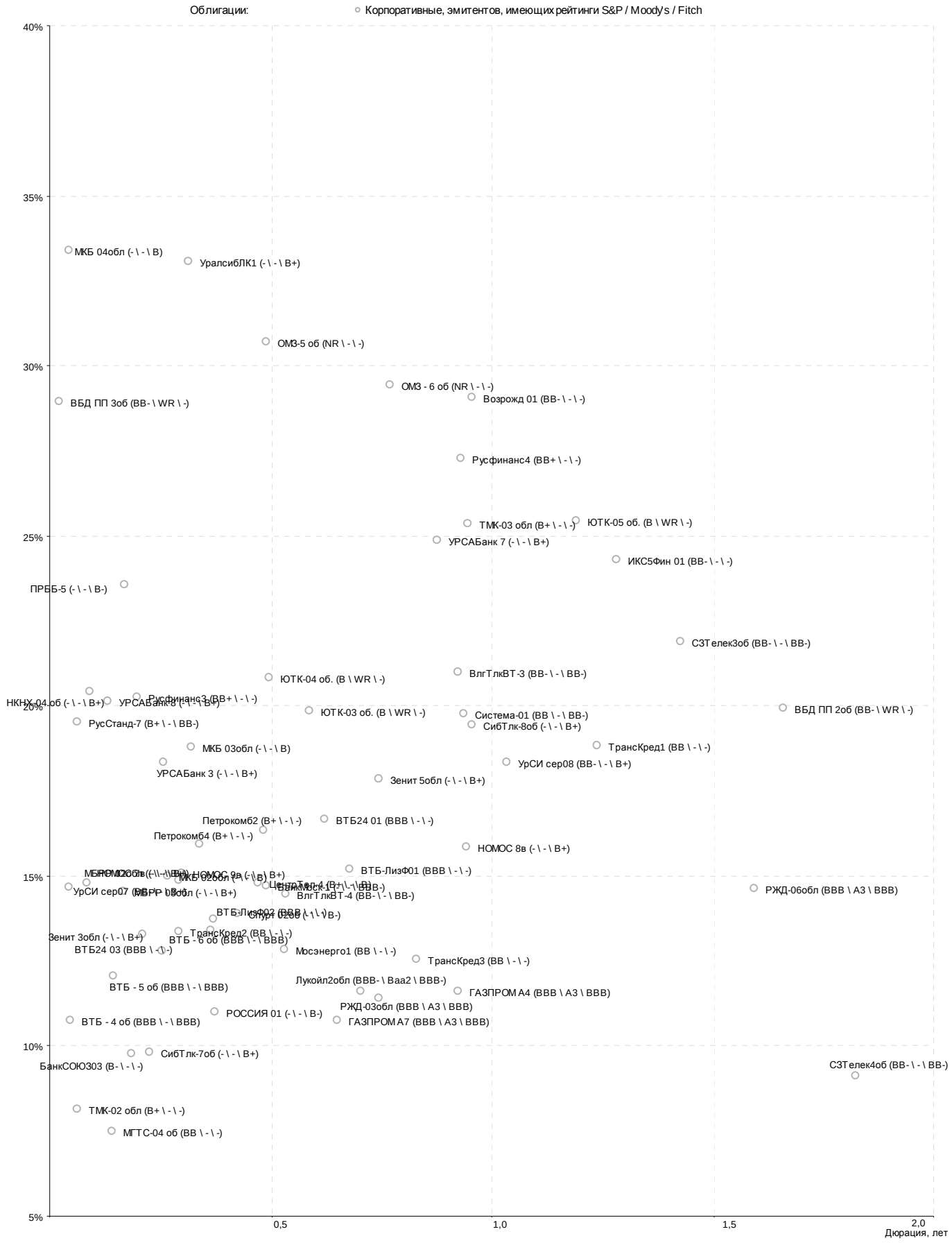
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – эмитенты с рейтингами от «Big-3»

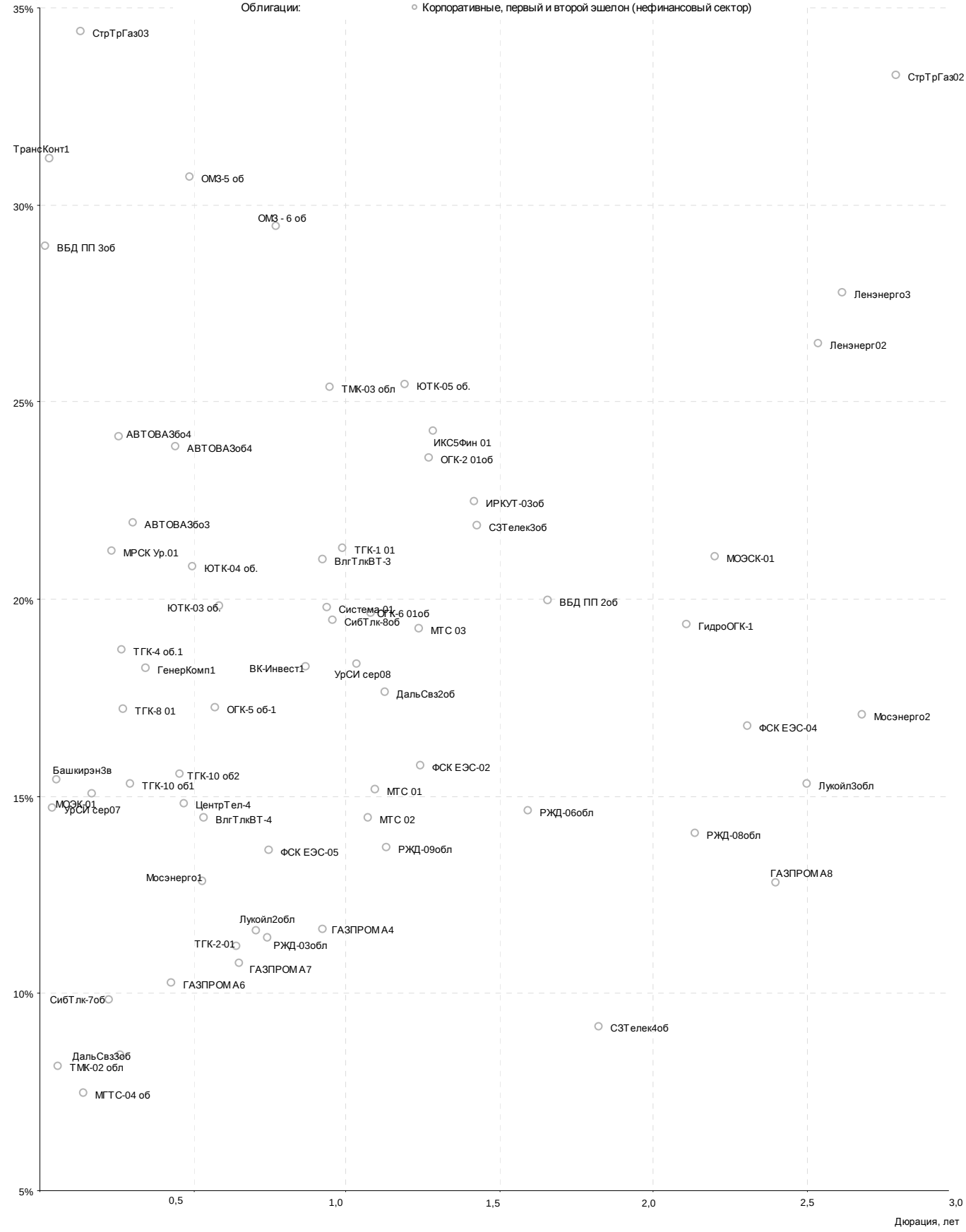


Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

03.03.2009

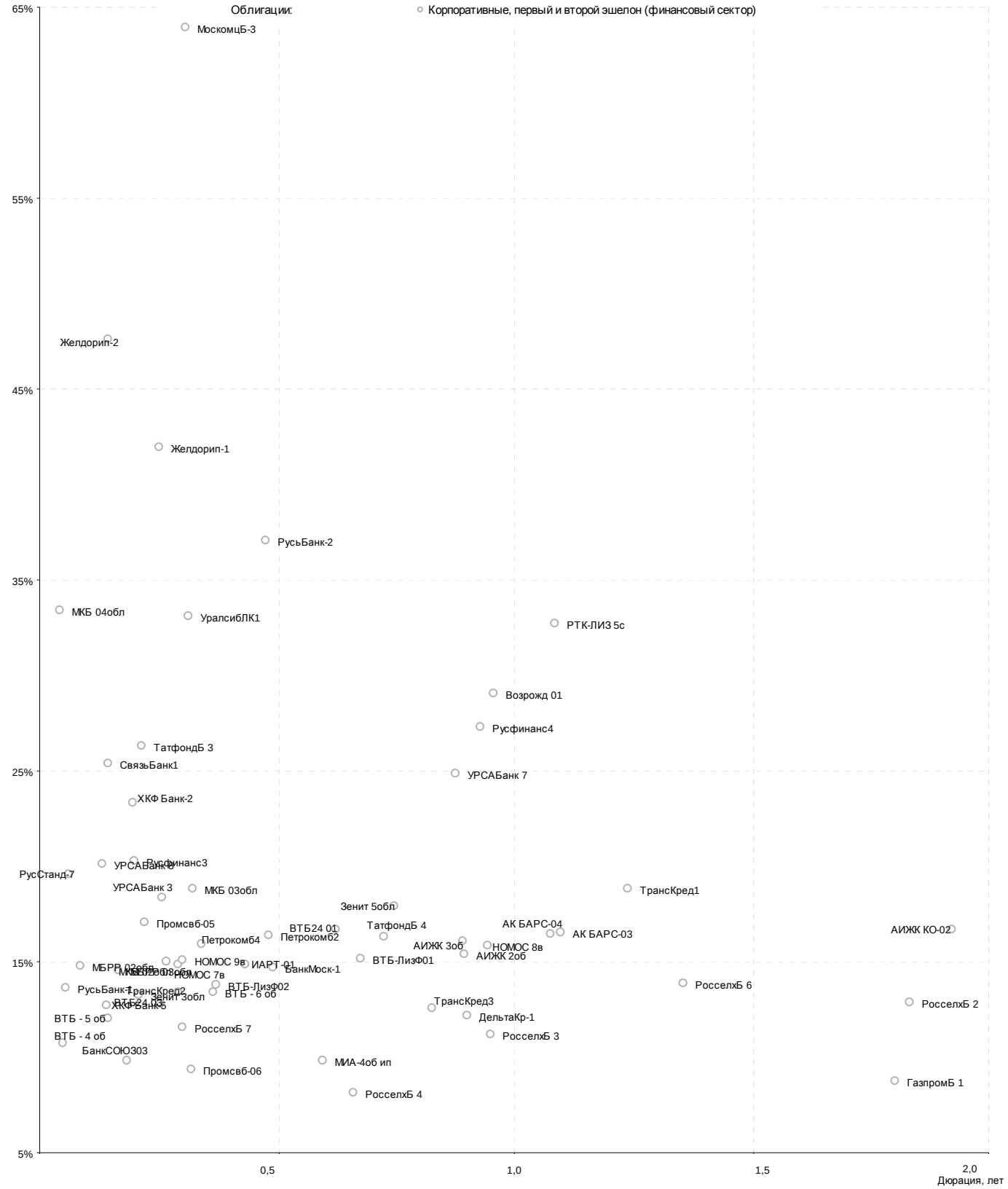
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

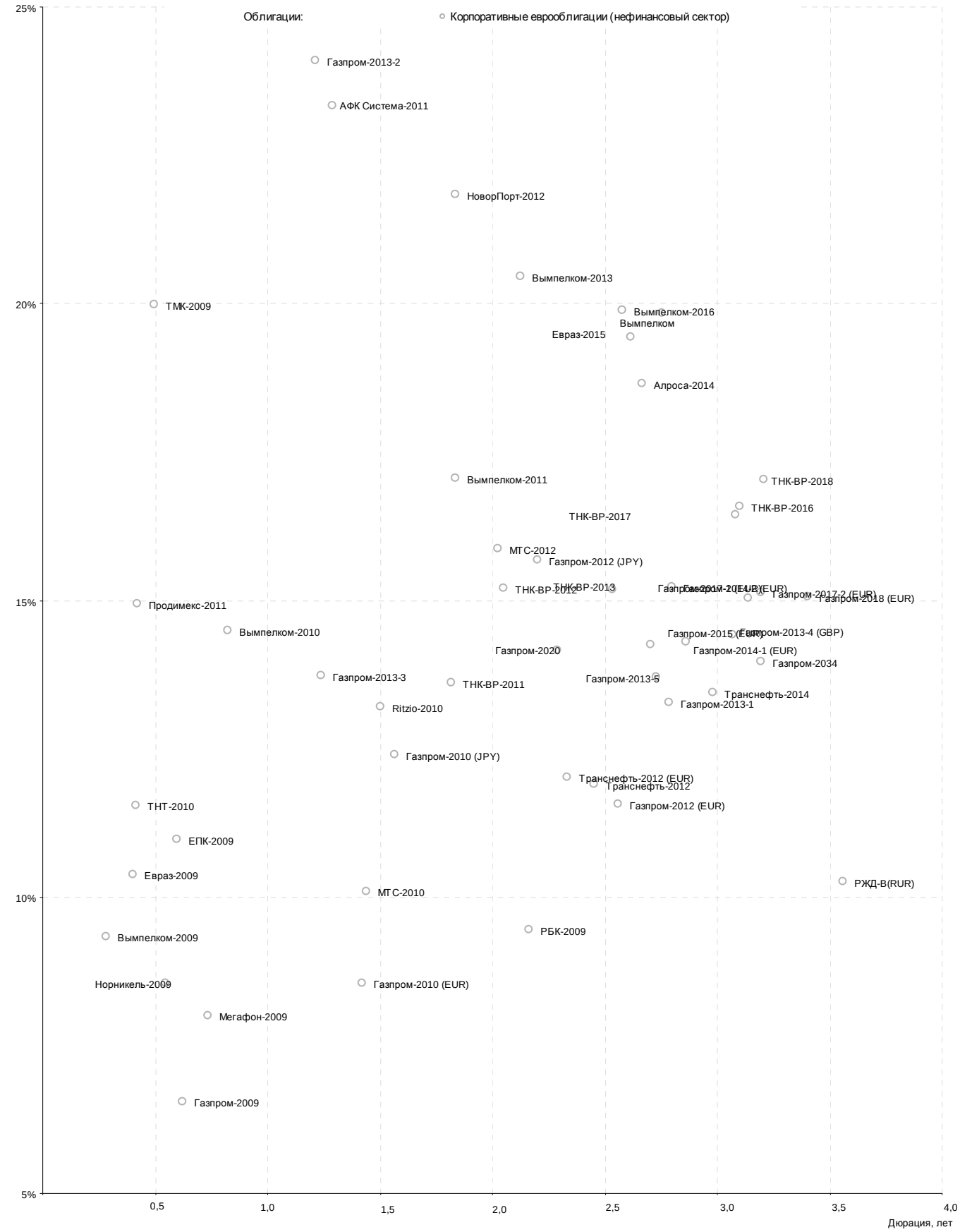
03.03.2009

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор

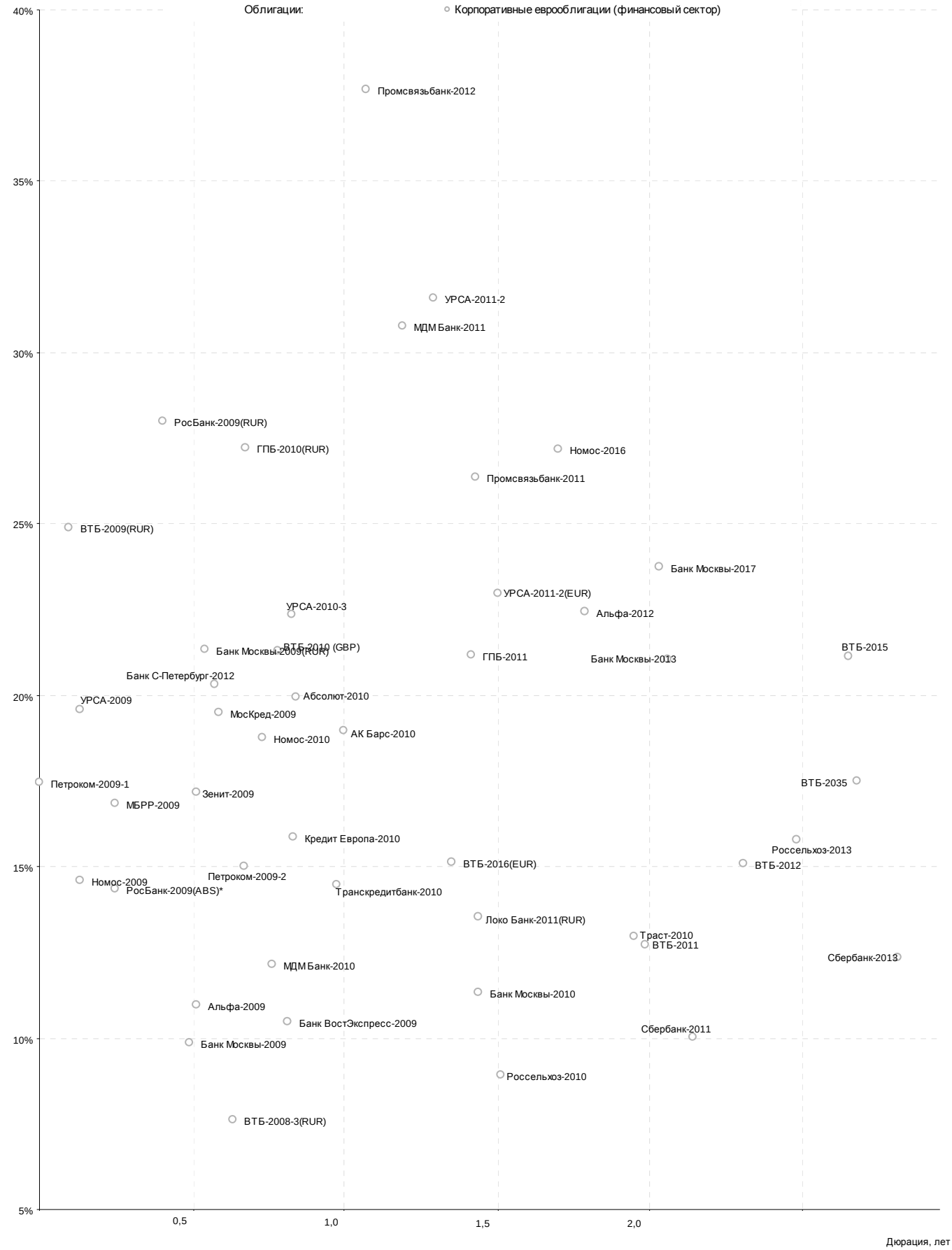


Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

03.03.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

03.03.2009

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: http://www.zenit.ru

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Рублевые облигации	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Криволап	a.krivolap@zenit.ru

Аналитическое управление

	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Стратегия/кредитный анализ	Александр Ермак	a.ermak@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталия Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Рублевые облигации	Степан Ермолкин	stepan.ermolkin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.
Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.
Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.
Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.