

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

2 февраля 2009 года

Новость дня:

«Доходы федерального бюджета в 2009 году сократятся с 10,9 трлн. руб. до 6,5 трлн. руб.» – А. Кудрин

Новости эмитентов.....стр 2

- ТГК–1: НП «Совет рынка» вдвое сократил тариф на новую мощность для энергокомпании.
- ОГК–6: операционные итоги за 2008 год.
- «Дикая Орхидея»: реструктуризация долга под вопросом?
- Сбербанк, ТрасКредитБанк, Су–155, Трансаэро, Копейка, Банана–мама, Юнимилк.

Денежный рынок.....стр 7

- ЦБ продолжает «подкручивать» гайки.
- Девальвация рубля: кульминация?

Долговые рынкистр 9

- Рецессия в США не вызывает сомнений – в UST высокая волатильность.
- Коррекция в Russia–30 продолжилась.
- Buy–back еврооблигаций Газпромбанка не нашел массового интереса инвесторов.
- На внутреннем рынке все больше «спекулянтов».
- На этой неделе очередные «формальные» аукционы ОФЗ?

Панорама рублевого сегмента..стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.84%	-2	63
Russia-30	8.84%	31	-99
ОФЗ 46018	11.54%	-86	300
ОФЗ 25059	12.08%	-200	38
Газпром-8	12.31%	95	125
РЖД-6	17.46%	2	516
АИЖК-8	21.87%	-1	-30
ВТБ - 5	13.48%	-68	-12
Россельхб-6	12.11%	28	224
МосОбл-8	23.26%	3	-1 058

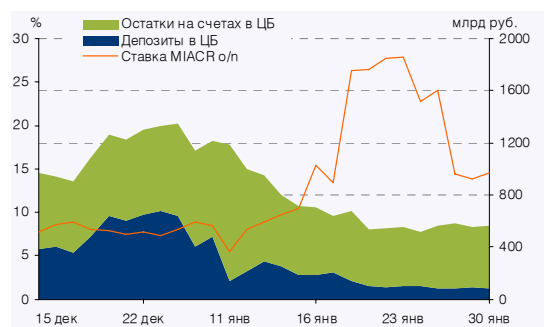
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	79.05%	6	-222
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 079.61	37	50
CDX HY 5Y	1 423.41	63	276

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	624.90	0.9%	0.9%
RTS	535.04	0.8%	-15.3%
S&P 500	825.88	-2.3%	-8.6%
DAX	4 338.35	-2.0%	-9.8%
NIKKEI	7 994.05	-3.1%	-9.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	44.24	2.0%	5.8%
Нефть WTI	41.68	0.6%	-6.5%
Золото	927.85	2.1%	5.2%
Никель LME 3 M	11 200.00	-1.8%	-4.3%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- Правительство РФ выпустило директивы для банков с госучастием, предписывающие ежемесячно наращивать кредитные портфели не менее чем на 2%, заявил в пятницу первый вице-премьер Игорь Шувалов. В конце прошлого года в законодательство были внесены поправки, наделяющие ЦБ РФ правом назначать уполномоченных представителей в кредитные организации, получившие господдержку. Помощник президента РФ Аркадий Дворкович тогда разъяснял, что уполномоченные лица не будут вмешиваться в деятельность кредитных организаций, однако получаемая от них информация, в том числе по процессу рассмотрения кредитных заявок, будет использоваться при принятии решений по дальнейшей поддержке этих банков государством.
- Центральный банк РФ принял решение повысить со 2 февраля 2009 года ряд ставок по ломбардным кредитам и операциям РЕПО для сдерживания инфляции и обеспечения стабильного курса рубля.

В сообщении ЦБ говорится, что ставка по ломбардным кредитам устанавливается на срок: 1 календарный день – 11% годовых (10% ранее); 7 календарных дней в случае, если последние два ломбардных кредитных аукциона на срок 2 недели (14 календарных дней) признаны несостоявшимися, – 11% годовых (10% ранее); 30 календарных дней – 11% годовых (10,25% ранее).

Ставка по кредитам ЦБ, обеспеченным активами, на срок до 90 календарных дней устанавливается в размере 11,25% годовых (11,00% ранее).

Ставка по операциям прямого РЕПО по фиксированным ставкам устанавливается на срок: 1 день – 11% годовых (10% ранее); 7 дней – 11% годовых (10% ранее).

В пятницу глава ЦБР Сергей Игнатьев сказал, что Центробанк не допустит падения курса рубля к бивалютной корзине ниже 41 рубля, препятствуя этому интервенциями и ставками.

Купоны, офферты, размещения и погашения

- ФСФР зарегистрировала дебютные облигации ООО «Кубанская Нива» объемом 600 млн руб. со сроком обращения 5 лет. Выпуск будет размещаться по открытой подписке по номиналу.
- ОАО «Авиакомпания «Сибирь» назначило Райффайзенбанк агентом по реструктуризации облигационного займа.
- Трансмашхолдинг назначил ставку 5, 6-го купонов по облигациям второй серии в размере 17%.
- ДВТГ–Финанс сократило задолженность перед владельцами облигаций второй серии по выплате купона на 60,1 млн руб. На сегодняшний день Эмитентом не исполнено обязательство в размере 201,76 млн руб.
- ВТБ 24 назначил ставку 3–4-го купонов по облигациям серии 02 в размере 11,6% годовых и выставил годовую офферту (15.02.2010 года).
- Процентная ставка 7–10-го купонов по облигациям ООО «ГАЗ–Финанс» серии 01 установлена в размере 18% годовых, что соответствует купонному доходу 89,75 руб. на одну ценную бумагу.
- АИЖК утвердило решение о выпуске облигаций серий А12–А15. Объем каждого выпуска составит 7 млрд руб., срок погашения облигаций серии А12 – 15 декабря 2013 года, А13 – 15 апреля 2018 года, А14 – 15 мая 2023 года, А15 – 15 сентября 2028 года.
- Татфондбанк принял решение о размещении облигаций 5, 6-го выпусков общим объемом 4 млрд руб. Объем 5-го выпуска (серия А) составит 2 млрд руб., 6-го выпуска (серия В) – 2 млрд руб. Срок обращения каждого займа – 3 года.
- На 4 февраля запланировано размещение ОФЗ–ПД выпуска 25065 объемом 8 млрд руб. и ОФЗ–ПД выпуска 25066 объемом 7 млрд руб. По серии 25065 процентная ставка 1–8-го купонов установлена в

размере 11% годовых. Погашение выпуска состоится 2 февраля 2011 года. По бумагам серии 25066 – процентная ставка 1–20–го купонов установлена в размере 13,10% годовых. Погашение выпуска состоится 29 января 2014 года.

- 05 февраля 2009 года состоится аукцион по размещению бескупонных краткосрочных **ОБР** выпуска № 4–08–21BR0–8 в объеме 5 млрд руб.
- **Лизинговая компания «УРАЛСИБ»** погасила выпуск CLN объемом 2,5 млрд руб.

Рейтинги

- Standard&Poor's заявило о том, что усилия менеджмента российской строительно–монтажной компании **ЗАО «ЛенСпецСМУ»** по реструктуризации условий выпуска кредитных нот не отразились ни на кредитном рейтинге Эмитента, ни на кредитном рейтинге нот («В»), а также на рейтинге ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта – «4».
- Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service снизило корпоративный рейтинг **ОАО «Группа ЛСР»** «В1» и рейтинг по национальной шкале «A2.ru» до «В3» и «Baa2.ru» соответственно. Прогноз по рейтингам «Стабильный».

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Газпромбанк** выкупил еврооблигации на 82 млн долл.: выпуск с погашением в 2010 году – в объеме 42,55 млн долл., выпуск с погашением в 2015 году – в объеме 39,34млн. Организатор сделки – Credit Suisse. /Прайм–ТАСС/
- **Альфа–Банк** привлек от Внешэкономбанка субординированный кредит до 2019 года под 8% годовых в размере 10,2 млрд руб. /Banki.ru/
- **ТрансКредитБанк** получил от Негосударственного пенсионного фонда «Благосостояние» депозит сроком на 10,5 лет в объеме 2 млрд руб. НПФ «Благосостояние» — второй после ОАО «Российские железные дороги» крупнейший акционер ТрансКредитБанка владеет 19,95% акций. /Banki.ru/

ЭНЕРГЕТИКА

ТГК–1: НП «Совет рынка» вдвое сократил тариф на новую мощность для энергокомпании.

НП «Совет рынка» в пятницу установил тариф на новую мощность для ТГК–1 («Газпром»). Новый тариф для энергокомпании составил 170 тыс. руб. за 1 МВт в месяц, что вдвое меньше уровня, указанного в первоначальной заявке и составлявшего 370 тыс. руб. за 1 МВт в месяц. Такой уровень тарифа был установлен для новой турбины, вводимой в 2009 году на Выборгской ТЭЦ–17. Напомним, что ранее «Совет рынка» также сократил уровень тарифа на мощность для «Мосэнерго» («Газпром»): уровень тарифа, установленного партнерством для Компании был на 30% ниже заявленного уровня. В связи с этим «Мосэнерго» было вынуждено оставить реализацию строительства четырех энергоблоков до переоценки обоснованности инвестиций. При этом «Мосэнерго», в отличие от ТГК–1, не заключала договоры с

«Системным оператором» на поставку мощности. Таким образом, ТГК-1 обязано реализовывать свои инвестиционные планы. Напомним, что ранее ТГК-1 планировала потратить на капитальные затраты в этом году около 40 млрд руб. против 19,5 млрд руб. в 2008 году. В сложившихся условиях реализация инвестпрограммы может стать для Компании тяжким бременем. При этом в случае неисполнения, Эмитента ожидает штраф в размере 25% от суммы инвестиционной программы. Поддержку ТГК-1 может оказать «Газпром», ранее в СМИ источником финансирования инвестиций генкомпании называлась допэмиссия, общий объем которой может составить от 33 млрд до 50 млрд руб.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

ОГК-6: операционные итоги за 2008 год.

В пятницу **ОГК-6** представила инвесторам операционные результаты за прошедший год. Согласно подсчетам Компании, в 2008 году суммарная выработка электроэнергии составила 38,857 млрд кВтч, что на 14 % выше уровня 2007 года (34,064 млрд кВтч). Как негативный факт мы отмечаем падение выработки в четвертом квартале 2008 года по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Снижение производства э/э за четвертый квартал составило 11%. Отпуск тепла за прошлый год – 4,350 млн Гкал., что незначительно выше (+0,70 %) уровня 2007 года (4,321 млн Гкал.). Отпуск тепла аналогично производству э/э снизился в четвертом квартале: минус 5 процентов к показателю годом ранее. /www.ogk6.ru/

ОАО "ОГК-6", операционные результаты, 2008 год									
I кв		II кв		III кв		IV кв		Всего	
2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Производство э/э, млрд кВтч.									
7.74	10.67	6.62	8.01	9.05	10.73	10.66	9.44	34.06	38.86
Производство т/э, млн Гкал									
1.54	1.57	0.83	0.85	0.58	0.63	1.36	1.29	4.31	4.35

Источник: данные компании, расчеты НОМОС-БАНКА

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Правительство Москвы постановлением № 45-ПП увеличило размер госгарантий ЗАО «СУ-155» по кредитным договорам с ОАО «Банк Москвы» с 1,75 млрд руб. до 15 млрд руб. В течение двух недель для обеспечения государственной гарантии города планируется заключить договор с ЗАО «СУ-155» о залоге недвижимого имущества, принадлежащего Компании на праве собственности. /Прайм-ТАСС/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- ОАО «Компания Юнимилк» планирует разместить 5 февраля 2009 года 12,5 млрд акций номиналом 0,01 руб. Способ размещения ценных бумаг – закрытая подписка. Круг потенциальных приобретателей – Unimilk Holdings (Cyprus) Limited. Цена размещения составляет 0,83 руб. за акцию. /Прайм-ТАСС/

ТРАНСПОРТ

- **Авиакомпания «Трансаэро»** подвела операционные итоги за двенадцать месяцев 2008 года. Согласно данным Компании, в 2008 году пассажиропоток составил 17 548,9 млн пкм, что на 49% больше 2007 года. Также Авиакомпания заявила, что не планирует отказываться от приобретения воздушных судов по контрактам заключенным в 2008 году. В 2009 году «Трансаэро» должна пополнить свой парк пятью самолетами марки Boeing. /www.rzd-partner.ru/

РИТЭЙЛ

- **ТД «Копейка»** опроверг сообщения о слиянии с другой сетью в ответ на статью, опубликованную в газете «Коммерсантъ» от 29.01.2009 года под заголовком «ВТБ подаст на «Копейку». По заявлению Компании, «Копейка» никогда не подтверждала факт переговоров о слиянии или продаже доли с другими участниками рынка, а проявляемый одним игроком рынка интерес к другому не означает подготовки реальной сделки по слиянию или продаже доли в Компании, и в активный период кризиса данная сделка лежит за рамками экономической целесообразности. /Finambonds/
- **ОАО «Седьмой Континент»** объявило о погашении части кредита Черноморскому банку торговли и развития в размере 5,4 млн долл. и выплате начисленных процентов в сумме 858,6 тыс. долл. Договор займа в размере 36 млн долл. сроком на 3 года с банком был заключен 31 июля 2007 года. Кредит предусматривает 6-месячный процентный период, а также льготный период по погашению основного долга. По условиям кредита годовая процентная ставка определяется как ставка 6-месячного межбанковского кредита (LIBOR) + 1,5%. /Finambonds/
- На прошлой неделе владельцы **ООО «Банана-мама»** Олег и Игорь Яковлевы договорились о передаче большинства активов компании Альфа-Банку в счет погашения кредита на 30 млн долл. В прямом залоге у банка находились почти все основные активы Компании — права аренды всех магазинов (около 50 помещений площадью 1,6–3 тыс. кв. м каждое), торговое оборудование и товарный остаток. Кроме того, обеспечением по этому долгу являлись 100% самого ООО «Банана-мама», поэтому братья Яковлевы передали Альфа-Банку и саму Компанию. Сети «Банана-мама» предстоит процедура банкротства, которую уже проходит ООО «ТД Триал», оптовик и поручитель по облигационным займам Ритейлера, не вернувший поставщикам около 40 млн долл. Напомним, розничная сеть «Банана-мама» 28 октября 2008 года не смогла исполнить оферту на 210 млн руб. (объем находящийся в обращении при займе в 1 млрд руб.) по дебютному выпуску облигаций. Кроме того, Компании предстоит пройти 20 февраля 2009 года очередную оферту по второму выпуску облигаций на 1,5 млрд руб. /Коммерсантъ/

«Дикая Орхидея»: реструктуризация долга под вопросом?

По данным газеты «РБК Daily», торговая сеть «Дикая Орхидея» предложила держателям облигаций новый вариант выплаты долга. В день погашения дебютного займа, 9 апреля 2009 года, Ритейлер предлагает выплатить 10% суммы, а остальные 90% переоформить в новый трехлетний облигационный заем серии 02. При этом ставка по купонам второго займа «Дикой орхидеи» может составить 20%. Напомним, ранее в СМИ озвучивалась несколько иная схема реструктуризации задолженности перед инвесторами, которая предполагала конвертацию облигаций серии 01 в трехлетний выпуск серии 02, обеспеченный опционом на выкуп акций допэмиссии ЗАО «Группа «Дикая орхидея» в 2012 году, со ставкой купона 13% годовых. Очевидно, предыдущая схема не устраивала инвесторов своими условиями по срочности и ставке купона. Кроме того, не был понятен механизм обмена облигаций на акции, который еще не отработан в России. Новые условия реструктуризации также сложно назвать приемлемыми для держателей облигаций, учитывая те риски, которые инвесторам приходится брать на себя. На наш взгляд, реструктуризация займа будет

2 февраля 2009 года

6

возможна в том случае, если в ходе переговоров Компании с владельцами облигаций будут согласованы более «жесткие» условия в части срочности и доходности облигаций нового выпуска. В ином случае Сети грозит процедура банкротства, которая не принесет владельцам облигаций ожидаемого возврата денежных средств, так как при ликвидации Компании в последнюю очередь средства будут возвращаться держателям облигаций, лишь после исполнения обязательств обеспеченных залогами перед банками, а также поставщиками.

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Совет директоров **«МегаФона»** утвердил стратегию развития Компании на рынке сотового ритейла, но никаких сделок пока не одобрил. Напомним, ранее в СМИ освещались переговоры «МегаФона» о покупке сетей «Цифроград» и «Телефон.ру». /Ведомости/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

В пятницу участники валютного рынка продолжили свое «наступление» на курс национальной валюты. По итогам дня стоимость бивалютной корзины при относительно скромных оборотах прибавила еще 50 коп. и составила 40,30 руб. При этом наиболее весомая часть ослабления пришлась на доллар, укрепившийся к евро на международных торгах. Так, к концу дня доллар стоил уже 35,75 руб. (+75 коп.), вплотную подобравшись к ранее анонсированному ориентиру ЦБ в 36 руб. Впрочем, напомним, что данная оценка представителей Банка России была дана в отношении верхнего уровня корзины – 41 руб. и прозвучала при величине пары EUR/USD на уровне 1,30. При текущих 1,27 предел доллара, по нашим оценкам, находится в районе 36,55 руб., поэтому неудивительно, что сегодня с открытием рынка курс американской валюты довольно свободно перешагнул обозначенный «рубеж» и находится на уровне 36,10 руб.

Так или иначе, с приближением к отмеченным границам Банк России продолжает предпринимать все более очевидные меры по ограничению спекулятивного давления на рубль. В пятницу регулятор снова сократил объемы фондирования рынка, уменьшив максимальный размер утреннего РЕПО с 475 млрд до 375 млрд руб., а всего, предоставив 389,1 млрд взамен 406,7 млрд руб. днем ранее. Однако, судя по динамике ставок, участники не испытывали каких-либо заметных проблем с ликвидностью. Цены на межбанке практически весь день провели в районе 10–15%, а по «валютным свопам», достигнув утром пика в 25%, уже к полудню опустились к 15%, где и находились до закрытия рынка.

Помимо абсолютных показателей, изменения коснулись и стоимости предоставляемых ресурсов. С сегодняшнего дня ЦБ устанавливает следующие ставки:

- по ломбардным кредитам Банка России, на срок 1 календарный день 11% годовых (10% ранее); 7 календарных дней в случае, если последние два ломбардных кредитных аукциона на срок 2 недели (14 календарных дней) признаны несостоявшимися, – 11% годовых (10% ранее); 30 календарных дней – 11% годовых (10,25% ранее).

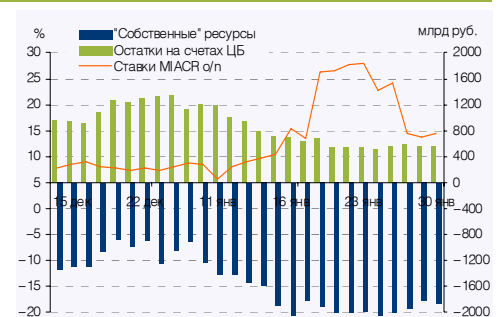
- ставка по кредитам ЦБ, обеспеченным активами, на срок до 90 календарных дней устанавливается в размере 11,25% годовых (11,00% ранее).

- ставка по операциям прямого РЕПО по фиксированным ставкам устанавливается на срок: 1 день – 11% годовых (10% ранее); 7 дней – 11% годовых (10% ранее). Приблизительно в аналогичном размере подрастет ставка по РЕПО в формате аукциона.

Очевидно, что увеличение стоимости привлекаемых ресурсов в среднем на 1%, призвано спровоцировать рост цен по всем операциям рынка, что в условиях дефицита ликвидности снижает привлекательность краткосрочных валютных спекуляций.

Помимо регулирования денежно-кредитной политики, ЦБ принимает попытки прямого контроля за деятельностью кредитных организаций. Сегодня СМИ (Коммерсантъ) приводят информацию, что в конце

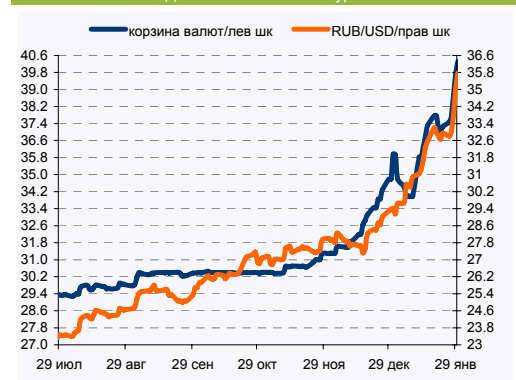
Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России, расчеты НОМОС–БАНКа

*«собственные» ресурсы – остатки на счетах банков без учета текущих обязательств перед государством (Аукционы Минфина ЖКХ, ЦБ и РЕПО с ЦБ)

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

Расписание аукционов ЦБ на февраль

Дата проведения аукциона	Дата предоставления средств	Срок предоставления средств
2 фев	4 фев	3 месяца
3 фев	4 фев	5 недель
9 фев	11 фев	6 месяцев
10 фев	11 фев	5 недель
16 фев	18 фев	3 месяца
17 фев	18 фев	5 недель
20 фев	25 фев	6 месяцев
24 фев	25 фев	5 недель

Источник: Банк России

прошлой недели Банк России разослал письма ряду банков с требованием предоставить информацию об использовании средств, предоставленных на декабрьских аукционах ЦБ. В отсутствие детальной информации, мы осторожно предполагаем, что новая практика регулятора носит скорее характер некоего предупредительного сигнала всем участникам рынка и вряд ли в ближайшее время стоит ожидать каких-либо радикально «репрессивных» действий в отношении отдельных организаций.

Поскольку значительная часть рублевой ликвидности продолжает формироваться за счет краткосрочных кредитов Банка России (остатки банков на уровне 551,6 млрд при сальдо операций ЦБ «–855» млрд руб.) очевидно, что дальнейшая конъюнктура будет определяться политикой регулятора по предоставлению/абсорбированию ресурсов. Сегодня, ЦБ, подняв стоимость ресурсов, оставляет лимит на прямое РЕПО на прежних 375 млрд руб., поэтому, вероятно, и ставки несильно подрастут относительно пятничных уровней. Кроме того, сегодня и завтра состоятся очередные беззалоговые аукционы ЦБ на 3 месяца и 5 недель, соответственно, и с совокупным объемом 50 млрд руб. Так как система испытывает очевидную потребность в сравнительно долгосрочных денежных средствах, стоит ожидать довольно высокого спроса.

Долговые рынки

Опасения относительно того, что снижение ВВП в США может оказаться значительно хуже прогнозируемых «-5,5%» не оправдались – показатель составил «-3,8%». Вместе с тем, данный факт не стал каким-то стимулом для изменения сформировавшегося в последнее время тренда. Пребывание экономики США в глубокой депрессии не вызывает сомнений, и дополнительным подтверждением тому вполне могут служить данные, которые были опубликованы несколько позже статистики по ВВП – индекс потребительского доверия Мичиганского университета и чикагский индекс менеджеров по закупкам. В целом же, факторы, определяющие высокую волатильность сегмента госбумаг сохраняются прежними: отсутствие привлекательности фондового рынка на фоне публикации достаточно слабых финансовых результатов, отсутствие четкого понимания, когда же стоит ждать выкупа госбумаг, а также выкупа проблемных активов банков и, конечно же, неясность в отношении конечной суммы госрасходов, необходимых для реализации антикризисных мер.

Несмотря на довольно активные «движения» в течение дня, по итогам пятничных торгов доходность 10-летних UST составила 2,84% (-2 б.п. к уровню четверга).

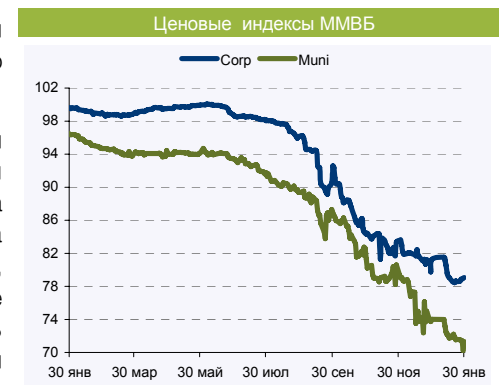
В суверенном сегменте в пятницу продолжилась стартовавшая днем ранее коррекция. Локальным минимумом стал уровень 92,25% (YTM 8.92%), однако продажи на столь низких уровнях не нашли массовой поддержки, и котировки находились в достаточно широком диапазоне 92,25% – 93%. В целом, после непродолжительной «оттепели», когда CDS России сужались до 695 б.п., на фоне неутешительных макропрогнозов на 2009 год по России, так и ввиду общемировых финансовых проблем настроения инвесторов остаются достаточно консервативными – требования к рисковой премии суверенных долгов вновь расширились до диапазона 725 – 745 б.п.

В корпоративном сегменте также преобладала тенденция к снижению котировок. Основное внимание участников было сосредоточено в бумагах, которые прежде демонстрировали стремительный «взлет». Предложение преобладало в квазисуверенных выпусках, в частности, бумагах ВТБ, Газпрома, Сбербанка, Россельхозбанка, кроме того, заявки на продажу наблюдались в выпусках ТНК. Отметим, что повсеместно котировки предложения были на 0,5 до 1% ниже уровней четверга.

Инициатива Газпромбанка, пожелавшего выкупить с рынка свои еврооблигации с погашением в 2010 и 2015 годах, не нашла массовой поддержки держателей. При заявленном Эмитентом объеме выкупа на сумму в 300 млн долл. ему продали бумаг с погашением в 2010 году на сумму 42,55 млн долл. и в 2015 году – на 39,34 млн долл. Инвесторов, считающих бумаги ГПБ недооцененными, не впечатлили обозначенные Компанией ценовые уровни выкупа: 88% от номинала для ГПБ-10 и 65% для ГПБ-15. Отметим, что на текущий момент обозначенные выпуски котируются на 1% – 2% выше обозначенной цены выкупа.

Как мы полагаем, коррекция вполне может продолжиться и на текущей неделе. Рынок сейчас находится в очень нестабильном состоянии. В то же

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



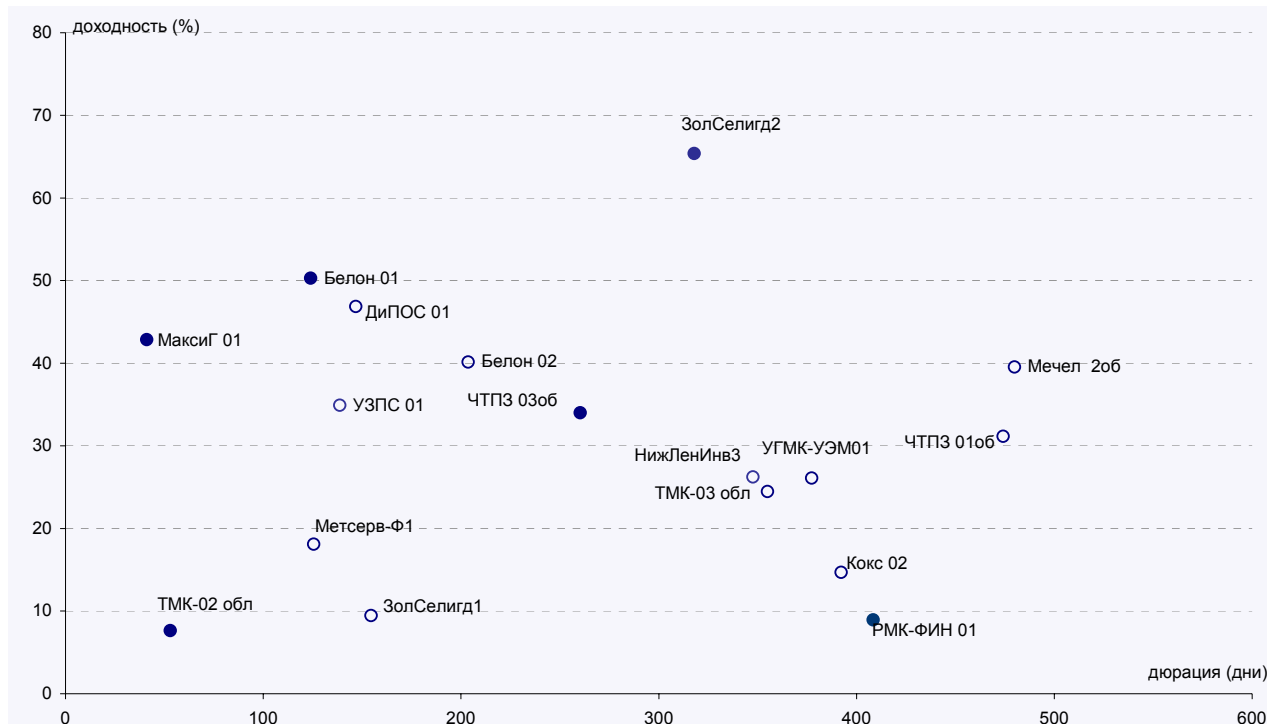
время динамика валютного курса, фактически «перешагнувшего» отметку по доллару в 36 руб., которая звучала ранее как возможная верхняя граница, в очередной раз подчеркивает привлекательность инвестиций именно в валютные инструменты, что выступает сильным фактором поддержки для евробондов.

В пятницу отсутствие больших объемов было характерно и для внутреннего рынка, однако мы наблюдаем, что в торговую сессию «вовлекается» все больше выпусков пусть и с минимальными оборотами. В центре внимания по-прежнему остаются бумаги Вымпелкома (+0,5% по средневзвешенной цене, УТР 19,34), Газпром-4 (УТМ 11,58%); ВТБ-4 (УТМ 9,97%) и ВТБ-6 (УТР 14,67%). Спекулятивная активность сохранялась в облигациях Газ-Финанс (котировки на уровне 69% от номинала), а также в бумагах Интегра-2 (+9,36%, УТР 83%). Более 4% по цене потеряли в цене бумаги «проблемного» Амурметалла. В то же время после сообщения о том, что Компания реструктурировала часть долгов более 10% прибавили в цене выпуски Белон-1 и Белон-2.

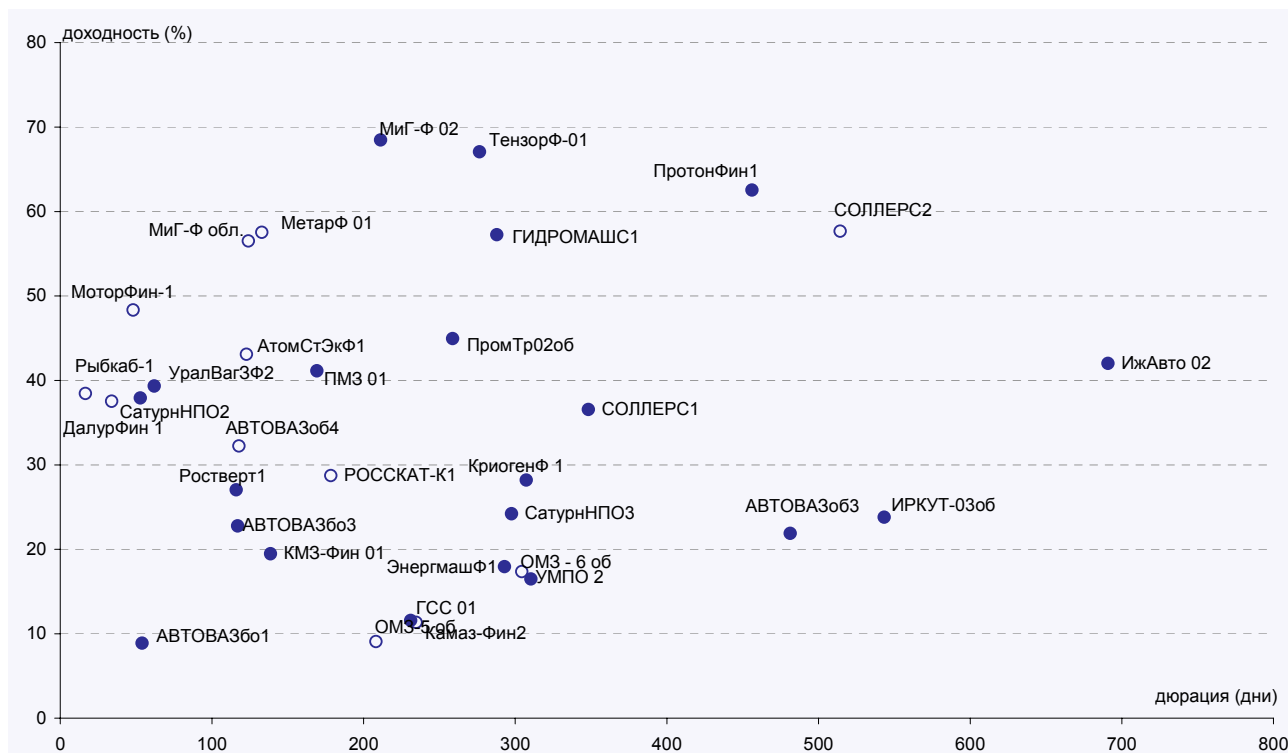
Ожидать роста покупательской активности пока не приходится – единственный «донор» ликвидности ЦБ на этой неделе существенно ограничил предложение на беззалоговых аукционах. Так, совокупный объем предложения на сегодняшнем и завтрашнем аукционах составит всего 50 млрд руб., причем, как показали результаты прошедшей недели, стоимость заимствований ощутимо возросла.

В условиях сохраняющегося дефицита ликвидности, а также при текущей конъюнктуре шансы на успех запланированного на 4 февраля размещения сразу двух выпусков ОФЗ – серии 25065 с двухгодичной дюрацией и серии 25066 со сроком обращения 5 лет мы оцениваем как минимальные. По той простой причине, что прозвучавшие ориентиры доходности к погашению – по первому менее 12% и второму – менее 14%. Наши ожидания во многом определяют и результаты проходившего на прошлой неделе доразмещения бумаг серии 25064, когда из предложенных 5 млрд руб. объем размещения составил только 20 млн руб.), большие сомнения вызывает факт того, что новые выпуски найдут своих покупателей.

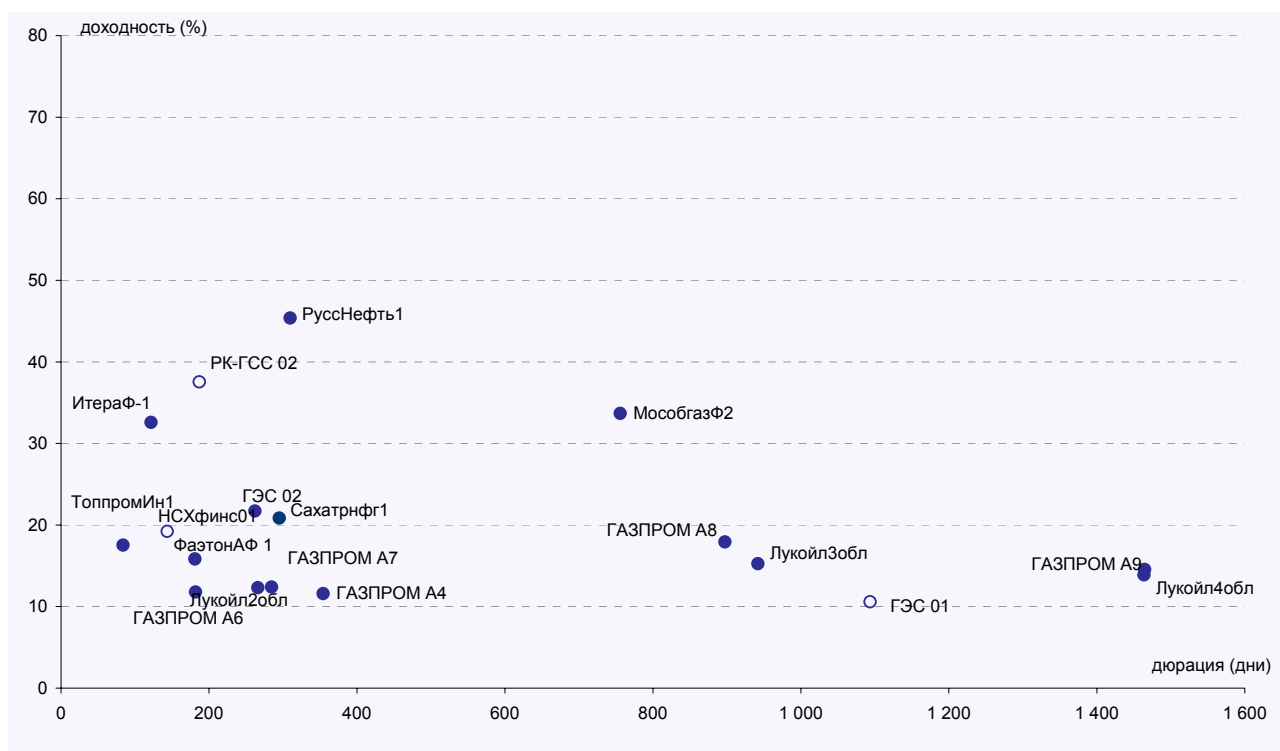
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



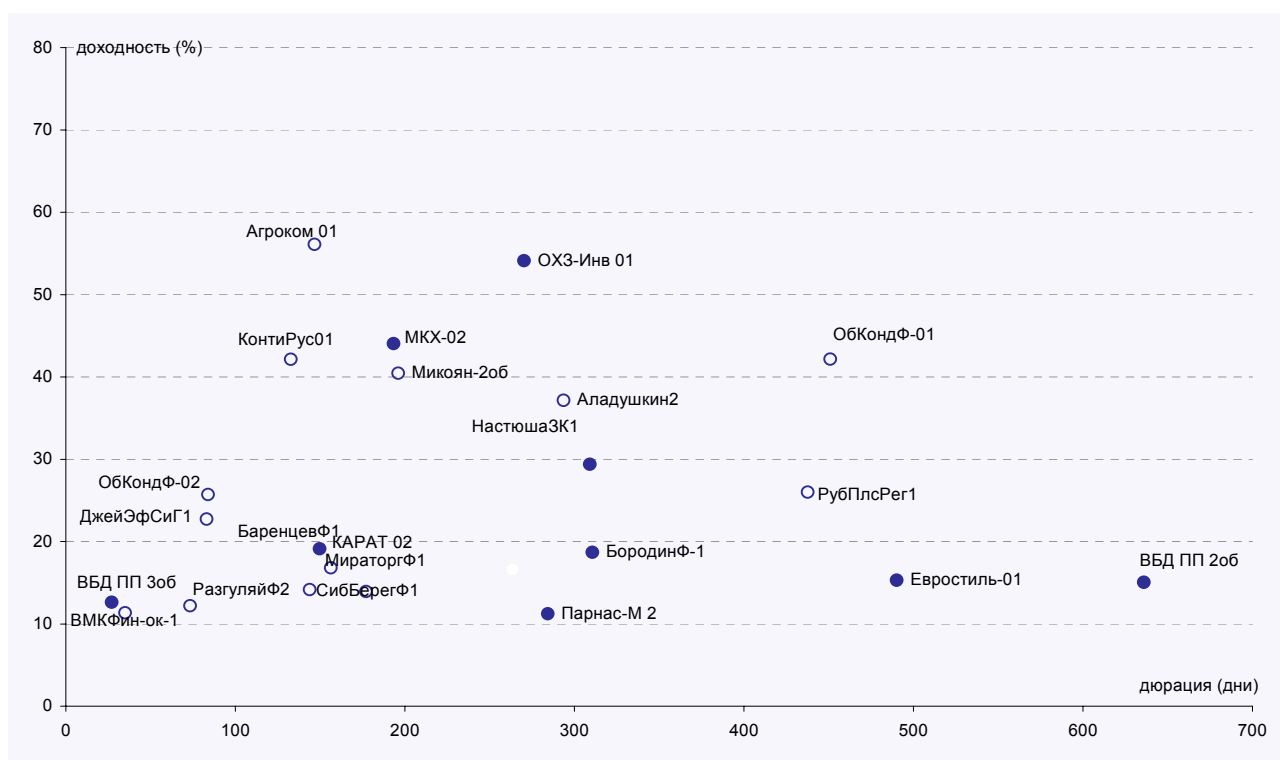
Машиностроение



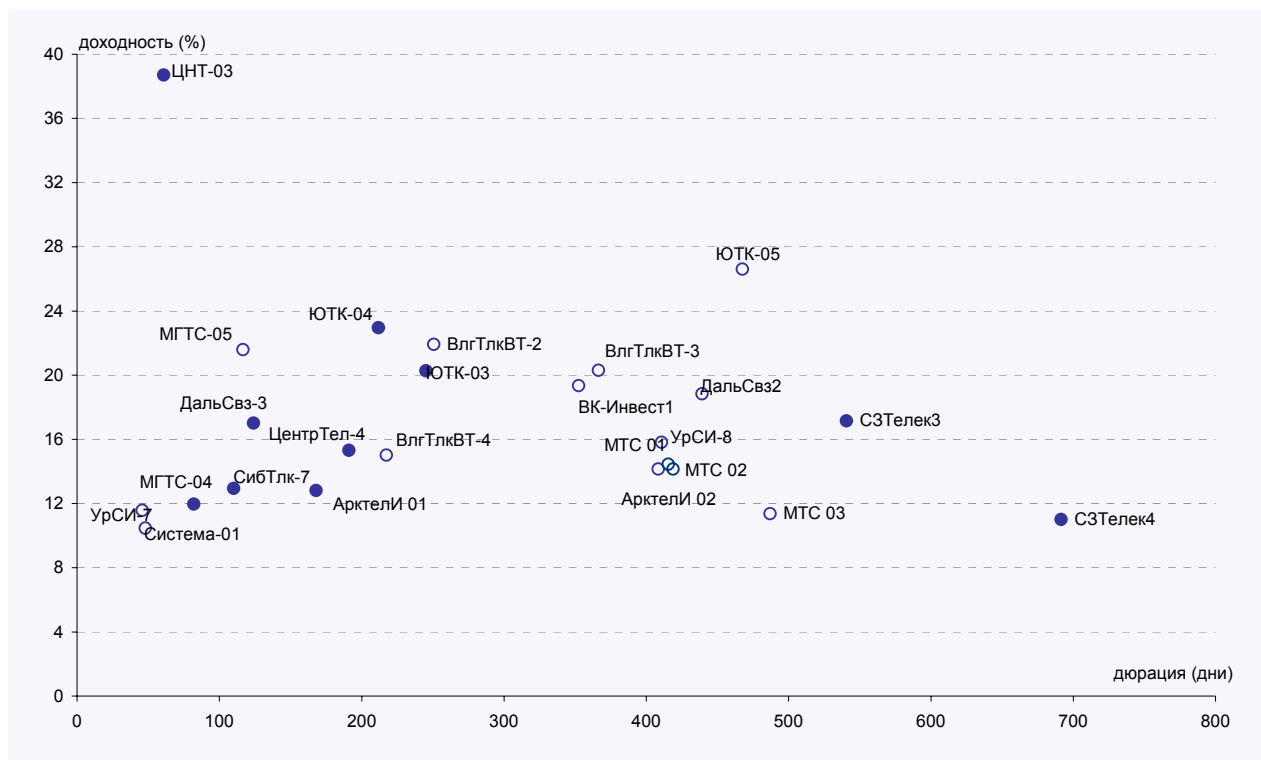
Нефтегазовый сектор



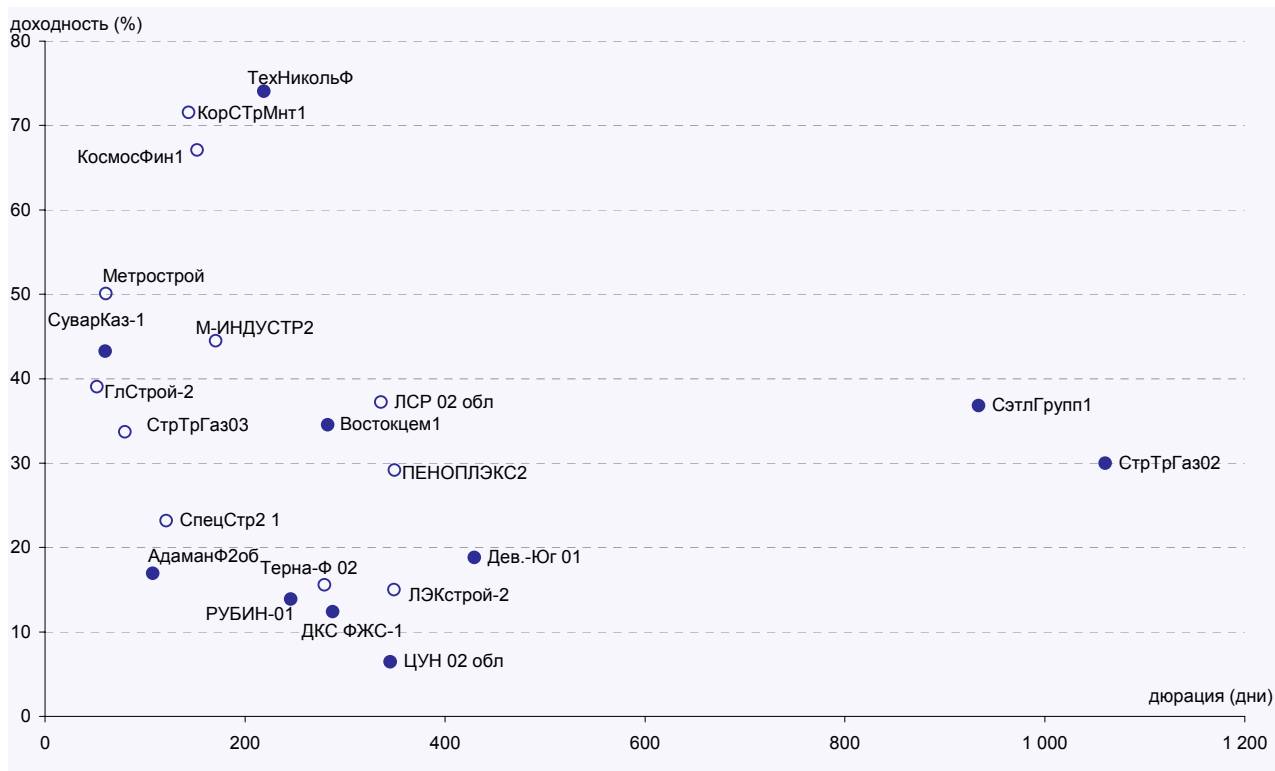
Потребсектор и АПК



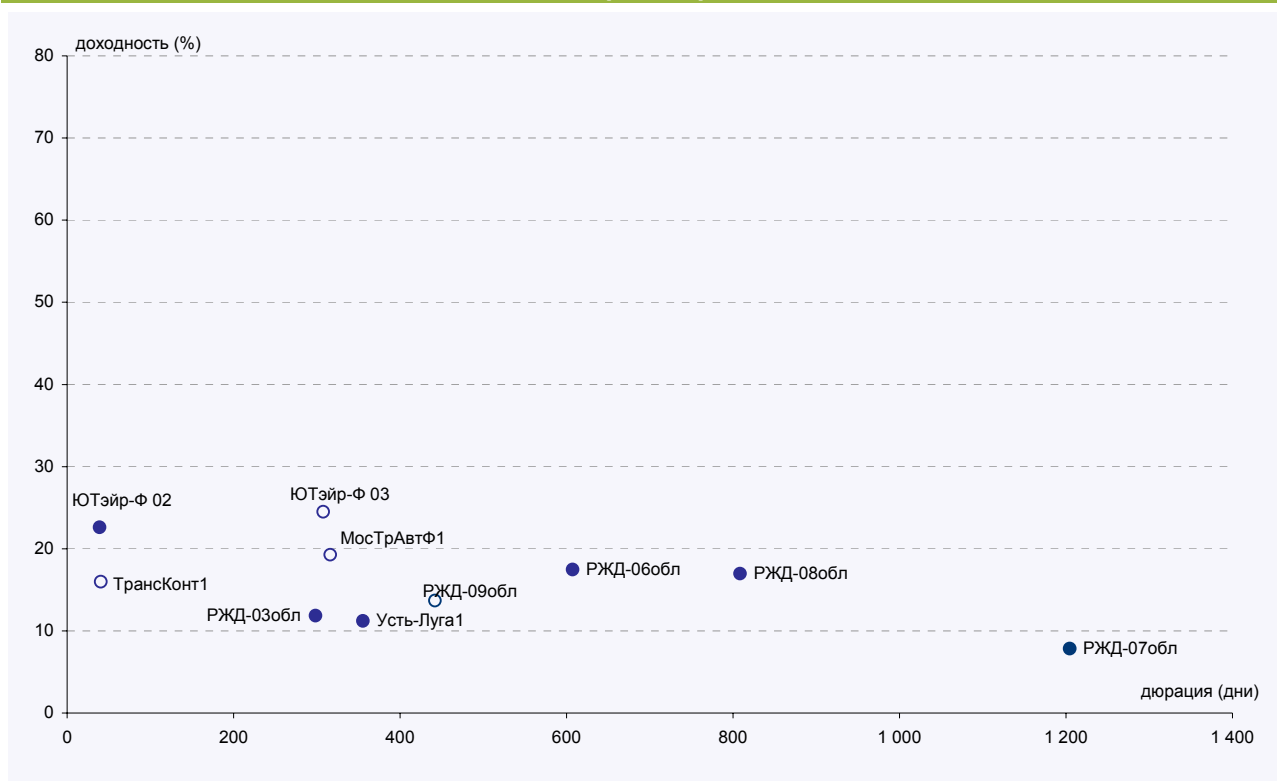
Телекоммуникации и медиа



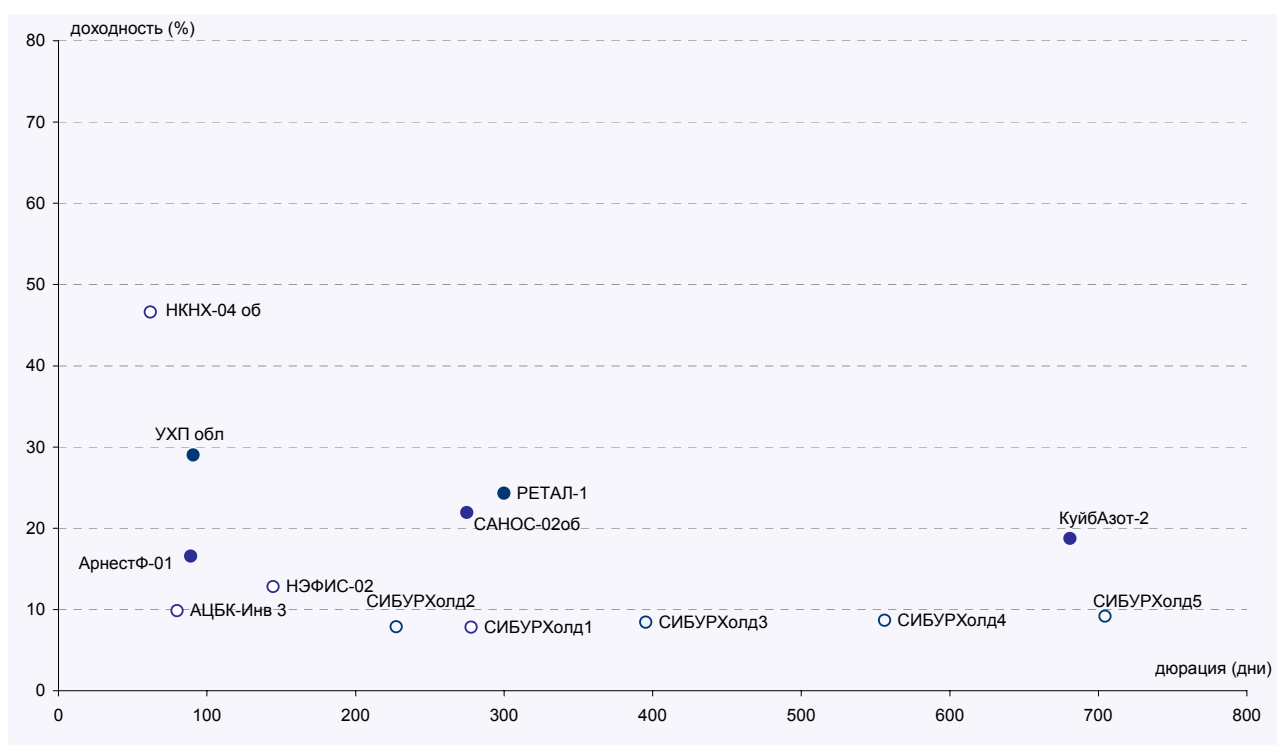
Строительство, девелопмент и стройматериалы



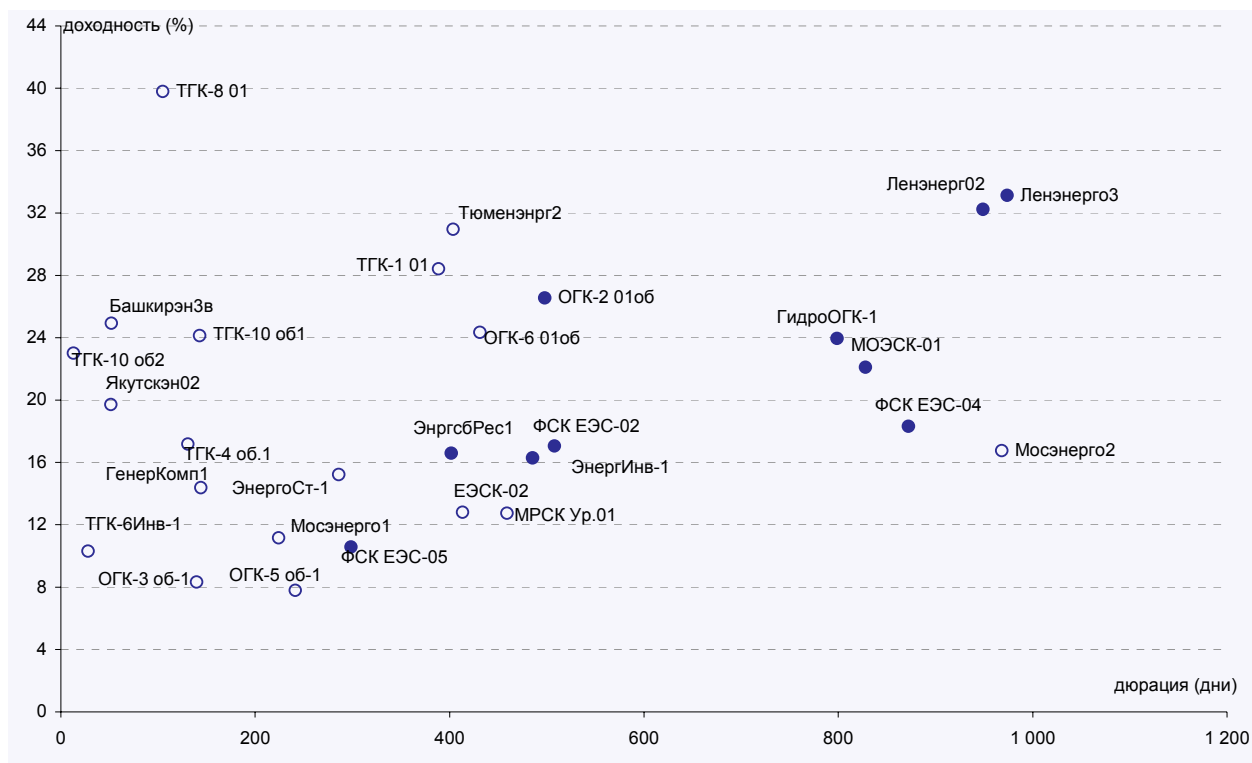
Транспорт



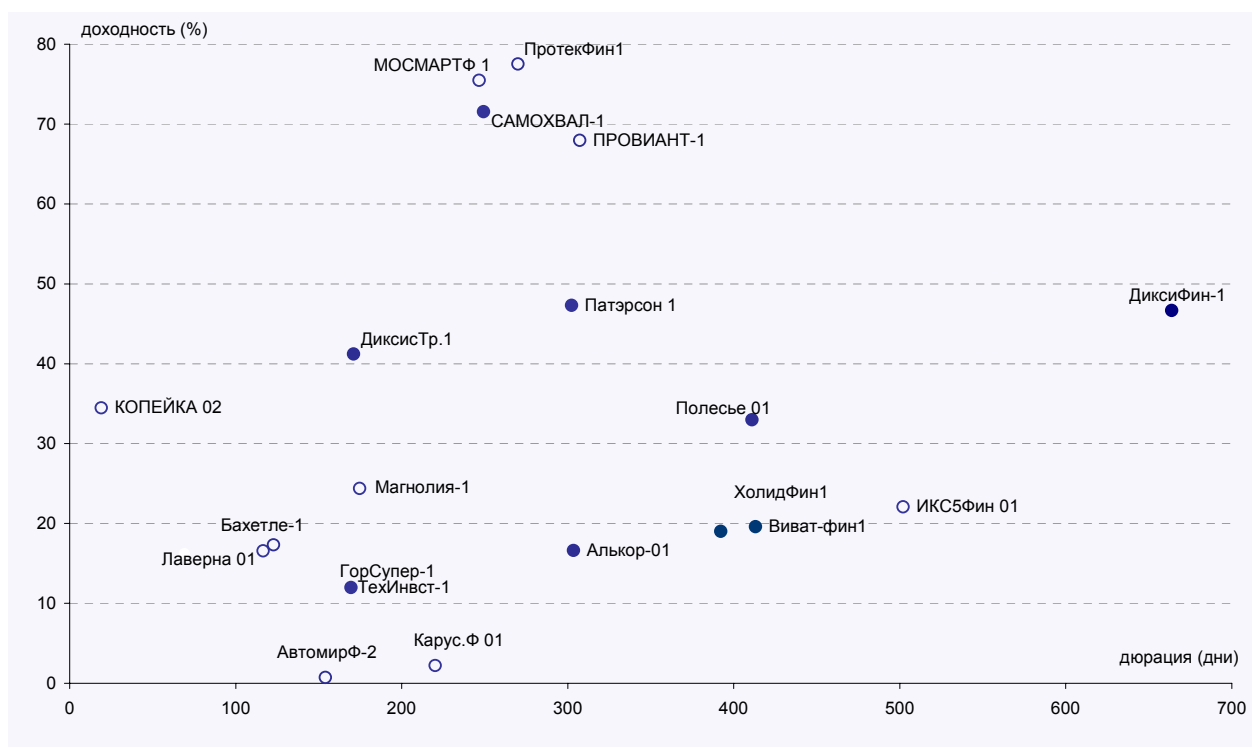
Химия и ЛПК



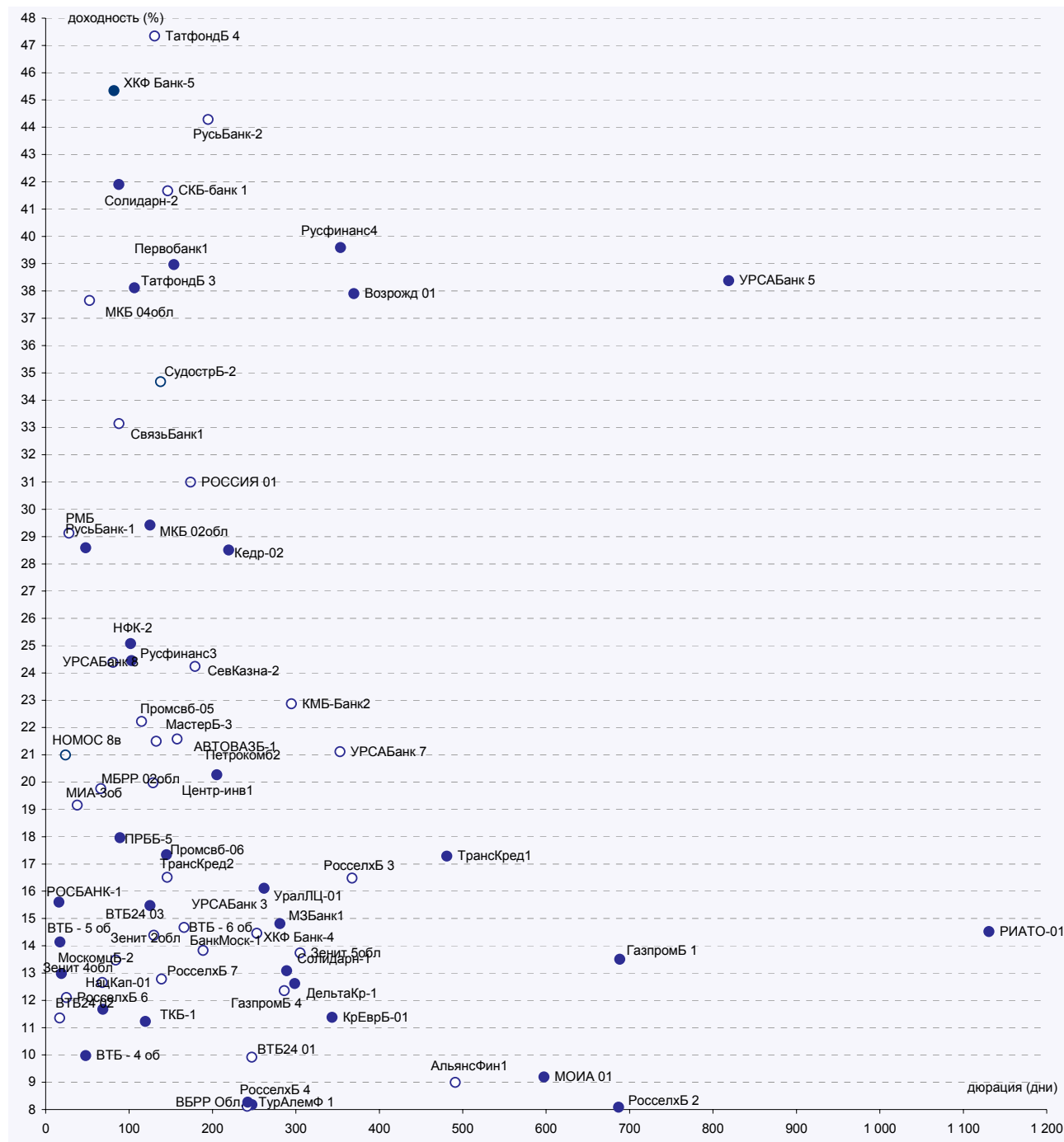
Энергетика



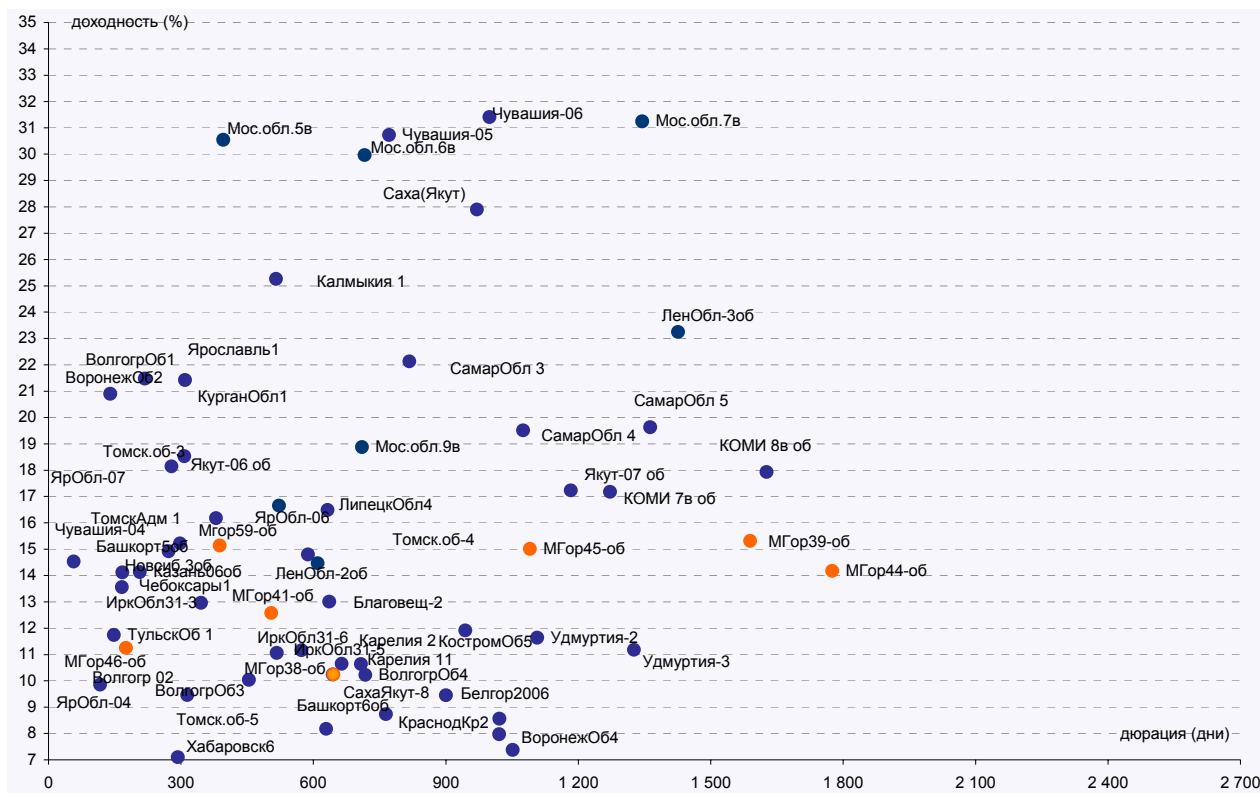
Ритейл



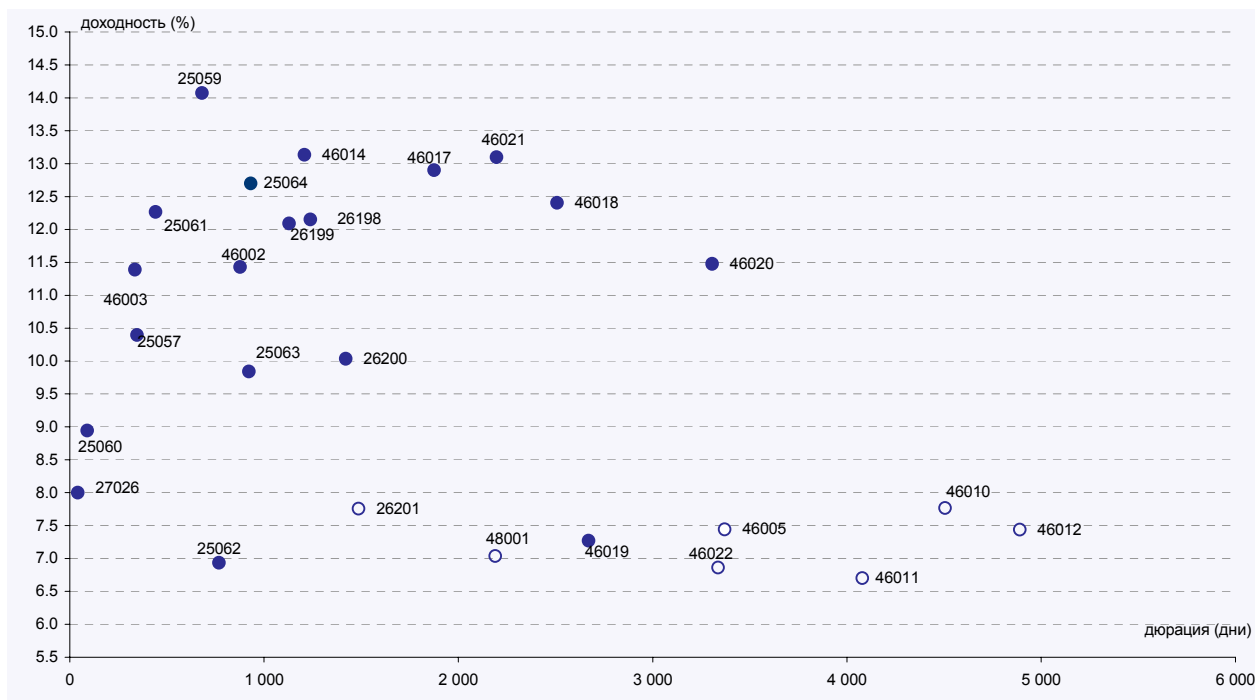
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент организации долгового финансирования	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
Облигационные выпуски	Теребков Федор / ext. 4582	terebkov_fa@nomos.ru
	Зуева Ирина / ext. 4589	zueva_iv@nomos.ru
	Тихоненко Елена / ext. 4583	tikhonenko_ev@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Коцюбинский Дмитрий / ext.4584	k.dmitry@nomos.ru
Синдицированные кредиты	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
	Луценко Елена / ext. 3576	loutsenko_ev@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	(495) 797-32-48	
Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121	fedorov_v@nomos.ru
Заместитель директора департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tret'yakov_av@nomos.ru
Начальник управления дилинговых операций		
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru

Ограничение ответственности

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

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