

# Рынок облигаций:

## Факты и комментарии

21 января 2009 года

### Новость дня:

*Впервые в этом году вчера на ММВБ курс рубля к доллару продемонстрировал рост.*

### Новости эмитентов.....стр 2

- **Еврокоммерц:** встреча прошла – неопределенность осталась.
- Техдефолт по облигациям **Dixis** – инвесторы вправе на иск
- ТрансКредитБанк, ЮниКредит Банк, УВЗ, ГАЗ, Юнимилк, Х5.

### Денежный рынок.....стр 7

- На валютном рынке вчера преобладали продавцы. Тенденция?
- Спрос на рубли ведет к росту их стоимости.

### Долговые рынки .....стр 8

- В UST продолжение спекуляций.
- Финансовый сектор в США – «слабое звено».
- Спрос на корпоративные евробонды в силе.
- Внутренний рынок превращается в «жалкое зрелище».

### Панорама рублевого сегмента...стр 10

### Основные рыночные индикаторы

#### ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ

	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.38%	6	17
Russia-30	9.49%	11	-34
ОФЗ 46018	11.76%	262	322
ОФЗ 25059	12.52%	26	82
Газпром-8	11.14%	0	8
РЖД-6	10.42%	0	-188
АИЖК-8	15.73%	0	-644
ВТБ - 5	14.06%	5	46
Россельхб-6	11.04%	-27	117
МосОбл-8	34.43%	106	59

#### ИНДЕКСЫ

		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	78.56%	-2	-271
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 022.00	28	-7
CDX HY 5Y	1 374.21	56	227

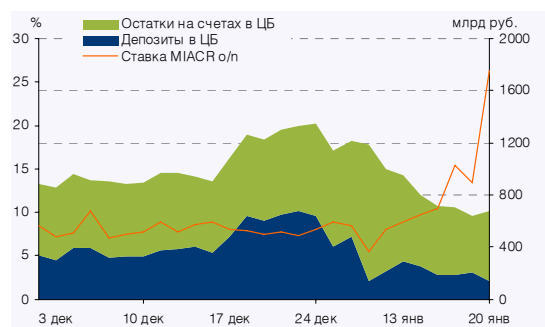
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	569.82	-2.9%	-8.0%
RTS	514.29	-3.3%	-18.6%
S&P 500	805.22	-5.3%	-10.9%
DAX	4 239.85	-1.8%	-11.9%
NIKKEI	8 065.79	-2.3%	-9.0%

#### СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	41.89	-5.7%	0.1%
Нефть WTI	38.74	6.1%	-13.1%
Золото	857.25	2.6%	-2.8%
Никель LME 3 M	11 550.00	2.2%	-1.3%

Источник: Bloomberg, ММВБ

### Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОновости**

- По итогам 2008 года доходы федерального бюджета составили 9,2 трлн руб., при расходах 7,5 трлн руб.
- Владимир Путин своим распоряжением утвердил Стратегию развития финансового рынка Российской Федерации до 2020 года. Капитализация публичных компаний, в соответствии с документом, к 2020 году должна достичь 170 трлн руб. (на 1 января 2008 года – 32,3 трлн руб.), объем биржевой торговли акциями – 240 трлн руб. (31,4 трлн руб.). Стоимость корпоративных облигаций в обращении составит 19 трлн руб. (1,2 трлн руб.), активы инвестиционных фондов – 17 трлн руб. (0,8 трлн руб.), объем пенсионных накоплений и резервов негосударственных пенсионных фондов – 12 трлн руб. (0,6 трлн руб.). Годовой объем публичных размещений акций на внутреннем рынке по рыночной стоимости будет равняться 3 трлн руб. (0,7 трлн руб.), Количество розничных инвесторов на рынке ценных бумаг составит 20 млн (0,8 млн), доля иностранных ценных бумаг в обороте российских бирж – 12% (0%).
- Центральный банк Канады снизил во вторник до беспрецедентного уровня — 1% — базовую ставку. За последние 13 месяцев она упала в общей сложности на 3,5 процентных пункта.

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- ЗАО «ПФ «ТрансТехСервис» сообщило о смене агента по приобретению облигаций серии 01. Функции агента переходят от ООО «УРАЛСИБ Кэпитал» ЗАО ИК «ТатИнк».
- ООО «Спортмастер Финанс» сменило агента по приобретению облигаций серии 01 объемом 3 млрд руб. Ранее функции агента по приобретению облигаций выполняло ЗАО ИК «Тройка Диалог». Новым агентом назначено ОАО «Промсвязьбанк».

**Рейтинги**

- Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») в иностранной валюте и приоритетный необеспеченный рейтинг **ОАО «Группа ЛСР»** с уровня «В+» до «В» и одновременно поместило эти рейтинги под наблюдение в список Rating Watch с пометкой «Негативный». Рейтинг возвратности активов по приоритетным необеспеченным долговым обязательствам Компании подтвержден на уровне «RR4». Понижение рейтингов отражает ожидания агентства в ухудшении финансовых показателей Группы в течение 2009 года вследствие спада на российском рынке недвижимости и строительных материалов.
- Рейтинговое агентство Standard&Poor's сообщило, что рейтинги **АО ЭиЭ «Иркутскэнерго»** – долгосрочный кредитный рейтинг «В-» и рейтинг по национальной шкале «ruBBB-» оставлены в списке CreditWatch с негативным прогнозом, куда они были помещены 22 июля 2008 года вследствие очень слабой ликвидности.

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- В первом полугодии 2009 года **Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК)** намерено пустить на выкуп залоговых больше 29,6 млрд руб. Средняя ставка по портфелю, который АИЖК купит в первом полугодии 2009 года (в рублях), не превысит 16,5%. Напомним, что за весь 2008 год Агентство выкупило у банков ипотеки на 26,4 млрд руб. /Ведомости/
- «**КИТ Финанс**», приобретенный РЖД и Компанией «Алроса», получил чистый убыток в 2008 году в размере 1,096 млрд руб. против чистой прибыли в 6,587 млрд руб. годом ранее. Уменьшение прибыли произошло в результате сокращения доходов от операций с ценными бумагами, а также отрицательной переоценки активов в иностранной валюте. /РИА Новости/
- Чистая прибыль **Банка «Возрождение»** по РСБУ составила в 2008 году 2,9 млрд руб. (+45% по сравнению с 2007 годом). Убыток Банка в IV квартале составил 133,8 млн руб. Основным фактором, повлекшим изменение финансового результата в IV квартале по сравнению с III кварталом 2008 года, явилось увеличение более чем в 2 раза расходов на формирование резервов под обесценение кредитного портфеля. /Прайм-ТАСС/
- Объем активов **РОСБАНКа** на конец 2008 года достиг 957,7 млрд руб. (+87% к концу 2007 года). Капитал Банка, используемый для расчета обязательных экономических нормативов, вырос до 45,5 млрд руб. (+29% к 2007 году). Объем средств на счетах клиентов составил 309,4 млрд руб. (-2% к 2007 году). Балансовая прибыль Банка за прошедший год — 5,5 млрд руб. /Banki.ru/
- Чистая прибыль **ТрансКредитБанка** за 2008 год составила 3,4 млрд руб. (+ 37% к 2007 году). За прошлый год чистые активы увеличились до 235,3 млрд, что в 2 раза больше показателя на 1 января 2008 года. Капитал Банка вырос в 1,8 раза — до 22,3 млрд, норматив достаточности капитала увеличился с 11,7% по состоянию на 1 января 2008 года до 12,2% на 1 января 2009 года. Основным направлением активных операций Банка в прошлом году было кредитование корпоративных и частных клиентов. По состоянию на 1 января 2009 года, кредитный портфель ТрансКредитБанка достиг 133,3 млрд рублей, что в 1,6 раза больше показателя прошлого года. При этом объем кредитов физическим лицам составил 52,1 млрд (рост в 1,5 раза). Объем средств клиентов, размещенных в Банке, превысил 151,2 млрд, прирост за 12 месяцев — в 2 раза. /Прайм-ТАСС/
- Чистая прибыль **ЮниКредит Банка** за 2008 год по РСБУ выросла по сравнению с 2007 годом на 35% до 8,747 млрд руб. За первые три квартала прошлого года ЮниКредит Банк получил чистую прибыль в размере 7,251 млрд руб., в IV квартале — 1,496 млрд руб. Банк намерен направить чистую прибыль за 2008 год на увеличение капитализации. Кроме того, в 2009 году он может получить от своей материнской компании — группы UniCredit — поддержку на уровне 2 млрд евро. /Прайм-ТАСС/
- Группа ВТБ инвестирует 1,25 млрд руб. в капитал **ВТБ 24**. В частности, уставный капитал ВТБ 24 планируется увеличить за счет доэмиссии акций в количестве 728,5 тыс. шт. номиналом 1 тыс. руб. по цене 1,7 тыс. руб. среди ВТБ (4,3%) и ВТБ Северо-Запад (95,7%). /Прайм-ТАСС/

**Еврокоммерц: встреча прошла – неопределенность осталась.**

Вчера ЗАО «ФК «Еврокоммерц» в рамках переговоров о реструктуризации задолженности провела совместную встречу с крупнейшими кредиторами. Подробная информация о встрече не раскрывается, но из официального пресс-релиза Компании можно почерпнуть следующую информацию:

- «Компания подтвердила свою готовность использовать все доступные инструменты для возможной реструктуризации существующей задолженности». В целом, готовность – это позитивный фактор. Однако насколько мы понимаем, конкретных предложений по реструктуризации задолженности со стороны Компании не поступило, а ведь с момента первых дефолтов прошло уже немало времени – более месяца.

21 января 2009 года

4

- «Также в рамках встречи обсуждалась возможность использования предусмотренных законодательством процедур банкротства». Если Еврокоммерц пойдет по пути банкротства, то некоторая все еще существующая надежда у инвесторов получить свои средства обратно будет отложена на неопределенный срок. Напомним, что в число крупнейших из них входят крупнейшие российские и международные финансовые институты (ВТБ, UniCredit, УК Тройка Диалог, JP Morgan и прочие).
- «В настоящее время в целях скорейшего решения вопросов просроченной задолженности Компания полностью сфокусирована на сборе портфеля факторинговых авансов». Как мы уже отмечали в своем специальном обзоре, платежи по факторинговому портфелю – единственный источник погашения задолженности Компании. К сожалению, его слабая диверсификация и превалирование компаний из наиболее проблемных на сегодняшний день отраслей (торговой и строительной), снизило в октябре–ноябре 2008 года сборы по портфелю на 50%, а средний период погашения дебиторской задолженности в ноябре достиг 376 дней (в среднем – 135 дней). В целом, что в случае банкротства, что в случае достижения «договоренности» с кредиторами вырисовывается растянутый во времени и крайне пессимистичный сценарий.
- «По итогам встречи были достигнуты договоренности о продолжении переговоров со всеми кредиторами, включая держателей небольших пакетов долговых бумаг, и дальнейшем поиске взаимовыгодных вариантов реструктуризации задолженности». Хочется отметить, что встреча не внесла ясности в ситуацию с ФК Еврокоммерц, а пока идет поиск вариантов реструктуризации, время тоже безвозвратно уходит.

Напомним, что сейчас на рынке обращается 4 рублевых облигационный займа Компании совокупным номиналом 12 млрд руб. Финансовый долг Еврокоммерца по состоянию на 1 июля 2008 года составлял 33,9 млрд руб. (73% активов).

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- ВТБ открыл на ОАО НПК «Уралвагонзавод» кредитный лимит в объеме 6,12 млрд руб. В рамках указанного лимита банк предоставил Компании кредиты на общую сумму 2 млрд руб. Полученные средства Компания направила на финансирование текущей деятельности, включая заработную плату, расчеты за электроэнергию и металлопродукцию. /Прайм–ТАСС/
- Госкорпорация «Росатом» увеличит долю в уставном капитале ЗАО «Атомстройэкспорт» с 0% до 78,5362%. /Прайм–ТАСС/
- Группа ГАЗ выплатила только 60,5% дивидендов за 2007 год, сохранив 450 млн руб. – сообщают сегодняшние Ведомости. Приводится заявление представителя Компании о том, что ГАЗу удалось договориться об отсрочке, которая потребовалась для обеспечения стабильности работы предприятия. Компания воздерживается от комментариев, с кем из акционеров удалось договориться об отсрочке, подчеркивая, что обязательства перед физлицами были выполнены полностью. В этом свете особую актуальность приобретает вопрос по какой схеме Компания будет действовать при выполнении обязательств по облигациям, по которым в следующем месяце (10 февраля) предстоят купонные выплаты по выпуску объемом 5 млрд руб. и оферта (12 февраля). /Ведомости/
- Компания GM–АвтоВАЗ, совместное предприятие ОАО «АвтоВАЗ» и General Motors (владеют по 41,5% акционерного капитала), озвучила план по сокращению персонала: из 1400 сотрудников планируется уволить 400 человек. /Ведомости/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **ТМК** привлекает от Сбербанка около 300 млн долл. (9,765 млрд руб.) для рефинансирования краткосрочной задолженности. /Прайм–ТАСС/
- По оценкам руководства, выручка **Норникеля** за 2008 год окажется в районе 8 млрд долл., из которых 7,21 млрд приходится на первое полугодие. В 2007 году выручка Холдинга составила 17,12 млрд долл. /Finambonds/

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- 19 января 2009 года под руководством министра сельского хозяйства РФ Алексея Гордеева состоялось заседание рабочей группы по координации вопросов кредитования предприятий АПК, на котором были приняты решения о выделении из федерального бюджета 7 млрд руб. для субсидирования процентной ставки по кредитам, полученным на развитие мясного и молочного скотоводства, в размере 100% ставки рефинансирования ЦБ и 10 млрд руб. – на субсидирование процентной ставки по кредитам по другим направлениям в размере 80% ставки рефинансирования ЦБ. Также рассматривался вопрос относительно фондирования банков по реализуемым инвестиционным проектам АПК. В частности, в 2009 году уставный капитал ОАО «Россельхозбанк» уже был дополнительно увеличен на 45 млрд руб. /Finambonds/
- Российский производитель молочных продуктов **«Юнимилк»** закрыл два молочных предприятия в Тверской области (Весьегонский маслосырзавод и компания «Тверьмолоко») и одно в Новосибирской области (Чановский маслокомбинат). По данным Компании, закрытие предприятий не связано напрямую с кризисом, а обусловлено неблагоприятной конъюнктурой рынка сухого молока и сыра. Кроме того, Северо–западный дивизион **«Юнимилка»** сокращает более 35% сотрудников на заводе «Петмол». Сокращения связано с переездом на новую площадку в промзону «Парнас», о чем сами сотрудники были уведомлены за восемь месяцев. По оценкам экспертов, сокращения позволят сэкономить Компании более 100 млн руб. в год. /РБК daily/

## РИТЭЙЛ

- Продуктовая сеть **«Мосмарт»** предложила оплатить 15–50% просроченной задолженности поставщикам деньгами, остальное — конвертировать в свои облигации (с доходностью 17,5% годовых и офертой в октябре 2009 года) и векселя Фондсервисбанка (сама сеть купила их в прошлом году). /Коммерсантъ/
- Розничные продажи **«М.Видео»** в декабре 2008 года составили 12,128 млрд руб. (431 млн долл.) с НДС, продемонстрировав рост на 11,3% в сравнении с аналогичным периодом 2007 года в рублевом выражении. /www.mvideo.ru/
- Розничная сеть **X5 Retail Group** объявила предварительные операционные результаты за 4 квартал и 2008 год. Консолидированная чистая розничная выручка Компании в четвертом квартале 2008 года выросла на 52% в рублевом и на 41% в долларовом выражении по сравнению с аналогичным периодом 2007 года, составив 2,4 млрд долл. По итогам 2008 года консолидированная чистая розничная выручка выросла на 53% в рублевом и на 57% в долларовом выражении по сравнению с 2007 годом до 8,3 млрд долл. Чистая розничная выручка на основе pro–forma в четвертом квартале 2008 года составила 2,4 млрд долл., увеличившись на 31% в рублевом и 20% в долларовом выражении. Годовое значение чистой розничной выручки на основе pro–forma достигло 8,8 млрд долл., увеличившись на 41% в рублевом и на 45% в долларовом выражении.

LFL приток покупателей в дискаунтерах (в сопоставимых магазинах) в четвертом квартале 2008 года достиг 7%, увеличившись по сравнению с третьим кварталом, где он составил 2%. Квартальный рост продаж

сопоставимых магазинов всей Группы по сравнению с базой четвертого квартала 2007 года составил 15%. Рост продаж сопоставимых магазинов в 2008 году достиг 22%.

В 2008 году Группа X5 увеличила количество магазинов на 233, включая 24 гипермаркета сети «Карусель». Общая торговая площадь выросла на 265 тыс. кв.м., в том числе за счет торговой площади сети «Карусель» в размере 138 тыс. кв.м. В 2008 году площадь складских помещений Группы увеличилась почти на 50 тыс. кв. м. На 31 декабря 2008 года под управлением Компании находился 1 101 магазин. Мультиформатная сеть Компании включала в себя 848 магазинов «Пятерочка» формата «мягкий дискаунтер», 207 супермаркетов «Перекресток» и 46 гипермаркетов. /www.x5.ru/

- Сбербанк и Банк Сосьете Женераль Восток открыли торговой сети «Магнит» кредитные линии на 6,4 млрд и 1 млрд руб. /Bloomberg/

#### Техдефолт по облигациям Dixis – инвесторы вправе на иск...

Вчера сотовый ритейлер Dixis, а именно ООО «Диксис Трейдинг», допустило технический дефолт, не исполнив обязательства по выплате 5-го купонного дохода в размере 113,4 млн руб. по дебютному выпуску облигаций на 1,8 млрд руб. в связи с арестом счета «Диксис трейдинга» по предъявленному к Компании искам.

Не имея возможности рефинансировать текущую задолженность в условиях кредитного кризиса, собственники ритейлера пытались продать 100% Компании еще осенью 2008 года. Высокий уровень долговой нагрузки, очевидно, «отпугнул» потенциальных покупателей от покупки Dixis. По данным руководства Сети, в сентябре 2008 года задолженность Ритейлера по кредитам составляла 265 млн долл. В результате, по данным СМИ, крупнейший кредитор Компании Альфа-банка получил за долги большую часть контрольного пакета в Компании. После чего в Сети была проведена процедура учета имущества и активы ритейлера стали «перекочевывать» на баланс вновь созданной компании ООО «Диксис дистрибьюшен», свободной от многочисленных исков.

Теперь после наступления технического дефолта по облигациям держатели бумаг вправе подать иск на Эмитента и через суд взыскать с него и его поручителей задолженность, в том числе и через процедуру банкротства. Хотя вероятность возврата денежных средств владельцами облигаций очень мала, поскольку после удовлетворения всех требований поставщиков и кредиторов, уже подавших иски в арбитражный суд, вряд ли что останется, а привлечь к ответственности учредителей новой компании ООО «Диксис дистрибьюшен» видится маловероятным, так как законодательство предполагает ответственность акционера в рамках вложений в уставный капитал одной компании.

Александр Полюттов  
polyutov\_av@nomos.ru

#### ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Оператор сотовой связи ОАО «Мобильные ТелеСистемы» привлек заем у Газпромбанка в размере 300 млн евро сроком на 2,5 года. Средства будут использованы на общекорпоративные нужды Компании, в том числе на финансирование ее текущей финансово-хозяйственной деятельности и программы капитальных вложений. /Прайм-ТАСС/



Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

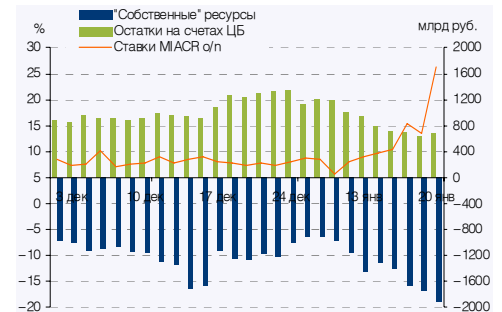
## Денежный рынок

Вчера впервые с августа–сентября прошлого года на валютном рынке преобладали продавцы. Можно выделить целый ряд причин такого поведения участников, но главной из них будет все-таки «осторожность». Да, на рынке сложился дефицит рублевой ликвидности – во вторник игроки в большей степени искали возможность выполнить обязательства по сделкам предыдущего дня, чем о дальнейшем увеличении валютных позиций. Ситуацию усугубили выплаты 1/3 НДС за 4 квартал 2008 года. В то же время ЦБ не ввел ограничения по фондированию, и, более того, в значительной мере расширил его, увеличив максимальные объемы утреннего РЕПО до 700 млрд руб. (против 395 млрд днем ранее) и отменив лимиты по собственным операциям «валютный своп». Как говорится, «бери столько, сколько сможешь унести». Другое дело, что при использовании таких инструментов кредитная организация еще в большей степени увеличивает зависимость от коротких кредитов регулятора. Сразу возникает вопрос: сколько же продлится подобная щедрость ЦБ? Альтернативный вариант – найти деньги на рынке, может не удастся: у всех аналогичные проблемы. «Пищу для ума» добавил Банк России, проводивший вчера закрытую встречу с казначеями крупнейших банков. По сообщениям СМИ, на встрече было заявлено, что поддержки «снизу» рублевому курсу оказываться не будет. То есть в случае изменения тренда, регулятор не будет выкупать доллары у участников, что делает крайне проблематичным быстрое закрытие крупных валютных позиций и значительно повышает волатильность рублевого курса. В недельном обзоре от 28 октября 2008 года, мы рассуждали, что регулятор может в любой момент остановить дальнейшую девальвацию национальной валюты, если ограничит собственные вливания ликвидности. Судя по последним действиям, ЦБ принял решение, что время для этого либо подходит, либо уже наступило.

Так или иначе, весьма вероятно, что участники как минимум до конца месяца будут воздерживаться от дальнейших покупок иностранной валюты: на следующей неделе предстоит выполнить выплаты по акцизам, налогу на прибыль и НДС, а также будет необходимо вернуть более 230 млрд руб., ранее заимствованных в ЦБ. Поскольку игроки будут заранее готовиться к выполнению обязательств, не исключено, что на этой неделе мы увидим некоторую коррекцию доллара к рублю. Кстати, за вчерашние торги рубль укрепился к американской валюте более чем на 50 коп. Намечившаяся тенденция сохранится, если Банк России будет последователен в своей тактике по ограничению доступа на рынок длинных рублей. Кстати, сегодня приходят 62,95 млрд руб. с аукционов ЦБ, проводимых в понедельник и вторник. Отметим, однако, что девальвационные ожидания сохраняются – официальный прогноз МЭР по среднегодовой стоимости доллара – 35,1 руб.

Величина остатков, сложившаяся по итогам вторника, потрясает – 539,2 млрд руб. (против 682,9 млрд днем ранее), при этом через РЕПО с ЦБ было привлечено 664,71 млрд руб. (442,43 млрд)! Очевидно, что нехватка рублевых ресурсов приведет к росту их стоимости.

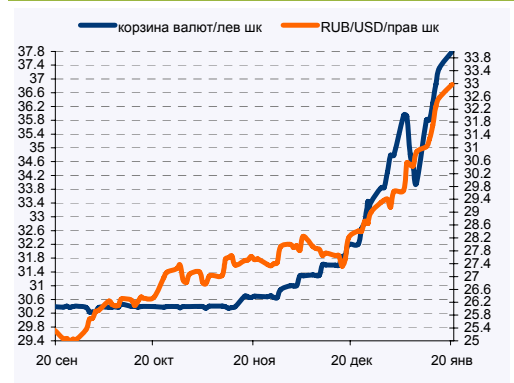
Динамика самостоятельности банковской системы



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

События денежного рынка

Дата	Событие
19 янв	аукцион ЦБ объемом 30 млрд руб. сроком на 3 мес.
20 янв	Уплата месячной части НДС за 4 кв. аукцион ЦБ объемом 50 млрд руб. сроком на 5 недель
21 янв	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 28,8 млрд руб. возврат Фонду ЖКХ ранее привлеченных на аукционе 9 млрд руб.

## Долговые рынки

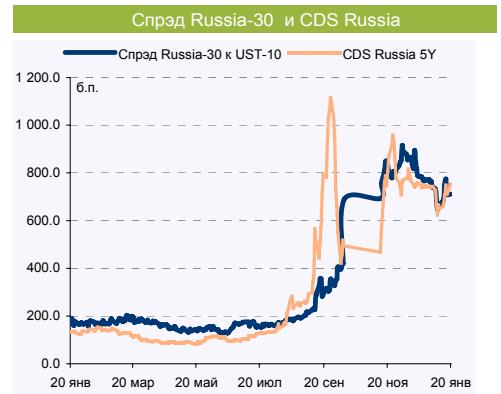
Во вторник в сегменте государственных облигаций США продолжились спекуляции на факте вступления в должность нового президента, с которым участники рынка связывают преодоление текущих проблем в экономике. Вместе с тем, по озвученным оценкам, антикризисный план Обамы составляет порядка 825 млрд долл., что в дополнение к 700-миллиардному пакету, утвержденному при прошлом президенте, накладывает достаточно серьезные обязательства на государственные финансы и вселяет определенные опасения наиболее консервативно настроенным участникам. Отметим, что на текущий момент финансовый сектор США воспринимается как одно из наиболее «слабых звеньев» в экономике США. Разочаровывающие отчетные данные крупнейших банков за 4 квартал прошлого года только усугубляют ситуацию. Обвал в бумагах финансового сектора «потянул вниз» американские фондовые индексы. Так, при вчерашнем снижении индекса S&P500 на 5,26%, падение финансового сегмента составило более 16%. Подобная ситуация спровоцировала крайне высокую волатильность американских госбумаг в течение дня. В целом же по итогам вторника доходность UST-10 составила 2,38% годовых, то есть на 6 б.п. выше предыдущего показателя.

В суверенных еврооблигациях реакция на происходящее на внешних рынках была достаточно сдержанной. Котировкам Russia-30 не удалось избежать общей коррекции под давлением внешнего негатива, во второй половине дня они достигали локального минимума на уровне 89,2%, однако по итогам вчерашней сессии сохранились в диапазоне 89,3% – 89,6%, что соответствует диапазону доходности 9,4% – 9,5% годовых. Опасения инвесторов в отношении возможных сложностей в финансовой системе в наступившем году только подтверждаются озвученными представителями власти негативными прогнозами. Исходя из этого, рискованные премии, которыми участники рынка стремятся захеджировать российские риски, сохраняются стабильно высокими. Пятилетние CDS России варьируются в диапазоне 730 – 770 б.п.

Корпоративные еврооблигации по-прежнему остаются в центре интересов участников рынка, главным образом, локальных игроков, для которых валютные бумаги выполняют функцию «защитных» инструментов. Вчера наибольшая активность наблюдалась в выпусках компаний с госучастием, в частности, пользовались спросом бумаги Сбербанка, Газпромбанка и Газпрома. Заметно оживился интерес инвесторов к выпускам ТМК после сообщения о предоставлении Сбербанком Компании кредита от в размере 300 млн долл.

Внутренний рынок с каждым днем приобретает черты все более жалкого зрелища. Масштабы РЕПО вчера продемонстрировали новые рекордные уровни (664 млрд руб.), превысившие суммарные остатки на счетах в ЦБ на 120 млрд руб.! В подобных условиях говорить о какой-то рыночной активности, как мы полагаем, просто кощунство. Участники рынка озадачены поиском рублевой ликвидности, потребность в которой возрастает по мере приближения приходящихся на следующую неделю налоговых выплат. В то же время, несмотря на сложившийся дефицит, участники рынка пока не особо торопятся обратно конвертировать в

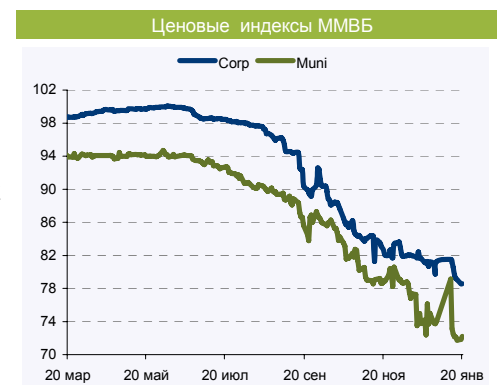
Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



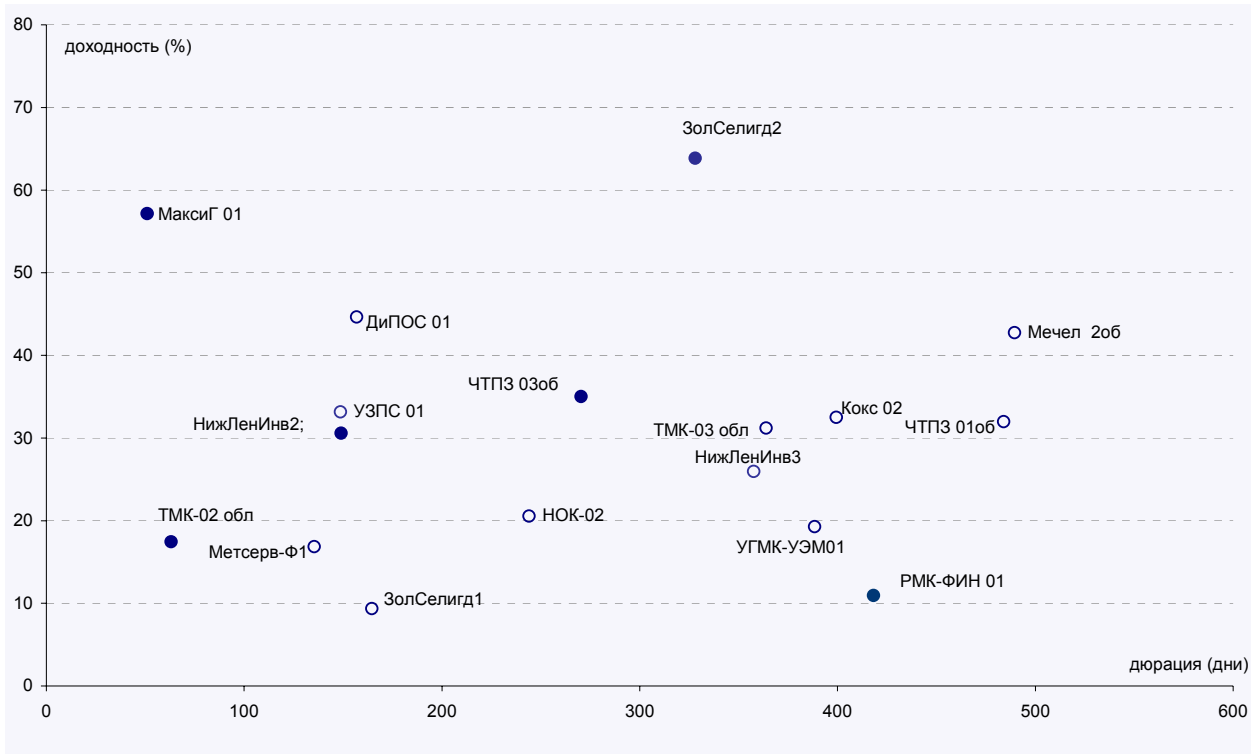
Источник: ММВБ



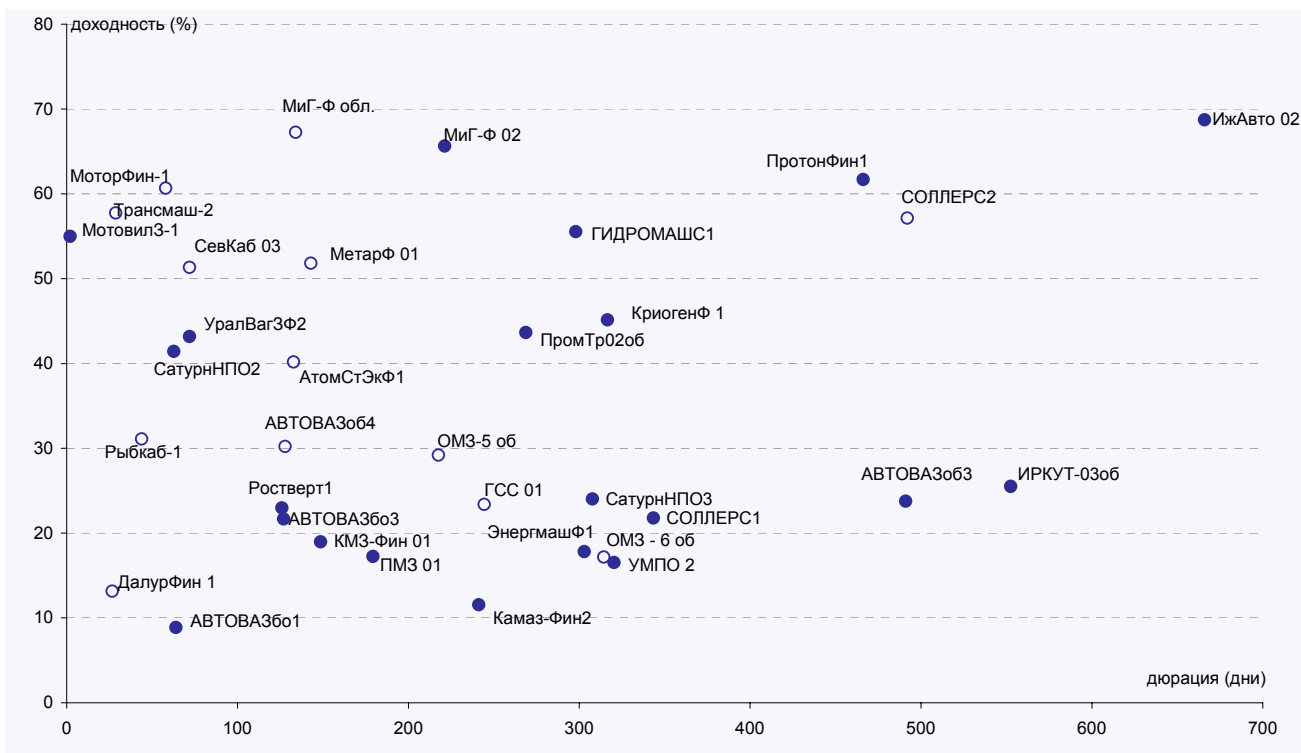
рубль свои валютные позиции – весьма убедительно прозвучал среднегодовой ориентир на уровне 35,1 руб. за доллар. Хотя текущая динамика валютного курса свидетельствует о том, что недостаток рублей стал поводом для некоторого укрепления национальной валюты.

Концентрация (если данное слово уместно при тех минимальных оборотах, которые были) проходивших вчера сделок в сегменте госбумаг, на наш взгляд, выглядела, как робкая попытка продемонстрировать реальную рыночную оценку накануне сегодняшнего размещения. В частности, в результате продаж ОФЗ серии 25061 доходность бумаг сложилась на уровне 13,6% при дюрации 1,2 года. Исходя из этого, мы ожидаем, что при трехлетней дюрации предлагаемого сегодня участникам выпуска по итогам аукциона доходность бумаг серии 25064 должна попасть в диапазон 13,5% – 14% годовых.

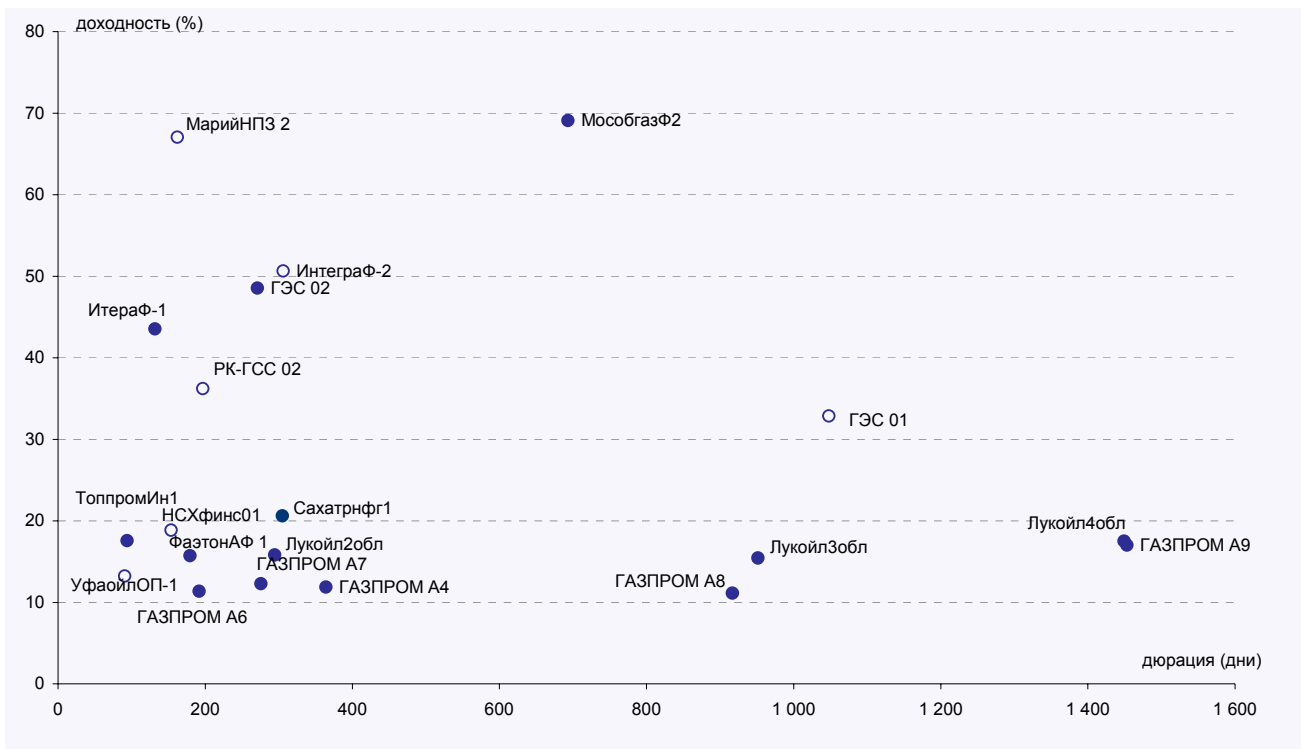
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



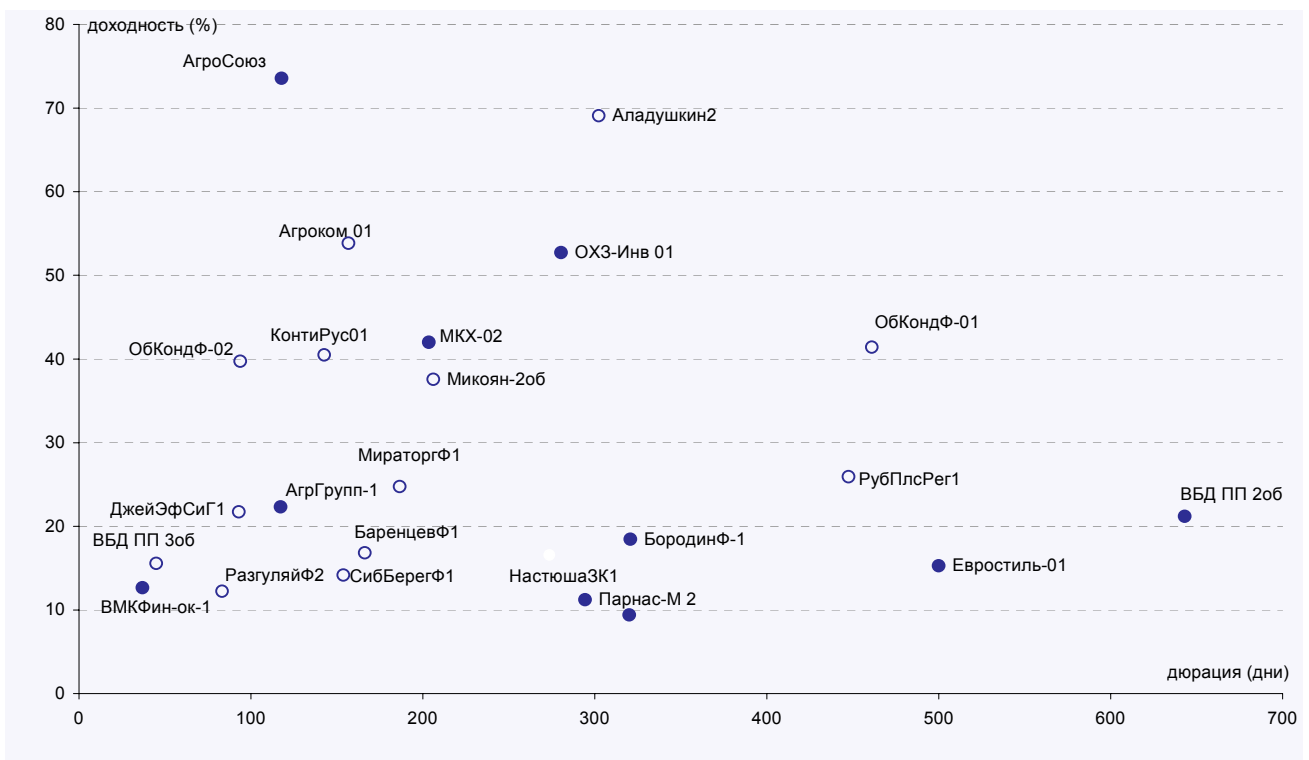
## Машиностроение



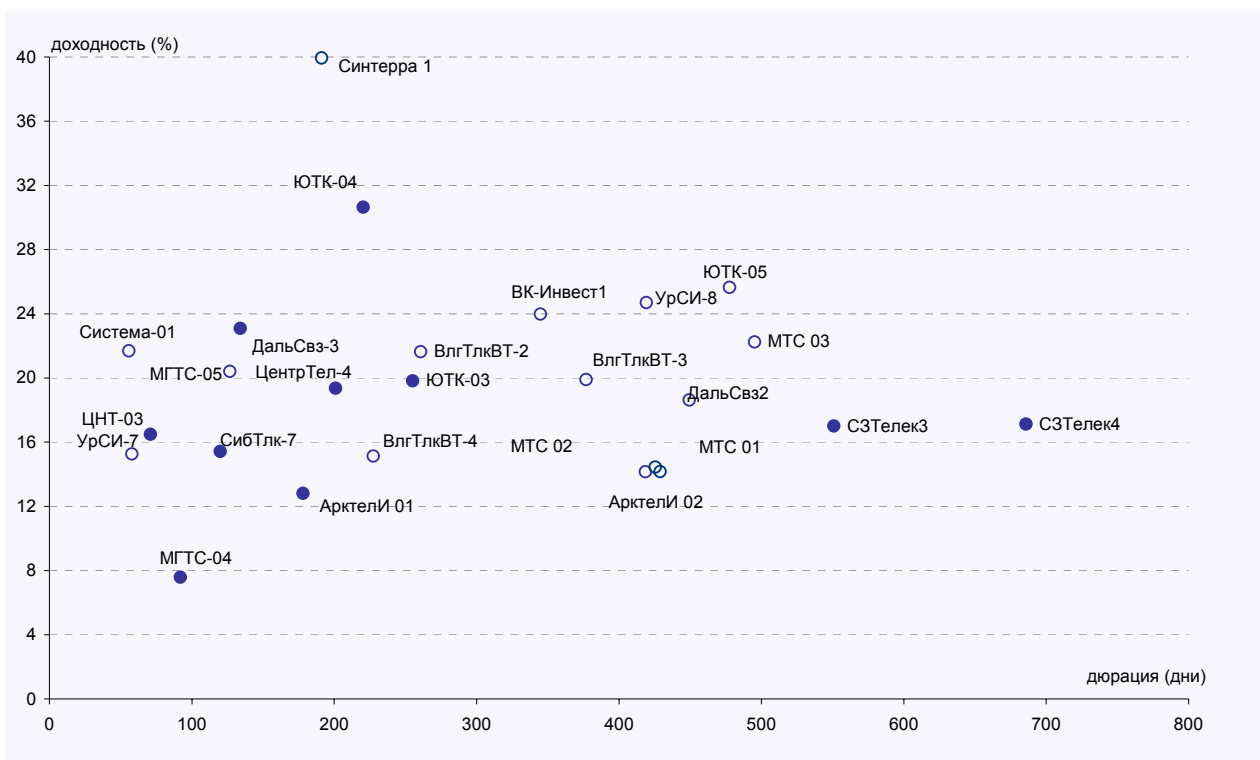
## Нефтегазовый сектор



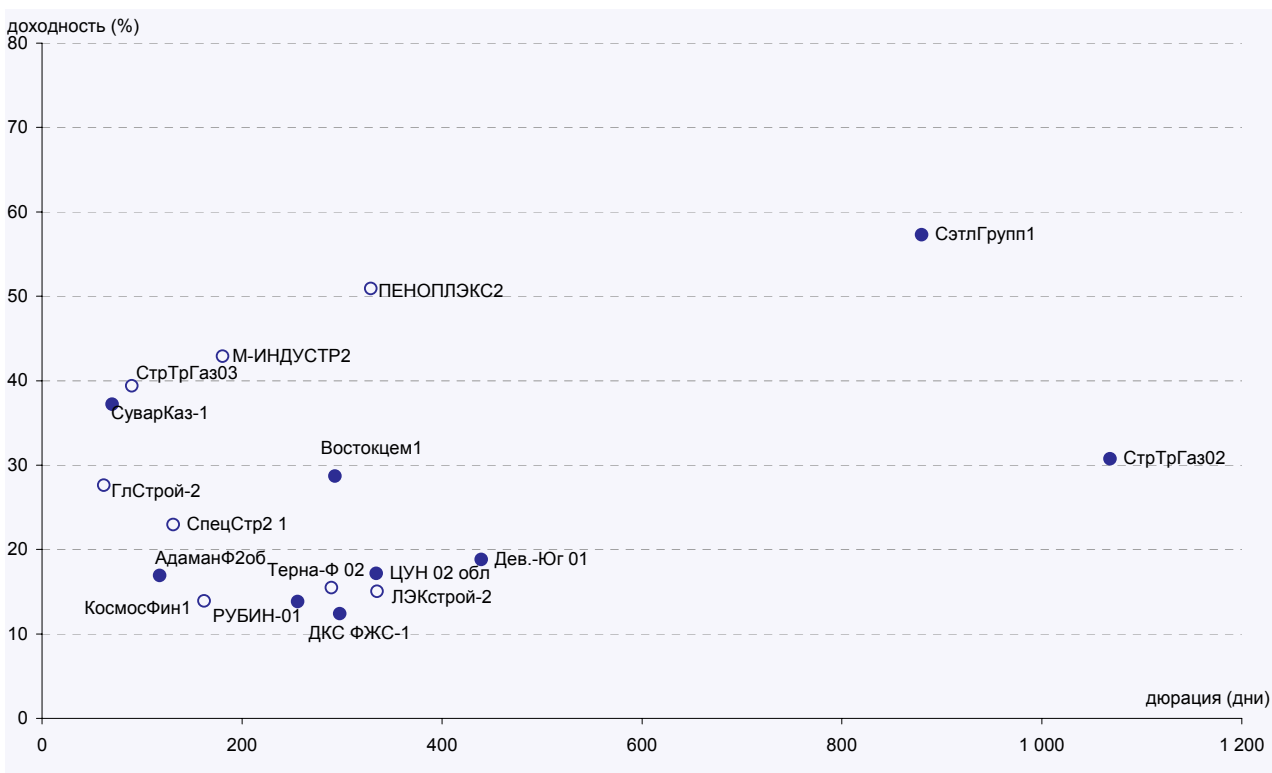
## Потребсектор и АПК



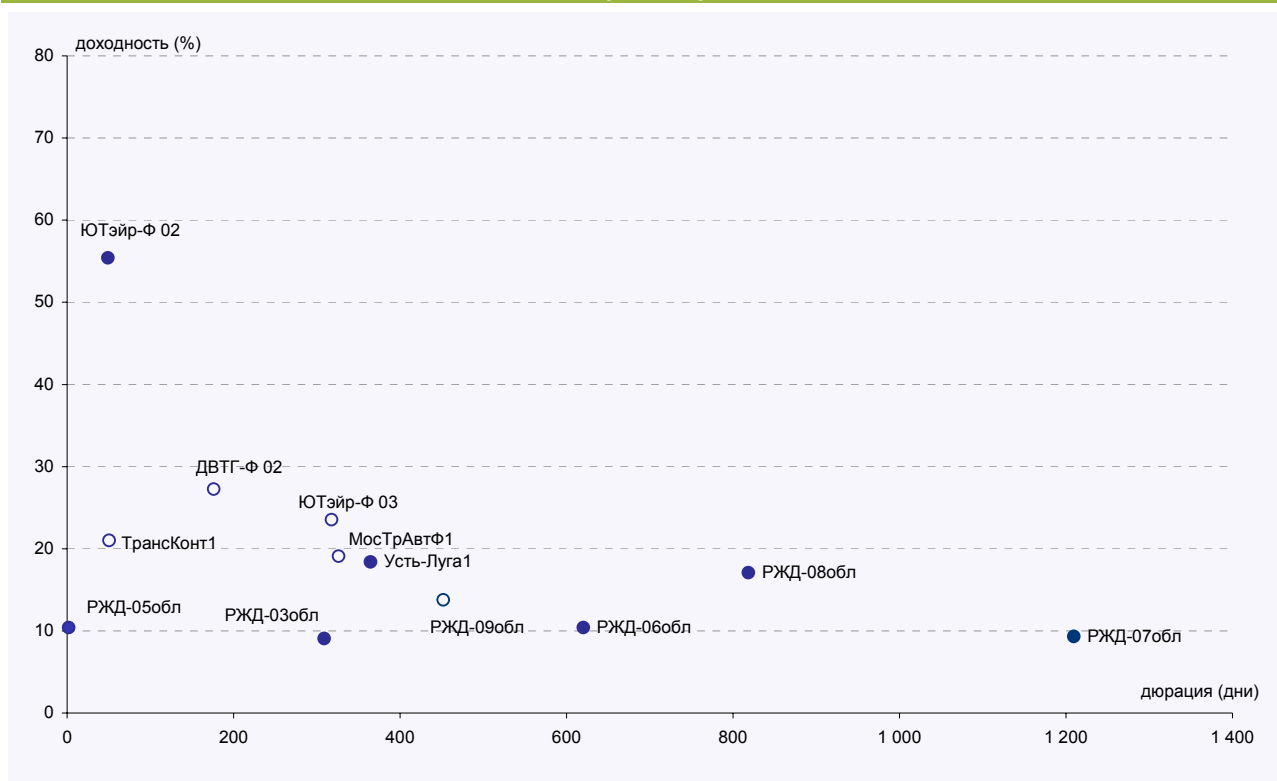
## Телекоммуникации и медиа



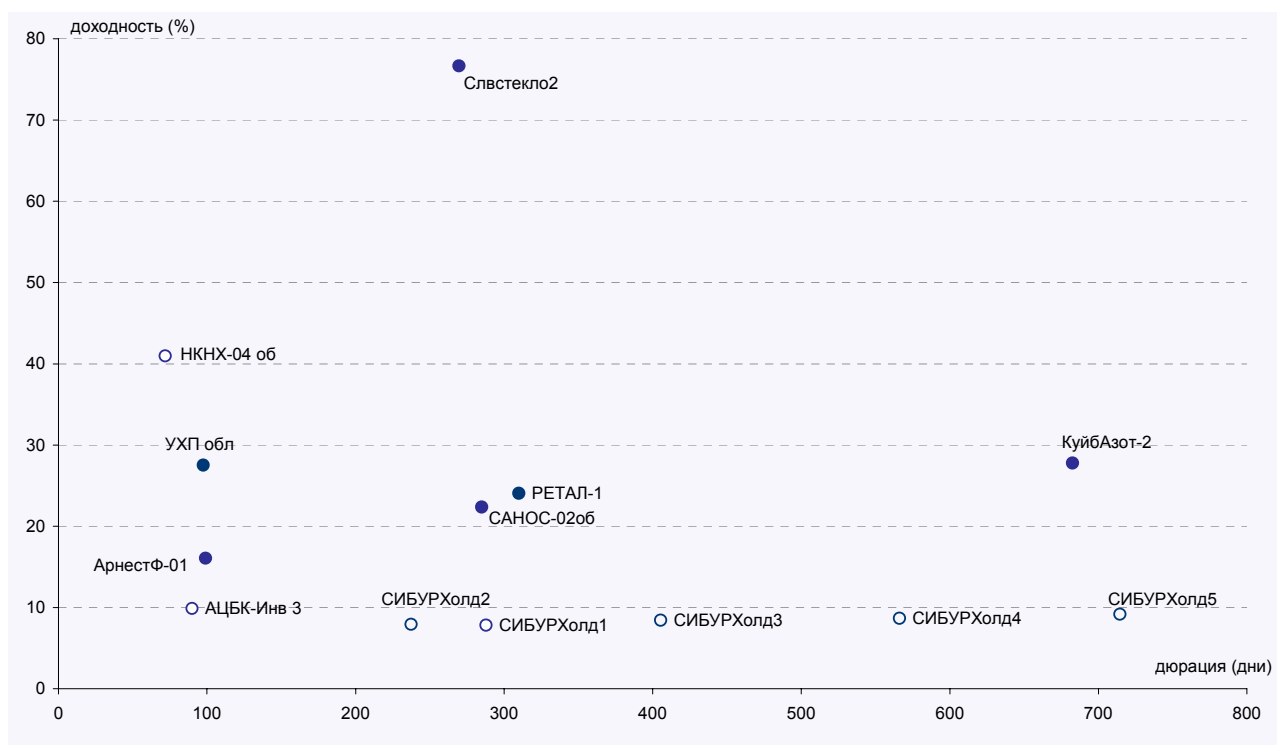
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



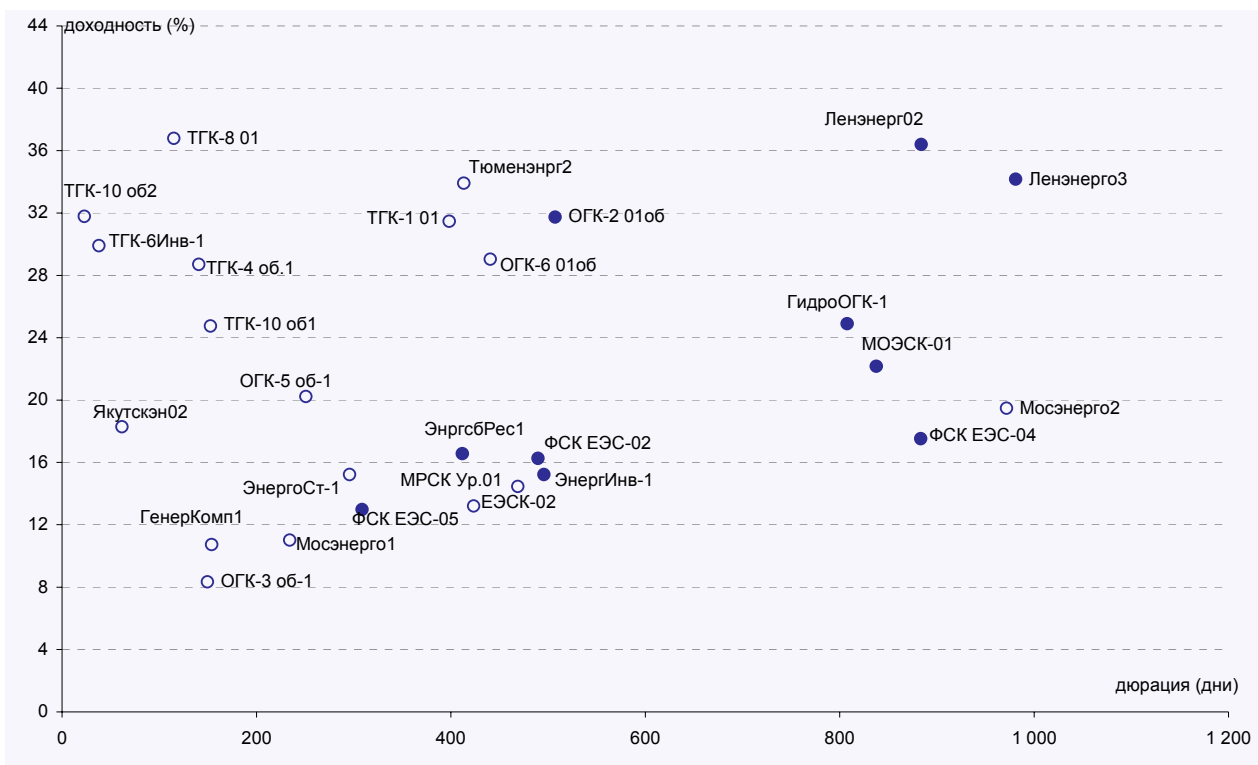
## Транспорт



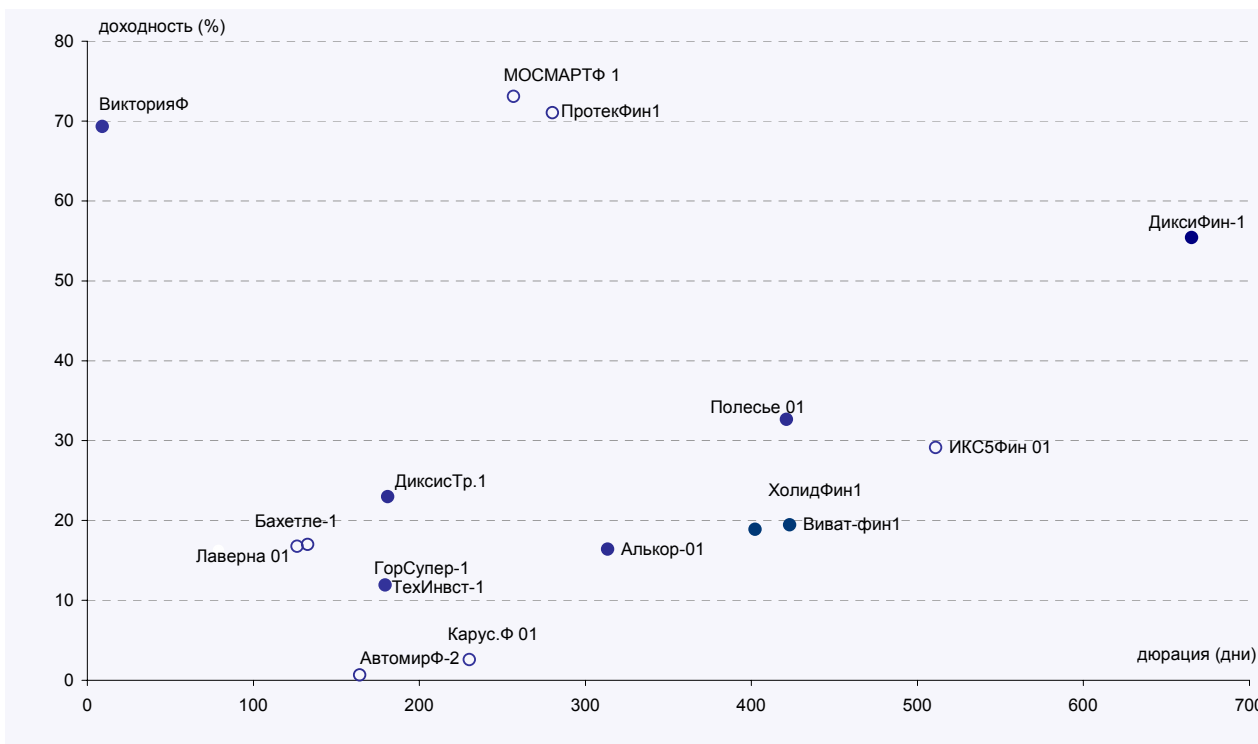
## Химия и ЛПК



## Энергетика

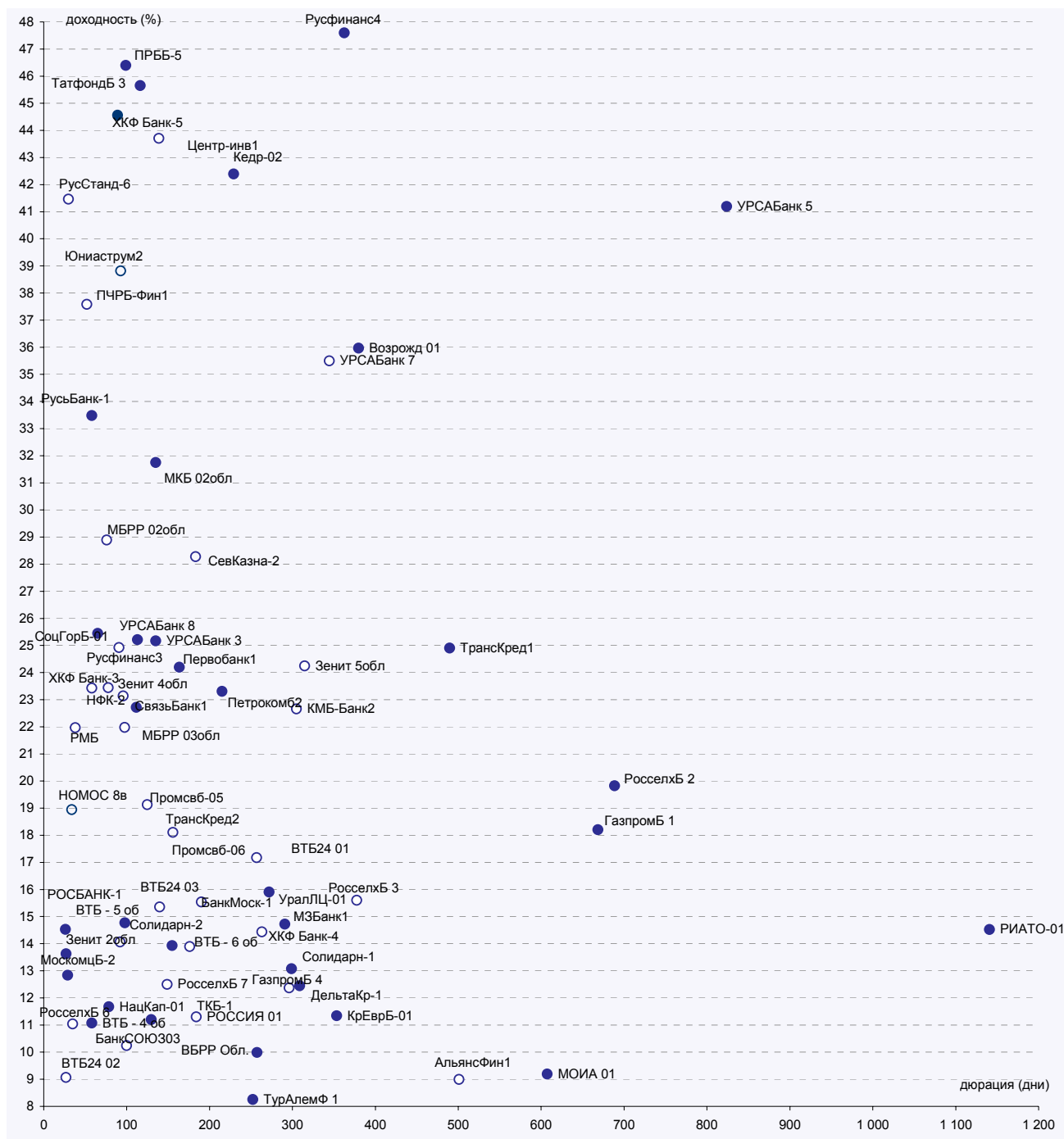


## Ритейл

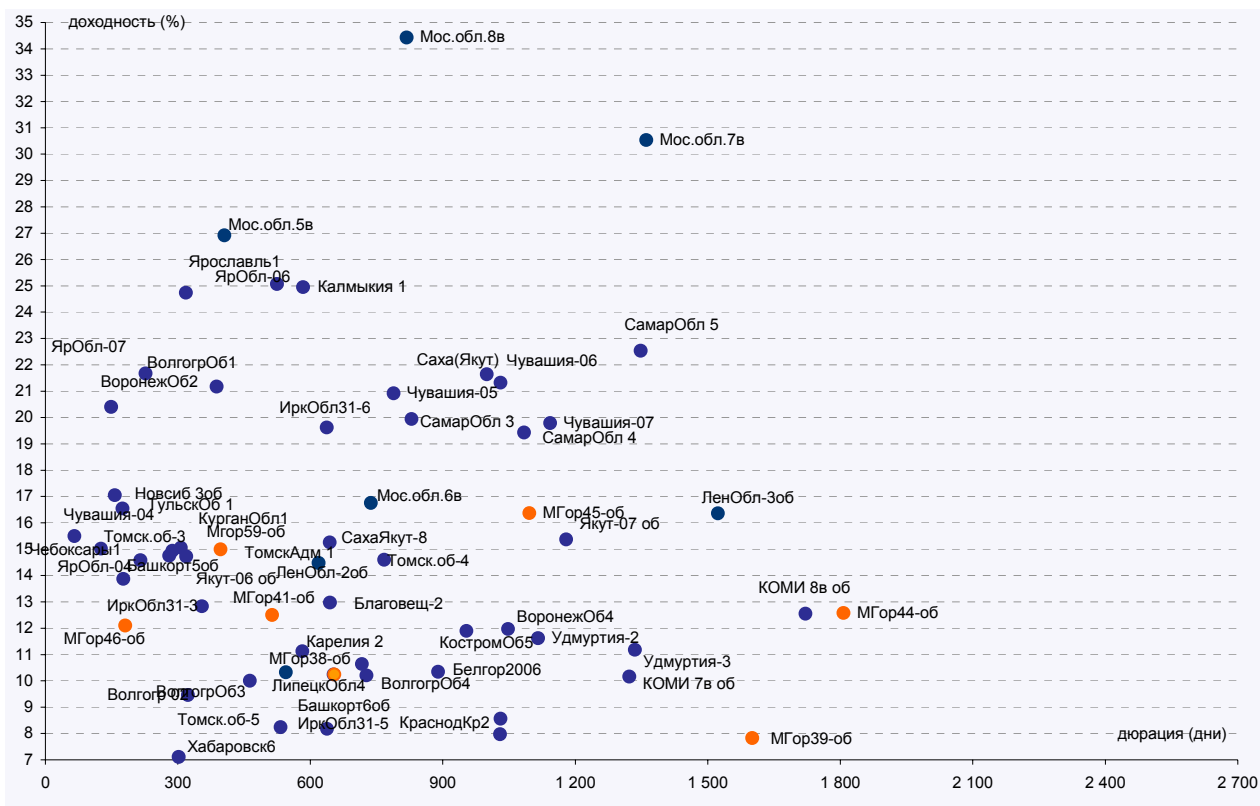




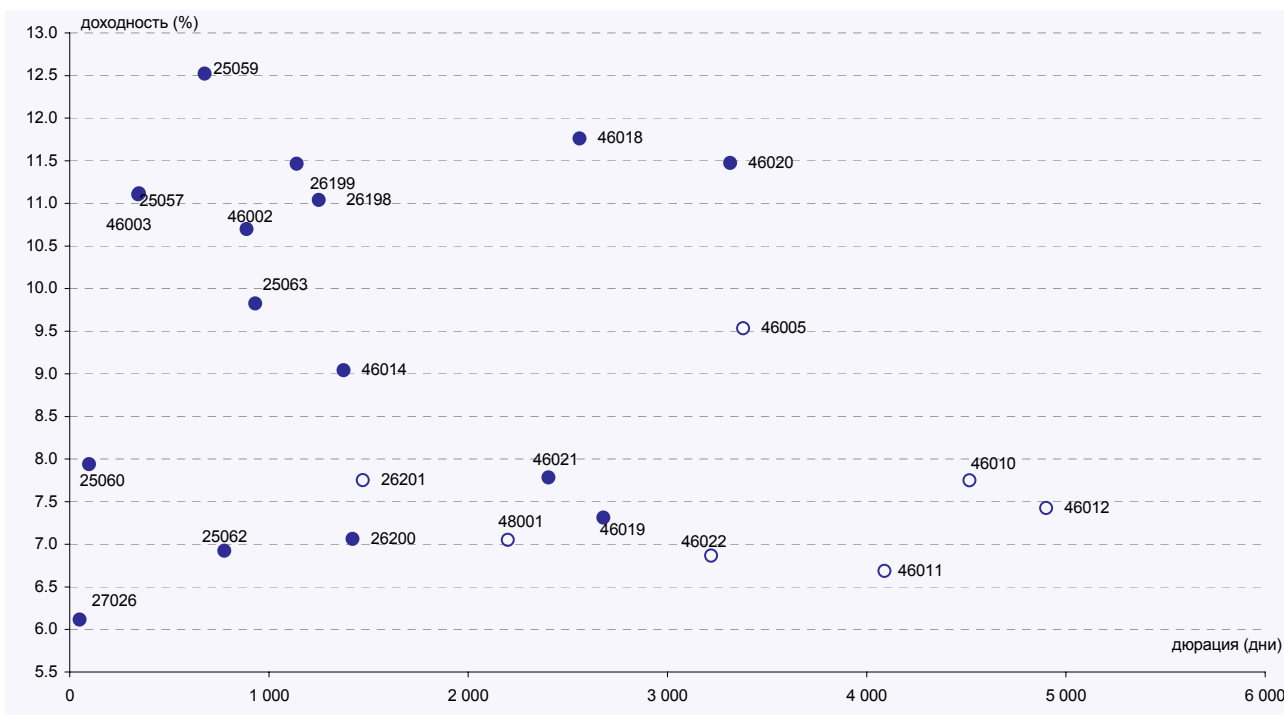
Финансовый сектор



## 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
	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
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Вице-президент – директор департамента	Василий Федоров / ext.4121	fedorov_v@nomos.ru
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.