

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

30 января 2009 года

Новость дня:

«Российские компании обратились к Внешэкономбанку за рефинансированием внешней задолженности на сумму около 90 млрд долл.» – В. Дмитриев

Новости эмитентов.....стр 2

- «ВТБ–Лизинг»: итоги за 9 месяцев 2008 года по МСФО.
- Х5 и Копейка: кто кому нужен больше?
- Спекулянтам добавили ГАЗа.
- Сбербанк, АИЖК, ВТБ24, ЛенспецСМУ, КАМАЗ, Сибирь, Санкт–Петербург.

Денежный рынок.....стр 8

- Стоимость ресурсов на денежном рынке снижается день ото дня.
- Девальвация рубля: продолжение следует.

Долговые рынкистр 9

- UST – «возвращение» в ноябрь 2008 года.
- Коррекция в Russia–30.
- Рынок ждет доллар по 36 руб.

Панорама рублевого сегмента..стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.86%	19	65
Russia-30	8.53%	21	-131
ОФЗ 46018	12.40%	0	386
ОФЗ 25059	14.07%	1	237
Газпром-8	11.35%	-107	29
РЖД-6	17.44%	1	514
АИЖК-8	21.88%	9	-29
ВТБ - 5	14.16%	-28	56
РоссельхБ-6	11.82%	26	195
МосОбл-8	23.24%	3	-1 060

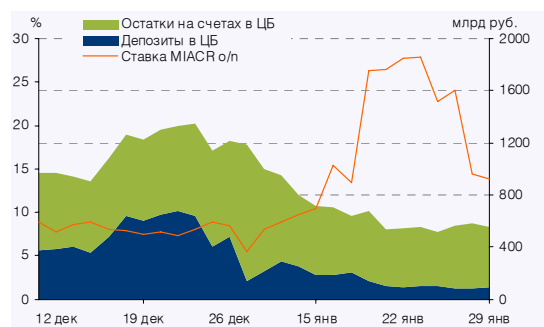
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	78.99%	12	-228
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 042.50	27	13
CDX HY 5Y	1 360.78	48	214

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	619.25	-0.5%	0.0%
RTS	530.70	-2.9%	-16.0%
S&P 500	845.14	-3.3%	-6.4%
DAX	4 428.11	-2.0%	-7.9%
NIKKEI	8 251.24	1.8%	-6.9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	43.38	3.3%	3.7%
Нефть WTI	41.44	-1.7%	-7.1%
Золото	908.65	2.4%	3.0%
Никель LME 3 M	11 400.00	-3.0%	-2.6%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- По сообщению А. Аксакова, доля просроченной задолженности по ипотечным кредитам в 2009 году может составить, по оптимистическим оценкам, 10–12%.
- По оценке А. Кудрина, чистый отток капитала из РФ за 2009 год составит 100–110 млрд долл.
- С 19 по 26 января объем денежной базы сократился на 170,1 млрд и составил 3896,1 млрд руб.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ООО «Виктория–Финанс» исполнило обязательство по выплате последнего купона и погашению облигаций серии 01. Владельцам облигаций выплачен купонный доход в размере 77,6 млн руб. Погашение номинальной стоимости облигаций составило 1,497 млрд руб. или 99,8% от всего объема выпуска.
- Ставка 13–го купона по облигациям ОАО «ТД «КОПЕЙКА» серии 02 объемом 4 млрд руб. определена в размере 16,5% годовых. Купонный доход за 13–й купонный период составит 41,14 руб. в расчете на одну облигацию. В соответствии с условиями эмиссии ставка 14–24–го купонов равна ставке 13–го купона.
- ООО «Хортекс–Финанс» приняло решение о смене платежного агента по облигациям серии 01 объемом 1 млрд руб. Компания будет самостоятельно выполнять функции платежного агента при выплате купонного дохода по облигациям.
- По заявлению председателя совета директоров АФК «Система» В. Евтушенкова, Компания планирует утвердить размещение облигаций на сумму 20 млрд руб. уже в первом квартале 2009 года, а также осуществить приобретения активов на общую сумму свыше 1 млрд долл.
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО «Пассажирский Порт Санкт–Петербург «Морской фасад» серии 02 объемом 1,506 млрд руб., размещаемых путем закрытой подписки.
- ФСФР зарегистрировала выпуски и проспект облигаций ОАО «Российские железные дороги» серий 13, 14, 15, 16, 17 и 18 объемом 15 млрд руб. по номиналу каждый и 19–й серии объемом 10 млрд руб., размещаемых путем открытой подписки. Общий объем зарегистрированных выпусков составляет 100 млрд руб.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- На собрании акционеров **Связь–Банка** было принято решение о переуступке ВЭБу прав требования по кредитным договорам Связь–Банка, по договорам купли–продажи ценных бумаг, договорам купли–продажи инвестиционных паев ЗПИФа «Стратег – прямые инвестиции», договорам уступке прав на получение купонного дохода по облигациям и т.д. на сумму 70 млрд руб. /РИА–Новости/
- Чистая прибыль **Сбербанка** по РСБУ по итогам 2008 года с учетом событий после отчетной даты ожидается в размере 113 млрд руб., сообщил глава Сбербанка Герман Греф. В 2007 году этот показатель составил 116,7 млрд руб. Таким образом, в 2008 году Сбербанк ожидает падения этого показателя на 3,2%. /РИА Новости/
- **ВЭБ** для нормального существования и достаточного соблюдения нормативов попросил государство об увеличении уставного капитала на 100 млрд руб., сообщил глава ВЭБа В.Дмитриев. /РИА Новости/

- **ВЭБ** с конца 2008 года приостановил инвестиции на российском фондовом рынке из средств Фонда национального благосостояния, сообщил в четверг глава ВЭБа В.Дмитриев. По его словам, ВЭБ выбрал почти весь лимит средств, который мог быть использован на эти цели — 175 млрд руб. Также он заявил, что ВЭБ вынесет на рассмотрение своего наблюдательного совета вопрос о предоставлении субординированных кредитов четырем банкам на общую сумму 19 млрд руб. Российские компании обратились к ВЭБу за рефинансированием внешней задолженности на сумму около 90 млрд долл. Также было озвучено, что ставка по рефинансированию ВЭБом внешних заимствований компаний повышена до LIBOR + 8%. Некоторые компании уже получили в Банке развития займы по этой ставке. /РИА Новости, РБК daily/
- **ВЭБ** намерен выпустить валютные облигации на 20 млрд долл. По замыслу ВЭБа, новым финансовым инструментом воспользуются банки, скопившие избыточные валютные активы. Новый инструмент станет дополнительным инструментом рефинансирования в ЦБ: предполагается, что облигации будут включены в ломбардный список ЦБ и банки, купившие эти бумаги, смогут получать под их залог рефинансирование. Но воспользоваться им смогут только банки из Топ-20. Как заявил вчера глава ВЭБа В.Дмитриев, нормативная база по выпуску в России валютных облигаций ВЭБом в пользу банков для привлечения средств на рефинансирование внешних долгов может быть создана в первом полугодии текущего года. Правительство поддерживает идею ВЭБа, схема выпуска таких облигаций уже согласована с Федеральной службой по финансовым рынкам и ЦБ. /Коммерсантъ/
- **МДМ-Банк** и **УРСА Банк** намерены ускорить процесс слияния и могут завершить его уже осенью благодаря согласию кредиторов не предъявлять долги банков к досрочному погашению и поддержке регулирующих органов. /К2Капитал/
- **ВТБ 24** планирует в марте начать размещение ипотечных облигаций на 14 млрд руб. В настоящее время «завершены основные подготовительные процедуры, создана специализированная компания — ЗАО «Национальный ипотечный агент ВТБ 001» и подготовлена основная документация по сделке. «Сейчас проходит аудит пула кредитов и процедура получения рейтинга. В феврале 2009 года пул кредитов будет передан специализированной компании», — отметил Березов. Организатором по сделке выступит ВТБ-Капитал. /Прайм-ТАСС/
- По самому пессимистичному сценарию, объем рынка ипотечного кредитования может составить всего 158 млрд руб., или 25% от существующих объемов ипотеки. При этом просрочка, по мнению банкиров, в 2009 году может достигнуть 10–12%. По словам А. Семеняки, оптимистичный сценарий, согласно которому объем кредитов сократится с 630 млрд до 530 млрд руб., может быть реализован, только если государство окажет поддержку **АИЖК** в заявленных ранее объемах. Напомним, что 200 млрд руб., планируемые на выкуп залковых, уже заложены в бюджете на 2009 год, как и 50 млрд руб., которые Агентство планирует направить на реструктуризацию проблемной задолженности. Также, по словам А. Семеняки, в конце прошлого года АИЖК получило в уставный капитал 60 млрд руб. «Обсуждается возможность увеличения капитала АИЖК до 200 млрд руб. или 300 млрд руб., но в виде займов», — заявил А. Семеняка. /РБК daily/

«ВТБ-Лизинг»: итоги за 9 месяцев 2008 года по МСФО.

Компания «**ВТБ-Лизинг**» объявила неаудированные финансовые итоги деятельности в соответствии с МСФО по состоянию на 30 сентября 2008 года. Среди основных результатов мы отмечаем следующие позитивные моменты:

- Активный рост балансовых показателей: увеличение активов за 9 месяцев 2008 года на 24% до 4,3 млрд долл., объема чистых инвестиций в лизинг (дебиторская задолженность Компании и ее дочерних предприятий) – на 60% до 3,1 млрд руб., капитала – на 37% до 0,2 млрд долл.

- Увеличение доходов по итогам 9 месяцев 2008 года: чистый процентный доход вырос в 2,1 раза до 196,5 млн долл., прибыль – на 76% до 78,7 млн долл.

Однако мы вынуждены отметить негативную динамику, сложившуюся в третьем квартале 2008 года:

- несмотря на рост чистого процентного дохода на 35% до 70,6 млн долл., у Компании значительно возросли комиссионные и операционные расходы, а также расходы по конвертации валют, что привело к снижению чистой прибыли на 27% до 17,6 млн долл. (24,0 млн долл. за аналогичный период прошлого года).
- если рост процентных доходов составил за третий квартал 2008 года 58% к аналогичному периоду прошлого года, то процентные расходы возросли значительно сильнее – в 2,1 раза. Намечившаяся тенденция удорожания стоимости фондирования для «ВТБ–Лизинг» вкупе с ростом непроцентных расходов может оказать негативное влияние на финансовые показатели в 2009 году. Тем более, что более 90% пассивов Компании создано за счет финансового долга. Отчасти, возможно, смягчит данный факт постепенное увеличение доли банков группы ВТБ в долге Компании: если на начало 2008 года на них приходилось порядка 61,5% кредитов, то на конец третьего квартала – 73,2% кредитов.

Несмотря на положительные итоги за 9 месяцев, намечившаяся тенденция в третьем квартале призывает нас менее оптимистично смотреть в будущее. Кроме того, в дальнейшем помимо роста процентных расходов Компания столкнется с увеличением неплатежей по заключенным договорам: отчисления в резерв под обесценение активов уже выросли в 11,3 раза: с 3,0 млн долл. за 9 месяцев 2007 года до 34,5 млн долл. в 2008 году.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Несмотря на планируемое снижение инвестпрограммы, **ЛУКОЙЛ** в этом году намерен увеличить добычу углеводородов. Добычу нефти Компания должна повысить на 1,8%, газа – на 5% по сравнению с прошлым годом. /РБК daily/

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Компания «**ЛенспецСМУ**» ведет переговоры о реструктуризации кредитных нот на 100 млн долл. Инвесторам предлагается отказаться от исполнения оферты на досрочное погашение CLN «ЛенспецСМУ» в апреле в обмен на увеличение купонных выплат, а также перенос срока погашения выпуска с 2012 на 2010 год с поквартальными выплатами основной суммы долга. /Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- В 4 квартале 2008 года **Группа «Белон»** исполнила свои обязательства по погашению кредитов в размере 4,8 млрд руб. Основная сумма из них – 3,8 млрд руб. – была рефинансирована, в том числе 1,8 млрд руб. банком ВТБ /www.belon.ru/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- **ОАО «КАМАЗ»** заявило, что останавливает с 29 января главный конвейер ввиду отсутствия спрос на автомобили. Работы планируется возобновить 12 февраля. Напомним, что в течение прошлого года уже было два вынужденных отпуска с 24 ноября по 7 декабря и с 23 декабря по 19 января. С 4 октября 2008 года все производственные подразделения уже работают в режиме 4-дневной рабочей недели, и предполагается, что такой режим сохранится до 6 мая. В 2009 году КАМАЗ прогнозирует чистый убыток в сумме 1,5 млрд руб. против ожидаемой нулевой чистой прибыли по итогам 2008 года, вместо ранее планируемой прибыли в размере 6,2 млрд руб. По заявлению директора департамента экономики, КАМАЗ в 2008 году по сравнению с 2007 годом сократил объем товарной продукции на 16,3% до 107 млрд руб., в то же время в 2009 году по сравнению с 2008 годом сокращение объема товарной продукции ожидается на уровне 21% до 85 млрд руб. /РИА Новости/

Спекулянтам добавили ГАЗа.

Сегодняшние СМИ сообщают, что на следующей неделе начнет работу правительственная комиссия, которая рассмотрит план антикризисной поддержки одного из крупных предприятий, принадлежащих Олегу Дерипаске. Ссылаясь на заявление Игоря Шувалова в Давосе, СМИ называют объектом обсуждения **Группу ГАЗ**, чья потребность в финансовой помощи оценивается на уровне порядка 1,6 млрд долл. Первое заседание намечено на 3 февраля.

Как мы полагаем, подобное заявление во многом перекликается с прозвучавшими ранее заявлениями губернатора Нижегородской области Валерия Шанцева о том, что «Правительство предоставило Группе ГАЗ государственные гарантии на 70 млрд руб. на привлечение оборотных средств и продолжение инвестиционных проектов» и вполне способно добавить «аппетита» для спекуляций с облигациями, по которым 14 февраля предстоит оферта. В частности, после заявления Шанцева, котировки на покупку уже прибавили 9% и составляли по итогам вчерашних торгов уже 69% от номинала. Вместе с тем, окончательной уверенности в том, что финансовая помощь будет предоставлена именно в форме «живых» денег и до момента выполнения обязательств, естественно, нет. Ясность появится лишь после конкретных решений правительственной комиссии. Пока же опасения относительно возможного «технического» дефолта по облигациям весьма высоки – маловероятно столь оперативное решение вопроса предоставления необходимого финансирования. Мы не исключаем, что первоначально будут обсуждаться вопросы, касающиеся не текущих обязательств, а организации бесперебойного производства. В частности, на наш взгляд, во главе повестки дня может быть вопрос о еще не заключенном договоре с ОАО «Заволжским моторным заводом» (входит в Группу Sollers) на поставку в 2009 году двигателей, используемых в производстве. Напомним, что препятствием к его заключению является требование ГАЗа о серьезном (почти двукратном) снижении цен поставки.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

ТРАНСПОРТ

- Авиакомпания **«Сибирь»** подвела итоги производственной деятельности за 2008 год. Услугами Авиакомпании в прошлом году воспользовалось 5,89 млн пассажиров, что на 3,4% больше, чем в 2007 году. Пассажирооборот «Сибири» в 2008 году составил 14 350,7 млн пкм., что на 3,1% превышает аналогичный показатель 2007 года. В 2008 году Авиакомпания перевезла 4,10 млн пассажиров на рейсах по России, что на 14% превышает показатель 2007 года. Количество перевезенных грузов и почты рейсами «Сибири» в 2008 году по сравнению с 2007 годом увеличилось на 24,9%, составив 41,62 тыс. тонн. Грузооборот Авиакомпании увеличился на 5%, составив 1 411,7 млн ткм. Коэффициент

занятости пассажирских кресел в 2008 году снизился на 1,8 п.п., составив 79,1% против 80,9% годом ранее. В 2008 году самолеты «Сибири» выполнили 51 422 рейса по России и за рубеж, что на 7% больше, чем в 2007 году. /www.s7.ru/

- Авиакомпания **«Сибирь»**, отказалась от заказа 15-ти новых самолетов Boeing 787 Dreamliner на 2,4 млрд долл. Отмена заказа объясняется тяжелым финансовым положением «Сибири», которая предпочла забрать назад 24 млн долл. аванса за самолеты и попытаться взять лайнеры в лизинг. /Коммерсантъ/

РИТЭЙЛ

- Торговая сеть **«КОПЕЙКА»** объявила предварительные операционные итоги за 2008 год. По итогам 12 месяцев 2008 чистая выручка Сети в рублях составила 51,6 млрд и в долларах 2,1 млрд, что на 34% и 38% превышает аналогичный показатель 2007 года соответственно. Чистая выручка ОАО «Торговый Дом «КОПЕЙКА» составила в рублевом выражении 47 млрд и в долларовом – 1,9 млрд. В 2008 году Ритейлер продемонстрировал рост продаж Like-for-like на 18,6%, при этом трафик вырос на 2,5%. В течение 2008 года «Копейка» открыла 98 магазинов, в результате, общее число универсамов достигло 517, а общая торговая площадь превысила 250 тыс. кв. м. /www.kopeyka.ru/
- Совокупный оборот торговой сети **«Эльдорадо»** составил в 2008 году около 5 млрд долл., что на 9,1% ниже аналогичного показателя 2007 года. Наибольший доход Компании принесли собственные магазины, оборот которых в 2008 году превысил 4,1 млрд долл., что на 4,2% ниже результатов 2007 года. Оборот магазинов, работающих по франчайзингу, составил 370 млн долл. Больше 500 млн долл. принесли магазины в Украине, салоны связи «Эльдорадо» и сервисные подразделения HiTechnic. Ухудшение показателей Ритейлер объясняет финансовыми проблемами и мировым кризисом ликвидности, которые негативно повлияли на оборотный капитал «Эльдорадо» и привели к снижению поступлений продукции в магазины Сети в июле — октябре 2008 года. /Коммерсантъ, Ведомости/
- Чтобы избежать дефолта при погашении облигаций на 1,5 млрд руб. 29 января 2009 года, группе компаний **«Виктория»** пришлось открыть кредитную линию в АЛЬФА-БАНК на 50 млн долл., из которых она уже выбрала 25 млн долл. сроком на один год. Залогом по кредиту выступает недвижимость группы «Виктория», которая вносится по мере освоения кредитной линии. /Коммерсантъ/

Х5 и Копейка: кто кому нужен больше?

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что «ВТБ-КАПИТАЛ» консультирует Х5 Retail Group в переговорах по слиянию с торговой сетью «Копейка» или покупке доли в ней у владельца корпорации «УРАЛСИБ» Николая Цветкова, которому принадлежит 100% «Копейки». При этом ВТБ согласен кредитовать Х5 под сделки М&А, условия которых и объекты приобретения устроят Банк. Согласно данным газеты, Х5 оценивает весь бизнес «Копейки» в два раза дешевле, чем ожидает получить за него действующий собственник.

На наш взгляд, сделка М&А будет иметь место в том случае, если акционеры Х5 согласятся с ориентирами по цене покупки или доле в объединенной компании в 20–25%, озвученными в ходе переговоров с г-ном Цветковым, возможно, с незначительным дисконтом. В настоящее время у торговой сети «Копейка» вопрос рефинансирования краткосрочной задолженности очевидно не стоит столь остро как это было, еще осенью прошлого года, поскольку Компании в декабре 2008 года удалось договориться в рамках правительственной программы поддержки ритейла о кредитной линии в Сбербанке на 4 млрд руб., которые будут необходимы сети при прохождении oferty по второму выпуску облигаций на 4 млрд руб. в феврале текущего года. Более того, на этой неделе стало известно, что ОАО «Торговый Дом «Копейка» сменило агента по приобретению облигаций серии 02 с «УРАЛСИБ Кэпитал» на Сбербанк России. Мы считаем, что данный

факт может выступать в качестве подтверждения наличия договоренности у «Копейки» со Сбербанком о поддержке при прохождении оферты. Таким образом, наличие данной договоренности лишает возможности Х5 требовать существенного дисконта в переговорах по цене сделки с «дискаунтером». Кроме того, в этом году бизнес «Копейки» впервые за последние три года стал прибыльным, а перспективы развития формата «жесткий дискаунтер» в условиях кризиса более оптимистичны относительно других розничных форматов бизнеса, что также не выступает в пользу осуществления сделок М&А с Х5 на условиях невыгодных для ее владельца.

Мы считаем, что для г-на Цветкова и собственников торговой сети Х5 со стратегической точки зрения наиболее приемлемым условием может стать слияние двух компаний. Первый получит миноритарный пакет в объединенной компании, которая в среднесрочной перспективе может рассчитывать на неплохой синергетический эффект от совместного использования активов, а Х5 не придется отвлекать от бизнеса или заимствовать существенный объем денежных средств для единовременного приобретения контроля над торговой сетью «Копейка».

Александр Полютов
polyutov_av@nomos.ru

СУБЪЕКТЫ РФ

- Бюджет **Санкт-Петербурга** на 2009 год будет секвестирован на 110 млрд руб., или на 29%. Доходная часть бюджета будет сокращена на 109 млрд руб., при этом основное сокращение ожидается за счет налоговых поступлений, в том числе за счет налога на прибыль организаций – примерно на 70 млрд руб., и за счет налога на доходы физических лиц – на 30 млрд руб. Расходная часть бюджета, в свою очередь, будет сокращена на 90,5 млрд руб. Дефицит бюджета в этом году вырастет и составит 38,3 млрд руб. Из них более 28 млрд руб. будут покрыты за счет собственных средств города: остатков на счетах и дополнительных доходов, общая сумма которых оценивается в 40 млрд руб. Еще 10 млрд руб. – за счет заимствований городской казны. При этом город, скорее всего, обратится за кредитами в банки и откажется от планов по выпуску облигаций. /Cbonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

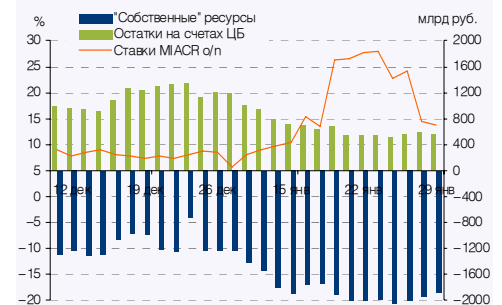
Несмотря на то, что вчера Банк России ввел довольно существенные ограничения на объемы предоставляемых ресурсов, участники по-прежнему не испытывали особых проблем с ликвидностью. Ставки на межбанке оставались в районе 10–15%. В сегменте операций «валютный своп», сообщение ЦБ о сокращении максимального объема средств утреннего аукциона прямого РЕПО с 550 млрд до 475 млрд руб. вызвало скачок цен до 50%, однако подъем оказался непродолжительным, и ставки довольно быстро опустились ниже 20%.

Даже с учетом того, что участники были «вынуждены» снизить объемы прямого РЕПО (по результатам двух сессий с 550,4 млрд до 406,7 млрд руб., при заявленном спросе более 600 млрд руб.), банки «сумели» увеличить собственные остатки на корсчетах и депозитах ЦБ с 556,7 млрд до 560,6 млрд руб. Исходя из этого можно заключить, что система получает какие-то дополнительные рублевые ресурсы из внешних источников.

Сегодня ЦБ продолжает «подкручивать гайки», снижая верхний уровень прямого РЕПО до 375 млрд руб. Как мы полагаем, ситуация здесь будет развиваться аналогично вчерашнему сценарию – спрос значительно превысит фактически размещенный объем. Развитие событий на рынке будет целиком определяться конъюнктурой валютного сегмента, на котором сохраняется необычайно высокая волатильность.

Вчера, имея доступ к относительно дешевым денежным средствам, игроки продолжили покупки иностранной валюты. К концу дня стоимость бивалютной корзины поднялась почти на 1,4 руб. и составила 39,75 руб. Отметим, что на отметке 35 руб. за долл. на рынке появился регулятор и за счет продаж резервов остановил дальнейшее ослабление национальной валюты. По оценкам, предоставленным агентством Reuters, интервенции ЦБ составили порядка 3–4 млрд долл. Всего по итогам вчерашних операций (большой частью) Банк России сегодня «заберет» 900,7 млрд руб. против 833,4 млрд руб. днем ранее. Весьма вероятно, что изъятие из оборота указанной выше суммы наряду с ограничением по РЕПО создаст на рынке некоторый дефицит рублей, что немного притормозит дальнейшее ослабление рубля. Впрочем, с утра мы наблюдаем иную картину, несмотря на инициативы ЦБ, ставки по «валютным свопам» с расчетом до понедельника не превышают 20% и девальвация рубля продолжается. Здесь, возможно, определенное влияние на игроков оказала риторика вице-премьер правительства РФ Игоря Шувалова, заявившего, что в самое ближайшее время доллар достигнет 36 руб.

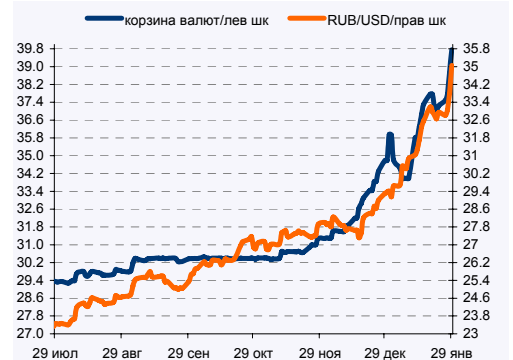
Динамика самостоятельности банковской системы



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

Долговые рынки

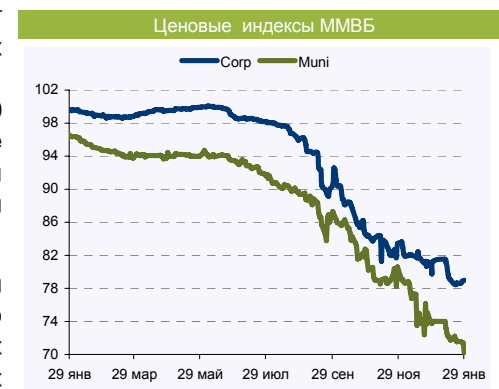
В четверг ситуация в сегменте американских госбумаг разворачивалась несколько неоднозначно. Опубликованная статистика оказалась ощутимо хуже прогнозов, что нашло соответствующее отражение в отрицательной динамике фондового рынка, а если точнее, то могло бы стать очередным поводом для «бегства в качество». В частности, безработица находится на исторических максимумах – 4,776 млн, в то время как данные по продажам новых домов оказались на минимальном за историю расчетов уровне – 331 тыс., причем показатель продаж в декабре снизился относительно предыдущего месяца на 14,7% при прогнозе «–2,5%». В то же время инвесторов, по всей видимости, «смущает» неясность по вопросу возможного выкупа госбумаг ФРС. О чем, в частности, свидетельствуют результаты вчерашнего аукциона по 5-летним UST на 30 млрд долл., где доходность составила 1,82%, что является максимумом за последние два месяца, при прогнозируемой доходности 1,80%. Спрос участников аукциона в 1,98 раза превысил предложение, тогда как при прошлом размещении в конце декабря прошлого года соотношение спрос/предложение было на уровне 2,06. Примечательно, что значительно увеличился спрос со стороны центральных банков других стран: 34,9% против 24,5% в прошлый раз.

Неудовлетворенный спрос, впрочем, не распространился на другие госбумаги, напротив наблюдалась существенная ценовая коррекция. Так, доходность 10-летних бумаг выросла на 20 б.п. до 2,86% годовых, то есть уровня, на котором бумаги торговали в конце ноября прошлого года. С началом торгов в Азии на ожиданиях сегодняшней публикации данных по динамике ВВП в 4 квартале 2008 года, которая вполне может оказаться хуже ожидаемых «–5,5%», а также «под впечатлением» от статистики по промышленному производству в Японии, которое снизилось более чем на 20% (в том числе по производству автомобилей на 25,2%), доходности UST-10 переместились на уровень 2,83%.

Суверенные еврооблигации после масштабного роста в первой половине недели, в четверг «находились во власти» коррекционного движения. Потеряв в течение дня около 2%, бумаги Russia-30 торговались на уровне 93,75–94%. Похоже, что достигнутые ранее多月сячные максимумы все-таки оказались слишком привлекательными, чтобы удержаться от продаж. Кроме того, «свободное плавание» рубля заставляет западных инвесторов смотреть на российские активы с известной долей опасения, в результате чего российские CDS расширились на 20 пунктов – до 720 б.п. В связи с этим достаточно оснований полагать, что сегодня снижение вполне может продолжиться, однако в качестве «уровня поддержки» для Russia-30 мы рассматриваем диапазон 92–92,5% от номинала – чтобы пробить ее вниз, понадобятся очень веские причины.

«Послушно» на нисходящее движение суверенных бумаг отреагировали квази-суверенные выпуски. В центре волны продаж оказался весь спектр бондов ВТБ, которые подешевели на 0,5–1,5%. Снижение в бумагах Сбербанк-11 и Сбербанк-13 составило 0,5–1%. Активность в других корпоративных еврооблигациях пропала ввиду перехода «офферов» на уровни, которые без инициативы воспринимаются покупателями. На фоне этого мы не исключаем, что в ближайшие дни коррекция в бумагах,

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru



которые демонстрировали опережающий рост, вполне может продолжиться.

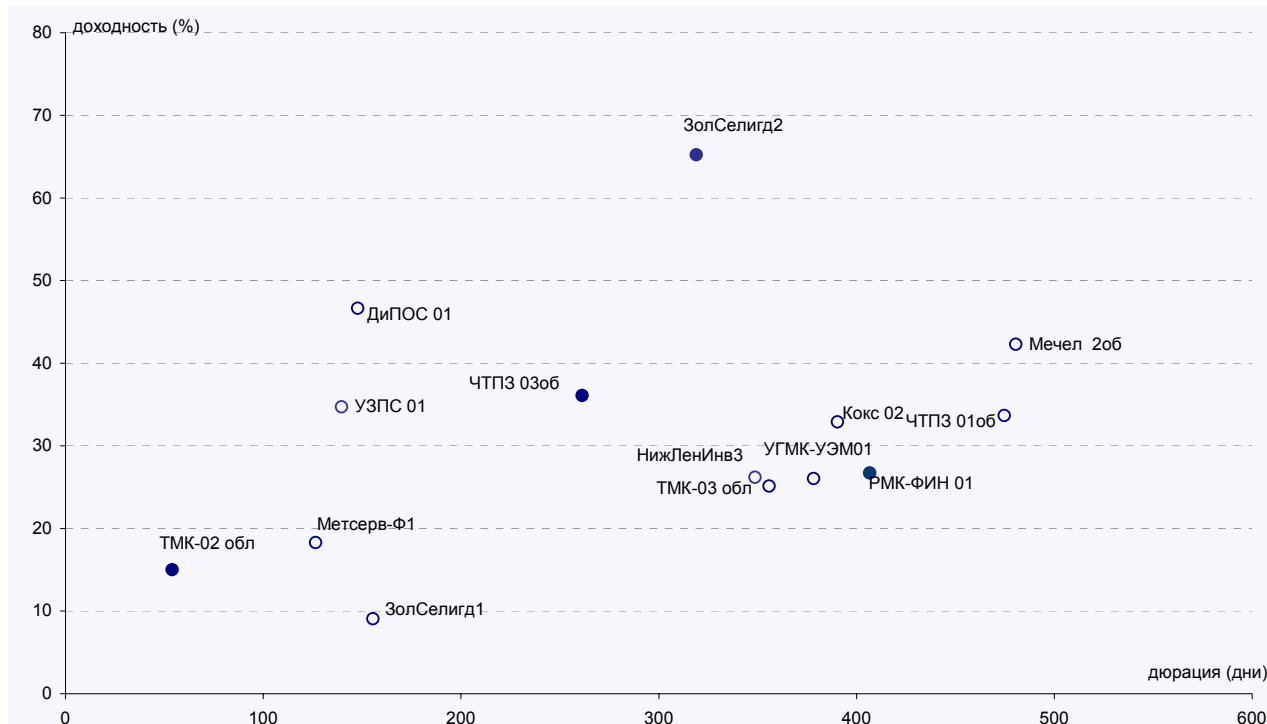
В то же время, обороты появились в рублевом сегменте. Довольно крупные (по нынешним меркам) продажи были в ОФЗ серий 46017 и 25060, причем сделки во второй бумаге носили рыночный характер.

В корпоративных рублевых бумагах динамика была разнонаправленной. В центре покупок были уже известные имена: Газпром-4 (+16 б.п., УТМ 11,52%), Вымпелком-1 (+0,5%, УТР 19,99%), оба выпуска ТГК-10. Причем в отношении последних стоит отметить интересное наблюдение, похоже, что участникам предлагается (вполне возможно, что и самим Эмитентом) заместить выпуск серии 02, по которому в ближайшее время будет оферта на бумаги серии 01. После некоторого перерыва агрессивные продажи продолжились в бумагах Московской области – в зависимости от котировки их «просели» от 0,5% до 4%.

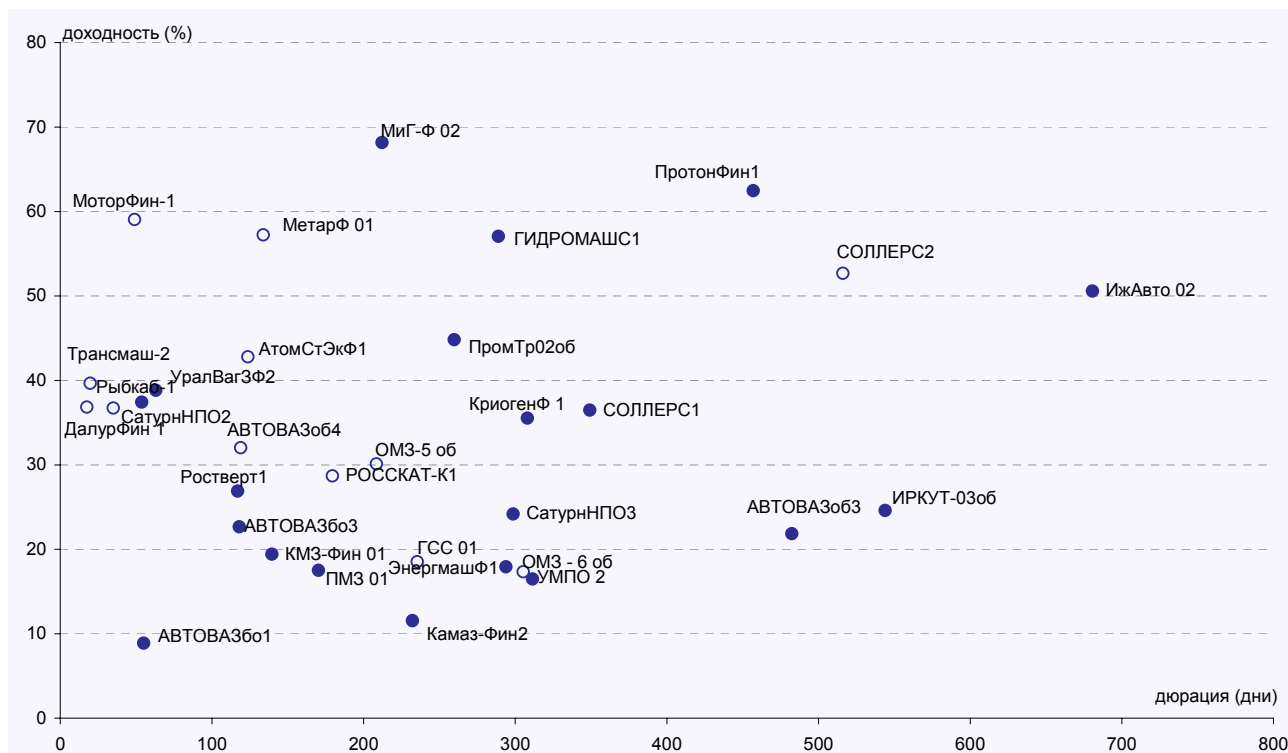
Все большая активность в последнее время наблюдается вокруг бумаг эмитентов, которым предстоит выполнить обязательства по оферте или погашению в феврале – облигации этих компаний становятся предметом спекуляции инвесторов – физических лиц. Причина заключается в практике прошлых проблемных оферт, при которых эмитенты, как правило, старались изыскать средства, чтобы выкупить бумаги, предложенные по оферте частными инвесторами. В частности, облигации Газ-Финанс на появлении сообщений о возможной государственной поддержке прибавили более 9% и котировки на покупку по итогам вчерашних торгов уже были на уровне 69% от номинала. В то же время, в отношении бумаг Амурметал-01 активизировались продавцы – котировки бумаг потеряли более 2% и находятся на уровне 30% от номинала.

Сегодня валютный рынок опять добавляет нервозности участникам. Главным вопросом дня, пожалуй, станет: сегодня доллар будет 36 руб. или уже на следующей неделе?

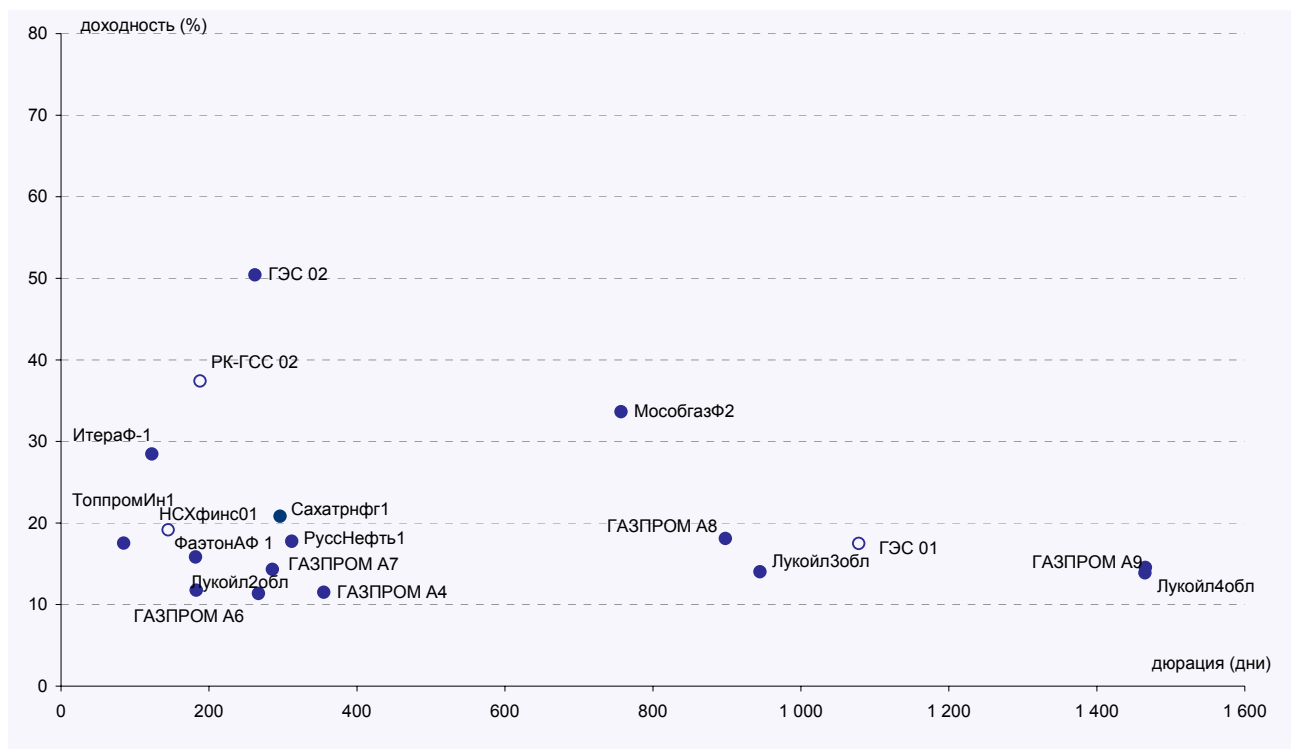
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



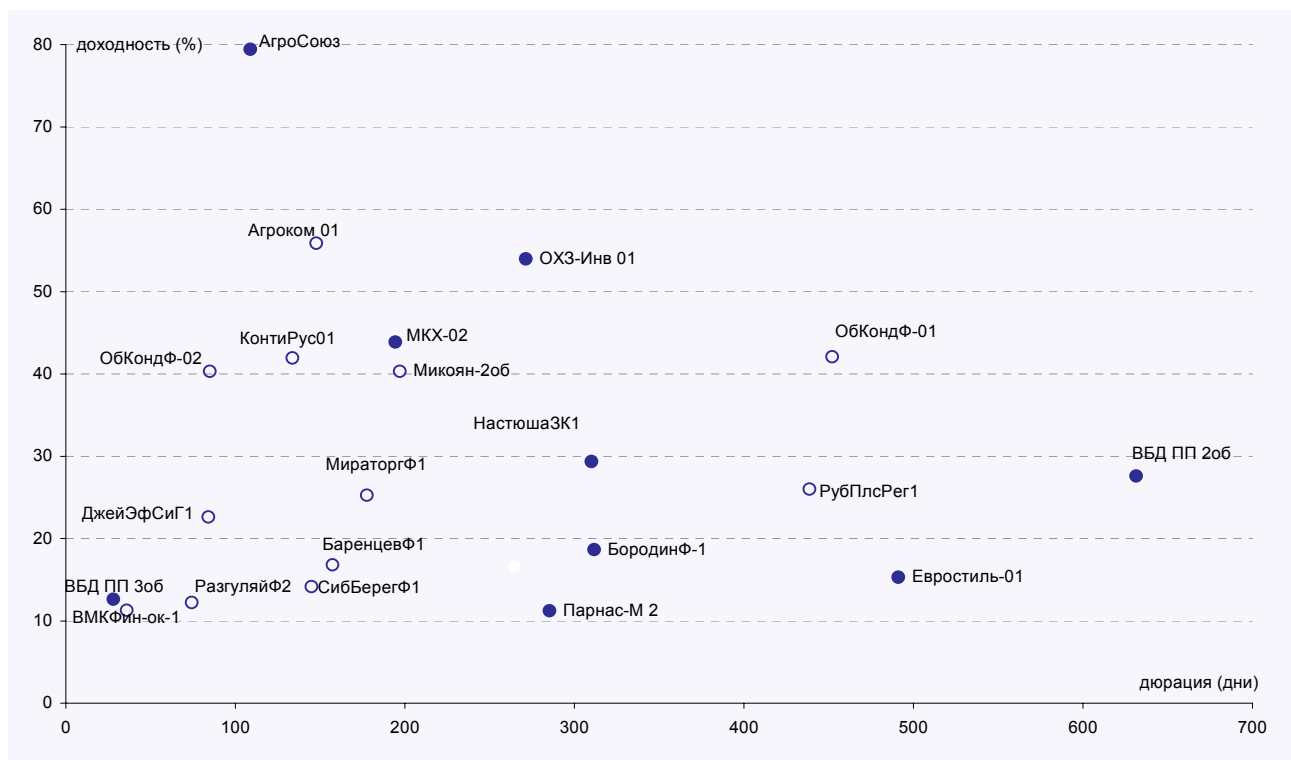
Машиностроение



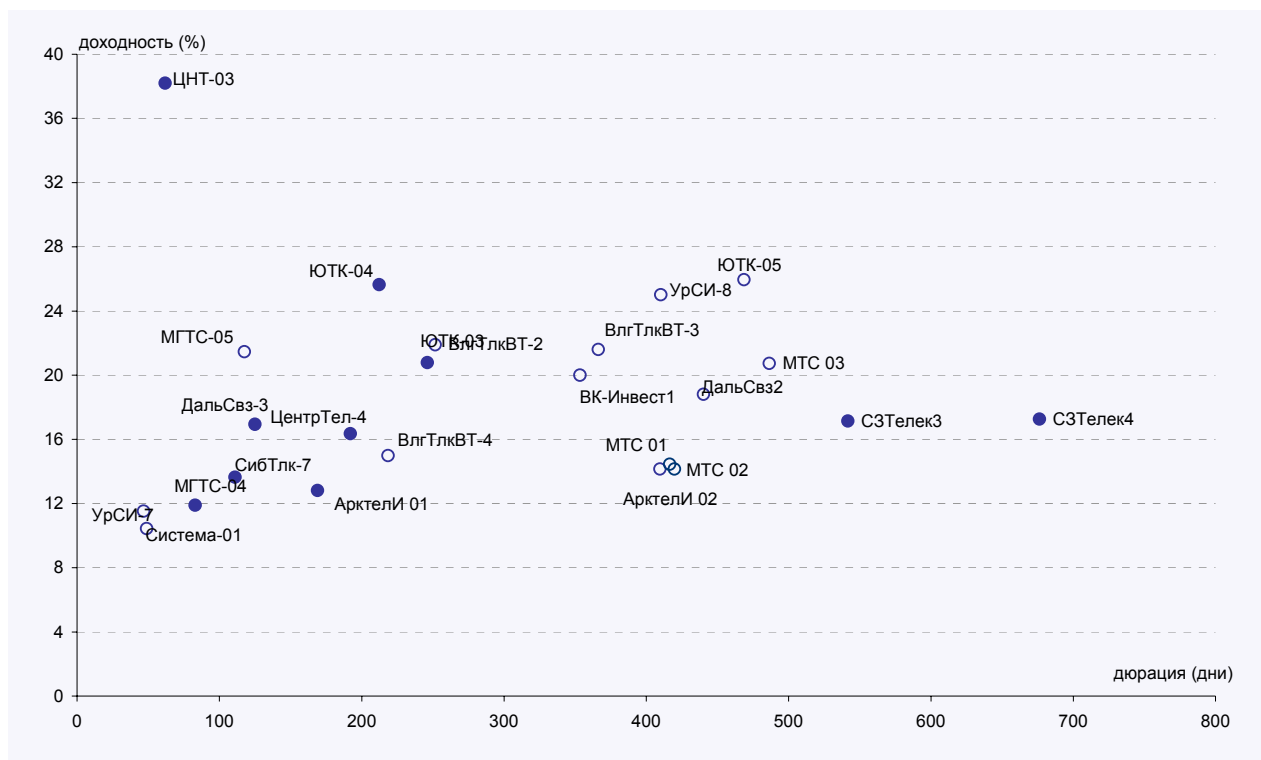
Нефтегазовый сектор



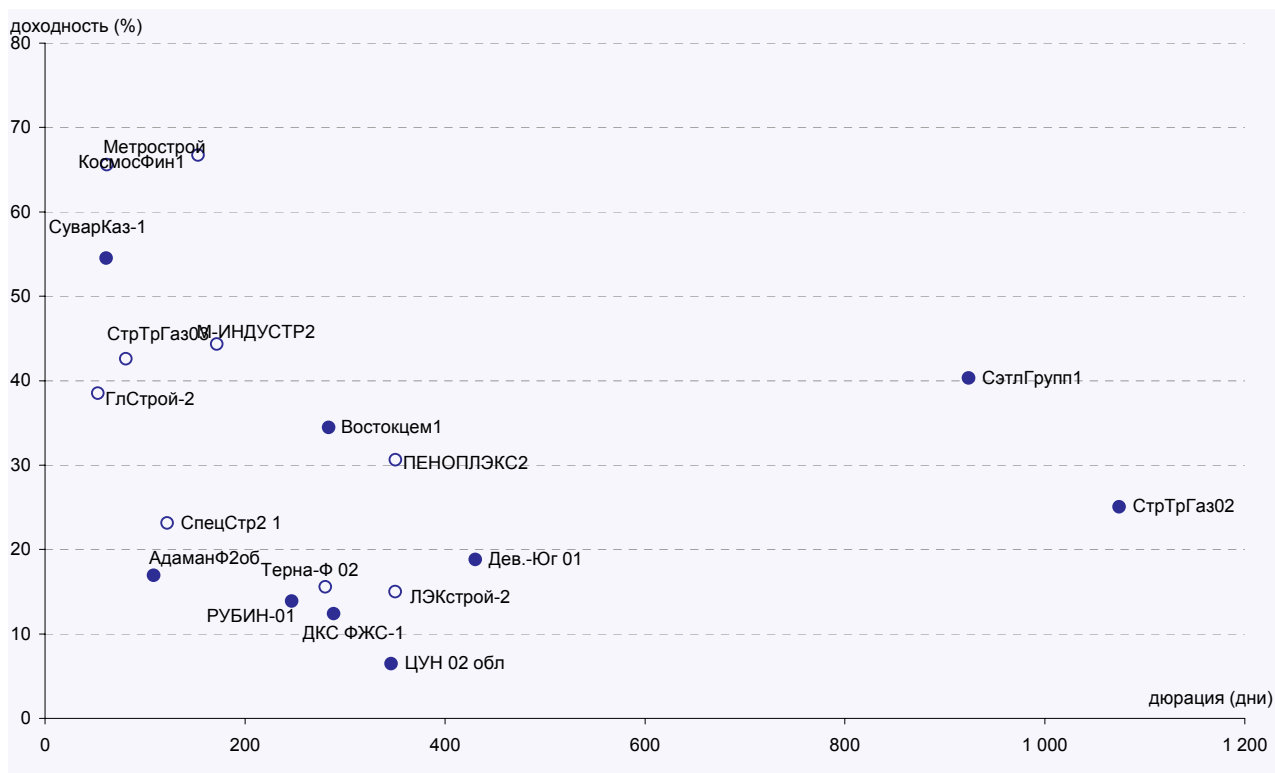
Потребсектор и АПК



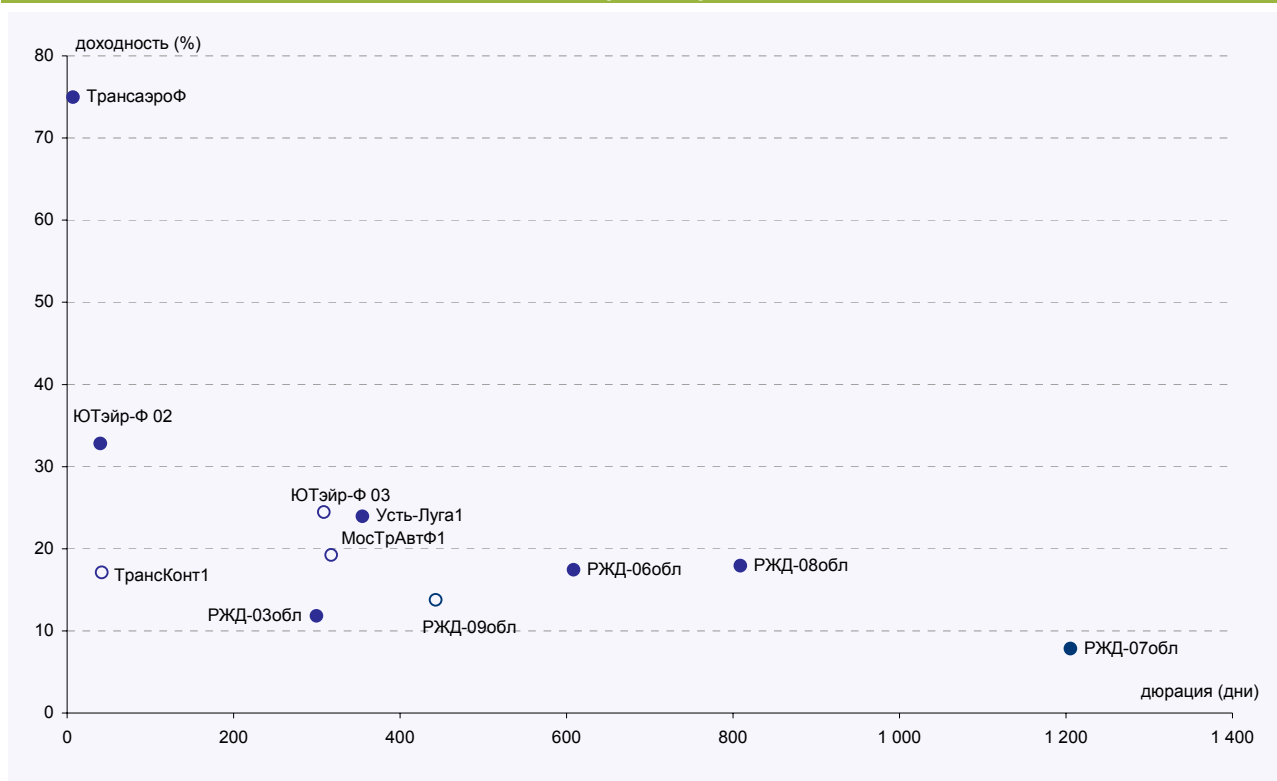
Телекоммуникации и медиа



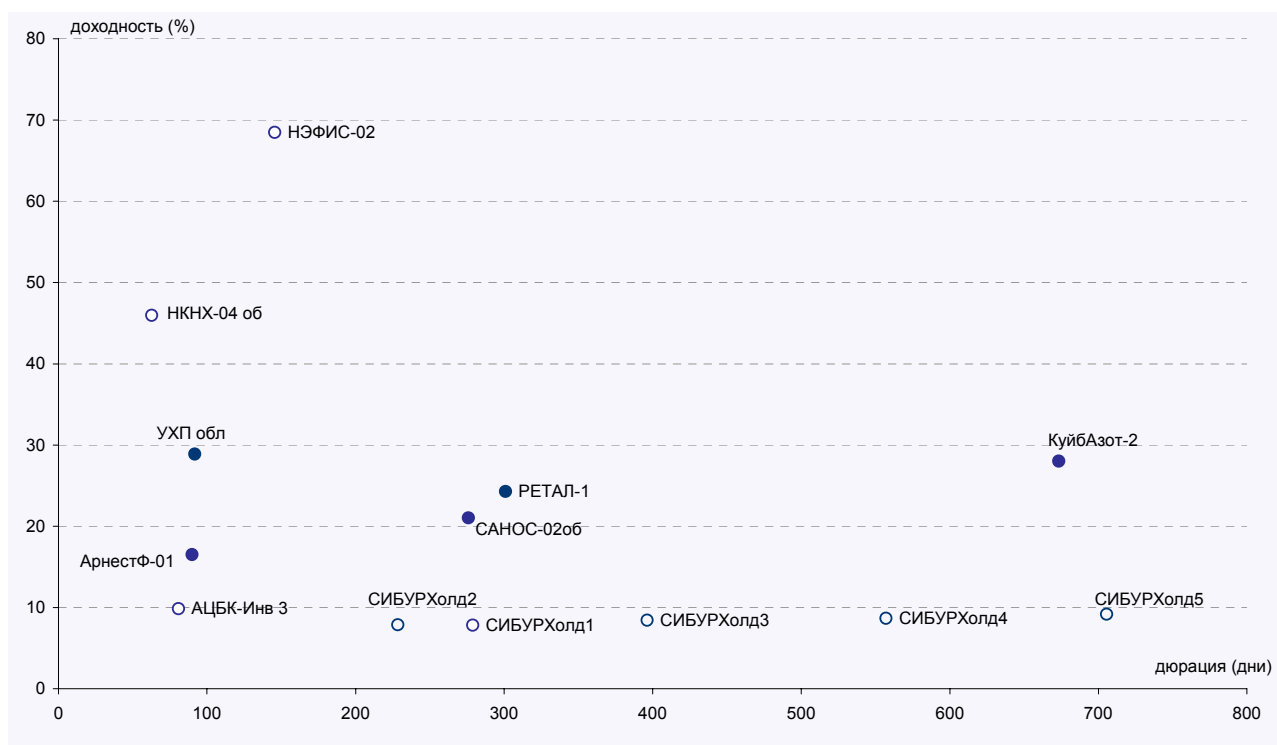
Строительство, девелопмент и стройматериалы



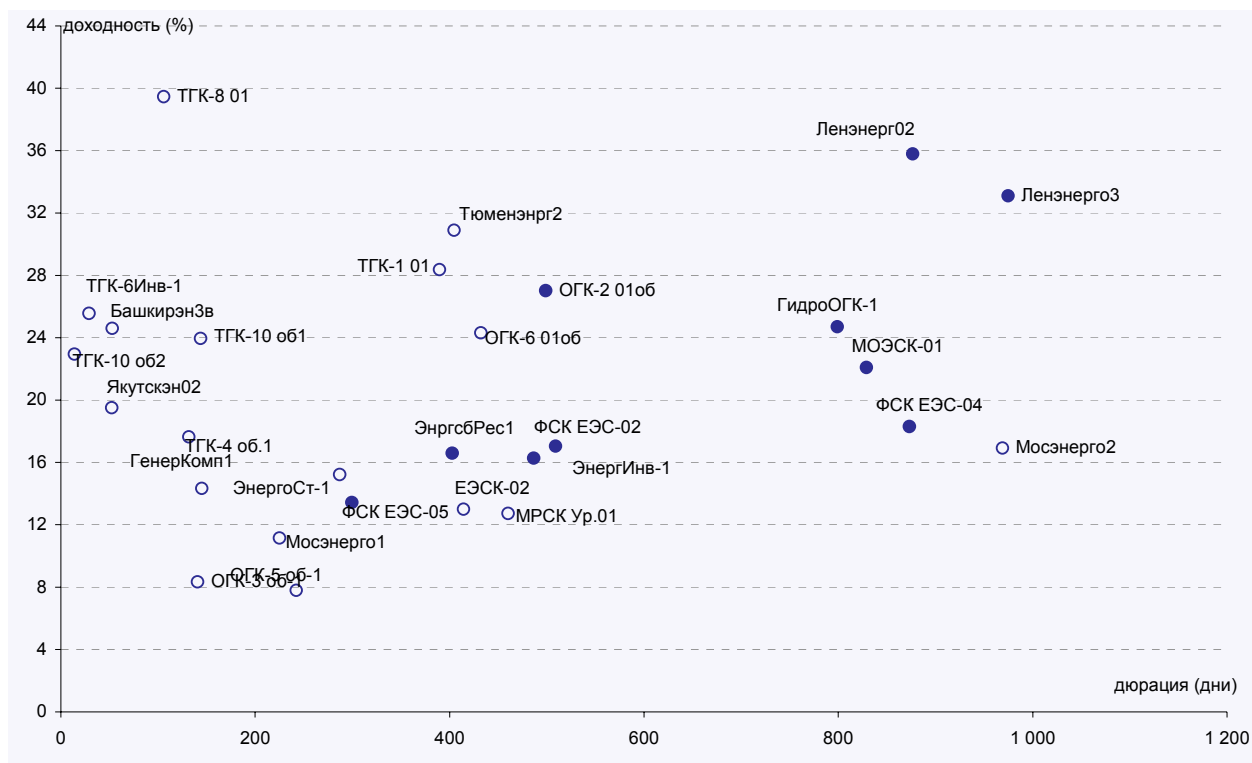
Транспорт



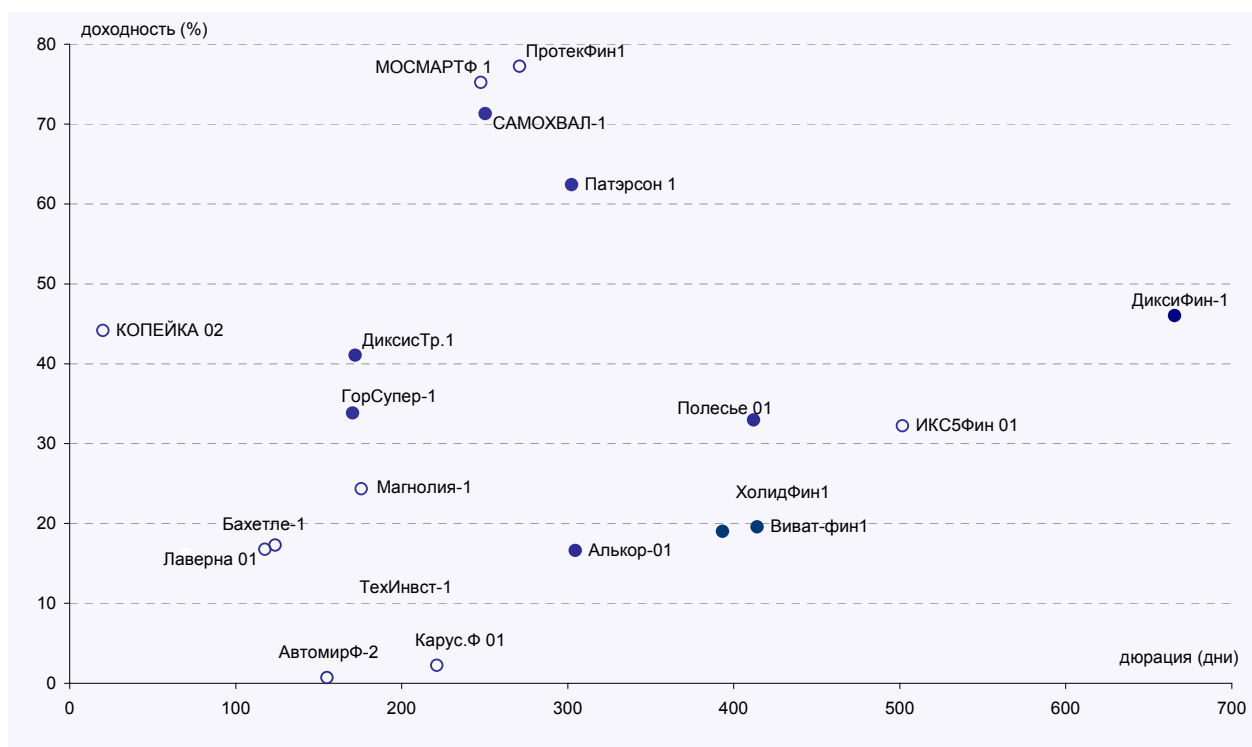
Химия и ЛПК



Энергетика



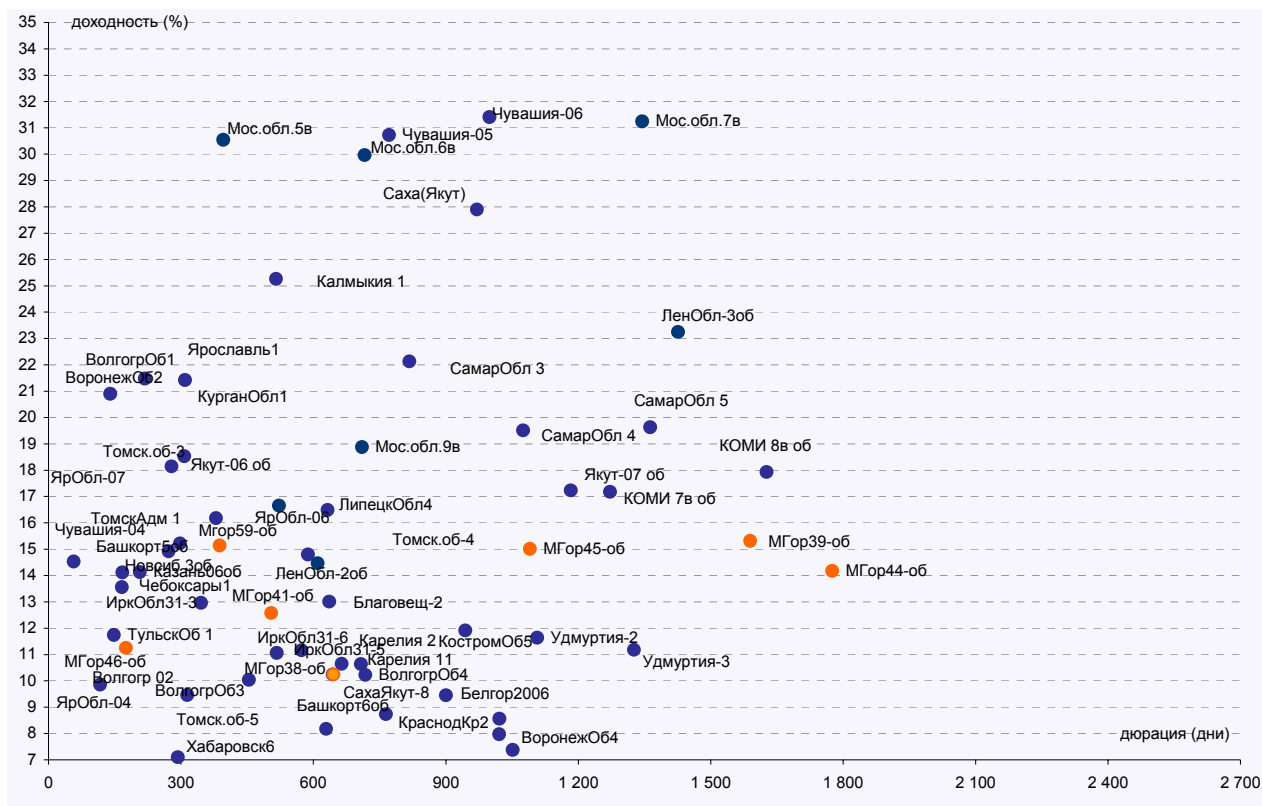
Ритейл



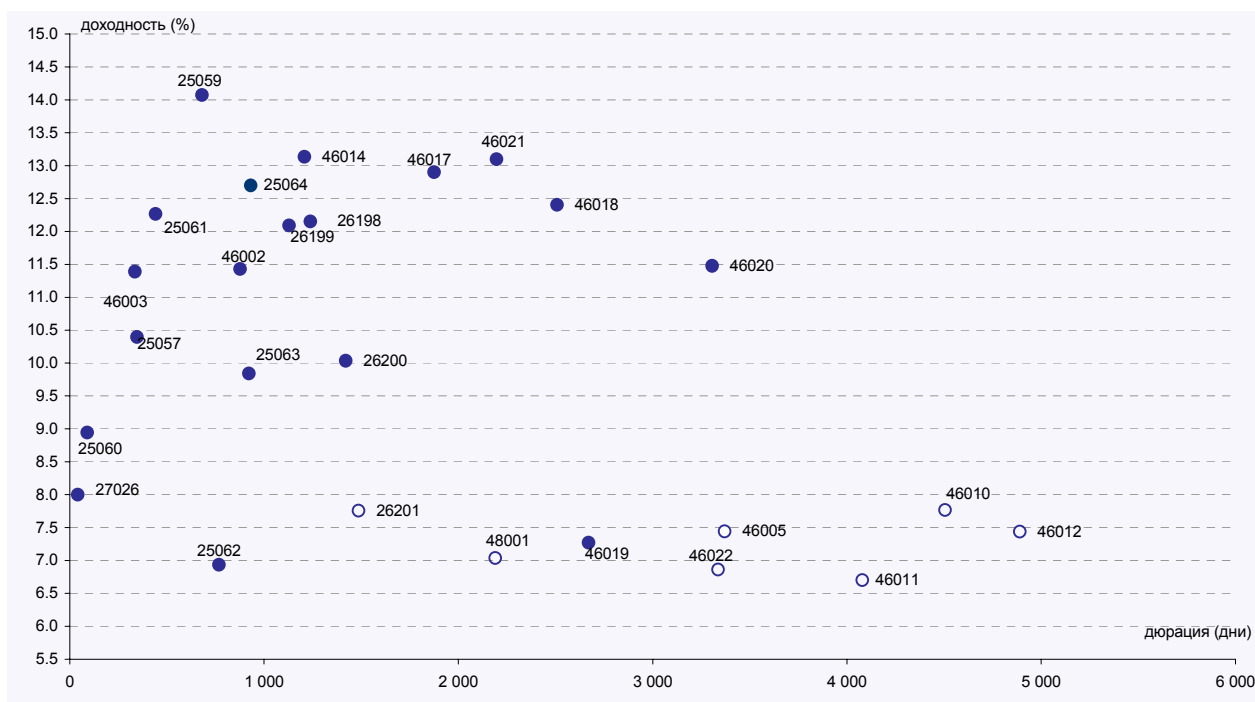
Финансовый сектор



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
	Полютков 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.