

# Рынок облигаций:

# Факты и комментарии

24 июня 2009 года

## Новость дня:

По оценке Минэкономразвития, за январь — май 2009 года российский ВВП уменьшился на 10,2%.

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты: Глобус–Лизинг, Седьмой Континент.
- Рейтинги и прогнозы по ним: Казань, Москва.
- Evraz: итоги 1 квартала 2009 года.
- Газпромбанк, Сбербанк, Транснефть, ТНК–BP, КАМАЗ, АвтоВАЗ, Казаньоргсинтез, Группа РАЗГУЛЯЙ, Магнит, Аптеки 36,6, ЮТК.

## Денежный рынок.....стр 8

- Коррекция валютного рынка остановилась?
- Денежный рынок сохраняет стабильность.

## Долговые рынки .....стр 9

- Рынки ждут результатов заседания FOMC.
- Российские еврооблигации: всплески спроса слишком слабы, чтобы остановить коррекцию.
- Рублевые облигации: сегодня размещения ОФЗ и Москвы – будет ли спрос?

## Панорама рублевого сегмента...стр 11

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.62%	-6	141
Russia-30	8.04%	8	-179
ОФЗ 46018	11.38%	0	284
ОФЗ 25059	10.67%	1	-103
Газпрнефт4	14.35%	17	n/a
РЖД-9	13.47%	-38	117
АИЖК-8	13.28%	0	-889
ВТБ - 5	12.96%	6	-64
Россельхб-6	14.77%	0	490
МосОбл-8	17.74%	-14	-1 610
Mrop59	12.31%	31	n/a

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	87.14%	1	587
iTRAXX XOVER S10 5Y	856.75	12	-172
CDX HY 5Y	1 049.25	-16	-98

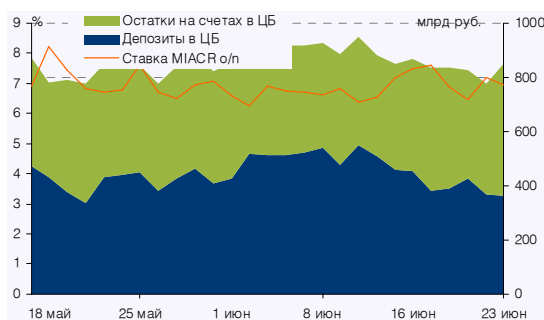
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	917.30	-2.2%	48.1%
RTS	932.74	-2.9%	47.6%
S&P 500	895.10	0.2%	-0.9%
DAX	4 707.15	0.3%	-2.1%
NIKKEI	9 549.61	-2.8%	7.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	67.66	3.7%	61.7%
Нефть WTI	69.24	3.5%	55.2%
Золото	925.83	0.3%	5.0%
Никель LME 3 M	14 610.00	0.8%	24.9%

Источник: Bloomberg, MMBE

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

**МАКРОновости**

- По данным Минэкономразвития, объем внешнего государственного долга РФ за первые пять месяцев текущего года сократился на 1,7 млрд долл. (на 4,2%) до 38,87 млрд долл. по состоянию на 1 июня против 39,46 млрд долл. на 1 апреля и 40,57 млрд долл. на 1 января. В мае чистое погашение основной суммы долга составило, по предварительным данным, около 94,8 млн долл. За май текущего года государственный внутренний долг номинированный в государственных ценных бумагах увеличился на 3,45 млрд руб., или на 0,25%, а в целом за первые пять месяцев 2009 года – сократился на 48,8 млрд руб., или на 3,4%. Объем государственного внутреннего долга оценивается по состоянию на конец мая в 1451,04 млрд руб., в том числе 1372,64 млрд руб. – объем долга, номинированного в государственных ценных бумагах.

**Дефолты**

- ООО «Глобус–Лизинг–Финанс» не исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 06 у их владельцев. В рамках оферты Эмитенту к выкупу было предъявлено 265 857 облигаций. По сообщению Эмитента, «обязательство по приобретению облигаций не исполнено в связи с отсутствием денежных средств на момент исполнения обязательства». Напомним, что 18 июня Компания не исполнила обязательства по выплате купонного дохода по облигациям серии 04 и серии 06, по облигациям серии 04 также не исполнено обязательство по погашению номинальной стоимости бумаг.
- Торговая сеть «Седьмой Континент» вчера в рамках оферты допустила техдефолт на 1,906 млрд руб. по реструктурируемым облигациям серии 02 объемом 7 млрд руб. в связи «с отсутствием достаточным денежных средств на момент исполнения обязательств». Таким образом, на реструктуризацию облигационного выпуска Ритейлера (погашение 20% номинала в день оферты, замена 80% бумаг на новый выпуск биржевых облигаций серии БО–01 объемом 5,8 млрд руб. с доходностью 17% годовых) согласились только 72,8% держателей бумаг. «В связи с этим, Компанией принято решение о продлении срока действия предложения по реструктуризации до 7 июля 2009 года».
- ООО «Корпорация «Строймонтаж» допустило техдефолт по погашению дебютного выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб.

**Купоны, оферты, размещения и погашения**

- ОАО «ЛУКОЙЛ» в полном объеме разместило три выпуска биржевых облигаций серии 18–20 объемом 5 млрд руб. каждый. По итогам сбора заявок ставка купонов по облигациям составила 13,5% годовых. Общий объем спроса – 35,5 млрд руб. при предложении в 15 млрд руб.
- Представители «Татнефти», в ходе телефонной конференции посвященной отчетности по международным стандартам заявили, что не исключают возможности выпуска облигаций для финансирования проекта строительства нефтеперерабатывающего завода в Нижнекамске. /Прайм–ТАСС/
- Фортум (ранее ТГК–10) в ходе оферты выкупило 97,8% дебютного выпуска облигаций объемом 3 млрд руб.
- Группа компаний "Н–Транс" полностью выкупила выпуск евробондов на 175 млн долл. в рамках 2–летнего «пут» опциона.
- Размещение выпуска облигаций ОАО Банк ЗЕНИТ серии 07 запланировано на 7 июля 2009 года. Общий объем выпуска по номиналу составляет 3 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет. Также Эмитентом принято решение о приобретении облигаций данного выпуска у их владельцев. Период предъявления – со 2 по 6 июля 2010 года. Дата приобретения – 8 июля 2010 года.

- **КБ «Ренессанс Капитал»** исполнил оферту по рублевым облигациям серии 03. Банку было предъявлено к выкупу ценных бумаг на общую сумму 3,74 млрд руб., включая НКД в размере 17,83 млн руб. Очередная оферта по облигациям КБ «Ренессанс Капитал» серии 03 будет в июне 2010 года.
- **ОАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 03. В рамках оферты Эмитент приобрел ценные бумаги на сумму 1,2 млрд руб. (58,2% выпуска).
- **ОАО Банк «Петрокоммерц»** приняло решение об оферте по облигациям серии 04. Период предъявления – с 1 по 5 июля 2010 года. Дата приобретения – 8 июля 2010 года.
- **ЗАО «Русское море»** исполнило обязательство по приобретению облигаций серии 01 объемом 2 млрд руб. по требованию владельцев. В рамках оферты Эмитент выкупил ценные бумаги на сумму 1,396 млрд руб. или 69,8% выпуска. Гендиректор «Русского моря» Максим Воробьев сообщил, что Компания получила на погашение бумаг кредит в 650 млн руб. в ВТБ, а остальные 719 млн руб. — собственные средства.

### Рейтинги и прогнозы

- Международное агентство Fitch присвоило городу **Казань** долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте «В+», краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «В» и долгосрочный рейтинг по национальной шкале «A(rus)». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Стабильный». Данное рейтинговое действие распространяется на существующие внутренние облигации на сумму 2,3 млрд руб., выпущенные городом. Как отмечается в сообщении агентства, рейтинги отражают ожидаемое увеличение давления на бюджетные показатели Казани в 2009 году, краткосрочную структуру прямого долга и увеличение стоимости заимствований. В то же время рейтинги также учитывают хорошо диверсифицированную местную экономику Казани, достаточно гибкий бюджет и потенциальную поддержку от Республики Татарстан. «Стабильный» прогноз отражает ожидания Fitch, что город сможет успешно рефинансировать долг с наступающими сроками погашения и контролировать свои операционные расходы, чтобы сгладить воздействие снижения операционных доходов.
- Рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги города **Москвы** в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB» и краткосрочный рейтинг «F3». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «Негативный». Также Fitch подтвердило национальный долгосрочный рейтинг города на уровне «AAA(rus)», прогноз «Стабильный». Кроме того, агентство присвоило ожидаемый национальный долгосрочный рейтинг «AAA(rus)» двум предстоящим эмиссиям облигаций города на внутреннем рынке: на 15 млрд руб. с погашением 3 июня 2013 года и на 20 млрд руб. с погашением 8 июня 2014 года.

Рейтинги Москвы отражают устойчивую экономику города, хорошие показатели бюджета и сильные показатели обеспеченности долга. Кроме того, рейтинги учитывают ожидаемое ухудшение бюджетных показателей Москвы ввиду снижения налоговых доходов (НДФЛ и налог на прибыль организаций) в результате замедления национальной экономики. «Негативный» прогноз отражает прогноз по суверенному рейтингу России («BBB»/«F3»/прогноз «Негативный»). В 2006–2007 годы город накопил крупные денежные резервы, размер которых достиг 155 млрд руб. к концу 2008 года и превысил объем прямого долга города. Однако в 2009 году эта ликвидность, скорее всего, существенно сократится ввиду крупного бюджетного дефицита, ожидаемого в этом году, в размере 183 млрд руб. В то же время Москва может снизить прогнозируемый дефицит за счет более жесткого контроля над операционными расходами, а также отложить ряд инвестиционных программ. Москва имеет существенную гибкость в плане расходов, так как удельный вес капитальных расходов в общих расходах составлял около 39% в 2008 году, обеспечивая властям возможности маневра на случай снижения налоговых доходов. Москва имеет долгосрочную и относительно равномерную структуру долга со сроками погашения до 2017 года. Однако город подвержен валютному риску, связанному с нехеджированным долгом, номинированным в иностранной валюте (28% прямого риска (прямой долг плюс прочая задолженность по классификации Fitch) на конец 1 квартала 2009 года). Кроме того, Москва напрямую и косвенно контролирует обширную сеть государственных компаний и компаний, в

которых город владеет мажоритарными пакетами акций, что обуславливает дополнительный условный риск для города. В то же время, с учетом крупного масштаба доходов городского бюджета, Fitch полагает, что уровни риска города относительно операционных доходов и текущего баланса останутся управляемыми и умеренными, как по российским, так и по международным стандартам.

#### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Годовое общее собрание акционеров **Газпромбанка** приняло решение по выплате дивидендов, на которую будет направлено более 1,3 млрд руб. или 7,5% от чистой прибыли по РСБУ за 2008 год. Остальные 92,5% чистой прибыли (16,3 млрд руб.) пополнят основной капитал Банка. /Finambonds/
- **Сбербанк России** опубликовал результаты финансовой деятельности по итогам 5 месяцев 2009 года по РСБУ. Операционные доходы Банка до создания резервов на возможные потери за отчетный период увеличились на 31,8%. Чистый процентный доход возрос на 46,7%. Процентные расходы Банка по сравнению с 5 месяцев 2008 года возросли на 47,4% и составили 132,4 млрд руб. Чистый доход Банка от торговых операций на финансовых рынках снизился с 5,1 млрд руб. до 0,8 млрд руб. Операционные расходы Банка сократились по сравнению с 5 месяцев 2008 года на 8,8% до 75,7 млрд руб. Активы Банка за 5 месяцев текущего года снизились на 2,3% до 6 569 млрд руб.: низкий спрос на кредиты со стороны населения продолжает определять сокращение розничного кредитного портфеля, который уменьшился за 5 месяцев на 6,1% до 1 180 млрд руб. Удельный вес просроченной задолженности в кредитном портфеле клиентов – юридических и физических лиц – за май изменился незначительно и на 1 июня 2009 года составил 2,6%. Чистая прибыль Сбербанка по итогам пяти месяцев 2009 года составила 4,0 млрд руб. против 56,4 млрд руб. за 5 месяцев 2008 года /Finambonds/

#### НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Россия в январе–мае сократила экспорт газа на 47,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 49,1 млрд кубометров. /РИА Новости/
- Россия в январе–мае сократила экспорт нефти на 0,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – до 102 млн тонн. /РИА Новости/
- Сбербанк выдал кредит **ОАО АК «Транснефть»** на сумму 1,431 млрд руб. /Прайм–ТАСС/
- По данным Минэкономразвития в январе–мае 2009 года потребление газа в России снизилось до 202,4 млрд куб. м (-7% к сопоставимому периоду 2008 года.). /Прайм–ТАСС/
- **ТНК–BP** добилась отмены штрафа в размере 1,1 млрд руб., наложенного в конце прошлого года Федеральной антимонопольной службой в связи с монопольно высокими ценами на бензин и керосин. Это первое вступившее в силу судебное решение по искам нефтяных компаний, оспаривающих штрафы ФАС на общую сумму 5,35 млрд руб. Дела ЛУКОЙЛа, Роснефти и Газпром нефти еще находятся на рассмотрении арбитражного суда Москвы. Решение в пользу ТНК–BP, однако, не повлияло на позицию ФАС: как сообщалось ранее, служба заявляет о возбуждении против нефтекомпаний новых дел, касающихся высоких цен в начале нынешнего года. /Коммерсантъ/

## ЭНЕРГЕТИКА

- Объем покупки электроэнергии потребителями на оптовом рынке в мае 2009 года сократился до 65,9 млн МВт ч. против 71,8 млн МВт ч. в апреле 2009 года. /Прайм–ТАСС/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- ЗАО ЮниКредит Банк и ООО «Группа «Магnezит» подписали соглашение о предоставлении кредита в размере 15 млн долл. на срок 12 месяцев. /Cbonds/

## Evraz: итоги 1 квартала 2009 года.

Вчера Evraz Group последней из крупных отечественных металлургических компаний озвучила финансовые показатели за 1 квартал 2009 года.

млн долл.	Группа Евраз			
	отчетный период	2008	1 кв. 2008	1 кв. 2009 изм.%
Выручка	19 990	4 324	2 413	55.8%
ЕБИТДА	6 323	1 393	305	21.9%
Финансовый долг	9 986		9 041	
Денежные ср-ва и эквиваленты	930		855	
Краткосрочный долг	3 922		3 775	

Источник, Данные компании, расчеты НОМОС–БАНКа

Отметим некоторую условность приведенных данных, поскольку показатели имеют выборочный характер и не дают полного представления о деятельности Компании за указанный период. В целом результаты несильно расходятся с данными прочих участников рынка, и с учетом положительного значения ЕБИТДА итоги деятельности можно определить как умеренно–позитивные:

– За первые три месяца 2009 года выручка Группы составила 2,4 млрд долл. (–44,2% к аналогичному периоду 2008 года), ЕБИТДА — 305 млн долл. (–78,1%), соответственно рентабельность по ЕБИТДА — 12,6% (была 32%). Главным образом, снижение выручки обусловлено падением цен на реализуемую продукцию, в то время как сокращение объемов продаж в физическом выражении оказалось менее значимым.

– Балансовые показатели на конец марта несколько расходятся с теми, которые были озвучены при опубликовании годовой отчетности. По «новым» данным Компании, общий долг Группы составлял 9,04 млрд долл., из которых на краткосрочную часть приходится 3,775 млрд долл. Объем денежных средств и их эквивалентов на конец периода составлял 855 млн долл. Как сообщалось ранее, ВЭБ согласился пролонгировать на год ранее выданный кредит объемом 1 млрд долл. Таким образом, в течение 12 месяцев Evraz предстоит «решить вопросы» с долгами объемом в 1,8 млрд долл. и не исключено, что по части из них может последовать реструктуризация.

Наиболее короткий выпуск еврооблигаций Evraz–09, с погашением в августе отличается не слишком высокой ликвидностью и в связи с этим выглядит мало интересным. Выпуски евробондов Evraz–15, Evraz–13, Evraz–18 более ликвидны, однако также не привлекают нашего внимания, поскольку на рынке представлено достаточно инструментов с существенно меньшей дюрацией и сопоставимой доходностью и качеством долга.

Илья Ильин  
iilin\_io@nomos.ru

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- **ОАО «КАМАЗ»** в очередной раз останавливает главный сборочный конвейер. Напомним, что на сегодняшний день Завод работает под конкретные заказы, июньская сборка продолжалась с 8 по 22 июня. Отдельные производства планируется запустить с 1 июля, полностью Завод начнет функционировать с 6 июля. /РИА Новости/
- **ОАО «АвтоВАЗ»** планирует с сентября перевести всех своих сотрудников — от рабочих до президента — на 20-часовую рабочую неделю с сокращением зарплат практически наполовину. За счет этого предприятие планирует сэкономить до 8 млрд руб. /Ведомости/

## ХИМИЯ И ЛПК

- По заявлениям менеджмента, **ОАО «Казаньоргсинтез»** на пять месяцев пролонгировало кредиты Сбербанка на общую сумму 665 млн руб. Теперь соотношение долг/ЕБИТДА не должно превышать 6,0х. Переговоры по реструктуризации долга на 31 млрд руб. продолжаются. /Интерфакс, Ведомости/

## ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Совет директоров **ОАО «Группа «РАЗГУЛЯЙ»** одобрил заключение двух кредитных соглашений с Внешэкономбанком. Лимит одной кредитной линии составляет 1 млрд. руб., второй 1,7 млрд. руб. Цель кредита – предоставление займов ЗАО «Зерновая компания «Разгуляй», ЗАО «Сахарная компания «Разгуляй» и ООО «Разгуляй-Агро» для рефинансирования инвестиционных затрат, понесенных производственными предприятиями агропромышленного холдинга «Разгуляй» в рамках проекта «Модернизация производственных мощностей агропромышленного холдинга «Разгуляй» и развитие инноваций». Процентная ставка по соглашению составляет 16% годовых. /Finambonds/

## РИТЭЙЛ

- 23 июня 2009 года Сбербанк России и ЗАО «Тандер» (Торговая сеть **«Магнит»**) заключили договор об открытии возобновляемой кредитной линии с лимитом 1 млрд руб. Кредитная линия привлекается для пополнения оборотных средств на срок до 17 декабря 2010 года по ставке 17,5% годовых. Поручителем по кредиту выступает ОАО «Магнит». /Finambonds/
- 22 июня 2009 года ФАС возбудила дело в отношении ЗАО «Тандер» (торговая сеть **«Магнит»**), ООО КБ «Система», ООО «Система-фактор» и ЗАО «ЮниКредит Банк» по признакам нарушения статьи 11 ФЗ «О защите конкуренции». Дело возбуждено по заявлению ОАО АКБ «Металлинвестбанк», которое в своем обращении сообщило, что ЗАО «Тандер» запрещает своим поставщикам пользоваться факторингом в ОАО АКБ «Металлинвестбанк». Представленные заявителем доказательства свидетельствуют о возможном наличии соглашений, достигнутых ЗАО «Тандер» с ООО КБ «Система», ООО «Система-фактор» и ЗАО «ЮниКредит Банк», направленных на то, чтобы факторинговые услуги поставщикам данной торговой Сети могли оказывать только указанные коммерческие организации. Данные действия ЗАО «Тандер» могут быть квалифицированы как ограничивающие конкуренцию по координации экономической деятельности поставщиков. /Finambonds/
- Переговоры инвестфонда Marshall Capital с **«Аптечной сетью 36,6»** о продаже доли Сети, длившиеся полгода, приостановлены в начале мая после неудовлетворительных результатов due diligence. Напомним, в

январе 2009 года акционеры Сети на общем собрании одобрили возможность увеличения уставного капитала общества в 10 раз — с 6,08 млн до 60,8 млн руб. за счет размещения 85,5 млн обыкновенных акций номиналом 0,64 руб. по открытой подписке. Сейчас 56,3% Компании контролируют ее основатели Артем Бектемиров и Сергей Кривошеев, остальное — в свободном обращении в РТС и на ММВБ. «36,6» нужны средства для выполнения обязательств перед кредиторами и держателями облигаций: к концу 2008 года долг Компании, по ее годовой отчетности, составлял 149,4 млн долл., в том числе краткосрочный — 122,5 млн долл. 30 июня Сеть должна погасить облигационный заем на 3 млрд руб. (в обращении находятся облигации на 1,9 млрд руб.). «Аптечная сеть 36,6» ведет с держателями переговоры о реструктуризации, обещая выплатить 15% в срок, остальное — до 2012 года. /Ведомости/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Министр связи и массовых коммуникаций РФ Игорь Щеголев заявил, что одной из целей реорганизации **ОАО «Связьинвест»** является вхождение в четверку крупнейших сотовых операторов России. По его словам, одной из возможных моделей достижения этой цели является объединение сотовых активов «Связьинвеста» с одним из сотовых операторов «большой тройки». Другая модель может состоять в объединении этих активов с региональными сотовыми операторами, не входящими в «большую тройку». К осени 2009 года «Связьинвест» должен разработать и представить на утверждение правительства РФ стратегию и план реорганизации Холдинга. После их утверждения сам процесс реорганизации может занять 1,5–2,5 года. Кроме того, г-н Щеголев сказал, что в Москве перед компаниями Госхолдинга будет стоять цель войти в тройку лидеров рынка. Для этого московские компании «Связьинвеста» будут участвовать в консолидации операторов московского рынка связи. Они также будут развивать в Москве собственные волоконно-оптические сети связи. /Прайм-ТАСС/
- **ОАО «Южная телекоммуникационная компания»** представило аудированную консолидированную финансовую отчетность за 2008 год в соответствии с МСФО. Выручка от реализации за 2008 год составила 21,300 млрд руб., что на 5,3% больше аналогичного показателя за 2007 год. В структуре выручки наибольшая доля приходится на доходы от услуг местной телефонной связи (44,1%), услуги по передаче данных и телематические услуги (20,8%) и доходы от услуг внутрizonовой телефонной связи (17,5%). Доходы от услуг присоединения и пропуска трафика сократились на 23,8% до 2,211 млрд руб. в связи с отменой с 1 января 2008 года компенсационной надбавки на услугу зонного инициирования вызова. Расходы Компании за 2008 год увеличились на 16,6% и составили 19,634 млрд руб., из них наибольшая доля приходится на расходы на персонал (30,5%), износ и амортизацию (18,4%), расходы на материалы, ремонт и обслуживание, коммунальные услуги (13,7%), а также на прочие операционные расходы (28,0%).

По итогам 2008 года ЮТК получила чистый убыток в размере 671 млн руб. против чистой прибыли в размере 1,562 млрд руб. годом ранее. Показатель EBITDA снизился на 34,6% до 4,930 млрд руб., маржа EBITDA снизилась на 14,1 п.п. до 23,1%. Чистый долг Компании составил по итогам 2008 года 21,781 млрд руб. (+6,1% к 2007 году). Соотношение Чистый долг/EBITDA увеличилось с 2,73 до 4,42x. /www.stcompany.ru/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный и рынок

Опасения, что происходящая с начала недели коррекция международных индексов и сырьевых рынков примет затяжной характер, похоже, пока не оправдываются. Во вторник доллар вновь начал терять позиции по отношению к прочим мировым валютам и ключевым commodities. За вторник цены на нефть немного вернули прежние рубежи, поднявшись до 68 долл. за баррель.

Происходящее на глобальных площадках, естественно, не обошло стороной и российский валютный рынок. В течение практически всего дня рубль продолжал ослабевать к бивалютной корзине, стоимость которой доходила вчера до 37,14 руб. Однако под вечер рост нефтяных котировок несколько «успокоил» участников, и цена корзины немного скорректировалась – на закрытии она составила уже 36,94 руб. (+15 коп. к показателю предыдущего дня).

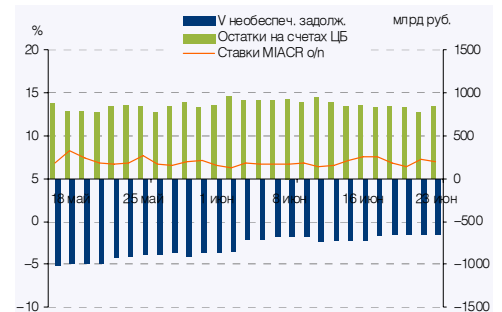
Сегодня с утра ситуация развивается в русле вчерашнего вечера: на фоне относительно благоприятных внешних факторов рубль укрепляется и котируется к корзине на уровне 36,88 руб. Впрочем, вполне очевидно, что в текущих условиях смена настроений участников может произойти в любой момент.

Нервозная обстановка валютного сегмента практически никак не затрагивает конъюнктуру рублевого денежного рынка. Стоимость ресурсов здесь держится на весьма умеренном уровне, в основном пребывая в диапазоне 6–8%.

Динамика показателя ликвидности также не вызывает опасений: за минувший день остатки банков на счетах в ЦБ выросли на 73,7 млрд до 849,7 млрд руб. Задолженность по основным инструментам рефинансирования, предоставляемым со стороны Банка России, существенно не изменилась, в том числе и по недельным сделкам РЕПО: банки привлекли 84,4 млрд против 83,4 млрд руб. днем ранее.

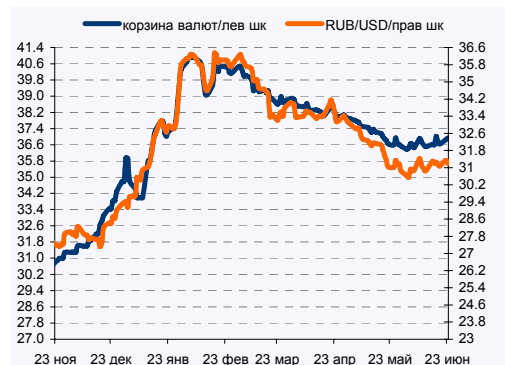
Беззалоговый аукцион ЦБ, предложившего вчера 25 млрд руб. сроком на 5 недель, прошел довольно успешно: спрос был равен офферу регулятора и в итоге был размещен весь заявленный объем ресурсов. Отметим, что стоимость денежных средств, привлекаемых через этот механизм, продолжает планово снижаться – средневзвешенная ставка составила 13,65% при 14,18% на предыдущем аукционе с аналогичными параметрами. Деньги этого аукциона, как и проведенного в понедельник, стандартно будут предоставлены сегодня и с лихвой перекрывают сегодняшние обязательства перед ЦБ и фондом ЖКХ объемом 42 млрд руб. Поэтому, если ситуация на валютном рынке не изменится в худшую сторону коренным образом, можно ожидать благополучного развития событий и на рублевом рынке.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
23 июн	аукцион ЦБ объемом 50 млрд руб. сроком на 5 недель
24 июн	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционах 32,1 млрд руб.
24 июн	возврат ЖКХ ранее привлеченных на аукционах 10 млрд руб.
25 июн	уплата акцизов, НДС Депозитные аукционы ЦБ на сроки 4 недели, 3 мес.

## Долговые рынки

Высокая волатильность международных торговых площадок по-прежнему сохраняется. Ожидания участников рынка весьма неоднородны, что и не позволяет сформироваться какому-либо единому тренду. Фондовые площадки остаются под давлением отрицательной динамики сырьевых рынков. Вместе с тем, поддержку сегменту госбумаг оказывают набирающие силу ожидания того, что FOMC все же примет решение об увеличении масштаба госпокупок. В частности, вчерашний аукцион по 2-летним бондам на 40 млрд долл. можно считать вполне успешным (bid/cover был на уровне 3,19 против 2,94 в прошлый раз 26 мая, а спрос со стороны нерезидентов увеличился относительно майского аукциона с 54,4% до 68,7%). Несмотря на общий план размещений на эту неделю, и, в частности, сегодняшний аукцион по 5-летним UST на сумму 37 млрд долл., в сегменте госбумаг продолжилось снижение доходностей. Так, за вчерашний день 10-летние treasuries потеряли в доходности еще 6 б.п. до 3,62% годовых.

Опубликованная вчера статистика не нашла какого-либо яркого резонанса на рынке, в то же время в отношении публикуемых сегодня данных по заказам товаров длительного пользования преобладают негативные ожидания, тогда как данные о продажах домов могут оправдать более оптимистичный настрой, благодаря преобладающему в последнее время нисходящему тренду стоимости жилья.

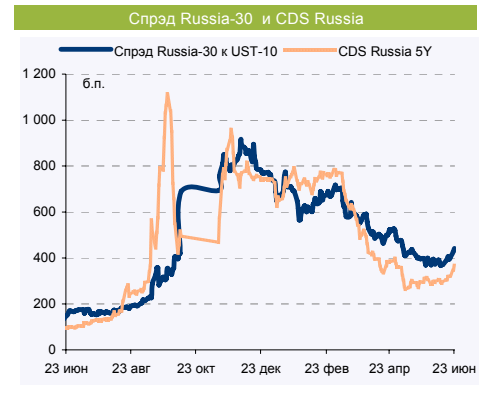
Центральной темой сегодняшнего дня является заседание FOMC, как мы уже неоднократно подчеркивали, рынок ждет не решения по ставке, которая наверняка останется неизменной, а сопровождающих решение заявлений, определяющих политику регулятора при текущей ситуации.

Суверенные еврооблигации, отыграв падение мировых фондовых площадок в понедельник, начали вчерашнюю торговую сессию продолжением отрицательной переоценки – локальным ценовым минимумом дня Russia-30 стали котировки на уровне 96,625% (YTM 8,11%). Однако в течение дня появление отдельных позитивных признаков с внешних площадок и, вероятно, в частности, из сырьевого сегмента, где нефть предпринимала попытку восстановить положительную динамику, и с фондовых рынков, где всплески спроса подталкивали индексы к переходу в стадию роста, обеспечило скромные заявки на покупку. В конечном счете, это позволило зафиксировать локальный максимум на уровне 97,25% (YTM). Однако сохранить позитивные настроения до закрытия торгов не удалось – котировки вернулись в диапазон 96,75% – 96,875% (YTM)

В корпоративных выпусках продавцы сохраняли свою активность, хотя масштабы сделок серьезно сократились. Справедливости ради заметим, что и в суверенных бондах движение происходит на «малых оборотах», что во многом и объясняет столь широкую амплитуду колебания цен.

Давление внешнего негатива обуславливает продолжение коррекции и рублевого сегмента, где «под ударом» остаются наиболее ликвидные выпуски. За вчерашний день снижение котировок составило в среднем порядка 20 б.п. В результате, доходность Газпром нефти (по

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

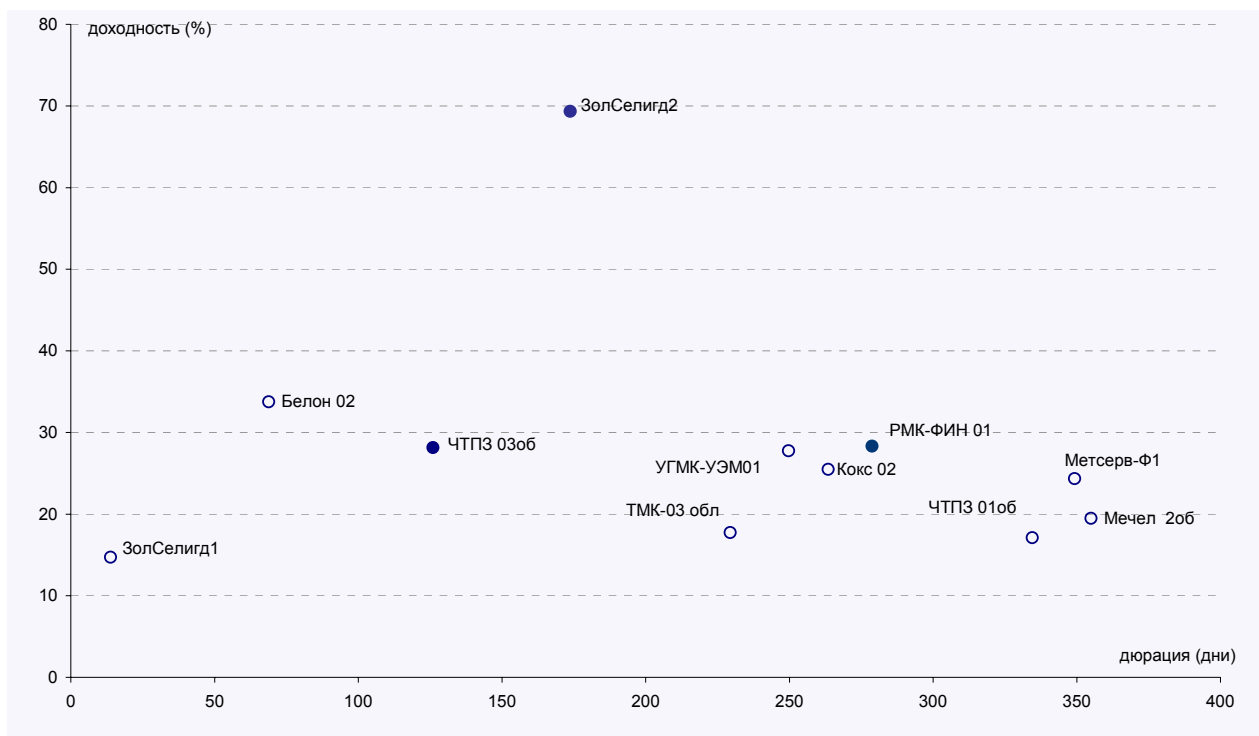


Источник: ММББ

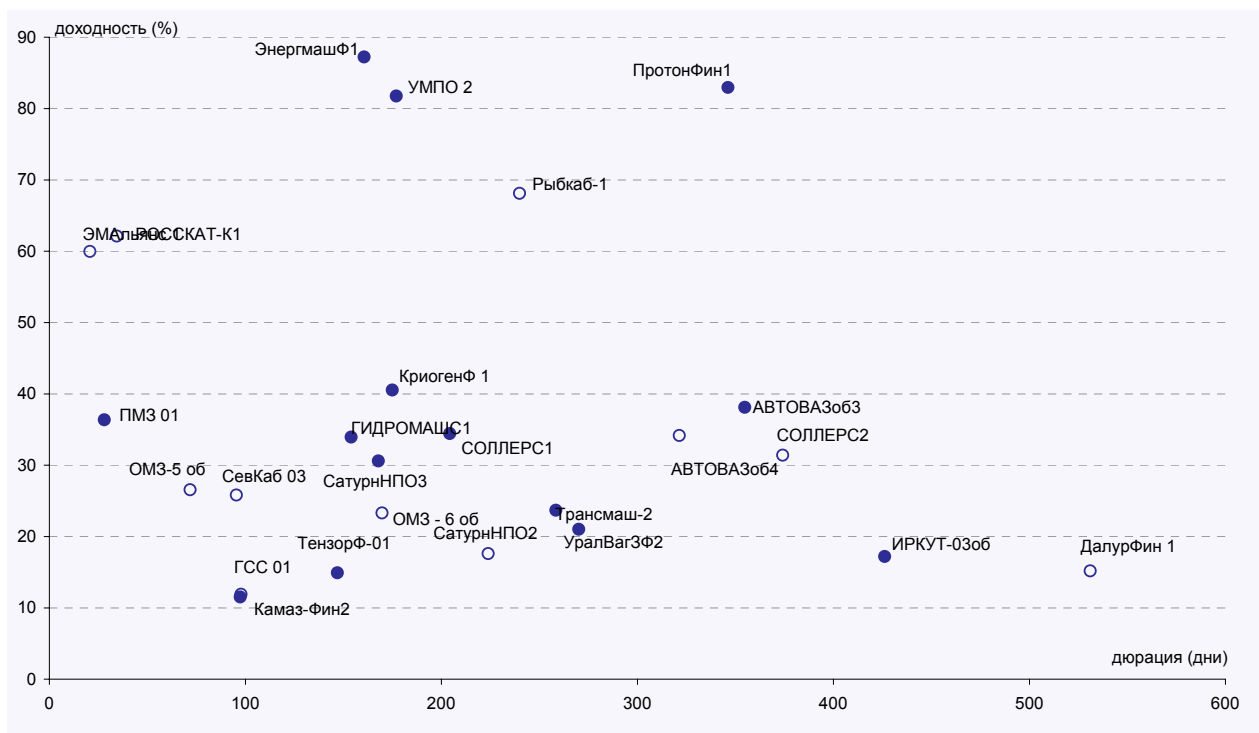
средневзвешенной цене) выросла до 14,35%, ВБД-3 – до 14%, Икс 5 серии 04 – до 18,94%. В отношении бумаг РЖД можно отметить, что в большей степени подешевели выпуски РЖД-10 (УТР 15,54%) и РЖД-12 (УТР 15,35%).

Накануне запланированного на сегодня доразмещения ОФЗ серии 25064 в объеме 10 млрд руб. доходность выпуска снизилась до 11,94% годовых, что соответствует средневзвешенной цене 100,9977% от номинала. Напомним, что на предыдущем аукционе 17 июня средневзвешенная доходность составила 11,9% годовых при средневзвешенной цене 101,0883%. В бумагах Москвы, которая также анонсировала предложить рынку сегодня еще новых бумаг на 35 млрд руб., рост доходностей за время текущей коррекции варьируется от 30 б.п. (по выпускам Мгор-50, Мгор-54) до 2% (по менее ликвидной Мгор-59), что сопровождалось снижением цен порядка 1%. Таким образом, наличие рыночного спроса будет определяться масштабом премии к рынку, предоставленной эмитентами. Как мы полагаем, в отличие от Лукойла, который вчера закрыл сделку по размещению трех выпусков биржевых облигаций с переспросом более чем в два раза, Москве в силу ее «высокой активности» на первичном рынке в последнее время вряд ли стоит надеяться на подобный успех. К тому же, средства беззалоговых аукционов, которые поступают на рынок сегодня, вряд ли будут ориентированы на новые размещения, поскольку их целевым назначением являются расчеты по обязательствам перед ЦБ и Фондом ЖКХ.

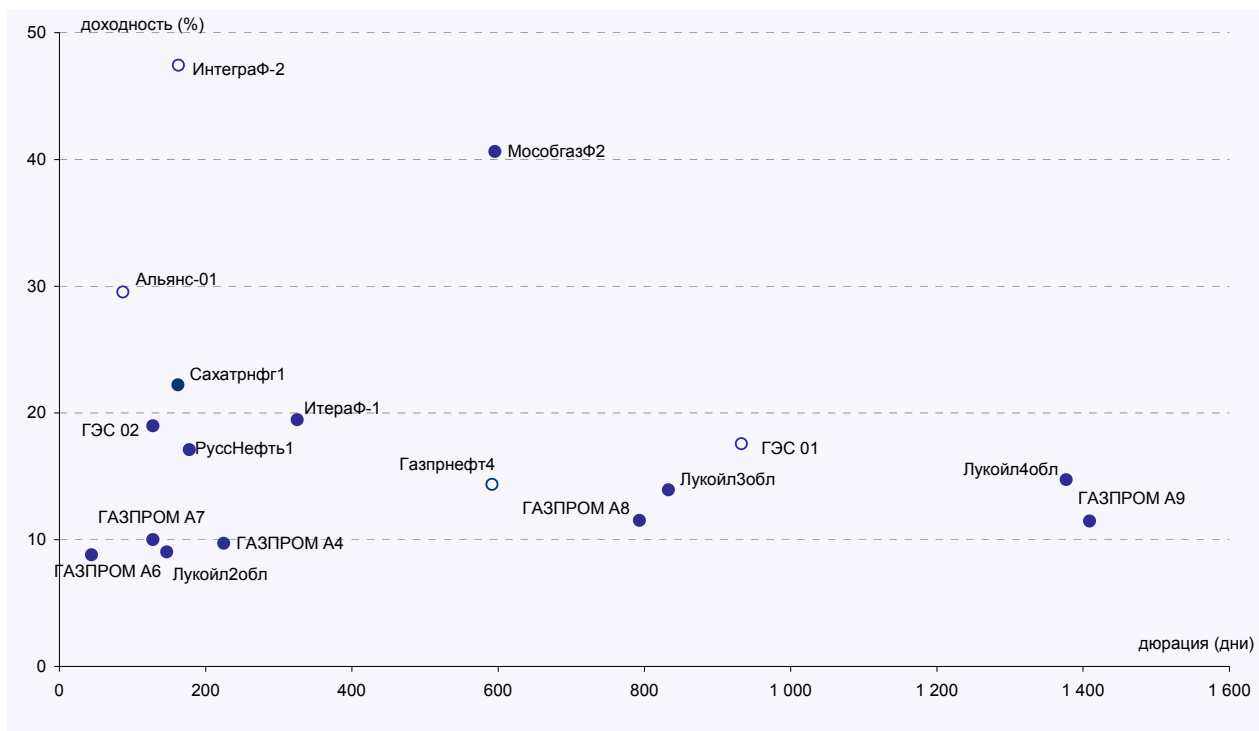
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



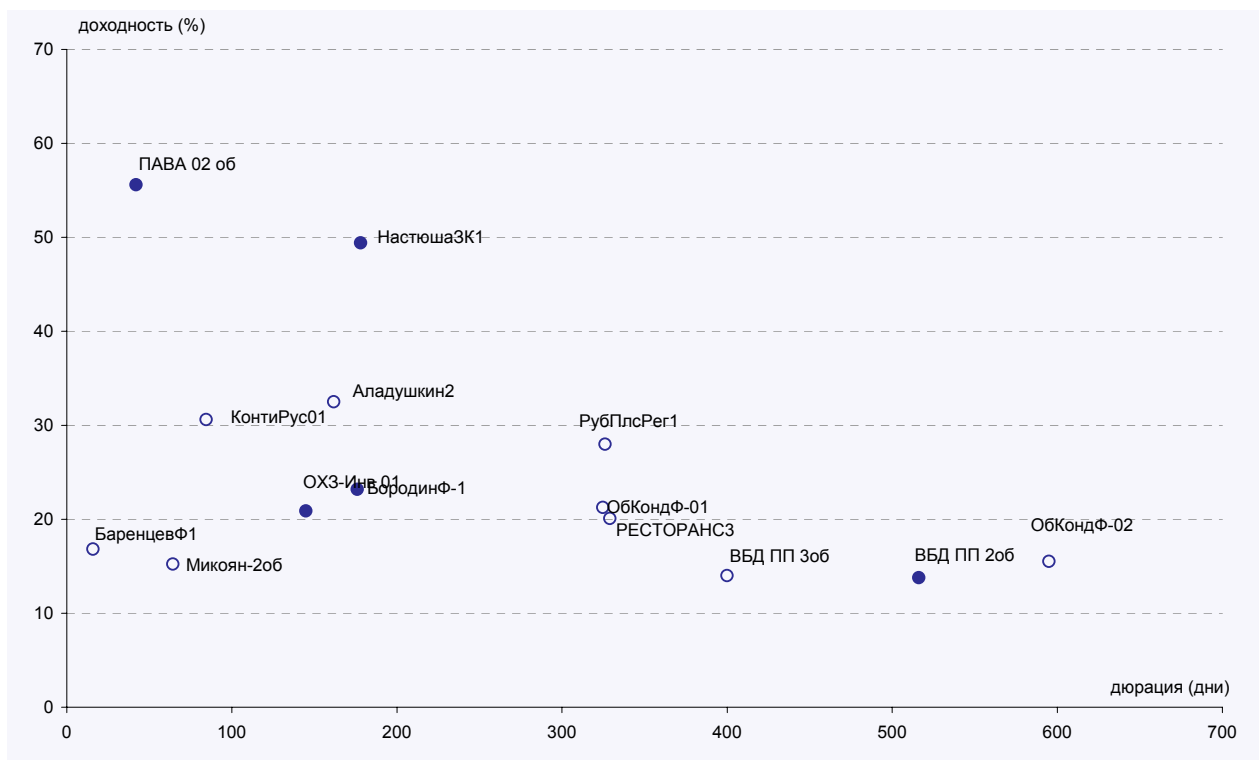
## Машиностроение



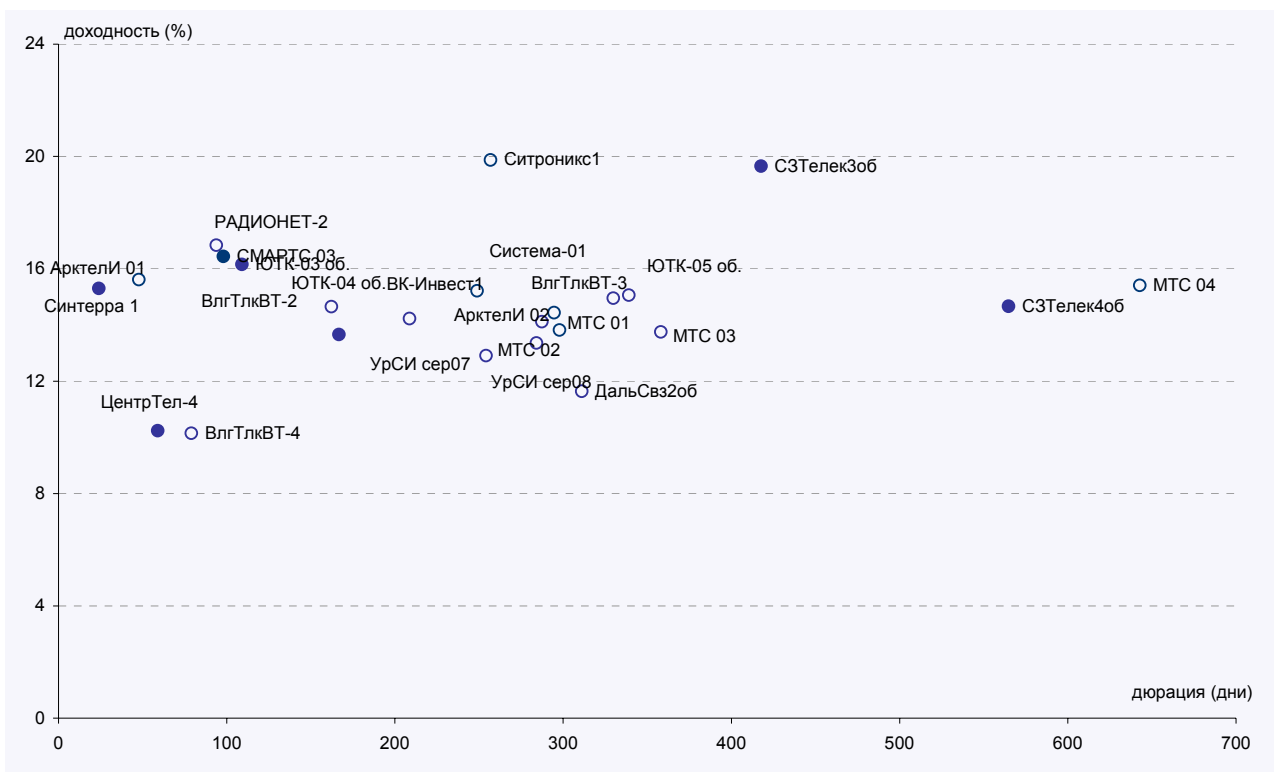
## Нефтегазовый сектор



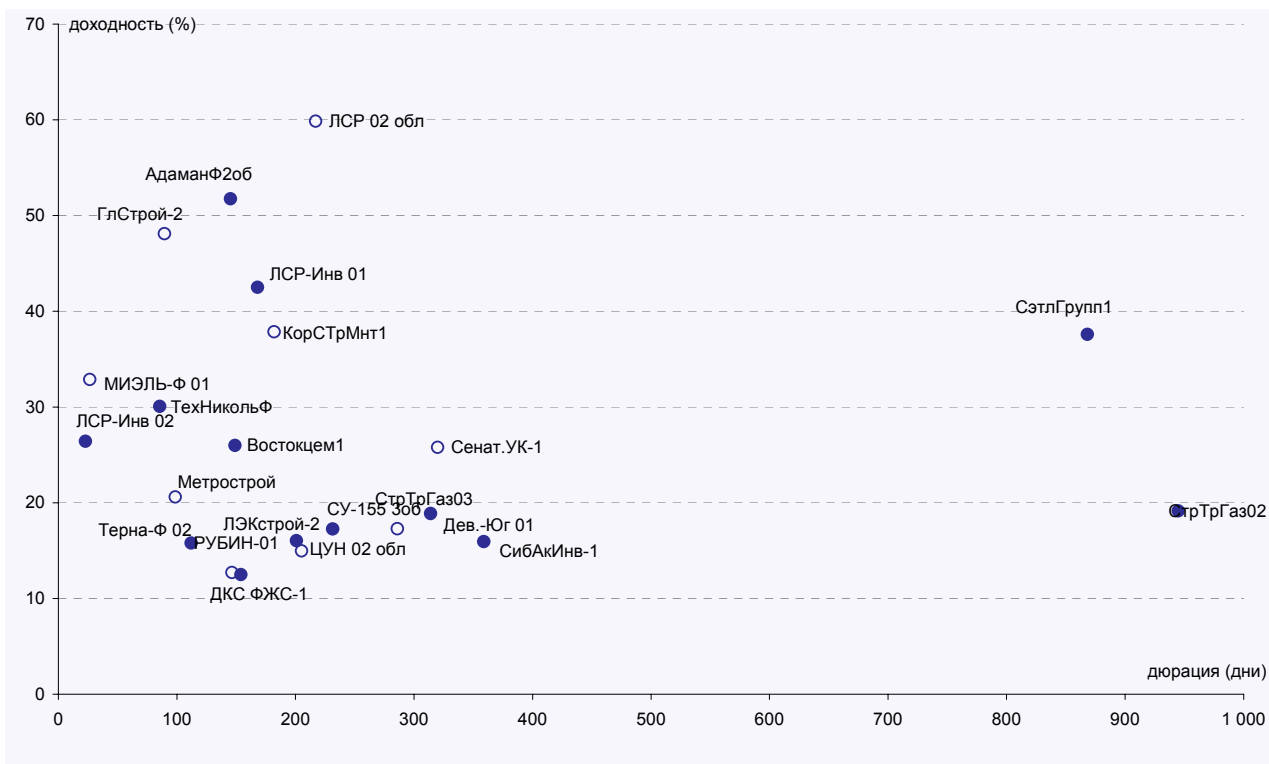
## Потребсектор и АПК



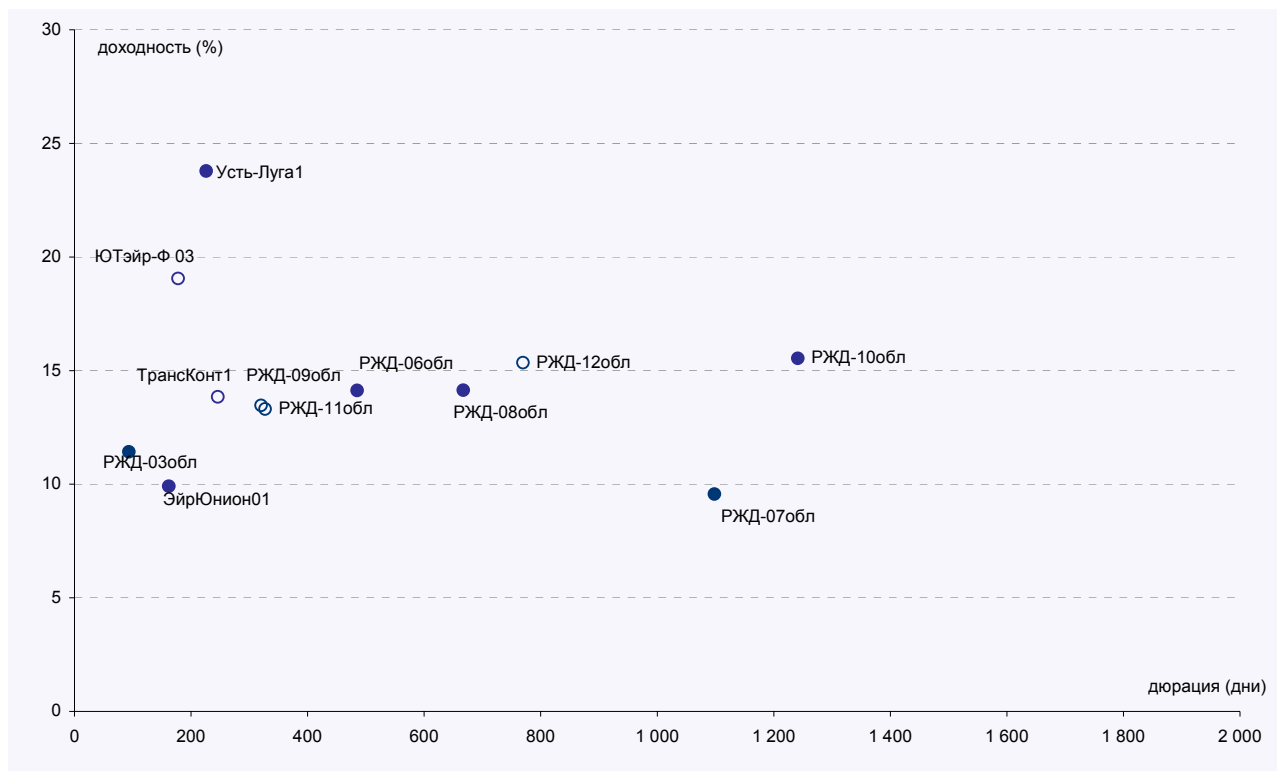
## Телекоммуникации и медиа



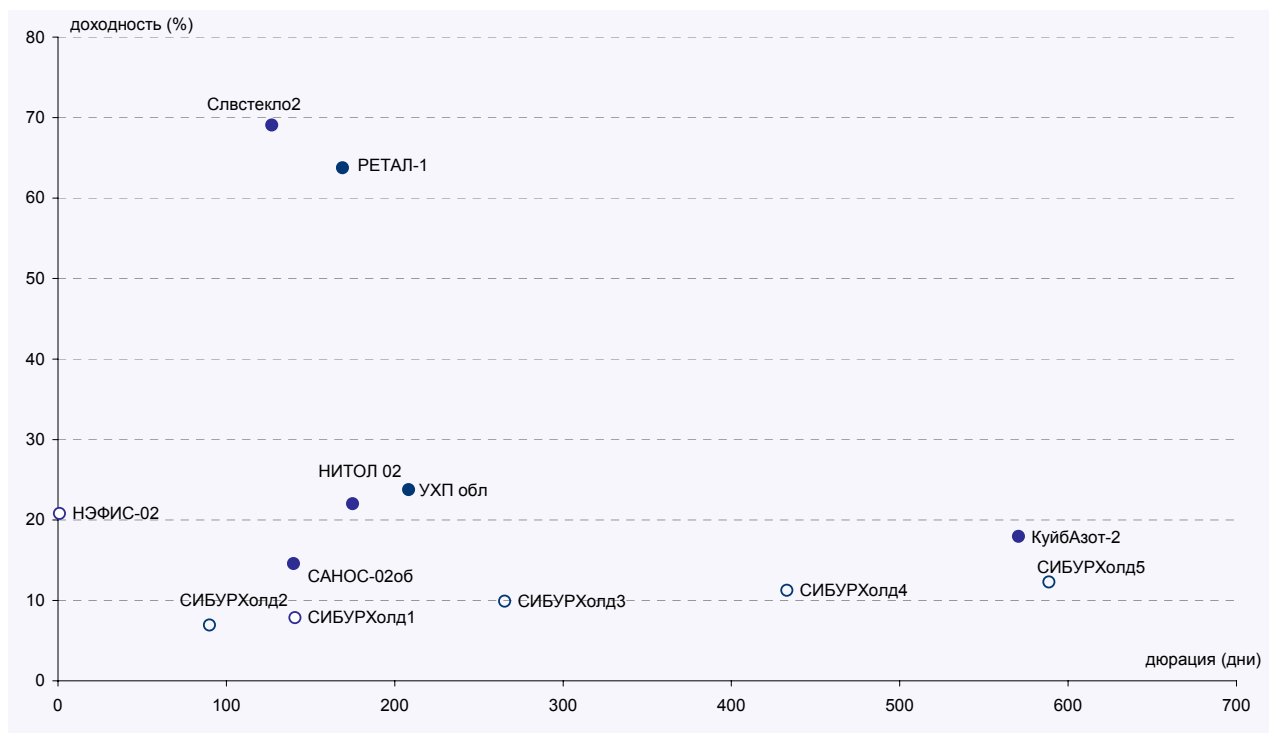
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



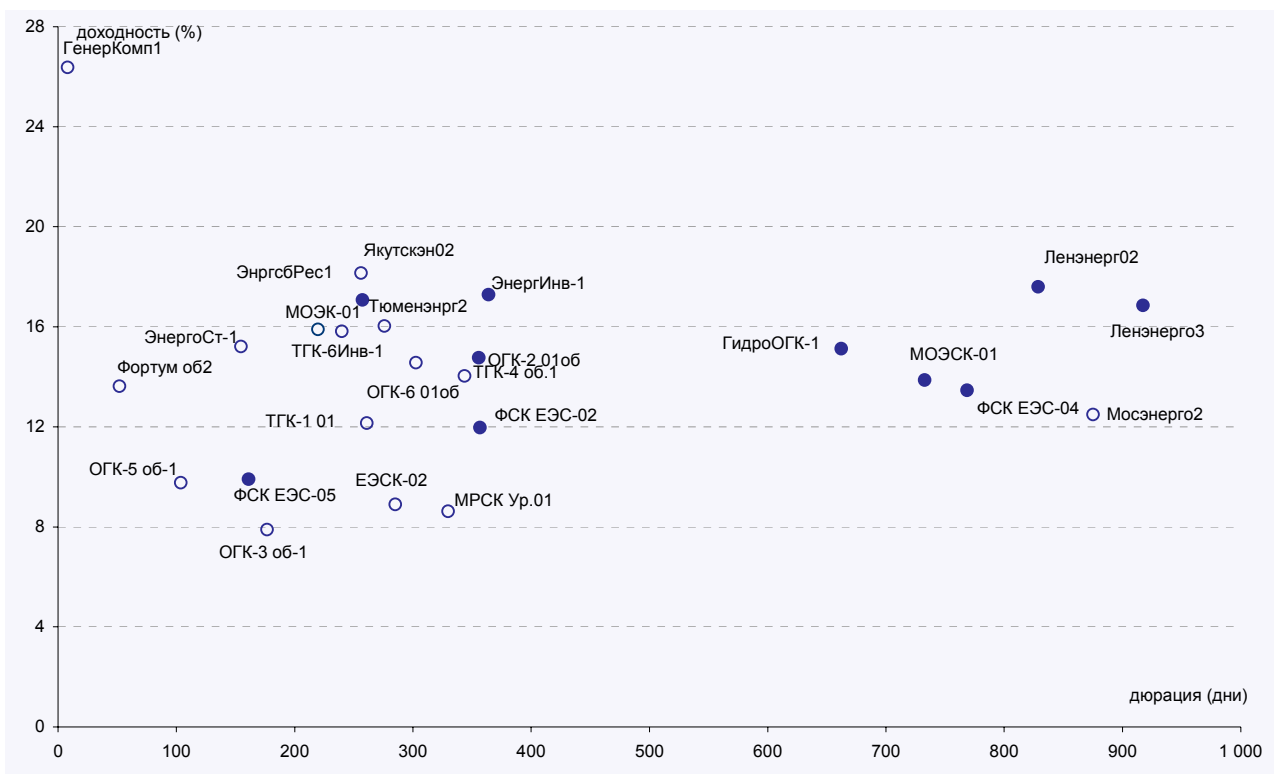
## Транспорт



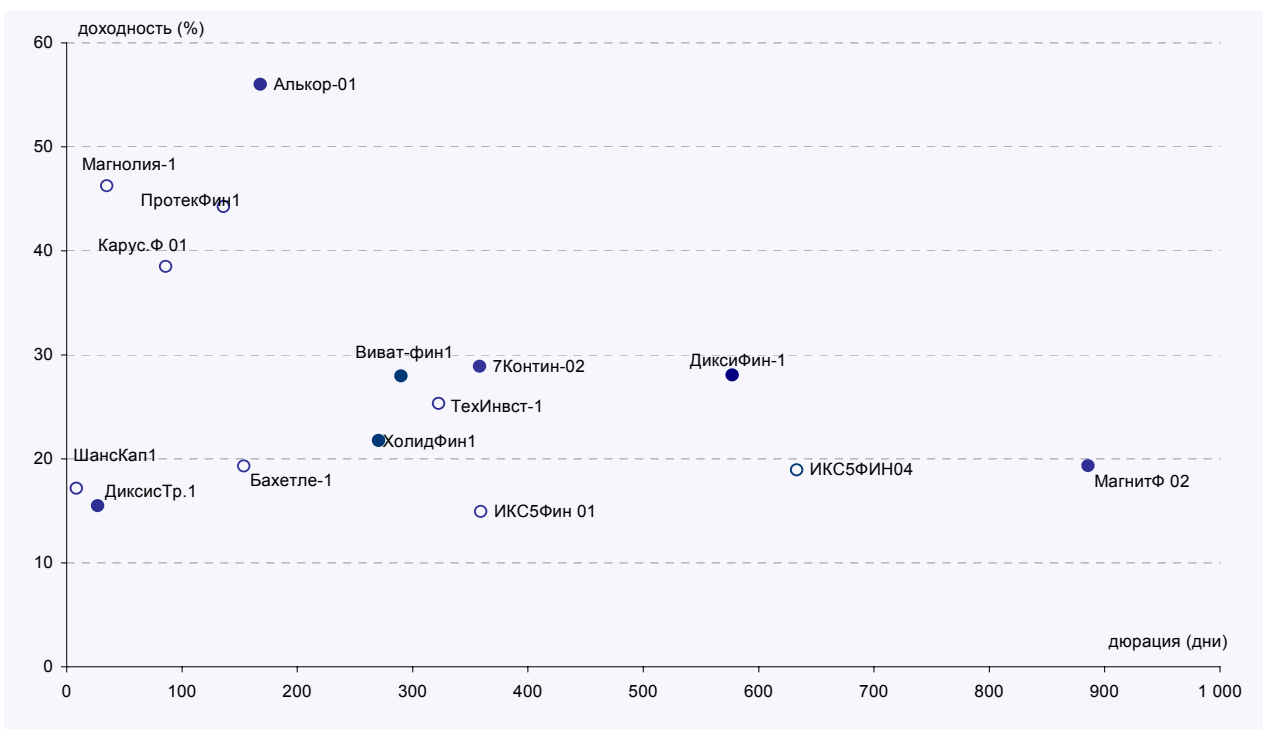
## Химия и ЛПК



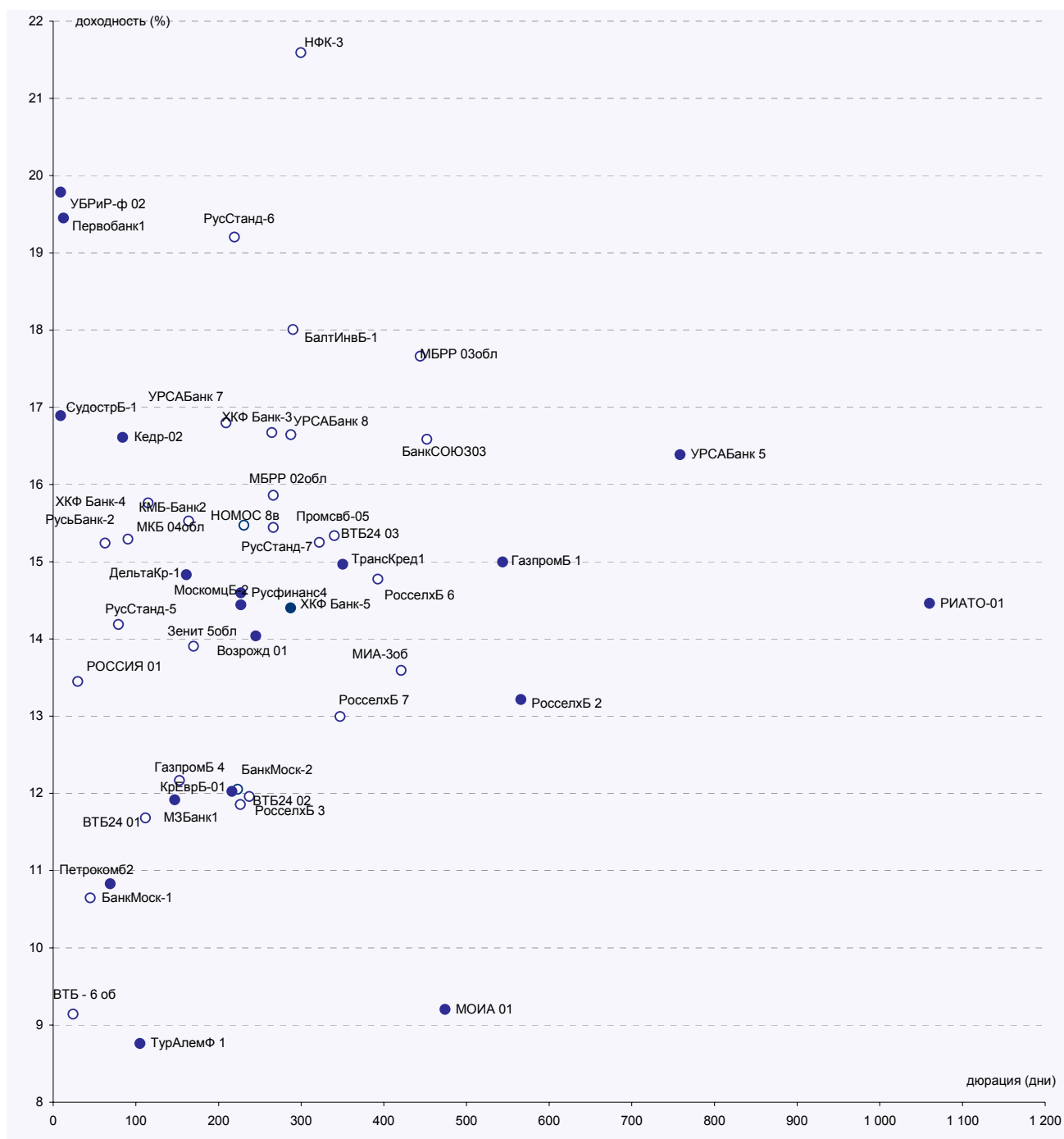
Энергетика



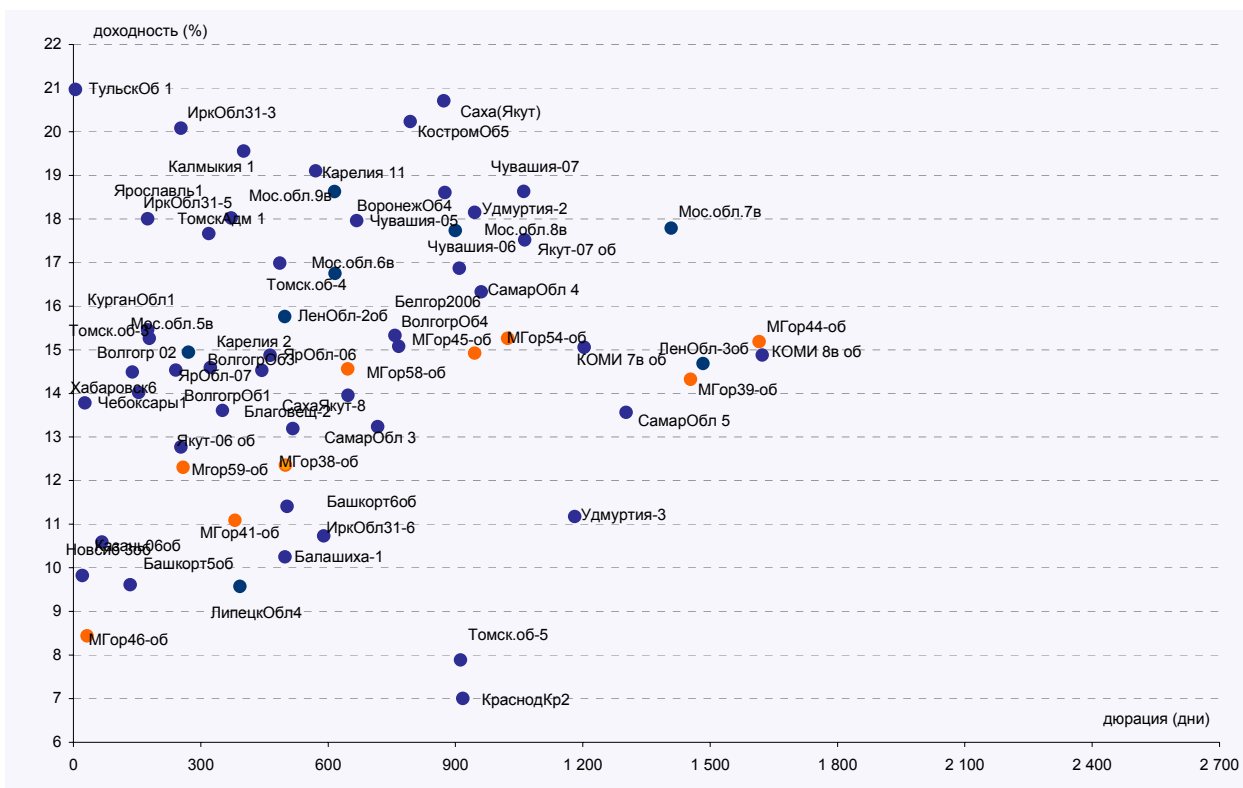
Ритейл



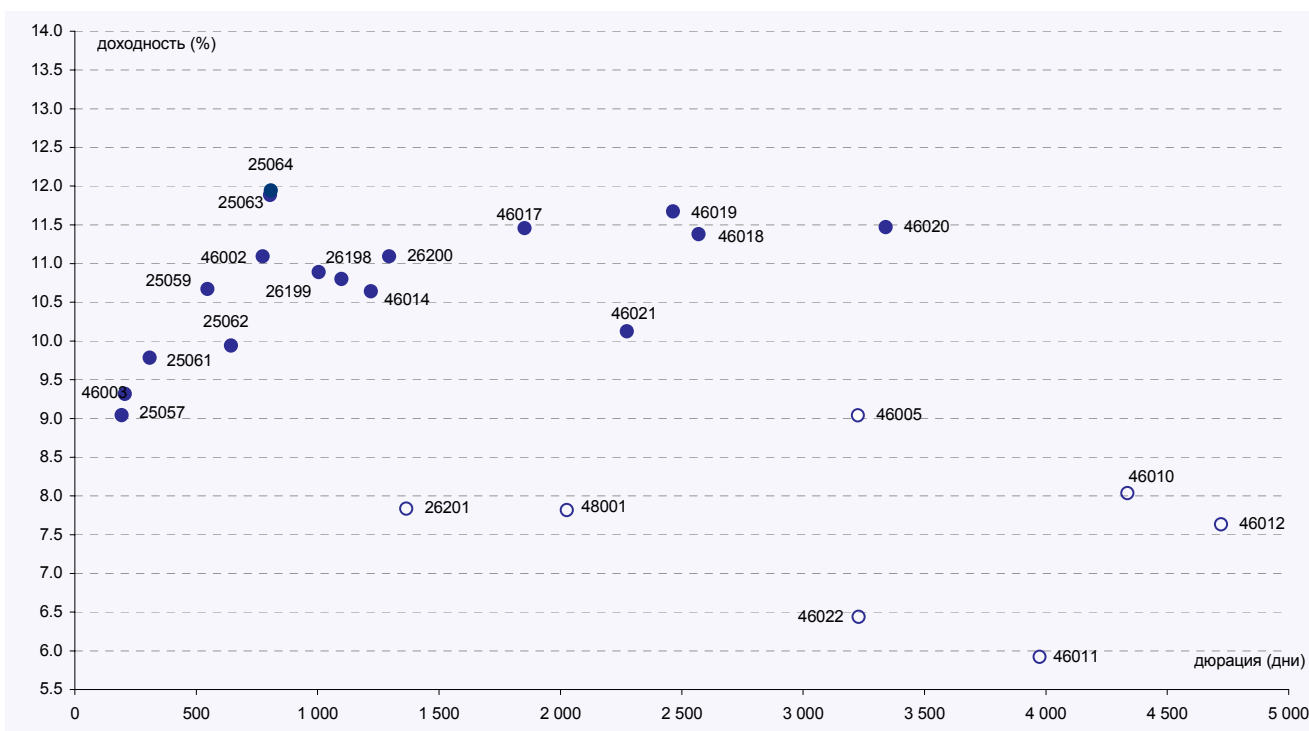
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



# Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Кузина Анна / ext. 4587	kuzina_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ililn_io@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	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
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Гильманов Марат / ext. 3141	gilmanov_mr@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@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.