

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

27 февраля 2009 года

Новость дня:

«Даже при цене нефти 50 – 55 долл. за баррель ВВП России все равно будет падать», – заявил Алексей Кудрин.

Новости эмитентов.....стр 2

- **Русь–Банк:** оправдан ли рейтинг.
- **ИжАвто:** поддержка АвтоВАЗа – «дорога без конца», может стоит искать другие пути?
- **Уралвагонзавод.**
- Объединенного металлургического холдинга на базе «Норникеля» не будет.
- РСХБ, МОИА, Русгидро, Норникель, Виктория, ОАК, ГАЗ, Главмосстрой, МТС, Синтерра, Черкизово.

Денежный рынок.....стр 8

- Денежный рынок находится в состоянии стабильности.
- Золотовалютные резервы снизились на 4,7 млрд долл.

Долговые рынкистр 9

- Американские госбумаги – давление неопределенности нарастает.
- В Russia-30 высокая волатильность, корпоративные евробонды сохраняют «нейтралитет».
- Внутренний рынок «выбрал» самый примитивный сценарий.

Панорама рублевого сегмента..стр 11

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.99%	6	78
Russia-30	9.67%	-2	-17
ОФЗ 46018	10.75%	0	221
ОФЗ 25059	13.96%	-465	226
Газпром-8	12.80%	-126	174
РЖД-6	14.64%	1	234
АИЖК-8	19.89%	0	-228
ВТБ - 5	11.58%	-80	-202
Россельхб-6	13.88%	0	401
МосОбл-8	34.81%	-31	97

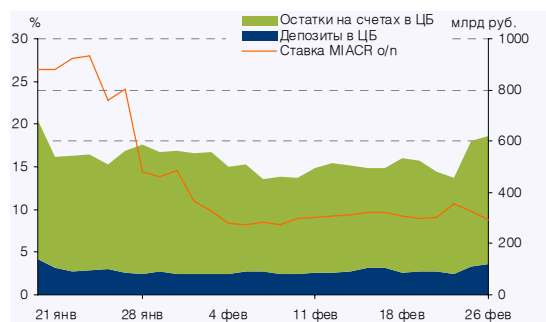
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	81.12%	1	-15
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 048.50	-15	19
CDX HY 5Y	1 520.22	15	373

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	672.30	6.2%	8.5%
RTS	547.55	1.8%	-13.3%
S&P 500	752.83	-1.6%	-16.7%
DAX	3 942.62	2.5%	-18.0%
NIKKEI	7 457.93	0.0%	-15.8%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	44.91	4.1%	7.4%
Нефть WTI	45.22	6.4%	1.4%
Золото	946.20	-0.8%	7.3%
Никель LME 3 M	10 055.00	-0.2%	-14.1%

Источник: Bloomberg, MMB5

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОновости

- Международные резервы России за период с 13 по 20 февраля 2009 года сократились с 386,6 млрд до 381,9 млрд долл.
- Денежная масса в России без учета валютных депозитов за январь 2009 года сократилась на 11,1% до 11,991 трлн руб.
- По словам А. Улюкаева, остатки валюты на корсчетах в ЦБ РФ на данный момент составляют менее 40 млрд долл.
- Инфляция в России за период с 1 по 24 февраля 2009 года составила 1,2%, с начала года – 3,6%.
- 2, 3 и 6 марта 2009 года будут проведены аукционы для кредитных организаций по предоставлению Банком России кредитов без обеспечения. 2 марта сроком на 3 месяца будет предложено 15 млрд руб. Минимальная процентная ставка предоставления средств определена в размере 14,5% годовых. 3 марта сроком на 5 недель будет предложено 75 млрд руб. Минимальная процентная ставка определена в размере 15% годовых. На аукционе 6 марта сроком на 6 месяцев будет предложено 60 млрд руб. Минимальная процентная ставка – 14,5% годовых.

Купоны, оферты, размещения и погашения

- **ЗАО «Су-155 Капитал»** выполнило обязательства по оферте, выкупив около 77% выпуска облигаций серии 03 объемом 3 млрд руб.
- В ходе размещения выпуска облигаций **ООО «Кубанская Нива»** серии 01 объемом 600 млн руб. ставка 1-го купона была определена в размере 15,5% годовых. Ставка 2-го и всех последующих купонов равна ставке 1-го купона. Купонный доход за 1-й купонный период составит 77,29 руб. в расчете на одну облигацию.
- **ОАО «Мельничный комбинат в Сокольниках»** осуществило погашение выпуска облигаций серии 01 объемом 1 млрд руб.
- **Транскапиталбанк** выкупил свои еврооблигации на 28,2 млн долл. по цене 62% к номиналу. При этом тендер был объявлен на выкуп бумаг на 50 млн долл. со сроком погашения в 2010 году.
- **ВТБ 24** установил ставку первого купона по своим пятилетним облигациям серии 04 на 8 млрд руб. в размере 11,85% годовых. Размер процентов, выплачиваемых по одной облигации, — 59,09 руб. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года. Размещение выпуска состоялось в полном объеме: было выставлено 11 заявок, диапазон по ставке купона составил 11,6–11,85%. В ВТБ 24 сообщили, что «размещение прошло вне группы», но не стали отрицать, что основной объем купленных бумаг пришелся на одного инвестора.
- **Московский Банк Реконструкции и Развития (МБРР)** 5 марта начнет размещение выпуска облигаций серии 04 номиналом 5 млрд руб. Срок обращения бумаг — 5 лет.
- **Россельхозбанк** приобрел около 94% своего выпуска облигаций серии 06, которые должны были погашаться в 2018 году, в рамках выставленной им оферты на сумму 4,7 млрд руб. по номиналу. Следующая оферта состоится через 1,5 года, ставка по 3–5 купонам составляет 13,35% годовых.
- **Лизинговая компания «УРАЛСИБ»** в полном объеме разместила на аукционе облигации 03 номиналом 1,5 млрд руб. Ставка первого купона определена в размере 17,5% годовых, что составляет 87,26 руб. на одну бумагу. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года. Напомним, что 22 января Лизинговая компания УРАЛСИБ разместила облигации 4, 5-го выпусков на общую сумму 5 млрд руб. по ставке 17,5% годовых.

- **ОАО «ОМЗ»** погасило облигации серии 04. Общий объем выпуска по номиналу составлял 900 млн руб. Напомним, что ставка 8–12 купонов накануне размещения облигаций серии 05 (в августе 2006 года) была установлена в размере 0% годовых, что подтверждало намерения Компании вывести выпуск из обращения.

Рейтинги

- Агентство «Эксперт РА» присвоило рейтинг кредитоспособности **ОАО «Русь–Банк»** на уровне «А+» («очень высокий уровень кредитоспособности»).

Русь–Банк: оправдан ли рейтинг?

Агентство «Эксперт РА» присвоило рейтинг кредитоспособности **ОАО «Русь–Банк»** на уровне «А+» («очень высокий уровень кредитоспособности»).

Нам не вполне понятны действия рейтингового агентства, присвоившего столь высокий уровень кредитоспособности. Напомним, что аналогичный рейтинг имеют всего два банка, и один из них – Петрокоммерц, аффилированный с Лукойлом. Выше рейтинг («А++») есть только у Газпромбанка. Согласитесь, соседство более, чем комфортное.

Если взглянуть на отчетность, то состояние Банка вполне можно оценить как «удовлетворительное». Просрочка по кредитам на 1 февраля составила 2,8%, уровень резервов – 7,9%. Объем поддержки со стороны государства ниже среднеотраслевого уровня почти в два раза – 10% пассивов (кредиты ЦБ). Первый месяц текущего года Банк закончил с прибылью в размере 0,2 млрд руб.

Наши сомнения связаны, в первую очередь, с потенциальными рисками Банка. Среди негативных факторов мы отмечаем, что осенью Банк нарушил контролируемые ЦБ нормативы ликвидности. Данный факт он объяснил неравномерностью потоков аффилированных лиц – компаний Группы Росгосстрах. В отличие от Агентства, мы не столь оптимистично смотрим на высокую степень влияния страхового холдинга на деятельность Банка, поскольку информационный фон о нем не вполне позитивен для инвесторов: во–первых, Росгосстрах уже обращался за помощью к государству (в размере 5 млрд руб.), во вторых, прошла информация о возможном сокращении доли государства в страховой Компании. В целом, прогнозы по рынку страхования также не позволяют надеяться на его значительный рост – ожидаемый спад составляет около 10%. Таким образом, глубокая аффилированность с Росгосстрахом может негативно отразиться на состоянии Русь–Банка.

Елена Федоткова
fedotkova_ev@nomos.ru

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Власти Белоруссии готовы продать **Россельхозбанку** (РСХБ) до 20% акций Белагропромбанка, а в перспективе и контрольный пакет, сказал предправления Белагропромбанка Сергей Румас. Также он подтвердил, что потенциальный интерес у РСХБ к сделке есть. /Интерфакс/
- Как сообщает газета «Ведомости», вчера Московский областной суд оставил в силе декабрьские решения Одинцовского городского суда об аресте облигаций **МОИА**, размещенных в 2005–2007 годах. Мы считаем, что текущая новость подтверждает нескорое и очевидно пессимистичное развитие событий для держателей бондов. Мы отмечаем, что указанная новость также добавляет пессимизма держателям облигаций аффилированной **МОИТК**. /Ведомости/

ЭНЕРГЕТИКА

- **ОАО «Русгидро»** рассчитывает привлечь у российских банков долгосрочные обязательства в размере 31,7 млрд руб. сроком на 9 лет для строительства Богучанской ГЭС. По словам и.о. председателя правления «Русгидро», сейчас заявки находятся в четырех системообразующих банках – ВТБ, ВЭБе, Газпромбанке и Сбербанке. Напомним, что строительство Богучанской ГЭС осуществляется совместно со строительством алюминиевого завода «Русала» в рамках проекта БЭМО. Ранее «Русал» перенес сроки строительства алюминиевого завода на два года, в то время как электростанцию ожидается ввести в срок (2010 год). Финансирование проекта должно было осуществляться совместно «Русалом» и «Русгидро». В 2009 году финансирование проекта с каждой стороны должно было составить 13 млрд руб. Очевидно текущие проблемы «Русала» не позволяют ему осуществить свою долю финансирования, что заставляет переложить инвестиционные затраты проекта на «Русгидро». /Reuters/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Совет директоров «Норникеля» одобрил отчуждение энергоактивов Компании. /Ведомости/

Объединенного металлургического холдинга на базе «Норникеля» не будет.

Именно таков, по информации «Ведомостей», итог встречи Президента РФ с Владимиром Стржалковским, Олегом Дерипаской и Владимиром Потаниным. В целом, на наш взгляд, с точки зрения, как самой отрасли, так и кредиторов новость носит, скорее, нейтральный, чем негативный характер. Фактически государство демонстрирует, что достаточно рационально оценивает перспективы создания очередной монополии. С позиции инвесторов уже сейчас очевидно, что вхождение государства еще не гарантирует полного или своевременного возврата вложенных средств. Кроме того, перспективы объединения всегда представлялись достаточно туманными и, было очевидно, что даже при согласии всех участников процесса, решение вытекающих вопросов заняло бы довольно длинный срок. Поэтому сомнительно, что кто-либо из кредиторов принимал решения, основываясь исключительно лишь на предпосылках создания такого Холдинга.

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

РИТЭЙЛ

- Сбербанк в рамках программы господдержки одобрил выделение кредитной линии ГК «**Виктория**» на 2,7 млрд руб. Обеспечением по кредиту стала недвижимость Компании, личное поручительство акционеров и обязательство проводить часть денежного потока через филиалы Сбербанка. Информацию по ставке и о сроке кредитной линии стороны не раскрывают. /Ведомости/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- А.Кудрин заявил, что кредиты оборонным предприятиям одобрены в сумме более 56 млрд руб. Принято решение по четырем предприятиям на общую сумму 30 млрд руб. – в частности, **ОАО «РСК МиГ»** на

сумму 15 млрд руб., ММП им. Чернышева на сумму 2,9 млрд руб., ФГУП «ГКНПЦ им М.В.Хруничева» на сумму до 8 млрд руб., «КАПО им Горбунова» на сумму 4,1 млрд руб. Кредитные ресурсы выделяются Сбербанком, ВТБ, Внешэкономбанком, Газпромбанком. По 22 предприятиям ОПК принято решение о субсидировании процентной ставки по кредитам на общую сумму 6 млрд руб. Государственные гарантии предоставлены по 6 предприятиям – **ОАО «Моторостроитель»** на сумму до 1 млрд руб., **ОАО «Казанское авиационное производственное объединение им С.П.Горбунова»** на сумму 1,5 млрд руб., **ОАО «Арсеньевская авиационная компания «Прогресс» им Н.И.Сазыкина»** на сумму до 0,5 млрд руб., **«ММПП «Сокол»** на сумму 3 млрд руб., **ОАО «НПО «Энергомаш» им академика В.П.Глушко»** на сумму 3 млрд руб., **ОАО «ММП им В.В.Чернышева»** на сумму 3 млрд руб. Общий объем гарантий составляет 12 млрд руб. /Прайм–ТАСС/

- По данным СМИ, Президент ОАК Алексей Федоров на этой неделе направил на имя министра экономического развития Эльвиры Набиуллиной письмо, в котором обосновал необходимость предоставления ОАК 100 млрд руб. через допэмиссию. Денежные средства предполагается направить на финансовое оздоровления компаний, входящих в ОАК. Половина суммы нужна на компенсацию потерь, связанных с девальвацией рубля, остальное — на погашение накопленных долгов по кредитам, техперевооружение, исполнение оферты по выкупу акций Корпорации Иркут и прочее. Кроме прямого финансового вливания через допэмиссию ОАК претендует и на получение госгарантий по кредитам. ОАК обратилась в правительство с просьбой выделить госгарантии под кредит в 100 млрд руб. Кредиты нужны для выполнения текущих контрактов по поставкам как гражданской, так и военной техники. Госгарантии позволят ОАК брать долгосрочные кредиты по льготной ставке, надеется он. Сама корпорация готова заложить имущество, ценные бумаги, недостроенные самолеты и проч. Напомним, что в состав ОАК в том числе входят: **Компания «Сухой»**, **Корпорация Иркут**, **Финансовая лизинговая компания** и другие. /Прайм–ТАСС/
- Базовое предприятие **Группы ГАЗ** – Горьковский автозавод остановило работу конвейера с 25 февраля по 10 марта, объявив дни нерабочими. Производственную программу марта предполагается реализовать в сокращенном режиме за период с 10 по 31 марта. Основной целью перехода на более интенсивный режим работы называется экономия затрат на энергоресурсах, объемах незавершенного производства и постоянных расходах. Размер ожидаемой экономии в марте оценивается на уровне 200 млн руб. /Прайм–ТАСС/
- Как сообщают сегодняшние «Ведомости», проблема реструктуризации задолженности **Группы ГАЗ** в очередной раз обсуждалась в правительстве. Было проведено совещание у министра экономического развития Э. Набиуллиной, где присутствовали 12 банков–кредиторов Компании. Принято решение о создании управляющего комитета из представителей банков и госорганов, который должен выработать схему реструктуризации долга. Отмечается, что для реструктуризации обязательств могут быть использованы и госгарантии, объем которых обозначен ранее на уровне 10 млрд руб. /Ведомости/

ИжАвто: поддержка АвтоВАЗа – «дорога без конца», может стоит искать другие пути?

АвтоВАЗ «заморозил» переговоры с Группой СОК по обмену «ИжАвто» на дилерский холдинг «Лада–Сервис», сообщает сегодняшний «Коммерсант». Издание, ссылаясь на собственные источники, приводит ориентировочный срок – «минимум несколько месяцев» и называет инициатором паузы АвтоВАЗ, который еще не принял окончательного решения о необходимости расширения сборочных мощностей при текущих условиях сжатия рынка, спровоцированного кризисом. Заявление о том, что принципиального отказа от сделки АвтоВАЗ не принял – несколько «разряжает» ситуацию, однако это отнюдь не успокаивает держателей облигаций ИжАвто, согласившихся на реструктуризацию по дефолтным бумагам. Принимая условия, предложенные Эмитентом, значительная часть инвесторов надеялась на скорое разрешение вопроса, и с большой долей уверенности можно сказать, что, получив подобное сообщение до момента подписания необходимой документации, могла бы оказаться менее «сговорчивой». Поскольку теперь уже становится ясно, что решать финансовые проблемы ИжАвто придется самостоятельно и/или при помощи действующего акционера Группы СОК. В данном случае остается только надеяться, что Эмитент предпримет

необходимые усилия, чтобы выполнить публичные обязательства в запланированные сроки (напомним, что oferta намечена на 26 августа 2009 года). Очевидно, что новое предложение о реструктуризации вряд ли найдет какую-либо поддержку со стороны держателей бумаг, как впрочем, и идея того, что финансовые проблемы ИжАвто будет решать при помощи АвтоВАЗа.

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Уралвагонзавод.

На этой неделе **Уралвагонзавод (УВЗ)** частично возобновил вагоносорборочное производство, в том числе на работу вышли 6 тыс. человек из 11 тыс., отправленных в отпуск в начале текущего месяца. Напомним, что в феврале УВЗ приостановил вагоносорборочное производство и отправил в отпуск более 11 тыс. человек. Причиной называется недозагруженность Завода и убыточность производства. Руководство УВЗ отмечает, что на сегодняшний день отсутствуют новые заказы. В случае сохранения ситуации, в марте Завод планирует повторно отправить работников вагоносорборочного производства в вынужденные отпуска. Сложившаяся ситуация стала следствием 40% сокращения инвестпрограммы РЖД в этом году, что в первую очередь отразилось на обновлении вагонного парка. Мы отмечаем, что имя Завода отсутствует в списке оборонных предприятий, которые смогут получить льготное кредитование со стороны госбанков, что также не добавляет оптимизма держателям бондов. Мы считаем, что текущие проблемы Завода вкпе с приближающейся offerтой в апреле этого года, вероятно, могут поставить Уралвагонзавод в один ряд с другими машиностроительными предприятиями, осуществляющими реструктуризацию своих обязательств.

Игорь Голубев
igolubev@nomos.ru

СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Альфа-Банк подает очередной иск к компании «Главмосстрой», на сумму 206 млн руб. Общий объем требований по 3 искам банка превысил 1 млрд руб. При этом по сообщению РБК daily, вчера «Главмосстрой» подала четыре иска о признании недействительными сделок с рядом поставщиков. Отмечается, что в московском арбитражном суде находятся 53 иска от кредиторов, поставщиков и контрагентов Компании. /Ведомости, РБК daily/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- ОАО «Мобильные ТелеСистемы» довело до 100% свою долю в сотовом операторе ООО «Дагтелеком». Напомним, ранее Компания приобрела 74,99% ООО «Дагтелеком» за 14,7 млн долл. у компании Glaxen Corp, зарегистрированной на Британских Виргинских островах, в 2006 году. С июля 2007 года ООО «Дагтелеком» начало работать под брендом МТС. /Прайм-ТАСС/
- ФАС РФ удовлетворила ходатайства ОАО «Мобильные ТелеСистемы» о приобретении 100% долей в уставном капитале ООО «Эльдорадо-Центр» и 100% долей в уставном капитале ООО «Салон Связи Эльдорадо». /Прайм-ТАСС/
- Минкомсвязи объявила компанию «Синтерра» победителем аукциона по выбору оператора связи для организаций, участвующих в изготовлении и выдаче паспортно-визовых документов нового типа — загранпаспортов с электронными чипами. В аукционе также участвовал «Ростелеком», но его заявка

была всего на 15% ниже стартовой цены, составлявшей 762 млн руб. В свою очередь «Синтерра» попросила на 26% меньше — 564 млн руб. /Ведомости/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Внеочередное собрание акционеров **ОАО «Группа Черкизово»** утвердило новый состав совета директоров в количестве 7 человек. Акционеры избрали новый состав совета директоров в связи с заявлением, поступившим от члена совета директоров Пола Джеймса Остлинга о прекращении его полномочий как члена совета директоров Компании. Новым независимым членом совета директоров Компании был избран М.Роудз, председателем совета директоров избран И.Бабаев. /Прайм–ТАСС/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Ситуация на денежном рынке выглядит довольно стабильной. В отличие от предыдущих дней в четверг показатель ликвидности уменьшился на 35,1 млрд и составил 588 млрд руб. Снижение остатков было вызвано сокращением задолженности по РЕПО с ЦБ. Через аукцион участники привлекли 148,2 млрд (-3,2 млрд против величины предыдущего дня), а по фиксированным ставкам 125,5 млрд руб. (- 25,5 млрд).

После выплаты налогов денежные ресурсы вдруг перестали пользоваться каким-либо заметным спросом – вчера ставки межбанковского рынка варьировались в пределах 8–10%. Аналогичная картина наблюдалась и в сегменте валютного свопа.

Как пишут сегодняшние СМИ, вчера на заседании комиссии РСПП по банкам и банковской деятельности первый зампред ЦБ А. Улюкаев сообщил, что Сбербанк начал привлекать средства Банка России под залог кредитных требований. Под этим, видимо, подразумеваются новые инструменты, которые ЦБ недавно включил в список предприятий, обязательства которых принимаются под обеспечение кредитов регулятора. Во вчерашнем обзоре мы уже указывали, что как раз на эти операции приходится заметный приток ликвидности, наблюдавшийся в течение первых двух дней текущей недели (более 160 млрд руб.).

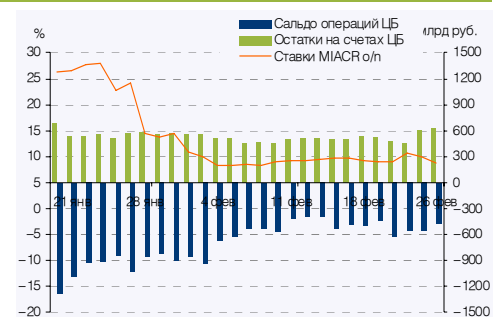
Кроме того, было заявлено, что ЦБ, снижая инфляционное давление, будет на протяжении года постепенно сокращать объемы средств, предоставляемых банковскому сектору. В принципе, это было довольно очевидно – те же беззалоговые аукционы были организованы как экстренная мера по предотвращению системного кризиса. Помимо этого, судя по результатам последних аукционов, а также по анонсированным объемам предстоящих, регулятор не собирается непосредственно в ближайшее время урезать объемы рефинансирования.

В валютном сегменте вчера не происходило ничего примечательного. Диапазон внутрисуточных колебаний курса составил 40,0–40,2 руб., окончание торгов корзина встретила на отметке 40,08 руб., что на 11 коп. ниже закрытия среды. С открытием сегодня корзина стоит 40,01 руб.

Золотовалютные резервы

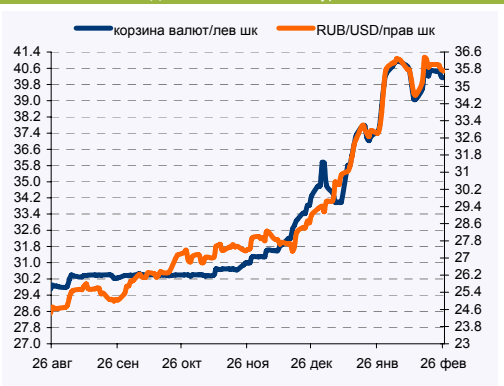
По данным ЦБ с 13 по 20 февраля золотовалютные резервы России сократились на 4,7 млрд и достигли 381,9 млрд долл. Часть снижения приходится на отрицательную переоценку евро-составляющей – по нашим расчетам, за счет этого фактора резервы потеряли около 1,6 млрд долл., остальное, по-видимому, вызвано сокращением банками валютных позиций в Банке России. Кстати, по словам А. Улюкаева, к текущему моменту на такие счета приходится «менее 40 млрд долл.».

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

Расписание аукционов ЦБ на март

Дата проведения аукциона	Дата предоставления средств	Срок предоставления средств
2 мар	4 мар	3 месяца
3 мар	4 мар	5 недель
6 мар	11 мар	6 месяцев
10 мар	11 мар	5 недель
16 мар	18 мар	3 месяца
17 мар	18 мар	5 недель
23 мар	25 мар	6 месяцев
24 мар	25 мар	5 недель
30 мар	1 апр	3 месяца
31 мар	1 апр	5 недель

Источник: Банк России

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

Вчера доходности американских госбумаг продолжили свой рост, так по 10-летним UST доходность прибавила еще 6 б.п. и составила 2,99% годовых. «Микс» продолжающегося и еще весьма далекого от логического завершения обсуждения стоимости антикризисных мер, удручающей макростатистики по производственным запасам и рынку труда, способной разрушить любые «ростки» позитивных ожиданий, и нового предложения 7-летних госбумаг на сумму 22 млрд долл. внесли еще больше неопределенности в рыночные настроения.

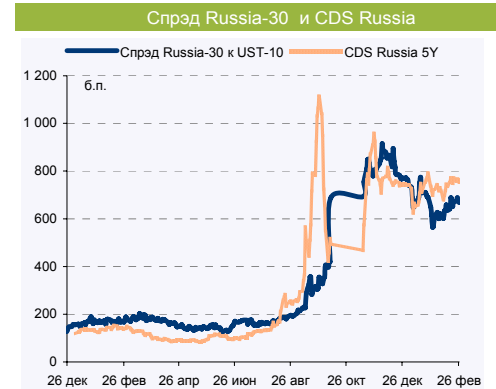
В сегменте суверенных еврооблигаций вчера также сохранялась высокая волатильность. Начав торги с «пике» до уровня 88,25%, во второй половине дня, как мы полагаем, благодаря «пришедшим на помощь» локальным участникам, стремящимся ограничить отрицательную переоценку собственных позиций, котировки Russia-30 «вернулись» в диапазон 88,5% – 88,75% (YTM 9,65% – 9,7%). Корпоративные еврооблигации по-прежнему сохраняют «нейтралитет» – при текущей динамике валютного рынка, характеризующейся «паузой» в процессе девальвации, сегмент валютных инструментов отчасти утратил свою привлекательность для поиска новых идей. Активность держателей более коротких выпусков ограничивается ценами, фактически приблизившимися к номиналу накануне погашения. На длинном отрезке количество продавцов преобладает, но цены сохраняются стабильными.

Ситуация в рублевом сегменте продолжает развиваться по достаточно примитивному сценарию. В условиях отсутствия четкого представления о развитии экономической ситуации в России в ближайшей перспективе и весьма пессимистических макропрогнозов, озвучиваемых представителями власти, участники рынка стараются не предпринимать каких-либо активных действий.

Предсказуемо «успешно» прошли вчерашние первичные аукционы по облигациям серии 04 ВТБ-24 на 8 млрд руб. и серии 03 ЛК Уралсиб на 1,5 млрд руб. Вызывающая определенные опасения оферта Су-155 не принесла каких-либо неприятных сюрпризов – эмитент оказался готовым выкупить более 77% выпуска объемом 3 млрд руб.

Среди заметных событий отметим также формально состоявшуюся реструктуризацию по облигациям ИжАвто. Как мы уже отмечали вчера, основной вопрос, который остается открытым – это вариант исполнения обязательств Компании: ИжАвто, остающейся в составе Группы СОК, в конце августа этого года либо ранее, в случае, если сделка с АвтоВАЗом все же будет закрыта. Однако сегодняшнее сообщение в СМИ о том, что сделка с АвтоВАЗом «замораживается» на неопределенный срок, демонстрирует факт того, насколько незащищенными остаются интересы инвесторов, фактически «подаривших» эмитенту время на генерирование необходимого денежного потока. Остается только надеяться, что за отведенное время компания приложит необходимые усилия, чтобы закрыть обязательства в августе. В противном случае вряд ли кого-то из держателей устроит повторная реструктуризация.

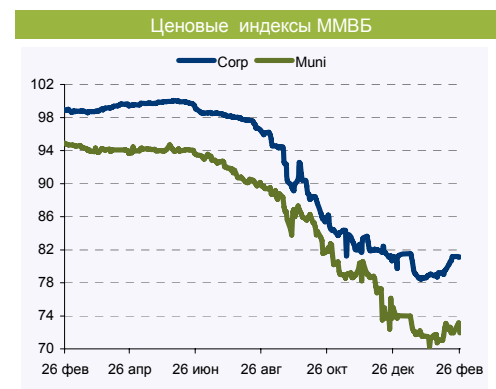
В целом же сложно однозначно определить преобладающие на рынке настроения. Положительной динамикой котировок день закончили бумаги



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



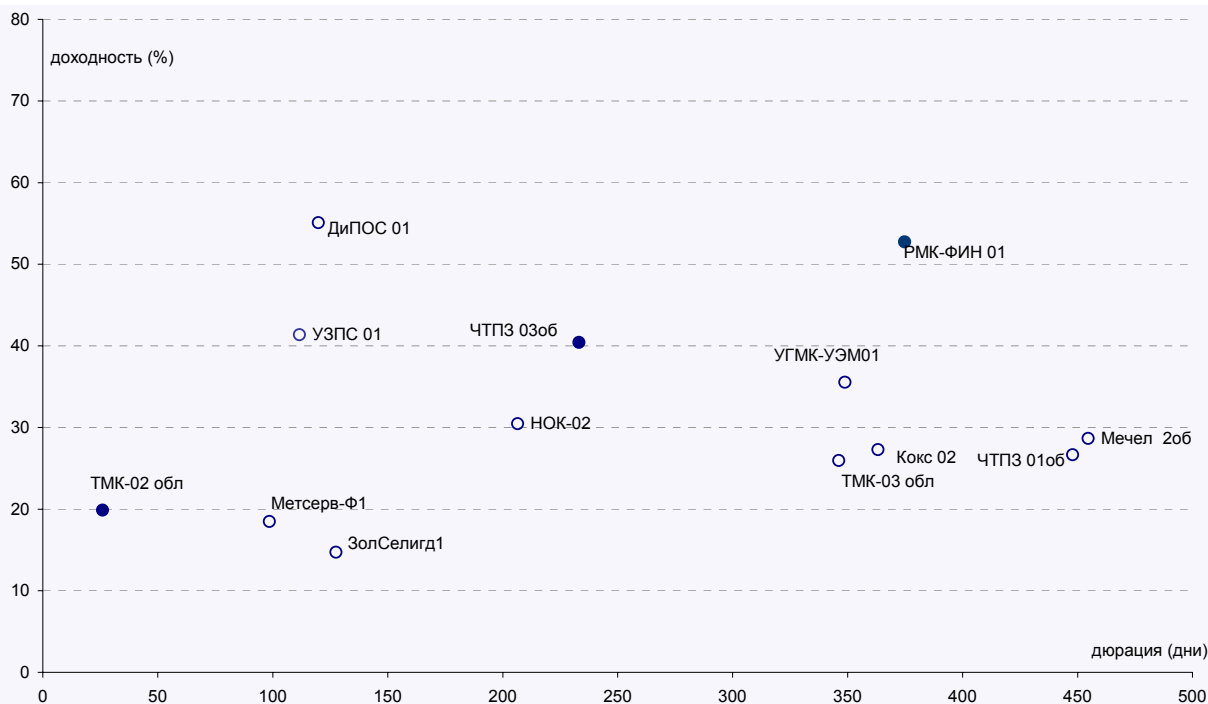
Источник: ММВБ

банка ВТБ, 7Континета (+3,6% по средневзвешенной цене, УТР >100%), Мечел-2 (+0,6%, УТР 28,64%), Сатурн-2 (+0,2%, УТР 43,66%).

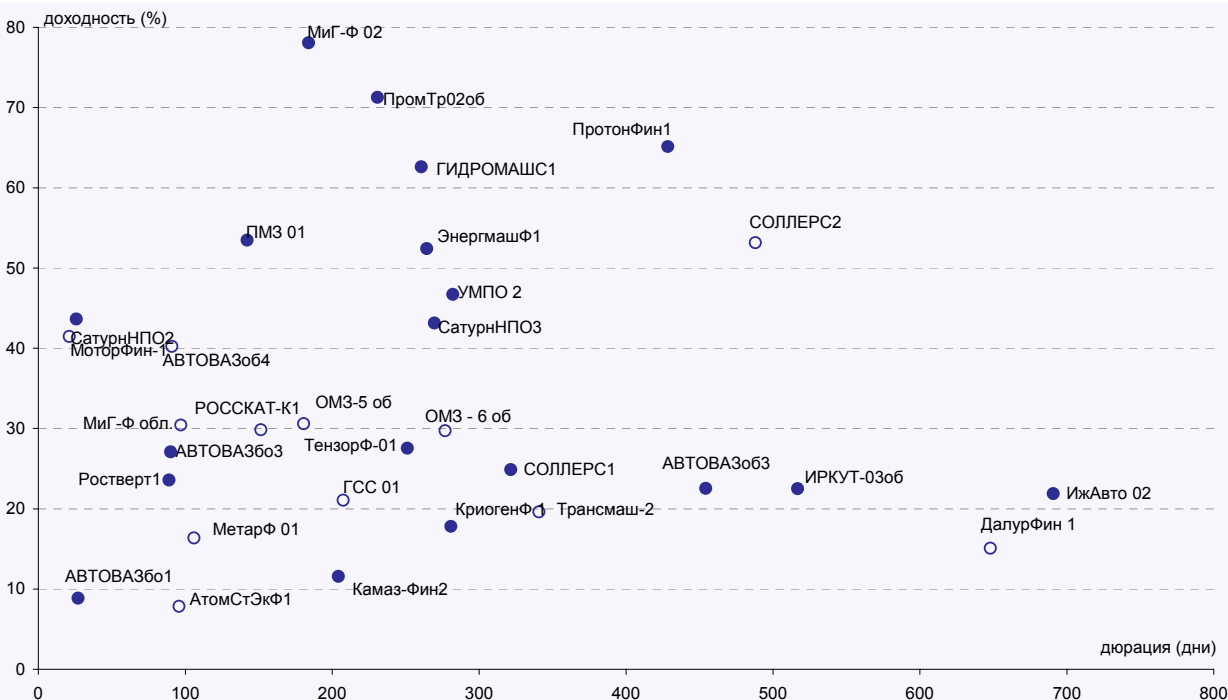
В последний торговый день месяца вполне логично будет выглядеть желание отдельных участников – «поиграть» на финансовый результат – мы не исключаем некоторого оживления «активности», которая, по сути, может оказаться технической переоценкой.

Среди сегодняшних выплат отметим купонные платежи Амурметалла по облигациям серии 02, обещающие технический дефолт, а также погашение облигаций Метзавода им. Серова, и оферты ТГК-6 по облигациям серии 01 и РМБ-1 объемом соответственно 2 млрд руб., 2 млрд руб. и 1 млрд руб., которые, по идее, должны пройти без неприятных сюрпризов.

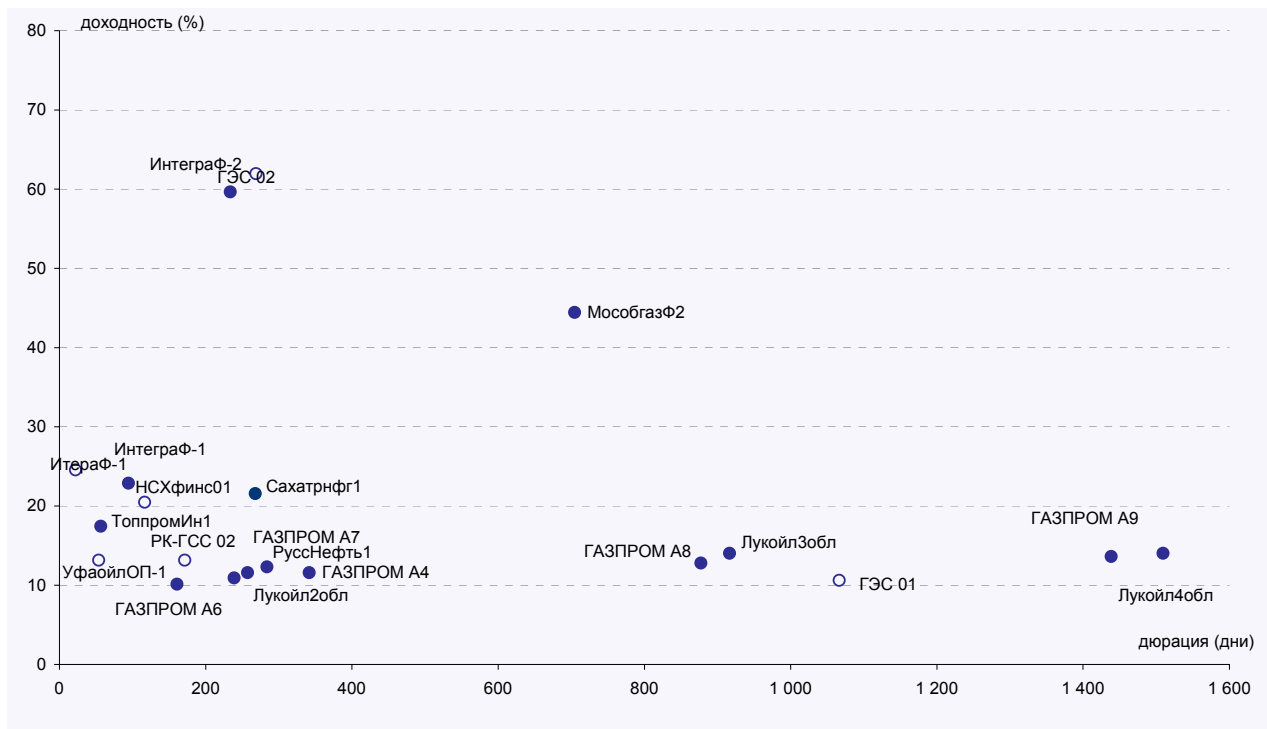
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



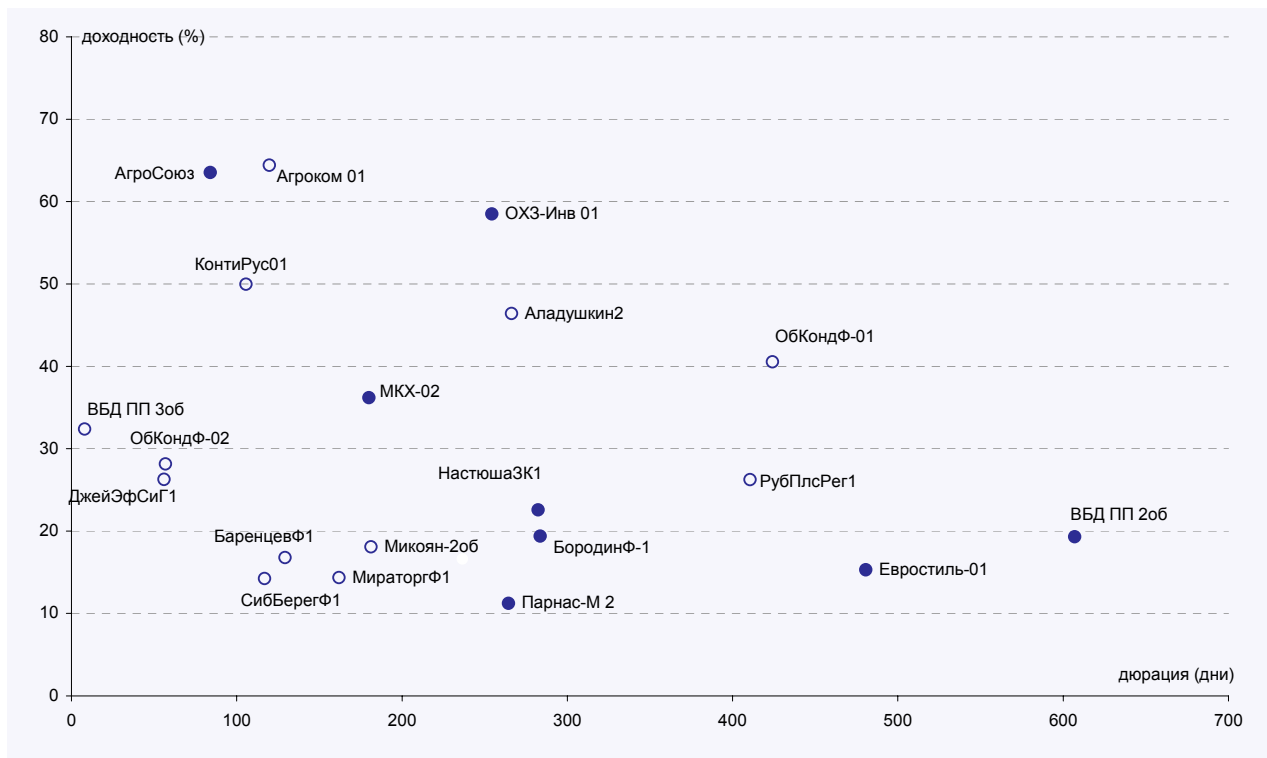
Машиностроение



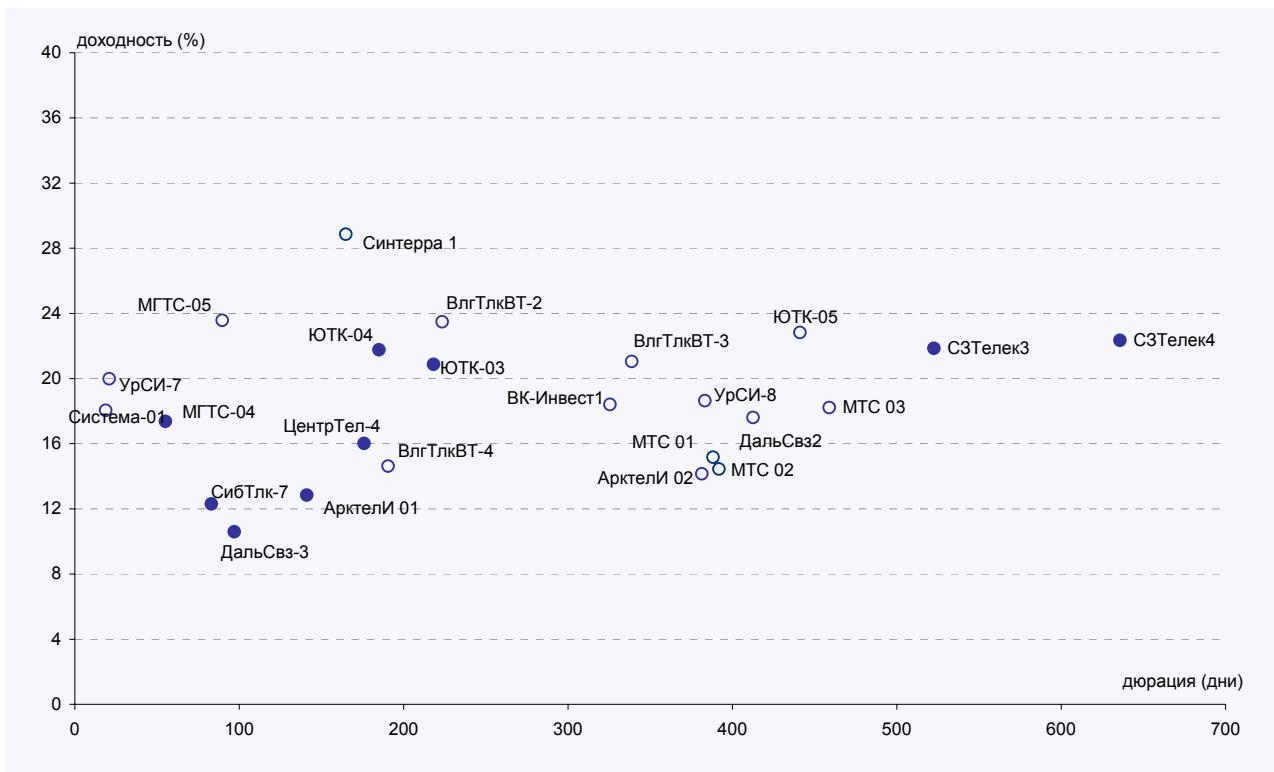
Нефтегазовый сектор



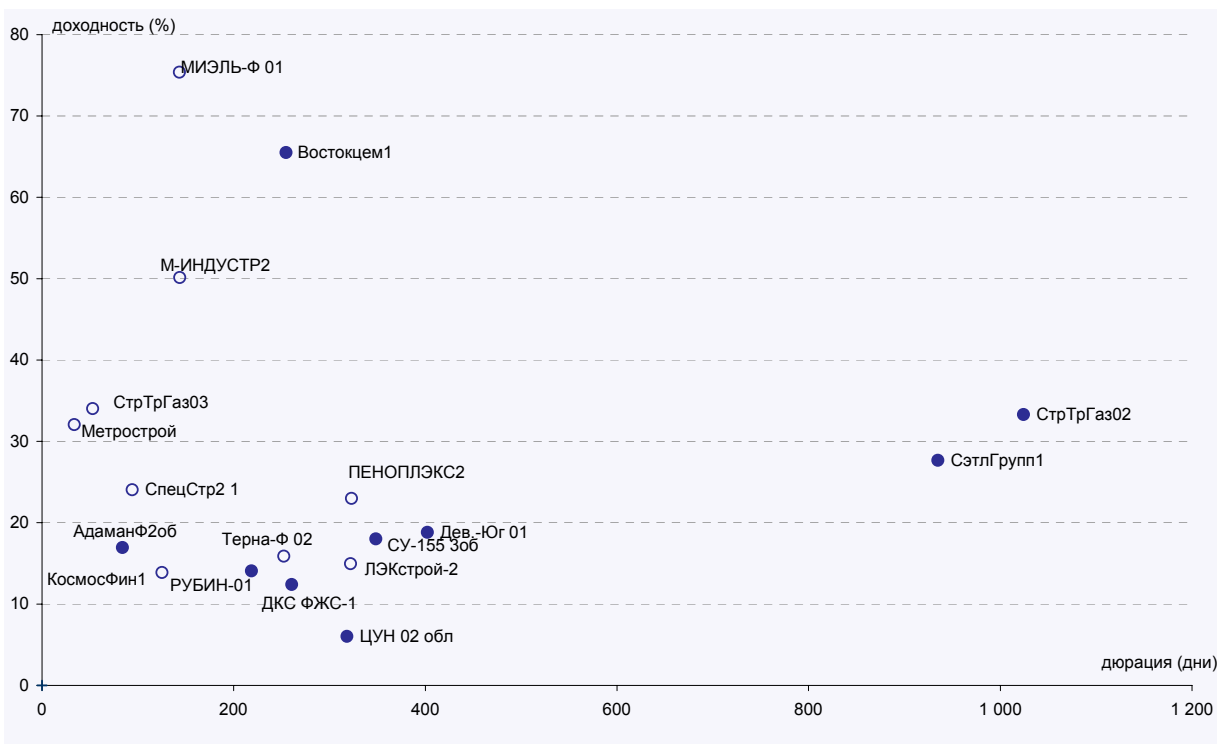
Потребсектор и АПК



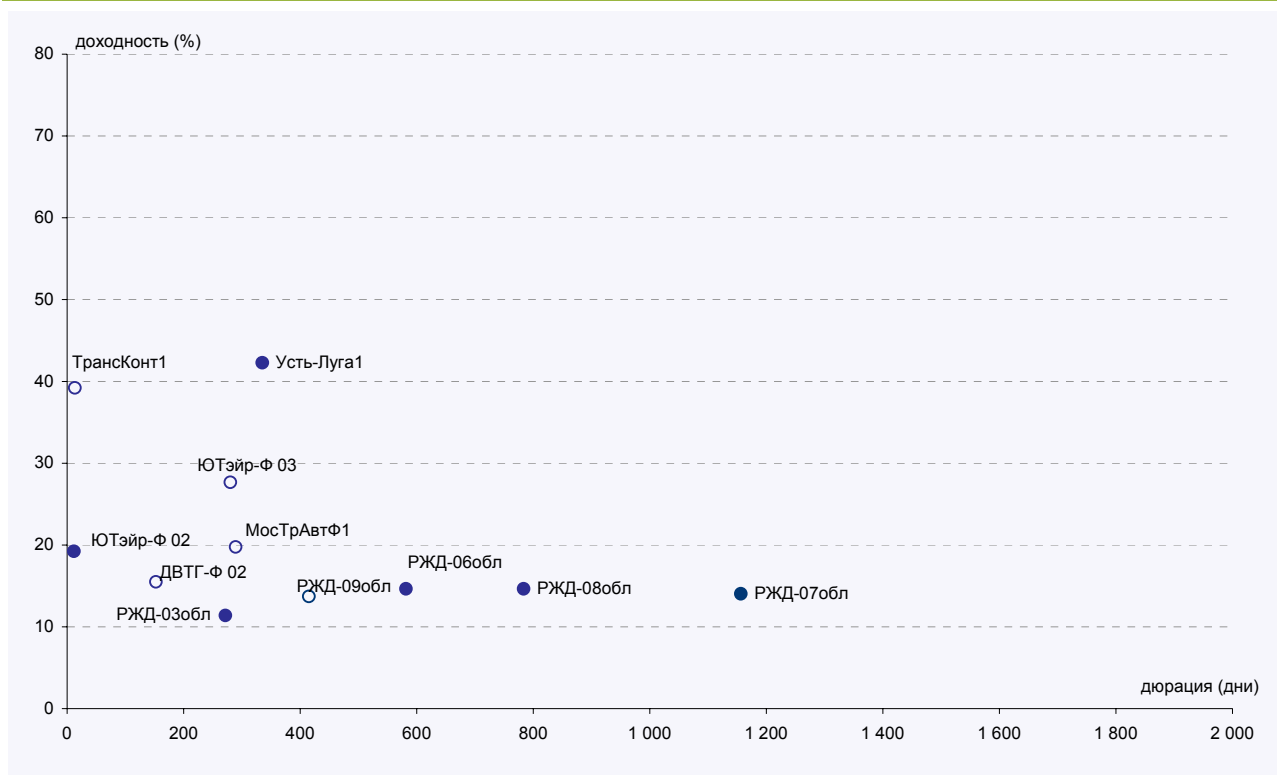
Телекоммуникации и медиа



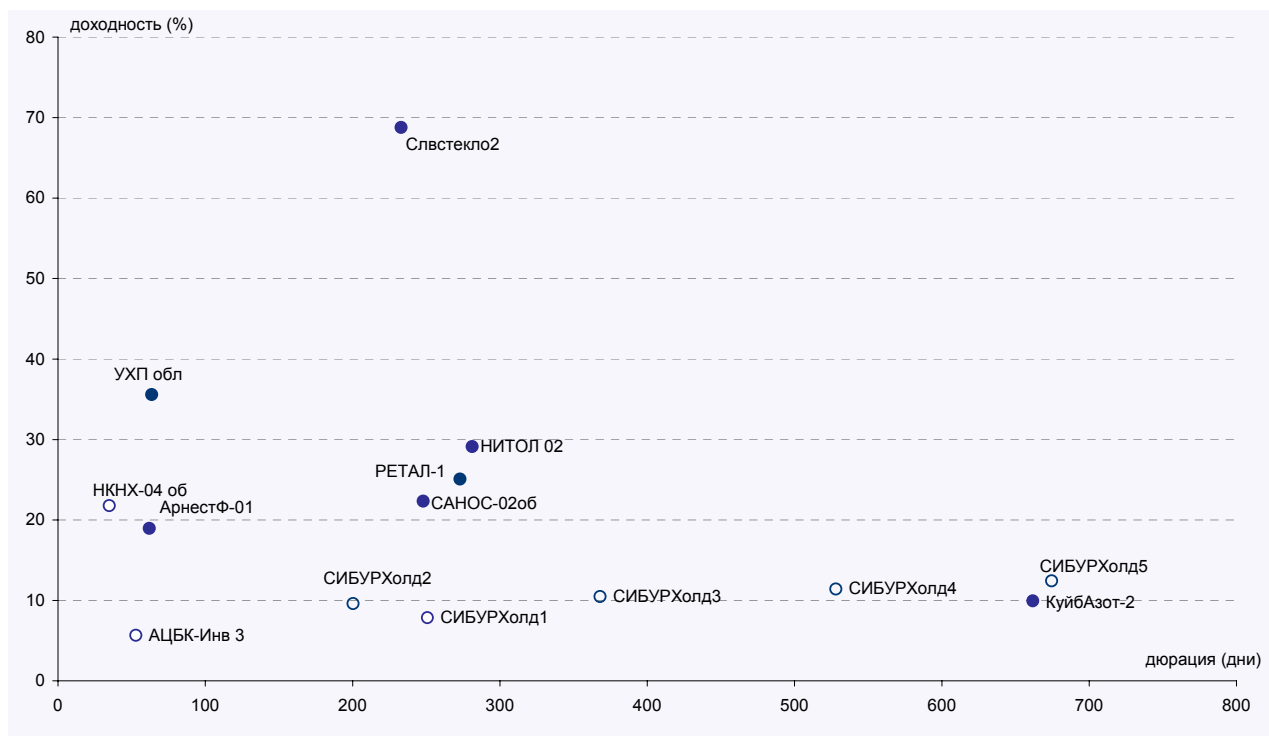
Строительство, девелопмент и стройматериалы



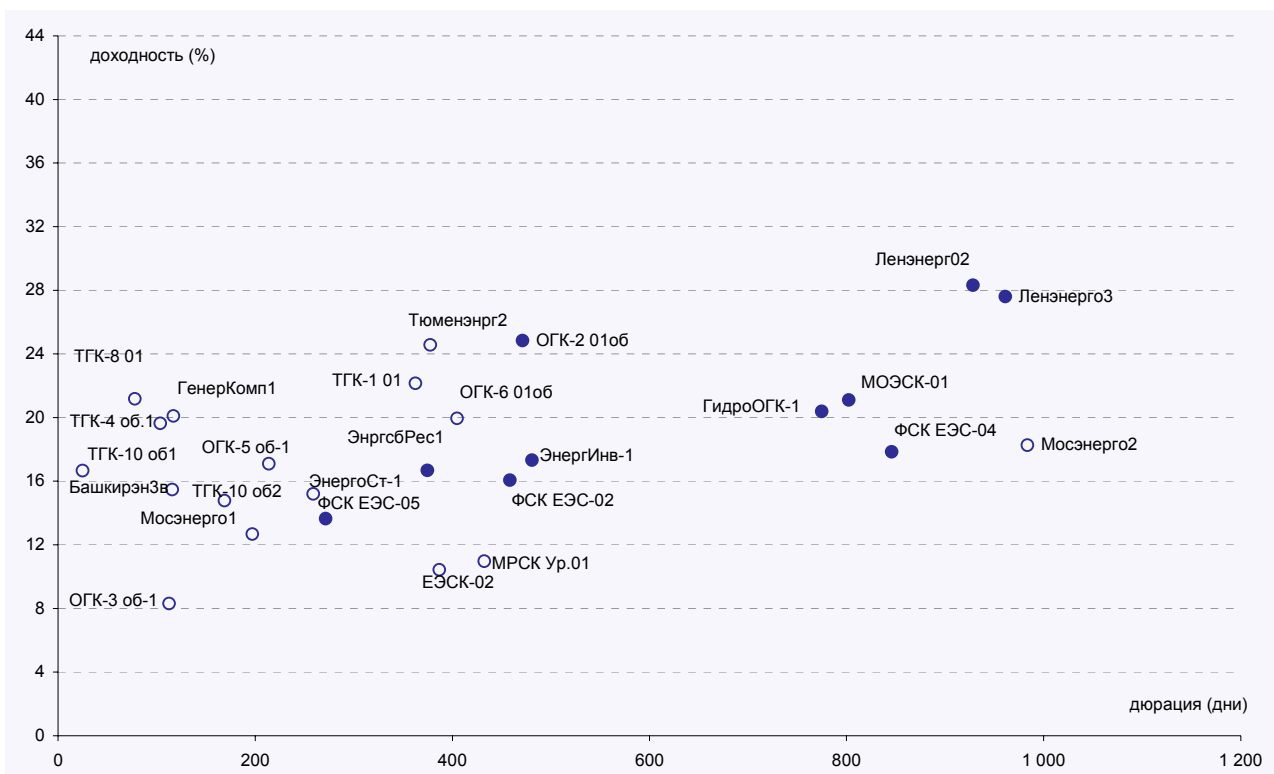
Транспорт



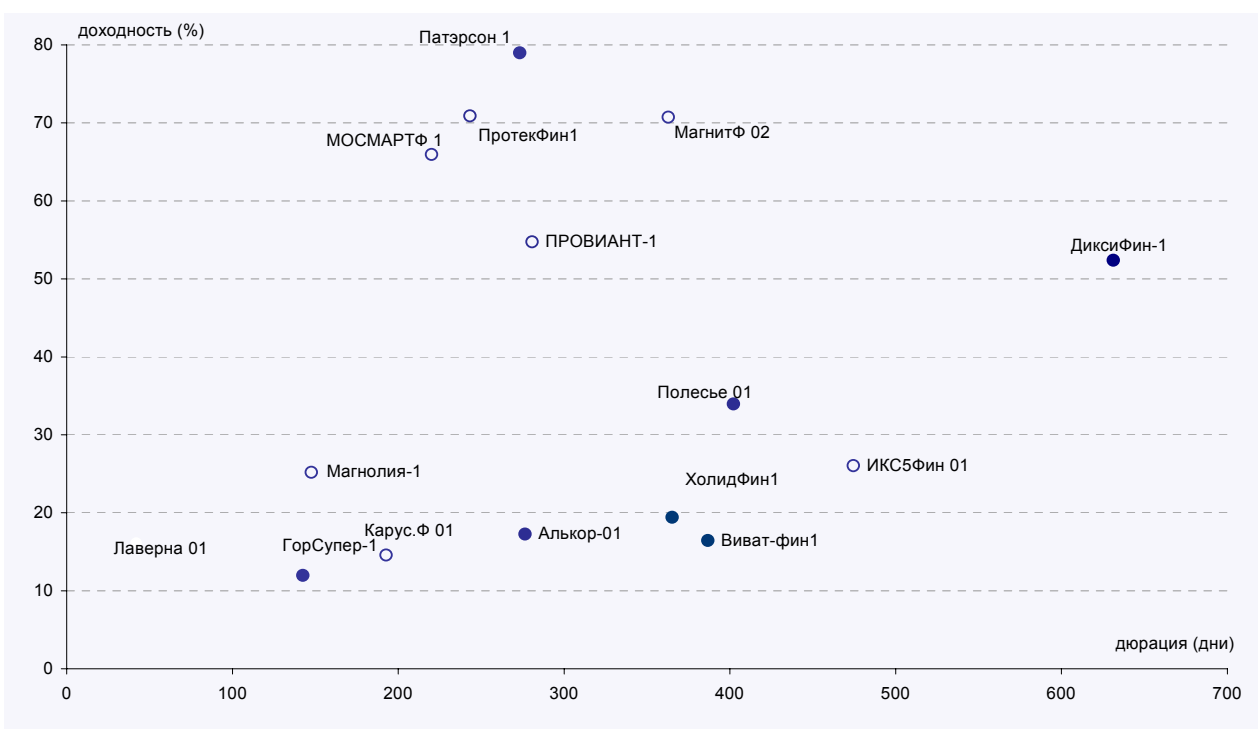
Химия и ЛПК



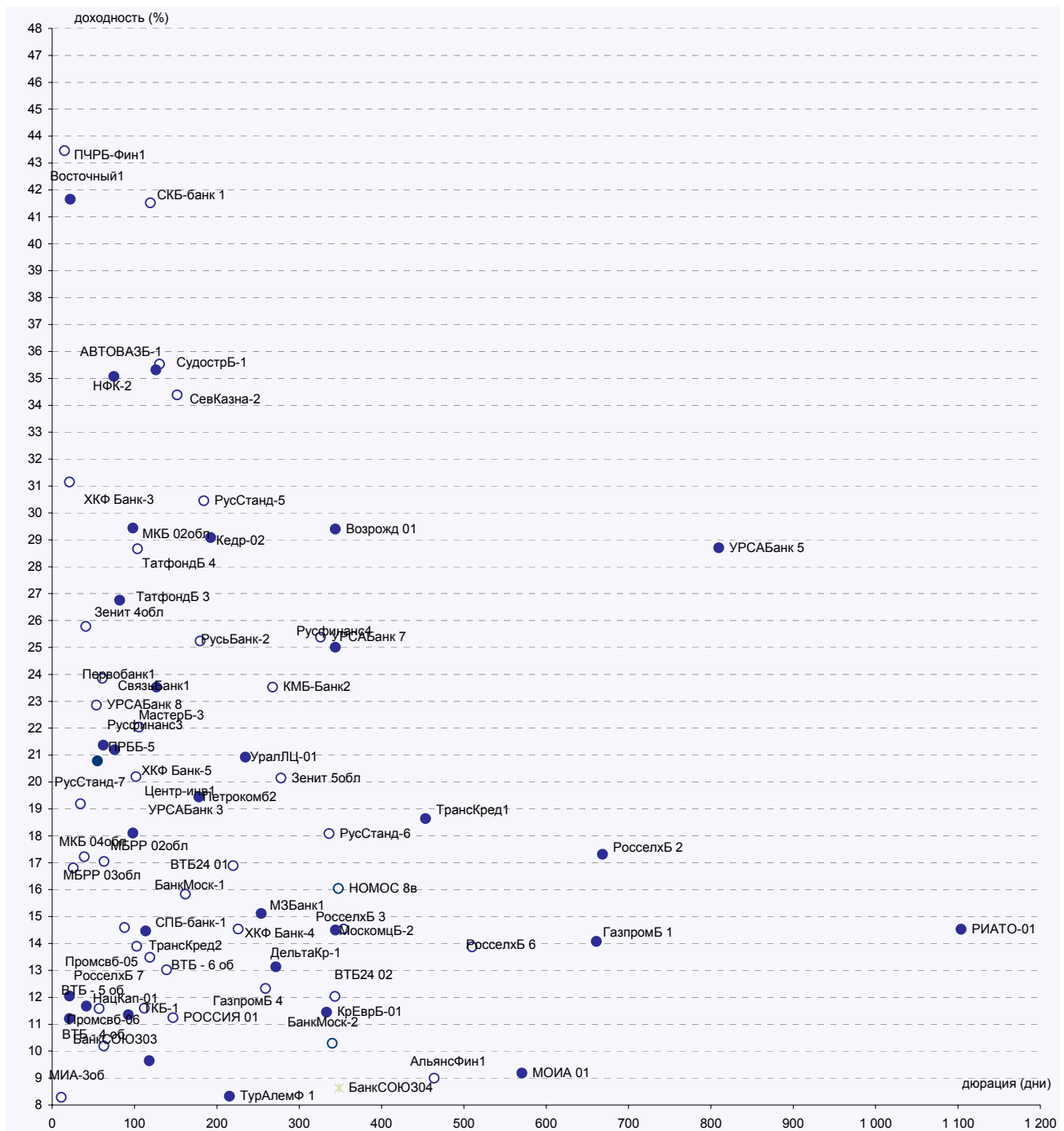
Энергетика



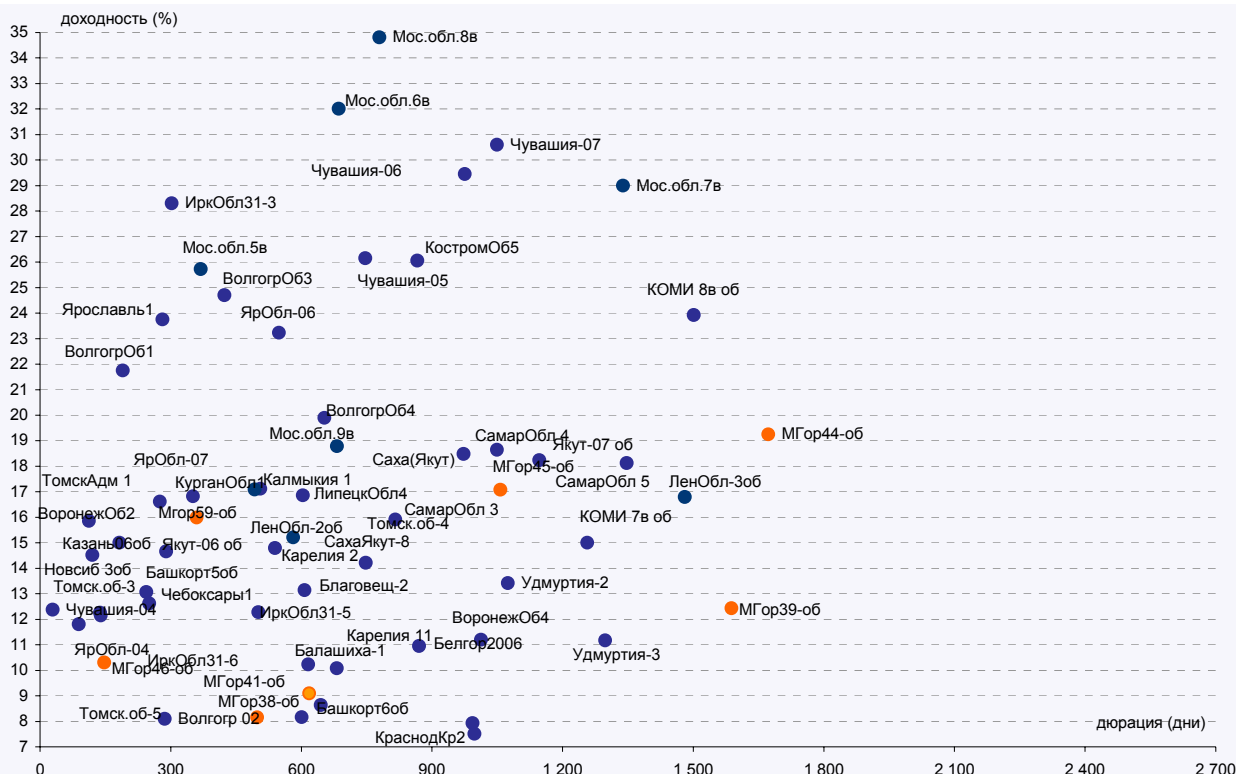
Ритейл



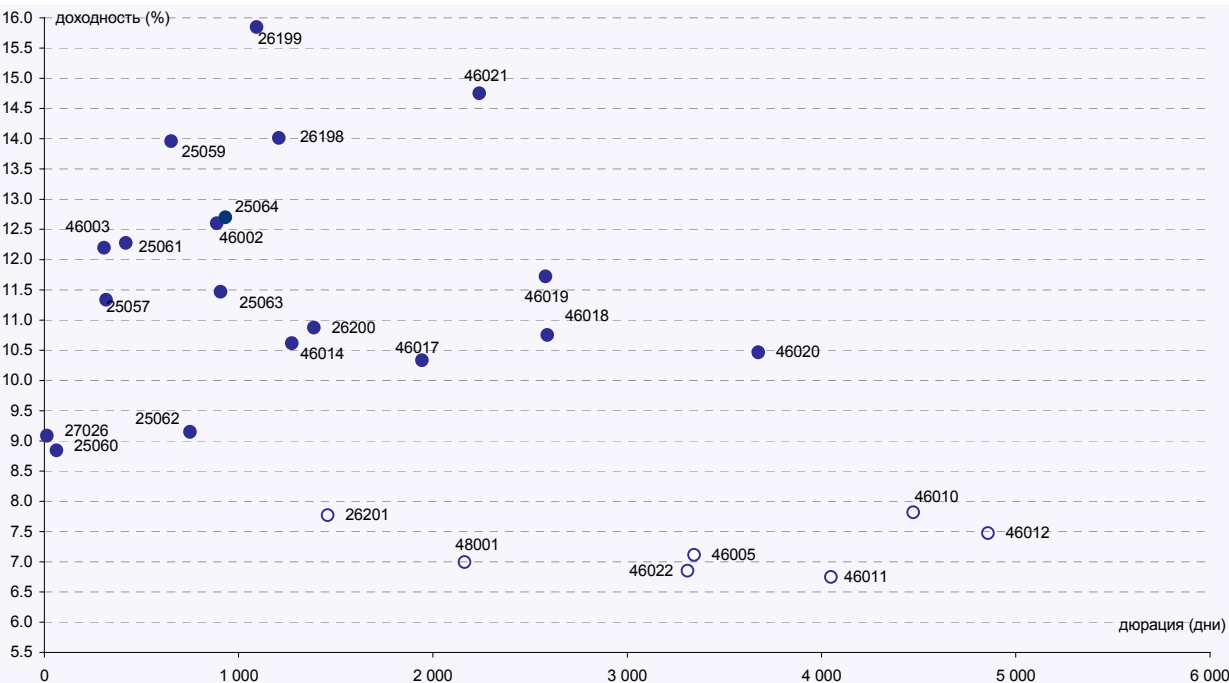
Финансовый сектор



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	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	
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.