

# Рынок облигаций:

# Факты и комментарии

29 января 2009 года

## Новость дня:

*Золотовалютные резервы России за период с 16 по 23 января 2009 года сократились на 9,7 млрд долл. до 386,5 млрд долл.*

## Новости эмитентов.....стр 2

- Объединенные кондитеры, НОМОС-БАНК, Газпром, Мечел, Северсталь, Sollers, М. Видео.

## Денежный рынок.....стр 7

- Вчера деньги стоили удивительно дешево.
- Рубль заметно слабеет к бивалютной корзине.

## Долговые рынки .....стр 8

- Заседание FOMC не принесло ожидаемого эффекта.
- План Обамы утвержден Конгрессом.
- Новые рекорды Russia-30.
- Динамика валютного рынка не обещает чего-либо позитивного для рублевого сегмента.

## Панорама рублевого сегмента..стр 10

## Основные рыночные индикаторы

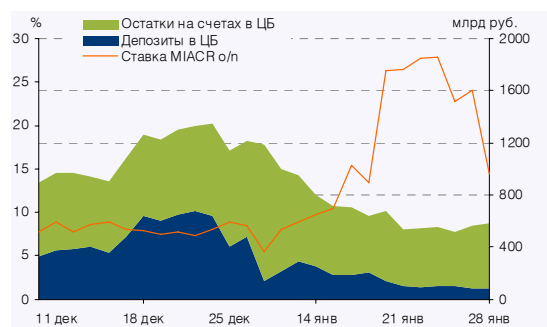
ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.67%	14	45
Russia-30	8.31%	-37	-152
ОФЗ 46018	12.40%	-71	386
ОФЗ 25059	14.06%	1	236
Газпром-8	12.42%	2	136
РЖД-6	17.43%	-71	513
АИЖК-8	21.80%	-65	-37
ВТБ - 5	14.45%	26	85
РоссельхБ-6	11.56%	-4	169
МосОбл-8	23.21%	-1 325	-1 063

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	78.87%	2	-240
ITRAXX XOVER S10 5Y	1 016.00	-27	-13
CDX HY 5Y	1 312.55	-68	165
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	622.54	3.3%	0.5%
RTS	546.39	-0.1%	-13.5%
S&P 500	874.09	3.4%	-3.2%
DAX	4 518.72	4.5%	-6.1%
NIKKEI	8 106.29	0.6%	-8.5%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	41.98	1.9%	0.4%
Нефть WTI	42.16	1.4%	-5.5%
Золото	887.55	-1.3%	0.6%
Никель LME 3 М	11 750.00	3.1%	0.4%

Источник: Bloomberg, MMB5

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

## МАКРОНовости

- В Госдуму внесен законопроект, согласно которому правительству Владимира Путина придется ежеквартально отчитываться перед парламентом о реализации антикризисных мер. В документе раскрываются параметры такого отчета. В частности, он должен содержать сведения об объеме использованных средств, их распределении между компаниями и регионами. Предполагается, что правительство будет отчитываться и о деятельности ВЭБа, который является одним из главных распределителей бюджетных средств. Если законопроект будет принят в первом квартале 2009 года, то первый отчет правительство должно будет представить до 30 апреля. Последний отчет нужно будет представить до конца января 2010 года. Срок действия закона ограничен 2009 годом, но действие проекта может быть продлено.
- По данным Росстата инфляция в РФ за период с 20 по 26 января 2009 года составила 0,8%, за период с начала месяца – 2,0% (в 2008 году: с начала месяца – 2,2%, в целом за январь – 2,3%).
- Объем просроченной задолженности по кредитам в целом по российской банковской системе может вырасти до уровня не менее 10% до конца 2010 года с 3,8% на 1 января 2009 года, прогнозирует глава Сбербанка Герман Греф. На прошлой неделе директор департамента банковского регулирования и надзора ЦБ РФ Алексей Симановский высказывал мнение, что доля просроченной задолженности по кредитам российских банков на 1 апреля 2009 года, по оптимистичному сценарию, может остаться на уровне начала года — 3,8%, но более вероятно, что она вырастет до 4—4,5% с учетом тенденций в экономике. Кроме того, по его прогнозу, доля резервов на возможные потери по ссудам в общем объеме ссудной задолженности может вырасти до 5,5—6% к 1 апреля с 5% на 1 января 2009 года.
- Банк России со 2 февраля 2008 года будет принимать в залог по кредитам векселя, выпущенные предприятиями малого бизнеса, и выданные предпринимателям кредиты. Вексельная сумма или сумма долга по кредиту должна быть не менее 2 млн руб.
- 30 января на Санкт–Петербургской валютной бирже пройдут депозитные аукционы по размещению временно свободных средств фонда содействия реформированию жилищно–коммунального хозяйства на банковские депозиты в уполномоченных банках, будет предложено 10 млрд руб. сроком на 12 дней и 7,5 млрд руб. сроком на 180 дней.

## Купоны, оферты, размещения и погашения

- ОАО «ТГК–10» назначило ставку третьего купона по облигациям серии 02 объемом 5 млрд руб. в размере 9,75%. Ближайшая оферта по выпуску состоится 13 февраля, следующая оферта – 14 августа 2009 года.
- ОАО «ЭФКО» исполнило обязательства по приобретению облигаций серии 02 у их владельцев на общую сумму 584,6 млн руб., включая НКД, что составляет 38,87% от всего объема выпуска.
- Ставка 4–6–го купонов по облигациям ООО «БАНАНА–МАМА» серии 02 определена в размере 11,5% годовых. Купонный доход за 4–й купонный период составит 57,34 руб. в расчете на одну облигацию.

## Рейтинги

- Рейтинговое агентство Moody's понизило долгосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валюте **Банка СОЮЗ** с уровня «B2» до «Саа1», приоритетный необеспеченный кредитный рейтинг в иностранной валюте также снижен с уровня «B2» до «Саа1». Рейтинги помещены под наблюдение с возможностью дальнейшего понижения. Рейтинг финансовой устойчивости Банка понижен с уровня

«Е+» до «Е», прогноз «Стабильный». Краткосрочный рейтинг депозитов в местной и иностранной валютах подтвержден на уровне «Not Prime». Долгосрочный рейтинг по национальной шкале понижен с «Baa1.ru» до «Ba3.ru» и помещен под наблюдение с возможностью дальнейшего понижения.

- Рейтинговая служба Standard & Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг **Иркутской области** на уровне «В+» и оставила его в списке CreditWatch с «Негативным» прогнозом, куда он был помещен 29 октября 2008 года. Рейтинг остается в списке CreditWatch вследствие неопределенности финансовой политики новой администрации области на фоне сохраняющихся рисков рефинансирования и ухудшения макроэкономической ситуации. Согласно ожиданиям S&P, новая администрация Иркутской области должна разработать комплексный план по корректированию расходов в соответствии с уровнем реальных доходов, обслуживанию и погашению растущего объема долга в 2009 году. Если администрации области удастся реализовать данный план или получить существенную финансовую помощь от федерального правительства для выплаты денежных средств по облигациям и кредитам в течение 2009 года в размере около 1 млрд руб., то рейтинги могут быть подтверждены S&P. В противном случае Субъекту грозит понижение рейтинга на несколько ступеней.
- Рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило **ООО УК «Объединенные кондитеры»** долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной валюте на уровне «В» и национальный долгосрочный рейтинг на уровне «BBB-» с прогнозом «Негативный». Рейтинги отражают лидирующие позиции Компании на рынке, которые поддерживаются портфелем сильных брэндов, а также исторически стабильным потреблением кондитерской продукции в течение всего экономического цикла. Противовесом этим факторам являются ослабившиеся показатели прибыльности и кредитоспособности Компании, валютные риски и усложняющаяся экономическая ситуация в России. Помещение рейтингов в список Rating Watch «Негативный» отражает риск рефинансирования Компании, включая оферты по двум выпускам облигаций серии 01 и 02 объемом 3 млрд руб. каждый в апреле 2009 года и мае 2010 года соответственно. Для прохождения оферты в апреле 2009 года «Объединенные кондитеры» по состоянию на 30 сентября 2008 года имели 1,1 млрд руб. денежных средств, возможность использования банковской кредитной линии в размере 1,33 млрд руб., а также финансовую поддержку от основного акционера – Группы Гута.

Fitch также присвоило рейтинги возвратности активов по облигациям компании ООО «Объединенные кондитеры – Финанс» серии 01 и 02 на уровне «RR4» и «RR5» соответственно. Уровень «RR4» подразумевает ожидаемую возвратность средств в случае финансовых проблем в диапазоне 31–50%, а уровень «RR5» – в диапазоне 11–30%. Сочетание РДЭ и рейтингов возвратности активов дает по облигациям серии 01 рейтинг «В», а по выпуску серии 02 – «В-». Разница в уровне рейтингов облигаций отражает структурные различия между двумя выпусками.

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Банк России разрешил включать в ломбардный список ипотечные облигации, обеспеченные поручительством **АИЖК**. /Прайм-ТАСС/
- По предварительным данным, активы **НОМОС-БАНКа** по РСБУ в 2008 году увеличились на 44,9% и составили на 1 января 2009 года 263,2 млрд руб. Основной прирост в структуре активов обеспечило увеличение объема ссудной задолженности юридических и физических лиц на 43,9% — до 191,1 млрд руб. Депозитный портфель Банка за отчетный период возрос на 70,2% — до 93,7 млрд руб. По итогам 2008 года, несмотря на снижение доходности операций с ценными бумагами, увеличение объемов резервирования и операционных расходов, была получена прибыль в размере 4,1 млрд руб. В то же время собственный капитал Банка в течение 2008 года вырос на 59,6%, что объясняется увеличением уставного капитала путем эмиссии акций, включением в список дополнительных источников капитала субординированного займа в размере 5 млрд руб., а также нераспределенной прибыли. /www.nomos.ru/

- Объем активов **СКБ–Банка** в 2008 году увеличился на 10 млрд руб. и превысил 39,8 млрд руб. Кредитный портфель вырос с 19,3 млрд руб. до 27,9 млрд руб. Население по состоянию на 1 января 2009 года доверило СКБ–Банку свыше 13,7 млрд руб. (8,6 млрд руб. годом ранее). В результате дополнительной эмиссии акционерный капитал Банка возрос за 2008 год до 1,8 млрд руб., а собственные средства увеличились почти вдвое — до 7,1 млрд руб. /Banki.ru/
- **Промсвязьбанк** вошел в число банков, которые были выбраны для размещения средств государственных унитарных предприятий Башкортостана. Конкурс был организован правительством Республики Башкортостан. Временно свободные денежные средства предприятий в сумме не менее 5 млн руб. будут размещаться на срок от 3–х месяцев. /www.psbank.ru/
- Состоялось Внеочередное общее собрание акционеров **Связь–Банка**, в ходе которого было принято решение о досрочном прекращении полномочий членов действующего Совета директоров и об избрании нового состава. В состав Совета директоров вошли: Первый заместитель Председателя Внешэкономбанка Анатолий Тихонов, Заместитель Председателя Внешэкономбанка Сергей Лыков, Президент–Председатель Правления Связь–Банка Александр Житник, генеральный директор ОАО «Связьинвест» Александр Киселев, И.о. генерального директора ФГУП «Почта России» Андрей Манойло. /www.sviaz–bank.ru/

#### НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

- Зампред правления **ОАО «Газпром»** Александр Медведев сообщил, что «все экспортные контракты Компании свободны от залогов и на крайний случай монополия сможет кредитоваться под обеспечение экспортной выручки». Топ–менеджер уточнил, что пока проблем с привлечением кредитов нет, и такой вариант рассматривается «в качестве резерва». На текущий момент такая схема кредитования не используется. /Коммерсантъ/

#### СТРОИТЕЛЬСТВО, ДЕВЕЛОПМЕНТ И СТРОИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

- Столичные власти намерены расторгнуть заключенный с **«Главмосстроем»** инвестконтракт на комплексную реконструкцию и застройку 16–го квартала района Кунцево общей площадью 1,5 млн кв. м. /РБК daily/

#### МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **«Северсталь»** и **«Мечел»** могут отказаться от кредитов ВЭБа. Ранее анонсировалось, что «Мечел» рефинансирует в ВЭБе кредит на 1,5 млрд долл., взятый на покупку Oriel Resources. «Северсталь» претендовала на 325 млн долл., необходимых ей в феврале этого года для погашения еврооблигаций. По информации из СМИ, обе компании не устраивают условия госкорпорации, в частности указываются чрезмерно высокая стоимость залога, срок и стоимость кредитования. На наш взгляд, в свете последних разговоров о создании Единого металлургического холдинга, основная проблема заключается в том, что указанные металлурги, явно не заинтересованные в контроле своей деятельности со стороны государства (а именно это предполагает финансирование ВЭБа), всячески стараются избежать подобной формы «поддержки». При этом с точки зрения кредиторов новость носит скорее негативный оттенок, поскольку вхождение государства в капитал компаний явно приводит к повышению ее финансовой устойчивости, что особенно актуально в условиях развивающегося кризиса. /Ведомости/

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Компания **SOLLERS** опубликовала данные о продажах автомобилей в 2008 году. Общие продажи автомобилей марок UAZ, Fiat, SsangYong и ISUZU выросли до 128,2 тыс. шт. по итогам 2008 года – с 99,8 тыс. шт. годом ранее. Рост продаж наблюдался по всем брендам. В частности, продажи легковых автомобилей Fiat выросли на 80% и составили 27,6 тыс. шт. по итогам 2008 года. Кроме того, за прошлый год было продано 5,3 тыс. шт. коммерческих автомобилей Fiat Ducato, выпуск которых начался в конце мая прошлого года в особой экономической зоне «АЛАБУГА». Более чем в два раза – с 2,4 до 5,2 тыс. шт. выросли и продажи грузовых автомобилей ISUZU, производство которых также было запущено в особой экономической зоне «АЛАБУГА» в минувшем году. Более чем в полтора раза увеличились объемы продаж автомобилей SsangYong: за 2008 год в России было продано в общей сложности 17,4 тыс. корейских внедорожников против 11,2 тыс. шт. годом ранее. Продажи Ульяновского автомобильного завода по итогам прошлого года также продемонстрировали заметный прирост – с 70,7 тыс. шт. в 2007 году до 72,3 тыс. шт. по итогам прошлого года. Ключевым фактором, определившим рост продаж в 2008 году, менеджмент называет факт успешной реализации производственных проектов Компании: выход на запланированные мощности и темпы производства по внедорожникам SsangYong и легковым автомобилям Fiat, начало выпуска коммерческих автомобилей Fiat Ducato, вывод на рынок новой модели UAZ Pickup. /www.sollers-auto.com/

## ТРАНСПОРТ

- **ОАО «РЖД»** ожидает падение грузооборота в физическом выражении по сравнению с уровнем прошлого года: в первом квартале – на 30–35%, во втором – на 30%. Такой прогноз сделан исходя из заявок грузоотправителей. За три недели января фактический грузооборот упал на 35%. /Ведомости/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Арбитражный суд города Москвы 27 января 2009 года принял решение о необоснованности налоговых претензий в отношении **ОАО «ВолгаТелеком»** по результатам выездной налоговой проверки деятельности Компании за 2004–2006 годы на сумму 173,3 млн руб. (163,5 млн руб. – налоги и сборы и 9,8 млн руб. – штрафы и пени). Напомним, налоговая проверка в Компании проводилась с 1 октября 2007 года по 31 января 2008 года, в результате которой у налоговой возникли претензии по вопросам межоператорских расчетов за присоединение и пропуск трафика. /Прайм-ТАСС/
- Оператор связи **«ВымпелКом»** первым среди крупнейших российских сотовых оператор объявил о том, что замораживает программу M&A в связи с мировым кризисом. Оператор готов инвестировать лишь в объявленные ранее проекты во Вьетнаме и Камбодже. На покупки оператора могли бы пойти дивиденды за 2008 год, которые могут составить 600 млн долл., если не возникнут разногласия между акционерами Компании — норвежской Telenor и «Альфа-групп». /Коммерсантъ/

## СУБЪЕКТЫ РФ

- Министерство финансов **Нижегородской области** сочло более выгодным привлечение кредитов коммерческих банков, нежели размещение облигационного займа на 3 млрд руб. в 2009 году. По данным министерства, правительству Нижегородской области удалось договориться со Сбербанком РФ

об открытии кредитной линии на сумму 3 млрд руб. под 15% годовых. В то время как облигационный заем, который планировалось размещать, предполагал процентную ставку от 18–22%. Также 4 февраля правительство области планирует подписать еще одно соглашение со Сбербанком РФ об открытии кредитной линии еще на 3 млрд руб. Представители правительства региона также добавили, что конкурс на открытие кредитной линии на 1 млрд руб. уже проведен министерством финансов и был признан несостоявшимся, так как участники – УРАЛСИБ и Сбербанк отказались снизить процентные ставки. Вскоре будет проведен новый конкурс на предоставление денежных средств, при этом лот может быть разбит на два, чтобы расширить количество банков–участников либо с одним из участников по согласованию с государственным финансовым управлением будет подписан договор. Таким образом, благодаря открытию кредитных линий покрытие кассовых разрывов у региона будет обеспечено. /Finambonds/

## РИТЭЙЛ

- Чистые розничные продажи **ОАО «Компания «М.видео»** выросли в 2008 году по сравнению с 2007 годом на 41% до 68,253 млрд руб. В долларовом эквиваленте рост продаж составил 43% до 2,733 млрд долл. Продажи сопоставимых магазинов (like-for-like) выросли на 11% в рублях и на 14% в долларах.

В 4–м квартале 2008 года чистые розничные продажи Сети увеличились на 25% в рублевом выражении и на 13% в долларовом по сравнению аналогичным периодом 2007 года. Продажи like-for-like в 4–м квартале 2008 года в рублях остались на уровне аналогичного периода прошлого года и составили 0,1%, а в долларах снизились на 9% из-за девальвации российского рубля по отношению к доллару.

Общий долг Компании по состоянию на 31 декабря 2008 года составил 7,4 млрд руб. при этом чистые денежные средства насчитывали 6,4 млрд руб. В результате, чистый долг «М.Видео» на конец 2008 года составил 1 млрд руб.

В 2008 году «М.видео» было открыто 37 новых гипермаркетов, и по итогам года Сеть насчитывала 157 магазинов в 64 городах России. Общая площадь гипермаркетов «М.видео» к концу 2008 года достигла 416,5 тыс. кв. м., увеличившись на 28,8% относительно 2007 года. /www.mvideo.ru/

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

## Денежный рынок

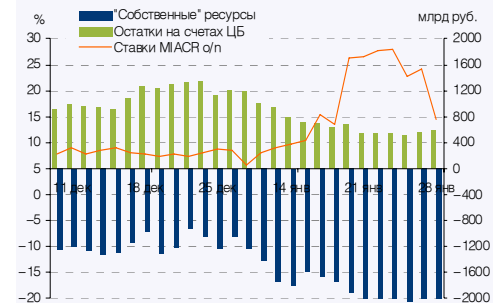
В первые дни недели мы уже привыкли, что, несмотря на налоговые и прочие выплаты, деньги на рынке стоят сравнительно недорого. Так, по операциям «валютный своп» ставки редко достигали 50%, причем, как правило, это происходило лишь в утренние часы. Однако в среду цены снизились еще в большей степени – ставки межбанка в течение дня опустились с 15% до 10%, а по свопам, достигнув утром 25%, «ушли» затем к 15% и ниже. При этом вчера участники выполняли обязательства по налогу на прибыль – последние налоговые выплаты в этом месяце, а также вернули ЦБ ранее привлеченные 51,4 млрд руб. Взамен Банк России предоставил рынку 77,4 млрд руб. с проходившего во вторник аукциона. Казалось бы, на рынке должен был создаться дефицит рублей, однако, как мы видим из динамики ставок, этого не произошло. Отсюда следует очевидный вывод, что, несмотря на, казалось бы, отсутствие свободных рублей, в целом система оказалась неплохо подготовлена к проходящим выплатам, возможно, даже лучше, чем ожидали сами банки.

Так или иначе, по итогам среды остатки банков на счетах в ЦБ сократились с 501,7 млрд до 467,3 млрд руб. Еще одним подтверждением того, что вчера участники не испытывали особых проблем с ликвидностью стало снижение объемов ресурсов, привлекаемых через инструмент РЕПО с ЦБ – с 617,8 млрд до 550,4 млрд руб.

Сегодня каких-либо событий, способных привести к оттоку ресурсов, не ожидается. Тем не менее, в условиях, когда практически вся ликвидность предоставляется на сутки Банком России, очевидно, что конъюнктура будет определяться политикой регулятора.

На валютном рынке ситуация развивается своим чередом, в среду на ММВБ бивалютная корзина подорожала на 55 копеек и достигла отметки 38,38 руб. Рост обусловлен укреплением и евро до 44,42 руб. (+72 коп.) и доллара – 33,44 руб. (+ 43 коп.). При этом, как отмечают наши дилеры, сделки проходили при небольших оборотах и какого-либо единого, так сказать, массового давления на курс рубля не происходило. Сегодня с открытия рынка мы наблюдаем картину, аналогичную вчерашнему дню, правда на этот раз доллар растет «быстрее» евро. На наш взгляд, в случае сохранения такой динамики, нельзя исключить появления на торгах регулятора, который может относительно легко коррекцией притормозить ослабление рубля. Конечно, если происходящее на торгах не является целенаправленной стратегией Банка России, стремящегося с целью снижения спекулятивных настроений как можно быстрее довести стоимость корзины к ранее обозначенному верхнему уровню – 41 руб.

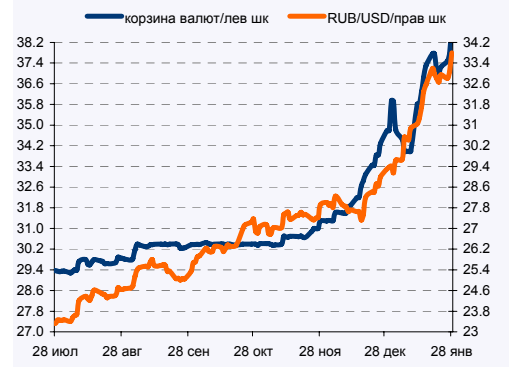
Динамика самостоятельности банковской системы



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

События денежного рынка

Дата	Событие
26 янв	аукцион ЦБ объемом 200 млрд руб. сроком на 6 мес. Уплата НДС и акцизов
27 янв	аукцион ЦБ объемом 80 млрд руб. сроком на 5 недель возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 182.6 млрд руб.
28 янв	возврат ЦБ ранее привлеченных на аукционе 51.4 млрд руб. Уплата налога на прибыль

## Долговые рынки

Пребывающих в ожидании протокола заседания Комитета по открытым рынкам инвесторов ждало некоторое разочарование. Риторика регулятора, отмечавшего необходимость продолжать тщательный мониторинг текущей ситуации на финансовых рынках, в значительной степени сводилась к констатации уже во многом очевидных фактов. В частности, к тому, что в условиях, когда финансовые рынки демонстрируют некоторое улучшение, в первую очередь, благодаря оказываемой государственной поддержке, в целом условия кредитования для малого бизнеса и потребительского кредитования остаются достаточно сложными. Отмечалось, что Комитет ожидает восстановления экономической активности, однако пока еще риски оцениваются как очень высокие.

Отдельно подчеркивалось, что инфляционное давление в ближайшей перспективе прогнозируется незначительным, напротив, прозвучали опасения дефляции, то есть возросших рисков отсутствия какого-либо ценового роста, стимулирующего развитие производства и экономическую стабильность в долгосрочной перспективе.

В отношении наиболее волнующего участников вопроса – возможного выкупа государственных бумаг – Комитет высказался крайне осторожно, отметив, что готов к покупкам, но при условии, если они смогут стимулировать улучшение условий кредитования. Подобного заявления вполне хватило, чтобы охладить спрос участников, покупавших госбумаги в последнее время именно на идее возможного государственного выкупа.

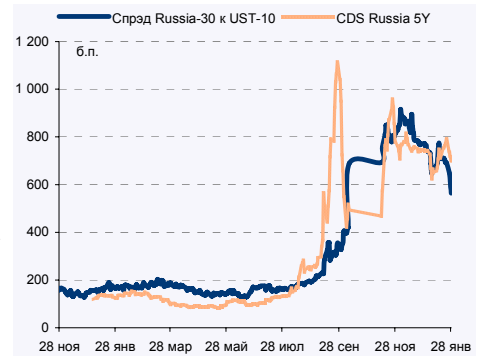
К тому же, факт утверждения Конгрессом США антикризисного плана Обамы также стал поводом, чтобы внимание инвесторов «переключилось» из сегмента госбумаг на фондовый рынок. Напомним, что, согласно принятому законопроекту, для стимулирования экономики предполагаются налоговые послабления для частных лиц и бизнеса в объеме 275 млрд долл. и порядка 540 млрд долл. на инфраструктурные расходы. В результате, позитивные ожидания воплощения в жизнь запланированных мер стали стимулом для роста фондовых индексов, в то время как доходности казначейских обязательств установились выше результатов предыдущих торгов. Так, доходность UST-10 сложилась на уровне 2,67% годовых, то есть на 14 б.п. выше уровня среды.

На сегодня приходится очередная порция статистики США по товарным запасам в декабре и декабрьским продажам домов. Таким образом, результаты сегодняшнего аукциона по 5-летним UST, как мы полагаем, вполне могут стать индикатором рыночных настроений в отношении госбумаг.

Вчерашние торги стали настоящей феерией для российских суверенных еврооблигаций – котировки Russia-30 выросли еще на 3% и достигли 96%. И хотя происходило это на небольших оборотах, стоит отметить, что часть игроков сочла текущие цены подходящими для продажи. Что во многом объяснимо – в последний раз такие ценовые уровни мы видели в первой половине октября прошлого года, после чего цены ушли вниз. Вместе с тем, мы не ожидаем массовых продаж, поскольку с учетом сохраняющейся тенденции к ослаблению рубля участники рынка

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

Спрэд Russia-30 и CDS Russia



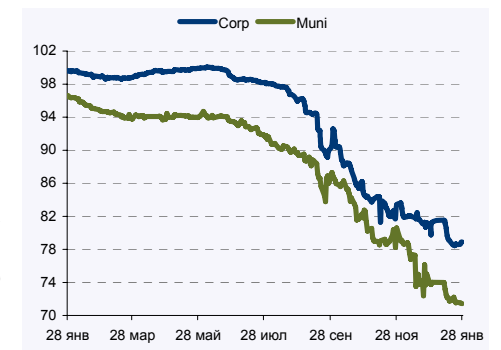
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть марки Urals 2008 - 2009 гг.



Источник: Bloomberg

Ценовые индексы ММВБ



Источник: ММВБ

предпочитают сохранять позиции в активах, номинированных в иностранной валюте.

Мы полагаем, что в ближайшее время котировки суверенных евробондов вполне могут «задержаться» в диапазоне 93%– 95%. В условиях отсутствия какого-либо внешнего негатива поводов для экстренной фиксации нет. К тому же, валютный рынок, похоже, решил «протестировать» уровни, названные ЦБ – 41 руб. по «корзине» и 36 руб. по доллару.

На фоне событий в суверенных бумагах сохранилось позитивное настроение инвесторов по отношению к квазисуверенным эмитентам. Еврооблигации Сбербанка, Газпрома, Газпромбанка и ВТБ подорожали в среднем на 1–2%, а вслед за ними вверх подтянулись и котировки выпусков Лукойла и ТНК.

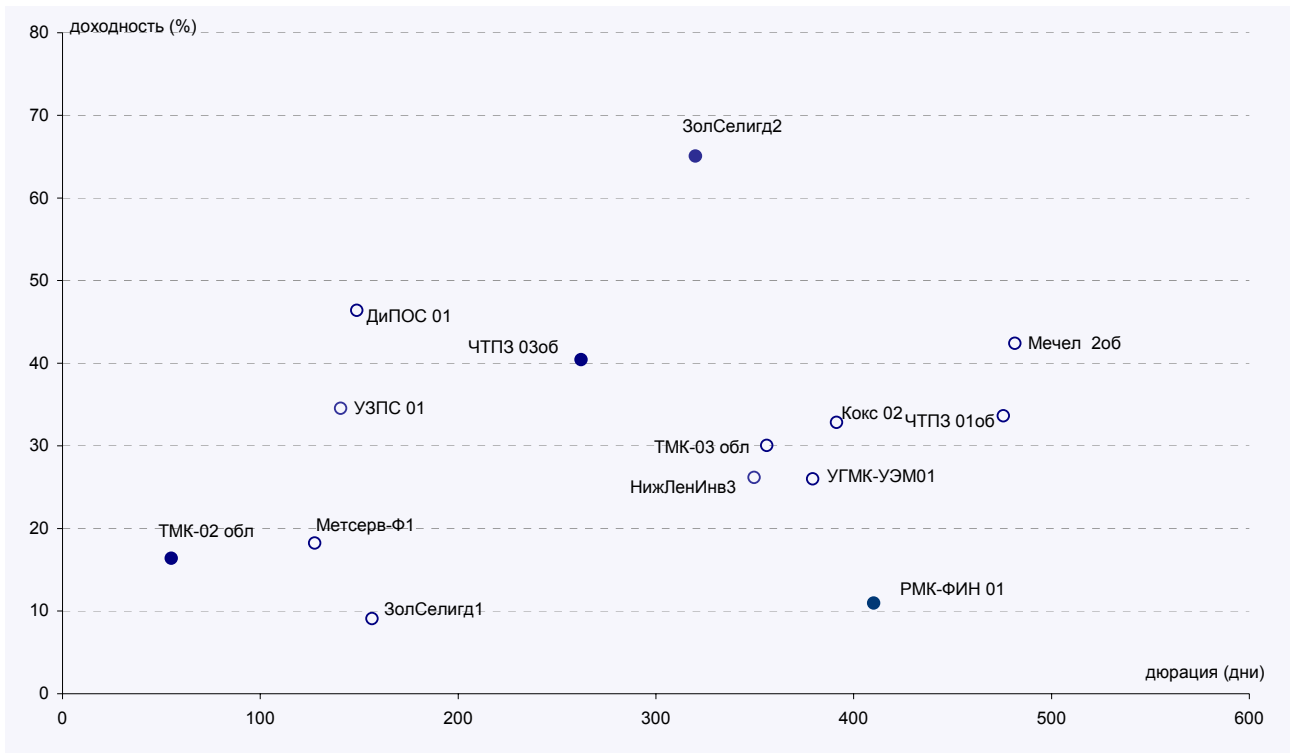
«Преодолев» выплаты налога на прибыль, игроки рублевого сегмента предпочли не только пополнить валютные позиции. Выборочные покупки мы наблюдали вчера в бумагах Газпром–4 (+0,25%, УТМ 11,60%), Вымпелком–1 (+1,26%, УТР 21,31%), ТГК–10 серии 01 (+0,35%, УТР 23,93%) и серии 02 (+0,48%, УТР 19,73%), ТГК–6 (+0,61%, УТР 24,58%).

В то же время вчерашнее доразмещение трехлетних ОФЗ, как и предполагалось, оказалось «не к месту» – из предложенных рынку 5 млрд было размещено только 20 млн руб. Инициатива со стороны покупателей была минимальной, цены заявок оказались еще ниже, чем на прошлом аукционе. В результате, средневзвешенная доходность сложилась на уровне 12,86%.

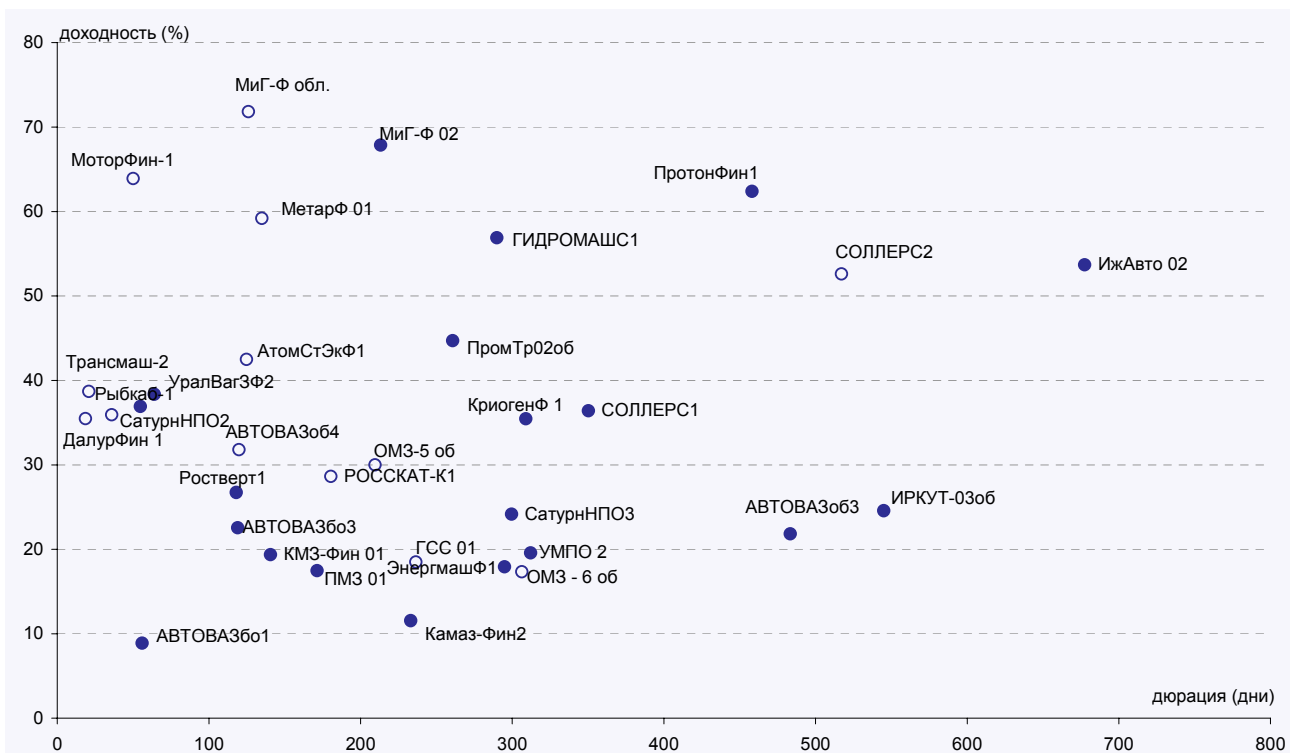
Из позитивных моментов вчерашнего дня отметим исполнение оферты компанией ЭФКО по облигациям второй серии на сумму 1,5 млрд руб.

Сложившаяся сегодня утром динамика валютного рынка подсказывает, что рублевому сегменту сегодня не стоит ждать чего-то приятного, спрос по-прежнему будет лишь в валютных инструментах. В корпоративном сегменте сегодня в центре внимания будет погашение облигаций серии 01 торговой сетью Виктория в объеме 1,5 млрд руб.

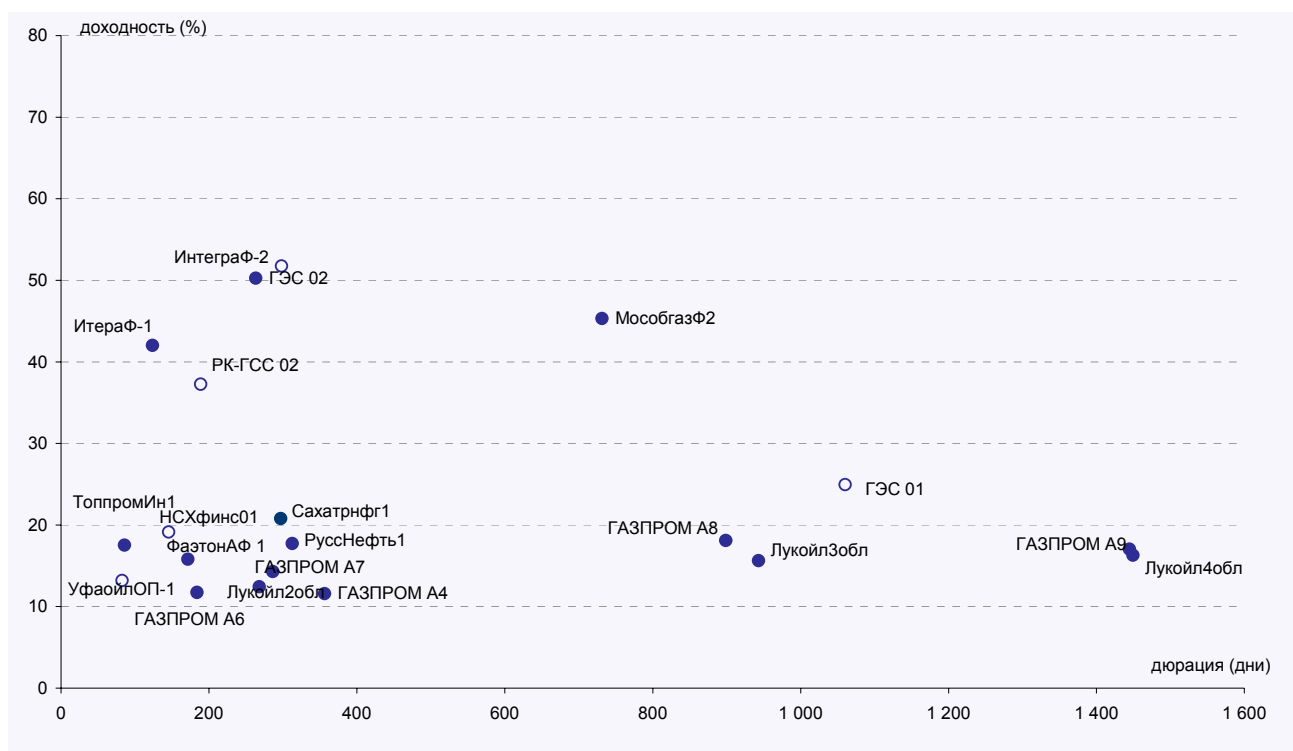
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



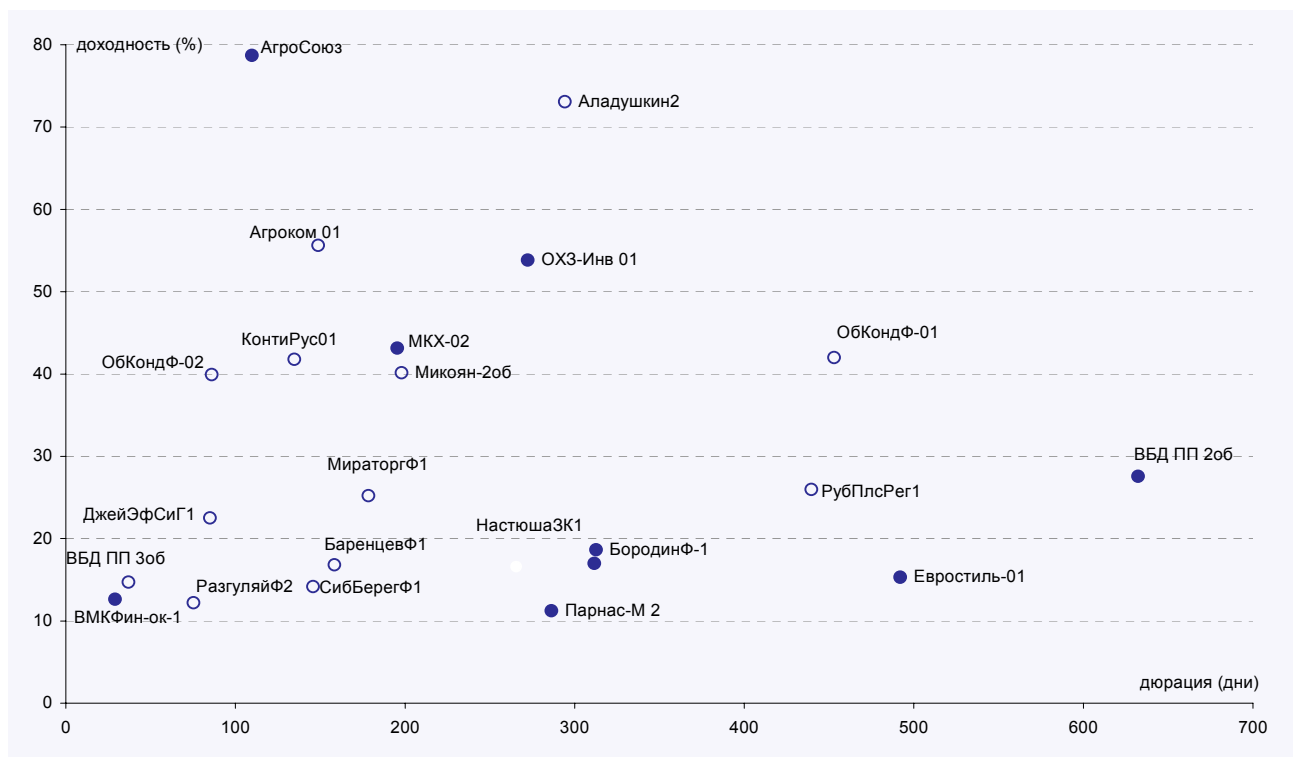
## Машиностроение



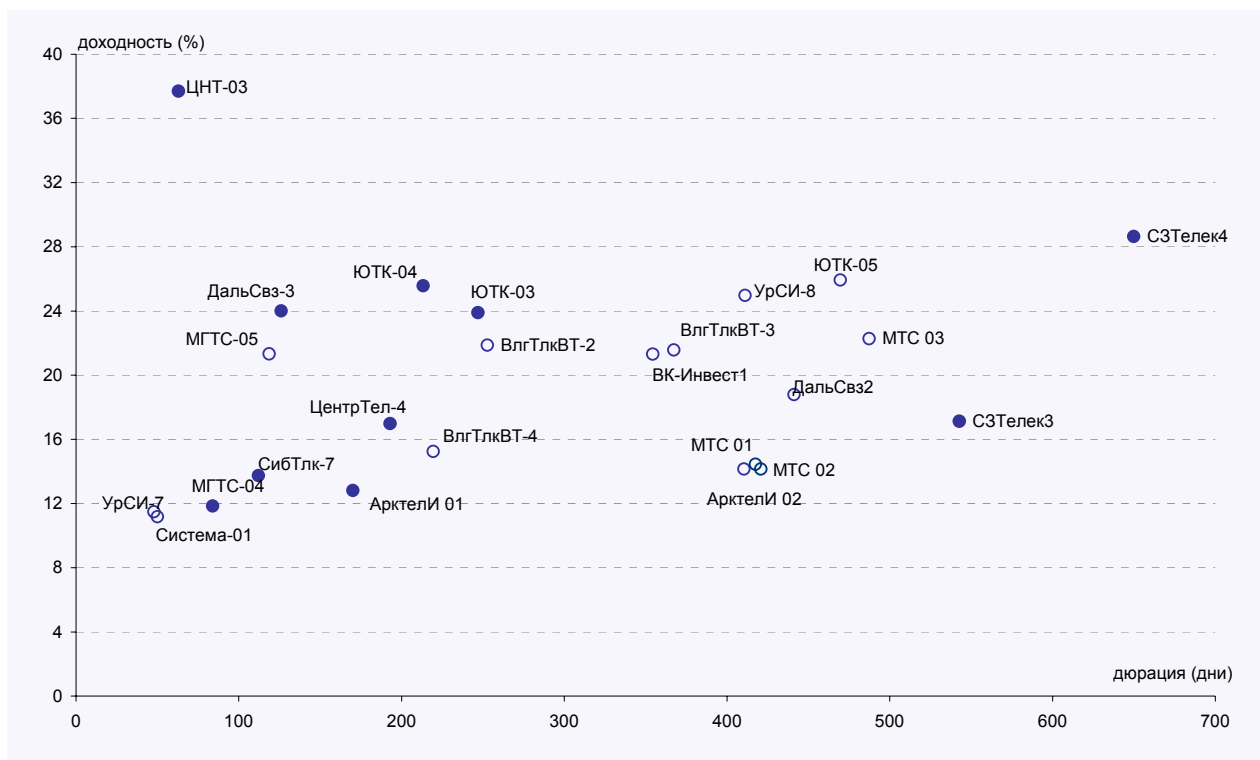
## Нефтегазовый сектор



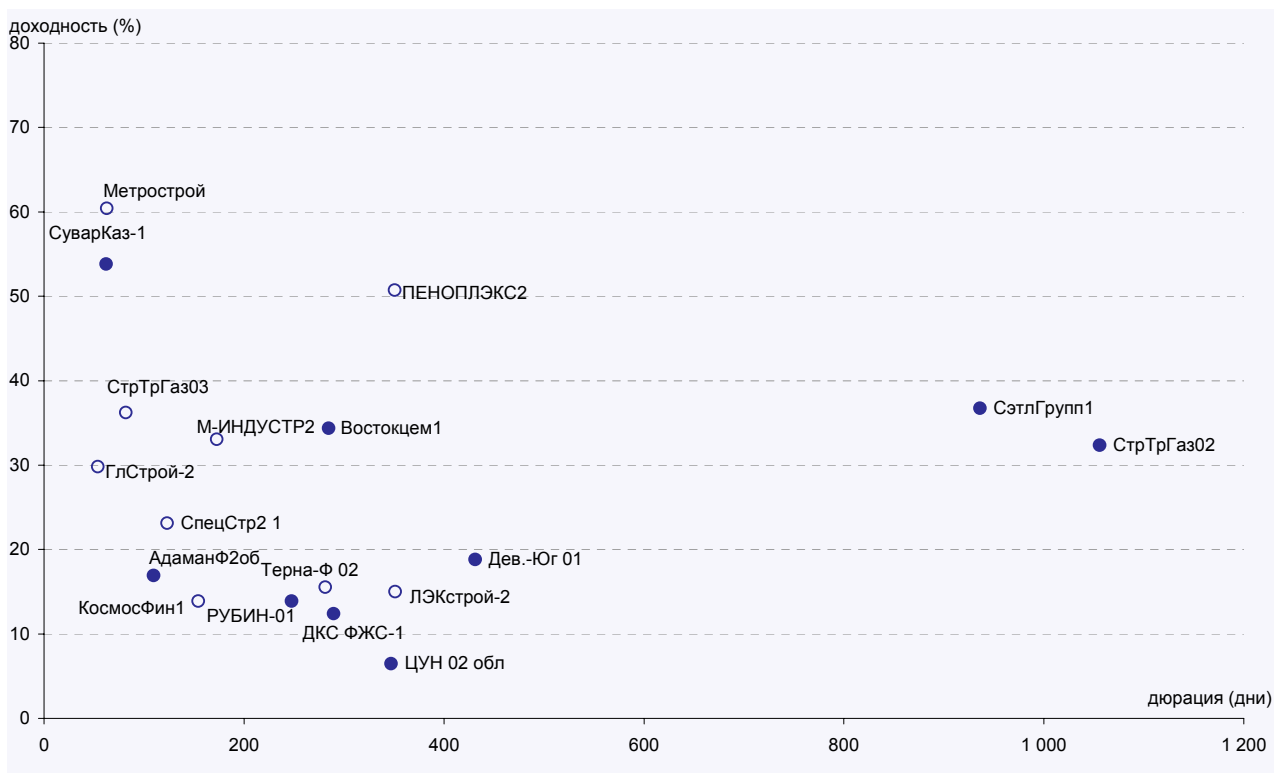
## Потребсектор и АПК



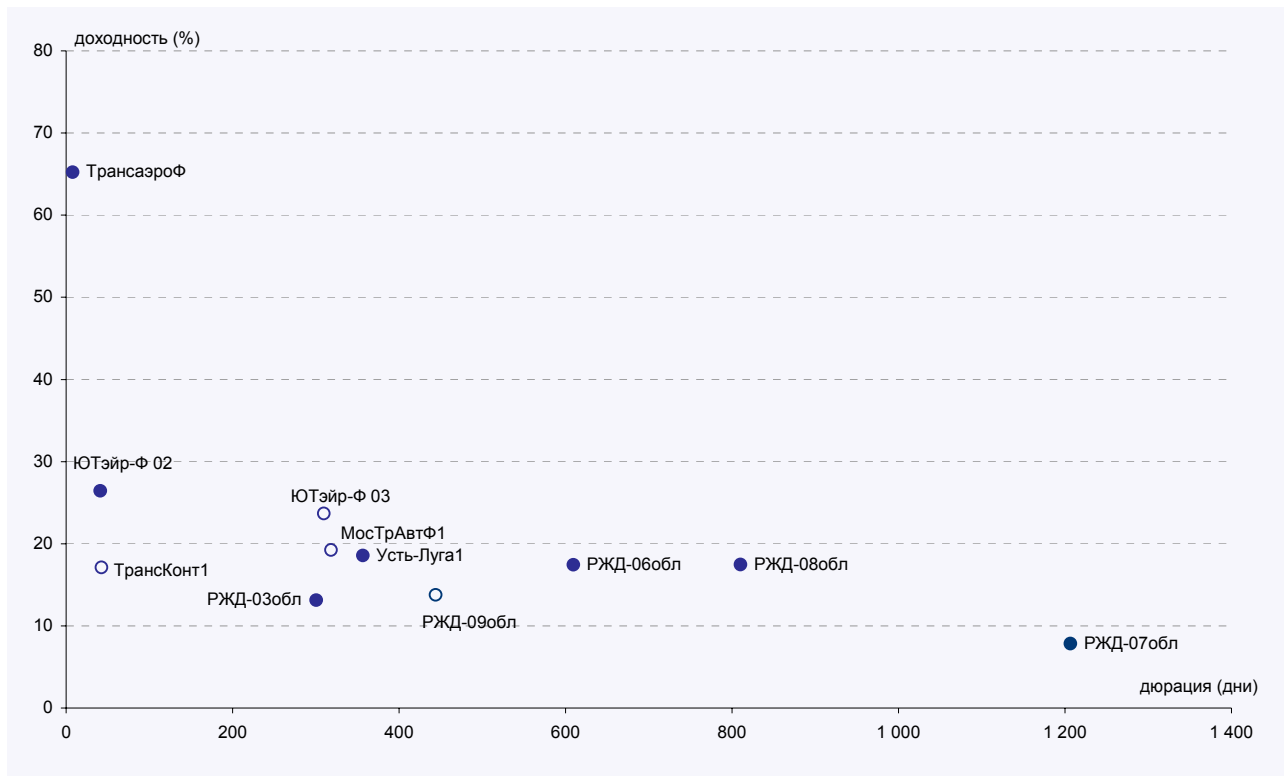
## Телекоммуникации и медиа



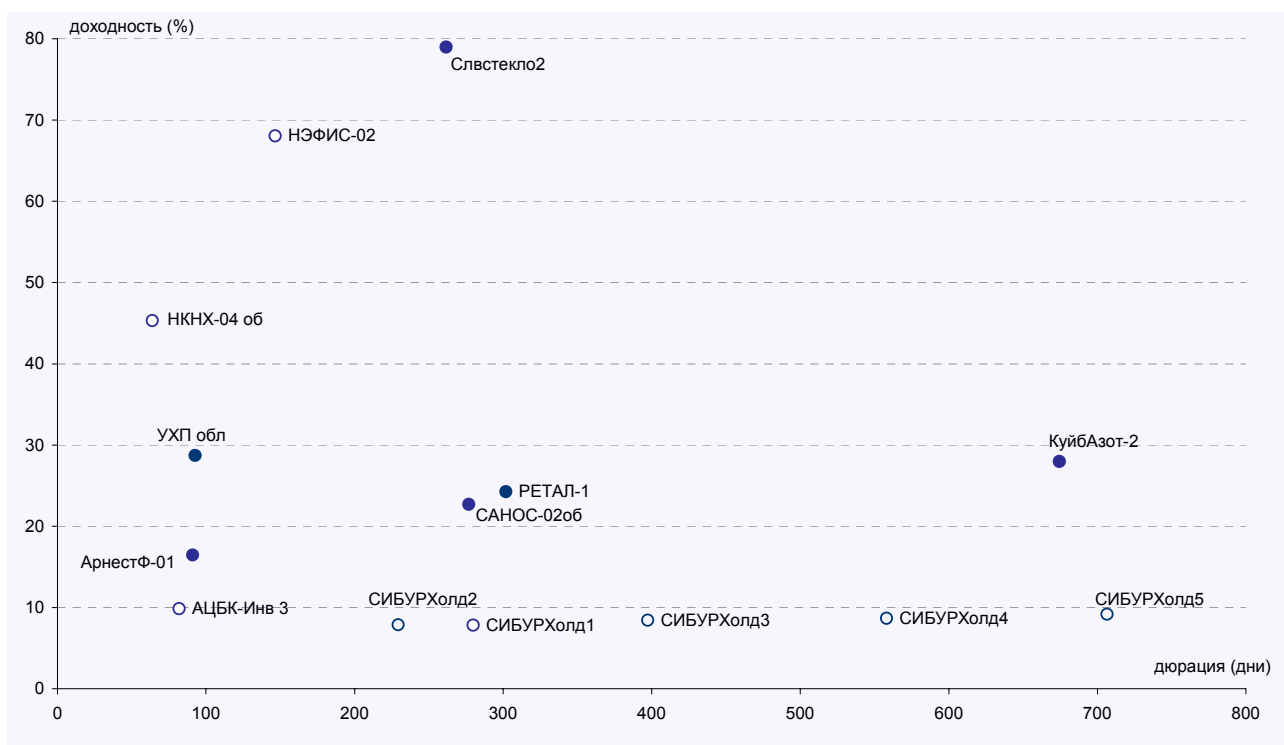
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



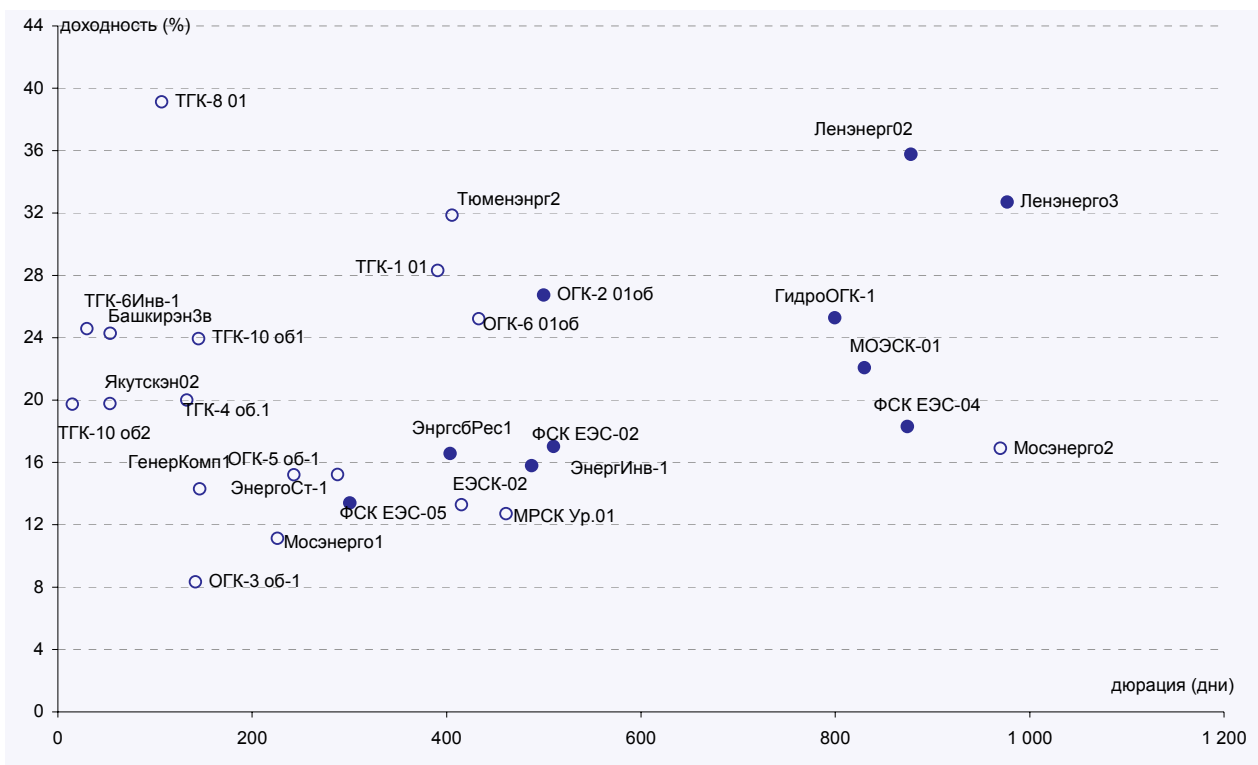
## Транспорт



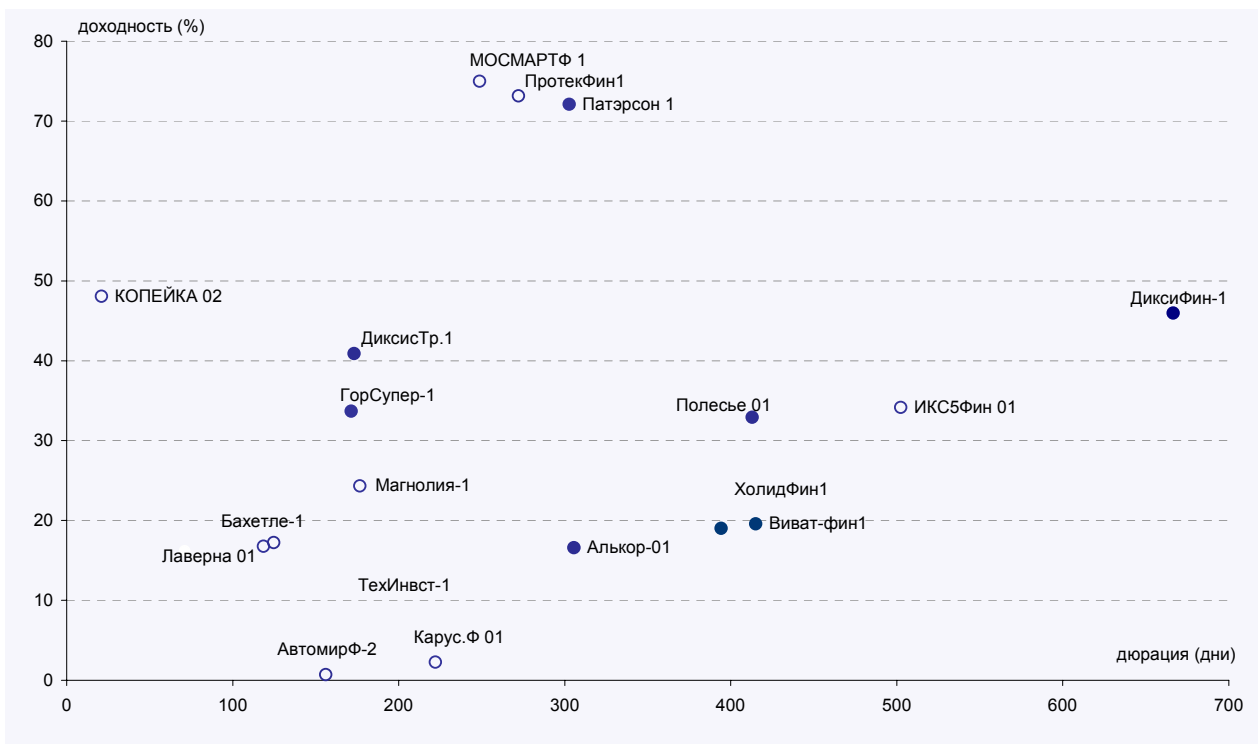
## Химия и ЛПК



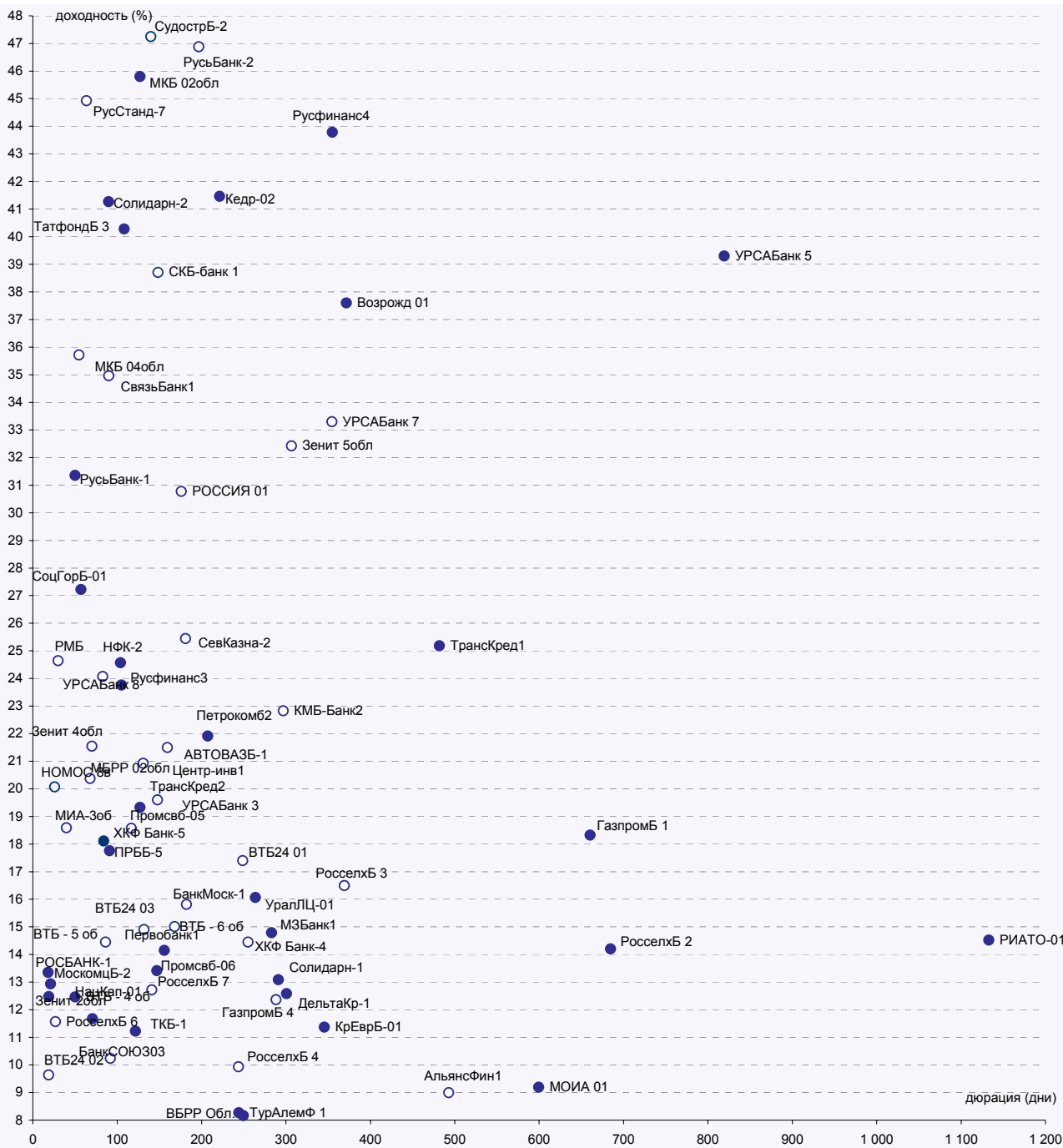
## Энергетика



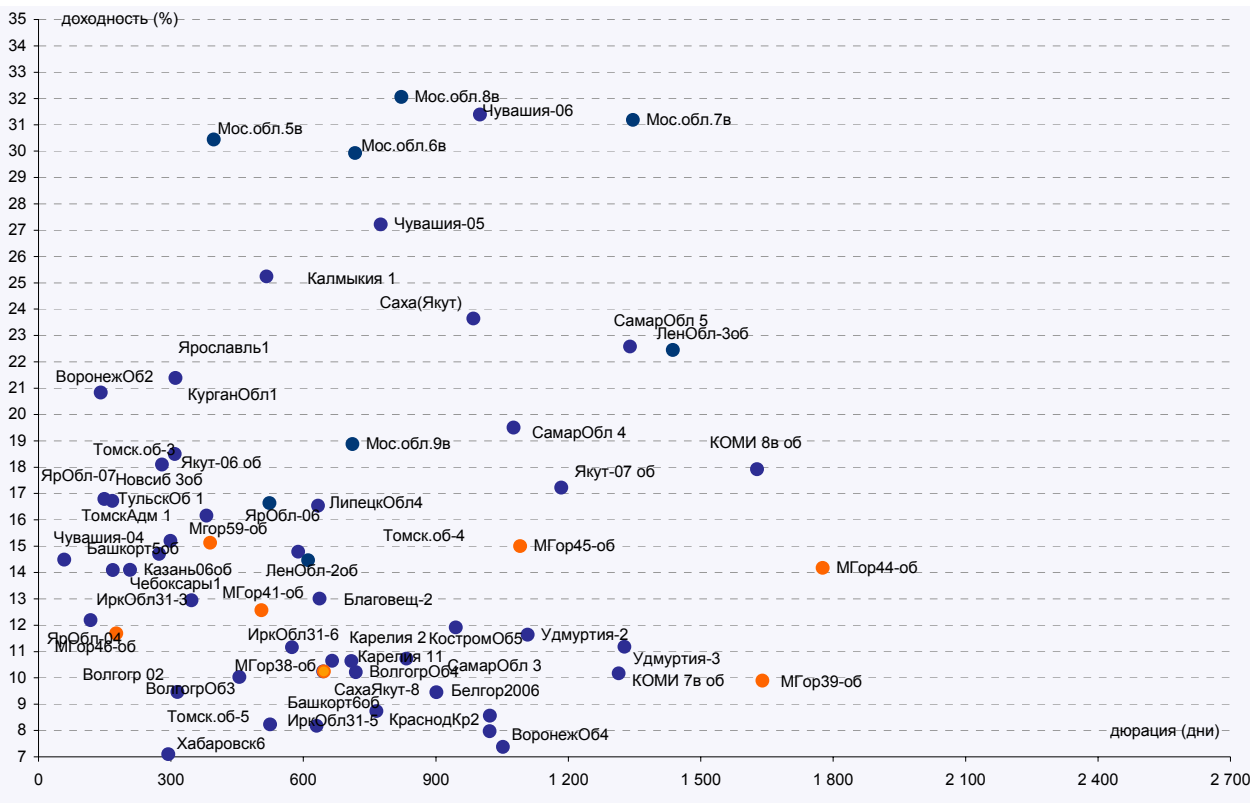
## Ритейл



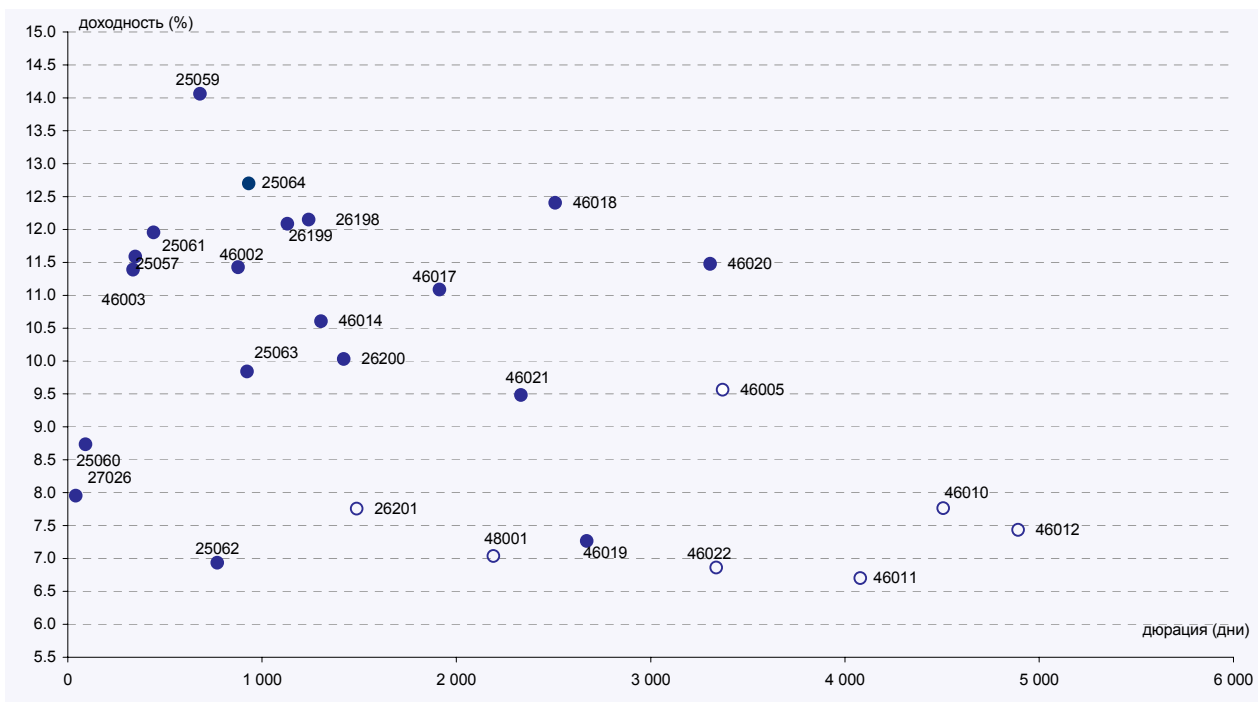
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



# Контактная информация

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

## Ограничение ответственности

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

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