

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	59.71	0.51	0.86	Evraz' 13	83.30	-0.83	14.80	28
Нефть (Brent)	60.02	0.62	1.04	Банк Москвы' 13	88.39	-0.69	10.79	4
Золото	908.50	-4.50	-0.49	UST 10	104.34	-0.39	3.30	3
EUR/USD	1.3977	0.00	-0.01	РОССИЯ 30	97.83	0.19	7.89	-3
USD/RUB	32.7715	0.00	0.01	Russia'30 vs UST'10	458			-9
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	245			5
USD LIBOR 3m	0.51	0.00	0.87	Libor 3m vs UST 3m	33			0
MOSPRIME 3m	12.33	0.49	4.14	EU 10 vs EU 2	205			-1
MOSPRIME o/n	8.25	1.71	26.15	EMBI Global	449.91	-1.18		-5
MIBOR, %	8.22	1.71	26.27	DJI	8 331.7	2.27		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	914.90	-74.90	-1.30	Russia CDS 10Y \$	381.37	-0.62		-5
Сальдо ликв.	124.1	8.40	7.26	Gazprom CDS 10Y \$	526.62	-0.39		-2

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Денежный рынок

Страсти на валютном рынке поутихли

### Внутренний рынок

Итоги торгов: эффект страуса

Первичный рынок – встречаем телекомы

### Глобальные рынки

Меридит Уитни – человек-катализатор

Индексы акций закрылись «в плюсе»

US Treasuries не выдержали напора

Вторник: ралли продолжается

Что осталось за бортом вчерашнего позитива?

Трише призвал банки подавлять тягу к стяжательству

Российские еврооблигации: сегодня будет лучше, чем вчера

### Стратегия

ФСФР: на страже интересов облигационеров

### Корпоративные новости

КД Авиа – лед тронулся

НМТП: хорошие операционные результаты по итогам I-го полугодия

### Экономика

Правительство прогнозирует начало роста экономики в 3-м квартале

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- Завод **Красный котельщик** (выступает поручителем по облигационному займу **ЭМАльянс**) на 28 % увеличил дивиденды по привилегированным акциям. Об этом сообщает Интерфакс. После дивидендных выплат в размере около 37.8 млн рублей, в распоряжении предприятия останется 340 млн руб. Сегодня у ЭМАльянс состоится оферта по займу общим объемом 2 млрд руб.
- Согласно заявлению премьер-министра РФ Владимира Путина, объем инвестиционной программы **Газпрома** в 2009 г. составит 775 млрд руб.
- «Сибур — русские шины»** (входит в холдинг Сибур) с начала года прекратил поставки покрышек АвтоВАЗу из-за задолженности в объеме около 100 млн руб. / Интерфакс

Кредиты

- n **Связь-Банк** получит от **ВЭБа** кредит на 18 млрд руб., средства будут в основном направлены на кредитование отраслей связи, львиная доля достанется Связьинвесту и Почте России. В 1-м полугодии Связь-Банк предоставил компаниям связи около 10 млрд рублей, во 2-м полугодии планируется направить 40 млрд рублей. / Интерфакс
- n **МРСК Центра** привлечет беззалоговую кредитную линию **Сбербанка** на сумму 4.25 млрд рублей сроком на 5 лет. В 1-м полугодии компания привлекла кредиты Газпромбанка, Сбербанка и Росбанка на общую сумму 8.3 млрд рублей. / Интерфакс
- n **Сибирьтелеком** объявил открытый конкурс на привлечение кредитной линии на 1 млрд рублей. Кредит привлекается по ставке не более 18 % сроком на 3 года. Общий объем заимствований компании в 2009 году составит около 7 млрд рублей. В этом году компания уже привлекла в Сбербанке три 5-летние кредитные линии с лимитом 1 млрд рублей каждая по ставке 20 %. / Интерфакс
- n **ИК Тройка Диалог** погасила синдицированный кредит объемом \$ 130 млн. / Cbonds
- n **Связь-банк** и **Глобэкс** откроют **Волгателекому** кредитные линии на общую сумму 1.8 млрд руб. Максимальная ставка по кредитам составит не более 17.9 %-18.5 %. / Интерфакс
- n **МТС** планирует привлечь синдицированный кредит на сумму до \$ 1 млрд, который собирается потратить на закупку оборудования у шведской Ericsson. Кредит МТС рассчитывает привлечь на 8.5 лет под LIBOR + 35 б.п. под гарантии Шведского экспортного агентства. / Reuters

Проблемы эмитентов

- n Арбитражный суд Москвы зарегистрировал иск ООО «Гриндекс рус» к ЗАО «Фармфирма «Сотекс» (входит в группу Протек), требуя взыскать с российского производителя 193.6 млн руб. Иск связан со скандалом с раствором для инъекций, производимым Сотексом, в результате ошибки раствор перепутали с другим препаратом, в результате чего два пациента погибли (Ведомости). Новость негативна для держателей облигаций Протека; впрочем, оговоримся, что сумма иска несмертельна для компании, а основной оборот Протека формируется от дистрибуции лекарств, а не их производства.

Купоны/ оферты / размещения/ погашения

- n **Магнолия** установила ставку 9-12-го купонов по облигациям серии 01 в размере 19 %. / Cbonds
- n **КБ МИА** установил ставку 5-8-го купонов по облигациям серии 05 в размере 13.5 %. / Cbonds

Философия

- n Выход из нынешнего тяжелого финансового и экономического кризиса будет затяжным и займет не менее пяти лет – глава News International, крупнейший в мире медиа-магнат и миллиардер Руперт Мердок. / Прайм-ТАСС

**Денежный рынок****Страсти на валютном рынке поутихли**

Снижение базовых ставок Банка России усилило волатильность на внутреннем валютном рынке. На рынке появилась идея, что ЦБ может решить проблему высоких процентных ставок за счет валютного курса. Снижение ставок в перспективе может оказаться сильнее за счет девальвации рубля. Мы не разделяем эту точку зрения и считаем, что ЦБ будет придерживаться консервативной политики, как в отношении курса рубля, так и в отношении ставок.

Стоимость бивалютной корзины в пятницу выросла на 100 копеек, чего не было с начала января 2009 г.

Вчера и сегодня с утра рубль отыграл часть потерь благодаря стабилизации цен на нефть и росту котировок на мировых фондовых площадках.

Снижение курса рубля привело к росту форвардной премии и стоимости хеджирования рублевого риска.

Стоимость бивалютной корзины сегодня составляет 38.35 руб. Форвардный курс USD / RUB через 12 месяцев находится на отметке 36.80.

Ставки NDF выросли и находятся на следующих уровнях: 3 мес. – 11.75 %; 6 мес. – 12.45 %; 12 мес. – 13.75 %.

Рублевая ликвидность продолжает «таять». Сегодня совокупные остатки банков на депозитах и корсчетах в ЦБ составляют 890 млрд. руб., сальдо операций банков с ЦБ снизилось до 32.7 млрд. руб. (вчера +124.1 млрд. руб).

Спрос на беззалоговом аукционе ЦБ по размещению средств на 6 мес. составил 154 млрд. руб. Банки получили все предлагаемые 130 млрд. на полгода по ставке 12.78 % годовых.

Пока ЦБ не ставит банкам препятствий для ухода в валюту, рубль может продолжать испытывать давление.

*Егор Федоров*

**Внутренний рынок****Итоги торгов: эффект страуса**

Вчерашние торги на ММВБ в очередной раз продемонстрировали нежелание инвесторов выходить из долговых бумаг, несмотря на ухудшающуюся в последние недели конъюнктуру. На фоне передышки в стремительном снижении на рынках акций, держатели облигации решили дождаться дальнейшего развития события «в бумагах». Рынок облигаций замер, торги проходили на низких оборотах при незначительном изменении котировок. По списку наиболее торгуемых бумаг, приведенному ниже, можно заметить, что только по 13 бумагам вчера прошли обороты более 150 млн руб.

Наибольшие обороты прошли по бумагам Москвы – объем торгов составил 1.1 млрд руб. Котировки выпусков изменились разнонаправлено: Москва-54 и Москва-59 снизились на 4 и 28 б.п., Москва-58 и Москва-69 подросли на 5 и 12 б.п. соответственно.

Продолжались покупки в дебютных облигациях ГазФинанс на новостях о выделении средств для поддержки компании в объеме 20 млрд руб.; в ходе торгов было заключено 57 сделок. За вчерашний день котировки бумаг этой компании подросли на 2 п.п. и вплотную приблизились к 60 % от номинала.

Биржевые облигации Лукойла 18 и 20 выпусков вчера незначительно снизились – в пределах 15 б.п., – зато обыкновенные облигации Лукойл-2 на неплохих оборотах (356 млн руб.) подросли на 30 б.п., доходность снизилась до 8.57 %. Котировки РЖД-12 и 13 снизились примерно на 15 б.п., МТС-4 на столько же подрос.

Традиционный консерватизм держателей облигаций может быть вознагражден сегодня после вчерашнего улучшения настроений инвесторов на мировых рынках. Между тем в ближайшие дни основное внимание долгового рынка будет приковано к размещениям новых выпусков.

### Первичный рынок – встречаем телекомы

На сегодня запланировано размещение Вымпелкома на 10 млрд руб. Ориентиры по купону нового выпуска с двухлетней офертой составляют 15.5-16.0 %, что соответствует доходности в размере 16.10 %-16.64 %. Вчера мы увидели сделки с бумагами ВК-инвест-1 по цене 97.6 % от номинала, что соответствует доходности 14.38 % к полугодовой оферте. Несмотря на коррекцию, наметившуюся на рынке рублевого долга, мы рекомендуем принять участие в аукционе и ожидаем хорошего спроса со стороны участников. Обращаем внимание, что размещение будет проходить в стандартной форме – без формирования книги заявок по схеме book-building, а это значит, что доходность по итогам аукциона может значительно отличаться от ориентиров.

Кстати, сегодня первые ориентиры по размещению биржевого выпуска также анонсировала Дальсвязь. Эмитент предлагает купить 2-летнюю бумагу со ставкой купона в размере 15.5-16 %, т.е. ровно на тех же условиях что и Вымпелком. Книга заявок закрывается уже в этот четверг. На наш взгляд, не слишком высокая ставка купона может быть компенсирована дефицитом бумаг МРК на рынке, которые пока в основном предпочитают привлекать кредиты, а не размещать бонды (см. короткие новости выше). Дальсвязь предложит рынку купить облигации на сумму всего 1.5 млрд руб.

#### Биржевые торги отдельными бумагами\*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ВТБ-ЛизФ03	273.30	12	5000	07.06.2016	15.06.2010	100.00	99.95	-0.05	14.80
ЛукойлБО20	420.23	8	5000	22.06.2010	22.06.2010	100.40	100.35	-0.05	12.99
ЛукойлБО18	178.87	23	5000	22.06.2010	22.06.2010	100.45	100.30	-0.15	13.05
ИКС5Фин 04	303.51	11	8000	02.06.2016	09.06.2011	101.25	101.30	0.05	18.37
МГор61-об	403.90	8	15000	03.06.2013		101.18	101.30	0.12	15.37
РЖД-12обл	372.81	35	15000	16.05.2019	24.11.2011	101.00	100.85	-0.15	14.96
МТС 04	195.93	13	15000	13.05.2014	19.05.2011	102.05	102.33	0.28	15.12
РЖД-13обл	171.64	2	15000	06.03.2014	10.09.2009	100.39	100.25	-0.14	13.48
РосселхБ 7	153.78	12	5000	05.06.2018	15.06.2010	101.75	101.09	-0.66	13.03
ГАЗПРОМ А4	20.79	49	5000	10.02.2010		99.23	98.93	-0.30	10.40
Лукойл2обл	355.76	9	6000	17.11.2009		99.30	99.60	0.30	8.57
ГАЗФин 01	73.79	57	5000	08.02.2011		56.99	59.00	2.01	71.98
МГор54-об	166.06	23	15000	05.09.2012		83.40	83.36	-0.04	15.17
МГор58-об	265.74	12	15000	01.06.2011		94.55	94.60	0.05	13.96
МГор59-об	266.22	23	15000	15.03.2010		99.35	99.07	-0.28	11.95

\*Оборот более 150 млн руб. или сделок более 30

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

## Глобальные рынки

### Меридит Уитни – человек-катализатор

Уже который день в центре внимания остается квартальная отчетность Goldman Sachs, которую банк должен обнародовать сегодня. Большое число инвесторов ждет от теперь уже универсального банка, коим стал GS, рекордных квартальных прибылей и роста доверия, большего аппетита к риску, инвестиционной привлекательности банковского сектора США. Ознакомившись с событийно-новостным фоном на Bloomberg и Reuters, мы склонны считать, что катализатором, который «двигал» рынки вчера, стал, похоже, один человек – инвестиционный аналитик из Штатов, основатель Meredith Whitney Advisory Group – Меридит Уитни. В интервью каналу CNBC она заявила, что ждет роста акций американских банков на 15 % и склонна ожидать хорошей отчетности не только от GS, но и от JP Morgan, и BoA (все отчитываются на этой неделе).

### Индексы акций закрылись «в плюсе»

Приведенных выше слов аналитика, снискавшего себя славу рыночного прорицателя, было достаточно для начала ралли в финансовом секторе Штатов: финансовый подындекс S&P 500 вырос на 6.5 %. В среднем американские ключевые фондовые рынки закрылись ростом на 2.4 %. Рост европейских фондовых индексов был сопоставимым (1.9-3.2 %). Всего же в Старом Свете выросло 15 из 18 важных индексов акций. Предпосылками для оживления рынков в Европе могли стать, на наш взгляд, новость о предложении катарского инвестфонда купить акции Porsche в целях защиты от поглощения со стороны и целый набор потенциальных M&A сделок, впрочем, пока отклоненных.

### US Treasuries не выдержали напора

На фоне ажиотажа в акциях инвесторы немного охладели к безрисковым активам – как к доллару США, так и US Treasuries. Американские казначейские обязательства прибавили 5 б.п. доходности и остановили рынки EM от массовой коррекции.

Котировки Russia' 30 пробовали взять отметку 98 % снизу, но пока безуспешно. Спрэд индекса EMBI+ Russia сузился на 13 б.п. по сравнению с 8 б.п. для индекса EMBI+. В абсолютном значении спрэд EMBI+ вчера составил 445 б.п.

### Вторник: ралли продолжается

Сегодня рост на фондовых рынках продолжается. В значительном плюсе открылись торговые секции в Азии. Примечательно, что Shanghai Composite – основной индекс акций Китая – начал вторник с роста на 1.7 % и уже промежуточно достиг максимума с июня 2008 г. Оптимизм в Азии в многом обязан «антикризисному броску» одного из основных «азиатских тигров» - Сингапура.

ВВП страны, согласно новой оценке правительства, снизится в этом году на 4-6 %, а не на 9 %, как ожидалось ранее. Во втором квартале экономика Сингапура выросла, превысив прогнозы, на 20 % по сравнению с первыми тремя месяцами.

### Что осталось за бортом вчерашнего позитива?

Немного за бортом вчерашнего позитива остались сдержанные прогнозы по выручке и денежным потокам, озвученные Dell, который говорит о недостаточном оживлении потребительского спроса. Кроме того, были озвучены данные о дефиците американского бюджета, который в июне в годовом исчислении перевалил за \$ 1 трлн. Кассовый разрыв основного денежно-финансового фонда Штатов, согласно официальным оценкам, к концу 2009 финансового года может вырасти до \$ 1.84 трлн. Однако, учитывая серьезные намерения американских властей стимулировать крупнейшую экономику мира еще 2 года, бюджетный дефицит рискует быть значительно выше нынешних прогнозов.

За исключением бюджетных цифр, важной статистики вчера не было. А вот сегодня выходят данные по розничным продажам и ценам производителей.

### Трише призвал банки подавлять тягу к стяжательству

Выступая на семинаре в Германии, глава ЕЦБ Жан-Клод Трише призвал банки поскорее раздать в виде кредитов рекордные 422 миллиарда евро, предоставленные ЕЦБ в конце прошлого месяца. Трише сказал, что средства ЕЦБ помогут банкам еврозоны улучшить балансы и поощрят их выдавать дополнительные кредиты. Финансист остановился и на обязательном принудительном решении проблемы токсичных активов, до сих пор отравляющих банковские балансы.

### Российские еврооблигации: сегодня будет лучше, чем вчера

По уже сложившейся традиции позитив на внешних долговых рынках должен накрыть Россию сегодня. В этой связи мы ожидаем превышения покупок над продажами и закрытия большинства ликвидных евробондов с приростом цены. Но это сегодня.

А вчера продавцы «проливали» котировки и экраны с торгуемыми еврооблигациями были подсвечены красным цветом. В банковских еврооблигациях снижение котировок не превышало 10-15 б.п. Более значительная коррекция была в корпоративных бондах. Против рынка сыграли лишь выпуски Казаньоргсинтеза, ТМК с погашением в 2011 г. и Алросы. По всем этим компаниям в пятницу-понедельник прошли позитивные кредитные новости. Впрочем, на месте инвесторов мы бы не стали пока закладывать фактор предоставления госгарантий в цену облигаций.

*Леонид Игнатьев*

## Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
BM' 15s	USD	300	25.11.15	81.8	11.05	688	1.2	-1.21	25	-0.32	7	- / Baa2 / BB+
BM' 17s	USD	400	10.05.17	61.1	15.46	905	2.2	-0.19	4	-1.32	26	- / Baa2 / BB+
BM' 11 CHF	CHF	250	04.03.11	97.6	7.63	663	1.5	0.36	-	0.72	-70	- / Baa1 / BBB-
GazpromB' 10	CHF	500	13.08.10	98.0	7.52	664	0.9	0.77	-112	-0.51	-23	BB+ / Baa2 / -
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	91.3	9.59	679	3.2	-0.05	2	-0.27	9	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 15s	USD	750	04.02.15	93.5	7.54	440	0.5	0.00	-29	1.63	-64	BBB- / Baa2 / BBB-
VTB' 16€	EUR	500	15.02.16	95.1	7.66	537	1.4	-0.37	26	0.53	-50	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	91.3	9.59	679	3.2	-0.05	2	-0.27	9	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 35	USD	1000	30.06.35	83.0	9.98	618	4.7	-0.21	5	-0.55	12	BBB / Baa1 / BBB
Sber' 11	USD	750	14.11.11	100.2	5.77	417	2.1	-0.09	4	0.02	-1	- / A3 / BBB
Sber' 13	USD	500	15.05.13	98.1	7.02	457	3.3	-0.14	4	0.59	-17	- / A3 / BBB
Sber' 15s	USD	1000	11.02.15	98.1	6.40	339	0.5	0.01	0	0.59	-7	- / Baa1 / BBB-

Источники: Bloomberg

## Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	102.2	8.91	533	6.3	0.00	0	-0.44	7	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	95.6	0.00	405	7.0	-0.27	4	-0.40	6	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	97.0	8.90	645	3.8	-0.45	5	-0.51	7	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	71.5	10.44	468	9.4	-3.38	36	-4.03	43	BBB / Baa1 / BBB
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	90.8	11.20	773	4.0	0.09	-2	1.69	-40	NR / Ba3 / B
TMK' 11	USD	600	29.07.11	91.0	14.68	1245	1.7	4.60	-320	4.00	-281	B / B1 / -
KazanOrg' 11	USD	200	30.10.11	51.5	45.37	3792	1.3	7.29	-423	19.77	-1077	D / - / C
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	86.1	13.53	1004	2.4	-0.63	27	-1.20	53	- / B1 / B+
Evraz' 09	USD	300	03.08.09	100.0	10.37	200	0.0	-0.25	478	-0.25	358	BB- / Ba2 / BB
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	83.3	14.80	1081	2.9	-0.83	28	-1.54	54	BB- / B1 / BB
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	81.8	12.51	797	4.5	-0.67	15	0.68	-14	BB- / B1 / BB
VIP' 16	USD	600	23.05.16	87.0	11.00	703	4.9	-0.04	1	-0.11	3	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	86.7	11.52	722	5.6	0.00	-5	-0.12	-3	BB+ / (P)Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	80.0	10.49	598	5.5	-0.19	3	-0.81	15	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	84.2	10.72	637	5.7	-0.30	5	1.04	-17	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

**ФСФР: на страже интересов облигационеров**

По мере возникновения все новых судебных прецедентов, при которых эмитенты используют несовершенство законодательных механизмов для уклонения от выплат, в адрес ФСФР все чаще стали звучать обвинения в безынициативности и равнодушном отношении к правам инвесторов.

В последнее время ситуация сдвинулась с мертвой точки – ФСФР стала более активно участвовать в обсуждениях проблем облигационеров; в начале июля (см. наш daily от 1 июля) сообщалось, что ФСФР собирается создать необходимую для облигационного рынка законодательную базу к 2010 году. В настоящий момент в Госдуме уже внесено два законопроекта – о снятии ограничений на выпуск ценных бумаг и о собрании облигационеров, – которые, как ожидается, будут приняты к концу текущего года.

В том же ключе замглавы управления эмиссионных ценных бумаг ФСФР Павел Филимошин вчера дал интервью агентству Reuters. Мы приводим некоторые моменты этого интервью, которые нам показались наиболее интересными.

ФСФР участвует в нескольких судебных процессах по дефолтам на стороне инвесторов. В частности, регулятор приводит детали тяжелого дела Петрокоммерц vs. Аркада. Насколько мы понимаем, речь идет о дефолте по оферте 3-го выпуска, где эмитент (ООО АПК Аркада) и поручитель (ООО Агропромпроект) не отвечают по оферте, выставленной третьим лицом (ООО Аркада).

В ходе апелляции Аркаде удалось аннулировать решение суда взыскать средства даже с оферента, поскольку претензии к эмитенту, не исполнившему оферту, должны рассматриваться Арбитражной комиссией ММВБ, а не судом. Прогресса в пользу кредитора по этому делу ФСФР пока не достигнуто, регулятор намерен подать протест в Высший арбитражный суд.

В то же время ФСФР призывает участников не отчаиваться и не делать далеко идущих выводов – случай Аркады существенно отличается от стандартной практики размещения облигаций и выставления оферты, поскольку оферта была дополнительной и была выставлена после регистрации отчета об итогах эмиссии.

Тот факт, что ФСФР начинает играть все более активную роль в спорных судебных процессах и помогает им отстаивать свои интересы, весьма позитивен для рынка долговых инструментов. Более того, мы считаем, что показательные процессы против недобросовестных эмитентов должны получить большую огласку, дабы охладить пыл других заемщиков, пытающихся уклониться от обслуживания долга с использованием лазеек в законодательной базе.

*Анастасия Михарская*

**Корпоративные новости****КД Авиа – лед тронулся**

Правительство приняло решение о выделении Калининградской области 4 млрд рублей для целевой поддержки авиакомпании КД-Авиа. В рамках выделения господдержки Калининградская область станет основным акционером авиакомпании (55 % акций), а КД-Авиа должна будет разделить аэропортовый и перевозочный бизнесы. Покупатель второй части допэмиссии (на сумму 7 млрд руб.) пока неизвестен; ранее интерес к активу проявлял ВЭБ.

Скорее всего, большая часть полученных средств пойдет на реструктуризацию долга поставщикам, а также социальные выплаты. Совокупный долг КД Авиа составляет свыше 10 млрд руб., и, насколько мы понимаем, эта сумма не включает кредиторскую задолженность.

В мае (см. наш daily от 22 мая) КД Авиа предложила своим кредиторам единую схему реструктуризации задолженности – 3-летний мораторий на выплату суммы основного долга и купон 15 %. Согласие на предложенную схему являлось обязательным условием поддержки и вхождения в капитал компании правительства Калининградской области. Таким образом, очевидно, что «лед тронулся» и большая часть держателей пошла навстречу КД Авиа, согласившись на довольно непривлекательные, зато жизнеспособные для компании условия. Мы полагаем, что если схема будет реализована, рынок имеет шансы получить еще один пример успешной реструктуризации.

С другой стороны, нас несколько смущает желание нового собственника вывести из КД Авиа актив в виде прибыльного аэропорта, тем более что озвученные в мае условия реструктуризации не предусматривали такого раздела бизнеса. Облигации КД Авиа в настоящее время торгуются по цене 20-30 % от номинала, отражая надежды инвесторов на то, что реструктуризация все же состоится.

*Анастасия Михарская*

**НМТП: хорошие операционные результаты по итогам I-го полугодия**

Новороссийский морской торговый порт (НМТП) вчера сообщил операционные результаты по итогам I-го полугодия. Грузооборот компании вырос на 10.4 %, росту оборота способствовало введение в эксплуатацию новых мощностей.

В структуре грузов значительно увеличилась доля зерна, которая выросла до 10 % грузооборота. Объемы перевозки нефти и нефтепродуктов оставались практически неизменными. Компания также отмечает стабилизацию среднемесячного объема перевалки черных металлов, который во 2-м квартале был выше на 25 %, чем аналогичный показатель по итогам 1-го квартала 2009 года. Объем перевалки железной руды и концентрата составил 1.6 млн т по сравнению с 65 тыс т по итогам I-го квартала.

На фоне снижения деловой активности и падения объемов железнодорожных грузовых перевозок, рост операционных показателей НМТП выглядит весьма позитивно. А вот насколько рентабельными были операции на введенных мощностях, мы узнаем лишь из полугодовой отчетности компании.

До сих пор кредитный профиль НМТП оставался весьма крепким. При хороших показателях рентабельности, компания имеет весьма умеренную долговую нагрузку. Так, чистый долг НМТП на 1 апреля 2009 г. составлял \$ 278.4 млн. При этом пик платежей приходится на 2010-2011 гг. (\$ 160 млн) и на 2012-2014 гг. (\$ 297 млн). Всего в текущем году компании предстоит погасить \$ 35.4 млн.

Мы по-прежнему хорошо относимся к облигациям НМТП'12 (доходность ~ 10.3 % при дюрации 2.5 года) и рекомендуем консервативным инвесторам подумать о включении бумаги в свой портфель при продажах облигаций в ходе коррекции. Пока же цена инструмента находится у своего исторического максимума.

*Анастасия Михарская*

## Экономика

## Правительство прогнозирует начало роста экономики в 3-м квартале

Вчера состоялось заседание Президиума правительства РФ, в материалах к которому были размещены новые макропрогнозы МЭР и комментарии к ним. Эти цифры появлялись ранее в СМИ, поэтому большим сюрпризом они не стали – правительство ждет сокращения ВВП в этом году на 8.5% в реальном выражении и на 7.7% в номинальном (номинальная оценка составляет 38 461 млрд руб.), падение промышленного производства ожидается на уровне 12.5%, розничной торговли – 5.8%. По сравнению с прогнозами двухмесячной давности ожидания существенно ухудшились, несмотря на более высокий прогноз по ценам на нефть.

На наш взгляд, прогнозы МЭР на текущий год совершенно реальны, хотя мы смотрим на итоги года чуть более оптимистично (разница, как нам кажется, не принципиальна). Цифры, представленные МЭР, позволяют констатировать, что экономика находится на дне, и уже в текущем квартале начнет подниматься. Так, сезонно-сглаженный рост ВВП в 3-м квартале относительно 2-го квартала прогнозируется на уровне 1.8%, в 4-м квартале рост замедлится до 0.8% относительно предыдущего квартала. Ключевыми факторами, которые будут влиять на экономику во 2-м полугодии, МЭР видит замедление кризисных явлений в мировой экономике, господдержку и окончание цикла снижения производственных запасов и их пополнение.

## Эволюция прогнозов МЭР на 2009 год

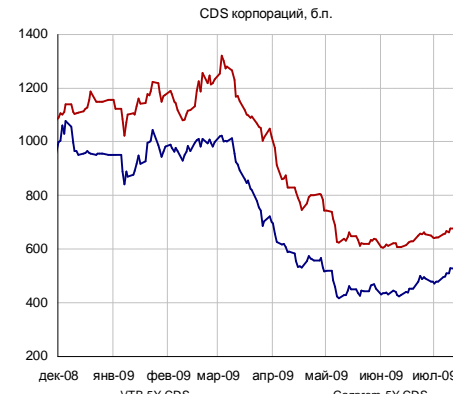
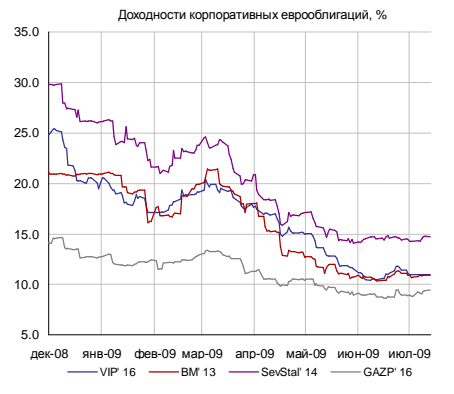
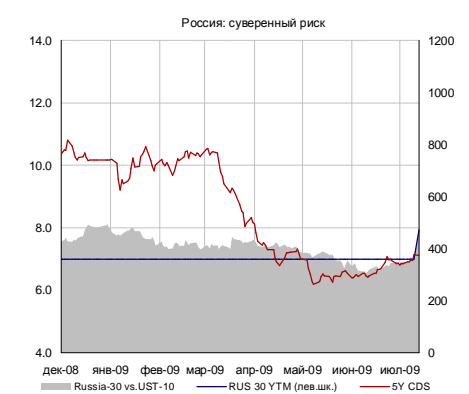
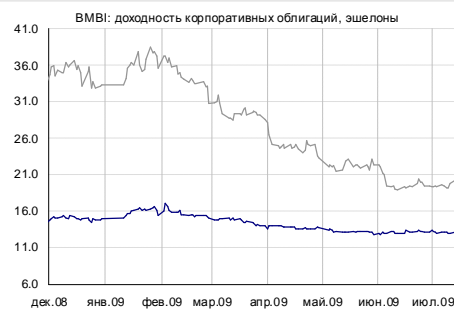
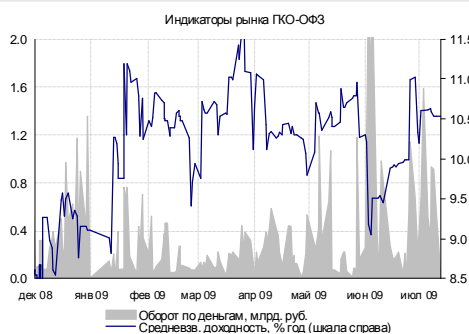
	12/2008	3/2009	5/2009	7/2009	Итоги полугодия	Наши текущие прогнозы
ВВП	2.4	-2.2	-6.0	-8.5	-10.2	-7.6
Промышленность	-3.2	-7.4	-9.3	-12.5	-14.9	-10.6
Инвестиции	1.4	-13.8	-23.7	-21.4	-18.4	-18.0
Розн. торговля	3.4	0.3	-5.5	-5.8	-3.0	-5.5
Urals, \$/бар	50	41	45	54	50.8	55

Источники: МЭР, Аналитический департамент Банка Москвы

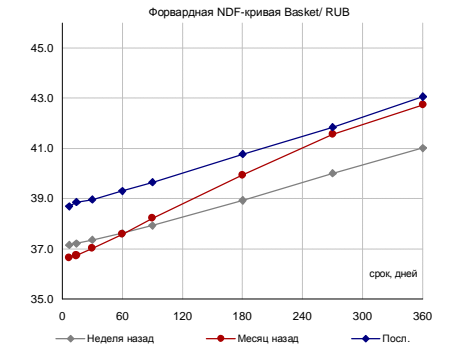
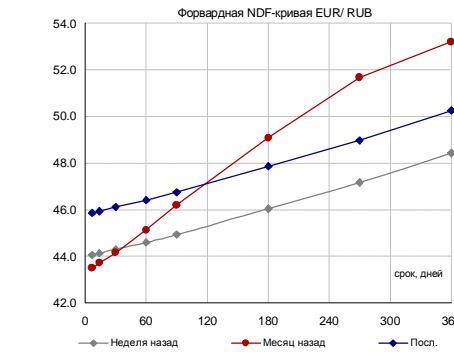
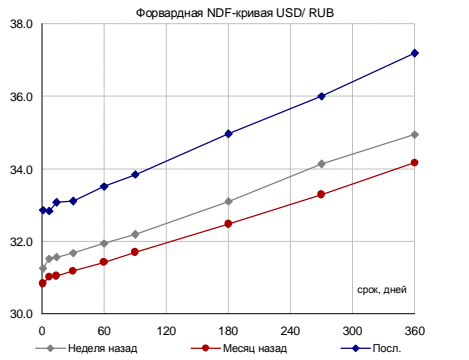
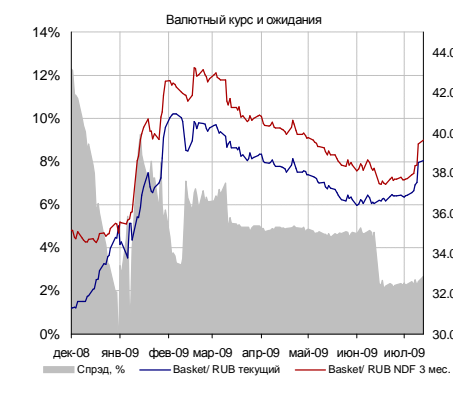
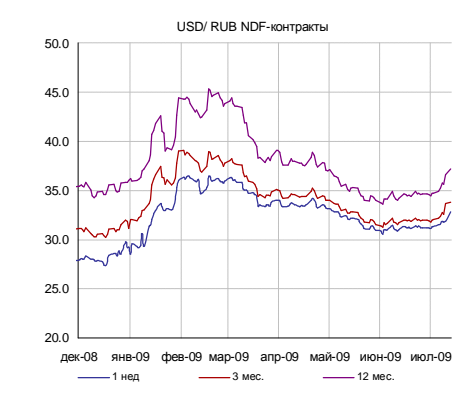
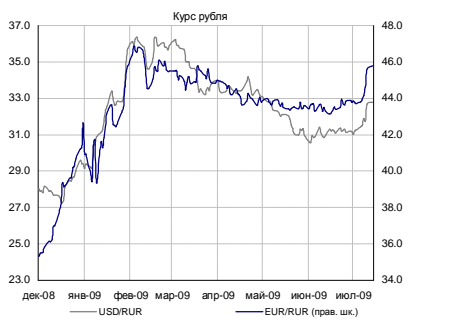
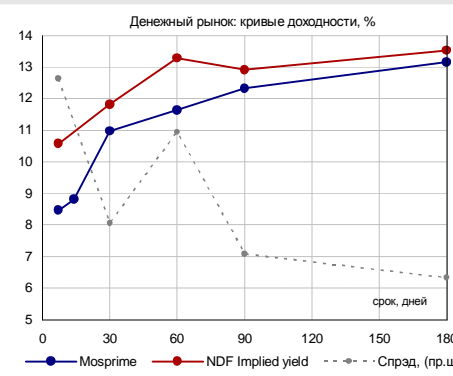
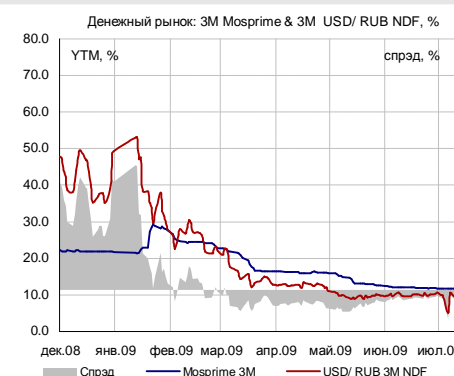
В материалах МЭР приводятся также оценки ключевых макроиндикаторов за полугодие. Так, сокращение промышленного производства в январе-июне относительно аналогичного периода прошлого года оценивается в 14.9%. Напомним, что в январе-мае падение промышленности составляло 15.4%. Исходя из этих цифр, июньское снижение в промышленном секторе можно оценить на уровне 12.9% год к году по сравнению с 17.1% в мае. Таким образом, если эти цифры подтвердятся, они позволят говорить о некотором улучшении ситуации в промышленном секторе. В то же время годовая динамика розничных продаж и инвестиций в июне будет хуже майской. Официальные данные Росстата по промышленности за полугодие ожидаются на этой неделе.

*Кирилл Трёмасов*

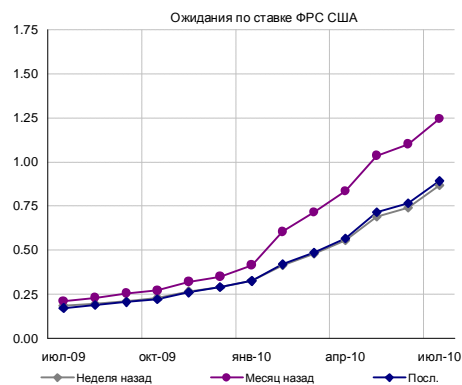
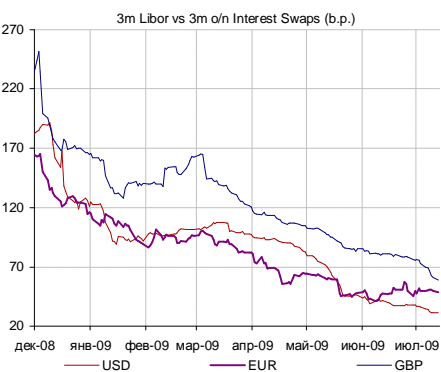
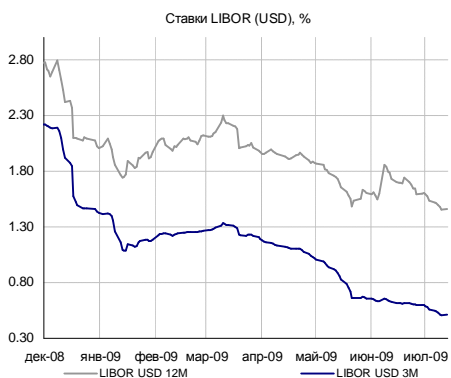
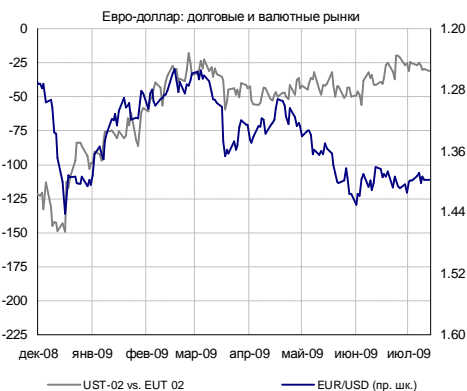
Российский долговой рынок



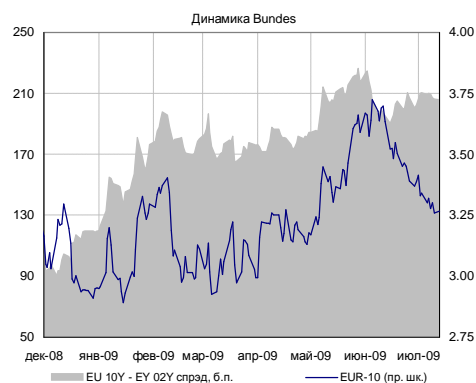
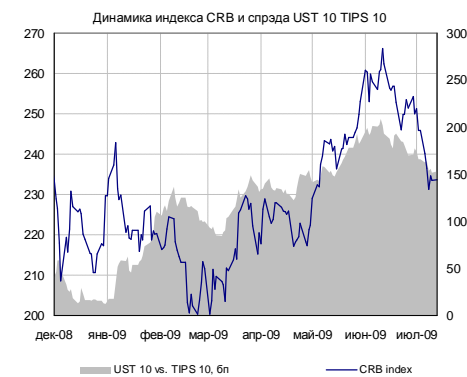
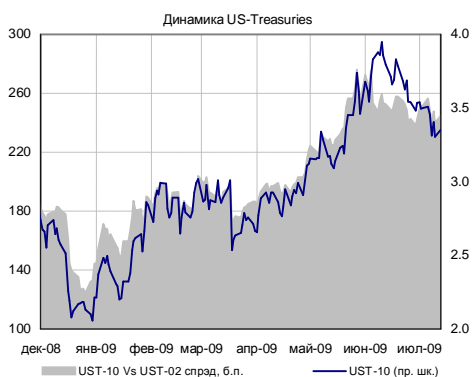
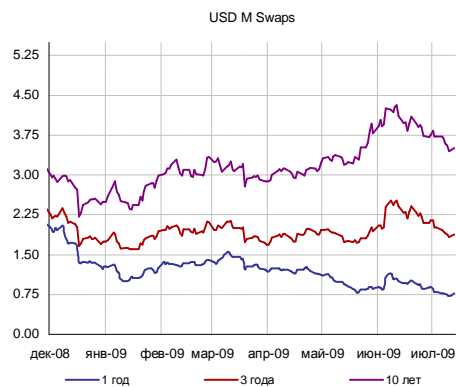
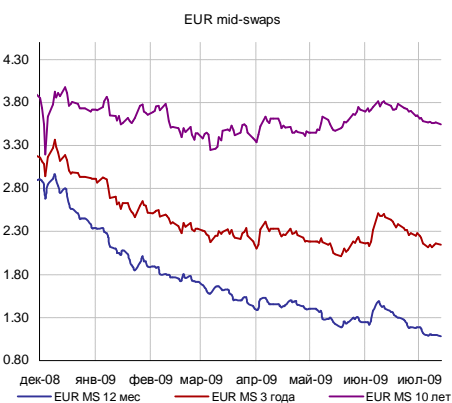
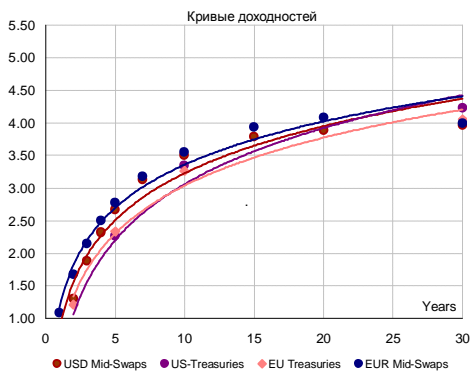
Денежно-валютный рынок



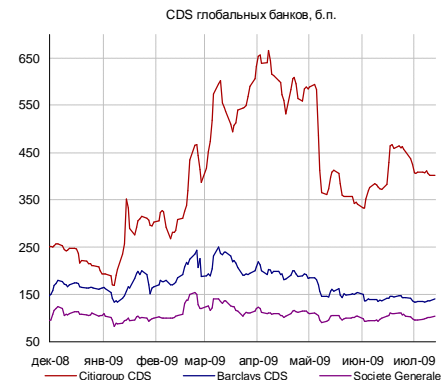
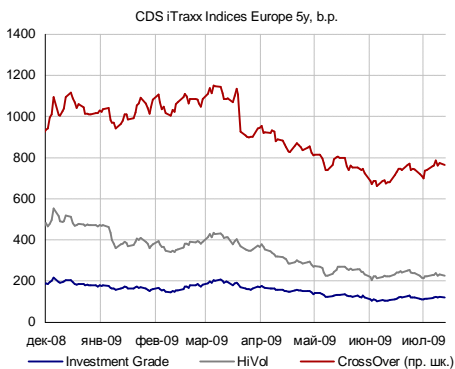
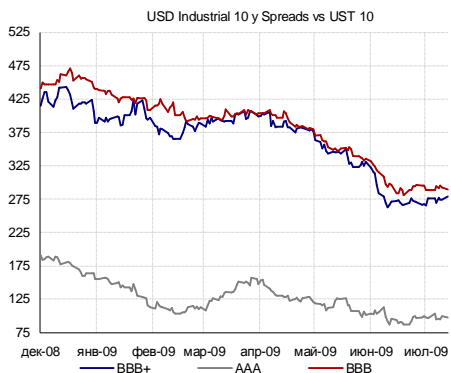
Глобальный валютный и денежный рынок



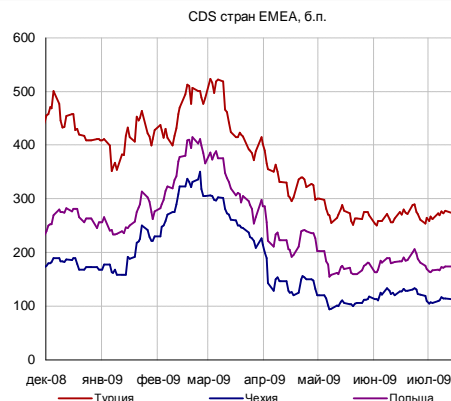
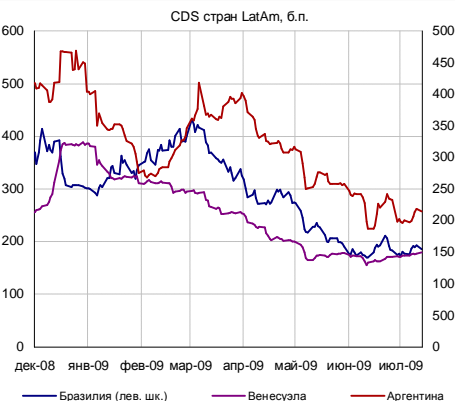
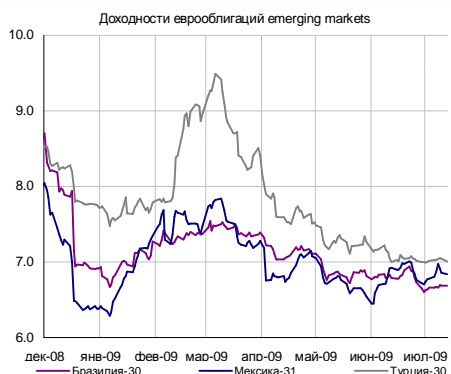
Глобальный долговой рынок



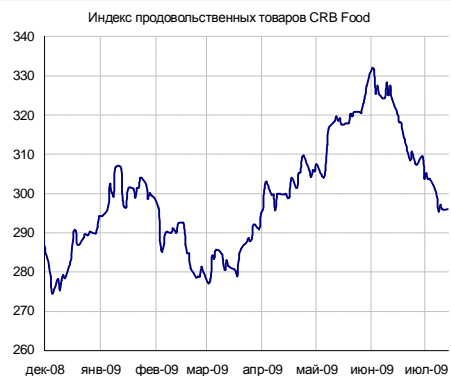
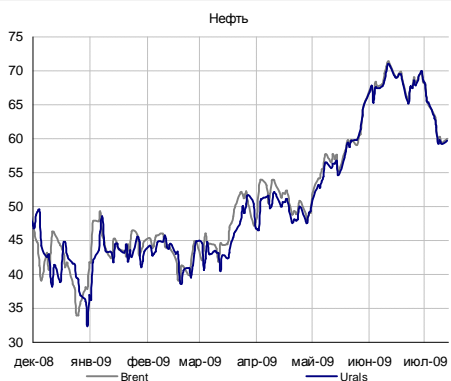
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	КОРА УК 01	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	СтИндустр1	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ЭМАльянс 1	2 000	Оферта	100	2 000
16.07.2009	ВТБ-ЛизФ02	10 000	Оферта	100	10 000
16.07.2009	Коус 01	3 000	Погаш.	-	3 000
16.07.2009	КомосГр. 1	2 000	Оферта	100	2 000
16.07.2009	ЛСР-Инв 02	3 000	Оферта	100	3 000
16.07.2009	НовИвест1	380	Оферта	100	380
17.07.2009	АрктелИ01	80	Погаш.	-	80

## Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
08.07.09	Потребительское кредитование	май.09	-\$10 млрд.	-\$3.2 млрд.	-\$15.7 млрд.
09.07.09	Оптовые товарно-материальные запасы	май.09	-1.0%	-0.8%	-1.4%
10.07.09	Баланс внешней торговли, млрд. долл.	май.09	-\$30.0 млрд.	-\$26 млрд.	-\$29.2 млрд.
10.07.09	Индекс потребительского оптимизма Мичиганского университета	июл.09	70.6	64.6	70.8
14.07.09	Индекс цен производителей	июн.09	0.9%		0.2%
14.07.09	Объем розничных продаж	июн.09	0.4%		0.5%
14.07.09	Товарно-материальные запасы	июн.09	-0.8%		-1.1%
15.07.09	Индекс потребительских цен	июн.09	-1.5%		-1.3%
15.07.09	Индекс деловой активности в производстве ФРБ Нью-Йорка	июл.09	-5.0		-9.4
15.07.09	Промышленное производство	июн.09	-0.6%		-1.1%
15.07.09	Загруженность производственных мощностей	июн.09	67.9%		68.3%
15.07.09	Протоколы регулярного заседания FOMC от 15 июля				
16.07.09	Счет движения капитала (чистый)	май.09	\$25.0 млрд.		\$11.2 млрд.
16.07.09	Индекс деловой активности Федерального резервного банка Филадельфии	июл.09	-5.0		-2.2
17.07.09	Число начатых строительных жилья	июн.09	528 тыс.		532 тыс.
17.07.09	Число выданных разрешений на строительство жилья	июн.09	524 тыс.		518 тыс.

Источник:  
Bloomberg

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)
**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)
**Управление рынка акций**
**Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)
**Телекоммуникации, Банки**

Мусиенко Ростислав

[Musienko\\_RI@mmbank.ru](mailto:Musienko_RI@mmbank.ru)
**ТЭК**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)
**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)
**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)
**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)
**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Михарская Анастасия

[Mikharskaya\\_AV@mmbank.ru](mailto:Mikharskaya_AV@mmbank.ru)

Игнатьев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.