



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	48.15	0.19	0.40	€ Evraz' 13	68.60	0.07	20.85	-2
Нефть (Brent)	49.37	0.42	0.86	€ Банк Москвы' 13	81.17	-1.07	12.80	-4
Золото	897.50	11.50	1.30	€ UST 10	108.28	0.13	2.83	0
EUR/USD	1.3147	0.00	0.02	€ РОССИЯ 30	96.30	-0.82	8.16	15
USD/RUB	33.4889	-0.01	-0.04	€ Russia'30 vs UST'10	533			16
Fed Funds Fut. Prob фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	199			1
USD LIBOR 3m	1.09	-0.01	-0.68	€ Libor 3m vs UST 3m	100			3
MOSPRIME 3m	16.32	-0.08	-0.49	€ EU 10 vs EU 2	178			3
MOSPRIME o/n	9.13	-0.97	-9.60	€ EMBI Global	576.89	0.51		3
MIBOR, %	9.18	-0.57	-5.85	€ DJI	7 957.1	0.89		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	602.80	-6.60	-7.96	€ Russia CDS 10Y \$	352.22	0.60		4
Сальдо ливк.	3.7	-27.80	-88.25	€ Gazprom CDS 10Y \$	563.30	-0.33		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Денежный рынок

Рубль отвоевал свои позиции

Внутренний рынок

Рынок активизировался

На вторичном рынке – покупки в надежных бумагах

Газпром нефть снижает ориентиры по купону и досрочно закрывает книгу заявок

ОГК-5 анонсирует два биржевых выпуска

Итоги размещений: Томская область, ТрансФин-М

Успешные оферты и погашения: ВТБ-лизинг 2, ЛСР-Инв 2, КомосГрупп-1, Кокс-1

Глобальные рынки

СIT не выплывает?

Возможные последствия банкротства

Корпоративные отчеты: главное – прогнозы

Корпоративные новости

Акционеры Миракса лишаются новых активов

Неожиданные поправки ФАС в законе «О торговле»

Русский Стандарт потерял позиции в экспресс-кредитовании

КОМОС-Групп порадовал успешной офертой и инвестиционной открытостью

Умеренно негативные операционные результаты ТМК за 1 пол. 2009 г.

Новости коротко

Ключевые новости

п **Ведомости** пишут, что **Арбитражный суд Москвы** наложил арест на активы, еще недавно принадлежавшие **РБК**, а в конце июня выведенные из холдинга. Мы опасаемся, что этот шаг может сильно осложнить дальнейшее движение переговоров по реструктуризации публичного и банковского долга и вернуть весь процесс в начальную точку.

Корпоративные новости

п По данным Интерфакса, **НЛМК** увеличил свою долю в Нижнесергинском металлургическом заводе (**НСММЗ**) с 32 % до 57 %, купив 25 % акций предприятия у дочерней компании **Макси-групп**. Таким образом, НЛМК теперь напрямую контролирует ключевой актив Макси-групп, в которой НЛМК также владеет 50 %+1 акция. Эти события происходят уже после того как облигации и Макси-Групп и НСММЗ ушли с рынка долга.

п **Россельхозбанк** до сентября увеличит объем кредитования **АПК** на 30 млрд рублей. / Интерфакс

п Согласно отчетности по МСФО казахского **БТА-банка**, его капитал на конец 2008 г капитал банка составлял минус \$ 6.2 млрд. Напомним, что потенциальный интерес к БТА-банку ранее проявлял **Сбербанк**. Понятно, что с такими показателями покупка БТА-банка Сбербанку не интересна.

п **Германия** сделает все, чтобы вопросы по сделке о покупке Opel **Сбербанком**, Магна и **ГАЗом** были решены в ближайшее время, заявила канцлер Германии Ангела Меркель. / Интерфакс

Проблемы эмитентов

- п Арбитражный суд Москвы признал банкротом ТД «Белый фрегат», основную операционную компанию рынка мяса птицы. Суд открыл конкурсное производство на шесть месяцев. / Интерфакс
- п Агрохолдинг не сможет погасить облигации в установленный срок до 24 июля 2009 г. из-за финансовых трудностей, говорится в сообщении компании. Держатели облигаций подали заявление о банкротстве «Агрохолдинг-финанс», а эмитент ожидает введения процедуры наблюдения. / Прайм-ТАСС

Займы и кредиты

- п Русь-банк предоставил Интер РАО ЕЭС двухлетний кредит на 1.5 млрд руб. для финансирования текущей деятельности. / Интерфакс
- п ВЭБ подписал с KfW Irex-Bank соглашение о кредите на 500 млн евро. / Интерфакс
- п Сбербанк выделил Казани 2-й транш кредита на 2.2 млрд руб. / Интерфакс

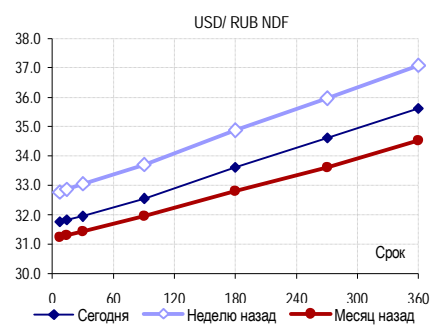
Денежный рынок

Рубль отвоевал свои позиции

NDF-контракты USD/ RUB

Срок	Временные ставки, %		NDF USD/ RUB OR	
	bid	offer	bid	offer
1W	7.6	8.6	31.75	31.76
2W	8.2	9.0	31.81	31.84
месяц	9.8	9.7	31.95	31.96
3 мес.	10.7	11.3	32.53	32.57
6 мес.	12.2	12.8	33.57	33.65
9 мес.	12.7	13.1	34.55	34.65
12 мес.	13.0	13.5	35.56	35.66
1.5 года	11.9	12.7	37.68	38.22
2 года	12.1	12.8	39.76	40.13
3 года	12.8	13.7	-	-
4 года	15.0	15.8	-	-
5 лет	13.1	14.3	-	-

Источники: REUTERS



Источники: REUTERS

Сегодня стоимость бивалютной корзины опустилась до уровня недельной давности. Тревожное снижение курса рубля на 150 копеек было отыграно во второй половине недели. Сегодня с утра стоимость бивалютной корзины составляет 37.64. Форвардный курс USD / RUB через 12 месяцев находится на отметке 35.60 (-120 копеек к уровням начала недели).

Ставки NDF также существенно снизились, отражая ослабление девальвационных ожиданий. Сегодня их уровень составляет: 3 мес. – 10.30 %; 6 мес. – 12.0 %; 12 мес. – 13.15 %;

Рублевая ликвидность продолжает снижаться, но ставки на денежном рынке остаются стабильными. Сегодня совокупные остатки банков на депозитах и корсчетах в ЦБ составляют 848 млрд. руб., сальдо операций банков с ЦБ снизилось до отрицательного уровня в 17.2 млрд. руб. Это – эффект перевода части ликвидности в доллары. Ставки overnight на МБК составляют 5.5 – 6.5 % годовых.

Конъюнктура на мировых рынках остается благоприятной. Мировые фондовые рынки растут на хорошей отчетности глобальных банков. Стоимость URALS отыграла к сегодняшнему дню 6.6 % (\$ 3.8) после последнего снижения, поднявшись к уровню \$ 61.2 за баррель.

Мы полагаем, что в ближайшее время давление на рубль заметно снизится, ликвидность вырастет, и снова наступит время для рублевых облигаций.

Егор Федоров

Внутренний рынок

Рынок активизировался

Продолжающийся четвертый день подъем на рынке акций, стабилизация курса рубля и цен на нефть, а также поток позитивных данных с внешних рынков придали уверенности российским игрокам. Рынок рос на достаточно высоких оборотах, существенную часть которых обеспечили вчерашние размещения и исполнения эмитентами оферт.

На вторичном рынке – покупки в надежных бумагах

Наблюдавшиеся накануне осторожные покупки на вторичном рынке бумаг 1-го эшелона, получили свое продолжение. Подросшие в последние несколько дней облигации Москвы и РЖД вчера пользовались меньшим вниманием, зато неплохие обороты прошли с облигациями ОФЗ, Лукойла, МТС, Газпрома. Выпуски Москва-50 (13.75 %) и Москва-41 (11.1 %) выросли на 30 б.п.

На вторичные торги вышел 2-й выпуск ТГК-1, с бумагами которого вчера прошла 71 сделка объемом 2.3 млрд руб. Вчера эти бумаги покупали по 101.9 % от номинала, что соответствует доходности 16.46 %.

Накануне оферты инвесторы активно покупали облигации ВТБ-6. Оборот по бумагам составил вчера 449 млн руб. по 22 сделкам. Вчера эти облигации торговались по 100.35 % от номинала, что соответствует доходности 13.5 %.

Единственным исключением среди «голубых фишек» вчера стали облигации Газпром нефти 4-го выпуска, незначительно упавшие по итогам дня (-5 б.п.) на фоне проходящего маркетинга нового выпуска этого эмитента.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25063	1521.67	32	18106.0	09.11.2011		89.75	89.85	0.11	11.72
ТГК-1 02	2255.53	71	5000	01.07.2014	11.07.2011	-	101.90	0.00	16.46
ИКС5Фин 04	201.76	21	8000	02.06.2016	09.06.2011	102.00	102.05	0.05	17.85
РЖД-16 обл	307.88	15	15000	05.06.2017	13.06.2011	100.60	100.75	0.15	14.33
МТС 04	575.85	29	15000	13.05.2014	19.05.2011	102.85	103.20	0.35	14.55
МГор50-об	228.01	7	15000	18.12.2011		89.00	89.26	0.26	13.76
Газпрнефт4	2365.78	34	10000	09.04.2019	25.04.2011	105.25	105.20	-0.05	13.72
ВК-Инвест1	302.61	12	10000	19.07.2013	22.01.2010	98.05	98.46	0.41	12.55
ВолгогрОБ7	197.94	13	1000	12.06.2012		87.00	87.50	0.50	18.08
ГАЗПРОМ А4	312.40	46	5000	10.02.2010		99.05	99.08	0.03	10.13
ЛенОбл-Зоб	0.54	36	1300	05.12.2014		90.00	89.50	-0.50	15.46
Лукойл2обл	204.40	9	6000	17.11.2009		99.30	99.62	0.32	8.53
М-ИНДУСТР	0.31	128	1000	16.08.2011		11.50	12.81	1.31	>200
МГор41-об	209.54	20	10000	30.07.2010		97.00	97.30	0.30	11.10
Промсвб-05	89.41	46	4500	17.05.2012	20.05.2010	101.17	101.15	-0.02	14.95
Синтерра 1	20.83	33	3000	01.08.2013	06.08.2009	99.65	99.80	0.15	14.77
Томск.об-4	727.93	28	2400.75	26.12.2011		88.50	87.78	-0.72	17.98
ГЭС 02	234.44	15	1500	23.04.2013	27.10.2009	96.02	97.20	1.18	22.36
Комод р. 1	374.00	24	2000	21.07.2011	15.07.2010	98.00	-	0.00	21.35
ЛСР-Инв 02	2967.86	63	3000	14.07.2011	15.07.2010	99.75	-	0.00	18.03
МИА-1об	347.64	22	880	20.09.2012		108.00	109.50	1.50	-
МТС 03	197.50	30	10000	12.06.2018	24.06.2010	95.86	96.00	0.14	13.80
СанИнбрю2	4.28	46	4000	13.08.2009		99.40	99.60	0.20	13.63
ТрансФред3	227.35	4	5000	07.07.2011	07.01.2010	98.30	99.01	0.71	12.54
ВТБ - 6 об	449.42	22	15000	06.07.2016	14.07.2010	100.35	100.35	0.00	13.50
ВТБ-ЛизФ02	2137.84	51	9230.8	07.07.2015	13.07.2010	100.15	100.00	-0.15	14.75
ГидроОГК-1	299.24	32	5000	29.06.2011		90.50	90.50	0.00	14.29
ИвОбл34-1	190.00	5	1000	09.11.2010		95.47	93.21	-2.26	21.03
КриогенФ 1	29.40	36	1000	15.12.2009		91.15	91.90	0.75	38.53
СвобСокол3	9.87	31	1200	24.05.2011	23.11.2010	88.49	-	0.00	30.79
ЭМАльянс 1	5.91	51	2000	08.07.2011	09.07.2010	80.00	-	0.00	50.60

* - В выборку включены бумаги, обороты по которым превысили 150 млн руб и/или с числом сделок не менее 30
Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Газпром нефть снижает ориентиры по купону и досрочно закрывает книгу заявок

Мы уже писали вчера, что озвученные Газпром нефтью ориентиры по купону облигаций 3-й серии объемом 8 млрд руб. являются чрезвычайно привлекательными для инвесторов. Наше предположение было вчера подтверждено более чем 3-х кратной переподпиской в рамках пре-маркетинга выпуска, позволившей компании закрыть книгу заявок досрочно и снизить ориентиры по купону до 14.75 % вместо 15.00-15.75 %, т.е. почти на 1 п.п. Ставка 1-го купона будет определена по итогам book-building сегодня.

ОГК-5 анонсирует два биржевых выпуска

ОГК-5 вчера объявила о своих планах начать 28 июля 2009 года размещение двух биржевых выпусков облигаций объемом 2 млрд руб. каждый со сроком обращения 1 год. Ориентир по ставке купона составляет 14.75-15.75 %. Организаторы выпуска сообщают о планах по включению выпусков в ломбардный список ЦБ и в список «А1».

Итоги размещений: Томская область, ТрансФин-М

Томская область вчера в объеме 2.2 млрд руб. разместила дополнительный выпуск облигаций серии 34030 В ходе размещения из 60 поданных заявок от 15 участников на сумму 5 млрд руб. были удовлетворены 25 заявок. Таким образом, спрос более чем вдвое превысил объем предложения.

По результатам аукциона цена размещения была установлена на уровне 87.3 % от непогашенной части номинальной стоимости, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 18.47 %. При размещении выпуска эмитент дал 48 б.п. премии к уже обращающейся части этих облигаций на бирже, премия в доходности составила 49 б.п.

ТрансФин-М вчера разместил облигации 3-й серии объемом 1.5 млрд руб. с годовой офертой. В ходе аукциона ставки купонов на один год были установлены в размере 14 %, было заключено 2 сделки. Характер размещения и ставка купонно свидетельствует о нерыночности этой бумаги.

Успешные оферты и погашения: ВТБ-лизинг 2, ЛСР-Инв 2, КомосГрупп-1, Кокс-1

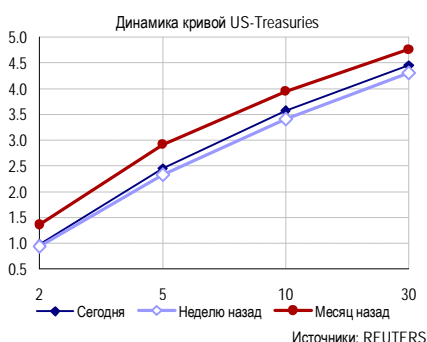
Все компании, которые вчера должны были пройти оферты или погасить свои выпуски, в полном объеме исполнили свои обязательства.

КомосГрупп выкупил по оферте 18.7 % дебютного выпуска на 374 млн руб. (см подробнее кредитный комментарий). **ВТБ-лизингу** занесли 23 % 2-го выпуска на сумму 2.1 млрд руб. Сложнее других пришлось строителю **ЛСР**, который приобрел практически все облигации 2-й серии номиналом 2.968 млн руб, подтвердив наше вчерашнее рассуждение о кардинальном снижении рисков рефинансирования.

Компания **Кокс** вчера погасила свои дебютные облигации номиналом 3 млрд руб.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки



CIT не выплывает?

В четверг госбумаги были вновь на подъеме; причина подобного роста спроса на билеты в safe-haven – банкротство американского банка CIT Group Inc., которое из возможных переросло в разряд ожидаемых событий. На протяжении более 100 лет банк занимался кредитованием среднего и малого бизнеса. В отличие от небольших региональных банков, которые проходили и проходят процедуру банкротства в текущем году, CIT достаточно велик – объем кредитного портфеля банка составляет \$ 63 млрд, активы – \$ 75.7 млрд. В рамках TARP CIT получил в декабре прошлого года помощь от государства объемом \$ 2.3 млрд.

После того как CIT столкнулся с дефицитом ликвидности, чтобы погасить в текущем месяце долги на \$ 1 млрд, рейтинги и стоимость акционерного капитала банка упали «ниже плинтуса». В отчаянии менеджмент обратился за помощью к государству, запросив одобрение на расписку баланса при помощи перевода плохих активов на другую компанию, а также госгарантию под выпуск облигаций. До недавнего времени CIT пытался привлечь средства частных инвесторов, предлагая различные варианты инструментов, однако получить так называемое DIP-финансирование (debtor in possession) сейчас довольно проблематично.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	16-июл-09	d	w	с 10.06.2009
UST 02	0.96	-2	0.98	-4	5	-38
UST 05	2.43	-2	2.45	-7	13	-47
UST 10	3.55	-2	3.57	-4	16	-37
UST 30	4.44	-2	4.45	-4	15	-31

Возможные последствия банкротства

Позиция регуляторов в ответ на просьбу о помощи была однозначной – спасти кредитную организацию Минфин и FDIC не намерены – о чем и было объявлено менеджменту банка в среду вечером. CIT не был признан регуляторами «too big to fail». Впрочем, WSJ сообщает, что коллапс CIT может поставить под угрозу 760 производственных компаний и спровоцировать кризис для 300 тыс. розничных клиентов. Насколько серьезными могут быть последствия от коллапса этого, в общем-то, небольшого банка, сказать пока сложно.

Тем временем CIT уже собирает команду юристов для того, чтобы запустить процедуру банкротства. Ожидается, что соответствующее заявление будет направлено в федеральный суд уже сегодня.

Банкротство CIT грозит стать первым значительным крахом кредитной организации со времен банкротства Lehman Brothers и 4-м по величине с точки зрения величины активов банкротящейся компании.

Решение администрации уже вызвало шквал критики со стороны участников рынка – вопрос вызывает нежелание государства поддерживать банки, которые занимаются кредитованием реального бизнеса, в то время как крупнейшим инвестиционным домам оказывается колоссальная поддержка. Впрочем, весьма вероятно, что государство предоставит финансирование уже в процессе банкротства компании для того чтобы поддержать клиентов банка.

Корпоративные отчеты: главное – прогнозы

Печальные новости о скорой кончине CIT не смогли испортить настроение игроков европейских и американских финансовых рынков, которые продолжали праздновать хорошие новости корпоративного сектора.

Хорошо отчитался вчера JPMorgan, выручка которого во II-м квартале выросла до рекордного значения в \$ 27.7 млрд, а прибыль составила \$ 2.7 млрд. Правда, банк предупредил, что видит значительное ухудшение в сегменте карточного бизнеса, которое по итогам текущего года может перестать приносить прибыль.

Напротив, супероптимистичной оценкой перспектив на текущий год поделилась компания IBM. Несмотря на снижение выручки, чистая прибыль компании по итогам II-го квартала выросла на 12 % и превзошла консенсус-прогнозы участников.

Кроме того, с хорошим прогнозом выступил экономист Нуриэль Рубини, который в очередной раз объявил финансовый кризис завершенным и предсказал начало расширения мировой экономики уже в начале следующего года.

Статистика реального сектора не благоволила росту аппетита на риск – индекс производственной активности ФРБ Филадельфии в июле снизился до -7.5 пунктов, гораздо сильнее ожидавшегося снижения в -4.5 пункта. Новости по рынку труда были более позитивными – Минтруда США сообщило, что еженедельные заявки на пособие по безработице на прошлой неделе упали на 47 тыс – до 522 тыс, минимума с января текущего года.

Сегодня рынки будут ждать отчетов двух мейджоров банковского сектора – Bank of America и Citigroup, в производственном секторе результаты опубликует General Electric.

Анастасия Михарская

Корпоративные новости**Акционеры Миракса лишаются новых активов**

Акционеры Миракса, включая основного бенефициара Сергея Полонского, допустили дефолт по кредиту на € 150 млн, выданному турецким банком. В результате залоговый актив по кредиту – турецкий отель Sungate Port Royal, купленный 2 года назад за € 340 млн, – должен быть отчужден у владельцев. Об этом сегодня подробно пишет «Коммерсант».

Для нас очевидно, что финансовый ресурс акционеров Миракса сейчас настолько невелик, что фактор акционерной поддержки даже не стоит сколько-нибудь серьезно принимать в расчет. Риски рефинансирования самого Миракса чрезвычайно высоки, так что радикально затормозившаяся операционная деятельность компании усиливает их кратно. Наше мнение о слабой кредитоспособности девелопера еще более укрепилось несколько месяцев назад, когда публично стало известно о выдаче компанией кредита своим акционерам на несколько сот миллионов долларов. Мы сочли этот факт не чем иным, как беспрецедентным выводом активов из компании.

Формально недефолтные публичные обязательства Миракса в рублях стоят около 40 % от номинала (оферта в сентябре 2009 г.). Реструктурированные CLN компании неликвидны, поэтому определить их рыночную стоимость затруднительно. Мы рекомендуем инвесторам избегать кредитного риска компании, в частности облигаций Миракс Групп-2.

Леонид Игнатьев

Неожиданные поправки ФАС в законе «О торговле»

Как сообщают сегодня СМИ, законопроект «О торговле», одобренный правительством РФ на этой неделе, был внесен в Госдуму с неожиданным добавлением: в нем появилась новая статья о доле доминирования.

Согласно этой статье, продуктовая сеть с оборотом более 1 млрд руб. не вправе приобретать или строить новые торговые объекты, если ее доля превышает 25 % от общего объема розничной торговли продовольственными товарами в денежном выражении за предыдущий год в границах городского округа или муниципального образования, а также в границах городов Москвы и Санкт-Петербурга.

Напомним, что, например, у X5 Retail Group доля рынка в Санкт-Петербурге уже превышает 25 %. У Магнита, по словам Галицкого, эта доля легко может быть превышена, учитывая стратегию компании развиваться в малых городах.

Отметим также, что в настоящий момент порог доминирования компании на рынке согласно антимонопольному законодательству составляет 35 %.

На наш взгляд, нововведенная норма явно накладывает ограничение на принцип максимизации прибыли – то есть, достигнув порога доминирования, компания вынуждена будет прекратить развитие в, возможно, наиболее экономически привлекательном для нее регионе. При этом совсем необязательно, что торговая сеть нарушает закон «О конкуренции» и дискриминирует производителей, что надо еще доказать.

Если законопроект в новой редакции будет принят Госдумой, то это окажет негативное воздействие на развитие торговых сетей в России и укрепление ими своих рыночных позиций. Заметим лишь, что сегодня – в последний день весенней сессии Госдумы – закон будет рассматриваться лишь в первом чтении, а активная стадия работы над документом переносится на осень.

Сабина Мухамеджанова

Русский Стандарт потерял позиции в экспресс-кредитовании

По информации газеты «Коммерсант», за последний год расстановка сил в банковском розничном экспресс-кредитовании существенно изменилась. В частности, из тройки банков-лидеров сегмента исчез Банк «Русский Стандарт» (БРС) – см. таблицу ниже.

Российские лидеры PoS-кредитования

Банк-лидеры	Доля рынка на 01.07.2008	Банки-лидеры	Доля рынка на 01.07.2008
Русский Стандарт	27.3%	ХКФ Банк	44.0%
ХКФ Банк	22.5%	ОТП-Банк	14.5%
Ренессанс Кредит	12.1%	Русфинансбанк	12.1%
		Русский Стандарт	11.5%

Источники: данные банков, Коммерсант

Ослабление рыночных позиций БРС в PoS-кредитовании трактуется нами не как негативная тенденция, а скорее как прекрасное рыночное свидетельство ужесточения требований к заемщикам и сворачивание активности в наиболее рискованных сферах розничного кредитования. Мы по-прежнему склонны считать рыночную модель БРС достаточно надежной и не подлежащей высоким рискам рефинансирования.

Несмотря на недавнее решение об отчуждении из банка почти 4 млрд руб в виде дивидендных выплат за 2008 г., мы считаем короткие еврооблигации RusStandard с погашением в 2010-11 гг. неплохим вложением с доходностью 18 %. Более длинные бумаги Русского Стандарта вызывают у нас нейтральную реакцию.

Леонид Игнатьев

Еврооблигации Русского Стандарта

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрад	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
RSIand' 10	USD	500	07.10.10	89.0	18.02	1498	1.1	0.22	-18	0.58	-36	B+ / Ba3 / -
RSIand' 10-2	USD	400	29.06.10	92.2	17.89	1520	0.8	-0.90	108	-0.36	60	B+ / Ba3 / BB-
RSIand' 11	USD	350	05.05.11	86.5	17.73	1464	1.5	-0.95	63	-0.77	58	B+ / Ba3 / -
RSIand' 15	USD	200	16.12.15	68.5	17.96	1166	4.2	0.00	-51	0.00	-49	B- / B1 / -
RSIand' 16	USD	200	01.12.16	68.5	16.60	1023	1.8	0.00	-47	0.00	-46	B- / B1 / -

Источники: Bloomberg

КОМОС-Групп порадовал успешной офертой и инвестиционной открытостью

Удмуртский сельхозпроизводитель вчера порадовал нас успешным прохождением оферты. По данным Cbonds, компания выкупила почти 19 % своего выпуска общей номинальной стоимостью на 2 млрд руб.

Признаемся, мы не ожидали такого успешного исхода, тем более что на Cbonds проходила информация о том, что компания назначила банк для ведения переговоров о реструктуризации.

Мы связались с компанией, чтобы из первых источников узнать ситуацию вокруг оферты. Представители компании заявили, что информация на сайте Cbonds о реструктуризации не соответствует действительности и что в ходе вчерашней оферты компания выкупила бумаг на 374 млн руб из 400 млн руб у рыночных держателей (то есть 93.5 %). Оставшаяся часть бумаг находится в аффилированных компаниях и, таким образом, не входит в величину ее консолидированного долга. При полугодовой выручке 7.5 млрд руб консолидированный долг Группы КОМОС составил 5.29 млрд руб., при соотношении «краткосрочный долг/совокупный долг» на уровне 0.4х.

Леонид Игнатьев

Умеренно негативные операционные результаты ТМК за 1 пол. 2009 г.

Вчера ТМК опубликовала производственные результаты за 1-е полугодие 2009 г. По результатам полугодия производство бесшовных труб снизилось на 24 % п-к-п до 765 тыс. т, производство сварных труб упало на 40 % до 427 тыс. т.

ТМК: основные производственные результаты

тыс. т	1П09	2П08	1П08	п-к-п, %	г-к-г, %
Бесшовные трубы	765	1 000	985	-23.5	-22.3
включ. OCTG	450	543	460	-17.1	-2.2
Сварные трубы	437	731	511	-40.2	-14.5
включ. OCTG	48	234	24	-79.5	100.0
Общий выпуск	1 203	1 732	1 495	-30.5	-19.5

Источник: компания, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Продемонстрированные производственные результаты можно охарактеризовать как умеренно негативные. На наш взгляд, уместным является сравнение п-к-п, поскольку результаты за 1-е полугодие 2008 г. не полностью консолидируют производственные показатели североамериканских активов IPSCO. Снижение производства в 1-м полугодии 2009 г. было вызвано общим снижением спроса, как со стороны нефтегазового сектора, так и со стороны промышленных потребителей.

На текущий момент в отдельных сегментах бизнеса компании ситуация начала улучшаться. Несмотря на сильное снижение производства труб большого диаметра в 1-м полугодии 2009 г. (по данным отраслевых источников, оно составило 44 % п-к-п), во 2-м квартале 2009 г. наметился значительный рост производства (порядка 300 % кв-к-кв). Основными проектами, определяющими спрос на трубы большого диаметра, будут проект Газпрома Бованенково-Ухта, ВСТО Транснефти, а также проекты в Центральной Азии.

В главном сегменте компании – производстве бесшовных труб для нефтегазовой отрасли, где ТМК занимает доминирующее положение, – существенных изменений не произошло в сравнении с 1-м кварталом 2009 г., однако чаще стали проявляться признаки оптимизма относительно роста спроса со стороны нефтегазовых компаний.

Наше основное беспокойство вызывает ситуация с североамериканскими активами IPSCO, где спрос на конечную продукцию остается слабым и признаков оживления рынка пока не видно. Это продолжает оказывать негативное влияние на консолидированные финансовые результаты ТМК.

После предложения ТМК о досрочном выкупе еврооблигаций (см. подробно наш ежедневный комментарий от 9 июля 2009 г.) длинные евробонды компании подросли почти на 5 п.п. до 91 % - того уровня, который мы считаем справедливым и равновесным. Сейчас мы относимся к этому выпуску нейтрально.

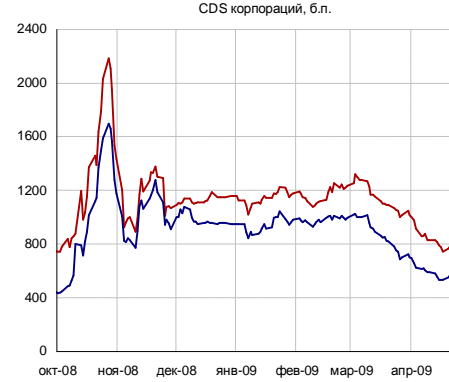
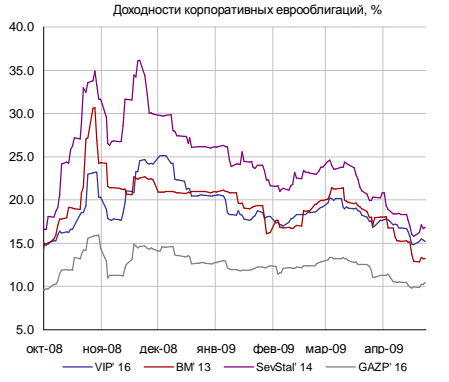
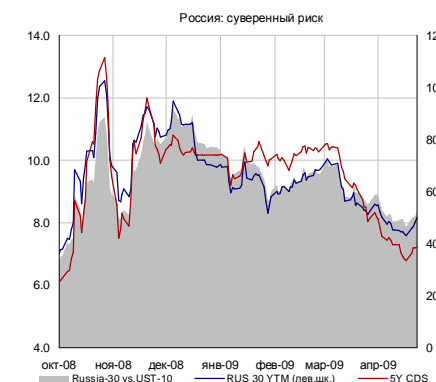
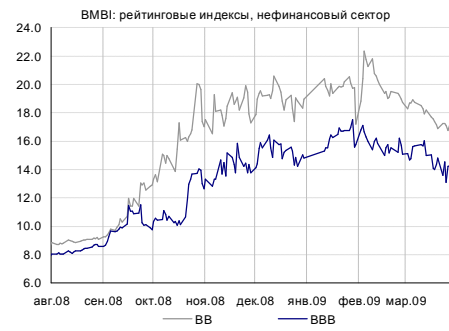
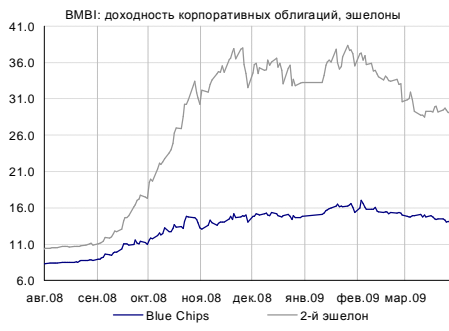
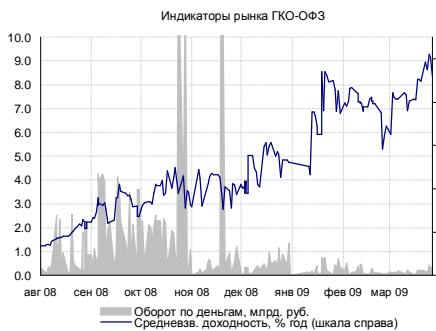
Юрий Волков, Андрей Кучеров, Леонид Игнатьев

Еврооблигации ТМК и металлургов

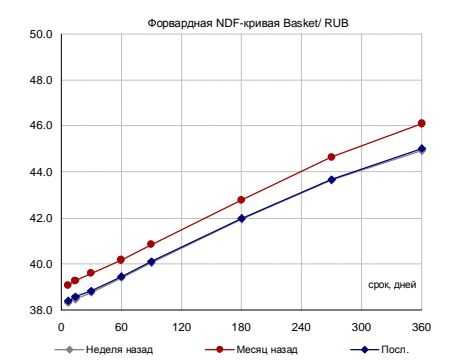
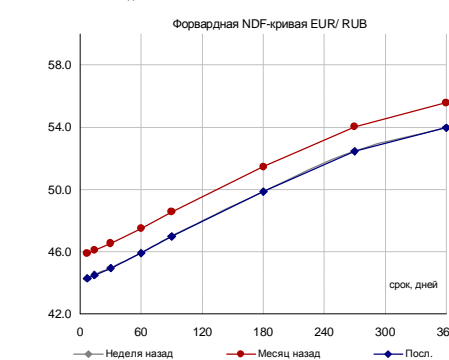
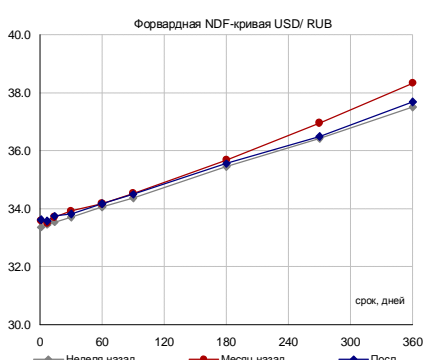
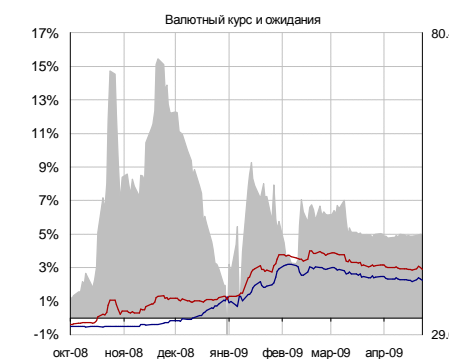
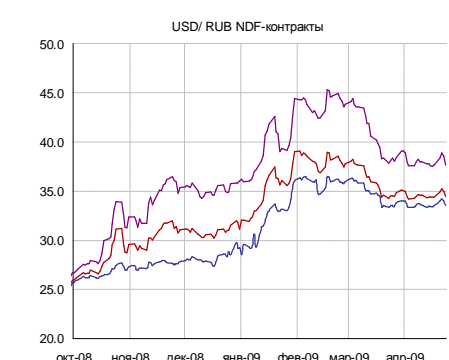
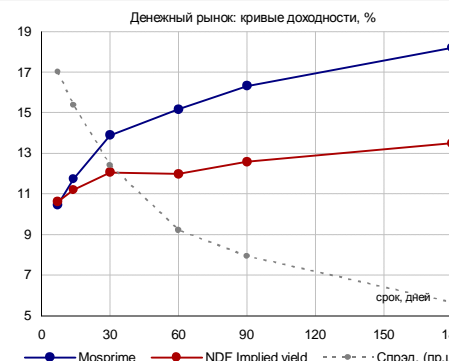
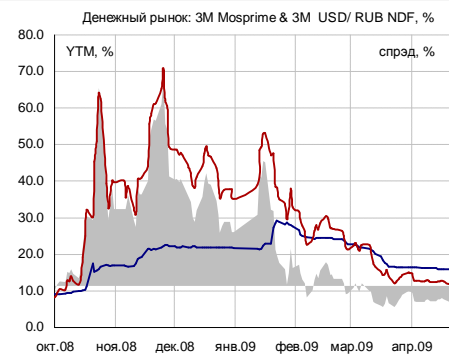
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
Evrax' 09	USD	300	03.08.09	100.5	-2.82	-410	0.0	0.00	-246	0.06	-567	BB- / Ba2 / BB
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	84.6	14.30	1048	2.9	0.09	-2	0.33	-8	BB- / B1 / BB
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	84.6	14.30	1048	2.9	0.09	-2	0.33	-8	BB- / B1 / BB
TMK' 09	USD	300	29.09.09	99.3	11.67	1122	0.2	-0.05	37	0.32	-124	B / B1 / -
TMK' 11	USD	600	29.07.11	91.0	14.86	1250	1.7	0.00	-45	4.60	-300	B / B1 / -
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	84.5	15.01	1099	3.0	0.58	-17	-0.07	5	BB / Ba3 / BB-
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	81.5	14.79	1031	3.5	0.23	-6	-0.86	26	BB / Ba3 / BB-

Источники: Bloomberg

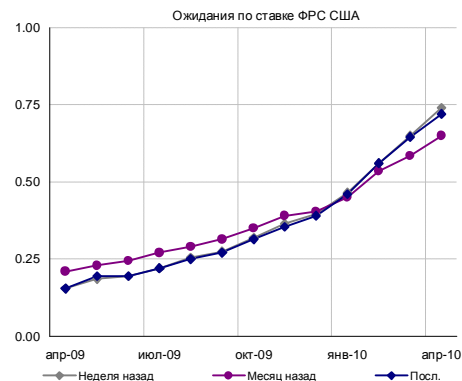
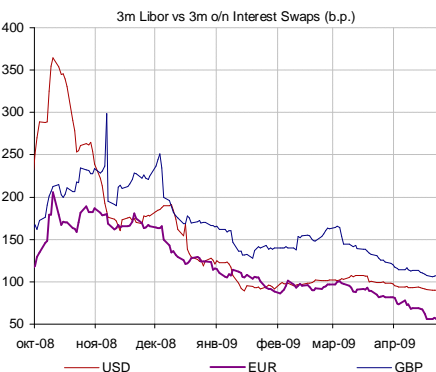
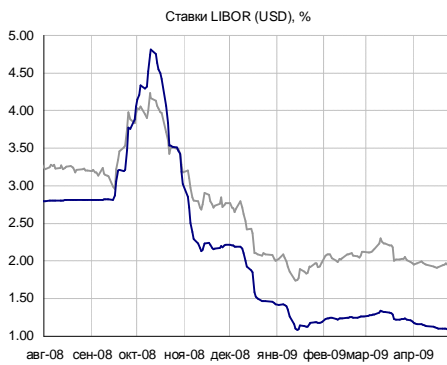
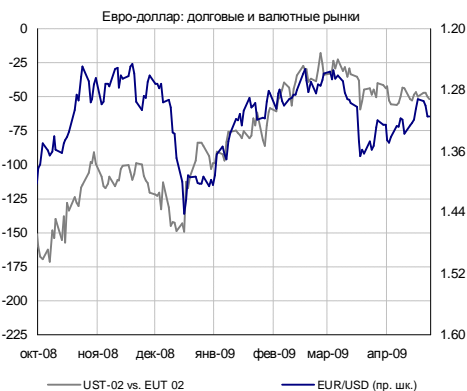
Российский долговой рынок



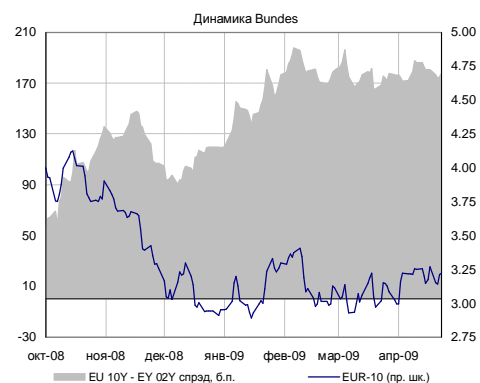
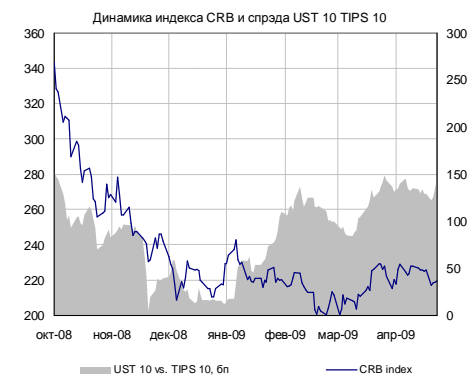
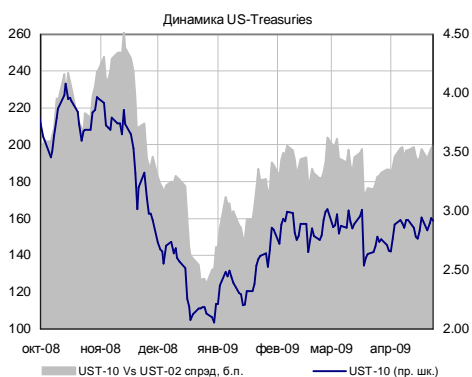
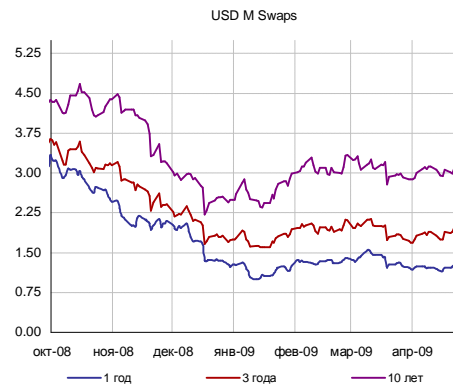
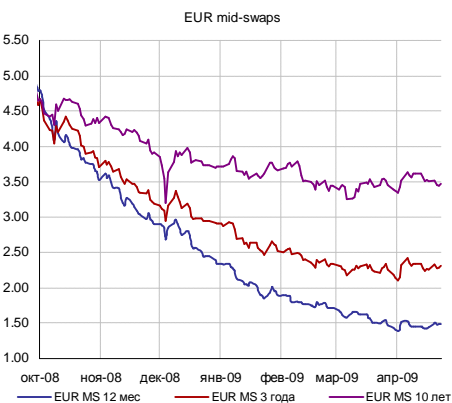
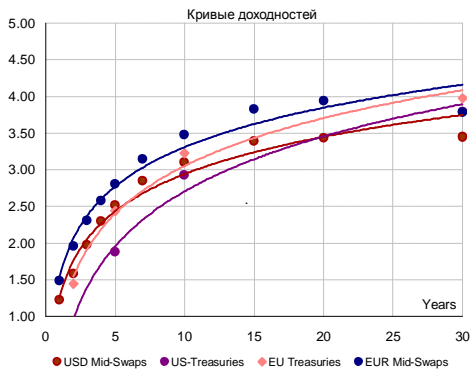
Денежно-валютный рынок



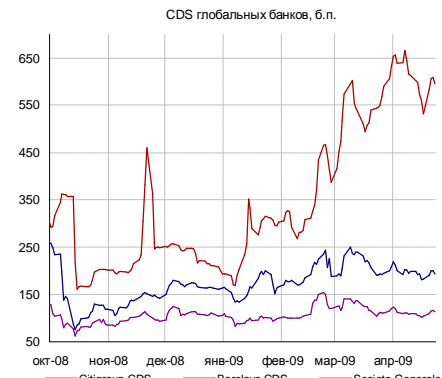
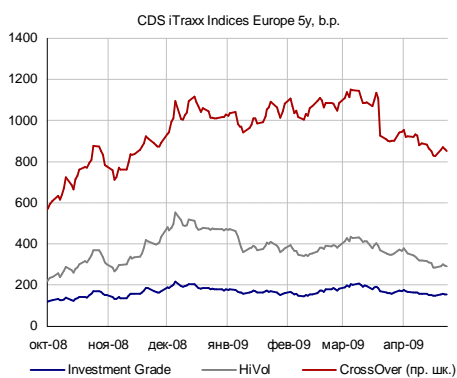
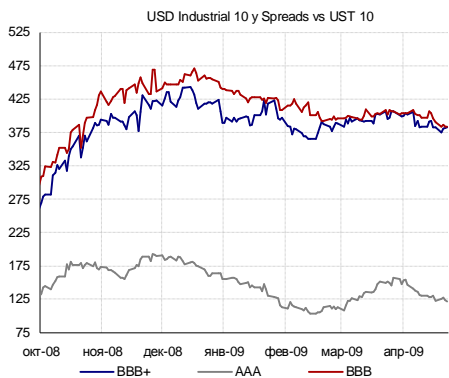
Глобальный валютный и денежный рынок



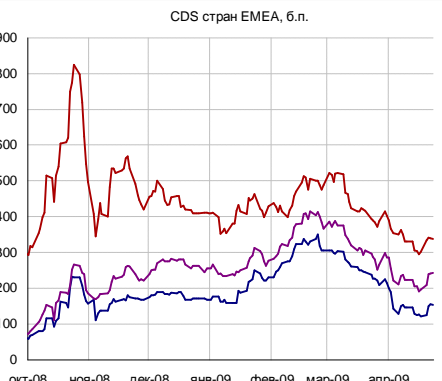
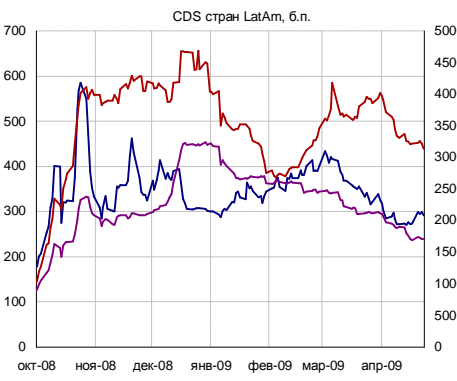
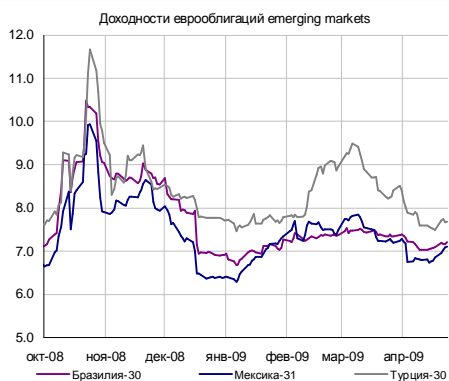
Глобальный долговой рынок



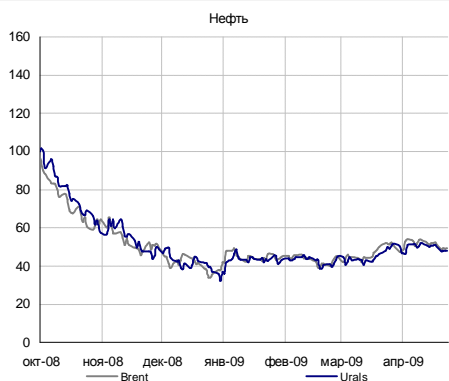
Глобальный кредитный риск



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	АрктелИ01	80	Погаш.	-	80
СЕГОДНЯ	ВТБ - 6 об	15 000	Оферта	100	15 000
СЕГОДНЯ	М-Индустр2	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	РосТ-Лайн1	1 000	Оферта	100	1 000
20.07.2009	ДиксисТр.1	1 800	Погаш.	-	1 800
20.07.2009	МИЭЛЬ-Ф 01	1 500	Оферта	100	1 500
20.07.2009	РОССИЯ 01	1 500	Оферта	100	1 500
20.07.2009	Чебоксары1	250	Погаш.	-	250
21.07.2009	ГорСупер-1	1 000	Погаш.	-	1 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru
Управление рынка акций
Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru
Телекоммуникации, Банки

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru
ТЭК

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

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.