



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	71.90	0.23	0.32	€ Evraz' 13	91.69	-0.03	11.73	1
Нефть (Brent)	72.39	0.10	0.14	€ Банк Москвы' 13	97.64	-0.51	7.76	0
Золото	955.50	12.50	1.33	€ UST 10	103.63	0.08	3.39	1
EUR/USD	1.4288	0.00	-0.10	€ РОССИЯ 30	102.68	0.32	7.03	-6
USD/RUB	31.6445	0.02	0.08	€ Russia'30 vs UST'10	364			-5
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	243			2
USD LIBOR 3m	0.35	-0.01	-3.64	€ Libor 3m vs UST 3m	21			-1
MOSPRIME 3m	11.39	0.02	0.18	€ EU 10 vs EU 2	200			1
MOSPRIME o/n	7.50	-0.13	-1.70	€ EMBI Global	386.67	0.54		2
MIBOR, %	7.46	-0.08	-1.06	€ DJI	9 544.2	-0.38		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	696.00	-15.30	-22.24	€ Russia CDS 10Y \$	281.33	-2.31		-2
Сальдо ливк.	-78.4	-116.30	-306.86	€ Gazprom CDS 10Y \$	370.68	-1.92		-7

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Стратегия

ВМБИ, итоги августа 09 г.: YTM – 15.8 % (-64 б.п.); HPR – 21.3 %

Внутренний рынок

Покупки с новыми силами

Белон: пока не договорились

Глобальные рынки

UST: снова в шорт-листе инвесторов

Сентябрь 2009: to be or not to be?

Российские евробонды: затишье

Корпоративные новости

ОГК-2 отчиталась по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г.

Дальсвязь отчиталась по МСФО за 1-ое полугодие

Новости коротко

Экономика РФ/ Рынок

- Премьер-министр РФ Владимир Путин подписал поправки в постановление правительства № 63 от 1 февраля 2007 года, регулирующие порядок инвестирования **пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов (НПФ)**. Пенсионные фонды получили право самостоятельно, без управляющих компаний, инвестировать на фондовом рынке до 80 % своих средств. / Коммерсант

Корпоративные новости

- Евраз** сегодня отчитался по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г. Компания получила \$ 999 млн чистого убытка при EBITDA менее \$ 500 млн и рентабельности по этому показателю порядка 10 %. В первом приближении финансы компании не выглядят веским фактором поддержки для котировок еврооблигаций компании. Более подробный анализ финансовых результатов Евраза мы предоставим в завтрашнем выпуске нашего ежедневного обзора.
- Вчера японское информагентство Nikkei сообщило, что **Россия** обратилась к **Японии** с просьбой выделить \$ 1 млрд кредита для того, чтобы успеть к третьему кварталу 2011 года построить первую нитку газопровода Сахалин—Хабаровск—Владивосток (источник – Коммерсант). В ответ Япония предложила выдать \$ 2 млрд связанным кредитом — трубами. Принятие **Газпромом** предложения Японии стало бы крайней негативной новостью для российских трубных компаний – прежде всего **ТМК**. Если же Газпром привлечет кредит на указанные выше нужды, то ТМК с большой долей вероятности может сулить получение гарантированного контракта на несколько сотен миллионов долларов. Мы думаем, что закладывать сегодняшние новости в котировки ТМК' 11 преждевременно. Вообще, как мы писали ранее, после значительного досрочного выкупа указанного выпуска, он перестал быть нашим фаворитом в сегменте евробондов российских промышленных компаний.

Корпоративные новости

- n На прошлой неделе стало известно о том, что в обмен на реструктуризацию долга одним из совладельцев жилищного направления **Дон-Строя** стал **ВТБ**. Сегодня Коммерсант сообщает, что в рамках реструктуризации долга на \$ 500 млн компания уступает **Сбербанку** контроль над рядом коммерческих объектов. Новости о реструктуризации банковских долгов с учетом того, что крупные кредиторы получают контроль над ключевыми активами, выглядят не очень оптимистично для держателей \$ 150-миллионного выпуска CLN Don-Stroy 2010 с погашением в ноябре 2010 г. Мы думаем, что индикативные котировки неликвидного CLN компании (выше 95 %) совсем не отражают высоких рисков рефинансирования.
- n **Сбербанк** реструктуризировал задолженность строительной компании **ЛЭК** в 1.5 млрд руб на два года до 2011 г. Как сообщает банк, ставка незначительно увеличилась (источник – Ведомости). Насколько мы можем судить, облигаций ЛЭКстрой-2 (оферта – в январе 2010 г.) на рынке уже нет, да и бумаги ЛЭКстрой-1, которые были успешно выкуплены по оферте в декабре 2008 г. (1.35 млрд руб. из номинального объема в 1.5 млрд руб.), на вторичку не возвращались.

Проблемы эмитентов

- n Заявление **Рязаньзернопродукт** о банкротстве **ЗК Настюша**, головной компании одноименного холдинга и эмитента дефолтного выпуска облигаций на 1 млрд руб., было зарегистрировано вчера в базе Арбитражного суда Москвы. / Коммерсант
- n **Аптечная сеть 36,6** и **Протек** подписали мировое соглашение о погашении задолженности на 95 млн руб. Сеть обязуется погасить 50 % задолженности до 15 сентября, остальное — не позднее 15 октября. / Интерфакс
- n Арбитражный суд Москвы удовлетворил иск **ВТБ** и решил взыскать с **Русских машин** 569.8 млн руб. / Интерфакс
- n **Сибирский Берег-Финанс** принял решение о добровольной ликвидации компании и назначил ликвидационную комиссию ООО «Сибирский Берег-Финанс». / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Банк «Петрокоммерц»** вчера погасил облигации серии 02. / Cbonds
- n **Казань** вчера погасила облигации серии 31003 на сумму 2.3 млрд рублей. / Cbonds
- n **ТрансФин-М** приняло решение о размещении облигаций серий 4-11 по 500 тыс руб. общим объемом 4 млрд рублей, говорится в сообщении компании. / Cbonds
- n **Тройка Инвест** начала сбор заявок на покупку облигаций серии 02. Сбор оферт на покупку бумаг начинается 1 сентября 2009 года и заканчивается в 18:00 21 сентября 2009 года. / Cbonds
- n **РЖД** установила ставку 8-го купона по облигациям серии 13 в размере 13.88 % годовых. / Cbonds
- n **Запсибкомбанк** установил ставку 3-6-го купонов по облигациям серии 01 в размере 11 % годовых. / Cbonds
- n **ЮНИМИЛК Финанс** установило ставку 7-10-го купонов по облигациям серии 01 в размере 14 % годовых. / Cbonds
- n **МежПромБанк** не получил заявок на приобретение облигаций серии 01 по оферте. / Cbonds

Кредиты и займы

- n По данным Ведомостей, **Сбербанк** выдаст **Новосибирской области** 1-летний кредит на 300 млн руб. под 14.43 % годовых, РСХБ — на 200 млн руб. под 14.58 % годовых. Оба кредита предназначены для финансирования дефицита бюджета. Для сравнения: годовые рублевые облигации области Новосиб.обл.-4 дают всего лишь 10.6 % годовых, более ликвидный выпуск из списка А1 – 12.76 % (гасится в декабре 2010 г.).

Стратегия

BMBI, итоги августа 09 г.: YTM – 15.8 % (-64 б.п.); HPR – 21.3 %

Совокупный доход от вложения в рублевые корпоративные облигации в июле составил 1.8 % годовых, доходность за период владения – 21.3 % годовых. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций снизилась на 64 б.п. с 16.44 % до 15.8 % годовых.

Августовское снижение несколько блекнет на фоне рекордного снижения доходности в апреле-июле, однако не стоит забывать, что совокупный объем размещений корпоративных облигаций в августе превысил 65 млрд руб. (не считая 4 выпусков АИЖК объемом 28 млрд руб.). Аналогичный объем размещений в июле (за исключением 4 выпусков РЖД объемом 40 млрд руб.) составил 48.75 млрд руб.

Доходность облигаций blue chips по состоянию на 31 августа составила 11.9 % годовых (дюрация индекса 1.4 года). Второй месяц подряд лидером снижения доходности становятся инструменты эмитентов 3-го эшелона (-329 б.п.). Доходность сегмента достигла 25 %. Средняя доходность облигаций Москвы снизилась незначительно – с 13.05 % до 12.9 % годовых. В августе можно было заработать и в секторе госбумаг, доходность которого снизилась на 20 б.п., с начала года инвестиции в сектор ОФЗ все еще остаются в негативной зоне, что неудивительно, учитывая щедрые предложения Минфина на аукционах.

В конце июля номинальный объем попадающих в расчет индекса корпоративных облигаций превысил отметку 1.0 трлн. руб., что в последний раз было зафиксировано в начале ноября 2009 г. В августе тенденция сохранилась, а номинальный объем рынка увеличился до 1016 млрд руб.

Капитализация корпоративных облигаций составила 989 млрд руб. (соответствует данным на начало октября 2008 г.).

Все данные по индексам доступны на сайте Банка Москвы и сайте Cbonds.info:

- <http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip>

- http://www.cbonds.info/ru/rus/index/index_banks_list.php

Анастасия Михарская

Егор Федоров

BMBI: динамика основных индексов в августе 2009 г.*

Сегмент	Значения на 31.08.2009					Динамика BMBI в августе 2009 г.				
	Объем, млрд. руб.	Капит-я, млрд. руб.	YTM, %	M.dur	Spread	Ценовой, %	Цена + купон, %	HPR, % год.	Спрэдч., б.п.	Доходность, б.п.
Корпоративные облигации	1 016.1	989.9	15.8	1.0	594	0.82	1.8	21.3	-79	-63
Blue chips	533.9	525.3	11.9	1.4	163	0.72	1.7	19.9	-47	-34
2-й эшелон	340.2	329.2	18.2	0.7	872	1.12	2.1	24.9	-10	7
3-й эшелон	142.0	135.3	25.2	0.5	1 590	0.57	1.7	19.5	-348	-329
Муниципальные облигации	283.6	262.2	14.2	1.6	364	1.02	1.9	22.2	-27	-27
Москва	185.6	171.3	12.9	2.5	177	0.75	1.7	19.8	-14	-20
Облигации др. регионов	96.0	89.1	14.6	1.4	410	1.16	2.0	23.8	-52	-52
Государственные облигации										
ОФЗ	828.4	722.7	11.0	3.1	-	1.24	2.0	23.9	-	-20

Источники: ММББ, Банк Москвы

BMBI: динамика основных индексов за 8 мес. 2009 г.

Сегмент	Ценовой, %	Цена + купон, %	HPR, % год.	Спрэдч., б.п.	Доходность, б.п.
Корпоративные облигации	12.1	19.6	29.4	-1457	-1342
Blue chips	7.1	14.6	21.8	-374	-300
2-й эшелон	14.4	21.2	31.7	-1614	-1501
3-й эшелон	20.1	30.1	45.0	-2544	-2418
Муниципальные облигации	5.5	12.8	19.1	-93	-81
Москва	1.6	8.4	12.5	112	188
Облигации др. регионов	5.8	13.2	19.7	-162	-164
Государственные облигации					
ОФЗ	-8.5	-2.9	-4.4	-	189

* - Мы отмечаем, что индексы BMBI очищены от влияния динамики distressed debt. При объявлении технического дефолта / предложения о реструктуризации мы исключаем как дефолтный выпуск, так и все выпуски, связанные с данным эмитентом. Реструктуризация, объявленная до дефолта, также является поводом для исключения бумаг эмитента из индексов. Индексы BMBI отражают динамику портфеля облигаций, обязательства которого исполняются в полном объеме.

Внутренний рынок

Покупки с новыми силами

Вернувшиеся из отпусков участники рынка с новой силой ринулись покупать облигации на вторичном рынке. В лидеры роста выбились облигации **РЖД-16** и **РЖД-12**, **Москва-45** и **СамарОбл-5**, отыграл вчерашнее падение выпуск **Магнита**.

Полным ходом идет реструктуризация облигаций **Авиакомпания Сибирь** – вчера компания выкупила еще 230 млн руб. строго по графику реструктуризации.

Мосэнерго установило ставку 7-10-го купонов по облигациям серии 01 в размере 12.5 % годовых, поскольку это на 100 б.п. выше чем результаты недавнего аукциона, правда и бумага 2-летняя, а не годовая, мы ожидаем, что процент предъявивших к оферте будет невелик.

Белон: пока не договорились

В ходе торгового дня совокупный оборот по облигациям Белон-2 превысил 200 млн руб. Правда, учитывая, что исполнение оферты традиционно проходит после 16.00, в рамках основной оферты могли быть выкуплены бумаги только на сумму 48.5 млн руб. Судя по размеру лотов, выкуп производился у держателей небольших пакетов (максимальный объем – 3.3 млн руб.).

Ведомости сообщают, что Белон исполнил дополнительную (новую) оферту; вероятно, сделки на сумму 150 млн руб. в РПС и есть отражение этой оферты. Таким образом, получается, что эмитенту удалось реструктурировать не более половины займа ($150 = 15 \% * 2000$). Напомним, что совокупный объем выпуска составляет 2 млрд руб., в августе (см. наш обзор от 21 августа) стало известно о готовящейся реструктуризации займа. Официальной информации по ходу переговоров или реструктуризации пока не поступало.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 46017	39.51	16	80000.0	03.08.2016		79.00	79.10	0.13	12.00
ЮгФинСер01	108.50	3	900	20.05.2014	23.11.2010	100.00	100.00	0.00	15.76
ВТБ-ЛизФ03	152.62	3	5000	07.06.2016	15.06.2010	101.70	101.65	-0.05	12.30
РЖД-16 обл	622.20	3	15000	05.06.2017	13.06.2011	103.15	103.70	0.55	12.29
РЖД-12обл	1329.10	7	15000	16.05.2019	24.11.2011	104.20	104.49	0.29	12.90
МТС 04	203.91	7	15000	13.05.2014	19.05.2011	105.00	104.85	-0.15	13.27
МГор45-об	628.95	26	15000	27.06.2012		89.07	89.45	0.38	12.93
СамарОбл 5	302.58	32	8300	19.12.2013		90.25	90.65	0.40	15.27
Газпрнефт4	224.88	2	10000	09.04.2019	25.04.2011	106.50	106.49	-0.01	12.58
ГАЗПРОМ А4	59.71	42	5000	10.02.2010		99.55	99.60	0.05	9.34
СОЛЛЕРС2	20.89	22	3000	17.07.2013	21.07.2010	83.01	83.00	-0.01	33.38
МагнитФ 02	105.35	7	5000	23.03.2012		87.01	87.70	0.69	14.57
МарийНПЗ 2	56.18	33	1500	16.12.2010	17.12.2009	100.20	100.20	0.00	19.78
РТК-ЛИЗ 5с	0.05	28	900	12.08.2010		80.00	81.00	1.00	40.97
РЖД-09обл	215.38	6	15000	13.11.2013	19.05.2010	102.10	102.10	0.00	10.58
АМЕТфин-01	196.47	4	2000	22.08.2013	26.08.2010	100.00	99.90	-0.10	13.01
ГидроОГК-1	453.90	10	5000	29.06.2011		92.77	92.60	-0.17	13.16
МГор56-об	223.94	5	20000	22.09.2016		73.39	73.60	0.21	13.80
МОЭК-01	1015.07	6	6000	25.07.2013	28.01.2010	102.58	102.68	0.10	11.68
МежПромБ-1	157.84	4	3000	03.01.2018		100.00	100.00	0.00	-
РЖД-06обл	103.22	3	10000	10.11.2010		95.55	95.80	0.25	11.49
РосселлБ 2	0.12	16	7000	16.02.2011		90.00	94.24	4.24	12.78
САНОС-02об	13.89	17	3000	10.11.2009		99.20	99.20	0.00	14.59
УМПО 2	2.74	29	4000	17.12.2009		90.50	90.00	-0.50	59.11
ИжАвто 02	0.03	30	2000	09.06.2011		6.50	5.30	-1.20	-
Сибирь-01	229.95	120	2300	17.07.2012		89.90	82.06	-7.84	29.22

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы
* - облигации с оборотом свыше 100 млн руб и числом сделок больше 15

Анастасия Михарская

Глобальные рынки

UST: снова в шорт-листе инвесторов

US Treasuries вчера получили двойную поддержку – слабеющие рынки акций вынудили инвесторов обратиться к более надежным активам, а успешные аукционы, проведенные вчера Минфином (bid-to-cover ~ 3.88 X против традиционных 2.5X), закрепили успех госбумаг. Результат закономерен – доходность 10-летних нот опустилась до 3.4 %, 30-летние ноты торгуются с доходностью 4.18 %.

Развевать «азиатский морок» на американском фондовом рынке не помог даже довольно сильный отчет о производственной активности (Chicago PMI). Индекс в августе не только существенно вырос со своего предыдущего значения (50 пунктов против 43.4 пунктов в июле), но и оказался существенно лучше прогнозов (47.2 пункта).

Не спас рынки от падения и рост активности на рынке M&A – компания Walt Disney вчера сообщила о покупке Marvel Entertainment Inc., а нефтесервисная компания Baker Hughes решила приобрести BJ Services.

Сегодня восточные соседи имеют все шансы исправить ситуацию – с утра азиатские фондовые площадки прибавляют в цене после объявления о самом быстром за последние 16 месяцев росте промышленного производства в Китае.

Сентябрь 2009: to be or not to be?

По традиции сентябрь-октябрь складываются самым неприятным образом для рискованных инвесторов, в том числе фондовых игроков и покупателей долга EM. Поэтому неудивительно, что и для российских участников соблазн зафиксировать полугодовую прибыль от роста фондовых индексов и российских бондов сейчас крайне велик. В то же время до сих пор четкой фиксации прибыли в российском сегменте мы не видели – с началом нового квартала неопределенность усиливается, однако бежать продавать инвесторы не торопятся, что уже не так уж плохо.

Основной вопрос, который задают и будут продолжать задавать инвесторы: действительно ли глобальная экономика демонстрирует устойчивые признаки восстановления, насколько быстрым оно будет, и оправдан ли столь значительный рост фондовых индексов и облигаций по всему миру. Как изменится ситуация, как только эффект от мер поддержки начнет ослабевать, не погрузится ли экономика вновь в пучину рецессии, после того как мировые регуляторы объявят о сворачивании антикризисной политики, – that is the question.

Разумеется, что настроения на рынке российского долга будут, как и прежде, в первую очередь зависеть от глобальной конъюнктуры, и здесь внимание по-прежнему будет приковано к таким показателям как рост производственной активности, состояние потребительского сектора, инфляционные ожидания, результаты корпоративного сектора, состояние глобальной финансовой системы.

Сегодня рынки получают довольно приличную порцию важных экономических данных: данные по розничным продажам в США и Германии, индексы PMI в Великобритании, ЕС и США. Завтра будут опубликованы данные по ВВП еврозоны по итогам 2-го квартала, а также решение по ставке ЕЦБ и соответствующий пресс-релиз главы банка и т.д.

Российские евробонды: затишье

Неудивительно, что на этом фоне российские евробонды вчера почти не сдвинулись с места – несмотря на довольно негативный день на Уолл-Стрит, падения котировок не последовало, однако и рост был крайне скромным. Самое значительное изменение в цене показал годовой евробонд KuzbassUgol'10, котировки которого, кстати, растут на протяжении последнего месяца. В остальном рост корпоративного сегмента не превысил 15 б.п. В банковском секторе активность также была довольно скромной. В суверенном сегменте спросом пользовался короткий сегмент кривой евробондов, тем временем Россия'30 не смогла закрепиться ниже 7 % по доходности.

Анастасия Михарская

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' 13-1	USD	1750	01.03.13	108.8	6.75	474	3.0	0.01	-1	0.31	-11	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	90.0	8.06	438	5.5	0.08	-1	1.74	-30	- / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	92.4	7.85	423	5.9	0.07	-1	1.58	-25	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	107.7	8.08	465	6.2	0.06	-1	0.13	-2	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	100.5	0.00	343	7.2	-0.16	2	0.14	-2	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	82.4	8.87	435	7.7	0.11	-1	0.74	-9	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	105.4	8.12	415	10.2	0.12	-1	0.74	-7	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	82.4	9.02	416	10.4	0.06	-1	2.41	-23	BBB / Baa1 / BBB
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	96.6	8.41	638	2.4	0.02	-1	0.61	-25	BB+ / Ba1 / -
KuzbassUgol' 1	USD	200	12.07.10	95.0	15.40	1355	0.8	1.02	-127	1.66	-195	- / B3 / -
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	91.8	11.69	880	2.9	0.13	-4	0.20	-5	BB- / B1 / BB-
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	88.5	10.84	705	4.5	0.13	-3	1.78	-37	BB- / B1 / BB-
VIP' 16	USD	600	23.05.16	97.0	8.85	545	4.9	0.07	-1	2.48	-48	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	100.1	9.10	552	5.7	0.00	0	2.56	-43	BB+ / Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	90.1	8.43	467	5.5	0.11	-2	3.11	-53	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	94.5	8.80	504	5.8	0.06	-1	2.19	-36	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости

ОГК-2 отчиталась по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г.

Вчера ОГК-2 первой из генерирующих компаний опубликовала отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2009 г.

Отчетность ОГК-2 по МСФО оказалась близка к ранее опубликованной бухгалтерской отчетности по российским стандартам. Так, согласно отчетности по МСФО, чистая прибыль компании выросла на 720 млн руб., тогда как по российским стандартам прибыль выросла на 850 млн руб. (со 196 млн до 1 046 млн руб.). Рентабельность компании по операционной прибыли и по чистой прибыли, согласно международным стандартам, составила 7.0 % и 4.2 % соответственно, что, по нашим оценкам, является самым низким показателем среди ОГК.

Наиболее важный фактор, повлиявший на рост прибыли ОГК-2, – неравномерная индексация тарифов на электроэнергию и газ. В январе тарифы на электричество выросли в среднем на 19 %, в то время как цены на газ растут поквартально. В результате во 2-м полугодии рентабельность компании должна снизиться.

Кроме того, значительное влияние на рост прибыли оказало сокращение расходов на персонал на 700 млн руб.

Можно отметить, что в 1-м полугодии ОГК-2 удалось обеспечить безубыточность всех филиалов. Убыточные в прошлом году станции либо сокращают свои затраты (Серовская ГРЭС), либо увеличивают выручку (Псковская ГРЭС). Кроме того, по сравнению с прошлым годом продолжает расти значение наиболее эффективной Сургутской ГРЭС – эта станция получила 60 % операционной прибыли всей компании против 46 %-ной доли в прошлом году.

Согласно материалам компании, увеличение дебиторской задолженности в основном связано с переклассификацией авансов поставщикам в размере 8.5 млрд руб. из незавершенного строительства в дебиторскую задолженность. Таким образом, активы компании сократились, а дебиторская задолженность выросла.

Мы полагаем, что внесписочные облигации ОГК-2 (13.2 % к погашению в июле 2010 г.) с учетом того, что они не входят в ломбардный список ЦБ, слегка переоценены рынком.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатъев

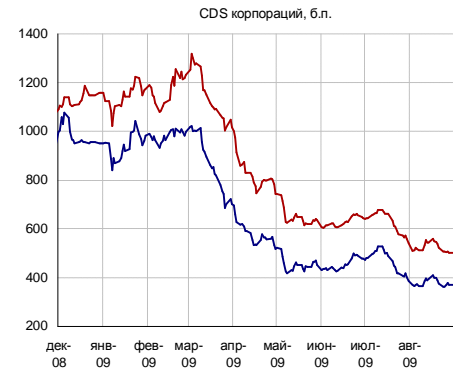
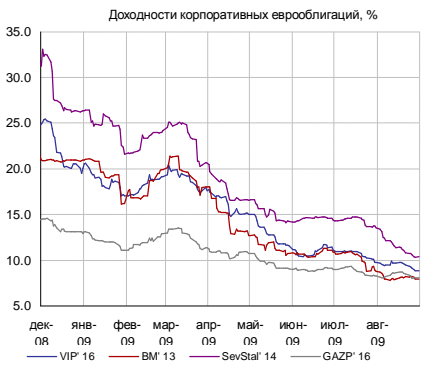
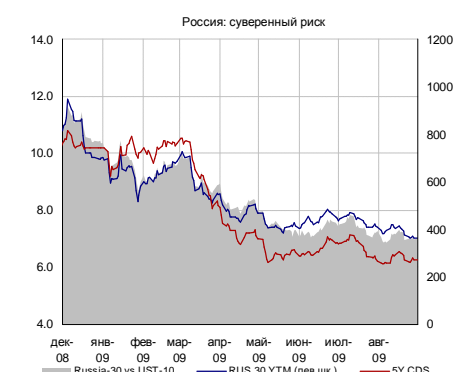
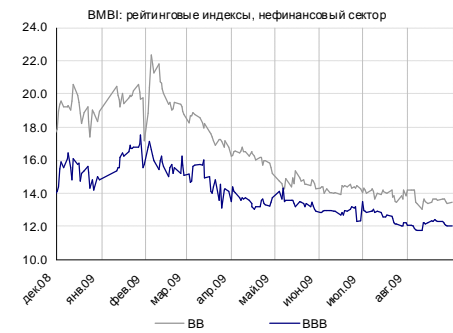
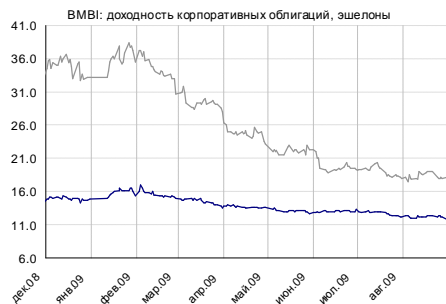
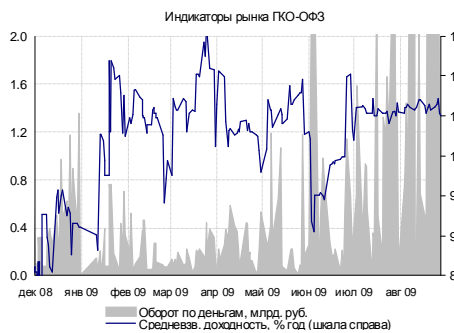
Дальсвязь отчиталась по МСФО за 1-ое полугодие

Вчера Дальсвязь опубликовала хорошие финансовые результаты по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г. Продемонстрировав рентабельность по EBITDA на уровне 38 %, компания имеет очень скромную долговую нагрузку (чистый долг/EBITDA – менее 0.8x.)

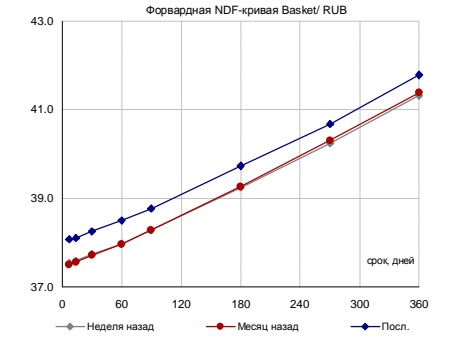
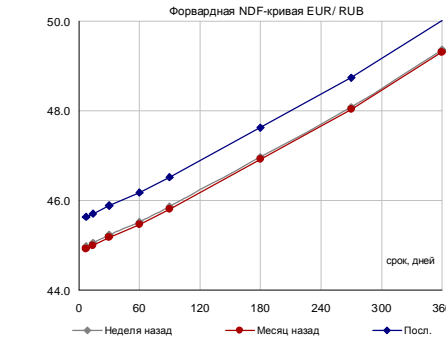
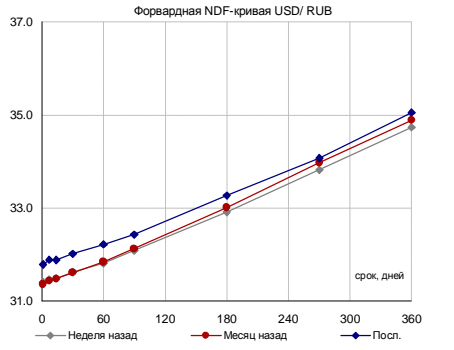
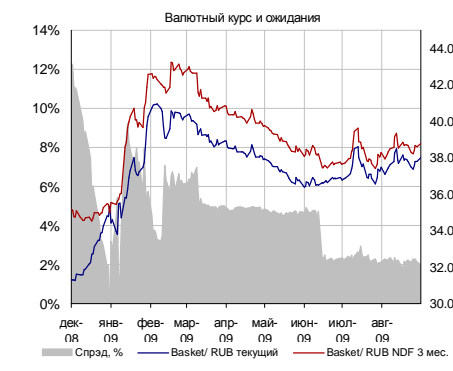
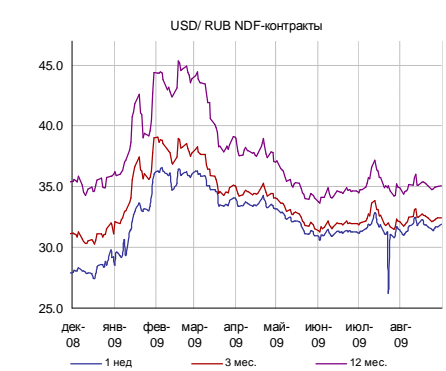
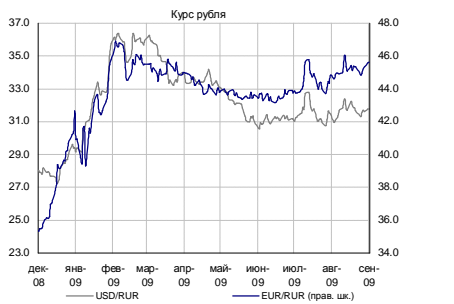
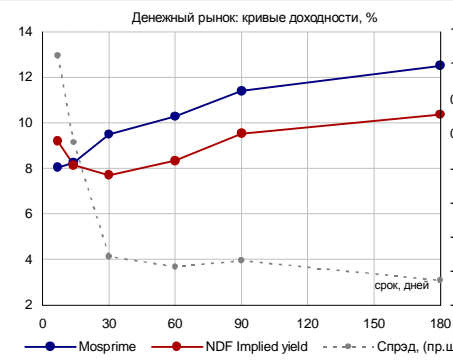
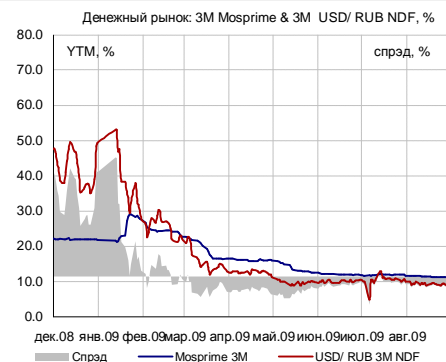
Мы считаем, что бонды Дальсвязи (12-14 %) – очень надежное вложение с низким уровнем кредитного риска.

Леонид Игнатъев

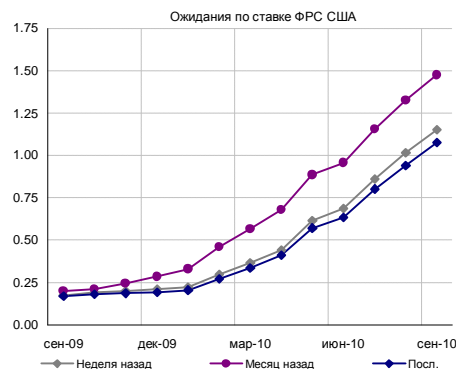
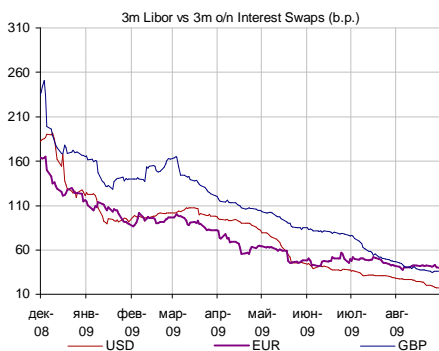
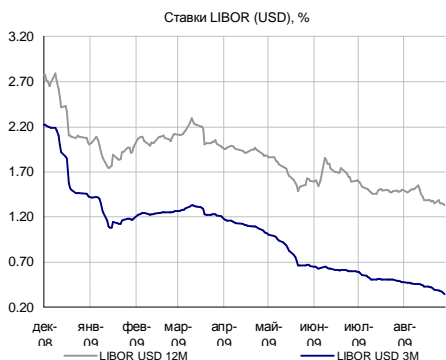
Российский долговой рынок



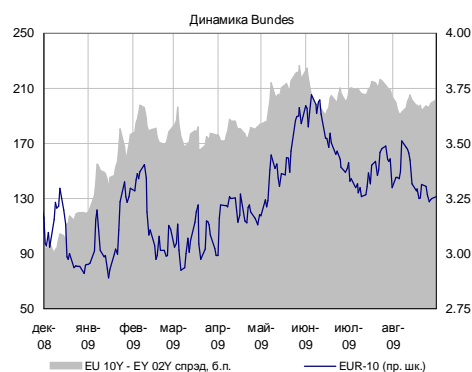
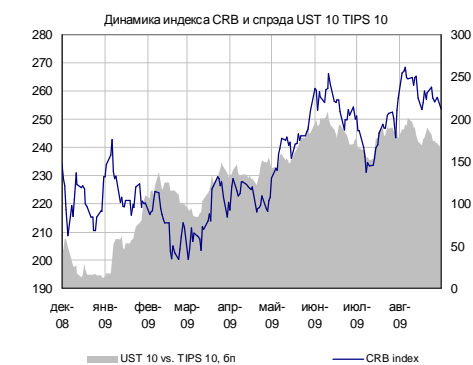
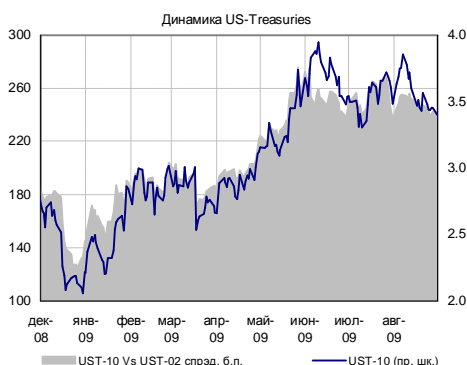
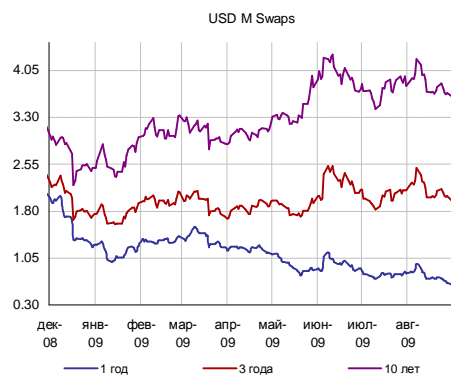
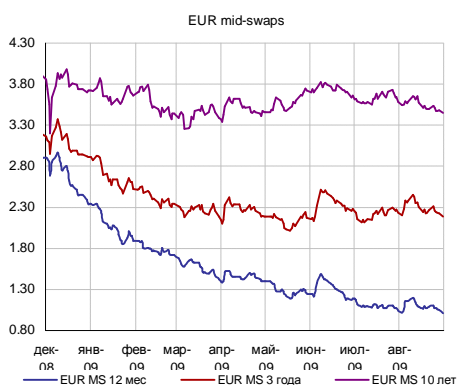
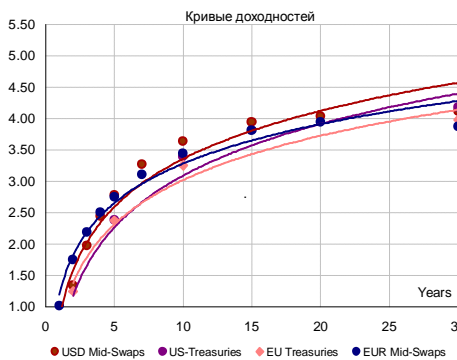
Денежно-валютный рынок



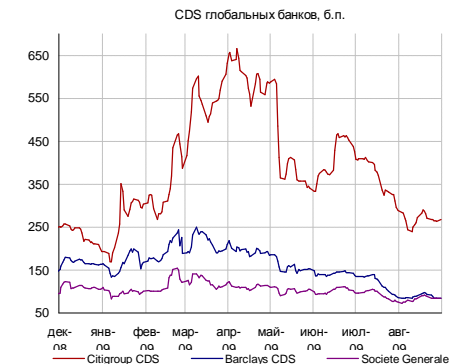
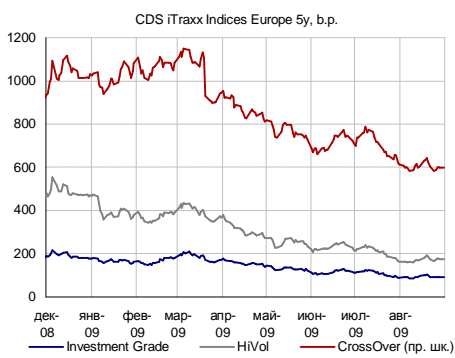
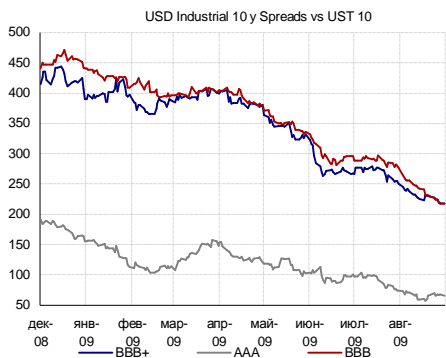
Глобальный валютный и денежный рынок



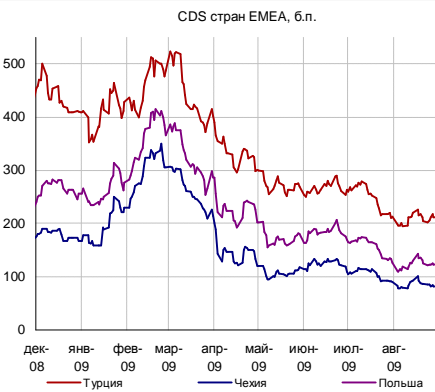
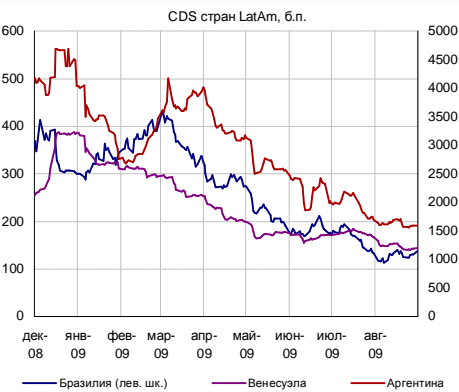
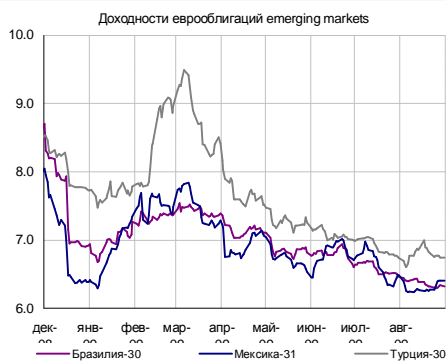
Глобальный долговой рынок



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	АвтомирФ-1	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	МакромирФ	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ОМЗ-5 об	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	ТПК-2-01	4 000	Оферта	100	4 000
02.09.2009	ГТ-ТЭЦ 4об	2 000	Погаш.	-	2 000
02.09.2009	КондитК01	750	Оферта	100	750
02.09.2009	МедведьФ 1	750	Оферта	100	750
05.09.2009	ЛЮМО 03	1 000	Погаш.	-	1 000
08.09.2009	ВлГлкВТ-4	3 000	Оферта	100	3 000

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
ТЭК

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Банки

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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.