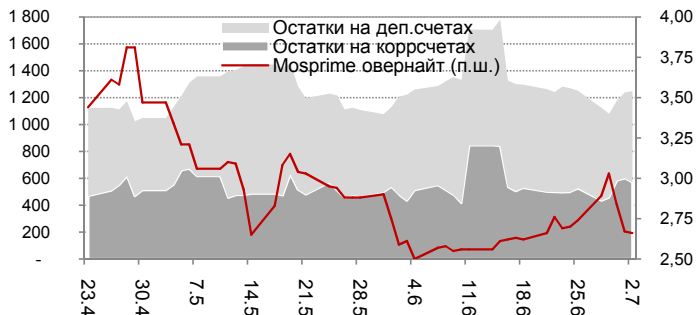
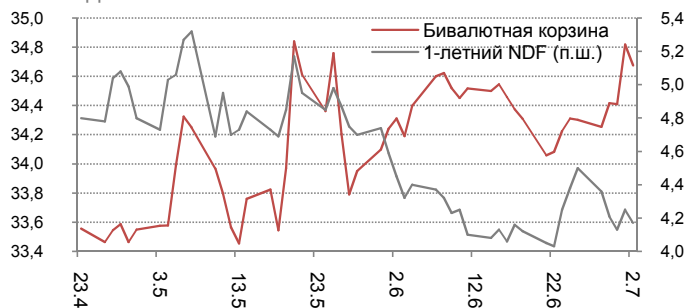


## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

СИТУАЦИЯ С РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ



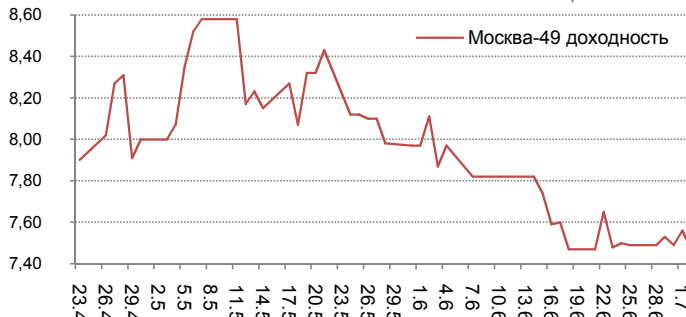
ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА



ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



### СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:

**текущая неделя** - решение вопроса об условиях реструктуризации еврооблигаций Межпромбанка

### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошлая неделя на рынке рублевых облигаций прошла под знаком консолидации: цены большинства бумаг закрепились на текущих уровнях в отсутствие видимых сигналов для существенного движения ставок в одну или другую сторону. Качественные бумаги 2-го эшелона торговались с доходностью 8-10% годовых. Так, Башнефть-1,2,3 торговалась в районе 107,40% от номинала, что соответствует доходности 9,27% годовых. Трехлетние выпуски Мечела и Евраза торговались немного выше 10% годовых.

Из новых размещений отметим интересный выпуск Новой Перевозочной Компании, поручителем по которой выступает Globaltrans - частный независимый российский железнодорожный перевозчик грузов. Рыночная капитализация компании - \$2,2 млрд., рейтинг по шкале Moody's - Ba3. Предлагаемый выпуск имеет срок погашения 5 лет и амортизацию, которая приводит дюрацию к 2,45 года, ожидаемая доходность - 9,84-10,38% годовых. Для сравнения, выпуск Трансконтейнер-2 с дюрацией порядка 3,4 лет торгуется с доходностью порядка 8,75% годовых, при том, что это 100% дочка РЖД и имеет рейтинги по шкалам Moody's и Fitch на уровне Ba2 и BB+ соответственно. В целом, предлагаемая премия представляется адекватной, особенно по верхней границе заявленного диапазона, а сильные кредитные показатели компании наряду с известностью на международном рынке капитала будут способствовать неплохому размещению и хорошей ликвидности бумаг на вторичном рынке. Книга закрывается 14 июля 2010 года.

### НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы рекомендуем удерживать дюрацию портфеля на уровне 1,5-2 года и сокращать спекулятивные позиции в длинных бумагах.

### РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Основные события на рынке еврооблигаций связаны с двумя эмитентами - Киев и Межпромбанк. В понедельник представитель финансового блока горадминистрации Киева Виктор Падалка заявил, что город планирует реструктурировать выпуски евробондов с погашением в 2011 и 2012 гг. На этом фоне цены бумаг упали более чем на 10 пунктов, однако ближе к вечеру поступило официальное опровержение, которое поддержало котировки. Мы считаем, что в краткосрочной перспективе цены на бумаги восстановятся до уровня 99-100 для бумаг Киев-2011, 95-96 для выпуска Киев-2012 и 89-90 для Киев-2015, и рекомендуем сокращать позиции по достижению этих уровней. Что касается Межпромбанка, то он реструктурировал беззалоговый кредит ЦБ РФ на 32 млрд. рублей, но сообщил, что планирует предложить держателям выпуска еврооблигаций на 200 млн. евро реструктурировать бонды, отложив выплату на 1 год и сохранив купон на уровне 9% годовых. В целом, такие условия кажутся адекватными, однако премия в районе 2-4% upfront представляется целесообразной.