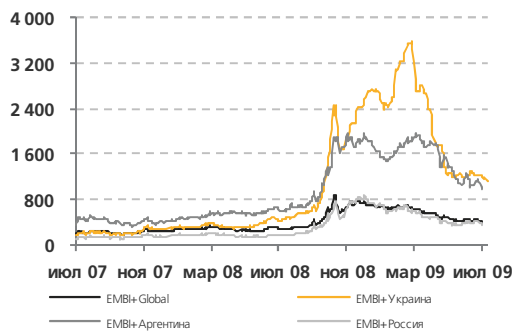


Спрэды индексов EMBI+



Источник: НБУ, CBonds

Долговой, валютный и денежный рынки

	Закр.	1Д	1Нед	1М
Долговой рынок				
EMBI+ Global	386	1%	(7%)	(17%)
EMBI+ Украина	1 124	(4%)	(5%)	(14%)
EMBI+ Россия	360	0%	(9%)	(12%)
EMBI+ Аргентина	978	1%	(9%)	(22%)
CDS	1 514	(0%)	(7%)	(19%)
Валютный рынок				
UAH NDF 1M	8,06	2%	(2%)	3%
UAH NDF 6M	8,90	(4%)	(6%)	(3%)
UAH/USD	7,94	0%	1%	4%
UAH/EUR	11,29	0%	1%	5%
UAH/RUB	0,26	1%	3%	4%
Денежный рынок				
KievPrime O/N	1,2%	(0,0 п.п.)	(0,1 п.п.)	0,0 п.п.
KievPrime 1W	2,1%	(0,0 п.п.)	(0,0 п.п.)	0,3 п.п.
KievPrime 1M	9,6%	(0,1 п.п.)	(0,5 п.п.)	1,4 п.п.

Источник: Bloomberg

ASTRUM WEEKLY

МИРОВЫЕ РЫНКИ:

Оптимистическое ралли продолжается. На прошедшей неделе рост на глобальных торговых площадках продолжился.

Развивающиеся рынки в центре внимания инвесторов. Фонды, инвестирующие в акции на развивающихся рынках, привлекли USD 2,6 млрд. за неделю. Газпром разместил еврооблигации объемом USD 1,35 млрд. и EUR 850 млн. с неожиданно низкой доходностью в 8,125%.

УКРАИНСКИЕ ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНКИ:

В июне платежный баланс ухудшился. Положительное сальдо текущего счета в июне составило USD 66 млн., однако дефицит финансового счета увеличился с USD 491 млн. в мае до USD 798 млн. в июне.

Борьба за гривну продолжается. На фоне высокой банковской ликвидности НБУ приступил к административным мерам регулирования использования резервов.

Проблемная задолженность банков увеличилась. По нашим оценкам, доля проблемных кредитов составляет более 20% кредитного портфеля банков Украины, однако во 2П09 ухудшение качества активов банков должно прекратиться.

УКРАИНСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ:

Нафтогаз будет реструктуризировать свои еврооблигации. На сегодня еврооблигации компании котируются на уровне 92% от номинала, и мы ожидаем, что на фоне новости о реструктуризации их стоимость значительно снизится

Украинские еврооблигации: затишье прервано Нафтогазом. В связи с низким уровнем торговой активности сужение украинского спреда было умеренным.

Негативный информационный фон выталкивает Интерпейп из фаворитов. Мы рекомендуем воздержаться от покупок бумаг Интерпейпа и зафиксировать прибыль от ралли последних месяцев.

Банк Финансы и Кредит официально начал процесс реструктуризации. Банк обратился к держателям еврооблигаций с погашением в январе 2010 г. с предложением принять участие в дискуссии о возможных изменениях условий по этим еврооблигациям.

Альфа-Банк (Украина) реструктуризировал еврооблигации с погашением в 2010 г. Как мы и ожидали, Альфа-Банк (Украина) не встретил сопротивления со стороны держателей еврооблигаций при реструктуризации долга.

УКРАИНСКИЕ ВНУТРЕННИЕ ОБЛИГАЦИИ:

Минфин шокирует новыми размещениями ОВГЗ. Несмотря на сохранение крайне высокого уровня ликвидности банковской системы, аукцион ОВГЗ на прошлой неделе подтвердил наше мнение о снижении привлекательности внутренних государственных облигаций.

ООО ТПК Омега-Автопоставка выполнила оферту. ООО ТПК Омега-Автопоставка погасила облигации, предъявленные к оферте, в полном объеме.

Сергей Фурса

e-mail: sergey.fursa@astrum.ua
+38 (044) 22-044-22

МИРОВЫЕ РЫНКИ:

Оптимистическое ралли продолжается

Прошедшая неделя подарила продолжение роста на глобальных торговых площадках. Ключевые индексы прибавили около 4 п.п., завершив неделю на максимумах 2009 г. DJIA за неделю прибавил 3,99 п.п. до 9093 пунктов, S&P 500 вырос на 4 п.п. до 979 пунктов, максимального уровня с ноября 2009 г., отыграв половину потерь с момента банкротства Lehman Brothers. При этом индексы прорвали уровни сопротивления, на которые ориентировались технические аналитики, что во многом открывает путь к продолжению роста цен. Рост фондовых рынков вновь разогнал цены на сырье и золото и привел к падению доллара относительно евро. Цена на нефть вплотную приблизилась к отметке в USD 70 за баррель.

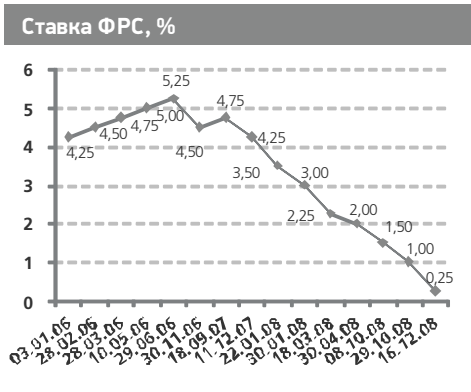
Поводом для роста на прошлой неделе стали финансовые результаты крупнейших корпораций США и макроэкономическая статистика, которые укрепили веру инвесторов в то, что рецессия подходит к концу. При этом показательным является высокий уровень доверия, который инвесторы продемонстрировали в опросе, проведенном Bloomberg, по отношению к президенту США и главе ФРС. На наш взгляд, именно вера в действия властей США позволяет инвесторам несмотря на неоднозначную статистику последних месяцев двигать рынок вверх. На текущей неделе оптимизм инвесторов будет испытан очередной порцией макростатистики. Ожидается выход оценки роста ВВП и потребления во 2Кв09, а также индекса уверенности потребителей.

Развивающиеся рынки в центре внимания

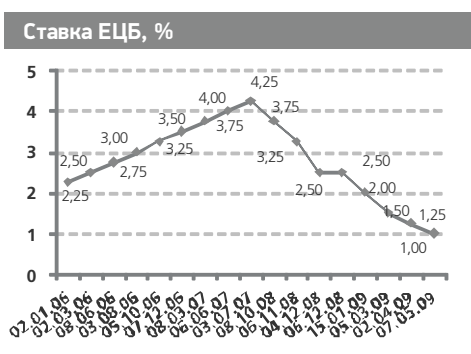
Тяжелые времена для рынка казначейских обязательств США продолжают. Доходность treasuries вышла на максимальные значения в июле на фоне бурного роста акций. В итоге доходность десятилетних бумаг выросла до 3,67%, трехлетних — 1,57%. На текущей неделе предложение нового долга на первичных аукционах должно составить порядка USD 115 млрд., что продолжит оказывать давление на котировки treasuries. В то же время, если макростатистика разочарует игроков, коррекция treasuries неизбежна.

Привлекательность развивающихся рынков продолжает расти как для инвесторов в акции, так и для тех, кто предпочитает долговые рынки. По данным Bloomberg, фонды, инвестирующие в акции на развивающихся рынках, привлекли USD 2,6 млрд. за неделю, завершившуюся 22 июля, доведя общую сумму вложенных в данные рынки средств в 2009 г. до USD 32 млрд. Это является рекордным уровнем за последние 6 недель. Летом 2009 г. высокий спрос наблюдается на первичном рынке еврооблигаций. Совокупный объем размещений эмитентов из развивающихся стран в июле может достичь USD 20 млн., что является рекордным уровнем за последний год. Высокий объем размещения связан со значительным отложенным предложением, поскольку первичный рынок был практически закрыт на протяжении полугода. Спрос же генерируется высоким уровнем ликвидности банковской системы на фоне ухода инвесторов из «качества» в связи с ростом уверенности в мировой экономике и фондовых рынках. Полугодовой Libor сейчас находится на 0,95%, минимальном уровне за много лет, на рекордно низком уровне находится TED-спрэд (0,32). Поддержку развивающимся рынкам оказывает рост уверенности в том, что их экономики быстрее восстановятся после кризиса.

Иллюстрацией благоприятной конъюнктуры на первичном рынке стало размещение еврооблигаций Газпрома, состоявшееся на прошлой неделе. Еврооблигации объемом USD 1,35 млрд. и EUR 850 млн. были размещены с доходностью 8,125%, что было ниже заявленных до выпуска ориентиров (8,5% и 8,75% соответственно). Суммарный спрос на бумаги в разы превысил предложение. По информации Bond Radar, книга заявок на выпуск в евро составила EUR 9,4 млрд. при 515 заявках. В результате к концу недели на вторичном рынке данные бумаги торговались по ценам 101,25% и 102,65% номинала соответственно. Успешное размещение Газпрома будет способствовать активизации выхода других российских эмитентов первого эшелона.



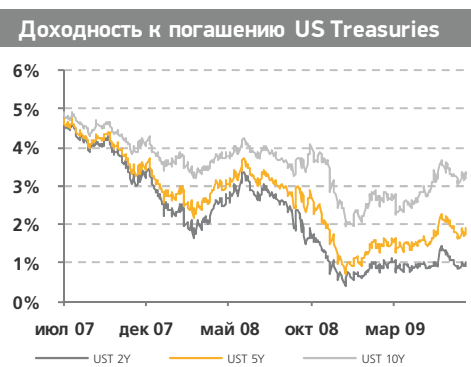
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



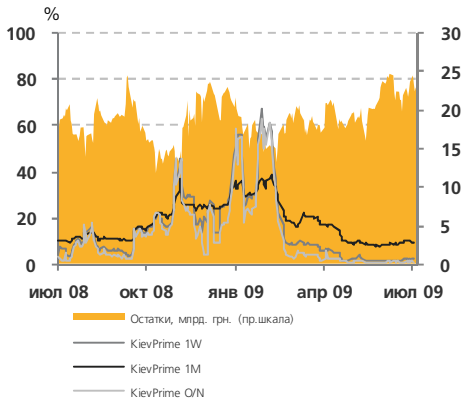
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

УКРАИНСКИЕ ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНКИ:

Суммы на коррсчетах банков и KievPrime



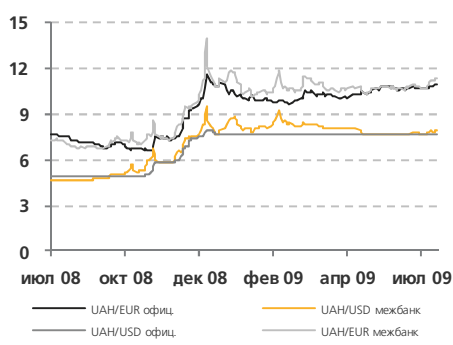
Источник: НБУ, CBonds

Ставки KievPrime на 24.07.2009

	Спот	1Д	1Нед	1М
O/N	1,2%	(0,0 п.п.)	(0,1 п.п.)	0,0 п.п.
1W	2,1%	(0,0 п.п.)	(0,0 п.п.)	0,3 п.п.
1M	9,6%	(0,1 п.п.)	(0,5 п.п.)	1,4 п.п.

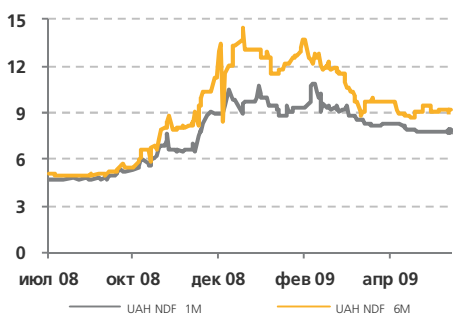
Источник: НБУ, Cbonds

Обменный курс UAH/USD и UAH/EUR



Источник: НБУ, Bloomberg

Котировки NDF на курс UAH/USD



Источник: Bloomberg

В июне платежный баланс ухудшился

Согласно предварительной оценке платежного баланса за июнь 2009 г., опубликованной НБУ, положительное сальдо текущего счета составило USD 66 млн. по сравнению с USD 216 млн. в мае. Дефицит финансового счета увеличился с USD 491 млн. в мае до USD 798 млн. в июне. Несмотря на то, что состояние текущего счета ухудшилось, это не было связано с внешней торговлей. Сальдо внешней торговли товарами и услугами улучшилось, обеспечив профицит в USD 223 млн. по итогам июня. Ухудшение текущего счета в июне связано с ухудшением балансов доходов и трансфертов. Основной причиной ухудшения платежного баланса в июне является финансовый счет. Уровень рефинансирования (rollover ratio) средне- и долгосрочных банковских кредитов резко сократился: с 51% в мае до 19% в июне. Мы не ожидаем, что это ухудшение станет устойчивой тенденцией, и считаем, что этот показатель улучшится в июле. Уровень рефинансирования для небанковских учреждений также ухудшился, с более 100% в апреле-мае до 87% в июне. В то же время покупки наличной иностранной валюты возобновились в июне (см. Astrum Daily за 8 июля), добавив USD 229 млн. нагрузки на финансовый счет. Мы сохраняем наш прогноз дефицита текущего счета в 2009 г. на уровне USD 300 млн. и дефицита финансового счета на уровне USD 10,8 млрд.

Борьба за гривну продолжается

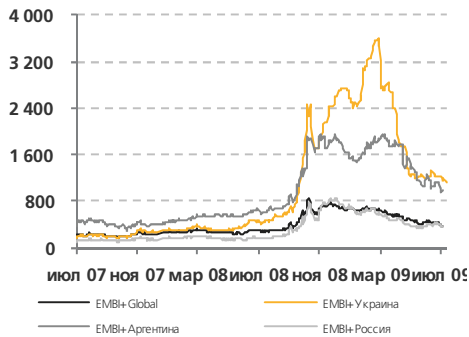
Как мы и ожидали, НБУ приступил к ужесточению административных мер в рамках противостояния девальвации гривны. На данный момент усилия НБУ не дают желаемого эффекта. В пятницу, 24 июля, межбанковский рынок закрылся на уровне UAH/USD 7,942-7,9545, отобразив девальвацию национальной валюты на уровне 0,6% за неделю. Валютный рынок сильно зависит от двух основных факторов: спроса на доллары, который все еще превышает предложение, и высоких девальвационных ожиданий. При этом регулятор по-прежнему считает банки основными виновниками девальвации. По мнению НБУ, именно высокая ликвидность банковской системы при отсутствии реального прогресса в увеличении кредитования является основной угрозой для гривны. Согласно последним опубликованным данным на четверг, 23 июля, остатки на корреспондентских счетах банков, не учитывая средства, депонированные в НБУ, превышали 22 млрд. грн. В результате Нацбанк принял постановление, ограничивающее использование резервов. По новым правилам, 40% резервов должны быть размещены на специальном счете в НБУ. Мы считаем, что данная мера не может быть высокоэффективной и не способна существенно поддержать гривну. Общий объем замороживаемых НБУ средств не превышает 25% свободных средств банков. Таким образом, даже учитывая неравномерное распределение ликвидности по системе, это не повлияет на спекулятивный потенциал всех банков Украины, ограничив возможности лишь некоторых финансовых учреждений.

Проблемная задолженность банков увеличивается

По данным Национального банка на 1 июля, доля проблемных кредитов достигла 5,4% кредитного портфеля банков Украины. В июне рост составил 11,4% м/м (+4,2 млрд. грн.). Мы с осторожностью относимся к опубликованной регулятором цифре. Данные НБУ включают в себя только ту часть кредитов, которые уже просрочены, и не показывают общую сумму проблемной задолженности. Таким образом, реальный уровень проблемных кредитов в банках Украины на сегодня неизвестен, по нашим расчетам, она превышает 20%. Мы можем отметить, что, в соответствии с нашими ожиданиями, прирост публикуемой проблемной задолженности замедлился. Мы ожидаем, что в случае сохранения стабильности на валютном рынке кредитные портфели банков прекратят ухудшаться во 2П09. Основной объем проблемных заемщиков-физических лиц уже проявил себя, и потенциал роста их неплатежей ограничен.

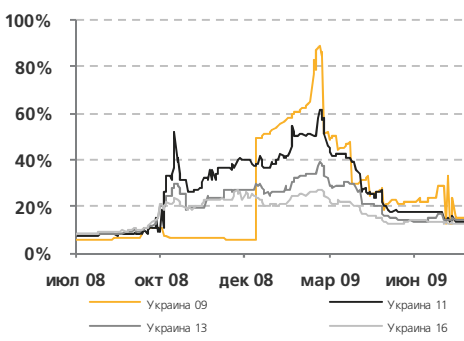
УКРАИНСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ:

Спрэды индексов EMBI+



Источник: НБУ, CBonds

Доходности суверенных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Нафтогаз будет реструктуризировать свои еврооблигации

Согласно постановлению Кабинета министров Украины №764, Министерству финансов должно принять меры по реструктуризации задолженности Нафтогаза Украины по внешним займам, а также по уменьшению стоимости их обслуживания за счет рефинансирования. Таким образом, Кабинет министров фактически начал процесс реструктуризации еврооблигаций Нафтогаза, поскольку еврооблигации являются крупнейшей внешней непогашенной финансовой задолженностью Нафтогаза в 2009 г. Напомним, 30 сентября 2009 г. Нафтогаз должен погасить еврооблигации на общую сумму 500 млн. грн. Это будет первой реструктуризацией квазисуверенной задолженности в украинском сегменте в 2009 г. Минфин намерен реструктуризировать задолженность, несмотря на получение части транша МВФ (USD 1,8 млрд. в рамках третьего транша), который, как предполагали инвесторы, будет направлен в том числе на погашение задолженности по еврооблигациям. На сегодня еврооблигации компании котируются на уровне 92% от номинала, и мы ожидаем, что на фоне новости о реструктуризации их стоимость значительно снизится. На данный момент параметры реструктуризации не известны.

Украинские еврооблигации: затишье прервано Нафтогазом

На прошлой неделе общей для всех развивающихся рынков тенденцией стало продолжение сужения спрэдов. Спрэд индекса EMBI+ Global по итогам недели уменьшился на 30 п. (7%) до 384 пунктов. Наиболее впечатляющий рост продемонстрировал российский сегмент, чему способствовало увеличение цен на нефть. По итогам недели спрэд индекса EMBI+ Россия снизился на 9,6% до 359 пунктов. В связи с низким уровнем торговой активности сужение украинского спрэда было более умеренным. Спрэд индекса EMBI+ Украина по итогам недели упал на 58 пунктов, или 5%, до 1120 пунктов. Инвесторы ожидают погашение еврооблигаций Украины-09, которое должно состояться на следующей неделе. Новость о реструктуризации еврооблигаций Нафтогаза явно разочарует инвесторов и окажет давление, в первую очередь, на котировки суверенного и квазисуверенного сегмента. Таким образом, при благоприятной конъюнктуре внешних рынков и ожиданиях погашения Украина-09 украинский спрэд может расширяться в ближайшую неделю.

Негативная информация выталкивает Интерпайп из фаворитов

Интерпайп допустил технический дефолт, нарушив информационные ковенанты. Мы не ожидаем, что нарушение данных ковенант приведет к каким-либо серьезным последствиям. С одной стороны, ранее информационные ковенанты не выполняли Нафтогаз и Киевстар, но потом находили общий язык с инвесторами. С другой стороны, после выкупа части еврооблигаций Интерпайпом, компания, по нашим оценкам, контролирует до 50% собственного долга, что дает ей возможность влиять на решение держателей бондов. На протяжении последних нескольких месяцев темпы роста стоимости еврооблигаций Интерпайпа были одними из наибольших в украинском сегменте. Несмотря на то, что евробонды компании по-прежнему выглядят недооцененными, мы рекомендуем воздержаться от покупок бумаг эмитента и по возможности зафиксировать прибыль от ралли последних месяцев. Мы не ожидаем дальнейшего роста стоимости бумаг Интерпайпа на фоне негативного информационного поля и видим больше возможности для эффективных вложений в суверенные бумаги и банковские выпуски первого эшелона после погашения Украины-09.

Финансы и Кредит официально начал процесс реструктуризации

Банк Финансы и Кредит обратился к держателям еврооблигаций с погашением в январе 2010 г. на сумму USD 100 млн. с предложением обсудить возможные изменения условий по этим еврооблигациям, что официально начало процесс реструктуризации. Срок погашения еврооблигаций предлагается продлить на три года, а ставку оставить на уровне 10,5%. Реструктуризация не является сюрпризом для рынка и давно учтена в цене бумаг. На

данный момент бонды банка котируются на уровне 30%-35% от номинала. По нашему мнению, предложенный уровень доходности является значительно ниже справедливого уровня для эмитента (13%-15%), особенно учитывая отсутствие амортизации. Таким образом, мы ожидаем продолжения диалога между инвесторами и эмитентом и высоко оцениваем вероятность достижения компромисса.

Альфа-Банк (Украина) реструктуризировал выпуск с погашением в 2010 г

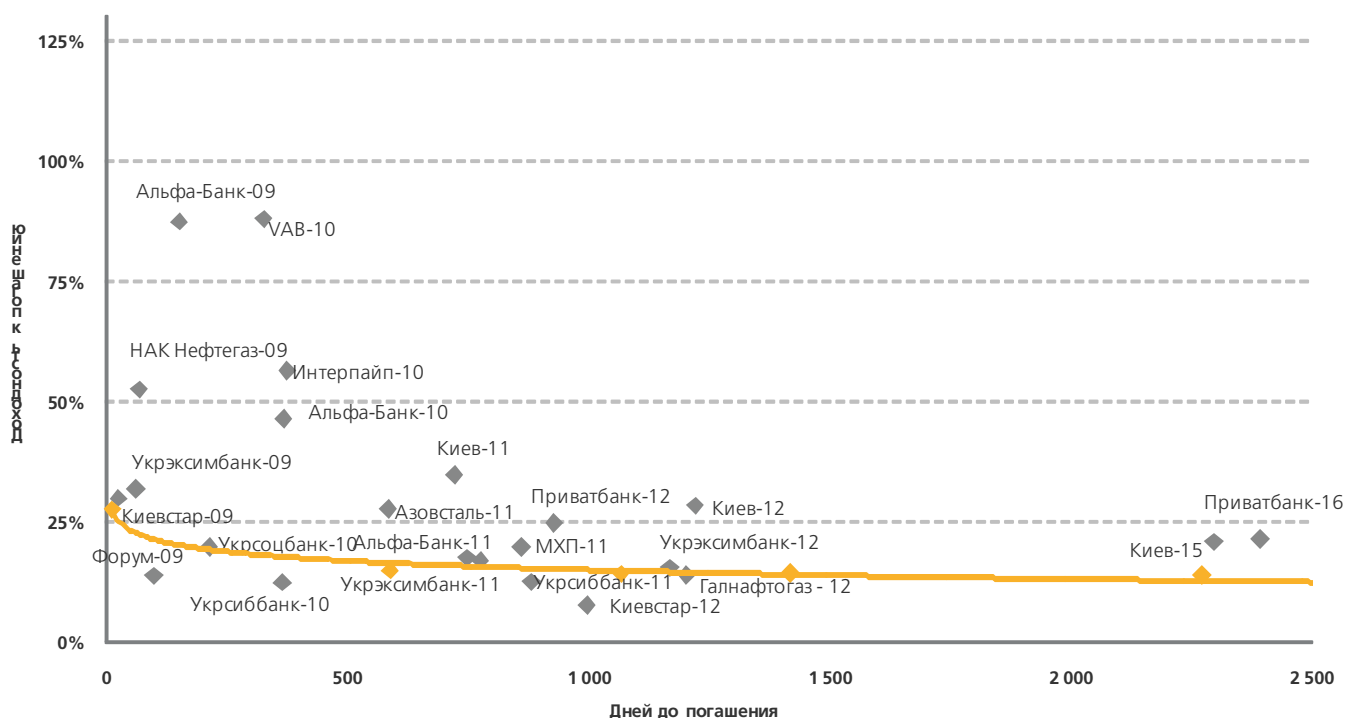
Как мы и ожидали, Альфа-Банк (Украина) не встретил сопротивления со стороны держателей еврооблигаций при реструктуризации долга. Совет держателей еврооблигаций Альфа-Банка в четверг, 23 июля, дал согласие на обмен бумаг с погашением в 2010 г. и купонной доходностью 9,35% годовых на еврооблигации с погашением в 2012 г. Купонная доходность нового выпуска составляет 13% годовых, также предусмотрена амортизация. Условиями реструктуризации предусмотрено немедленное погашение части еврооблигаций (15%) в денежной форме. Таким образом, для полного завершения реструктуризации всех выпусков финансовому учреждению осталось реструктуризировать последний выпуск с погашением в 2009 г. Ранее 80% держателей выпуска подтвердили свою готовность к реструктуризации, что делает маловероятным срыв договоренностей. Завершение реструктуризации возобновит торговую активность по бумагам Альфа-Банка (Украина), которая на данный момент парализована.

Украинские еврооблигации

	Объем эмиссии, USD млн.	Купонная ставка, %	Дата погашения	Покупка, %	Продажа, %	УТМ %	Изм. УТМ за 1Нед., п.п.
Украина-09	500	6m LIBOR + 3,375	05.08.09	98,62	99,62	27,76	12,83
Украина-11	600	6,88	04.03.11	88,00	89,00	14,86	1,79
Украина-12	500	6,39	26.06.12	81,45	81,93	14,18	0,18
Украина-13	1 000	7,65	11.06.13	79,50	80,50	14,39	(0,02)
Украина-15	600	4,95	13.10.15	62,00	64,00	13,99	(0,04)
Украина-16	1 000	6,58	21.11.16	69,75	70,75	12,87	0,37
Украина-17	700	6,75	14.11.17	70,25	71,25	12,39	(0,32)
Киев-11	200	8,63	15.07.11	65,00	65,00	34,68	1,69
Киев-12	250	8,25	26.11.12	55,52	58,52	28,28	0,20
Киев-15	250	8,00	06.11.15	53,29	56,29	20,77	(1,30)
Альфа-Банк-09	345	9,75	22.12.09	75,00	77,00	87,22	7,34
Альфа-Банк-10	450	9,25	26.07.10	70,00	73,00	46,26	4,94
Альфа-Банк-11	250	12,00	11.08.11	86,00	91,00	17,44	(1,88)
Финансы и Кредит- 10	100	10,38	25.01.10	37,00	45,00	273,61	(296,23)
Форум-09	100	10,00	30.10.09	97,00	99,00	13,79	3,09
ПУМБ-10	275	9,75	16.02.10	52,00	55,00	162,89	1,05
Надра-10	175	9,25	28.06.10	11,00	16,00	382,78	(31,48)
Приватбанк-12	500	8,00	06.02.12	68,00	70,00	24,70	(2,54)
Приватбанк-16	150	8,75	09.02.16	54,00	57,00	21,43	1,12
Укрэксимбанк-09	250	7,75	23.09.09	93,50	96,50	31,77	7,97
Укрэксимбанк-11	500	7,65	07.09.11	81,00	84,00	17,00	0,38
Укрэксимбанк-12	250	6,80	04.10.12	76,00	79,00	15,39	0,99
Укрсиббанк-10	200	7,38	23.07.10	92,50	95,50	12,38	(0,42)
Укрсиббанк-11	500	7,75	21.12.11	87,50	90,50	12,45	1,26
Укрсоцбанк-10	400	8,00	22.02.10	92,00	94,00	19,77	7,60
VAB-10	125	10,13	14.06.10	52,50	58,25	87,79	(62,11)
Азовсталь-11	175	9,13	28.02.11	76,00	77,50	27,64	5,22
Галнафтогаз - 12	50	5,00	08.11.12	68,00	75,50	13,94	0,00
Интерпайп-10	200	8,75	02.08.10	65,00	67,00	56,30	7,36
Киевстар-09	266	10,38	17.08.09	98,97	99,03	29,80	24,07
Киевстар-12	175	7,75	15.04.12	94,90	100,10	7,70	(0,78)
МХП-11	250	10,25	30.11.11	81,00	83,00	19,65	(1,34)
НАК Нефтегаз-09	500	8,13	30.09.09	91,00	93,00	52,37	4,61

Источник: Bloomberg

Карта доходности украинских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Календарь событий рынка еврооблигаций

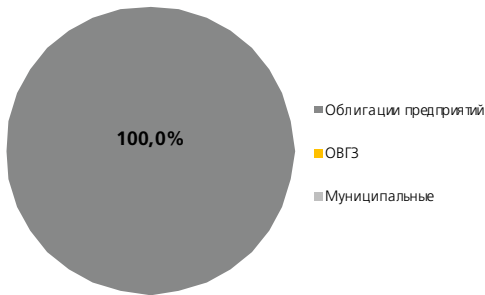
		Объем эмиссии, USD млн.	Купонная ставка	Выплата*, USD млн.	Дата погашения облигации
Выплата купона					
02.08.2009	Интерпайп-10, USD	200	8,75%	8,75	02.08.2010

* - оценка

Источник: Cbonds

УКРАИНСКИЕ ВНУТРЕННИЕ ОБЛИГАЦИИ:

Структура торгов облигациями на ПФТС за 20.07.09–24.07.09



Источник: ПФТС

Минфин шокирует новыми размещениями ОВГЗ

В понедельник, 20 июля, Минфин разметил ОВГЗ на общую сумму 400 млн. грн. Состоявшийся аукцион продемонстрировал, какие тенденции ожидают рынок ОВГЗ в ближайшее время, и стал знаковым в вопросах нового уровня доходности и спроса. Как мы и ожидали, спрос на аукционе был существенно ниже, чем двумя неделями ранее, когда Минфин предлагал рынку бумаги со сроком обращения в 91 день. На аукционе 20 июля короткие ОВГЗ по-прежнему пользовались наибольшим спросом среди инвесторов. В то же время правительству удалось разместить этих бумаг на 359 млн. грн., что составляет лишь 40% от средств, привлеченных под аналогичные бумаги при предыдущем размещении аналогичных облигаций. ОВГЗ со сроком обращения 357 дней и 994 дня были проданы на сумму 15,8 млн. грн. и 24,5 млн. грн. соответственно, продемонстрировав крайне низкий уровень спроса со стороны инвесторов. При этом продолжился рост доходности по всей кривой. Средневзвешенная доходность наиболее короткого выпуска составила 19,8% годовых, что выше, чем 19,15% при предыдущем размещении.

Доходность размещения более длинных ОВГЗ была высокой — у бумаг со сроком обращения в 357 дней она составила 27,25%, со сроком обращения 994 дня — 28% годовых. Таким образом, несмотря на сохранение крайне высокого уровня ликвидности банковской системы, аукцион подтвердил наше мнение о снижении привлекательности внутренних государственных облигаций на фоне опасений по поводу платежеспособности государства в 4Кв09 и роста девальвационных ожиданий. Мы ожидаем, что следующие аукционы по размещению государственного долга будут проходить под влиянием таких же настроений рыночных игроков. Это вынуждает правительство идти на повышение доходности, при этом объем привлекаемых средств даже при увеличении доходности будет падать. Львиная доля заимствований по-прежнему приходится на бумаги, погашаемые в 2009 г. В результате в 4Кв09 Минфин столкнется с необходимостью погашения большого объема госдолга при вялом первичном рынке и значительном дефиците бюджета. Таким образом, риски по ОВГЗ значительно возрастают, и мы ожидаем, что единственной альтернативой реструктуризации внутреннего государственного долга станет эмиссионное погашение облигаций.

На момент выпуска обзора результаты очередного аукциона по размещению ОВГЗ еще не были известны. Напомним, в понедельник, 27 июля, Минфин предложил рынку бумаги со сроком обращения 6 и 9 месяцев, и двухлетние ОВГЗ. Мы ожидаем, что спрос продолжит свое снижение, особенно в отсутствие трехмесячных бумаг. Погашение наиболее короткого из предлагаемых выпусков приходится на 13 января, когда остатки на счетах госказначейства традиционно минимальны, что снижает привлекательность выпуска. Учитывая, что в текущий момент Минфин может ориентироваться только на спрос, генерируемый краткосрочной ликвидностью коммерческих банков, покупки по другим сериям будут минимальны.

ООО ТПК Омега-Автопоставка выполнила оферту

ООО ТПК Омега-Автопоставка погасила облигации, предъявленные к оферте, в полном объеме. В обращении остается серия А облигаций эмитента на общую сумму 50 млн. грн., оферта по которой приходится на 06.10.2010. На данный момент эмитент и андеррайтер не публикуют информации об объемах бумаг, предъявленных к погашению. Известно лишь, что не все инвесторы воспользовались офертой. Новый уровень купонной доходности на ближайший год установлен на уровне 25% годовых. Мы не исключаем, что в условиях ограниченных возможностей для инвестирования при высокой ликвидности банковской системы высокий уровень купонной доходности мог подтолкнуть собственников облигаций оставить их в своем портфеле. Таким образом, автомобильные дилеры, несмотря на крайне неблагоприятную рыночную ситуацию, остаются одними из наиболее надежных и лояльных к инвесторам эмитентов облигаций. Напомним, ранее Атлант-М в полном объеме без реструктуризации выполнил свои обязательства перед инвесторами. Мы позитивно оцениваем факт выполнения своих обязательств

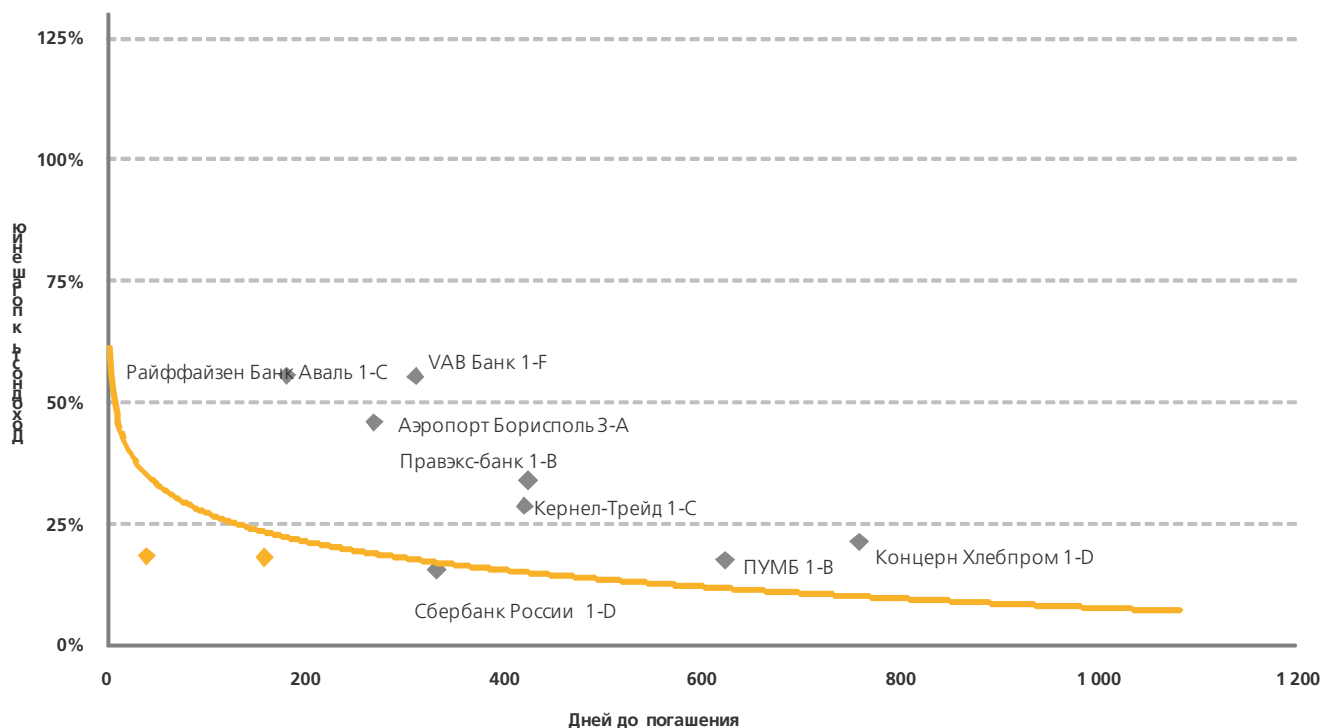
эмитентом без использования механизма реструктуризации. Второй позитивный момент — готовность ряда инвесторов сохранять облигации в своем портфеле. На сегодня еще рано говорить о тенденции, поскольку конкретный случай мог быть основан на индивидуальных договоренностях, в том числе с андеррайтером. Мы продолжим отслеживать настроения инвесторов на рынке облигаций.

Внутренние украинские облигации

	Объем эмиссии, UAH млн.	Купонная ставка, %	Дата погашения	Покупка, %	Продажа, %	УТМ %
VAB Банк	150	18,00	31.05.2010	80,47	н.д.	55,16
Ощадбанк	200	10,50	07.02.2013	82,99	87,99	33,40
Правэкс-банк	100	15,50	21.09.2010	н.д.	95,94	33,74
ПУМБ	300	13,50	08.04.2011	н.д.	103,34	17,49
Райффайзен Банк Аваль	150	13,50	21.01.2010	79,59	н.д.	55,27
Сбербанк России	75	19,00	21.06.2010	102,00	102,99	15,61
Концерн Хлебпром	50	17,00	21.08.2011	н.д.	99,27	21,19
Кернел-Трейд	100	17,00	18.09.2010	95,86	н.д.	28,51
Атлант-М (Украина)	50	20,00	07.12.2009	н.д.	116,38	н.д.
Агромат	50	18,00	12.07.2010	81,15	96,12	32 787,12
Караван	130	20,00	27.06.2011	82,81	н.д.	932,84
Аэропорт Борисполь	300	10,00	19.04.2010	81,47	87,38	45,64
Кировоградоблэнерго	5	15,00	07.09.2015	96,96	101,96	н.д.
Житомироблэнерго	6	15,00	07.08.2015	99,43	104,43	н.д.
Компания РАЙЗ	100	15,00	23.05.2011	46,28	51,22	188,95
Луцкий автомобильный завод	130	14,00	14.06.2010	37,77	85,77	304,40
Концерн Галнафтогаз	30	13,50	25.06.2010	48,23	98,23	47 466,00
ЮТиСТ	50	14,00	18.03.2010	98,67	н.д.	н.д.

Источник: ПФТС

Карта доходности внутренних облигаций



Источник: ПФТС

Календарь событий рынка внутренних облигаций

		Объем эмиссии, млн. грн.	Купонная ставка	Выплата*, млн. грн.	Дата погашения облигации
Выплата купона					
28.07.2009	Баядера 1-А	25	19%	1,15	28.07.2009
28.07.2009	СК Универсальная	30	21%	1,57	27.10.2009
28.07.2009	Банк Ренессанс Капитал Украина 1-А	250	18%	11,20	26.04.2011
29.07.2009	Мегабанк 1-Д	15	16%	0,60	28.10.2009
29.07.2009	Винница 1-Д	6	11%	0,16	30.12.2009
29.07.2009	Луцк 1-В	10	14%	0,35	27.04.2011
29.07.2009	Луцк 1-С	10	14%	0,35	25.04.2012
29.07.2009	Луцк 1-Д	10	14%	0,35	24.04.2013
30.07.2009	Банк Ренессанс Капитал Украина 1-С	150	20%	7,48	26.01.2012
30.07.2009	Хрещатик 1-Г	140	16%	5,58	24.01.2013
30.07.2009	Терра Банк 1-А	20	18%	0,90	28.10.2010
30.07.2009	Плюс Банк 1-А	75	20%	3,74	28.04.2011
31.07.2009	Банк Контракт 1-А	20	21%	1,05	25.01.2013
31.07.2009	Винница 1-Г	10	18%	0,45	30.12.2011
01.08.2009	Гулянецкий шебзавод 1-А	15	24%	0,91	01.02.2010
02.08.2009	Веста-Днепр 1-В	50	19%	2,37	29.01.2012
02.08.2009	АБ Кредит-Днепр 1-Д	100	19%	9,47	30.01.2011
24.07.2009	Сентравис Продакшн Юкрейн 1-А	150	13%	4,77	22.04.2011
Оферта по облигациям					
03.08.2009	Родовид Банк 1-В	125	16%/16%		
03.08.2009	Родовид Банк 1-С	125	16%/16%		
03.08.2009	Укргазбанк 1-С	300	16%/16%		
Погашение облигаций					
24.07.2009	Баядера 1-А	25	19%		

* - оценка

Источник: Sboards

Максим Бланк
CEO

e-mail: maxim.blank@astrum.ua

Андрей Смолин
Глава департамента
управления активами
e-mail: andrey.smolin@astrum.ua

Елена Малицкая
Директор департамента
инвестиционно– банковских услуг
e-mail: elena.malitskaya@astrum.ua

Юваль Шавит
Директор по коммуникациям
e-mail: yuval.shavit@astrum.ua

Олег Неплях
Управляющий активами
e-mail: oleg.neplyakh@astrum.ua

Продажи:

Олег Шипанюк
Глава департамента
торговых операций
e-mail: oleg.shypaniuk@astrum.ua

Зина Светелик
e-mail: zina.svetelik@astrum.ua

Андрей Луй
e-mail: andriy.luy@astrum.ua

Владимир Сирота
e-mail: vladimir.sirota@astrum.ua

Владислав Перевозчиков
e-mail: vladislav.perevozchikov@astrum.ua

Виктор Петрусь
e-mail: viktor.petrus@astrum.ua

Аналитика:

Юрий Белинский
Глава департамента
аналитики
e-mail: yuri.belinsky@astrum.ua

Алексей Блинов
Экономист
e-mail: oleksiy.blinov@astrum.ua

Константин Литвин
Аналитик: Стратегия
e-mail: konstantine.lytvyn@astrum.ua

Ярослав Стецик
Аналитик: Финансы
e-mail: jaroslav.stetsik@astrum.ua

Сергей Фурса
Старший аналитик: Облигации
e-mail: sergey.fursa@astrum.ua

Юрий Рыжков
Старший аналитик: Сталь, Кокс, Уголь
e-mail: yuriy.ryzhkov@astrum.ua

Андрей Попович
Аналитик: Нефть и газ, Руда,
Ферросплавы, Трубы
e-mail: andriy.popovych@astrum.ua

Ян Липчинский
Старший аналитик: Энергетика
e-mail: yan.lipchinsky@astrum.ua

Денис Белов
Младший аналитик: Энергетика
e-mail: denis.belov@astrum.ua

Игорь Билык
Аналитик: Машиностроение
e-mail: igor.bilyk@astrum.ua

Евгений Окша
Аналитик: Телекоммуникации, Химия,
Строительство, Потребительский
сектор, Сельское хозяйство
e-mail: evgen.oksha@astrum.ua

Шона МакЛарнон
Редактор и переводчик
e-mail: shauna.mclarnon@astrum.ua

Astrum Investment Management

Бизнес-центр Леонардо, ул. Б. Хмельницкого, 19-21, Киев, 01030, Украина
тел: +380 (44) 22 044 22 факс: +380 (44) 22 015 48 www.astrum.ua info@astrum.ua

Гарантии и ограничение ответственности:

Astrum Investment Management не может гарантировать достоверность информации, приведенной в данном аналитическом обзоре, несмотря на то, что эта информация предоставлена надежными источниками. Данный обзор не является проспектом и не должен рассматриваться в качестве единственного источника для оценки каких-либо активов. Все оценки и суждения, представленные в данном обзоре, представляют наше мнение на момент публикации этого документа и могут быть изменены без уведомления. Astrum Investment Management или любое подразделение компании могут периодически осуществлять инвестиционную деятельность или предоставлять другие услуги (в том числе консультации или услуги по управлению) компаниям, упомянутым в данном обзоре, а также использовать данный анализ перед его публикацией. Astrum Investment Management не несет ответственность за последствия использования оценок и утверждений, содержащихся в данном документе, или каких-либо упущений. Запрещается копировать данный материал (полностью или частично) без письменного разрешения Astrum Investment Management.