The background of the slide is Salvador Dalí's famous painting 'The Persistence of Memory'. It depicts a desolate, rocky landscape under a pale sky. In the foreground, a large, melting pocket watch lies on a wooden surface next to a small plate of ants. Another melting watch is draped over a branch in the middle ground, and a third is integrated into the face of a melting figure in the lower right. The painting's surrealist theme of time's fluidity is used metaphorically in the financial context of the slide.

## Высокодоходные облигации – в поисках бесплатного сыра

**Мария Радченко**  
ФГ БКС  
Декабрь 2012



# Память о дефолтах очень свежа

- ✓ **RUB 1 трлн** – номинальный объем дефолтных бумаг
- ✓ **Более 70** эмитентов не выполнили обязательства
- ✓ **Выплаты** по реструктуризации растянулись на несколько лет



Тинькофф  
Кредитные Системы

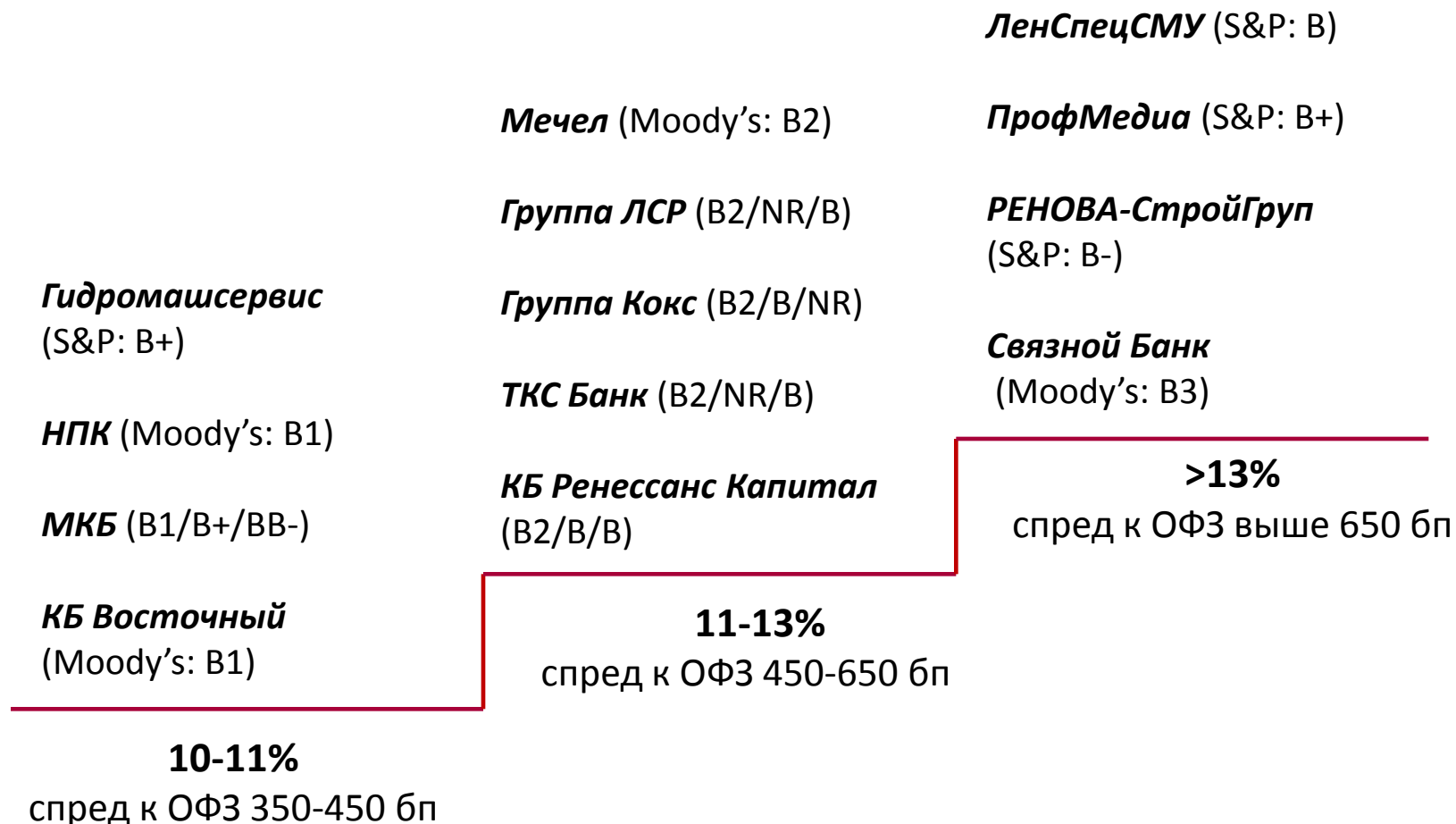


- ✓ **RUB 300 млрд** – совокупный объем высокодоходных облигаций
- ✓ **Большинство** эмитентов с успехом преодолели кризисный период 2008-2009 гг.



# Что выбрать подходнее?

В 2007 г. премия эмитентов 3-го эшелона к ОФЗ на горизонте двух лет не превышала **300 бп**





# На что поставить?

## Истории роста:

- ТКС
- Globaltrans
- Гидромашсервис
- ЛенСпецСМУ

## Поддержка акционеров и государства:

- Мечел
- ПрофМедиа
- РеноваСтройГруп
- Группа ЛСР



# Повторится ли 2007 г.?

- ✓ «Прилив поднимает все лодки», но и в бурю можно поднять парус и поймать попутный ветер
- ✓ Предпринимательские способности – четвертый фактор производства. Качество менеджмента выходит на передний план
- ✓ Зачем занимать на публичном рынке, если дешевле привлечь кредит в банке?
- ✓ Новые имена в высокодоходном сегменте публичного долгового рынка как индикатор роста экономической активности



**СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!**

