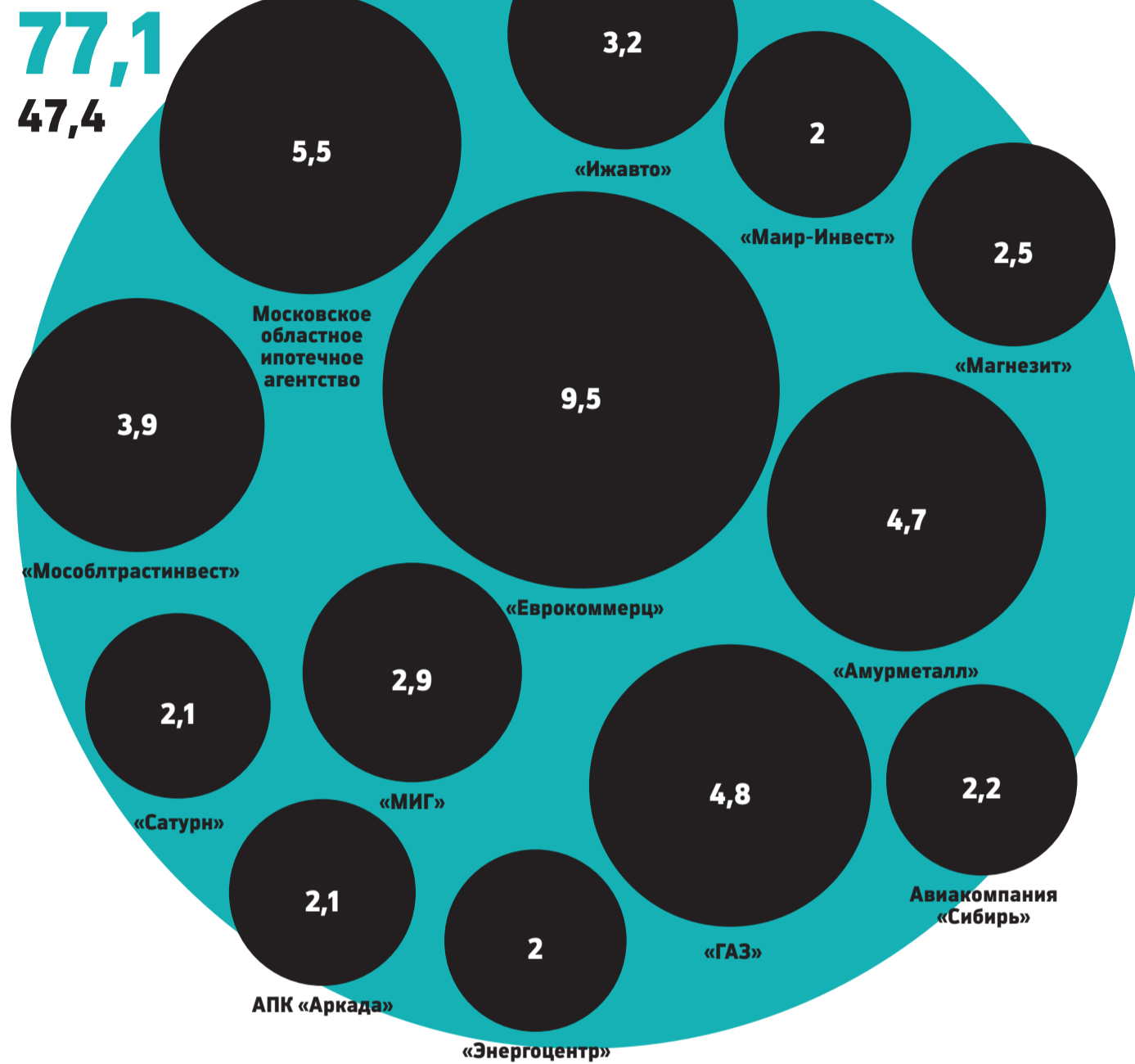


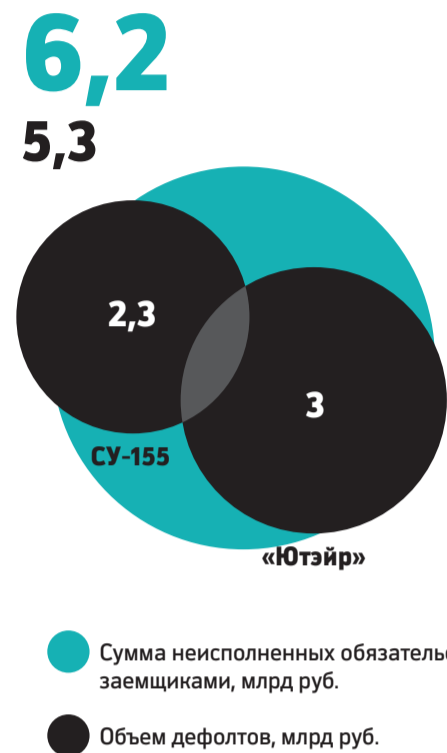
Заемщики, допустившие самые крупные дефолты по рублевым облигациям*

Период с 1 октября 2008 г. по 1 мая 2009 г.



* Компании, у которых общая сумма невыполненных обязательств превышает 2 млрд руб.

Период с 1 сентября 2014 г. по 4 марта 2015 г.



● Сумма неисполненных обязательств заемщиками, млрд руб.
● Объем дефолтов, млрд руб.

Состояние долгового рынка перед кризисами

	Сентябрь 2008 года	Июль 2014 года
Количество эмитентов	512	347
Количество эмиссий	709	1033
Сумма эмиссий, трлн руб.	1,75	5,54

Источник: Cbonds.ru, расчеты РБК

Кризис Почему пока так мало неисполненных обязательств по облигациям

Дефолты ждут

ТАТЬЯНА АЛЕШКИНА

За семь месяцев нынешнего российского кризиса дефолтов по рублевым облигациям случилось на 6 млрд руб., а за семь месяцев прошлого – на 77 млрд руб. Куда подевались дефолты?

В июле прошлого года Запад ввел секторальные санкции против российских компаний и банков, лишившие их возможности занимать на зарубежных рынках. С этого момента начался финансовый кризис. Но в отличие от кризиса 2008–2009 годов компании гораздо реже допускают дефолты по облигациям. По расчетам РБК, основанным на данных Cbonds, за семь месяцев, с 1 августа 2014 года по 4 марта 2015 года, компании не исполнили обязательств всего на 6,2 млрд руб. Большая часть этой суммы пришлась на дефолты авиакомпании UTair (3 млрд руб.) и девелопера СУ-155 (2,3 млрд руб.).

Прошлый кризис начался в сентябре 2008 года. За семь месяцев, с 1 октября 2008 года по 1 мая 2009 года, объем неисполненных обязательств российских компаний составил 77,1 млрд руб. по рублевым облигациям и \$530,5 млн по еврооблигациям, следует из данных Cbonds. Самые крупные дефолты допустили факторинговая компания «Еврокоммерц», Московское областное ипотечное агентство, группа ГАЗ и др.

Почему в прошлый кризис заемщики платили в 12 раз хуже? Это тем более интересно, что объем рынка сильно вырос. Перед прошлым кризисом на облигационном рынке было 512 эмитентов, объем их выпусков – 1,7 трлн руб. Перед этим – 347 эмитентов с 5,5 трлн руб.

Приведенные цифры отчасти и отвечают на вопрос, почему. «Структура рынка облигаций перед этим кризисом сильно отличалась от структуры рынка перед прошлым кризисом. Тогда было гораздо больше эмитентов, и

многие из них были не очень надежны», – рассуждает старший портфельный управляющий GHP Group Федор Бизиков. «До прошлого кризиса был целый список компаний-эмитентов, которые не имели ни кредитных рейтингов, ни аудированной отчетности, но рынок позволил им разместиться. Кризис вымыл их с рынка, и они так и не вернулись», – развивает мысль руководитель дирекции анализа долговых инструментов «Уралсиб Кэпитал» Дмитрий Дудкин. «Перед этим кризисом основными эмитентами выступили банки, традиционно более надежные эмитенты, компаний реального сектора было немного», – указывает Дудкин.

Есть и еще один момент: разница в сроках размещения. Перед кризисом 2008 года было очень много выпусков на срок от шести месяцев до года. «Сейчас срок обращения облигаций больше: компании разместились на два-три года, поэтому острой необходимости в рефинансировании у компаний еще нет», – отмечает Бизиков.

Увеличение числа дефолтов мы увидим в конце 2015-го – начале 2016 года

Стоит ли ждать массовых дефолтов дальше? Бизиков прогнозирует, что увеличение числа дефолтов мы увидим в конце 2015-го – начале 2016 года: «По количеству дефолтов показателя прошлого года мы вряд ли достигнем, а по объему можем, потому что дефолт одного крупного заемщика, например UTair, перекрывает десяток небольших компаний».

Дудкин более оптимистичен: «Вряд ли будут массовые дефолты». Во-первых, перед этим кризисом из 5,5 трлн руб. выпущенных облигаций торговались бумаги на 3,2 трлн руб. «Это означает, что оставшийся выпуск – скорее всего, нерыночные размещения, а по ним вероятность дефолта традиционно ниже», – говорит эксперт. Во-вторых, есть прогноз, что падение экономики в 2015 году будет не таким сильным, как в 2009 году. Тогда ВВП снизился на 7,8%, а сейчас консенсус-прогноз агентства Bloomberg покаывает –4%, заключает Дудкин. □

Торговля Продавцы смартфонов смогли увеличить продажи в начале года

iPhone не заметил кризиса

ИРИНА ЮЗБЕКОВА

Несмотря на кризис и резкое повышение цен на смартфоны Apple в декабре, продажи iPhone в России в первые два месяца 2015 года выросли. Но, по утверждениям ретейлеров, рынок растет быстрее, и доля Apple снижается.

Дешевле, чем у Apple
Источник РБК на телекоммуникационном рынке со ссылкой на данные исследовательской компании GfK рассказал, что продажи iPhone в России за январь-февраль выросли на 12% в штуках и примерно на 53% в деньгах. В GfK на запрос РБК не ответили.

Продажи iPhone растут, несмотря на то что в декабре, после резкого падения рубля, компания повысила цены на свою технику более чем на 30%. Предыдущее повышение было в конце ноября, тогда продукция Apple подорожала на 20–25%. Первоначально многие ретейлеры пытались поднимать цены вслед за Apple, но затем остановились, говорит старший аналитик IDC Наталья Виноградова, и те из них, кто продает iPhone дешевле официальной цены, смогли замедлить падение спроса.

Представитель «Юлмарта» Ксения Иванова подтверждает, что в первые месяцы 2015 года ретейлер продавал технику Apple по ценам ниже официальных (49990 руб. за iPhone 6 с 16 Гб вместо 53 990 руб.), поскольку в «Юлмарте» на начало года оставался большой товарный запас. В результате в «Юлмарте» продажи iPhone в январе выросли в штуках на 40%, а в феврале – на 70% год к году, рассказала Иванова.

В розничной сети МТС цены на технику Apple тоже ниже рекомендованных производителем, следует из информации на сайте оператора. При этом продажи смартфонов Apple в сегменте от 20 тыс руб. в штуках в январе остались на уровне 2014 года, а в феврале несколько снизились, рассказали в пресс-службе МТС.

Представитель Apple не ответил на запрос РБК.

Падение по GfK

Хотя продажи iPhone не падают, по данным GfK, которые цитируют два источника РБК, доля смартфонов Apple на российском рынке в количественном выражении в январе 2015 года снизилась с 10% до 9% по сравнению с прошлым январем. В кризис спрос падает даже на премиум-продук-

цию, говорит Наталья Виноградова из IDC. По данным IDC, в 2014 году в Россию было отгружено 27,47 млн смартфонов на сумму \$6,321 млрд. Доля Apple в 2014 году в штуках составила 11,8%, а в деньгах – 23,8%.

Цены на смартфоны повысились у всех производителей, но есть вендоры, которые сдерживают рост за счет своих маркетинговых бюджетов, а есть те, кто от этого отказывается, говорит директор департамента закупок «Евросети» Алексей Широков. Рост цен на iPhone выше, чем у главного конкурента Samsung (повысил цены на устройства линейки Galaxy в пределах 3 тыс руб.), поэтому доля Apple на рынке продолжает снижаться, добавляет он. По данным «Евросети», доля iPhone на российском рынке упала с 10,5% в январе 2014 года до 8,5% в январе 2015-го.

Другие флагманы

Можно было бы предположить, что рост цен приведет к тому, что покупатели переориентируются на более бюджетные устройства, говорит представитель «Связного» Мария Заикина. Но сейчас интерес к флагманским моделям сохраняется на высоком уровне, утверждает она. По словам Заикиной, в России по итогам первых двух меся-

Продажи iPhone растут, несмотря на то что после резкого падения рубля компания повысила цены на свою технику более чем на 30%

цев 2015 года доля дорогих устройств в сегменте флагманов около 9% в физическом выражении и 35% в деньгах, что выше показателей всего 2014 года (8% и 27% соответственно).

В розничной сети «Билайн» в январе-феврале тоже не увидели заметного снижения продаж дорогих смартфонов, говорит представитель компании Анна Айбашева. В «Юлмарте» продажи флагманов Sony (от 22 тыс. руб.) выросли более чем на 25% в штуках, продажи дорогих моделей Samsung не изменились. Спрос на смартфоны Sony с ценой выше 20 тыс. руб. увеличился на треть, а лидерами по темпам роста стали смартфоны Samsung, продажи которых выросли в 1,5 раза, утверждает представитель МТС.

Впрочем, весь премиальный сегмент растет не у всех продавцов. В розничной сети МТС продажи гаджетов стоимостью больше 20 тыс. руб. в январе 2015 года по сравнению с аналогичным периодом 2014-го сократились на четверть, в феврале – на треть, рассказали в пресс-службе компании. В сети «МегаФона» продажи премиальных смартфонов в январе и феврале снизились в два раза в штуках, и на четверть в деньгах год к году, рассказала пресс-секретарь оператора Алия Бекетова. □

РБК БИЗНЕС-КОНФЕРЕНЦИИ

10 марта 2015 г., 9:30-10:30
Канни, Дворец Фестивалей, аудитория "J"

Генеральный партнер:

Партнеры:

НЕДВИЖИМОСТЬ РОССИИ 2015:

ВОЗМОЖНОСТИ И ТОЧКИ РОСТА

Мнения экспертов:
Ключевые стратегии развития российского рынка недвижимости на 2015 год

ДМИТРИЙ ГУСЕВ
Управляющий партнер, ГК Глубина

Прежде чем говорить о стратегиях, хотелось бы определить тенденции развития ситуации. Здесь необходимо уточнить, что инвестиционный климат не провалился в область минимума, а начнет восстанавливаться. Позитивный сценарий представляется более вероятным, поэтому логично поговорить и о тенденциях, и о стратегиях.

Итак, тенденции:
Продолжительный период низкой конъюнктуры, что скажется на рынке недвижимости и приведет к его видоизменению.
Наибольший рост покажут следующие сегменты: жилье эконом-класса, небольшие торговые центры шаговой доступности, объекты инженерного обеспечения индустриальные и логистические парки.
Будет наблюдаться дефицит ликвидности и доступного кредита, что приведет к снижению цен в среднем по рынку.

Стратегии:
Приобретение качественных, временно дешевеющих активов, инвестирование в земельные участки и комплексное освоение территории в целях жилищного строительства и в рамках строительства индустриальных парков. Инвестирование в связанные проекты развития инженерной и торговой инфраструктуры.
Инвестирование в ипотечные активы.
Развитие инфраструктуры управления инвестициями частных консервативных инвесторов в активы, связанные с недвижимостью.

АЛЕКСЕЙ КОВЕВСКИЙ
Партнер, Практика недвижимости и строительства, Пеллеяев Групп

Говоря об изменениях законодательства, которые будут иметь определяющее влияние на рынок недвижимости и строительства, хотелось бы отметить следующие.
Рост налоговой нагрузки на собственников недвижимости, в том числе физических лиц. С 1 января 2015 года налог на имущество физических лиц будет взиматься с физических лиц на основании кадастровой стоимости недвижимости.
Продолжаются изменения налогового законодательства, направленного на повышение прозрачности владения контролируруемыми иностранными компаниями и недвижимостью, стимулирования раскрытия конечных бенефициарных владельцев и т.д.
Существенно изменены правила предоставления земельных участков для целей строительства, которые предоставляются преимущественно на аукционе только в аренду и на ограниченный срок, с возможностью только однократного его продления. Указанные нормы будут способствовать перераспределению земельных участков, предоставленных для строительства, но фактически не используемых, что в перспективе может привести к увеличению предложения на земельном рынке в перспективе нескольких лет (от 3 лет и более).

Важно отметить, что за не целевое использование земельных участков или их не использование будет взиматься штраф в процентах от кадастровой стоимости земельного участка.
Продолжается реформа гражданского права. В нашей правовой системе появились новые институты, ранее известные англо-саксонской правовой системе: опционные договоры, рамочные договоры, заверения, нормы о правилах добросовестного ведения переговоров.

+7 (495) 363-03-14 www.bc.rbc.ru