

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	117.93	0.52	0.44	↑	UST 10	100.20	-0.26	3.85
Золото	901.3	20.85	2.37	↑	РОССИЯ 30	115.63	0.33	5.23
EUR/USD	1.5575	0.0132	0.85	↑	Газпром 34	115.90	0.43	7.26
RUB/USD	23.8482	-0.0039	-0.02	↓	Банк Москвы 09	103.72	-0.07	5.11
FF Fut. апр.08	2.18	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.40	0.00	6.02
Fed Funds Fut. Prob (1.75%) Jun.08	54%	0.00		↑	ОФЗ 46018	106.25	0.00	6.88
EMBI+	443.25	2.96	0.67	↑	ОФЗ 46020	97.05	-0.15	7.28
EMBI+, спрад	254	-9		↓	МГор39-об	106.00	-0.90	6.70
EMBI+ Россия	498.72	1.89	0.38	↓	Мос.обл.5в	104.30	0.00	7.63
EMBI+ Россия, спрад	142	-9		↓	Мос.обл.7в	98.80	0.15	8.43
MIBOR, %	3.79	-0.12		↓	КОМИ 8в об	90.80	0.00	9.13
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	792	-29	-3.53	↓	ГАЗПРОМ А4	102.18	-0.03	6.98
MICEX SVISР	99.70	-0.05	-0.05	↓	ВБД ПП 3об	100.95	0.05	8.18
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	100.20	0.05	7.49
Корпоративные	3169.9	6959.2	10129.0	31767.0	МартаФин 3	93.80	1.90	54.09
Муниципальные	173.8	769.9	943.7	7331.3	ГлСтрой-2	99.90	-0.05	10.48
Государственные	418.1	0.0	418.1	0.0	ЮТК-03 об.	99.74	0.14	8.70

Ключевые события

Долговые рынки

Страсти в сегменте distressed debt

Арбат Престиж: новый менеджмент погасит долги?

Глобальные рынки: поток новостей спровоцировал волатильные торги

Новости коротко

- **Уверенность потребителей в США в мае ухудшилась до самого низкого уровня за последние 28 лет.** Американцы обеспокоены рекордно высокими ценами на бензин, падением цен на жилье, и сокращением рабочих мест. Индекс потребительских настроений, рассчитываемый Университетом Мичигана сократился до 59.5 пунктов с самого низкого значения с июня 1980 г., по сравнению с 62.6 пунктов в апреле. В 2007 году среднее значение составляло 85.6./ Bloomberg
- В пятницу стало известно о размещении двухлетних CLN **Миракс Групп** объемом \$ 100 млн (источники – REUTERS, Cbonds). Ставка купона составила 13.5 % годовых. Организатором сделки выступила ИК «Ренессанс Капитал», соорганизатором – Промсвязьбанк. Другие детали сделки не разглашаются. Учитывая текущие уровни валютных CLN компании (доходность CLN Миракса составляет 12.3 % к оферте в марте 2009 г.), Миракс заплатил премию минимум в 110 б. п. Мы полагаем, что основной причиной такого шага стала необходимость рефинансирования короткого долга, а также выполнения условий Fitch для сохранения рейтинга (см. наш комментарий от 22.04.2008). Напомним, что, по данным Fitch, Миракс предстояло рефинансировать порядка \$ 200 млн в мае 2008 г.
- Сегодня Ведомости сообщают, что **Северсталь готовит выпуск еврооблигаций** на сумму \$1.5 млрд. Само размещение, по данным источников газеты, должно состояться в июне текущего года. Среди организаторов называются банки Citi и ABN Amro. Цели привлечения средств по понятным причинам пока не раскрываются. В настоящее время выпуск еврооблигаций Северстали с погашением в 2014 г. (дюрация – 4.7 года) торгуется с доходностью 7.5 % годовых. В случае размещения выпуска с аналогичной дюрацией премия к текущей кривой может составить (по текущей конъюнктуре) до 50 б. п.
- Банк «Кедр» планирует разместить CLN объемом \$ 100 млн. в июне 2008 г. Организатором выпуска выступает ИК «Велес Капитал». / Cbonds
- Банк «Возрождение» планирует секьюритизировать портфель ипотечных кредитов на 5.0 млрд руб. в конце 2008 г. / REUTERS
- Размещение выпуска облигаций ЗАО «**Национальный капитал**» серии 02 состоится 23 мая. Объем выпуска составляет 3 млрд руб. Срок обращения бумаг – 3 года, оферта через один год. / Cbonds

- В пятницу были определены ставки купонов следующих выпусков (источник – Cbonds):
 - ставка 4-6-го купонов облигаций ЛБР-Интертрейд серии 01 составила 14.5 % годовых;
 - ставка 5-6-го купонов облигаций ООО «Техносила-Инвест» серии 01 составила 12.5 % годовых;
 - ставка 4-6-го купонов облигаций Энергомаш-Финанс серии 01 составила 13 % годовых.
- ФСФР на заседании 15 мая приняла решение зарегистрировать следующие выпуски облигаций:
 - облигации ООО «Наука-Связь» серии 01. Объем – 400 млн руб., срок обращения – 5 лет;
 - облигации серии 06 ОАО «Объединенные машиностроительные заводы» (Группа «Уралмаш-Ижора»). Объем выпуска – 1.6 млрд руб., срок обращения – 5 лет. Организатор выпуска – Газпромбанк.

Долговые рынки

Страсти в сегменте distressed debt

В пятницу торговая активность на рынке рублевых облигаций была невысокой – совокупный торговый оборот составил всего 11 млрд руб. Котировки выпуска Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. снизились на 0.03 %, доходность выросла до 6.98 % (+2 б. п.). НФК-03 с офертой в апреле 2009 г. вошел в десятку лидеров по торговому обороту: выпуск прибавил 0.05 %, доходность снизилась до 12.67 % (-7 б. п.). Восстановление интереса к выпуску могло быть вызвано недавними новостями о возможной покупке **Национальной факторинговой компании** французской компанией Soface, предлагающей услуги в области страхования и управления кредитными рисками по всему миру. По данным Ведомостей, пресс-конференция, на которой может быть сделано объявление о сделке, запланирована на эту неделю.

После очередной серии «детектива» вокруг холдинга «Марта» мы наблюдали заметный рост активности в бумагах еще одного представителя distressed debt рынка рублевого долга – в первом выпуске Арбат Престижа. Срок погашения выпуска Арбат-01 – 20 июня 2008 г. Его доходность уже давно взлетела к заоблачным высотам. В пятницу по выпуску прошло 55 сделок в диапазоне 61-70.5 % от цены номинала. По итогам дня выпуск просел на 4.83 %. Всплеск активности мог быть спровоцирован слухами о результатах финансово-хозяйственной экспертизы компании – сумма налоговых претензий может составить 700 млн руб. В то же время, ведущие СМИ не освещали данную новость, поэтому ее вряд ли можно воспринимать как нечто большее, чем слухи.

Арбат Престиж: новый менеджмент погасит долги?

Сегодня в Ведомостях появилось сообщение о том, что владелец Арбат Престижа Владимир Некрасов подписал приказ о назначении бывшего топ-менеджера ЮКОСа Романа Хоменко на должность гендиректора компании (ранее эту должность занимал сам Некрасов). Основная задача, которая ставится перед г-ном Хоменко, – вывести компанию из кризиса. Первоочередной шаг – расплатиться по долгам. Одним из возможных источников финансирования Хоменко назвал продажу принадлежащей компании недвижимости.

Несмотря на то, что конкретные шаги, которые пытается предпринять компания для выхода из кризиса, можно оценить как позитивные, они вряд ли способны спровоцировать существенный рост котировок. В отсутствие каких-либо достоверных цифр по объему недвижимости, долгу и операционному потоку компании довольно трудно оценить, что останется от компании после погашения всех требований кредиторов.

В отличие от Арбата, следующую «серию про Марту» мы увидим уже через несколько дней – 22 мая, когда гасится выпуск Марта-Финанс-01. В данном случае компания не сумеет выйти из трудного положения таким же способом, как при прохождении оферты. В пятницу котировки выпуска снизились на 1.89 %, цена закрытия составила 88.5 %. Реализация худшего сценария 22 мая может оказать давление на котировки других эмитентов 3-го эшелона.

Наталья Ковалева

Егор Федоров

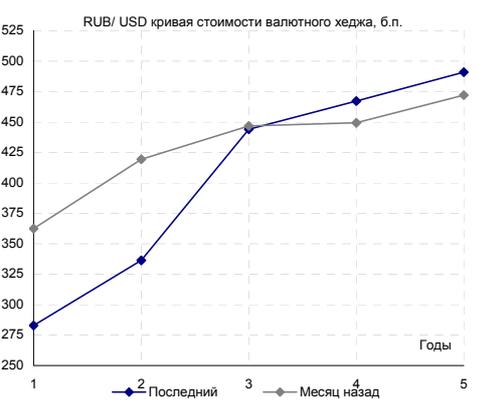
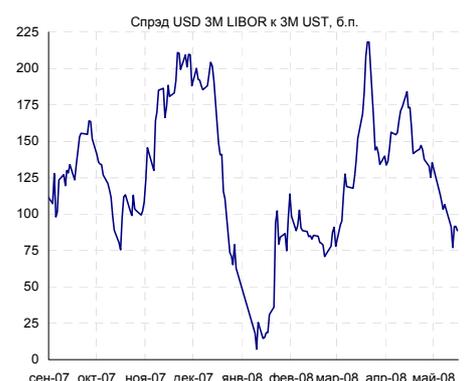
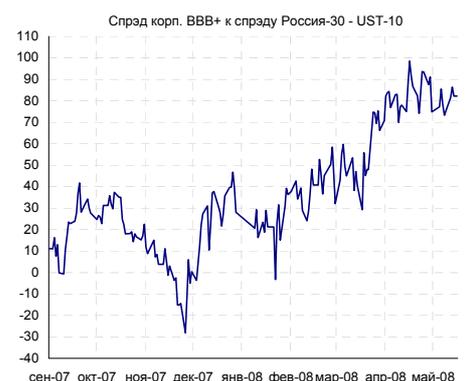
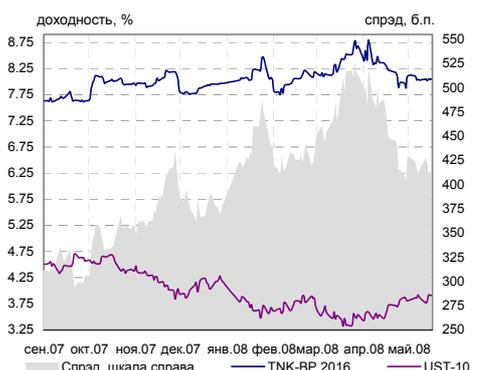
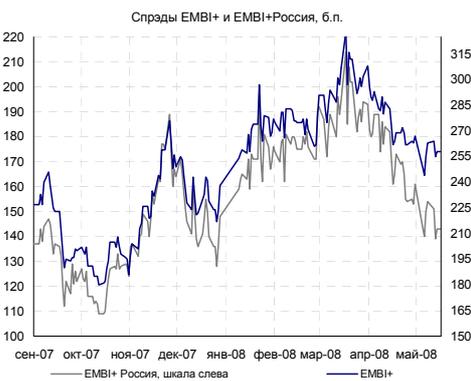
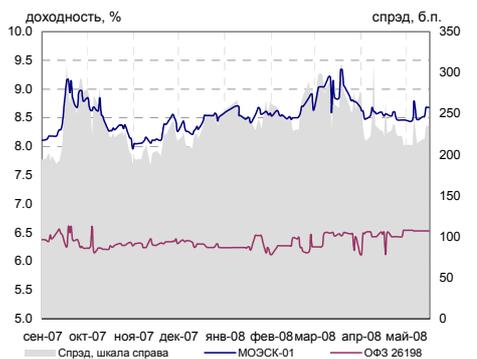
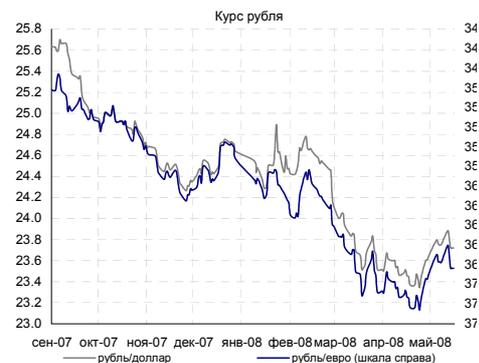
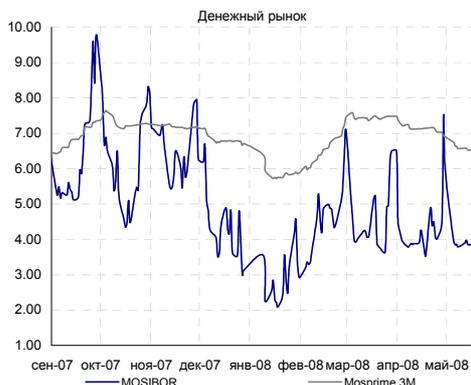
Глобальные рынки: поток новостей спровоцировал волатильные торги

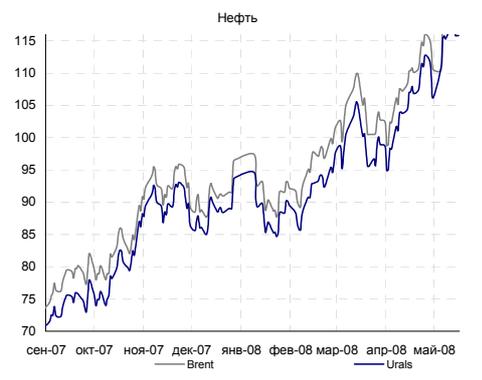
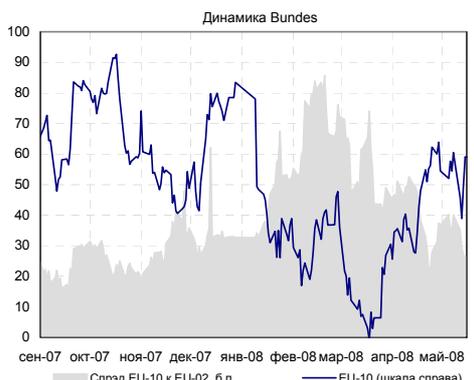
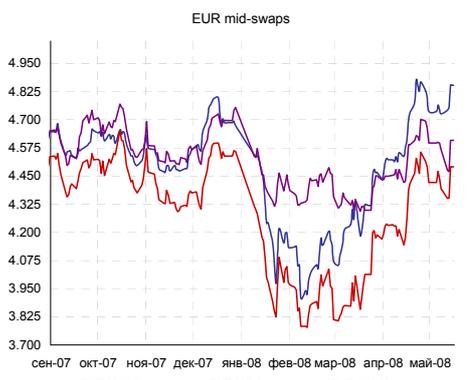
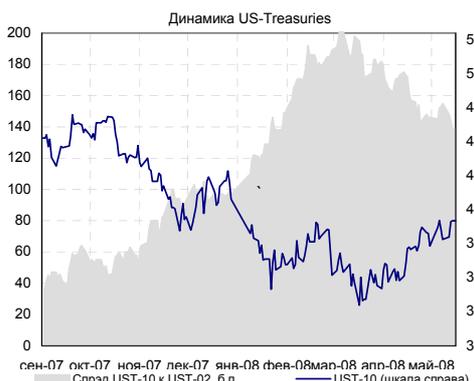
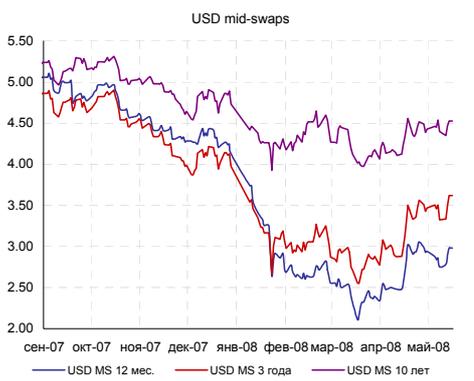
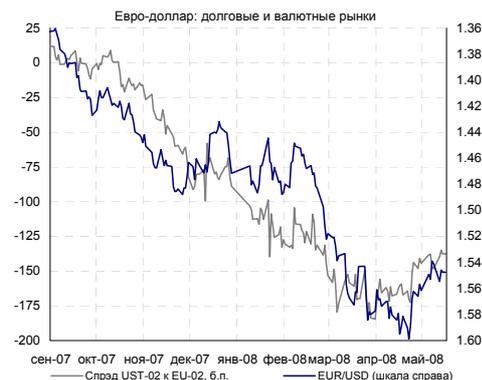
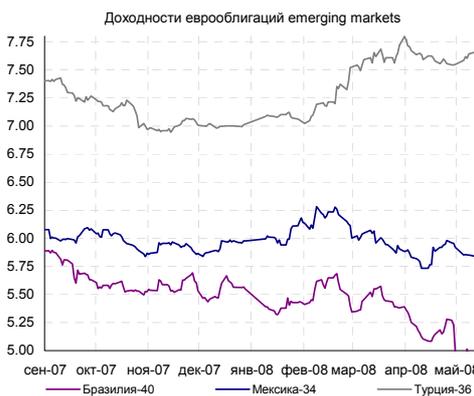
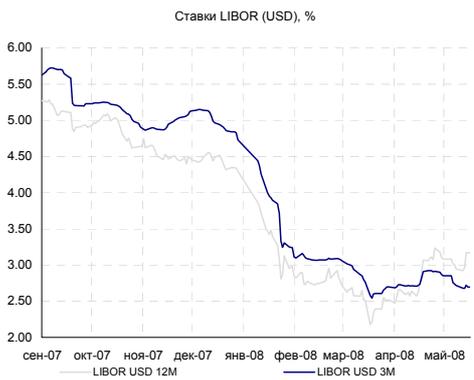
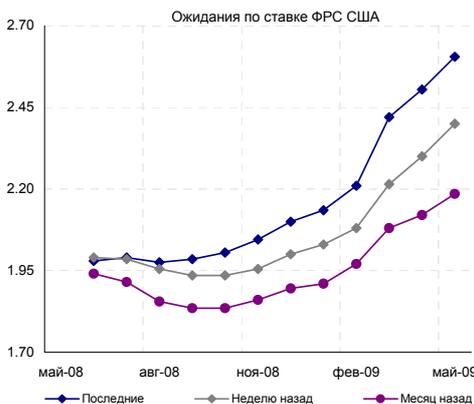
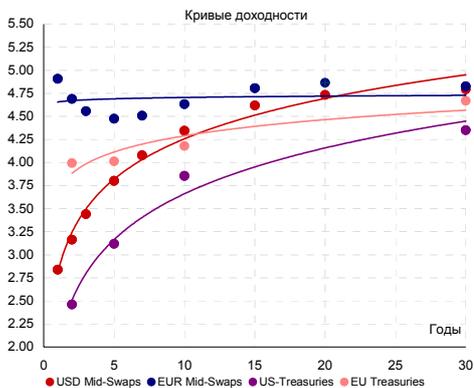
В пятницу торги на рынке казначейских обязательств были весьма волатильными. Сначала доходности UST выросли на фоне неожиданно сильных данных по строительному сектору США. В апреле число новостроек увеличилось на 8.2 % после снижения на 13.8 % в марте. В то же время, количество разрешений на строительство увеличилось впервые за 5 месяцев – рост составил 4.9 %. Затем спрос на treasuries вырос после выхода слабых данных по потребительскому сектору США – по данным Мичиганского Университета, рассчитываемый им индекс потребительской уверенности в мае снизился до 59.5 (минимального значения с июня 1980 г.) по сравнению с 62.6 в апреле. Впрочем, по итогам дня рост treasuries фактически сошел на нет на фоне восстановления фондового рынка.

В настоящий момент доходность UST 10 составляет 3.85 %, Россия'30 торгуется с доходностью 5.23 %. Суверенный спрэд слегка сузился – до 138 б.п. Российские корпоративные еврооблигации торговались без четко выраженной тенденции. Мы бы хотели отметить, что goad-show по выпуску 7-летних еврооблигаций Россельхозбанка объемом \$ 1 млрд завершится 20 мая. Таким образом, это размещение, которое, безусловно, привлечет внимание рынка, скорее всего, состоится уже на этой неделе.

Текущая неделя, вероятно, будет менее насыщенной событиями. Среди интересных событий мы можем отметить публикацию протокола апрельского заседания FOMC в среду вечером. Данные по продажам на вторичном рынке жилья за апрель выйдут в пятницу, а индекс цен производителей – во вторник. Публикация протокола FOMC, на наш взгляд, станет основным событием (напомним: решение снизить ключевую ставку не было единогласным – два председателя региональных ФРБ проголосовали за то, чтобы оставить ее без изменений).

Наталья Ковалева





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

19.05.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
20.05.08	
21.05.08	Публикация протокола FOMC
21.05.08	Очередное заседание ЕЦБ.
04.06.08	
05.06.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	YTP/ YTM (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
20.05.08	РИАТО, 1	508	5 лет	-	-
21.05.08	ВКМ-Лизинг Финанс, 1	1 000	3 года/1 год	-	-
22.05.08	Банк Национальный Стандарт, 1	2 000	3 года /1 год	-	-
23.05.08	Сенатор, УК, 1	1 000	4 года / 1 год	-	-
24.05.08	Национальный Капитал, 2	3 000	3 года/ 1 год	-	-
27.05.08	Северо-Западный Телеком, 5	3 000	5 лет	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	НСММЗ-1 об	1 000	Погаш.	-	1 000
20.05.2008	АЦБК-Инв 2	500	Погаш.	-	500
20.05.2008	Дев.-Юг 01	1 000	Оферта	100	1 000
20.05.2008	ПИК-5об	280	Погаш.	-	280
20.05.2008	СэтлГрупп1	1 000	Оферта	101	1 010
20.05.2008	ТензорФ-01	500	Оферта	100	500
21.05.2008	Бахетле-1	1 000	Оферта	100	1 000

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
13.05.08	Импортные цены	апр.08	1.7%	2.8%	1.8%
13.05.08	Экспортные цены	апр.08	0.8%	1.5%	0.3%
13.05.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	апр.08	-0.1%	0.2%	-0.2%
13.05.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	апр.08	0.2%	0.1%	0.5%
14.05.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	апр.08	0.3%	0.3%	0.2%
14.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	апр.08	0.2%	0.2%	0.1%
15.05.08	Индекс промышленного производства	апр.08	-0.3%	0.3%	-0.7%
16.05.08	Количество новостроек, тыс.	апр.08	940.0	947.0	1 032.0
16.05.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	апр.08	920.0	928.0	978.0
16.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	май.08	62.0	62.6	59.5
СЕГОДНЯ					
20.05.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	апр.08	0.4%	1.1%	
20.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	апр.08	0.2%	0.2%	
22.04.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	апр.08	4 850.0	4 930.0	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Базы данных**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@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 абсолютную 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 исключительно 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 не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.