



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	59.46	1.49	2.57	€ Evraz' 13	76.35	1.13	17.46	-35
Нефть (Brent)	59.84	1.52	2.61	€ Банк Москвы' 13	87.44	-0.08	10.67	-31
Золото	939.50	14.75	1.60	€ UST 10	105.98	0.38	3.11	1
EUR/USD	1.3776	0.00	-0.03	€ РОССИЯ 30	101.72	0.25	7.20	-4
USD/RUB	31.5419	-0.01	-0.03	€ Russia'30 vs UST'10	410			1
Fed Funds Fut. Prob фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	236			0
USD LIBOR 3m	0.72	-0.04	-4.82	€ Libor 3m vs UST 3m	55			-3
MOSPRIME 3m	13.13	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	210			-4
MOSPRIME o/n	8.08	-0.50	-5.83	€ EMBI Global	483.21	-0.52		-3
MIBOR, %	8	-0.46	-5.44	€ DJI	8 422.0	-0.62		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	775.40	-16.20	-4.32	€ Russia CDS 10Y \$	278.55	-3.23		-11
Сальдо ликв.	83.5	-47.30	-36.16	€ Gazprom CDS 10Y \$	425.86	-2.12		-9

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

На рынке – неплохая погода

Денежный рынок

ЦБ и Минфин расширят поддержку банков

Глобальные рынки

ФРС ухудшает прогнозы в отношении экономического роста и безработицы

Инвесторы отыгрывают идеи в ТНК-ВР и банковском секторе

Корпоративные новости

Дикси: неоднозначные итоги 2008 г.

Макромир: держателям облигаций повезло

ЧТПЗ хочет продать цинковый завод

Moody's верит в Рольф все меньше

Новости коротко

Экономика РФ / Денежный рынок

н **Инфляция** в России с 13 по 18 мая 2009 г. составила 0.1%, с начала месяца – 0.4%, с начала года – 6.6%. Инфляция ниже, чем за соответствующие периоды предыдущего года. / Росстат

Новости эмитентов

н Вчера о намерении привлечь повторный субординированный кредит ВЭБа заявил председатель правления **Альфа-банка** Рушан Хвесюк. Банк привлечет от акционеров 12 млрд руб. и втрое больше от ВЭБа. / Ведомости

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

н **ХКФ Банк** выкупил по оферте облигации 2-ой серии на общую сумму 1.75 млрд руб. (58% выпуска). / Cbonds

н **Сэтл Групп** приобрел по оферте дебютные облигации на сумму 615 млн руб. (60% выпуска) по цене 102% от номинала. / Cbonds

н **Минфин** разместил **ОФЗ-ПД серии 25064** на 3 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 12.3%. / Reuters

н **Мизель** объявил оферту по дебютным облигациям объемом 1.5 млрд руб. Приобретение состоится 23 декабря 2009 г. / Cbonds

н **ТГК-4** установила ставку 5-6-го купонов по дебютным облигациям в размере 7.6%. / Cbonds

н **Аладушкин Финанс** сменил платежного агента по облигациям 2-ой серии на ОАО «Витабанк». / Cbonds

н **Ипотечный агент АИЖК 2008-1** частично погасил облигации серии 1А на сумму 318 млн руб. / Cbonds

н **Судостроительные предприятия ОПК** – Балтийский завод и «Северная верфь» - планируют разместить облигации на общую сумму 48 млрд руб. (шесть 10-летних выпусков по 8 млрд руб.) / Интерфакс

Рейтинговые действия

- n Fitch снизило 19 мая долгосрочный РДЭ и рейтинг старшего необеспеченного долга группы KazakhGold до «С» с «ССС» в связи с невыплатой купона в размере \$9.375 млн по старшим необеспеченным нотам на \$200 млн 6 мая 2009 года. Компания заявила, что просрочка была технической, и что она намерена осуществить платеж в течении 30-дневного периода. Однако Fitch не имеет доказательств осуществления платежа. / Fitch

Глобальные рынки

- n **Россия** выдаст кредит **Армении** на \$500 млн сроком на 15 лет по ставке Libor + 3%. / Прайм-Тасс
- n Падение экономики **Японии** по итогам 1-го квартала достигло 15.2% в годовом выражении, что является максимальным показателем как минимум за последние полвека, свидетельствуют опубликованные 20 мая официальные данные. / Reuters

Внутренний рынок**На рынке – неплохая погода**

Вчерашняя торговая сессия отличалась высокой активностью – совокупный оборот по нашей выборке превысил 15 млрд руб. Единого тренда на рынке по-прежнему не наблюдается, однако, пожалуй, можно констатировать, что затяжное снижение доходности 1-го эшелона рублевых облигаций достигло своего предела, а 2-й эшелон также на подходе к локальному рубежу доходности.

Так, закончился рост бумаг на кривой Москвы – вчера потенциал роста участники видели лишь в более длинном выпуске Москва-54, который и вырос по итогам дня на 25 б.п. Довольно агрессивные продажи вчера прошли в облигациях Московской области – выпуски 5-й и 9-й серий потеряли в цене по 40 б.п. Шестой выпуск упал в цене сразу на 120 б.п.

Решение Кокса выставить дополнительную оферту по облигациям первой серии на сумму 500 млн руб. по цене 96.5% загадочным образом вызвало распродажу более длинного второго выпуска. Цена выкупа несколько ниже рыночных уровней (98.1%), дата оферты 27 мая, но зато эмитент готов приобрести бумагу на полтора месяца раньше – погашение Кокс-1 состоится 16 июля. Как нам кажется, решение Кокса использовать свободные ресурсы для оптимизации обслуживания долга – хорошая новость для кредиторов компании, косвенно отражающая нормальную платежеспособность последней.

В поисках недооцененных бумаг участники обратились к облигациям АИЖК-3, Зенит-3, УралсибЛК-2. На фоне переподписки в ходе суперуспешного размещения МТС-4 вчера пользовались повышенным спросом облигации ВК-Инвест и Системы. Честно говоря, в обоих случаях потолок цен практически достигнут.

В бумагах distressed debt было также заметно оживление. Уже несколько дней падают в цене облигации Аптечной сети 36.6, менеджмент которой на прошлой неделе объявил о подготовке реструктуризации, а позавчера представил схему выплат, которая явно не порадовала инвесторов. Котировки бумаг вчера достигли 43% от номинала, мы ожидаем, что они могут еще снизиться – на примере ИЖАвто или РБК мы видим, что высокая неопределенность относительно будущего компании и небольшой объем выплат номинала в дату оферты/погашения не способствуют высокой оценке бумаг участниками на вторичном рынке. И напротив, возможность компании погасить одновременно 25-50% и при этом хорошие шансы на сохранение работающего и/или генерирующего денежные потоки бизнеса (Магнезит) делают дисконт, с которым торгуются облигации такой компании не столь значительными. Мы ожидаем, что котировки бумаг тех эмитентов, которые успешно доведут реструктуризацию до конца, со временем вернуться на преддефолтные уровни.

В случае менее очевидных благополучных исходов мы повторяем нашу рекомендацию и советуем неинсайдерам держаться в стороне от distressed debt облигаций, интенсивно растущих по неизвестной причине – зачастую такой рост не обусловлен объективными факторами.

В целом мы полагаем, что в краткосрочной перспективе рынок рублевого долга стал более уязвимым к внешним негативным сигналам. В то же время ожидаемое дальнейшее снижение ставок ЦБ делает рублевые бонды 1-2 эшелона очень привлекательными в среднесрочной перспективе.

Анастасия Михарская

Денежный рынок

ЦБ и Минфин расширят поддержку банков

Вчера Reuters опубликовал основные моменты банковской конференции, на которой представители Минфина и ЦБ опубликовали ряд важных макроэкономических показателей, дали прогнозы по финансовому сектору и рассказали о дальнейших мерах по его оживлению. Мы приводим основные из них:

- Минфин и ЦБ планируют расширить поддержку банковской системы, однако при этом стоимость субординированных кредитов ВЭБа будет повышена с 8.0% до 9.5%. Ставка, под которую ВЭБ будет получать депозиты из Фонда национального благосостояния, вырастет до 8.5% с 7%.

- Сбербанк получил такой заем на 500 млрд рублей в прошлом году, но отказывается привлекать рефинансирование на анонсированных условиях в текущем. А вот представитель Альфа-банка заявил о готовности брать субординированные кредиты по новой схеме и может привлечь до 48 млрд рублей, как только она будет закреплена законодательно.

- По опубликованной вчера оценке ЦБ, российским банкам в этом году потребуется дополнительный капитал объемом 500 млрд руб., чтобы противостоять проблемам невозврата. ЦБ оценивает объем просроченной задолженности в конце года на уровне 10-12%, уточняя что прогнозы могут быть ошибочными, если ситуация будет улучшаться.

- Минфин и Банк России готовы предложить российским банкам альтернативную схему фондирования: банки будут проводить доэмиссию акций в пользу Минфина, которая будет оплачена ОФЗ. Впоследствии банк сможет обменять их обратно на собственные акции. При этом ЦБ рекомендует использовать в схеме только привилегированные акции. Схема будет применяться для частных банков.

- Для целей реализации подобной схемы ЦБ рассматривает возможность увеличения максимальной доли привилегированных акций кредитных организаций с 25% до 50%. Это правило будет действовать только для банков, участвующих в схеме.

- ЦБ также обещает банкам возможность формировать до 15% основного капитала за счет 30-летних субординированных кредитов.

- По данным ЦБ на 1 мая 2009 года, доля просроченных кредитов в общем кредитном портфеле банков без учета Сбербанка составляла 4%.

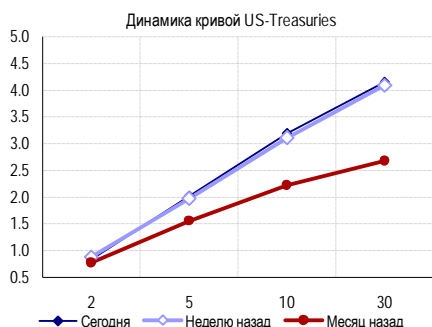
- ЦБ разрабатывает механизм рефинансирования под залог золота и однородных ипотечных кредитов.

- Отток капитала из России в апреле составил около \$2 млрд – самый низкий уровень с сентября прошлого года. Согласно оценке ЦБ, чистый отток из РФ частного капитала по итогам 2009 года составит \$70 млрд.

- ЦБ РФ за неполные 4 месяца текущего года выкупил на валютном рынке \$20 млрд, эмитировав 700 млрд рублей.

Анастасия Михарская

Глобальные рынки



ФРС ухудшает прогнозы в отношении экономического роста и безработицы

Интенсивность событий вокруг финансового сектора США снова возрастает. Сегодня с утра рынки переживают не очень радостные оценки темпов роста ВВП США и безработицы, опубликованные вчера вечером в протоколе заседания руководства ФРС США. Азиатские фондовые индексы и фьючерсы на фондовые индексы в США находятся в небольшом минусе.

US-Treasuries немного корректируются после вчерашнего роста на фоне новостей о возможном расширении программы выкупа госбумаг. Протокол заседания ФРС от 28-29 апреля содержит сведения о предложении некоторых членов FOMC расширить программу выкупа UST с \$300 млрд. для поддержки финансовых рынков. Это очень хорошая новость для рынка UST и, по всей видимости, доходности UST-10 скоро снова уйдут ниже уровня 3.0% ближе к отметке 2.5 – 2.7%.

Еще одной позитивной новостью вчера стало заявление министра финансов США Тимоти Гайтнера о запуске программы PPIP (выкупа плохих активов) в течение 6 недель. Мы подробно писали об этой программе в специальном комментарии от 24.03.2009 г. «План выкупа плохих активов: детали и комментарии».



Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	20-май-09	d	w	YTD
UST 02	0.85	1	0.84	-5	-4	7
UST 05	2.04	1	2.03	-7	6	47
UST 10	3.20	1	3.19	-5	8	97
UST 30	4.16	1	4.15	-6	5	147

Источники: REUTERS

Инвесторы отыгрывают идеи в ТНК-ВР и банковском секторе

Благоприятная конъюнктура рынка UST позитивно влияет на ситуацию на emerging markets. Российский суверенный сегмент вчера продемонстрировал умеренный рост. Котировки Россия-30 прибавили 25 б.п., Россия-18 - выросли на 0.3%. Спрэд 5 -летних CDS на суверенный риск России приближается к минимальным в этом году уровням. Сегодня он составляет 273 б.п.

Динамика индексов EMBI+

	Индекс				Спрэд			
	20-май-09	d	w	YTD	20-май-09	d	w	YTD
EMBI+	437.4	0.64%	1.62%	11.72%	479	1	-24	-192
EMBI+ Россия	483.3	0.34%	1.15%	20.61%	389	-2	-26	-337
EMBI+ Украина	195.8	0.48%	-0.45%	81.56%	1191	7	-17	-1535
EMBI+ Мексика	400.8	0.81%	2.50%	3.42%	260	3	-29	-101
EMBI+ Бразилия	688.2	0.47%	1.71%	2.53%	315	4	-22	-101
EMBI+ Венесуэла	448.5	1.27%	1.85%	33.59%	1288	-15	-14	-520
EMBI+ Турция	305.2	0.60%	2.05%	9.75%	366	5	-33	-139
EMBI+ Аргентина	59.6	3.96%	13.15%	25.54%	1367	-53	-177	-328

Источники: JP Morgan, REUTERS

Рольф. Корпоративный сегмент продолжает пользоваться популярностью у инвесторов, о чем свидетельствует заметное сокращение спрэдов и рост стоимости корпоративных бумаг. Аутсайдером дня стали еврооблигации Рольфа. Вчера холдинговой компании группы агентство Moody's снизило рейтинг до Caa1, опасаясь проблем с обслуживанием долга. Котировки Рольф'10 снизились на 4.1% до 31.5% от номинала.

Еврооблигации ТНК-ВР снова стали лидерами роста по итогам дня. Котировки выпусков с погашением в 16-м, 17-м и 18-м годах выросли на 4.5%, 5,7% и 4.5% соответственно. Напомним, что несдержанный оптимизм инвесторов связан с решением агентства S&P повысить прогноз изменения кредитного рейтинга компании. Котировки нефтяной компании растут уже второй день подряд. Тем не менее, ASW-спрэды **ТНК-ВР находятся гораздо выше** (640 - 680 б.п.) спрэдов другой частной нефтяной компании - Лукойла (520 б.п.) с аналогичными рейтингами по версии Moody's и Fitch. Рейтинги ТНК и Лукойла по версии S&P различаются на две ступени в пользу последнего. Таким образом, инвесторы отыгрывают сейчас одну из лучших торговых идей на рынке российских корпоративных еврооблигаций.

Российские банки. Для инвесторов в банковские еврооблигации вчерашний день также стал весьма позитивным. Центральный Банк России предпринимает новые меры по расширению инструментов рефинансирования (ипотека, золото, покупка привилегированных акций за счет ОФЗ) и смягчению некоторых регулятивных требований. Это превентивные меры, направленные на поддержку ликвидности банков в случае теоретического ухудшения ситуации осенью. Подробнее см. комментарий выше.

Сектор корпоративных еврооблигаций в последнее время чувствует себя великолепно. Расширившиеся во время кризиса спрэды российских корпоративных эмитентов резко отвоевывают свои позиции. В связи с этим мы не исключаем новых сделок по привлечению заемного капитала на внешних долговых рынках.

Егор Федоров

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
BM' 13	USD	500	13.05.13	87.3	11.05	811	3.3	0.94	-27	2.13	-62	- / Baa1 / BBB-
Sber' 13	USD	500	15.05.13	96.3	7.54	517	3.4	0.78	-23	0.63	-18	- / A3 / BBB
Sber' 11	USD	750	14.11.11	99.1	6.28	474	2.3	0.36	-16	1.08	-47	- / A3 / BBB
RSHB' 13	USD	700	16.05.13	95.6	8.34	594	3.4	1.12	-32	1.97	-57	- / Baa1 / BBB
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	84.7	8.84	512	6.0	2.40	-39	5.09	-82	- / Baa1 / BBB
VTB' 15s	USD	750	04.02.15	71.3	12.23	834	4.3	0.34	-6	-0.13	5	BBB- / Baa2 / BBB-
VTB' 16€	EUR	500	15.02.16	91.8	9.60	680	1.5	0.55	-32	1.66	-99	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	89.7	10.02	724	3.2	0.54	-15	3.10	-89	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 35	USD	1000	30.06.35	79.6	10.65	679	4.6	1.98	-40	2.04	-40	BBB / Baa1 / BBB

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	104.2	8.28	629	3.1	1.18	-38	1.18	-38	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	84.5	9.11	538	5.7	1.43	-25	1.97	-33	- / Baa1 / BBB
GAZP' 13-4€	GBP	800	31.10.13	87.8	10.10	644	3.5	0.63	-17	2.32	-62	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	80.0	9.95	555	5.9	0.00	-20	1.91	-51	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	102.1	8.92	561	6.4	0.32	-5	0.40	-6	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	96.6	0.00	414	7.1	1.12	-15	1.15	-16	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	77.8	9.56	499	7.8	1.45	-18	1.96	-24	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	78.3	9.51	465	9.9	1.20	-12	1.35	-13	BBB / Baa1 / BBB
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	84.6	10.63	678	5.1	4.48	-84	6.61	-122	BB / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	79.3	10.59	639	5.6	5.73	-98	8.04	-136	BB / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	83.4	10.84	668	5.8	4.47	-74	8.34	-136	BB / Baa2 / BBB-
Lukoil' 17	USD	500	07.06.17	85.3	8.97	521	5.8	2.33	-38	1.28	-21	BBB- / Baa2 / BBB-
Lukoil' 22	USD	500	07.06.22	77.3	9.78	515	7.6	-0.32	4	0.32	-4	BBB- / Baa2 / BBB-
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	76.4	17.46	1216	3.0	1.13	-35	1.46	-44	BB- / B1 / BB
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	71.1	15.47	1007	4.5	1.85	-40	3.02	-65	BB- / B1 / BB
Rolf' 10	USD	250	28.06.10	31.5	158.93	6918	0.5	-4.10	886	-9.23	1941	B- / Caa1 / -
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.4	7.28	582	1.3	0.04	-4	0.34	-28	BB / Ba2 / NR
MTS' 12	USD	400	28.01.12	98.1	8.82	704	2.3	0.32	-13	1.26	-52	BB / Ba2 / BB+
VIP' 16	USD	600	23.05.16	82.3	12.06	793	5.0	2.51	-50	4.02	-79	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	76.1	13.86	796	5.6	1.86	-33	3.56	-64	BB+ / (P)Ba2 / -

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости**Дикси: неоднозначные итоги 2008 г.**

Дикси вчера представила финансовые результаты деятельности за 2008 год и провела телеконференцию для аналитиков и инвесторов. Мы нашли сильными следующие моменты:

- Рост рентабельности в 4 кв. 2008 г.
- Временная структура долга компании
- Рост выручки, оправдывающий преимущество модели дискаунтера в текущих условиях

Основные риски Дикси исходят, на наш взгляд, из:

- Высоких корпоративных рисков
- Большой доли валютного долга
- Невысокой рентабельности (OCF всего 1.4 млрд руб при выручке 48 млрд руб за 2008 г.)

Нас также немного смутило то, что менеджмент сети понизил свой прогноз роста выручки на 2009 год с 35 до 20-25 % на фоне выявившихся проблем в логистике, из-за которых рост выручки в 1-м квартале составил всего 19 % при росте сопоставимых продаж только на 4 %. Менеджмент ожидает, что проблемы удастся решить к июню текущего года.

Если углубляться в цифры, то итоги выглядят следующими:

- Выручка сети за год выросла на 35 %, составив \$ 1 943 млн. Рост продаж был обусловлен увеличением торговой площади на 26 % и ростом продаж LFL на 15 % (в руб.). Всего за 2008 год было открыто 105 магазинов, что соответствует заявленному ранее плану компании. При этом 65 % магазинов было открыто в 4-м квартале.
- Продолжает радовать динамика валовой рентабельности, которая выросла с 24.3 до 26 % благодаря изменениям в ассортиментной и ценовой политике и улучшению закупочных условий.
- EBITDA (скорректированная на единократные статьи) увеличилась на 41 % до \$ 113 млн, оказавшись на 5 % выше нашего прогноза. Рентабельность EBITDA увеличилась с 5.6 до 5.8 %, что в основном обусловлено ростом валовой рентабельности. Доля SG&A расходов в выручке повысилась с 21.1 до 22.8 % из-за роста расходов на аренду, а также увеличения потерь по запасам в 4-м квартале, что связано с временными операционными проблемами в рамках перевода товарных поставок на новый распределительный центр в Серпуховском районе Московской области.
- Чистый убыток Дикси составил \$ 13 млн, что помимо всего прочего обусловлено убытком по курсовой разнице в размере \$ 43 млн. 60 % валового долга Дикси номинировано в долларах.
- Чистый долг Дикси составил \$ 242 млн, Чистый долг/EBITDA = 2.1. Только 16 % долга является краткосрочным.
- В 2009 г. Дикси планирует открыть 80-100 магазинов. CAPEX может составить 2-2.5 млрд руб. (почти в 2 раза меньше, чем в 2008 г.) и, как ожидается, будет профинансирован операционным денежным потоком.

В целом мы оцениваем риски рефинансирования Дикси как умеренные при умеренной же вероятности реструктуризации долгов. Длинные облигации Дикси малоинтересны

Леонид Игнатьев

Макромир: держателям облигаций повезло

По данным Reuters, Сбербанк подал к Макромиру несколько судебных исков на общую сумму 5.5 млрд руб. в связи с неисполнением обязательств по кредитам. В январе компания находилась в дефолте по купону, но справилась с проблемой за 2 календарных дня.

Около полутора месяцев назад Макромир подал заявление в арбитражный суд о собственном банкротстве и к сегодняшнему моменту накопил приличную сумму неурегулированной задолженности (судя по имеющимся искам). Вероятность того, что компания сможет расплатиться со всеми своими кредиторами, мы оцениваем как невысокую. При этом мы принимаем во внимание тот факт, что, согласно данным прошлогоднего информационного меморандума к выпуску облигаций, подтвержденная стоимость земли и недвижимого имущества на середину 2008 г. превышала \$1 млрд. Очевидно, что стоимость этих залогов существенно упала при резком снижении ликвидности этих объектов.

Следя за ситуацией вокруг Макромира, мы можем только порадоваться за держателей 1-го и 2-го выпусков на общую сумму 2.5 млрд руб., которые в августе-сентябре прошлого года предъявили эмитенту в ходе оферт более 99% двух выпусков. Вернуть сейчас 2.5 млрд необеспеченного публичного долга при практически полностью заложенном имуществе было бы сверхпроблематично.

Леонид Игнатьев

ЧТПЗ хочет продать цинковый завод

Министр промышленности Челябинской области Евгений Тейфтелев подтвердил планы группы ЧТПЗ продать входящий в ее состав Челябинский цинковый завод (ЧЦЗ) (источник – Интерфакс). Ранее мы читали в деловых СМИ о том, что владельцы ЧЦЗ ведут переговоры о его продаже с УГМК. Пока мы не знаем условий возможной сделки, оценивать ее влияние на кредитный профиль ЧТПЗ было бы преждевременно. Однозначно, что для ЧТПЗ самым предпочтительным вариантом была бы продажа за деньги. Наиболее ликвидные облигации ЧТПЗ первого выпуска сейчас дают не очень привлекательную доходность (18%) при годовой дюрации.

Леонид Игнатьев

Moody's верит в Рольф все меньше

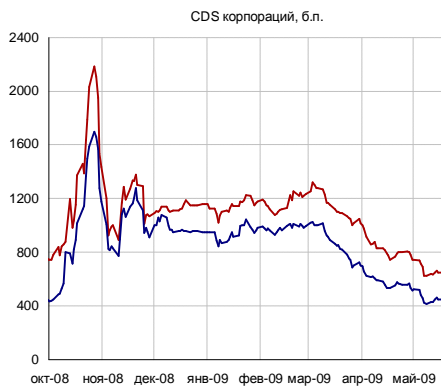
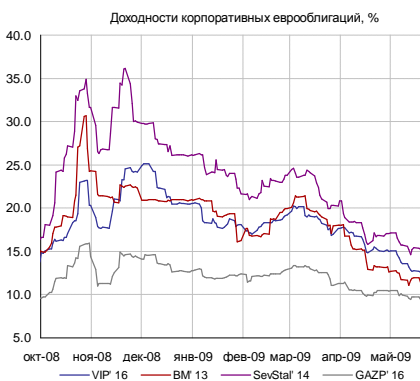
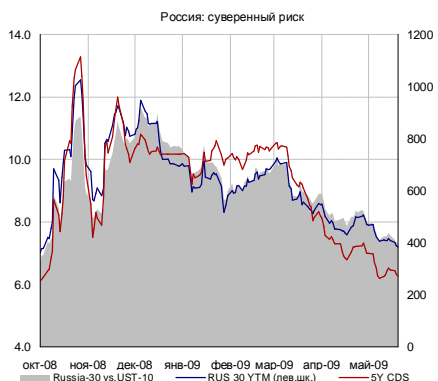
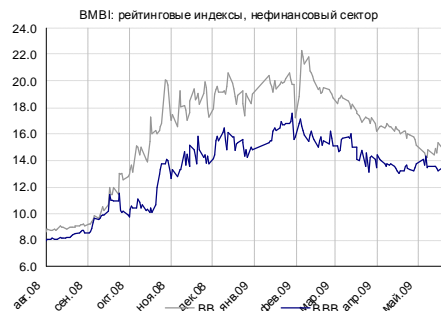
Рейтинговое агентство Moody's вчера снизило кредитный рейтинг автомобильного дилера «Рольф» с «B2» до «Саа1» (сразу на 2 ступени) и изменило прогноз рейтингов на «стабильный» с «негативного». Снижение отображает общую неопределенность развития автомобильного рынка в России, а также приближение срока погашения выпуска облигаций на \$250 млн в июне 2010 г.

Инвесторов не должен вводить в заблуждение «стабильный» прогноз по рейтингу компании, так как в своем «абсолютном» выражении он крайне низок. Саа1 – это по сути преддефолтная категория. Вместе с тем, агентство крайне приветствует заключение расширенного 5-летнего соглашения между Mitsubishi (основная марка, продаваемая дилером) и Рольфом и низкие риски корпоративного управления компании.

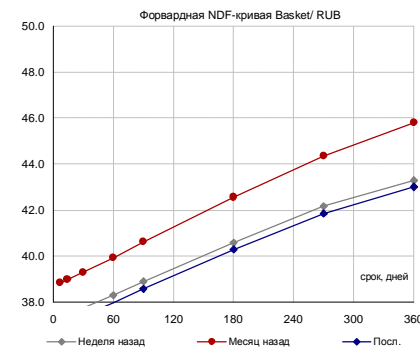
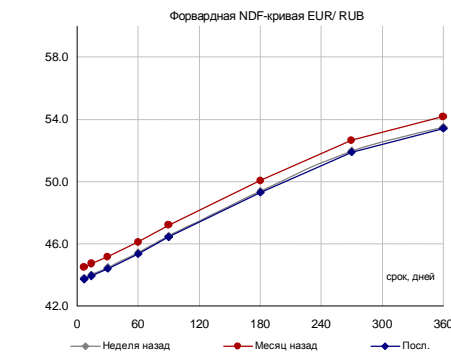
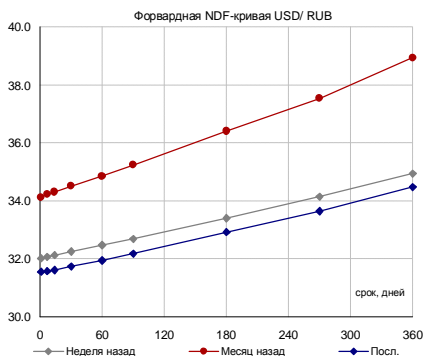
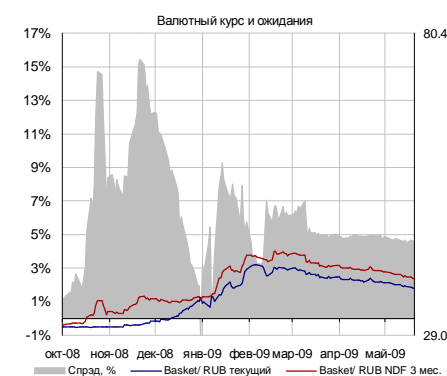
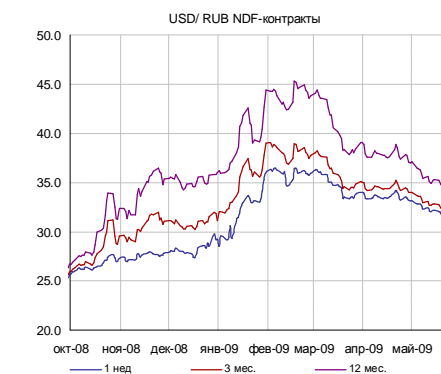
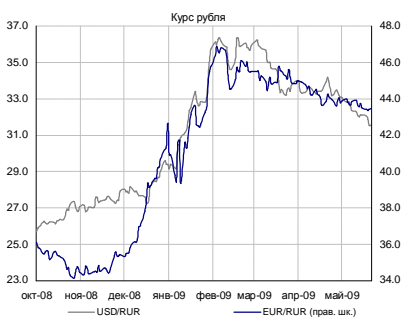
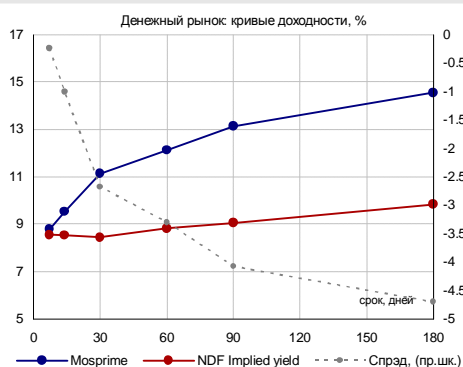
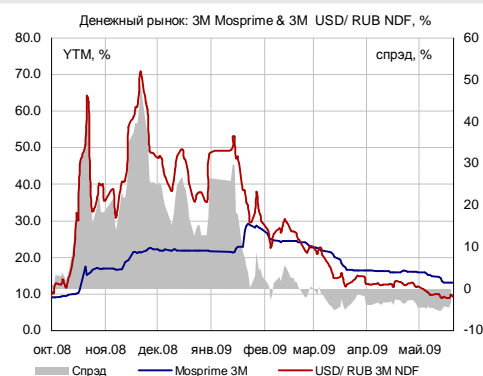
Мы предостерегаем инвесторов от покупки еврооблигаций Rolf 10, которые помимо высоких рисков рефинансирования могут таить и не самые приятные условия реструктуризации в будущем.

Леонид Игнатьев

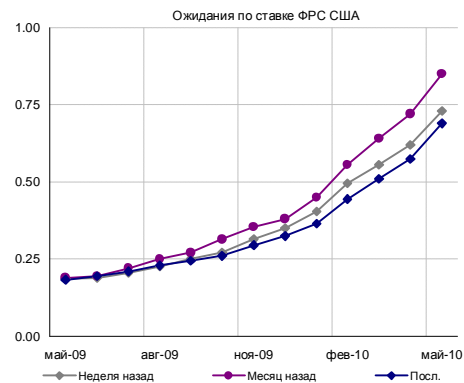
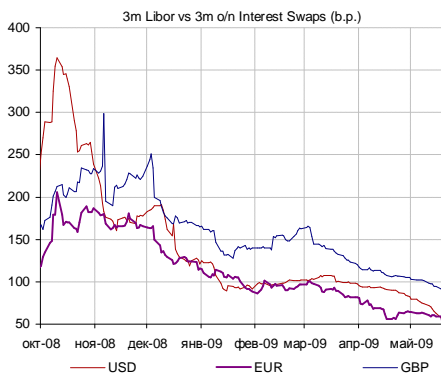
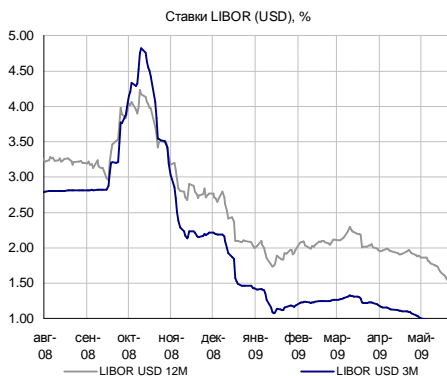
Российский долговой рынок



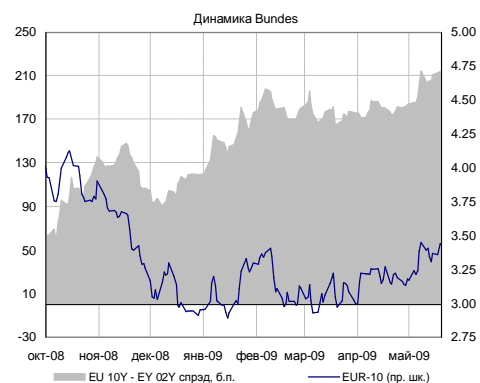
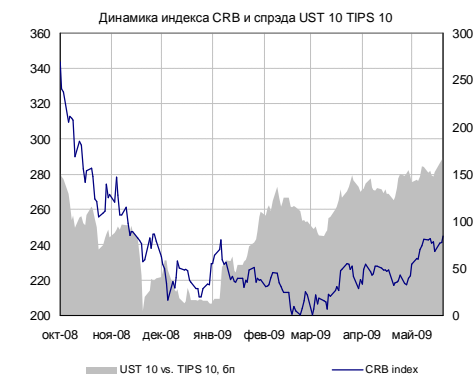
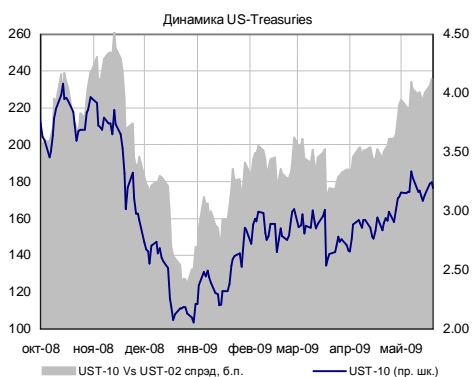
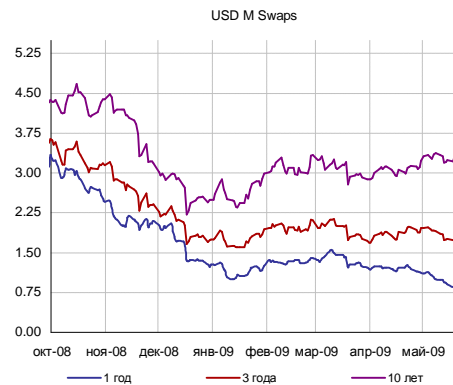
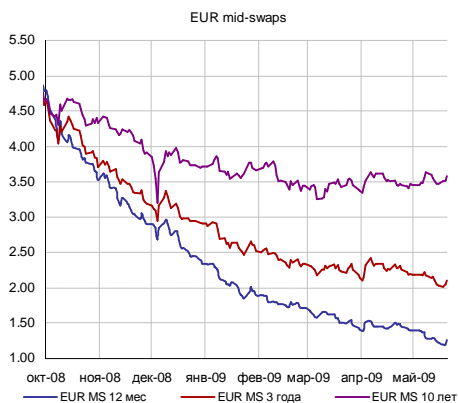
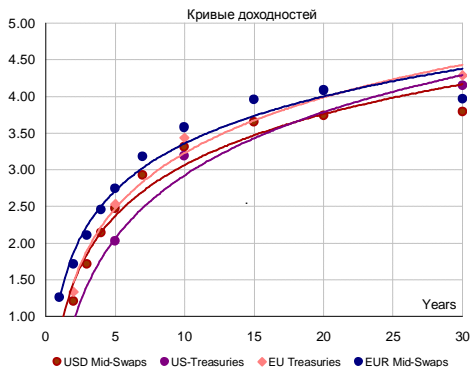
Денежно-валютный рынок



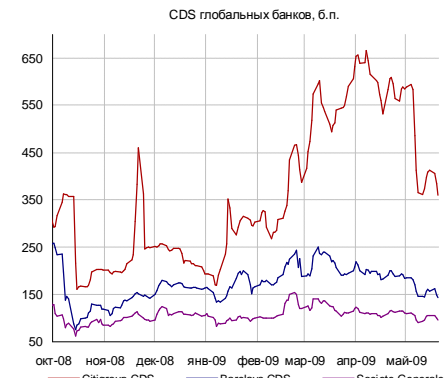
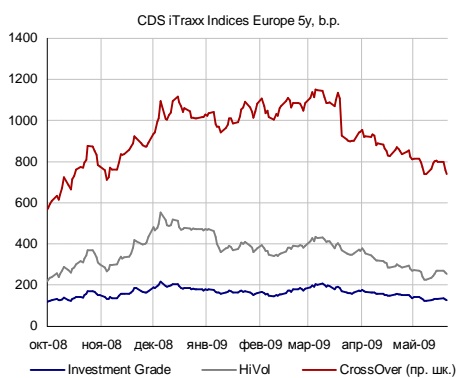
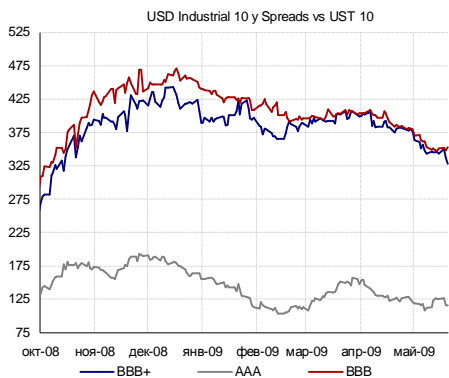
Глобальный валютный и денежный рынок



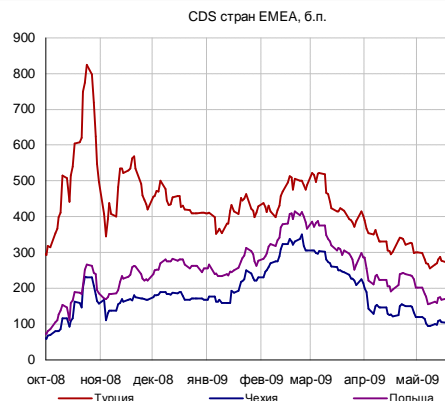
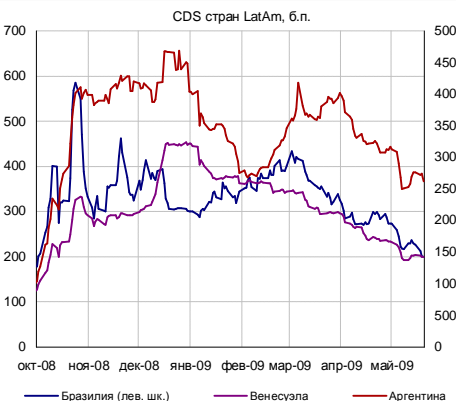
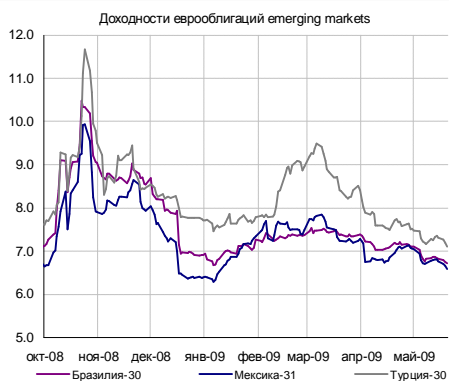
Глобальный долговой рынок



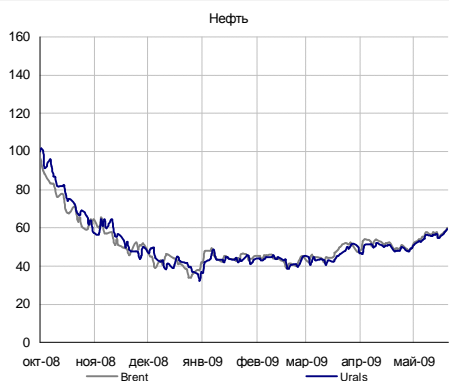
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	Киров.зд1	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000
31.03.2009	СМАРТС 03	1 000	Оферта	100	1 000
31.03.2009	СуварКаз-1	900	Погаш.	-	900
31.03.2009	Эрконпрод1	1 200	Оферта	99	1 190
01.04.2009	АЛФИН 02об	2 000	Оферта	100	2 000
01.04.2009	МаирИнв-03	1 000	Погаш.	-	1 000
01.04.2009	Метрострой	1 500	Оферта	100	1 500

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
18.03.09	Баланс счета текущих операций, \$ млрд.	4 кв. 2008	-137.1	-132.8	-181.3
18.03.09	Официальное заявление FOMC		0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%
19.03.09	Индекс опережающих индикаторов Conference Board	фев.09	-0.6%	-0.4%	0.4%
23.03.09	Промышленный индекс ФРБ Филадельфии	мар.09	-39.0	-35.0	-41.3
23.03.09	Денежная масса				
23.03.09	Продажи на вторичном рынке жилья, %	фев.09	-0.9%	0.1	-5.3%
25.03.09	Заказы на товары длительного пользования, тыс. ед.	фев.09	-2.5%	3.4%	-5.2%
25.03.09	Продажи на первичном рынке жилья	фев.09	-2.9%	4.7%	-10.2%
26.03.09	Окончательная оценка ВВП	4 кв. 2008	-6.6%	-6.3%	-6.2%
27.03.09	Индекс потребительских настроений Мичиганского университета	мар.09	56.8	57.3	56.6
СЕГОДНЯ					
31.03.09	Индекс потребительских настроений Conference Board	мар.09	28.0		25.0
31.03.09	S&P/ CaseShiller Composite-20, г-к-г.	январ.09	-18.6%		-18.55%
01.04.09	Индекс деловой активности (ISM Manufacturing)	мар.09	36.0		35.80
02.04.09	Продажи автомобилей, млн.	мар.09	9.2		9.1
02.04.09	Промышленные заказы	фев.09	1.4%		-1.9%
03.04.09	Уровень безработицы (Unemployment)	мар.09	8.5%		8.1%
03.04.09	Число новых рабочих мест (Non-farm payrolls)	мар.09	-660 000		-651 000
03.04.09	Индекс деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	мар.09	42.0		41.6
09.04.09	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	фев.09	-36.60		-36.00

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru
Управление рынка акций
Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru
Телекоммуникации, Банки

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru
ТЭК

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@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 абсолютные 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 также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств 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.