



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, в.р.
Нефть (Urals)	60.51	0.62	1.04	Evraz' 13	79.05	0.70	16.33	-22
Нефть (Brent)	60.37	1.29	2.18	Банк Москвы' 13	-	-	-	-
Золото	945.00	-14.75	-1.54	UST 10	103.20	-0.69	3.46	-
EUR/USD	1.3959	0.00	-0.18	РОССИЯ 30	100.16	-0.23	7.47	4
USD/RUB	31.352	0.06	0.18	Russia'30 vs UST'10	401	-	-	-5
Fed Funds Fut. Prob. фев.10 (0.25%)	100%	0.00%	-	UST 10 vs UST 2	263	-	-	7
USD LIBOR 3m	0.66	0.00	0.57	Libor 3m vs UST 3m	49	-	-	1
MOSPRIME 3m	12.78	-0.22	-1.69	EU 10 vs EU 2	221	-	-	1
MOSPRIME o/n	7.50	-0.63	-7.75	EMBI Global	472.89	-1.12	-	-5
MIBOR, %	7.46	-0.61	-7.56	DJI	8 473.5	2.37	-	-
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	775.30	-69.10	-7.99	Russia CDS 10Y \$	318.71	5.46	-	13
Сальдо ликв.	194.1	-45.90	-19.13	Gazprom CDS 10Y \$	463.81	4.80	-	21

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Стратегия

Любопытное интервью А. Улюкаева Ведомостям

Глобальные рынки

Американская статистика за 10 дней января

Рост курса доллар/евро на ожиданиях снижения ставки ЕЦБ

Банк Англии пошел на установление многовекового рекорда

Корпоративные новости

Мечел получит кредит на \$1.5 млрд от ВЭБ

Вопрос о продаже Банка «Союз» Газэнергопромбанку окончательно решен

Банкротство SsangYong как угроза для Sollers

Матрица может получить ФК «Уралсиб» в качестве акционера

Мегафон близок к покупке розничной сети Цифроград

Новости коротко

Ключевые новости

- Ключевые тезисы ЦБ. С 1 февраля по 25 мая ЦБ приобрел на внутреннем рынке более \$ 30 млрд с целью ограничения валютных колебаний. Верхняя граница бивалютной корзины удерживается на уровне 41 руб. ЦБ считает очень вероятным дальнейшее замедление инфляции в текущем году, что позволит продолжить снижение ставок. По мнению ЦБ, ситуация с плохими долгами сложная, но далеко не критичная. Доля просроченной задолженности в кредитном портфеле банков выросла с 1 % на 1 сентября до 4 % на 1 мая. Несмотря на рост резервов, достаточность капитала банковской системы РФ сохраняется на приемлемом уровне: на 1 сентября этот показатель был 14.5 %, на 1 мая – 18 %. / Интерфакс
- По данным ЦБ, на 1 апреля банки **реструктурировали около 20% своих кредитных портфелей**, а данные о просроченной задолженности в российском банковском секторе необъективно отражают реальную ситуацию с «плохими долгами». Чтобы привести банковскую отчетность в соответствие с реальным положением дел, Банк России намерен изменить правила отчетности, обязав банки показывать в ней полную сумму проблемного кредита, а не только просроченный ежемесячный платеж. / Ведомости, Коммерсант

Экономика РФ / Денежный рынок

- Россия намерена в ближайшее время инвестировать \$10 млрд золотовалютных резервов в облигации МВФ, предназначенные для поддержки пострадавших от кризиса стран, заявил министр финансов Алексей Кудрин. / Интерфакс

Новости эмитентов

- **ФСФР** зарегистрировала облигации **ВТБ** с ипотечным покрытием класса «А» объемом 9.99 млрд руб., класса «Б» объемом 2.027 млрд руб., а также облигации класса «В» объемом 2.461 млрд руб., размещаемых путем закрытой подписки. / Reuters
- **ФСФР** зарегистрировала облигации 2-й серии **ГАЗЭКС** объемом 2.5 млрд руб. / Reuters
- **ЦБР** включил в ломбардный список облигации: Москва-54, РЖД-14; УК ГидроОГК-1; МБРР-4; ЛК УРАЛСИБ-3,4; ЕБРР-5; Объединенные кондитеры-1,2; НС-финанс -1. / Reuters
- **ЦБР** рекомендует банкам досрочно погашать беззалоговые кредиты не ранее чем через месяц после их выдачи. Сообщение об этом опубликовано в «Вестнике Банка России». / Reuters
- **КамАЗ** остановил конвейер, как сообщает компания «в связи с выполнением плана на май». Всего за 22 смены мая собрано 1.887 машкомплектов - грузовых автомобилей, шасси, сборочных и ремонтных комплектов деталей, а с начала года - 9.181 единицы. В июне компания планирует работать с 8 до 22 числа для выполнения полученных заказов. Это уже шестая остановка конвейера за последнее время в связи с резким снижением спроса. / Reuters
- **Mirax Group** продает свое украинское подразделение, которое строит в центре Киева комплекс Mirax Plaza общей площадью 294 000 кв. м. Вырученные средства составят по разным оценкам от \$50 млн до \$100 млн. / Ведомости

Проблемы эмитентов

- **ГК Шанс** собирает 27 мая представить инвесторам предложения о реструктуризации текущей задолженности на срок от 3 до 7 лет. Среди кредиторов компании есть банки, держатели облигаций, поставщики и арендодатели. Учитывая особенности отношений с каждым из кредиторов, компания готова использовать индивидуальные схемы урегулирования отношений на основе общеизвестных примеров и/или новых вариантов. По информации от компании, в настоящий момент достигнуты договоренности о реструктуризации 30 % долгов. С другими кредиторами переговоры планируется завершить до конца 2 квартала 2009 г. и до конца сентября 2009 г. оформить соглашения о реструктуризации. / Cbonds
- **Севкабель** 26 мая допустил техдефолт по 4-му купону облигаций 4-ой серии на сумму 66.38 млн руб. в связи с недостаточностью средств у эмитента. / Cbonds
- **АПК Аркада** 27 мая не рассчиталась по купону 4-й серии облигаций на сумму 36.39 млн руб. состоялась в связи со сложившейся финансовой ситуацией в РФ. / Cbonds

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- **Бахетле-1** в рамках оферты по дебютным облигациям выкупил облигации на сумму 50.01 млн руб. (5 % выпуска). / Cbonds
- **ДОМО** принял решение о размещении трехлетних облигаций 2-ой серии объемом 2 млрд руб. / Cbonds
- **РЖД** установил ставку 1-го купона по облигациям 12-й серии объемом 15 млрд руб. в размере 14.9 %. / Cbonds
- **Роствертол** 26 мая погасил дебютные облигации объемом 800 млн руб. / Cbonds
- **УК Сенатор** не получила заявок на приобретение дебютных облигаций по оферте общим объемом 1.5 млрд руб. / Cbonds
- **КОКС** установил цену оферты в размере 95.5 % от номинала. Дата оферты – 16 июля 2009 года. / Cbonds
- **Митлэнд Фуд Групп** 19 мая допустило дефолт по 9-му купону дебютных облигаций объемом 1 млрд руб. на сумму 28,587 млн руб. в связи с недостаточностью средств у эмитента. / Cbonds
- **ВМК** установил ставку 1-10-го купонов по облигациям дебютной серии объемом 1 млрд руб. в размере 16 %. / Cbonds
- **Махеев Финанс** установил 5-6-й купоны дебютных облигаций в размере 16 % объемом 600 млн руб. / Cbonds
- **АВТОВАЗ** 27 мая погасил биржевые облигации БО-03 объемом 1 млрд руб. / Cbonds
- **НС-финанс** выкупил по оферте дебютные облигации на сумму 502.219 млн руб. (2.5 % выпуска). / Cbonds

Кредитный рынок

- **Альфа-Банк** открыл 2-летнюю кредитную линию **МОЭСК** на 8.7 млрд руб. для реализации инвестиционной программы строительства и реконструкции сотни энергообъектов на территории Москвы и Московской области. Кредитная линия подписана в соответствии с бизнес-планом компании, по которому в 2009 году она должна сократить долговую нагрузку на 5.5 млрд руб. / Cbonds
- **Авиакомпания ЮТэйр** привлекает невозобновляемую кредитную линию **Сбербанка** с лимитом \$ 102.67 млн сроком на срок до 29 марта 2015 г. по ставке 14.48 %. / Cbonds
- **Салаватнефтеоргсинтез** 22 мая 2009 г. погасил остаток CLN в объеме \$26.1 млн из общей суммы \$100 млн, привлеченных компанией 23 ноября 2005 г. / Cbonds
- **ВТБ** 2 мая открыл годовую кредитную линию в 4.5 млрд руб. девелоперской компании MCG на завершение строительства башни Imperia Tower в «Москва-сити» под залог прав на часть этого комплекса. / Ведомости
- **Казаньоргсинтез** ведет с банками-кредиторами переговоры об отсрочке выплат по кредитам на 1.5-2 года. Держатели еврооблигаций пока не получили от него информации о вариантах финансового оздоровления. / Интерфакс
- **Мосэнерго** рассматривает возможность занять в этом году около 550 млн евро у Calyon и BNP Paribas для строительства блоков на ТЭЦ-26 (ввод в 2009 г.), а также на четырех ТЭЦ с вводом в 2011 г., сообщил представитель компании. / Ведомости

Рейтинговые действия

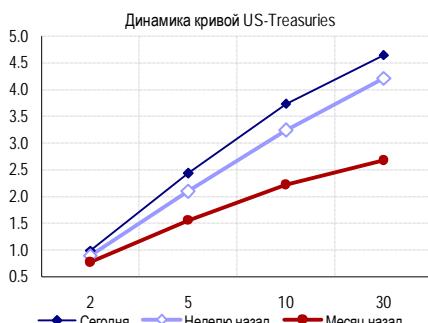
- S&P поместило долгосрочный рейтинг «BB» **Северстали** и рейтинг «BB-» группы **Евраз** в список CreditWatch с негативными ожиданиями. Рейтинговые действия отражают спад в стальном секторе и ухудшение макроэкономической среды. / S&P
- Fitch вчера опубликовало обзор о **кредитоспособности местных и региональных органов власти**, в котором ожидает усиления давления на рейтинги субъектов РФ в 2009 г., в особенности для регионов с высокой долей краткосрочных обязательств и потребностями в рефинансировании крупных единовременных погашений в указанном году. Агентство прогнозирует проведение негативных рейтинговых действий в отношении тех субнациональных образований, которые будут демонстрировать низкое качество управления и не сумеют скорректировать бюджетные расходы с учетом снижения бюджетных доходов, что приведет к ухудшению общего кредитного качества таких эмитентов. /Fitch
- Moody's снизило корпоративный рейтинг **Северстали** с «Ba2» до «Ba3», а также рейтинги кредитных нот компании на \$ 375 млн и \$ 1.25 млрд с погашением в 2014 и в 2013 гг. соответственно, прогноз «негативный». Снижение рейтингов отражает ожидаемое ослабление кредитных показателей Северстали в среднесрочной перспективе из-за слабости мирового рынка стали, а также ожидаемые трудности в работе североамериканских активов компании. Результаты компании за 1-ый квартал 2009 г., с точки зрения агентства, демонстрируют давление на прибыльность и показатели притока ликвидности, которые значительно ниже ожиданий. /Moody's
- S&P повысило рейтинг **TNK-BP** с «BB» до «BB+», прогноз— «Стабильный». Агентство отмечает положительные изменения в практике корпоративного управления компании, что привело к улучшению отношений между двумя основными акционерами ТНК-BP. /S&P

Глобальные рынки**ВНИМАНИЕ, US-TREASURIES!**

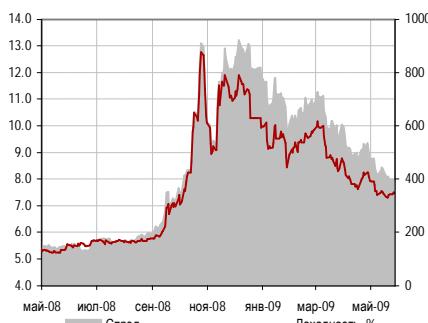
То, чего многие инвесторы на глобальных финансовых рынках опасались с самого начала запуска мощных программ по стимулированию и восстановлению американской экономики, к сожалению, произошло.

Изменение прогноза кредитного рейтинга в отношении Великобритании и усилившимися дискуссии в отношении рейтинга США, усилили сомнения кредиторов в отношении устойчивости кредитных характеристик США. На прошлой неделе стремительно подешевел доллар, US-Treasuries подвергаются мощному давлению уже четвертую сессию подряд. Вчера доходность UST-10 поднялась еще на 19 б.п., а за последнюю неделю - почти на 50 б.п. при том, что опубликованный протокол FOMC отразил понимание ФРС необходимости увеличить объем выкупа UST с \$ 300 млрд.





Источники: REUTERS



Источники: REUTERS

Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	27-май-09	d	w	YTD
UST 02	0.97	-1	0.99	7	9	22
UST 05	2.45	1	2.44	14	34	88
UST 10	3.73	-1	3.74	19	49	152
UST 30	4.64	-1	4.65	16	44	197

Источники: REUTERS

Глобальные рынки пока не определились, как реагировать на такой стремительный рост доходности американских государственных обязательств. Акции в Азии падают, фьючерсы на фондовые индексы США с утра находились в небольшой положительной зоне, котировки суворенных еврооблигаций emerging markets пока растут в цене.

Еврооблигации EM: спреды к UST стремительно сокращаются

Похоже, что коррекция на рынке US-Treasuries остается пока незамеченной для инвесторов на emerging markets. В нашем понимании это как минимум необычно и может свидетельствовать о том, что инвесторы воспринимают текущую ситуацию исключительно как локальные проблемы на рынке американского долга, не имеющие последствий для глобальных кредитных рынков. Возможно, в какой-то мере это предположение заслуживает внимания, но для нас это не очевидно. С ростом доходности UST вырастет долларовая стоимость привлечения и обслуживания займов на глобальных рынках капитала, что еще больше усилит долговую нагрузку на компании. Противодействующим фактором здесь станет только дальнейшая девальвация доллара против основных мировых валют, в том числе рубля.

Котировки еврооблигаций EM пока остаются стабильными и даже немного подрастают. Вчера индекс EMBI+ вырос на 0.14 %, а спред индекса сузился на 17 б.п. За последнюю неделю благодаря росту доходностей базовых активов спред индекса EMBI+ сузился на 40 б.п., при том, что стоимость бумаг, составляющих индекс выросла всего на 0.09 %.

Динамика индексов EMBI+

Индекс	Спред							
	27-май-09	d	w	YTD	27-май-09	d	w	YTD
EMBI+	435.0	0.14%	0.09%	11.11%	438	-17	-40	-233
EMBI+ Россия	478.6	0.17%	-0.64%	19.43%	356	-18	-35	-370
EMBI+ Украина	197.4	-0.64%	1.30%	83.03%	1207	65	23	-1519
EMBI+ Мексика	397.9	0.07%	0.08%	2.67%	216	-16	-41	-145
EMBI+ Бразилия	682.2	-0.18%	-0.41%	1.62%	279	-9	-32	-137
EMBI+ Венесуэла	437.1	0.78%	-1.32%	30.18%	1292	-35	-11	-516
EMBI+ Турция	303.3	-0.14%	-0.03%	9.07%	324	-17	-37	-181
EMBI+ Аргентина	60.5	2.30%	5.46%	27.35%	1289	-64	-131	-406

Источники: JP Morgan, REUTERS

На рынке суворенного российского долга пока без существенных потрясений. ВЭБ сегодня объявил дату размещения выпуска валютных облигаций. Насколько мы понимаем, выпуск будет ориентирован на узкий круг российских резидентов и вряд ли его доходность станет ориентиром для инвесторов в российские еврооблигации.

Сегодня спред Россия-30 к UST-10 сузился до 385 б.п., а спред 5-летних CDS России вырос до 312 б.п. Котировки российских корпоративных еврооблигаций в основном продолжили расти. Мы полагаем, что коррекция в US-Treasuries неизбежно повлечет за собой аналогичные процессы и в инструментах эмитентов с развивающимися рынков.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спред	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	103.0	8.67	637	3.0	0.12	-4	-1.20	38	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	85.1	8.98	484	5.7	1.56	-27	0.74	-13	- / Baa1 / BBB
GAZP' 13-4£	GBP	800	31.10.13	87.4	10.26	647	3.4	0.24	-6	-0.54	16	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	81.5	9.68	529	6.0	-0.31	-12	1.88	-48	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	101.7	8.98	490	6.4	-0.10	2	-0.40	6	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	95.5	0.00	351	7.1	0.13	-2	-1.09	15	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	74.8	10.05	477	7.6	-0.25	3	-3.82	50	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	99.5	8.68	583	3.9	0.11	-3	-0.80	16	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	75.0	9.94	434	9.3	-0.21	2	-4.20	43	BBB / Baa1 / BBB
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	83.4	13.24	895	4.0	1.92	-47	2.95	-71	NR / Ba3 / -
MegaFon' 09	USD	375	10.12.09	101.5	5.05	372	0.5	-0.04	4	-0.03	-1	BB+ / Ba2 / BB+
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	82.0	15.79	1153	3.1	0.67	-20	0.16	-3	BB / Ba3 / BB-
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	83.2	14.13	988	3.6	1.46	-39	0.86	-22	BB / Ba3 / BB-
Evraz' 09	USD	300	03.08.09	100.7	6.49	704	0.2	-0.10	42	-0.07	8	BB- / Ba2 / BB
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	78.7	16.49	1156	3.0	-0.44	15	3.08	-97	BB- / B1 / BB
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	72.2	15.15	947	4.5	0.93	-20	1.51	-32	BB- / B1 / BB
VIP' 16	USD	600	23.05.16	83.8	11.71	726	5.0	-0.01	0	1.81	-36	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	77.2	13.62	724	5.6	-0.39	7	1.34	-24	BB+ / (P)Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	78.4	10.80	606	5.5	0.23	-4	-1.14	21	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	82.8	10.97	627	5.8	0.16	-3	-0.74	13	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Егор Федоров

Внутренний рынок

Интерес к рублевому сегменту не ослабевает

Вчера на внутреннем долговом рынке день сложился удачно. Курс рубля практически восстановился после неожиданного провала во вторник до 36.8, а ставки на межбанковском рынке остались стабильными.

ОФЗ 25064 «расхватали» с доходностью 12.28 %

Пожалуй, самым интересным событием дня на внутреннем долговом рынке стало размещение выпуска ОФЗ 25064. Аукцион по доразмещению очередной порции ОФЗ, который последние 2-4 года проходит без особого интереса, вчера вызвал настоящий ажиотаж и напомнил скорее размещение выпусков US-Treasuries, а не ОФЗ. Спрос (по деньгам) в 1.7 раза превысил предложение в 6.0 млрд. руб. Доходность выпуска накануне по цене закрытия предыдущего дня составляла 12.34 % годовых. Даже с учетом текущих кризисных уровней это крайне привлекательно для игроков, имеющих возможность получить рефинансирование в ЦБ. Однако, учитывая состояние вторичного рынка ОФЗ, мы довольно скептически относились к этим цифрам. Тем не менее для Минфина и участников аукциона, очевидно, доходность ОФЗ накануне закрытия сыграла не последнюю роль. В итоге доходность по цене отсечения сложилась на уровне 12.38 %, а средневзвешенная - 12.28 %. Это очень привлекательный уровень для бумаги с 2-летней дюрацией, учитывая уровень ставок РЕПО в ЦБ (9-11.75 % в зависимости от срока) и перспективы их снижения. Сегодня председатель ЦБ РФ С. Игнатьев подтвердил намерение ЦБ снижать ставки в дальнейшем при условии замедления инфляционных процессов.

Москва разочаровывает инвесторов и увеличивает программу заимствований

Москва готовится увеличить программу заимствований на 2009 г. и выпустить облигации еще на 36.6 млрд. руб. Ранее представители эмитента заявляли о прекращении программы заимствований в этом году.

Сегодня Коммерсантъ пишет, что Москва во второй раз в этом году пересматривает бюджет. Законопроект предлагает сокращение доходов городского бюджета в текущем году на 418 млрд руб., или на 30,2 % от текущего значения, — до 969,8 млрд руб. Расходы сократятся на 21 % (на 310 млрд руб.) — до 1,153 трлн руб. Дефицит бюджета составит 182,7 млрд руб. (19 % доходной части).

По информации Reuters, Москва планирует размещать новые выпуски - 60-й выпуск на 15 млрд. руб. с погашением в 2012 году, 61-й выпуск на 15 млрд. руб с погашением в 2013 году, 62-й выпуск на 20 млрд. руб с погашением в 2014 году и 63-й заем на 15 млрд. руб с погашением в 2013 году. Очевидно, что только часть этих выпусков будет размещена в этом году.

Москва была одной из наших основных торговых идей до появления информации о готовящихся новых выпусках. Учитывая вчерашние события, выпуски Москвы выглядят уже не так привлекательно в наших глазах, т.к. для размещения очередной порции бумаг эмитенту придется предложить рынку премию.

Егор Федоров

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Офера	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25064	6020.87	21	10183.2	18.01.2012	19.05.2011	100.20	100.45	0.25	12.22
МТС 04	1578.69	116	15000	13.05.2014		100.90	101.10	0.20	16.05
МГор50-об	866.17	36	15000	18.12.2011		87.20	87.00	-0.20	14.73
МГор45-об	413.48	28	15000	27.06.2012		85.14	84.80	-0.34	14.75
СамарОбл 5	236.02	4	8300	19.12.2013		87.25	87.70	0.45	16.48
Газпрнефт4	144.62	21	10000	09.04.2019	25.04.2011	104.10	104.30	0.20	14.53
ЕБРР 05обл	1237.77	10	5000	09.04.2014	15.07.2009	101.85	101.95	0.10	1.13
КубНива 01	135.23	5	600	20.02.2014		99.50	99.50	0.00	16.24
РЖД-14обл	100.12	2	15000	07.04.2015	13.10.2009	100.30	100.40	0.10	14.24
РЖД-13обл	130.72	5	15000	06.03.2014	10.09.2009	100.40	100.50	0.10	13.41
РЖД-10обл	5103.52	21	15000	06.03.2014		100.00	100.50	0.50	15.38
АИЖК 6об	164.93	4	2500	15.07.2014		77.55	77.30	-0.25	15.85
ВБД ПП 3об	545.95	26	5000	27.02.2013	01.09.2010	100.90	101.10	0.20	14.45
ЕБРР 01обл	180.55	12	5000	12.05.2010	12.08.2009	103.95	103.50	-0.45	-1.73
ЕБРР 02обл	320.88	6	5000	21.04.2011	23.07.2009	103.85	103.75	-0.10	-7.23
Зенит 3обл	508.58	16	3000	09.11.2011	12.05.2010	101.00	101.24	0.24	15.08
КБРенКап-2	253.30	3	3000	04.04.2012	12.10.2009	99.00	99.00	0.00	26.13
Мос.обл.7в	109.61	5	16000	16.04.2014		71.10	71.00	-0.10	17.67
ИКС5Фин 01	169.45	13	9000	01.07.2014	06.07.2010	90.20	90.30	0.10	18.34
МагнитФ 02	340.76	14	5000	23.03.2012		80.50	80.65	0.15	17.84
РЖД-09обл	133.72	6	15000	13.11.2013	19.05.2010	100.65	100.56	-0.09	13.28
РЖД-11обл	613.95	21	15000	18.11.2015	26.05.2010	100.25	100.30	0.05	13.61
ВТБ - 5 об	293.12	49	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.16	102.20	0.04	12.96
ГАЗПРОМ А7	112.01	4	5000	29.10.2009		99.00	98.85	-0.15	9.83
МГор54-об	509.25	61	15000	05.09.2012		83.14	83.10	-0.04	15.05
МГор59-об	406.39	32	15000	15.03.2010		98.43	98.50	0.07	12.54
МРСК Ур.01	998.36	54	1000	22.05.2012	25.05.2010	99.75	-	0.00	8.60
Мос.обл.8в	284.58	27	19000	11.06.2013		82.34	82.00	-0.34	19.09

Источники: REUTERS

Корпоративные новости

УВЗ: детали интервью с новым гендиректором

Назначенный в апреле гендиректор УВЗ Олег Сиенко в сегодняшнем комментарии Коммерсанту дает достаточно откровенную оценку состояния компании и в частности вагоностроительного подразделения, которое пострадало в условиях кризиса сильней всего. УВЗ был вынужден остановить производство вагонов в связи с отсутствием спроса на продукцию и отправить в вынужденный отпуск 20 тыс. сотрудников. Товарные запасы составляют около 1 тыс. вагонов. Прогноз по выпуску вагонов на 2009 г. составляет около 10 тыс. В оборонном сегменте ситуация лучше – объем новых заказов составляет \$ 2 млрд с исполнением до 2015 г.

УВЗ обсуждает меры стимулирования спроса на вагоны с Минпромторгом, РЖД и Минтрансом. Последний предлагает создать государственную лизинговую компанию, которая будет заниматься субсидированием ставок по лизингу в размере 2/3 ставки рефинансирования ЦБ.

Задолженность перед поставщиками сырья, материалов и энергетиками превышает 40 млрд руб. У компании есть просрочки по обслуживанию долга, который на 80% является валютным. В настоящий момент УВЗ, находящийся в 100%-й собственности государства, ведет переговоры с Минфином об увеличении уставного капитала. Также рассматривается возможность получения от государства адресного финансирования – для пополнения оборотного капитала дочерних предприятий, входящих в УВЗ.

Мы полагаем, что у УВЗ, госперевозчика РЖД и оборонных ведомств, есть все шансы на получение большого объема помощи от государства. Однако в первую очередь средства будут направлены на расчеты с поставщиками, персоналом и обслуживание долга. Таким образом, существует вероятность реструктуризации кредитного портфеля УВЗ, в том числе публичного долга.

В начале апреля этого года УВЗ повысил ставку купона с 10.5 % до 18.0 %, в ходе оферты 6 апреля было выкуплено облигаций почти на 2 млрд руб. из общего объема выпуска в 3 млрд руб. Вчера облигации УВЗ торговались с доходностью 20.9 % к оферте в апреле 2010 г.

Анастасия Михарская

Верофарм: неплатежи дистрибуторов снизили рентабельность в 1 квартале

Вчера Верофарм (производственное подразделение Аптечной сети 36.6) опубликовал финансовые результаты за 1-й квартал.

Финансовые результаты Верофарма по МСФО, млн. руб

	1 кв. 08	1 кв. 09	г-к-г, %
Продажи	842	913	8.4 %
Валовая прибыль	530	590	11.5 %
Валовая рентабельность	62.9 %	64.7 %	
Общ., коммерч. и адм. расходы	332	434	30.6 %
Доля в выручке, %	39.5 %	47.5 %	
EBITDA	222	191	-14.0 %
Рентабельность	26.4 %	20.9 %	
Чистая прибыль	153	125	-18.3 %
Рентабельность	18.2 %	13.7 %	

Источник: компания

- Продажи компании в 1-м квартале увеличились на 8.4 % г-к-г до 913 млн руб. По сравнению с показателем предыдущего квартала продажи в рублевом выражении упали на 25 %.

- Продажи рецептурных препаратов (RX) выросли всего на 11.5 % г-к-г до 584 млн руб. Их доля в выручке составила 63 %. В сегменте пластырей выручка выросла на 13 % до 192 млн руб. Наибольший рост продемонстрировал сегмент безрецептурных лекарственных средств (OTC) – выручка выросла на 33 % до 100 млн руб. за счет повышения цен на препараты. Снижение продаж в сегменте традиционных препаратов составило 34 % и объясняется ранее объявленным сворачиванием данного сегмента, рентабельность которого заметно снизилась в последнее время из-за демпинга китайских производителей.

- Валовая рентабельность выросла с 62.9 % до 64.7 %, что обусловлено повышением доли RX в выручке, а также увеличением маржи внутри сегментов RX и OTC (за счет повышения цены на препараты «Ксилен» и «Слабилен»).

- Показатель EBITDA снизился на 14 % до 191 млн руб. Рост валовой рентабельности был нивелирован увеличением доли коммерческих расходов с 39.5 до 47.5 %, в результате чего рентабельность по EBITDA снизилась на 540 б. п. до 20.9 %.

- Чистая прибыль составила 125 млн руб., снизившись на 18 %, в том числе из-за того, что в 1-м квартале компания понесла убытки по курсовым разницам в объеме 49 млн руб.

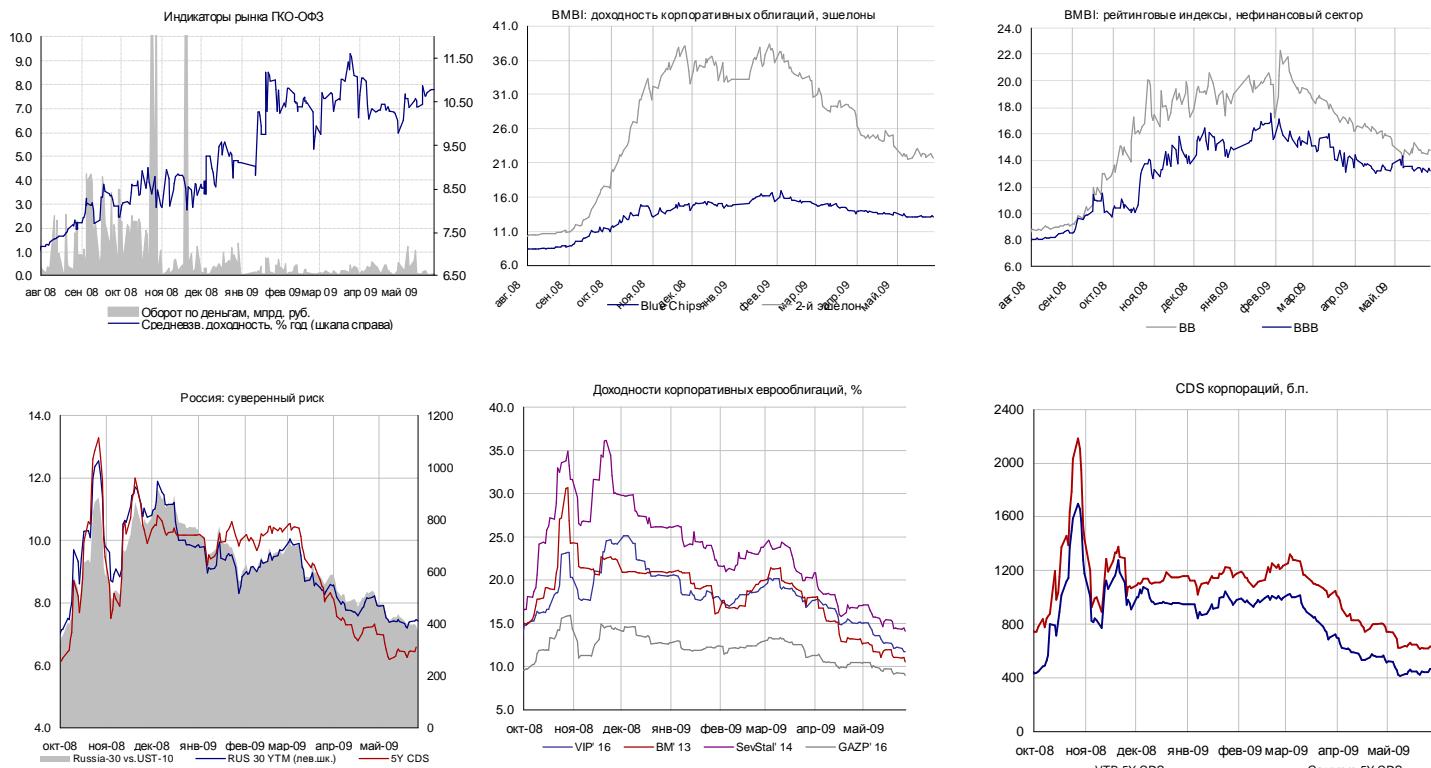
- Компания продолжает испытывать трудности с возвратом дебиторской задолженности, в результате чего операционный денежный поток составил за отчетный период оказался отрицательным на уровне -64 млн руб.

Как объясняет сама компания, в 1-м квартале продажи некоторым дистрибуторам были приостановлены из-за задержек в оплате в силу временных сложностей с ликвидностью. Резкий рост дебиторской задолженности Верофарма, в свою очередь, привел к тому, что компания не смогла вовремя заплатить за сырье (активные субстанции) для изготовления готовых лекарственных средств, что также спровоцировало дефицит препаратов.

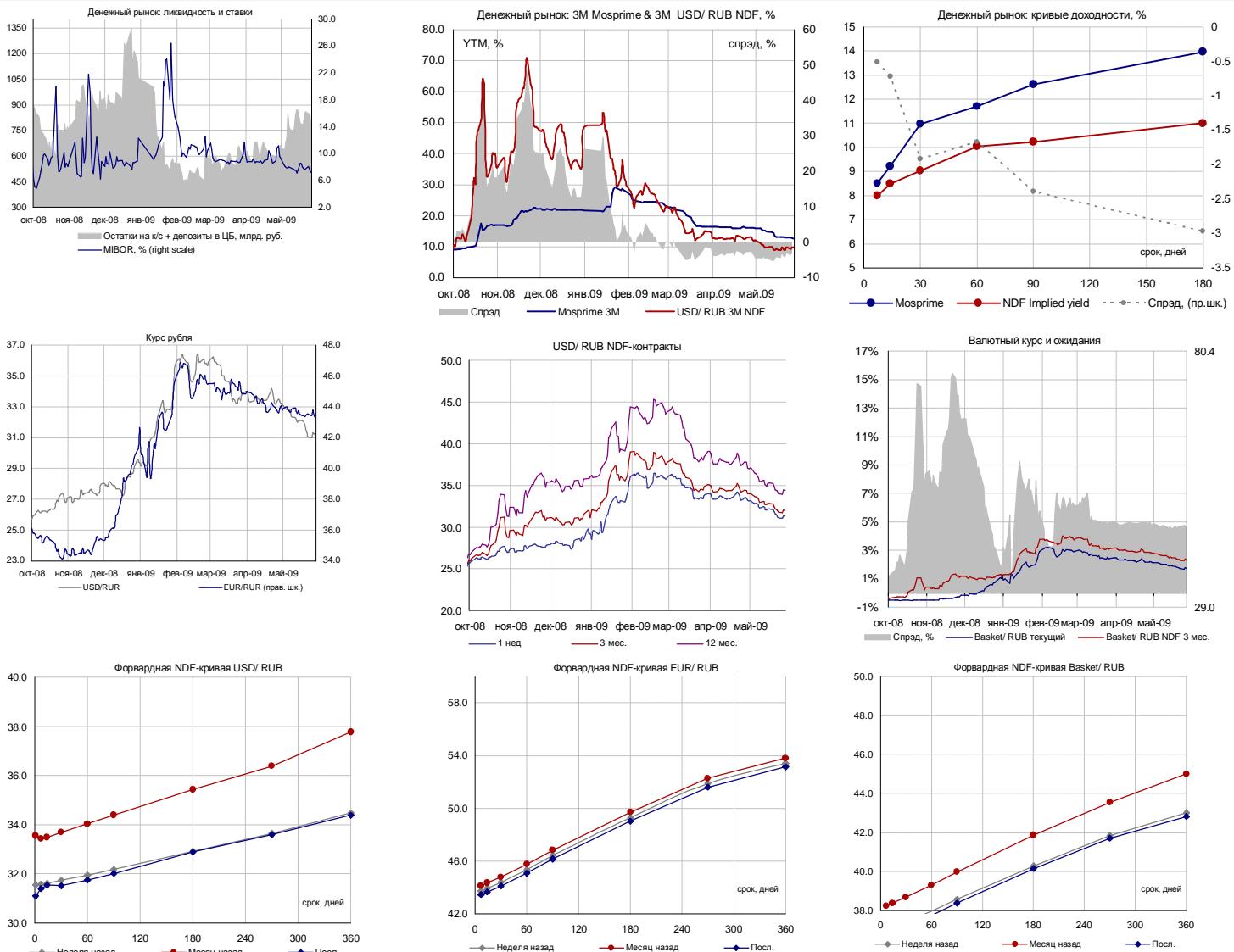
Результаты Верофарма за 1-й квартал негативны для держателей рублевых облигаций Аптек, поскольку производственный сегмент является основным источником формирования положительной величины EBITDA. Однако мы надеемся, что в следующих кварталах ситуация может улучшиться. Напомним, что на прошлой неделе компания представила планы реструктуризации публичной задолженности, которые при всем желании нельзя назвать «мягкими».

Сабина Мухамеджанова
Анастасия Михарская

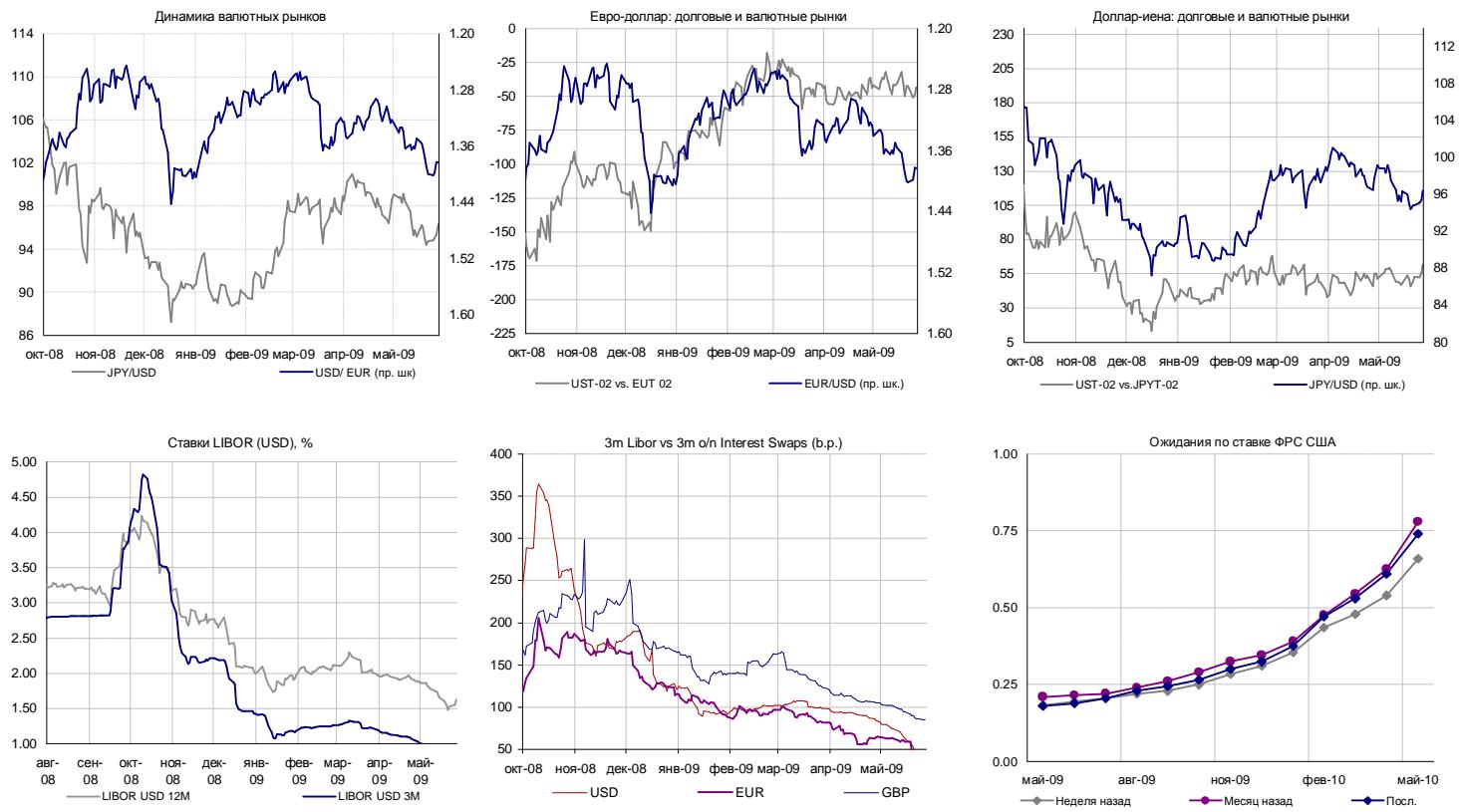
Российский долговой рынок



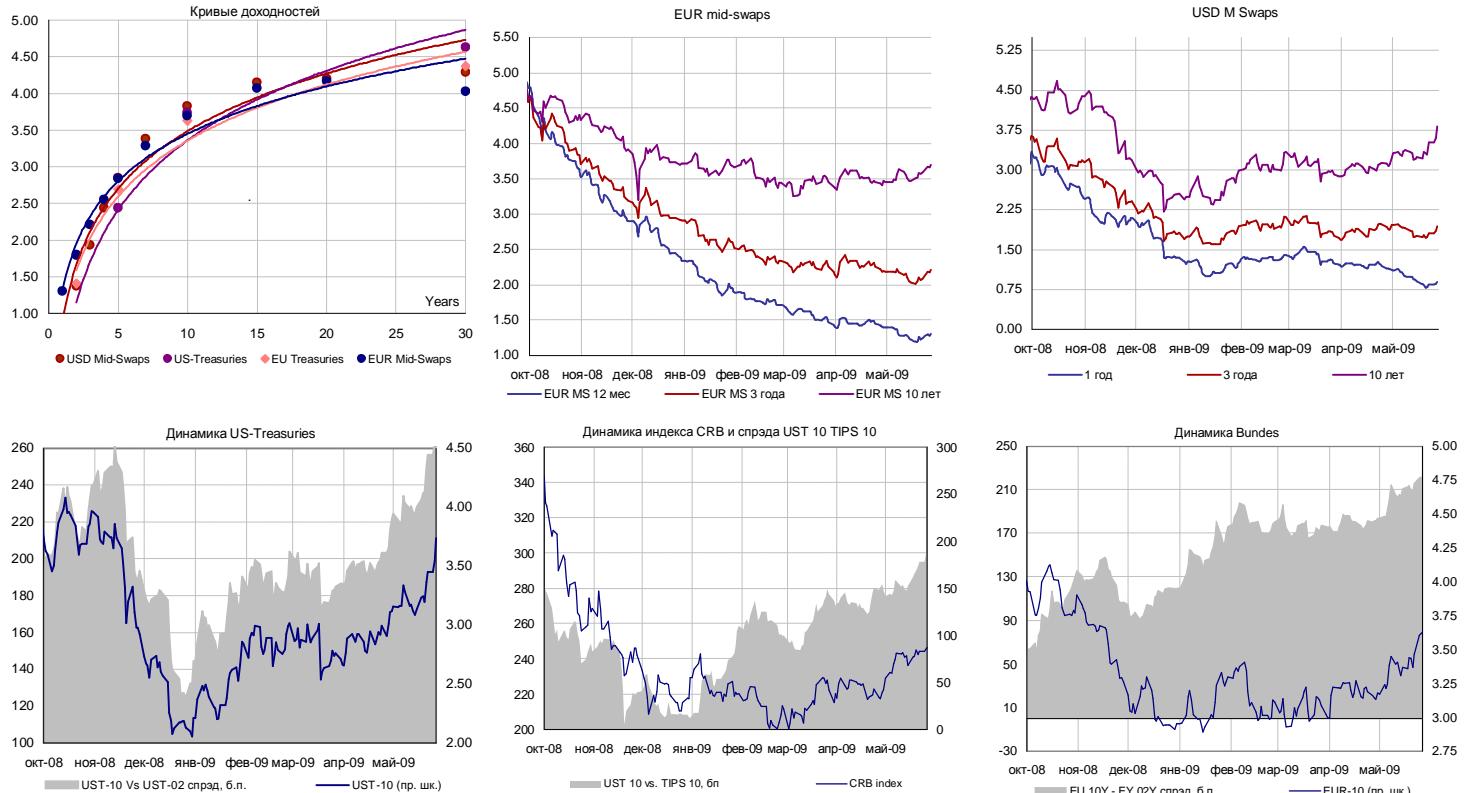
Денежно-валютный рынок



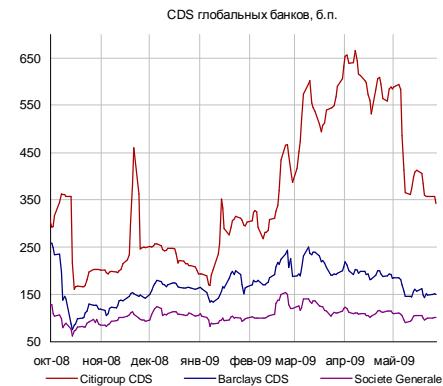
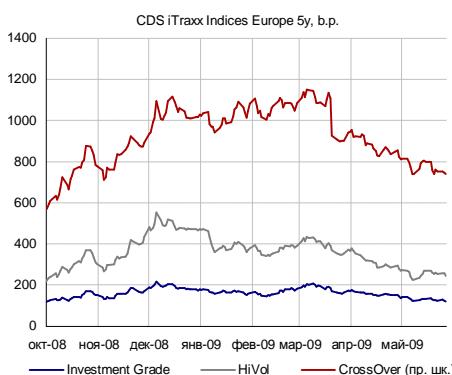
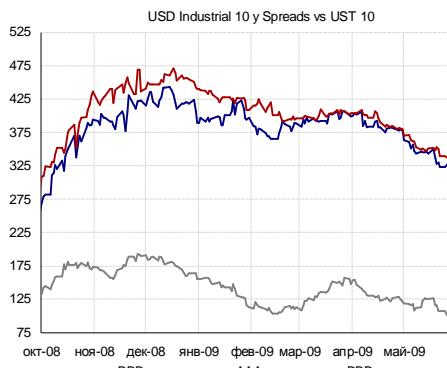
Глобальный валютный и денежный рынок



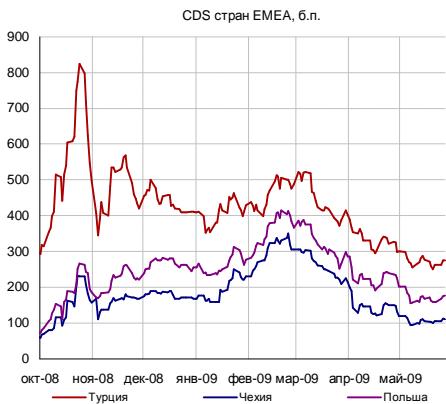
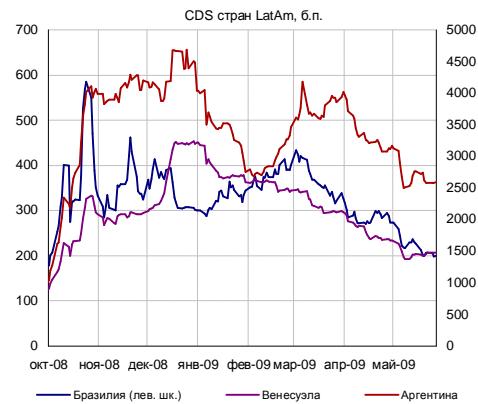
Глобальный долговой рынок



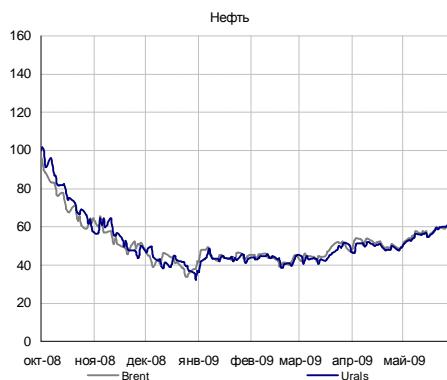
Глобальный кредитный риск



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	МайрИнв-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	Прошлое 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
	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.	янв.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**ТЭК**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru**Телекоммуникации, Банки**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@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

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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 единственно 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 идентичными 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.