

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	73.28	-0.10	-0.14	Evraz' 13	102.52	0.25	7.87	-10
Нефть (Brent)	73.9	-0.50	-0.67	Банк Москвы' 13	103.45	-0.26	5.83	1
Золото	1223.75	3.75	0.31	UST 10	103.11	-0.18	3.25	2
EUR/USD	1.2213	0.00	-0.32	РОССИЯ 30	112.41	0.65	5.40	-11
USD/RUB	31.3309	0.03	0.11	Russia'30 vs UST'10	215			-14
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	3%	-0.67%		UST 10 vs UST 2	253			2
USD LIBOR 3m	0.54	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	49			2
MOSPRIME 3m	4.03	-0.01	-0.25	EU 10 vs EU 2	215			5
MOSPRIME o/n	2.56	0.00	0.00	EMBI Global	339.83	-2.29		-8
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 190.9	-0.20		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1705.92	373.93	101.01	Russia CDS 10Y \$	200.49	-3.89		0
Сальдо ликв.	80	37.00	86.05	Gazprom CDS 10Y \$	279.93	-2.96		-9

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

Основные покупки в муниципальных и государственных выпусках

### Глобальные рынки

Рейтинг Греции снова снижен

Долг Италии бьет рекорды

Доклад ОЭСР фиксирует замедление темпов роста экономики

Статистика: разочарование в Америке, рост в Европе

Российские еврооблигации: покупки продолжаются

### Корпоративные новости

Результаты ММК в 1-м кв. 2010 г.: умеренный рост долга

## Новости коротко

### Кредиты / Займы

- **Сбербанк** откроет **Акرون** кредитную линию в размере 3 млрд руб. для финансирования текущей деятельности. / Reuters

### Distressed debt

- **Курганмашзавод** допустил техдефолт по выплате 6-го купона и погашению дебютных облигаций номинальным объемом 2 млрд руб. Объем неисполненных обязательств по купону составил 172.5 млн руб., по погашению облигаций – 1.9 млрд руб. / Cbonds

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Генерирующая компания** установила ставку 5-го и 6-го купонов по дебютным облигациям в размере 8.5%. / Cbonds
- **МТС** установила ставку 5-10-го купонов по облигациям 3-й серии на уровне 8%. / Cbonds
- **ЮниТайл** назначил ставку 5, 6-го купонов по дебютным облигациям в размере 12%. / Cbonds
- **Русь-Банк** 29 июня проведет размещение пятилетних облигаций 4-й серии на сумму 3 млрд руб. Книга заявок открывается сегодня (15 июня), закрытие книги - 25 июня 2010 г. Ориентир организаторов по ставке купона составляет 9.5% - 10.5%, что соответствует доходности 9.73% - 10.78% к годовой оферте. / Cbonds
- **ММВБ** включила биржевые облигации **Глобэксбанка** серии БО-01 на 5 млрд руб. в котировальный список «Б». / Cbonds
- **Энел ОГК-5** осуществляет сбор заявок на покупку трехлетних облигаций БО-15 номинальным объемом 4 млрд руб., размещение которого состоится 22 июня. Индикативная ставка купона составляет 8.25-8.75%, что соответствует доходности 8.42-8.94% к оферте через два года. Ставка купона будет определена эмитентом 17 июня.

### Рейтинги

- **S&P** подтвердил рейтинг **ХКФ Банка** на уровне В+ с «негативным» прогнозом. / S&P

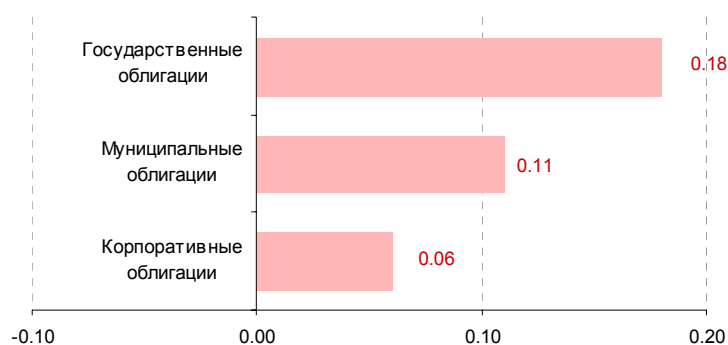
## Внутренний рынок

## Основные покупки в муниципальных и государственных выпусках

В преддверии праздников активность участников рублевого рынка облигаций находилась на невысоком уровне. Объем торгов с рублевыми корпоративными и муниципальными выпусками на бирже и в РПС составил всего 10.6 млрд руб.

В целом, настроения на рынке были умеренно оптимистичны, и большинству ликвидных облигаций удалось завершить день в небольшом плюсе. Ценовой индекс корпоративных облигаций, попадающих в ВМВІ, рассчитываемый Банком Москвы, подрос на 6 б.п. Более сильную динамику показали долговые выпуски столицы и госбумаги, котировки которых прибавили в среднем 18 б.п.

## Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 11.06.2010



## Биржевые торги отдельными бумагами\*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25065	546.9	12	46000	27.03.2013		114.93	115.00	0.06	6.26
ОФЗ 25068	292.5	14	45000	20.08.2014		118.85	118.93	0.07	6.85
ОФЗ 26201	201.0	2	13866	16.10.2013		96.10	100.49	4.57	6.54
Башнефть03	334.4	14	20000	13.12.2016	18.12.2012	107.10	107.30	0.20	9.40
ВолгогрОБ9	251.5	5	2000	04.06.2014		100.49	100.59	0.10	8.15
ВТБ24 01	283.7	12	6000	05.10.2011		106.00	106.00	0.00	6.76
ВТБ-ЛизФ07	203.3	2	5000	30.11.2016	08.12.2010	101.60	101.50	-0.10	6.75
ГазпромА11	628.8	22	5000	24.06.2014	28.06.2011	122.00	121.86	-0.14	-6.05
ГСС 01	218.1	73	5000	26.03.2017	23.09.2010	102.00	102.00	0.00	7.79
МГор62-об	1100.5	16	35000	08.06.2014		122.80	122.90	0.10	7.15
Мечел 4об	255.6	11	5000	21.07.2016	26.07.2012	118.45	118.95	0.50	9.41
Мечел БО-1	5.5	106	5000	09.11.2012	11.11.2011	105.00	105.00	0.00	8.86
Мос.обл.7в	97.9	216	16000	16.04.2014		96.35	96.40	0.05	9.33
МТС 03	374.9	28	10000	12.06.2018	24.06.2010	100.20	100.49	0.29	-4.75
РЖД-10обл	309.8	9	15000	06.03.2014		124.00	124.08	0.08	7.62
РЖД-23 обл	509.9	17	15000	16.01.2025	29.01.2015	104.90	105.00	0.10	7.84
СевСт-БО1	911.6	16	15000	18.09.2012	20.09.2011	108.10	108.70	0.60	6.87
СевСт-БО2	238.1	34	10000	15.02.2013		104.37	104.40	0.03	8.05
Трансф 03	406.5	8	65000	18.09.2019	29.09.2010	106.70	107.90	1.20	-11.58

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

\* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

## Глобальные рынки

## Рейтинг Греции снова снижен

Вчера уже после закрытия европейских рынков рейтинговое агентство Moody's объявило о понижении рейтинга правительственных облигаций Греции сразу на 4 ступени: с А3 до Вa1. Кредитный потолок страны для облигаций и депозитных счетов банков остался на уровне Аaa. Прогноз по всем рейтингам стабильный. Последний раз Moody's пересматривало кредитный рейтинг Греции 22 апреля этого года, тогда рейтинг был снижен с А2 до А3 с возможным пересмотром в сторону дальнейшего понижения.

Правительство Греции заявило, что пересмотр рейтинга не отражает намерения Греции провести реформы по сокращению бюджетного дефицита и не учитывает эффект, который окажет оздоровление бюджета на экономику страны.

Резкой реакции рынков на данное событие мы не ожидаем, т.к. облигации Греции уже давно рассматривались как «мусорные», соответственно, новый рейтинг уже заложен в текущих ценах. В то же время, снижение рынков будет, поскольку греческие проблемы заставляют участников рынков опасаться похожего сценария развития событий и в других странах Европы. В частности, по сообщению немецких СМИ, Евросоюз начал готовиться к тому, что Испания вслед за Грецией попросит коллективную финансовую поддержку, что, впрочем, было опровергнуто испанским министерством экономики.

## Долг Италии бьет рекорды

Государственный долг Италии достиг €1812 млрд., согласно сообщению статистического управления Госбанка страны, что на €51 млрд. больше уровня начала года, когда долг составлял 1761 млрд. (115.8% ВВП). За весь 2009 г. долг вырос на €98 млрд.

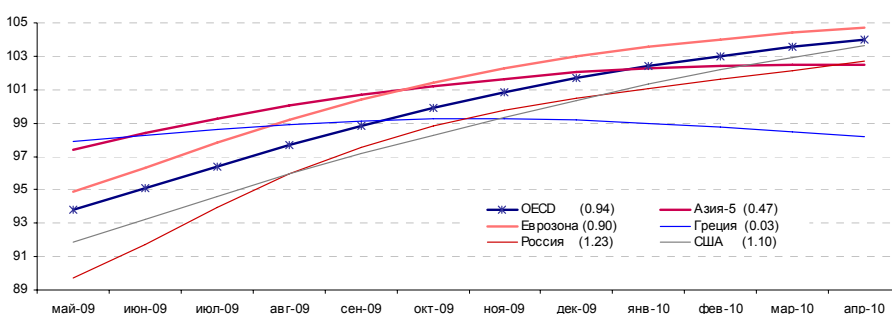
Для снижения долговой нагрузки на страну правительство разработало меры «жесткой экономии», однако, пока темпы роста суверенного долга страны не падают.

## Доклад ОЭСР фиксирует замедление темпов роста экономики

Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в пятницу опубликовала ежемесячный доклад, в котором отметила, что в развитых странах продолжают наблюдаться признаки замедления темпов экономического восстановления. Согласно этому индексу, темпы роста замедляются уже девятый месяц подряд. Во всех 29 странах-членах организации суммарный индикатор ОЭСР вырос в апреле с 103.6 до 104.0 пункта.

Европа в целом повторяет динамику всего индекса ОЭСР, США тоже значительно не отличаются. Беспокойство вызывают страны Азии: в мае прошлого года индекс азиатских экономик превышал общую кривую, а сейчас ниже. Россия на этом фоне смотрится неплохо. Наиболее сильно из общей динамики выбивается Греция.

Опережающий индикатор ОЭСР (в скобках CAGR за последний год, %)



Источники: ОЭСР, Аналитический департамент Банка Москвы

**Статистика: разочарование в Америке, рост в Европе**

Пятничная статистика в США была представлена двумя основными порциями данных: розничные продажи в мае и индекс потребительских настроений Университета Мичигана в июне.

Самая важная статистика разочаровала. Розничные продажи в США в мае упали на 1.2%, вместо ожидаемого роста на 0.2%. Унылое состояние рынка труда заставляет потребителей быть более сдержанными в тратах.

Индекс доверия потребителей в США, рассчитываемый Мичиганским университетом, в июне вырос до 75.5 пункта, превысив майское значение 73.6 пункта и консенсус-прогноз 74.5.

Но уже новая неделя поддержала рынки хорошей статистикой из Европы. По данным Eurostat, вышедшим в понедельник, объем промышленного производства в еврозоне в увеличился в апреле на 0.8% по сравнению с мартом 2010 г. и на 9.5% по сравнению с апрелем прошлого года. Ожидания аналитиков составляли 0.5% и 8.7% соответственно. Хорошую поддержку промышленному сектору Европы оказало ослабление евро, от которого в первую очередь выиграли наиболее развитые страны, в то время как в слабых странах ситуация только ухудшилась. К примеру, в Греции промпроизводство в апреле снизилось на 3.4%, в Португалии - на 4.4%, в Испании - на 0.3%.

**Российские еврооблигации: покупки продолжаются**

Несмотря на пятничную статистику, покупки в сегменте российских корпоративных еврообондов продолжились. В среднем бумаги потеряли в доходности за день 5 – 10 б.п., за неделю 20-30 б.п. Наилучшую динамику с прошлой недели демонстрируют бумаги РЖД, Распадской, ТНК-ВР и Евраз. Мы по-прежнему считаем, что бумаги Raspadskaya'12 и Evraz' 18 слишком перепроданы относительно других бумаг металлургов.

Индикативный еврообонд Russia' 30 стабилен, доходность держится в районе отметки 5.5%. Спрэд к UST' 10 сегодня утром находится около отметки 220 – 230 б.п.

**Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор**

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.6	3.35	0.8	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	110.6	5.37	2.3	0.36	-15
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	100.6	6.10	5.2	0.34	-6
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.0	5.23	2.9	0.34	-12
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	102.8	6.12	5.8	0.71	-12
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	114.2	7.06	1.7	1.10	-18
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	102.5	0.00	6.7	0.20	-3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	97.3	6.85	7.9	1.32	-16
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	113.4	7.42	3.4	0.51	-5
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	98.5	7.42	11.4	0.66	-6
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	102.5	7.87	2.5	0.25	-10
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	98.7	8.55	4.2	0.07	-2
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	101.1	9.30	5.4	0.80	-15
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.5	6.33	1.6	0.08	-5
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.7	2.91	0.3	0.02	-12
MTS' 12	USD	400	28.01.12	103.8	5.51	1.5	0.09	-7
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	98.5	8.33	1.7	0.05	-3
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	99.1	5.90	5.5	0.53	-10
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	106.7	7.32	2.6	-0.01	0
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	105.1	7.67	3.2	0.21	-7
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.3	3.34	0.6	0.05	-10
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.0	4.00	1.0	-0.04	3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.2	4.79	1.6	0.05	-3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	104.7	5.61	2.4	0.02	-1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	101.9	7.11	4.7	0.43	-9
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	96.8	7.23	5.3	0.35	-7
VIP' 11	USD	300	22.10.11	106.1	3.71	1.3	0.11	-9
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	105.9	6.11	2.5	0.03	-1
VIP' 16	USD	600	23.05.16	103.8	7.44	4.6	0.01	0
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	107.4	7.84	5.6	0.47	-8

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

## Корпоративные новости

## Результаты ММК в 1-м кв. 2010 г.: умеренный рост долга

В пятницу ММК опубликовала финансовые результаты по МСФО за 1-й кв. 2010 г. Мы отмечаем наиболее важные моменты:

- При сохранении выручки на уровне предыдущего квартала операционная прибыль снизилась более чем на 30% из-за значительного роста цен на сырье.
- EBITDA сократилась на 21% до \$ 335 млн по сравнению с 4-м кв. 2009 г., что соответствует рентабельности по EBITDA на уровне 20%. В ходе телеконференции менеджмент компании сказал, что ожидает сохранения уровня EBITDA и рентабельности во 2-м кв. 2010 г. на том же уровне.
- Денежный поток повысился более чем на 50%. Однако существенный рост продемонстрировали и капитальные затраты, составившие \$ 620 млн, около половины из которых финансировались за счет привлечения нового долга.
- Компания продолжает наращивать свой долг: совокупный и чистый долг выросли на 16% и 17% соответственно. Долговая нагрузка остается на приемлемом уровне: соотношение Чистый долг / EBITDA находится на уровне ниже 2.0 x. Структура долгового портфеля также остается комфортной: на долю долгосрочного долга приходится более 65% портфеля.

## Ключевые финансовые показатели ММК по МСФО за 1 кв. 2010 г.

МСФО, \$ млн	3М 2009	2009	3М 2010	кв-к-кв	г-к-г
Выручка	965	5 081	1 652	-1%	71%
ЕВITDA	115	992	335	-21%	191%
ЕВIT	-45	257	135	-33%	
Чистая прибыль	-110	219	94	-53%	
Совокупный долг	1 658	2 074	2 400	16%	45%
Денежные средства	907	165	173	5%	-81%
Чистый долг	751	1 909	2 227	17%	197%
Собственный капитал	8 469	10 325	10 802	5%	28%
Всего активы	12 179	14 833	15 822	7%	30%
OCF	111	865	321	54%	189%
Сарех	358	1 613	620	60%	73%
EBITDA margin (%)	12%	20%	20%		
Чистая рентабельность (%)	-11%	4%	6%		
EBITDA/проценты (x)	6.1	13.1	12.4		
Долг/EBITDA* (x)	1.9	2.1	2.0		
Чистый долг/EBITDA* (x)	0.5	1.9	1.8		
Долг/Активы (x)	0.1	0.1	0.2		
Долг/Собственный капитал (x)	0.2	0.2	0.2		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	33%	61%	65%		

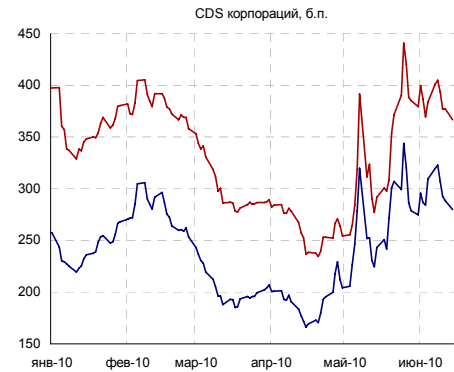
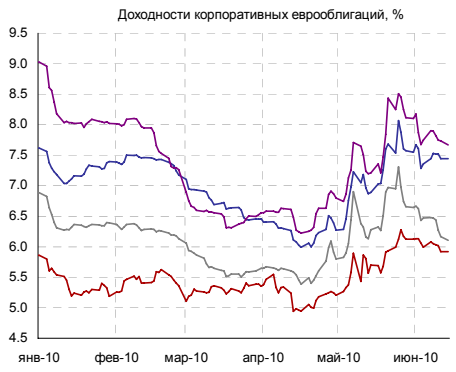
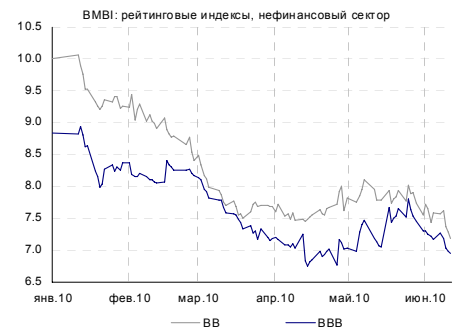
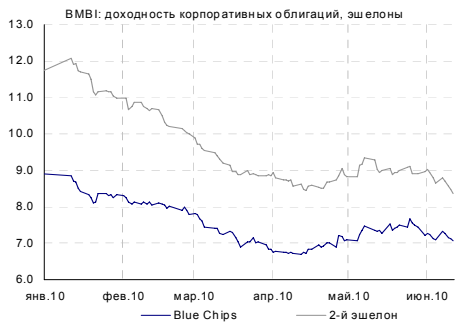
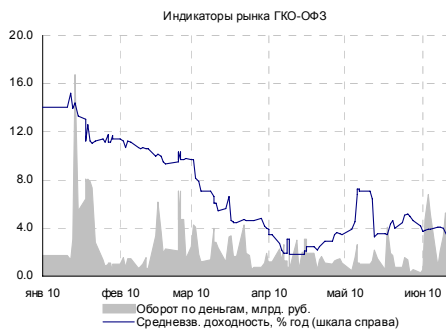
\* EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

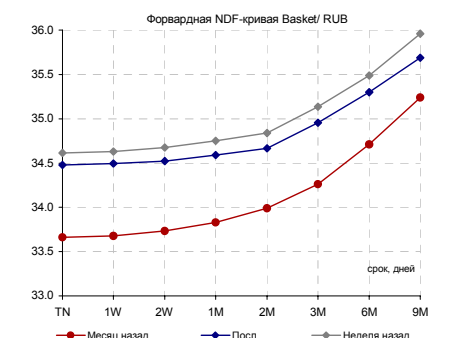
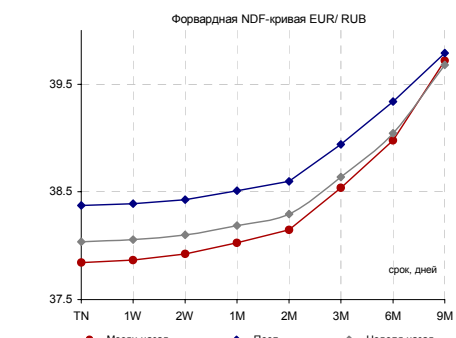
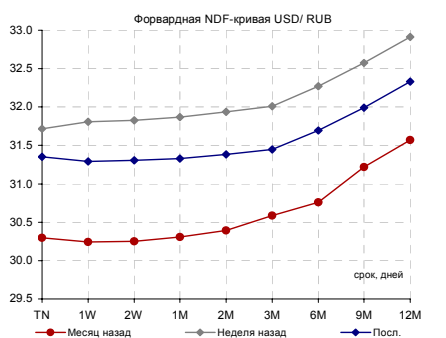
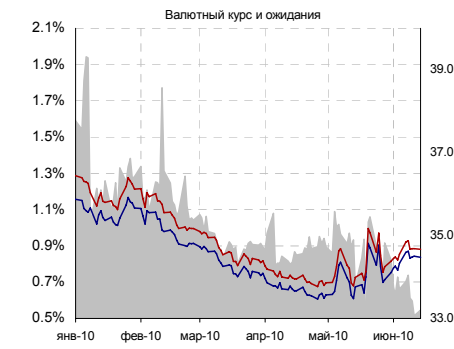
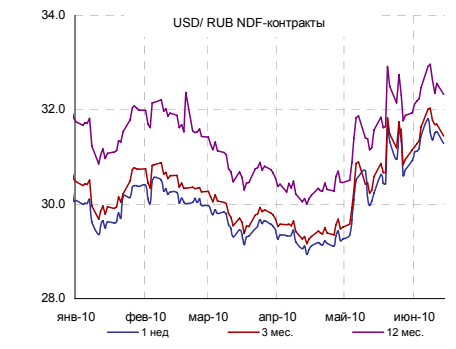
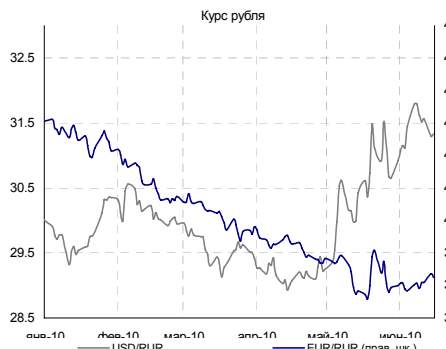
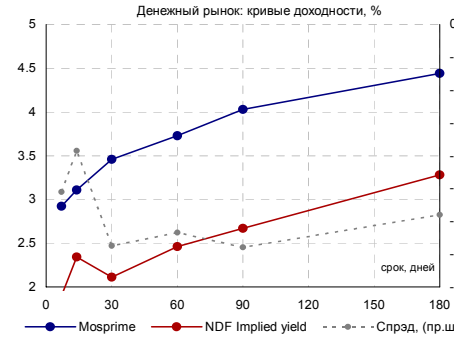
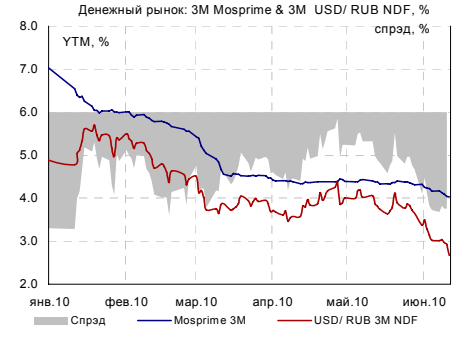
На рынке присутствует три облигационных выпуска ММК, причем один из них компания разместила в первой половине апреля этого года при очень благоприятной рыночной конъюнктуре. В целом облигации ММК предлагают премию к кривой Москвы на уровне 90-100 б.п. и остаются одними из самых дорогих среди бумаг металлургов. Мы не видим существенного потенциала роста котировок бондов ММК или сужения их спреда к кривой Москвы, поэтому считаем их малоинтересными для спекулятивных целей. Если исходить из их текущего рыночного позиционирования и рейтингов ММК и Москвы, то можно надеяться на динамику котировок «вместе с рынком» в случае позитивной конъюнктуры.

*Дмитрий Турмышев*

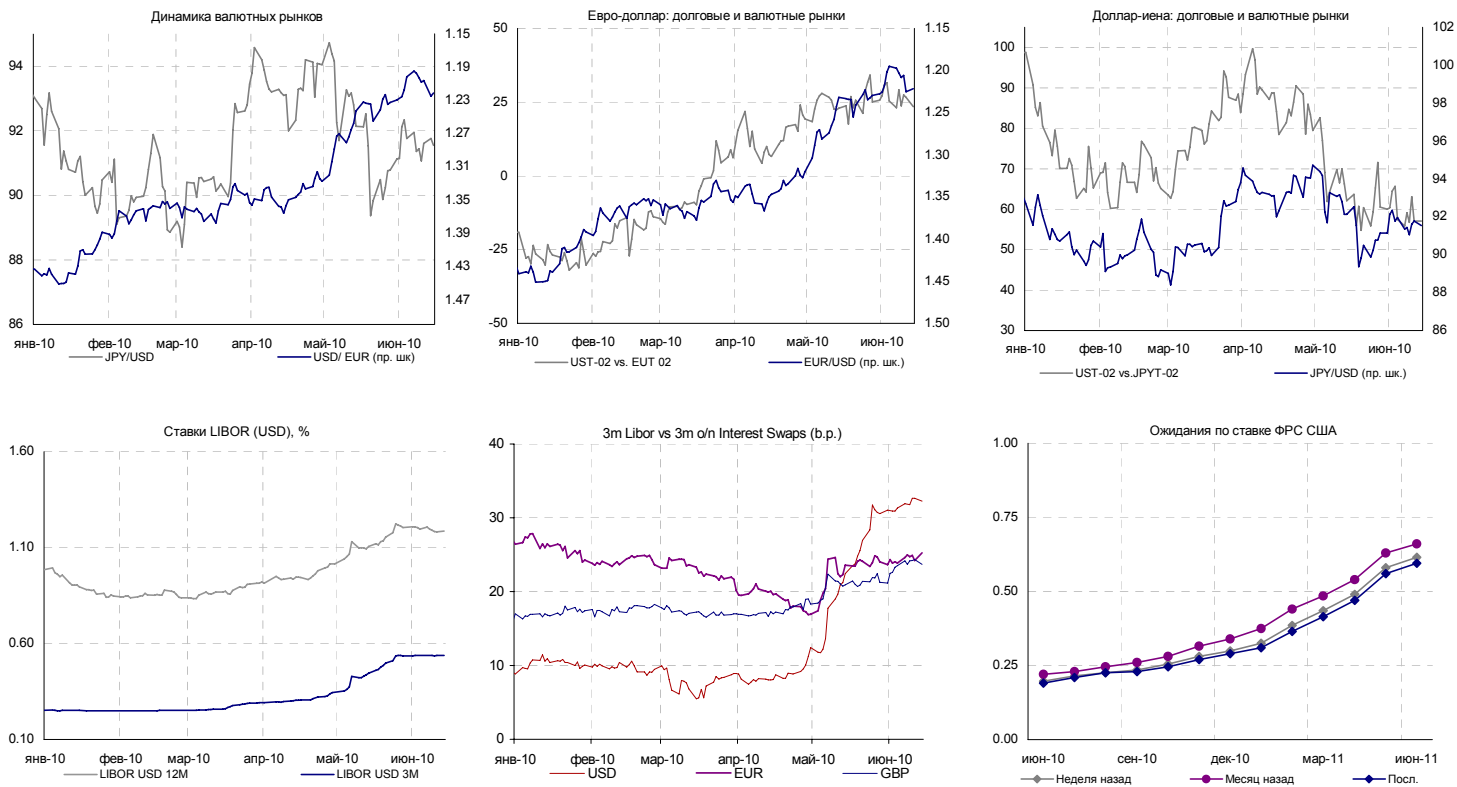
Российский долговой рынок



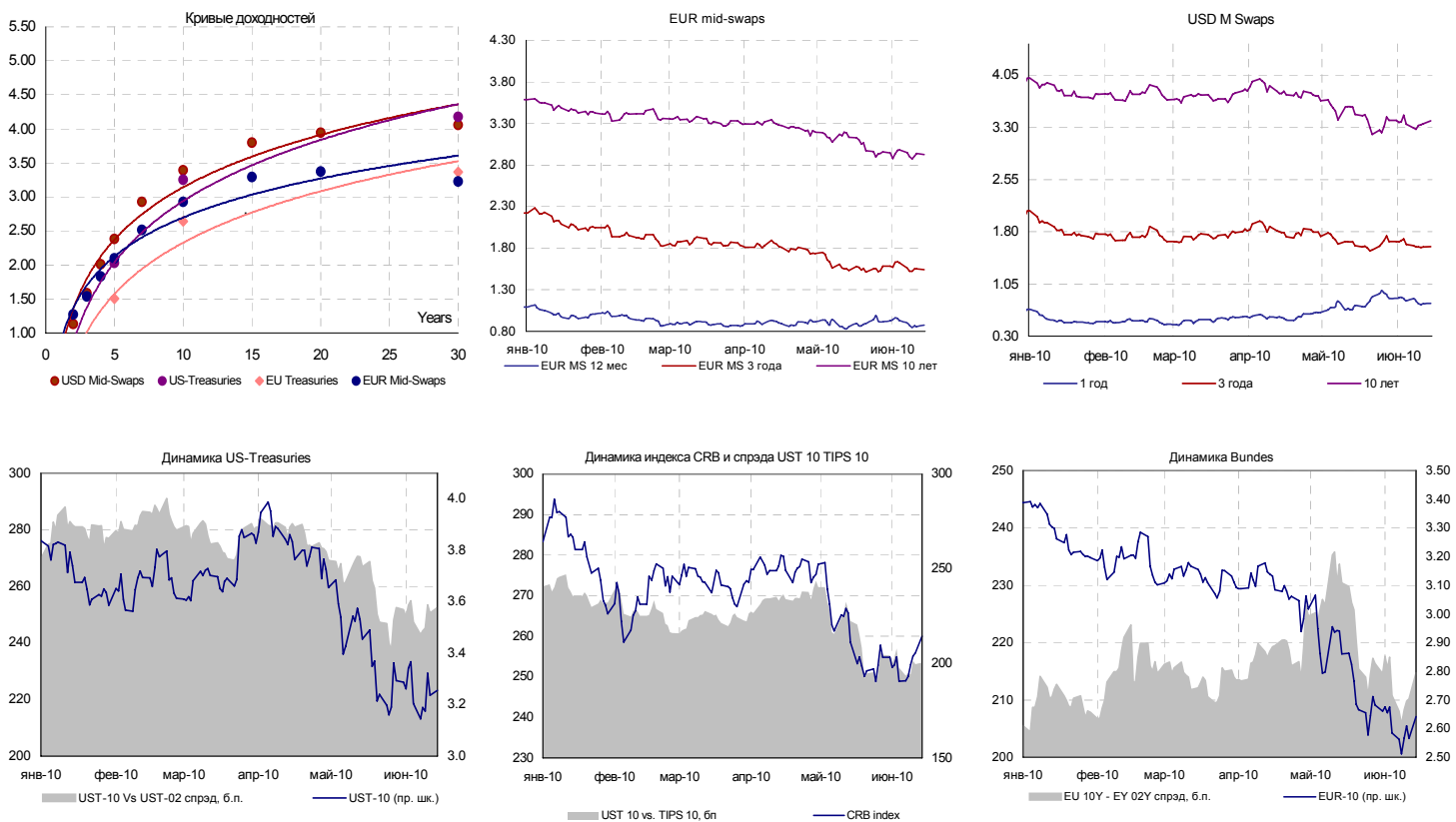
Денежно-валютный рынок



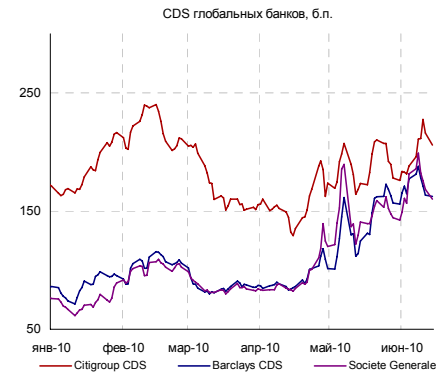
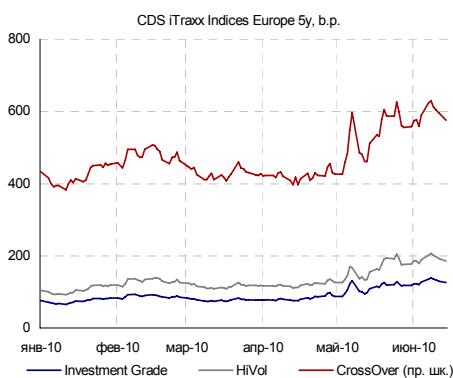
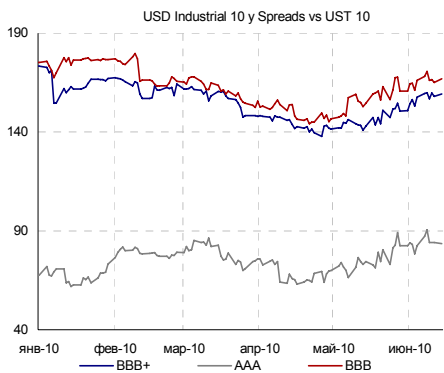
Глобальный валютный и денежный рынок



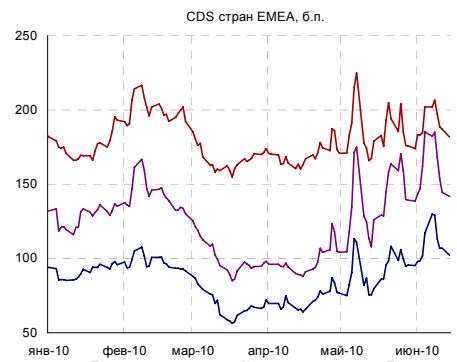
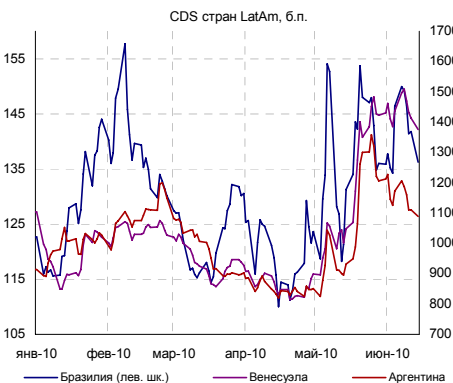
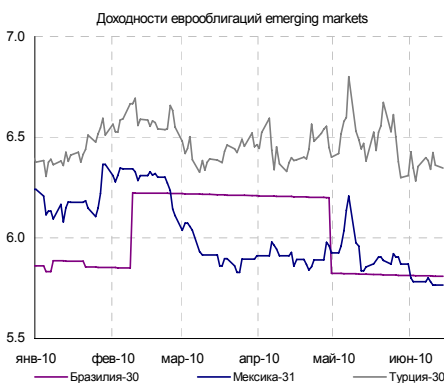
Глобальный долговой рынок



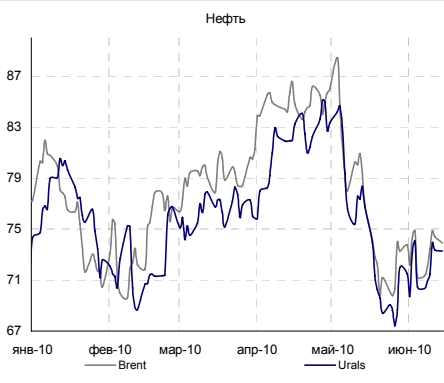
Глобальный кредитный риск



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	АИЖК 12об	7 000	Оферта	100	7 000
СЕГОДНЯ	ВТБ-ЛизФ03	4 615	Оферта	100	4 615
СЕГОДНЯ	ВТБ-ЛизФ04	4 615	Оферта	100	4 615
СЕГОДНЯ	ПротонФин1	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ТрансКред1	3 000	Погаш.	-	3 000
16.06.10	ВТБ24 1-ИП	15 000	Оферта	100	15 000
16.06.10	КорСтрМнт1	1 200	Оферта	100	1 200
16.06.10	Мечел 2об	5 000	Оферта	100	5 000
16.06.10	МКБ 03обл	2 000	Погаш.	-	2 000

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto:Turmyshev_DS@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 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.