



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	56.29	0.61	1.10	€ Evraz' 13	72.65	0.21	19.04	-6
Нефть (Brent)	57.78	1.20	2.12	€ Банк Москвы' 13	87.06	-1.15	10.78	1
Золото	917.00	4.00	0.44	€ UST 10	106.36	-0.10	3.06	3
EUR/USD	1.3678	0.00	0.22	€ РОССИЯ 30	100.53	0.06	7.41	-1
USD/RUB	32.0034	-0.13	-0.41	€ Russia'30 vs UST'10	435			-2
Fed Funds Fut. Prob фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	229			2
USD LIBOR 3m	0.91	-0.01	-1.56	€ Libor 3m vs UST 3m	73			-3
MOSPRIME 3m	14.79	-0.21	-1.40	€ EU 10 vs EU 2	204			-1
MOSPRIME o/n	7.83	-0.25	-3.09	€ EMBI Global	499.65	1.07		5
MIBOR, %	7.69	-0.32	-4.00	€ DJI	8 469.1	0.60		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	736.00	-29.70	27.88	€ Russia CDS 10Y \$	282.93	1.38		4
Сальдо ликв.	175.9	154.40	718.14	€ Gazprom CDS 10Y \$	427.96	-0.22		-1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- МТС размещает облигации с переподпиской
- Итоги дня: воодушевляющая картина, у Москвы еще есть потенциал
- ХКФ Банк ставит на купон

Глобальные рынки

- Ралли ослабевает...
- Курс доллара может обновить декабрьский минимум к евро
- Всплеск активности на первичных рынках
- Рейтинги Украины понижены, Минфин обещает не допустить дефолта
- Российский сегмент вновь лучше рынка

Корпоративные новости

- Российский автомобильный рынок нащупал дно
- ДВТГ заявляет о реструктуризации основной части облигационного займа

Новости коротко

Экономика РФ/Денежный рынок

- н **Денежная база** выросла в апреле на 4.3% до 4.48 трлн руб. Всего с января по май денежная база снизилась на 19.6% за счет января, когда она обвалилась на 1.25 трлн руб. (22%). Главная причина роста в апреле – выход из валюты. ЦБ за апрель купил \$8.6 млрд – в 2.4 раза больше, чем в марте. / Ведомости
- н **Внешний долг** на 1 апреля составил \$39.5 млрд, снизившись с начала года на \$1.1 млрд. Долг в евро вырос на столько же до 29.9 млрд. / Минфин
- н В интервью Bloomberg первый зампред ЦБ РФ **Алексей Улюкаев** назвал нереалистичным прогноз о **росте доли плохих кредитов** до 20% к концу этого года. Доля просроченных кредитов у российских банков не превысит 13%, полагает он. / Bloomberg, Ведомости
- н **Правительственная комиссия** под руководством **первого вице-премьера Игоря Шувалова** вчера одобрила разработку поправок в законодательство, обеспечивающих расчеты бюджета по госзаказу с предприятиями по спецсчетам, которые будут защищены от кредиторов в случае банкротства. / Коммерсантъ

Новости эмитентов

- н Интерфакс сообщил, что **Белон** предлагает акционерам принять решение об отсрочке выплаты дивидендов за 2008 г. до следующего года. Комментируя вчера решение угольной компании выплачивать дивиденды в размере 50% от чистой прибыли, мы выразили легкое недоумение, посчитав риски рефинансирования Белона чрезмерно высокими, чтобы так просто расставаться с суммой даже в 15.3 млн руб. Отсрочка выплат выглядит взвешенным и логичным шагом. Судя по котировкам облигаций Белон-1 (оферта – в июне 2009 г., котировки близки к 98%), инвесторы верят в то, что реструктуризации по облигациям не будет. У нас нет 100%-ной уверенности на этот счет.
- н Высокий суд Англии запретил владельцам группы «**Энергомаш**» продавать Energomash UK Ltd. (консолидирует активы Энергомаша) госхолдингу «Атомэнергпром», подконтрольному госкорпорации «Росатом». Сделка не состоится до тех пор, пока Энергомаш не реструктурирует кредит перед казахским банком БТА на \$ 360 млн. / Коммерсантъ

Новости эмитентов

- n ЦБ зарегистрировал 8 мая 2009 г. зарегистрировал Решение о выпуске и Проспект ценных бумаг 13-го выпуска обыкновенных акций **Банка Москвы**. В результате эмиссии Банк планирует привлечь около 20 млрд руб. / Центр общественных связей Банка Москвы

Проблемы эмитентов

- n **Группа Никосхим** 22 мая предложит инвесторам схему реструктуризации облигационного займа объемом 1.5 млрд руб. Предполагается обмен бумаг на новый выпуск облигаций с амортизацией и более высоким купоном, а также выплата не более 10% номинала деньгами. Точные условия еще не определены. Напомним, что в ноябре прошлого года компания задержала выплаты НКД по облигациям 2-го выпуска с погашением в августе 2009 г. / Reuters
- n **МДМ-банк** подал новые иски в Арбитражный суд Москвы к предприятиям **группы Евросервис** на сумму 15.8 млн руб. / Ведомости
- n **МОИТК** 8 мая 2009 г. исполнила обязательство по досрочному выкупу 1.884 млн облигаций МОИТК-2, в отношении 1.669 млн бумаг допустил дефолт. / РИА Новости
- n **МДМ-банк** и **Сбербанк** ведут переговоры о покупке 70% ОАО «**Холдинг Матрица**» за сумму, составляющую весь долг компании (4.5 млрд руб). / Коммерсантъ

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- n **Банк Москвы** 8 мая погасил синдицированный кредит на \$400 млн. за счет собственных ресурсов без привлечения поддержки со стороны акционеров или государства. / РИА Новости
- n **Сибкадемстрой** 12 мая погасил дебютные облигации объемом 500 млн руб. / Cbonds
- n Определена ставка 17-го купона по дебютным облигациям **ЕБРР** объемом 5 млрд руб. в размере 14.79% в соответствии со ставкой MosPrime Rate, рассчитываемой НВЦ на 3 месяца на дату определения двенадцатого купона по облигациям. / Cbonds
- n **Национальный капитал** установил ставку 3-6-го купонов по облигациям 2-ой серии объемом 3 млрд руб. в размере 12.5%. / Cbonds

Кредиты и займы

- n **Русал** на месяц, до 11 июня 2009 г., продлевает соглашение об отсрочке с западными банками-кредиторами. / Интерфакс
- n **Сбербанк** предоставит ростовскому строительному концерну «Покровский» кредит в 400 млн руб. сроком на 7 лет для строительства жилого комплекса. / Ведомости
- n Международный **аэропорт Краснодар** получит кредит от своего основного акционера - **банка Союз** - в размере 695 млн руб. на 1.5 года под 17% годовых. / Ведомости
- n **Сбербанк** предоставил **Транснефти** кредит на 3.1 млрд руб. Задолженность Компании перед поставщиками и подрядчиками, согласно отчетности по РСБУ, на 1 апреля 2009 г. достигла 51.1 млрд руб. (на конец 2008 г. – почти 28 млрд руб.). / Ведомости, Интерфакс

Глобальные рынки

- n **Евросоюз** проведет к сентябрю стресс- тест своей банковской системы. В отличие от американского варианта, тестирование должно выявить степень жизнеспособности всего банковского сектора ЕС, а не отдельных институтов. / Reuters
- n **МВФ** предоставит **Колумбии** гибкую кредитную линию в размере \$10.5 млрд. Подобная кредитная программа не предполагает немедленного использования средств, а становится своеобразной страховкой на случай ухудшения экономической ситуации. Первой страной, получившей подобную линию, стала Мексика, второй - Польша. / Cbonds

Философия

- n «**Госкорпорации и вообще структуры с государственным участием должны вести себя в нынешней ситуации прилично**. Если они получают государственные деньги, они должны, естественно, ими правильно распоряжаться, а не пытаться решать свои собственные личные проблемы», - заявил вчера президент РФ Дмитрий Медведев. Он отметил, что, хотя сотрудники структур с госучастием формально не являются госслужащими, многие из них получают деньги за счет госбюджета. «Поэтому **«разъедаться»** в этой ситуации **нельзя**. Если кто-то аппетиты свои нарастил, пусть эти деньги вернут. Я уже все сигналы на эту тему дал, и даже поручение подписывал», - подчеркнул президент. / Интерфакс

Внутренний рынок**МТС размещает облигации с переподпиской**

Завтра состоится закрытие книги заявок по новому выпуску МТС-04. Компания перенесла сроки размещения на более ранние в связи с переподпиской, сообщают агентства. Установленный ориентир доходности на уровне 17.0-17.5% годовых в условиях активно восстанавливающихся рынков является довольно привлекательным объектом для инвестиций в рублевые облигации.

Премия в доходности при размещении к обращающимся на рынке выпускам рублевых облигаций МТС составляет 260 - 280 б.п. Размещение по схеме book-building в отличие от рыночного аукционе позволяет инвесторам гарантировано получить премию, в случае переподписки в жертву приносится объем заявки. Окончательный прайсинг будет известен только завтра, но мы не ждем, что ставка купона опустится ниже 16.5%. Более вероятно, ставка будет соответствовать нижней границе организаторов.

Успех размещения МТС отражает позитивное изменение конъюнктуры на внутреннем долговом рынке. В тоже время мы рекомендуем не питать иллюзий относительно полного и бесповоротного восстановления рынков. Кризис показал, что рынок рублевых облигаций сильно зависит от внешних факторов и изменчивых настроений на глобальных рынках, а застраховать валютные и кредитные риски владельцы рублевых облигаций зачастую просто не могут.

Выпусков – качественных аналогов МТС – на повестке дня непосредственно пока не стоит, но зарегистрированных и ждущих своего часа бумаг достаточно. Сегодня у компаний первого эшелона есть достаточно причин для выхода на внутренний долговой рынок, а это значит, что премии при первичном размещении будут оставаться высокими.

Итоги дня: воодушевляющая картина, у Москвы еще есть потенциал

Картина вчерашних торгов не может не воодушевлять. Укрепляющийся вслед за ростом цен на нефть рубль, лишь усиливает привлекательность рублевых облигаций. Вчера первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев назвал оправданный по его версии курс рубля к бивалютной корзине на уровне 35.0 рублей. Пока ЦБ плавно позволяет курсу рубля укрепляться, отдавая спекулянтам по 25 копеек. Сегодня с утра корзина торгуется на уровне 37.25 по сравнению с вчерашними уровнями 37.5.

Наша обычная и привычная для кризиса табличка с биржевыми торгами отдельными бумагами (более 100 млн. РПС и 20 сделок) разрослась вчера до немыслимых для первого квартала размеров - 43(!) строк. Сегодня нам пришлось увеличить пороговое значение объема торгов до 150 млн. руб., чтобы уместить ее в формат обзора.

В лидерах роста и оборотов, естественно, облигации Москвы. Вчера в нее попало сразу пять выпусков с совокупным оборотом на 1.7 млрд. руб. Доходность выпусков синхронно снизилась в среднем на 30 б.п. Сегодня уже практически невозможно найти выпуски Москвы с доходностью выше 15% годовых. Тем не менее, потенциал для снижения доходности облигаций еще есть. Мы полагаем, что краткосрочная цель по кривой доходности Москвы - 12.0 - 12.5% годовых (премия в 50 - 100 б.п. к фиксированной ставке РЕПО ЦБ).

Заметные обороты прошли в выпусках **ОФЗ**. Котировки, в силу не совсем адекватной доходности (8-9.5% годовых) изменились незначительно. Впрочем, ждать в ближайшее время активной торговли в сегменте госбумаг не приходится.

Выпуск **Газпром нефть-01** приостановил свой рост на отметке 104.2 от номинала (УТР - 14.65%). Премия в доходности облигаций к кривой Газпрома (10.5% - 11%) выглядит еще привлекательно, и мы рекомендуем держать этот выпуск в портфеле. Рублевые выпуски Газпрома выглядят немного перекупленными.

ХКФ Банк ставит на купон

ХКФ Банк установил ставку очередного купона серии 02 на уровне 17.5% годовых (УТР - 18.27%). Это самый высокий купон среди обращающихся выпусков банка. Банк надеется оставить 3.0 млрд. выпуск в обращении после исполнения оферты 19 мая. На наш взгляд, доходность выпуска пока с большой натяжкой можно считать рыночной. В этом плане гораздо привлекательнее смотрятся короткие выпуски Русского Стандарта с доходностью 20-25% годовых.

Егор Федоров

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25064	243.33	9	5932.8	18.01.2012		100.25	100.27	0.02	12.31
Газпрнефт4	194.05	21	10000	09.04.2019	25.04.2011	104.30	104.20	-0.10	14.65
ИнкомЛада3	0.00	49	2000	10.06.2011	12.06.2009	0.01	0.01	0.00	>200
ЕБРР 05обл	1156.57	15	5000	09.04.2014	15.07.2009	100.75	101.50	0.75	6.96
РЖД-14обл	312.03	8	15000	07.04.2015	13.10.2009	100.45	100.30	-0.15	14.66
РЖД-13обл	261.86	8	15000	06.03.2014	10.09.2009	100.40	100.30	-0.10	14.35
7Контин-02	23.80	114	7000	14.06.2012	23.06.2009	85.00	88.00	3.00	>200
ГАЗПРОМ А4	15.96	33	5000	10.02.2010		98.56	98.50	-0.06	10.58
М-ИНДУСТР	0.03	23	1000	16.08.2011		13.50	13.50	0.00	>200
Промсвб-05	105.85	22	4500	17.05.2012	21.05.2009	99.85	100.00	0.15	7.99
СэтлГрупп1	110.30	48	1000	15.05.2012		85.70	87.00	1.30	18.19
УралсибЛК2	342.14	59	5000	21.07.2011	21.01.2010	91.25	91.15	-0.10	29.57
ЮТэйр-Ф 03	347.37	16	2000	14.12.2010	15.12.2009	94.50	100.00	5.50	16.55
Итераф-1	318.24	10	5000	20.11.2012	01.06.2009	99.70	99.80	0.10	14.55
МарийНПЗ 2	2.31	23	1500	16.12.2010	18.06.2009	92.99	92.90	-0.09	125.34
РусМасла-2	0.18	38	1000	29.03.2012	01.04.2010	4.44	4.50	0.06	>200
Система-01	302.50	22	6000	07.03.2013	11.03.2010	102.65	102.50	-0.15	16.18
Транскред1	187.18	6	3000	15.06.2010		93.10	93.10	0.00	14.82
РЖД-11обл	234.56	7	15000	18.11.2015	26.05.2010	100.22	100.55	0.33	13.32
АлтЗбиб об	1.27	42	3000	30.06.2009		50.50	50.40	-0.10	>200
Белон 01	2.40	52	1500	03.06.2009		97.50	98.04	0.54	49.64
Белон 02	6.49	23	2000	23.02.2012	27.08.2009	92.00	90.00	-2.00	55.57
ВТБ - 5 об	130.97	42	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.25	102.29	0.04	12.97
ГАЗФин 01	1.71	55	5000	08.02.2011		43.00	45.00	2.00	99.10
ДВТГ-Ф 02	1.00	35	5000	18.07.2013	22.07.2010	10.00	10.00	0.00	>200
МГор45-об	221.38	34	15000	27.06.2012		83.70	84.10	0.40	15.01
МГор50-об	227.75	13	15000	18.12.2011		86.20	86.65	0.45	14.82
МГор54-об	296.03	35	15000	05.09.2012		82.15	82.75	0.60	15.14
МГор58-об	662.76	24	15000	01.06.2011		92.80	93.45	0.65	14.43
МГор59-об	320.06	19	15000	15.03.2010		98.25	98.30	0.05	12.71
Магнезит 2	2.63	34	2500	28.03.2011		81.50	83.75	2.25	33.56
РБК ИС БО5	0.41	26	1500	09.07.2009		24.70	22.00	-2.70	>200
СевКаб 04	2.67	59	2000	21.05.2013	26.05.2009	68.95	62.00	-6.95	>200
Таттел.с.В	219.19	12	1500	01.11.2012	06.05.2010	99.88	-	0.00	16.78

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Глобальные рынки

Ралли ослабевает...

Заряд позитивного настроения после публикации результатов стресс-тестов американских банков продолжает снижаться, однако его пока достаточно, чтобы удерживать рынки в равновесии. СМИ по-прежнему пестрят размышлениями на злободневную тему последних дней: насколько долговечно и оправдано чудесное исчезновение «медвежьих» настроений, и не является ли недавнее ралли всего лишь временной коррекцией в рамках долгосрочного нисходящего тренда. (Наше мнение об этом можно найти в апрельской стратегии аналитического департамента Банка Москвы, опубликованной на сайте банка 6 мая 2009г).

Нотку нового позитива вчера на рынок внес **Алан Гринспен**, который заявил, что видит признаки улучшения ситуации на финансовых рынках, а также сообщил о признаках достижения дна рынком недвижимости. Бывший глава ФРС указал на быстрое восстановление наиболее пострадавших регионов. Напомним, что именно Гринспен в свое время одним из первых заговорил о перегреве рынка жилья.

Курс доллара может обновить декабрьский минимум к евро

Вчера были опубликованы данные по **бюджету США**. Впервые с 1983г. в апреле был зафиксирован дефицит, который составил \$21 млрд. Несмотря на то что вышедшие данные в целом совпали с ожиданиями экспертов и были лучше мартовского значения (-\$150 млрд), хотелось бы отметить, что апрель традиционно считается хорошим месяцем для сбора налогов в казну, однако, несмотря на это дефицита в апреле избежать не удалось. Тем временем курс доллара достиг 7-недельного минимума к евро и, судя по всему, стремится обновить декабрьские отметки (1.4). Распродажи американской валюты в том числе связаны с опубликованной в Financial Times статьей бывшего директора Главного контрольно-финансового управления США на тему возможного снижения рейтингов США из-за неспособности правительства обуздать расходы. Эта тема затрагивается отнюдь не впервые, однако с каждым разом подобное развитие событий кажется все менее невероятным.

Почву для роста курса евро подготовили и словесные интервенции члена Управляющего совета ЕЦБ Аксея Вебера, который заявил, что в настоящее время не видит кредитного кризиса в еврозоне, а значит, необходимости расширять программу банка по выкупу ценных бумаг на другие виды инструментов нет. Таким образом, похоже, что раскол относительно

вопроса выкупа активов в стане ЕЦБ увеличивается.

Всплеск активности на первичных рынках

Тем временем активность на первичных долговых площадках продолжает расти. Вчера сверхуспешное размещение провел China Development Bank. Переподписка по займу объемом 20 млрд юаней (\$2.93 млрд), составила 5.4X.

Дебют Microsoft на публичном долговом рынке также можно назвать суперуспешным – компания разместила облигации на общую сумму \$3.75 млрд, в том числе 5-летние ноты объемом \$2 млрд со спрэдом в 90 б.п. к UST-5, 10-летние ноты на \$1 млрд со спрэдом в 105 б.п. к UST-10 и \$750 млн 30-летних бондов с такой же премией к UST-30.

В Европе к размещению нот приступил Кипр («А+» по шкале S&P и «Аa3» по шкале Moody's), который планирует начать крупнейшее в истории страны размещение 4-летних еврооблигаций на сумму 1 млрд евро. О широкомасштабной программе заимствований также объявила Австралия, которая в течение года планирует привлечь на рынке евробондов средства объемом 60 млрд австралийских долларов, что эквивалентно \$45 млрд. **Финляндия** и **Нидерланды** также не остались в стороне, разместив еврооблигации совокупным объемом 4 млрд евро. Казалось бы, успешные привлечения долгового и акционерного капитала, состоявшиеся в последнее время, способствуют росту котировок финансовых инструментов, однако навес первичных размещений достаточно велик, что неизбежно будет ограничивать потенциал роста рынка. Так размещение более доходных облигаций северных соседей уже вызвало распродажу немецких госбумаг.

Рейтинги Украины понижены, Минфин обещает не допустить дефолта

Moody's вчера понизило рейтинги Украины с «B1» до «B2», прогноз «негативный» - и это несмотря на объявленное недавно перечисление средств со стороны **МВФ**. В числе причин, приведших к пересмотру кредитного качества страны, агентство называет низкие макроэкономические показатели и слабость ее банковской системы, а также значительную неопределенность, вызванную мерами по контролю за капиталом, введенными Нацбанком. Moody's также напоминает о недавнем техническом дефолте по евробондам Альфа-Банка Украина.

Снижение суверенных рейтингов уже вызвало соответствующие действия и в отношении рейтингов 19 **украинских банков**, а поскольку часть кредитных договоров и проспектов эмиссий по евробондам содержит event-of-default по снижению рейтинга, действие Moody's может спровоцировать всплеск досрочных погашений, осуществить которые большинство украинских заемщиков сейчас не в состоянии.

Несмотря на тяжелое положение страны и большой объем выплат по внутреннему долгу до конца года (\$8 млрд, в том числе \$4 млрд во 2-м квартале) **Минфин Украины** вчера выступил с заявлением, в котором заверил, что Украина пока не собирается реструктурировать задолженность. Кроме того, Минфин планирует на текущей неделе начать размещение облигаций внутреннего госзайма с рыночной доходностью, чтобы оживить интерес инвесторов к госбумагам.

Российский сегмент вновь лучше рынка

На развивающихся рынках вчера не сложилось единого мнения, котировки бумаг двигались разнонаправленно. Так, евробонды **Мексика** падали на опасениях даунгрейда суверенных рейтингов, длинные бонды **Колумбии** прибавили в цене на новости, что МВФ предоставит правительству страны гибкую кредитную линию в размере \$10.5 млрд. Евробонды Украины вчера практически не отреагировали на снижение рейтингов, видимо, реакции можно ждать сегодня. В целом мы отмечаем, что настроения на EM не выглядят столь безоблачно как ранее.

Несмотря на это российский корпоративный сегмент во вторник продемонстрировал впечатляющий рост. В лидерах роста выпуск **Алроса**'14, растущий которую неделю, длинные выпуски **Газпрома**, **Евраз**а и **Северстали**. Распадская'12 по итогам недели прибавила более 3 п.п. и пока остается интересной инвестицией среди среднесрочных бумаг.

Мы полагаем, что особое отношение к российскому риску связано с небольшим числом готовящихся размещений. Так, насколько нам известно, помимо более ли менее определенных перспектив размещения Транснефти и меньшей ясности в отношении облигаций ВЭБа и РЖД, первичных размещений сейчас не проводится. Кроме того среди покупателей корпоративных евробондов по-прежнему много российских инвесторов, поэтому низкая активность между праздниками не позволила рынку в полной степени отыграть ралли на EM.

Анастасия Михарская

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

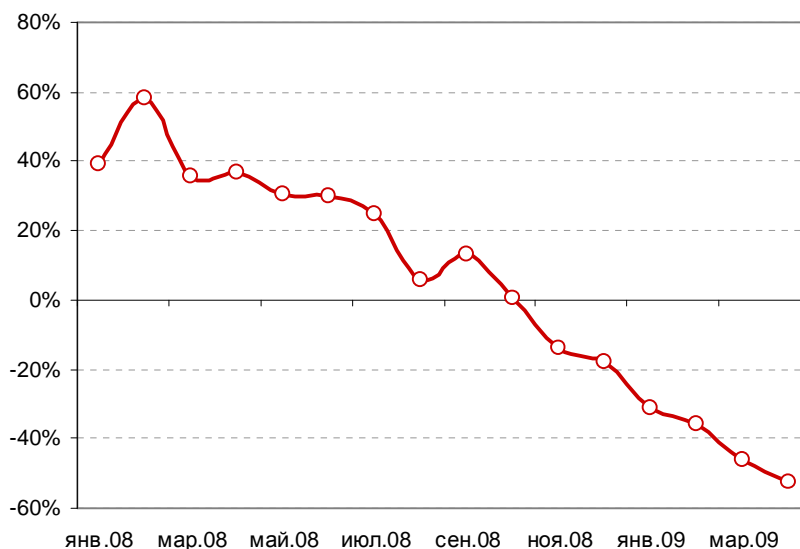
Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.9	6.24	554	1.7	0.18	-11	-	-	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	102.6	8.80	667	3.1	0.94	-30	3.60	-113	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	82.4	9.55	567	5.5	1.34	-23	5.45	-93	- / Baa1 / BBB
GAZP' 13-4£	GBP	800	31.10.13	85.6	10.79	679	3.4	0.46	-13	3.50	-94	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	78.5	10.25	577	5.9	1.95	-53	6.08	-119	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	102.1	8.93	562	6.4	0.50	-8	1.77	-27	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	95.1	7.89	429	7.1	0.87	-12	3.35	-45	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	75.9	9.87	519	7.7	3.37	-42	10.51	-129	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	100.5	8.58	479	10.2	2.56	-56	3.62	-82	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	76.3	9.76	479	9.7	3.15	-32	9.34	-93	BBB / Baa1 / BBB
Evraz' 09	USD	300	03.08.09	100.5	8.06	701	0.2	-0.08	34	-1.05	420	BB- / Ba2 / BB
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	72.7	19.04	1279	3.0	0.21	-6	7.71	-244	BB- / B1 / BB
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	86.2	12.69	907	2.6	0.64	-24	2.56	-94	BB+ / Ba1 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	85.1	14.43	1131	2.4	0.91	-37	3.67	-145	BB / - / BB
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	72.7	19.04	1279	3.0	0.21	-6	7.71	-244	BB- / B1 / BB
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	68.1	16.43	1053	4.4	2.34	-52	6.05	-131	BB- / B1 / BB
VIP' 16	USD	600	23.05.16	77.6	13.26	864	4.7	1.65	-33	6.84	-135	BB+ / Ba2 / -
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	79.7	15.24	1090	3.6	1.41	-38	4.86	-128	BB / Ba2 / BB

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости

Российский автомобильный рынок нащупал дно

Вчера Ассоциация европейского бизнеса (АЕБ) представила данные по продажам новых автомобилей в России в апреле 2009 г., которые вновь отразили дальнейшее сокращение рынка. По данным АЕБ, в апреле к аналогичному периоду прошлого года падение продаж в России составило рекордные 53 %, за первые 4 месяца текущего года – 44 %.

Динамика российского рынка новых автомобилей

Источники: АЕБ, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Таким образом, в апреле российский рынок продемонстрировал новый уровень глубины сокращения рынка. Между тем, стоит отметить и тот факт, что относительно мартовского снижения продажи в апреле по многим маркам стабилизировались. В частности, второй месяц подряд рост показали традиционные российские марки: Lada (+12 %), УАЗ (+27 %), LCV ГАЗ (+2.6 %). В целом же апрельский объем рынка относительно марта сократился всего на 0.2 %.

Таким образом, в апреле на рынке появились первые признаки стабилизации, и, как ожидалось ранее, спрос в основном наблюдался в традиционных российских и собираемых на территории России марках, которые на фоне девальвации и повышения ввозных пошлин на иномарки стали привлекательнее иностранных автомобилей. Кроме того, с мая 2008 г. началось замедление темпов роста рынка, на фоне чего можно ожидать, что итоги мая 2009 г. уже не будут столь драматичны, как в апреле.

Апрельское снижение было вполне ожидаемым и уже стало следствием снижения прогнозов продаж и производства крупнейшими автомобильными производителями. Кроме того, как мы отмечаем выше, в апреле появились первые признаки стабилизации, которые способны поддержать облигации российских автопроизводителей в среднесрочном периоде. Для держателей облигаций отечественных компаний эмоционально также приятен и тот факт, что со вчерашнего дня возобновил работу конвейера Горьковский автозавод (основная площадка Группы ГАЗ – см. наш вчерашний обзор). Мы также читали о запуске производственных линий на УАЗе (входит в Соллерс).

Михаил Лямин

ДВТГ заявляет о реструктуризации основной части облигационного займа

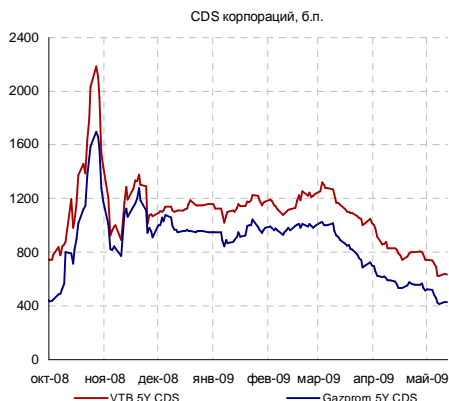
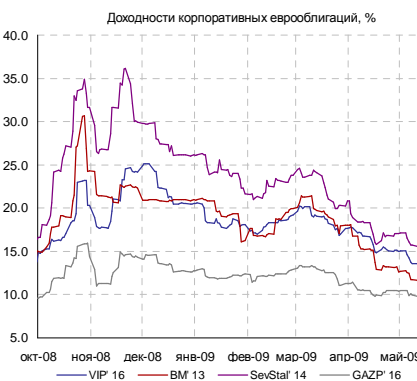
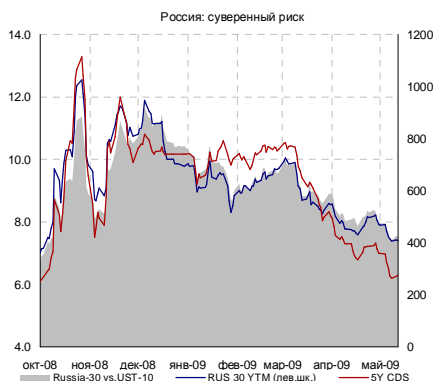
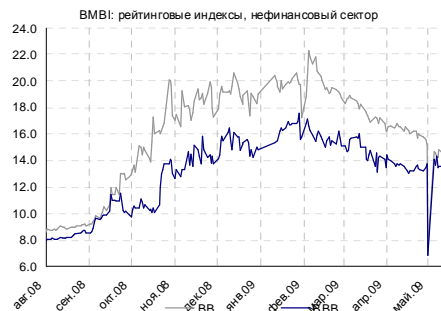
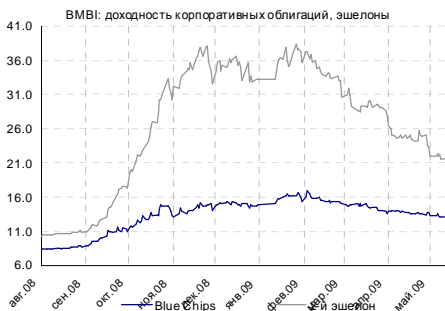
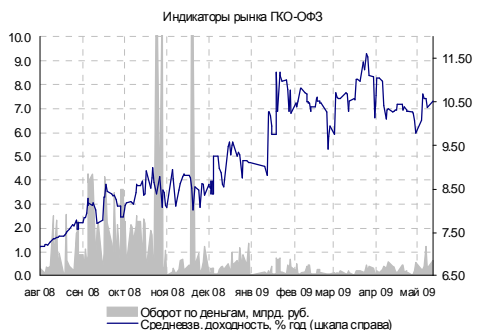
По информации RBC Daily со ссылкой на главу ДВТГ Раису Паршину, компания переформировала часть своей задолженности по облигациям перед банками-ключевыми держателями публичного долга в кредиты под залог имущества по ставке 17% годовых в рублях. Так, заключен договор с НОМОС-банком на сумму 1 млрд руб. сроком на 3 года, аналогичный договор заключен с банком «Российский кредит» на сумму 2 млрд руб. до 2015 года. В статье издания говорится о том, что ДВТГ еще ведет переговоры с институциональными держателями и о реструктуризации долга на 1.5 млрд руб., срок погашения по которому наступит в июле этого года (насколько мы понимаем, это касается облигаций ДВТГ-2 с офертой в июле 2009 г.). Однако «дальнейшее [будущее] компанию не пугает, так как с основными кредиторами ... договорились» (цитата по газете).

Облигационный долг ДВТГ представлен 2 облигационными выпусками на 5 и 1 млрд рублей. Насколько мы поняли из заметки, только половина этой суммы урегулирована, поэтому говорить о завершении мытарств владельцев облигаций еще рано. Важно и другое. Компания сосредоточила переговорный процесс на крупных держателях долга, многие из которых «угрожали» ДВТГ судом, и активно переводит бланковый долг в обеспеченный, делая судьбу владельцев небольших пакетов все более уязвимой. У нас нет достоверной информации о том, на каких условиях ведутся переговоры с миноритарными держателями облигаций, но очевидно, что на новый долг с обеспечением они претендовать даже теоретически не могут.

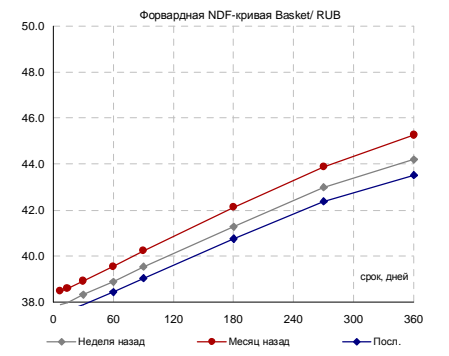
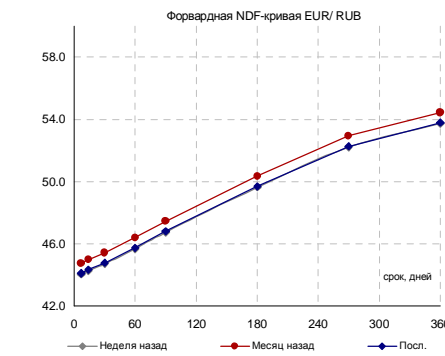
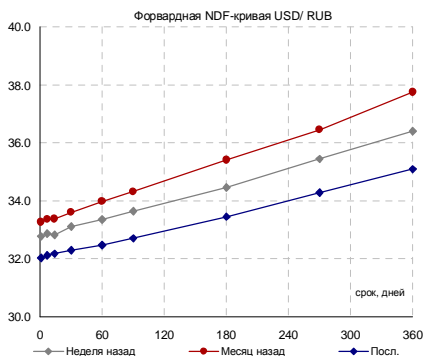
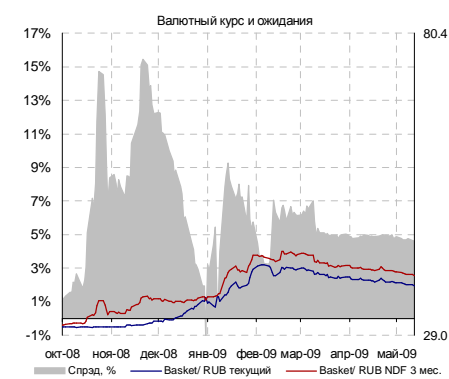
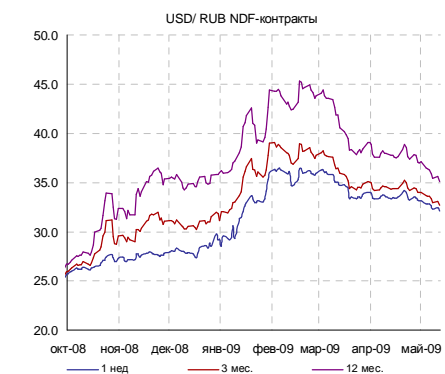
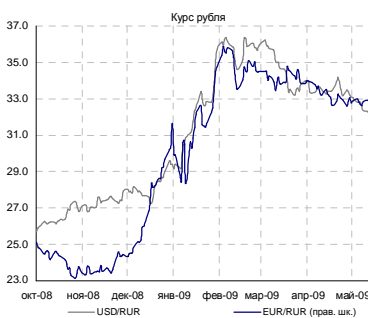
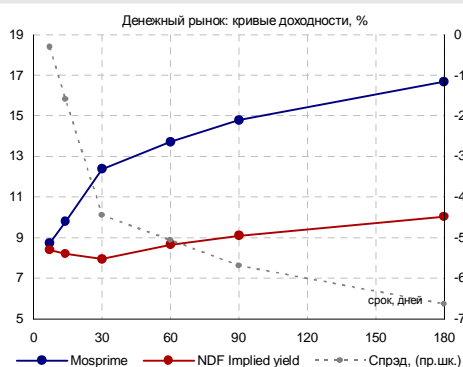
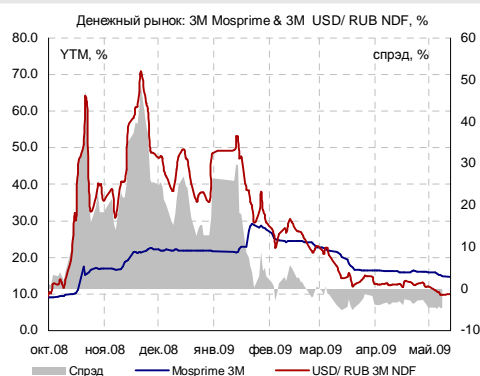
Несмотря на ухудшение положения мелких держателей, мы считаем, что продавать облигации ДВТГ по 8-10% от номинала (котировки bid) не имеет большого смысла, так как надеемся, что обсуждаемые схемы предполагают более значительное возмещение. Мы выражаем робкую надежду, что присутствие бывшего главы ЦБ РФ Виктора Геращенко в качестве основного переговорщика со стороны ДВТГ в части реструктуризационного процесса служит некоей гарантией того, что компания сохранит нормальное лицо перед кредиторами разных весовых категорий.

Леонид Игнатьев

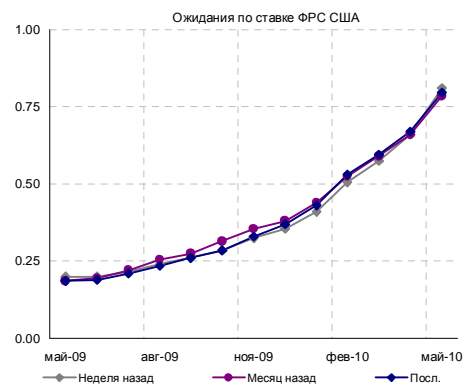
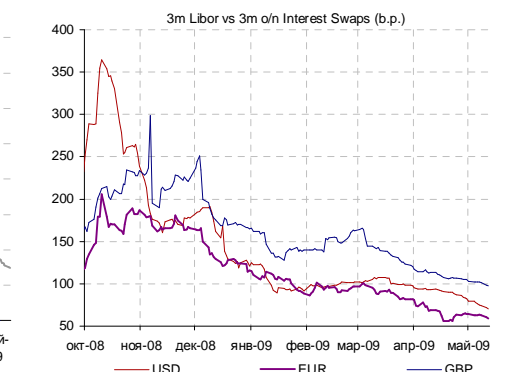
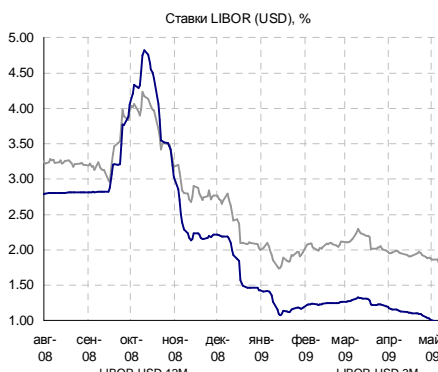
Российский долговой рынок



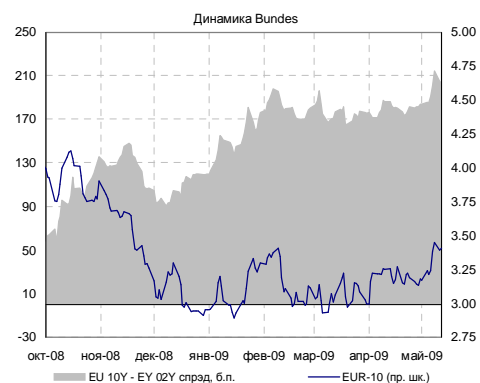
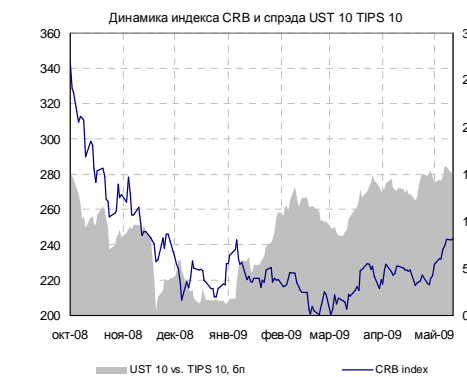
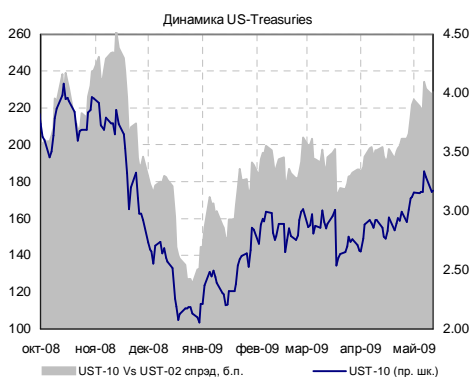
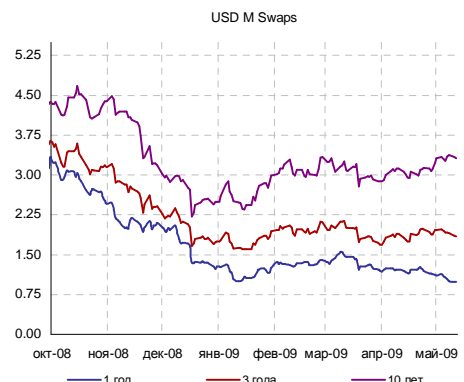
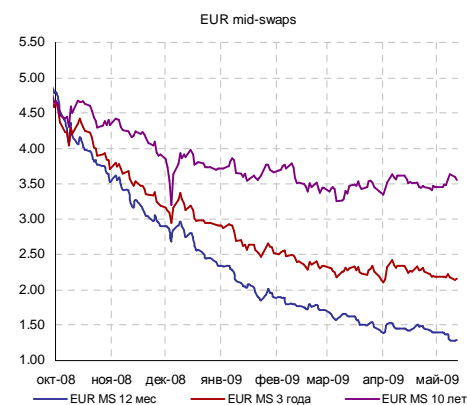
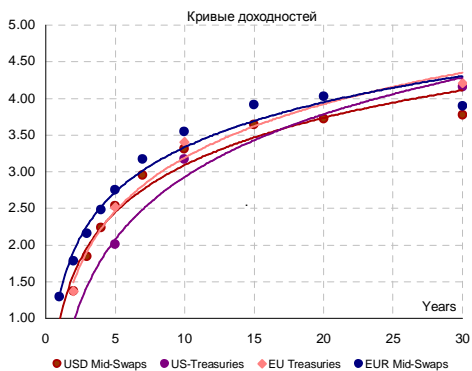
Денежно-валютный рынок



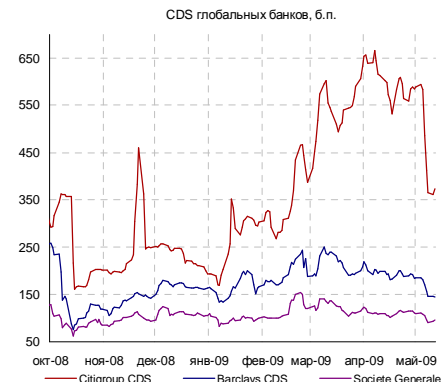
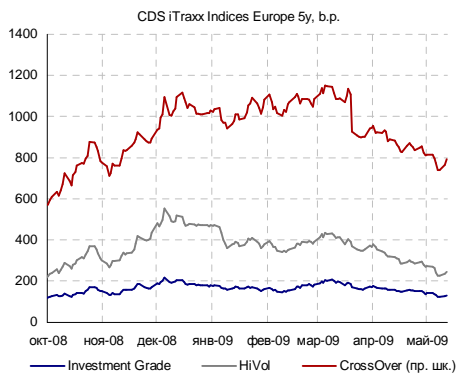
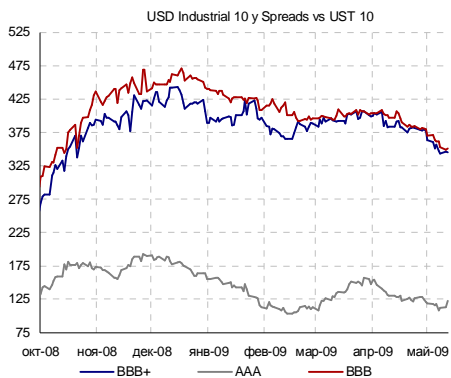
Глобальный валютный и денежный рынок



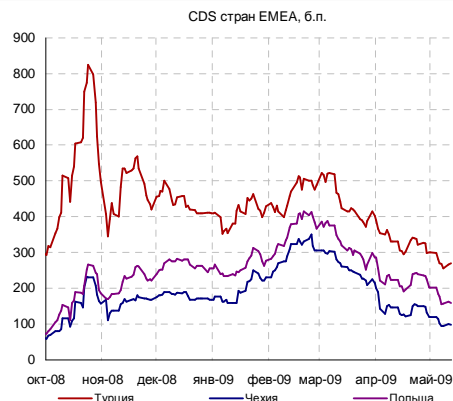
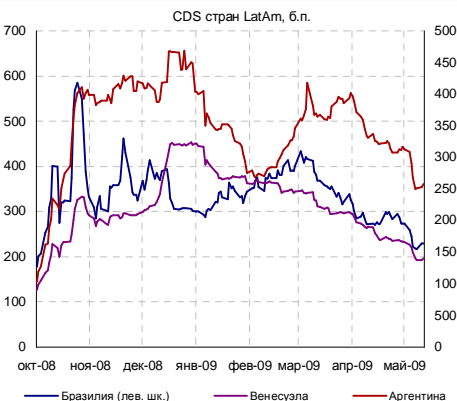
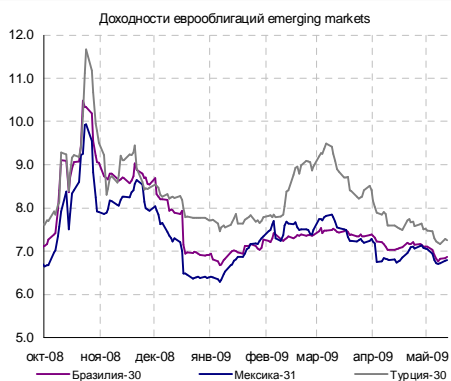
Глобальный долговой рынок



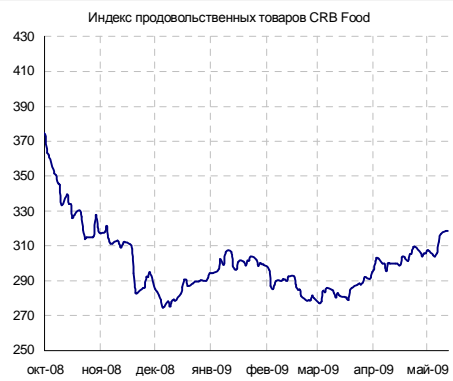
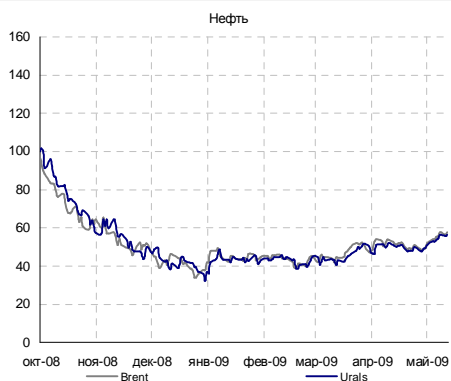
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

ККАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Зенит Зобл	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	Разг.БО-03	500	Погаш.	-100	500
СЕГОДНЯ	Русфинанс3	4 000	Погаш.	-	4 000
СЕГОДНЯ	СобинБ 01	1 048	Погаш.	-	1 048
СЕГОДНЯ	ТехНикольФ-1	1 500	Оферта	100	1 500
14.05.2009	МонеткаФ-1	1 000	Погаш.	-	1 000
14.05.2009	НЧФин.ком1	1 000	Оферта	100	1 000
14.05.2009	ТГК-8 01	3 500	Оферта	100	3 500
19.05.2009	СэтлГрупп1	1 000	Оферта	102	1 020

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 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 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.