



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	70.62	-0.41	-0.58	Evraz' 13	79.40	0.38	16.27	-12
Нефть (Brent)	70.85	-0.58	-0.81	Банк Москвы' 13	90.12	-0.41	10.14	-4
Золото	937.25	-10.25	-1.08	UST 10	101.14	0.47	3.72	-3
EUR/USD	1.3912	-0.01	-0.74	РОССИЯ 30	99.97	0.45	7.50	-8
USD/RUB	31.1544	0.22	0.70	Russia'30 vs UST'10	378			-2
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	253			-1
USD LIBOR 3m	0.62	-0.01	-0.79	Libor 3m vs UST 3m	46			0
MOSPRIME 3m	12.19	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	195			-2
MOSPRIME o/n	6.92	-0.21	-2.95	EMBI Global	417.20	0.78		3
MIBOR, %	6.93	-0.18	-2.53	DJI	8 799.3	0.32		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	951.60	65.00	-1.65	Russia CDS 10Y \$	303.19	1.30		7
Сальдо ликв.	129.9	-1.50	-1.14	Gazprom CDS 10Y \$	427.80	0.66		3

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Испытания рынка МиГом

X5 – надо брать!

Оферты, дефолты, реструктуризации конца прошлой недели

Реструктуризация ТОП-Книги: без сучка и задоринки

На вторичке – без явного тренда

Комфортная ликвидность, дорогая нефть. Что еще нужно?

Глобальные рынки

А. Кудрин укрепляет доллар и UST

Инвесторы покупают более рискованные бумаги

Корпоративные новости

Поставщик Мосмарта добивается банкротства сети

Копейка: отчетность по итогам 2008 г.

Новости коротко

Ключевые события недели

п Сегодня:

- ЦБ проведет первый аукцион РЕПО со сроком один год. Лимит предоставления средств - 120 млрд. руб., минимальная ставка - 11.25 %.
- Состоится размещение облигаций РЖД-16 (объем 15 млрд руб., срок обращения - 8 лет).

п - 16 июня (вторник):

- В Екатеринбурге пройдет первый полноформатный саммит стран BRIC,
- Размещение 6-й серии облигаций ХКФ-Банк (объем - 5 млрд руб., срок - 5 лет),
- Размещение 3-й и 4-й серии облигаций ВТБ-Лизинг Финанс. Совокупный объем - 10 млрд руб.

п 17 июня (среда):

- Минфин проведет очередное размещение ОФЗ 25064 на сумму 10.0 млрд руб.
- В США состоится публикация индекса потребительских цен. Ожидается, что базовый индекс (CPI core) вырастет (на 0.3%).

п - 18 июня (четверг), запланировано несколько размещений рублевых облигаций:

- МБРР-05 (5 млрд. руб.), ипотечный выпуск облигаций ВТБ-24 (14.5 млрд руб., 30 лет), УМПО-03 (3.0 млрд руб., 3 года), Тройка-Инвест-01 (500 млн руб., 3 года)

п - 19 июня (пятница):

- Закрытие книги заявок на участие в размещении облигаций Лукойл-18 (объем 5 млрд руб., срок - 1 год). Размещение состоится 23 июня.

Экономика РФ / Денежный рынок

- n Россия не станет «значительно» менять структуру валютных резервов в ближайшее время (более года), - министр финансов РФ Алексей Кудрин. / Reuters
- n Федеральный бюджет в 2009 г. выделит 4.5 млрд руб. на **создание новых авиадвигателей предприятиями ОПК**, до 2011 г. — еще 5 млрд руб., - замминистра промышленности и торговли Станислав Наумов. / Интерфакс, Ведомости

Новости эмитентов

- n **РЖД** может выпустить инфраструктурные облигации объемом до 150 млрд руб. в 2009 г. и не исключает IPO «Трансконтейнера», - президент РЖД Владимир Якунин. / Интерфакс, Ведомости
- n Группа компаний Н-Транс (**Северстальтранс**) планирует 22 июня погасить еврооблигации на \$ 175 млн в ходе оферты. / Прайм-ТАСС, Cbonds
- n

Проблемы эмитентов

- n **МиГ-Финанс** рассматривает возможность реструктуризации долга по облигациям первой серии в связи с невыполнением обязательства эмитента по выплате 10-го купона и погашению номинала 3 июня 2009 г. Общий объем неисполненных обязательств составляет 1039.14 млн руб. / Cbonds
- n **Белый Фрегат** не исполнил обязательство по выплате купонного дохода за 10-й купонный период. Невыполнение обязательств связано с дефицитом денежных средств. / Cbonds
- n **Полипласт** планирует реструктуризацию дебютного выпуска облигаций объемом 1 млрд руб. В соответствии с предварительными условиями реструктуризации, эмитент планирует в июне 2009 г. выкупить около 15 % выпуска, в декабре 2009 г. – 8.5 %, в июне 2010 г. – 20 %, в декабре 2010 – 20 % и последние 36.5 % в июне 2011 г. Ставка 3-6-го купонов установлена в размере 19 %. Условия реструктуризации также предусматривают ковенанты. / Cbonds
- n **ТОАП-Финансы** установило ставку 6-го купона по выпуску облигаций в размере 0 %. В настоящее время выпуск находится в статусе дефолта – эмитент не рассчитался по 4-му купону. По сообщению эмитента, в обращении находится облигации на сумму 738.6 млн руб. из общего объема выпуска в 2 млрд руб. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n Размещение выпуска биржевых облигаций **Седьмой Континент** в рамках реструктуризации обращающегося выпуска облигаций запланировано на 19 июня 2009 года. Объем выпуска – 5.8 млрд руб. Погашение по 20 % от номинала осуществляется каждый квартал, начиная через 1 год с даты размещения биржевых облигаций. / Cbonds
- n **УМПО** 18 июня начнет размещение облигаций серии 3 на 3 млрд руб. / Cbonds
- n **ТОП-Книга** в рамках реструктуризации долга выкупила облигации серии 2 на 243.75 млн руб. / Cbonds
- n **ДиПОС** установил ставку 5-го купона по облигациям в размере 13.5 %, выставлена дополнительная полугодовая оферта. / Cbonds
- n **ЮниТайл** установил ставку 3-4-го купонов по облигациям в размере 18 %. / Cbonds
- n Ставка 3-4-го купонов по облигациям **Генерирующей компании** серии 1определена в размере 12 %. / Cbonds
- n Процентная ставка 6-го купона по облигациям **КАРАТ-2** установлена в размере 21 %. / Cbonds
- n Ставка 1-го купона в ходе аукциона по размещению выпуска облигаций **РЖД-16** установлена в размере 14.33 %. / Cbonds
- n **Махеев Финанс** исполнил оферту, выкупив облигации на сумму 17.2 млн руб. (около 3 % выпуска объемом 600 млн руб.). / Cbonds
- n Ставка 3-4-го купона по облигациям **Первобанк-1** установлена в размере 16.5 %. / Cbonds
- n ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций **ЛК Уралсиб** серии 06, 07, 08 на 7 млрд руб. / Cbonds

Рейтинговые действия

- n В пятницу S&P повысило кредитный рейтинг МОИТК с «SD» до «CC». Кроме того, были повышены рейтинги выпуска облигаций МОИТК-2 на сумму 4 млрд руб. — с «D» до «CC». Рейтинги выпуска МОИТК-1 (CC/ruCC) объемом 3 млрд руб., из которых 1.2 млрд руб. находятся в обращении, остаются в списке CreditWatch с развивающимся прогнозом, куда они были помещены 7 апреля 2009 г. Все другие рейтинги компании также помещены в список CreditWatch с развивающимся прогнозом. Повышение рейтинга последовало за почти полной реструктуризацией выпуска облигационного займа на сумму 4 млрд руб. (98 %), срок исполнения оферты по которому (26 марта 2009 г.) был пропущен. Вывод МОИТК из дефолта стал возможен благодаря перечислениям Московской области напрямую из бюджета или через другие принадлежащие области компании. По состоянию на 1 июня 2009 г. долг МОИТК составлял около 34.6 млрд руб. / S&P
- n S&P понизило кредитный рейтинг Delance Ltd. (**Группа Рольф**) с «B» до «CCC+» в связи с ухудшившейся позицией ликвидности; прогноз — «негативный». Также понижен рейтинг еврооблигаций Рольфа с «B-» до «CCC». Оба рейтинга выведены из списка CreditWatch с негативным прогнозом. Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта сохранен на уровне «5», что отражает умеренный (10-30 %) уровень возмещения долга кредиторам в случае дефолта. / S&P

Внутренний рынок**Испытания рынка МиГом**

К сожалению, эта неделя начинается с осознания того факта, что на 100 % государственная компания «МиГ» в достаточно длинной истории своих дефолтов по первому и второму выпуску облигаций решила перевести свои трудности в плоскость, так не любимую кредиторами – реструктуризацию. В четверг стало известно о том, что предложение о реструктуризации обязательств по облигациям будет доведено до сведения держателей дополнительно. Насколько мы поняли, это касается 1-го выпуска, в отношении которого 3 июня был допущен дефолт по погашению. Но очевидно, участь держателей 2-го выпуска (на 3 млрд руб с офертой в сентябре 2009 г.) будет похожей.

Реструктуризация МиГа, за исключением ЭйрЮнион, пожалуй, первый случай, когда проблемы с ликвидностью государственного заемщика решаются столь радикальным путем. До этого мы видели, что финансовые затруднения эмитентов подобного класса рано или поздно заканчивались денежными выплатами. Оговоримся, что мы не берем в расчет квазисубфедеральных должников. Очень вероятно, что реструктуризация облигаций МиГа может значительно осложнить размещение и вообще вторичные торги рублевых облигаций госкомпаний, которые не относятся к первому эшелону.

Кстати, хорошая возможность оценить этот эффект представится уже на этой неделе: 18 июня займ на 3 млрд руб должен размещать УМПО, имеющий достаточно схожий с МиГом статус (будущий член государственной ОАК, крупнейший отечественный двигателестроитель, стратегически важная компания). Условия размещения еще неизвестны, но если оно планируется рыночным, эмитенту придется стать щедрее.

X5 – надо брать!

В четверг состоялся долгожданный аукцион по размещению 4-го выпуска X5 на 8 млрд руб., в ходе которого ставка составила 18.46 %. С одной стороны, этот уровень ниже предварительного диапазона по ставке купона (18.5-19.5 %). С другой стороны, как в абсолютном выражении (доходность - 19.31 % к 2 летней оферте), так и в относительном (премия почти в 200 б.п. к уже обращающемуся выпуску компании), новый бонд выглядит привлекательно.

Нам кажется, что сближение доходностей 2 облигационных инструментов будет происходить во многом благодаря росту цены X5-4, хотя коррекция в «старом» X5, наверняка будет, но, думается, ничтожная. Потенциал снижения доходности по новому выпуску, по нашим оценкам, превышает 100 б.п., а посему мы однозначно рекомендуем его к покупке. Даже безотносительно потенциала роста цены, 18.5 % - неплохой купон для данного уровня кредитного риска.

Оферты, дефолты, реструктуризации конца прошлой недели

На фоне МиГа немного меркнут сообщения о трудностях частных компаний. До реструктуризации «дозрел» Полипласт. При купоне в 19 % ее условия (выкуп 15 % выпуска - в июне 2009 г., в декабре 2009 года – 8.5 %, в июне 2010 года – 20 %, в декабре 2010 – 20 % и последние 36.5 % в июне 2011 г.) сложно назвать привлекательными, как, впрочем, и грабительскими. Севкабель намеревается реструктурировать свой 4-й выпуск рублевых бумаг, о чем детально проинформирует информационное сообщество позже.

В ходе оферт менее 10 % номинала выкупили Центр-инвест и Махеев. Мы не можем однозначно говорить о рыночности данных досрочных выкупов, принимая во внимание купон в 16 % в обоих случаях. Вообще, чтобы оставить бумагу в рынке, эмитенты идут на более щедрые подарки инвесторам. Заметим, что, например, сопоставимый с Махеевым по кредитному качеству Карат (пищевая промышленность) установил очередной купон на уровне 21 %.

Была в четверг и более-менее рыночная оферта. Желдорипотека выкупила досрочно более 80 %

Реструктуризация ТОП-Книги: без сучка и задоринки

В четверг было опубликовано сообщение, что в ходе утвержденного еще в декабре 2008 г. графика реструктуризации компания осуществила уже 3-й транш выплат в размере 243.75 млн руб. Большая часть займа уже успешно погашена благодаря рефинансированию со стороны Сбербанка и Райффайзенбанка, а также усилиям самой компании.

Анализируя отчетность ТОП-Книги за 4 квартал 2008 г., мы отметили существенную оптимизацию расходов, которая привела к небывалому до этого времени уровню EBITDA margin – 11 % (правда, при сокращении выручки). В 1 квартале 2009 г. рентабельность уже упала до 6 % при сокращении выручки на 21 % год-к-году. По всей видимости, к давлению на рентабельность значительных постоянных расходов добавились и скидки в ходе вынужденных распродаж. Справедливости ради заметим, что и долг ТОП-Книги стал примерно на 200 млн руб. ниже.

Мы крайне высоко оцениваем шансы компании полностью расплатиться с бланковыми кредиторами до конца 2009 г. Даже на фоне заметно ухудшившегося кредитного качества, вызванного падением спроса на книги как на потребительский товар не первой необходимости, важным залогом удовлетворения прав кредиторов являются очень низкие риски корпоративного управления в случае ТОП-Книги. Мы обратили внимание на ситуацию с компанией еще в декабре 2008 г., когда не дожидаясь непосредственной даты дефолта, ТОП-Книга попросила у держателей 1-летней рассрочки в обмен на 20 %-ную ставку купона.

На вторичке – без явного тренда

Завершение прошлой недели на рублевом рынке можно назвать стагнацией на средних оборотах. Выросшие до 102.30 в цене облигации Карелия-12 скорректировались вниз на символические 0.1 п.п. Примерно то же самое можно сказать и про «свежий» РЖД-12 (-0.05 п.п.) и единственный ликвидный в четверг выпуск Москвы 54-й серии (-0.18 п.п.). Традиционные «звезды» первого эшелона (Газпромнефть-4, Газпром-6, Газпром-4, МТС-4) символически прибавили в курсовой стоимости.

Наибольших размеров коррекция затронула бумаги 2-го эшелона, такие как СЗТ-3, СОЛЛЕРС-2, Татфондбанк-4. Новость о реструктуризации облигаций Полипласт «уронила» его котировки на 5 п.п. до 80 % от номинала

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25064	730.5	27	24559.0	18.01.2012		101.45	101.30	-0.15	11.80
Амурмет-03	0.24	52	3000	15.04.2011		9.10	9.50	0.40	>200
РусМасла-2	0.06	84	1000	29.03.2012	01.04.2010	8.00	6.53	-1.47	>200
ГТ-ТЭЦ 4об	1.33	235	2000	02.09.2009		29.15	32.87	3.72	>200
Карелия 12	210.29	32	1000	02.06.2011		102.30	102.20	-0.10	18.53
РЖД-12обл	1461.67	66	15000	16.05.2019	24.11.2011	101.35	101.30	-0.05	14.75
МТС 04	881.42	39	15000	13.05.2014	19.05.2011	102.67	102.76	0.09	14.97
Газпрнефт4	476.33	7	10000	09.04.2019	25.04.2011	105.20	105.30	0.10	13.82
ГАЗПРОМ А4	16.17	28	5000	10.02.2010		99.50	99.50	0.00	9.18
ГАЗПРОМ А6	31.34	24	5000	06.08.2009		99.89	99.81	-0.08	8.29
КБРенКап-1	18.57	88	2000	02.03.2010		92.49	92.25	-0.24	28.61
Промсвб-05	162.76	124	4500	17.05.2012	20.05.2010	100.87	100.95	0.08	15.40
СЗТелекЗоб	529.06	15	3000	24.02.2011		93.55	90.00	-3.55	18.95
СОЛЛЕРС2	8.32	22	3000	17.07.2013	21.07.2010	82.00	80.00	-2.00	32.45
ТатфондБ 4	195.02	2	1500	01.06.2011		100.30	97.51	-2.79	-
УралсибЛК2	52.54	99	5000	21.07.2011	21.01.2010	95.45	95.30	-0.15	22.61
ЮТК-03 об.	33.08	63	3500	10.10.2009		98.45	98.75	0.30	12.23
Желдорип-1	1202.49	113	1500	30.11.2010		98.50	99.00	0.50	19.68
МарийНПЗ 2	6.91	23	1500	16.12.2010	17.12.2009	98.90	98.90	0.00	23.28
Амурмет-02	0.21	50	2000	26.02.2010		9.90	9.50	-0.40	>200
АлтЗбиб об	0.27	34	3000	30.06.2009		36.98	38.90	1.92	>200
Астрахань1	142.37	14	500	17.12.2009		95.00	95.00	0.00	21.42
ВТБ - 5 об	63.49	22	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.18	102.18	0.00	12.86
ГАЗФин 01	7.50	86	5000	08.02.2011		41.32	38.50	-2.82	126.55
ЖилсоцФ-2	407.66	1	1500	15.04.2010		100.00	100.00	0.00	16.55
МГорБ4-об	1262.70	43	15000	05.09.2012		83.83	83.65	-0.18	14.86
Магадан-08	7.87	24	800	11.03.2010		95.85	96.00	0.15	20.41
Миракс 02	1.38	31	3000	17.09.2009		38.75	39.50	0.75	>200
ПетрокомБ4	4.99	57	3000	06.07.2011	04.07.2009	99.87	99.83	-0.04	12.90
Полипласт1	23.26	39	1000	21.06.2011	23.06.2009	85.00	80.00	-5.00	>200
СвобСжол3	18.71	32	1200	24.05.2011	23.11.2010	88.49	-	0.00	30.14
Топкнига-2	243.75	38	1500	09.12.2010	10.12.2009	90.00	-	0.00	49.47

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Комфортная ликвидность, дорогая нефть. Что еще нужно?

Постпраздничная неделя, которая начинается, с уплаты ЕСН, ½ акцизов, страховых взносов, нам представляется очень комфортной для банковской ликвидности и рублевого рынка в частности. На сегодняшнее утро остатки на корсчетах и депозитах близки к 900 млрд рублей. Подстраховать банки в возврате более 300 млрд руб беззалоговых кредитов в среде ЦБ РФ спешит уже сегодня, когда в ходе аукционов РЕПО на 1 год ЦБ РФ готов дать банкам до 120 млрд руб дополнительно. По нынешним меркам, это довольно длинные деньги. Сегодня же в рамках беззалоговых кредитов на 3 месяца банки могут претендовать на дополнительные 250 млрд руб.

Нефть продолжает штурмовать локальные максимумы, что положительно влияет на привлекательность рублевого долга. Несмотря на временную коррекцию цены нефти, мы надеемся на возобновление более активных покупок качественных рублевых облигаций и думаем, что вялая торговля в конце прошлой недели явилась следствием подготовки к длинным выходным.

Леонид Игнатьев

Глобальные рынки

А. Кудрин укрепляет доллар и UST

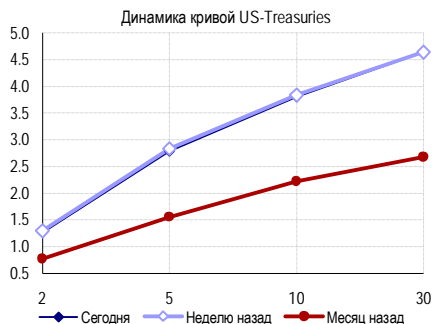
Сегодня глобальные рынки снова (уже второй раз за последние пару недель) на слова официальных представителей российских финансовых властей. Слова министра финансов Алексея Кудрина о том, что у доллара в настоящее время нет альтернативы, поддержали и доллар, и активы, номинированные в нем, в т.ч. UST. Заявления Кудрина занимают верхнюю строчку наиболее популярных новостей в Bloomberg.

Такая острая реакция следует за недавним сообщением первого зампреда председателя ЦБ РФ А. Улюкаева в интервью Reuters о намерении сократить (естественным, за счет погашений, образом) долю UST в золотовалютных резервах России.

Напомним, что по итогам первого квартала Россия вошла в 5-ку регионов (стран) по объему гособлигаций США. Несмотря на то, что в относительном выражении к общему объему долга США доля России незначительна, ее поведение (как одного из ключевых владельцев UST) не может не учитываться другими держателями КО США.

Доллар подорожал к евро почти на 0.9 % до 1.387 по сравнению с открытием на уровне 1.399

Сегодня во время азиатской сессии доходности UST снизились на 3-5 б.п. Доходность 10-летних госбумаг составляет 3.75 % годовых.



Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	12-июн-09	d	w	YTD
UST 02	1.24	-3	1.27	-5	-2	50
UST 05	2.75	-4	2.78	-6	-5	123
UST 10	3.75	-5	3.80	-6	-4	158
UST 30	4.61	-4	4.65	-5	0	197

Источники: REUTERS

На этой неделе статистические данные по экономике США будут выходить довольно плотно. Сегодня будет опубликован счет капитала за апрель, в т.ч. данные по объему покупок UST. ФРБ Нью-Йорка опубликует индекс деловой активности в июне. Завтра поступят данные по строительному рынку (число разрешений на строительство, число новыхстроек), цифры по динамике цен в промышленности, а также индекс промышленного производства. Среда - ключевой день в плане статистики. Инвесторам станут известны фактические данные по динамике потребительских цен в мае. Малейшее превышение фактических цифр над прогнозными (CPI core - 0.3 %) может вызвать новую волну распродаж в UST. Сегодня инвесторы очень нервно реагируют на все, что связано с инфляцией в США.



Источники: REUTERS

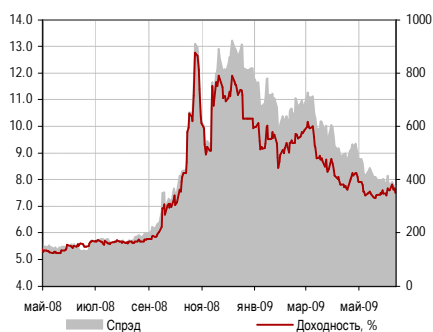
Инвесторы покупают более рискованные бумаги

Сегодня премия за российский риск стабильна. 5-летний CDS России составляет 293 б.п. Спрэд России-30 к UST-10 составляет 375 б.п.

Динамика индексов EMBI+

	Индекс				Спрэд			
	12-июн-09	d	w	YTD	12-июн-09	d	w	YTD
EMBI+	439.6	0.38%	0.43%	12.29%	418	8	-1	-253
EMBI+ Россия	477.1	0.11%	0.06%	19.07%	354	5	0	-372
EMBI+ Украина	196.1	0.32%	0.83%	81.85%	1223	26	-8	-1503
EMBI+ Мексика	388.8	-0.27%	-1.39%	0.32%	236	7	26	-125
EMBI+ Бразилия	683.3	0.60%	0.59%	1.79%	270		0	-146
EMBI+ Венесуэла	498.0	4.11%	7.77%	48.33%	1049	19	-119	-759
EMBI+ Турция	305.4	0.02%	0.31%	9.84%	310	-2	-6	-195
EMBI+ Аргентина	72.6	4.39%	6.71%	52.74%	1066	-5	-83	-629

Источники: JP Morgan, REUTERS



Улучшение конъюнктуры глобальных рынков заставило инвесторов на российских еврооблигациях обратить внимание на более рискованные бумаги. Так, за прошлую неделю бумаги автотрейдера Рольф подорожали на 17.5%, а оператора наружной рекламы Gallery на 15.4%, неплохо прибавил выпуск ТМК-11 (+5.6%). Объявление о выкупе очередных выпусков еврооблигаций с погашением в 2010 г. вызвало рост котировок более длинных выпусков Банка Русский Стандарт. См. подробнее табл. ниже.

О размещении еврооблигаций ВТБ

На прошлой неделе агентство Reuters сообщило, что новый выпуск еврооблигаций готовит ВТБ. Никаких деталей пока нет. В условиях текущей конъюнктуры мы полагаем, что банк вряд ли будет размещать выпуск объемом менее \$500 млн. на срок 3-5 лет.

В целом, ситуация на рынке российских евробондов остается стабильной. Рост доходностей UST почти не отразился на котировках российских корпоративных еврооблигаций. Сегодня позитивная динамика UST может поддержать рынок.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
RSHB' 10	USD	350	29.11.10	100.4	6.43	466	1.4	-0.03	2	-0.50	35	- / Baa1 / BBB
RSHB' 13	USD	700	16.05.13	96.5	8.07	506	3.3	0.19	-6	1.18	-35	- / Baa1 / BBB
RSHB' 14	USD	1000	11.06.14	102.0	8.46	522	4.0	-0.01	0	0.24	-8	BBBe / (P)Baa1 / BBBe
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	86.5	8.49	418	5.9	-0.08	1	0.27	-4	- / Baa1 / BBB
VTB' 11	USD	450	12.10.11	99.7	7.41	543	2.1	-0.06	3	0.51	-24	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 12	USD	1200	31.10.12	94.3	0.00	572	2.9	0.23	-8	0.29	-9	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	90.8	9.71	637	3.3	0.12	-4	1.42	-41	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 35	USD	1000	30.06.35	82.9	10.05	570	4.6	0.08	-2	2.76	-49	BBB / Baa1 / BBB
BM' 10	USD	300	26.11.10	100.9	6.35	459	1.3	-0.03	2	0.05	-5	NR / Baa1 / BBB-
BM' 11 CHF	CHF	250	04.03.11	95.6	9.00	776	1.5	0.10	-	0.58	53	- / Baa1 / BBB-
BM' 15s	USD	300	25.11.15	81.7	11.48	682	1.2	-0.19	4	1.33	-27	- / Baa2 / BB+
BM' 17s	USD	400	10.05.17	64.0	14.90	848	2.3	0.10	-2	3.03	-53	- / Baa2 / BB+
RStand' 10	USD	500	07.10.10	85.7	20.45	1506	1.1	1.47	-124	7.85	-639	B+ / Ba3 / -
RStand' 11	USD	350	05.05.11	81.7	20.81	1659	1.6	0.04	-1	20.21	-1160	B+ / Ba3 / -

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
Rolf' 10	USD	250	28.06.10	36.4	144.25	6790	0.5	0.30	-5	17.48	-2494	CCC / Caa1 / -
Gallery' 13	USD	175	15.05.13	15.0	98.26	2988	1.4	0.00	16	15.38	-972	D / Caa3 / -
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	86.3	8.76	444	5.7	0.47	-8	1.08	-18	- / Baa1 / BBB
GAZP' 13-4€	GBP	800	31.10.13	87.6	10.21	597	3.4	0.13	-3	-0.05	3	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	83.5	9.47	502	6.0	0.00	0	1.52	-24	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	103.4	8.73	471	6.4	0.25	-4	0.36	-6	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	95.5	0.00	352	7.0	0.15	-2	0.30	-4	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	78.1	9.52	437	7.7	0.61	-8	2.15	-27	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	99.2	8.70	551	3.9	0.22	-6	0.70	-18	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	79.0	9.43	413	9.9	0.70	-7	2.71	-26	BBB / Baa1 / BBB
Evraz' 09	USD	300	03.08.09	100.2	8.91	865	0.1	0.00	-4	-0.06	15	BB- / Ba2 / BB
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	79.4	16.27	1135	3.0	0.38	-12	-0.56	22	BB- / B1 / BB
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	86.5	12.70	918	2.5	1.17	-46	0.58	-20	BB+ / Ba1 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	89.6	12.44	942	2.3	0.08	-3	1.30	-51	BB / - / BB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	82.2	15.76	1119	3.0	0.20	-6	-0.07	5	BB / Ba3 / BB-
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	82.2	14.48	983	3.6	0.22	-6	0.31	-7	BB / Ba3 / BB-
TMK' 11	USD	600	29.07.11	84.5	19.27	1468	1.7	-0.24	15	5.56	-297	B+ / B1 / -
VIP' 16	USD	600	23.05.16	89.7	10.37	611	5.0	0.39	-8	2.43	-47	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	85.4	11.83	642	5.7	2.20	-38	4.38	-75	BB+ / (P)Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	81.4	10.15	544	5.6	0.49	-8	1.11	-19	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	86.8	10.19	559	5.9	0.52	-9	1.83	-30	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Егор Федоров

Корпоративные новости**Поставщик Мосмарта добивается банкротства сети**

Как сообщает Коммерсант, поставщик компании Мосмарт – чувашский дистрибьютор алкогольной продукции Продторг – подал иск о признании ритейлера несостоятельным, сумма задолженности незначительна – менее 1.4 млн руб.

Мы не считаем, что очередной иск к компании, которая не платит поставщикам с осени прошлого года, может существенно изменить ситуацию вокруг Мосмарта. Напомним, что на прошлой неделе Сбербанк Капитал и фонд прямых инвестиций Бакарелла сообщили о закрытии сделки по приобретению контрольного пакета розничной сети, новые собственники планируют провести финансовое оздоровление компании и обещают расплатиться по долгам.

Подача иска, совпавшая по времени с моментом смены контролирующих собственников компании, может ускорить разрешение ситуации с выплатами поставщикам. Что касается облигаций Мосмарта (44 % выпуска находится в рынке после оферты в октябре 2009 г.), то здесь инвесторам не остается ничего, кроме ожидания следующей оферты, которая состоится в октябре 2009 г. Формальных поводов для предъявления облигаций к досрочному погашению у держателей нет – компания в настоящий момент не имеет просрочки по рублевым облигациям. Мы полагаем, что вероятность предложения пролонгации выпуска этой осенью достаточно высока, однако возможно, что помощь новых акционеров поможет сделать условия реструктуризации приемлемыми для кредиторов.

Анастасия Михарская

Копейка: отчетность по итогам 2008 г.

Торговый дом «Копейка» в пятницу опубликовал неаудированные финансовые результаты по итогам 2008 г. На фоне продолжения экстенсивного развития отчетность сети показала значительное улучшение кредитных метрик по сравнению с показателями 2007 г., однако отчасти сей эффект получен в результате деконсолидации регионального подразделения Копейки.

- Валовая маржа ТД Копейка достигла 23 %, операционная маржа выросла более чем в 2 раза – с 1.8 % до 3.1 %. Рентабельность по EBITDA выросла до 4.8 %.

- Улучшились показатели долговой нагрузки – Долг/EBITDA снизился до 4X, покрытие процентов – 3.1 EBITDA.

- Совокупный долг компании на начало 2009 г. составлял около 9 млрд руб. против 11.3 млрд руб. годом ранее.

- В то же время по итогам 2008 г. компания признала разовый убыток от переоценки инвестиций в региональные проекты (ООО «Копейка Поволжье») в объеме 2.9 млрд руб.

- По-прежнему непонятно, когда будет консолидирована Копейка-Поволжье, которая была отделена в 2007 г. и которую менеджмент после реструктуризации вновь планирует присоединить к головной компании.

Оба рублевых выпуска облигаций Копейки были практически полностью выкуплены с рынка, однако, судя по возобновлению контакта менеджмента с инвесторами, бумаги могут вскоре вернуться на рынок.

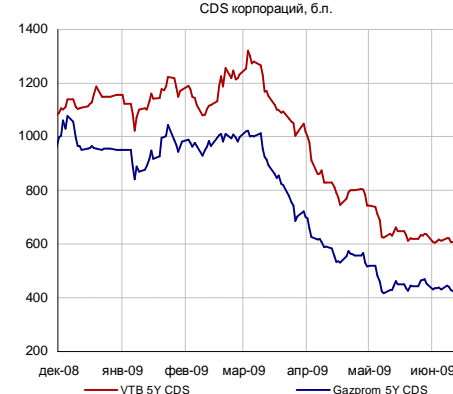
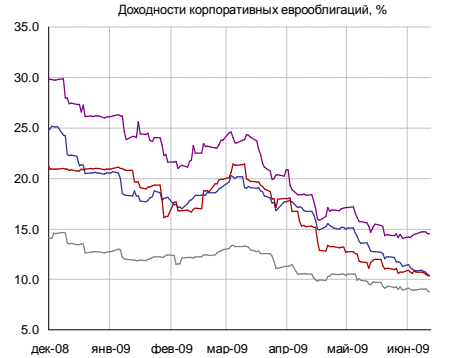
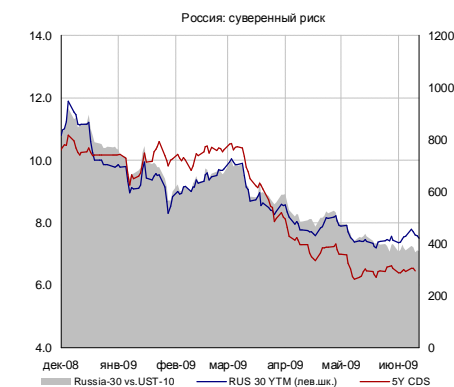
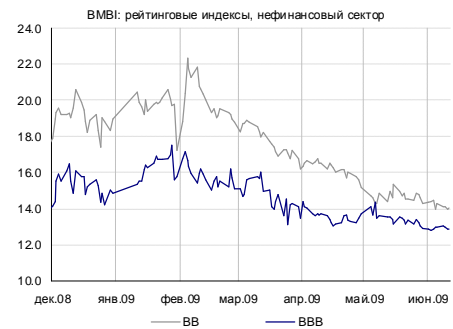
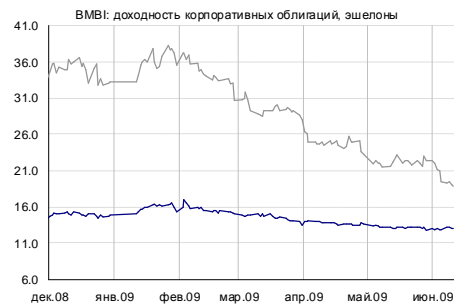
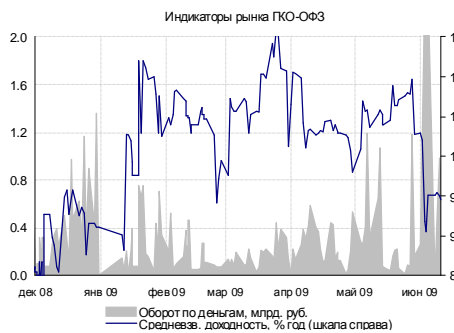
Финансовые показатели ТД Копейка по МСФО, млн руб.

Показатель	2007	2008
Выручка	34 936.5	47 030.6
Собственные магазины	27 848.8	35 444.5
Франчайзинговые магазины	6 771.4	11 019.3
Валовая прибыль	7 559.9	11 119.5
ЕБИТДА	1 384.8	2 245.7
Чистая прибыль	-370.4	-1 510.8
Активы	21 033.6	20 220.1
Долг	11 293.2	8 994.0
Краткосрочный долг	7 271.3	5 304.9
Долгосрочный долг	4 021.9	3 689.1
СК	3 591.9	2 081.1
Валовая рент-ть	21.6%	23.6%
Операционная рент-ть	1.8%	3.1%
Рент-ть по ЕБИТДА	4.0%	4.8%
Долг/Выручка	32.3%	19.1%
Долг/ЕБИТДА	8.2	4.0
ЕБИТДА/Проценты	1.7	3.1
Долг/Активы	54%	44%
Долг/СК	3.1	4.3
Долгоср. долг/ Долг	36%	41%

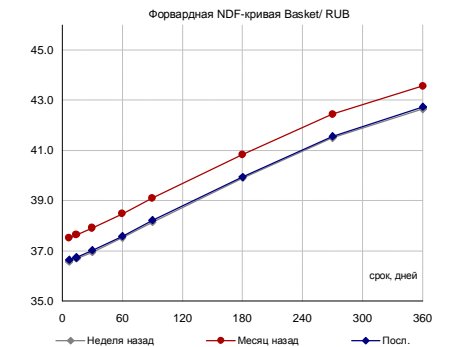
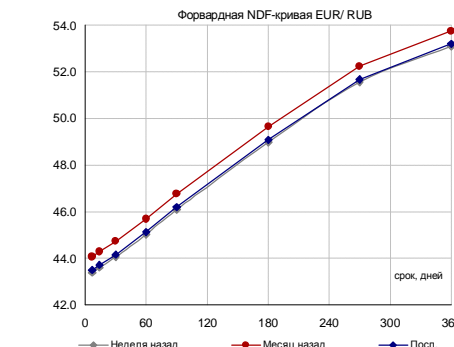
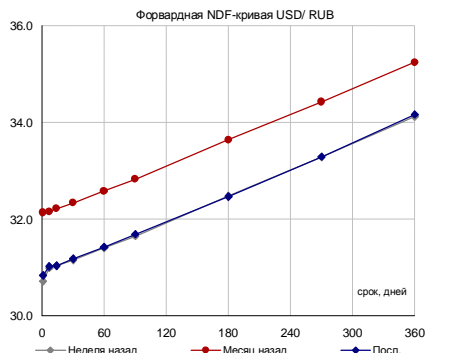
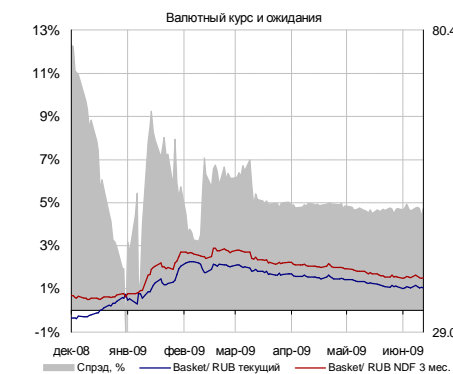
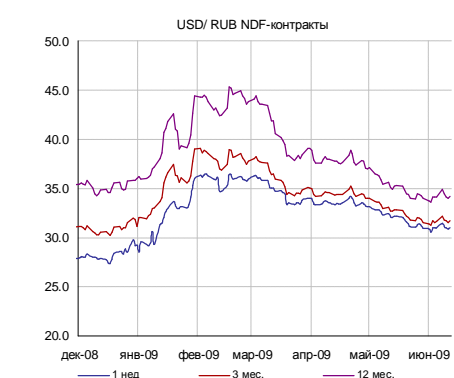
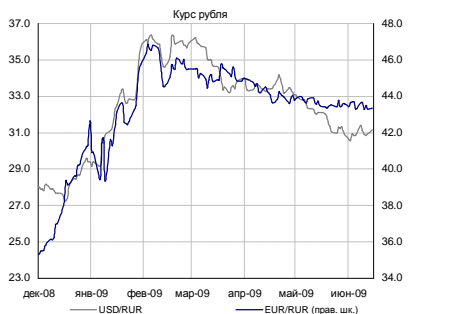
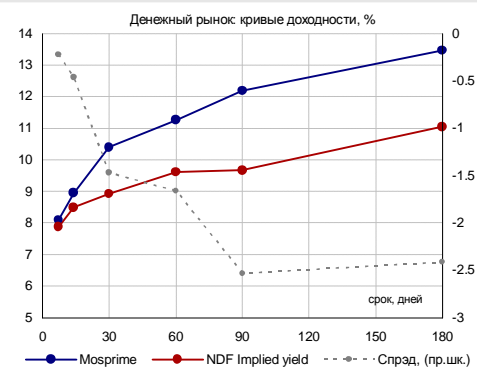
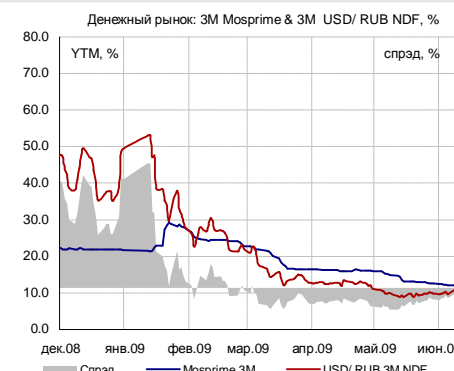
Источники: данные компании, оценки аналитического департамента Банка Москвы

Анастасия Михарская

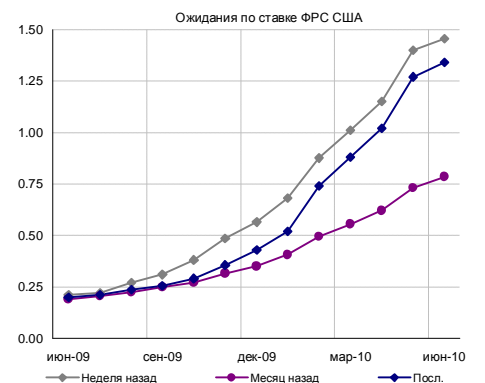
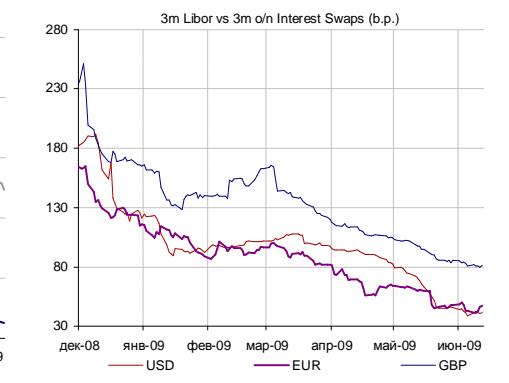
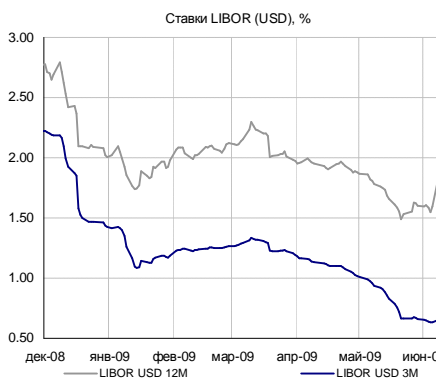
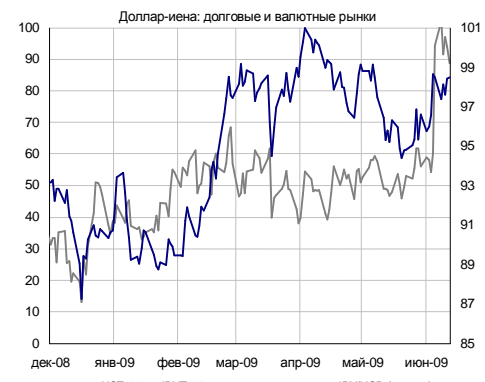
Российский долговой рынок



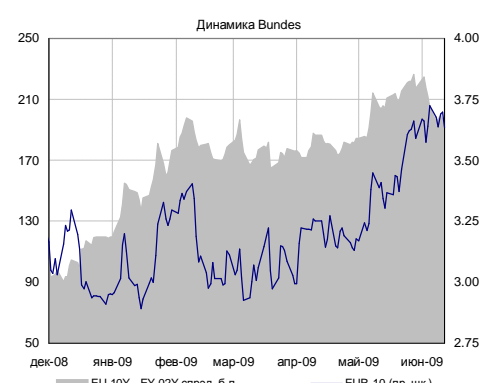
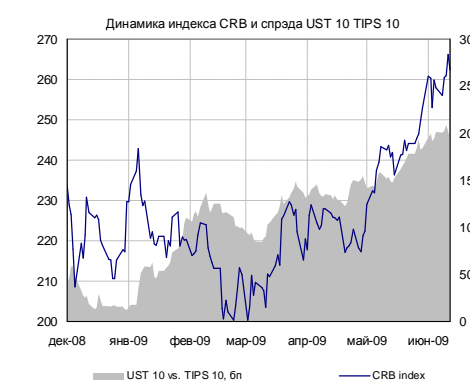
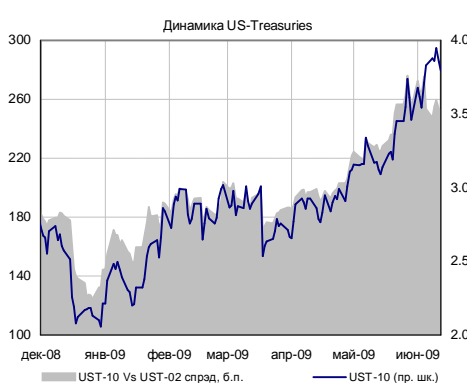
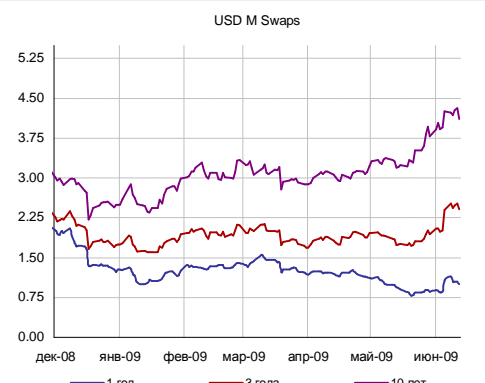
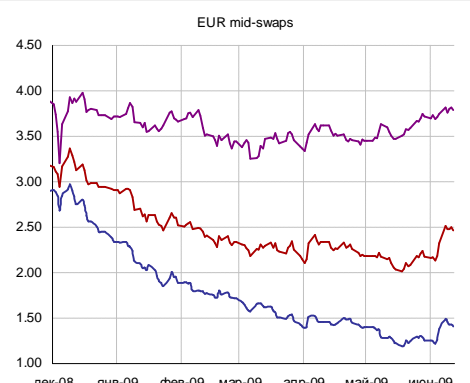
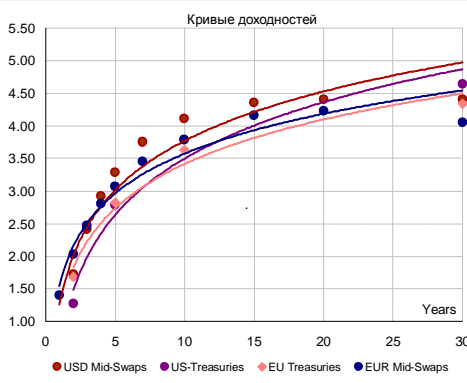
Денежно-валютный рынок



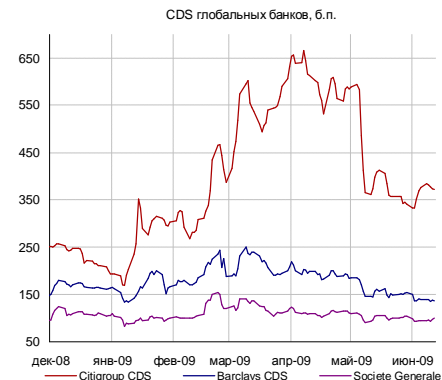
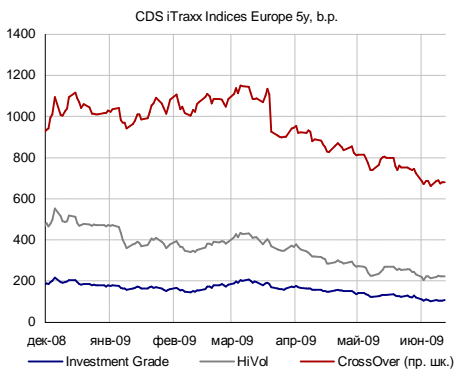
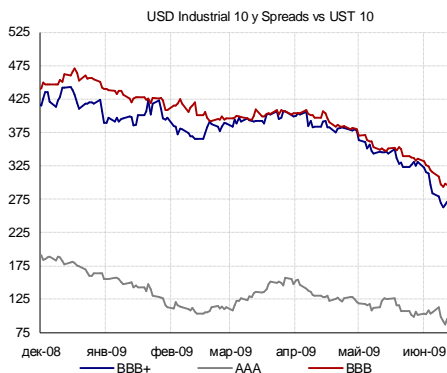
Глобальный валютный и денежный рынок



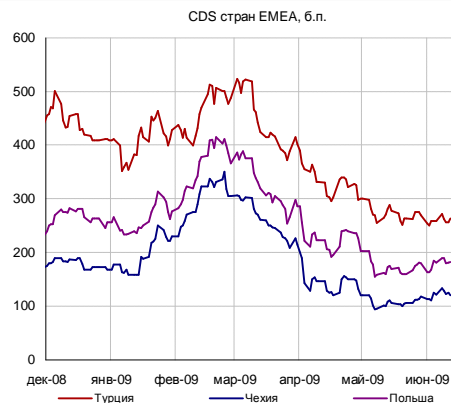
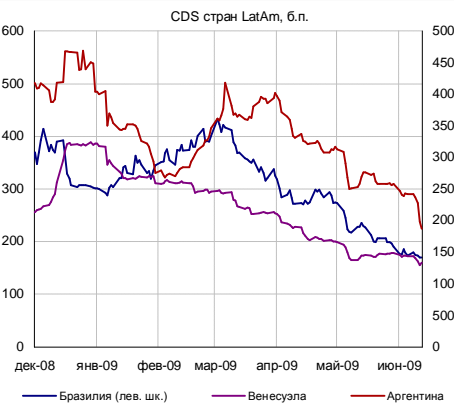
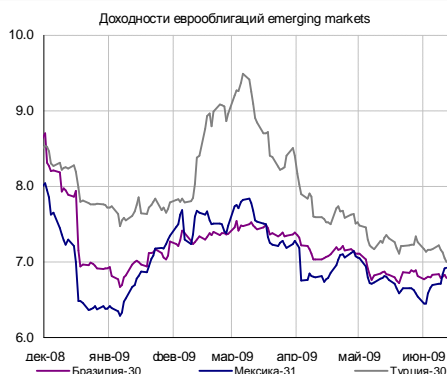
Глобальный долговой рынок



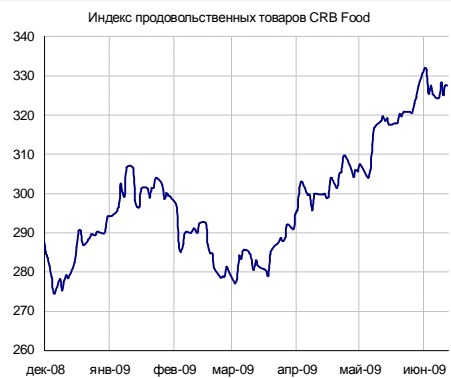
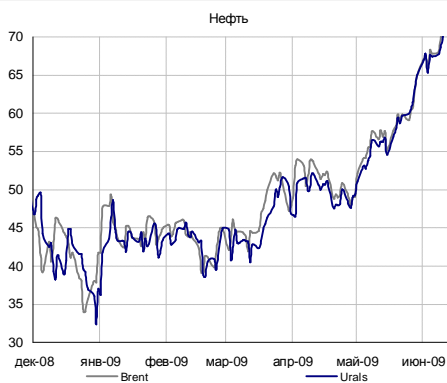
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

ККАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	СпецСтр2 1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ТКБ-1	800	Погаш.	-	800
02.06.09	Евросеть-2	3 000	Погаш.	-	3 000
02.06.09	Желдорип-1	1 500	Оферта	100	1 500
02.06.09	НацКап-02	3 000	Оферта	100	3 000
02.06.09	СвобСокол3	1 200	Оферта	100	1 200
02.06.09	Черкизово1	2 000	Оферта	100	2 000
03.06.09	Белон 01	1 500	Погаш.	-	1 500
03.06.09	ВТБ24 03	6 000	Оферта	100	6 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

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

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**ТЭК**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Зенкова Елена

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.