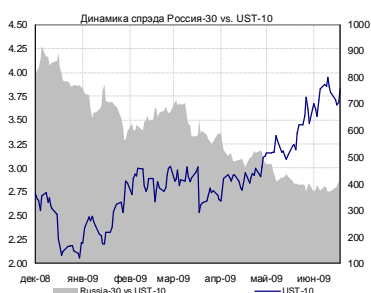




Долговые рынки

19 июня 2009 г.



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	69.47	-0.01	-0.01	€ Evraz' 13	79.70	-0.31	16.17	11
Нефть (Brent)	69.85	0.25	0.36	€ Банк Москвы' 13	88.82	-0.51	10.59	-1
Золото	940.50	10.00	1.07	€ UST 10	100.77	-1.07	3.77	-2
EUR/USD	1.3942	0.00	0.30	€ РОССИЯ 30	98.46	-0.09	7.77	2
USD/RUB	31.1113	-0.08	-0.24	€ Russia'30 vs UST10	400			-13
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	258			5
USD LIBOR 3m	0.61	0.00	-0.20	€ Libor 3m vs UST 3m	44			-1
MOSPRIME 3m	11.97	-0.06	-0.50	€ EU 10 vs EU 2	203			7
MOSPRIME o/n	7.46	-0.29	-3.74	€ EMBI Global	437.18	-2.63		-12
MIBOR, %	7.44	-0.44	-5.58	€ DJI	8 555.6	0.69		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	834.40	-36.00	28.79	€ Russia CDS 10Y \$	329.95	0.27		7
Сальдо ликв.	98.7	88.20	840.00	€ Gazprom CDS 10Y \$	451.80	-0.45		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Первый эшелон в миноре, а новый X5 растет на вторичном рынке
 Седьмой Континент – происки инсайдеров или предпродажная подготовка?
 С точностью до наоборот – аукцион ОФЗ собирает рыночный спрос
 Новые дефолты снижают спрос на пограничные бумаги

Корпоративные новости

Вимм-Билль-Данн в 1 кв. 2009 г.: рост рентабельности на снизившихся оборотах
 Kia и Hyundai «подают на развод» с ИжАвто?
 US GAAP Газпром нефти за 1 кв. 2009 г.: смотрим на долг и потоки

Новости коротко

Экономика РФ / Денежный рынок

▮ **Международные резервы** за период с 5 по 12 июня 2009 г. сократились с \$ 409.5 млрд до \$ 406.6 млрд. / ЦБ

Корпоративные новости

- ▮ Владимир Путин вчера подписал распоряжение правительства о выделении **НПО Сатурн** 5.2 млрд руб. Виктор Христенко пояснил, что физическое доведение выделенных средств «будет идти через дополнительную эмиссию акций Оборонпрома, которую выкупит РФ». / Финан
- ▮ По данным газеты «Ведомости», ФАС разрешила **МТС** приобрести до 100 % Комстар-ОТС. С точки зрения перераспределения потоков ликвидности внутри Группы **АФК «Система»**, предстоящая сделка позитивна прежде всего для Системы и даже может способствовать сужению спреда между Sistema' 11 и MTS' 10 с 300 б.п. до 150-200 б.п. Впрочем, это может произойти необязательно благодаря росту цен на выпуск Системы, учитывая доходность еврообонда МТС (всего 7.5 %).
- ▮ **ЛУКОЙЛ** покупает 45 % в НПЗ TRN в Нидерландах у французской Total за \$ 725 млн, говорится в сообщении ЛУКОЙЛа. / Интерфакс

Проблемы эмитентов

▮ **МДМ-банк** подал иск к **МОИА, ИКМО и МОИТК** на сумму 652.27 млн руб., говорится на сайте арбитражного суда / Ведомости

Займы и кредиты

- ▮ Уралвагонзаводу будут предоставлены 10 млрд руб. в качестве госгарантий под кредиты согласно решению Межведомственной комиссии по поддержке стратегических предприятий. / Прайм-Тасс
- ▮ Как сообщает Интерфакс, Ленэнерго проводит конкурс на право открытия кредитных линий общим объемом 1.5 млрд руб. по трем лотам на 500 млн руб. каждый. Первый лот привлекается на срок от 3 до 6 месяцев, остальные — не более 180 дней. На первый лот претендуют банк «Санкт-Петербург», предложивший ставку 17.25 % годовых, и Альфа-банк (17.5 %), на второй — «Санкт-Петербург» (16.75 %), Альфа-банк (17 %) и «Юникредит банк» (15.5 %), на третий — «Санкт-Петербург» (16.75 %) и Альфа-банк (17 %).

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- n **ЕБРР** разместил 4-й выпуск облигаций на 3 млрд руб. со ставкой 1-го купона 11.48 %, что на 55 б.п. ниже ставки MosPrime, к которой привязан купон. В ходе размещения от инвесторов поступило 11 заявок, спрос составил 8.2 млрд руб. / Reuters
- n **ВТБ** 24 вчера разместил в полном объеме (14.47 млрд руб.) ипотечные облигации класса А на 9.991 млрд руб. со ставкой купона 10.5 % и класса Б на 2.027 млрд руб, купон – 11 %. / Reuters
- n **АПК ОГО** установила ставку 5-6-го купонов по облигациям 3-й серии объемом 1.5 млрд руб. в размере 16 %. / Cbonds
- n **УМПО** в ходе размещения установило ставку 1 и 2-го купона по облигациям 3-й серии в размере 18 %. / Cbonds
- n **МБРР** в ходе размещения облигаций 5-й серии объемом 5 млрд руб. установил ставку 1,2-го купонов в размере 15 %. / Cbonds
- n **КОНТИ-РУС** успешно прошел оферту, выкупив дебютные облигации на общую сумму 9.245 млн руб. (1.2 % выпуска). / Cbonds
- n **Транскредитбанк** предлагает инвесторам поучаствовать во вторичном размещении облигаций 2-й серии на 3 млрд руб., предлагая бумаги по цене 99.9 % номинала и купон в 15 % до оферты в декабре 2010 г. Вторичное размещение запланировано на день оферты - 25 июня. Новая дата погашения облигаций - 25 июня 2012 г. / Reuters

Кредитные рейтинги

- n S&P понизило долгосрочный кредитный рейтинг Казаньоргсинтеза до «D» - дефолтного уровня. / S&P

Внутренний рынок**Первый эшелон в миноре, а новый X5 растет на вторичном рынке**

Динамика рынка рублевых облигаций вчера оставалась в целом негативной, однако снижение котировок ключевых blue chips не превысило 15-25 б.п. Между тем по инерции рынок продолжает двигаться вверх, а инвесторы продолжают скупать облигации, выглядящие недооцененными по сравнению с кривой 1-го эшелона, ОФЗ и Москвы.

Вне 1-го эшелона действия участников были менее слаженными: продажи прошли в бумагах **Дикси**, **Белон**, **Мос обл-8**, **Мос обл-9**, тогда как облигации **МТС-1**, **МТС-4**, **ТГК-6** выросли по итогам дня. Распродажу облигаций московской области мы связываем с очередным дефолтом **МОИА** (см. ниже), а также грядущими аукционами по Москве.

Инвесторы также фиксировали прибыль в облигациях **Москва-54** после объявления о размещении выпусков Москва-61 и Москва-62 общим объемом 35 млрд руб. 24 июня. Поскольку новые выпуски будут длиннее, участники рассчитывают на щедрую премию.

Вышедший вчера на вторичный рынок выпуск **ИКС-5_04** торговался уже по 100.5 %, что соответствует доходности в 18.96 %. Размещение бумаги состоялось совсем недавно – в конце прошлой недели, тогда доходность составила 19.31%. Мы по-прежнему видим потенциал роста цены ИКС-5_04 и рекомендуем инвесторам сохранять бумагу у себя в портфеле. Кстати, говоря о новых выпусках, нельзя не упомянуть, что сегодня на ММВБ начнет торговаться выпуск **Внешэкономбанка**. Правда, пока мы не смогли найти его в перечне внесписочных бумаг на бирже.

Не стоят на месте котировки облигаций проблемных эмитентов. После появления информация о признании **Инком-Лады** банкротом инвесторы избавлялись от 3-го выпуска, поскольку средневзвешенная цена составила 0.11% от номинала, то оборот в 83 сделки уместился всего в 30 тыс. рублей. Выросли котировки облигаций **Амурмет-2** и **Амурмет-3**, несмотря на то что прогресса в реструктуризации все еще нет, инвесторы не теряют надежды на выживание металлурга в условиях кризиса. Облигации **Аптечной сети** 36.6 вчера потеряли сразу 4 фигуры – хороших новостей от компании пока нет, что само по себе тоже плохо.

Седьмой Континент – происки инсайдеров или предпродажная подготовка?

Несмотря на опубликованную новость о приостановке переговоров с Carrefour котировки облигаций **Седьмого Континента** вчера прибавили 43 б.п., облигации розничной сети стоят 80.5 %, однако в основном режиме индикативного спроса на бумагу пока не наблюдается. Нечто похожее происходило на рынке акций позавчера – акции Седьмого Континента показали настоящее ралли на слухах о скорой сделке с Carrefour, однако затем котировки упали. Мы не советуем инвесторам, не имеющим доступа к информации о ходе сделки по продаже компании, совершать спекулятивные операции. Кроме того, повышательная динамика котировок акций Седьмого Континента может быть обусловлена попыткой загнать цену бумаг повыше накануне получения финальной заявки от покупателей и соответствующей оценки капитализации сети. Кстати, сегодня пройдет техническое размещение биржевых облигаций для реструктуризации обращающегося бонда объемом 7 млрд руб.

С точностью до наоборот – аукцион ОФЗ собирает рыночный спрос

Среди 4 прошедших вчера размещений мы наверняка уверены в рыночности лишь одного – аукциона по доразмещению **ОФЗ 25064** объемом 10 млрд руб. Заметим лишь, что ситуация изменилась с точностью до наоборот. Если раньше Минфин проводил нерыночные размещения, собирая спрос Сбербанка и пенсионного фонда, а корпоративным эмитентам приходилось в это время повышать ставки, привлекая рыночный спрос, то сейчас складывается обратная ситуация. Что интересно – Минфин не пошел к горе и не стал повышать премию во время кризиса, а приостановил на время размещения, дождавшись, пока гора придет к нему (ставки снизились до приемлемых уровней).

Размещение ОФЗ 25064 собрало спрос в размере 15.4 млрд руб., причем цена отсечения давала премию к вторичному рынку в размере порядка 25 б.п. Доходность по средневзвешенной цене – 11.9%, по цене отсечения – 11.99%. Мы считаем, что это очень привлекательная ставка для госбумаги с дюрацией 2.2 года. Кстати, 24 июня Минфин проведет еще одно доразмещение выпуска объемом 10 млрд руб. Стоит отметить, что такими темпами скоро аукционы Минфина составят серьезную конкуренцию покупке качественных корпоративных бумаг на вторичном рынке.

Что касается остальных прошедших размещений, то здесь интерес может представлять только **ЕБРР**, который вчера завершил размещение 4-го выпуска объемом 3 млрд руб. По информации банка, спрос превысил 8 млрд руб., ставка привязана к 3-месячному *Mospite* минус дисконт в размере 50 б.п., что соответствует 11.48% на первый купонный период. Совсем неплохо для инструмента банка с рейтингами наивысшей категории по международной шкале.

Результаты аукционов по размещению облигаций **УМПО-3** (18%), **МБРР-5** (15%), ипотечных облигаций **ВТБ** (10.5-11.0%), на наш взгляд, являются не вполне справедливыми с точки зрения соотношения качество/доходность.

Новые дефолты снижают спрос на пограничные бумаги

В целом вчера можно было отметить некоторое охлаждение спроса на пограничные бумаги и облигации проблемных эмитентов, которое мы связываем с очередным потоком новостей по неплатежам и банкротствам, которых на этой неделе было хоть отбавляй. Для справки – «пограничными» мы называем выпуски эмитентов, относительно платежеспособности которых у инвесторов нет четкой уверенности и где возможна реструктуризация, а эмитенту в скором времени предстоит пройти через крупные выплаты по долгу.

О неспособности расплатиться с кредиторами объявили в четверг сразу несколько эмитентов:

- **МОИА** не выплатила 3-й купон по 3-му выпуску – эта бумага находится в дефолте по оферте и купону с декабря прошлого года.
- **Банк Электроника** не смог выплатить 2-й купон по облигациям – напомним, что ЦБ уже отозвал лицензию у банка.
- **Строймонтаж** допустил дефолт по выплате 2-го купона (89.75 млн руб.) по выпуску объемом 1.2 млрд руб. – в декабре компания также допустила просрочку по купону, однако техдефолт тогда не перерос в реальный.
- Если все предыдущие дефолты можно назвать ожидаемыми событиями, то дефолт **Глобус-Лизинга** – одной из крупнейших лизинговых компаний на Северо-Западе России – стал неожиданностью. Эмитент допустил дефолт сразу по 2-м инструментам – не выплатил 4-й купон по выпускам облигаций 6-й серии (22.4 млн руб.) общим объемом 500 млн руб., а также просрочил 6-й купон (31.7 млн руб.) и погашение выпуска 4-й серии объемом 500 млн руб. По информации Ведомостей, компания готовит предложение о реструктуризации. Оба выпуска торгуются на СПВБ.

Успешно справились с крупной выплатой по оферте **Москоммерцбанк** (99.9% 3-го выпуска объемом 5 млрд руб.), **Миракс** объявил о своевременной выплате купона по реструктуризированному выпуску CLN.

Сегодня нас ждет день также весьма насыщенный с точки зрения платежных событий – оферты по публичным инструментам будут проходить **Комтех** (оферта по CLN объемом \$ 150 млн), **Курганмашзавод** (входит в КТЗ, оферта по займу объемом 2 млрд руб.), **Вагонмаш-2** (оферта по выпуску объемом 1 млрд руб.).

Анастасия Михарская

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25064	141.9	7	34976.7	18.01.2012		101.07	101.20	0.13	11.85
7Контин-02	105.93	18	7000	14.06.2012	23.06.2009	80.08	80.51	0.43	>200
ИКС5Фин 04	2232.34	95	8000	02.06.2016	09.06.2011	-	100.51	0.00	18.96
РЖД-16 обл	679.87	15	15000	05.06.2017	13.06.2011	99.85	99.90	0.05	14.91
Амурмет-03	1.61	29	3000	15.04.2011		5.50	6.00	0.50	>200
ГТ-ТЭЦ 4об	0.79	53	2000	02.09.2009		32.40	32.60	0.20	>200
РЖД-12обл	457.31	21	15000	16.05.2019	24.11.2011	100.85	100.80	-0.05	15.01
МТС 04	264.04	19	15000	13.05.2014	19.05.2011	102.30	102.34	0.04	15.20
Газпрнефт4	307.82	18	10000	09.04.2019	25.04.2011	104.91	104.90	-0.01	14.05
ИнкомЛада3	0.03	83	2000	10.06.2011		0.60	0.11	-0.49	-
ЕБРР 05обл	142.83	15	5000	09.04.2014	15.07.2009	100.75	101.79	1.04	-8.13
МТС 01	160.59	2	10000	17.10.2013	26.04.2010	100.35	100.42	0.07	13.87
РосселхБ 7	748.88	49	5000	05.06.2018	15.06.2010	101.40	101.19	-0.21	13.03
ВК-Инвест1	202.12	10	10000	19.07.2013	22.01.2010	97.45	97.40	-0.05	14.16
ГАЗПРОМ А4	33.38	72	5000	10.02.2010		99.59	99.46	-0.13	9.27
М-ИНДУСТР	0.08	32	1000	16.08.2011		16.50	16.25	-0.25	>200
УралсибЛК2	13.37	36	5000	21.07.2011	21.01.2010	96.50	96.40	-0.10	20.57
РЖД-03обл	112.18	12	4000	02.12.2009		99.45	99.40	-0.05	9.92
Альянс-01	39.58	36	3000	14.09.2011	16.09.2009	95.25	95.25	0.00	32.21
Система-01	70.58	23	6000	07.03.2013	11.03.2010	103.05	103.00	-0.05	14.92
ТехНикольФ	24.13	21	3000	07.03.2012	10.09.2009	93.64	95.00	1.36	36.43
ТрансКонт1	147.19	2	3000	26.02.2013	02.03.2010	102.10	102.20	0.10	13.46
РЖД-09обл	205.30	15	15000	13.11.2013	19.05.2010	100.70	100.56	-0.14	13.21
Амурмет-02	0.11	33	2000	26.02.2010		4.25	7.00	2.75	>200
Апт3биб об	0.46	49	3000	30.06.2009		43.49	39.40	-4.09	>200
Белон 02	8.26	25	2000	23.02.2012	27.08.2009	95.80	95.45	-0.35	38.42
ВТБ - 5 об	97.96	45	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.14	102.11	-0.03	12.89
ГАЗФин 01	3.59	45	5000	08.02.2011		39.79	39.48	-0.31	124.04
ДиксиФин-1	54.28	24	3000	17.03.2011		77.41	77.00	-0.41	28.25
МГор54-об	569.46	18	15000	05.09.2012		83.35	83.10	-0.25	15.16
МГор58-об	388.92	26	15000	01.06.2011		94.00	94.00	0.00	14.25
МГор59-об	465.22	18	15000	15.03.2010		99.00	99.29	0.29	11.48
Мос.обл.8в	22.59	26	17100	11.06.2013		82.80	82.74	-0.06	17.72
Мос.обл.9в	113.83	19	33000	15.03.2012		100.90	100.21	-0.69	18.72
МоскомцБ-3	4993.68	26	5000	12.06.2013	16.06.2010	99.40	-	0.00	16.29
НС-фин. 01	121.65	3	2000	25.05.2011	24.05.2010	100.01	100.00	-0.01	17.66
ТГК-6Инв-1	730.70	20	2000	21.02.2012	26.02.2010	97.51	98.08	0.57	15.82
ЭнергмашФ1	2.23	24	700	22.11.2011	24.11.2009	83.00	81.93	-1.07	78.40

Корпоративные новости

Вимм-Билль-Данн в 1 кв. 2009 г.: рост рентабельности на снизившихся оборотах

Вимм-Билль-Данн вчера представил финансовые результаты за 1-й квартал 2009 г. по МСФО, которые мы сочли нейтральными для нашей оценки кредитного качества компании.

Финансовые результаты ВБД за 1 кв. 2009 г.

млн. \$	1 кв 08	1 кв 09	г-г %
Выручка	732	517	-29.4%
молоко	555	369	-33.5%
напитки	117	94	-19.4%
детское питание	60	54	-10.4%
Валовая прибыль	220	168	-23.4%
<i>Валовая рентабельность</i>	30.0%	32.5%	
<i>Расходы S&D, % от продаж</i>	15.0%	16.3%	
<i>Расходы G&A, % от продаж</i>	5.8%	5.7%	
ЕБИТДА	91	73	-19.4%
<i>Рентабельность ЕБИТДА</i>	12.4%	14.1%	
Чистая прибыль	42	13	-69.9%
<i>Чистая рентабельность</i>	5.7%	2.4%	

Источники: данные, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

С одной стороны, в долларовом выражении выручка компании снизилась на 29 % к уровню годичной давности (в рублевом выражении объемы выручки сопоставимы). Молочный сегмент ВБД откровенно стагнировал (минус 6 % в рублях), хотя «основным центром прибыли» традиционно являлся именно он. Данные показатели говорят о довольно существенном снижении доли рынка ВБД на фоне восстановления спроса на молочную продукцию после снижения в конце 2007 – начале 2008 г.

С другой стороны, компания продемонстрировала положительную динамику продаж в рублевом выражении в сегментах «напитки» и «детское питание», а также росте как валовой рентабельности, так рентабельности по ЕБИТДА на 2.5 п.п. и 1.7 п.п. соответственно. Основными причинами роста эффективности производства стали снизившиеся цены на молоко как сырье и увеличение продаж заменителей грудного молока. Рост валовой рентабельности при контролируемых SG&A расходах привел и к росту ЕБИТДА margin. Еще одним приятным штрихом в отчетности стал для нас размер чистого долга компании в \$ 304 млн, который в относительном выражении транслировался в комфортное соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» менее 1.0х.

Мы думаем, что после успешного повторного размещения облигаций ВБД-3 на сумму 5 млрд руб. с доходностью 16-17 %, соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» выросло, но не столь критично, чтобы говорить об ухудшении кредитных метрик компании.

Сейчас публичный долг ВБД оценен рынком в 13.5-14.0 %. Хотя мы не сомневаемся в успешности погашений этих бумаг в срок, по данной доходности можно найти хорошие альтернативы в 1 эшелоне.

Леонид Игнатьев, Сабина Мухамеджанова

Kia и Hyundai «подают на развод» с ИжАвто?

Kia Motors и Hyundai ведут переговоры о переносе производства своих автомобилей с производственной площадки ИжАвто на другие заводы в России, пишет сегодня газета «Ведомости». Согласно ранее опубликованной презентации к реструктуризации облигаций, в 2008 г. на долю этих корейских производителей пришлось 65 % производства ИжАвто.

Для облигаций ИжАвто, которые находятся в дефолте (котировки bid – не более 5 % от номинала), и их держателей эта новость – исчезновение одной из последних надежд на улучшение обстановки на предприятии. Под этим мы понимаем возврат к нормальному производственному циклу со значительной загрузкой мощностей, генерацию положительного денежного потока. Пока этого нет, говорить о чем-то позитивном для судьбы дефолтных облигаций не стоит.

У нас также нет ясности в вопросе смены акционеров на предприятии (возникновение кольцевой структуры собственности), которым якобы заинтересовалась Счетная палата РФ. Похоже, майское предложение Минпромторга РФ внести компанию в список системообразующих мало вдохновило инвесторов, которые стали верить в благополучный исход значительно меньше, чем в начале мая. Так, цены сделок за этот период упали с 15 % в 1.5-2 раза.

Леонид Игнатьев

US GAAP Газпром нефти за 1 кв. 2009 г.: смотрим на долг и потоки

Анализируя годовую отчетность Газпром нефти за 2008 г. по US GAAP, мы отмечали, что долг в \$ 3.7 млрд представляется незначительным. Кроме того, примерно половина всего долга имеет долгосрочную природу. В этой связи Газпром нефть вполне может сделать новые заимствования на кредитном рынке без особых рисков, тем более что риски рефинансирования для нее невысокие.

Эта логика подтвердилась, когда мы провели краткий анализ отчетности компании за 1 кв. 2009 г. Газпром нефть привлекла несколько кредитов по привлекательным ставкам от ВЭБа, российских госбанков и иностранных кредитных институтов. Также Газпром нефть впервые консолидировала финансовые результаты сербской NIS, что привело к увеличению долговой нагрузки компании на \$ 809 млн. В результате чистый долг компании значительно вырос: с практически нулевого значения по состоянию на 31 декабря 2008 года до \$ 1.95 млрд по состоянию на 31 марта. Что касается общей величины долга, то она выросла с \$ 3.7 млрд до \$ 5 млрд. А если еще принять во внимание рублевый бонд на 10 млрд руб, размещенный в апреле этого года, то он добавил еще как минимум \$ 300 млн.

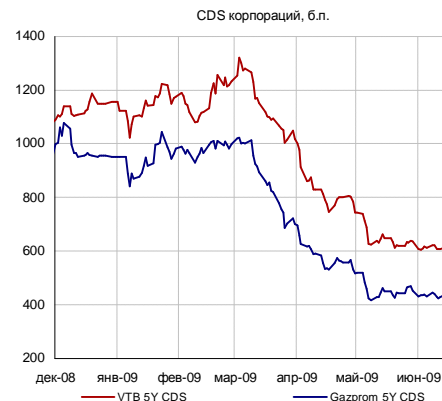
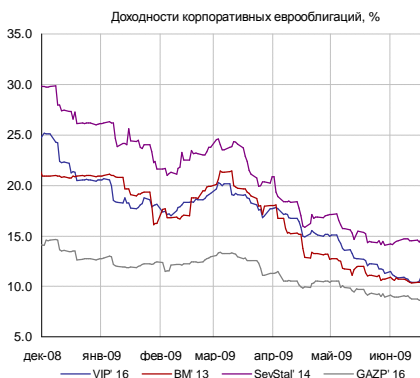
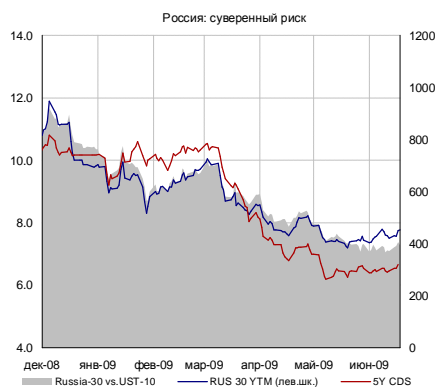
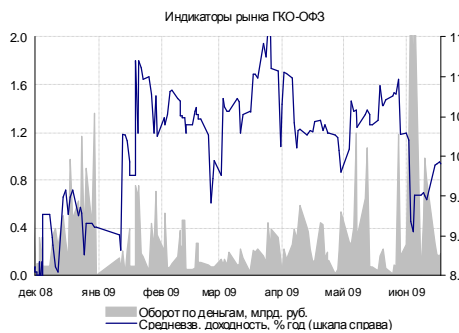
В то же время денежный поток от операционной деятельности за 1-й квартал (\$ 666 млн) сократился на 21 % по сравнению с 4-м кварталом 2008 г. Капитальные затраты Газпром нефти сократились на 46 %, однако, как и ожидалось, компания заплатила в 1-м квартале 2009 г. 2-й транш за сербскую NIS \$ 514 млн. С учетом вышеуказанного приобретения свободные денежные потоки стали отрицательными, и компании пришлось привлечь финансирование.

Таким образом, в относительном выражении долговая нагрузка приближается к порогу 1.0x для «Чистый долг/EBITDA». Пока этот уровень не опасен, но дальнейшая эскалация кампании по M&A сделкам может повредить кредитоспособности Газпром нефти. В то же время риск роста долговой нагрузки весомо компенсируется широкими возможностями по рефинансированию.

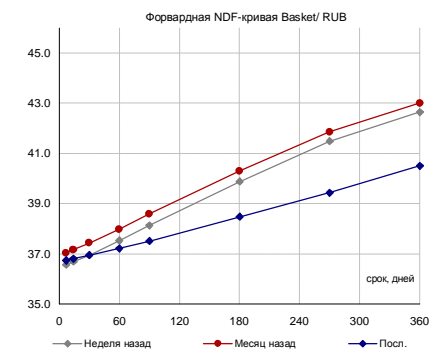
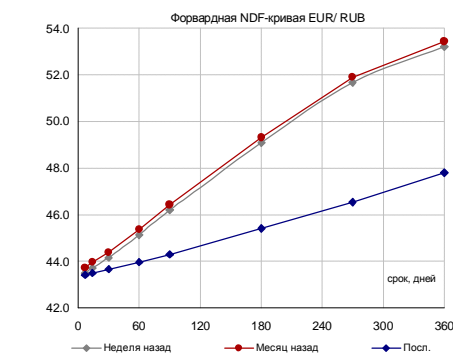
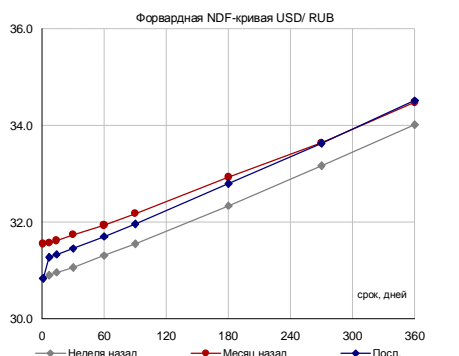
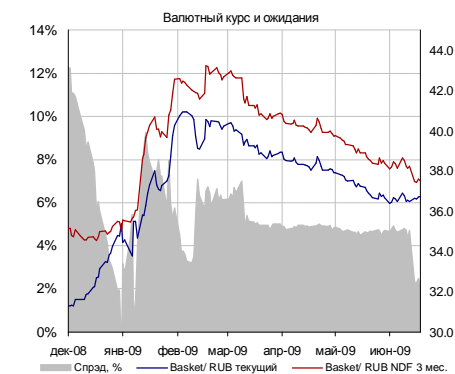
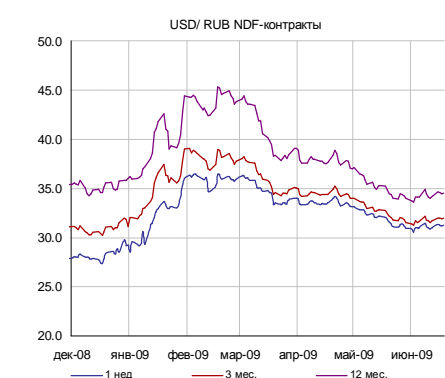
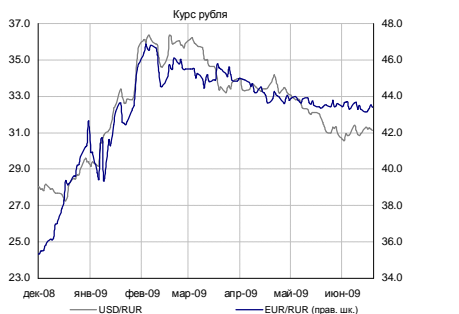
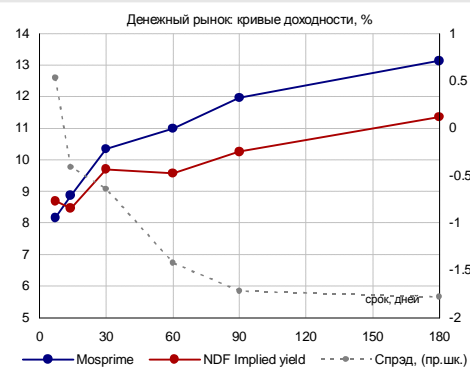
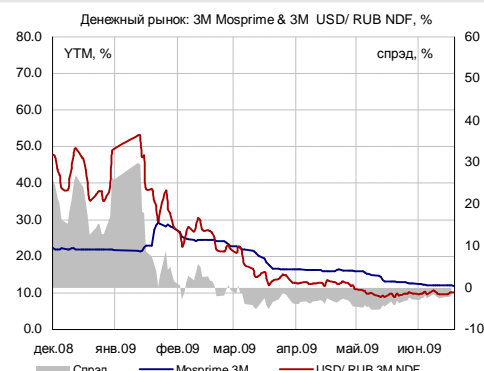
«Свежий» рублевый бонд Газпром нефти с доходностью 14 % и 2-летней офертой с момента размещения вырос на 5 п.п. Вложение это очень надежное, но уже не таит столько возможностей для получения быстрой прибыли, как месяц назад.

Леонид Игнатьев

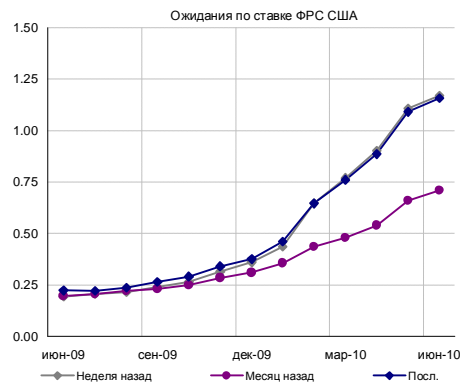
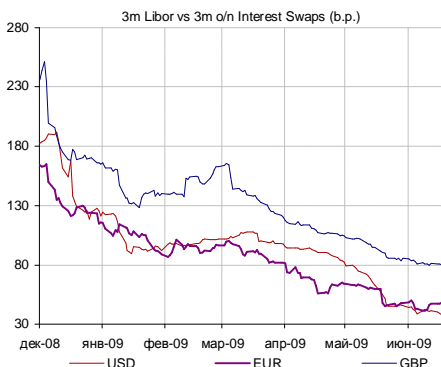
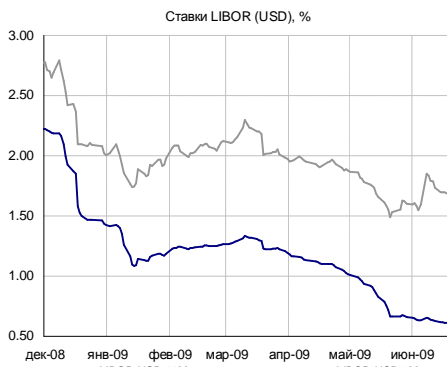
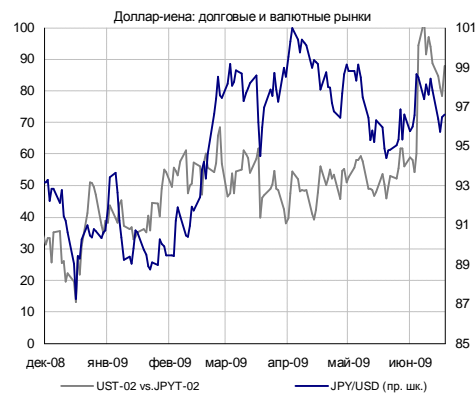
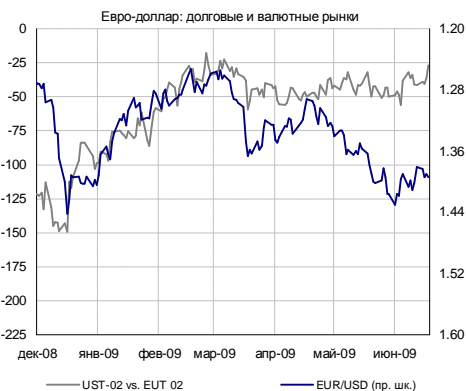
Российский долговой рынок



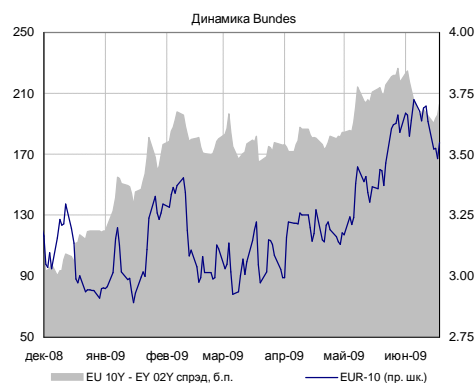
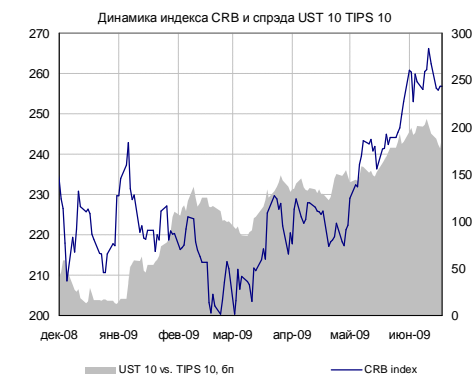
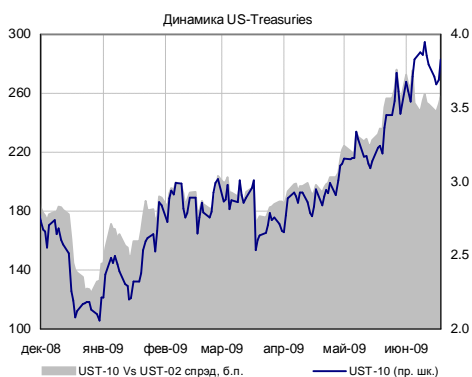
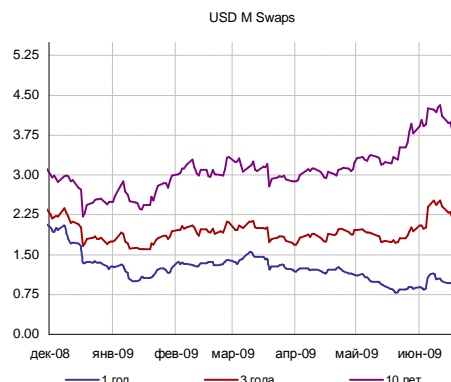
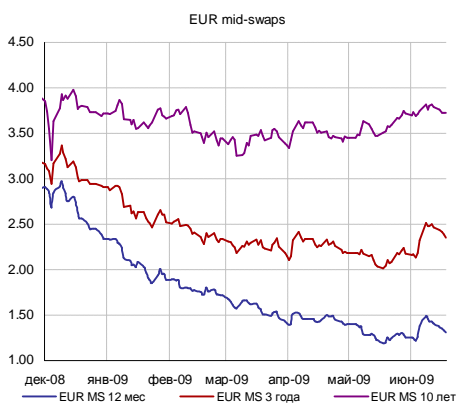
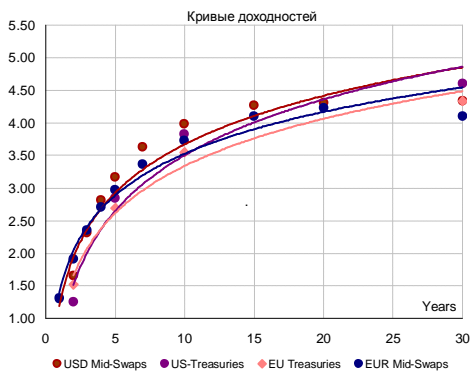
Денежно-валютный рынок



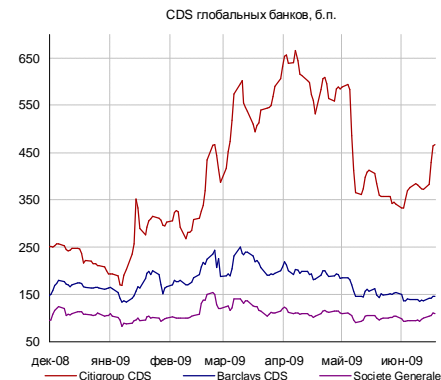
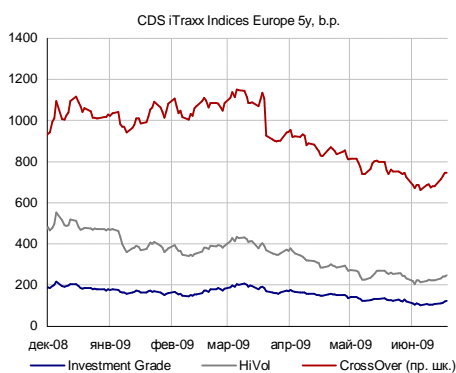
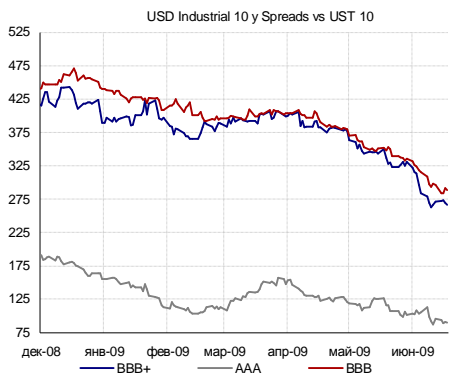
Глобальный валютный и денежный рынок



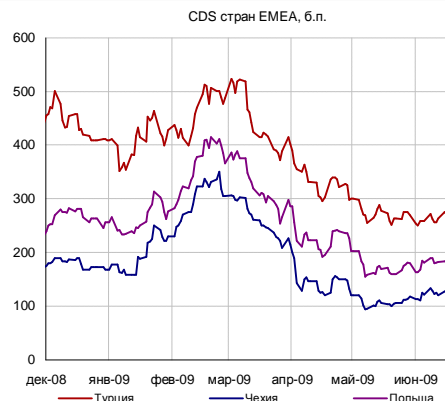
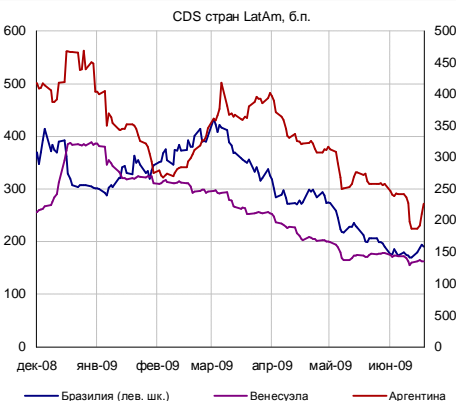
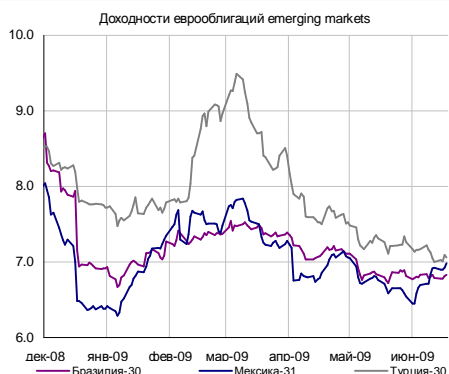
Глобальный долговой рынок



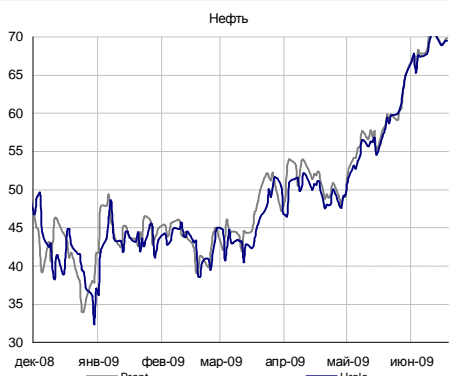
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	НОМОС 9в	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	ТВЗ 03	1 000	Оферта	100	1 000
22.06.2009	ЕврокомФК1	1 000	Оферта	1	10
22.06.2009	Промсвб-06	5 000	Оферта	100	5 000
22.06.2009	СБ-Финанс1	1 500	Оферта	100	1 500
22.06.2009	СПб-банк-1	1 000	Погаш.	-	1 000
23.06.2009	Агроком 01	1 500	Оферта	100	1 500
23.06.2009	ВМУ-Фин 01	1 500	Оферта	100	1 500
23.06.2009	ГенерКомп1	2 000	Оферта	100	2 000

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
15.06.09	Счет капитала (ТКС)	апр.09	\$60.0 млрд.	\$11.2 млрд.	\$55.8 млрд.
16.06.09	Индекс цен производителей (PPI), m-o-m	май.09	0.6%	0.2%	0.3%
16.06.09	Число начатых строительств жилья	май.09	485 000	532 000	458 000
16.06.09	Промышленное производство	май.09	-1.0%	-1.1%	-0.5%
17.06.09	Индекс потребительских цен (CPI) m-o-m	май.09	0.3%	0.1%	0.0%
17.06.09	Индекс потребительских цен (CPI), без учета продуктов питания и энергоносителей, m-o-m	май.09	0.1%	0.1%	0.3%
17.06.09	Счет текущих операций	1 кв.09	-\$85.0 млрд.	-\$101.5 млрд.	-\$132.8 млрд.
18.06.09	Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	июн.09	-17.0		-22.6
23.06.09	Продажи на вторичном рынке жилья	май.09	4.82 млн.		4.68 млн.
24.06.09	Заказы на товары длительного пользования	май.09	-0.8%		1.9%
24.06.09	Продажи на первичном рынке жилья	май.09	360 000		352 000
25.06.09	ВВП, предварительная оценка	1 кв.09	-5.7%		-5.7%
26.06.09	Доходы населения	май.09	0.3%		0.5%
26.06.09	Потребительские расходы	май.09	0.4%		-0.1%
26.06.09	Индекс потребительского оптимизма Мичиганского университета	июн.09	69.0		69.0

Источник:
Bloomberg

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.