



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	68.63	-1.38	-1.97	Evraz' 13	84.30	2.31	14.37	-74
Нефть (Brent)	68.34	-1.48	-2.12	Банк Москвы' 13	88.49	-0.56	10.73	0
Золото	934.50	-1.00	-0.11	UST 10	102.98	-0.39	3.48	-1
EUR/USD	1.4037	0.00	0.03	РОССИЯ 30	98.69	0.17	7.73	-3
USD/RUB	31.2041	0.05	0.16	Russia'30 vs UST'10	425			-8
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	242			4
USD LIBOR 3m	0.60	0.00	-0.31	Libor 3m vs UST 3m	42			0
MOSPRIME 3m	11.82	-0.12	-1.01	EU 10 vs EU 2	202			2
MOSPRIME o/n	6.63	-0.27	-3.91	EMBI Global	450.13	0.00		0
MIBOR, %	6.75	-0.14	-2.03	DJI	8 447.0	-0.97		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	908.00	36.90	-5.07	Russia CDS 10Y \$	354.36	0.95		3
Сальдо ликв.	80.4	19.90	32.89	Gazprom CDS 10Y \$	477.33	-0.09		0

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

ЦБ недоволен РЕПО

Минфин стремится разогреть рынок госдолга...

ЦБ недоволен РЕПО

ФСФР займется недобросовестными заемщиками

Рынок удержался от коррекции

Реструктуризации: Авиакомпания Сибирь, Разгуляя

Интересные oferty: ТВЗ, Концерн Каро, Межпромбанк

ФСК разместит облигации на 50 млрд руб.

Глобальные рынки

Плохая статистика, негативный прогноз AIG

Еврооблигации EM: рынок снова растет

Корпоративные еврооблигации: RSHB'16s, Транснефть, ТНК-BP

Корпоративные новости

РБК: краткий анализ новостей вокруг компании за последние дни

Вагоностроение переживает спад

Уралэлектромедь направит всю прибыль 2008 г. на инвестиции

Банк «Русский Стандарт» направит всю прибыль на выплату дивидендов

МСФО Транснефти за 2008 г.: отрицательный FCF

Росинтер: МСФО за 2008 год и сильное падение трафика в 1-м кв. 2009 г.

Новости коротко

Экономика РФ

- н **Снижение ставки ЦБ РФ** на 1.5 п.п. не несет в себе рисков для российской экономики, заявил представитель департамента финансовых рынков ЦБ РФ. / Интерфакс
- н Минфин РФ будет выбирать форму привлечения \$10 млрд на внешних рынках в 2010 году между евробондами и кредитом от международных институтов развития, заявил замминистра финансов РФ Дмитрий Панкин. / Интерфакс
- н С 1 июля 2009 г. Газпромбанк снижает ставки по всем видам ипотечных кредитов на 0.5-1 п.п. Ставки по депозитам крупнейшего российского банка – Сбербанка – с сегодняшнего дня снижаются в среднем на 1 п.п. / Ведомости
- н На докапитализацию банков через механизм ОФЗ в 2010 году планируется направить 210 млрд руб., или 0.5 % ВВП, сообщил журналистам министр финансов РФ Алексей Кудрин. В свою очередь, президент и совладелец Альфа-банка Петр Авен считает, что «если не будет принято решение о реальной капитализации банковского сектора... (5-10 % ВВП), то мы не запустим экономический рост». / Интерфакс

Кредиты и займы

- n **Группа компаний «ПИК»** выдаст поручительство своей дочерней структуре на привлечение банковского кредита на 3.0 млрд. руб. по ставке не выше 23 %. / АК&М
- n **Группа компаний «Дикая Орхидея»** может привлечь кредиты на сумму до 1.4 млрд рублей и \$ 55 млн в Сбербанке, Русском Стандарте и Связь-банке. / Интерфакс

Новости эмитентов

- n **Связь-банк** разместит допэмиссию акций на 20 млрд рублей в пользу ВЭБа. / Интерфакс
- n **Транснефть** использовала половину из 20-летнего кредита Банка развития Китая на \$ 10 млрд./ Интерфакс
- n **АИЖК** в первом полугодии 2009 года рефинансировало стандартные закладные на 11.5 млрд руб. План на 2009 г. - 29.56 млрд руб. / Интерфакс
- n Акционеры **ТМК** отказались от выплаты дивидендов за 4 кв. 2008 г. / Reuters

Проблемы эмитентов

- n **Альфа-банк не договорился со структурами Олега Дерипаски.** Вчера стало известно, что банк подал иск о банкротстве к строительной компании **Главмосстрой**, а также два иска к **Группе «ГАЗ»** на сумму 1.55 млрд руб. / Reuters
- n Сегодня из ленты Интерфакс стало известно, что для реструктуризации своего долга головная компания **Главмосстрой** – ХК **Главстрой** – готовит размещение 5 выпусков облигаций по 2 млрд руб каждый.
- n **Севкабель** допустил техдефолт при выплате 9-го купона облигаций Севкабель-Финанс-3. / Интерфакс
- n **Альфа-банк** направил в Арбитражный суд Москвы 4 иска к предприятиям Группы **«Эстар»** на общую сумму 1.3 млрд рублей. / Интерфакс

Купоны/ оферты / размещения/ погашения

- n **Банк Центр-инвест** вчера разместил выпуск облигаций серии 03 на сумму 3.0 млрд руб. Ставка купона была определена на уровне 16 % годовых./ РИА Новости
- n **НОМОС-Банк** планирует 8 июля разместить выпуск пятилетних облигаций на сумму 5.0 млрд руб. Ориентир по ставке купона – 11.0 % . / РИА Новости
- n **ЛСР-Инвест** установило ставки 5-6 купонов облигаций второй серии на уровне 17 % годовых./ Интерфакс
- n **Генерирующая компания** (100%-ная «дочка» Татэнерго) выкупила в рамках оферты все облигации первого выпуска объемом 2 млрд руб. / Интерфакс

Внутренний рынок**ЦБ недоволен РЕПО**

Вчера представители Минфина, ЦБ и ФСФР сделали ряд важных заявлений, в том числе о предлагаемых улучшениях финансовой системы и кредитных рынков.

Финансовый кризис показал несовершенство мировой финансовой архитектуры и заставил регуляторов признать неполноту своего контроля над ситуацией. Чтобы помочь финансовым рынкам выбраться из ямы убытков и списаний и не допустить повторения подобной ситуации в будущем, регуляторы по всему миру проводят работу над ошибками – ужесточают надзор и контроль над участниками и рынками. Неоднократно говорилось о намерении ЕС и США объединиться в борьбе за перевод внебиржевых торгов деривативами под крышу биржевых площадок. Для российского финансового рынка кризис – хорошая возможность поучиться на чужих ошибках, развивать инструменты и совершенствовать механизмы торговли и правовой защиты с учетом ошибок западных коллег.

Минфин стремится разогреть рынок госдолга...

Минфин подтверждает планы по заимствованиям на 2010 г. Объемы привлечения долга могут варьировать в зависимости от величины дефицита бюджета в текущем году, однако планы в любом случае колоссальные.

Как сообщил вчера замминистра финансов Дмитрий Панкин, в следующем году объем размещений на внутреннем рынке более чем в 2 раза превысит показатель этого года и, по предварительным оценкам, достигнет 1 трлн руб. Чтобы сделать сектор госбумаг более ликвидным и привлекательным для инвесторов Минфин изменит код расчета с T0 на S0 и отменит необходимость предварительного депонирования средств. Среди других идей – «стрипование» ОФЗ (выпуск инструментов, привязанных к отделенным от тела бумаги купонным выплатам), увеличение объемов размещения коротких бумаг, публикация графика аукционов и повышение информационной открытости в области политики размещения госбумаг.

Намерение министерства стать более открытым для участников рынков понятно и разумно. Напомним лишь, что до сих пор ценообразование сектора было нерыночным и политизированным. Прошлой осенью сектор оказался в глубокой заморозке, когда ЦБ выкупал с рынка ОФЗ в попытке не допустить радикальной переоценки сектора в ходе девальвации курса рубля. Госбумаги находились в активах госбанков и ПФР, последствия признанных убытков для которых были бы весьма неприятными.

ЦБ недоволен РЕПО

Глава департамента операций на финансовых рынках ЦБ Сергей Швецов вчера также огласил ряд предложений регулятора:

1. Банк России предлагает усовершенствовать механизм РЕПО, расширив перечень принимаемых инструментов за счет облигаций с покрытием, и сейчас ФСФР готовит соответствующий законопроект о секьюритизации.
2. Механизм РЕПО будет реконструирован в части передачи прав собственности на ценные бумаги для того чтобы защитить интересы контрагентов.
3. С начала 2010 г. у участников появится возможность заключения сделок РЕПО на корзину ценных бумаг и смены обеспечения без перезаключения сделки, а также более эффективная система маржирования.

Любопытно и другое заявление Швецова: ЦБ не поддерживает идею эмитентов привязывать ставки купонов к РЕПО; более правильным решением банк считает привязку к ставке MosPrime. Также представитель ЦБ посетовал на отсутствие фьючерсных контрактов по облигациям.

Наконец, Швецов сообщил, что механизм докапитализации банковского сектора через ОФЗ, который полным ходом будет запущен в 2010 г., в перспективе может быть использован и для реального сектора. Напомним, что механизм предусматривает оплату допэмиссии привилегированных акций ОФЗ, которые впоследствии могут использоваться эмитентами для операций РЕПО с ЦБ.

ФСФР займется недобросовестными заемщиками

Глава ФСФР Владимир Миловидов вчера сообщил о том, что его ведомство собирается создать необходимую для облигационного рынка законодательную базу к 2010 году. В настоящий момент в Госдуме уже внесено два законопроекта – о снятии ограничений на выпуск ценных бумаг и о собрании облигационеров, – которые, как ожидается, будут приняты к концу текущего года.

Глава ведомства также сообщил, что в ближайшее время ФСФР обнародует свое видение ситуации на долговом рынке. В частности, регулятор намерен разъяснить порядок исполнения требований кредиторов в ходе судебных разбирательств, когда эмитенты не платят по офертам. Такая ситуация является, по мнению ФСФР, поводом для досрочного расторжения договора облигационного займа в одностороннем порядке. Напомним, что в настоящий момент держатель не может требовать досрочного погашения в случае если эмитент допустил дефолт по обязательствам перед другими держателями, но при этом не допустил дефолта перед ним (например, лишь часть держателей предъявила бумаги к оферте, а эмитент допустил дефолт).

Интересным также является напоминание ФСФР о том, что срок исковой давности по договорам поручительства по облигациям имеет срок исковой давности 3 месяца с даты регистрации отчета об итогах эмиссии (!), т.е. у эмитента нет прав оспорить поручительство, например, через год.

Среди других разрабатываемых мер по поддержке облигационеров – ужесточение требований к раскрытию информации поручителей по облигациям и введение возможности досрочного исполнения обязательств по бумагам при резком ухудшении финансового положения поручителя.

Анастасия Михарская

Рынок удержался от коррекции

Стабильная ситуация на денежном рынке, максимальная за прошедшие несколько месяцев цена на нефть, а также фактор конца месяца сдержали коррекцию, наметившуюся на внутреннем долговом рынке. Устойчивость вторичного рынка особенно важна на фоне большого объема размещений, состоявшихся на первичном рынке в последние два месяца. Однако оговоримся, что последний день полугодия едва ли показателен и о складывающейся динамике можно будет судить сегодня.

В целом мы отмечаем снижение рыночных оборотов, что заметно и по укорачиванию нашего списка наиболее ликвидных бумаг по итогам вторника на фоне большого числа технических сделок. В течение дня незначительно снижались котировки «голубых фишек», а на бумаги 2-го эшелона влияли в большей степени события кредитного характера.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25064	101.0	10	38429.6	18.01.2012		100.97	100.95	-0.02	11.97
Восточный1	281.88	4	1500	17.03.2010		101.07	100.90	-0.17	18.96
ВостСервФ1	5.66	58	1500	10.09.2009		80.00	80.01	0.01	>200
ВТБ - 5 об	218.43	15	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.10	102.10	0.00	12.80
Газпрнефт4	115.40	11	10000	09.04.2019	25.04.2011	104.70	104.90	0.20	13.99
ГАЗПРОМ А4	43.48	39	5000	10.02.2010		99.20	99.20	0.00	9.79
ГорСупер-1	2.82	51	1000	21.07.2009		97.50	97.98	0.48	58.28
КАРО 01	186.49	29	700	22.12.2009		99.00	-	0.00	20.18
КБРенКап-2	81.20	31	3000	04.04.2012	12.10.2009	99.01	98.99	-0.02	26.90
КубНива 01	712.76	12	600	20.02.2014		100.00	102.50	2.50	15.26
ЛукойлБО18	196.22	14	5000	22.06.2010	22.06.2010	100.40	100.36	-0.04	13.05
ЛукойлБО19	393.26	20	5000	22.06.2010	22.06.2010	100.35	100.36	0.01	13.05
ЛукойлБО20	404.52	29	5000	22.06.2010	22.06.2010	100.31	100.36	0.05	13.05
МГор45-об	118.71	26	15000	27.06.2012		84.85	84.70	-0.15	15.00
МГор54-об	292.31	31	15000	05.09.2012		82.61	82.80	0.19	15.37
МежПромБ-1	156.45	3	3000	03.01.2018		100.00	100.00	0.00	-
М-ИНДУСТР	0.22	34	1000	16.08.2011		13.50	14.50	1.00	>200
МираторгФ1	9.56	41	2500	02.08.2012	06.08.2009	93.00	94.30	1.30	97.92
МКБ 03обл	897.36	4	2000	16.06.2010		100.05	100.42	0.37	15.02
МТС 01	200.70	2	10000	17.10.2013	26.04.2010	100.40	-	0.00	13.87
Патерсон 1	2.00	33	2000	17.12.2009		63.00	64.70	1.70	191.60
РазгуляйФ4	2121.78	10	3000	22.05.2013	25.05.2011	47.00	48.10	1.10	82.70
РЖД-12обл	587.14	19	15000	16.05.2019	24.11.2011	100.60	100.68	0.08	15.07
РЖД-16 обл	693.16	22	15000	05.06.2017	13.06.2011	100.02	100.00	-0.02	14.83
ТатфондБ 4	294.90	3	1500	01.06.2011		97.56	97.50	-0.06	-
ТВЗ 03	434.37	80	1000	18.06.2010	18.12.2009	99.80	-	0.00	16.56
УМПО 2	42.63	41	4000	17.12.2009		78.50	78.90	0.40	86.86
ФинБизГр 2	112.00	1	3000	22.06.2011	23.12.2009	-	100.00	0.00	14.47
ФСК ЕЭС-05	554.58	6	5000	01.12.2009		99.28	98.55	-0.73	11.07
ЮФК 01	301.25	6	900	29.04.2014	02.11.2010	100.50	-	0.00	15.86

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Неплохие объемы вчера прошли в двух выпусках **РЖД**. Спросом пользовался РЖД-12 (15.07 %), котировки которого подросли на 8 п.п. при обороте 587 млн руб. В сопоставимых объемах продавали РЖД-16 (14.83 %). Незначительно снизившись за день, котировки РЖД-16 остановились на уровне 100 % от номинала.

Наблюдавшаяся в течение вчерашнего дня коррекция по новым бумагам **Лукойла**, не нашла своего продолжения. Торговавшиеся около номинала к пяти часам вечера выпуски Лукойл-18, 19 и 20, к закрытию достигли 100.36 % от номинала, доходность выпусков сравнялась и составила 13.05 %.

Вчера на ММВБ завершилось размещение облигаций **Газпром-11** и **Газпром-13** по схеме book-building. Спрос на бумаги превысил предложение (15 млрд руб.) в 3 раза. Судя по числу сделок, размещение носило рыночный характер.

На этом фоне незначительно корректировались облигации Газпром нефть-4 (14.16 %), которые, так же, как и прочие перечисленные выше «голубые фишки», завершили торговый день «в плюсе» (+20 б.п.). Заметим, что бумага постепенно начинает терять статус наиболее активно торгуемого инструмента долгового рынка.

Среди облигаций **Москвы**, общей тенденции не сложилось. Бумаги 54-й серии пользовались наибольшим спросом, котировки Москва-54 (15.37 %) выросли на 19 б.п. Чуть более короткие облигации Москва-45 снизились на 15 б.п., доходность подросла до 15.0 %.

Высокие обороты вчера прошли по дебютным облигациям **Кубанской Нивы**, технически размещенной в марте этого года. Было заключено 12 сделок на общую сумму 713 млн руб., что на 20 % превышает номинальный объем выпуска (600 млн руб.).

Редким гостем нашего списка наиболее ликвидных бумаг стали облигации **Азбуки Вкуса (ГорСупер-1)**, с которыми прошла 51 сделка. Менее чем через месяц по этим бумагам должна состояться оферта. Очевидно, инвесторы оценивают шансы на успешное погашение довольно высоко, так как последние сделки проходили по цене 97.98 % от номинала.

На фоне известия о планах **ФСК** по выпуску облигаций объемом 50 млрд руб. (см. ниже) на 73 б.п. снизились котировки облигаций **ФСК ЕЭС-5** (11.07 %) на больших для этого эмитента объемах в 555 млн руб.

Реструктуризации: Авиакомпания Сибирь, Разгуляй

Авиакомпания **Сибирь** вчера продолжила выкупать свои дебютные облигации в рамках объявленной ранее реструктуризации. Были приобретены бумаги на сумму 230 млн руб. (10 % от номинала).

Технические сделки в рамках реструктуризации на больших объемах вчера проводились с облигациям **Разгуляя**, оборот по 4-му выпуску превысил 2.1 млрд руб., было заключено 10 сделок.

Аптеки 36.6, проводящие в настоящий момент переговоры о реструктуризации с держателями облигаций, ожидаемо выплатили только купон, допустив техдефолт по погашению номинала дебютного выпуска облигаций на сумму 1.9 млрд руб. (63 % выпуска).

Интересные оферты: ТВЗ, Концерн Каро, Межпромбанк

Наши ожидания успешного прохождения оферты **ТВЗ** подтвердилось. Компания выкупила примерно 43 % облигаций 3-ей серии. Порадовал и **Концерн Каро**, который исполнил свои обязательства перед инвесторами, выкупив по оферте 27 % выпуска.

Межпромбанк сообщил, что вчера держатели не предъявили бумаги к погашению по оферте, но мы увидели три сделки по номиналу на сумму 156 млн руб. В любом, случае и для этого эмитента оферта закончилась благополучно, в чем мы, впрочем, не сомневались.

Екатерина Горбунова

ФСК разместит облигации на 50 млрд руб.

ФСК вчера сообщила о планах размещения облигаций на сумму 50 млрд руб. Срок оферты бумаг будет зависеть от тарифной политики. Если правительство примет решение регулировать тарифы на срок 3 года, оферта будет 3-летней. **ФСК** готова даже разместить 5-летние бумаги, если тарифы будут устанавливаться на срок 5 лет. Другой вопрос, насколько интересными будут столь длинные инструменты в нынешней ситуации. Нам думается, что не очень. Более подробной информацией о планах компании мы пока не располагаем, однако считаем, что рыночное размещение всего заявленного объема в текущем году маловероятно.

Кстати, говоря о тарифном регулировании, нельзя не отметить, что вчера **ФСК** пригрозила сокращением 3-летней инвестпрограммы более чем в 2 раза, если индексация тарифов будет всего 10-12 % в 2010-2011 гг.

В настоящий момент на рынке обращается 3 выпуска облигаций **ФСК** общим объемом 19 млрд руб. со сроками погашения в 2009-2011 гг. Выпуски обладают средней ликвидностью, однако уровни доходностей, с которыми торгуются облигации **ФСК**, неиндикативны. По нашему мнению, выйди **ФСК** на рынок сейчас, компания могла бы разместить облигации с доходностью не более 15.0 -16.0 % при дюрации 1.5-2 года. Однако, если эмитент повременит с размещением, не исключена и более высокая стоимость заимствований, поскольку в ближайшие пару месяцев хорошей погодой на долговом рынке поспешат воспользоваться другие эмитенты, включая и энергетиков (например, ТГК-1).

Анастасия Михарская

Глобальные рынки



Источники: REUTERS

Плохая статистика, негативный прогноз AIG

Экономическая статистика вчера не порадовала инвесторов:

- Уровень просроченной задолженности по наиболее качественным ипотечным кредитам вырос до 2.9 % на 31 марта с 1.1 % годом ранее.
- Июньский индекс потребительской уверенности, рассчитываемый Conference Board, упал до 49.3 пункта с 54.8 пункта в мае и ожиданий 55.3.
- Индекс цен на недвижимость S&P/Case-Shiller в 20 крупнейших городских агломерациях упал на 18.1 % в апреле за 12 предыдущих месяцев.

Одной из центральных новостей стало предупреждение AIG о сохраняющихся рисках потерь по кредитным дефолтным свопам с европейскими банками. По состоянию на 31 марта совокупный объем таких договоров составил \$ 192.6 млрд.

Сегодня американский Institute for Supply Management опубликует индекс деловой активности в промышленности. Аналитики прогнозируют увеличение индекса до 44.6 пункта с 42.8 пункта в мае. Несмотря на ожидаемый рост, значения индекса ниже 50 пунктов означают стагнацию деловой активности. Если индекс вдруг превысит отметку 50 пунктов, это станет довольно большим сюрпризом. Сегодня, накануне публикации статистики по рынку труда все будут также смотреть на компонент индекса, отражающий ситуацию с занятостью.

Напомним, что, согласно опросу Bloomberg, по итогам июня ожидается сокращение числа рабочих мест на 350 тыс. (после майского падения на 345 тыс.). Уровень безработицы, как ожидается, вырастет до 9.6 % с 9.4 %. Завтра Минфин США объявит новые объемы размещения выпусков 3-летних и 10-летних TIPS и 30-летних US Treasuries, что может негативно повлиять на динамику казначейских обязательств

Еврооблигации EM: рынок снова растет

Котировки еврооблигаций EM продолжают расти. Вчера было довольно сложно найти выпуски, которые бы не поднялись в цене. Сегодня спред еврооблигаций Россия-30 к UST-10 снизился до 415 б.п.

Еврооблигации Emerging markets

Выпуск	Погашение	Рейтинг S&P / Moody's / Fitch	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю	
					Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.
Rus' 30	31.03.30	BBB / Baa1 / BBB	7.73	5.5	0.17	-3	1.78	-31
Mexico' 15	03.03.15	BBB+ / Baa1 / BBB+	4.94	4.6	-0.17	3	2.17	-46
Turkey' 30	15.01.30	BB- / Ba3 / BB-	7.00	9.5	0.04	0	0.73	-8
Brazil' 20	15.01.20	BBB- / Ba1 / BBB-	6.01	6.5	0.21	-4	2.20	-33
Venezuela' 27	15.09.27	BB- / B2 / B+	14.16	6.6	1.26	-18	-0.05	1
SAfrica' 14	02.06.14	BBB+ / Baa1 / BBB+	5.31	4.2	0.25	-6	0.93	-23
China' 13	29.10.13	A+ / A1 / A+	3.27	3.9	0.17	-5	0.79	-21
Ukr' 13	11.06.13	CCC+ / B2 / B	15.62	3.1	0.59	-17	3.77	-113

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: RSHB'16s, Транснефть, ТНК-ВР

Спрос на российские корпоративные еврооблигации по-прежнему высок. Котировки растут буквально по всем фронтам. У инвесторов проснулся хороший аппетит к риску, и они готовы покупать более рискованные бумаги. В банковском секторе сохраняется интерес к субординированным выпускам. После ралли в Сбербанке-15s (+15.5 % за неделю) вчера 1.5 % и 2.0 % прибавили еврооблигации ВМ'15 и ВТБ СевЗап'15. Все эти выпуски предусматривают оферту в 2010 г. по номиналу, однако банки (ВТБ, Сбербанк) не дожидаются 2010 г. и пытаются выкупить свои инструменты досрочно в целях получения положительной переоценки стоимости долга на балансе. Следовательно, чем больше дисконт к номиналу, тем выгоднее откупать еврооблигации. Мы полагаем, что вслед за ВТБ и Сбербанком последуют и другие сделки. В этой связи нам нравится RSHB'16s и ВМ'15s.

В выпусках еврооблигаций нефинансового сектора лидерами роста стали VIP'16 (+2.2 %) и Evraz'13 (+2.3 %). Отчет Транснефти по МСФО за 2008 г. практически не повлиял на динамику котировок.

Планы ТНК-ВР по выходу на рынок еврооблигаций с новым займом к концу года (об этом вчера сообщили СМИ) также не повлияли на позитивную динамику обращающихся бумаг. Инвесторы продолжают отыгрывать идею широкого спреда еврооблигаций ТНК-ВР к кривой Лукойла.

Егор Федоров

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Put	Call	Цена, %	YTM, %	ASW спред	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
										Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
RSHB' 10	USD	350	29.11.10	-	-	100.8	6.08	446	1.3	0.10	-8	0.48	-37	- / Baa1 / BBB
RSHB' 13	USD	700	16.05.13	-	-	95.8	8.32	555	3.3	0.54	-16	1.07	-31	- / Baa1 / BBB
RSHB' 14	USD	1000	11.06.14	-	-	101.5	8.56	560	3.9	0.61	-17	1.51	-40	BBBe / Baa1 / BBB
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	-	-	86.0	8.70	463	5.9	0.41	-7	2.96	-38	- / Baa1 / BBB
Sber' 11	USD	750	14.11.11	-	-	100.0	5.88	408	2.2	0.30	-14	0.40	-19	- / A3 / BBB
Sber' 13	USD	500	15.05.13	-	-	97.2	7.28	458	3.3	0.36	-11	0.07	-2	- / A3 / BBB
VTB' 11	USD	450	12.10.11	-	-	99.3	7.58	580	2.0	0.34	-16	0.84	-40	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 12	USD	1200	31.10.12	-	-	94.6	0.00	587	2.9	0.49	-17	1.97	-66	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	28.05.13	-	90.7	9.75	665	3.3	0.52	-15	2.33	-68	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 35	USD	1000	30.06.35	30.06.15	-	82.3	10.16	606	4.7	-0.12	3	1.23	-24	BBB / Baa1 / BBB
GazpromB' 11s	USD	300	16.06.11	-	-	97.6	9.04	732	1.7	0.13	-7	0.39	-20	BB- / Baa3 / -
Sber' 15s	USD	1000	11.02.15	-	11.02.10	96.8	6.86	358	0.5	0.46	-15	16.45	-278	- / Baa1 / BBB-
RSHB' 16s	USD	500	21.09.16	-	21.09.11	81.7	9.62	539	1.9	-0.06	1	-5.76	106	- / Baa2 / BBB-
VTB' 15s	USD	750	04.02.15	-	04.02.10	89.0	9.16	800	0.4	0.36	-6	0.78	-13	BBB- / Baa2 / BBB-
BM' 15s	USD	300	25.11.15	-	25.11.10	80.1	11.70	716	1.2	1.49	-30	0.45	-8	- / Baa2 / BB+
VTB SevZ' 15s	USD	400	29.09.15	-	01.10.10	89.5	9.64	589	4.8	2.03	-41	5.64	-112	- / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Погашение	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спред	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
										Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	01.03.13	01.03.13	103.0	8.65	623	2.9	0.33	-11	1.24	-41	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	22.11.16	22.11.16	86.0	8.83	479	5.6	0.69	-12	3.36	-58	- / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	23.04.19	23.04.19	102.6	8.85	510	6.3	0.38	-6	1.53	-24	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	01.02.20	01.02.20	94.8	0.00	389	7.0	0.62	-8	0.29	-4	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	07.03.22	07.03.22	75.9	9.88	486	7.6	0.95	-12	3.34	-42	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	28.04.34	28.04.34	98.1	8.81	605	3.8	0.41	-11	1.28	-33	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	16.08.37	16.08.37	75.2	9.92	451	9.4	0.62	-6	0.87	-9	BBB / Baa1 / BBB
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	24.04.13	24.04.13	84.3	14.37	1021	3.0	2.31	-74	5.31	-167	BB- / B1 / BB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	29.07.13	29.07.13	84.8	14.88	1086	3.0	1.65	-51	3.03	-91	BB / Ba3 / BB-
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	19.04.14	19.04.14	82.5	14.44	1007	3.5	0.25	-6	1.06	-27	BB / Ba3 / BB-
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	17.05.12	17.05.12	90.4	10.99	729	2.5	1.46	-57	2.73	-104	BB+ / Ba1 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	21.03.12	21.03.12	91.8	11.48	889	2.3	1.82	-75	4.53	-185	BB / - / BB
MTS' 10	USD	400	14.10.10	14.10.10	14.10.10	101.5	7.12	551	1.2	0.09	-8	0.24	-22	BB / Ba2 / NR
MTS' 12	USD	400	28.01.12	28.01.12	28.01.12	99.2	8.34	633	2.2	0.37	-16	1.20	-52	BB / Ba2 / BB+
VIP' 16	USD	600	23.05.16	23.05.16	23.05.16	86.9	11.02	686	4.9	2.20	-43	3.85	-75	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	30.04.18	30.04.18	80.1	12.98	719	5.6	0.36	-6	0.30	-5	BB+ / (P)Ba2 / -
TransNeff' 12	USD	500	27.06.12	27.06.12	27.06.12	96.3	7.52	505	2.7	0.08	-3	0.92	-33	BBB / Baa1 / -
TransNeff' 14	USD	1300	05.03.14	05.03.14	05.03.14	86.4	9.32	575	3.9	0.13	-3	0.33	-6	BBB / Baa1 / -
Lukoil' 17	USD	500	07.06.17	07.06.17	07.06.17	91.7	7.78	394	6.0	0.05	-1	1.04	-17	BBB- / Baa2 / BBB-
Lukoil' 22	USD	500	07.06.22	07.06.22	07.06.22	83.5	8.82	421	8.0	0.00	0	0.00	0	BBB- / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	20.03.17	20.03.17	80.7	10.31	583	5.5	0.96	-17	3.39	-58	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	13.03.18	13.03.18	84.0	10.74	625	5.7	1.02	-17	2.61	-43	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости**РБК: краткий анализ новостей вокруг компании за последние дни**

Сегодня мы снова возвращаемся к теме компании РБК, новостной фон вокруг которой просто бурлит в последние дни:

- Гендиректор РБК Юрий Ровенский на позавчерашней пресс-конференции заявил, что покидает компанию, так как принял предложение стать советником гендиректора группы «Онэксим». Об этом сообщил Интерфакс. На новой должности г-н Ровенский будет заниматься реструктуризацией долгов РБК по модели, ранее озвученной Онэксимом (более подробно см. ежедневный обзор от 24 марта 2009 г.).
- Во вчерашнем номере RBC Daily напечатано интервью с одним из основателей и ключевых акционеров РБК Германом Каплуном. По его словам, последние изменения в составе топ-менеджмента компании явились следствием конфликта интересов по вопросам реструктуризации долга.
- В течение вчерашнего дня продолжилась словесная пикировка между уже бывшим гендиректором РБК и Германом Каплуном по теме непримиримых разногласий в части реструктуризации
- Мы также обратили внимание на информацию Ведомостей, что с 11 июня 2009 г. по настоящее время головная структура холдинга РБК – РБК Информационные системы – фактически передала контроль над ключевыми активами своим «дочкам» в результате 5 сделок по созданию кольцевой структуры собственности. Важно, что именно РБК ИС является эмитентом по облигациям РБК и, соответственно, сейчас выступает ответчиком в суде по целому ряду исков по неурегулированной задолженности.

По нашему мнению, события последних дней делают надежду на благополучный возврат причитающихся кредиторам средств все более и более призрачной. На наш взгляд, создание закольцованной на «дочки» структуры собственности – явный признак того, что компания старается максимально дистанцироваться от кредиторов. В своем интервью Г. Каплун не раз затрагивает тему сохранения бизнеса компании и говорит о недопустимости погашения долга РБК методом распродажи активов (например, как в случае крупного промышленного предприятия). Этот подход явно противоречит интересам кредиторов.

По информации Reuters, Юрий Ровенский заявил и о том, что Онэксим «готов изменить цифры», то есть, вероятно, озвучить новое предложение по реструктуризации. Однако, во-первых, мы не знаем пока, что это за условия, и, во-вторых, видимый антагонизм между акционерами РБК и ее теперь бывшим топ-менеджером может похоронить даже самое благое начинание Онэксима и прочих сторон даже чисто из принципиальных соображений.

Вынуждены резюмировать, что ситуация вокруг РБК остается противоречивой и запутанной. В ближайшее время мы надеемся услышать новое предложение Онэксима, учитывая, что его текущий вариант для кредиторов выглядит крайне непривлекательно. Мы очень пристально следим за ситуацией вокруг компании, так как это по сути первый прецедентный случай с реструктуризацией задолженности компании, ключевыми активами которой являются активы нематериальные, а не основные средства.

Леонид Игнатьев

Вагоностроение переживает спад

По данным исследовательской компании INFOLine, на которую ссылается Коммерсант, из-за снижения объемов железнодорожных перевозок и падения спроса на вагоны их производство в России в январе—апреле 2009 г. сократилось на 52.3 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. При этом цены на основные типы вагонов за исследуемый период снизились примерно в 2 раза. К слову, РЖД фиксирует падение погрузки ж/д грузов за 5 месяцев 2009 г. на 25 %.

Из наиболее крупных производителей вагонов на долговом рынке представлены, пожалуй, только УВЗ и ТВЗ, однако объемы их торгуемого долга весьма невелики. В ходе апрельской оферты по облигациям УВЗ-2 держатели продали компании примерно 2/3 выпуска номиналом 3 млрд руб. Вторая компания вчера удачно прошла оферту по облигациям ТВЗ-3; тем не менее почти половина ее бумаг все же осталась на рынке.

В этой связи явно негативные данные о падении продаж УВЗ на 47 % должны восприниматься кредиторами умеренно негативно. С одной стороны, грубый подсчет говорит в пользу почти 3-4-кратного падения выручки крупнейшего производителя вагонов. Но с другой стороны, как мы писали ранее, УВЗ входит в альянс Транснефть-РЖД-УВЗ и участвует в контракте на поставку нескольких тысяч вагонов для проекта ВСТО. Для сравнения: объем производства за 4 месяца 2009 г. составил немногим менее 3.5 тыс. вагонов.

Текущие индикативные котировки по облигациям УВЗ-2 дают доходность в 26-27 % к следующей оферте в апреле 2010 г. На наш взгляд, это достаточно справедливый уровень.

Леонид Игнатьев

Уралэлектромедь направит всю прибыль 2008 г. на инвестиции

Уралэлектромедь (УЭМ) – основная производственная компания холдинга УГМК – вчера на годовом собрании акционеров приняла решение направить всю чистую прибыль за 2008 г. (1.02 млрд руб) на инвестпрограмму текущего года (источник – Интерфакс).

Судя по котировкам bid в системе в районе 90 % от номинала, инвесторы верят, что УЭМ расплатится по облигациям в марте 2010 г. (оферта). Мы считаем, что доходность в 26 % сравнительно низка, если соотносить ее с кредитным качеством компании. Если мы увидим подтверждение решения проблемы коротких долгов УЭМ в ближайшее время, то пересмотрим свое отношение к облигациям эмитента.

К началу года УЭМ подошел с выручкой в 17 млрд руб, EBITDA margin 17.7 % и показателем Долг/EBITDA чуть ниже 2.5x. Причем денежные потоки компании покрывали лишь 40-50 % краткосрочного долга компании. В 1 кв. 2009 г. на фоне падения цен на медь на 55 % г-к-г выручка и чистый денежный поток компании снизились примерно на 40 %. На фоне более-менее стабильной рентабельности по EBITDA это увеличило долговую нагрузку УЭМа как минимум до 3.5x при сохраняющемся перевесе долгосрочного долга над краткосрочным (3.8 млрд руб, из них 3 млрд руб – облигации, при общем долге в 7.2 млрд руб).

Честно говоря, мы склонны ожидать от компании более радикальных решений по использованию операционного денежного потока, нежели его инвестирование в производство. Напомним, что в апреле 2009 г. группа УГМК заморозила строительство металлургического завода в Тюмени, мотивировав желанием получить софинансирование из инвестфонда РФ в пропорции 6 млрд руб госсредств / 9 млрд руб собственных средств. Тогда мы сочли решение разумным, поэтому намерение не начинать аккумулировать средства сейчас нам кажется не совсем оправданным с точки зрения кредиторов.

Мы считаем, что в свете принятого вчера решения у компании сохраняются существенные риски рефинансирования долга, так как с момента выдачи кредита от ВТБ на 3 млрд руб в ноябре 2008 г. новых подтверждений о доступе к деньгам банков мы не видели. А сам кредит от ВТБ решил проблему короткого долга компании менее чем наполовину.

Леонид Игнатьев

Банк «Русский Стандарт» направит всю прибыль на выплату дивидендов

По итогам годового собрания акционеров Банка «Русский Стандарт» (БРС) было принято решение всю прибыль за 2008 г. (3.9 млрд руб) направить на выплату дивидендов. Об этом сообщает Интерфакс.

Хотя БРС не имеет явных проблем с ликвидностью благодаря наличию коротких активов и доступу к беззалоговым кредитам ЦБ РФ, решение не аккумулировать дополнительные \$ 130 млн на выплаты по долгу выглядит, так сказать, не совсем в духе сегодняшнего времени.

Мы не думаем, что 4 млрд руб представляются для БРС очень критичной суммой, но подозреваем, что многим кредиторам банка эта новость может не понравиться. Мы не исключаем негативной реакции в еврооблигациях Русского Стандарта.

Нам долгое время нравились короткие еврооблигации БРС. И они, к счастью, оправдали наши надежды. Например, в начале апреля самый короткий евробонд RusStand' 09€ стоил 89.5 % от номинала, а сейчас – почти 98.5 %. Более впечатляющий рост показали бумаги с погашением в 2010 г. – RusStand' 10 и RusStand' 10N – за неполные 3 месяца они «выстрелили» с 55-60 % от номинала до почти 90 % сейчас.

Хотя сейчас мы относимся к еврооблигациям БРС скорее нейтрально, а риски их реструктуризации мы оцениваем как низкие.

Леонид Игнатьев

МСФО Транснефти за 2008 г.: отрицательный FCF

Вчера Транснефть опубликовала отчетность по МСФО за 2008 год, которую мы нашли достаточно нейтральной.

Согласно опубликованным данным, выручка Транснефти за год выросла на 27.2 % до \$ 11 млрд, что в основном было обеспечено ростом тарифов на транспортировку нефти. Объемы прокачки при этом сократились на 1.5 %.

Мы обратили внимание на оптимизацию операционных расходов компании и на убыток от курсовых разниц в размере около \$ 971 млн.

Что касается денежных потоков, то их динамика в 4-м квартале совсем не порадовала: свободный денежный поток оказался отрицательным из-за существенного роста капитальных затрат, и компании пришлось привлекать дополнительное финансирование, что привело к росту чистого долга (в рублевом выражении он вырос на 28.3 млрд руб.).

Вместе с тем, по состоянию на 31.12.2008, величина чистого долга компании составляла \$ 6.64 млрд., что лишь на крохотную величину превышает размер рассчитанной нами EBITDA (\$ 6.47 млрд). Таким образом, Транснефть, несмотря на негативную динамику операционных показателей в 2009 г. и нейтральные финансы в 2008 г., по-прежнему является первоклассным заемщиком, причем, первым, кто разместил инфраструктурные облигации в этом году (выпуск на 35 млрд.)

Сергей Вахрамеев, Леонид Игнатьев

Росинтер: МСФО за 2008 год и сильное падение трафика в 1-м кв. 2009 г.

Ресторанная сеть «Росинтер» представила финансовые результаты за 2008 год по МСФО и операционные данные за 1-й квартал 2009 г.

Финансовые результаты Росинтер за 2008 г. по МСФО

тыс. \$	2007	2008	изм.%	2008 П	откл.%
Продажи	265 069	341 108	28.7%	343 200	-0.6%
Валовая прибыль	96 832	124 467	28.5%	117 628	5.8%
<i>Валовая рентабельность</i>	36.5%	36.5%		34.3%	
ЕБИТДА	31 874	19 422	-39.1%	20 205	-3.9%
<i>Рентабельность ЕБИТДА</i>	12.0%	5.7%		5.9%	
Чистая прибыль	5 966	-15 206	-354.9%	-7 697	
<i>Чистая рентабельность</i>	2.3%	-4.5%		-2.2%	

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Выручка Росинтера за 2008 год выросла на 28.7 % до \$ 341 млн. За прошлый год компания открыла 105 ресторанов (включая 11 франчайзинговых), в результате чего общее количество ресторанов сети увеличилось до 337. Рост сопоставимых продаж в 2008 г. составил 17 % в долларовом выражении. Валовая рентабельность компании сохранилась на уровне 36.5 %: увеличение доли расходов на аренду и зарплаты удалось компенсировать снижением доли расходов на сырье.

Величина ЕБИТДА снизилась на 39 % до \$ 19.4 млн, а рентабельность по этому показателю сократилась с 12 до 5.7 %, что главным образом обусловлено увеличением доли административных и коммерческих расходов с 28 до 31 %, а также одновременным списанием материальных и нематериальных активов на сумму \$ 5.7 млн (1.7 % от выручки). Без учета списаний величина ЕБИТДА составила бы \$ 25 млн и транслировалась бы в снижение рентабельности по ЕБИТДА на 4.7 п.п.

В 2008 г. компания получила чистый убыток в размере \$ 15.2 млн, что помимо прочего было обусловлено убытком по курсовым разницам в размере \$ 6.7 млн.

Финансовый долг компании на конец 2008 г. составлял \$ 82.7 млн, из которого 95.5 % приходилось на краткосрочный долг. Коэффициент «чистый долг/ЕБИТДА», скорректированный на списания, немного превышал 3х. Денежный поток от операционной деятельности после выплаты процентов составил \$ 19 млн.

Как мы уже сообщали, в начале июня Росинтер успешно прошел оферту по облигационному займу на 1 млрд руб., выкупив облигации на 834 млн руб. Деньги на погашение предоставил Сбербанк, открывший компании 3-летнюю кредитную линию на 950 млн руб. под 18.5 % годовых. Кредит Сбербанка значительно улучшил временную структуру долга компании: на 10 июня 2009 г. доля краткосрочных кредитов снизилась до 64 %.

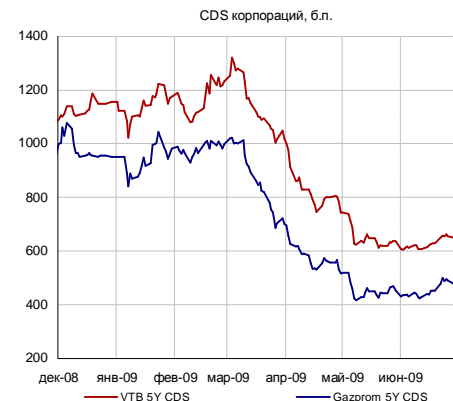
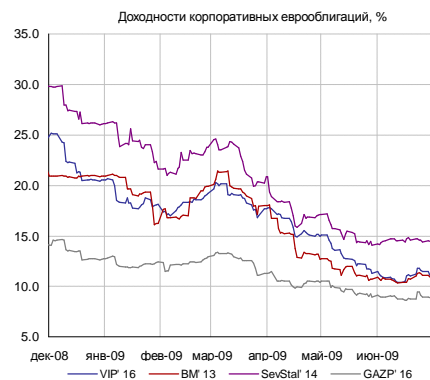
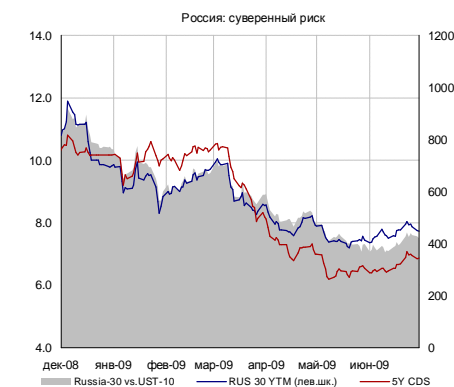
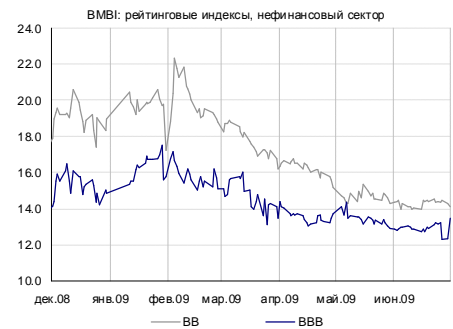
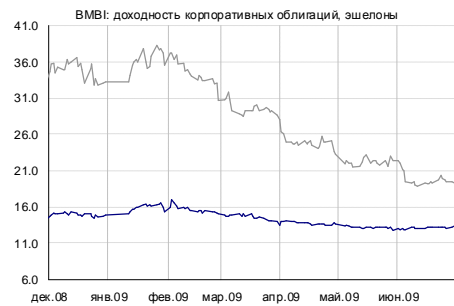
В 1-м квартале 2009 г. операционные результаты оказались ожидаемо слабыми: за 3 месяца было открыто 3 франчайзинговых и закрыто 5 корпоративных ресторанов. Продажи LFL в рублях снизились на 15.8 % в годовом сравнении, что прежде всего обусловлено резким снижением количества посетителей; между тем средний чек вырос на 4 %.

Без учета списаний показатель ЕБИТДА за 2008 год выглядит не так уж и плохо, что обусловлено успехами в управлении себестоимостью. Более того, операционный денежный поток также оказался лучше наших ожиданий. Эти положительные моменты, конечно, полностью компенсируются слабыми операционными результатами за 1-й квартал.

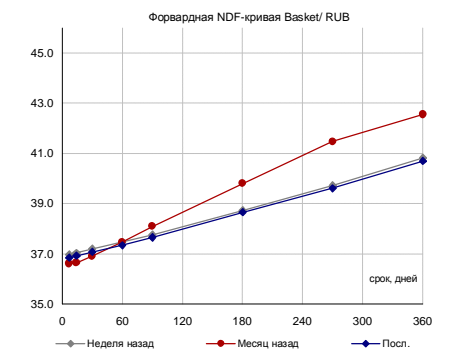
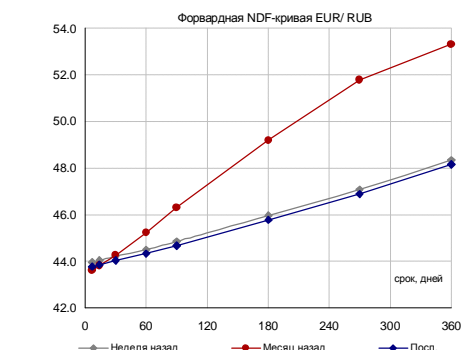
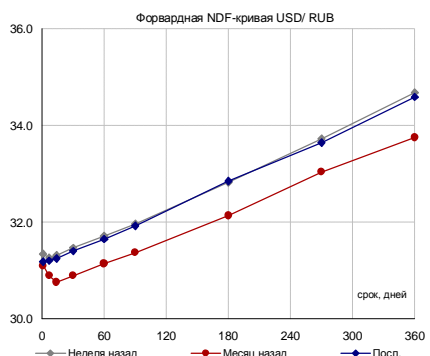
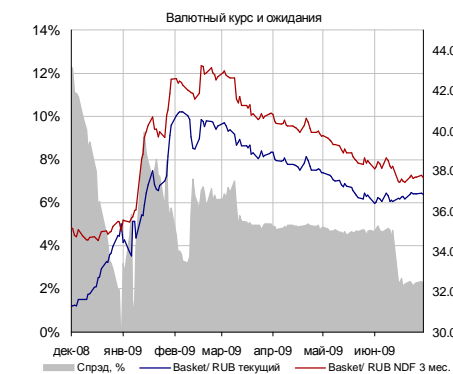
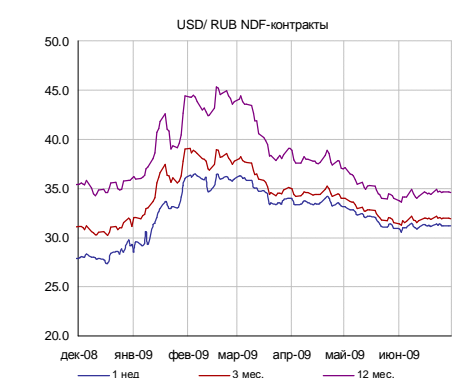
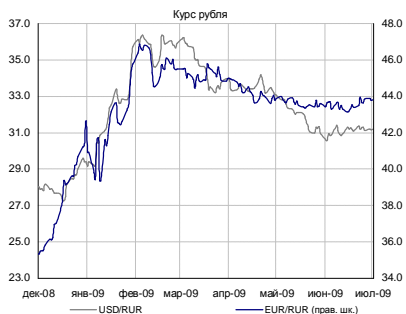
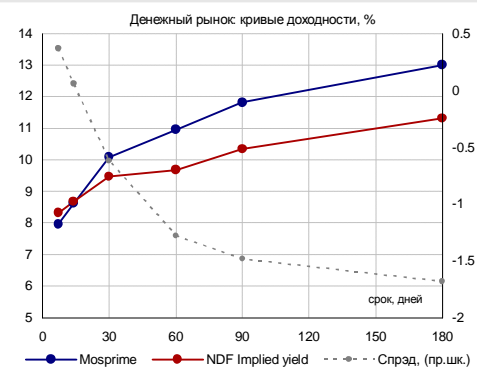
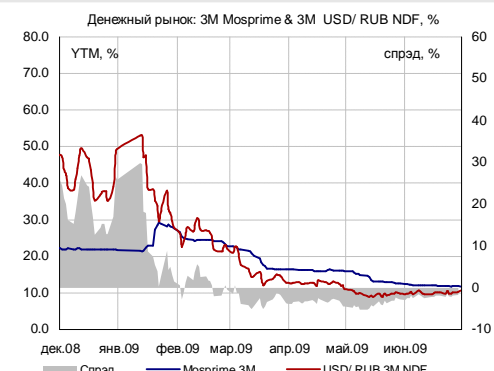
Мы думаем, что держателям остатков облигаций Росинтер-3 спешить с их продажей не стоит: мы видим индикативные заявки на покупку ниже 50 % номинала. Риски рефинансирования у компании резко снизились – по крайней мере, в части облигаций – после получения банковских кредитов. К тому же, публичный долг компании дает недискриминационный купон в размере 18 % годовых. Мы надеемся, что через год дело до реструктуризации облигаций не дойдет.

Сабина Мухамеджанова, Леонид Игнатъев

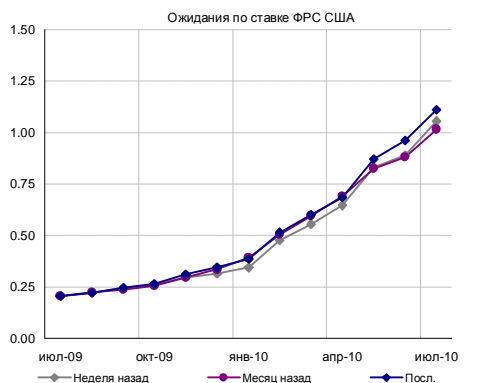
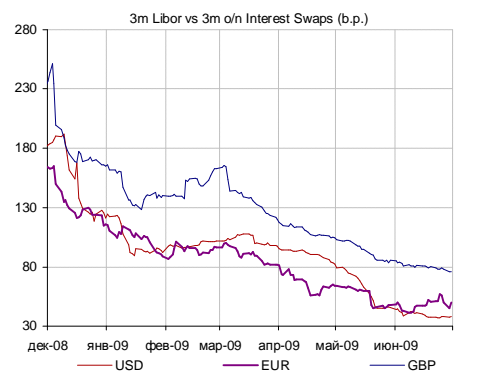
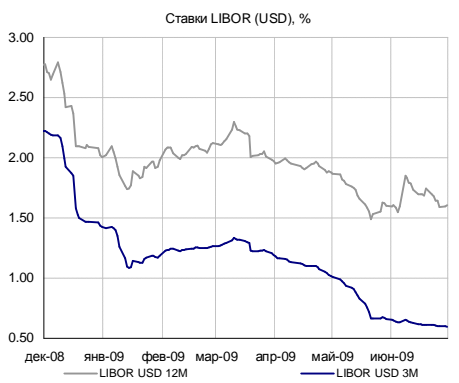
Российский долговой рынок



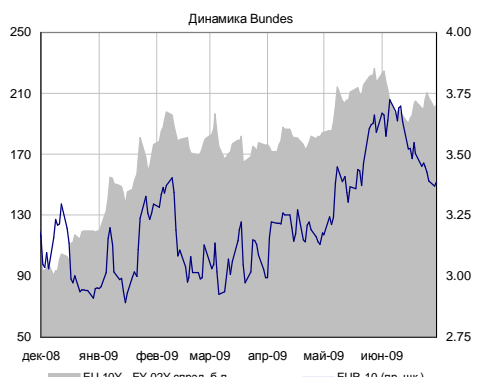
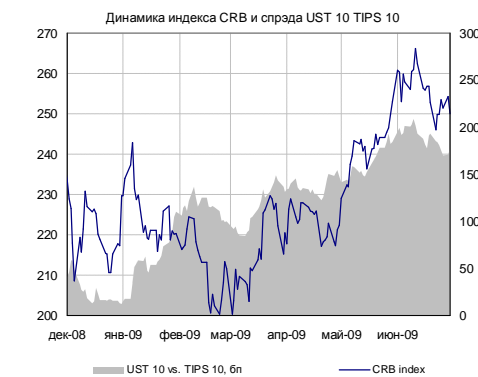
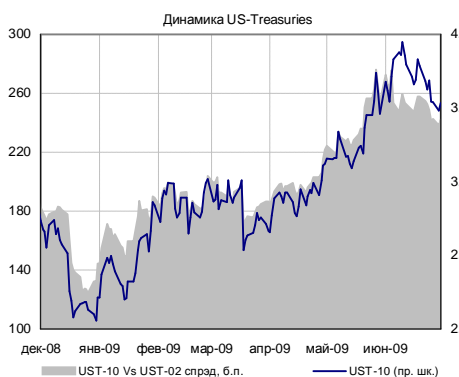
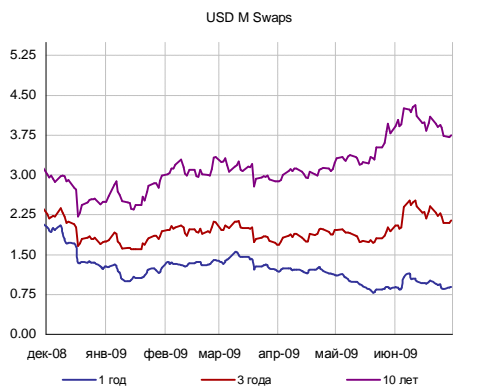
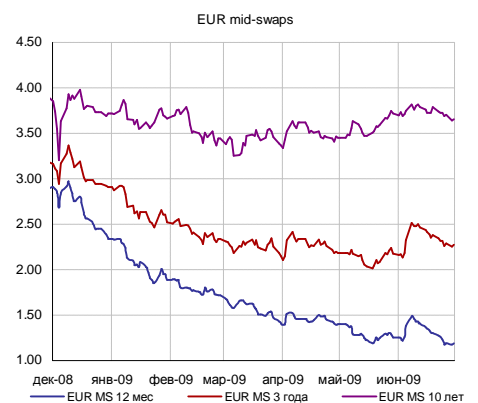
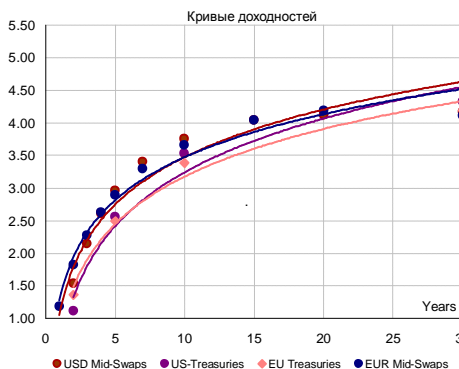
Денежно-валютный рынок



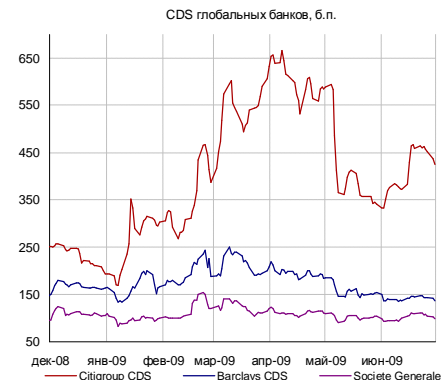
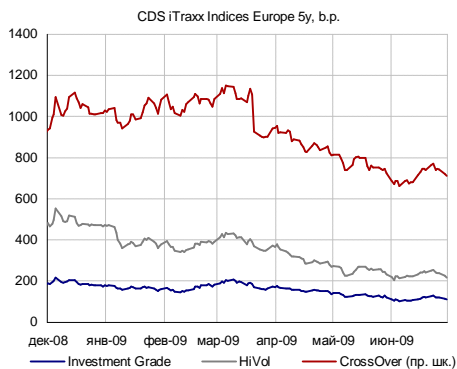
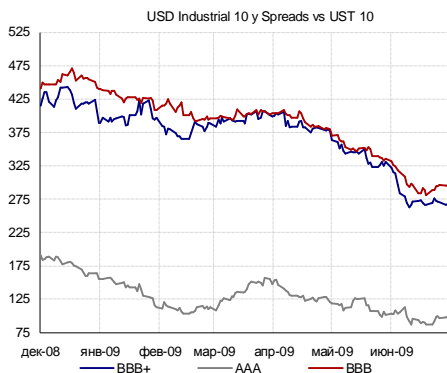
Глобальный валютный и денежный рынок



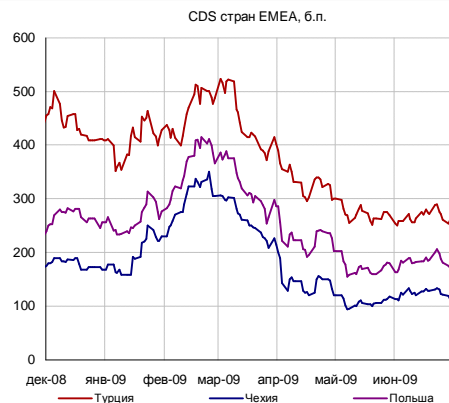
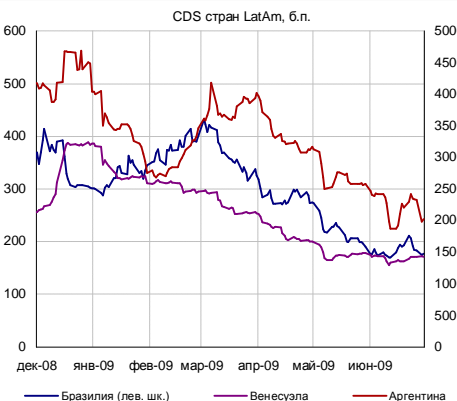
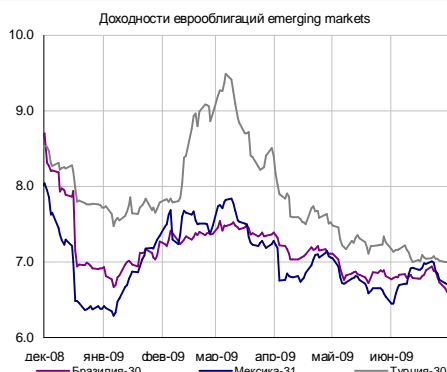
Глобальный долговой рынок



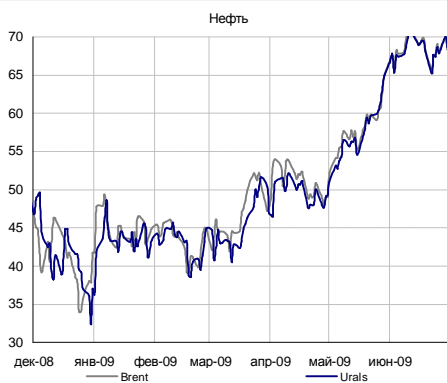
Глобальный кредитный риск



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.
02.07.2009	СудострБ-1	1 500	Погаш.	-	1 500
02.07.2009	УБРП-ф 02	1 000	Погаш.	-	1 000
03.07.2009	АВТОВАЗБ-1	800	Оферта	100	800
03.07.2009	АвтомирФ-2	2 000	Оферта	100	2 000
03.07.2009	ОГО-агро-3	1 500	Оферта	100	1 500
04.07.2009	ПетрокомБ4	3 000	Оферта	100	3 000
06.07.2009	БаренцевФ1	800	Оферта	100	800
07.07.2009	ММ-Фин 02	1 500	Оферта	100	1 500
09.07.2009	НовИвест1	380	Оферта	100	380

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
15.06.09	Счет капитала (ТК)	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	-2.2	-22.6
23.06.09	Продажи на вторичном рынке жилья	май.09	4.82 млн.	4.77 млн	4.68 млн.
24.06.09	Заказы на товары длительного пользования	май.09	-0.9%	1.8%	1.9%
24.06.09	Продажи на первичном рынке жилья	май.09	360 000	342 000	352 000
25.06.09	ВВП, предварительная оценка	1 кв.09	-5.7%	-5.5%	-5.7%
26.06.09	Доходы населения	май.09	0.3%	1.4%	0.5%
26.06.09	Потребительские расходы	май.09	0.3%	0.3%	-0.1%
26.06.09	Индекс потребительского оптимизма Минниганского университета	июн.09	69.0	70.8	69.0
29.06.09	Индекс деловой активности ФРБ Далласа	июн.09	-16.5%	-20.4%	-21.5%
01.07.09	Индекс деловой активности ISM	июн.09	44.6		42.8
02.07.09	Уровень безработицы	июн.09	9.6%		9.4%
02.07.09	Заказы в обрабатывающей промышленности	май.09	0.9%		0.7%

01.07.09

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.