

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	68.90	-0.30	-0.43	Evraz' 13	87.11	0.16	13.36	-5
Нефть (Brent)	69.46	-0.28	-0.40	Банк Москвы' 13	94.66	-0.49	8.70	-1
Золото	955.00	3.50	0.37	UST 10	101.67	-0.47	3.65	1
EUR/USD	1.4265	0.00	0.23	РОССИЯ 30	100.58	0.01	7.40	0
USD/RUB	30.6763	-0.06	-0.18	Russia'30 vs UST'10	374			-6
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	268			2
USD LIBOR 3m	0.50	-0.01	-1.12	Libor 3m vs UST 3m	31			-1
MOSPRIME 3m	11.95	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	212			-3
MOSPRIME o/n	6.58	-0.05	-0.75	EMBI Global	386.38	-1.99		-8
MIBOR, %	6.58	0.03	0.46	DJI	9 108.5	0.17		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	783.10	38.70	16.81	Russia CDS 10Y \$	291.19	-1.31		-2
Сальдо ликв.	37.8	37.20	6200.00	Gazprom CDS 10Y \$	407.87	-2.40		-10

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Интерес к телекомам

РЖД разместило облигации объемом 40 млрд руб.

Сегодня ждем на первичке МТС-5 и Эзел ОГК-5, в четверг – Мечел

Глобальные рынки

Центральное событие понедельника – данные по новостройкам

Ралли немного выдохлось

Америка vs Европа: фондовые качели

Долговой рынок ждет ВВП США?

Сегодня в Штатах

Глобальные индикаторы денежных рынков очень радуют

Вновь сильные данные по Китаю

В корпоративных еврооблигациях пока горячо

Корпоративные новости

Ritzio допускает дефолт и начинает переговоры

Дикси: ожидаемо слабые операционные результаты за 1-е полугодие 2009 г.

Газпромбанк получает 75 млрд. руб. от ВЭБа

Новости коротко

Ключевые новости

n Трехмесячный долларový LIBOR опустился ниже 0.5% впервые более чем за 20 лет. / Интерфакс

Корпоративные новости

n **Протек** пытается взыскивать даже безнадежные долги, в том числе долги за поставки в рамках программы ДЛО за 2006г. С начала года московский арбитраж зарегистрировал 219 исков Протека, в основном к аптечным сетям, тогда как за весь прошлый год — 184 (Ведомости). Напомним, что в ноябре этого года компании предстоит пройти оферту по облигациям объемом 5 млрд руб. Видимо готовясь к оферте, Протек пытается мобилизовать все возможные ресурсы ликвидности.

n **МТС** и X5 Retail Group договариваются о создании виртуального сотового оператора. МТС даст трафик по оптовой цене, а X5 займется маркетингом и продажами. / Ведомости

Distressed debt

n Корпорация **Строймонтаж** погасила часть задолженности перед Альфа-банком. По его словам, общий долг корпорации перед банком составлял \$ 13 млн, из которых Строймонтаж погасил деньгами \$ 6 млн. Условия реструктуризации предусматривают погашение оставшихся \$ 7 млн в ближайшие недели, иначе банку перейдут активы корпорации на эту сумму. / Интерфакс

n **М-индустрия** в пятницу выставила новую оферту по облигациям 2-й серии объеме 1.5 млрд руб. в рамках реструктуризации выпуска. Эмитент планирует выкупить 30 % облигаций 19 августа, погашение оставшихся 70 % состоится 25 декабря 2009 г. Количество облигаций в обращении на 21 июля составляло 8.7% выпуска (129.131 млн руб. по номиналу). / Интерфакс, Reuters, Cbonds

Новости коротко

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- н **СЗТ** опубликовал новые ориентиры по размещению выпуска СЗТ-6. Ожидается, что доходность к 3-летней оферте не превысит 15.5 % (ставка купона – 13.58 %) на фоне более чем 2-кратной переподписки. Согласно первоначальным ориентирам доходность СЗТ-6 прогнозировалась в размере 15.5-16.5% (Reuters). Мы считаем участие интересным даже на новых условиях (подробнее см. наш вчерашний daily).
- н Ставка 3-го купона по облигациям **Синтерры** установлена в размере 17.5 %. / Cbonds

Рейтинги

- н S&P подтвердило рейтинги **ХКФ-Банка** на уровне «В+» с «негативным» прогнозом. / S&P

Внутренний рынок

Интерес к телекомам

В ходе вчерашней торговой сессии долговыми бумагами внимание инвесторов переключилось с голубых фишек на облигации качественного второго эшелона. Вероятно, после впечатляющего ралли прошлой недели, держатели решили зафиксировать прибыль по наиболее прибавившим бумагам и сконцентрироваться на подборе более рискованных облигаций с потенциалом роста.

Как иллюстрация этого факта, облигации **Москвы** 79-го выпуска, **ВТБ-05**, **Газпром А4** потеряли до 0.25 п.п., а бумаги сотовых операторов - **МТС 04** и **ВК-Инвест-1** подросли на 21 и 7 б.п. соответственно.

Размещаемые на ММВБ выпуски **РЖД** объемом 40 млрд руб. оказали давление на обобщающиеся выпуски этого эмитента: **РЖД-15** и **РЖД-16** потеряли по 20 б.п.

Хорошим спросом у инвесторов продолжают пользоваться **ОФЗ**, котировки 46003 выпуска вчера прибавили 40 б.п., **ОФЗ-25064** подорожал на 6 б.п. Полагаем, что завтрашнее доразмещение **ОФЗ-25065** на 15 млрд руб. может оказаться успешным. С этими бумагами вчера заключались сделки по 101.4 от номинала, что соответствует доходности 12.03%.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Вып уск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм., %	Yield, %
ОФЗ 46003	6 22.20	7	186 498	14.0 7.2010		100.35	100.75	0.40	9.37
ТВЗ 03	4 94.95	5	100 0	18.0 6.2010	18.12.2009	99.80	99.99	0.19	15.99
РЖД-15 обл	3 51.41	7	15000	20.0 6.2016	28.12.2009	100.50	100.30	-0.20	13.87
ИКС5Фин 0 4	1 37.35	35	800 0	02.0 6.2016	09.06.2011	104.00	104.00	0.00	16.49
РЖД-16 обл	1 192.49	19	15000	05.0 6.2017	13.06.2011	102.20	102.00	-0.20	13.50
РЖД-12 обл	2 64.66	19	15000	16.0 5.2019	24.11.2011	103.10	103.10	0.00	13.73
МТС 04	2 85.50	20	15000	13.0 5.2014	19.05.2011	103.99	104.20	0.21	13.87
РоссахБ 3	1 034.65	34	10000	09.0 2.2017	18.02.2010	97.90	98.00	0.10	11.38
ВК-Инв ест 1	2 03.93	15	10000	19.0 7.2013	22.01.2010	98.80	98.87	0.07	11.81
ГАЗПРОМА4	1 96.85	38	500 0	10.0 2.2010		99.17	99.10	-0.07	10.20
Мос обл 6в	1 85.10	6	12000	19.0 4.2011		89.50	89.75	0.25	16.63
Уралсиб ЛК2	2.33	62	500 0	21.0 7.2011	21.01.2010	97.30	97.35	0.05	19.81
Мособга эФ2	1 59.68	4	300 0	24.0 6.2012		65.01	68.80	3.79	35.01
РЖД-09 обл	1 67.25	21	15000	13.1 1.2013	19.05.2010	101.40	101.65	0.25	11.58
ВТБ - 5 обл	2 50.15	26	15000	17.1 0.2013	22.04.2010	102.17	102.11	-0.06	12.51
МГор59- обл	1 95.81	15	15000	15.0 3.2010		99.70	99.45	-0.25	11.35
МКХ -02	3 08.60	11	100 0	25.0 8.2009		78.00	77.00	-1.00	-20.0
Мос обл 8в	1 94.01	14	17100	11.0 6.2013		83.43	83.20	-0.23	17.74
СГ К-2 1 обл	2 23.39	10	500 0	05.0 7.2010		94.10	94.95	0.85	14.05
ТГК-6Инв-1	3 93.64	2	200 0	21.0 2.2012	26.02.2010	98.65	98.41	-0.24	15.72
ГТ-ТЭЦ 4 обл	0.59	108	200 0	02.0 9.2009		30.00	29.90	-0.10	-20.0

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб и числом сделок больше 30

РЖД разместило облигации объемом 40 млрд руб.

Интригой вчерашнего дня можно было назвать размещение облигаций **РЖД** на сумму 40 млрд руб. По факту проведенных на бирже сделок мы утвердились в своем мнении о нерыночном характере размещения этих бумаг. Размещение каждого из выпусков было проведено тремя сделками, причем, крупнейшие покупки были совершены объемами по 12, 10 и 7.5 млрд руб. в 17, 18 и 19-ом выпусках соответственно. Вероятнее всего, принять участие в первичном размещении смогли только банки-организаторы. Полагаем, что прочие желающие иметь эти бумаги у себя в портфелях смогут купить облигации новых выпусков на вторичном рынке по цене выше номинала.

Сегодня ждем на первичке МТС-5 и Энел ОГК-5, в четверг – Мечел

На этой неделе нас ожидают размещения еще несколько выпусков на общую сумму 24 млрд руб.: кроме технических размещений **МТС-5** (15 млрд руб.) и **Энел ОГК-5** (4 млрд руб.) ожидаем в четверг размещение нового выпуска **Мечел-04** (5 млрд руб.).

30 июля 2009 г. **Мечел** начнет размещение семилетних облигаций объемом 5 млрд руб. с квартальным купоном и трехлетней офертой. В настоящий момент в обращении находятся облигации **Мечел-02**, размещенные в конце декабря 2006 г. с офертой 20 июня 2010 г. Вчера Мечел-02 торговался по 92.75% от номинала, что соответствует доходности к оферте в размере 18.37%. Полагаем, что новый выпуск может заинтересовать рыночных инвесторов с доходностью от 20.0% и выше, несмотря на позитивный новостной фон вокруг компании.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Центральное событие понедельника – данные по новостройкам

Центральным событием вчерашнего дня стали, конечно же, сильные **данные по продажам новостроек в США**, которые, согласно данным Минторговли Штатов в июне выросли сразу на 11% год-к-год при ожиданиях всего в 3%. Таким образом, был установлен 8-летний рекорд на **рынке нового жилья США**, особенно примечательный на фоне минимального за 10 лет **количества домов, выставленных на продажу**. Кроме того, в сторону увеличения были пересмотрены и **майские продажи новых домов**. Эти данные стали известны в тот момент (18:00МСК), когда были еще открыты и европейские биржи и не закрылся до вторника российский рынок.

Ралли немного выдохлось

Впрочем, критической массы для продолжения масштабного ралли не набралось. Три ключевых **американских индекса акций** выросли в пределах всего 0.1-0.3%. Более того, символический рост индикаторов сопровождается **снижением соответствующих фьючерсов**.

Европейские фондовые индексы вчера выросли в пределах 1%, попутно установив уже ставшие привычными рекорды. Например, DJ Stoxx 600 достиг 8-месячного максимума. На денежном рынке тоже произошло символическое событие: ставка LIBOR впервые за 24 года наблюдения ушла ниже уровня в 0.5%.

Америка vs Европа: фондовые качели

Можно сказать, что от падения американский рынок спасла вчера именно **макростатистика**, ибо вышедшие вчера финансовые отчеты заокеанских компаний оказались неблестящими и заставили инвесторов понервничать. Вчера, напомним, отчитывались хуже ожиданий телекоммуникационный холдинг Verizon, медицинский страховщик Aethna, машиностроитель Honeywell.

Опережающему росту европейских рынков мы, по всей видимости, обязаны оптимистичному **выступлению представителя экономического блока правительства Германии** на тему «дно кризиса: было или нет» и неплохим **отчетам компаний из Старого Света**.

Кстати, сегодня с утра сильной квартальной отчетностью порадовал немецкий банковский гигант Deutsche Bank. Его чистая прибыль выросла на 68% во 2-ом квартале 2009 г. год-к-году. Правда, радость момента немного притупляется от того, что ростом чистой прибыли DB обязан в основном инвестблоку, а не ростом чистого процентного дохода от основных операций.

Долговой рынок ждет ВВП США?

Американские **казначейские обязательства** вчера неагрессивно распродавали (падение котировок примерно на 15 б.п.), в результате чего **спрэд Russia' 30 –UST 10** еще технически сузился до 366-367 б.п. Мы говорим про техническое сужение ровно по тому, что российские индикативные суверенные бумаги в течение вчерашнего дня оставались относительно стабильными в районе 100.5% от номинала (доходность – 7.40%). Прочие сегменты EM показали неубедительный рост в 0.2 п.п., о чем говорит динамика индекса EMBI+.

Вообще у нас все больше складывается впечатление, что инвесторы не будут прибегать к решительным действиям до конца недели. Поэтому, хотя мы и позитивно смотрим на состояние рынков, на продолжение ралли прошлой недели мы не рассчитываем. Ранее мы уже давали консервативным инвесторам рекомендацию по фиксации прибылей в отдельных, наиболее выросших бумагах.

Сегодня в Штатах

Сегодня еще до закрытия торгов в России мы ждем **американский индекс доверия потребителей** (Consumer confidence), данных по ценам на недвижимость (S&P Case-Shiller) и **динамики розничных продаж**. Уже после закрытия российской секции выйдет сводный **индекс ФРБ Ричмонда**. Все представленные показатели выглядят явно второстепенными по сравнению с **первой оценкой ВВП за 2 кв. 2009 г.** (в пятницу) или **заказами на товары длительного пользования** (в среду), однако заметное превышение факта над прогнозом по любому из них может очень сильно вдохновить рынки.

Кстати, сегодня с утра UST 10 пользуются у инвесторов спросом. Котировки американских казначейских обязательств сегодня практически отвоевали потерянные в понедельник позиции (доходность 3.66% на 10:50МСК).

Глобальные индикаторы денежных рынков очень радуют

Признаться нас очень радует визуальное улучшение ситуации на мировых денежных рынках, о чем свидетельствуют в частности показатели LIBOR и **спрэд LIBOR-OIS**. О рекорде, установленном LIBOR, мы писали чуть выше. Спрэд LIBOR-OIS сегодня колеблется около 30 б.п.

Напомним, что, по мнению Алана Гринспена, считающего спрэд LIBOR-OIS основным индикатором состояния мировых денежных рынков, необходимый уровень банковского капитала будет достигнут, когда спрэд будет составлять 15 б.п. или ниже.

Учитывая, что с октября 2008 г. этот индикатор преодолел путь от 364 б.п. до текущей отметки, динамика выглядит исключительно благоприятной.

Вновь сильные данные по Китаю

В понедельник **ЦБ Китая** озвучил, что **рост китайской экономики во 2-ом квартале** превзошел прогнозы, показав 14.9-процентный рост в годом исчислении с учетом сезонных колебаний. Вчера же Bank of America - Merrill Lynch **улучшил прогноз роста ВВП Китая** в 2009 году с 8% до 8.7%. Макроэкономисты банка ожидают, что во второй половине уже этого года крупнейшая развивающаяся экономика мира начнет стремительно расти (+9.2% в 3-ем квартале и уже 11.3% в 4-ом квартале 2009 г.).

В корпоративных еврооблигациях пока горячо

В отличие от суверенных российских евробондов в российских корпоративных бумагах было достаточно горячо от роста котировок. Корпоративный сегмент вырос в среднем на 50-60 б.п., среди особенно отличившихся мы отмечаем выпуски Alrosa' 14, практически все инструменты Газпрома с погашением в 2014-2017 гг., NKNN' 12, TMK' 11. Спросом пользовались все еврооблигации ВТБ и РСХБ (за искл. RSHB' 16s). В сегменте частных банков в лидерах роста оказались бумаги MDM' 11s и УРСА-Банка.

Леонид Игнатъев

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрад	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
URSA' 10-2rub	RUB	5000	26.02.10	94.5	18.15	506	0.5	0.80	-298	0.27	-165	- / Ba3 / B+
URSA' 10-3€	EUR	400	21.05.10	91.5	18.86	1601	0.7	0.04	-2	0.24	-9	- / Ba3 / -
MDM' 11s	USD	200	21.07.11	94.9	12.76	1076	1.7	1.37	-79	1.78	-99	B / Ba2 / B+

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрад	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
								Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	105.4	5.60	496	1.6	-0.04	2	1.10	-72	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	107.7	7.14	488	2.9	0.18	-6	1.46	-49	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	88.6	8.31	426	5.6	0.11	-2	2.41	-42	- / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	89.5	8.36	436	6.0	0.83	-13	4.54	-72	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	105.5	8.41	457	6.3	0.08	-1	1.67	-26	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	99.3	0.00	321	7.0	0.22	-3	1.74	-24	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	81.3	9.02	414	7.7	1.18	-15	5.63	-69	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	104.3	8.21	387	10.2	0.63	-6	4.49	-45	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	79.3	9.39	406	9.8	-0.23	2	3.40	-33	BBB / Baa1 / BBB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	88.7	13.50	990	3.1	0.09	-3	3.15	-97	BB- / Ba3 / B+
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	85.0	13.67	953	3.5	0.12	-3	3.43	-92	BB- / Ba3 / B+
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	95.0	9.04	672	2.4	0.17	-7	2.40	-94	BB+ / Baa1 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	94.6	10.23	794	2.2	0.11	-4	2.99	-126	BB / - / BB
TMK' 11	USD	600	29.07.11	92.2	14.63	1233	1.7	2.32	-133	-0.22	17	B / B1 / -
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	87.1	13.36	979	2.9	0.16	-5	2.65	-85	BB- / B1 / BB
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	84.8	11.72	736	4.5	0.28	-6	2.71	-57	BB- / B1 / BB
VIP' 16	USD	600	23.05.16	90.7	10.18	614	4.9	0.37	-7	2.77	-54	BB+ / Baa2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	91.5	10.64	626	5.6	1.10	-26	4.10	-77	BB+ / (P)Baa2 / -
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	94.5	10.24	674	4.0	1.79	-43	3.32	-79	NR / Ba3 / B
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	99.0	9.64	796	1.4	0.85	-62	1.20	-85	BB / B2 / BB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости**Ritzio допускает дефолт и начинает переговоры**

В списке российских эмитентов, допустивших дефолты по еврооблигациям, прибавилось еще одно имя. Как сообщают Ведомости, компания Ritzio не выплатила купон по еврооблигациям на сумму \$ 14 млн. Общий объем займа – \$ 280 млн, выпуск был размещен в конце июля 2007 г. компанией Ritzio International – 100%-ной дочкой российской Ritzio Entertainment Group.

Сообщается также, что Ritzio в настоящий момент ведет переговоры с держателями облигаций и планирует договориться об отсрочке в 60 дней по выплате купонов.

В декабре прошлого года оба покрывающих Ritzio рейтинговых агентства – S&P и Moody's – отозвали рейтинги REG, поскольку игровой бизнес в РФ начинал сворачиваться, и компания решила сфокусироваться на других проектах. В частности, СМИ писали тогда о возможном СП Ritzio с одной из розничных сетей, которой бывший игровой оператор предоставит свои помещения. Международный игровой оператор Ritzio International продолжил свою работу в странах СНГ и в Европе.

В апреле Moody's понизило рейтинги Ritzio Int. с «B3» до «Caa2», указав в качестве основных рисков компании слабую прогнозируемость поступления денежных потоков в ближайшие 1-1.5 года на Украине, на которую приходится 40% выручки компании, девальвацию курса гривны и возможные нарушения ковенантов. Агентство также отмечало небольшую долю собственной недвижимости компании. В конце мая рейтинг был снова понижен – до «Caa3» в связи с приостановкой действия лицензий игорного бизнеса на Украине, впоследствии

игорный бизнес был запрещен.

Мы сомневаемся, что в ситуации значительно сократившихся денежных потоков Ritzio сможет предложить хорошие условия реструктуризации задолженности. Впрочем, поскольку CLN низколиквидный, продать его на вторичном рынке не представляется возможным, а держателям придется рассматривать условия Ritzio. Сандарт Банк котирует CLN 18-20 %, однако индикативных объемов покупки-продажи бумаги в терминале Bloomberg нет.

Тем временем совокупный объем неисполненных обязательств по еврооблигациям почти превысил \$ 500 млн, составив \$ 578 млн, количество дефолтных бумаг достигло 14 выпусков, число эмитентов, допустивших дефолт, составило 10 имен. Совокупный объем облигаций, по которым допущен дефолт, равен \$ 1.277 млрд.

Анастасия Михарская

Дефолты по еврооблигациям

Выпуск	Объем выпуска	Вид просрочки	Дата события	Дефолт, \$ млн.
Марта'08 CLN	100	погашение	01.11.2008	100.0
PTM'11 CLN	55	оферта	16.11.2008	55.0
РБК '08 CLN	45	купон	28.11.2008	2.5
РБК '08 CLN	45	погашение	28.11.2008	45.0
РБК '09 CLN	45	купон	07.06.2009	2.1
РБК '09 CLN	45	погашение	07.06.2009	45.0
Нутритек'08 CLN	50	погашение	11.12.2008	50.0
Нутритек'09 LPN	50	погашение	17.04.2009	50.0
ФЛК '2011 CLN	100	купон	20.12.2008	4.6
Инком-Авто'11 CLN	37.5	купон	23.12.2008	1.5
ФЛК '2013 LPN	150	купон	30.12.2008	7.5
ССК '2010 CLN	100	оферта	28.03.2009	100.0
Инком-Авто'10 CLN	40	купон	20.05.2009	2.0
Инком-Авто'10 CLN	40	оферта	20.05.2009	40.0
Gallery'13 LPN	175	купон	15.05.2009	8.9
Ritzio '10	280	купон	27.07.2009	14
Санвэй'09 CLN	50	погашение	25.05.2009	50
Итого:				578.1

Источники: Bloomberg, Cbonds

Дикси: ожидаемо слабые операционные результаты за 1-е полугодие 2009 г.

Вчера Дикси представила операционные результаты за 1-е полугодие 2009 г., которые оказались немного хуже наших ожиданий.

- За 6 месяцев 2009 г. торговая площадь сети увеличилась на 22 % г-к-г и достигла 192 тыс. кв. м. За 1-е полугодие было открыто 16 магазинов Дикси, однако 7 старых магазинов этого формата были закрыты из-за неудовлетворительных результатов деятельности. Кроме того, как было объявлено ранее, менеджмент принял решение закрыть 12 магазинов формата V-Mart. В результате с начала года сеть сократилась на 5 магазинов.
- Сопоставимые продажи в 1-м полугодии 2009 г. снизились на 2.2 % (в руб.) против роста в 3.6 % в 1-м квартале. Явное замедление темпов роста продаж LFL по итогам 1-го полугодия по сравнению с 1-м кварталом связано как со снижением темпа роста среднего чека до 5.6 % с 9.9 % в 1-м квартале, что может быть обусловлено промоакциями и уменьшением спроса на более дорогие товары, так и со снижением темпа роста трафика до -7.4 %.
- Выручка компании за 6 месяцев в результате увеличилась на 16 % (в руб.) и достигла 26.8 млрд руб. (на 2 % ниже нашего прогноза). Темп роста выручки во 2-м квартале замедлился до 13 % по сравнению с 18 % в 1-м квартале.

Операционные результаты деятельности Дикси за 1-е полугодие 2009 г.

	1кв 08	1кв 09	г-к-г, %	1пол 08	1пол 09	г-к-г, %
Розничная выручка, млрд руб.	11.1	13.3	19%	23.1	26.8	16%
Торговая площадь, тыс. кв.м.	154	194	26%	158	192	22%
LFL, продажи			3.6%			-2.2%
LFL, средний чек			9.9%			5.6%
LFL, трафик			-5.8%			-7.4%

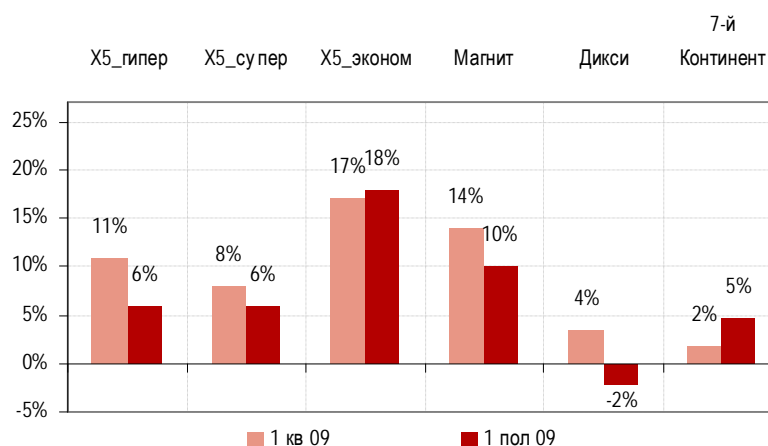
Источник: данные компании

Слабые операционные результаты за 1-е полугодие были ожидаемы, учитывая имеющиеся у Дикси проблемы с логистикой, которые привели к оттоку покупателей. Как обещает менеджмент сети, проводимые промоакции должны вернуть покупателей в сеть и ускорить темп роста выручки во 2-м полугодии. Однако, на наш взгляд, существует риск того, что снижение цен не будет компенсировано приростом трафика, что приведет к еще большему снижению сопоставимых продаж.

В 2009 г. компания обещает открыть около 80-100 магазинов. Однако, судя по количеству новых магазинов в 1-м полугодии, основная часть открытий придется на конец года, как это было в 2008 г.

Напомним, что новые прогнозы менеджмента Дикси предполагают рост продаж 2009 г. на уровне 20-25 %.

Рост сопоставимых продаж (LFL) в розничных сетях в 1-м полугодии 2009 г.



Источники: данные компаний

Несмотря на слабые операционные результаты Дикси за 1-е полугодие и вчерашнее снижение котировок акций на 1 %, мы подтверждаем наш целевой уровень по акциям сети и сохраняем рекомендацию «покупать».

Мы не ждем влияния новости на котировки выпуска облигаций Дикси с погашением в марте 2011 г. В настоящий момент индикативный объем можно купить с доходностью 20% к погашению в марте 2011 г., что отнюдь не является лучшей инвестицией с точки зрения relative value. В то же время избавляться от бумаги, продавая ее по текущим уровням спроса (цена – 77 %) мы также не рекомендуем, сохраняя рекомендацию нашу «держаться». Впрочем, если проблема падения продаж и сокращения маржи Дикси не будет решена в ближайшие месяцы, мы будем вынуждены пересмотреть наш взгляд на кредитный профиль Дикси.

Сабина Мухамеджанова

Анастасия Михарская

Газпромбанк получает 75 млрд. руб. от ВЭБа

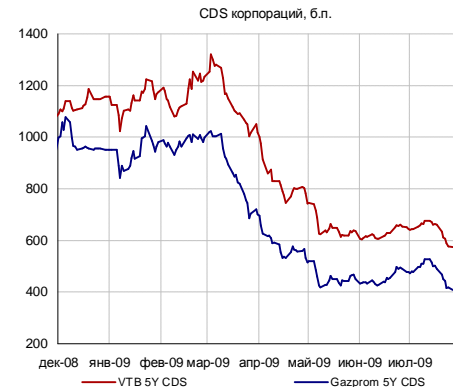
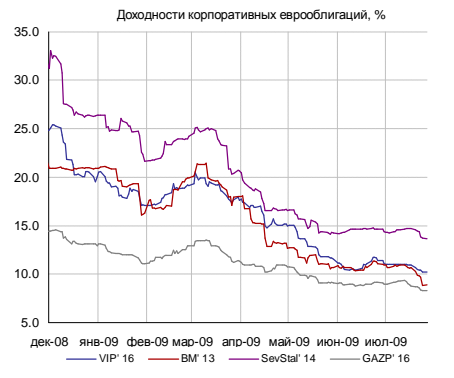
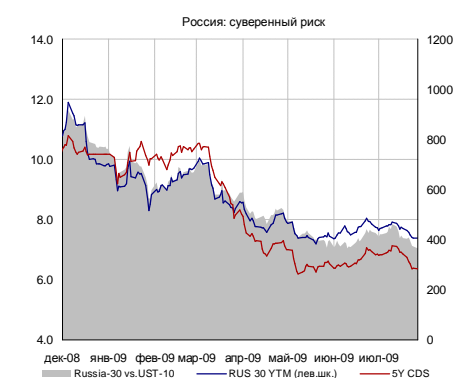
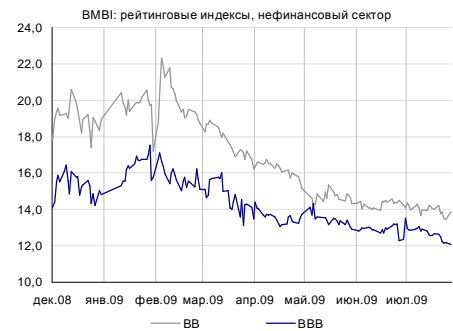
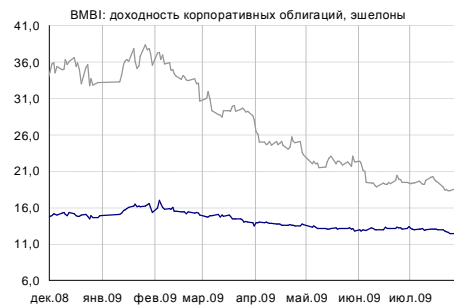
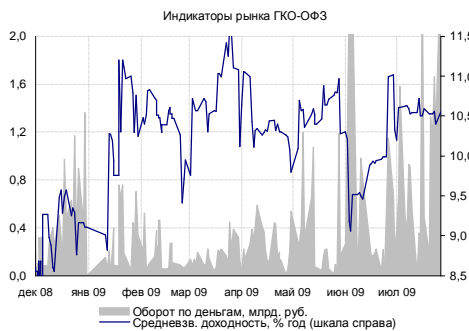
Вчера стало известно, что Газпромбанк получит от ВЭБа субординированный кредит в размере 75 млрд. руб. по схеме «1 к 3». За это банк возьмет на себя обязательства кредитовать предприятия реального сектора по ставке 14% годовых. Как передает Reuters, слова Владимира Путина – «это не разовое обязательство». Газпромбанк ранее уже воспользовался господдержкой, получив в первом квартале 2009 г. от ВЭБа кредит в размере 15 млрд. руб. млрд руб.

Рублевые облигации Газпромбанка не очень ликвидны, а на внутреннем рынке есть много достойных альтернатив из первого эшелона с доходностью выше 13.5 – 15% годовых.

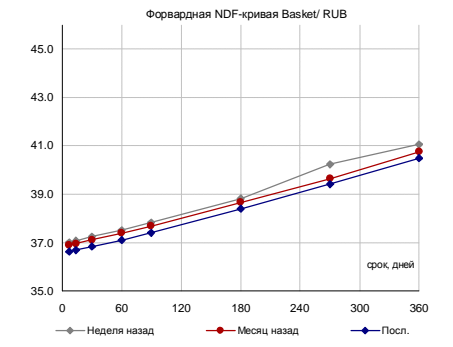
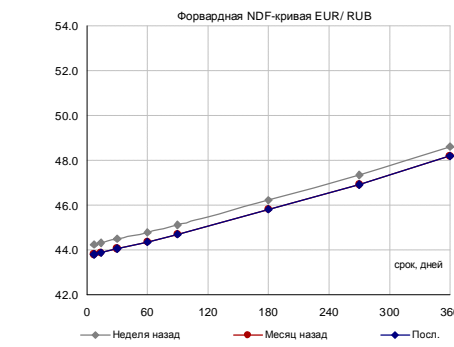
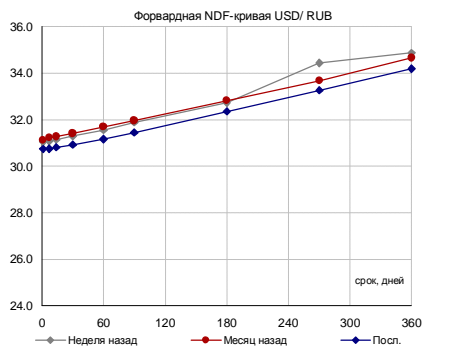
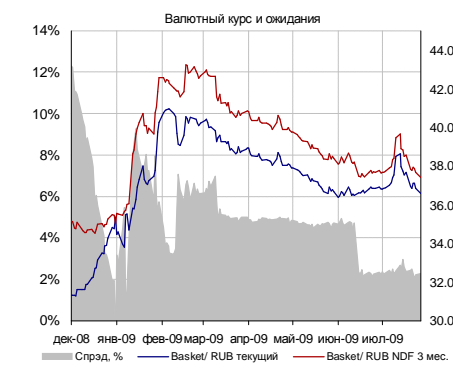
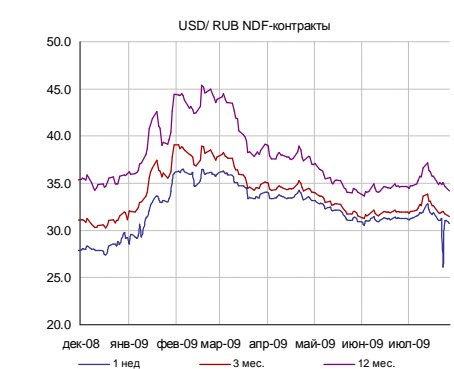
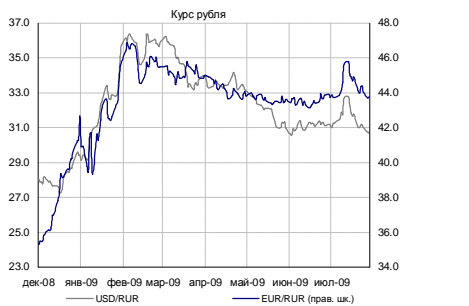
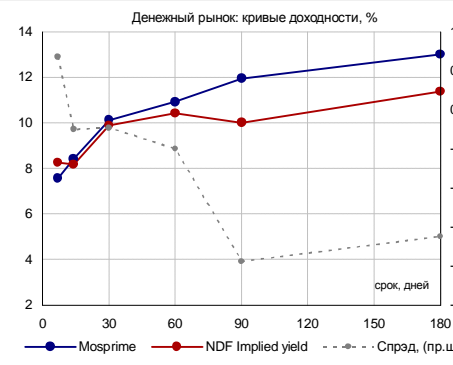
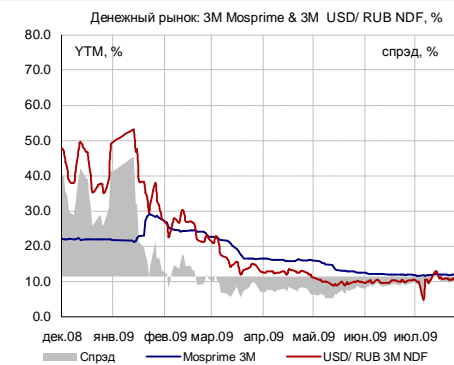
Сегодня мы обращаем внимание на выпуск рублевых субординированных еврооблигаций Газпромбанка с погашением в 2010 г. с доходностью 14.9 – 16.0% годовых. Это очень хорошая альтернатива доходностям облигаций первого эшелона на внутреннем рынке. На наш взгляд, эти бумаги будут интересны инвесторам в рублевые облигации, имеющим доступ, как на внутренний рынок, так и на внешний.

Егор Федоров

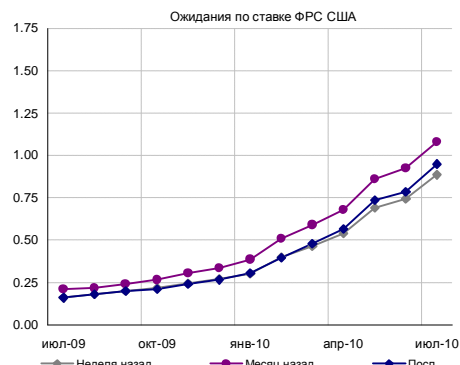
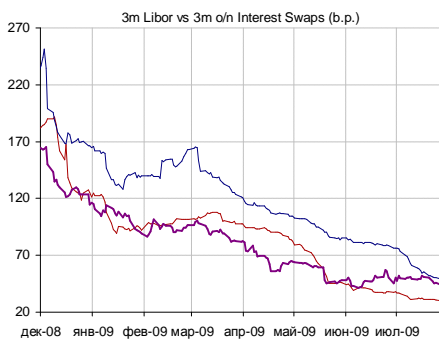
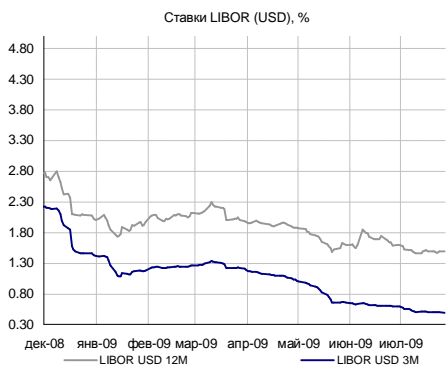
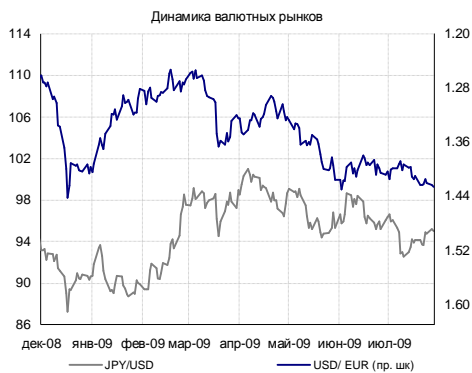
Российский долговой рынок



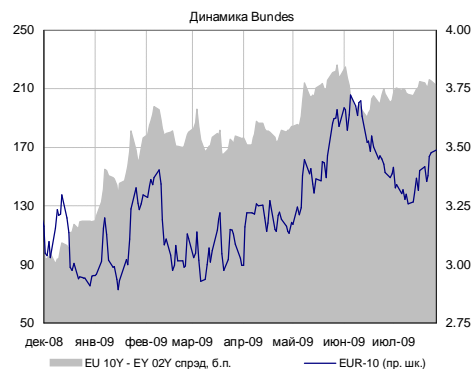
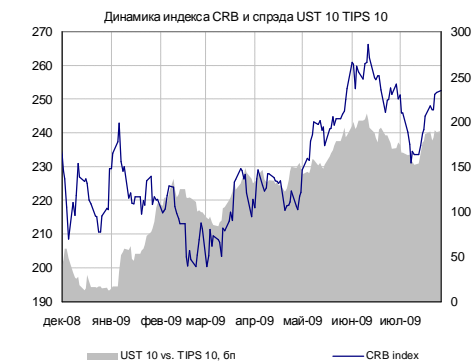
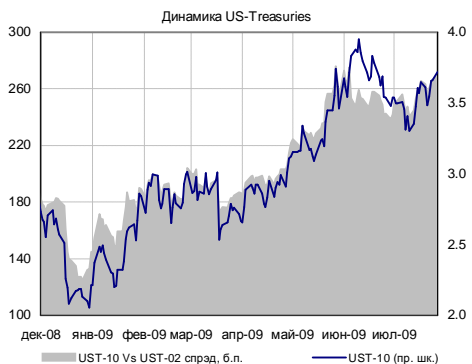
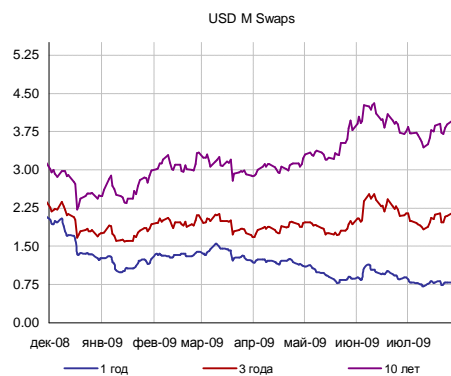
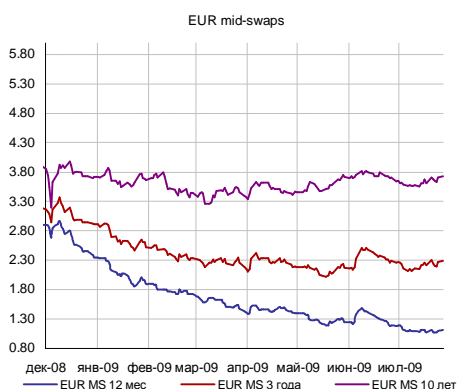
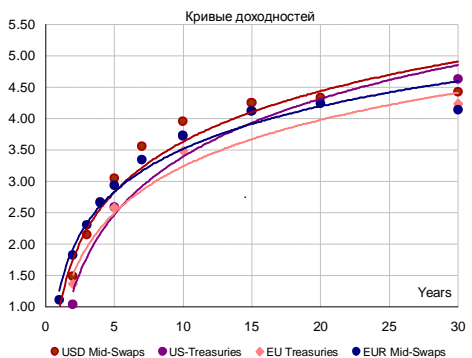
Денежно-валютный рынок



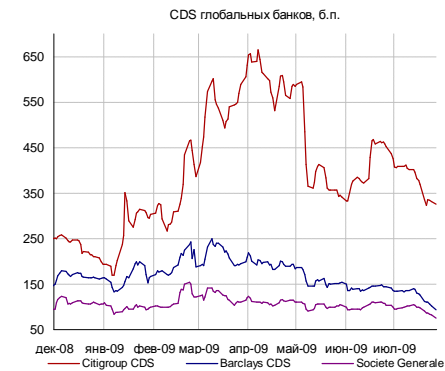
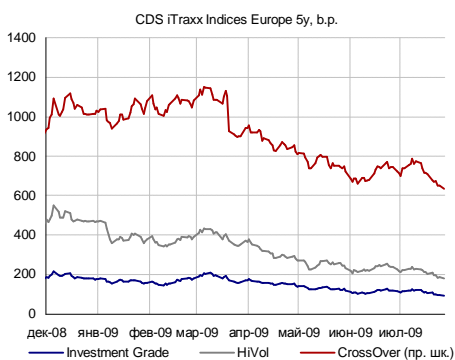
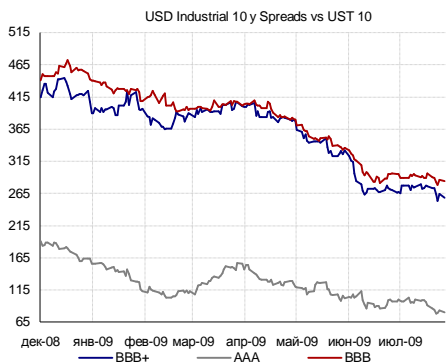
Глобальный валютный и денежный рынок



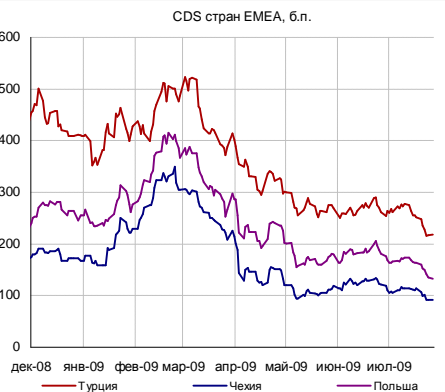
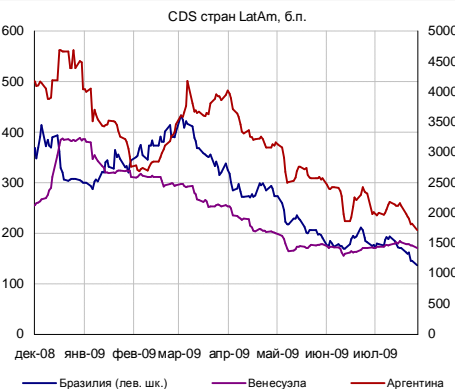
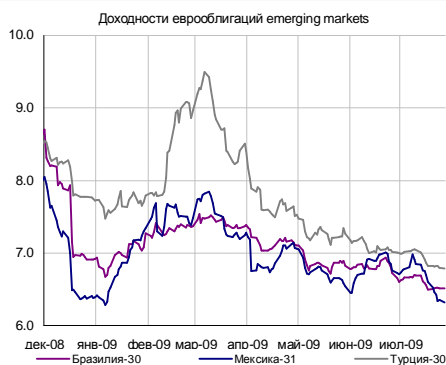
Глобальный долговой рынок



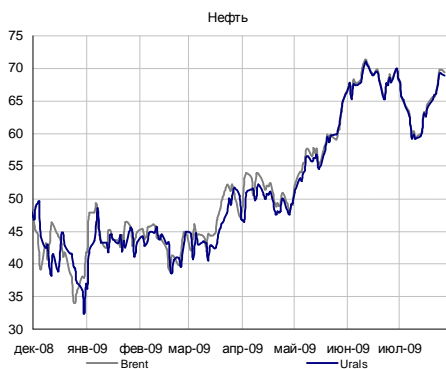
Глобальный кредитный риск



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	Держава-Ф	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ЛР-Инвест1	500	Оферта	100	500
СЕГОДНЯ	Магнолия-1	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	МБРР 03обл	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	РОССКАТ-К1	1 200	Оферта	100	1 200
29.07.2009	ДВТГ-Ф 02	5 000	Оферта	100	5 000
30.07.2009	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
30.07.2009	ИнтехБанк1	500	Погаш.	-100	500
30.07.2009	ИнтехБанк1	500	Погаш.	-	500

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
24.07.09	Индекс потребительского доверия Мичиганского университета	июл.09	65,0	66,0	64,6
27.07.09	Продажи на первичном рынке жилья	июн.09	355 000	384 000	342 000
27.07.09	Индекс деловой активности ФРБ Далласа	июл.09	-11.0%	-25.5%	-20.4%
28.07.09	Индекс потребительской уверенности	июл.09	49,0		49,3
29.07.09	Заказы на товары длительного пользования	июн.09	-0.5%		1,8%
29.07.09	Бежевая Книга ФРС США				

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
ТЭК

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Банки

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатъев Леонид

Ignatjev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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 единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

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

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