

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Выпуск	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.		
Нефть (Urals)	125.07	0.83	0.67	↑	UST 10	100.23	0.57	3.85		
Золото	924.2	3.35	0.36	↑	РОССИЯ 30	114.75	-0.11	5.34		
EUR/USD	1.5764	0.0036	0.23	↑	Газпром 34	116.54	0.08	7.21		
RUB/USD	23.5758	-0.1116	-0.47	↓	Банк Москвы 09	103.33	-0.13	5.36		
FF Fut. апр.08	2.18	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.43	-0.02	5.98		
Fed Funds Fut. Prob (1.75%) Jun.08	10%	-0.02		↓	ОФЗ 46018	-	0.00	6.86		
EMBI+	442.18	-0.44	-0.10	↓	ОФЗ 46020	97.40	0.00	7.25		
EMBI+, спрад	261	10		↑	МГор39-об	106.00	-0.10	6.69		
EMBI+ Россия	495.94	-0.85	-0.17	↓	Мос.обл.5в	-	0.00	7.63		
EMBI+ Россия, спрад	153	13		↑	Мос.обл.7в	-	0.00	8.44		
MIBOR, %	2.88	-0.06		↓	КОМИ 8в об	90.50	-0.05	8.81		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	858.5	-0.5	-0.06	↓	ГАЗПРОМ А4	102.34	-0.05	6.90		
СВИСР	99.88	0.04	0.04	↑	ВБД ПП 3об	101.05	-0.10	7.98		
СВИТР	161.20	0.06	0.06	↑	Лукойл4обл	100.65	0.00	7.39		
СВИГР	101.62	0.07	6.89	↑	МартаФин 3	85.40	-3.85	139.21		
MICEX объемы, млн.руб.		Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Капитализ.	В обрац.	В ломбард.	Эмитентов	Выпусков
Корпоративные	2 439.7	9 168.1	11 607.8	33 096.0	1 433.9	1 508.0	471.1	459	28	
Муниципальные	849.5	228.9	1 078.4	9 543.8	318.8	315.0	188.3	55	621	
Государственные	347.1	0.0	347.1	0.0	1 089.5	1 112.7	1 112.7	1	116	

## Ключевые события

### Долговые рынки

- Консолидация рублевых бумаг
- Предстоящая неделя
- Коррекция в евробондах

### Инструменты анализа

- Обновление «Технического монитора»

## Новости коротко

- **Morgan Stanley продает Городской Ипотечный Банк**, который был куплен 2 года назад за \$ 185 млн (4.75 % капитала). Продажа российского ипотечного банка стала следствием мирового кредитного кризиса. / Ведомости
- В пятницу холдинг **«Марта»** сообщил, что полностью погасил выпуск объемом 700 млн руб. и совершил платеж по последнему купону в объеме 51.8 млн руб. / Cbonds
- ОАО **«ЧТПЗ»** выкупило у предпринимателя Зелимхана Муцоева 23 % акций ПНТЗ (источник – Коммерсантъ). По нашим оценкам сумма сделки могла составить \$ 150-200 млн. В результате этой сделки ЧТПЗ увеличил долю в уставном капитале ПНТЗ с 61.53 до 84.53 %.
- В пятницу **ВАО "Интурист"** (65,1% акций принадлежит АФК "Система", 25% — департаменту имущества Москвы) и International Hotel Investments Plc ("дочка" мальтийской Corinthia Palace Hotel Company) объявили о создании совместной инвесткомпании для строительства в России сети отелей уровня четырех и пяти звезд. По словам президента Интуриста Александра Арутюнова, до конца 2008 года планируется привлечь кредиты на \$200-230 млн, уставной фонд СП составит \$100 млн. / Коммерсант

### Первичный рынок:

- Ставка 1-го купона по облигациям УК «Сенатор» дебютной серии составила 15.25 % годовых. / Cbonds
- Ставка 1-4-го купонов по выпуску облигаций Корпорации «Железобетон» составила 14.00 % годовых. / Cbonds

### Вторичный рынок:

В пятницу стали известны ставки следующих купонов по выпускам облигаций:

- ставка 4-го купона по облигациям 5-й серии Глобус-Лизинг-Финанс составила 13.4 % годовых;
- ставка 5-6-го купонов по облигациям КОНТИ-РУС 1-й серии составила 14 % годовых. / Cbonds

**Планы эмитентов:**

- Дикси Групп начала синдикацию 2-летнего кредита на \$ 100 млн под LIBOR +330 б. п. Организатор займа – Citibank N. A. Около 40 % привлеченного кредита планируется потратить на рефинансирование долга. / Cbonds
- Группа «Осло Марин» намерена привлечь кредит Европейского банка реконструкции и развития в размере 115 млн евро. / Cbonds
- Торговая сеть «Азбука Вкуса» утвердила решение о выпуске облигаций 2-й серии. Эмитентом выступает ООО «Городской супермаркет». Объем выпуска – 2.0 млрд руб. / Cbonds
- ОГК-5 планирует разместить биржевые облигации на сумму 2.0 млрд руб. Организаторами выпуска выступают ОАО «Газпромбанк» и ЗАО КБ «Ситибанк». / Cbonds

**Долговые рынки****Консолидация рублевых бумаг**

В пятницу в рублевых облигациях определенно происходила консолидация. Возможно, что негативная динамика российских еврооблигаций все же сказалась на рынке рублевого долга, поэтому игроки предпочли воздержаться от действий и не продолжать покупки, хотя традиционно перед праздниками инвесторы стремятся увеличить свои позиции в бумагах, чтобы получить НКД за выходные дни.

Схемные сделки в экзотических бумагах 3-го эшелона привели к тому, что они вошли в число облигаций – лидеров по оборотам: ОХЗ, Европа, Монетка и Пивдом. Среди других наиболее востребованных бумаг выступали более привычные – РСХБ-3 (-1 б. п.), РСХБ-6 (+70 б. п.), ЛК «Уралсиб» (+10 б. п.).

На фоне снижения активности в секторе госбумаг, не подпитываемой новыми размещениями, инвесторы активно покупали недавно размещенный выпуск Москва-50. Мы считаем причиной этого спекулятивного интереса аукционы РЕПО, проводимые Москомзаймом, которые способствовали небольшому оживлению рынка. Так, учитывая, что выпуск можно заложить под 4.5 %, тогда как купонная ставка составляет 8 %, инвестор получает маржу в 350 б. п. В то же время, премия по операциям РЕПО с ОФЗ, проводимых ЦБ, едва достигает 50 б. п.

В пятницу холдинг «Марта» сообщил, что погасил не только номинальную стоимость 1-го выпуска объемом 700 млн руб., но и выплатил купон в полном объеме. Похоже, что счастливое окончание истории с облигациями Марты воодушевило приверженцев сегмента distressed debt – в пятницу был замечен определенный интерес к выпуску СЗЛК, который стал лидером по оборотам в сегменте DD, подешевев на 360 б. п. при обороте в 300 млн руб. Сейчас на рынках циркулируют слухи о том, что эмитент находится на краю банкротства, однако довольно высокая активность в бумаге показывает, что не все инвесторы в это верят.

**Предстоящая неделя**

На эту неделю запланировано 6 размещений общим объемом 13 млрд руб: СЗТ-5, Севкабель-4, выпуск биржевых облигаций АвтоВАЗа, Аркада-4, Разгуляй-4, Якутия-3. Мы выделяем выпуск биржевых облигаций АвтоВАЗа и СЗТ-5 как наиболее достойные внимания. Российские эмитенты сохраняют спрос на корпоративный долг и постараются заплатить меньшие премии по сравнению с уровнями, сформировавшимися в ходе аукционов за последние несколько недель. Мы уверены, что объем предложения в 13 млрд руб. не сможет перенасытить рынок, тем не менее, рекомендуем инвесторам в любом случае не поддаваться эмитентам и требовать адекватные премии на аукционах.

На этой неделе российским компаниям предстоят выплаты подоходного налога, акцизов и НДС, впрочем, как показывает практика прошлых месяцев, вероятно, что значительных проблем с ликвидностью и соответствующего роста ставок на денежном рынке не последует.

*Анастасия Михарская*

**Коррекция в евробондах**

US Treasuries в пятницу росли больше в силу предстоящих 3-дневных праздников (День поминовения), нежели реагируя на отчет по продажам жилья на вторичном рынке, опубликованный в пятницу. Продажи оказались лучше, чем ожидалось, однако отчет показал, что рынок жилья по-прежнему находится в бедственном положении. UST 10 открылись ниже по доходности – на уровне 3.87 %, к концу дня бумага достигла 3.83 %.

В то время как на рынке рублевых облигаций наблюдалась небольшая консолидация, на рынке российских еврооблигаций прошла волна внезапных продаж. Глобальные инвесторы избавлялись от большинства облигаций развивающихся рынков, суверенные облигации России не стали исключением: выпуск Россия'30 снизился на 30 б. п., Россия'18 опустился на 49 б. п. Сейчас спрэд между Россия'30 и UST 10 составляет 146 б. п.

Корпоративный сектор также сильно пострадал: распродавались бумаги частных банков – ХКФ-10 потерял 85 б. п., МДМ'10 снизился на 88 б. п., РенКап'09 и РенКап'10 оба подешевели на 90 б. п.

Сегодня мы не ожидаем какого-либо значительного отскока или продолжения коррекции в российских еврооблигациях, поскольку участники из США и Великобритании будут отмечать праздники.

*Анастасия Михарская*

**Инструменты анализа****Обновление «Технического монитора»**

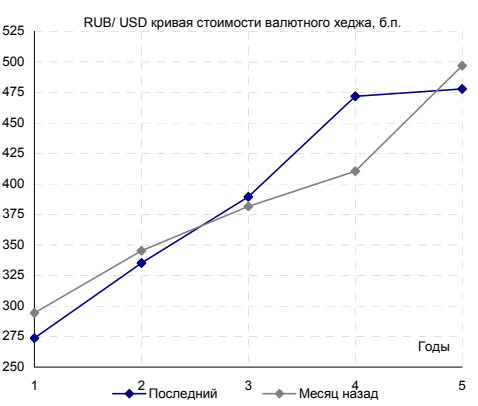
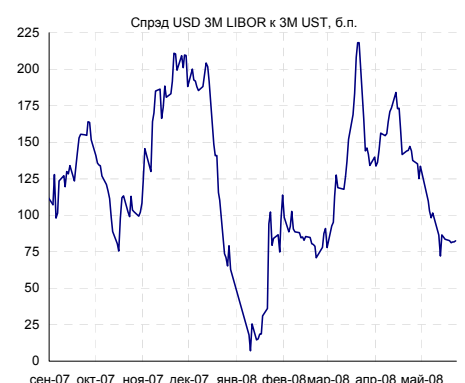
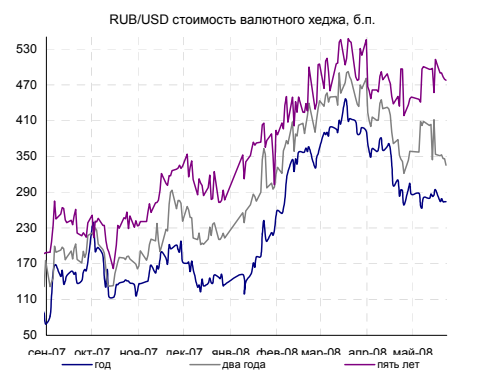
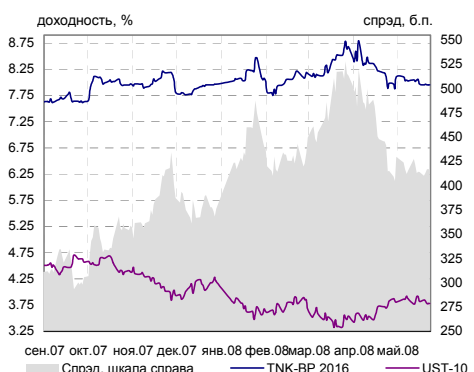
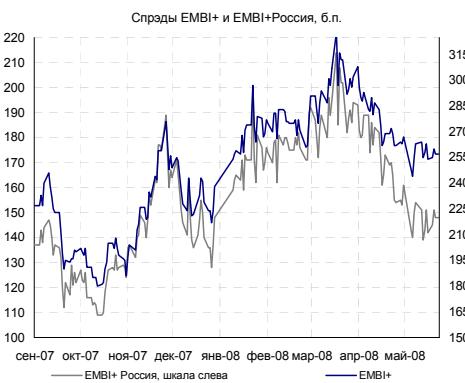
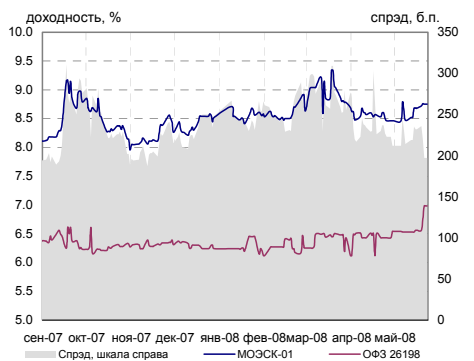
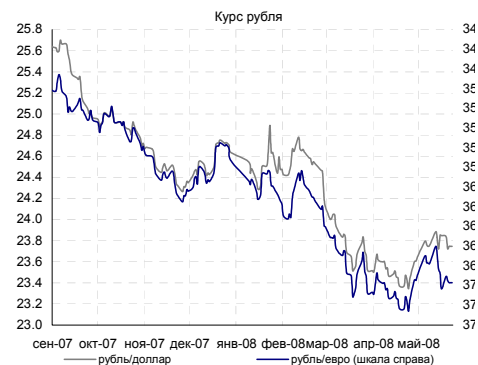
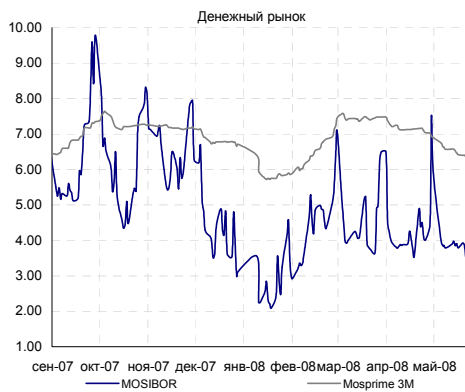
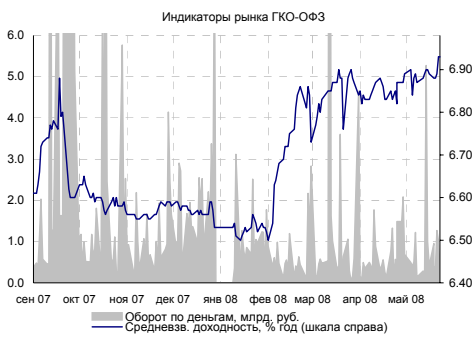
С сегодняшнего дня мы включаем в ежедневный статистический монитор информацию по еврооблигациям российских эмитентов. Помимо стандартных продуктов (котировки и карты доходности), мы предлагаем вашему вниманию подробную статистику по лидерам роста/падения еврооблигаций на горизонте день, неделя, месяц.

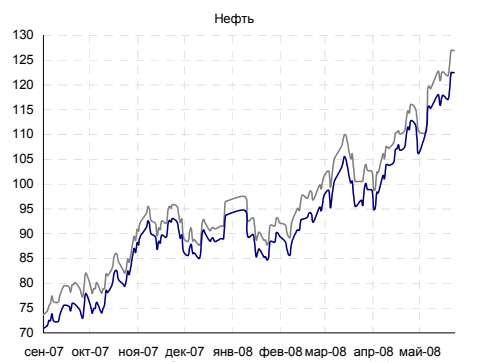
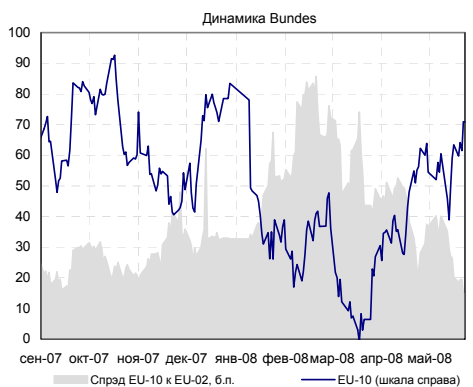
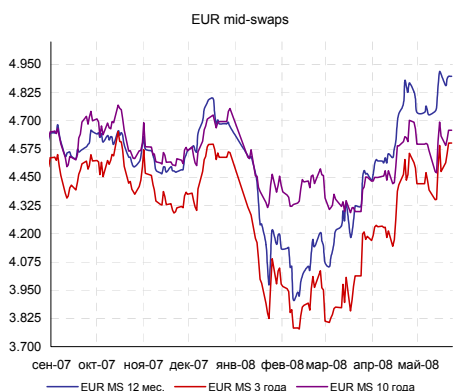
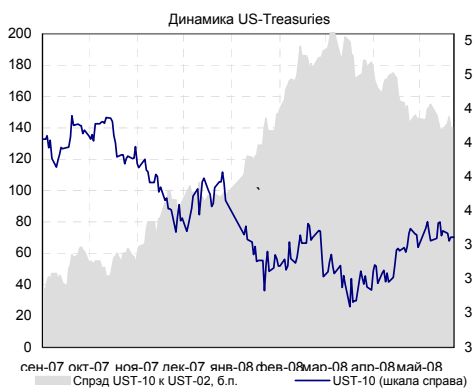
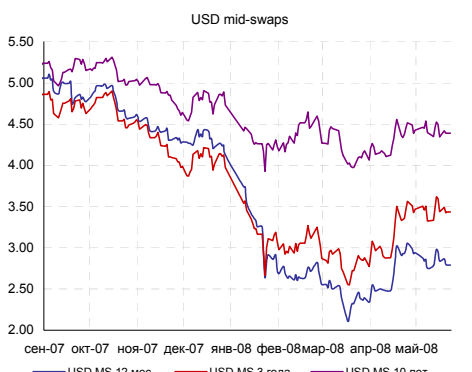
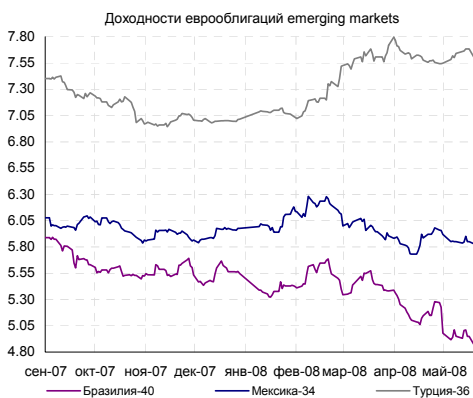
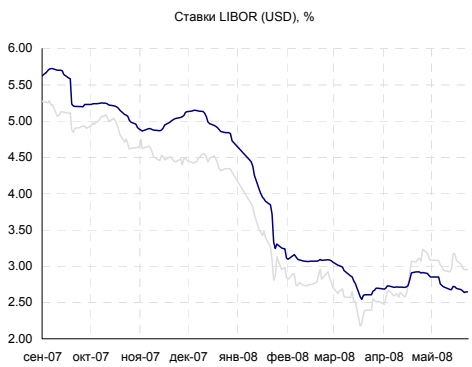
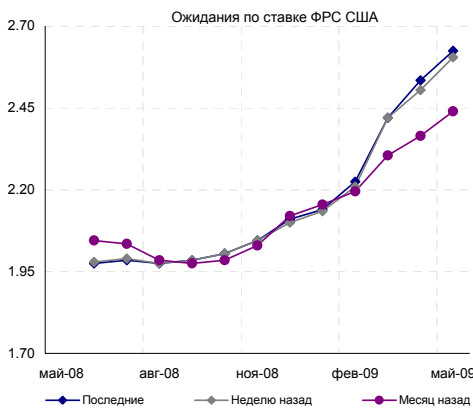
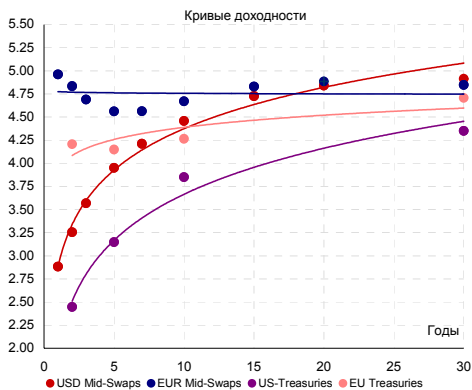
Кроме того, мы начали рассчитывать межвалютные премии с использованием кривых доходностей облигаций Газпрома в рублях, евро и долларах США.

Мы постарались сделать таблицы котировок еврооблигаций максимально информативными и ввели несколько условных обозначений, на которые обращаем ваше внимание:

1. Выпуски, имеющие в конце знак "s" являются субординированными. Традиционно данные выпуски торгуются с премией, поэтому в кривые доходности мы их не включаем.
2. Выпуски в валюте, отличной от США маркируются с помощью значков евро, фунта и проч.
3. Если доходность выпуска еврооблигаций рассчитана к оферте или досрочному выкупу, то соответствующий кружок на карте доходности не имеет заливки, аналогично картам доходности рублевых облигаций.

*Юрий Нефедов*





## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	День Памяти
04.06.08	
05.06.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
05.06.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
12.06.08	
13.06.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

## Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
27.05.08	Северо-Западный Телеком, 5	3 000	5 лет	9.1-9.3 %	0.20
27.05.08	Севкабель-Финанс, 4	2 000	5 лет/2 года	-	-
28.05.08	Автоваз, БО-03	1 000	1 год	куп. 9.25-9.75%	0.50
28.05.08	Аркада, 4	1 500	4 года/ год	куп. 14.90-15.25	0.35
28.05.08	Разгуляй, 4	3 000	5 лет/ год	-	-
29.05.08	Якутия, 34003	2 500	3 года	-	-
04.06.08	Татфондбанк, 4	1 500	3 года/ 1.5 года	куп. 12.25	-

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
27.05.2008	ГИДРОМАШС1	1 000	Оферта	100	1 000
27.05.2008	МГТС-05 об	1 200	Оферта	100	1 200
27.05.2008	ХантМан5об	3 000	Погаш.	-	3 000
27.05.2008	ЭнергмашФ1	700	Оферта	100	700
28.05.2008	Метсерв-Ф1	1 500	Оферта	100	1 500
29.05.2008	ЛБР-Интер1	300	Оферта	100	300
29.05.2008	ТехИнвст-1	2 000	Оферта	100	2 000

\*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

\*\* с учётом прошедших амортизаций

## Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
14.05.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	апр.08	0.3%	0.3%	0.2%
14.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	апр.08	0.2%	0.2%	0.1%
15.05.08	Индекс промышленного производства	апр.08	-0.3%	0.3%	-0.7%
16.05.08	Количество новостроек, тыс.	апр.08	940.0	947.0	1 032.0
16.05.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	апр.08	920.0	928.0	978.0
16.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	май.08	62.0	62.6	59.5
20.05.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	апр.08	0.4%	1.1%	0.2%
20.05.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	апр.08	0.2%	0.2%	0.4%
23.05.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	апр.08	4 850.0	4 930.0	4 890.0
СЕГОДНЯ					
27.05.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	апр.08	520	526	
27.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	май.08	60.0	62.3	
28.05.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	апр.08	-1.0%	0.1%	
29.05.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	1 кв. 2008	0.9%	0.6%	
30.05.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	май.08	59.5	62.6	
30.05.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	апр.08	0.1%	0.2%	

**Аналитический департамент**  
Тел: +7 495 624 00 80  
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_FI\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru)

**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Экономика**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

[Musienko\\_RI@mmbank.ru](mailto:Musienko_RI@mmbank.ru)**Химическая промышленность**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

[Hamrakulov\\_DE@mmbank.ru](mailto:Hamrakulov_DE@mmbank.ru)**Стратегия**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

[Mikharskaya\\_AV@mmbank.ru](mailto:Mikharskaya_AV@mmbank.ru)**Базы данных**

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)**Стратегия**

Ковалева Наталья

[Kovaleva\\_NY@mmbank.ru](mailto:Kovaleva_NY@mmbank.ru)

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

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.