



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	132.62	9.79	0.07	GAZP' 34	115.00	0.00	7.30	0
Нефть (Brent)	134.86	7.98	0.06	Bank of Moscow 09	103.50	-	5.17	-
Золото	890.50	11.75	1.32	UST 10	99.72	1.06	3.92	-12
EUR/USD	1.5777	0.02	1.17	РОССИЯ 30	113.86	0.37	5.46	0
USD/RUB	23.5378	-0.14	-0.58	Russia'30 vs UST'10	154	8.3		12
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (3%)	72%	-2.00%		UST 10 vs UST 2	154	-0.39		-1
USD LIBOR 3m	2.70	0.02	0.70	Libor 3m vs UST 3m	86	3.51		3
MOSPRIME 3m	6.10	-0.05	-0.82	EU 10 vs EU 2	-23	50.3		-8
MOSPRIME 0/1N	3.50	0.00	0.00	EMBI Global	272.21	3.61		
MIBOR, %	3.57	-0.04	-1.12	DJI	12 209.8	-3.13		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	945.90	-2.50	-0.26	Russia CDS 10Y \$	103.48	-4.04		-4
Сальдо ликв.	98.9	58.60	59.25	Gazprom CDS 10Y \$	199.14	-2.44		-5

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Долговые рынки

- Реакция на внешние события отсутствует
- Марта не платит по купону
- ОМЗ успешно размещает рублевый выпуск облигаций
- Внешние рынки: инфляция плюс безработица

Фундаменталии

- Нефть ударила по валютному хеджу

Новости коротко

- Компания «Вимм-Билль-Данн» вчера опубликовала отчетность по US GAAP за первый квартал 2008 г. Выручка компании составила \$ 732 млн и увеличилась по сравнению с алогичным периодом прошлого года на 34.8 %. EBITDA росла более медленными темпами (29 %) и составила \$ 90.7 млн по итогам 1-го квартала 2008 г. Рентабельность EBITDA несколько снизилась – с 13.0 % до 12.4 %. Совокупный долг достиг \$ 728.3 млн, показатель Долг/EBITDA достиг 2.27X.
- АФК «Система» завершила сделку по привлечению многотраншевого синдицированного кредита на \$ 613.3 млн. Синдицированный трехлетний кредит включает резервные аккредитивы на \$ 358.3 млн с комиссией под LIBOR +240 б. п. и срочный кредит на \$ 255 млн под LIBOR +265 б. п. Организатором синдиката выступил ABN Amro, агентом по обеспечению сделки – RBS. В качестве уполномоченных ведущих организаторов в синдикат вошли BNP Paribas, Calyon, Credit Suisse International, ICICI Bank Limited, Singapore Branch, ING Bank и BSGV; в качестве ведущего организатора – Газпромбанк; организаторов – Natixis Bank и RZB Group; со-организатора – MKB Bank Zrt., ведущего менеджера – HSBC. Привлеченные средства АФК «Система» намерена направить на финансирование вложений в уставный капитал индийской дочерней компании Shyam Telelink Limited, а также на усиление позиций на местном рынке. / AK&M
- Мосэнерго вчера официально сообщило о досрочном выкупе в связи с реорганизацией компании облигаций на 587.8 млн руб. В частности, компания приобрела облигаций на сумму 370.671 млн руб. первого выпуска и облигации второго выпуска на сумму 217.09 млн руб.
- Рейтинговое агентство Moody's присвоило рейтинг выпуску приоритетных необеспеченных нот LPN, который планирует разместить Eurasia Capital S.A., Люксембургская компания SPV, с единственной целью – финансирования кредита ХКФ Банка. Объем выпуска и срок обращения будут определены позднее. Прогноз по рейтингу – «стабильный» и соответствует стабильному прогнозу по существующему рейтингу ХКФ банка «Ва3/D-» по международной шкале. / Moody's
- X5 Retail Group готовит 4-й и 5-й выпуски облигаций на общую сумму 16 млрд руб. Параметры новых облигаций будут аналогичны аннулированным в апреле выпускам. / Рейтер
- Группа Mirax приобрела 50% долю в проекте строительства небоскреба в центре Лондона у ливерпульского девелопера Beetham Organisation Ltd. Характеристики проекта схожи с проектом Mirax Plaza, Башня Федерация. Площадь небоскреба в 52 этажа и высотой 163 метра будет составлять 100 тыс. кв. метров. / Ведомости

- Вымпелком может в июле 2008 года разместить на российском рынке облигации на 15 миллиардов рублей передает агентство Рейтер со ссылкой на источники в банковских кругах. Напомним, что на днях стартовал маркетинг выпуска МТС объемом 10.0 млрд. руб. (см. наш комментарий от 5-го июня 2008 г.)

Долговые рынки

Реакция на внешние события отсутствует

Вчера рынок рублевых облигаций закрылся в плюсе, несмотря на перипетии внешних рынков. Можно сказать, что вторичный рынок временно закрылся на фоне более интересных событий на первичном рынке и супердинамики нефти, фондовых рынков и us-treasuries. Кроме того, сегодня инвесторов будут отвлекать события на Международном экономическом форуме в Санкт-Петербурге, а также старт чемпионата Европы по футболу.

Среди Blue chips можно отметить активные торги в выпуске Газпром А4 (+1 б.п.) с оборотом в 156 млн. руб., ОГК-5, 01 (+13 б.п.) и ФСК ЕЭС-02 (+14 б.п.).

В сегменте Distressed Debt активно торгуются три бумаги Арбат-01 (70% от номинала к погашению 20-го июня), Банана-Мама (-32 б.п.), доходность - 23.3% к оферте в феврале 2009 г., а также ЭйрЮнион (-42 б.п.), доходность - 21.2% к оферте в феврале 2009 г.

Активность инвесторов в облигациях Московской области значительно снизилась.

Марта не платит по купону

Вчера агентство Рейтер по сообщению со ссылкой на представителя НДЦ, сообщило о том, что выплата купона по второму выпуску облигаций Марта-Финанс произведена не в полном объеме.

Общая сумма выплат по купону должна была составить 59.84 млн руб. В мае компания с трудом прошла оферту по выпуску и погасила 1-ю серию облигаций на сумму 700 млн руб. После того как компания прошла оферту, в прессе появилась информация, что основной владелец облигаций 2-й серии Марты – Связь-Банк – не стал предъявлять бумаги к выкупу, предпочтя переоформить их в кредит, обеспеченный активами.

Напомним, что вчера газета «Коммерсантъ» сообщила о просрочке, которую допустила компания по кредитам банков (в т. ч. Альфа-Банка и Societe Generale Vostok). Основной владелец компании Георгий Трефилов, по информации издания, говорил, что необходимой суммы, чтобы расплатиться по искам, сейчас нет.

Это очень негативная новость для владельцев облигаций 3-й серии, оферта по которым должна состояться в начале августа 2008 г. По нашим оценкам, около 1.0 млрд руб. из выпуска объемом 2.0 млрд руб. может находиться в обращении.

Сегодня "Ведомости" пишут о новых проблемах в холдинге Марта. С поста гендиректора уволен Питер Дитенбергер. Его функции будет выполнять основной владелец компании Георгий Трефилов.

ОМЗ успешно размещает рублевый выпуск облигаций

Ставка 1-го купона по итогам аукциона по размещению облигаций ОМЗ составила 10.25 % годовых. Напомним, что ранее организатор выпуска ориентировал рынок на доходность 10.75-11.25 % годовых.

ОМЗ стал в один ряд с облигациями ВТБ-24-03, СЗТ-05, АвтоВаз-03, АвтоВаз-04, которые были размещены с существенным дисконтом к прогнозам организаторов и минимальной премией к обращающимся выпускам.

Судя по итогам размещений этих выпусков, ситуация на внутреннем долговом рынке остается благоприятной. Впрочем, этого никак нельзя сказать о внешних долговых рынках и прогнозе динамики доходностей базовых активов на внутреннем долговом рынке. Мы предполагаем, что ажиотаж, который создают участники размещений, связан с существенным сокращением портфелей облигаций в результате прошедших в этом году оферт. Кроме того, инвесторы заскучали по свежему качественному риску, доступ к которому для них был закрыт из-за кредитного кризиса.

Егор Федоров

Внешние рынки: инфляция плюс безработица

Рост цен на нефть более чем на 8% до \$139 за баррель в течение одного дня вместе с негативным репортом по рынку труда привели к падению фондового рынка. Экономика США снова подает сильные сигналы замедления. Проблемы, которые придется решать финансовым властям, накапливаются как снежный ком. Вчерашнее ралли в us-treasuries произошло благодаря уходу инвесторов от рисков с рынка акций. Мы предполагаем, что инфляционные риски на следующей неделе могут вернуть доходности us-treasuries на прежние уровни.

Отчет Министерства труда за май был очень негативно воспринят инвесторами и отразил ухудшение состояния рынка труда США. Вопреки прогнозам, уровень безработицы вырос до 5.5% с 5.0%. В последний раз такое резкое изменение уровня безработицы в течение одного месяца происходило в феврале 1986 г. (!). Ранее экономисты ожидали, что этот показатель вырастет до 5.1%.

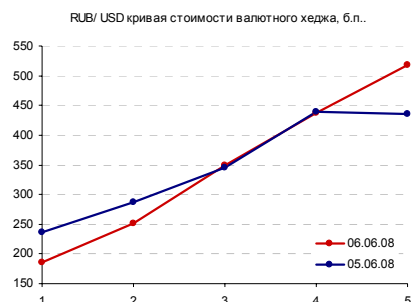
Число рабочих мест в экономике США сократилось на 49 тыс. Данная цифра немного меньше, чем ожидали экономисты (60 тыс.), однако выше пересмотренных с 20 до 28 тыс. сокращений по итогам апреля. Кроме того, показатель среднечасовой оплаты труда также вырос больше ожиданий: до 0.3% против 0.2%.

Отчет по рынку труда отразил ухудшение состояния экономики США, когда уровень безработицы растет вместе с инфляцией. Реакция инвесторов была однозначной: котировки US Treasuries мгновенно выстрелили вверх.

Стоимость 10-летних облигаций выросла более чем на 1.0% в течение дня. В целом доходности US Treasuries снизились в течение дня на 12-14 б.п. с уровней, предшествовавших объявлению данных. Доходности UST 10 остановились на уровне 3.92% (-12 б.п.) годовых.

Егор Федоров

Фундаменталии



Нефть ударила по валютному хеджу

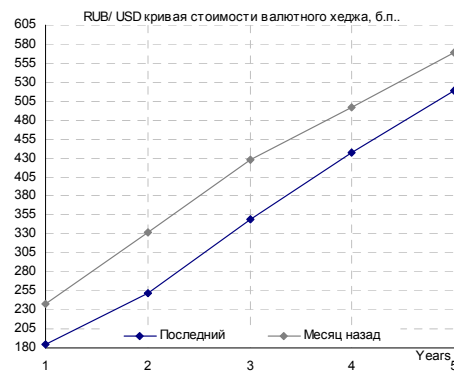
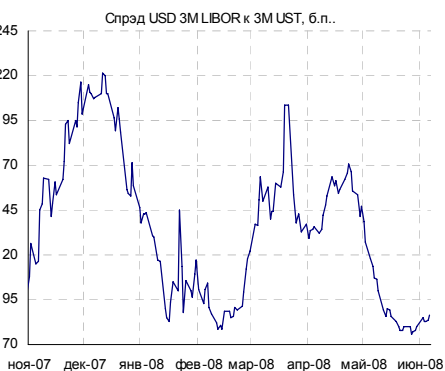
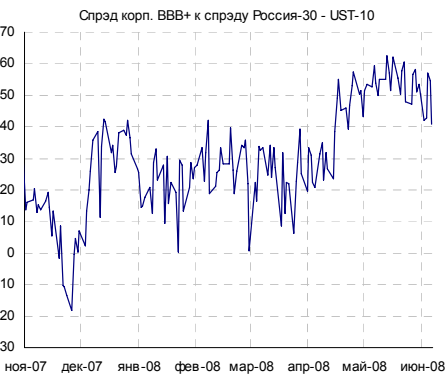
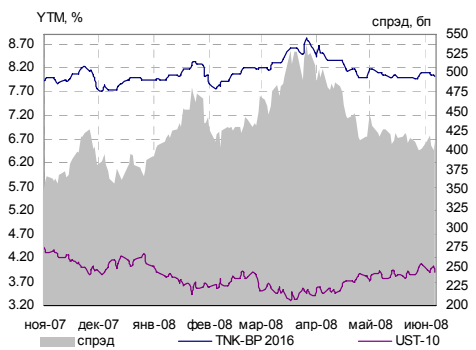
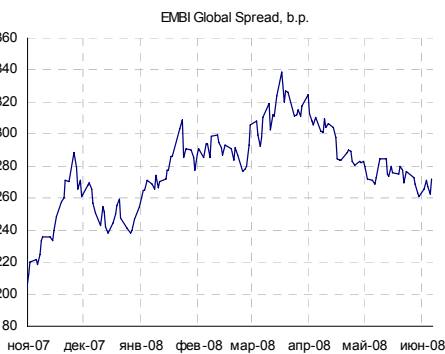
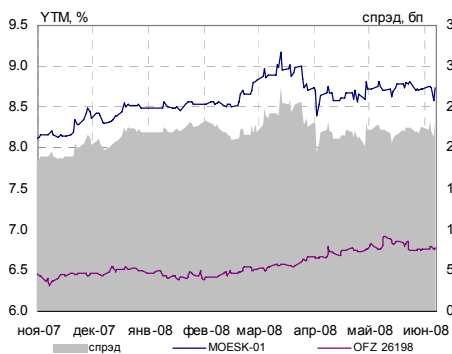
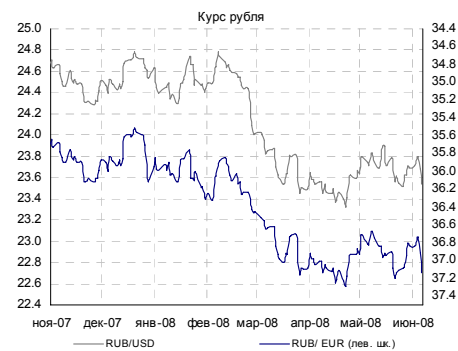
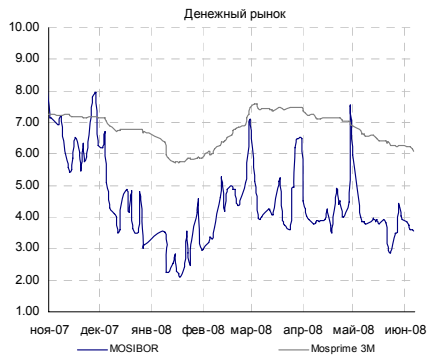
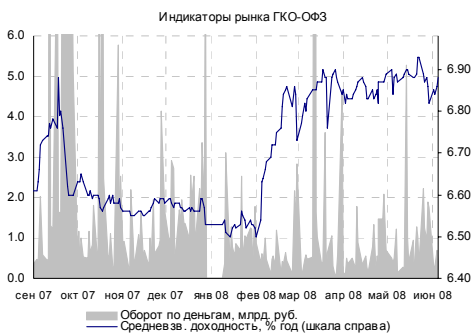
Вчерашний рост цен на нефть на фоне ожиданий повышения базовой ставки в Еврозоне в июне способствовал ослаблению американской валюты к евро (на 1.18%) и, соответственно к рублю. Кривая валютного хеджа резко изменила форму (-53 б.п. на сроке 1 год и +83 б.п. на сроке 5 лет). В то же время, межвалютные премии, рассчитанные с помощью кривых Газпрома, изменились гораздо меньше.

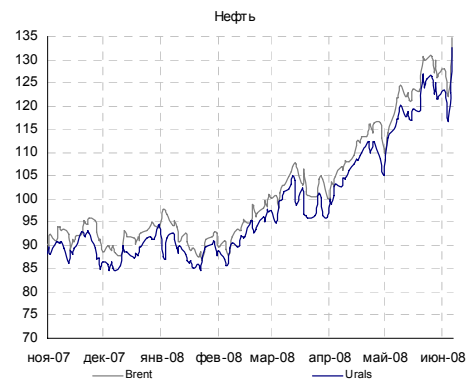
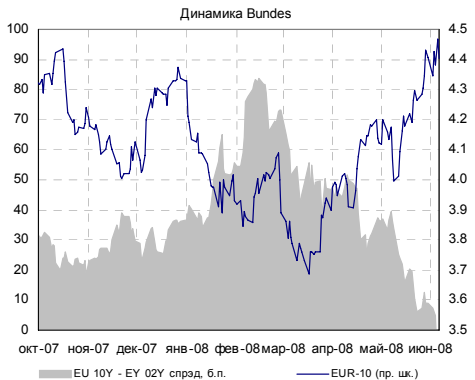
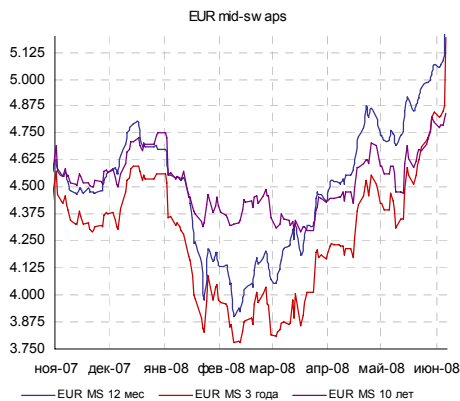
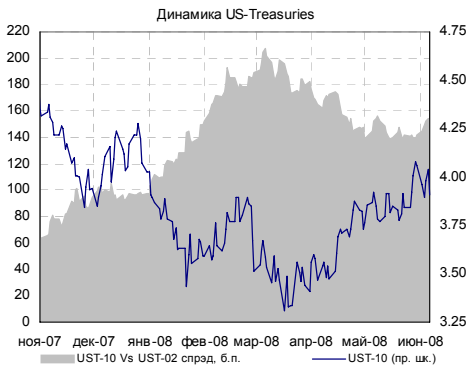
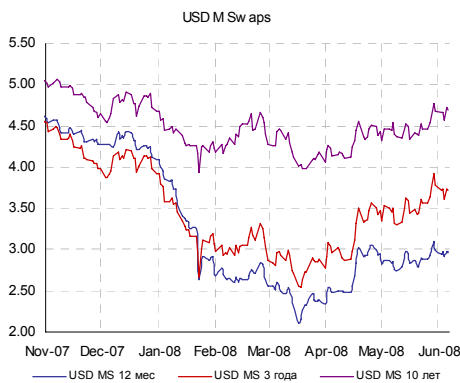
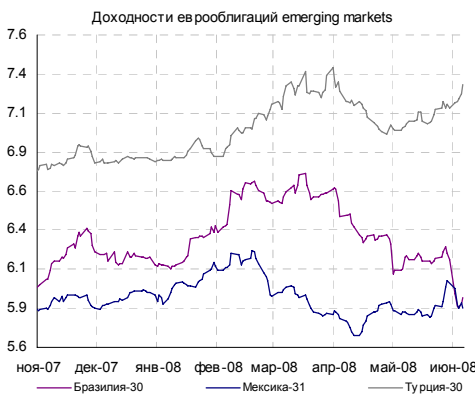
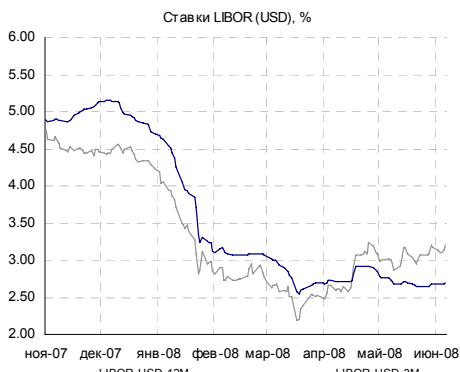
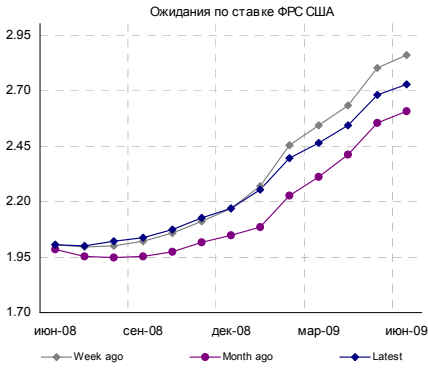
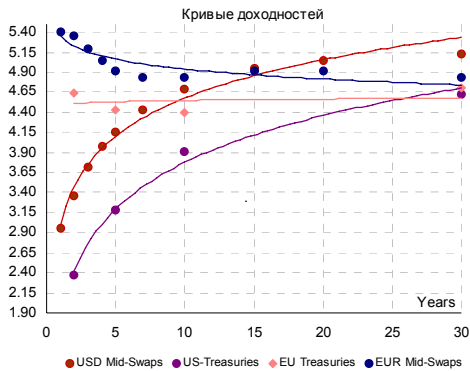
	06.06.2008	05.06.2008		06.06.2008	05.06.2008		06.06.2008	05.06.2008	
Yrs	NDF implied yield		Ch	Hedge		Ch	RUR vs USD (via GAZPROM curve)		Ch
1	4.8100	5.3400	-53	185	237	-52	349	367	-18
2	5.8800	6.2400	-36	252	288	-35	257	265	-8
3	7.2200	7.1900	3	350	346	4	204	205	-1
4	8.3600	8.3600	0	438	435	2	166	163	3
5	9.3500	8.5500	80	519	435	83	136	130	6

Источник: Bloomberg

Поскольку фундаментальных изменений в динамике ставок денежного рынка России мы не наблюдаем (Mosprime 6m остаются на уровне 6.6%), следует предположить, что данное изменение носит краткосрочный характер и вскоре кривая вернется к привычным уровням.

Юрий Нефёдов





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
05.06.08	
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 ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
09.06.2008	КамскДол 3	500	Оферта	100	500
10.06.2008	Ну трИнв1об	1 200	Оферта	100	1 200
11.06.2008	Дорогобуж1	900	Погаш.	-	900
12.06.2008	ЕврокомФК2	3 000	Оферта	100	3 000
12.06.2008	КМЗ-Фин 01	2 000	Оферта	100	2 000
12.06.2008	МетарФ 01	500	Оферта	100	500
12.06.2008	ОМК 1 об	3 000	Погаш.	-	3 000

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

** с учётом прошедших амортизаций

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Вахрамеев Сергей

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусяненко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Количественный анализ / Стратегия**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

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.