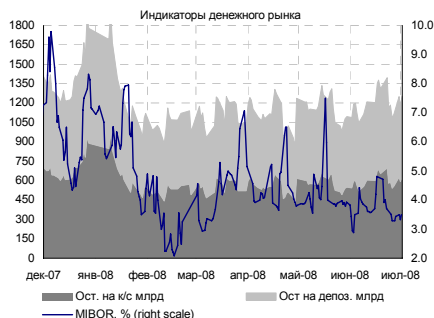
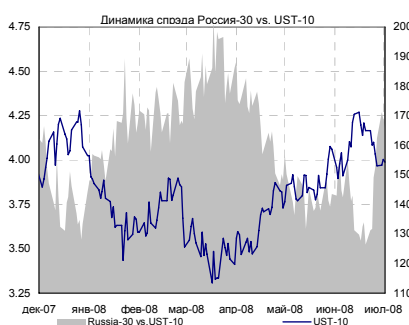




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	141.30	4.52	3.30	GAZP' 34	108.25	0.23	7.87	-2
Нефть (Brent)	144.25	4.30	3.07	Bank of Moscow 09	102.00	-	6.26	-
Золото	935.25	-2.25	-0.24	UST 10	99.27	-0.06	3.97	-4
EUR/USD	1.5880	0.01	0.56	РОССИЯ 30	112.30	0.03	5.65	0
USD/RUB	23.3738	-0.06	-0.24	Russia'30 vs UST'10	169			4
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (3%)	91%	-3.00%		UST 10 vs UST 2	143			8
USD LIBOR 3m	2.79	0.00	0.13	Libor 3m vs UST 3m	92			-13
MOSPRIME 3m	5.94	-0.03	-0.50	EU 10 vs EU 2	4			2
MOSPRIME o/n	3.48	0.10	2.96	EMBI Global	312.43	1.30		401
MIBOR, %	3.5	0.17	5.11	DJI	11 215.5	-1.46		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1007.60	53.50	-0.57	Russia CDS 10Y \$	130.50	3.03		2
Сальдо ликв.	104	-5.30	-4.85	Gazprom CDS 10Y \$	263.08	1.76		5

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Снижение котировок приостановилось
- АИЖК – основная загадка рынка
- Москва: слишком консервативна для инвесторов

Глобальные рынки

- Внимание к ЕЦБ и рынку труда США
- Российский суверенный риск: Fitch не ставит «А-»
- Еврооблигации Промсвязьбанка: премия равна нулю

Стратегия долговых рынков

- Прогноз «Негативный»

Корпоративные новости

- Дальсвязь и Сибирьтелеком: комментарий к отчетности по МСФО за 2007 год

Первичный рынок

- Биржевые бонды ОГК-5 – пляшем от РЖД

Новости коротко

- Компания «ГОТЭК»**, допустившая технический дефолт при исполнении оферты (купон был выплачен) своего 1-го выпуска 24 июня 2008 г., по словам директора департамента управления бизнес-портфелем компании Владимира Буренкова, намерена рассчитаться до 22 июля 2008 г. Средства для исполнения оферты планируется получить от продажи части компании инвесторам. / Деловой Петербург.

Таким образом, из четырех компаний, допустивших технический дефолт (на текущий момент не расплатились ГОТЭК и Миннеско), молчание хранит только Миннеско.

Новые рублевые выпуски

ОГК-5 утвердило решение о выпуске биржевых облигаций 4-х серий (БО-1, БО-2, БО-3, БО-4) объемом 2 млрд руб. каждая. / Cbonds

ОАО «Коммунальные инвестиции и технологии» (КИТ) планирует разместить облигации на 2 млрд руб. до конца 2008 г. Организатор – ИФК «РИГрупп-Финанс». ОАО «КИТ» создано в 2006 г. для продвижения инвестиционных программ в тепло- и электроэнергетике Московской области. / ПРАЙМ-ТАСС

Иркутская область планирует до конца 2008 г. выпустить облигации объемом 8.6 млрд руб. Организатором выбран Промсвязьбанк. / Finam

Размещение 2-го выпуска облигаций **ВТБ-Лизинг Финанс** объемом 10 млрд руб. предварительно намечено на 15 июля 2008 г. / Интерфакс

■ Синдицированные кредиты

Европейский банк реконструкции и развития организует кредит на 3.5 млрд руб. для расширения хлебопекарного бизнеса компании **Fazer Russia**, которая производит продукцию под маркой «Хлебный Дом». ЕБРР предоставит финансирование в объеме 1.4 млрд руб. сроком на 8 лет, остальные 2.1 млрд руб. будут синдицированы. Часть синдицированного кредита гасится через 8 лет, часть через 5 лет. / ПРАЙМ-TACC

■ Рейтинги

Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента **Российской Федерации** в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB+», прогноз – «стабильный». Также агентство подтвердило рейтинг странового потолка «А-» (А минус).

Standard & Poor's повысило кредитный рейтинг **ОАО РАО «ЕЭС России»** – с «BB» до «BBB» – после завершения его присоединения к ОАО «Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы». Долгосрочный кредитный рейтинг остается в списке CreditWatch, куда он был помещен 31 октября 2007 г., – после того как акционеры проголосовали за проведение второго этапа реструктуризации РАО ЕЭС и его присоединение к ФСК. Одновременно рейтинги РАО ЕЭС были отозваны, поскольку РАО ЕЭС присоединилось к ФСК.

Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента «В-» **Русского Универсального Банка**. Прогноз – «стабильный».

Внутренний рынок

Снижение котировок приостановилось

Вчера массовое снижение котировок рублевых облигаций приостановилось. Ценовые индексы, рассчитываемые нами по основным секторам, продемонстрировали незначительное снижение.

Некоторые бумаги из сектора blue chips показали неплохой рост. Котировки выпусков Газпром-7 и Газпром-8 выросли на 63 и 71 б. п. соответственно. Однако более ликвидный выпуск прибавил всего 0.04 %. Увеличились в цене также некоторые выпуски ФСК: ФСК (+25 б. п.), ФСК-4 (+51 б. п.). В то же время, активность в выпусках РЖД остается довольно низкой. Серии 06 и 07 облигаций монополии снизились на 25 и 15 б. п. соответственно: наиболее близкие по дюрации к размещаемому на этой неделе выпуску РЖД торгуются с доходностью более 8.0 %.

Исполнение оферт: Золото Селигдара, Экспобанк, Аптеки 36'6

Вчера состоялось исполнение оферт по двум выпускам. В рамках исполнения оферты по выпуску **Золото Селигдара** серии 02 по цене номинала прошли сделки на сумму 357.4 млн руб. (около 71.5 % от выпуска).

В рамках исполнения оферты по выпуску **Экспобанк-01** состоялась одна сделка на сумму 208 млн руб. В конце декабря 2007 г. банк выкупил облигаций почти на 700 млн руб. из выпуска объемом 1.0 млрд руб. Можно предположить, что риска английского Barclays со ставкой 8.0 % к оферте в сентябре 2008 г. практически не осталось на рынке.

Сегодня должна состояться оферта по облигациям **Аптечной сети 36'6** на сумму 3.0 млрд руб. Раньше инвесторы держали бумаги сети именно до этой оферты по цене 101.5 % от номинала, в то время как ставка купона 9.89 % была определена на весь срок обращения. Таким образом, учитывая намерения компании по снижению долговой нагрузки, мы предполагаем, что выпуск может быть полностью выкуплен. По нашим оценкам, компания может использовать средства от продажи European Medical Center за \$ 110 млн. Впрочем, есть смысл дождаться операционных результатов компании за 1-й квартал, которые будут опубликованы сегодня. Вчера бумаги закрылись по цене 101.35 % от номинала.

В настоящее время у нас сохраняется негативный взгляд на рынок. Вчера в рамках ежемесячной стратегии Банка Москвы мы опубликовали наши прогнозы на ближайшее время; основные выводы стратегии мы приводим также в сегодняшнем обзоре.

Егор Федоров

АИЖК – основная загадка рынка

Замедление коррекции на внутреннем рынке не коснулось котировок рублевых облигаций АИЖК. Мы обращаем внимание, что уже три выпуска государственного Агентства торгуются с доходностью выше 10.0 %. Мы считаем, что облигации АИЖК являются одной из основных загадок рынка, и считаем неоправданным столь высокий уровень доходности для государственного риска.

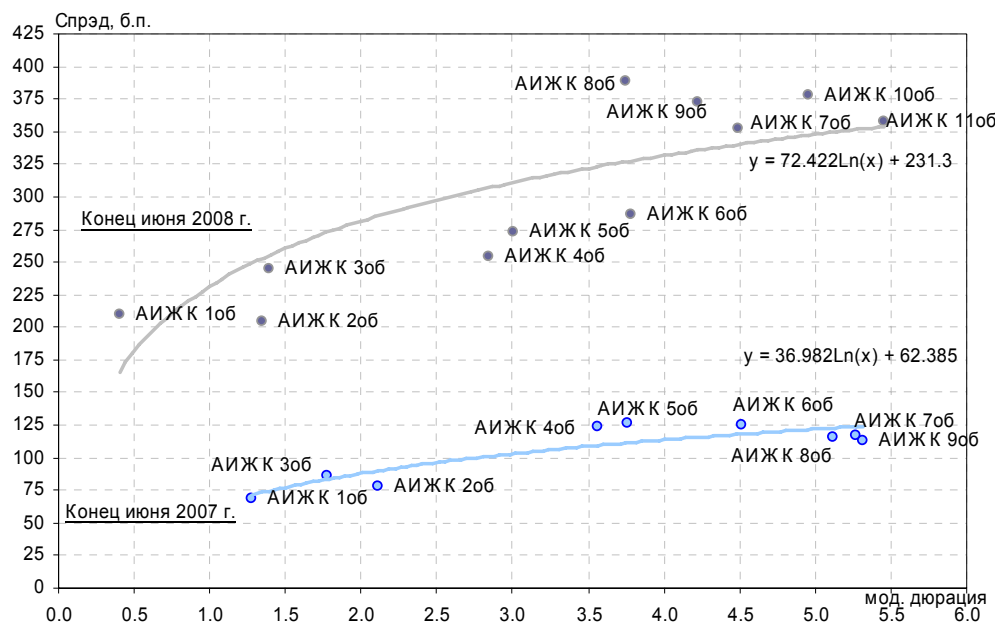
Выпуски облигаций АИЖК имеют гарантию Минфина на сумму соответствующую номинальной части долга, а также сумме купонных платежей (для серий 01-03). Кроме того, выпуски включены в ломбардный список ЦБ, так что коммерческие банки могут активно использовать эти выпуски для рефинансирования своих долгов. В ближайшее время ЦБ также намерен включить и выпуски ипотечных облигаций АИЖК.

Облигации АИЖК стали одной из первых жертв мирового кредитного кризиса. Считается, что именно с распродаж облигаций АИЖК российскими представительствами зарубежных банков, начался рост доходностей на внутреннем долговом рынке. С июля 2007 г. доходности рублевых облигаций АИЖК выросли в среднем на 250 б. п.; спрэды – на 150-225 б. п.

Сейчас довольно сложно объяснить, почему при всех преимуществах компании и великолепных технических характеристиках рублевых облигаций спрэды АИЖК остаются столь широкими относительно кривой ОФЗ. Одно из основных предположений – ограниченность структуры инвесторов. Продажи нерезидентов резко сузили круг потенциальных владельцев бумаг на внешнем рынке. А длина выпусков (дюрация большинства которых превышает 3 года) отсекает потенциальных внутренних инвесторов: общий рост процентных ставок делает непривлекательным инвестиции в длинные бумаги. Так, котировки АИЖК серии 10 снизились с начала года на 9.0 %; АИЖК-08 – более чем на 8.0 %; АИЖК-11 – на 8.45 %. Из общения с управляющими становится понятно, что рублевые инструменты АИЖК представляются довольно интересным инструментом, однако на фоне общего роста процентных ставок инвестиции в них являются более чем рискованными.

Егор Федоров

Кривая спрэдов рублевых облигаций АИЖК: сегодня и год назад



Москва: слишком консервативна для инвесторов

Вчера был признан несостоявшимся аукцион по размещению 50-го выпуска г. Москвы объемом 5 млрд руб. Это случилось впервые с того момента, как Москва после долгого перерыва вновь начала активно проводить аукционы по размещению своих выпусков. Всего на аукционе было подано 7 заявок на общую сумму 2.02 млрд руб. По словам Сергея Пахомова, предложенная инвесторами доходность не удовлетворила эмитента, и Москва сделает перерыв с размещением новых выпусков до конца августа.

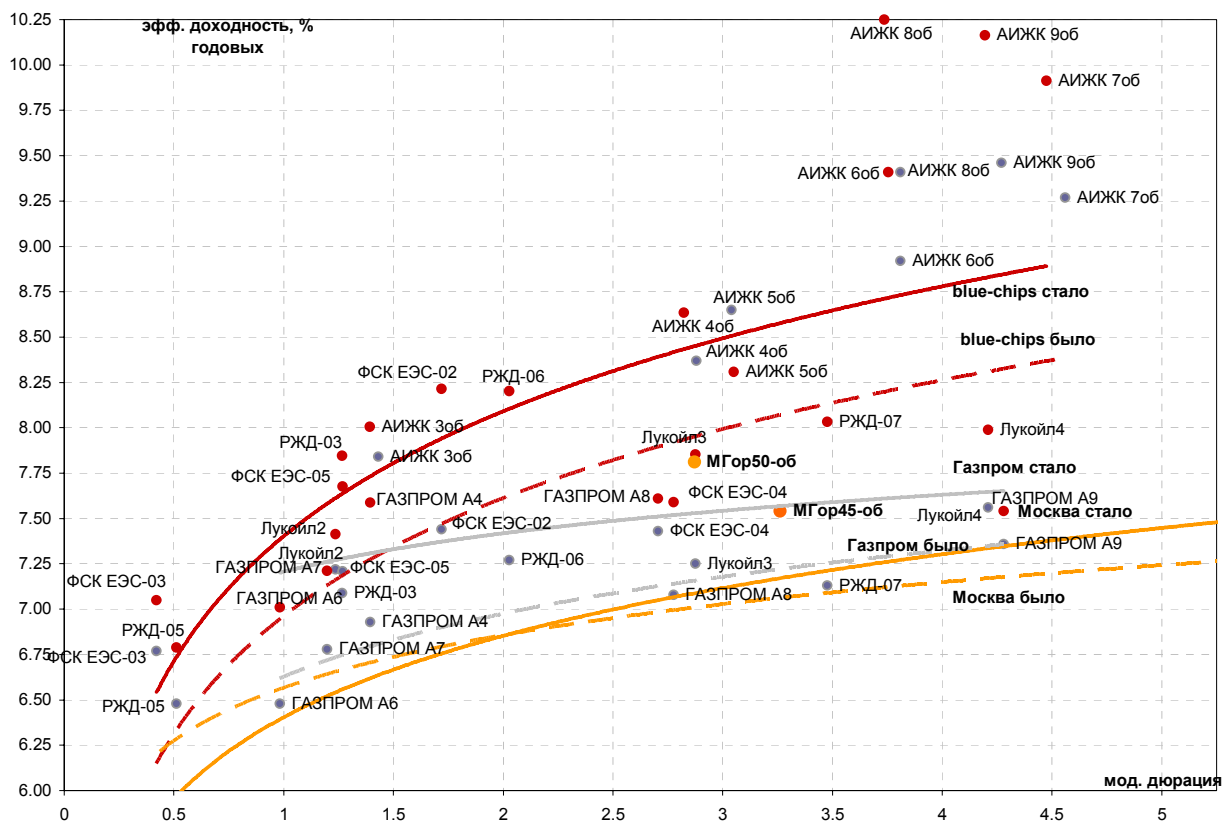
Если посмотреть на кривые доходностей с середины прошлого месяца, незадолго до появления price-talk РЖД, мы увидим значительный рост доходностей blue chips. Кривая сдвинулась вверх примерно на 50 б. п., однако по некоторым компаниям (самой РЖД или ФСК) рост доходности был еще более существенным. При этом за тот же период кривая московских выпусков практически не сдвинулась. Аналогичная ситуация – с кривой ОФЗ: данный сегмент уже оторвался от рыночных реалий.

Тем не менее, отдельные московские выпуски, а именно те, по которым регулярно проводились аукционы по размещению дополнительных «порций», гораздо ближе к рынку – таковыми, в частности, являются 45-й и 50-й выпуски. Доходность Москвы-50 сейчас составляет около 7.8 %, что выше новой кривой того же Газпрома.

Несостоявшийся аукцион является еще одним ярким моментом в рамках общей негативной тенденции, сложившейся на внутреннем долговом рынке в связи с появлением масштабных планов компаний, в том числе и крупнейших, по размещению новых займов и суперщедрого прайсинга РЖД и негатива извне. Еще один негативный фактор – череда технических дефолтов, однако это затрагивает в первую очередь 3-й эшелон. Похоже, что участники рынка настроились на то, что и другие представители 1-го эшелона будут также щедры, хотя, как мы отмечали в нашей Стратегии за июль, рост доходностей на внутреннем рынке имеет предел, по крайней мере, для эмитентов blue chips, имеющих возможность привлечения средств на внешних рынках. По нашим оценкам, РЖД объявила максимально возможную приемлемую для себя премию, при которой компании выгоднее привлекать средства на рублевом рынке, чем на валютном. Позднее эта ситуация повторилась с ВТБ-Лизинг.

Значительный интерес для рынка представляют фактические результаты аукциона РЖД, который состоится 9 июля 2008 г. От того, как пройдет аукцион (спрос, фактическая доходность), во многом будет зависеть развитие ситуации на рублевом рынке.

Наталья Ковалева



Глобальные рынки

Внимание к ЕЦБ и рынку труда США

Сегодня будет довольно оживленный день на глобальных рынках. Ожидается, что ЕЦБ поднимет учетную ставку на 25 б. п. с текущих 4.0 %. Внимание инвесторов будет приковано к выступлению председателя банка Жана-Клода Трише, который пытается убедить рынки в том, что повышение ставки имеет разовый характер. Ужесточение политики ЕЦБ может привести к очередному витку ослабления доллара и росту цены активов, выраженных в нем.

В США сегодня последний торговый день на этой неделе. Завтра, 4-го июля, страна отмечает День независимости, и биржи будут закрыты. В этой связи Министерство труда опубликует отчет по рынку труда не как обычно (в первую пятницу месяца), а сегодня.

Значимость представленных цифр непременно окажет влияние не только на долговые, но и на фондовые рынки. Ожидается, что состояние рынка труда будет ухудшаться шестой месяц подряд, а по опросу Bloomberg число рабочих мест снизится на 60 тыс. рабочих мест по сравнению с сокращением в мае на 49 тыс. Кроме того, большое значение будут иметь цифры по уровню безработицы. Напомним, что майские цифры шокировали рынок: рост безработицы составил 0.5 % за один месяц – самый большой прирост за последние 20 лет.

Российский суверенный риск: Fitch не ставит «А-»

Вчера Fitch Ratings высказалось в отношении суверенного риска России и подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента Российской Федерации в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB+», прогноз – «стабильный». Также агентство подтвердило рейтинг странового потолка «А-» (А минус).

На наш взгляд, для рынка это событие имеет скорее негативный характер, чем позитивный. Нельзя сказать, что многие инвесторы были абсолютно уверены насчет повышения рейтинга после выборов, однако надежды на этот счет оставались. Сдерживающими факторами для агентства являются вероятный «перегрев экономики и инфляции на фоне относительно слабой банковской системы, что обуславливает риск возможной болезненной макроэкономической и финансовой коррекции». В то же время, агентство отмечает сильную финансовую позицию России в целом, количественные показатели которой отличаются в лучшую сторону по сравнению со странами уровня «BBB».

Егор Федоров

Еврооблигации Промсвязьбанка: премия равна нулю

Вчера Промсвязьбанк объявил price-talk, а позже разместил выпуск еврооблигаций на сумму \$150 млн. по нижней границе диапазона 10.75 – 11.0% годовых на 5 лет с 3 летним пут-опционом.

Новый выпуск практически не предполагает даже минимальной премии над сопоставимым по дюрации Promsvyazbank 2011 (10.99%), который после появления новостей о новом предложении публичного долга банка и на фоне последнего витка распродаж потерял в цене 2 п.п.

Отсутствие явной премии при размещении довольно редкое явление на первичном рынке. По нашим расчетам, в этом году госбанки предоставляли премию ко вторичному рынку в размере около 50 б.п., а менее качественные заемщики - до 150 б.п. Однако стоит отметить, что доходность выпуска евробондов ПСБ с погашением в 2011 году выросла за последний месяц примерно на 1,5% после того как на рынке вновь усилились пессимистические настроения.

Что касается нового выпуска ПСБ, то можно сказать, что он привлекателен по сравнению с еврооблигациями банков с сопоставимым рейтингом, которые торгуются с доходностью около 10,3%.

Егор Федоров, Леонид Игнатъев

Стратегия долговых рынков**Прогноз «Негативный»**

Первое полугодие завершилось на минорной ноте для мировых кредитных рынков. Последствия рецессии в экономике США затрагивают ее крупнейшие корпорации, влияние которых трудно переоценить. Рынок обеспокоен невероятно слабым отчетом автомобильного концерна General Motors, убытки которого в 2007 г. составили \$ 39 млрд., а также ростом до дефолтных уровней CDS крупнейших перестраховщиков ипотечных облигаций AMBAS и MBIA. В данной связи инвесторы вновь ищут защитные активы, а облигации Казначейства США испытывают технический рост. Мы полагаем, что это временное явление накануне нового витка кредитного кризиса.

На минорной ноте завершилось полугодие и на внутреннем долговом рынке. Помимо ухудшающейся конъюнктуры на глобальных рынках, внутренний долговой рынок переживает настоящую переоценку после волны технических дефолтов и агрессивных планов корпоративных эмитентов.

Мы полагаем, что реализация негативного сценария на мировом рынке капитала сейчас крайне высока. Мир стоит на пороге очередного витка роста ставок, как краткосрочных, так и долгосрочных. Следовательно, проблемы с привлечением капитала российскими эмитентами могут возникнуть очень скоро, и похоже, что те компании, кто поторопился с выпусками еврооблигаций в июне, сделали это не зря.

Очевидно, что напряженность на внешнем рынке будет играть большую роль и для внутреннего долгового рынка. Если крупные компании не будут иметь возможность привлечения средств с международного рынка, им придется бороться за ставки внутри страны.

Егор Федоров

Корпоративные новости

Дальсвязь и Сибирьтелеком: комментарий к отчетности по МСФО за 2007 год

На этой неделе Дальсвязь (B+ от Fitch) опубликовала отчетность по МСФО за 2007 г., вчера же Сибирьтелеком (B+ от Fitch) провел интернет-конференцию по итогам публикации отчетности по МСФО за аналогичный период.

Обе компании продемонстрировали укрепление своего финансового профиля. Дальсвязь в 2007 г. консолидировала на своем балансе ОАО «Сахателеком», что привело к росту выручки почти на 40%. Значительный рост рентабельности при стабильном уровне долга привел к значительному уменьшению долговой нагрузки в терминах Чистый долг/EBITDA с 2.2х до 1.4х. Кредитный профиль Дальсвязи не вызывает у нас опасений, мы надеемся, что он еще более укрепитя после продажи сотовых активов компании. Заявленная инвестпрограмма на 2008 г., по нашему мнению, не угрожает серьезному росту долга компании.

Инвестиции Сибирьтелекома за 2007 г. в большей части были профинансированы собственным операционным денежным потоком, поэтому рост долга был некритичным (около 20%), при этом резкий рост операционной рентабельности привел к снижению относительного долгового бремени (Чистый долг/EBITDA – всего 1.7х). Учитывая денежные потоки компании, инвестпрограмма на 2008 г. в размере 11.5 млрд руб. у нас опасений не вызывает, и мы прогнозируем, что соотношение Чистый долг/EBITDA не превысит 2.0х по итогам текущего года.

Мы думаем, что публикация отчетности Дальсвязи и Сибирьтелекома свидетельствует о значительном укреплении финансовой дисциплины в компаниях и эффективной реализации стратегии по диверсификации своей деятельности, и не исключаем, что этот факт может заставить Fitch повысить рейтинги этим компаниям в ближайшей перспективе.

Мы нейтрально относимся к коротким рублевым бондам Сибирьтелекома, равно как и к относительному выпуску Дальсвязь-2 (9.12%). Облигации ЮТК-5, которые мы рекомендовали в ежедневном обзоре долговых рынков за 2 июля 2008 г., за вчерашний день отыграли в цене более 40 б.п. и практически легли на кривую фиксированных телекомов.

Леонид Игнатьев

Основные финансовые показатели Дальсвязи и Сибирьтелекома по МСФО, млн руб.

	2005	2006	2007	у-о-у, %	2005	2006	2007	у-о-у, %
	Дальсвязь				Сибирьтелеком			
Выручка	10 696	10 899	15 001	38%	27 432	30 153	35 246	17%
EBITDA	2 373	2 921	4 797	64%	6 546	7 559	12 054	59%
Чистая прибыль	611	115	1 360	1083%	1 468	954	2 659	179%
Чистые проценты	462	542	550	1%	1 005	1 320	1 662	26%
OCF	2 309	2 283	3 272	43%	5 713	7 177	9 234	29%
Активы	14 128	15 767	19 459	23%	39 636	44 253	51 094	15%
Долг	4 009	6 619	6 884	4%	14 640	17 603	21 355	21%
Чистый долг	3 851	6 435	6 542	2%	14 107	17 119	19 972	17%
Собственный капитал	6 845	5 933	8 436	42%	16 712	16 007	18 349	15%
EBITDA margin	22.2%	26.8%	32.0%		23.9%	25.1%	34.2%	
Долг/EBITDA	1.7	2.3	1.4		2.2	2.3	1.8	
Чистый долг/EBITDA	1.6	2.2	1.4		2.2	2.3	1.7	
EBITDA/Проценты	5.1	5.4	8.7		6.5	5.7	7.3	
Долг/Активы	0.3	0.4	0.4		0.4	0.4	0.4	
Долг/Собственный капитал	0.6	1.1	0.8		0.9	1.1	1.2	

Источник: данные компаний, оценки Банка Москвы

Первичный рынок

Биржевые бонды ОГК-5 – пляшем от РЖД

ОГК-5 вчера подтвердила анонсированные ранее планы по размещению биржевых облигаций – 4 годовых выпуска, каждый объемом 2 млрд руб. Официальных ориентиров организаторов пока нет. Мы ожидаем, что размещение состоится до конца июля, поскольку размещать облигации в августе может оказаться намного сложнее по трем причинам:

- стремительно ухудшающаяся конъюнктура на внешних рынках;
- большой объем первички на внутреннем рынке;
- сезон отпусков инвестбанкиров в августе.

ОГК-5 очень нравится нам как эмитент – компания является самой эффективной среди ОГТ/ТГК (мы, разумеется, не берем в расчет ГидроОГК и Мосэнерго, которые стоят отдельно от обычных ОГК/ТГК).

ОГК-5 – единственная из всех генкомпаний, имеющая рейтинг («Вa3» по шкале Moody's), контролирующего западного акционера в лице Enel (A-/A2/A+), которому сейчас принадлежит 55.02 % акций ОГК-5, и соответствующая высоким стандартам корпоративного управления. Результаты по МСФО по итогам 2007 г., опубликованные компанией в начале июня, подтвердили статус ОГК-5 как высококачественного заемщика.

Выпуск ОГК-5, обращающийся на рынке в настоящее время, является единственным выпуском среди всех бумаг ОГК/ТГК, который входит в список «А1». Доходность бумаги к оферте в октябре 2009 г. вчера выросла до 8.75-9.0 % на появлении информации о готовящихся новых выпусках.

Доходность новых более коротких бумаг ОГК-5, по нашему мнению, должна формироваться на основании следующих рассуждений:

- Необходимо отталкиваться от того факта, что доходность 8.5-9.0 % – это, по сути, новый индикативный уровень доходности 1-го эшелона на срок 3 года (прайсинг РЖД). На срок в 1 год диапазон будет составлять около 8.0-8.5 %.
- До начала июньской коррекции бумага торговалась со спрэдом более чем в 125 б. п. к облигациям сопоставимых по дюрации ЛУКОЙЛа, Газпрома и РЖД. Таким образом, с учетом новых рыночных реалий доходность новых бумаг должна составлять не менее 9.25-9.75 %.
- Дополнительную премию за первичное размещение и невхождение в список «А1» мы оцениваем в размере не менее чем в 50 б. п. Результирующая доходность ОГК-5 составляет 9.75-10.25 %.

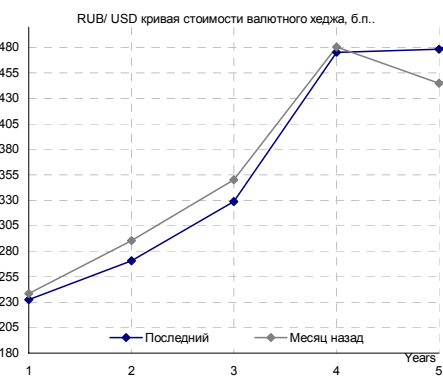
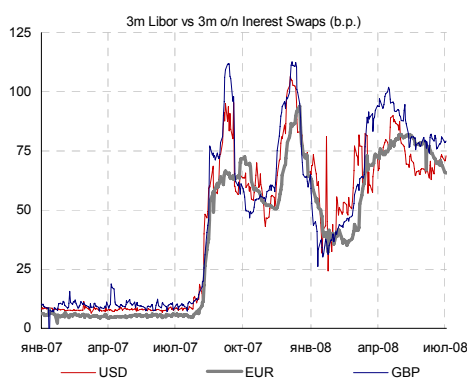
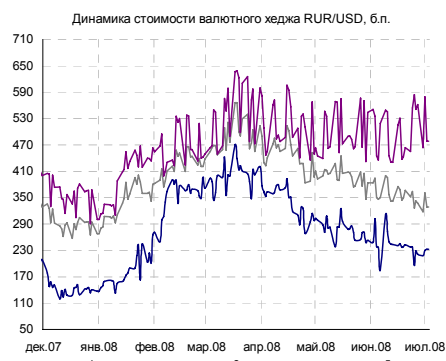
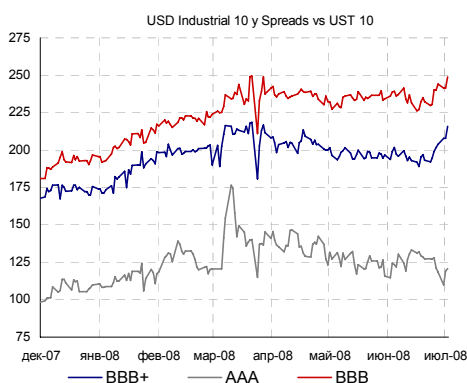
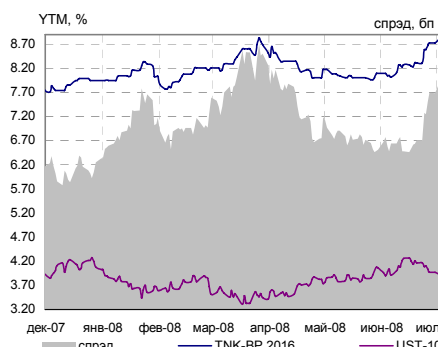
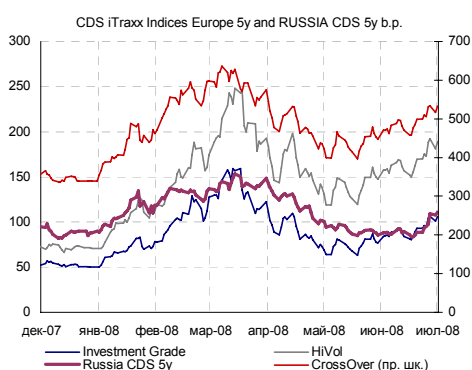
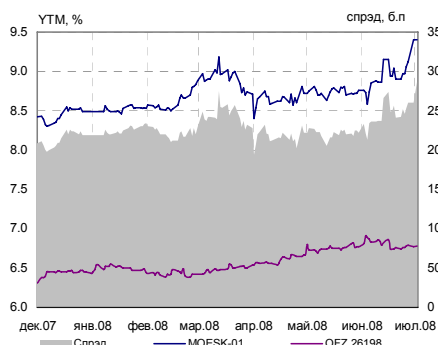
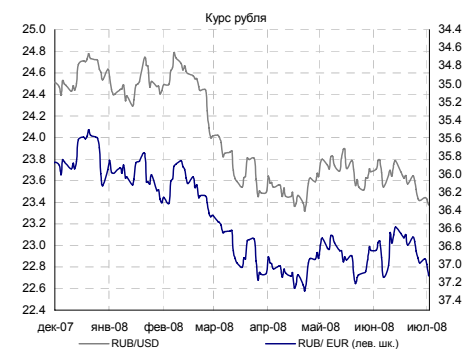
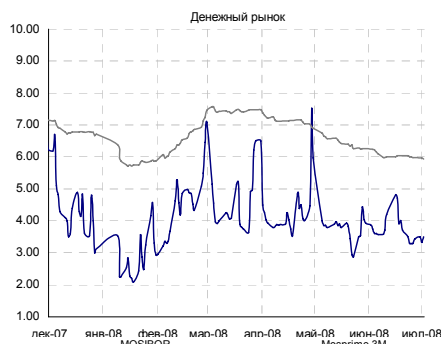
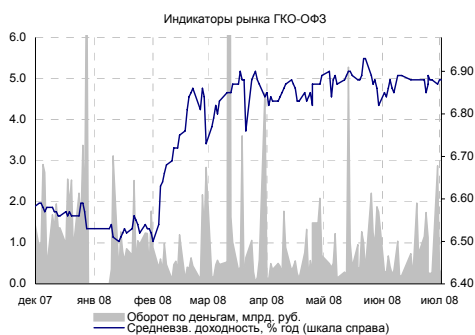
В качестве дополнительной аргументации к нашему довольно консервативному позиционированию ОГК-5 мы бы хотели привести пример размещения более качественного МТС (BB-/Ba2/BB+) – несмотря на довольно щедрую премию, предложенную эмитентом, на вторичном рынке купить выпуск МТС с доходностью 9 % на 2 года никто особо не стремится.

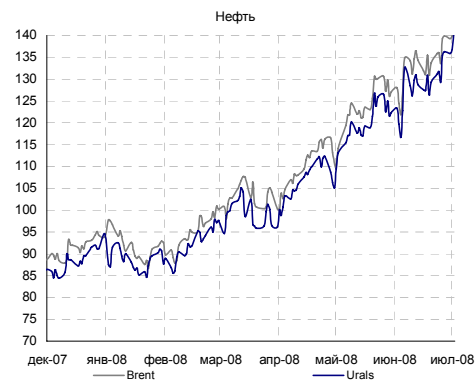
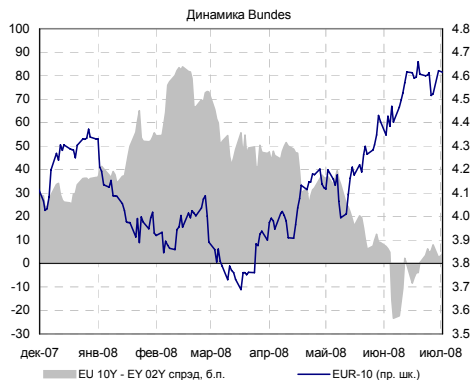
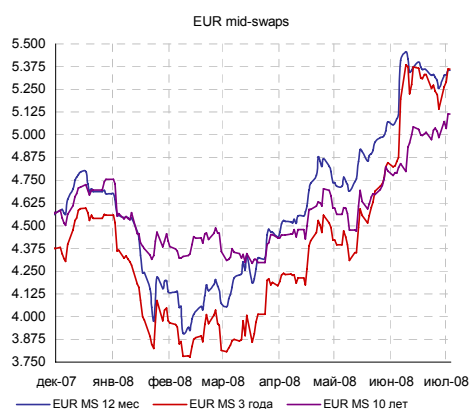
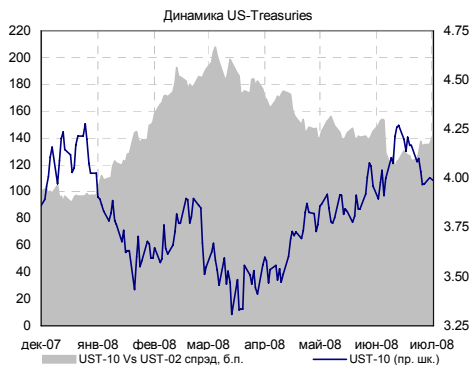
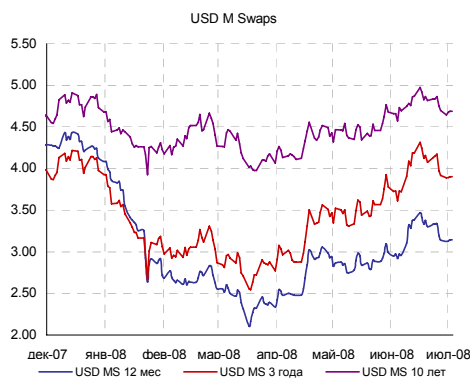
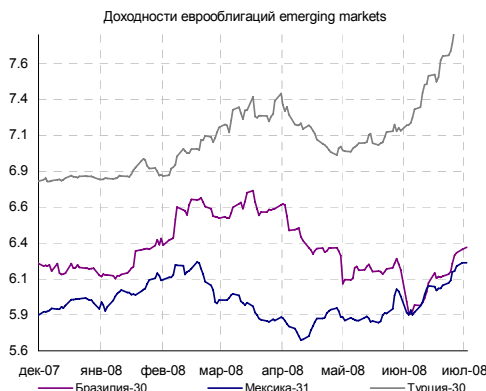
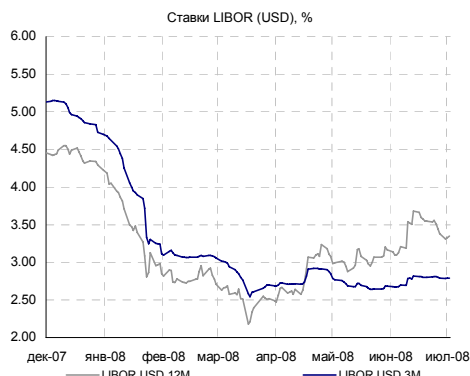
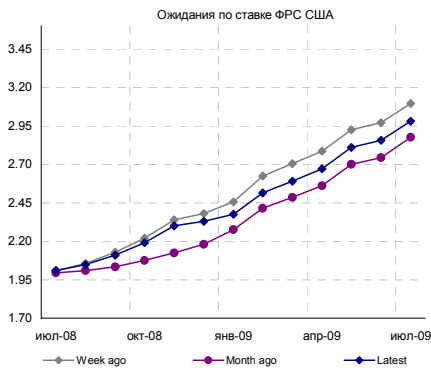
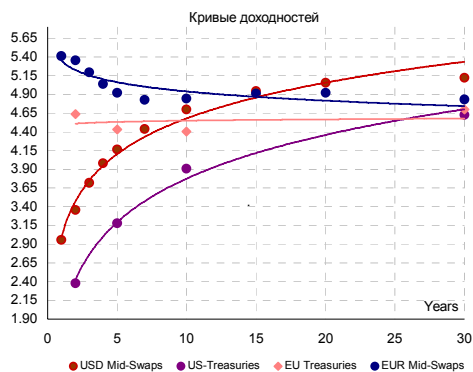
Анастасия Михарская

Основные финансовые показатели ОГК-5, МСФО, млн. долл.

	2006	2007
Выручка	914.3	1 309.8
EBITDA	89.6	150.1
Чистая прибыль	118.6	78.1
Чистые проценты	8.1	-12.1
Активы	2 369.2	3 224.1
Долг	213.5	207.3
СК	1 857.4	2 496.8
Рент-ть по EBITDA	9.8%	11.5%
Долг/EBITDA	2.4	1.4
EBITDA/Проценты	11.00	-
Долг/Активы	9.0%	6.4%
Долг/Выручка	23.3%	15.8%

Источник: данные компаний, оценки Банка Москвы





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

09.07.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
10.07.08	
17.07.08	Очередное заседание ЕЦБ.
05.08.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ	Ярославская область, 34008	2 200	3 года	-	-
СЕГОДНЯ	Наука Связь, 1	400	5 лет / 1.5 года	-	-
СЕГОДНЯ	Банк Петрокоммерц, 4	3 000	3 года/ год	9.99 - 10.62	0.63
07.07.08	Баренцев, 1	800	3 года / 1 год	-	-
09.07.08	РЖД, 8	20 000	3 года	8.47 - 8.94	0.50
10.07.08	СТРОЙИНДУСТРИЯ ПСК, 1	1 000	3 года/1 год	куп. 14.5	-
01.07.08	Главстрой, 3	5 000	5 лет/ год	12.89 - 13.96	1.07
08.07.08	МИА КБ, 5	2 000	6 лет/ 2 года	куп. 10-10.2	0.20
15.07.08	ВТБ-Лизинг Финанс, 2	10 000	7 лет/ год	8.47 - 9.10	0.63

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ПромТр01об	1 500	Погаш.	-	1 500
СЕГОДНЯ	УБРИР-ф 02	1 000	Оферта	100	1 000
04.07.2008	ОГО-агро-3	1 500	Оферта	100	1 500
08.07.2008	Криоген 02	500	Погаш.	-	500
08.07.2008	ММ-Фин 02	1 500	Оферта	100	1 500
08.07.2008	НижЛенИнв	400	Погаш.	-	400
08.07.2008	Перекрест1	1 500	Погаш.	-	1 500

*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
24.06.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	июн.08	56.4	57.2	50.4
25.06.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	май.08	510	526	512
25.06.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	май.08	0.0%	-0.5%	0.0%
26.06.08	Финальная оценка ВВП (GDP-final)	1 кв. 2008	1.0%	0.9%	1.0%
26.06.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	май.08	4 930.0	4 890.0	4 990.0
27.06.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	июн.08	56.9	59.8	56.4
27.06.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	май.08	0.2%	0.1%	0.1%
01.07.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	июн.08	49.60	49.60	50.20
СЕГОДНЯ					
СЕГОДНЯ	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	июн.08	51.50	51.70	
СЕГОДНЯ	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	июн.08	5.4%	5.5%	
СЕГОДНЯ	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непроизводственном секторе (Non-farm payrolls)	июн.08	-50 000	-49 000	

**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

Зам. директора департамента

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Металлургия

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR @mmbank.ru

Телекоммуникации и ИТ

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI @mmbank.ru

Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Химическая промышленность

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Нефть и газ

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Банковский сектор

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE @mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS @mmbank.ru

Управление долговых рынков**Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY @mmbank.ru

Кредитный анализ

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY @mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA @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 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.