

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	131.89	-0.06	-0.05	GAZP' 34	107.00	0.00	7.98	0
Нефть (Brent)	136.15	0.37	0.27	Bank of Moscow 09	102.25	-	6.02	-
Золото	927.25	6.25	0.68	UST 10	100.50	-0.02	3.82	0
EUR/USD	1.5722	0.00	-0.13	РОССИЯ 30	112.90	0.46	5.57	-7
USD/RUB	23.4435	0.02	0.08	Russia'30 vs UST'10	175			0
Fed Funds Fut. Prob июл.09 (3%)	64%	-14.50%		UST 10 vs UST 2	142			2
USD LIBOR 3m	2.79	0.00	0.07	Libor 3m vs UST 3m	100			6
MOSPRIME 3m	5.93	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	-1			-2
MOSPRIME o/n	3.67	0.09	2.51	EMBI Global	323.49	0.10		32
MIBOR, %	3.75	0.12	3.31	DJI	11 147.4	-2.08		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1108.20	38.40	3.74	Russia CDS 10Y \$	132.55	-4.41		-6
Сальдо ликв.	116.3	37.30	47.22	Gazprom CDS 10Y \$	266.14	-5.57		-16

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

- Всё в фишки
- Макромир-2: и 450 б. п. мало...
- ЦБ «отпускает» рубль
- ОФЗ: по-прежнему «в отрыве»

### Глобальный рынок

- UST 10 и Russia'30: синхронное плавание
- Дорогие деньги

### Торговые идеи

- Росбанк'09: новый бонд сегмента investment grade

### Distressed Debt

- Миннеско не будут банкротить

### Корпоративные новости

- Транснефть отчиталась по МСФО за 2007 г.
- УРСИ: нейтральная отчетность по МСФО за 2007 г.

## Новости коротко

### Первичный рынок

- Вчера Тройка Диалог начала маркетинг дебютного займа лизинговой компании **Европлан**. Объем выпуска составляет 2.0 млрд. руб. Срок обращения - 3 года, оферта - 2 года. Размещение выпуска запланировано на середину июля. Ориентир по ставке купона составляет 14.0 - 14.5% годовых.
- Газпромбанк** планирует разместить выпуск еврооблигаций объемом от 100 млн. швейцарских франков с погашением в августе 2010 года. Доходность ожидается на уровне 330 б.п. к среднерыночным свопам. Лид-менеджерами является BNP Paribas и UBS./ REUTERS. Аналогичный выпуск евробондов банка с погашением в 2011 году в долларах США торгуется к mid-swaps на уровне около 340 б.п. Однако обращающийся выпуск имеет «субординированный» статус за который инвесторы требуют дополнительные 30- 50 б.п.

### Рейтинги

- Fitch Ratings** повысило долгосрочный рейтинг ОАО Минерально-химическая компания «ЕвроХим» с уровня «BB-» до «BB». Прогноз – «Стабильный»/ Fitch Ratings. На наш взгляд, рейтинговое действие Fitch не должно оказать влияния на котировки Еврооблигаций Eurochem-12 (8.2%). Напомним, что аналогичное действие было проведено со стороны агентства S&P в конце мая 2008 г. . Рейтинг компании по версии S&P также находится на уровне «BB»./ Fitch Ratings
- Fitch Ratings присвоило рейтинг «BB-» (прогноз – «стабильный») компании Ventrelt Holding Limited. Ventrelt – промежуточная материнская компания Группы, Росводоканал, которая является частью российской Альфа-Групп и состоит из семи региональных предприятий водоснабжения и водоотведения (в Барнауле, Калуге и области, Краснодаре, Омске, Оренбурге, Твери и Тюмени). / Fitch Ratings. Напомним, что группа планирует разместить дебютный выпуск облигаций на сумме 1.75 млрд. руб. с купоном 11.75 - 12.25% годовых к годовой оферте. На наш взгляд, соотношение рейтинг/ доходность является весьма привлекательным, но выпуск вряд ли попадет в ломбардный список ЦБ.
- Standard & Poor's присвоило выпуску **РЖД-07** рейтинг «BBB+».

Регистрация выпусков

- ФСФР зарегистрировала следующие выпуски рублевых облигаций на заседании 8-го июля:
  - Серию 01 Научно-производственного объединения им. С.А. Лавочкина объемом 2.0 млрд. руб.;
  - Серию 01 Корпорации Строймонтаж объемом 1.2 млрд. руб.;

Экономика РФ

- Инфляция в РФ за неделю с 1 по 7 июля 2008 года составила 0.2% по сравнению с 0.3% за аналогичный период 2007 года. С начала года цены выросли уже на 9,0 %, тогда как год назад - на 6,0 %. / REUTERS

Планы эмитентов

- Объединенная Металлургическая Компания планирует выпустить пятилетние облигации второй серии на 5 млрд. руб./ REUTERS

**Внутренний рынок****Всё в фишки**

В среду на рынке рублевых облигаций наблюдалась смешанная динамика с тенденцией к росту. Особенно крупным оборотом отличались голубые фишки.

Так, МТС-3 прибавил 0.05 % (-3 б. п. в доходности) на обороте 275 млн. руб.; ФСК-2 вырос на 0.2 % (-12 б. п.) с оборотом более 300 млн. руб., МОЭК-1 – +0.29 % (-11 б. п.). Снижение котировок наблюдалось в Газпроме 4-й серии (-0.19 %, +13 б. п.). С выпуском было совершено сделок на 2.1 млрд. руб. В негосударственном секторе прошел оборот в 21.6 млрд руб., превысивший среднее значение за 20 торговых дней.

В среду завершилось размещение РЖД-8, ставшее знаковым для рынка рублевых облигаций. Исходя из того, что результаты размещения были известны после закрытия книги заявок еще во вторник, данное событие не оказало влияния на рынок. РЖД-7 вырос на 0.82 % (-24 б. п.), однако этот рост обязан одной сделке на 6 млн руб., которая, по нашему мнению, носила технический характер. Доходность РЖД-07 (8.03 %) находится далеко от новых ориентиров, заданных РЖД-08 (8.68 %).

Закрытие сделки по размещению не заканчивает эпопею переоценки рублевых облигаций. Мы полагаем, что структура владельцев РЖД-7 останется «перекошенной» некоторое время, что будет оказывать негативное давление на котировки облигаций самой РЖД. Эта ситуация должна «устаканиться» в конце июля, когда на рынок придут средства фонда ЖКХ. Максимальный объем средств, который может пойти в выпуск РЖД-7, составит 6.0 млрд руб.

**Макромир-2: и 450 б. п. мало...**

Вчера в рамках исполнения оферты по выпуску 2-й серии Макромир, по нашим оценкам, выкупил 100 % выпуска. Эмитента не спасли 450 б. п. купонной премии, и инвесторы предпочли выйти из выпуска.

**ЦБ «отпускает» рубль**

Ключевым событием на валютном рынке в среду стало укрепление курса рубля к бивалютной корзине. С 10 июня, когда рынок наблюдал первую волну укрепления рубля, курс корзины ни разу не перешел барьер в 29.50. Насколько мы понимаем, вчера ЦБ временно убрал bid по доллару, позволив курсу «провалиться» до уровня 29.41. К вечеру наблюдалась обратная ситуация, а курс восстановился до уровня 29.48 руб. Фактически ЦБ увеличил волатильность курса рубля к бивалютной корзине в целях ограничения спекулятивных операций, о чем давно предупреждал рынок.

Повышая волатильность бивалютной корзины, ЦБ пытается увеличить значимость других инструментов – ключевых процентных ставок. На наш взгляд, более высокая волатильность не будет ограничивать желание ЦБ провести укрепление рубля в рамках борьбы с инфляцией. Мы не исключаем, что те же ожидания есть и у других участников валютного рынка, формирующие спекулятивный спрос на рубль. Пытаясь ограничить эти спекуляции, ЦБ прибегает к увеличению волатильности.



*Егор Федоров, Юрий Нефёдов*

**ОФЗ: по-прежнему «в отрыве»**

В среду состоялось доразмещение ОФЗ-АД 46021 и размещение ОФЗ-ПД 25063 (новая серия). Минфин привлек 1.3 млрд руб. по первому выпуску и 4.6 млрд руб. по второму. Средневзвешенные цены размещения составили 96.2512 % и 99.4779 % соответственно. Доходность к погашению – 6.82 % и 6.53 %. Выпуск серии 46021 с дюрацией 6.5 года был размещен со скромной премией (4 б. п.) к уровню закрытия вторника (6.78 %), а по короткому 25063 (2.85 года) Минфин предоставил премию в 20 б. п. к сопоставимому по дюрации ОФЗ-46002, закрывшемуся на уровне 6.33 % во вторник.

Если рассуждать в терминах кривой ОФЗ, то предложенные премии составили 14 и 11 б. п. Мы можем констатировать, что обе бумаги были размещены в «кривую». Результаты размещения согласуются с заявлениями замминистра финансов, Дмитрия Панкина во вторник. Г-н Панкин заявил, что Минфин не будет повышать доходность госбумаг.

Итак, сектор госбумаг по-прежнему остается «в отрыве» от общерыночного роста доходности, одновременно теряя ликвидность. Так, с начала июня, на фоне роста доходности в корпоративном и муниципальном секторах на 70 и 56 б. п., сектор ОФЗ прибавил немногим более 14 б. п.

*Юрий Нефёдов*

**Глобальный рынок****UST 10 и Russia'30: синхронное плавание**

Котировки Казначейских бумаг продолжают испытывать технический рост на фоне усиления негативных тенденций на фондовом рынке США и проблем Fannie Mae и Freddie Mac.

Доходность UST 10 снизилась по итогам дня еще на 9 б. п., составив 3.83 % в рамках тенденции «бегства в качество».

Ситуацию обострили итоги размещения новых облигаций Fannie Mae со спрэдом в 74 б. п. к UST. Спрэд, уже волне типичный для обязательств государственных агентств, позволил инвесторам констатировать рост премий за государственную гарантию США. Напомним, что до кризиса эти премии составляли 10-30 б. п. в зависимости от срока бумаг. **Нас очень тревожит эта тенденция, которая лишь подкрепляет негативный взгляд на бумаги АИЖК**, спрэд которых к ОФЗ составляет порядка 250 б. п.

Отметим, что уровень доходности казначейских облигаций подтверждает смену тренда, о которой мы говорили в прошлых обзорах. В настоящее время мы не исключаем дальнейшего «бегства в качество» ввиду напряженной ситуации на Ближнем Востоке, а также роста рисков финансового сектора США и Европы в силу удорожания финансирования (см. «Дорогие деньги»). Несмотря на технический рост UST, мы не делаем ставки на рост еврооблигаций emerging markets.

Россия'30 также выросла: доходность выпуска снизилась на 7 б. п. Суверенный спрэд сохранился на уровне 175 б. п., хотя в течение дня достигал отметки в 166 б. п. Корпоративный сектор последовал примеру суверенных бондов. Рост наблюдался как в финансовом (VTB'12 +0.77 / -31 б. п., GazpromBank'15 +0.56 % / -20 б. п.), так и в нефинансовом секторах (TNK-BP'13 +0.79 / -30 б. п., Gazprom'18 € +0.84 % / -31 б. п.). Данная консолидация вполне закономерна после нескольких дней разнонаправленного движения котировок и достижения привлекательных уровней цен для покупок, а также штиля на рынке UST большую часть торгового дня.

*Юрий Нефёдов, Егор Федоров*

## Дорогие деньги



В США продолжает обостряться ситуация с ликвидностью, о чем свидетельствуют заявления ФРС об увеличении объема кредитования финансового сектора. Мы возвращаемся к индикатору, рассмотренному в одном из прошлых обзоров, – объему кредитования первичных дилеров ценными бумагами. Сегодня мы обращаем внимание на структурные показатели индикатора. В периоды кризиса ФРБ Нью-Йорка получает больше заявок на кредиты краткосрочными US Bills. Так было в августе 2007 г., и похоже, что ситуация должна повториться в июле (см. график). Подобный сдвиг в сторону краткосрочных бумаг вызван тем, что во время нехватки ликвидности для удовлетворения резервным требованиям банки США увеличивают долю коротких и ликвидных активов, кредитуются векселями казначейства.

Помимо того, что обостряется ситуация с ликвидностью, участники рынка становятся свидетелями жесткой переоценки рисков в ипотечном секторе. Согласно данным Bloomberg, вчера Fannie Mae разместила двухлетние облигации объемом \$ 3 млрд с рекордной премией к UST, составившей 74 б.п. Подобная премия говорит о том, что участники рынка пересматривают надежность государственных гарантий по выпускам ипотечных агентств в сторону понижения.

О росте стоимости финансирования в мире также свидетельствует расширяющийся спред субординированных займов европейских банков над EUT и МИД-свопами. До лета 2007 г. спред находился на уровне 100 б. п. Сегодня он подошел вплотную к отметке 350-450 б. п. для свопов и EUT соответственно. Средняя доходность субординированного займа для европейских банков сейчас составляет 8.93 % (в евро).

*Юрий Нефёдов, Егор Федоров*

## Торговые идеи

## Росбанк'09: новый бонд сегмента investment grade

Вчера рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг выпуска ABS Росбанка с погашением в 2009г. Рейтинг был повышен сразу на две ступени с «Ba2» до «Baа3», то есть до инвестиционного уровня. Повышение рейтинга связано с апгрейдом рейтинга Росбанка, которое, правда, состоялось в феврале этого года. Напомним, что выпуск Облигации, эмитентом которых выступает компания Russia International Card Finance S.A., и чей рейтинг, собственно, был повышен, обеспечиваются правами требования Росбанка к платежным системам Visa, MasterCard, CitrusMaestro в отношении платежей по банковским картам.

Выпуск с дюрацией 1.11 года сейчас торгуется с доходностью 7.6%. В феврале этого года бумага среагировала на повышение рейтинга Росбанка – тогда доходность опустилась на 50 б.п. Мы считаем, что у бумаги остается дальнейший апсайд, т.к. евробонды с сопоставимыми рейтингами – например, КредитЕвропа'08 и корпоративные евробонды с более низкими рейтингами – Вымелком, МТС, ТМК – торгуются ниже по доходности. К тому же, насколько мы понимаем, получение выпуском рейтинга инвестиционного уровня открывает возможности для его покупки западными инвестиционными фондами. Ждем сегодня роста котировок бумаги, цель по доходности – 6.5-6.7%.

*Анастасия Михарская*

**Distressed Debt****Миннеско не будут банкротить**

Сегодня газета «Коммерсантъ» сообщает о том, что компания «Миннеско», скорее всего, перейдет под контроль держателей ее облигаций. Основным претендентом выступает УК «ПиоГлобал», которая, насколько мы понимаем, является самым крупным держателем бондов Миннеско. УК хочет купить все обращающиеся бонды или получить их в доверительное управление – как мы полагаем, скупка эта будет производиться с большим дисконтом. Возможно, что ПиоГлобал попытается компенсировать свои потери благодаря разнице в цене покупки облигаций. Дело в том, что, покупая бумаги по 50-60 % от номинала у инвесторов, УК может потребовать от Миннеско акции холдинга на сумму, исходя из цены 100 % от номинала. В результате ПиоГлобал получит контрольный пакет Миннеско, который затем будет продан; против самой компании не будет начата процедура банкротства. Стоит отметить, что речь идет не о контрольном пакете MS United Limited, а лишь о контроле в ЗАО «Миннеско Новосибирск».

Подобные действия – уникальная практика на рынке рублевого долга. Пару лет назад по рынку ходил анекдот про то, как облигации одной строительной компании якобы скупал конкурент в целях получения контроля над ней. Сейчас же можно говорить о том, что такой сценарий частично реализован, хотя изначально подобного замысла у бондхолдеров Миннеско, разумеется, не было.

Хронология событий

Напомним всю историю: 16 июня Миннеско – российский экспортер леса – не смог погасить купон и не исполнил оферту на сумму по своему выпуску облигаций объемом 500 млн руб. Представитель компании тогда сообщил, что Миннеско не располагает необходимой суммой средств для исполнения своих обязательств.

Согласно информации, содержащейся в проспекте эмиссии, у компании было еще 5 дней отсрочки по купону и 30 дней по телу облигаций, чтобы дефолт считался техническим. Однако прошел почти месяц, и мы не видели на лентах раскрытия сообщения о проведении какого-либо из платежей. До технического дефолта по выплате суммы основного долга у Миннеско осталось 6 дней. По словам представителей компании, денежными средствами для проведения выплат компания по-прежнему не располагает.

Резюме

Схема действий ПиоГлобал выглядит достаточно разумной, однако следует учесть, что она была бы невозможна, если бы не нежелание собственников банкротить Миннеско. Возникает следующий вопрос: за сколько можно продать контрольный пакет ЗАО «Миннеско Новосибирск», могут ли активы компании стоить 468.9 млн руб., или \$ 20 млн? Наиболее вероятно, что держатели смирились с потерями и рассчитывают на recovery gate в размере хотя бы 50-70 %. Мы надеемся, что история завершится благополучно, и публичный долговой рынок узнает о ее исходе.

*Анастасия Михарская*

**Корпоративные новости****Транснефть отчиталась по МСФО за 2007 г.**

Транснефть (BBB+/A2/-) относится к заемщикам такого кредитного качества и такого калибра, что ее отчетность для кредитора, как правило, является одним из последних факторов кредитного анализа. Самые главные моменты в оценке кредитного качества, на наш взгляд, заключаются в монопольном положении компании на стратегическом для страны рынке, ее квазисуверенном статусе, а также в сроках и возможностях Транснефти реализовать поставленные государством амбициозные задачи (ВСТО, БТС-2), после выполнения которых у компании вновь появится свободный денежный поток.

Пока же, согласно отчетности по МСФО за 2007 г. собственный операционный денежный поток был меньше инвестпрограммы за год ровно в 3 раза, что потребовало от компании дополнительных заимствований почти на 100 млрд рублей и, таким образом, ее показатель «Чистый долг/ЕБИТДА» вырос с 0.4х до 1.1х. Компании не удается перенести все затраты по строительству ВСТО на нефтяные компании путем реверсного тарифа, поэтому часть инвестпрограммы по этому проекту общей стоимостью около \$17 млрд компания финансирует сама. Нашу точку зрения подтверждают аналитики S&P.

Неясной остается позиция государства в отношении строительства БТС-2, предварительная стоимость которого составляет 120 млрд рублей и, как водится, может значительно возрасти в процессе строительства. СЕО Транснефти лоббирует вопрос полного финансирования проекта из бюджетных средств, так как склонно считать его, скорее, политическим проектом. В случае если вопрос будет решен отрицательно, часть затрат компания сможет переложить на трейдера Gupvov, Зарубежнефть и Сургутнефтегаз, которые будут основными пользователями терминала в Усть-Луга, где будет кончатся БТС-2. Но и часть проекта компании придется финансировать самой. Мы не исключаем, что долговая нагрузка Транснефти вырастет, но этот рост будет неопасным.

С точки зрения показателей рентабельности, то EBITDA margin компании выросла с 51.3% до 56.5%, хотя в отношении OCF в 2007 г. ситуация не стала оптимистична: собственный операционный денежный поток снизился вдвое по сравнению с 2006 г.

Согласно опубликованным данным, рост объем прокачки нефти вырос всего на 1.2 %, а средняя стоимость услуг в долларовом эквиваленте повысилась на 14.5 %. Мы обращаем внимание на неблагоприятную ситуацию с расходами – операционные расходы компании за год выросли на 27 %. Основными причинами опережающего роста расходов стало заметное увеличение амортизационных расходов, затрат на персонал и приобретение нефти для перепродажи. В то же время, Транснефть показала хороший результат по управленческим расходам, серьезно снизив их в конце года по сравнению с третьим кварталом, что, по всей видимости, объясняется сменой менеджмента.

Текущая кривая евробондов Транснефти, образованная выпусками Transneft 2012 (6.35%) и Transneft (7.39%), выглядит гораздо круче суверенной кривой и евробондовой кривой Газпрома вследствие продаж более длинного выпуска (-61 б.п. за вчерашний день) и покупок короткого (+47 б.п.). Основной причиной наблюдаемой ситуации мы считаем объявленные в понедельник планы компании по размещению осенью длинного евробонда объемом до \$2 млрд. Исходя из средней премии к кривой доходности в 35 б.п. по аналогии с Северсталью мы оцениваем возможные будущие ориентиры для 10-летних евробондов Транснефти на уровне mid-swaps+400 б.п. (или 8.75%).

*Леонид Игнатьев*

## Ключевые финансовые показатели Транснефти

МСФО, млн руб.	2005	1П 2006	2006	1П 2007	2007	2007/2006, %
Выручка	179 697	101 327	202 427	109 497	221 942	10%
ЕБИТДА	94 617	60 564	103 895	65 598	125 504	21%
Чистая прибыль	53 779	17 191	54 861	35 977	64 674	18%
Чистые проценты	1 598	219	1 145	967	1 992	74%
ОСФ	84 873	60 048	103 619	51 201	54 514	-47%
Активы	418 326	440 042	575 721	663 165	742 538	29%
Долг	17 939	9 482	70 881	125 007	162 577	129%
Чистый долг	-11 199	-19 197	41 588	92 952	139 079	234%
Собственный капитал	331 665	366 165	385 136	420 308	448 939	17%
ЕБИТДА margin	52.7%	59.8%	51.3%	59.9%	56.5%	
Долг/ЕБИТДА	0.2	0.1	0.7	1.0	1.3	
Чистый долг/ЕБИТДА	-0.1	-0.2	0.4	0.7	1.1	
ЕБИТДА/Проценты	38.9	276.5	40.8	67.8	63.0	
Долг/Активы	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	
Долг/Собственный капитал	0.1	0.03	0.2	0.3	0.4	

Источник: данные компании, расчеты Банка Москвы

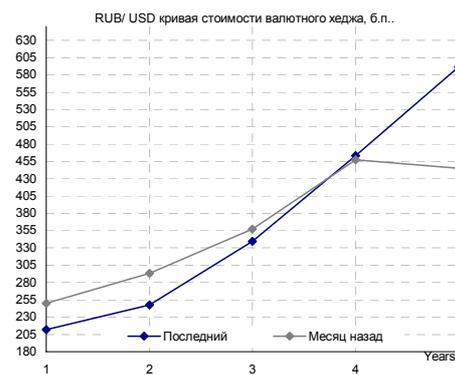
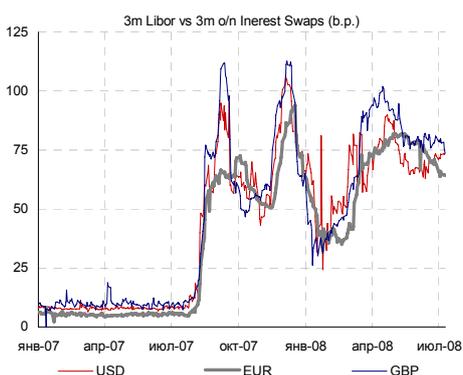
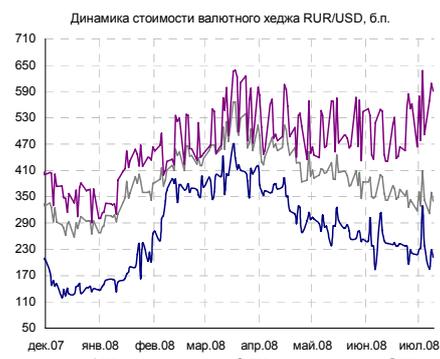
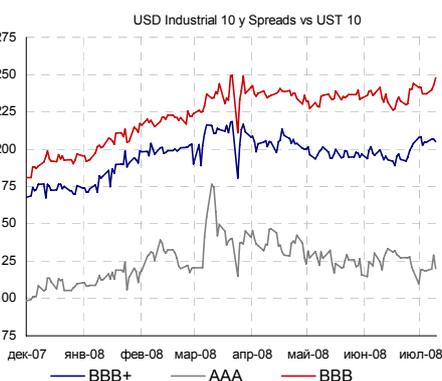
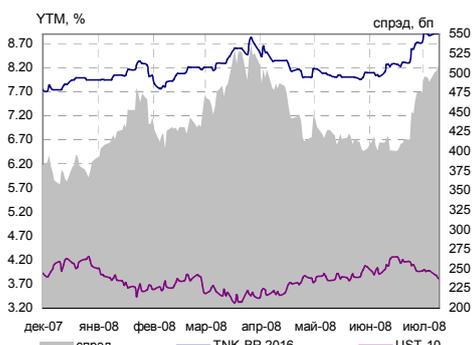
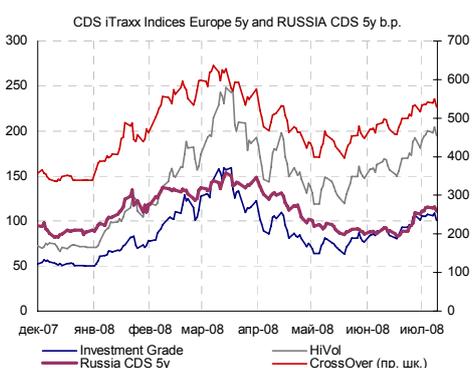
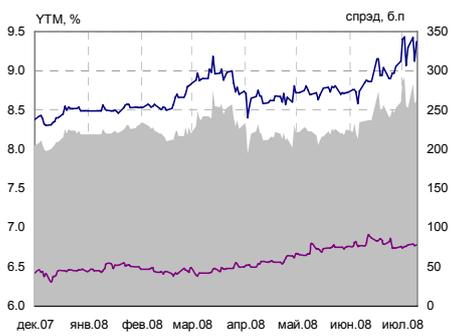
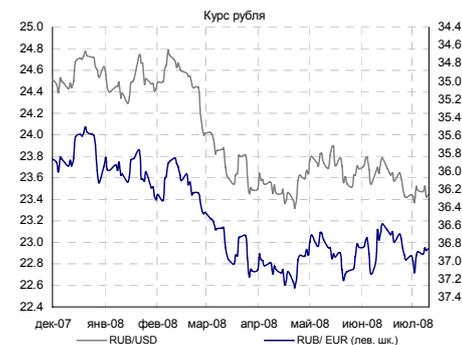
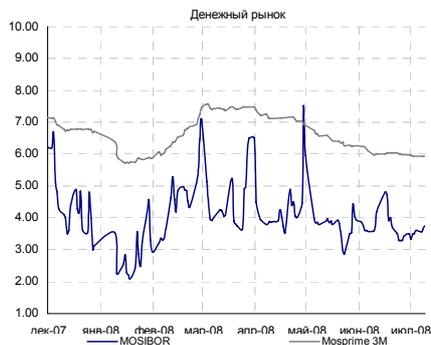
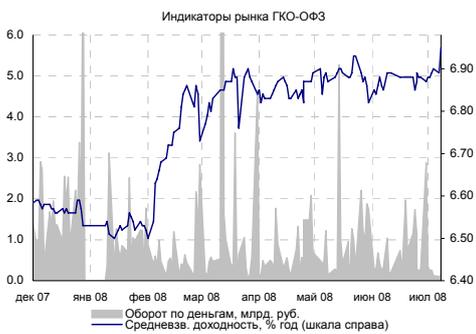
**УРСИ: нейтральная отчетность по МСФО за 2007 г.**

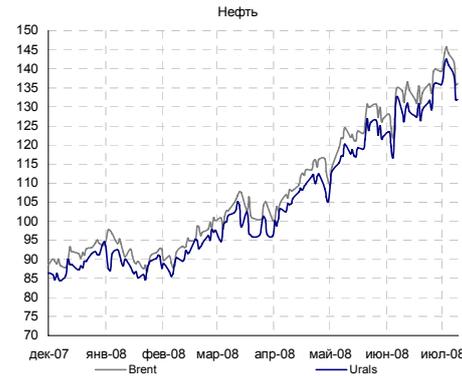
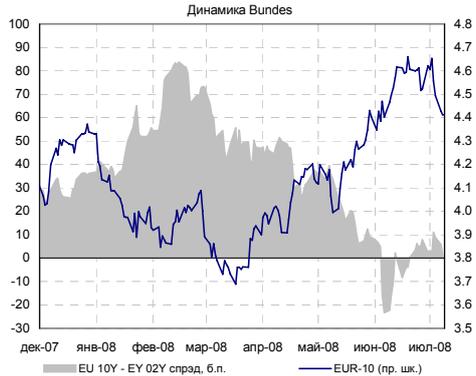
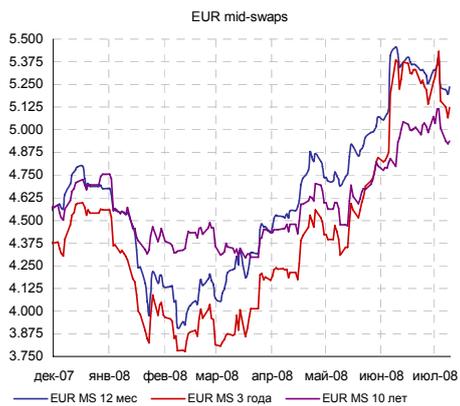
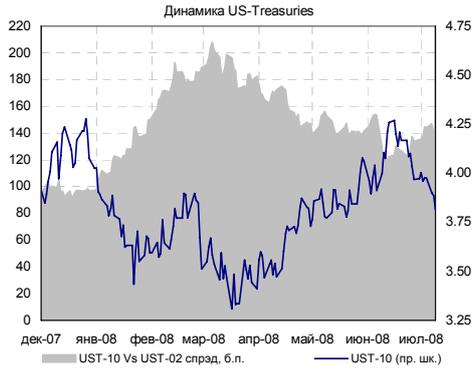
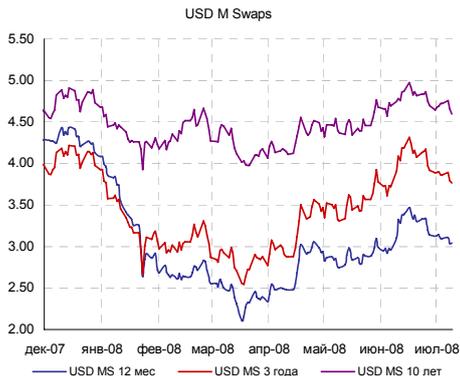
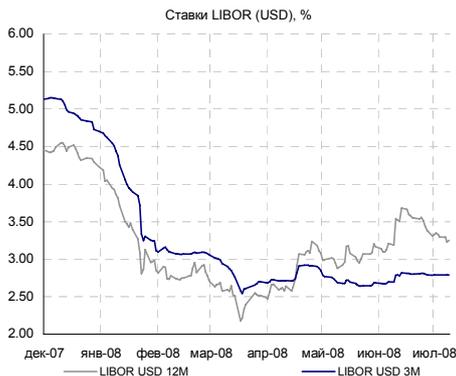
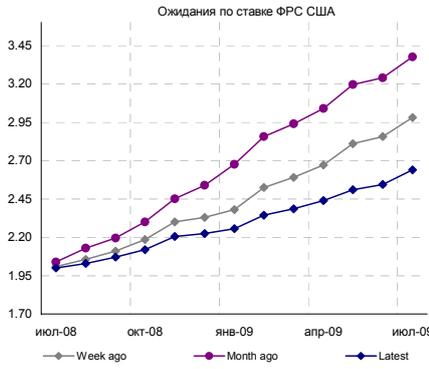
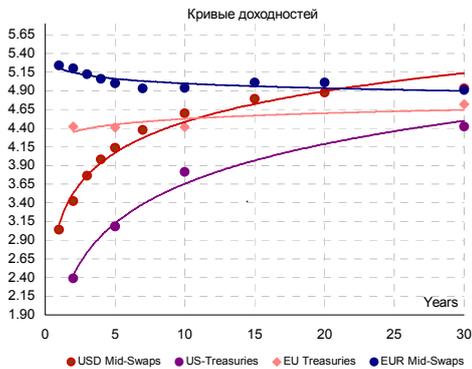
Уралсвязьинформ (УРСИ) не преподнес инвесторам большого сюрприза, опубликовав типичную для МРК Связьинвеста отчетность за 2007 г. Долговая нагрузка компании характеризуется нами как умеренно-консервативная, а рентабельность бизнеса УРСИ по ЕБИТДА выросла за год с 27% до 32%.

Причинами роста рентабельности помимо изменений правил тарификации входящих звонков стали, что важно, услуги сотовой связи и широкополосного доступа в Интернет, доходы от которых выросли на 21 % и 37 % соответственно. Доля доходов от услуг ШПД в общей выручке относительно невысокая (7.6 %), однако данный факт объясняется консолидацией сотового бизнеса, который отсутствует у большинства МРК. Не учитывая доходы от услуг мобильной связи, на долю ШПД пришлось более 13 %, что соответствует среднеотраслевому уровню. Кроме того, Уралсвязьинформу удалось продемонстрировать заметное (-8 %) снижение расходов на персонал. Несмотря на рост расходов по услугам операторов связи на 45 %, в целом рост доходов превысил рост расходов.

В целом мы считаем кривую фиксированных телекомов в некоторой мере переоцененной и пока в незначительной степени затронутой процессами переоценки кредитных рисков в 1-ом и 2-ом эшелонах. Тем не менее, в моменте мы отметим, что в очередной раз из кривой «выбился» выпуск ЮТК-4 (9.30%, премия к кривой около 45-50 б.п.). Среди рублевых рисков в сегменте «телекомы» нам нравится биржевой выпуск РБК (10.95%).

*Леонид Игнатьев*





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

09.07.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
<b>СЕГОДНЯ</b>	
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	Транскредитбанк, 3	5 000	3 года / 1.5 года	9.73 - 10.25	0.50
СЕГОДНЯ	СТРОЙИНДУСТРИЯ ПСК, 1	1 000	3 года/1 год	куп. 14.5	-
СЕГОДНЯ	РБК ИС, БО-5	1 500	1 год	10.75-11.25	0.50
СЕГОДНЯ	Новые инвестиции, 1	380	3 года/2 года/ год	-	-
11.07.08	Номос-Лизинг, 1	3 000	3 года	12.36	-
15.07.08	ВТБ-Лизинг Финанс, 2	10 000	7 лет/ год	8.47 - 9.10	0.63
15.07.08	Удмуртия, 3	1 000	5 лет	-	-
16.07.08	М-Индустрия, 2	1 500	4 года	-	-
17.07.08	КОМОС Групп, 1	2 000	3 года/ год	15.03 - 15.56	0.53
24.08.08	Уралсиб Лизинг, 2	5 000	3 года/1.5 года	12.10-13.16	1.06

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ММК ТФ 01	650	Погаш.	-	650
СЕГОДНЯ	Орхидея 01	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	РосТ-Лайн1	1 000	Оферта	100	1 000
11.07.2008	ЭМАльянс 1	2 000	Оферта	100	2 000
15.07.2008	КОРА УК 01	1 000	Оферта	100	1 000
15.07.2008	МИЭЛЬ-Ф 01	1 500	Оферта	100	1 500
16.07.2008	ВТБ - 6 об	15 000	Оферта	100	15 000

\*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
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
03.07.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	июн.08	51.50	51.70	48.20
03.07.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	июн.08	5.4%	5.5%	5.5%
03.07.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	июн.08	-50 000	-62 000	-62 000
<b>СЕГОДНЯ</b>					
11.07.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	июн.08	33.00	27.48	
11.07.08	Экспортные цены	июн.08	0.4%	0.3%	
11.07.08	Импортные цены	июн.08	2.0%	2.3%	
11.07.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл. )	май.08	-62.30	-60.90	
15.07.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	июн.08	1.3%	1.4%	
15.07.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	июн.08	0.3%	0.2%	
15.07.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	июн.08	0.8%	1.2%	
15.07.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	июн.08	0.4%	1.0%	

**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

Веденеев Владимир

Vedeneev\_VY @mmbank.ru

**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov\_KV @mmbank.ru

**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev\_VY @mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev\_SS @mmbank.ru

**Металлургия**

Волов Юрий

Volov\_YM @mmbank.ru

**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova\_SR @mmbank.ru

**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY @mmbank.ru

**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov\_DE @mmbank.ru

**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY @mmbank.ru

**Телекоммуникации и ИТ**

Мусяенко Ростислав

Musienko\_RI @mmbank.ru

**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov\_YM @mmbank.ru

**Управление долговых рынков****Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov\_EY @mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva\_NY @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov\_YA @mmbank.ru

**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya\_AV@mmbank.ru

Игнатъев Леонид

Ignatiev\_LA @mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать 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.