



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	67.89	-0.72	-1.05	Evraz' 13	82.25	0.43	15.16	-14
Нефть (Brent)	68.29	-0.81	-1.17	Банк Москвы' 13	88.25	-0.23	10.96	-1
Золото	942.00	4.75	0.51	UST 10	102.94	0.00	3.49	-1
EUR/USD	1.4006	0.00	-0.36	РОССИЯ 30	97.92	0.45	7.87	-8
USD/RUB	31.3	0.18	0.57	Russia'30 vs UST'10	438			-8
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	243			1
USD LIBOR 3m	0.60	0.00	-0.62	Libor 3m vs UST 3m	43			-1
MOSPRIME 3m	11.94	0.07	0.59	EU 10 vs EU 2	207			-4
MOSPRIME o/n	6.85	-0.15	-2.14	EMBI Global	456.32	-0.54		-2
MIBOR, %	6.89	-0.02	-0.29	DJI	8 438.4	-0.40		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	799.90	-80.30	-11.95	Russia CDS 10Y \$	365.81	-1.60		-7
Сальдо ликв.	96.8	-24.90	-20.46	Gazprom CDS 10Y \$	489.52	-1.14		-6

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Подъем, несмотря на реструктуризацию МиГ и Сатурн
- Газпром разместил рублевые облигации
- Денежный рынок стабилен

Глобальные рынки

- UST снова разлетаются как «горячие пирожки»
- Худшее для доллара и UST уже позади?
- Спрос на облигации бьет все рекорды
- Высокий спрос на EM и Россию

Корпоративные новости

- НПО «Сатурн»: о реструктуризации и половинчатой господомощи
- На Кировском заводе – новый совет директоров
- Будет ли эффект для Дикси от продажи Sibir Energy?
- На Эстаре – новый «старый» владелец

Ключевые события недели

н Сегодня:

- Уплата налога на прибыль
- Техническое размещение облигаций РЖД-15 на 15 млрд руб по ставке 14.25 %

н 30 июня:

- Выплата купона и оферта по облигациям Аптечной сети 36.6, купон (49.3 млн руб.) + погашение на 3 млрд руб.

н 1 июля (среда):

- Размещение выпуска ОФЗ-25065 объемом 10 млрд руб.
- Индекс производственной активности в США

н 2 июля (четверг):

- Данные по рынку труда в США

Новости короткоЭкономика РФ / Денежный рынок

- n Глава **ЦБ РФ** Сергей Игнатьев считает ничтожной вероятностью второй волны кризиса в банковском секторе. / Интерфакс
- n **Премьер-министр РФ** Владимир Путин распорядился внести 100 млрд рублей в уставный капитал **ВЭБа** / Интерфакс

Корпоративные новости

- n **Газпром** не планирует в 2009 г. продавать принадлежащие ему 41.73 % акций **Газпромбанка**, заявил зампред правления Газпрома Андрей Круглов. / Интерфакс
- n **ЮТК** в 2009 г. рассчитывает сократить долговую нагрузку на 14 %. / Интерфакс
- n **Магнит** выплатит дивиденды за 2008 г. и I квартал 2009 г. на сумму 517.8 млн руб в августе 2009 г. / Интерфакс

Кредиты

- n **Банк Глобэкс** выдал кредит **СМАРТС** объемом 700 млн рублей. / Cbonds

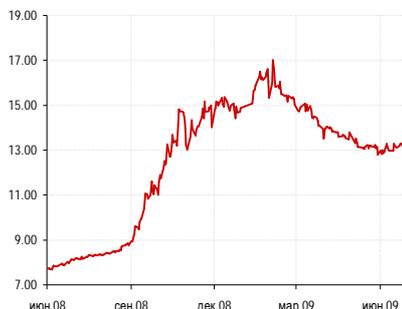
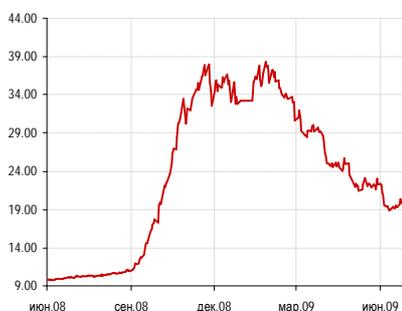
Проблемы эмитентов

- n **НЛМК** купил крупные пакеты акций дочерних компаний **Макси-Групп** на общую сумму 1.39 млрд рублей «в связи с исполнением залоговых обязательств Макси-Групп по ранее привлеченным заемным денежным средствам». Радует, что Макси-Групп в марте 2009 г. успешно погасила свои рублевые облигации. / Reuters
- n **МиГ-Финанс** 25 июня выплатил купон по облигациям первой серии. Напомним, что эмитент не исполнил обязательство вовремя (3 июня 2009 г.). Также сообщалось о готовящейся реструктуризации выпуска. / Cbonds
- n УК Росбанка грозит судом SPV-компании МДМ-банка за участие в реструктуризации долга **РБК**. / Интерфакс
- n Энергетики намерены обесточить **Амурметалл** за долги на сумму более 200 млн рублей. / Интерфакс

Купоны/ оферты / размещения/ погашения

- n Ставка 5-8-го купонов по облигациям **ВТБ-Лизинг-2** определена в размере 14 %. / Cbonds
- n **Сбербанк** выкупил на рынке субординированные евробонды на \$ 135 млн из выпуска на \$ 1 млрд. / Интерфакс
- n **Полиметалл** принял решение о размещении облигаций серии 02 на 5 млрд рублей. / Cbonds
- n ЮниТайл выкупил по оферте облигации серии 01 на 122.4 млн рублей / Cbonds

Внутренний рынок

ВМВ: корпоративные облигации
BlueChipsВМВ: корпоративные облигации 2-й
эшелон (Avg Y)

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка
Москвы

Подъем, несмотря на реструктуризацию МиГ и Сатурн

В пятницу на фоне роста цен на сырье на долговом рынке наблюдались покупки на относительно высоких оборотах. Ценовой индекс корпоративных облигаций ВМВ прибавил 0.1 %, а средневзвешенная доходность корпоративных облигаций снизилась на 14 б.п. до 18.3 % годовых. Доходность облигаций второго эшелона снизилась на 35 б.п. до 19.47 %, а в сегменте blue chips составила чуть выше 13 %.

В пятницу стало известно о реструктуризации выпусков облигаций сразу двух квазигосударственных эмитентов: **Миг-Финанс** (утром) и **НПО «Сатурн»** (вечером). Мы считаем эти события негативными не только для владельцев облигаций, но и для всего внутреннего долгового рынка. Несмотря на привлекательные условия реструктуризации (облигации НПО «Сатурн»), сам ее факт в дальнейшем усложнит привлечение средств на публичном долговом рынке предприятиями машиностроения. Подробнее см. кредитный комментарий.

Неплохие объемы прошли в новых облигациях Москва-61 (15.72 %) и Москва-62 (15.8 %). Наибольшим спросом пользовались более короткие выпуски Москва-54 (15.47 %) и Москва-58 (14.29 %), цены которых выросли на 30 б.п. и 25 б.п.

Приличный оборот прошел в нескольких выпусках РЖД (серии 09,10,12 и 16), совокупный объем которых составил 1.3 млрд руб. Котировки наиболее торгуемого выпуска РЖД-12 (15.11 %) прибавили 20 б.п. **Сегодня состоится техническое размещение еще одного выпуска** этого эмитента – **РЖД-15**- объемом 15 млрд руб. Процентная ставка 1-го купона семилетних бумаг РЖД-15 установлена в размере 14.25 %.

ММВБ сообщила, что в пятницу перевела облигации ЦентрТелеком-5 объемом 3 млрд руб. из котировального списка «Б» в котировальный список «А» первого уровня. 29 июня на ФБ ММВБ начнутся торги облигациями ФГУП «ПО «УОМЗ» серии 01 и ОАО «ЦентрТелеком» серии 05.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25064	1062.9	28	37429.6	18.01.2012		100.94	100.94	0.00	11.97
Агрохолд 1	0.44	129	1000	24.07.2009		0.99	0.90	-0.09	>200
АИЖК 6об	105.28	2	2500	15.07.2014		77.60	-	0.00	15.87
АИЖК 8об	215.01	6	5000	15.06.2018		78.00	78.35	0.35	14.61
АЛПИ-Инв-1	0.08	51	1500	21.08.2009		0.79	1.00	0.21	>200
ВК-Инвест1	217.47	21	10000	19.07.2013	22.01.2010	97.50	97.80	0.30	13.54
Газпрнефт4	264.79	12	10000	09.04.2019	25.04.2011	104.73	104.80	0.07	14.08
ГАЗПРОМ А4	155.63	53	5000	10.02.2010		99.25	99.40	0.15	9.41
ГАЗФин 01	5.97	71	5000	08.02.2011		41.43	40.80	-0.63	120.54
ДипОС 01	103.99	4	2000	19.06.2012	22.12.2009	99.50	-	0.00	15.12
ЕврокомФК5	0.00	31	5000	15.03.2011		0.50	0.50	0.00	>200
ИКС5Фин 01	237.80	18	9000	01.07.2014	06.07.2010	91.50	91.50	0.00	17.67
ИКС5Фин 04	323.65	20	8000	02.06.2016	09.06.2011	100.83	101.10	0.27	18.54
ЛСР 02 обл	12.51	34	5000	01.08.2013	04.02.2010	81.25	88.00	6.75	40.11
МГор54-об	377.35	25	15000	05.09.2012		82.25	82.55	0.30	15.47
МГор58-об	409.77	13	15000	01.06.2011		93.75	94.00	0.25	14.29
МГор61-об	200.71	3	15000	03.06.2013		100.35	100.36	0.01	15.72
МГор62-об	107.40	17	20000	08.06.2014		97.55	97.65	0.10	15.80
МТС 04	360.17	31	15000	13.05.2014	19.05.2011	102.30	102.43	0.13	15.12
Полипласт1	764.30	366	1000	21.06.2011		99.00	100.00	1.00	19.90
РБК ИС БО5	0.08	59	1500	09.07.2009		15.00	14.99	-0.01	>200
РЖД-09обл	225.01	11	15000	13.11.2013	19.05.2010	100.17	100.40	0.23	13.40
РЖД-10обл	400.40	6	15000	06.03.2014		100.05	100.05	0.00	15.53
РЖД-12обл	509.18	48	15000	16.05.2019	24.11.2011	100.40	100.60	0.20	15.11
РЖД-16 обл	207.43	25	15000	05.06.2017	13.06.2011	100.00	100.00	0.00	14.84
РосселхБ 3	142.28	15	10000	09.02.2017	18.02.2010	97.40	97.43	0.03	11.86
СЗТелек4об	145.14	7	2000	08.12.2011		91.41	93.00	1.59	13.48
УМПО 2	3.58	31	4000	17.12.2009		78.50	79.25	0.75	83.15
ЮниТайл-01	122.24	36	1500	22.06.2011	23.06.2010	95.00	-	0.00	25.39

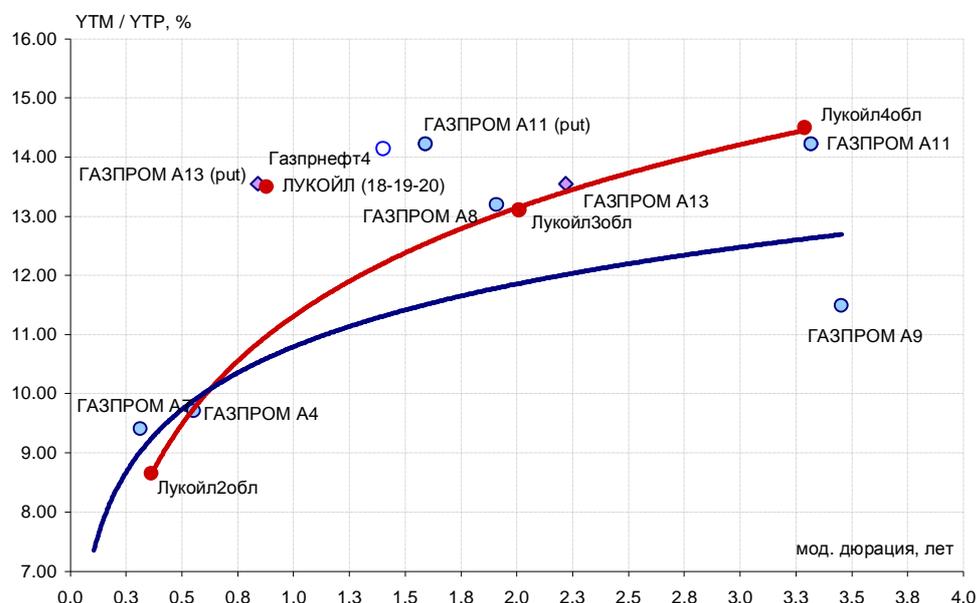
Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

*Объем торгов больше 100 млн. руб. или число сделок больше 30

Газпром разместил рублевые облигации

В пятницу закрылась книга по размещению двух выпусков рублевых облигаций Газпрома. Ставка купона была определена на уровне 13.12 % для облигаций 13-й серии (УТР 13.55 %, для облигаций 11-й серии - 13.75 % годовых (УТР - 14.22 %). Завтра состоится техническое закрытие сделок на ММВБ.

Кривые облигаций Газпрома и Лукойла



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

В пятницу ОАО «Ситроникс» объявило о запуске программы ADR I уровня. На наш взгляд, новость будет нейтральной для владельцев облигаций, пока не станут понятны масштабы программы. Сегодня 60 %-й пакет акций компании, принадлежащий АФК Система, заложен по кредиту ВЭБа объемом \$ 230 млн., срок исполнения по которому наступает в ноябре 2009 г. Ситроникс успешно прошел оферту по облигациям на сумму 3.0 млрд руб в конце марта. Ставка 22 % на следующий купонный период на тот момент практически никого не заинтересовала. Сейчас в этот выпуск снова вернулась жизнь. Сегодня с утра котировки bid стоят на уровне 101 % от номинала, что соответствует доходности 21.3 % годовых к оферте в марте 2010 г.

Денежный рынок стабилен

Сегодня ситуация на денежном и валютном рынке относительно стабильна. Курс рубля к бивалютной корзине чуть ослабел до уровня 36.93 копеек; курс доллара - 31.20, евро - 43.83. NDF USD/RUB на 12 мес. торгуется на уровне 34.80. Ставки NDF немного выросли: 3М - 10.3 %, 6М - 11.15 %, 12М - 12.15 % годовых. Запас рублевой ликвидности в системе вырос сегодня до 871.1 млрд руб. Ставки overnight на МБК 6-7 % годовых, несмотря на выплату части налога на прибыль. Сильного давления на рублевую ликвидность на этой неделе мы не ожидаем. Сегодня и завтра ЦБ проведет аукционы по размещению средств без обеспечения общим объемом 30 млрд. руб. Средства поступят банкам в среду, в день выплат по предыдущим кредитам, взятым у ЦБ (всего на сумму 34.6 млрд. руб.).

Егор Федоров, Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**UST снова разлетаются как «горячие пирожки»**

В пятницу UST показали исключительно позитивную динамику, доходность 10-летних нот достигла месячного минимума на фоне снижающихся инфляционных ожиданий. Помимо данных по потребительскому доверию, оказавшихся на удивление «бодрыми» (70.8 против ожидавшихся 69.0 пунктов), в пятницу также был опубликован отчет по расходам и доходам населения США, согласно которому уровень сбережений в стране вырос до 16-летнего максимума. Ожидается, что большой объем сбережений поможет сдержать инфляцию и сделает США менее зависимой от китайских инвестиций в экономику.

Худшее для доллара и UST уже позади?

Как сообщает агентство Bloomberg, согласно опросу валютных трейдеров, к концу текущего года курс доллара может достичь максимальной отметки с 1981 г., укрепившись против евро на 17 %. Подробности столь оптимистичных прогнозов агентство пока не раскрывает.

Хорошую погоду на рынке длинных казначейских обязательств предрекают первичные дилеры (16 участников, которые покупают UST напрямую у ФРС), которые ожидают, что доходность 10-летних UST к концу года составит около 3.58 % (для сравнения сейчас 3.65 %). Поводом для подобного оптимизма помимо прочего стали исключительно успешные аукционы, прошедшие на прошлой неделе. Доля непрямых заявок, которые включают центральные банки, на аукционе в четверг составила 67.2 %, при размещении 5-летних нот в прошлую среду коэффициент бы максимальным с 2004 г., 2-летние ноты побили 6-летний рекорд.

Поддержку доллару и госбюджетам оказало выступление главы Народного банка КНР Чжоу Сяочуаня о том, что Китай не собирается менять структуру валютных резервов. Напомним, что в апреле американская валюта подверглась ожесточенным распродажам, после того как глава китайского правительства выразил обеспокоенность относительно слабости доллара.

Спрос на облигации бьет все рекорды

Тем временем FT отмечает рост числа сделок по размещению евробондов при беспрецедентном интересе к публичным долговым инструментам, тогда как спрос на синдицированные кредиты со стороны заемщиков ослабевает. Всего, по данным газеты, с начала года объем размещений качественных бумаг в Европе составил € 345 млрд, что стало абсолютным рекордом по сравнению с годовыми результатами за всю историю рынка.

Глобальный выпуск высокодоходных инструментов составил \$ 59.4 млрд по итогам полугодия, причем по итогам 2-го квартала были размещены бумаги на сумму более \$ 48 млрд. При этом бум первичного рынка происходил на фоне более двукратного снижения премии за риск.

Издание приводит пример изменения отношения к junk-bonds: оператор сети казино смог недавно выйти на рынок, хотя еще несколько месяцев назад был на грани дефолта.

Высокий спрос на EM и Россию

Настоящее ралли прокатилось в пятницу по рынкам EM – не ударили в грязь лицом и российские евробонды. Россия'30 отыграла почти половину процентного пункта, снизившись в доходности до 7.85 %, рост облигаций Россия'28 и Россия'18 и вовсе превысил 100 б.п. Текущий спрэд России'30 к UST-10 составляет 430 б.п., даже с точки зрения локального минимума место для дальнейшей компрессии спреда все еще есть (370 б.п.).

В корпоративном секторе наибольший рост показали евробонды НМТП'12, НКНХ'12, ТМК'11, Северсталь'13, Алроса'14, а также Еврохим'12. На этот раз сделки не связаны с событиями из жизни компаний, а являются отражением роста спроса на риск российских компаний. Заметно сдвинулись вниз по доходности кривые Газпрома, Вымпелкома и ТНК-ВР, спекулятивные покупки ожидаемо преобладали на длинном конце кривой бумаг.

Неуклонно растут котировки евробондов Рольфа, судя по отсутствию публичных позитивных новостей по компании, инвесторов прельщает 3-значная доходность инструмента или возможно, что рост котировок – дело рук эмитента, стремящегося сэкономить на досрочном выкупе бумаг по цене 2 раза ниже номинала. Участие в подобных сделках может сулить участникам больше проблем чем прибыли, поэтому мы не рекомендуем покупать облигации Рольфа, риски реструктуризации которых остаются достаточно высокими.

Хороший спрос в пятницу наблюдался и банковских евробондах, однако облигации частных банков по-прежнему интересуют участников меньше чем бумаги государственных или квазигосударственных кредитных организаций.

Анастасия Михарская

Корпоративные новости**НПО «Сатурн»: о реструктуризации и половинчатой господомощи**

Едва ли не ключевым ньюсмейкером на рынке в пятницу стала компания «НПО «Сатурн». По ней вышло сразу 3 важных новости:

1. Акционеры одобрили размещение допэмиссии акций на 10 млрд руб. В госбюджете на эти цели заложено только 5.2 млрд руб.
2. Компания подала заявку во Внешэкономбанк на выделение 10-летнего инвестиционного кредита на 5.6 млрд руб. на техперевооружение двигателя, который будет поставляться для проекта Sukhoi Super Jet 100. Заявка поддержана МПТ РФ.
3. Объявлены условия реструктуризации по дефолтным облигациям НПО Сатурн-2 на 2 млрд руб: 40 % номинала будет выплачено держателям бумаг сразу, остальное — в марте 2010 г.

Мы более чем уверены, что НПО «Сатурн» как ключевой двигателестроитель страны продолжит свою операционную деятельность и будет обеспечен необходимым (но и неизбыточным – что важно) уровнем господомощи, так как компания вовлечена в один из важнейших для России международных экономических проектов – производство среднемагистрального авиалайнера SSJ 100. Репутационные риски для нашего государства тут чрезвычайно велики, поэтому разработка и поставки двигателей для этих самолетов будут проходить в рамках уже утвержденных планов.

Говоря о неизбыточном уровне господомощи, мы отмечаем, что она, скорее всего, будет недостаточна для выполнения требований финансовых кредиторов в полном объеме вовремя. Это подтверждает и новость о реструктуризации, условия которой выглядят «мягкими». Вероятно, что и держателей 3-го, пока не дефолтного, выпуска на 3 млрд руб. ждет та же участь в декабре 2009 г. Мы рекомендуем принять предложения компании.

Леонид Игнатьев

На Кировском заводе – новый совет директоров

По информации газеты «Ведомости», на Кировском заводе в Санкт-Петербурге произошла смена совета директоров. Из 9 мест в исполнительном органе 3 портфеля получили представители UBS, 3 места заняли представители топ-менеджмента завода и еще 3 было отдано миноритариям. Председателем совета директоров был избран депутат Законодательного собрания Ленобласти Кирилл Поляков, кандидатура которого была выдвинута UBS.

Сложившаяся в совете директоров расстановка сил косвенно подтверждает информацию, которую мы получали и анализировали раньше, а именно: банк UBS, будучи важнейшим кредитором предприятия, постепенно стал значимым собственником завода. Нам сложно сказать, насколько остр антагонизм между ключевыми акционерами, среди которых выделяется UBS и банк «Россия», в интересах которого действуют топ-менеджмент, и как настроены миноритарии Кировского завода, вес которых, судя по 1/3 всех директорских портфелей, достаточно велик.

Радует пока, что новый глава совета, фигура компромиссная для всех сторон, предложен UBS. Банк-кредитор, насколько мы знаем, активно выступает за ре-девелопмент производственных площадок и земли Кировского завода, производство на котором упало в несколько раз с начала кризиса. На наш взгляд, продажа земли, сдача в аренду и прочие явно антикризисные меры – неплохая альтернатива для крупного российского производителя сельхозтехники и для его кредиторов. Поэтому шансы, что дело дойдет до этого сценария после сегодняшней новости, пусть незначительно, но возрастают.

Облигации Кировского завода (номинал – 1.5 млрд руб.) были частично (525 млн руб.) выкуплены в ходе оферты в марте 2009 г. Следующий досрочный выкуп по долговым бумагам компании приходится на сентябрь 2009 г., и по состоянию на сегодняшний день у нас нет уверенности в том, что Кировский завод сможет купить все предъявленные облигации. Мы предпочли бы избегать кредитного риска компании в части неликвидных рублевых инструментов, даже несмотря на тот факт, что предприятие вошло в госсписок системообразующих компаний. Любопытно, что с даты предыдущей оферты как таковых вторичных сделок в бумагах Кировский завод-1 мы на рынке не видели.

Леонид Игнатьев

Будет ли эффект для Дикси от продажи Sibir Energy?

Ведомости пишут о том, что 22 июня 2009 г. Газпром нефть заключила сделку с владельцем Группы «Меркурий» Игорем Кесаевым по выкупу доли в нефтяной компании Sibir Energy.

По оценке, приводимой изданием, покупка новой компании может обойтись Газпром нефти в \$ 0.7-1.0 млрд, что, на наш взгляд, не таит никакой угрозы для кредитоспособности компании-покупателя. Анализируя отчетность Газпром нефти по US GAAP в комментарии от 19 июня 2009 г., мы отметили, что ее долговая нагрузка только-только подбирается снизу к отметке 1.0x в терминах «Долг/ЕБИТДА».

Каким бы странным это ни показалось, сделка может иметь позитивный эффект для единственной компании Группы «Меркурий», представленной на долговом публичном рынке – розничной сети «Дикси». Появление приличной порции денежной наличности у бенефициара Дикси – это хороший факт, когда мы говорим о финансово сильном акционере как о ключевом факторе поддержки кредитного качества компании.

Не исключено, что часть вырученных от сделки денег в той или иной форме попадут в ключевой розничный актив Меркурия. Тем более что Дикси, на наш взгляд, несколько проигрывает сейчас своим основным конкурентам – X5 Retail Group, Магниту. Так, выручка Дикси за 5 месяцев 2009 г. увеличилась в рублевом исчислении всего на 17 % г-к-г, хотя рост продаж ключевых игроков сегмента был заметно выше. Например, продажи и у того же Магнита выросли на 34 %, то есть в 2 раза больше. Судя по замедлению темпов роста выручки, Дикси продолжает испытывать проблемы с логистикой и трафиком, о которых топ-менеджмент впервые рассказал несколько месяцев назад.

С одной стороны, кредитное качество Дикси уступает аналогичному у X5 и Магнита. Но с другой стороны, почти 1000 б.п. премии 1.5-летних облигаций Дикси (29 %) над новым выпуском X5-4 (18.6 %), пожалуй, чересчур. Поэтому наше резюме сводится к тому, что при такой доходности и цене в 76-77 % относительно длинные бумаги компании – неплохая возможность сыграть на росте курсовой стоимости по мере роста рынка.

Облигации Газпром нефти, которые торгуются почти на 5 п.п. выше номинала (доходность – 14.15 %), оценены справедливо. Как долгосрочный инструмент они могут еще прибавить в цене по мере снижения базовых российских процентных ставок. Кроме того, у нас есть большая надежда на то, что после размещения рублевых бондов Газпрома, ориентир доходности по которым все время сдвигается вниз, подтянуться за новыми инструментами материнской компании могут и облигации нефтяной «дочки».

Леонид Игнатьев

На Эстаре – новый «старый» владелец

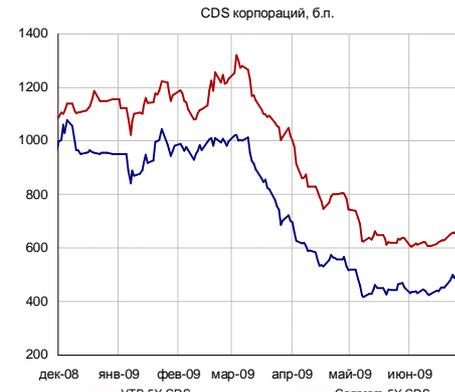
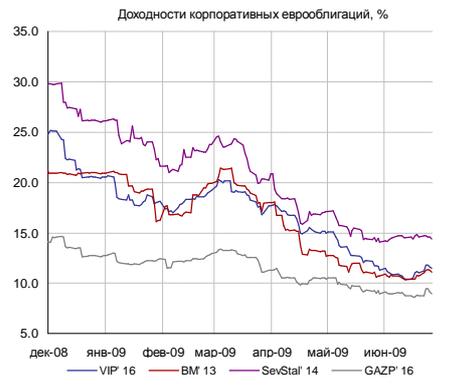
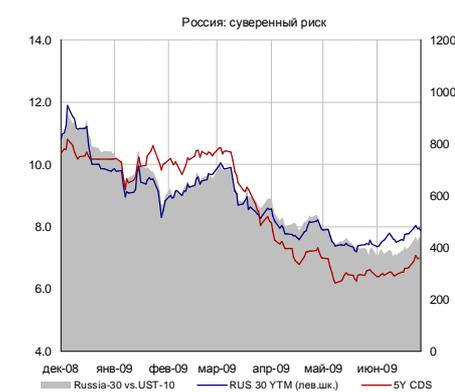
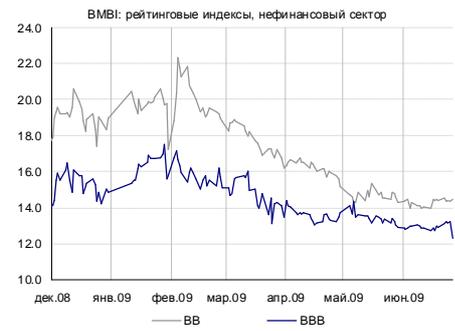
После состоявшейся в апреле 2009 года сделки по приобретению активов группы компаний Эстар и предпринятых попыток провести ряд мероприятий по оздоровлению компаний группы новый собственник – Абукар Беков – в сложившейся тяжелой ситуации на металлургическом рынке страны, и ростом социальной напряженности на ряде заводов, решил воспользоваться предварительно оговоренной возможностью по расторжению сделки (источник – Ведомости).

Хотя непосредственно кредитного риска группы Эстар на рынке нет, на «вторичке» осталось еще достаточное количество облигаций «дочки» Эстара – НМЗ им. Кузьмина. Облигации НМЗ не отличаются большой ликвидностью. Тем не менее сделки по ним в торговой системе время от времени проходят, причем по вполне приличным котировкам (70-80 % от номинала при оферте в августе 2009 г.) Так, в минувшую пятницу в ходе одной сделки бумага «взяла высоту» в 85 % от номинала.

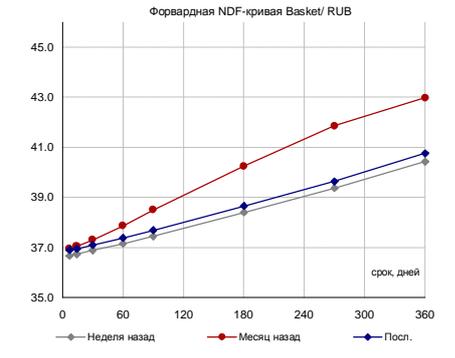
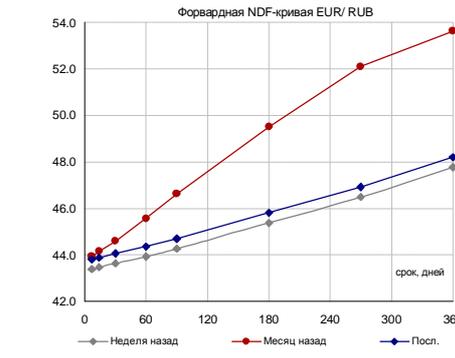
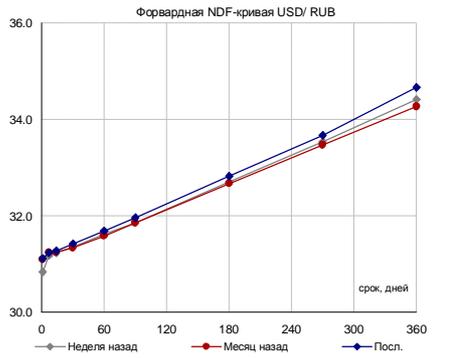
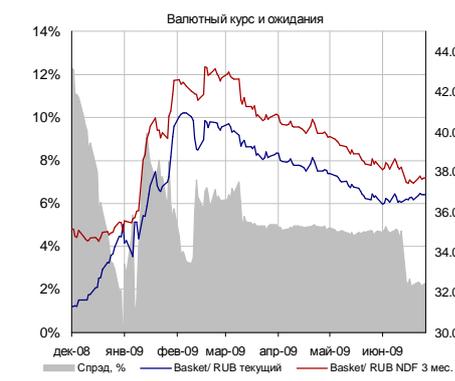
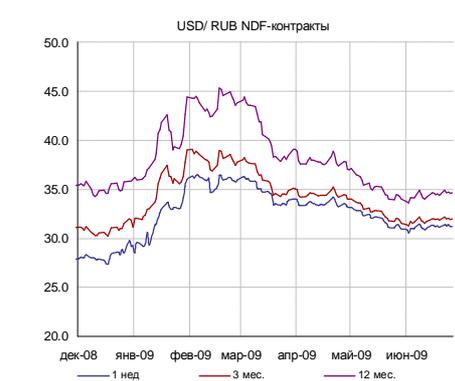
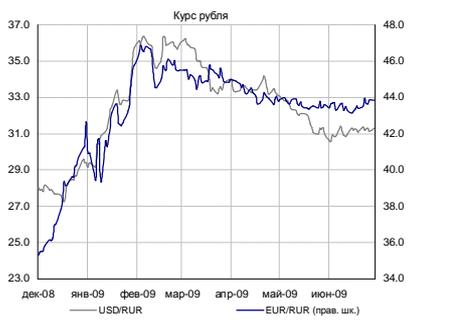
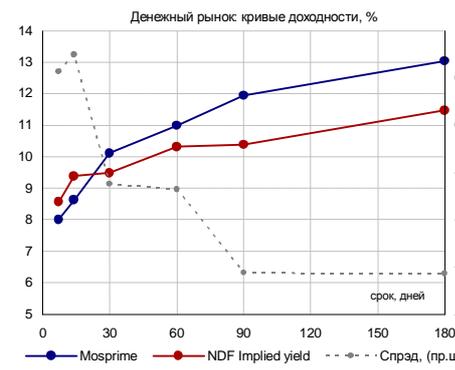
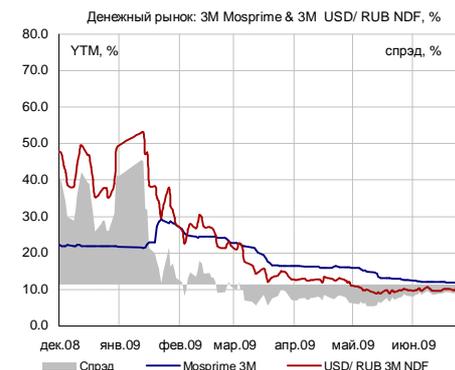
Мы думаем, что описываемый уровень (по цене) излишне оптимистичен и далеко не в полной мере отражает кредитные риски, которые после неудачной попытки продажи Эстара становятся более очевидными.

Леонид Игнатьев

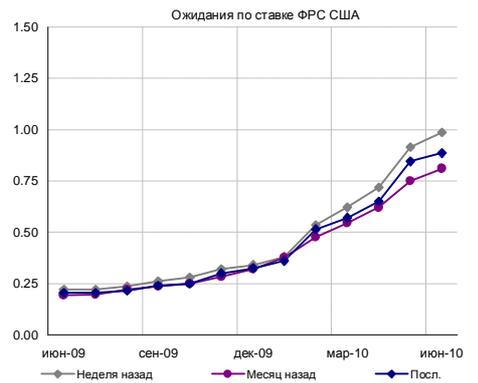
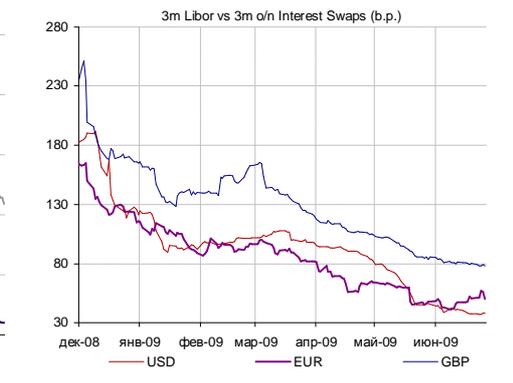
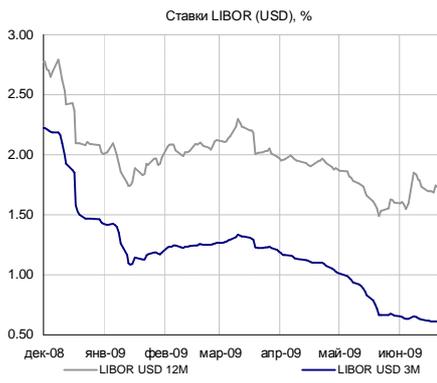
Российский долговой рынок



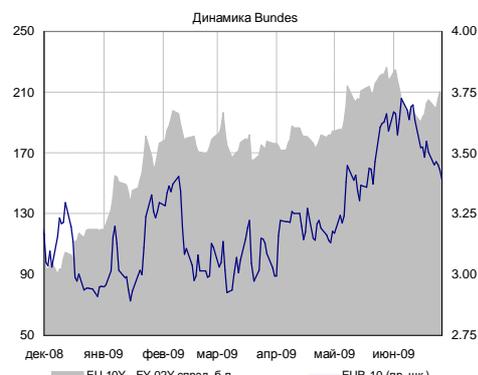
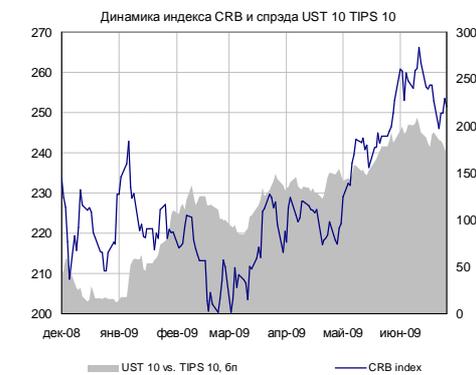
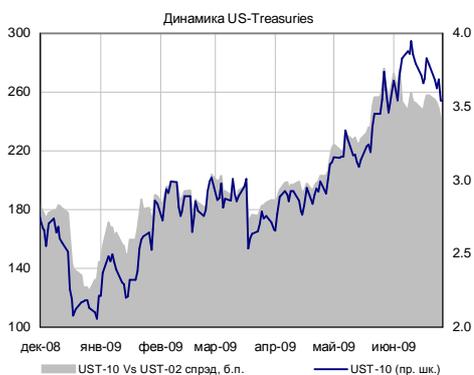
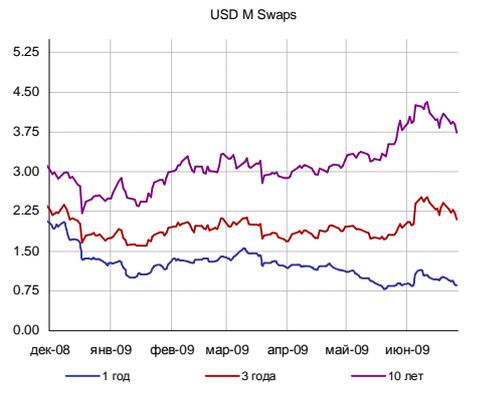
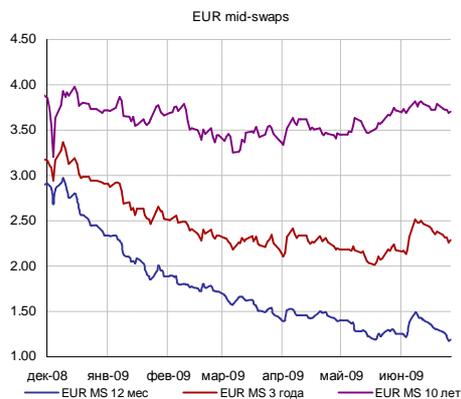
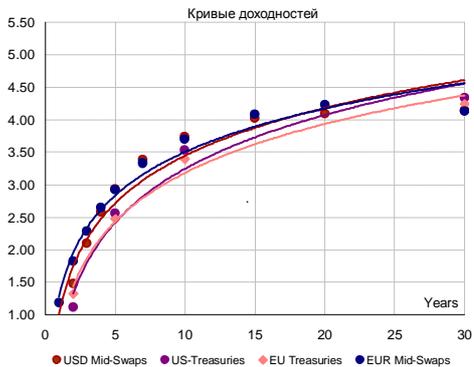
Денежно-валютный рынок



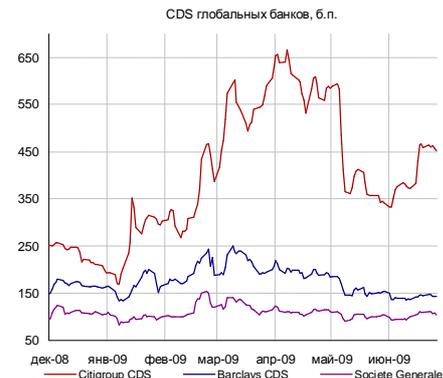
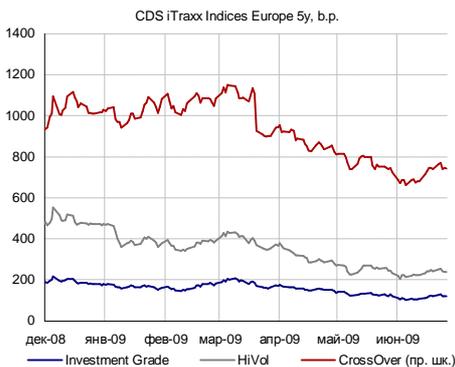
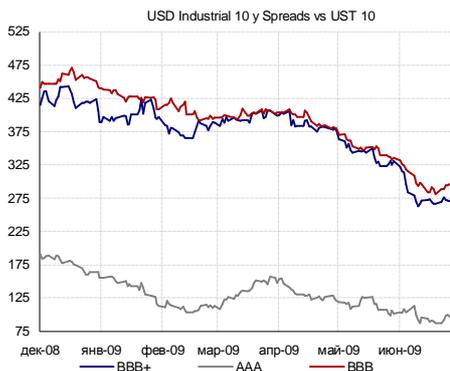
Глобальный валютный и денежный рынок



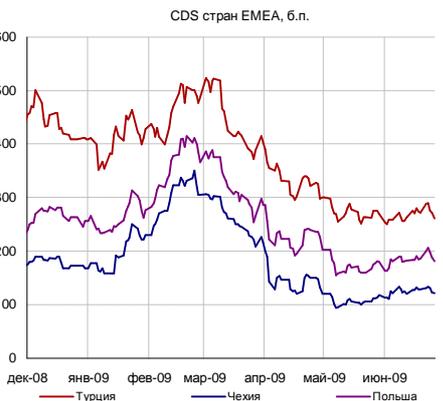
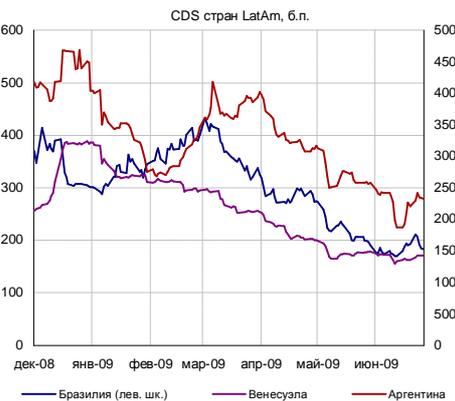
Глобальный долговой рынок



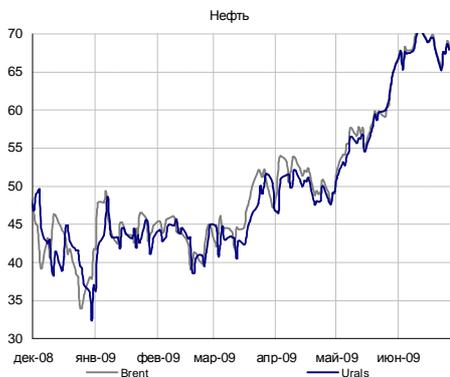
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

ККАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	КАРАТ 02	500	Оферта	100	500
СЕГОДНЯ	ТульскОб 1	1 500	Погаш.	-	1 500
30.06.2009	Алтан 01	150	Погаш.	-	150
30.06.2009	АлтЗбИб об	3 000	Погаш.	-	3 000
30.06.2009	ЗолСелигд1	300	Оферта	100	300
30.06.2009	Ст-Недв 01	700	Оферта	100	700
02.07.2009	СудострБ-1	1 500	Погаш.	-	1 500
02.07.2009	УБРиР-ф 02	1 000	Погаш.	-	1 000
03.07.2009	АВТОВАЗБ-1	800	Оферта	100	800

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Телекоммуникации, Банки**

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**ТЭК**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Зенкова Елена

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев 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 абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны 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 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.