

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	75.28	2.47	3.39	€ Evraz' 13	104.27	0.70	7.14	-29
Нефть (Brent)	75.93	2.43	3.31	€ Банк Москвы' 13	103.58	-0.24	5.74	0
Золото	1216.00	10.50	0.87	€ UST 10	104.19	-0.49	3.12	6
EUR/USD	1.2713	0.00	0.05	€ РОССИЯ 30	113.87	0.27	5.16	-5
USD/RUB	30.615	-0.01	-0.03	€ Russia'30 vs UST'10	204			-11
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	8%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	245			4
USD LIBOR 3m	0.53	0.00	0.07	€ Libor 3m vs UST 3m	38			0
MOSPRIME 3m	3.87	0.02	0.52	€ EU 10 vs EU 2	191			2
MOSPRIME o/n	2.72	0.01	0.37	€ EMBI Global	323.43	-3.36		-11
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 363.0	1.44		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1232.80	-14.87	28.87	€ Russia CDS 10Y \$	184.99	-5.89		-15
Сальдо ливк.	106.1	63.10	146.74	€ Gazprom CDS 10Y \$	263.97	-3.82		-10

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

Денежный рынок: умеренный уровень ликвидности и минимальные ставки  
Вторичный рынок показал символический рост

### Глобальные рынки

Moody's Греции не мешает  
Penalty inside  
PIMCO верит в Великобританию  
Статистика не смогла разрушить оптимизм инвесторов  
Американский долг пока покупают  
ВТБ успешно разместил трехлетние бонды  
Российские евробонды на волне мирового оптимизма

### Корпоративные новости

Интегра боится недружественного поглощения?  
ЛУКОЙЛ покупает downstream-активы в Италии?

## Новости коротко

### Корпоративные новости

н **ТМК** отказалась от своего прежнего плана провести SPO, но может разместить рублевые облигации в этом году. / Reuters.

### Distressed debt

н **Энергоцентр** 12 июля не смог погасить дебютный выпуск облигаций объемом 2 млрд руб. и не выплатил последний купон по ним. Совокупный размер неисполненного обязательства составил 2788.7 млн руб. Владелец бумаг эмитент предлагает провести переговоры по согласованию условий исполнения обязательств. / Cbonds

### Кредиты / Займы

- н **Нордеа Банк** выдал двухлетний бланковый кредит Группе «Джей Эф Си» в размере \$ 15 млн в соответствии с кредитным договором, подписанным 31 мая 2010 г. Кредитная линия предоставляется без обеспечения. / Cbonds
- н **Система-Галс** сообщила о подписании кредитного соглашения с **ВТБ** для финансирования первого этапа строительства элитного коттеджного поселка на Рублево-Успенском шоссе в районе «Горки-8». Первоначальный лимит по кредитной линии составит 3.2 млрд руб. Срок погашения кредита - 5 лет. / Cbonds
- н **Акрон** привлек 3-летний кредит на \$ 300 млн по ставке LIBOR+4.15 % для финансирования текущей деятельности и рефинансирования части долгов. / Reuters

- n Холдинг **Миэль** вчера (13 июля 2010 г.) погасил дебютный облигационный заем на сумму 1.5 млрд руб. / Cbonds
- n Совет директоров **ОАО «Нарзан»** принял решение о размещении трехлетнего дебютного выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб. по закрытой подписке среди квалифицированных инвесторов. / Cbonds
- n **ВЭБ-лизинг** установил ставку 1-го купона по дебютным облигациям на уровне 8.5 %. Размещение выпуска по закрытой подписке на ФБ ММВБ состоится завтра (15 июля). / Cbonds
- n **Синергия** в рамках оферты по облигациям 2-й серии приобрела бумаги на сумму 893.7 млн руб. (44.7 % выпуска). / Cbonds
- n **ЛОКО-Банк**, входящий в первую сотню банков РФ, открыл в среду книгу заявок на размещение облигаций серии 05 объемом 2.5 млрд руб. Ориентир ставки купона 9.50–10.00% годовых, что соответствует доходности 9.73–10.50 % к годовой оферте. / Reuters
- n **ЭМАльянс** вчера приобрела по оферте дебютные облигации на сумму 207.3 млн руб (10.4 % выпуска). / Cbonds
- n Правительство Москвы готово вернуться на рынок внешних займов в 2011 г. Новые еврооблигации будут выпускаться минимум на 7–10 лет, объем размещения может составить около 30 млрд руб., говорит глава **Москомзайма** Сергей Пахомов, но окончательные параметры, в том числе валюта выпуска, пока не определены. / Ведомости

Рейтинги

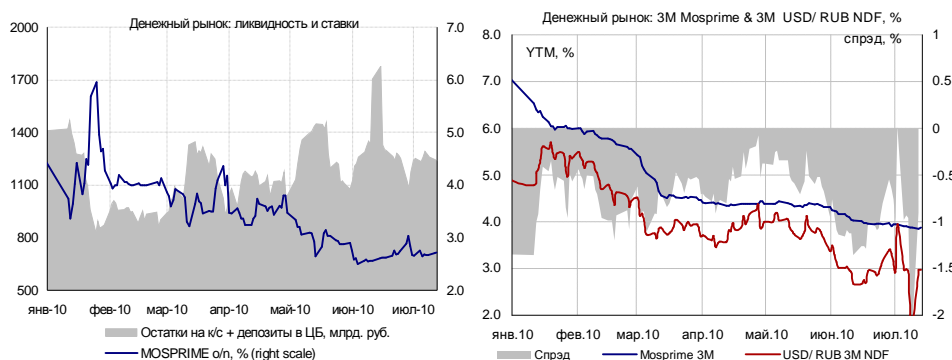
- n Moody's может пересмотреть в конце 2010 г. прогноз динамики кредитоспособности **банковской системы РФ** на «стабильный» с «негативного». / Moody's
- n Fitch подтвердило на уровне В- долгосрочные кредитные рейтинги **Пробизнесбанка, банка ЦентроКредит**. / Fitch
- n Fitch понизило рейтинг **НБ Траст** до CCC с В- из-за недостатков по качеству активов и капитализации банка, а также в связи с ослаблением прибыльности и обеспокоенностью в плане устойчивости текущей бизнес-модели и деятельности банка. В настоящее время Трастом размещены 4 LPN общим объемом более \$ 200 млн, которые, как мы понимаем, размещались не по открытой подписке. / Fitch

## Внутренний рынок

## Денежный рынок: умеренный уровень ликвидности и минимальные ставки

Объем ликвидности в банковской системе на утро среды составил 1261.1 млрд руб. (остатки на корсчетах и депозитах кредитных организаций в ЦБ), что на 28.3 млрд руб. выше значений вторника. Сложившийся уровень ликвидности сложно назвать избыточным в день проведения крупных аукционов ОФЗ, а также накануне начала налогового периода. Напомним, что сегодня планируется доразместить госбумаги на 45 млрд руб., завтра состоится выплата страховых взносов в фонды, а также аукцион по размещению ОБР-14 на 20 млрд руб.

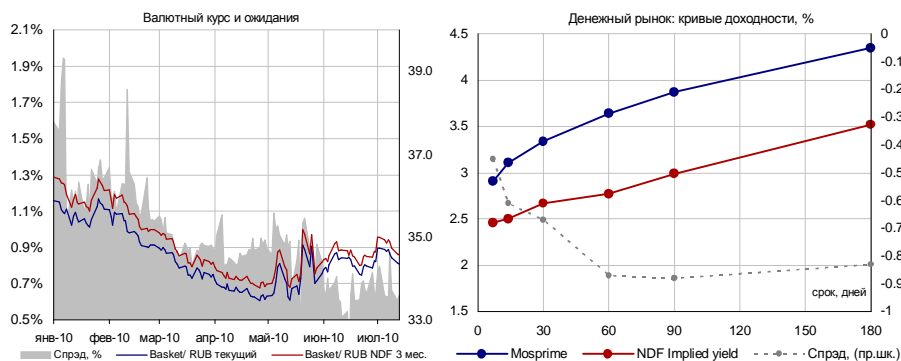
Отметим, что сегодня состоится погашение выпуска ОФЗ 346003 объемом 21.3 млрд руб. Полученные от погашения этого выпуска средства могут быть использованы на приобретение госбумаг на аукционе, поэтому отток ликвидности в связи с проведением аукционов не составит более 25 млрд руб.



Ставки МБК вчера незначительно откатились от минимальных значений с начала года: трехмесячная ставка MosPrime увеличилась на 2 б.п. до 3.87 %.

Ставки NDF также оттолкнулись от своих минимальных значений: трехмесячная ставка составила вчера 3.01 %.

Рубль вчера немного укрепил свои позиции на фоне роста стоимости нефти и ослабления доллара. По итогам торгового дня стоимость бивалютной корзины составила 34.35 руб., что на 2 копейки ниже значения понедельника.

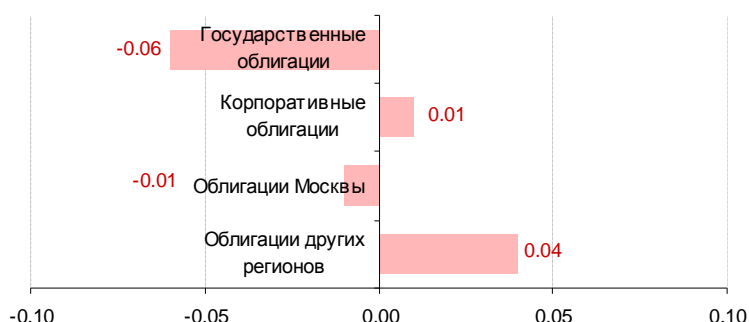


Сегодня у российской валюты есть отличные шансы закрепить свои достижения в связи с ростом оптимизма инвесторов, реагирующих на первые успешные корпоративные отчеты за 2-й квартал в США и последовавший за этим резкий рост цен на сырьевых площадках. Поддержку курсу рубля могут также оказать продажи экспортной выручки компаниями в целях аккумулирования средств для предстоящих на следующей неделе налоговых выплат.

## Вторичный рынок показал символический рост

Вопреки оптимизму, царящему на рынках акций, во вторник на внутреннем долговом рынке существенных изменений настроений инвесторов не произошло, и котировки рублевых облигаций изменились разнонаправлено.

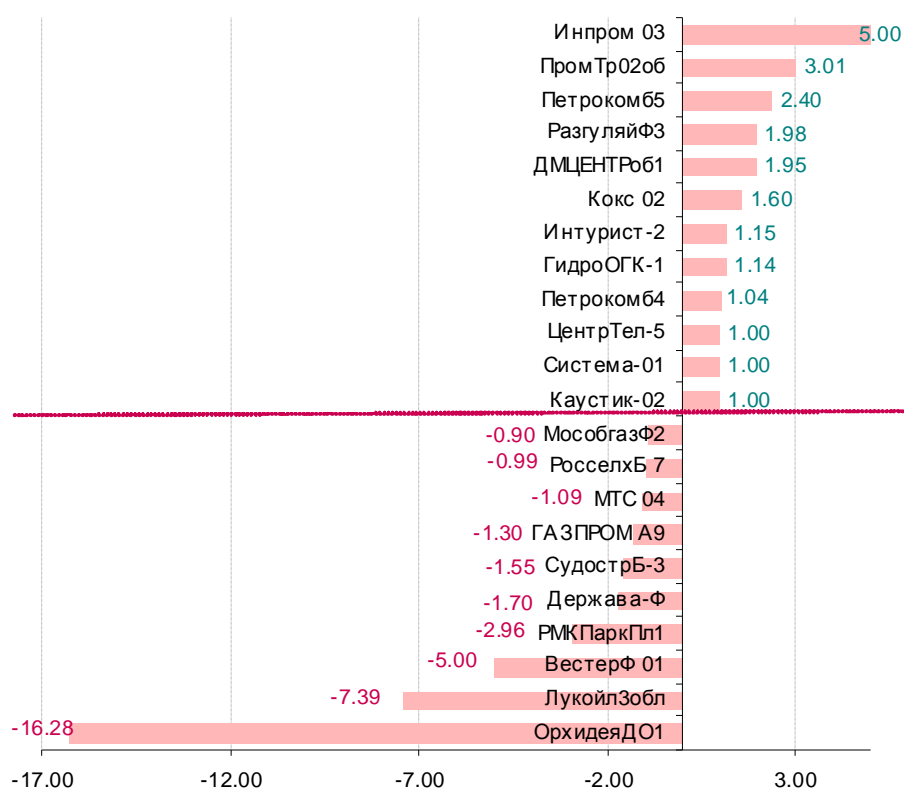
### Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 13.07.2010



Источники: BMBI, Аналитический департамент Банка Москвы

Ценовой индекс корпоративных выпусков, включенных в индекс BMBI, рассчитываемый Банком Москвы, прибавил за день символический 1 б.п. В данном сегменте выделялись облигации Башнефти, НЛМК, НОВАТЭКа и Системы, котировки которых за торговый день выросли на 20–50 б.п.

### Лидеры и аутсайдеры по итогам торгов 13.07.2010



Накануне проведения аукционов по размещению госбумаг, ценовой индекс ОФЗ опустился на 6 б.п. Доразмещаемые сегодня выпуски ОФЗ 25074, ОФЗ 25073 и ОФЗ 25072 торговались к концу дня с доходностями 4.64 %, 5.81 % и 6.2 % годовых.

## Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25064	787.7	17	45000	18.01.2012		110.20	110.32	0.11	4.90
ОФЗ 25065	366.0	3	46000	27.03.2013		114.70	114.60	-0.09	6.25
ОФЗ 25071	322.1	9	39165	26.11.2014		104.25	104.30	0.05	7.06
АЛРОСА 20	613.5	30	3000	23.06.2015		100.29	100.42	0.13	9.14
Апт36и6 02	5.7	68	2000	05.06.2012		94.92	94.98	0.06	24.31
Башнефть02	283.1	12	15000	13.12.2016	18.12.2012	107.45	107.88	0.43	9.02
ГазпрнфБО5	54.6	37	10000	09.04.2013		100.03	100.01	-0.02	7.27
ГазпрнфБО6	487.6	9	10000	09.04.2013		100.00	99.95	-0.05	7.29
ГАЗФин 01	12.8	36	5000	08.02.2011		100.80	101.20	0.40	16.27
МГор62-об	1363.4	12	35000	08.06.2014		122.60	122.90	0.30	6.99
НЛМК БО-1	395.2	12	5000	04.12.2012		105.01	105.55	0.54	7.31
НоватэкБО1	434.4	47	10000	25.06.2013		100.60	100.82	0.22	7.32
НОМОС 9в	625.2	21	5000	14.06.2013	17.06.2011	100.25	100.36	0.11	6.69
Петрокомб5	63.4	97	5000	21.12.2014	19.12.2012	107.00	109.40	2.40	8.57
РЖД-10обл	1009.0	34	15000	06.03.2014		124.54	124.67	0.13	7.31
РЖД-16 обл	272.5	11	15000	05.06.2017	13.06.2011	108.40	108.15	-0.25	5.18
РЖД-23 обл	361.9	13	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.50	105.52	0.02	7.69
РМКПаркЛл1	702.1	9	500	08.01.2013	12.07.2011	99.50	96.54	-2.96	14.31
Синергия-2	850.6	1	2000	22.07.2010		98.50	-	0.00	-
Система-03	411.8	12	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.40	110.65	0.25	7.67
СУ-155 3об	81.0	32	3000	15.02.2012	16.02.2011	98.95	98.90	-0.05	18.19

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

\* - облигации с оборотом свыше 250 млн руб. или числом сделок больше 30

Екатерина Горбунова

**Глобальные рынки****Moody's Греции не мешает**

Несмотря на вчерашнее понижение рейтинга Португалии агентством Moody's, размещение греческих долговых бумаг можно назвать успешным. Во вторник греческое Агентство по управлению государственным долгом (PDMA) реализовало 28-недельные казначейские векселя на €1.625 млрд с переподпиской в 3.64 раза. Это размещение стало первым долговым аукционом после выделения стране финансовой помощи со стороны Европейского союза и Мирового валютного фонда (МВФ) в мае. Доходность шестимесячных векселей по результатам аукциона составила 4.65 %, что всего на 10 б.п. превышает доходность, достигнутую на последнем, апрельском, аукционе.

**Penalty inside**

Отчетности американских компаний за 2-й квартал продолжают превосходить ожидания аналитиков. Вслед за неплохими показателями Alcoa, опубликованными днем ранее, вчера за 2-й квартал 2010 г. отчиталась корпорация Intel, назвав отчетный период для себя «лучшим кварталом за все времена». Выручка компании достигла \$ 10.8 млрд., поднявшись на 34 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, чистая прибыль составила \$ 2.9 млрд. против убытка во втором квартале 2009 г. в \$ 400 млн. Прибыль компании на одну акцию превысила консенсус-прогноз на 18 %. Такой рост показателей компания объясняет растущим спросом от корпоративных клиентов на микропроцессоры.

Отметим, что сильно впечатляться ростом показателей Intel по сравнению со 2-м кварталом 2009 г. не стоит: в прошлом году корпорация Intel показала квартальные убытки впервые с 1986 г., что объяснялось, помимо общего экономического спада прошлого года, штрафом Еврокомиссии в размере \$ 1.45 млрд. за нарушение антимонопольного законодательства, наложенного в мае 2009 г.

**PIMCO верит в Великобританию**

Рейтинговое агентство S&P, несмотря на ранее сделанные предупреждения, 12 июля подтвердило долгосрочные суверенные кредитные рейтинги Великобритании на высшем уровне AAA, оставив при этом прогноз «негативным».

Словно в ответ на действия S&P крупнейший в мире фонд облигаций PIMCO изменил свою позицию относительно британских государственных долговых бумаг. Если в январе PIMCO заявлял, что долговые обязательства страны так плохи, что словно «покоятся на ложе из нитроглицерина», то сейчас он позитивно оценивает перспективы Великобритании, отмечая запланированное значительное сокращение бюджетных расходов.

**Статистика не смогла разрушить оптимизм инвесторов**

Деловые круги Германии смотрят на текущую экономическую конъюнктуру не слишком оптимистично: индекс доверия инвесторов и аналитиков к экономике Германии, рассчитываемый институтом ZEW, в июле упал до 21.2 пункта с 28.7 пункта месяцем ранее при консенсус-прогнозе 25.3 пунктов. Общая атмосфера неуверенности отражает рост опасений относительно замедления экономики еврозоны в связи с сокращением госрасходов и неопределенность в отношении результатов стресс-тестов европейских банков.

Американская статистика вчера тоже не радовала. Дефицит баланса внешней торговли США в мае увеличился на 4.8 %, достигнув максимума с ноября 2008 г. Импорт продолжает расти более высокими темпами (+29.1 % за год, +2.9 % за месяц), чем экспорт (+21 % за год, 2.4 % за месяц).

Вечером, уже после закрытия российского рынка, оказалось, что дефицит госбюджета США в июне снизился более значительно, чем ожидалось: до \$ 68.4 млрд с \$94.3 млрд в июне 2009 г. В настоящее время дефицит бюджета США составляет 9.2 % ВВП по сравнению с 10.2 % годом ранее. Интересно, что Министерство финансов США подчеркивает, что снижение дефицита произошло за счет роста налоговых поступлений и других доходов бюджета на 17 % в июне (а не за счет урезания госрасходов).

**Американский долг пока покупают**

Вчера были размещены 10-летние казначейские бумаги США на \$ 21 млрд с переподпиской в 3.09 раза (в июне было 3.24). Доходность бумаг оказалась на историческом минимуме 3.12 %.

10-летние бумаги – достаточно длинный инструмент, соответственно, спрос на него означает не столько бегство в «защитные активы» от глобальных проблем, сколько является индикатором доверия инвесторов к американской экономике.

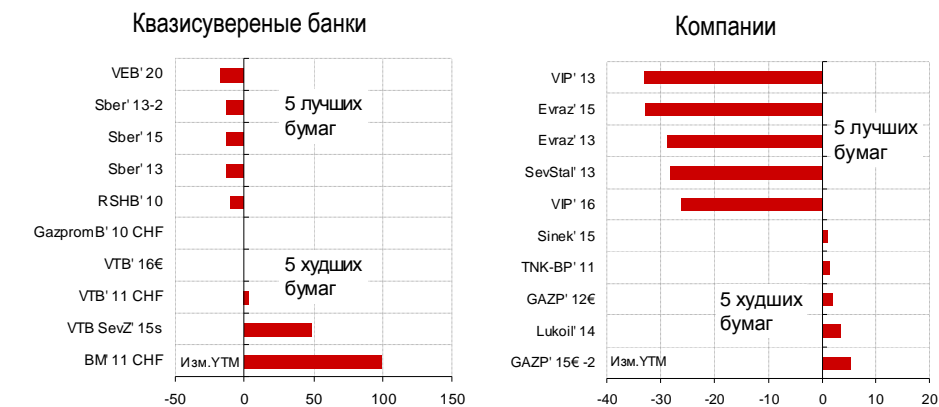
**ВТБ успешно разместил трехлетние бонды**

Вчерашнее размещение трехлетних еврооблигаций ВТБ завершилось, на наш взгляд, очень успешно для эмитента. Объем займа составил 300 млн. в швейцарских франках, ставка – 4.0 %, премия к свопам составила 315.5 б.п. Для сравнения, однолетние еврооблигации ВТБ объемом 750 млн швейцарских франков стоят почти 3.70 %

## Российские евробонды на волне мирового оптимизма

Мировая волна оптимизма (отчетность Alcoa в США, успешный долговой аукцион в Греции, ожидание хорошей отчетности Intel в Азии) захлестнула российский рынок, в результате чего цены евробондов РФ выросли до максимальных значений с мая, причем спросом пользовались почти все: и суверенные бумаги, и банковский сектор (лидер – новый выпуск ВЭБа), и корпоративный (Вымпелком, сырьевые компании).

### Лидеры роста / падения за день в финансовом секторе



Источник: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность суверенных еврооблигаций продолжила снижение и сегодня составляет 5.05%. Доходность американских UST растет: UST 10 – до 3.12% годовых, доходность UST' 2 – 0.66%.

Спрэд Russia' 30–UST' 10 сузился до 195 б.п.

### Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм.-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	104.3	7.14	594	2.4	0.70	-29
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	102.3	7.71	546	4.2	1.40	-33
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	103.9	8.79	601	5.4	1.18	-22
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.4	5.70	472	1.5	0.00	0
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.5	2.18	147	0.2	0.03	-17
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.2	4.44	344	1.4	0.28	-20
MTS' 20	USD	750	22.06.20	107.9	7.48	449	6.7	1.12	-17
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.0	6.91	588	1.7	0.15	-9
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	99.9	5.75	308	5.4	0.51	-9
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	108.9	6.49	531	2.5	0.74	-28
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	107.3	6.99	547	3.1	0.47	-15
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.0	3.08	232	0.5	0.01	-6
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.2	3.65	250	1.0	-0.02	2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.5	4.54	353	1.5	0.12	-7
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.4	4.89	376	2.3	0.24	-10
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	106.0	6.29	393	4.8	0.54	-11
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	100.6	6.51	385	5.2	0.39	-7
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.8	3.66	260	1.2	0.05	-5
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.5	5.45	430	2.4	0.82	-33
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.0	6.58	432	4.6	1.23	-26
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	112.5	7.01	446	5.6	1.24	-22

Источники: Bloomberg

На сегодняшние торги могут повлиять следующие данные: в 13.00 – промышленное производство и индекс потребительских цен еврозоны, в 16.30 – розничные продажи и цены на импорт США, в 18.00 – товарно-материальные запасы США, в 18.30 – запасы нефти и нефтепродуктов по данным Министерства энергетики США.

*Анастасия Сарсон*



**Корпоративные новости****Интегра боится недружественного поглощения?**

Нефтесервисная компания «Интегра» решила внедрить механизм защиты от недружественного поглощения: подписано соглашение с агентом Campbell Custodian Ltd., которое предполагает, что при выставлении одним из акционеров оферты на покупку 20 % и более акций другие акционеры Интегры получают право докупить дополнительные акции по фиксированной цене.

Мы считаем, что данная мера носит, скорее, профилактический характер и демонстрирует высокий уровень стандартов корпоративного управления, нежели реальную угрозу смены текущих акционеров, с которыми рынок в основном связывает низкие риски нарушения прав кредиторов Интегры. Мы также считаем, что механизм защиты от недружественного поглощения не говорит об очередной активизации акционерного конфликта между Интегрой и Уралмашем.

За последние три рабочих дня рублевые облигации Интегра-2 выросли почти на 2 п.п. до 108 % от номинала, а доходность при этом опустилась до 10.55 %. Мы считаем, что при нынешнем состоянии рынка и нашем понимании кредитного профиля компании, доходность долгового инструмента вряд ли опустится ниже 9.80-10.00 %.

*Леонид Игнатьев*

**ЛУКОЙЛ покупает downstream-активы в Италии?**

Как пишут сегодня Ведомости со ссылкой на интервью гендиректора итальянской ERG Алессандро Гарроне газете Il Sole 24 Ore, компания рассматривает возможность реализации пут-опциона на продажу ЛУКОЙЛу 51 %-ной доли в совместном предприятии, управляющем НПЗ ISAB на Сицилии. Кроме того, может состояться еще одна сделка – покупка ЛУКОЙЛом сицилийской сети АЗС, принадлежащих ERG (количество заправок оценивается примерно в 2 тыс. ед.).

В настоящее время соотношение «Переработка/Добыча» ЛУКОЙЛа находится на отметке 62 %. Возможное увеличение доли ЛУКОЙЛа в ISAB повысит этот показатель примерно до 68 %, что, тем не менее, не позволит компании догнать Газпром нефть по уровню сбалансированности производственной структуры.

Главный риск увеличения доли ЛУКОЙЛа в ISAB – это заметно упавшая (до уровня 2002 г.) маржа переработки в Европе (с \$ 5-7 за баррель в середине 2008 г. до \$ 0-2 за баррель), что привело к снижению показателя ROACE (рентабельность на вложенный капитал) в даунстриме за последний год с 12 % до 3 %. Вообще же стоимость 51 %-ного пакета акций ISAB можно оценить примерно в \$ 1.8 млрд.

Что касается возможного приобретения 2 тыс. АЗС на Сицилии, то, по нашим оценкам, стоимость одной заправки вряд ли превысит \$ 1 млн. Спецификой итальянского топливного рынка является наличие большого количества заправок: в стране действует более 20 тыс. АЗС (для сравнения, во Франции, которая сопоставима с Италией по уровню потребления бензина, количество АЗС не превышает 15 тыс.). В случае если сделка действительно состоится, то общее количество заправок ЛУКОЙЛа вырастет на 30 % до 8.6 тыс. (из них в Европе находится около 4.4 тыс.).

**Ключевые финансовые результаты ЛУКОЙЛа по МСФО**

МСФО, \$ млн	2008	3М 2009	1Н 2009	9М 2009	2009	3М 2010
Выручка	107 680	14 745	34861	56 802	81 083	23 902
ЕВИТДА	15 324	2 496	6398	9 974	13 000	3 681
ЕВИТ	12 366	1 502	4395	6 973	9 063	2 651
Чистая прибыль	9 144	905	3229	5 285	7 011	2 043
Совокупный долг	9 809	11 323	10841	10 354	11 323	11 096
Денежные средства	2 239	3 197	1 550	3 919	2 274	3 274
Чистый долг	7 570	8 126	9291	6 435	9 049	7 822
Собственный капитал	51 010	52 134	52795	54 838	56 379	58 461
Всего активы	71 461	72 563	75188	76 351	79 019	81 794
ОСФ	14 312	1 663	3140	6 073	8 883	2 798
Сарех	10 525	1 434	2995	4 631	6 483	1 393
ЕВИТДА margin (%)	14%	17%	18%	18%	16%	15%
Чистая рентабельность (%)	8%	6%	9%	9%	9%	9%
ЕВИТДА/проценты (x)	39.2	15.3	19.2	19.8	19.5	29.7
Долг/ЕВИТДА* (x)	0.6	0.9	1.0	1.2	0.9	0.8
Чистый долг/ЕВИТДА* (x)	0.5	0.6	0.9	0.7	0.7	0.6
Долг/Активы (x)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Долг/Собственный капитал (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Долгосрочный долг/ Долг (%)	67%	64%	68%	76%	82%	81%

\* - ЕВИТДА за последние 12 месяцев

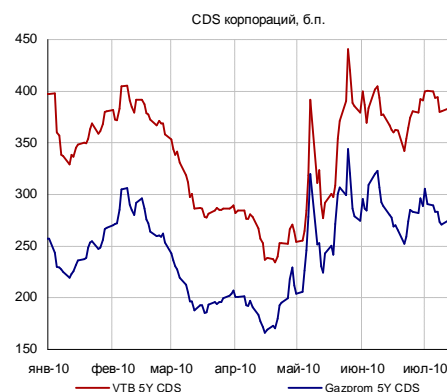
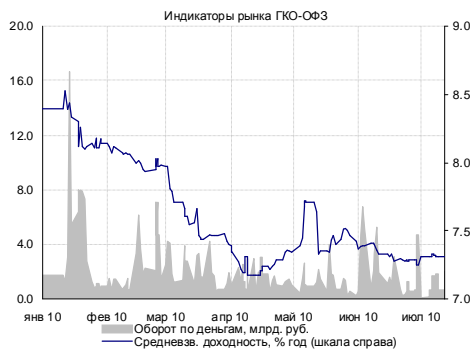
Источник: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Мы думаем, что дополнительные инвестиции в размере \$ 3.5-4.0 млрд и масштабы бизнеса компании позволяют безболезненно для показателей кредитной устойчивости профинансировать сделку даже за счет внешних источников в полном объеме. И в этом случае, показатель Чистый долг/ЕВИТДА для ЛУКОЙЛа не должен превысить 1.0X.

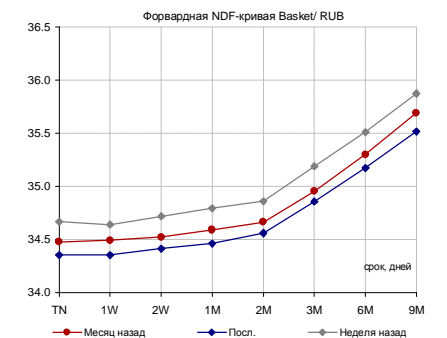
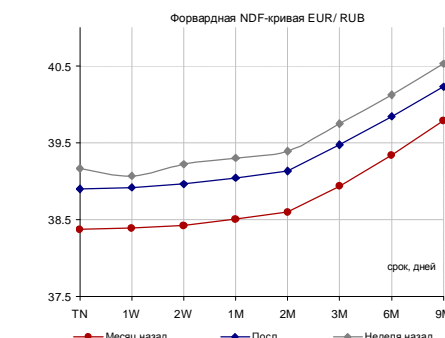
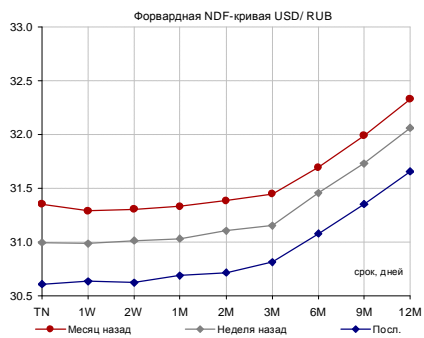
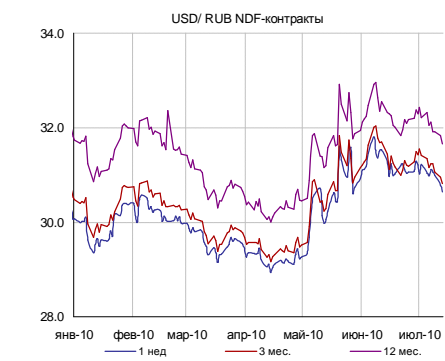
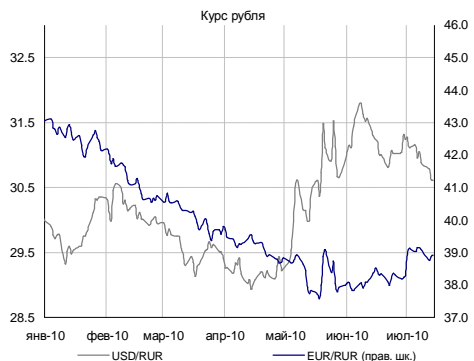
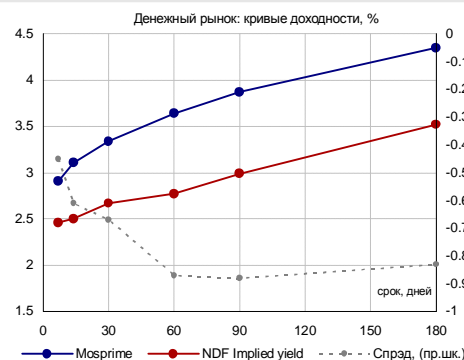
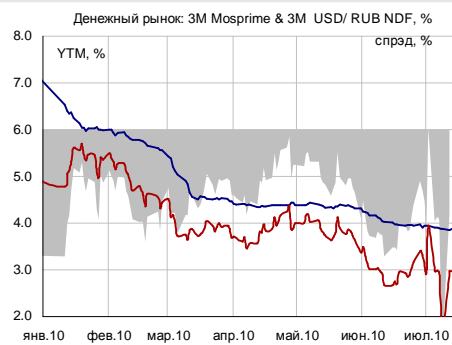
Еврооблигации ЛУКОЙЛа, которые образуют кривую доходности, лежащую ниже кривой Газпрома, мы считаем не слишком привлекательной спекулятивной инвестицией.

*Леонид Игнатъев, Денис Борисов к.э.н., Сергей Вахрамеев к.э.н.*

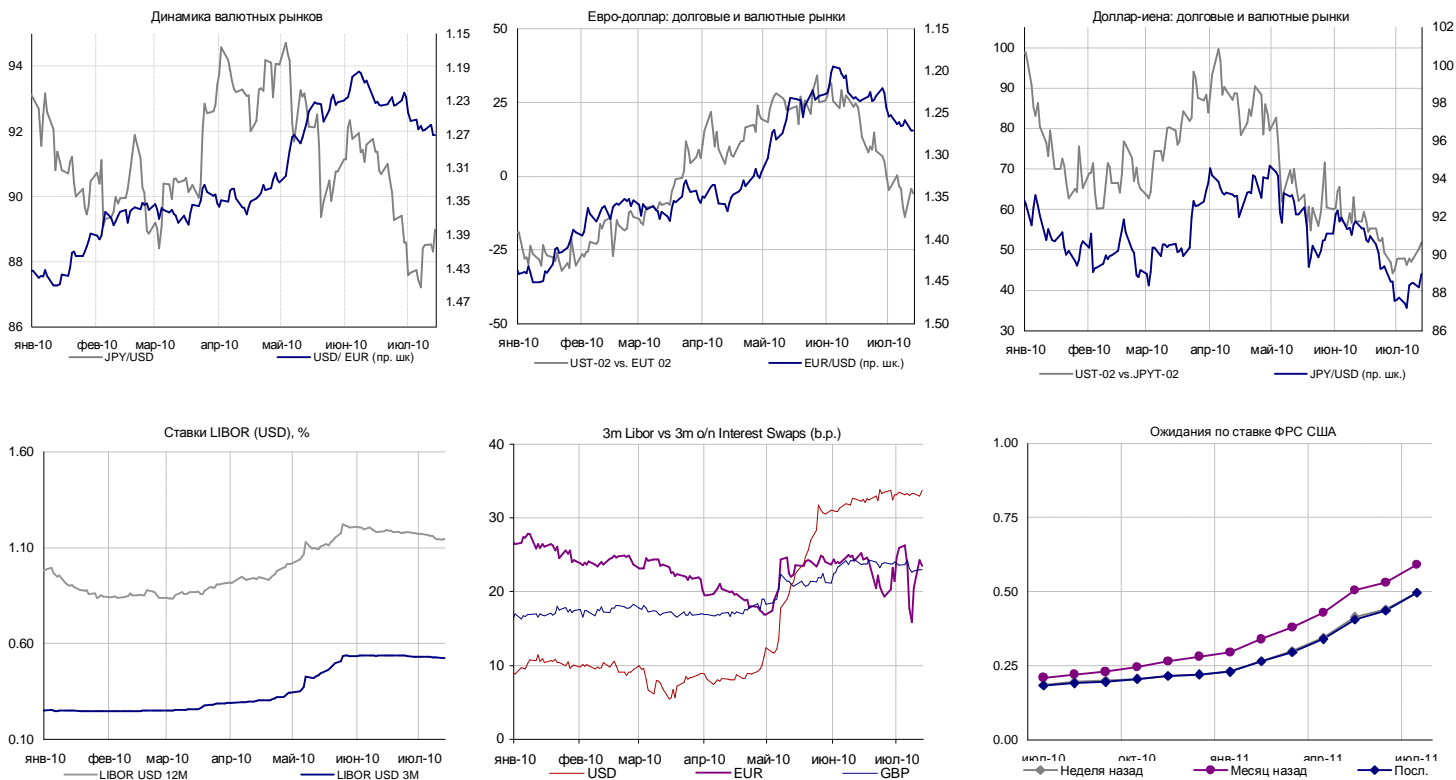
Российский долговой рынок



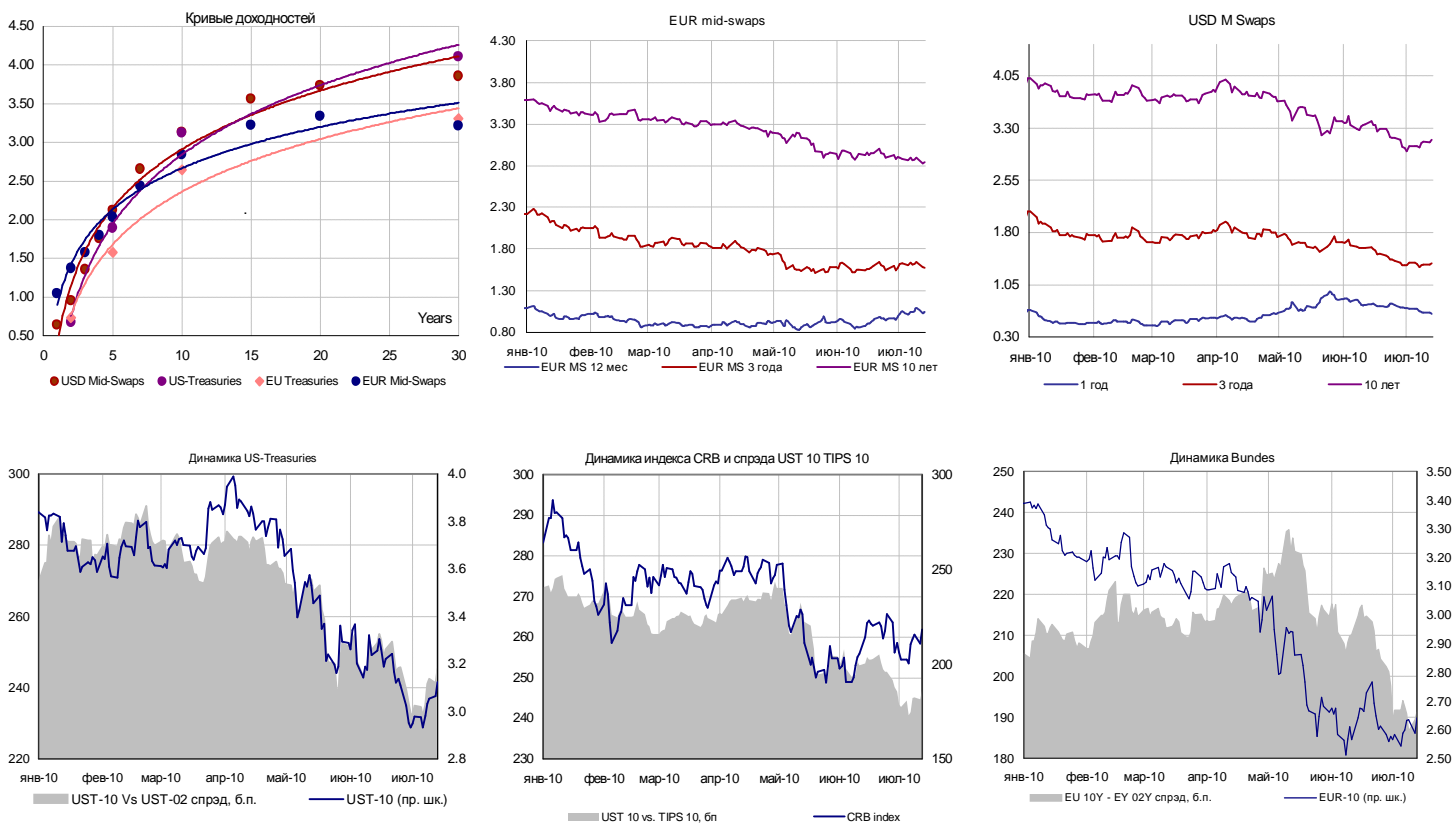
Денежно-валютный рынок



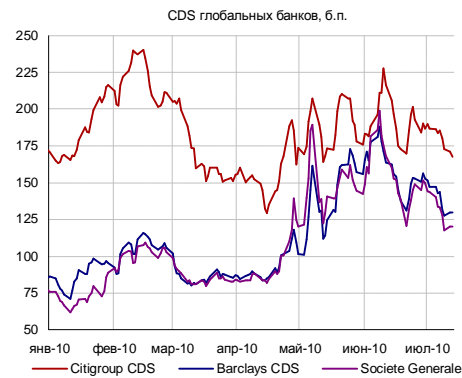
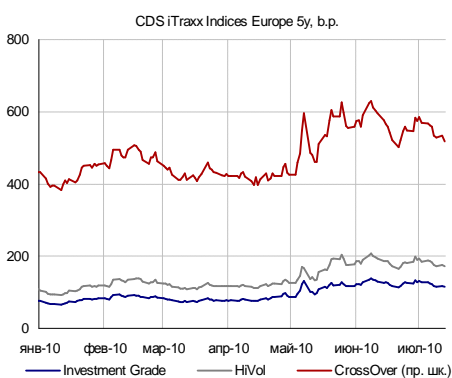
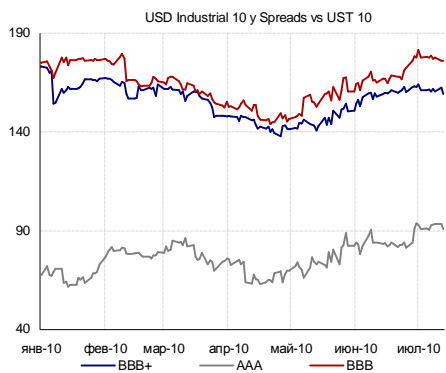
Глобальный валютный и денежный рынок



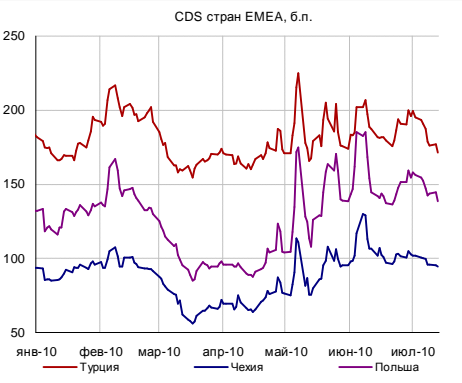
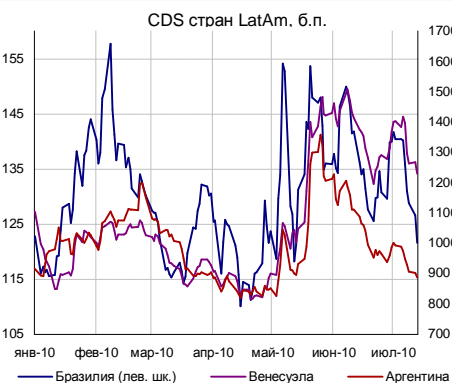
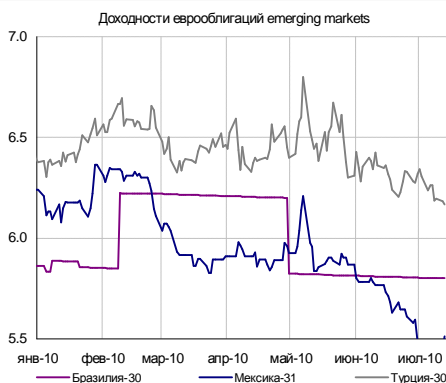
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ**

Дата*	Выпуск	В обращении, млн руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ВТБ - 6 об	15 000	Оферта	100	15 000
СЕГОДНЯ	ЕБРР 05обл	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	М-Индустр2	1 500	Оферта	100	1 500
15.07.2010	Инпром 02	1 000	Погаш.	-	1 000
15.07.2010	КомосГр. 1	2 000	Оферта	100	2 000
15.07.2010	ЛипецкОбл5	500	Погаш.	-	500
15.07.2010	ЛСР-Инв 02	3 000	Оферта	100	3 000
15.07.2010	МоторФин2	1 000	Погаш.	-	1 000
21.07.2010	Кубаньэн-1	1 500	Погаш.	-	1 500

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)
**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)
**Управление рынка акций**
**Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

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

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)
**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)
**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

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

Рубинов Иван

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)
**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

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

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)
**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)
**Потребсектор, телекоммуникации**

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)
**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)
**Управление долговых рынков**

Игнатъев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto:Turmyshev_DS@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 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.