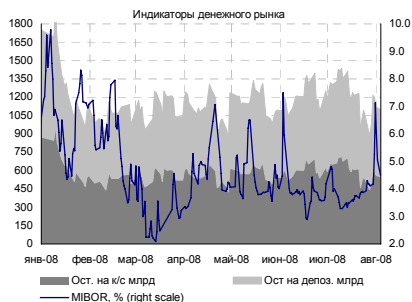
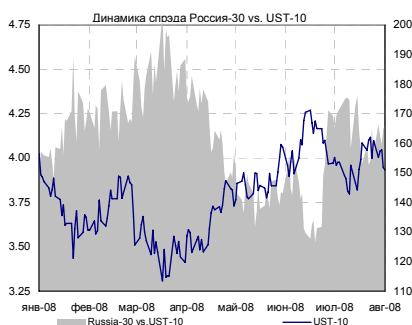




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	120.94	0.59	0.49	GAZP' 34	107.28	-0.43	7.95	4
Нефть (Brent)	123.33	0.09	0.07	Bank of Moscow 09	-	0.01	5.18	-1
Золото	912.50	-5.50	-0.60	UST 10	99.42	-0.13	3.95	2
EUR/USD	1.5584	0.00	0.13	РОССИЯ 30	112.66	0.03	5.59	0
USD/RUB	23.4495	-0.04	-0.15	Russia'30 vs UST'10	166			1
Fed Funds Fut. Prob июл.09 (3%)	76%	-5.00%		UST 10 vs UST 2	144			0
USD LIBOR 3m	2.79	0.00	0.11	Libor 3m vs UST 3m	114			0
MOSPRIME 3m	6.25	0.04	0.64	EU 10 vs EU 2	9			-1
MOSPRIME o/n	4.50	-0.50	-10.00	EMBI Global	312.19	1.27		4
MIBOR, %	4.5	-0.55	-10.89	DJI	11 326.3	-0.45		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	709.10	-27.40	-7.21	Russia CDS 10Y \$	123.66	3.49		4
Сальдо ликв.	-43.7	0.00	0.00	Gazprom CDS 10Y \$	256.17	3.87		10

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Первый день месяца – «красивые» показатели уже не нужны
 Масштабные планы Газпрома
 Центробанк повышает ставки отчислений в ФОР
 Исполнения оферт: ждем Марту и Державу

Глобальные рынки

Отчет по рынку труда позади, рынки в ожидании FOMC

Distressed Debt

Копейка пытается выйти из DD
 Агрохолдинг не признает своей вины

Корпоративные новости

ЮТК отчиталась за 1 полугодие 2008 г. по РСБУ
 Сделка МВО Сибура затягивается
 S&P подтвердила рейтинг JFC с негативным прогнозом
 Московская область и МОИТК: рейтинговые действия S&P

Новости коротко

- ООО «Держава-Финанс» осуществило выплату по купону. / Рейтер
- Петрокоммерц-2 включен в список «A2»
- ЦБР повысил нормы резервирования для коммерческих банков на 50 б. п. с 1 сентября 2008 г. / ЦБ РФ

Первичный рынок

- Банк Москвы разместил 10 млрд. рублей под ставку купона **9.25%** (9.46% к годовой оферте).
- Транснефть разместила еврооблигации двумя траншами: \$ 600 млн с погашением в 2013 г. с доходностью 7.7 % и \$ 1.05 млрд с погашением в 2018 г. с доходностью 8.7 %. / Рейтер
- Сибирьтелеком разместит выпуск 8-й серии на 2 млрд руб. 14 августа, ориентир ставки купона – 9.2-9.5 %. / Рейтер
- ХКФ Банк разместил еврооблигации с погашением в 2011 г. на сумму \$ 450 млн, часть из которых размещена путем обмена еврооблигаций с погашением в 2010 г. Купон 11.75 %. / Cbonds

Синдицированные кредиты

- **Сбербанк** планирует осенью привлечь синдицированный кредит объемом \$ 1 млрд. / Cbonds
- **ВЭБ** планирует привлечь синдицированный кредит объемом \$ 500 млн. / B&FM
- **ЕАБР** привлек \$ 300 млн под LIBOR+100 б. п. на 2 года. / IBK

Рейтинги

- **Moody's** присвоило **Белгородской области** рейтинг «**Ba1**». / Moody's
- **JFC Group** исключен из Watch List S&P с подтвержденным рейтингом «**B-**», прогноз – «негативный». / S&P
- **Московская область** выведена из Credit Watch с подтвержденным рейтингом «**BB**» и пониженным прогнозом до стабильного.
- Рейтинг **МОИТК** подтвержден на уровне «**CCC+**», прогноз – «стабильный». / S&P

Планы эмитентов

- 6 августа **Минфин** разместит на аукционе ОФЗ-АД 46021 на 10 млрд руб. и ОФЗ-ПД 25063 на сумму 14 млрд руб. / Cbonds
- 7 августа **ЦБ** проведет аукцион по размещению ОБР на 30 млрд руб. / ЦБ РФ
- **СЗТ** принял решение о размещении 10-летних облигаций объемом 3 млрд руб. 6-й серии. По выпуску предусмотрены call-опционы через 3 и 6 лет после размещения. Премия при досрочном погашении – 2.5 руб. на облигацию. / AK&M, Cbonds
- **СБ Банк** планирует разместить 3-летний выпуск объемом 1.5 млрд руб. в сентябре. / ПРАЙМ-ТАСС
- **Газпром** утвердил решение о выпуске облигаций серии A10-A14 общим объемом 35 млрд руб. / ПРАЙМ-ТАСС

Внутренний рынок**Первый день месяца – «красивые» показатели уже не нужны**

В пятницу активность торгов заметно снизилась. Как показала динамика движения котировок, рост котировок ОФЗ, Московской области, выпусков Москвы и отдельных blue chips, который мы наблюдали в четверг, был не более чем «уроками рисования». В пятницу сильнее всего упали котировки именно тех выпусков, которые больше всего выросли в четверг. Соответственно, ответ на вопрос, чей вклад в рост четверга больше – денег ЖКХ или желания видеть «красивые» показатели на конец месяца, – решил в пользу последнего. Подскакившие в четверг на 0.52 % и 0.7 % соответственно котировки выпусков Москва-39 с погашением в июле 2014 г. и Москва-44 с погашением в июне 2015 г. в пятницу опустились на 1.85 % и 0.2 % соответственно, доходности бумаг выросли до 8.17 % (+42 б. п.) и 7.77 % (+4 б. п.). 8-й выпуск Московской области, в последний день месяца взлетевший на 2.03 %, в пятницу потерял 1.09 %, доходность выросла до 9.71 % (+40 б. п.). Значительно снизились также котировки многих длинных ОФЗ (46017, 46021, 46019). Например, ОФЗ-46021, скакнувший в четверг на 4.03 %, в пятницу откатился на 3.93 %. Доходность выпуска выросла на 61 б. п. и составила 7.15 %. При этом стоит отметить, что в течение дня бумаги – рекордсмены роста последнего дня месяца демонстрировали еще большее падение, чем можно увидеть по итогам дня. Более скромное снижение было обеспечено буквально последними сделками.

Масштабные планы Газпрома

В пятницу стало известно, что количество эмитентов 1-го эшелона, планирующих порадовать рынок своими новыми бумагами, все прибывает. Вышла новость о том, что Совет директоров Газпрома утвердил решение о выпуске облигаций пяти серий (A10-A14) на общую сумму 35 млрд руб. Срок обращения облигаций серий A10 (5 млрд руб.) и A13 (10 млрд руб.) – 3 года, A11 (5 млрд руб.) и A14 (10 млрд руб.) – 5 лет, A12 (5 млрд руб.) – 7 лет. Эту новость нельзя назвать неожиданной – ровно год назад Газпром анонсировал свое намерение выйти на рынок с 35 млрд руб. в 2008 г. (параметры выпусков были названы уже тогда). Тем не менее, после принятия Советом директоров соответствующего решения данные планы становятся более осязаемыми и способны добавить негатива на рынок.

Наталья Ковалева

Центробанк повышает ставки отчислений в ФОР

Свою «монету» в копилку негатива добавил в пятницу Центробанк, сделав очередной шаг по ужесточению денежно-кредитной политики, направленный на снижение темпов прироста денежного предложения и сдерживание инфляции. Банк России объявил о повышении с 1 сентября нормативов обязательных резервов:

- по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в валюте РФ и в иностранной валюте – до 8.5 % (ранее – 7 %);
- по обязательствам перед физическими лицами в валюте РФ – 5.5 % (ранее – 5 %);
- по иным обязательствам кредитных организаций в валюте РФ и обязательствам в иностранной валюте – 6 % (ранее – 5.5 %).

Стоит отметить, что ЦБ весьма последователен в проведении инфляционной политики (интересно, что решение было объявлено после довольно любопытных заявлений первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, выражавшего уверенность, что инфляция в РФ в 2008 г. будет ниже, чем в прошлом). Миникризис, который пережил российский денежный рынок на прошлой неделе, никак не повлиял на решение ЦБ. Очередной шаг ЦБ по ужесточению денежно-кредитной политики является очередным ударом по ликвидности банков, что не может не оказать негативного влияния на рынок рублевого долга. Недавние события на денежном рынке показали, что он все же не столь крепок, как мы успели привыкнуть за последние 3 месяца.

Исполнения оферт: ждем Марту и Державу

На текущей неделе нас ждут как минимум два интересных события среди эмитентов, исполняющих оферты по своим бумагам. В среду обязательства по оферте по своему 3-му выпуску должна исполнить Марта-Финанс, в четверг – Держава-Финанс. Марта стала первым эмитентом в этом году, заставившим держателей облигаций «бояться» и открывшим «сезон технических дефолтов», задержав обязательства по выплате купона своего 2-го выпуска. Однако деньги были найдены достаточно быстро. История с Державой началась буквально несколько дней назад – агрокомпания допустила технический дефолт по выплате 2-го купона по облигациям на сумму 1 млрд руб. Задержку объяснили «небольшими проблемами с ликвидностью». В пятницу компания полностью выполнила обязательства по купону, тем не менее, сомневаться в том, что держатели облигаций занесут бумаги по оферте, не приходится.

В пятницу технический дефолт по оферте облигационного займа на сумму 400 млн руб. допустила ГК «Агрохолдинг». Подробнее см комментарий ниже.

Наталья Ковалева

Глобальные рынки

Отчет по рынку труда позади, рынки в ожидании FOMC

Основным событием пятницы стала публикация отчета по рынку труда США за июль. В целом данные оказались скорее смешанные. Количество рабочих мест в несельскохозяйственном секторе США снизилось на 51 тыс., что меньше прогнозов (75 тыс.) С другой стороны, уровень безработицы, напротив, превысил прогноз, составив 5.7 % против ожидаемых 5.6 % и июньских 5.5 %. Реакцией US Treasuries в моменте стало резкое снижение котировок – доходность UST 10 подскочила с 3.92 % до 4 % (вероятно, реакция на снижение количества рабочих мест: напомним, что на днях недельные данные по безработице успели серьезно «запугать» рынок). Однако откат произошел очень быстро – буквально через несколько минут доходности UST 10 опустились до 3.95 %. Сегодня с утра UST 10 торгуются с доходностью 3.95 %. Еврооблигации Россия-30 потеряли в цене, с утра доходность составляет 5.68 %, суверенный спрэд – 173 б. п. В сегменте российских корпоративных еврооблигаций торги проходили без четко выраженной динамики, по большинству бумаг изменения котировок были нерезкими.

На текущей неделе центром внимания станет заседание FOMC, которое состоится во вторник. Повышения ставки на текущем заседании не ожидается, и ключевое значение будет иметь официальный пресс-релиз по его результатам. Кроме ФРС решение по ставке на этой неделе примут ЕЦБ и Банк Англии. Оба будут заседать в четверг, и в обоих случаях рынок ожидает сохранения ключевой ставки на текущем уровне. Среди значимой макростатистики стоит отметить индекс потребительских расходов за июнь (понедельник), июльский индекс деловой активности в непроизводственном секторе США (вторник) и июньский индекс продаж жилья на вторичном рынке (четверг).

Наталья Ковалева

Distressed Debt**Копейка пытается выйти из DD**

ТД «Копейка» продолжает создавать вокруг себя позитивный новостной фонд: в пятницу эмитент провел встречу с инвесторами (на которой нам, к сожалению, не удалось побывать), а в сегодняшнем Коммерсанте топ-менеджмент вовсе комментирует уже прошедшую реструктуризацию и планы торговой сети на будущее.

- В ходе реструктуризации из ТД «Копейка» было выделено юрлицо ООО «Копейка Поволжье», на балансе которого находились региональные проекты розничной сети. Насколько мы понимаем, именно региональная экспансия стала причиной столь радикального роста долговой нагрузки сети. Однако надежд Копейки относительно адекватной рентабельности региональные магазины не оправдали. В данной связи было решено «очистить» Копейку от низкорентабельного бизнеса, параллельно снизив ее долговую нагрузку.

- В дальнейшем ООО «Копейка Поволжье» останется франчайзи ТД «Копейка» и будет независимой компанией. За продажу региональных магазинов ТД «Копейка» получил \$ 25 млн. Впоследствии эти магазины были реализованы ООО «Копейка Поволжье» фонду Уралсиба, управляющему недвижимостью, по схеме sale-lease-back.

- Основная задача, поставленная перед менеджментом, – снижение долговой нагрузки. К концу года Копейка должна выйти на Долг/EBITDA в размере 4X, к концу 2009 г. этот показатель опустится до 1.5X. Для того чтобы достичь данной цели, Копейке придется быть менее агрессивной в своих заимствованиях и амбициозных планах по развитию.

- Копейка готовит IPO на 2009-2010 гг. и уже ведет переговоры о возможном частном размещении части акций среди фондов.

Рекомендации

Нас не может не радовать желание эмитента стать более прозрачным и открытым. Мы ожидаем отражения роста оптимизма в котировках обращающихся выпусков эмитента (Копейка-2 и Копейка-3). В то же время, действительно радостной новостью для держателей должна стать долгожданная публикация аудированной отчетности по МСФО за 2007 год, а также пересмотр рейтинга агентством S&P. Напомним, что сейчас рейтинг Копейки – «CCC-», в октябре он был понижен сразу на 5 ступеней – с «B-» до «CC», однако затем S&P, тщательно изучив предоставленные Копейкой данные, повысило рейтинг до «CCC-».

В целом мы находим привлекательными оба выпуска Копейки, поскольку доходность сейчас находится на уровне 15%+. На наш взгляд, такая доходность Копейки компенсирует все риски и более привлекательна чем, скажем, 14 % за риск Дикой Орхидеи или 15.5 % – за риск Самохвала.

Тем не менее, не стоит забывать, что ставка купона по 3-му выпуску Копейки установлена на весь срок обращения в размере 9.8 %, ближайшая оферта назначена на 20 августа по цене 99 % от номинала.

Таким образом, держателям третьего выпуска мы рекомендуем направить уведомление и ждать возможного выставления Копейкой новой оферты по цене явно выше номинала. Что касается остальных участников, то мы бы не рекомендовали покупать облигации после окончания приема заявок на оферту (13 августа 2008 г.).

Анастасия Михарская

Агрохолдинг не признает своей вины

В пятницу вечером БК «Уралсиб» «обрадовала» держателей облигаций Агрохолдинга – согласно пресс-релизу брокерской компании, второй этап оферты по Агрохолдингу не состоялся, поскольку эмитент не перевел необходимую сумму на счет.

Перспектив эмиссии по бондам Агрохолдинга предусматривает две фазы прохождения оферты:

- для инвесторов, направивших заявки в течение последних 15 дней 8-го купонного периода за исключением последних 5 дней этого периода, датой приобретения является дата выплаты 8-го купона, то есть 18 июля 2008 г.

- для инвесторов, направивших заявки в течение последних 5 дней 8-го купонного периода, датой приобретения является 14-й (календарный!!!) день с даты выплаты 8-го купона, то есть 1 августа 2008 г.

Первую фазу Агрохолдинг успешно прошел, выкупив с рынка около 100 млн руб., денежные средства для исполнения второй фазы не поступили вовремя. Ведомости цитируют владельца Агрохолдинга – г-на Четверикова, который утверждает, что просрочка выплаты является результатом ошибки организатора, который указал неправильную дату приобретения. В то же время, нам непонятно, почему эмитент не проконтролировал точность и своевременность своих платежей, что является прямой обязанностью эмитента. Возможно, что обвинение Агрохолдинга – попытка замаскировать проблемы компании, а они у Агрохолдинга действительно есть.

Об эмитенте

Основной бизнес Агрохолдинга – производство куриного мяса, комбикормов и хлебопродуктов. Перед размещением эмитент анонсировал планы по развитию перспективного направления свиноводства, проект Агрохолдинга получил субсидирование в рамках нацпроекта. Как это бывает, раскрыв довольно много информации накануне размещения, эмитент закрылся в раковину в ходе дальнейшего обращения бумаги, предоставляя дозированную информацию о себе.

Если верить управленческой отчетности по основному направлению деятельности «Птицеводство + Хлебопродукты» по итогам 2007г. финансовое состояние Агрохолдинга не выглядит критическим. Долговая нагрузка холдинга действительно высока, однако при этом эмитент имеет достаточно высокую маржу. Выручка в 2007г. составила 3 млрд руб., рентабельность EBITDA – 17.3%, Долг/EBITDA – 4.9X.

В то же время в июне в региональных курских СМИ появилась информация о том, что бизнес Агрохолдинга стремительно теряет позиции – в статье упоминалось сокращение поголовья скота, невыплаты заработной платы и массовые сокращения на предприятиях эмитента. Так, по всей видимости, те держатели бондов компании, которые следили за состоянием эмитента, были готовы к возможным проблемам при прохождении Агрохолдингом оферты. Возможно, что лишь финансовая отчетность по итогам 2-3 кварталов покажет нам эти проблемы.

Рекомендации

Мы надеемся, что эмитент все же найдет возможности для того, чтобы обслужить оферту, и бонды Агрохолдинга не попадут в копилку «невозвратных» вслед за Миннеско. В то же время, в случае если эмитенту не удастся найти средства для прохождения оферты, держателям придется несладко – по нашим оценкам, у Агрохолдинга может быть довольно много обеспеченного долга.

Анастасия Михарская

Основные показатели Агрохолдинга, млн. руб.

Показатель	2006	2007	Q1 2008
Выручка	2 598.9	3 077.0	863.6
Валовая прибыль	478.1	698.1	201.1
EBITDA	390.0	531.6	152.9
Активы	3 826.8	5 014.6	5 206.1
Долг	1 959.5	2 605.4	2 776.9
СК	1 464.6	1 909.9	1 943.8
Долгоср. долг/ Долг	71.7%	54.7%	53.4%
Валовая рент-ть	18.4%	22.7%	23.3%
Рент-ть по EBITDA	15.0%	17.3%	17.7%
Долг/EBITDA	5.0	4.9	4.5
EBITDA/ Чистые %	1.8	2.0	2.1
Долг/Активы	51.2%	52.0%	53.3%
Долг/Выручка	75.4%	84.7%	321.5%

Источники: Агрохолдинг, оценки Банка Москвы

Корпоративные новости**ЮТК отчиталась за 1 полугодие 2008 г. по РСБУ**

Сегодня ЮТК (В/В1/-) опубликовала полугодовые финансы за 1 половину 2008 г. В целом мы оцениваем отчетность компании нейтрально. Тем не менее, ниже мы кратко приводим наиболее, на наш взгляд, важные моменты, которые нам удалось почерпнуть из анализа отчетности компании:

- На фоне стабильной выручки (относительно сопоставимого периода прошлого года) рентабельность ЮТК по EBITDA снизилась на 4 п.п. до 40.0%, что примерно соответствует уровню рентабельности другого отчитавшегося МРК – Дальсвязь.
- По итогам 1 полугодия 2008 года наиболее динамичными темпами росли доходы от услуг телеграфной связи, услуг по передаче данных и телематических услуг связи (+56.3%) и доходы от услуги по передаче данных и услуг предоставления доступа к сети Интернет (+62,5%). При этом на фоне фактически нулевого роста традиционных услуг (местная и внутризональная телефонная фиксированная связь) доля сократилась до 63%, а доля первых 2 видов услуг в выручке вплотную приблизилась к 40%. Мы считаем, что качественное изменение структуры выручки в будущем приведет к росту рентабельности уже в краткосрочной перспективе
- Показательна внушительная положительная динамика прироста пользователей Интернета: количество Интернет-пользователей широкополосного доступа выросло на 119,3% и составило 234,9 тыс. пользователей
- В отчетном периоде компания разместила CLN на 3.5 млрд руб под 11% с годовой офертой и привлекла кредитную линию от BSGV на 1 млрд руб. сроком на 3 года. Согласно отчетности совокупная сумма долга почти не увеличилась: средства пошли на рефинансирование краткосрочных долгов.
- На фоне снижения рентабельности показатели долговой нагрузки в терминах «Долг/EBITDA» выросли с 2.3х на конец июня 2007 г. до 2.5х на конец июня 2008 г. Долговая нагрузка ЮТК при сравнении с жестко контролируемой инвестпрограммой (всего 1.5 млрд рублей за 1 половину 2008 г.) не вызывает наших опасений.
- Следует заметить, что самый короткий по дюреции выпуск облигаций ЮТК гасится в октябре 2009 г. Риски рефинансирования для держателей облигаций незначительны.

Наше отношение к рублевым облигациям МРК Связьинвеста, включая ЮТК, мы выражали в пятничном ежедневном обзоре на прошлой неделе. Текущий уровень доходности по их облигациям далек от справедливого. Скажем, доходность при размещении CLN ЮТК ближе к текущей реальности. Повторимся, как не банально это прозвучит, что самые интересные возможности в сегменте стоит искать на первичке. О своем размещении облигаций 14 августа заявил Сибирьтелеком, который, как нам кажется, еще поднимет ориентир по доходности вверх, так как предложенная премия выглядит совсем уж сверхскромно. Кроме того, в понедельник на ленте новостей Reuters мы увидели сообщение, что СЗТ в 4 кв. 2008 г. – 1 кв. 2009 гг выпустит 10-летние облигации на 3 млрд. Честно скажем, что срок займа СЗТ, пока нет никакой информации об оферте/офертах, вызывает легкое недоумение.

Леонид Игнатьев

Сделка МВО Сибура затягивается

Сегодняшний Коммерсантъ пишет о том, что сделка по выкупу менеджерами СИБУРа (Ba2-/BB) 51% акций компании затягивается из-за закона об иностранных инвестициях. Оказалось, что шесть предприятий СИБУРа подпадают под действие закона, а акции приобретаются на кипрскую Hidron Holdings. Закон был принят уже после подписания сделки по выкупу акций (МВО), однако сделка еще не завешена и поэтому подпадает под действие закона.

Несмотря на то, что механизм работы нового законопроекта еще не отлажен и возможны значительные задержки с фактом одобрения сделки, у нас достаточно мало сомнений в том, что сделка, по сути одобренная самим Газпромом, сорвется. Более того, нам кажется, что вынужденная задержка поможет менеджменту Сибура лучше структурировать сделку с финансовой точки зрения. Мы считаем, что вывод холдинговой компании Группы из оффшора было бы сейчас очень невыгодно - на нее проще привлечь финансирование, ведь компания подпадает под действие международного права.

Напомним, что сейчас в рынке находятся биржевые облигации Сибура на 120 млрд рублей, размещенные по закрытой подписке. Выпуск Сибур-1 на 1.5 млрд рублей (9.08% к ofercie в ноябре 2009 г.) выйдет на текущем рынке не слишком конкурентоспособно – при той же комбинации рейтингов мы бы предпочли банковские облигации Русского Стандарта, Транскредитбанка или облигации машиностроительных квазисуверенов, не имеющих рейтингов. Вымпелком-Инвест после получения рейтингов, достаточных для ломбардного списка ЦБ РФ (об этом говорили организаторы займа) будет также смотреться хорошей альтернативой Сибуру-1.

Леонид Игнатьев

S&P подтвердила рейтинг JFC с негативным прогнозом

В пятницу S&P убрала рейтинг крупного российского импортера фруктов JFC из списка на пересмотр рейтинга, оставив его на прежнем уровне (B-), присвоив тем не менее «негативный» outlook. Основной причиной постановки рейтинга на пересмотр стала обширная инвестпрограмма Группы в части девелоперской активности и уязвимость профиля ликвидности. Тем не менее, JFC удалось воспользоваться кредитными линиями и снизить риски текущей ликвидности. Агентство отмечает высокий уровень долговой нагрузки компании в терминах «Долг/EBITDA» (4.7x) и надеется на снижение этого показателя в конце 2008 г., в том числе за счет продажи части недвижимости Группы.

Насколько мы поняли наибольшую обеспокоенность S&P вызывает oferta по облигационному займу на 2 млрд рублей (11.86%), которая приходится на 23 октября 2008 г. От результатов прохождения пут-опциона и зависит дальнейшая судьба рейтинга от S&P. Пока неизвестна ставка купона на следующий период обращения займа, мы не можем дать четкой рекомендации в отношении облигаций компании. По нашим ощущениям, облигации компании не очень интересны с доходностью ниже 15-16%.

Леонид Игнатьев

Московская область и МОИТК: рейтинговые действия S&P

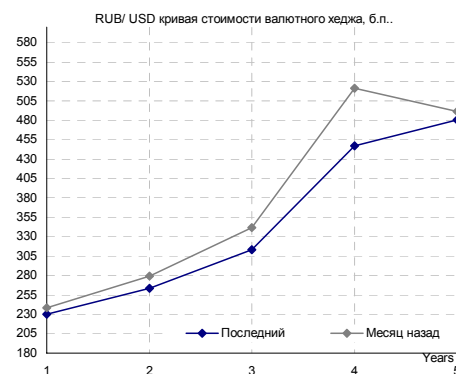
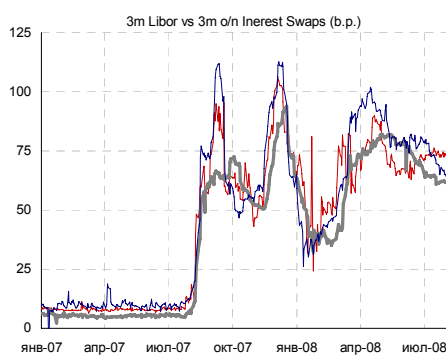
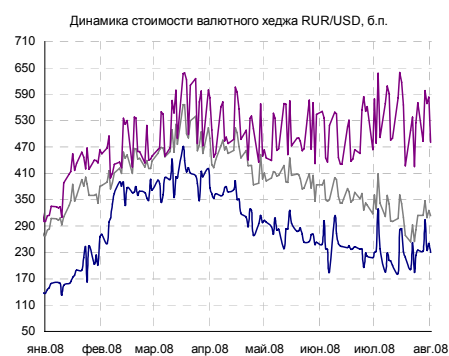
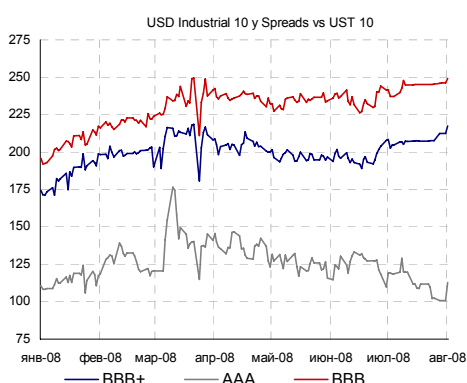
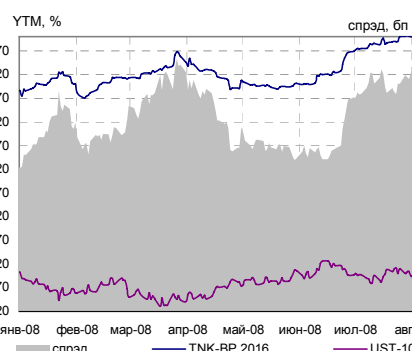
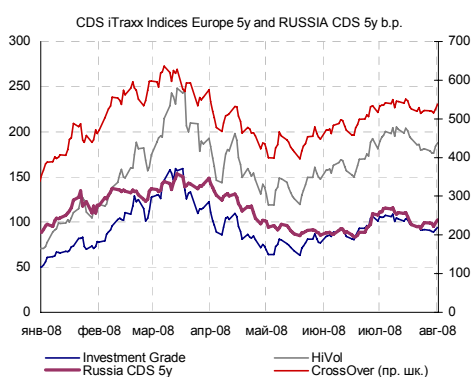
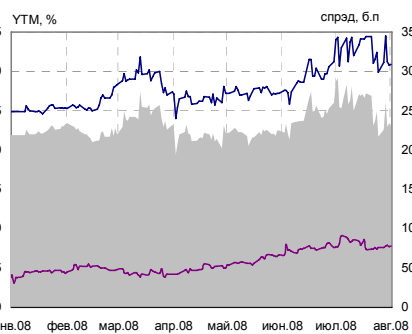
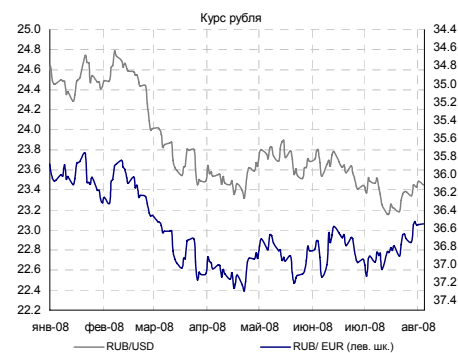
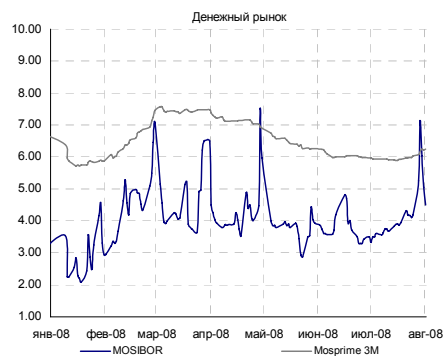
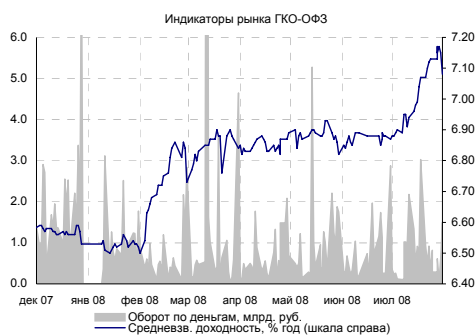
S&P изменило прогноз рейтинга Московской области на "стабильный" с "позитивного" подтвердив его на уровне «BB». Одновременно S&P подтвердило рейтинги Московской областной инвестиционной трастовой компании (МОИТК), которые были поставлены на Credit Watch после технического дефолта Мострансавто (CCC+).

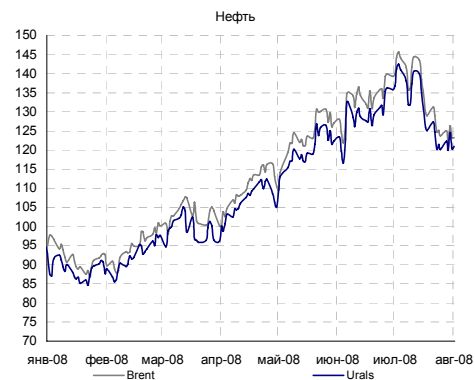
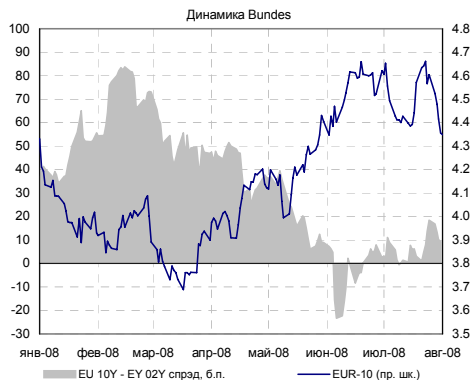
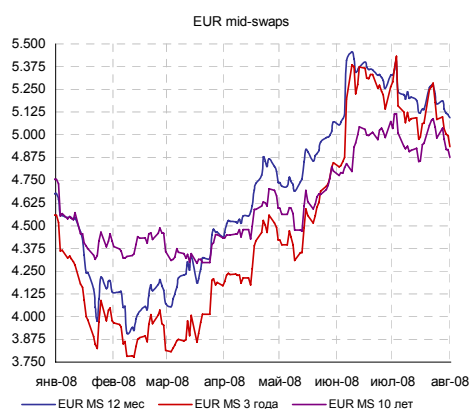
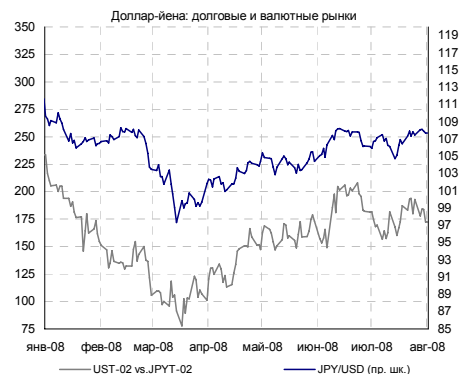
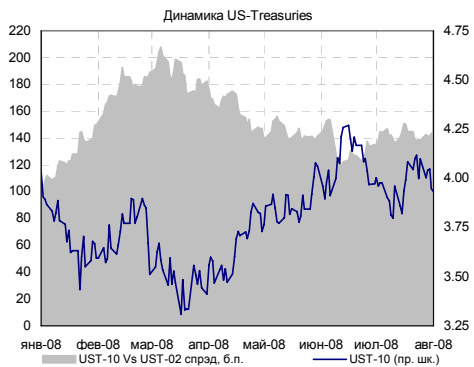
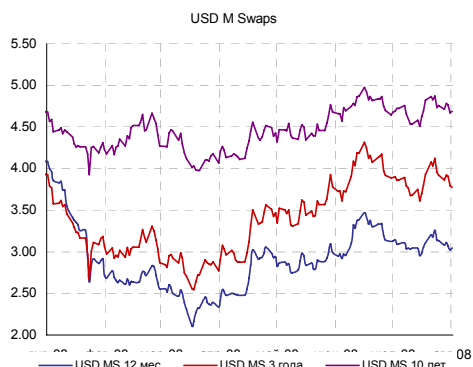
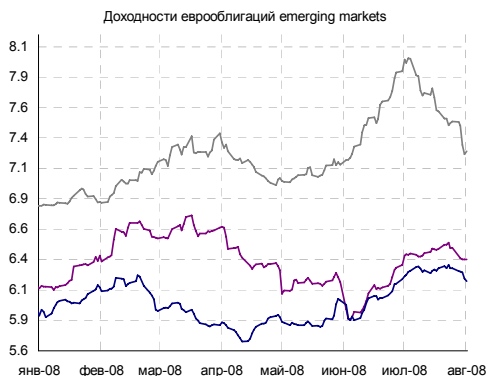
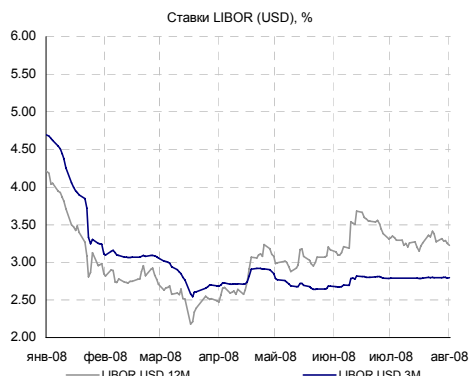
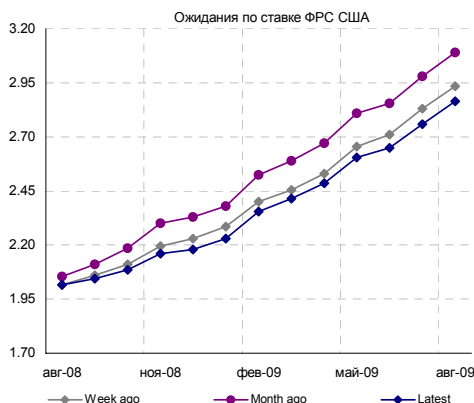
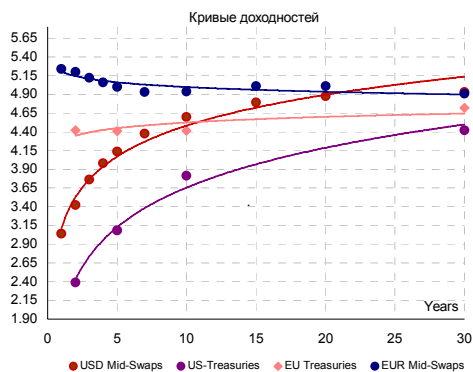
Пресс-релиз агентства подчеркивает, что основным фактором при принятии решения был именно анализ причин однодневного технического дефолта по ofercie Мострансавто, oferентом по которому была МОИТК. После анализа дополнительной информации, предоставленной различными участниками сделки, аналитики пришли к пониманию того, что техническая задержка не была вызвана проблемами с ликвидностью компании или области, а носила исключительно технический характер.

Пересмотр прогноза рейтинга Московской области обусловлен исключительно необходимостью улучшения контроля за проведением сложных финансовых сделок в условиях недостатка времени и высокого краткосрочного долга, что было выявлено в результате недавней технической задержки с исполнением oferty МОИТК.

На завтра намечено доразмещение облигаций МосОбласть-8 – индикативная доходность 9,70-10,24% к погашению через 3 года. Размер – 9 млрд рублей. Это доразмещение предполагает премию в 65 бп. (по верхней границе диапазона), к доходности уже обращающейся части займа на конец пятничных торгов. Заметим, что только за пятницу выпуск потерял почти 1.5 п.п. своей стоимости.

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

05.08.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
06.08.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
07.08.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
07.08.08	Азбука Вкуса, 2	2 000	3 года	-	-
07.08.08	Строительная Группа ЛСР, 2	5 000	5 лет	11.75-12.75	-
14.08.08	Вестер-Финанс, 1	1 500	3 года/1 год	куп. 15-15.25	0.25

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
05.08.2008	МОРЕ-П 01	1 000	Оферта	100	1 000
06.08.2008	КрЕврБ-01	3 500	Оферта	100	3 500
07.08.2008	КмплФин 01	1 000	Оферта	100	1 000
07.08.2008	МираторгФ1	2 500	Оферта	100	2 500
09.08.2008	МИА-2об	1 000	Погаш.	-	1 000
11.08.2008	Престиж-01	63	Оферта	100	63
11.08.2008	РК-ГСС 02	1 000	Оферта	100	1 000

*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
17.07.08	Количество новостроек, тыс.	май.08	960.0	975.0	1 066.0
17.07.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	май.08		969.0	1 091.0
24.07.08	Продажи на вторичном рынке жилья	июн.08	4 940.0	4 990.0	4 860.0
25.07.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	июл.08	56.4	50.4	61.2
25.07.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	июн.08	505	512	530
25.07.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	июн.08	-0.4%	0.0%	0.8%
31.07.08	Прогнозная оценка ВВП (GDP-advance)	2 кв. 2008	2.4%	1.0%	1.9%
01.08.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	июл.08	5.6%	5.5%	5.7%
01.08.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непроизводственном секторе (Non-farm payrolls)	июл.08	-72 000	-62 000	-51 000
01.08.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	июл.08	49.20	50.20	50.00
СЕГОДНЯ	Индекс потребительских расходов (PCE core)	июн.08	0.2%	0.1%	
05.08.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	июл.08	49.00	48.20	
08.08.08	Производительность рабочей силы, (Productivity)	2 кв. 2008	2.7%	2.6%	
08.08.08	Стоимость рабочей силы, (Labor cost)	2 кв. 2008	1.3%	2.2%	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Зам. директора департамента

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Металлургия

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR @mmbank.ru

Телекоммуникации и ИТ

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI @mmbank.ru

Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Химическая промышленность

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Нефть и газ

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Банковский сектор

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE @mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS @mmbank.ru

Управление долговых рынков**Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY @mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA @mmbank.ru

Кредитный анализ

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 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.