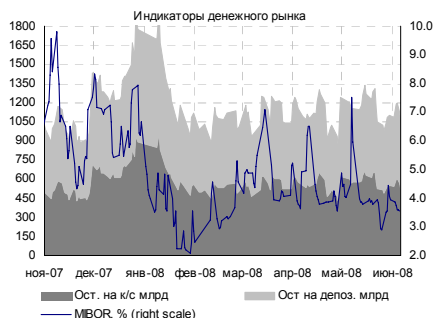




Индикатор	Значение	Изм.-е	Изм.-е, %	Индикатор	Close	Изм.-е, %	УТМ/УТР, %	Изм.-е, б.п.
Нефть (Urals)	132.62	9.79	0.07	GAZP' 34	115.00	0.00	7.30	0
Нефть (Brent)	134.86	7.98	0.06	Bank of Moscow 09	103.50	-	5.17	-
Золото	890.50	11.75	1.32	UST 10	99.72	1.06	3.92	-12
EUR/USD	1.5777	0.02	1.17	РОССИЯ 30	113.86	0.37	5.46	0
USD/RUB	23.5378	-0.14	-0.58	Russia'30 vs UST'10	154	8.3		12
Fed Funds Fut. Prob июн.09 (3%)	72%	-2.00%		UST 10 vs UST 2	154	-0.39		-1
USD LIBOR 3m	2.70	0.02	0.70	Libor 3m vs UST 3m	86	3.51		3
MOSPRIME 3m	6.10	-0.05	-0.82	EU 10 vs EU 2	-23	50.3		-8
MOSPRIME 01N	3.50	0.00	0.00	EMBI Global	272.21	3.61		
MIBOR, %	3.57	-0.04	-1.12	DJI	12 209.8	-3.13		
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	945.90	-2.50	-0.26	Russia CDS 10Y \$	103.48	-4.04		-4
Сальдо ликв.	98.9	58.60	59.25	Gazprom CDS 10Y \$	199.14	-2.44		-5

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Долговые рынки

Смотрим на купоны, готовимся к офортам

Глобальные рынки: реакцию на ключевые цифры Россия отыграет после праздников

Новости коротко

- Банк «Петрокоммерц» начал премаркетинг трехлетнего выпуска облигаций объемом 3 млрд руб. с годовой офертой. Выпуск планируется разместить во второй половине июня. **Ориентир по купону составляет 9.75-10.35 %**, что соответствует доходности к оферте 9.99-10.62 %. / Сообщение организатора
- БК Регион и Промсвязьбанк начали премаркетинг дебютного трехлетнего выпуска **ОАО «Полипласт»** объемом 1 млрд руб. По выпуску предусматривается оферта, точный срок которой пока не определен (1-1.5 года). **Ориентир по купону – 15-16 %**, что соответствует доходности в 15.56-16.64 % к годовой оферте. Выпуск планируется разместить в июне. / Сообщение организатора
- По словам А. Дюкова, президента **ОАО «Газпром нефть»**, компания намерена привлечь еще один кредит на \$ 1 млрд до конца 2008 г. / Cbonds
- Девелоперская компания **KD Group (ОАО «Камская долина»)** начнет 23 июня road show выпуска LPN на сумму **\$ 100 млн** / Cbonds
- **Росбанк** увеличил объем синдицированного кредита со **\$ 125 до \$ 250 млн**. Синдикация выпуска происходит в настоящее время. Ожидаемая ставка по выпуску составляет **LIBOR +0.75 %**, **срок – 1 год** (с возможным продлением до 2-х лет). / ПРАЙМ-ТАСС
- По словам заместителя председателя правления **Сбербанка** Беллы Златкис, банк планирует разместить выпуск еврооблигаций в ближайшее время. Судя по словам госпожи Златкис, Сбербанк не намерен предлагать щедрую премию, так как выход планируется в случае, «если рынок предложит хорошую цену». / ПРАЙМ-ТАСС
- По словам А. Ананьева, **Промсвязьбанк** планирует привлечь **более \$ 200 млн** в форме еврооблигаций. / Cbonds
- **Московская область** 17 июня планирует разместить 5-летние облигации объемом **10 млрд руб.** Ставка купона определена в размере 9 %. Ранее представители эмитента планировали разместить бумаги с доходностью 8.3-9 %. / Cbonds
- Вопрос введения «инфраструктурных облигаций», поднятый министром МЭРТ Э. Набиуллиной, получил в конце недели развитие: ФСФР обсуждает возможность введения инструмента с другими ведомствами. Пока камнем преткновения остается вопрос государственной поддержки выпусков.

- В субботу стали определены ставки купонов на следующий период обращения:

Эмитент	Выпуск	Тек. Купон	Номера купонов	След. Купон	Изм. (б.п.)
Нэфис Косметикс	1	10.20	4-5	12.50	230
УМПО	2	9.50	3-4	12.25	275
Косомс-Финанс	1	11.25	3-4	13.50	225
Экспобанк	1	11.50	7	8.00	-350
Патэрсон-Инвест	1	10.00	7-12	12.50	250

Источник: Cbonds

Долговые рынки

Смотрим на купоны, готовимся к офортам

Для эмитентов наступают не вполне праздничные времена. Сегодня мы обращаем внимание на то, что, объем офорт по выпускам корпоративных облигаций, которые придется исполнить эмитентам в ближайшие две недели, составляет по нашим оценкам не менее **37.75 млрд. руб.** Это довольно внушительная цифра, которая вполне сопоставима с объемом первичного рынка в хорошие времена.

За восемь рабочих дней, начиная с сегодняшнего дня, эмитенты должны исполнить обязательства по 23 выпускам. Большинство эмитентов, кто мог определить ставки на следующий период обращения, повысило их. Средняя цифра повышения ставки купона, которая конечно несет исключительно информационный характер, составляет более 170 б.п.

Мы полагаем, что для рынка наступают действительно жаркие дни, когда исход и успех исполнения оферты будет зависеть от многих факторов, в т.ч. работы эмитента с инвесторами, его готовности вовремя и в срок раскрывать необходимую информацию и т.д.

Некоторые выпуски на наш взгляд, предлагают привлекательные новые ставки, например УМПО-02 (12.2%) или КОНТИ-РУС (14.0%). В то же время, ни один из эмитентов сейчас не застрахован от желания инвесторов принести выпуск к оферте в полном объеме.

Рублевые корпоративные облигации. Исполнение оферт

Дата исполнения	Выпуск	объем, млн. руб.	новый купон, %	прежний купон, %	разница
9 июн 08	Белгранкорм-01	700	15.00%	12.50%	2.50%
10 июн 08	Нутринвестхолдинг-01	1 200	11.00%	9.50%	1.50%
10 июн 08	Банк Солидарность-01	1 000	14.00%	12.50%	1.50%
11 июн 08	ЛБР-Интертрейд-01	300	14.50%	14.90%	-0.40%
11 июн 08	Сахатранснефтегаз-01	1 500	12.50%	11.90%	0.60%
11 июн 08	Махеев Финанс-01	600	15.10%	12.30%	2.80%
16 июн 08	УЗПС-01	1 500	10.00%	12.00%	-2.00%
16 июн 08	МЕТАР Финанс, 1	500	16.00%	12.95%	3.05%
16 июн 08	Миннеско Новосибирск, 1	500	13.75%	13.75%	0.00%
16 июн 08	ТОАП-Финансы, 01	2 000	16.00%	12.00%	4.00%
17 июн 08	Камская долина-Финанс-03	500	14.10%	12.80%	1.30%
17 июн 08	Группа НИТОЛ-02	2 200	11.75%	11.75%	0.00%
17 июн 08	Еврокоммерц-02	3 000	16.00%	9.49%	6.51%
18 июн 08	ЧТПЗ-01	3 000	н.д.	9.50%	-
18 июн 08	СБ Банк-02	1 000	12.00%	9.50%	2.50%
19 июн 08	УМПО-02	4 000	12.25%	9.50%	0.00%
19 июн 08	КОНТИ-РУС-01	750	14.00%	11.44%	2.56%
19 июн 08	Курганмашзавод-Финанс-01	2 000	11.25%	9.50%	1.75%
20 июн 08	НОМОС-БАНК-07	3 000	9.25%	8.25%	1.00%
20 июн 08	Патэрсон-Инвест-01	2 000	12.50%	10.00%	2.50%
20 июн 08	ВАГОНМАШ-02	1 000	15.15%	11.00%	4.15%
20 июн 08	Криогенмаш – Финанс-01	1 000	н.д.	11.20%	-
20 июн 08	Бородино-Финанс-01	2 500	10.50%	10.50%	0.00%
Всего		35 750			
Среднее значение:					1.71%

Источники: Cbonds, Rusbonds

Егор Федоров

Субботний торговый день, как и ожидалось, не спровоцировал существенных изменений на внутреннем долговом рынке. Активность участников торгов оказалась очень низкой. Совокупный оборот с негосударственными выпусками составил 5.2 млрд руб. При этом котировки ликвидных бумаг немного снизились по итогам дня. Наибольшая ликвидность наблюдалась в сегменте blue chips, электроэнергетике и недавно размещенных выпусках.

Довольно хороший объем – 278 млн руб. – прошел в облигациях **УМПО-02** (9.5 % годовых). На следующей неделе (19 июня) компании придется пройти через ofertу. В пятницу компания объявила новую ставку купона до погашения в декабре 2009 г. в размере 12.25 % годовых. Мы полагаем, что такая ставка вполне может удовлетворить требования инвесторов, учитывая государственный статус компании.

Активность инвесторов в облигациях **АИЖК** была достаточно низкой. По итогам дня котировки АИЖК изменились разнонаправленно. Кривая доходности длинных выпусков АИЖК находится на уровне 9.1-9.2 % годовых – более 250 б. п. к кривой ОФЗ.

Глобальные рынки: реакцию на ключевые цифры Россия отыграет после праздников

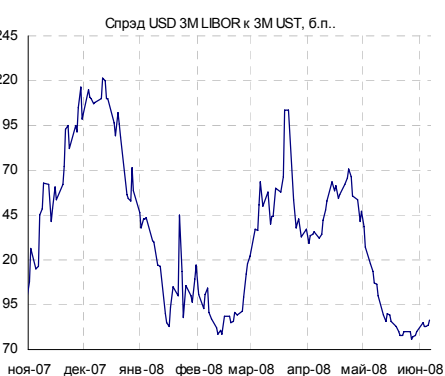
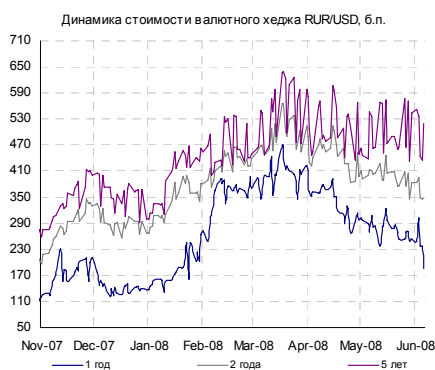
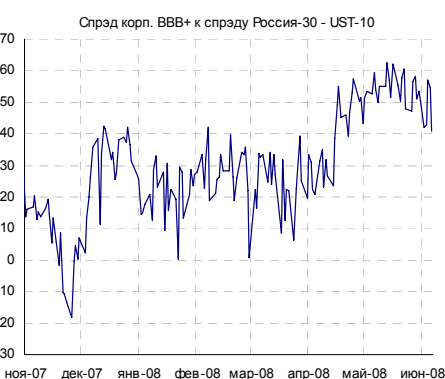
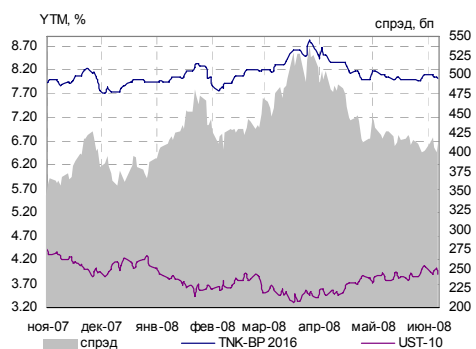
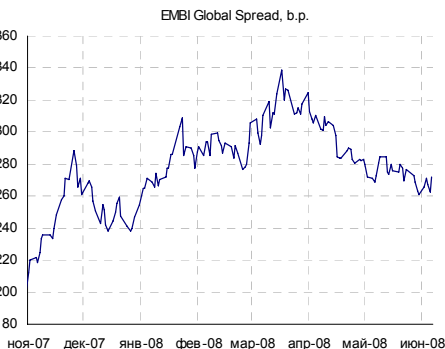
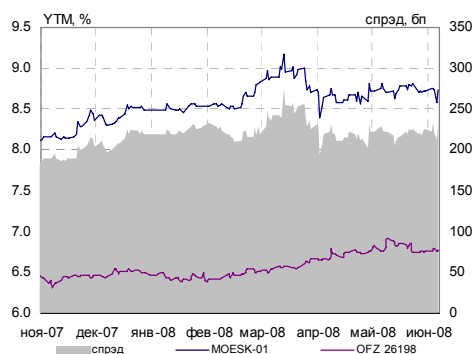
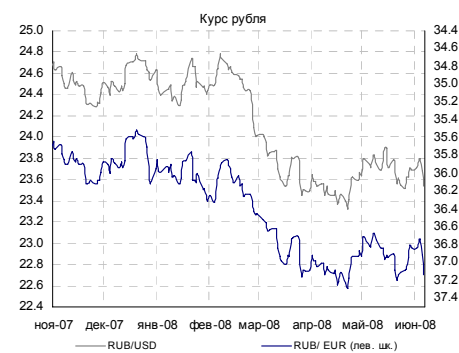
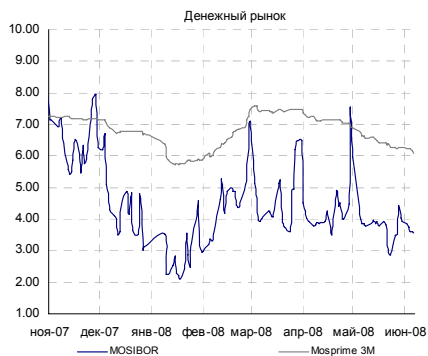
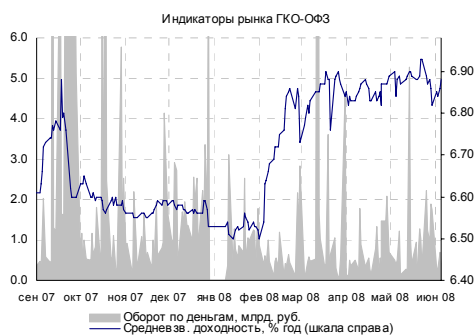
В субботнем выпуске мы уже писали про драматичный отчет по рынку труда США за май, который вызвал обвал на фондовом рынке США и ралли в US Treasuries. На этой неделе календарь публикуемой статистики также вполне насыщен. Завтра будут опубликованы цифры по торговому балансу США за апрель, где, согласно ожиданиям, отрицательное сальдо вырастет до \$ 59.9 млрд с \$ 58.2 млрд. В среду будут опубликованы цифры по Федеральному Бюджету США за май, где ожидается дефицит в \$ 164.5 млрд.

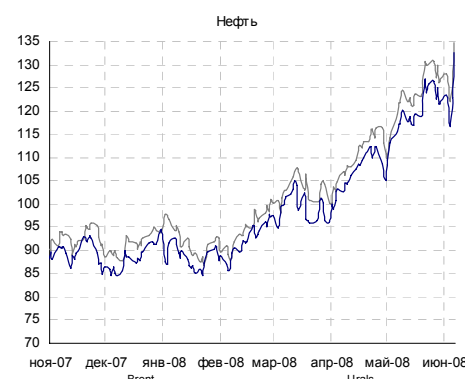
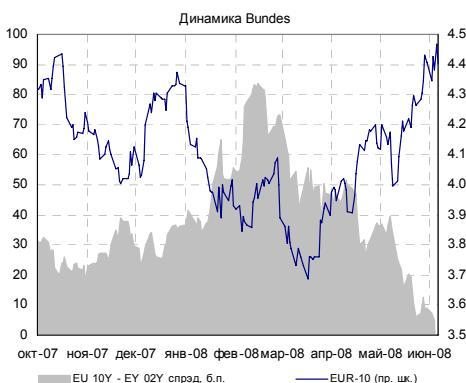
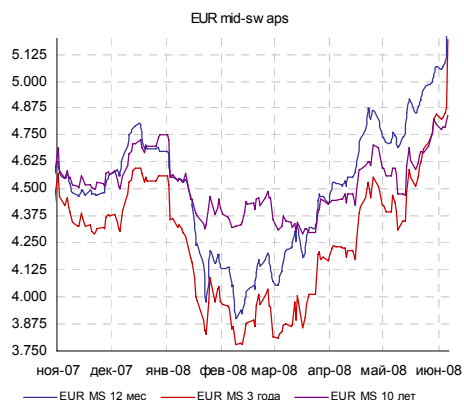
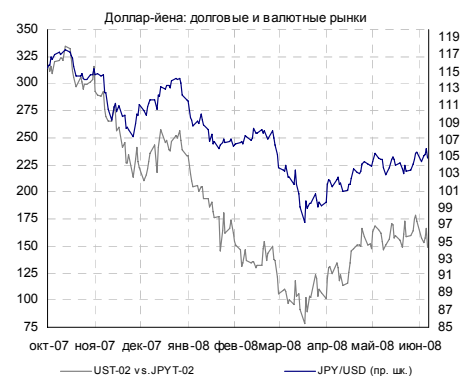
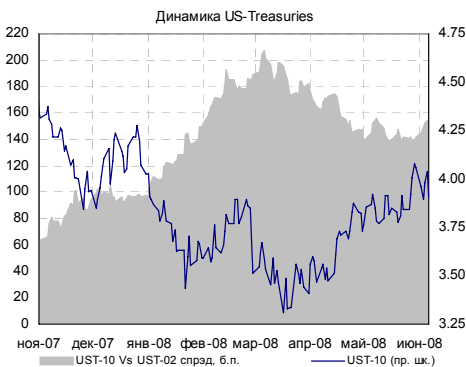
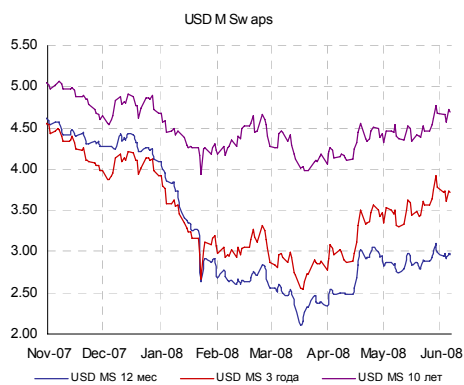
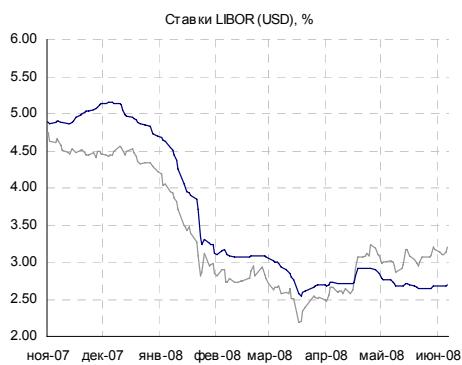
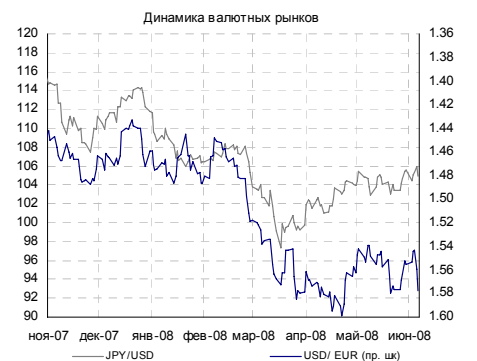
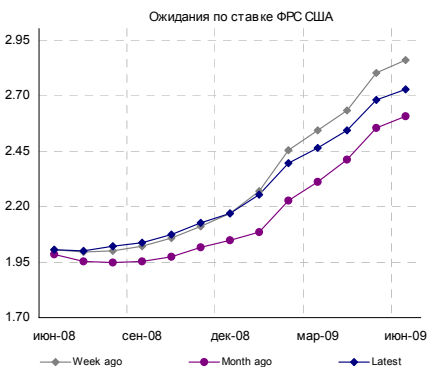
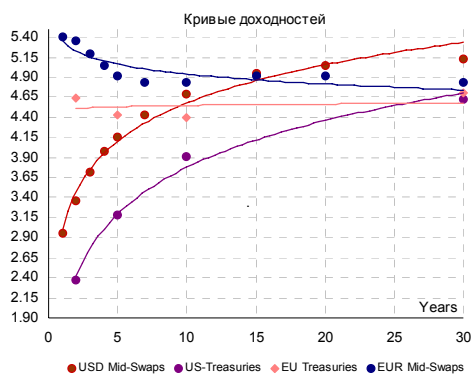
Однако наиболее важные данные будут опубликованы в четверг и пятницу, когда российские инвесторы будут отдыхать. В четверг инвесторов может воодушевить динамика розничных продаж (Retail Sales) в мае. Так, расходы потребителей могут вырасти как следствие снижения налогового бремени. Совокупные расходы потребителей увеличатся сразу на 0.5 % после снижения на 0.2 % месяцем ранее. Ожидается, что данный фактор будет оказывать стимулирующее влияние на потребительские расходы до сентября 2008 г.

Главный отчет недели – отчет по динамике цен на потребительские товары в пятницу, 13-го июня. Ожидается, что прирост индекса потребительских цен (CPI) в мае составил 0.5 % по сравнению с 0.2 % в апреле. Темп роста год к году равняется 3.9 %. Рост индекса CPI Core (без учета динамики цен на продовольствие и электроэнергетику) должен составить 0.2 % против умеренных 0.1 % в апреле.

Как мы и прогнозировали, доходности US Treasuries медленно ползут вверх. В настоящее время доходность UST 10 находится на уровне 3.94 % годовых (+2 б. п.) после пятничного ралли. На этой неделе мы не ожидаем высокой активности на рынке российских еврооблигаций. Однако на первичном рынке нас могут ждать сюрпризы. Не исключено, что ХКФ Банк и АК БАРС, готовые в ближайшее время разместить выпуски еврооблигаций, попытаются сделать это за первые три рабочих дня.

Егор Федоров





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
05.06.08	
05.06.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
12.06.08	
13.06.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки



КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
09.06.2008	КамскДол 3	500	Оферта	100	500
10.06.2008	Ну трИнв 1об	1 200	Оферта	100	1 200
11.06.2008	Дорогобуж1	900	Погаш.	-	900
12.06.2008	ЕврокомФК2	3 000	Оферта	100	3 000
12.06.2008	КМЗ-Фин 01	2 000	Оферта	100	2 000
12.06.2008	МетарФ 01	500	Оферта	100	500
12.06.2008	ОМК 1 об	3 000	Погаш.	-	3 000

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Вахрамеев Сергей

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусяненко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Количественный анализ / Стратегия**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@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 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 суждений, 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 не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.