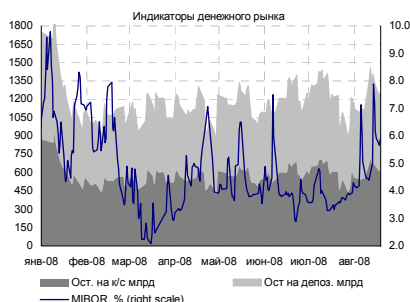
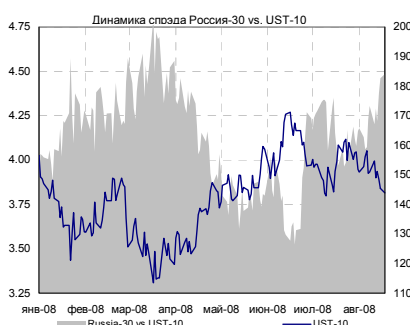




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	108.40	-0.41	-0.38	GAZP' 34	105.05	-0.13	8.15	1
Нефть (Brent)	109.86	-0.85	-0.77	Bank of Moscow 09	-	0.00	5.39	-1
Золото	786.50	0.00	0.00	UST 10	101.66	0.09	3.80	-1
EUR/USD	1.4681	0.00	-0.09	РОССИЯ 30	112.13	0.06	5.66	-1
USD/RUB	24.5539	-0.05	-0.22	Russia'30 vs UST'10	184			1
Fed Funds Fut. Prob. abr.09 (3%)	59%	-2.50%		UST 10 vs UST 2	148			3
USD LIBOR 3m	2.81	0.00	0.04	Libor 3m vs UST 3m	105			7
MOSPRIME 3m	7.50	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	16			0
MOSPRIME o/n	5.83	0.10	1.75	EMBI Global	326.48	1.04		3
MIBOR, %	5.89	0.22	3.88	DJI	11 479.4	-1.55		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	728.40	-48.90	-5.26	Russia CDS 10Y \$	150.50	0.99		1
Сальдо ликв.	-37.8	13.70	-26.60	Gazprom CDS 10Y \$	286.17	-0.64		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Точечные бомбардировки
- ЦБ тестирует режим свободного курса
- РК-Газсервис исполняет оферту

Глобальные рынки

- Не нефтью единой...
- Рост суверенного спреда настораживает?

Корпоративные новости

- Инпром: хорошие результаты по итогам полугодия
- Рольф выстраивает собственную логистику
- За что Fitch оставляет Mirax Group «негативный» прогноз по рейтингу?
- Первобанк: агрессивный рост, лидирующие позиции в регионе

Новости коротко

Рейтинги

- Fitch Ratings заявило, что оставляет долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в иностранной и национальной валюте «В» российской строительной компании **ООО «Миракс Групп»** под наблюдением в списке Rating Watch с пометкой «негативный». / Fitch
- Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента до «В+» с «В-» российского **БТА Банка**. Рейтинги повышены после завершения покупки казахстанским БТА Банком. Прогноз изменения рейтингов – «негативный». / Fitch

Планы эмитентов

- ОАО «Армада»** готовит к размещению дебютные облигации на 2 млрд руб. сроком обращения 5 лет. / ПРАЙМ-ТАСС
- Газэнергопромбанк** планирует разместить дебютный 3-летний выпуск облигаций объемом 3 млрд руб. осенью 2008 г. / АК&М
- Лизинговая компания **ОАО «Новые Горизонты»** 21 августа 2008 г. начнет размещение 2-го выпуска биржевых облигаций объемом 100 млн руб. / ПРАЙМ-ТАСС

Кредиты

- ХКФ-банк** привлек годовой синдицированный кредит объемом 176.5 млн евро по ставке Euribor +325 б. п. Сделка была начата 10 июля, первоначальная сумма кредита составляла 125 млн евро, но в ходе переподписки сумма кредита была увеличена. Организаторами сделки выступили Calyon, Erste Group Bank AG и ING Wholesale Banking. Средства будут направлены на финансирование общей деятельности банка. / ПРАЙМ-ТАСС
- Сбербанк** обсуждает с банками-организаторами возможности привлечения 3-летнего синдицированного кредита на \$ 1.2 млрд. Ставка по кредиту по информации разных источников может составить LIBOR +120-140 б. п. Синдикация кредита начнется в начале сентября. / Интерфакс

- Акционеры **УРСА Банка** одобрили солидарную ответственность банка за **Восточный Экспресс Банк** перед ЦБ на сумму до 1.3 млрд руб. и на срок до года. ЦБ предоставляет банкам возможность привлекать под поручительство других банков (50 банков исходя из их рейтинга) кредиты в рублях сроком до 90 дней по ставке 8 % годовых и на срок до полугода по ставке 9 % годовых. Необходимое условие поручительства – поручитель не является членом одной банковской группы с заемщиком, что формально соблюдено в случае с УРСА Банком и Банком Восточный Экспресс. Поручительство УРСА Банка обойдется Восточному Экспрессу в 3 % от суммы обязательств. / Ведомости
- **ЛУКОЙЛ** планирует привлечь клубный кредит на \$ 750 млн по ставке LIBOR +180-200 б. п. / Reuters
- **Сибирьтелеком** проведет 12 сентября 2008 г. открытый аукцион на право заключения договора об открытии возобновляемой кредитной линии на 350 млн руб. Кредитную линию планируется привлечь под MosPrime +320 б. п. / AK&M

Купоны

- **ООО «Медведь-Финанс»** (SPV лизинговой компании «Медведь») определило ставку 13-16-го купонов (на год) по облигациям серии 01 в размере 15.1 % годовых. / Cbonds

Регистрация выпусков

- ЦБ РФ зарегистрировал выпуск облигаций 3-й серии **ЗАО «Глобэксбанк»** объемом 2 млрд руб. Срок обращения бумаг – 3 года.

Внутренний рынок

Точечные бомбардировки

Вчера в корпоративном секторе рублевых облигаций мы наблюдали продажи в основных голубых фишках. На общем неактивном фоне выделялись такие бумаги, как Газпром А4 (-0.16 % /7.67 %/+11 б. п.) – по бумаге прошел оборот в 391 млн руб. ВБД ПП 3 на обороте в 150 млн руб. упал на 0.17 %, прибавив в доходности (8.69 %) 32 б. п. Возобновились продажи в кривой ФСК: пятый выпуск потерял 40 б. п., рост доходности составил 35 б. п.

На удивление неактивные торги были в кривой РЖД и АИЖК. Совокупный оборот в пяти выпусках транспортной монополии едва превысил 122 млн руб., с облигациями АИЖК заключили сделок на 45 млн руб. Лидером по обороту стал второй выпуск Мосэнерго (9.42 %), потерявший 1.65 % на 5 сделках совокупным оборотом 2.6 млрд руб. Основная масса сделок прошла в РПС по цене 95 % от номинала. Не повезло и Московской области: шестой и восьмой выпуски потеряли на солидном обороте 22 и 45 б. п. в цене – рост доходности составил 10 и 17 б. п. соответственно. Таким образом, рынок остается во власти спорадических продаж, которые постепенно толкают доходности вверх.

Бумаги, недавно вышедшие на рынок, показали себя гораздо лучше. Так, Уралсиб 02 (13.06 %) прибавил 0.05 %, ВТБ-Лизинг 02 (9.38 %) вырос на 0.1 %, а ЛСП 02 (13.41 %) потерял в доходности 23 б. п.

Ликвидности все еще не хватает

Ставки МБК находились вчера на уровне 5.8-6.6 для о/п и 1 месяца соответственно, что все еще значительно выше «здоровых» показателей. Объем РЕПО с ЦБ практически не изменился и составил 56 млрд руб. (58 млрд руб. днем ранее). Если данный темп денежный рынок сохранит до налоговых платежей 25-28 августа, то текущие сложности с ликвидностью могут плавно превратиться в очевидную нехватку. Напомним, что 20-го и 27 августа банкам придется вернуть средства Минфина (32.7 млрд руб.), размещенные на депозитах 22-го и 29 июля.



ЦБ тестирует режим свободного курса

Курс бивалютной корзины остался в широком коридоре 29.6-29.75 руб., хотя амплитуда колебаний постепенно уменьшается. Судя по всему, ЦБ тестирует режим свободного плавающего курса в преддверии постепенного ослабления привязки к бивалютной корзине и переходу к регулированию денежного предложения через ставки. Согласно опубликованной сегодня информации в Ведомостях, подобный переход ЦБ планирует осуществить через 3 года.

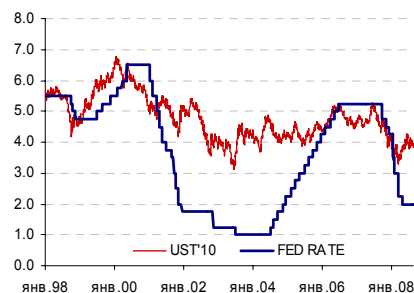
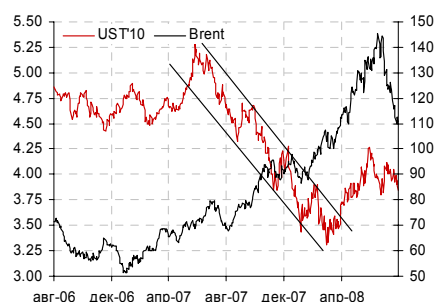
РК-Газсетсервис исполняет оферту

Вчера в рамках исполнения оферты по дебютному выпуску РК-Газсетсервис эмитенту пришлось выкупить менее 1 % (!) выпуска. Всего было выкуплено 909 тыс. руб., обратной продажи в рынок мы не наблюдали. Вполне вероятно, что инвесторы посчитали ставку 12 % достаточной за риск «дочки» Газпрома.

Юрий Нефёдов

Глобальные рынки

Не нефтью единой...



Источник: Bloomberg

Вчерашний день был небогат на статистику, а вышедшие данные продолжили указывать на слабость рынка жилья США. Значения индекса, рассчитываемого национальной ассоциацией застройщиков, подтвердили, что рынок все еще находится в наихудшем состоянии за всю историю расчета показателя (с 1984 г.). Значение индекса не изменилось и осталось на уровне 16 пунктов. Сопоставимый минимум (20 пт.) наблюдался только в январе 1991 г.

Вчера доходность кривой UST сдвинулась на 3-5 б. п. UST 10 закрылась на уровне 3.81 %.

В последние дни снижение доходности облигаций казначейства США рынок связывал со снижением цен на нефть и, как следствие, возможным ослаблением инфляционного давления. Безусловно, нефтяная составляющая в доходностях UST присутствует, но всецело связывать динамику доходностей с ценами сырьевых активов, по нашему мнению, опасно.

До кредитного кризиса инфляционные ожидания, порождаемые колебаниями цены на нефть, четко отражались в доходностях казначейских облигаций. Затем, несмотря на рост цены нефти, в разгар кризиса доходность снижалась благодаря традиционному? «бегству в качество».

Положительная корреляция двух показателей в последнее время, судя по всему, начала восстанавливаться, однако это означает также, что изменение направления движения цены на нефть способно породить очередной рост доходности базовых активов. При этом если принять снижение инфляционного давления как свершившийся факт, на сцену выходит темп экономического роста в США, который отнюдь не радует и, скорее всего, вынудит членов FOMC оставить ставку неизменной на следующих нескольких заседаниях.

Таким образом, мы полагаем, что наиболее вероятным диапазоном колебаний доходности UST 10 будет 3.8-4.1 %.

Снизу на UST 10 будет воздействовать уровень ставки Fed Funds Rate, которая повысится для борьбы с инфляцией в случае появления четких сигналов завершения кредитного кризиса и возобновления роста экономики.

Стоит отметить, что на фоне негативных корпоративных новостей, касающихся ипотечных агентств, о полном преодолении кризиса говорить не приходится. Вчера стало известно, что власти США не исключают вероятности, что Freddie Mac и Fannie Mae не сумеют привлечь необходимый капитал, что подразумевает национализацию агентств. В то же время, Генри Полсон на прошлой неделе говорил, что национализация двух ипотечных гигантов не планируется. Если негативные ожидания будут регулярно «подпитываться» подобными новостями, указанный нами диапазон колебаний может расшириться.

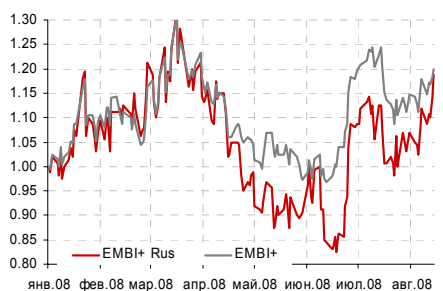
Сверху доходность UST 10 сдерживается ожиданиями дальнейшего падения цен на энергоносители. Однако вчера появились первые сообщения, снижающие вероятность подобного развития событий. По данным Центра глобальных энергетических исследований (Center for Global Energy Studies), ОПЕК может использовать инструмент снижения добычи в целях поддержания цены на нефть выше \$ 100/бар. Ближайшие заседания ОПЕК состоятся 9-го и 17 сентября с. г.

Сегодня мы ожидаем выхода статистики по рынку жилья и инфляции в производственном секторе. Мы считаем, что позитивные или негативные данные окажут кратковременное давление на котировки базовых активов, так как для фундаментального смещения ожиданий

необходим ряд макроэкономических отчетов, подтверждающих возобновление экономической активности. С точки зрения краткосрочных колебаний **важным событием этой недели станет выступление Бена Бернанке на ежегодном симпозиуме, посвященном экономической политике в Канзасе.**

Юрий Нефёдов

Рост суверенного спреда настораживает?



Источники: JP Morgan, Reuters

Вчера суверенный спред Russia'30 продолжил расширяться и достиг 184 б. п., что, однако, больше связано со снижением доходности UST, так как доходность Russia'30 уменьшилась на 1 б. п. Сегодня все показатели, характеризующие суверенный риск (спреды пятилетних CDS (125 б. п.), суверенный спред, спред EMBI+ Russia (192 б. п.)), находятся на максимуме со времени второй волны кредитного кризиса (февраль-март с. г.).

Является ли рост спредов бумаг российских эмитентов чем-то уникальным на фоне движения других emerging markets? По нашему мнению, нет. Судя по темпам расширения EMBI+ и EMBI+ спреда (за 100 % взят показатель на начало года), с апреля Россия не успевала за другими EM, однако августовские события на Кавказе выровняли скорость роста спреда России и других развивающихся рынков. На фоне постепенной стабилизации ситуации в Южной Осетии скорость расширения российского спреда не должна превысить динамику EM. Таким образом, судьба спреда зависит от степени уверенности рынка в отношении ситуации на развитых рынках, чего в настоящее время как раз не хватает. В условиях неопределенности риск EM становится менее привлекательным. Тем не менее, мы не считаем, что суверенные спреды превысят уровни марта (150 б. п. по 5-летним CDS, 200 б. п. по Russia'30/UST 10 и 200 б. п. по EMBI+ Rus), а если это и произойдет, то вряд ли они закрепятся на высоких уровнях надолго.

Безусловно, расширение суверенного спреда не сулит ничего хорошего инструментам корпоративного сектора, которые должны испытывать и испытывают давление (средневзвешенная доходность еврооблигаций финансового сектора выросла с начала августа на 17 б. п, нефинансового – на 24 б. п.).

Вчера в секторе корпоративных еврооблигаций мы наблюдали неагрессивные продажи. Сильнее других «пострадали» некоторые выпуски банковского сектора, в частности ВТБ и РСХБ: ВТБ'18 (94.62 %/-0.26 %/8.259 %/+6 б. п.), ВТБ'15 (99.17 %/-0.11 %/6.918 %/+8 б. п.), RSHB'17 (89.76 %/-0.13 %/7.945 %/+2 б. п.).

В нефинансовом секторе давлению подверглась кривая Газпрома: GAZP'16 (91.08 %/-0.28 %/7.689 %/+4 б. п.), GAZP'13-1 (109.15 %/-0.13 %/7.219 %/+4 б. п.). Сильно упал в цене VIP'16: VIP'16 (94.18 %/-0.42 %/9.316 %/+8 б. п.).

Менее агрессивные продажи наблюдались в выпусках МТС: MTS'10 (101.98 %/-0.05 %/7.356 %/+3 б. п.), MTS'12 (99.77 %/-0.06 %/8.076 %/+2 б. п.). Значительным снижением отличился и Евраз: Evraz'15 (93.89 %/-0.27 %/9.432 %/5 б. п.).

Юрий Нефёдов

Корпоративные новости**Инпром: хорошие результаты по итогам полугодия**

В пятницу металлотрейдер «Инпром» опубликовал ежеквартальный отчет, содержащий отчетность по РСБУ по итогам 1-го полугодия 2008 г., а вчера компания обнародовала основные показатели по МСФО. К сожалению, Инпром пока не опубликовал полную версию отчетности по международным стандартам на своем сайте, ограничившись лишь общим набором некоторых показателей. В целом, основные показатели по РСБУ и МСФО у Инпрома практически идентичны, поэтому отчетность РСБУ мы считаем достаточно репрезентативной.

Результаты Инпрома выглядят весьма позитивно: компании удалось значительно повысить свою маржу, причем рост рентабельности шел сразу на нескольких уровнях – на уровне и валовой и операционной прибыли. Мы связываем рост маржи Инпрома с реализацией объявленного ранее бизнес-плана, который предусматривает увеличение доли продаж обработанного металла с 7 до 30 %.

Операционная рентабельность Инпрома с начала года выросла с 4.3 до 7.0 %. При этом по сравнению с 1-м полугодием 2007 г. операционная рентабельность компании также оказалась выше – 7.0 % против 5.2 %.

Увеличение денежных потоков радикально улучшило соотношения Долг/EBITDA и EBITDA/%. В то же время, рост долга в абсолютном выражении продолжился – по состоянию на конец полугодия совокупный долг Инпрома превысил \$ 360 млн, рост с начала года составил 60 %.

Агрессивный рост заимствований связан с приобретениями компании: в июне текущего года Инпром купил 20 % акций завода по производству металлоконструкций «Стройметкон». Всего на скупку подобных активов в ближайшие три года Инпром планирует потратить не менее \$ 100 млн. Поскольку подобные заявления были сделаны в марте этого года, можно ожидать, что к концу года долговая нагрузка как минимум не должна снизиться.

С другой стороны, Инпром в течение долгого времени ищет желающих войти в капитал компании – недавно Ведомости писали о переговорах между ArcelorMittal и Инпромом по поводу стратегического сотрудничества на рынках СНГ; возможно, существуют и другие стратегические акционеры, готовые к сделке с металлотрейдером. Инпром планирует в этом году продать около 30 % своих акций и привлечь \$ 50-100 млн.

В целом можно отметить, что бизнес Инпрома идет в гору, и пока компании удается реализовывать свои амбициозные планы. Прошлый год стал для металлотрейдеров не самым удачным, поскольку резкий скачок предложения металлопродукции обрушил отпускные цены на продукции этих компаний. Этот год ввиду устойчивого роста спроса и цен металлопрокат обещает стать более радужным для металлотрейдеров, что уже показывает отчетность Инпрома.

В то же время, основной проблемой Инпрома остается высокая долговая нагрузка – по нашим оценкам, на середину этого года Долг/EBITDA составлял 6.0-6.6X.

Рекомендации

Сейчас в обращении находятся два выпуска компании – Инпром-2 и Инпром-3 объемом 1 и 1.3 млрд руб. соответственно; обе бумаги торгуются на уровне 12.3-12.7 % годовых. Одним из основных конкурентных преимуществ облигаций Инпрома является листинг «A1» и наличие отчетности по МСФО у эмитента. Впрочем, несмотря на эти критерии, Инпром не отличается высокой информационной прозрачностью, что мы считаем явным минусом в условиях нехватки информации по компаниям 3-го эшелона.

В то же время, на наш взгляд, слабой позиции ликвидности Инпрома, уязвимости к росту цен на прокат и впечатляющему объему долга соответствует более высокая доходность – 15-16 %. То же касается и всего подсегмента металлотрейдинга, который сейчас пытается закрепиться на уровне 12-13 % и риски которого, по нашему мнению, стоят значительно больше.

Несмотря на все проблемы Мечела, мы считаем покупку облигаций компании менее рискованной идеей, чем покупка бондов металлотрейдеров на текущих уровнях.

Анастасия Михарская

Финансовые показатели Инпрома, \$ млн.

Показатель	2006 IFRS	2007 IFRS	H1 2008 RAS
Выручка	446.6	640.8	354.0
Валовая прибыль	63.1	77.4	61.2
EBITDA	26.4	27.9	27.8
EBIT	21.3	21.9	24.8
Активы	287.4	341.2	519.7
Долг	205.2	229.2	366.5
СК	51.5	51.9	70.3
Валовая рентабельность	14%	12%	17%
Рент-ть по EBIT	4.8%	3.4%	7.0%
Рент-ть по EBITDA	5.9%	4.3%	7.8%
Долг/Выручка	46.0%	35.8%	103.5%
Долг/EBIT	9.6	10.5	14.8
Долг/EBITDA	7.8	8.2	6.6
EBITDA/Проценты	1.4	1.3	2.0
Долг/Активы	71%	67%	71%
Долг/СК	4.0	4.4	5.2
Долгоср. долг/ Долг	48%	53%	57%

Источники: данные компании, оценки Банка Москвы

Рольф выстраивает собственную логику

Сегодня RBCDaily пишет о том, что Группа «Рольф» намерена приобрести финскую компанию Avelon Group в рамках расширения своего логистического направления. Недавно крупнейший российский автодилер также приобрел питерскую компанию «Элит-Транс», которой принадлежит крупнейший в городе таможенный склад по хранению автомобилей. Логичным следующим шагом в рамках выстраивания собственной логистической цепочки стала бы покупка таможенного брокера.

Подобная стратегия – логичный ход для дилера, для того чтобы лучше контролировать и в конечном итоге минимизировать свои расходы и собственноручно следить за доставкой своего товара.

Прогноз EBITDA компании на конец 2008г. составляет \$420 млн или маржа в 8% совокупной выручки. Таким образом для того чтобы перейти барьер в Долг/EBITDA = 2X, компания должна в этом году занять более \$300 млн, которых, на наш взгляд должно хватить на покрытие инвестиционных Рольфа. В случае более агрессивных заимствований рейтинги Рольфа, которые сейчас соответствуют рейтингам высококлассного заемщика (BB-/Ba3), могут быть понижены.

Рекомендации

Евробонды Рольфа, торгующиеся в настоящий момент с доходностью 9.3-9.6% к погашению в 2010г. мы считаем малопривлекательным инструментом. У нас также нет рекомендаций для рублевых облигаций других российских автодилеров, ставки по которым мы находим неинтересными.

Анастасия Михарская

Финансовые показатели Рольфа, IFRS, \$ млн.

Показатель	2006	2007	Изменение
Выручка	2 084.7	3 604.7	73%
Валовая прибыль	368.7	653.0	77%
EBITDA	222.3	294.7	33%
Активы	957.6	1 262.1	32%
Долг	378.9	535.4	41%
СК	333.4	452.8	36%
Валовая рентабельность	17.7%	18.1%	
Рент-ть по EBITDA	10.7%	8.2%	
Долг/Выручка	18.2%	14.9%	
Долг/EBITDA	1.7	1.8	
EBITDA/Проценты	1.4	1.3	
Долг/Активы	40%	42%	
Долг/СК	1.1	1.2	
Долгоср. долг/ Долг	26%	23%	

Источники: данные компании, оценки Банка Москвы

За что Fitch оставляет Mirax Group «негативный» прогноз по рейтингу?

Вчера агентство Fitch подтвердило рейтинг российскому девелоперу Mirax Group (-/B2/B) на уровне «B» с «негативным» прогнозом. Основной причиной сохранения вероятности понижения рейтинга девелопера называется риск поддержания ликвидности. В настоящее время показатель ликвидности группы (OCF + денежные средства + неиспользованные кредитные линии) в \$263 млн. лишь на \$27 млн меньше краткосрочной задолженности, в то время как Fitch желает превышения показателя ликвидности над краткосрочной задолженностью. Это необходимое условие для изменения прогноза. Успехи группы в части наращивания собственной денежной позиции и рефинансирования части короткого долга в 2008 г. признаются Fitch недостаточными. Фактор реструктуризации группы, который может привести к субординации рейтингуемой юридической структуры, как мы поняли, отошел на второй план. Свое мнение в отношении этого вопроса агентство вынесет после анализа аудированной отчетности по МСФО за 2007 г. примерно в середине осени 2008 г.

Во вчерашнем пресс-релизе Mirax Group говорится о том, что к сегодняшнему погашению дебютного рублевого выпуска на 1 млрд рублей компания готова. Второй выпуск рублевых бумаг компании (12.33% к погашению через 1 год) выглядит непривлекательным для покупки, с учетом его «неломбардности». Доходность CLN Mirax 11 к дате опциона «put/call» в марте 2009 г. в районе 14% выглядит более справедливой.

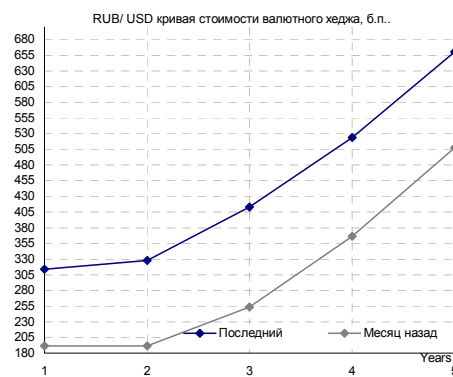
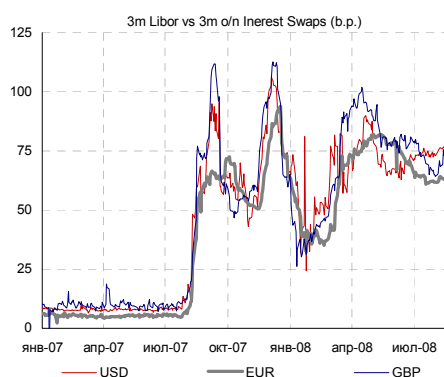
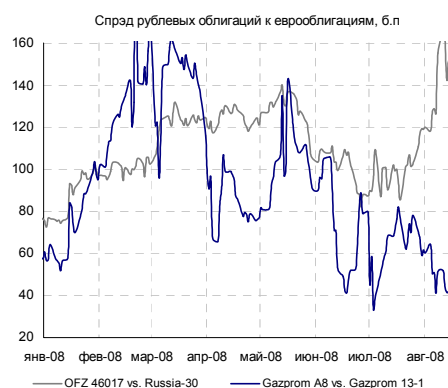
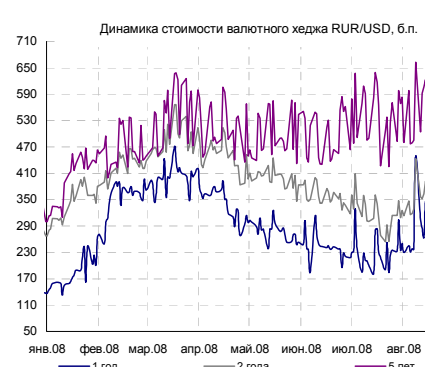
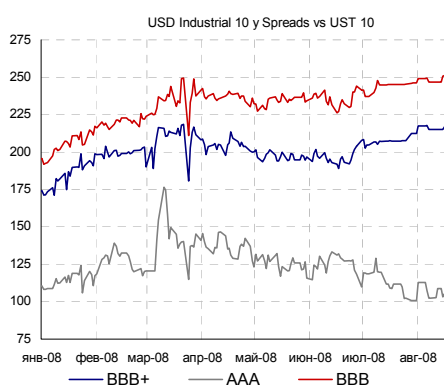
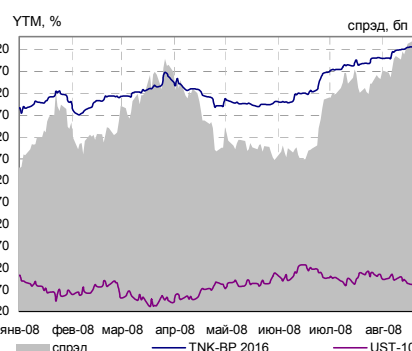
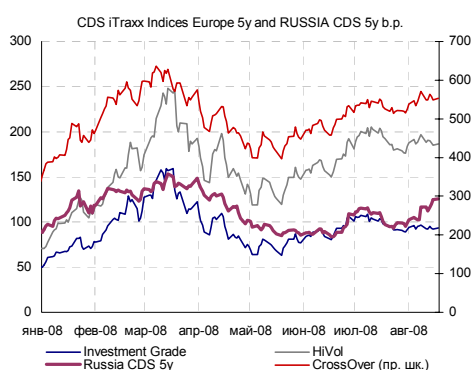
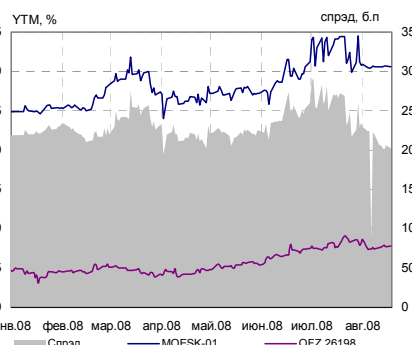
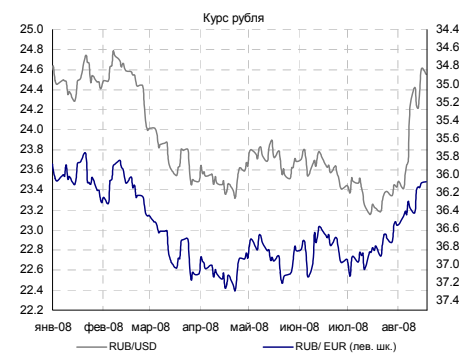
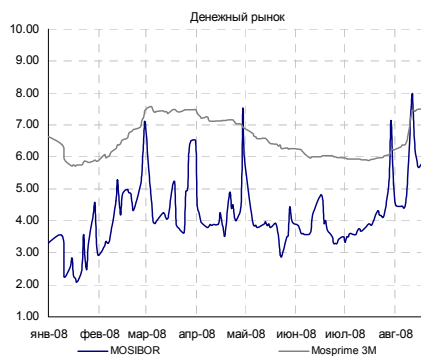
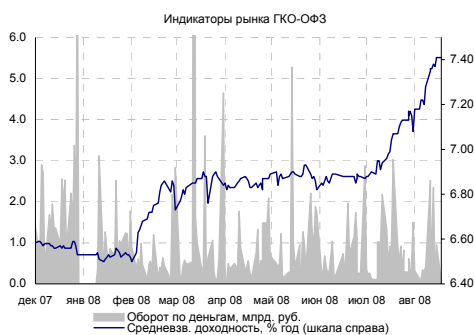
Леонид Игнатьев

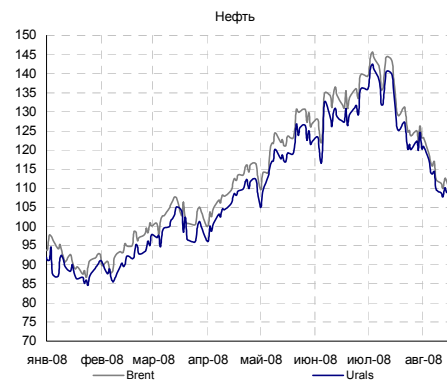
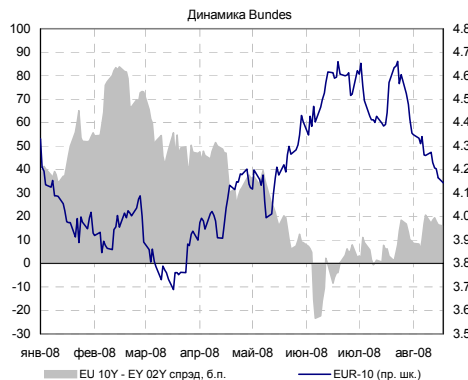
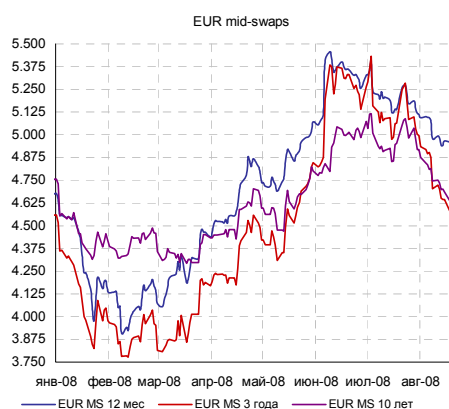
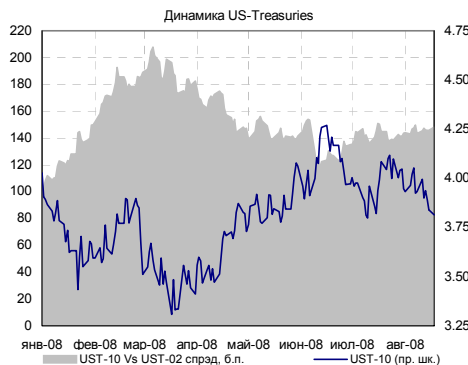
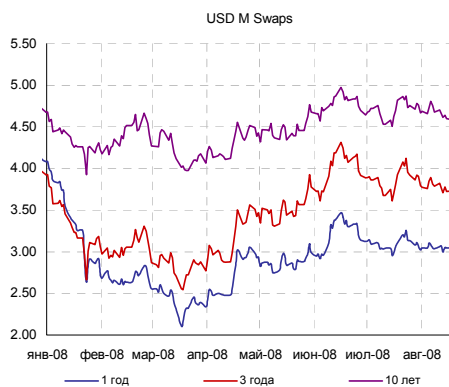
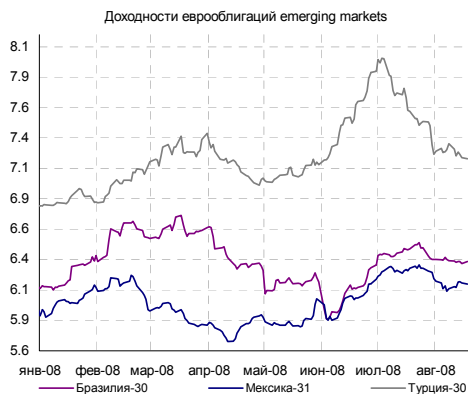
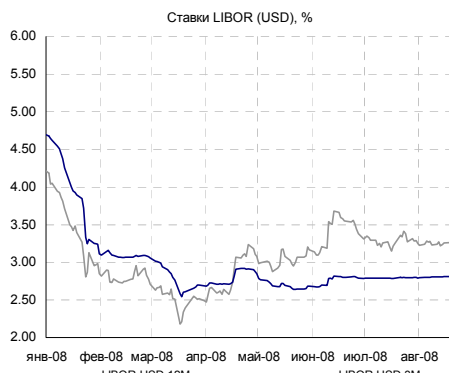
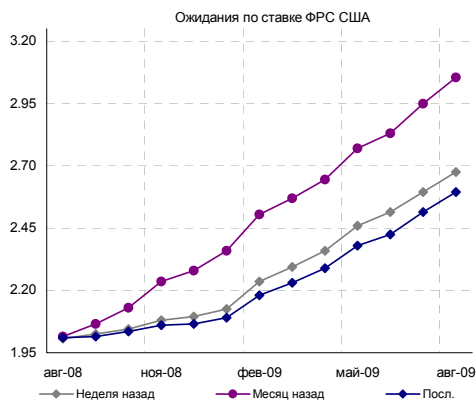
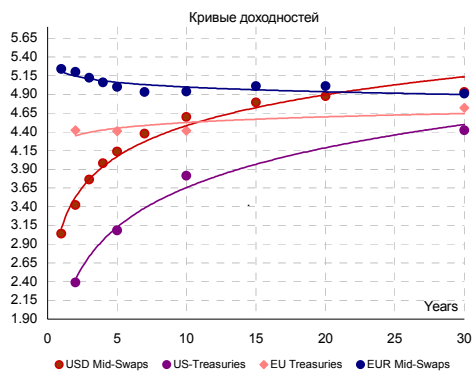
Первобанк: агрессивный рост, лидирующие позиции в регионе

Мы взглянули на полугодовую отчетность по РСБУ за 2008 г. Первобанка (ВЗ), бенефициаром которого является владелец НОВАТЭКа Л. Михельсон. За указанный период активы банка выросли на 54% до 34 млрд рублей, собственный капитал увеличился до 4.1 млрд руб. (с учетом субординированного займа, а ROAA за 1П 2008 г. превысило 2.0%. В плане источников фондирования Первобанк пока еще достаточно зависим от долговых инструментов (6.5 млрд руб. – векселя + облигационный займ), однако средства клиентов растут впечатляющими темпами – более чем в 2 раза с начала года. Среди своих корпоративных клиентов банк называет Самарскую область, Группу «СОК», АвтоВАЗ. Самое примечательное: как по темпам роста, так и по абсолютному размеру активов Первобанк стал крупнейшим банком Самарской области, опередив Газбанк и Солидарность, а также вошел ТОП-80 российских банков по размеру активов.

Облигации Первобанка с момента включения их в список наших торговых рекомендаций среди банковских рублевых бондов (см. Ежедневный обзор от 7 августа 2008 г.) снизили доходность к оферте в июле 2009 г. с 13.37% до 12.99% и показали рост котировок почти 30 б.п. до номинала. Вчера, например, торговый оборот по этим бумагам составил почти 400 млн рублей. На наш взгляд, бонды Первобанка еще привлекательны для покупки как хороший защитный актив.

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

03.09.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
04.09.08	
04.09.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
16.09.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
20.08.08	Хортекс-Финанс, 1	1 000	5 лет	-	-
28.08.08	Ашинский завод (АМЕТ ФИНАНС), 1	2 000	5 лет	12.5 - 13	0.50

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Миракс 01	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	МоскомцБ-2	3 000	Оферта	100	3 000
20.08.2008	КОПЕЙКА 03	4 000	Оферта	99	3 960
21.08.2008	МКАПИТАЛ-1	1 500	Оферта	100	1 500
22.08.2008	АЛПИ-Инв-1	1 500	Оферта	100	1 500
22.08.2008	РусьБанк-2	2 000	Оферта	100	2 000
26.08.2008	РАДИОНЕТ-1	600	Погаш.	-	600

*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
12.08.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	июл.08	-90.00	-36.40	-102.00
12.08.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	июн.08	-62.00	-59.80	-56.80
13.08.08	Экспортные цены	июл.08	0.7%	1.0%	1.4%
13.08.08	Импортные цены	июл.08	1.0%	2.6%	1.7%
13.08.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	июл.08	-0.1%	0.1%	-0.1%
13.08.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	июл.08	0.5%	0.8%	0.4%
14.08.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	июл.08	0.4%	1.1%	0.8%
14.08.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	июл.08	0.2%	0.3%	0.3%
15.08.08	Индекс промышленного производства	июл.08	0.0%	0.5%	0.2%
15.08.08	Индекс потребительского доверия (Michigan Univ.)	авг.08	62.00	61.20	61.70
СЕГОДНЯ	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	июл.08	0.5%	1.8%	
СЕГОДНЯ	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	июл.08	0.2%	0.2%	
СЕГОДНЯ	Количество новостроек, тыс.	июл.08	950.0	1 066.0	
СЕГОДНЯ	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	июл.08		1 091.0	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Зам. директора департамента

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

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

Мусиенко 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.