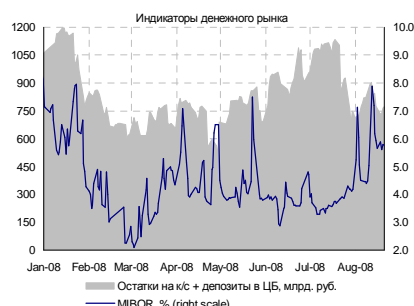
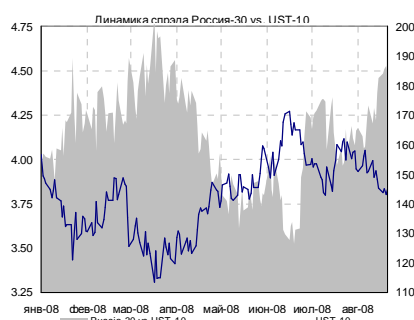




## Долговые рынки

22 августа 2008 г.



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	115.34	4.11	3.70	GAZP' 34	104.63	-0.13	8.19	1
Нефть (Brent)	119.22	7.32	6.54	Bank of Moscow 09	-	-0.02	5.43	1
Золото	833.50	17.75	2.18	UST 10	101.31	-0.09	3.84	1
EUR/USD	1.4884	0.00	-0.10	РОССИЯ 30	112.01	-0.02	5.67	0
USD/RUB	24.2851	-0.11	-0.43	Russia'30 vs UST'10	184			-3
Fed Funds Fut. Prob. abr.09 (3%)	50%	-5.00%		UST 10 vs UST 2	155			2
USD LIBOR 3m	2.81	0.00	-0.04	Libor 3m vs UST 3m	113			11
MOSPRIME 3m	7.60	0.04	0.53	EU 10 vs EU 2	13			-6
MOSPRIME o/n	5.68	-0.04	-0.70	EMBI Global	326.58	-0.82		-3
MIBOR, %	5.77	-0.02	-0.35	DJI	11 430.2	0.11		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	771.90	6.40	6.16	Russia CDS 10Y \$	155.89	-0.14		4
Сальдо ликв.	-9.8	17.90	-64.62	Gazprom CDS 10Y \$	298.00	2.17		6

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

## Внутренний рынок

Все выше, и выше, и выше...

Лебедянский 02: обычная оферта по необычной бумаге

Объем РЕПО с ЦБ достиг нормы

ЦБ закручивает гайки

## Глобальные рынки

Статистика США: немного лучше, но все еще плохо...

Политика и сырьевые цены

Freddie Mac &amp; Fannie Mae: национализация неизбежна?

Lehman Brothers в поисках спасителя

В еврооблигациях преобладают продажи

## Корпоративные новости

Moody's лишило X5 Retail Group «позитивного» прогноза

Новые претензии ФАС и ЦБ РФ к ХКФ Банку

ЦБ РФ намерен усилить контроль за банками

## Новости коротко

## Корпоративные новости

- Ведомости пишут, что, по всей видимости, система распределения квот на ввоз говядины, свинины и мяса птицы останется прежней и будет базироваться на объемах квот, полученных участниками в 2005-2007 гг. Ранее ФАС пыталась ввести новую систему распределения квот на торгах. Мы считаем новость позитивной для всех российских мясных трейдеров (**Евросервис**, **Мираторг**, **Митлэнд**). В то же время, даже если бы система поменялась, начиная с 2010 г. (как этого хотела ФАС) у держателей бондов трейдеров было бы достаточно времени для того, чтобы избавиться от бумаг до негативных изменений для эмитентов, так как все бонды мясных трейдеров довольно короткие. Мы по-прежнему считаем, что сектор обладает очень высокими кредитными рисками, а доходность бумаг не компенсирует данный риск.
- По информации Ведомостей, **Газпром** в сентябре может пересмотреть свою инвестпрограмму и увеличить ее с текущих 822 млрд руб. на 25 %. Таким образом, общий объем инвестиций может перевалить за 1 трлн руб. Напомним, что в планах у Газпрома было заявлено 5 выпусков рублевых облигаций общим объемом 35 млрд руб. Ранее компания сообщала, что планирует разместить все эти выпуски в 2008 г.

## Комментарии регуляторов

- Первый зампред ЦБ **Геннадий Меликьян** вчера выступил с резкой критикой банков, работающих с **потребительскими кредитами**. По словам Меликьяна, ситуация с раскрытием полной стоимости кредита нормализуется, однако скрытые комиссии остаются, потому что банки лишь анонсируют отмену комиссии, а «в 90 случаев из 100 это полная туфта». В одном из наших обзоров (см. 9 июля 2008 г.) мы достаточно подробно рассматривали тему проверок банков, вовлеченных в потребительское кредитование, и отмечали, что риски снижения показателей рентабельности в результате отмены комиссий до критических уровней минимальны для лидеров отрасли (например, Банк «Русский Стандарт», ХКФБ, УРСА Банк, Росбанк).
- Первый зампред ЦБ **Геннадий Меликьян**: «Дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики приведет лишь к снижению темпов

роста российской банковской системы.»

Сегодня на ММВБ начнется обращение следующих бумаг:

п включенных в котировальный список «А1»

**КБРенКап-2;**

п включенных в список «В»

**Европлан-1**

п включенных в перечень внесписочных бумаг

**ДВТГ-2, ВымпелКом-Инвест**

Рейтинги

п S&P присвоило рейтинг «Анализ и оценка эффективности корпоративного управления, подотчетности и менеджмента» (GAMMA) на уровне «GAMMA-7+» компании **ВБД**. Это – первый в мире публичный рейтинг GAMMA, присвоенный S&P. Рейтинги корпоративного управления ВБД подтверждены и вслед за этим отозваны. РКУ GAMMA основан на обновленной методологии и включает два новых элемента анализа корпоративного управления: систему управления рисками и процесс стратегического планирования. Присвоение рейтинга GAMMA последовало за предложением Службы рейтингов корпоративного управления S&P компании ВБД перейти с рейтинга РКУ на рейтинг GAMMA. /S&P

п Moody's подтвердило корпоративный рейтинг X5 Retail Group на уровне «В1», изменив прогноз для него на «стабильный» с «позитивного». Изменение прогноза в основном было вызвано мнением Moody's о том, что стратегия быстрого роста и соответствующие крупные инвестиции не позволят компании в скором времени повысить финансовые показатели до уровня рейтинга «Вa3», замедляя в частности процесс снижения уровня долговой нагрузки компании. /Moody's

п Moody's присвоило **Газинвестбанку** рейтинг на уровне «Caa1». Прогноз – «стабильный». /Moody's

Купоны

п **ЦентрТелеком** (В+/-/В) установил ставку 5-10-го купонов в размере 9.3 %. Таким образом, доходность бумаги к погашению через 3 года составит 9.5 %. По нашему мнению, это очень низкая ставка для столь длинной бумаги (MD – 2 года). Для сравнения: Сибирьтелеком (-/-/В+), обладающий сопоставимыми рейтингами, на прошлой неделе разместил 1.5-годовой бонд с доходностью 9.99 %.

## Внутренний рынок

### Все выше, и выше, и выше...

Доходности на рынке растут без остановки. Вчера значительный объем сделок был заключен с инструментами, недавно вышедшими на рынок: Уралсиб ЛК 02 (140 млн руб.) – доходность выросла на 5 б. п. и достигла 13.07 %, Синтерра 1 (170 млн руб.) закончила день ростом на 0.02 % с доходностью 11.14 %. ВТБ Лизинг 2 закрылся по 99.85 % (-0.05 %) с доходностью 9.38 %.

В голубых фишках превалирует красный цвет: МТС 02 на обороте в 1.4 млрд руб. и 29 сделках упал на 5 б. п., закрывшись ровно под 9 % (+3 б. п.), Газпром А4 потерял 0.39 % (7.98 % + 29 б. п.), Газпром А8 1.25 % (8.4 % + 47 б. п.), второй и третий выпуски РСХБ выросли в доходности на 30 и 15 б. п. – до 9.61 % и 9.45 % соответственно.

### Лебедянский 02: обычная оферта по необычной бумаге

Вчера состоялась оферта по выпуску с плавающей купонной ставкой. Следует отметить, что на фоне последних оферт 25 % (379 млн руб.) выкупленного объема можно считать успехом. Очевидно, сегодня держать бумагу с плавающим купоном выгоднее, так как инструмент автоматически подстраивается к изменяющимся условиям рынка и в случае с выпуском Лебедянский 02 гарантированно (с поправкой на кредитный риск) дает доход Mosprime 3m + 143 б. п. Текущий купон составляет 7.68%, и выплачивается 2-го сентября.



### Объем РЕПО с ЦБ достиг нормы

Вчера совокупный объем РЕПО с ЦБ за две сессии составил 6.6 млрд. рублей, резко снизившись почти в шесть раз по сравнению с предыдущим днем. Ставки МБК скорректировались вниз. Тем не менее, в ближайшее время на прочность ликвидность проверят налоговые выплаты (25 и 28 августа). Мы считаем, что прежде чем говорить о завершении недавнего периода нехватки ликвидности, начавшегося вместе с конфликтом в Южной Осетии, необходимо оценить результаты этой проверки. В то же время, судя по заявлениям господина Кудрина, отток капитала из РФ прекратился, а именно он в последние недели толкал ликвидность вниз. Что касается валютного рынка, курс бивалютной корзины рубль все еще остается в диапазоне 29.6 – 29.7 руб., но амплитуда колебаний затихает.

### ЦБ закручивает гайки

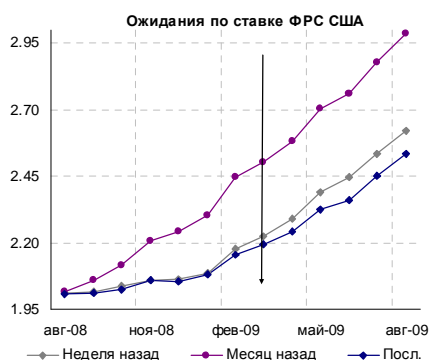
Вчера стало известно о том, что с 1-го сентября ЦБ начнет лимитировать объемы прямого РЕПО, предоставляемого в утреннюю сессию. Данные о максимальном предоставляемом объеме будут публиковаться до начала приема заявок на участие в аукционе. Мы считаем, что рынок расценит подобные действия однозначно – как очередное ужесточение. Вкупе с ростом ключевых ставок денежного рынка в 3-м квартале, возможность которого не исключал господин Улюкаев, ростом резервных требований и напряженной ситуацией на политическом фронте, которая вряд ли нормализуется к началу осени, введение лимита на объем РЕПО выглядит довольно угрожающе.

Однако нельзя отрицать тот факт, что «точное дозирование» ликвидности, которое будет достигнуто в случае совпадения оценок потребности в средствах со стороны ЦБ и фактического спроса на ликвидность со стороны банков, позволит избежать излишнего однодневного кредитования системы.

В то же время, при недостатке ликвидности банки в случае «невезения» в первую сессию РЕПО и срочной потребности в ликвидности будут вынуждены обращаться к другим, более дорогим источникам ликвидности той же срочности – например, ломбардным кредитам на 1 день, прямому РЕПО по фиксированной ставке, валютному свопу. Подобное «наказание» в виде использования более дорогих источников ликвидности, по нашему мнению, через некоторое время повысит уровень управления рисками ликвидности во всей системе.

*Нефедов Юрий*

## Глобальные рынки



### Статистика США: немного лучше, но все еще плохо...

Вчера были опубликованы три макроэкономических отчета, посвященных рынку труда (количество новых обращений по безработице), бизнес-климату (индекс производственной активности в Филадельфии), будущему состоянию экономики (индекс опережающих индикаторов).

Неожиданно низкий уровень показал индекс опережающих индикаторов: -0.7% против -0.1% месяцем ранее и прогнозных -0.2%. Вышедшие данные – очередное свидетельство того, что экономика США далека от выздоровления.

Отметим, что вероятность повышения ключевой ставки США сегодня находится на месячном минимуме (см. график). Данный сценарий укладывается в ряд предположений, сделанных нами в обзоре от 19-го августа.

Индекс производственной активности вышел лучше прогнозов (-12.7 против -16.3 месяцем ранее и прогноза в -15 пунктов). Несмотря на некоторое снижение составляющей, отражающей уровень сырьевых цен, этот элемент продолжает оставаться на высоком уровне в 57.5 пунктов. В целом вышедшие данные по-прежнему указывают на замедление американской экономики.

Что касается новых обращений за пособием по безработице, то недельное значение сократилось до 432 тыс., против 450 тыс. недель ранее и прогноза в 448 тыс. Тем не менее, четырехнедельная средняя показателя остается на исторических максимумах.

## Политика и сырьевые цены

Вчера мы наблюдали очередной всплеск спроса на нефть в рамках роста напряженности в отношениях РФ и США и, как следствие, опасений по поводу надежности поставок нефти из каспийского региона. Также, по данным Associated Press, в посольство Норвегии в Москве поступили данные от неназванного источника в Минобороны РФ о возможной «заморозке всех форм военного сотрудничества РФ с НАТО». В итоге, цены на нефть марки Brent выросли на 6.54%. Доходности UST отреагировали ростом на длинном конце кривой: UST30 выросла до 4.485% после начала роста цен, но по итогам дня скорректировалась до 4.46% (+1 б.п.)

### Freddie Mac & Fannie Mae: национализация неизбежна?



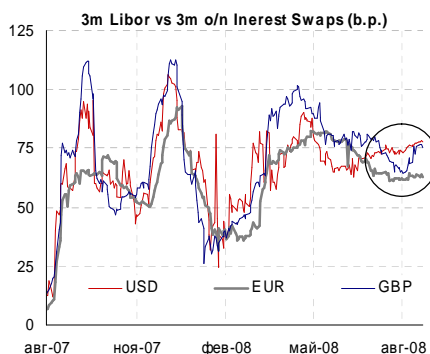
Вчера спекуляции по поводу неизбежности национализации агентства Freddie Mac усилились, что привело к падению цены акций компаний до минимума с 1990 года, а также росту доходности облигаций агентства.

Рост вероятности использования денег федерального бюджета для капитализации агентства Freddie Mac вызван тем, что ипотечному колоссу все труднее привлекать средства с рынка. Согласно Bloomberg на позавчерашнем аукционе по размещению 5-летних облигаций Freddie Mac пришлось предложить премию к UST в размере 113 б.п. Напомним, что еще в мае размещение облигаций с премией в 69 б.п. к кривой UST рассматривались как нечто невероятное. Согласно информации Bloomberg азиатские инвесторы (одни из самых крупных держателей долга Freddie) все менее охотно инвестируют в инструменты.

Резкий рост доходности пятилетних бондов Freddie после аукциона сменился вчера не менее резким падением доходности. Данному факту есть фундаментальное объяснение: в текущих условиях покупка долга ипотечных агентств привлекательнее держания их акций и не только в виду падения стоимости последних, но и потому, что возможная национализация не обязательно будет учитывать права текущих участников капитала компании.

В то же время, рост ставок на аукционах делает возможным закрытие рынка публичного долга для Freddie Mac, а затем и для его «близнеца» Fannie Mae, агентства не смогут реинвестировать задолженность, что повышает вероятность дефолта и национализации. Таким образом, мы полагаем, что отправной точкой очередного витка кризиса ликвидности можно будет считать провал одного из будущих аукционов по размещению облигаций ипотечных агентств.

### Lehman Brothers в поисках спасителя



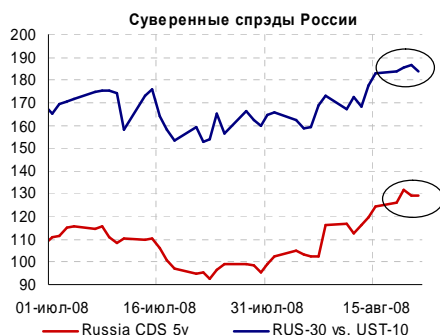
Похоже, что предположения американского экономиста Рогова (общепризнанный специалист по экономике) о скором коллапсе некоторых финансовых гигантов США, а также сомнения нобелевских лауреатов по экономике (Сколза и МакФаддена) в скором разрешении кредитного кризиса начинают сбываться буквально уже сейчас

Вчера стало известно о несостоявшейся сделке по продаже 50% акций Lehman Brothers азиатским инвесторам. Кроме того, последствия кризиса sub.p.rime начали проявляться в виде корпоративных банкротств в Европе: инвестиционная Lone Star Funds (США) согласилась купить обанкротившийся IKB Deutsche Industriebank AG (пострадал сильнее всех банков Германии от ипотечного кризиса).

Также вчера стало известно, что Unicredit и некоторые другие банки Италии, рассылают клиентам письма с предложением перезаключить договора об ипотечных кредитах с понижением ставок процента. Аналогичную схему мы наблюдали в этом году в США, когда банки предлагали более низкие ставки по текущим договорам, чтобы не столкнуться с массовыми дефолтами заемщиков и продолжать получать хоть какой-то поток от ипотечных кредитов.

Мы также обращаем внимание на возобновление роста показателя, характеризующего риск финансового сектора (спрэд LIBOR 3m к o/n Interest Swaps). Наиболее заметно риск растет в Великобритании и США (см. график).

*Нефедов Юрий*



### В еврооблигациях преобладают продажи

В итоге под воздействием различных факторов кривая UST вновь сдвинулась вверх на 2-6 б.п. и как позавчера основное давление испытали UST2 (+ 6 б.п.). С точки зрения ценовых изменений UST5 (3.01%), UST10 (3.83%) и UST30 (4.46%) упали на 0.22-0.23%. Суверенный спред Russia'30 сократился на 3 б.п. до 184 б.п., Russia'30 незначительно выросла (+0.01%).

Общая реакция ЕМ, за исключением бумаг Чили, которые выросли в доходности на 20-50 б.п., ограничилась колебаниями в 3-5 б.п. по доходности.

В корпоративном секторе преобладали продажи, традиционно более сильные в финансовом секторе GazpromB' 15 (89.31% / -0.32% / 8.543% / 6 б.п.), не лучше выглядел RSHB' 13 (98.43% / -0.17%) доходность выросла до 7.572% (+4 б.п.). Длинный выпуск ВТБ, номинированный в евро потерял более 50 б.п. в цене: VTB' 16€ (89.75% / -0.55% / 9.038% / 26 б.п.).

В секторе негосударственных банков мы наблюдали ощутимый рост доходности: Alfa' 15 (96.14% / -0.10% / 10.554% / +5 б.п.), Nomos' 16 (94.23% / -0.26% / 11.623% / +5 б.п.), RStand' 16 (89.62% / -0.32% / 12.516% / +6 б.п.).

В нефинансовом секторе мы обратили внимание на выпуски Газпрома, в большинстве своем потерявшие в цене 10-112 б.п. Сильнее всех упал GAZP' 14€ (86.76% / -0.47% / 8.097% / +11 б.п.). На общем фоне сильным падением отличились бумаги Системы: Sistema' 11 (100.98% / -0.20% / 8.413% / 9 б.п.).

Против рынка двигались Евраз и ТНК-Б.П., что вполне логично, так как эти бумаги больше подчинены новостному давлению нежели конъюнктурным колебаниям и отыгрывали падение предыдущих дней: Evraz' 15 (93.61% / 0.21% / 9.49% / -4 б.п.), ТНК-Б.П.' 18 (90.17% / 0.45% / 9.46% / -7 б.п.).

*Нефедов Юрий*

### Корпоративные новости

#### Moody's лишило X5 Retail Group «позитивного» прогноза

Вчера вечером рейтинговое агентство Moody's выпустило пресс-релиз по X5 Retail Group (BB-/B1/-), где сообщило об изменении прогноза рейтинга компании с «позитивного» на «стабильный». Примечательно, что повышение рейтинга X5 до уровня «Ва3», по мнению Moody's, едва ли возможно в ближайшие 12-18 месяцев. Таким образом, текущий рейтинг от Moody's находится на 1 ступень ниже рейтинга от S&P – агентства, традиционно считающегося более консервативным.

Наибольшее беспокойство Moody's вызывает значительная инвестпрограмма компании, которая не предполагает краткосрочного снижения долговой нагрузки X5. Общий размер инвестиций в развитие на 2008 год, учитывая покупку Карусели в текущем году, составляет \$ 1.2-1.4 млрд, что будет прогнозируемо выше ОCF. Насколько мы понимаем, такой же логики Moody's придерживается и в отношении 2009 г. То есть и в 2008-м, и в 2009 гг. крупнейший ритейлер России, по мнению агентства, будет только наращивать долг. Однако серьезных сомнений в том, что компании удастся привлечь финансирование сроком выше 1 года, у Moody's нет.

Любопытно, что, говоря о финансовом положении X5 за 2007 год, Moody's оперирует показателями долговой нагрузки, значительно более высокими, чем они были по нашим расчетам. Анализируя МСФО компании за 2007 год, мы рассчитали показатели Долг/EBITDA на уровне 3.6x и EBITDA/проценты на уровне 3.8x. По методологии Moody's, скорректированные значения Долг/EBITDA и EBITDA/проценты за 2007 год равны 4.8x и 2.7x соответственно. Такие цифры, определенно, не повод повышать рейтинги. Мы прогнозировали достижение компанией уровня 4.0-4.3x по показателю Долг/EBITDA лишь к концу 2008 г.

Насколько мы поняли, если органическое развитие компании будет происходить не столь эффективно, как ожидается топ-менеджментом X5 (читай, снижение операционной рентабельности), со стороны Moody's последует даунгрейд. В заключение Moody's подтвердило, что положительные рейтинговые действия в отношении X5 возможны лишь при достижении следующих кредитных метрик: Долг/EBITDA – около 3.0x, а EBITDA/проценты – не ниже 3.5x.

Вчерашнее рейтинговое действие Moody's говорит в пользу не критичного, однако все же ухудшения кредитного качества компании. Мы не исключаем, что со стороны S&P возможны

пересмотры рейтинга/прогноза по рейтингу ритейлера в конце 2008-го – начале 2009 г. В таких условиях ждать роста котировок и без того переоцененного выпуска Икс-5 (10.49 %) не стоит.

*Леонид Игнатьев*

### Новые претензии ФАС и ЦБ РФ к ХКФ Банку

Ведомости и Коммерсантъ сегодня пишут о новых претензиях ФАС к ХКФ Банку. Обеспокоенность ситуацией в ХКФ-банке проявил и ЦБ РФ. Недовольство регуляторов вызвала непрозрачность предоставления информации по разным видам потребительских кредитов.

На наш взгляд, непрекращающийся интерес госорганов к одному из лидеров российского потребкредитования может ослабить текущие котировки рублевых облигаций банка, которые стали менее конкурентоспособными на фоне волны репрайсинга, тон которому задает Банк Ренессанс Капитал. Сейчас самый доходный выпуск 5-ой серии ХКФБ дает УТР 11.55%.

Фундаментально же мы не видим угроз кредитному качеству ХКФБ. В результате полной отмены комиссий по своим кредитам финансовые показатели банка вкупе с регулярной помощью от материнской компании будут смотреться весьма прилично. Более подробно см. наш комментарий в ежедневном обзоре от 13 августа 2008 г.

*Леонид Игнатьев*

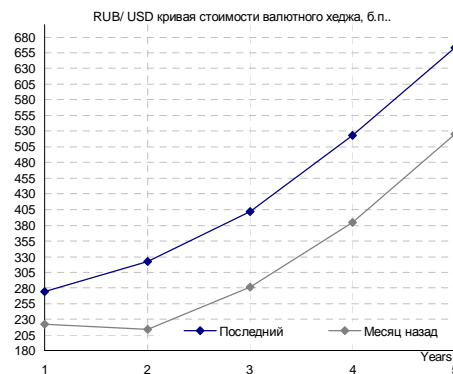
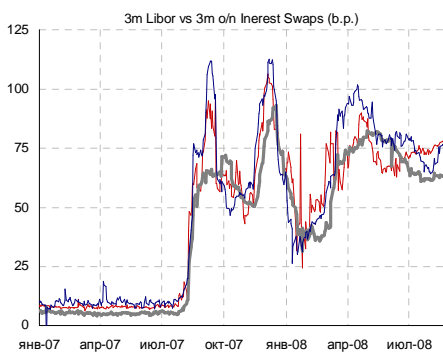
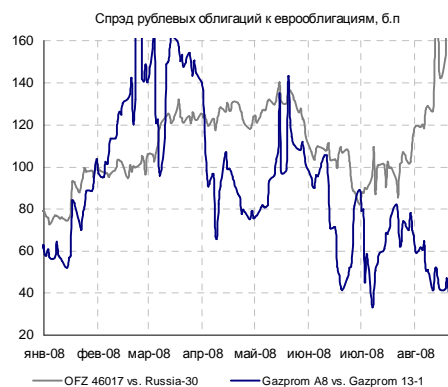
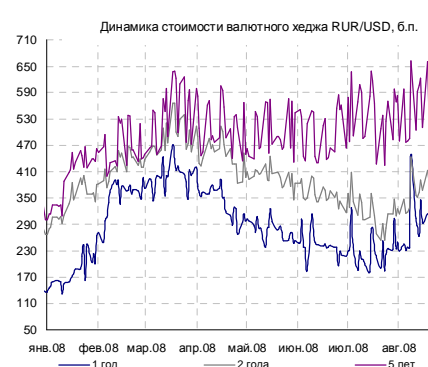
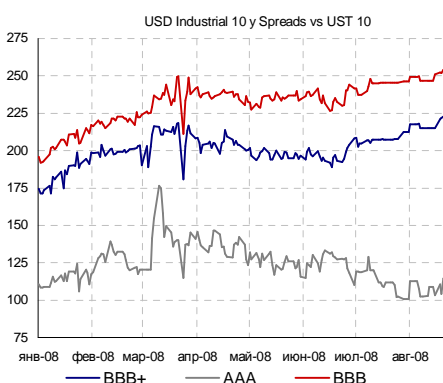
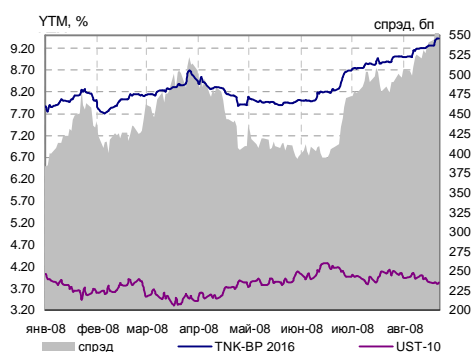
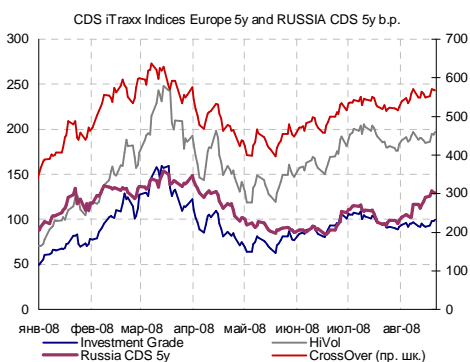
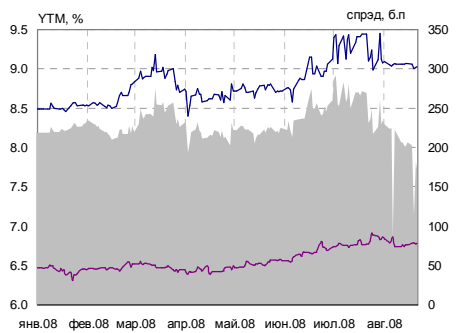
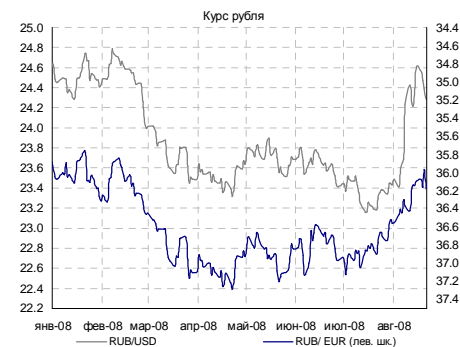
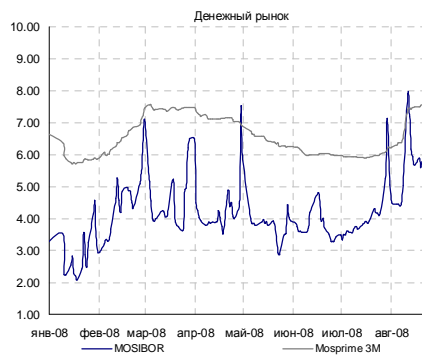
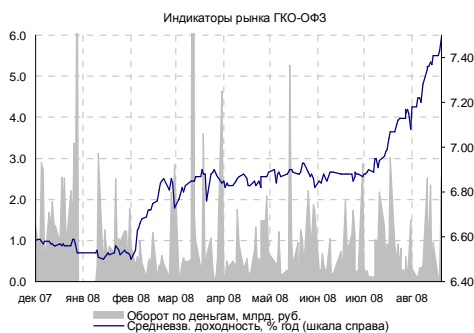
### ЦБ РФ намерен усилить контроль за банками

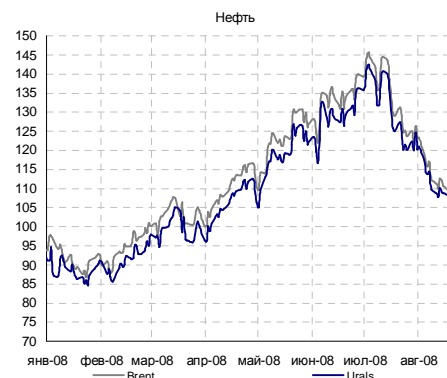
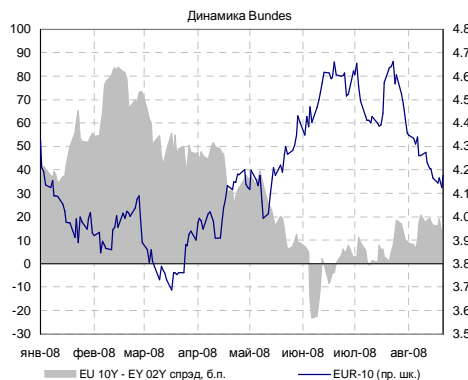
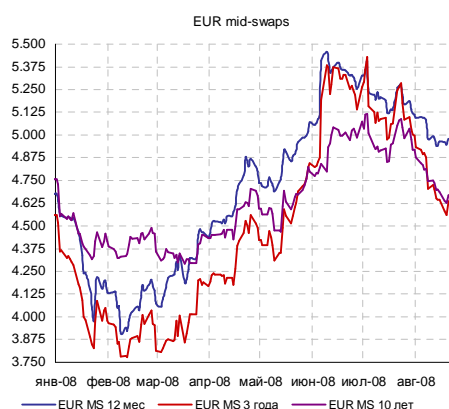
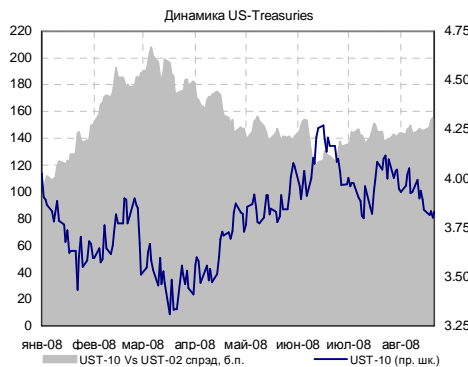
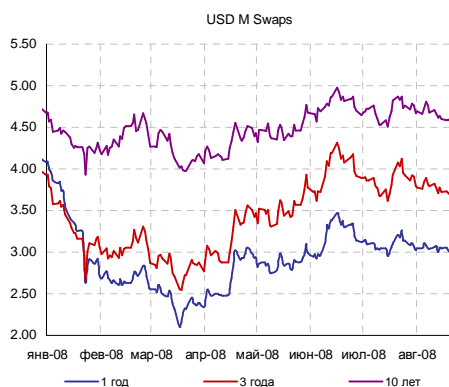
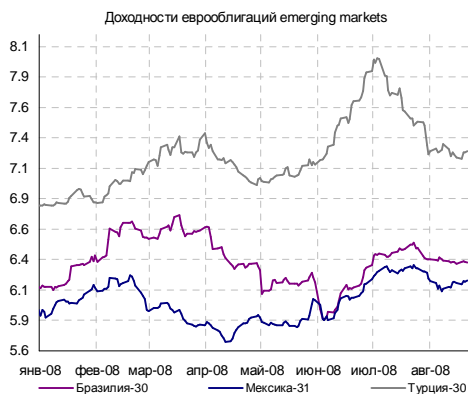
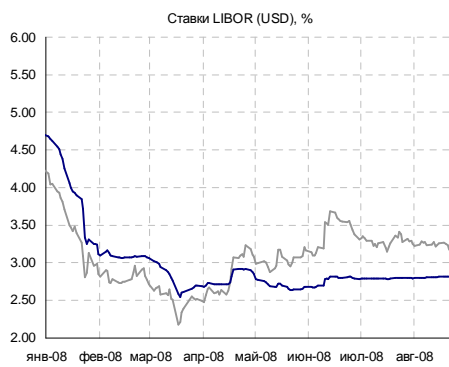
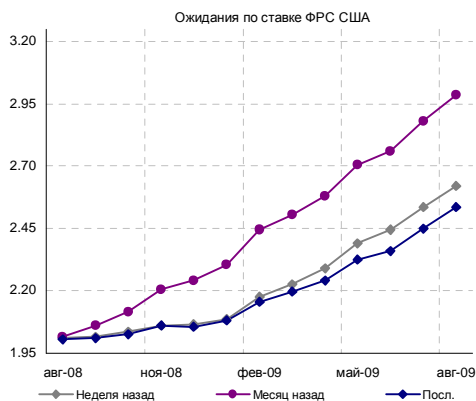
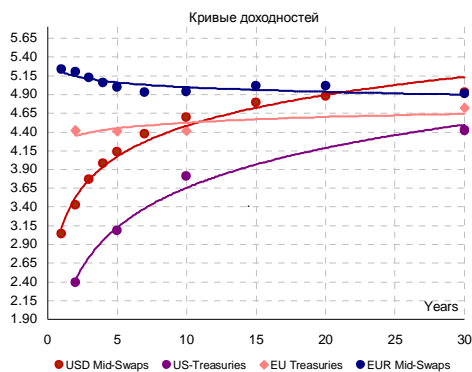
Как сообщают Ведомости и Коммерсантъ, на одном из банковских форумов зампред ЦБ РФ Геннадий Меликьян поделился возможными регулятивными нововведениями:

- Введение института кураторства в 200 банков, 100 из которых – крупнейшие, остальные – крупные региональные игроки, имеющие значительную долю на местном рынке вкладов или широкую филиальную сеть.
- Повышение планки капитала для действующих кредитных организаций до € 5 млн. Это, по словам г-на Меликьяна, позволит сократить количество кредитных организаций на 400 банков из 1125 работающих в настоящее время. Согласно последней статистике Банка России, в настоящий момент в России действуют 796 кредитных организаций с капиталом до € 5 млн. С начала 2007 г. планка в € 5 млн капитала применима исключительно ко вновь учреждаемым банкам. Банки, учрежденные до 2007 г. и имевшие капитал ниже € 5 млн, должны были поддерживать его на достигнутом уровне на момент введения нормы. Как сообщил Г. Меликьян, соответствующие поправки будут внесены в закон «О банках и банковской деятельности».

Предполагаемые нововведения можно только приветствовать, поскольку в выигрыше будет банковский сектор в целом. На наш взгляд, введение института кураторства весьма своевременно и позволит ЦБ РФ в режиме реального времени осуществлять мониторинг деятельности подопечных кредитных организаций в целях предотвращения системных и локальных кризисных явлений на ранней стадии. Возможные меры по увеличению планки собственных средств будут способствовать консолидации и укреплению сектора. В краткосрочном горизонте новость представляется нейтральной для российского долгового рынка.

*Леонид Игнатьев, Дмитрий Хамракулов*





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

### СЕГОДНЯ

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
20.08.08	Хортекс-Финанс, 1	1 000	5 лет	-	-
21.08.08	Новые горизонты, 2	100	1 год	-	-
26.08.08	Связьбанк, 2	3 000	3 года	-	-
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	АЛПИ-Инв-1	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	РусьБанк-2	2 000	Оферта	100	2 000
26.08.2008	РАДИОНЕТ-1	600	Погаш.	-	600
01.09.2008	МИК-01	500	Оферта	-	500
01.09.2008	Удмнефтпр	1 500	Погаш.	-	1 500
02.09.2008	Белгркор-1	700	Оферта	100	700
02.09.2008	КБРенКап-1	2 000	Оферта	100	2 000

\*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
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
19.08.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	июл.08	0.5%	1.8%	1.2%
19.08.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	июл.08	0.2%	0.2%	0.7%
19.08.08	Количество новостроек, тыс.	июл.08	950.0	1 066.0	965.0
19.08.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	июл.08	970.0	1 091.0	937.0
20.08.08	Количество новых обращений по безработице	авг.08	440.0	450.0	432.0
20.08.08	Индекс опережающих индикаторов	июл.08	-0.2%	-0.1%	-0.7
25.08.08	Продажи на вторичном рынке жилья	июл.08	4 900.0	4 860.0	
26.08.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	авг.08	53.0	51.9	
26.08.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	июл.08	530	530	
27.08.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	июл.08	0.2%	0.8%	
28.08.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	2 кв. 2008	2.6%	1.9%	

**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**

Муслиенко 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.