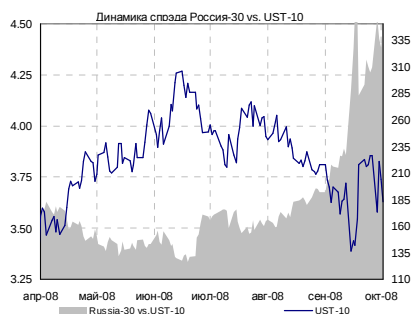


Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	87.01	-5.38	-5.82	GAZP' 34	92.00	-0.54	10.56	13
Нефть (Brent)	89.71	-5.16	-5.44	Bank of Moscow 09	102.00	-0.46	5.35	-1
Золото	852.00	-28.00	-3.18	UST 10	102.33	0.88	3.59	1
EUR/USD	1.3833	0.00	0.10	РОССИЯ 30	102.29	-0.65	7.12	11
USD/RUB	25.9225	0.00	0.00	Russia'30 vs UST'10	354			22
Fed Funds Fut. Prob. дек.08 (1.5%)	100%	25.00%		UST 10 vs UST 2	201			9
USD LIBOR 3m	4.21	0.06	1.39	Libor 3m vs UST 3m	361			26
MOSPRIME 3m	9.13	0.03	0.33	EU 10 vs EU 2	64			6
MOSPRIME o/n	5.06	-1.09	-17.72	EMBI Global	462.32	3.27		15
MIBOR, %	5.09	-0.91	-15.17	DJI	10 482.9	-3.22		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	868.30	11.90	1.99	Russia CDS 10Y \$	280.34	2.05		5
Сальдо ливв.	-105.6	0.00	0.00	Gazprom CDS 10Y \$	439.74	1.98		9

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Выборочное падение

Меры по поддержке финансовой системы РФ: новые подробности

S&P одобряет действия правительства

Оферта: Банк СОЮЗ хочет оставить бумагу на рынке

Глобальные рынки

В фокусе рынок труда и план Полсона

ЕЦБ непоколебим

Российские евробонды: смешанная динамика

Корпоративные новости

ЛСР – умеренно позитивные результаты по итогам 1 полугодия 2008г.

Сбербанк снизит объемы кредитования

«Дочки» иностранных банков замедляют темпы роста

ВТБ демонстрирует рекордный месячный убыток

Иностранные автопроизводители пересматривают объемы продаж в России

Новости коротко

Первичный рынок

- Группа «РАЗГУЛЯЙ» разместила биржевые бескупонные облигации 4-5-й серий объемом по 500 млн. руб. по цене 87.37% от номинала, что соответствует доходности к погашению через год на уровне 14.5% годовых. Организатор выпуска – Газпромбанк.

Ставки купонов

- ООО «МОСМАРТ ФИНАНС» назначил ставку 4-5-го купонов по облигациям дебютной серии в размере 17% годовых./ Cbonds

Дефолты

- Девелопмент.** Альфа-банк подал иск в арбитражный суд Москвы на сумму \$10,6 миллиона против девелопера РТМ. В карточке дела указывается, что причина иска - неисполнение обязательств РТМ по кредитному договору. «Альфа-банк планирует обратиться взыскание на объекты, заложенные по кредитам. В ближайшее время планируется наложить арест на недвижимость, принадлежащую РТМ.. Срок действия этого кредита завершается 6 ноября 2012 года. / REUTERS
- ООО «Компания «Сувар-Казань» 1 октября исполнило обязательства по выплате процентов по купону по облигациям серии 01. Отсрочка исполнения обязательства по купону составила один день. По выпуску объемом 900 млн. руб. состоится оферта 7 октября 2008 г. / Cbonds.
- Компания «Радионет» полностью исполнила обязательства по выплате купонного дохода по облигациям серии 02. В начале недели организатор выпуска - ИФК «РИГрупп-Финанс», сообщил, что 24 сентября эмитент допустил техдефолт по облигациям серии 02, не перечислив держателям средства в размере 82,3 млн. руб. Компания погасила первый купон в два этапа: 26.09.2008 года держателям было перечислено 10,7 млн. руб., оставшаяся часть – 71.6 млн. руб. - произведена 30 сентября 2008 года./ Cbonds

Планы эмитентов

- n VTB Bank Austria AG отложил размещение синдицированного займа ан \$300 млн. Ранее банк планировал привлечь 2-х летний займ со ставкой LIBOR + 105 b.p./ Bloomberg
- n **Мировой финансовый кризис, заставит РЖД сократить инвестпрограмму** на 100-110 миллиардов рублей в год (\$3,9- 4,3 миллиарда), «Учитывая общую финансовую ситуацию, мы вынужденно притормозим некоторые новые проекты, связанные с крупными инвестициями», заявил Президент компании
- n **ОАО «ТГК-1»** планирует в ноябре разместить облигации второго выпуска объемом 5 млрд руб/. Организаторы - Газэнергопромбанк и Газпромбанк. / Cbonds
- n **Тюменьэнергобанк** зарегистрировал дебютные облигации на 700 млн руб./ Cbonds

Кредитные рейтинги

- n Moody's отозвало рейтинг «B1» **ЧТПЗ** по просьбе компании. / Moody's

Экономика РФ

- n ЦБ РФ не исключает, что пересмотрит прогноз по инфляции на 2008 год до 12% с текущих 11%, сообщил первый зампред Банка России Алексей Улюкаев. / Интерфакс

Глобальные рынки

- n Ставка 3M LIBOR продолжает расти, не смотря на одобрение программы выкупа проблемных активов на \$700 млрд./ Bloomberg
- n General Electric Co. привлекла \$12.2 млрд. за счет продажи 547.8 млн акций по цене \$22.25 за штуку/ Интерфакс, Bloomberg

Внутренний рынок**Выборочное падение**

Вчера на рынке рублевого долга падение котировок большинства ликвидных бумаг продолжилось. Один из наиболее ярких «обвалов дня» среди бумаг, по которым прошли достаточно высокие обороты, – ЮТК-05 с офертой в июне 2010 г. (список «А1»), котировки которого упали на 16.69 %, а доходность выросла до 28.99 %, т.е. фактически в 2 раза. Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. по итогам дня потерял 0.08 %, доходность поднялась до 8.46 % (+6 б. п.) В то же время, среди ликвидных выпусков нашлись растущие бумаги. В частности, входящие список «А1» ХКФ Банк-05 с офертой в апреле 2009 г. и ХКФ Банк-04 с офертой в октябре 2008 г. выросли на 0.29 % и 0.35 % соответственно, доходность опустилась до 37.25 % и 23.07 % соответственно.

Меры по поддержке финансовой системы РФ: новые подробности

В двух наших предыдущих ежедневных обзорах мы уже писали об очередном пакете мер, направленных на обеспечение нормального функционирования российской финансовой системы. Вчера стали известны некоторые подробности, которые мы также хотели бы отметить.

- Ставка по депозиту на \$ 50 млрд, который ЦБ РФ разместит в ВЭБе, составит как минимум LIBOR + 100 б. п.; в свою очередь, кредиты на погашение внешних долгов банков и нефинансовых компаний будут выдаваться под ставку от LIBOR + 500 б. п. Сейчас 3-месячный US LIBOR (вероятно, имеется в виду именно эта ставка) составляет около 4.2 %, в период с апреля текущего года до середины сентября (резкого обострения кризиса) ставка колебалась в диапазоне ~2.6-2.7 %.
- ЦБ сможет заключать соглашения с банками, предусматривающие компенсацию убытков от межбанковских кредитов, в случае отзыва лицензии у их контрагентов. Отметим, что если контрагент не сможет расплатиться по кредиту, а падение стоимости заложенных банку-кредитору бумаг окажется больше дисконта, то данный убыток (при условии что бумаги будут немедленно реализованы, как мы это видели неделю назад) ложится на банк. Соответственно, разрыв в условиях (ставка, дисконт), на которых банки – «проводники ликвидности» – будут предоставлять

кредиты разным контрагентам, все равно останется большим.

- Законопроект о рефинансировании долгов и компенсации межбанковских убытков будет действовать со дня опубликования и до конца 2009 г.
- Срок, на который ЦБ получит право выдавать беззалоговые кредиты банкам, имеющим рейтинг (дальнейшие требования к банкам пока разрабатываются), составит не более полугода. Это разрешение будет действовать бессрочно!

Пакет законопроектов будет рассмотрен Госдумой в первом чтении уже сегодня. По словам председателя комитета Госдумы по финансовому рынку Владислава Резника, не исключено, что блок документов может быть принят сразу в трех чтениях.

S&P одобряет действия правительства

В данном контексте нам бы также хотелось коснуться оценки действий правительства рейтинговым агентством с наиболее консервативным подходом к анализу рисков, а именно Standard & Poor's. Вчера S&P проводило семинар на тему «Глобальные изменения в мировой финансовой системе и их влияние на финансовые рынки России и других стран СНГ». Агентство оценивает действия Правительства РФ как очень своевременные и четкие. В частности, была высоко оценена быстрая поддержка, оказанная банку «КИТ Финанс» и Связьбанку, предотвратившая панику среди населения. Оценка того факта, что РФ «распечатала» резервы для поддержки рынка, была заранее отражена в понижении прогноза рейтинга с «позитивного» до «стабильного». На словах же представители агентства фактически признали, что при сложившейся форс-мажорной ситуации на глобальных рынках данный шаг был неизбежен.

В качестве основных моментов, которые вызывают определенную озабоченность S&P в контексте принимаемых Правительством мер, были названы следующие:

Насколько быстро деньги, выделяемые Минфином крупнейшим банкам, доходят до небольших банков (и доходят ли). Здесь стоит отметить законопроект о компенсации убытков на рынке МБК, который направлен на решение именно этого вопроса (подробнее см. выше).

Также представители S&P выразили обеспокоенность относительно сохранения баланса между государством и частными компаниями – не произойдет ли излишней национализации бизнеса. Впрочем, агентство опять же признало, что спасение банков-банкротов в Европе сейчас происходит с активным участием государства.

Наталья Ковалева

Доходность эмитентов финансового сектора с рейтингом «В»



Источники: Банк Москвы

Оферта: Банк СОЮЗ хочет оставить бумагу на рынке

Вчера на ленте Cbonds стало известно, что Банк «СОЮЗ» выставил оферту о приобретении облигаций серии 02 на 2 млрд руб. по цене 104.18% от номинала 09 апреля 2009 года. Период предъявления бумаг к выкупу – 1-6 апреля 2009 года. По выпуску состоится оферта 9 октября 2008 года по цене 101.27% от номинала. Ставка купона – 8,37% годовых.

Нестандартная цена оферты говорит о желании банка оставить бумагу в рынке. Однако сейчас не понятно, по какой цене будет происходить обратная продажа бумаги в рынок. Если по 101.27% (цена оферты), то доходность к следующей оферте составит 14.52%, если по 100%, то доходность составит 17.45%.

В то же время на фоне перепроданности рынка рублевых облигаций эта оценка доходности выглядит скромно. Наша оценка доходности облигаций эмитентов финансового сектора с рейтингом «В» составляет 23.45% на полугодовой срок.

Егор Федоров

Глобальные рынки**В фокусе рынок труда и план Полсона**

На глобальных рынках ключевым вопросом остается план Полсона, который уже был одобрен Сенатом США и сегодня повторно будет вынесен на голосование в Палате Представителей. Помимо этого в центре внимания будет находиться отчет по рынку труда США. Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, количество рабочих мест в несельскохозяйственном секторе США в сентябре может снизиться на 100 тыс. после сокращения на 84 тыс. в августе. Уровень безработицы, как ожидается, не изменится по сравнению с прошлым месяцем и составит 6.1 %. Недельные данные по безработице, опубликованные вчера, не дают ни малейшего повода для оптимизма – число заявок на пособие по безработице на прошлой неделе выросло до максимального уровня за последние 7 лет. В данной связи также хотелось сделать отсылку к агентству Standard & Poor's. Агентство старалось избегать каких-либо резких высказываний (напомним, что рейтинг S&P, присвоенный США, находится на уровне «AAA»), тем не менее, мнение относительно ближайшего будущего экономики США было высказано однозначно – экономика Штатов скатывается в рецессию.

Котировки US treasuries росли на фоне неопределенности по поводу принятия долгожданного плана спасения и его эффективности в текущих условиях. С утра доходность 10-летних UST составляет 3.64%.

ЕЦБ непоколебим

Важным событием четверга стало заседание ЕЦБ и принятое решение сохранить базовую ставку на уровне 4.25 %. Вопрос о возможном снижении ставки поднимался, однако решение было принято единогласно. На пресс-конференции после заседания глава ЕЦБ Жан-Клод Трише отметил, что кризис, по мнению ЦБ, пока не оказал значительного влияния на доступность банковских кредитов в еврозоне. «Темп роста цен в еврозоне еще некоторое время будет превышать целевой, а инфляционные риски полностью не исчезли». Таким образом, несмотря на скачки ставок (напомним, что буквально на днях однодневный Euro LIBOR взлетал до годового максимума 4.45 %), ЕЦБ пока предпочитает избегать крайних мер.

В субботу в Париже состоится мини-саммит четырех стран ЕС, входящих в G8, посвященный мировому финансовому кризису. Во встрече примут участие главы государств и правительств Франции, Германии, Великобритании и Италии.

Российские евробонды: смешанная динамика

Котировки российских суверенных евробондов вчера немного снизились, что опять происходило в рамках общей тенденции на emerging markets. Впрочем, если посмотреть на спрэды EMB+, Россия выглядела даже немного лучше рынка. EMBI+ спрэд вчера расширился на 16 б. п., EMBI+Russia спрэд – только на 3 б. п. Доходность еврооблигаций Россия`30 к закрытию выросла до 7.13 %. Однако, удержавшись вчера «на плаву», сегодня с утра бумаги упали больше чем на фигуру – сейчас доходность России`30 составляет 7.39 %.

Российский корпоративный сектор вчера торговался без четко выраженной динамики в движении котировок. Сегодня с утра мы наблюдаем небольшой рост цен, в частности в небольшом плюсе торгуется большинство выпусков Газпрома и ряд банковских бумаг – РСХБ, Сбербанк, ХКФ, НОМОС-Банк.

Наталья Ковалева

Корпоративные новости

ЛСР – умеренно позитивные результаты по итогам 1 полугодия 2008г.

Вчера Группа ЛСР опубликовала финансовые результаты по МСФО по итогам 1 полугодия 2008г. Выручка Группы выросла на 40% до 22.5 млрд руб. по сравнению с 1-м полугодием 2007 г. При этом расходы компании росли меньшими темпами: операционная маржа и маржа EBITDA увеличились с 17.7% до 22% и 22% до 26%.

Кстати, мы обратили внимание на то, что ЛСР явно ожидает сокращения выручки и EBITDA во втором полугодии, поскольку в прогнозируемое компанией соотношение Чистый долг/EBITDA равное 2.6X, EBITDA составляет около 4 млрд руб. по сравнению с 5.8 млрд руб. по итогам 1 полугодия 2008г.

Долг компании вырос на 54%, рост чистого долга составил 66%, при этом рост долговой нагрузки происходил в основном за счет длинного долга. Объем денежных средств Группы на конец первого полугодия 2008г. составил 7.6 млрд руб., правда, часть суммы (3.9 млрд руб.) включает сумму зарезервированную по условиям кредита на поставку оборудования для строящегося цементного завода.

Объем краткосрочного долга компании на конец полугодия составил 12.6 млрд руб. До конца этого года ЛСР должна погасить или рефинансировать \$155 млн (~3.8 млрд руб.), пик выплат в 2009г. приходится на первый и четвертый кварталы (\$120 и \$322 млн).

По оценке, проведенной DTZ, стоимость чистых активов ЛСР по состоянию на конец 1 полугодия 2008г. достигла 120.3 млрд руб. (\$6.6 млрд), увеличившись с начала года на 29%.

По итогам полугодия у ЛСР возник неденежный убыток в размере 3.8 млрд руб., вызванный переоценкой инвестсобственности. По информации компании, переоценка по большей части связана с пересмотром графика реализации и бюджета строительства офисного комплекса Электрик-Сити.

Финансовые показатели Группы ЛСР, МСФО, млн руб.

	6М2007	6М2008	Изменение
Выручка	16 062.0	22 504.0	40.1%
Операционная прибыль	2 833.1	4 913.1	73.4%
EBITDA	3 457.1	5 808.7	68.0%
Переоценка инвестсобственности	5 022.3	-3 817.0	-176.0%
Чистая прибыль	5 458.5	70.0	1.3%
Операционная рент-ть	17.6%	21.8%	4.2%
Рент-ть по EBITDA	21.5%	25.8%	4.3%
Чистая рент-ть	34.0%	0.3%	-33.7%

Источник: Группа ЛСР

Финансовые показатели Группы ЛСР, МСФО, млн руб.

	2007	6М2008	Изменение
Выручка	35 837.6	22 504.0	
Операционная прибыль	6 343.1	4 913.1	
EBITDA	7 903.0	5 808.7	
Чистая прибыль	9 179.8	70.0	
Активы	95 752.9	108 941.2	14%
NAV	120 276.4	155 521.9	29%
Долг	24 151.5	33 231.8	38%
Долгосрочный	13 347.9	20 600.7	54%
Краткосрочный	10 803.5	12 631.1	17%
Чистый долг	15 443.0	25 657.9	66%
СК	42 976.7	43 103.5	0%
Операционная рент-ть	17.7%	21.8%	
Рент-ть EBITDA	22.1%	25.8%	
Долг/Выручка*	67.4%	86.9%	
Долг/EBITDA*	3.1	3.4	
Чистый долг/EBITDA*	2.0	2.2	
EBITDA/Проценты	4.2	6.4	
Долг/Активы	25%	31%	
Долг/СК	0.6	0.8	
Долгоср. долг/ Долг	55%	62%	

* в годовом выражении

Источники: Группа ЛСР, оценки Банка Москвы

Резюме

Опубликованные Группой финансовые результаты фундаментально не изменили нашей оценки кредитного качества компании. Мы считаем, что эмитент обладает достаточной финансовой устойчивостью, для того чтобы пройти период нестабильности на финансовых

рынков без значительных проблем. Другой вопрос, что, похоже, как и другие девелоперы Группа уже начала откладывать реализацию некоторых проектов, что негативно отразилось на ее денежных потоках. До сих пор наиболее устойчивая часть выручки эмитента – производство и реализация стройматериалов также будет неуклонно снижаться при условии наступления стагнации на рынке недвижимости, которую мы считаем наиболее вероятным сценарием.

Что касается рефинансирования, то мы бы хотели отметить тот факт, что около половины кредитного портфеля ЛСР приходится на Сбербанк и ВТБ, поэтому мы ожидаем, что часть кредитов будет пролонгирована. Тем не менее, Группе придется поумерить свой аппетит на инвестиции, а обслуживание долга будет обходиться значительно дороже.

Облигации ЛСР-2, которые сейчас торгуются с доходностью свыше 30% и которые недавно были включены в ломбардный список, мы считаем весьма привлекательным активом.

Анастасия Михарская

Сбербанк снизит объемы кредитования

Главная статья Коммерсанта сегодня посвящена пересмотру стратегии работы Сбербанка в новых экономических условиях, вызванных финансовым кризисом. По словам CEO Сбербанка Германа Грефа, финансовый кризис будет носить системный и затяжной характер, и поэтому банку «надо быть готовым к работе в новой реальности». Сбербанк отменяет в своем бизнес-плане показатели по объемам кредитования и ставит надежность и гарантии обеспеченности возврата выданных кредитов на 1-е место. Таким образом, крупнейший банк страны отказывается от принятых ранее планов по росту объемов кредитования.

По сути, Сбербанк собирается резко снизить объемы как корпоративных, так и розничных кредитов. Если для кредитоспособности крупнейшего банка страны такая стратегия может оказаться относительно безопасной и даже выгодной, то для многочисленных корпоративных заемщиков в России решение Сбербанка имеет далеко идущие системные последствия негативного характера. Как минимум, значительной части потенциальных клиентов банка грозит рост ставок, увеличение требований по залогу, менее выгодные условия, а как максимум – полный отказ от кредитования. Мы не думаем, что в текущих условиях, когда объемы кредитования снижают практически все банки при одновременном ужесточении требований к заемщикам, «отказники» Сбербанка найдут альтернативу в виде других кредитных учреждений.

Леонид Игнатьев

«Дочки» иностранных банков замедляют темпы роста

В продолжение темы, затронутой в заметке «Сбербанк снизит объемы кредитования», мы отмечаем, что радикально пересматривают свои стратегии развития и российские «дочки» многих иностранных банков. В частности, КредитЕвропаБанк отказывается от планов региональной экспансии, ХКФБ отказывается от выдачи автомобильных и ипотечных кредитов, АйСиАйСиАй Банк Евразия приостанавливает все виды розничного кредитования, Росбанк повышает ставки по депозитам, хотя и в случае необходимости рассчитывает на помощь своего акционера Societe Generale (источник – Коммерсантъ).

Мы считаем, что кризисные тенденции на мировом финансовом рынке несколько снижают весомость такого важного фактора поддержки кредитоспособности иностранных «дочерних» банков, как акционерная поддержка. Глобальный кризис ликвидности, как мы видим в сообщениях СМИ, часто ставит крупнейшие иностранные банки (включая европейские) перед необходимостью сохранения устойчивости основного бизнеса, а некоторых – даже перед угрозой выживания. В этих условиях на регулярное дешевое фондирование от материнских структур приходится рассчитывать все в меньшей и меньшей степени.

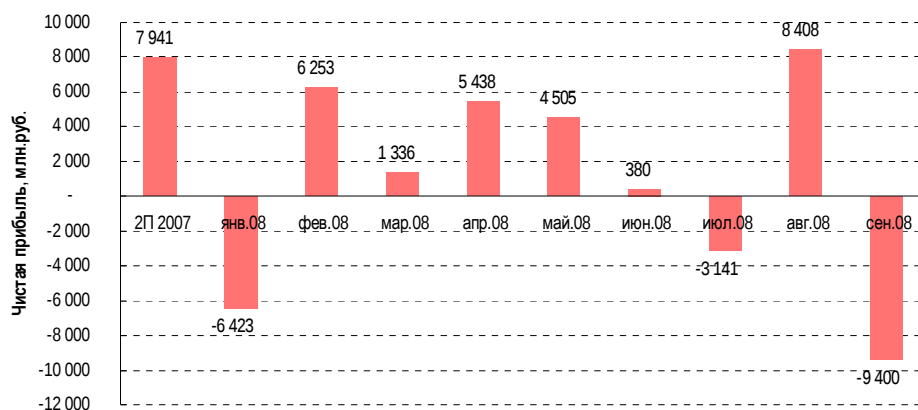
Мы пока не даем никаких конкретных рекомендаций в отношении отдельных банков-эмитентов рублевого и валютного публичного долга среди анализируемой категории банков, так как просто не имеем фактов и деталей стратегии многих из них. Пока ясно одно, что stand-alone кредитное качество таких банков постепенно будет приобретать для инвесторов все более важное значение, а значит, необходимость анализа их финансовых результатов и отдельных корпоративных новостей по ним увеличится.

Наше мнение по кредитоспособности Росбанка мы приводили в ежедневном обзоре от 25 сентября 2008 г. Наша позиция с тех пор не претерпела изменений.

Леонид Игнатьев

ВТБ демонстрирует рекордный месячный убыток

За 9 месяцев 2008 года, ОАО ВТБ по РСБУ заработал 7.45 млрд руб. что на 30% меньше чем годом ранее, говорится в сообщении кредитной организации. За 8 месяцев 2008 г. чистая прибыль банка по РСБУ составила 16.8 млрд руб. Убыток банка за сентябрь, таким образом, равняется 9.4 млрд руб. Это самый большой месячный убыток ВТБ (по РСБУ) за 2008 г. Основная причина отрицательного финансового результата – переоценка портфеля ценных бумаг.



Мы понимаем, что речь идет всего лишь о неконсолидируемой отчетности банка по РСБУ, тем не менее, финансовые результаты ВТБ наглядно отражают масштабы происшедшего на финансовых рынках в последнее время. Мы считаем, что кредитное качество ВТБ фундаментально не претерпевает никаких изменений, однако вряд ли финансовые результаты банка будут комфортными для инвесторов. Мы не исключаем дополнительного давления на котировки банка после этой новости. Сейчас длинные евробонды ВТБ на сроке 2.5-5 лет дают 13.0-14.5% годовых, на рублях доходности коротких (до 1 года) облигаций достигают 14%.

Леонид Игнатьев, Дмитрий Хамракулов

Иностранные автопроизводители пересматривают объемы продаж в России

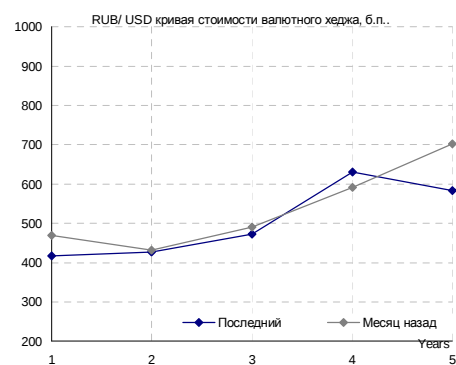
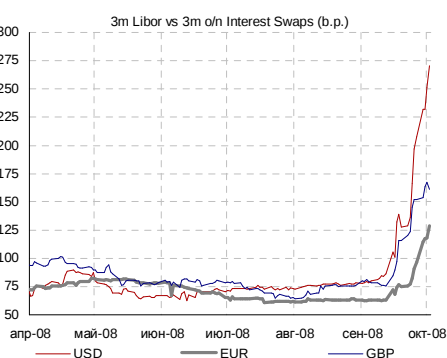
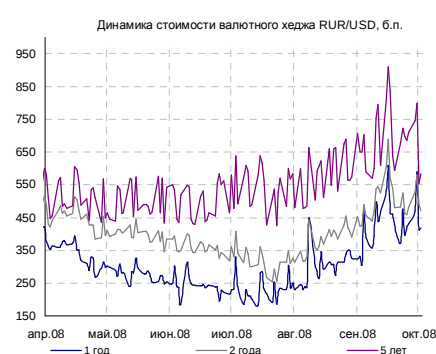
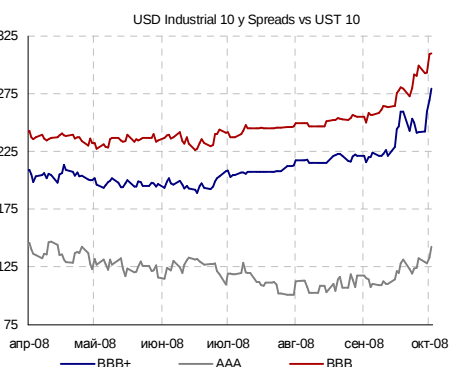
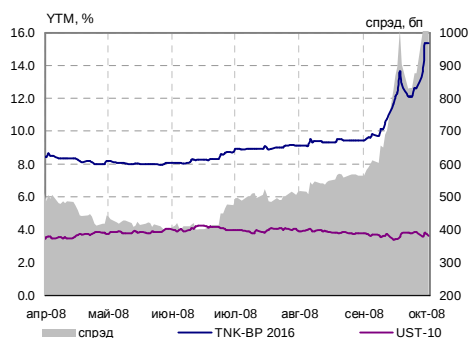
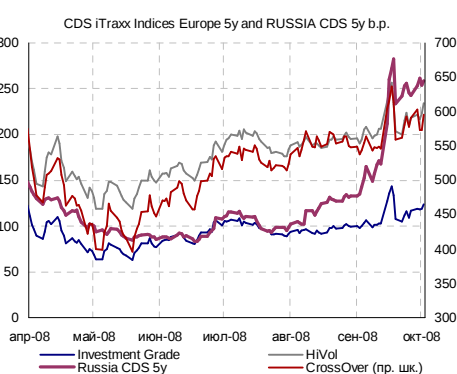
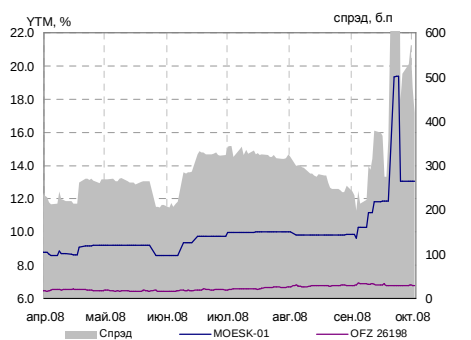
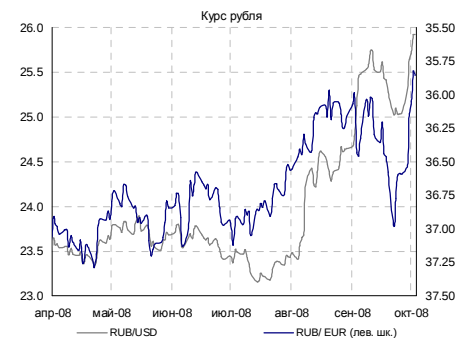
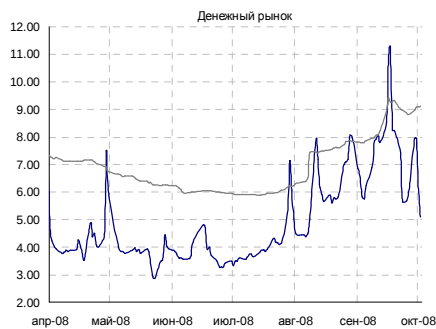
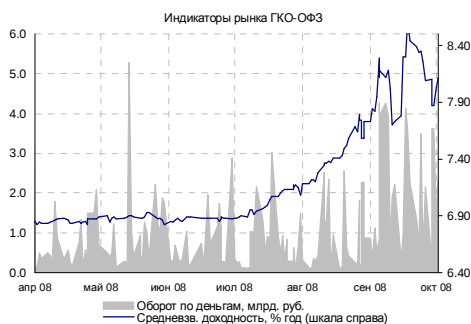
По данным Ведомостей, крупнейшие мировые автопроизводители резко снижают прогнозы объемов продаж на российском рынке в 2009 г. Так, если до сентября 2008 г. Toyota закладывала 15% рост национального рынка в будущем году, то сейчас снизила прогноз до 5%. Аналогичный пересмотр прогнозов сделал и Ford.

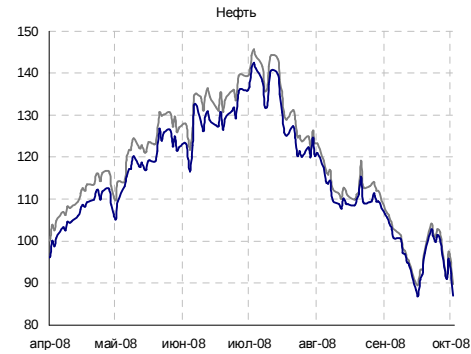
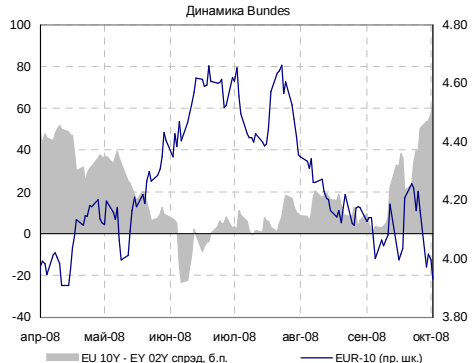
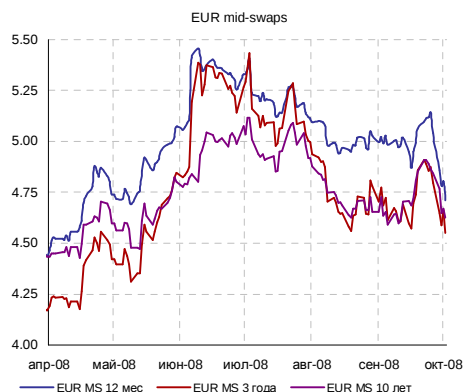
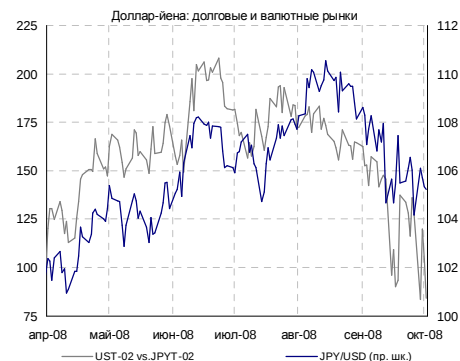
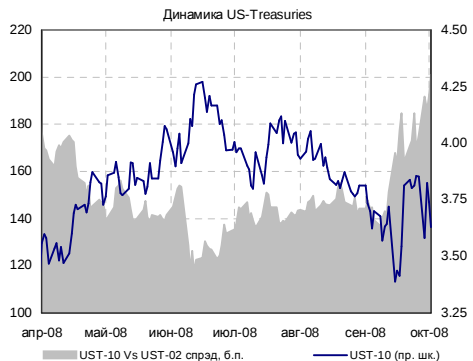
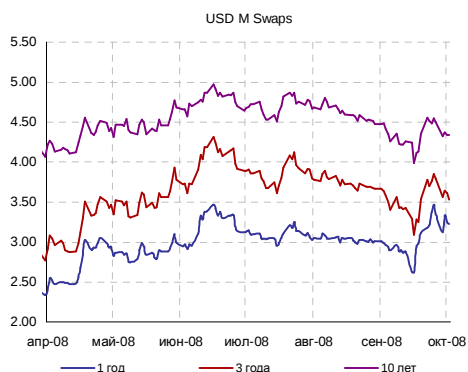
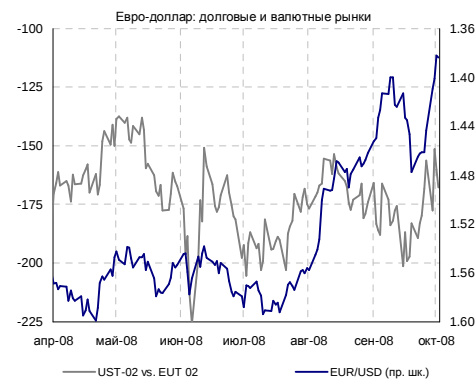
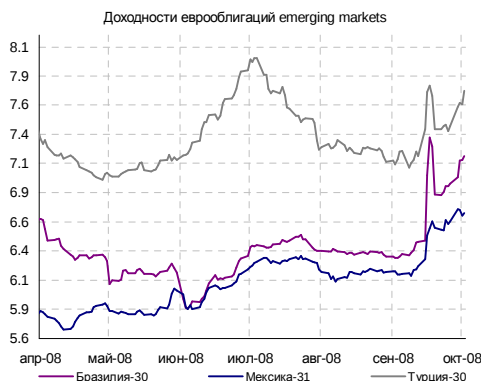
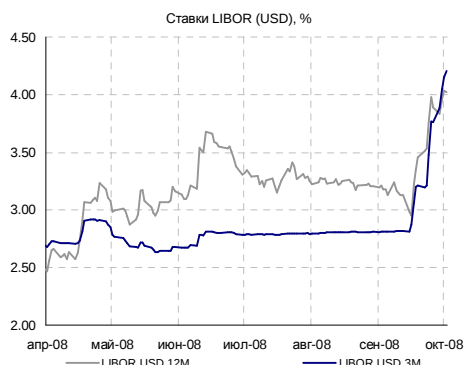
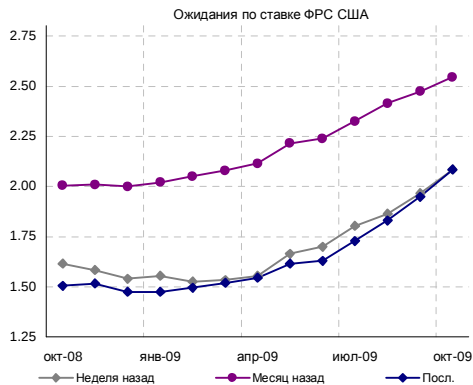
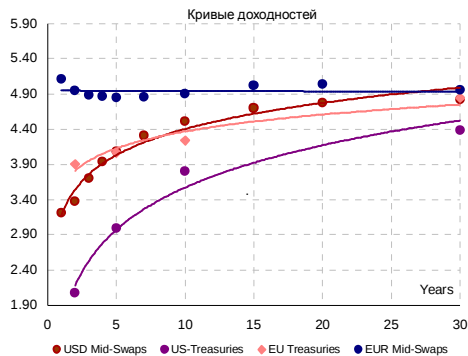
Данные оценки на практике могут реализоваться в значительное снижение объемов продаж российских автодилеров. Кроме того, сокращение объемов автокредитования и снижение потребительского спроса с большой долей вероятности вынудят дистрибьютерские компании идти на дополнительные меры и уловки по стимулированию продаж. А это, в свою очередь, может вылиться в снижение операционной рентабельности, которая в сегменте продаж автомобилей и так не высока.

Кстати, насколько мы поняли, агентство S&P имеет негативный взгляд на кредитоспособность российских автодилеров (см. наш «Специальный комментарий. Впечатления от семинара S&P», опубликованный сегодня утром).

Короткие облигации Инком-Лады (с дюрацией до года) торгуются по 75% от номинала, а выпуск Атлант-М имеет индикативные котировки на 12 п.п. ниже номинала, несмотря на то, что погашение состоится всего через 2 месяца. В то же время более-менее ликвидные облигации Автомир-2 (входят в ТОП-100 наиболее ликвидных рублевых бумаг, согласно нашим данным) можно купить по 98% от номинала (доходность – около 20% к оферте в январе 2009 г.)

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

08.10.08

09.10.08

Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена oferty, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	АВТОВАЗБ-1	800	Оферта	100	800
05.10.2008	Брянск-02	300	Погаш.	-	300
07.10.2008	МДМ-Банк03	6 000	Оферта	100	6 000
07.10.2008	СевКазна-1	1 000	Оферта	100	1 000
07.10.2008	СуварКаз-1	900	Оферта	100	900
08.10.2008	ВолгоБур01	600	Погаш.	-	600
08.10.2008	Зенит 4обл	3 000	Оферта	100	3 000

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

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
12.09.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	авг.08	-0.5%	1.2%	-0.9%
12.09.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	авг.08	0.2%	0.7%	0.2%
12.09.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	авг.08	0.2%	-0.1%	-0.3%
12.09.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	авг.08	-0.2%	0.4%	-0.9%
15.09.08	Индекс промышленного производства	авг.08	-0.3%	0.2%	-1.1%
16.09.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	авг.08	-0.1%	0.8%	-0.1%
16.09.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	авг.08	0.2%	0.3%	0.2%
17.09.08	Количество новостроек, тыс.	авг.08	950.0	965.0	895.0
17.09.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	авг.08	925.0	937.0	854.0
24.09.08	Продажи на вторичном рынке жилья	авг.08	4 920.0	5 000.0	4 910.0
25.09.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	авг.08	510	515	460
25.09.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	авг.08	-1.6%	1.3%	-4.5%
26.09.08	Финальная оценка ВВП (final)	2 кв. 2008	3.3%	3.1%	2.8%
29.09.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	авг.08	0.2%	0.3%	0.2%
30.09.08	Идекс потребительской уверенности Conference Board	сен.08	55.0	56.9	59.8
01.10.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	сен.08	49.5	49.90	43.5
СЕГОДНЯ	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	сен.08	6.1%	6.1%	
СЕГОДНЯ	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непроизводственном секторе (Non-farm payrolls)	сен.08	-100 000	-84 000	
СЕГОДНЯ	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	сен.08	50.0	50.60	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					

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.