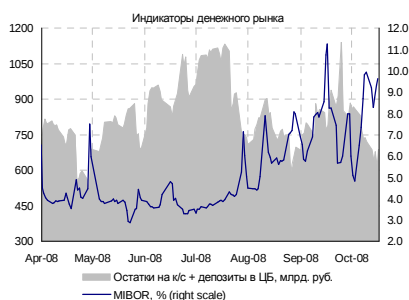
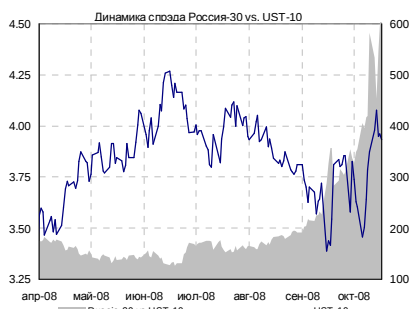




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	66.62	-0.49	-0.73	VTB 35	98.90	0.00	6.45	0
Нефть (Brent)	67.69	-0.25	-0.37	Bank of Moscow 09	102.00	-0.46	5.23	-1
Золото	784.50	-18.00	-2.24	UST 10	100.02	0.31	3.87	3
EUR/USD	1.3487	0.01	0.57	РОССИЯ 30	85.34	-2.19	10.29	41
USD/RUB	26.2789	-0.08	-0.29	Russia'30 vs UST'10	641			45
Fed Funds Fut. Prob. дек.08 (1%)	73%	-7.00%		UST 10 vs UST 2	231			-3
USD LIBOR 3m	4.42	-0.08	-1.86	Libor 3m vs UST 3m	363			-45
MOSPRIME 3m	11.22	0.84	8.09	EU 10 vs EU 2	106			-11
MOSPRIME o/n	9.83	0.33	3.47	EMBI Global	654.34	1.23		8
MIBOR, %	9.63	0.30	3.22	DJI	8 852.2	-1.41		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	686.70	71.30	-18.93	Russia CDS 10Y \$	733.54	24.76		98
Сальдо ликвид.	-477.7	-126.50	36.02	Gazprom CDS 10Y \$	1017.48	14.28		127

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

В надежде на стабилизацию денежных рынков
Елочная гирлянда ОФЗ: доходность госбумаг достигла 11%.
Денежный рынок: ЦБ жестко пресекает валютные атаки
NDF Implied Yield: космические ставки

Экономика РФ

Банк России расширяет возможности по рефинансированию

Глобальные рынки

Ситуация на денежных рыках постепенно улучшается
Emerging markets: Украина - новый фактор нестабильности

Первичный рынок

МТС и Мосэнерго планируют выйти на первичный рынок

Корпоративные новости

ВТБ не покупает Ренессанс Кредит
Консолидация в банковском секторе набирает обороты?
Банк «Санкт-Петербург» накапливает подушку ликвидности

Новости коротко

Главные новости

- Совет директоров Банка России принял решение о снижении требований к уровню рейтинга эмитентов выпусков облигаций, включаемых в Ломбардный список Банка России, до уровня «B-» по версии Standard & Poor's и Fitch и уровня «B3» по версии Moody's. / Cbonds
- Как сообщил глава **Банка развития и внешнеэкономической деятельности** Владимир Дмитриев, Правительство и ЦБ РФ согласовали вопрос о приобретении ВЭБом за символическую сумму банка «Глобэкс»: банк будет куплен менее чем за 5 тыс. руб. / Финам
- По словам **министра финансов РФ Алексея Кудрина**, государство намерено инвестировать 175 млрд руб. из фонда национального благосостояния только в высокорейтинговые облигации и акции с хорошей ликвидностью, и это не скажется на инфляции. Первые 2 месяца оператором покупки будет ВЭБ. Документы о создании агентства, которое будет заниматься покупкой ценных бумаг на рынке по истечении этого срока, будут внесены после 1 ноября. / Рейтер
- Госдума** приняла в первом чтении законопроект, согласно которому **ЦБ РФ** сможет принимать участие на торгах фондовых бирж, осуществляя следующие операции на открытом рынке: куплю-продажу казначейских векселей, государственных облигаций, прочих государственных ценных бумаг, облигаций Банка России; куплю-продажу иных ценных бумаг, в том числе акций, определенных решением Совета директоров ЦБ, при условии их допуска к обращению на торгах фондовых бирж и иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг; краткосрочные операции с совершением позднее обратной сделки с ценными бумагами. / Интерфакс

Корпоративные новости

- n Группа компаний «Джей Эф Си» сообщает о своей готовности в полной мере исполнить обязательства по выкупу облигаций серии 01 объемом 2 млрд руб. в рамках предстоящей оферты 23 октября 2008 г.

Дефолты

- n **Агрохолдинг-Финанс** не перечислил средства для погашения 9-го купона по облигациям дебютного выпуска объемом 1 млрд руб., как сообщил НДЦ, который выступает платежным агентом. /Cbonds/ Напомним, что в июле компания допустила технический дефолт по оферте, однако позднее произвела все выплаты держателям.

Distressed Debt

- n **Альфа-Банк**, выступающий платежным агентом по 2-му выпуску облигаций ТД «Русские масла», до сих пор не перечислил держателям облигаций денежные средства для погашения 3-го купона. Как пояснил эмитент, такая информация была получена от ряда держателей бумаг. ТД «Русские масла» официально подтверждает, что 15 октября направил платежному агенту по указанному выпуску облигаций – ОАО «Альфа-Банк» – необходимую сумму. Куратор пресс-службы Альфа-банка Анастасия Дьяковская разъяснила, что средства поступили и «были направлены Альфа-банком в погашение просроченной ссудной задолженности клиента ТД «Русские масла». / Ведомости

Ликвидность

- n **Министерство финансов РФ** проведет 21 и 22 октября аукционы по размещению временно свободных бюджетных средств на банковские депозиты. Максимальный объем размещения 21 октября – 400 млрд руб., 22 октября – 150 млрд руб. Минимальная процентная ставка размещения 21 октября – 8.25 % сроком на 35 дней, 22 октября – 8 % годовых сроком на 7 дней. / Cbonds

Синдицированные кредиты

- n **ЛУКОЙЛ** получил множество положительных отзывов от банков в рамках синдикации кредита на \$ 610 млн, которая может быть закрыта в ближайшие две недели. Синдикация, которая была запущена в сентябре, проходит непросто и была растянута по времени из-за финансового кризиса. Кредит привлекается двумя траншами: 3-летний по ставке LIBOR + 125 б. п. и 5-летний по ставке LIBOR + 150 б. п. / Reuters Loan Pricing Corporation

Кредитные рейтинги

- n Fitch понизило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента **Украины** по долговым обязательствам в иностранной и национальной валюте до «В+» с «ВВ-». По долгосрочным РДЭ сохранен прогноз «негативный». Агентство также снизило рейтинг странового потолка Украины до «В+» с «ВВ-». / Fitch
- n Сегодня Fitch Ratings пересмотрело прогноз по долгосрочным рейтингам **Русского Универсального Банка** со «стабильного» на «негативный» и подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента на уровне «В-». / Fitch
- n Standard & Poor's пересмотрело прогноз по рейтингу **Коммерческого банка «Ренессанс Капитал»** со «стабильного» на «негативный». Вместе с тем, долгосрочный кредитный рейтинг был подтвержден на уровне «В-». / S&P
- n Moody's понизило прогноз корпоративного рейтинга «В3» компании **«Ситроникс»** на «негативный» со «стабильного». / Moody's

Планы эмитентов

- n **ОАО «Мобильные ТелеСистемы»** 23 октября начнет размещение дебютного выпуска облигаций объемом 10 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет. Организаторы – Газпромбанк, Райффайзенбанк и Тройка Диалог. / АКМ

Глобальная экономика

- n **Уоррен Баффет** сказал в пятницу, что скупает акции американских компаний, следуя принципу «будь осторожен, когда другие жадничают, и будь жаден, когда другие осторожничают». По его словам, «вполне вероятно, что рынок устремится вверх (возможно, очень быстро) еще до того, как улучшится настроение инвесторов или состояние экономики». / Рейтер

Внутренний рынок

В надежде на стабилизацию денежных рынков

Сегодня для российских рынков, возможно, решающий день. ЦБ провел очередную инъекцию ликвидности (уже через беззалоговый аукцион банки привлекли 387.73 млрд. на три месяца под 8.5%). Ожидается, что на этой неделе банки также должны получить 950 млрд. руб. в качестве субординированных кредитов, а правительство начнет инвестировать 175 млрд. руб. на фондовый рынок для поддержки акций и облигаций госкомпаний.

Елочная гирлянда ОФЗ: доходность госбумаг достигла 11%.

Ликвидность ушла окончательно и из госбумаг. Доходности ОФЗ уже практически невозможно собрать в кривую. разброс доходностей в бумагах с близкой дюрацией достигает 200 б.п.. Это происходит за счет дискретной переоценки отдельных бумаг в то, время как доходности других, менее ликвидных выпусков остаются на месте. Точки на кривой доходности ОФЗ напоминают елочную гирлянде - зажигаются, когда в них проходят какие-нибудь торги, и гаснут, когда ликвидность пропадает. По итогам пятницы три выпуска ОФЗ закрылись с доходностью выше 10.0%, при этом доходность серии 46018 превысила 11.0% годовых.

Индексы Банка Москвы (ВМБИ): рост доходности продолжается

По итогам прошлой недели рынок рублевых облигаций продолжил демонстрировать негативную динамику. По нашим данным, доходность всего сектора корпоративных облигаций выросла еще на 400 б. п. до 26. % годовых. Доходность ОФЗ прибавила 25 б. п. до 8.4 %, доходность облигаций blue chips практически не изменилась и составляет 13.3 %, второй эшелон торгуется почти под 27 %, третий – выше 45 %. Динамика индексов отражает наличие спроса в облигациях первого эшелона и его полное отсутствие в других секторах.

Индексы рублевых облигаций Банка Москвы (ВМБИ) с 10.10.08 по 17.10.08

Сегмент	17.10.2008				Динамика индексов (10.10.08-17.10.08)			
	Объем, млн. руб.	Капитализация	УТМ, %	M.dur	Ценовой	Совокупн. дох-ть	Спрэд, б.п.	Изм-е дох-ти, б.п.
Корпоративные облигации	1 018 943	909 409	26.38	0.95	-2.02	-1.77	376	414
Blue chips	327 386	302 141	13.34	1.57	-0.14	0.03	-17	8
2-й эшелон	465 868	414 890	26.99	0.68	-2.19	-1.96	384	425
3-й эшелон	225 690	192 378	45.57	0.57	-4.48	-4.11	1151	1200
Муниципальные облигации	238 990	223 942	12.57	2.01	0.10	0.32	-36	-23
Государственные облигации	901 625	824 625	8.40	3.83	-1.75	-1.59	0	25

Источники: ММВБ, расчеты Банка Москвы

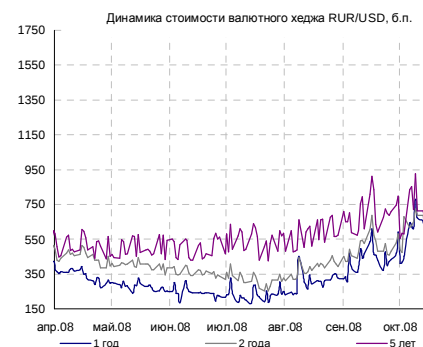
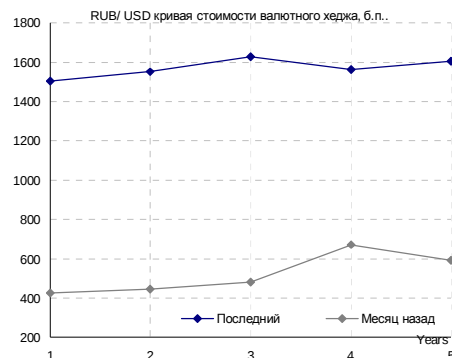
Денежный рынок: ЦБ жестко пресекает валютные атаки

ЦБ очень жестко пресекает любые намерения спекулировать на возможной девальвации рубля. Ограничение объемов дневных операций валютный своп до 2.0 млрд. руб. в день привело сегодня к принудительному закрытию большого количества позиций по этому инструменту. Что привело к резкому спросу на рубли. В итоге курс бивалютной корзины ЦБ укрепился до 30.15 рублей, а ставки на денежном рынке подскочили до рекордных уровней.

Егор Федоров

NDF Implied Yield: космические ставки

Ожидание девальвации рубля привело к стремительному росту ставок NDF implied yield (т.н. offshore ставки, которая получается исходя из беспоставочных валютных форвардных контрактов рубль/ доллар). Разница между offshore ставкой и USD Miswap на тот же срок достигла космических 16 %).



Это аналог теоретической разницы между доходностями долларовых евробондов и рублевых облигаций близких по дюрации и сравнимых по кредитному риску. Размер этой ставки, как правило, определяется исходя из ставки MosPrime (т.н. onshore ставка). Сегодня размер 3M Mosprime подскочил до 17,58%, overnight - на уровне 21.0%.

Егор Федоров

Банк России расширяет возможности по рефинансированию

Центральный банк России провел очередной ряд мер, направленных на восстановление доверия и повышение ликвидности в банковской системе:

1) Беззалоговый аукцион по размещению 700 млрд руб.

Сегодня на аукционе Банк России готов предоставить банкам кредиты на 700 млрд руб. без залога сроком на пять недель, минимальная ставка – 8.5 % годовых. Максимально возможный срок предоставления средств в рамках данного инструмента рефинансирования – 6 месяцев. Участвовать в аукционе смогут порядка 120 банков, отвечающих требованиям Банка России. **Одним из основных критериев является наличие у банка рейтинга агентств Fitch и S&P не ниже «В-» или Moody's не ниже «В3».** При снижении рейтинга ЦБ может разрешить банку продолжать участие в аукционах еще в течение трех месяцев. От уровня рейтинга зависят сроки кредитования. Максимальный лимит заявки банка рассчитают в управлениях ЦБ, исходя из рейтинга и капитала банка.

2) Смягчены требования к Ломбардному списку

Кроме того, в пятницу Совет директоров Банка России принял решение о снижении требований к уровню рейтинга эмитентов и выпусков облигаций, включаемых в Ломбардный список Банка России, до уровня «В-» по версии рейтинговых агентств Fitch Ratings, Standard & Poor's либо «В3» по версии рейтингового агентства Moody's Investors Service. Эти изменения вступят в силу после регистрации в Минюсте соответствующего нормативного акта Банка России.

3) Добавлено два новых инструмента рефинансирования.

В дополнение к существующим возможностям рефинансирования (кредитования) кредитных организаций с 20 октября 2008 г. операции предоставления ломбардных кредитов в соответствии нормативными актами банка будут осуществляться на следующих условиях:

- на срок 30 календарных дней по фиксированной ставке в размере 8 % годовых;
- на срок 3 месяца по итогам ломбардных кредитных аукционов, проводимых на еженедельной основе по минимальной ставке в размере 8.5 %.

Принятые меры направлены на повышение возможностей получения кредитными организациями дополнительной ликвидности. Кроме того, как и все предпринятые ранее шаги, они направлены на расширение круга получателей дополнительной ликвидности и стабилизацию ситуации в банковской системе.

Мы считаем, что увеличение числа активов, которые банки смогут рефинансировать в Банке России, и возможность привлекать средства на срок до 6 месяцев должны увеличить ликвидность в банковской системе.

Для долговых рынков смягчение требований к Ломбардному списку – позитивный, но несущественный фактор. С учетом последних изменений, объем корпоративных бумаг, потенциально попадающих в Ломбардный список ЦБ, составит 860 млрд руб. по сравнению бумагами на 765 млрд руб., включенными в список ранее. Таким образом, с учетом вероятного дисконта по бумагам более низкого рейтинга, банки получают возможность дополнительно привлечь порядка 80 млрд руб.

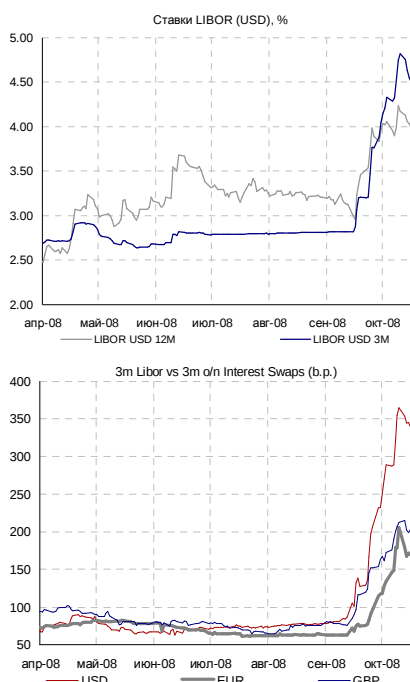
Помимо этого, данная мера в будущем дает возможность банкам с невысоким рейтингом привлекать средства в ЦБ под залог своих же бумаг.

На наш взгляд, ЦБ пошел на смягчение требований для упреждения негативных последствий от возможного понижения рейтингов в банковском секторе. В настоящее время существует реальная угроза понижения рейтингов в девелопменте и банковском секторе. С августа месяца S&P поставило «негативный» прогноз 15 банкам, Moody's – 4-м, Fitch – 7 банкам. Возможно, ЦБ создает некий плацдарм для отступления на случай снижения рейтингов. В противном случае число бумаг, удовлетворяющих прежним требованиям, могло сократиться.

Самыми важными мерами, предпринятыми ЦБ, мы считаем старт беззалоговых аукционов сроком на пять недель и проведение ломбардных кредитных аукционов на срок 3 месяца. Таким образом, банки получают доступ к более длинным средствам непосредственно от самого ЦБ, что раньше было невозможно.

Дмитрий Хамракулов, Егор Федоров

Глобальные рынки



Ситуация на денежных рыках постепенно улучшается

Объединение усилий по преодолению финансового кризиса, наконец, приносит плоды. Сегодня в Азии ставки на денежном рынке снизились. Ставки LIBOR также постепенно снижаются, отражая снижение напряженности на денежных рынках и постепенное восстановление в глобальной банковской системе. Ставка overnight USD LIBOR остается на самом низком уровне с начала кризиса, стоимость средств на три месяца также начинает постепенно снижаться, а спрэд LIBOR - OIS - сокращаться.

Динамика доходностей us-treasuries будет определяться ситуацией на рынке акций, и тем, насколько эффективными окажутся последние меры накачиванию ликвидности денежных рынков. Календарь макростатистики на этой неделе довольно скуден. Сегодня будут опубликованы второстепенные leading indicators, в четверг - еженедельная статистика обращений за пособиями по безработице, а в пятницу - данные по продажам на вторичном рынке жилья.

Пожалуй, одним из ключевых событий станет выступление Бена Бернанке перед Бюджетным Комитетом в Конгрессе США по вопросу государственной поддержки экономики.

Emerging markets: Украина - новый фактор нестабильности

На emerging markets сильный негативный фон создает Украина, которая ведет переговоры с МВФ на получение \$14 млрд. standby кредита. Курс национальной валюты серьезно снизился в последнее время по отношению к доллару США. Не исключено, что в качестве одного из требований по предоставлению этого кредита МВФ потребует изменения монетарной политики, в частности - установления плавающего курса, что грозит возможной девальвацией украинской валюты.

В пятницу, агентство Fitch снизило суверенный рейтинг Украины на одну ступень до «В+» с «ВВ-», оставив негативный прогноз. Застраховать кредитные риски, связанные с Украиной стало очень дорого. CDS Украины сейчас торгуются на уровне выше 2000 б.п. - фактически дефолтный уровень.

Fitch очень негативно в отношении Украины, несмотря на возможное привлечение кредита от МВФ. В частности агентство отмечает:

- относительно высокую долю кредитов, номинированных в валюте (51% по состоянию на конец августа);
- рост дефицита счета текущих операций, который, по прогнозам Fitch, составит примерно 7% ВВП в 2008 г., в сравнении с 4,2% в 2007 г.
- падение цен на сталь должно усилить шок, связанный с изменением условий торговли при вероятном значительном повышении цен на импорт газа в следующем году.
- росит совокупного внешнего долга Украины до 100 млрд. долл. к концу июня 2008 г.

События, связанные с украинским риском, могут оказать негативное влияние на динамику еврооблигаций emerging markets в целом, и российских еврооблигаций в частности.

Российские еврооблигации не пользуются спросом на фоне нестабильности финансовых рынков. Сегодня спрэд еврооблигаций Россия-30 к UST-10 достиг уровня 630 б.п. Котировки находятся на уровне 85% от номинала, а доходность к погашению - на уровне - 10.4% годовых. Рост суверенной кривой доходности негативно отразится на стоимости ликвидных корпоративных выпусков.

Егор Федоров

Первичный рынок

МТС и Мосэнерго планируют выйти на первичный рынок

В разгар кризиса сразу два эмитента второго эшелона заявили о планах выйти на рынок рублевого долга с займами: Мосэнерго и МТС. МТС уже назначила дату размещения – 23 октября компания разместит заем объемом 10 млрд руб. в рамках общей зарегистрированной программы на сумму 30 млрд руб. В теории действия МТС логичны и преследуют сразу несколько целей:

- привлечь бланковый долг на фоне сжатия объемов активов в залоге;
- заместить валютные займы и снизить валютные риски;
- профинансировать приобретение СМАРТС (в пятницу МТС получила разрешение от ФАС на покупку компании).

На практике мы абсолютно уверены в том, что рынок рублевого долга сейчас закрыт, и разместить облигации в рыночном понимании этого слова сейчас невозможно для любого эмитента долгового рынка. Преимущества подобной сделки для МТС очевидны, в то же время мы не знаем всех подводных камней этой сделки, а они, скорее всего, здесь имеются. На какие дополнительные условия (комиссия или залог) пришлось пойти МТС, чтобы в условиях жесточайшей нехватки ликвидности найти спрос на такой объем бланкового долга.

Рублевые облигации МТС с дюрацией в 1.5 года сейчас торгуются с доходностью около 9-10 %. По нашему мнению, даже если компания предложит ставку 12-14 % на 1 год, маловероятно, что ей удастся разместить весь объем бумаг в рынок. Скорее всего, МТС выпускает облигации в расчете на потенциальный нерыночный спрос со стороны госструктур – например, фонда национального благосостояния. В то же время, фраза о том, в какие финансовые инструменты будут вложены средства фонда, содержала весьма туманную формулировку: «с высокими рейтингами», что не дает нам возможности оценить потенциал вхождения бумаг МТС (BB/Ba2/BB+) в этот список. К примеру, возможен вариант, когда средства фонда вкладываются лишь в инструменты компаний с инвестиционным рейтингом (Газпром, РЖД и пр.).

Мосэнерго также планирует выйти на рынок рублевых облигаций и разместить облигации на сумму 15 млрд руб., в том числе 2 выпуска обычных облигаций и 3 выпуска биржевых облигаций. Решение Мосэнерго помимо обычных бондов размещать биржевые облигации (которые имеют срок обращения не больше года) мы связываем с быстротой подготовки инструмента. В отличие от обычных облигаций биржевые не требуют регистрации проспекта эмиссии ФСФР и потому позволяют привлечь рефинансирование довольно оперативно. Средства нужны Мосэнерго для финансирования инвестпрограммы, первый этап которой (2008-2009 гг.) оценивается в 45 млрд руб.

Мы считаем, что потенциальными покупателями облигаций Мосэнерго как и в случае МТС также могут стать ФНБ, либо структуры Газпромбанка (Газпром – крупнейший акционер компании), который затем сможет использовать облигации Мосэнерго для РЕПО с ЦБ.

Несмотря на ожидаемый нами нерыночный характер данных размещений, вопрос величины процентной ставки по-прежнему уместен. Только звучать он будет немного иначе: с какой доходностью государство готово покупать долг российских компаний? Какова верхняя планка, по которой готова занимать МТС в условиях сжавшейся ликвидности?

Анастасия Михарская

Корпоративные новости**ВТБ не покупает Ренессанс Кредит**

Переговоры между ВТБ и Группой «Ренессанс Капитал» о продаже банка «Ренессанс Кредит» зашли в тупик, – сообщают Ведомости. Стороны не сошлись в вопросе о контроле над банком: именно ВТБ ранее предоставил РенКредиту кредит объемом 3.3 млрд руб. на погашение выпуска CLN в начале октября. Всего госбанк пообещал выделить средства объемом \$ 1 млрд в обмен на 38 % акций Ренессанс Кредита, с опционом на выкуп еще 62 % акций в конце 2009 г. Однако ВТБ рассчитывал получить контроль над Ренессанс Кредитом сразу, что не устроило Группу «Ренессанс».

Разумеется, с точки зрения держателей облигаций Ренессанс Кредита покупка даже неконтрольного пакета кредитной организации госбанком и предоставление ему ликвидности была бы весьма позитивной новостью. В то же время, по информации издания, банку удалось рефинансировать кредит, полученный от ВТБ, и именно здесь кроется причина меньшей сговорчивости Ренессанса. Возможно, что кредит был рефинансирован с помощью вливаний акционеров банка, однако существует вероятность, что РенКредит нашел другого покупателя на свой бизнес. Кстати, переговоры о продаже портфеля автокредитов между ВТБ и РенКредитом все еще продолжаются.

Пока у нас нет четкого понимания в отношении возможных источников ликвидности для банка, поэтому мы бы не рекомендовали спекулятивную покупку бондов РенКредита, которые сейчас торгуются с доходностью более 30 %. В то же время, держателям облигаций банка мы рекомендуем не торопиться с ликвидацией позиций.

Анастасия Михарская

Консолидация в банковском секторе набирает обороты?

Сегодня в Ведомостях были опубликованы 2 статьи, темой которых стали возможные M&A сделки в российском банковском секторе:

- Возможность покупки банка «Российский Капитал» (NR) рассматривает Национальный Резервный Банк, бенефициаром которого является Александр Лебедев (B2). Банк «Российский Капитал» занимает 99-е место по размеру активов (данные Интерфакса) среди крупнейших российских банков на конец июня 2008 г. (22 млрд руб.), в то время как его потенциальный покупатель с активами в 55 млрд руб. занимает 53-ю строчку данного ранкинга.
- В пятницу в ЦБ обсуждался вопрос о поддержке банковского холдинга «Траст», в который входят Национальный банк «Траст» (-/-/В-) и Инвестиционный банк «Траст» (B1). Другие источники газеты говорят о том, что акционеры Траста ведут переговоры с Альфа-Банком (BB/Ba1/BB): якобы обсуждаются различные варианты сотрудничества – от продажи портфеля кредитов до продажи всего банка. Совокупная величина активов Группы «Траст» составляет 84 млрд руб., что соответствует 37-му месту по размеру активов в российской банковской системе.

Если положительные подвижки в заявленных сделках реализуются на практике, то фактически мы увидим начало процесса консолидации и поддержки кредитных учреждений, инициатива которого будет исходить уже со стороны частных коммерческих банков, а не только государства (что мы пока наблюдаем). Наша общая оценка этой тенденции положительна как для российской банковской системы в целом, так и отдельных банков в частности.

Если рассматривать данные конкретные случаи, то и в том, и другом примере кредитоспособность потенциально поглощаемых банков, как нам кажется, могла бы только улучшиться.

Насколько мы можем судить из публичных источников информации, имя «Российский Капитал» упоминалось в свете проблем межбанковского рынка РЕПО, где данный банк был заметным игроком и понес некоторые потери. В условиях, когда стоит вопрос о возможности дальнейшего выживания, покупка более сильным игроком стала бы самым желанным для всех сторон решением проблемы.

Наиболее короткие долговые инструменты банковской группы «Траст» – евробонд TRUST 2009 и National Bank TRUST 2010 – неликвидны. Индикативные доходности по ним в Bloomberg начинаются от 50-53 %. Мы считаем, что покупка бизнеса Траста Альфа-Банком могла бы сделать упомянутые выше выпуски интересными. Однако предпосылок для того, чтобы давать торговую рекомендацию по ним сейчас, у нас нет. Заметим, что на текущей неделе Национальному банку «Траст» предстоит расплатиться по непубличному займу на сумму \$ 50 млн.

Леонид Игнатьев

Банк «Санкт-Петербург» накапливает подушку ликвидности

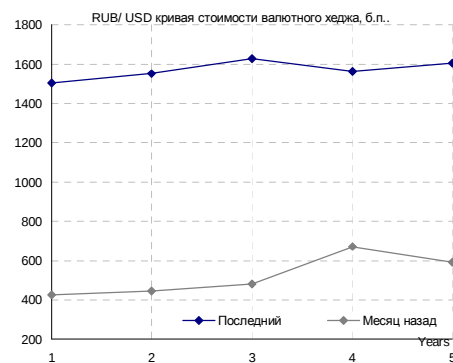
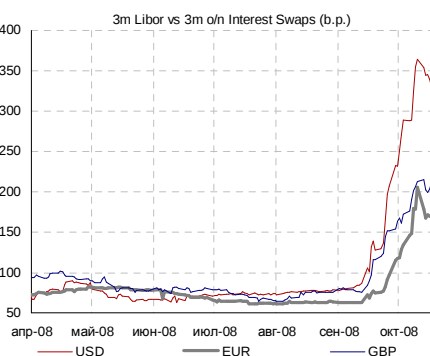
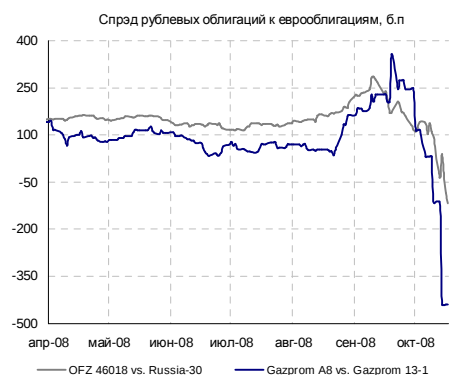
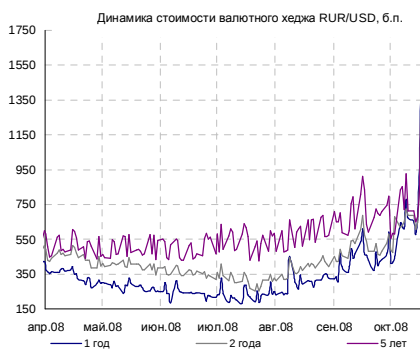
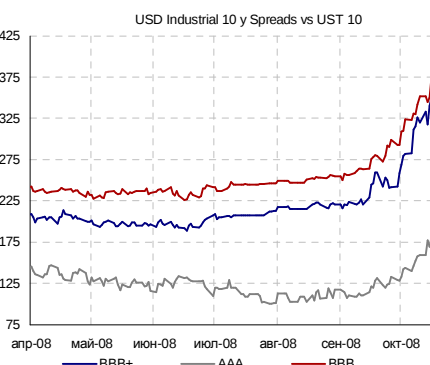
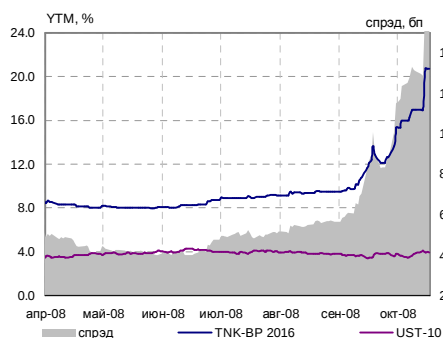
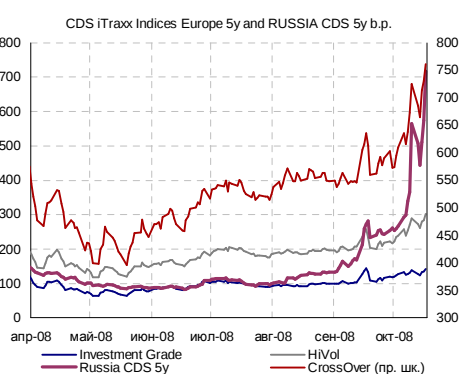
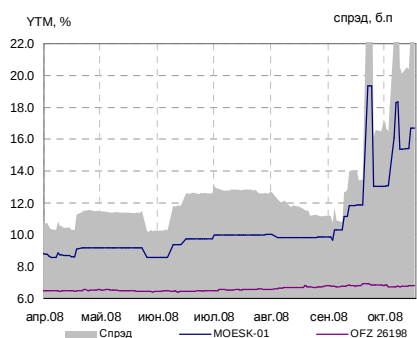
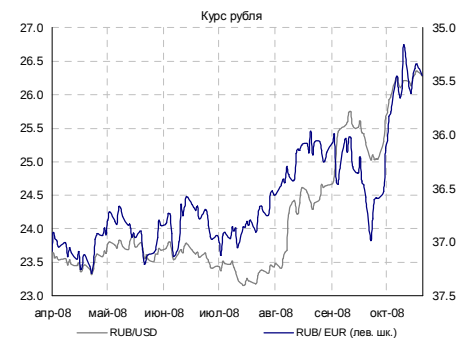
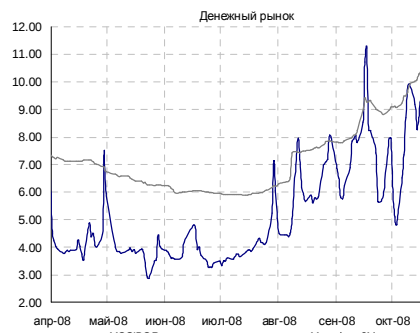
В сегодняшнем выпуске «RBC Daily» опубликовано интервью с CEO Банка «Санкт-Петербург» (БСП) А. Савельевым. Ключевые моменты интервью приведены ниже:

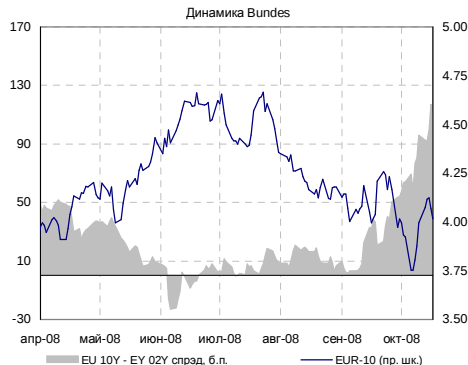
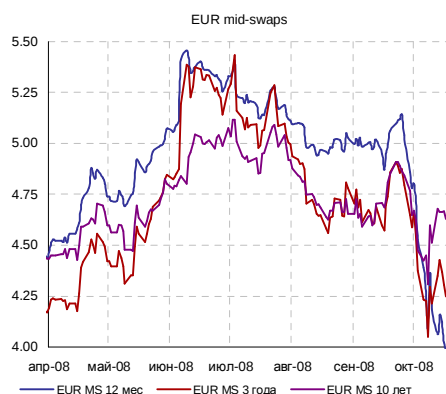
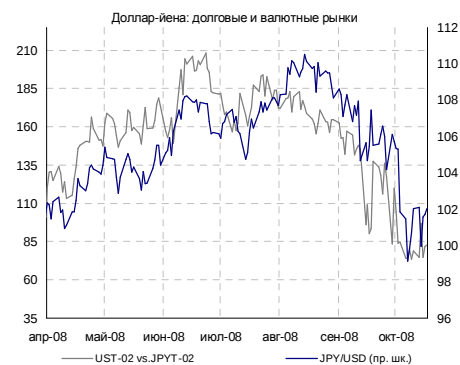
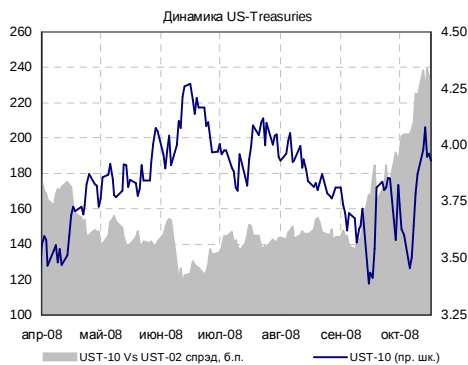
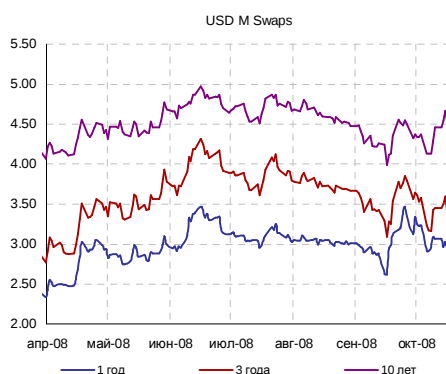
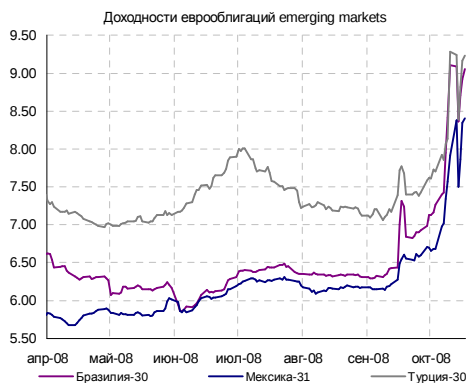
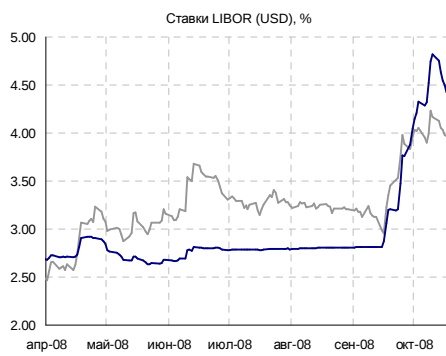
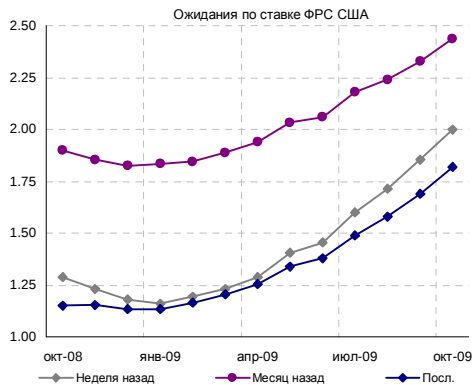
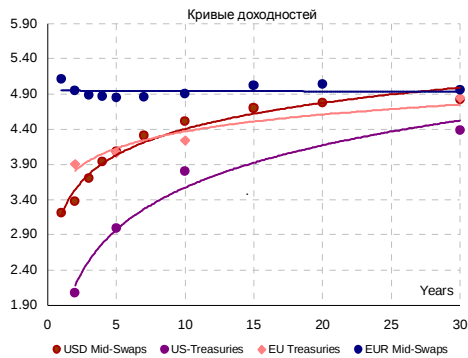
- БСП (-/ВаЗ/В) к настоящему времени накопил подушку ликвидности в 20 млрд рублей
- Переговоры о сотрудничестве/слиянии с банком «СОЮЗ» отменены
- Банк не рассматривает возможные варианты покупки банков или объединения с другими игроками на рынке
- Значительные инъекции в уставный капитал со стороны акционеров не предполагаются (максимум 2-3% от капитала)
- Портфель ценных бумаг, находившихся на балансе банка, за исключением ломбардных облигаций, был в основном распродан
- 26% кредитного портфеля банка приходится на компании строительного сектора

Информацию, приведенную в интервью, мы рассматриваем нейтрально для кредитоспособности банка. С одной стороны, существование значительной подушки ликвидности и низкий M&A аппетит эмоционально приятны кредиторам банка. С другой стороны, есть риск, что устранение позиций по ценным бумагам осуществлялось по «просевшим» ценам, что приведет к снижению операционных доходов в 3-ем квартале 2008 г. Кроме того, значительная доля девелопмента в портфеле сопряжена с опасностью увеличения кредитных рисков в секторе. Заметим лишь, что среди заемщиков-строителей преобладают застройщики массового жилья (ЛенспецСМУ, ЛЭК, Строймонтаж), то есть той подгруппы, где мы ожидаем господдержки и/или финансовой помощи от государства. Позитивен также факт сокращения доли девелопмента в кредитном портфеле банка (-3% за 9 месяцев 2008 г.)

Мы считаем, что новая информация о банке не окажет никакого влияния на короткий не очень ликвидный выпуск его еврооблигаций (23% к погашению через 1 год). Мы относимся нейтрально к его котировкам на текущем уровне.

Леонид Игнатьев





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

23.10.08	Очередное заседание ЕЦБ.
28.10.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
29.10.08	

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ПФПГ-Ф-01	1 100	Оферта	100	1 100
21.10.2008	Виват-фин1	1 000	Оферта	100	1 000
22.10.2008	КДавиаФин1	1 000	Оферта	100	1 000
22.10.2008	МОСМАРТФ 1	2 000	Оферта	100	2 000
22.10.2008	Синергия-1	1 000	Оферта	100	1 000
23.10.2008	АКИБАНК-1	600	Оферта	100	600
23.10.2008	ИркОбл31-2	180	Погаш.	-	180

*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
10.10.08	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	сен.08	63.5	-111.9	45.0
10.10.08	Экспортные цены	сен.08	-0.4%	-1.7%	-1.0%
10.10.08	Импортные цены	сен.08	-2.5%	-3.7%	-3.0%
10.10.08	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	авг.08	-59.0	-62.20	-59.1
15.10.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	сен.08	-0.4%	-0.9%	-0.4%
15.10.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	сен.08	0.2%	0.2%	0.2%
15.10.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	сен.08	-0.7%	-0.3%	-1.2%
15.10.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	сен.08	-0.3%	-0.7%	-0.6%
16.10.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	сен.08	0.1%	-0.1%	0.0%
16.10.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	сен.08	0.2%	0.2%	0.1%
16.10.08	Индекс промышленного производства	сен.08	-0.8%	-1.1%	-2.8%
17.10.08	Количество новостроек, тыс.	сен.08	872.0	872.0	817.0
17.10.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	сен.08	840.0	857.0	786.0
СЕГОДНЯ					
24.10.08	Продажи на вторичном рынке жилья	сен.08	4 920.0	4 910.0	
27.10.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	сен.08		460	
29.10.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	сен.08		-4.5%	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
23.10.08	МТС, 1	10 000	5 лет	-	-

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

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova_EA@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Телекоммуникации и ИТ**

Мусяненко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Управление долговых рынков****Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY@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 обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.