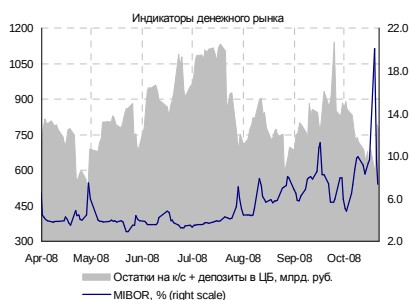
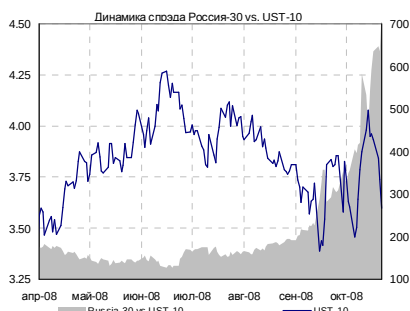




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	61.81	-4.35	-6.57	Evraz' 13	46.05	-14.80	32.54	536
Нефть (Brent)	63.05	-3.96	-5.91	Сбербанк' 13	-	-0.66	16.21	19
Золото	744.00	-28.00	-3.63	UST 10	102.61	1.12	3.55	3
EUR/USD	1.2813	0.00	-0.33	РОССИЯ 30	82.74	-4.07	10.87	77
USD/RUB	26.9842	0.06	0.21	Russia'30 vs UST10	732			91
Fed Funds Fut. Prob дек.08 (1%)	99%	13.00%		UST 10 vs UST 2	209			-3
USD LIBOR 3m	3.54	-0.29	-7.63	Libor 3m vs UST 3m	253			-23
MOSPRIME 3m	15.67	0.34	2.22	EU 10 vs EU 2	100			-4
MOSPRIME o/n	7.67	-2.66	-25.75	EMBI Global	815.72	14.24		102
MIBOR, %	7.33	-2.17	-22.84	DJI	8519.2	-5.69		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	773.50	-17.40	-3.92	Russia CDS 10Y \$	976.60	18.15		181
Сальдо ликв.	-275.5	11.90	-4.14	Gazprom CDS 10Y \$	1366.78	19.37		222

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Разброд и шатания

Привлекательные для покупки бумаги существуют!

Денежный рынок: восстановление продолжается

Глобальные рынки

Treasuries снова покупают

Emerging markets: жестокие распродажи на фоне опасений дефолта Аргентины

Венгрия повышает учетные ставки

Корпоративные новости

Ситроникс сворачивает производство потребительской электроники в РФ

УРСА Банк: бремя суперликвидности

Аэрофлот хочет объединиться с S7 (Сибирь)

Вестер ищет покупателей на недвижимость

Газпром опубликовал нейтральные финансовые результаты за 1 кв. 2008 г.

Месяц «новой реальности» в банковском секторе

Новости коротко

Ключевые события

- Центральный Банк России опубликовал основные направления денежно-кредитной политики в 2009 году.
- Fitch опубликовало доклад, где определило факторы уязвимости для России. Если власти будут пытаться поддержать экономический рост за счет ослабления налогово-бюджетной и особенно кредитно-денежной политики, одновременно предпринимая шаги по поддержанию курса рубля, это может привести к стимулированию и финансированию бегства капитала. Суверенный рейтинг России поддерживается исключительно сильными позициями государственного баланса, особенно в плане подушки безопасности в форме золотовалютных резервов в размере \$531 млрд. / Пресс-релиз Fitch

Экономика РФ

- Банк России повысил поправочные коэффициенты для активов, под которые он предоставляет банкам кредиты. Согласно приказу поправочный коэффициент для активов, относящихся к категории первого качества, повышен с 0.7 до 0.8, для активов, относящихся ко второй категории качества, — с 0.55 до 0.65 и с 0.4 до 0.5 / Интерфакс

Погашения

- n ОАО «**Магнитогорский Металлургический комбинат**» объявило о погашении выпуска еврооблигаций объемом \$300 млн / Cbonds
- n **Группа «Синергия»** выплатила 5-й купон по облигациям и перевела средства в размере 1.0 млрд. руб. для исполнения оферты по облигациям серии 01. Дата выкупа Облигаций - 29 октября 2008г./ Пресс-релиз Группы «Синергия».
- n **Группа ГАЗ** планирует погасить до конца года 5 млрд руб. задолженности, сообщили несколько источников. По их словам, долг компании — 40 млрд руб., 10 млрд руб. из которых долгосрочные займы./ Интерфакс

Корпоративные новости

- n По данным агентства «Интерфакс», **гендиректор ВымпелКома Александр Изосимов может покинуть свой пост** уже в начале следующего года. Действующий контракт Изосимова истекает лишь 1 января 2010 г.
- n Совет директоров ОАО «**Мособлгаз**» (Московская обл., Одинцовский район, п. Новоивановское) на заседании 13 октября 2008 г. принял решение созвать внеочередное общее собрание акционеров 21 ноября 2008 г. В повестку дня включен вопрос об одобрении сделки денежного займа с процентами с **ОАО «Московская областная инвестиционная трастовая компания»**, в совершении которой имеется заинтересованность. / СКРИН
- n **ВТБ** планирует предоставить своим дочерним банкам около \$500 млн в октябре для поддержания их стабильной работы, сообщил источник в банке. / Ведомости
- n **Водочные производители** также испытывают проблемы с рефинансированием. По информации газеты «Коммерсантъ» один из крупнейших производителей ЛВИ - холдинг «Веда» сообщил об остановке производства на двух заводах и сокращении персонала. Производитель также утверждает, что розничные сети Самохвал и Мосмарт перестали платить за отгруженную им продукцию.
- n Goldman Sachs увеличил свою долю в банке «**Тинькофф кредитные системы**» (ТКС) до 15%. / **Ведомости**

Синдцированные кредиты

- n **ОАО «КАМАЗ»** подписало кредитное соглашение на получение 3-х летнего синдцированного кредита на сумму 135 млн евро со ставкой EURIBOR+3.5% годовых. Первый транш на сумму 123 млн евро планируется получить в ближайшее время. / Прайм-ТАСС

Купоны

- n **Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)** утвердил ставку 11-го купона облигаций 2-й серии в размере 15,67% годовых. Предыдущий купон был в 2.6 раза ниже (5.98%). Ставки купонов облигаций ЕБРР оказались столь высокими, даже несмотря на рейтинг AAA, из-за привязки к трехмесячной ставке MosPrime. / Интерфакс
- n ООО «**Дымовское колбасное производство**» назначило ставку 5, 6-го купонов облигациям серии 01 в размере 0,1% годовых./ Cbonds

Кредитные рейтинги

- n Fitch присвоило двум планируемым выпускам внутренних облигаций **МТС** ожидаемые рейтинги «BB+». / Пресс-релиз Fitch
- n S&P пересмотрело прогноз изменения кредитного рейтинга «В-» «**Соцгорбанка**» со «стабильного» на «негативный»./ Пресс-релиз S&P
- n Агентство Moody's понизило долгосрочный рейтинг банка «**Московский капитал**» до Caa2 с B3, поместив его на пересмотр с возможностью дальнейшего снижения./ Пресс-релиз Moody's

Внутренний рынок**Разброд и шатания**

Обстановка на рынке рублевого долга в среду принципиальных изменений не претерпела: та же низкая ликвидность, те же резкие скачки цен. Появления средств ФНБ, часть которых должны быть размещены, в том числе, в облигации, мы пока не заметили. Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. вчера потерял 0.14 %, доходность выросла до 9.98 % (+13 б. п.) Мы видели некоторое оживление в коротком выпуске ФСК ЕЭС-03 с погашением в декабре 2008 г. Котировки бумаг по итогам дня снизились на 0.06 %, доходность поднялась до 9.86 % (+50 б. п.) Небольшой всплеск активности с весьма плачевным результатом наблюдался в АИЖК-10, потерявшей 7.27 %, доходность подскочила до 18.03 % (+ 174 б. п.). Сравнительно активно (еще раз подчеркнем, что «активные торги» сегодня – это совсем не то же самое, что несколько месяцев назад) торговался вчера 4-й выпуск ЦентрТелекома с погашением в августе 2009 г. По итогам дня котировки выпуска выросли на фигуру, доходность опустилась до 23.19 % (-148 б. п.).

Привлекательные для покупки бумаги существуют!

Нам бы хотелось отметить, что, несмотря на кризис, приведший к обрушению всей старой системы координат на рынке рублевого долга, многочисленные перекосы и риски, на рынке сейчас можно найти привлекательные бумаги – вероятность дефолта по ним представляется равной нулю, при этом доходности превышают 14-15 % по 1-му эшелону и 20 % по 2-му, а дюрация составляет менее года. Например, тот же ЦентрТелеком-04 вчера спокойно можно было купить в стакане с доходностью выше 22.5 % (D~0.8 года). По итогам 1-го полугодия 2008 г. аннуализированный показатель Долг/EBITDA компании составил 1.6х, доля краткосрочного долга в совокупном долге ~33 % (подробнее об МРК, включая финансовые показатели, см. наш ежедневный комментарий от 08.10.2008).

Среди выпусков 1-го эшелона интересен, на наш взгляд, 4-й выпуск ВТБ с офертой в марте 2009 г. – вчера бумагу продавали с доходностью ~14.5 %. 7-й выпуск РСХБ с офертой в июне 2009 г. можно было купить в стакане с доходностью чуть ниже 16 % (несмотря на тотальное недоверие банков друг к другу, представить себе, что эти 2 банка не смогут обслужить оферту, сложно, как нам кажется, даже сторонникам самого апокалиптического сценария).

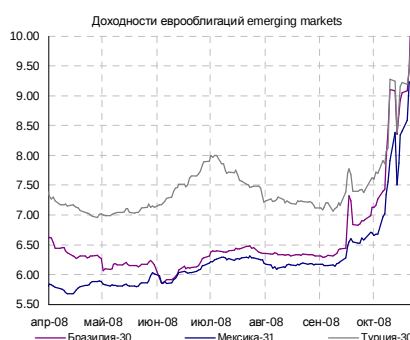
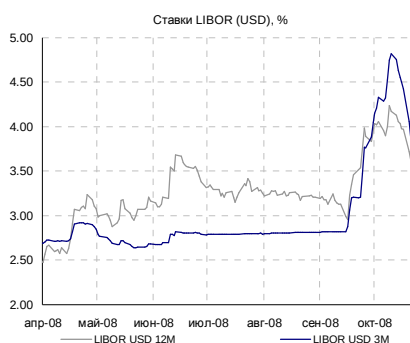
Денежный рынок: восстановление продолжается

Ситуация на денежном рынке продолжила постепенно выправляться. Существенно снизился объем средств, предоставленных ЦБ коммерческим банкам в рамках операций прямого РЕПО. В среду этот показатель составил 156 млрд руб. против 227.89 млрд руб. во вторник. Ставки overnight снизились до 4-4.5 %. На аукционе по размещению временно свободных средств федерального бюджета банки «взяли» только 14 % предложенного объема (21 млрд руб. из 150 млрд руб.). Срок размещения – 7 дней, участвовали в аукционе только 4 банка. Впрочем, если посмотреть на статистику размещения средств бюджета более короткие деньги среди банков, допущенных до этих денег, всегда пользовались меньшей популярностью, чем более длинные средства Минфина (на 4-5 недель).

Сегодня ЦБ РФ проведет второй аукцион по предоставлению беззалоговых кредитов. Максимальная сумма, которая может быть предоставлена – 400 млрд руб., минимальная ставка – 8.5 %, срок размещения – 33 дня.

Наталья Ковалева

Глобальные рынки



Treasuries снова покупают

В среду снижение доходностей US Treasuries продолжилось: спад напряженности на финансовых рынках переключил внимание участников на проблемы глобальной рецессии – под этим флагом рынки торгуются уже второй день. Негатива добавили финансовые результаты Wachovia – по итогам 3-го квартала 2008 г. убыток составил \$ 239 млрд.

Ситуация на глобальных денежных рынках продолжила улучшаться: ставки LIBOR с каждым днем постепенно уменьшаются, LIBOR/ OIS спрэд сейчас составляет 253 б.п. против 278 б.п. в предыдущий день. Напомним, что максимальное значение этого показателя составляло 364 б.п.

Emerging markets: жестокие распродажи на фоне опасений дефолта Аргентины

Жесткие распродажи продолжались вчера в сегменте emerging markets. Одним из наиболее весомых поводов для ухудшения настроений стали опасения очередного дефолта в Аргентине. Правительство Аргентины намерено национализировать частную пенсионную систему, что обеспечит ему доступ к средствам, необходимым для погашения внешних долгов страны. Попытка предпринять аналогичные меры ранее предпринималась Правительством в 2001 г., после этого страна объявила дефолт по внешнему госдолгу на \$ 95 млрд.

По итогам среды спрэд EMBI+ расширился на 113 б. п. EMBI+Argentina – на 278 б. п., и это еще не было пределом. Еще худшую динамику показали индексы Украины и Эквадора, более чем на 200 б. п. расширились спрэды EMBI Венесуэлы и Индии.

На общем фоне российские бумаги выглядели очень достойно. Хотя радости от того, что спрэд EMBI+Russia расширился «всею» на 64 б. п., безусловно, мало. Спрэд 5-летних долларовых CDS на российский риск вчера обновил очередной максимум, достигнув 945 б. п. Доходности еврооблигаций Россия`30 вплотную подобралась в отметке 11 %, составив 10.88 %, суверенный спрэд расширился до 728 б. п. Мы полагаем, что при всех существующих рисках уровни доходности, на которых сейчас торгуются российские евробонды, выглядят просто заоблачными. С другой стороны, с точки зрения иностранных инвесторов мы находимся в общей «упряжке», с теми странами, по кому кризис ударил существенно сильнее, чем по нам, поэтому прогнозировать, когда доходности вернутся на более адекватные уровни, пока сложно.

Наталья Ковалева

Венгрия повышает учетные ставки

Вчера Венгрия повысила учетную ставку на 300 б.п. до 11.5% в целях стабилизации курса национальной валюты (форинта). Наши коллеги из Capital Economics считают, что это общий курс всех стран emerging markets, столкнувшихся с оттоком капитала. Следующая на очереди - Турция. Не исключено, что Россия, в случае продолжения оттока капитала, скорее всего, будет вынуждена также повысить учетные ставки. В противном случае, текущие ставки не позволят ЦБ долго удерживать курс национальной валюты на постоянном уровне, о чем было объявлено ранее. Для снижения давления на курс рубля процентные ставки могут быть повышены. Вопрос заключается в том, как долго негативная конъюнктура продолжит «вымывать» золотовалютные резервы Центрального Банка.

Егор Федоров

Корпоративные новости**Ситроникс сворачивает производство потребительской электроники в РФ**

Компания «Ситроникс» планирует закрыть направление по российскому производству потребительской техники и бытовой электроники под брендом Sitronics, как сообщает РБК daily. В рамках оптимизации бизнеса Ситроникс закроет бесперспективные проекты и сосредоточится на более маржинальных видах деятельности. Недавно запущенное СП с китайским производителем телекоммуникационного оборудования, ZTE, и проект по производству электроники в Румынии будут сохранены, т. е. контрактная сборка электроники и техники остается.

Прекращение производства потребительской электроники в России – давно назревавший шаг со стороны компании – в 2007 г. направление было убыточным и только в этом году вышло в небольшой плюс, в основном за счет развития производств, расположенных за пределами РФ.

Сейчас АФК «Система» (основной акционер Ситроникса) испытывает довольно острую нужду в рефинансировании. Недавно мы писали о том, что Холдинг объявил о планах по продаже 50 % акций девелоперской компании «Система-Галс» (см. наш ежедневный обзор за 15 октября). Вчера основной акционер и председатель Совета директоров АФК «Система» Владимир Евтушенков заявил, что компания сократит инвестпрограмму на 4-й квартал этого года более чем на 30 %, решение по незавершенным сделкам M&A также пока принято не было (СМАРТС, Скай Линк).

Мы по-прежнему считаем Ситроникс стратегически важным активом в рамках холдинга и ожидаем, что АФК «Система» предоставит всю необходимую поддержку в кризисных условиях. Кстати, возможно, что в какой-то момент самостоятельное рефинансирование для Ситроникса может оказаться даже более доступным, нежели чем через материнский холдинг.

В последнее время было объявлено о целом ряде госзаказов, полученных Ситрониксом: недавно был подписан указ о перечислении 27 млрд руб. на финансирование СП, созданного совместно с государством. Насколько нам известно, АФК «Система» сейчас ведет переговоры с ВЭБом о рефинансировании кредита объемом в \$ 125 млн, предоставленного Ситрониксу Дрезднер Банком. Мы оцениваем шансы на то, что рефинансирование будет предоставлено, как достаточно высокие.

Облигации Ситроникса сейчас можно купить с доходностью 31% к оферте в марте 2009г. Мы ожидаем, что в случае успешного рефинансирования кредита давление на котировки бумаги может снизиться.

Анастасия Михарская

УРСА Банк: бремя суперликвидности

Согласно сибирскому приложению Ведомостей, УРСА Банк (-/Ba3/B+) к текущему моменту накопил более 45 млрд руб. свободной ликвидности и готов потратить около 15 млрд руб. на выдачу корпоративных кредитов и сопоставимую сумму (15 млрд руб.) на новые розничные кредиты, в том числе ипотеку.

Тот факт, что за 3.5 месяца, прошедшие с начала июля 2008 г. (дата последней отчетности по МСФО) Банк аккумулировал более \$ 1.0 млрд дополнительных денежных средств, внушает нам и, как представляется, кредиторам банка достаточный оптимизм. Во-первых, аккумулирование подушки ликвидности в рамках подготовки к погашению обязательств выглядит проявлением очень дальновидной и взвешенной финансовой политики. Во-вторых, позволяет оценить уровень высвобождения денежной наличности при притормаживании кредитной деятельности. Уровень, сопоставимый с \$ 1.0 млрд за 3-4 месяца, смотрится комфортным, даже при условии имеющихся пиков погашения обязательств (мы в частности выделяем таковой в апреле-июне 2009 г. только в рамках публичных долговых обязательств).

К решению направить значительную часть высвобожденных средств на розничные кредиты, в частности ипотечные, мы относимся менее однозначно. Выдача более коротких и маржинальных розничных кредитов нам бы казалась более логичной. Хотя и это решение на фоне роста NPL в 1-й половине 2008 г. с 4.2 % до 5.2 % легко подвергнуть критике.

Кстати, в статье мы обратили внимание на слова совладельца УРСА Банка А. Бекарева, что в настоящее время корпоративный портфель банка составляет 66.5 млрд руб., а розничный – 67.7 млрд руб. Это означает, что «похудение» корпоративного кредитного портфеля банка почти на 15 млрд руб. в 1-й половине 2008 г. фактически полностью ликвидировано.

Повторимся, что риски рефинансирования по облигациям УРСА Банка мы оцениваем как очень незначительные.

Леонид Игнатьев

Аэрофлот хочет объединиться с S7 (Сибирь)

Сегодня все российские деловые СМИ сообщили о планах Аэрофлота получить контроль над вторым российским авиаперевозчиком – авиакомпанией «Сибирь» (NR), работающей под брендом S7 Airlines. В частности, глава Аэрофлота Валерий Окулов попросил Минтранс рассмотреть вопрос о передаче государственного пакета Сибири (25.5 %) в управление Аэрофлоту. А впоследствии Аэрофлот намерен получить контроль над Сибирью.

Мы считаем, что поглощение Сибири является последним шансом для Аэрофлота усилить свою экспансию на внутренний рынок, который, по нашему мнению, весьма важен для развития компании, так как в условиях роста конкуренции и нестабильности на европейских рынках может стать неплохой защитой для компании. Это особенно актуально в свете создания компании «Авиалинии России», которая, по всей видимости, и станет центром консолидации наиболее крупных активов государства.

Вместе с тем, покупка Сибири обеспечила бы Аэрофлоту мощный перевес над создаваемой государством компанией «Авиалинии России», преобразование маршрутной сети которой в эффективную является очень длительным процессом. В этой связи вопрос объединения Аэрофлота и Сибири может встретить много противников.

Вообще же, на наш взгляд, объединение 2 авиакомпаний было бы позитивно, как для Аэрофлота, так и, очевидно, Сибири. Однако фактор возможного слияния авиаперевозчиков закладывать в котировки облигационного выпуска Авиакомпания Сибирь (60.57% к оферте в феврале 2009 г.) пока преждевременно, хотя сам по себе выпуск кажется нам достаточно привлекательным.

Леонид Игнатьев, Лямин Михаил

Вестер ищет покупателей на недвижимость

Ритейлер «Вестер» объявил о намерении выставить на продажу земельные участки, предназначенные для строительства, оценочной стоимостью \$50 млн для финансирования оборотного капитала и выполнения обязательств перед кредиторами. Об этом мы сегодня прочли в Ведомостях.

Данная мера является сейчас очень распространенным способом для поддержания ликвидной позиции розничных компаний в условиях резко сжавшегося рынка кредитования. С кредитной точки зрения такая практика позитивна. Другое дело, что до фактической реализации этих планов в жизнь пока дело не доходит. Возможно, первые подвижки наметились в продаже активов розничной сети «АЛПИ» (см. наш вчерашний обзор долговых рынков).

Причем, если трудности вызывает продажа уже готовых магазинов весьма привлекательных форматов (например, гипермаркеты в случае АЛПИ), то продажа земельных участков, тем более, затруднена.

А пока держателям облигаций Вестер-Финанс (годовая оферта, размещение в августе 2008 г, еще не вышли на вторичные торги) остается довольствоваться новостями о том, что Вестер получила в начале недели кредит от Сбербанка на 600 млн рублей, что позволяет надеяться, что компания от банковского кредитования не отрезана.

Леонид Игнатьев

Газпром опубликовал нейтральные финансовые результаты за 1 кв. 2008 г.

Вчера Газпром (BBB/A3/BBB) опубликовал финансовую отчетность по МСФО за 1 квартал 2008 г. Мы находим финансовые итоги нейтральными для кредитоспособности компании и полагаем, что они не повлияют на активность в долговых выпусках российского газового гиганта.

EDITDA margin за период составила 46.7% при росте выручке на 60% год-к-году до \$35.7 млрд.

Денежный поток от инвестиций составил \$ 9.6 млрд. За счет свободного потока в \$ 6 млрд, Газпром осуществил нетто-погашение долгов примерно на \$ 1 млрд. В результате чистый долг концерна на 31 марта составил \$ 46.9 млрд против \$ 50.3 млрд на начало года – около 0.75x от ожидаемого нами показателя EBITDA за 2008 год. Долговая нагрузка в относительных терминах выглядит достаточно скромно.

Вместе с тем, краткосрочный долг концерна на конец марта 2008 г. превышает \$ 20 млрд. Мы уверены, что компания не столкнется со значительными трудностями при рефинансировании и/или погашении этого долга. Однако, очевидно, что в текущих условиях давление на инвестиционные аппетиты Газпрома возрастет.

Кривая еврооблигаций Газпрома дает доходность около 13% для дюрации 2 года и 15-16% для дюрации 5-6 лет. Любопытно, что рублевые облигационные выпуски компании торгуются со значительно меньшей доходностью (10-13%) при дюрации 1.2-2.6 года (выпуски Газпром-4 и Газпром-8). Самый короткий рублевый бонд Газпром-6 предлагает инвесторам порядка 13.5% к погашению в августе 2009 г. Вчера в нем были распродажи, и котировки снизились почти на 2.0 п.п.

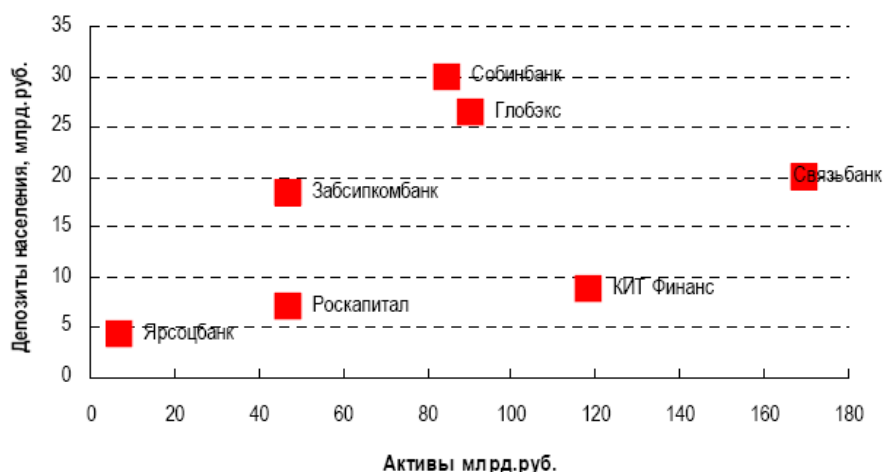
Леонид Игнатьев, Владимир Веденеев

Месяц «новой реальности» в банковском секторе

Нынешний кризис ликвидности серьезно изменит ландшафт российской банковской системы. Только с 17 сентября 2008 г. (начала острой стадии) в российском банковском секторе уже прошло 7 заметных сделок M&A – больше чем за первые 8 месяцев 2008 г.

Общий размер активов приобретенных банков составляет около 565 млрд руб., депозитов населения – 115 млрд руб. Цифры сопоставимы с размером банка из ТОП-10. С большой уверенностью можно сказать, что консолидация сектора продолжится, потому что затруднения с ликвидностью еще заметны.

Финансовые показатели проданных банков, млрд руб.



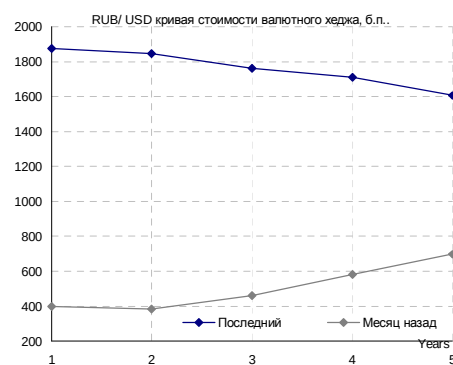
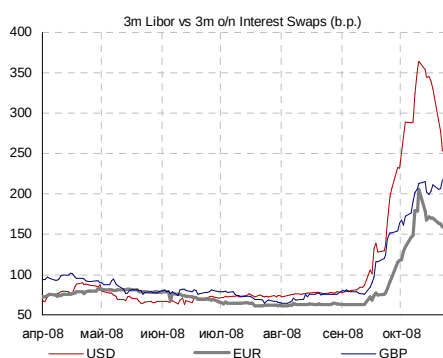
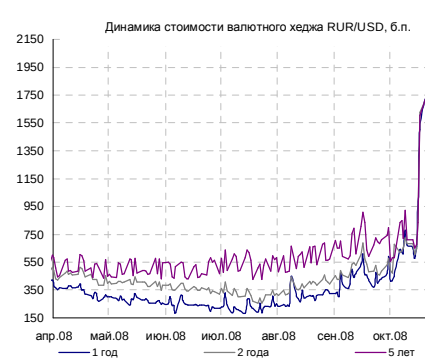
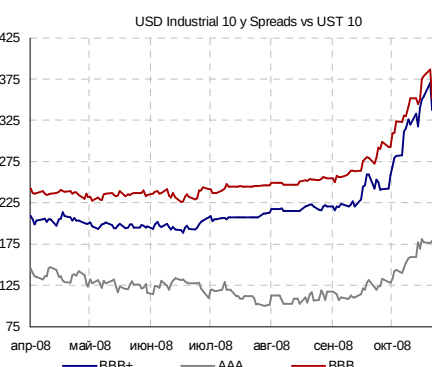
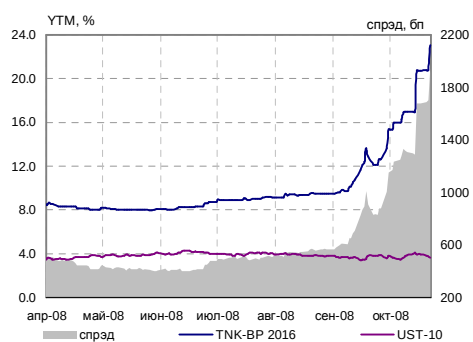
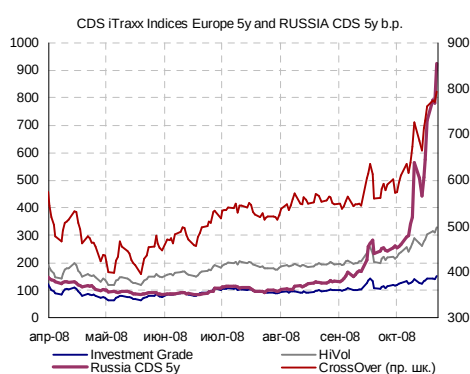
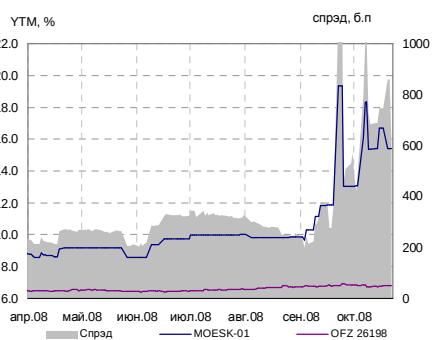
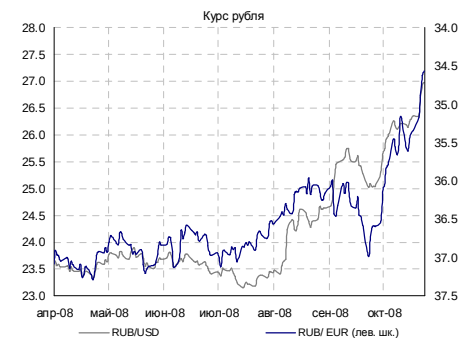
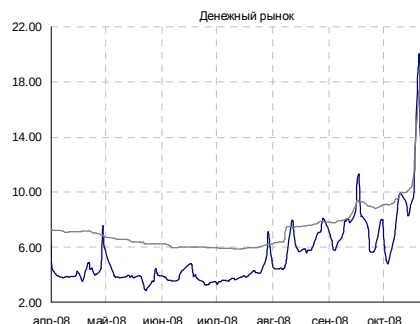
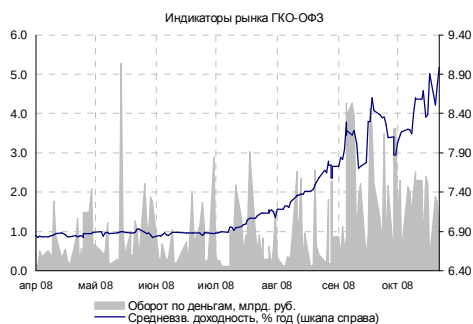
Очень важно, что ЦБ РФ настроен решительно на предотвращение банкротства средних и крупных банков и идет навстречу банкам, желающим и способным разделить с ним нелегкую работу по санации и спасению банков, попавших в трудную ситуацию. Цена банкротства заметного федерального или крупного регионального банка намного больше суммы, которую АСВ должно будет выплатить вкладчикам ликвидируемого банка. Пока не допущено ни одного случая банкротства или неуплаченного до сих пор случая неплатежа по обязательствам более или менее заметных игроков.

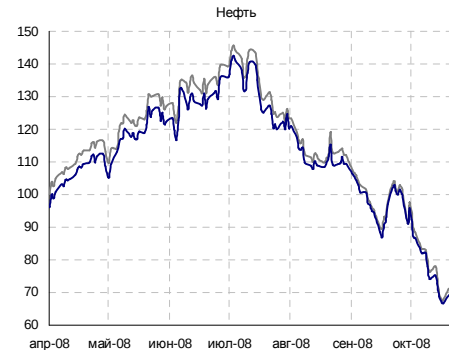
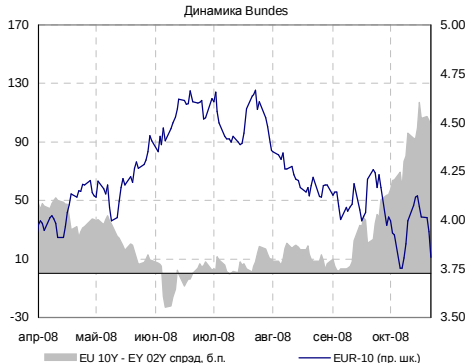
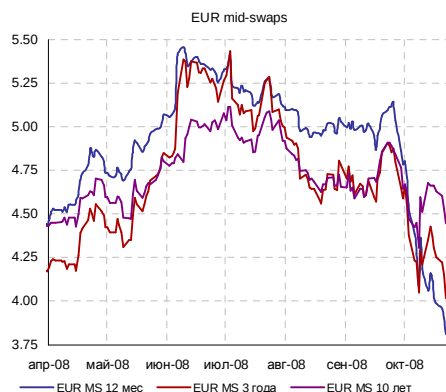
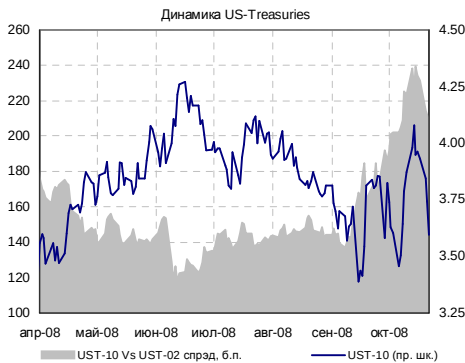
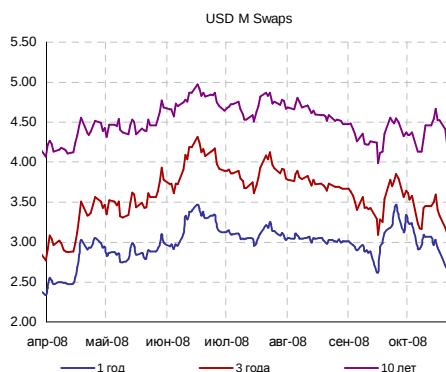
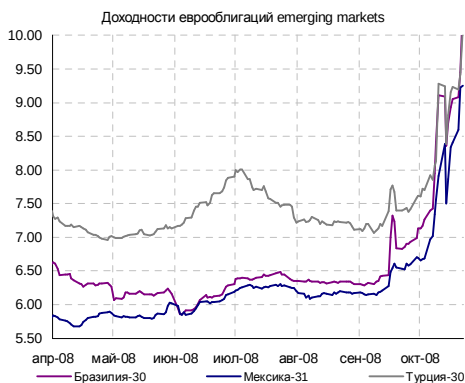
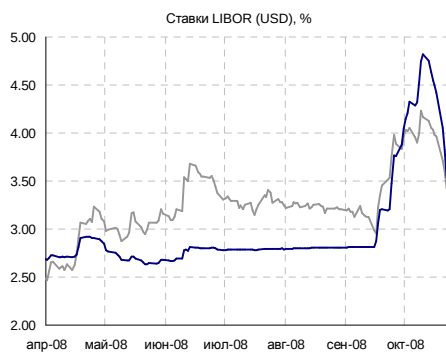
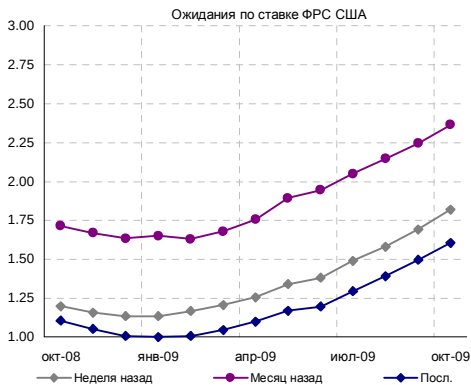
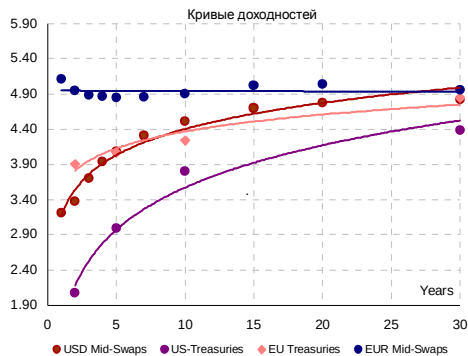
На карту сейчас поставлено доверие к банковской системе. Судя по принятым мерам, которые мы считаем беспрецедентными, сохранение доверия к банковскому сектору, вне всякого сомнения, является сейчас основным приоритетом Правительства РФ и его финансового блока. Мы уверены, что первостепенность этой задачи не будет подвергнута сомнению и в будущем.

В заключение приведем немного цифр, отражающих новые реалии. Стоимость контрольного пакета акций банков по некоторым из упомянутых выше сделок чисто символическая и не превышает четырехзначной цифры в рублях. Очевидно, что финансовый кризис обнажил слабости российской банковской системы, отодвинув на задний план все разговоры о фундаментальной инвестиционной привлекательности российских банков.

В настоящий момент контрольный пакет пока еще не проблемного российского банка может стоить не более размера его собственного капитала, когда еще полгода назад сделки проходили с мультипликатором P/BV, равным 2-4х в зависимости от размеров банка. Такая тенденция сказывается и на публичных российских банках: расчетная величина P/BV на 2009 год? для них опустилась до 0.5х.

Дмитрий Хамракулов, 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	АКИБАНК-1	600	Оферта	100	600
СЕГОДНЯ	ИркОбл31-2	180	Погаш.	-	180
СЕГОДНЯ	ПИВДОМ 01	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ТомскИнв 1	500	Оферта	100	500
СЕГОДНЯ	Юниаструм2	1 500	Оферта	100	1 500
24.10.2008	РусСтанд-8	5 000	Оферта	100	5 000
24.10.2008	ТКСБанк 01	1 006	Оферта	100	1 006

*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		4 910.0	
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	МТС, 2	10 000	5 лет	-	-
27.10.08	МТС, 3	10 000	7 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.