

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	71.41	-1.22	-1.68	Evraz' 13	87.56	-0.48	13.23	16
Нефть (Brent)	72.04	-1.25	-1.71	Банк Москвы' 13	97.28	-0.85	7.55	-5
Золото	942.75	-2.25	-0.24	UST 10	102.03	0.80	3.60	0
EUR/USD	1.4147	0.00	-0.01	РОССИЯ 30	100.09	-0.75	7.48	13
USD/RUB	32.2483	0.03	0.09	Russia'30 vs UST10	388			24
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	250			-4
USD LIBOR 3m	0.45	0.00	-0.95	Libor 3m vs UST 3m	28			-2
MOSPRIME 3m	11.51	-0.04	-0.35	EU 10 vs EU 2	201			5
MOSPRIME o/n	6.38	0.05	0.79	EMBI Global	369.53	3.59		13
MIBOR, %	6.36	0.00	0.00	DJI	9 241.5	-1.03		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	788.40	-53.80	11.44	Russia CDS 10Y \$	291.59	8.65		22
Сальдо ливн.	67.5	62.80	1336.17	Gazprom CDS 10Y \$	385.10	5.42		20

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Новые выпуски правят бал
- Банки встают в очередь за деньгами: Мой банк, МКБ, Петрокоммерц
- Новые бонды Петрокоммерца: наше мнение

Глобальные рынки

- Понижительные настроения
- Коррекция в разгаре

Корпоративные новости

- МТС неплохо отчитался за 2 кв. 2009 г. по US GAAP
- Россия хочет применить германский опыт стимулирования автопрома
- Главстрой договорился с ВТБ
- Новый МДМ: два в одном

Экономика

- Падение ВВП во 2-м квартале составило 10.9 %

Новости коротко

Корпоративные новости

- Группа «ГАЗ»** вчера сообщила о подписании соглашения с **Газпромом** о проработке долгосрочных контрактов на поставку техники и дальнейшее ее техническое обслуживание (источник – Интерфакс). Степень положительного влияния от сотрудничества с Газпромом на кредитоспособность ГАЗа прямо пропорционально зависит от объема возможных поставок. У нас пока нет информации о будущем масштабе сотрудничества двух компаний.
- Вчера **Магнит** опубликовал сильные операционные показатели за июль 2009 г. За указанный период ритейлер открыл 56 новых магазинов и увеличил выручку на 30% г-к-г. Кредитный профиль Магнита воспринимается нами как сильный, риски рефинансирования по облигациям Магнит-2 (15%) мы видим низкими. С точки зрения спекулятивной составляющей и relative value относительно размещаемых сейчас бумаг 1-2 эшелона публичные долги Магнита выглядят неинтересными для покупки.
- Спад **пассажиропотока у российских авиакомпаний** составил в июле всего 8% год-к-году по сравнению с 13% в июне и 20% за 1-ое полугодие в целом. / Интерфакс
- АИЖК** в связи со снижением ставок ЦБ объявило о снижении с 10 августа базовой ставки рефинансирования стандартных закладных с 11.05% до 10.8% годовых в рублях, т.е. фактически уровня конца 2007 г. / Ведомости

Проблемы эмитентов

- Интерфакс сообщает, что совет директоров **Амурметалла** назначил внеочередное собрание акционеров на 18 сентября 2009 г. Среди прочего в повестке – мировое соглашение с кредиторами. Из последних событий вокруг компании мы можем назвать заявление ВЭБа о намерении купить 100% акций Амурметалла и выдать компании кредит на 5 млрд руб.

Кредиты и займы

- n Межведомственная комиссия под руководством замглавы **Минэкономразвития** Олега Савельева одобрила заявки на госгарантии пяти агрохолдингов, в том числе **ОГО, Разгуляя и ЭФКО**. Каждому может быть предоставлено обеспечение по кредитам в размере до 5 млрд руб. / Коммерсант
- n **Банк «Санкт-Петербург»** намерен привлечь очередной субординированный кредит **Внешэкономбанка** на 2.2 млрд руб. В мае ВЭБ одобрил первую заявку «Санкт-Петербурга» на получение кредита в размере 1.47 млрд руб. / Интерфакс
- n **ВЭБ** рассматривает возможность привлечения валютного кредита от западных банков на сумму около \$1 млрд. / Интерфакс

Внутренний рынок**Новые выпуски правят бал**

Основная активность на рынке рублевого долга вчера была сосредоточена в новых выпусках Лукойла и Вымпелкома, которые дебютировали на вторичном рынке после размещения. На эти инструменты пришлось более 75% всей торговой активности. Цены, по которым проходили сделки с новыми выпусками, продемонстрировали высокий интерес инвесторов: облигации Лукойл БО 1-5 можно было купить уже по 100.7% от номинала; выпуск ВК-Инвест-3, размещенный месяц назад при существенно худшей конъюнктуре, на рынок вышел по 102.6% от номинала.

Торги с прочими бумагами проходили на невысоких оборотах. По ряду ликвидных выпусков держатели предпочли зафиксировать прибыль: облигации Москвы, Газпромнефть-3 подешевели в диапазоне от 15 до 50 б.п.

Физические лица продолжили избавляться от бумаг Миракса. Вчера 2-й выпуск можно было продать уже по 32% от номинала, что на 600 б.п. ниже цены понедельника.

На общем фоне выгодно держались облигации Синтерры, прошедшей днем ранее ofertу. Котировки дебютного выпуска этого эмитента прибавили за день 1.3 п.п. и завершили день на 2.5 фигуры выше номинала.

Банки встают в очередь за деньгами: Мой банк, МКБ, Петрокоммерц

После долгой паузы банковский сектор пополнил новыми выпусками российский долговой рынок. Вчера началось размещение облигаций Мой банк и Московский кредитный банк, сегодня Петрокоммерц объявил о своем решении выйти на первичный рынок 20-го августа.

Структура размещаемых вчера выпусков МКБ-6 и Мой банк-3 практически совпадает: бумаги трехлетние с годовой офертой и полугодовым купоном. В ходе аукциона по облигациям Мой банк-3 был установлен купон в размере 15%, по облигациям МКБ-6 – 16%. Анализируя прошедшие в ходе размещения сделки, а также установленную ставку купона по облигациям Мой банк, мы укрепились в нерыночном характере размещения этого выпуска. Установленный МКБ купон нам показался ближе к рыночным ориентирам. Вчера с наиболее близкими по дюрации к новому выпуску облигациями МКБ 05 (оферта в конце апреля 2010 г.) проходили сделки с доходностью 15.45%.

Новые бонды Петрокоммерца: наше мнение

Банк Петрокоммерц начал премаркетинг двух своих новых выпусков 6-ой и 7-ой серии на общую сумму 6 млрд руб. Облигации 6-го выпуска по своей структуре идентичны описанным выше Мой банк-3 и МКБ-6. Ориентир по купону по бумагам составляет 14.2-14.4%, что соответствует доходности 14.71-14.92%. Петрокоммерц-7 предполагает оферту через 1.5 года, купон составит от 14.7-14.95%, доходность - 15.24-15.51%.

Основные характеристики размещаемых облигаций банковского сектора

Выпуск	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Купон	Период до оферты	Доходность к оферте	Дюрация	Рейтинг
МКБ-6	11 августа	2.0	16%	1 г.	16.38%	0.8	B/B1
Мой банк-3	11 августа	1.5	15%	1 г.	15.56%	0.8	B3
Петрокоммерц-6	18 августа	3.0	14.2-14.4%	1 г.	14.71-14.92%	0.8	B+/Ba3
Петрокоммерц-7	18 августа	3.0	14.7-14.95%	1.5 г.	15.24-15.51%	1.2	B+/Ba3

Источники: данные банков, оценки аналитического департамента Банка Москвы

На текущей неделе облигации Петрокоммерц-4 с офертой через год торговались на вторичном рынке с доходностью 13%. Таким образом, новый выпуск даст премию 170-200 б.п. к вторичному рынку, хотя обращающийся бонд – это не лучшая основа для сравнительного анализа. Они традиционно не очень ликвидны и, на наш взгляд, откровенно переоценены.

Вчерашний аукцион, на наш взгляд, не выявил особого энтузиазма участников долгового рынка относительно банковского сегмента. Возможно, выпуск банка Петрокоммерц привлечет больший интерес как наиболее надежный заемщик, хотя на его ликвидность мы рассчитываем не сильно.

Отметим, что хорошую доходность можно получить по размещаемому в ближайшую пятницу выпуску Самарской области. Организаторы выпуска ориентируют на доходность от 15.87 до 16.99%. Напомним, что книга заявок на покупку закрывается сегодня.

Екатерина Горбунова, Леонид Игнатьев

Глобальные рынки

Понижительные настроения

По-настоящему важных событий мы вчера не увидели. В то же время начавшаяся в преддверии заседания FOMC коррекция на мировых рынках публичного долга усилилась от невнятных корпоративных отчетов, опубликованных вчера, и худших чем ожидалось цифр по внешней торговле и промпроизводству в Китае. Индекс EMBI+ снизился на 0.4 п.п., российский суверенный выпуск Russia' 30 упал еще на 0.75 п.п. почти до номинала. Спрэд Russia' 30 – UST 10 резко взлетел до уровня в 395 б.п.

Сегодня рынки с нетерпением ждут итогов заседания FOMC.

Коррекция в разгаре

Настроения в российском сегменте публичного валютного долга вчера были достаточно минорные. Инвесторы очень активно фиксировали прибыль по широкому спектру инструментов, даже ценой потери 1-2 п.п. стоимости. Рост котировок был замечен нами только в еврооблигациях Severstal' 14, Alrosa' 14, Rolf' 10. Хорошая отчетность МТС (см. наш кредитный комментарий ниже) поддержала котировки длинного выпуска MTS' 12 (+0.05 п.п.)

Леонид Игнатьев

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	106.4	4.97	426	1.5	0.04	-3	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	107.9	7.07	473	2.9	-0.63	21	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	87.8	8.49	439	5.5	-0.89	16	- / Baa1 / BBB
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	96.0	7.71	411	3.4	-0.43	12	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	90.6	8.17	429	6.0	-0.42	7	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	106.1	8.32	447	6.3	-0.27	4	BBB / (P)Baa1 / BBB
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	99.7	0.00	313	7.2	-0.21	3	BBB+ / - / BBB+
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	80.6	9.13	421	7.7	-1.07	14	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	104.3	8.21	389	10.2	-0.55	5	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	79.1	9.42	410	10.2	-0.62	6	BBB / Baa1 / BBB
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	87.6	13.23	963	2.9	-0.48	16	BB- / B1 / BB-
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	85.4	11.60	724	4.5	-1.08	24	BB- / B1 / BB-
NovorosPart' 12	USD	300	17.05.12	97.0	8.24	593	2.4	-0.17	7	BB+ / Ba1 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	95.8	9.74	740	2.2	-1.35	59	BB / - / BB
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	93.2	10.38	779	2.4	0.00	0	- / B1 / B+
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	93.2	11.95	867	3.1	-0.19	6	BB- / Ba3 / B+
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	90.4	11.99	833	3.5	0.57	-15	BB- / Ba3 / B+
VIP' 16	USD	600	23.05.16	92.2	9.86	590	4.9	-1.83	37	BB+ / Ba2 / -
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	93.5	10.27	599	5.6	-2.35	41	BB+ / Ba2 / -
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	86.5	9.12	487	5.5	-1.20	21	BB+ / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	91.3	9.38	515	5.8	-1.15	19	BB+ / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости

МТС неплохо отчитался за 2 кв. 2009 г. по US GAAP

Вчера МТС представил финансовые результаты за 2-й квартал 2009 г. по US GAAP, которые оказались лучше наших ожиданий и показали улучшение ситуации с рентабельностью по основной деятельности и долговой нагрузкой.

Финансовые результаты МТС, US GAAP, \$ млн

	2 кв. 08	1 кв. 09	2 кв. 09	г-к-г, %	кв-к-кв, %
Выручка	2 635.0	1 009.0	2 022.0	-23.3%	11.8%
OIBDA	1 349.0	832.0	954.0	-29.3%	14.7%
margin	51.2%	46.0%	47.2%		
Чистая прибыль	669.2	-57.7	569.0	-14.6%	под
margin	25.0%	отр.	27.8%		

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

По итогам квартала выручка МТС, рассчитанная в соответствии с US GAAP, сократилась до \$ 2.0 млрд с \$ 2.6 млрд годом ранее. Показатель OIBDA снизился до \$ 953.8 млн с \$ 1.3 млрд годом ранее. Важно, что квартальная выручка компании, номинированная в местных валютах, выросла на всех основных рынках присутствия МТС. Доходы МТС в России увеличились на 8.9%, в Украине – на 5.6%. На российском рынке доходы оператора в годовом исчислении выросли на 7 %, а рентабельность по EBITDA (OIBDA) практически совпала с уровнем 2-го квартала 2008 г.

Отдельно стоит отметить определенные успехи компании в деле сокращения издержек, благодаря чему (без учета консолидации ритейла) рентабельность по EBITDA во 2-м квартале 2009 г. достигла 50.6 %, что примерно соответствует уровню 2-го квартала 2008 г. Розничное направление бизнеса, развиваемое МТС, пока убыточно, поэтому консолидированная EBITDA margin составила за прошедший квартал - 47.2%. Вместе с тем эта цифра лучше уровня 1 кв. 2009 г. на 1.2 п.п.

С точки зрения долга во 2-м квартале показатели МТС также улучшились. На конец отчетного периода компания нарастила денежную позицию до \$ 1.5 млрд. Чистый долг МТС снизился до \$ 2.9 млрд, что приблизительно соответствует комфортному уровню 0.6x EBITDA. На наш взгляд, будущая покупка Комстар-ОТС за \$1.3 млрд у Системы не может заметно ухудшить кредитоспособность лидера сотового рынка России, хотя рейтинговые агентства в этом вопросе более осторожны.

Валютные публичные обязательства МТС уже давно не выглядят интересными из-за существенного роста котировок, как, впрочем, и евробонд Системы, который за последние 2 недели показал 4-процентный рост котировок и сократил спрэд к кривой МТС с 250 б.п. до более адекватных 100-120 б.п.

Рублевый риск МТС и вовсе видится нам переоцененным относительно облигаций компаний первого эшелона. Годовой МТС-3 торгуется ниже 12%, а трехлетний МТС-5 (13.5%) некоторое время назад ушел ниже рублевой кривой РЖД (!).

Некоторый интерес представляет предстоящее размещение громадного выпуска Системы на 20 млрд руб. с 3-летней офертой. В комментарии от 6 августа мы писали о том, что при доходности ниже 16% кредитный риск Системы вряд ли сможет найти по-настоящему рыночный спрос. Отметим лишь, что конъюнктура на рублевом рынке с тех пор стала немного хуже.

Леонид Игнатьев

Еврооблигации МТС и Системы

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.7	5.94	442	1.1	-0.03	2	BB / Ba2 / NR
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.3	7.41	548	2.2	0.07	-3	BB / Ba2 / BB+
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	101.7	7.63	605	1.3	0.05	-4	BB / B2 / BB-

Источники: Bloomberg

Россия хочет применить германский опыт стимулирования автопрома

По информации газеты «Ведомости», в Правительстве РФ готовится регламент по утилизации старых автомобилей. Согласно предварительным данным, программа утилизации заработает с 1 января 2010 г. в Москве, Московской области, Санкт-Петербурге, Самарской, Нижегородской и Ульяновской областях и на Дальнем Востоке. В соответствии с новой программой, на утилизацию будут приниматься автомобили старше 10 лет. В обмен автовладельцы получают ваучеры на сумму 50 тыс. руб., которые можно будет использовать при оплате нового автомобиля, произведенного на территории РФ. В следующем году по данной программе планируется обменять 200 тыс. автомобилей.

Отметим, что подобные программы уже работают во многих западных странах и дают свои положительные результаты. В качестве примера можно отметить Германию, где, несмотря на кризис, благодаря введению стимулирующих мер Правительства темпы роста продаж новых автомобилей выражаются 2-кратными числами.

Российский автомобильный парк в основном представлен старыми автомобилями. По статистике, каждый второй российский автомобиль старше 10 лет, а основная масса автомобилей представлена отечественными марками. Таким образом, потенциально новая правительственная программа может быть встречена интересом со стороны автовладельцев, хотя мы полагаем, что 10-летний рубеж слишком велик для массового избавления от старых автомобилей. Например, 5-7-летний порог мог бы оказаться более действенным средством ввиду подключения к программе более платежеспособных слоев населения.

Тем не менее, новая программа способна дать позитивный импульс для продаж, в первую очередь недорогих отечественных автомобилей. Отметим, что тенденции текущего года все ярче отражают проблемы российских автопроизводителей, имеющих морально устаревший модельный ряд. Ни падение спроса на рынке в начале года, ни первые признаки восстановления, наблюдаемые в июне, не сказываются сильно на продажах автомобилей старого модельного ряда. Так, во многом снижение продаж АвтоВАЗа в конце 2008-го – 2009-м гг. обеспечивается старым модельным рядом компании. С начала текущего года продажи Lada 2105/2107 упали более чем на 50 %, Samara – практически на 40 %. На автомобили данного класса в 2008 г. приходилось около 55 % всех продаж АвтоВАЗа.

Главным бенефициаром готовящегося закона, очевидно, рискует стать АвтоВАЗ, производящий наиболее дешевые автомобили в России. Новая программа стимулирования потребителей способна оказать поддержку автопредприятию в течение 2-3 лет. Но стимулирование спроса на продукцию АвтоВАЗа не решает проблему морального устаревания продукции компании. Нам сложно ожидать отклика облигаций АвтоВАЗа (20%) на сегодняшние новости

Михаил Лямин, Леонид Игнатьев

Главстрой договорился с ВТБ

Главстрой договорился с ВТБ об урегулировании долга в 3.2 млрд руб. Примерно 1/3 кредита может быть реструктурирована. В счет погашения оставшихся 2/3 долга ВТБ заберет у Главстроя долю в строительном проекте «Мичуринский» в Москве.

Мы позитивно относимся к достижению мирового соглашения Главстроя с важнейшим кредитором компании, но покупать неликвидные облигации Главстроя не рекомендуем из-за очень высоких кредитных рисков.

Последняя реальная сделка в бумагах Главстрой-2 прошла по цене 95% от номинала еще в июне 2009 г. Индикативный bid-offer спрэд в 70%/99% по облигациям очень широк, а его нижняя граница находится значительно выше нашего представления о справедливой стоимости бумаги.

Леонид Игнатьев

Новый МДМ: два в одном

На этой неделе было объявлено о завершении слияния МДМ-Банка и УРСА-банка. Основными акционерами нового банка стали Игорь Ким (10.5%) и Сергей Попов (54%).

Мы посмотрели на «масштаб» банка с помощью последней отчетности по МСФО за первый квартал «прежнего» МДМ-банка и УРСА Банка.

- Новый МДМ будет обладать активами на сумму более 512 млрд. руб.;
- Счета и депозиты клиентов превысят 175 млрд. руб.;
- Долговые обязательства 73.7 млрд. руб, субординированный долг – 14 млрд. руб.
- Совокупный кредитный портфель – почти 340 млрд. руб., где 33.5% - кредитный портфель физлиц.
- Объем просроченной задолженности (NPL >90 дней) «на двоих» составит 27.7 млрд. руб., что соответствует 8.2% от совокупного размера кредитного портфеля.

Стоит отметить, что официальные цифры, по данным на 7-е августа, названные представителями банка выглядят гораздо скромнее: 200 млрд. руб. кредитов для корпоративного сектора и 80 млрд. руб – портфель розничных кредитов. От части это объясняется дальнейшим сокращением кредитного портфеля объединенного банка во втором – начале третьего квартала 2009 г.

Мы также отмечаем планы руководства в отношении распределения корпоративного и розничного портфеля: «50 на 50» или «60 на 40». Если учесть, что по состоянию на 1-е апреля 2009 г. эти доли выглядят как «65 на 35», то можно предположить, что объединенный банк будет делать ставку на розничное кредитование.

Новый "МДМ банк", млн. руб.

	УРСА	МДМ-банк	СУММА	УРСА	МДМ-банк
Балансовые показатели	01.04.2009	01.04.2009		1 кв. 09 к 4 кв. 08	
Активы	202 717.9	310 105.0	512 822.9	-3.0%	-5.8%
Ценные бумаги	16 858.5	16 796.0	33 654.5	42.2%	39.3%
Счета и депозиты клиентов	62 822.8	112 475.0	175 297.8	-6.9%	-2.3%
Долговые обязательства	54 297.0	19 393.0	73 690.0	-15.5%	-32.4%
Субординированный долг	7 315.4	6 738.0	14 053.4	17.8%	12.9%
T1 CAR*	13.3%	16.0%			
Total CAR*	14.5%	17.9%			
Собственный капитал/ Активы, %	13.9%	13.3%			
	01.04.2009	01.04.2009	СУММА	1 кв. 09 к 4 кв. 08	
Кредитный портфель	133 715.8	204 866.0	338 581.8	-5.1%	-1.0%
Корпоративные кредиты	58 897.3	166 280.0	225 177.3	-2.0%	-0.2%
Кредиты физлицам	74 818.6	38 586.0	113 404.6	-7.3%	-4.6%
Накопленные резервы	12 961.0	15 459.0	28 420.0	41.8%	26.7%
Просроченная задолженность	12 960.1	14 678.0	27 638.1	55.8%	67.5%
Provision / Loans, %	9.7%	7.5%	8.4%		
NPL %	9.7%	7.2%	8.2%		
Уровень просрочки по кред физ лиц	13.7%	8.5%			
Уровень просрочки по корп. кред.	4.7%	6.8%			

Источники: УРСА банк, МДМ-Банк, расчеты аналитического департамента Банка Москвы

Рейтинги

Рейтинговые агентства довольно прохладно отнеслись к объединению банков и присвоили МДМ банку следующие рейтинги:

- S&P – «B+/стабильный»;
- Moody's – «Ba2/негативный»;
- Fitch – «BB-/ негативный».

Агентство S&P отмечает, что «данная сделка сопряжена с высоким риском реализации, что ослабило кредитоспособность МДМ Банка и оказало давление на его ликвидность, поскольку УРСА Банк имел более высокий уровень риска». По версии S&P доля просроченных ссуд (исключая реструктурированные) может превысить 14% к концу 2009.

Мы также отмечаем, что S&P снизило, а затем приостановило рейтинг корпоративного управления МДМ-банка. Агентство беспокоит уход из банка за последние шесть месяцев председателя комитета по аудиту и рискам, риск-менеджера, главы юридического блока и корпоративного секретаря. Ротация в органах управления указывает на меньшую преемственность процедур корпоративного управления, чем это ожидалось в момент объявления о предстоящем объединении.

Долговые обязательства

На наш взгляд, новый банк будет обладать, безусловно, большими возможностями по привлечению средств с рынков капитала. Однако в настоящее время мы находим выпуски как бывшего УРСА банка, так и МДМ банка непривлекательными.

Среди еврооблигаций частных универсальных банков с рейтингом уровня «Ba2» сегодня нам больше нравится Promsvyaz'11.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Рейтинг
							S&P/ Moody's / Fitch
MDM' 10	USD	425	25.01.10	99.9	7.96	0.4	B+ / Ba2 / BB-
MDM' 11s	USD	200	21.07.11	96.8	11.67	1.5	B / Ba3 / B+
URSA' 10-2rub	RUB	5000	26.02.10	97.0	15.17	0.5	- / Ba2 / B+
URSA' 10-3€	EUR	400	21.05.10	99.3	6.97	0.7	- / Ba2 / -
URSA' 11-2€	EUR	300	16.11.11	98.9	8.84	1.9	- / Ba2 / BB-
URSA' 11s	USD	130	30.12.11	98.0	12.99	2.0	- / Ba3 / -
URSA' 10	USD	30	06.07.10	-	-	-	- / - / -
PromSvyaz' 10	USD	200	04.10.10	100.0	8.73	1.0	B+ / Ba2 / B+
PromSvyaz' 11	USD	225	20.10.11	88.6	15.07	1.8	B+ / Ba2 / B+
PromSvyaz' 12-2s	USD	200	23.05.12	79.2	19.68	2.2	B- / Ba3 / B-

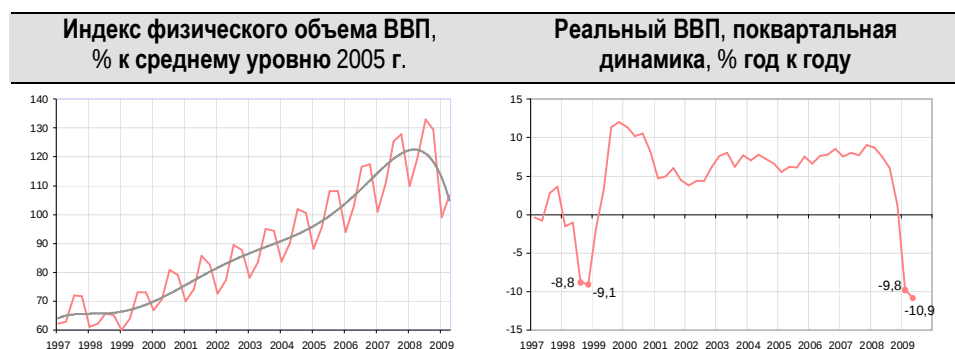
Источники: Bloomberg

Егор Федоров

Экономика

Падение ВВП во 2-м квартале составило 10.9 %

Росстат опубликовал вчера предварительную оценку ВВП за 2-й квартал. Согласно представленным цифрам, ВВП в реальном выражении вырос во 2-м квартале на 7.5 % по отношению к 1-му кварталу, в то время как падение год к году составило 10.9 %. Это больше, чем в 1-м квартале, когда годовое падение составляло 9.8 %. По итогам полугодия ВВП снизился на 10.4 % в сравнении с аналогичным периодом прошлого года.



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

Данные Росстата оказались несколько хуже предварительных оценок МЭР, согласно которым во 2-м квартале сокращение ВВП год к году составляло 10.4 %, а по итогам полугодия – 10.1 %.

Отметим, что, согласно оценкам МЭР, уже в конце 2-го квартала спад в российской экономике прекратился – рост ВВП с устранением сезонного фактора составил в июне 0.1 % по отношению к предыдущему месяцу, при этом в промышленности рост продолжался второй месяц подряд (см. таблицу).

Среднемесячная динамика основных индикаторов с устранением сезонного фактора, % месяц к месяцу

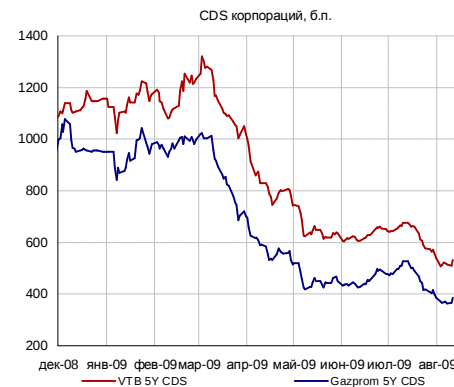
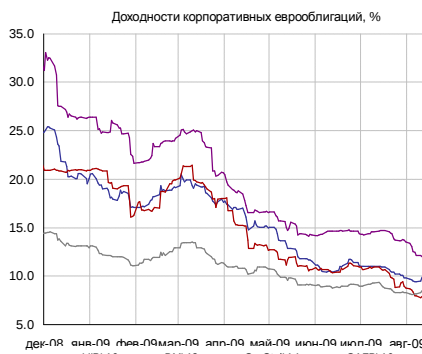
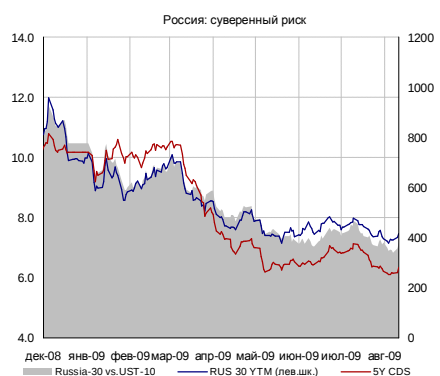
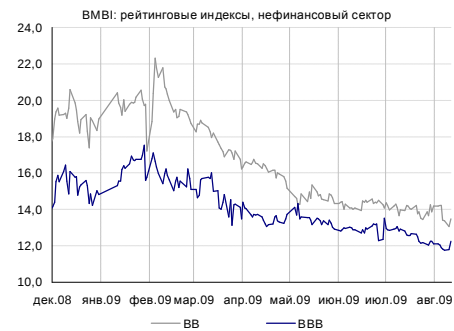
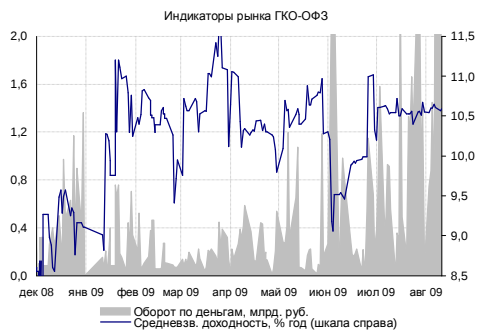
	1 квартал	Апр. 09	Май 09	Июнь 09	2 квартал
ВВП	-1.7	-0.4	-0.5	0.1	-0.3
Промышленное производство	-0.5	-0.7	0.5	0.8	0.2
Инвестиции	-3.9	-0.9	-7.8	-1.5	-3.4
Строительство	-3.3	0.6	-5.6	-1.1	-2.0
Реальные расп. доходы	0.3	-0.4	-1.9	-0.3	-0.9
Реальная зарплата	-0.8	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3
Розничная торговля	-2.4	-1.1	-0.4	-0.5	-0.6
Экспорт	-6.3	0.8	3.3	3.1	2.4
Импорт	-9.0	-3.0	-1.1	1.8	-0.7

Источник: МЭР

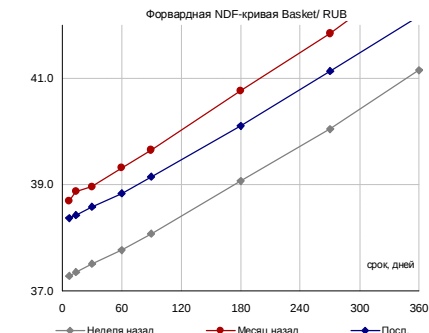
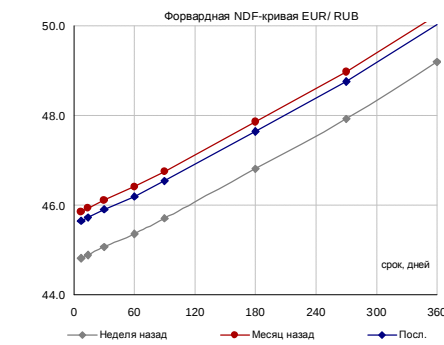
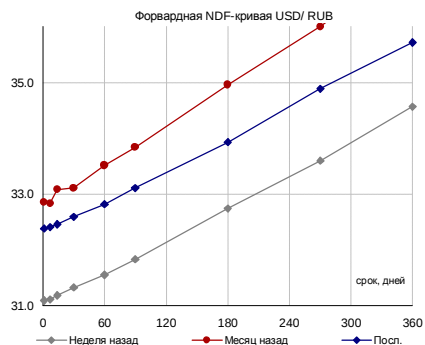
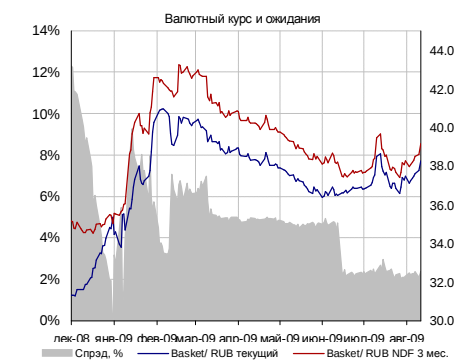
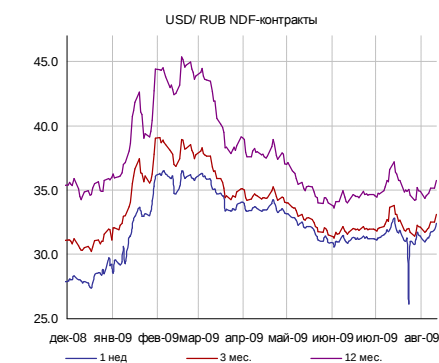
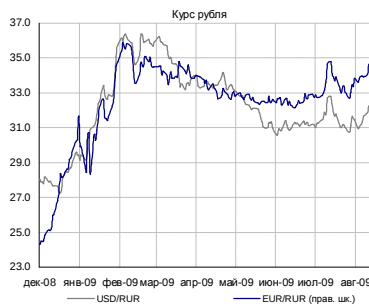
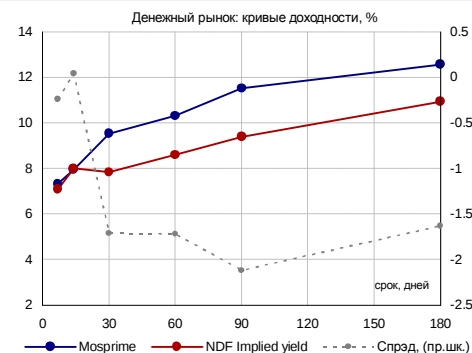
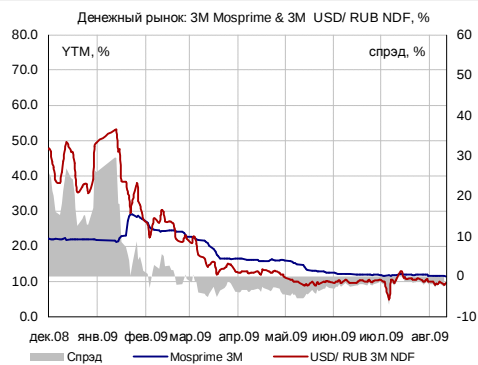
Мы полагаем, что позитивная динамика сохранится и в 3-м квартале. Согласно нашим оценкам, сокращение ВВП в 3-м квартале может составить 8-8.5 % год к году, а в 4-м квартале падение ВВП составит 4-4.5 %. Сокращение ВВП по году, по-видимому, превысит 8 %.

Кирилл Тремасов

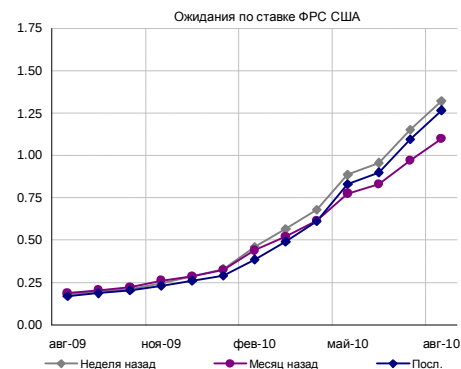
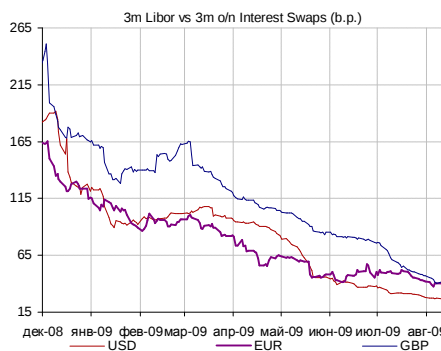
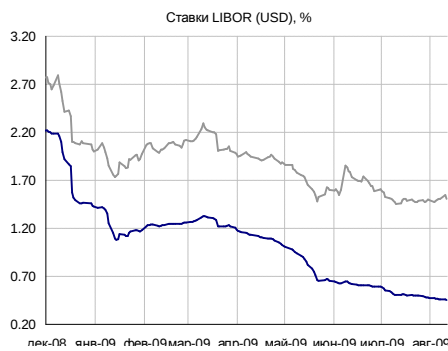
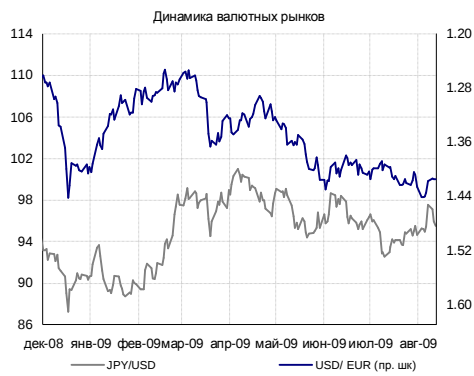
Российский долговой рынок



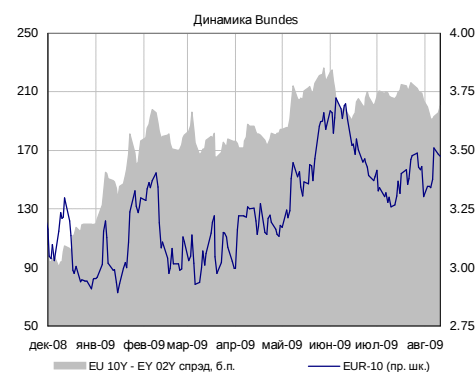
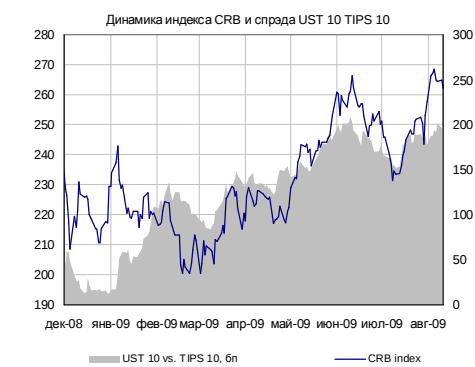
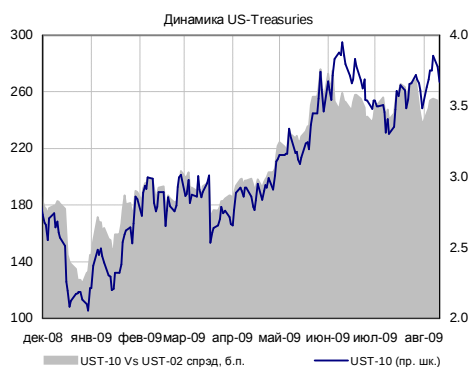
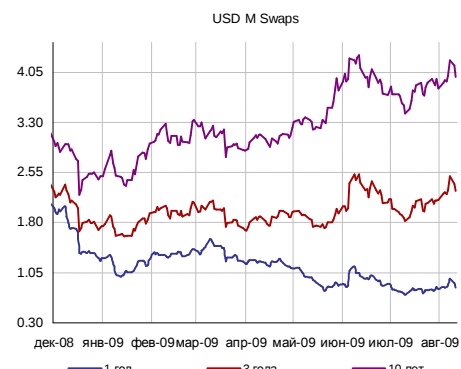
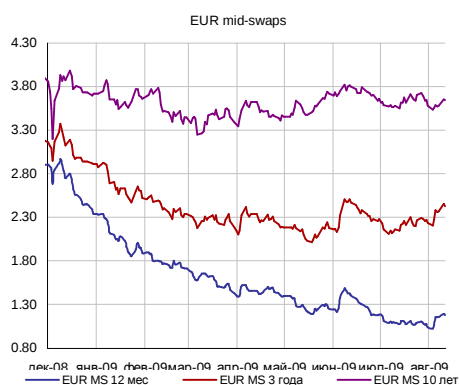
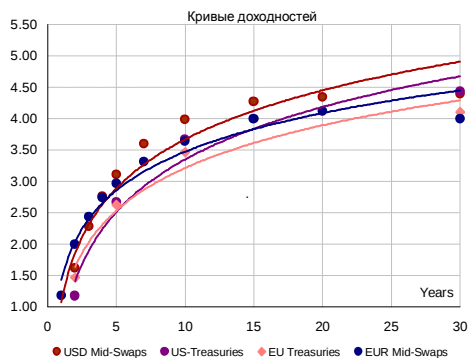
Денежно-валютный рынок



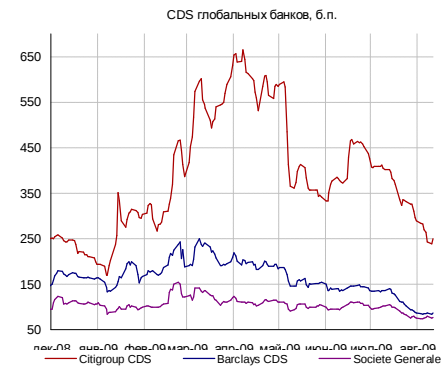
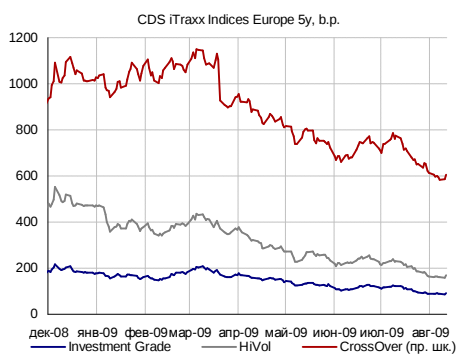
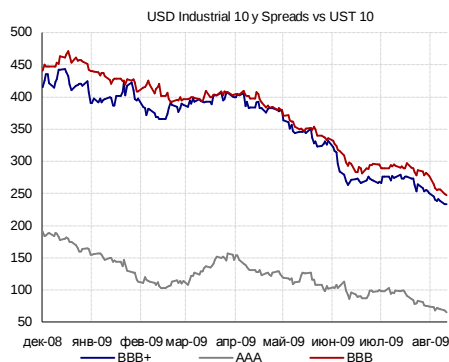
Глобальный валютный и денежный рынок



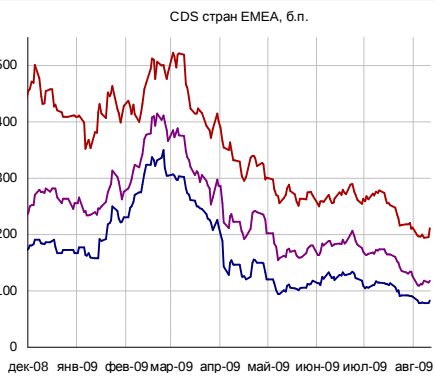
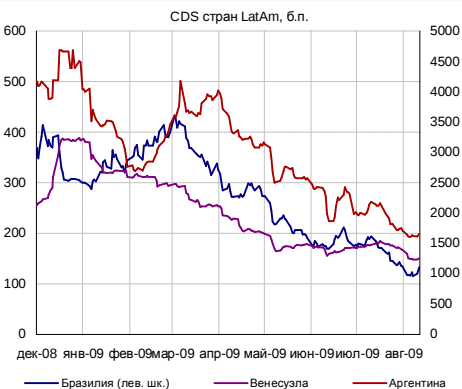
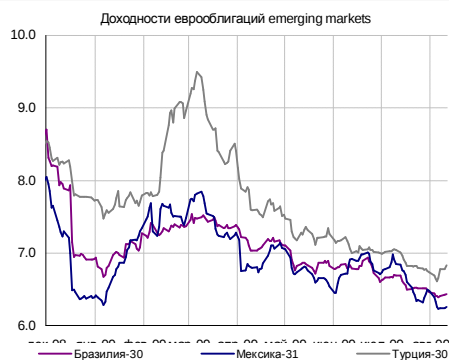
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена oferty, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ТГК-10 об2	5 000	Оферта	100	5 000
13.08.2009	ВестерФ 01	1 500	Оферта	100	1 500
13.08.2009	Микоян-2об	2 000	Оферта	100	2 000
13.08.2009	СанИнтБрю2	4 000	Погаш.	-	4 000
15.08.2009	НМЗ 1 обл.	1 200	Оферта	100	1 200
19.08.2009	КОПЕЙКА 03	4 000	Оферта	104	4 160
19.08.2009	М-Индустр2	1 500	Оферта	100	1 500
20.08.2009	ВКМ-Лиз1об	1 000	Оферта	100	1 000
20.08.2009	МКАПИТАЛ-1	1 500	Погаш.	-	1 500

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
07.08.09	Число новых рабочих мест вне с/х	июл.09	-345 000	-247 000	-467 000
07.08.09	Уровень безработицы	июл.09	9,6%	9,4%	9,5%
11.08.09	Оптовые товарно-материальные запасы	июн.09	-0.9%	-1.7%	-0.8%
12.08.09	Официальное заявление FOMC		0.25%		0.25%
13.08.09	Товарно-материальные запасы	июн.09	-0.9%		-1.0%
14.08.09	Индекс потребительских цен	июл.09	-2.0%		-1.4%
14.08.09	Загруженность производственных мощностей	июл.09	68,1%		68,0%
14.08.09	Индекс потребительского доверия Мичиганского университета	авг.09	68,5		66,0

Источник:
Bloomberg

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**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**ТЭК**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Банки**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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 абсолютные 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.