



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	70.45	1.39	2.01	Евраз' 13	94.46	0.69	10.77	-23
Нефть (Brent)	70.61	2.25	3.29	Банк Москвы' 13	98.73	-0.65	7.42	5
Золото	1015.75	19.75	1.98	UST 10	103.61	-0.11	3.39	0
EUR/USD	1.4757	0.00	0.33	РОССИЯ 30	107.52	1.36	6.23	-23
USD/RUB	30.3825	-0.18	-0.60	Russia'30 vs UST'10	284			-25
Fed Funds Fut. Prob июн.10 (0.5%)	0%	0.00%		UST 10 vs UST 2	248			-3
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	-0.51	Libor 3m vs UST 3m	19			2
MOSPRIME 3m	10.96	-0.05	-0.45	EU 10 vs EU 2	208			4
MOSPRIME o/n	8.88	-0.12	-1.33	EMBI Global	323.87	-5.13		-18
MIBOR, %	9	0.00	0.00	DJI	9 791.7	1.12		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	667.70	67.50	2.47	Russia CDS 10Y \$	239.97	-8.42		-26
Сальдо ликв.	-121.6	-76.00	166.67	Gazprom CDS 10Y \$	319.50	-7.79		-27

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Вторичные торги: фиксация прибыли
 Москва разместит еще 30 млрд руб.
 Оферты: Банк Русский стандарт, Карусель, ТехноНИКОЛЬ
 Миракс не платит по долгам

Корпоративные новости

Система повысила диверсификацию бизнеса

Новости коротко

Экономика РФ

- п **ФСФР** подготовила законопроект об **инфраструктурных облигациях** – облигациях, выпущенных специально созданной под конкретный инфраструктурный проект компанией, а средства привлекаются строго для финансирования этого проекта. Обязательства по инфраструктурным облигациям будут обеспечиваться не только залогом имущества компании-эмитента, но и государственными или муниципальными гарантиями и банковской гарантией ВЭБа. / Коммерсант
- п **Правительство решило не продлевать программу выдачи субординированных кредитов банкам**. Решение было принято с согласия ЦБ, который оптимистичен в отношении перспектив банковской системы. / Ведомости

Корпоративные новости

- п **Ренессанс Капитал** предлагает обменять выпуск еврооблигаций объемом \$ 250 млн с погашением в ноябре 2009 г. на новый с погашением через 18 месяцев. Поручителями по новому выпуску выступают Renaissance Financial Holdings Ltd и Renaissance Capital Holdings Ltd, которые являются также поручителями по обмениваемому выпуску. Сделка состоится только, если объем бумаг согласившихся владельцев составит не менее \$ 100 млн. Сегодня будут объявлены ценовые ориентиры по выпуску, а решение принимать предложение компании или нет, владельцы старого выпуска должны принять до 24 сентября. / Сообщение эмитента
- п **РЖД** имеет возможность привлечь еще до 40 млрд руб., однако пока не нуждается в дополнительных заимствованиях. / Прайм-ТАСС
- п **ФСФР** аннулировала лицензию старейшей управляющей компании **Пиоглобал Эссет Менеджмент**. Причиной этого стало нарушение законодательства и неисполнение предписаний регулятора, которые последовали после ряда судебных разбирательств вокруг компании, инициированных пенсионными фондами. / Коммерсант
- п Правительственная комиссия одобрила предоставление госгарантий на сумму 14.375 млрд руб. **Группе ПИК**. Под них **Сбербанк** должен выдать девелоперу кредит в 28.75 млрд руб., часть из которых пойдет на реструктуризацию существующего долга в 14.2 млрд руб. перед самим Сбербанком, остальное на реализацию строительных проектов. ПИК стала первой строительной компанией, получившей госгарантии. / Коммерсант

Distressed debt

- n **Белон** договорился с **Номос-банком** об акцепте новой оферты по облигациям Белон-2, предусматривающей 2-летнюю рассрочку выкупа бондов на сумму до 2 млрд рублей. Ранее Номос-банк принципиально отказывался присоединиться к новой оферте, поскольку считал финансовое положение Белона не столь критичным, как компания пыталась убедить инвесторов. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Акрон** 24 сентября планирует начать размещение облигаций серии 02 на сумму 3.5 млрд рублей. / Cbonds
- n **НЛМК** планирует разместить биржевые облигации на сумму 50 млрд рублей. / Cbonds
- n **ММВБ** принято решение об делистинге облигаций **ВолгаТел-2** из списка «А1» и включении их в перечень внесписочных ценных бумаг на основании заявления эмитента, который сообщил, что после выкупа в ходе оферты в рынке находится не более 0.44 % от общего объема выпуска. / Cbonds
- n С сегодняшнего дня выпуск **УрСИ-7** включен в список «А1» на ММВБ. / Cbonds

Поправка

- n В нашем вчерашнем daily мы указали, что **Кировский завод** будет проходить оферту в конце сентября – на самом деле оферта по бумаге уже была в марте, когда эмитент выкупил оставшиеся в рынке 35% бумаг. Таким образом, в рынке облигаций не осталось.

Внутренний рынок**Вторичные торги: фиксация прибыли**

Рублевый рынок облигаций вчера показал смешанную динамику. После высоких темпов роста облигаций в последние дни успешные игроки предпочли закрыть позиции по бумагам – лидерам роста.

Звезда подходящей к концу недели – выпуск Москва-62 – вчера снизился на 40 б.п., фавориты последних двух торговых сессий – дебютный выпуск Мосэнерго, КБ Ренессанс Капитал-3 и РЖД-10 – скорректировались в диапазоне от трети до половины фигуры.

Сильнее прочих вчера выглядели облигации МТС-05 и ИКС5-04, несколько подотставшие от ликвидных бумаг в период их бурного роста. За день котировки МТС 05 и ИКС05-4 прибавили 59 и 65 б.п. соответственно.

Москва разместит еще 30 млрд руб.

Москомзайм вчера объявил о своем решении провести 24-го сентября размещение облигаций на сумму 30 млрд руб. В этот день инвесторам будут предложены два выпуска: 7-летний Москва-56 с погашением 22 сентября 2016 г. и 5-летний Москва-62 с погашением 8 июня 2014 г. объемами по 15 млрд руб. каждый.

Информация о планах города привлечь в этом году еще 47 млрд руб. путем выпуска облигаций была озвучена Правительством в конце августа, так что новость о предстоящем размещении не стала неожиданностью для рынка. Некоторое снижение бумаг города за вчерашнюю торговую сессию мы склонны связывать с высокими темпами роста в течение последних двух недель и необходимостью коррекции по сильно прибавившим выпускам. Мы ожидаем высокий спрос на облигации города на предстоящих конкурсах.

Оферты: Банк Русский стандарт, Карусель, ТехноНИКОЛЬ

На вчерашний день было намечено три оферты по выпускам Банка «Русский Стандарт», Карусели и ТехноНИКОЛЬ. Все эмитенты полностью справились со своими обязательствами, в результате чего бумаги практически полностью ушли с рынка.

Русский Стандарт выкупил по требованию держателей облигации 5-го выпуска в размере 12 % номинального объема на сумму 596 млн руб. в ходе предыдущей оферты годом ранее эмитентом уже было выкуплено около 90 % облигаций. Мы надеемся, что со временем конъюнктура внутреннего рынка позволит банку предложить инвесторам бумаги на вторичном рынке.

Вторым эмитентом, прошедшим оферту вчера, выступила сеть гипермаркетов «Карусель». После предыдущей оферты, состоявшейся в сентябре 2008 г., на рынке осталось менее 7 % выпуска на сумму около 192 млн руб. По информации эмитента, вчера с рынка ушли

последние бумаги дебютных бондов.

Компания «ТехноНИКОЛЬ» приобрела по требованию держателей около 77 % выпуска на сумму 2.3 млрд руб. Ранее в интервью Сицтвы эмитент сообщил, что на вторичном рынке осталось не более 80% выпуска.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25067	499.7	20	39517.0	17.10.2012		102.56	102.50	-0.05	10.75
ОФЗ 25068	1058.5	59	44817.32	20.08.2014		103.00	103.00	0.00	11.50
МРСК Юга 2	498.68	32	6000	26.08.2014	30.08.2011	101.70	101.60	-0.10	17.17
МГорб2-об	541.44	19	20000	08.06.2014		108.00	107.60	-0.40	12.52
МГорб1-об	474.02	24	15000	03.06.2013		109.60	109.50	-0.10	12.33
Система-02	1365.47	41	20000	12.08.2014	14.08.2012	104.00	103.70	-0.30	13.60
Лукойл БО4	159.46	9	5000	06.08.2012		104.30	104.50	0.20	11.79
МТС 05	502.63	10	15000	19.07.2016	26.07.2012	103.41	104.00	0.59	12.46
ГазпромА13	170.77	6	10000	26.06.2012	29.06.2010	103.40	103.45	0.05	8.60
Газпромнефть3	717.43	6	8000	12.07.2016	23.07.2012	107.99	107.90	-0.09	11.73
МБРР 05обл	400.00	2	5000	12.06.2014	17.06.2010	100.00	100.00	0.00	15.46
ГАЗПРОМ А4	43.78	61	5000	10.02.2010		99.82	99.92	0.10	8.57
ЕБРР 02обл	307.35	1	5000	21.04.2011	22.10.2009	102.30	-	0.00	-11.63
ЕБРР 03обл	307.65	1	7500	07.09.2011	09.12.2009	102.45	-	0.00	0.31
КБРенКап-3	619.66	9	4000	06.06.2012	13.06.2010	102.55	102.00	-0.55	22.86
МГорб0-об	294.89	5	15000	18.12.2011		93.80	93.75	-0.05	11.52
Мосэнерго1	667.40	21	5000	13.09.2011		101.99	101.60	-0.39	11.91
ОГК-5 об-1	253.85	20	5000	29.09.2011	01.10.2009	100.40	100.41	0.01	-3.02
СудострБ-2	316.52	7	1000	11.06.2010		100.20	100.54	0.34	17.24
Томск.об-4	182.05	18	2400.75	26.12.2011		92.30	93.51	1.21	13.25
ИтераФ-1	410.39	8	5000	20.11.2012	30.05.2010	100.85	100.90	0.05	18.10
МТС 03	483.25	13	10000	12.06.2018	24.06.2010	99.30	99.35	0.05	9.79
РусСтанд-5	594.52	26	5000	09.09.2010		100.35	-	0.00	14.86
ТГК-2-01	428.81	8	3087.05	30.08.2011	31.08.2010	103.00	102.00	-1.00	16.24
ТехНикольФ	2374.57	72	3000	07.03.2012	09.09.2010	77.50	-	0.00	54.37
ИКС5Фин 04	512.10	21	8000	02.06.2016	09.06.2011	107.90	108.55	0.65	13.15
МТС 04	160.26	11	15000	13.05.2014	19.05.2011	107.10	106.70	-0.40	11.95
РЖД-10обл	205.97	19	15000	06.03.2014		109.90	109.55	-0.35	12.53
РЖД-12обл	282.51	10	15000	16.05.2019	24.11.2011	107.50	107.60	0.10	11.17
ВТБ - 6 об	199.76	18	15000	06.07.2016	14.07.2010	102.60	102.40	-0.20	10.55
НС-фин. 01	271.48	15	2000	25.05.2011	24.05.2010	100.00	100.03	0.03	17.53

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб и числом сделок больше 30

Миракс не платит по долгам

Миракс Групп вчера не погасил облигации 2-й серии и не выплатил 6-й купон по этому выпуску на общую сумму 2.03 млрд руб. по причине «недостаточности денежных средств». Дефолт по облигациям был ожидаем рынком, так как компания проводит реструктуризацию кредитного портфеля. Однозначной информации о промежуточных итогах переговоров с держателями мы пока не видели, однако по информации Ведомостей 10% от номинала в рамках реструктуризации они тоже не получили. Любопытно, что держатели оценивают перспективы возврата вложенных средств как довольно высокие: на прошлой неделе до заморозки перед выплатой купона и погашением мелкие держатели готовы были продать бумаги по цене 29-32 % от номинала.

Напомним, что в прошедшую среду стало известно, что Миракс Групп смогла договориться со своим основным кредитором – Альфа-Банком – о реструктуризации долга в размере \$ 250 млн на 1.5 года. Положительным моментом для держателей рублевых облигаций является перспектива снятия ареста с недвижимости, возводимой Мираксом, что позволит компании продолжать работу. При этом важнейшим вопросом для инвесторов остается способность девелопера формировать денежный поток, достаточный для выплат по обязательствам.

Екатерина Горбунова

Корпоративные новости

Система повысила диверсификацию бизнеса

Вчера АФК «Система» опубликовала свои финансовые результаты за 2-й квартал 2009 г., которые совпали с консенсус-прогнозом.

Консолидированные результаты Системы по US GAAP за 2-й квартал 2009 г.

\$ млн	2 кв. 08	1 кв. 09	2 кв. 09	кв-к-кв	г-к-г	Консенсус с	Откл., %
Выручка	4 114	2 719	4 242	56.0 %	3.1 %	4 210	0.8 %
OIBDA	1 501	869	1 197	37.7 %	-20.3 %	1 190	0.6 %
OIBDA маржа	36.5 %	32.0 %	28.2 %			28.3 %	
Чистая прибыль	277	-396	246		-11.2 %	240	2.4 %
Чистая маржа	6.7 %	-14.5 %	5.8 %			5.7 %	

Результаты Системы без учета бизнес-единицы ТЭК

\$ млн	2 кв. 08	1 кв. 09	2 кв. 09	кв-к-кв	г-к-г
Выручка	4 114	2 719	3 075	13.1 %	-25.3 %
OIBDA	1 501	869	999	14.9 %	-33.5 %
OIBDA маржа	36.5 %	32.0 %	32.5 %		

Источник: данные компании, Reuters

- Консолидированная выручка АФК «Система» во 2-м квартале 2009 г. выросла на 3 % г-к-г и на 56 % кв-к-кв. На результат оказали влияние консолидация со 2-го квартала 2009 г. бизнес-единицы «ТЭК», увеличившая консолидированную выручку на \$ 1.1 млрд, а также хорошие результаты бизнес-единицы «Телекоммуникационные активы». Напомним также, что Группа больше не консолидирует результаты девелопера «Система-Галс» в связи продажей контрольного пакета банку ВТБ. Доля бизнесов, не входящих в бизнес-единицу «Телекоммуникационные активы», в консолидированной выручке 2-го квартала текущего года составила 44 % по сравнению с 20 % кварталом ранее.
- По сравнению с 1-м кварталом показатель OIBDA вырос на 38 %. Маржа показателя OIBDA Группы уменьшилась в отчетном периоде до 28 % по сравнению с 32 % кварталом ранее в результате консолидации менее маржинального нефтяного бизнеса. Без учета ТЭК маржа выросла до 32.5 % в основном благодаря телекоммуникационному сегменту Группы, а также благодаря сокращению убытков в сегменте «Потребительские активы».
- Операционный денежный поток Системы за 1-е полугодие составил \$ 1.4 млрд. Чистый долг на 30.06.2009 равнялся \$ 10.3 млрд, увеличившись на 57 % по сравнению с началом года в результате приобретения активов башкирского ТЭКа. Доля долгосрочного долга составляет 66 %.

Самым позитивным событием для кредитоспособности Системы стало получение принципиального согласия со стороны государства на схему обмена активами (см. наш daily от 4 сентября), что позволит компании несколько сократить долговую нагрузку.

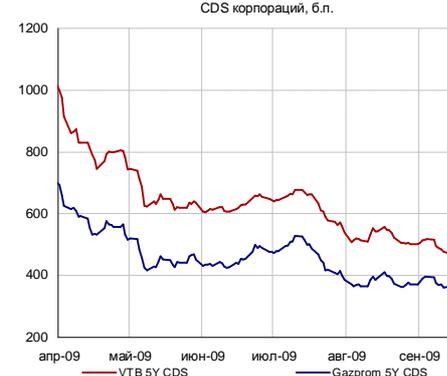
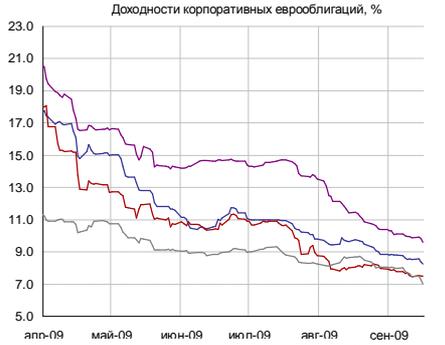
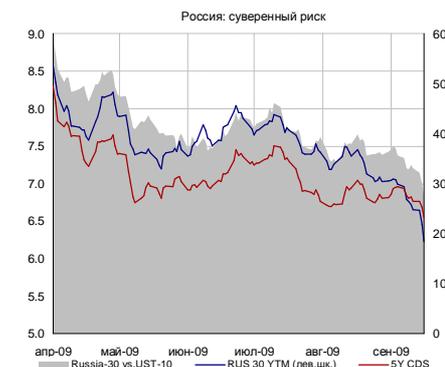
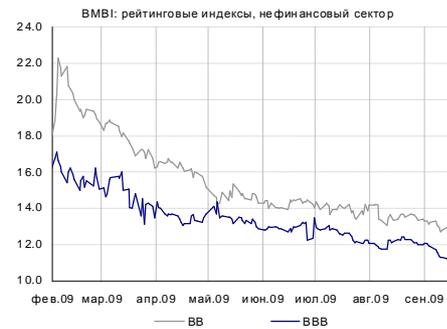
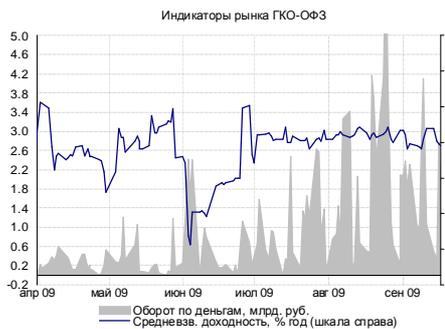
В то же время мы напоминаем, что у холдинга по-прежнему амбициозные планы на рынке M&A – вчера стало известно о планируемой покупке немецкого производителя чипов, сумма сделки может достигнуть € 1 млрд, поэтому закладываться на существенное снижение чистого долга с текущих уровней к концу года мы бы не стали.

На наш взгляд, агрессивная политика Системы и высокая долговая нагрузка до сих пор компенсировалась почти неограниченным доступом на рынок капитала, в том числе за счет получения эксклюзивной поддержки в виде льготных кредитов у российских госбанков.

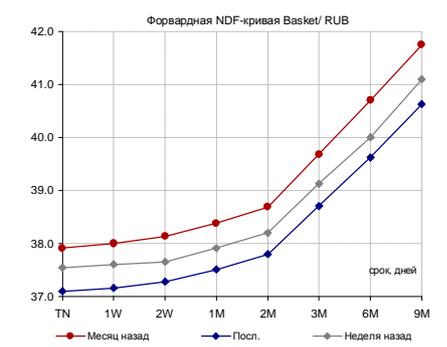
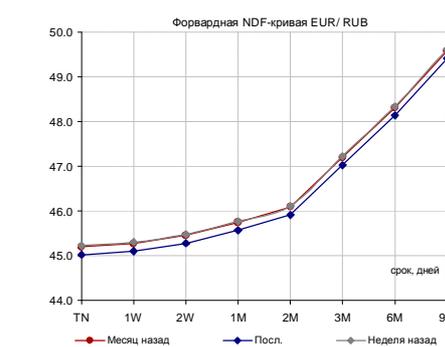
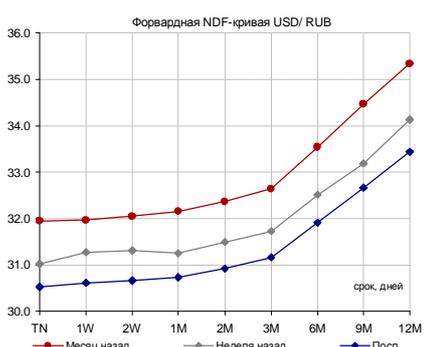
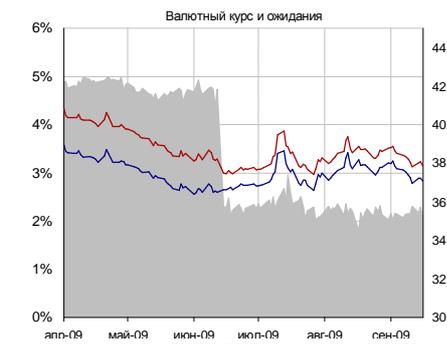
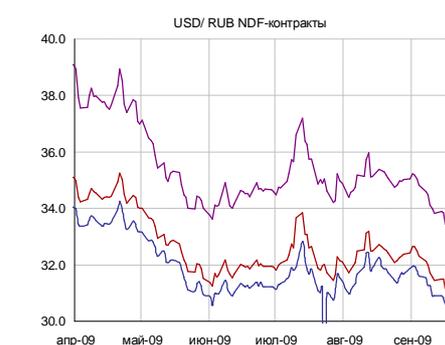
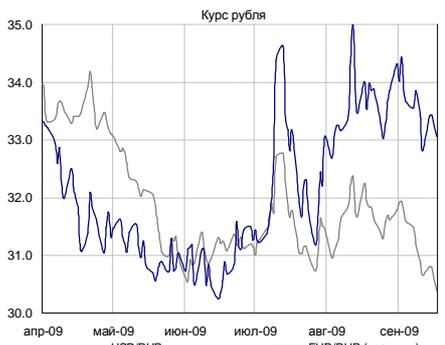
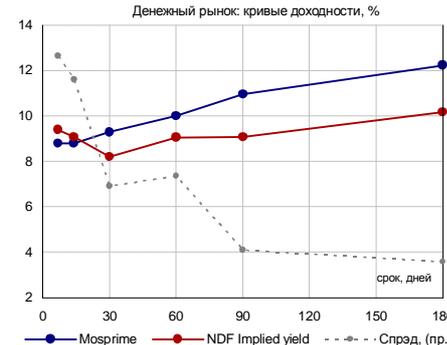
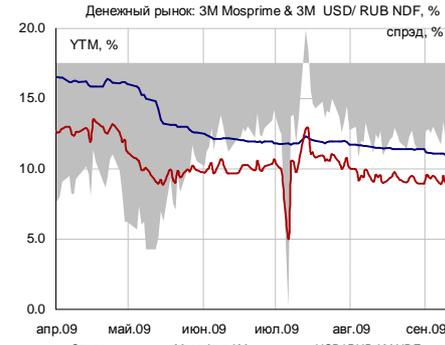
Уникальный характер сотрудничества с государством уже де-факто заложен в котировки инструментов Системы. Выпуск Система-2 после выхода на вторичные торги рос быстрее рынка, в результате чего спекулятивный потенциал бумаги практически исчерпан; не видим апсайда мы и в евробондах Система'11.

*Сабина Мухамеджанова
Анастасия Михарская*

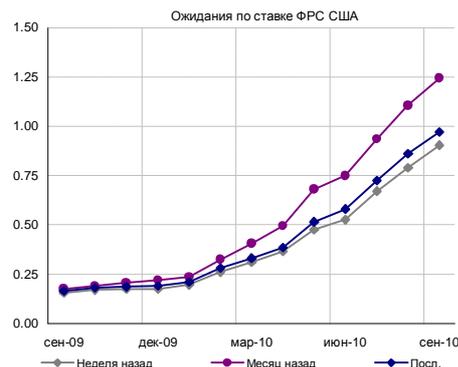
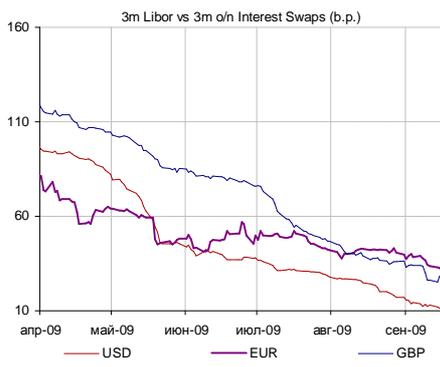
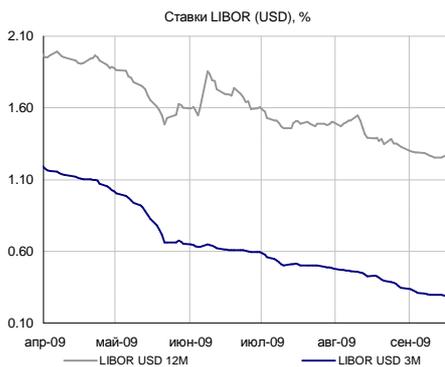
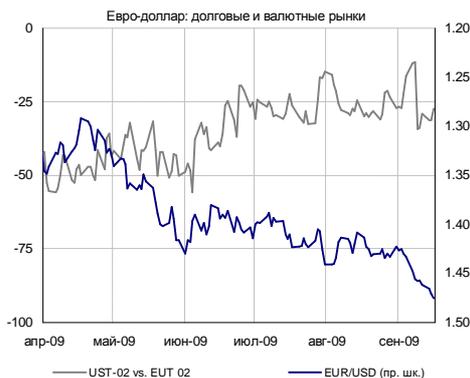
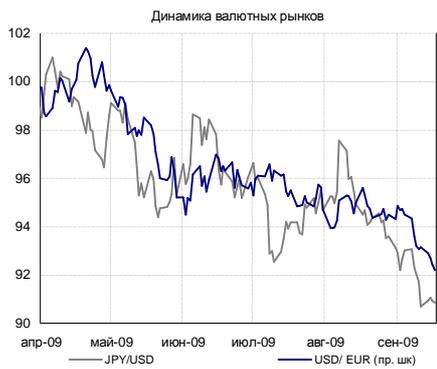
Российский долговой рынок



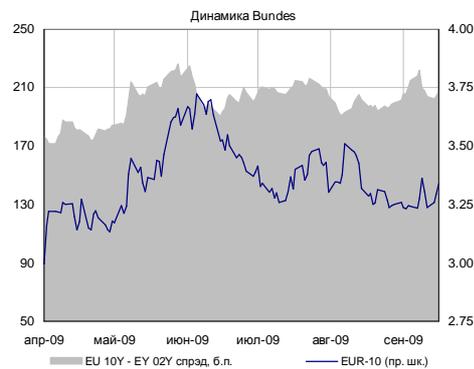
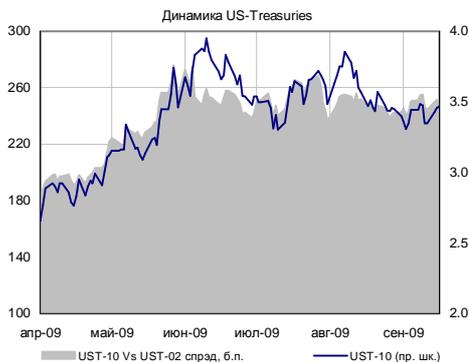
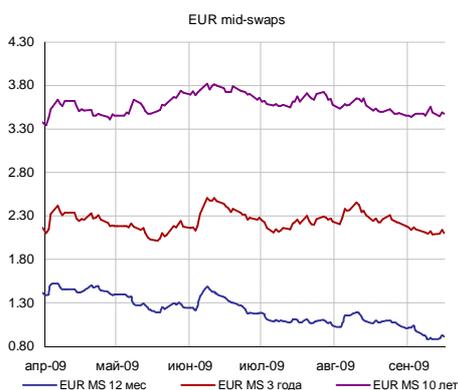
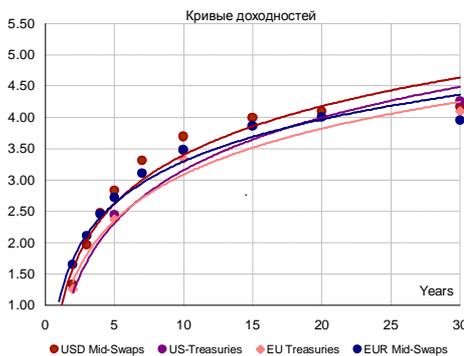
Денежно-валютный рынок



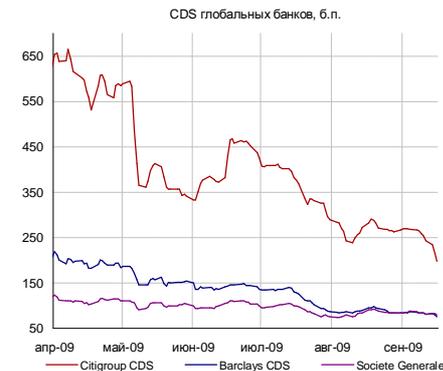
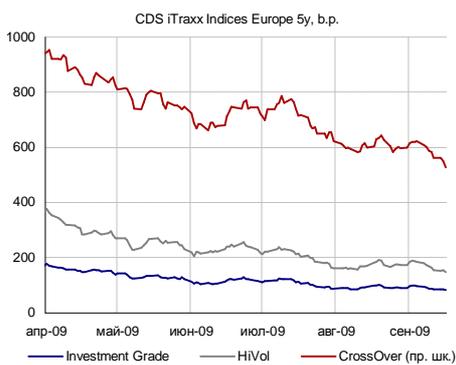
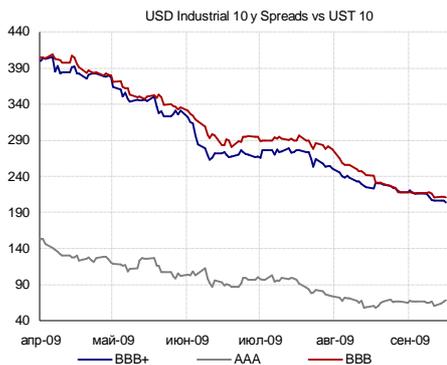
Глобальный валютный и денежный рынок



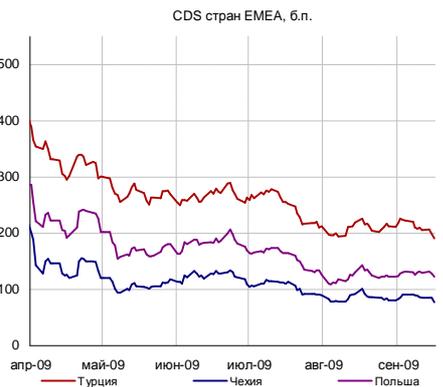
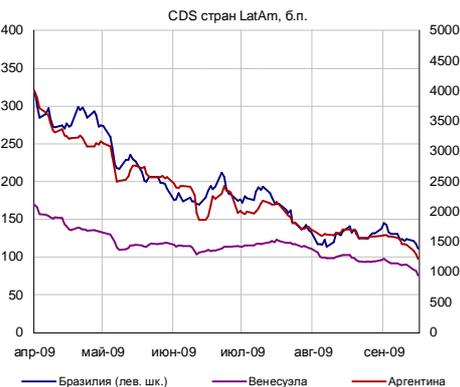
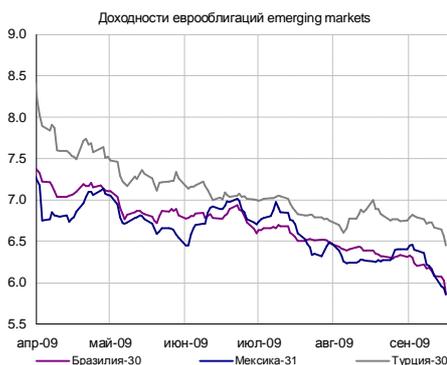
Глобальный долговой рынок



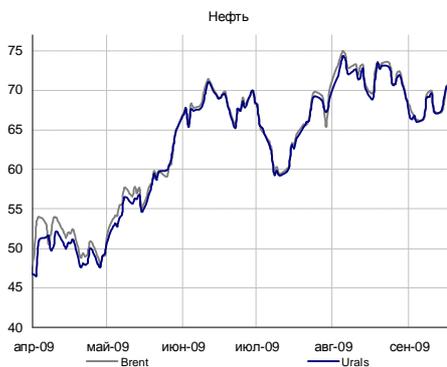
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	СИБУРХолд2	30 000	Оферта	100	30 000
22.09.09	СпартакТД2	1 000	Оферта	100	1 000
22.09.09	ЭГИДА 01	62	Оферта	100	62
23.09.09	Желдорип-3	2 000	Оферта	100	2 000
23.09.09	ПЭБЛ изинг	500	Погаш.	-	500
23.09.09	РАДИОНЕТ-2	1 000	Оферта	100	1 000
24.09.09	ГСС 01	5 000	Оферта	100	5 000
24.09.09	КировОбл 2	210	Погаш.	-	210
24.09.09	СКЭлис-2	500	Оферта	100	500

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

Рубинов Иван

Rubinov_IV@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

Игнатъев 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.