



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	70.27	2.27	3.34	Евраз' 13	95.59	0.84	10.38	-28
Нефть (Brent)	69.82	2.14	3.16	Банк Москвы' 13	99.77	-0.43	7.20	-2
Золото	1014.00	17.00	1.71	UST 10	103.78	0.26	3.37	1
EUR/USD	1.4809	0.00	0.13	РОССИЯ 30	108.04	0.66	6.14	-11
USD/RUB	29.9898	-0.10	-0.32	Russia'30 vs UST'10	278			-8
Fed Funds Fut. Prob. авр.10 (1%)	79%	0.00%		UST 10 vs UST 2	249			0
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	-1.30	Libor 3m vs UST 3m	19			-2
MOSPRIME 3m	10.80	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	212			1
MOSPRIME o/n	7.88	0.13	1.68	EMBI Global	327.60	-0.09		0
MIBOR, %	7.94	0.06	0.76	DJI	9 829.9	0.52		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	623.00	13.80	-2.94	Russia CDS 10Y \$	222.67	-8.45		-22
Сальдо ливк.	-83.8	-27.60	49.11	Gazprom CDS 10Y \$	301.11	-6.10		-20

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- НОВАТЭК: почти как Газпром нефть, а фактически квази-риск Газпрома
- Северсталь пошла в народ
- Аграрная группа вывела на рынок новый бонд. Без спроса.
- Акрон тестирует первичный рынок?
- Москва завтра будет в центре внимания
- На вторичном рынке снова покупают

Глобальные рынки

- Аукцион по UST-2, рекордное ослабление доллара

Корпоративные новости

- ВолгаТелеком: нейтральные итоги 1-го полугодия 2009 г.
- Сбербанк: рост просроченной задолженности ускорился в августе

Новости коротко

Ключевые новости

- Сегодня Правительство РФ рассмотрит вопросы о прогнозе социально-экономического развития РФ на 2010-2012 гг., проект федерального бюджета на 2010-2012 гг. и проект денежно-кредитной политики на 2010-2012 гг.

Экономика РФ

- Рост экономики России возобновится в сентябре 2009 г. после нулевого роста ВВП в августе по отношению к июлю, заявил замминистра экономики А. Клепач. По его словам, МЭР ожидает роста экономики в третьем квартале на 1.5 % по сравнению со вторым кварталом. Вчера стало известно, что МЭР пересмотрел оценку промышленного производства и доходов населения в 2009 г. Новый прогноз по снижению промпроизводства составляет 11.4 % против 12.4% ранее, прогноз по снижению реальных располагаемых доходов населения - 4.1 % против 1.4 %. / Интерфакс
- Просроченная задолженность по кредитам в банках РФ на 1 сентября выросла до 4.8 % совокупного портфеля с 4.5 % месяцем ранее, сообщил вчера директор департамента банковского регулирования и надзора Алексей Симановский. Просрочка по кредитам нефинансовым организациям увеличилась до 5.7 % с 5.3 %; по кредитам частным лицам - до 6.2 % с 6.0 %. Всего же прирост просроченной задолженности банковского сектора за август составил 6.9 %, - сказал Симановский, добавив, что темпы роста просроченной задолженности сокращаются. Ранее ЦБ РФ говорил, что угроза чрезмерного наращивания просрочки по кредитам у банков миновала. / Интерфакс
- 30 млрд руб. пенсионных накоплений «молчунов» будут инвестированы в транспортные инфраструктурные облигации в 1 кв. 2010 г., сообщил вчера министр транспорта Игорь Левитин. / Коммерсант

Корпоративные новости

- n **АИЖК** получит пять госгарантий в размере 36 млрд руб. Этот вопрос сегодня будет рассматриваться на заседании правительства. /Пресс-релиз Правительства РФ
- n Вчера нефтесервисная компания «**Интегра**» сообщила, что закрыла книгу заявок по SPO акций на сумму \$ 95 млн и уточнила, что 70 % привлеченных средств пойдет на рефинансирование долга. Как мы и предполагали во вчерашнем кредитном комментарии, размещение прошло близко к текущим рыночным ценам, а вот почти 2-кратная переподписка на инструменты Интегры – это приятный сигнал для инвесторов, включая кредиторов компании. В этой связи не «закрытые» собственными денежными средствами и привлеченными на рефинансирование средствами \$ 30-35 млн краткосрочной задолженности не выглядят большой угрозой. Мы думаем, что Интегра с большой долей вероятности расплатится по своим облигациям на 3 млрд руб. в декабре 2010 г. в полном объеме.
- n 100 % акций индийской сотовой "дочки" **АФК Система** Sistema Shyam Teleservices Ltd оценены в \$ 3.4 млрд. Таким образом, Правительство РФ может заплатить \$ 680 млн за 20 % акций оператора.

Distressed debt

- n **Альфа-банк** выкупил у Deutsche Bank долговые обязательства Александра Занадворова на \$ 50–56 млн, то есть примерно 10 % всего его долга, обеспеченного активами **Седьмого континента**. / Коммерсант

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n Вчера на ленте новостей Интерфакс прошла информация, что **Транснефть** 30 сентября начнет размещение 10-летних облигаций третьей серии на 65 млрд руб. Ставка первого купона определена в размере 12.65 % годовых. Бумаги купят 14 банков, в том числе ВТБ и Сбербанк. Мы считаем, что подробно анализировать ценовые условия размещения с точки зрения рыночности особого смысла нет, так как, очевидно, что это запланированное размещение носит технический характер. Выпуск инфраструктурных облигаций Транснефти опосредствованно является банковским кредитованием. Свообразным бонусом такой схемы для банков является возможность рефинансироваться под эти облигации в ЦБ РФ.
- n **ММК** объявила конкурс по выбору андеррайтера на выпуск биржевых облигаций на 15 млрд руб. / Интерфакс

Кредиты / Займы

- n **Банк Москвы** предоставил кредиты крупнейшим предприятиям Уральского федерального округа на сумму свыше \$ 250 млн. В частности, было выдано 2 займа ОАО «НПК «**Уралвагонзавод**» на \$ 210 млн (срок кредитования — до 2 лет), а также кредит **Уральскому оптико-механическому заводу** на сумму \$ 42 млн (срок займа — до 1 года). / Центр общественных связей Банка Москвы

Рейтинги

- n S&P подтвердила рейтинг ГУП «**Водоканал Санкт-Петербурга**» («Водоканал СПб»), региональной инфраструктурной компании, — на уровне «ВВ+». Одновременно рейтинги были выведены из списка CreditWatch с негативным прогнозом, куда они были помещены 30 июня 2009 г. Прогноз изменения рейтингов — «негативный». / Cbonds

Внутренний рынок**НОВАТЭК: почти как Газпром нефть, а фактически квази-риск Газпрома**

Совет директоров НОВАТЭКа одобрил выпуск неконвертируемых процентных документарных 3-летних биржевых облигаций на сумму 30 млрд руб., при минимальном объеме одного выпуска в 5 млрд руб. Программа разделена на четыре серии номинальной стоимостью: два по 10 млрд руб. и два по 5 млрд, которые могут быть размещены как поочередно, так и одновременно.

Мы думаем, что публичный долг НОВАТЭКа инвесторы будут покупать фактически как квази-риск Газпрома, хотя у последнего в НОВАТЭКе нет даже блокпакета. По кредитным метрикам (Чистый долг/ЕБИТДА на конец июня 2009 г. – менее 1.0х, ЕБИТДА margin – порядка 40 %) и рейтингам (Ваа3/BB+) новый игрок на рынке рублевого долга очень схож с Газпром нефтью, хотя последняя и находится под контролем Газпрома.

В настоящее время выпуски Газпром нефти либо лежат на кривой Газпрома, либо даже ушли ниже ее. В этой связи мы думаем, что облигации НОВАТЭКа разместятся очень близко к кривой Газпрома, которая на участке 2.7-3 года дает нам 11.5-11.8 % годовых. Мы думаем, что премии в 20-30 б.п. инвесторам вполне хватит, поэтому думаем, что первое размещение бондов НОВАТЭКа пройдет в районе 12-12.15 %.

Леонид Игнатьев

Северсталь пошла в народ

Вчера на ММВБ прошло размещение выпуска Северсталь БО1 по системе book-building. На бирже прошло более 300 сделок с бумагами нового выпуска объемами от 2 тыс. до 1.5 млрд руб.

Крупнейший покупатель выкупил бумаги на 1.5 млрд руб. (10 % выпуска); помимо этого было зафиксировано 36 «весомых» сделок заключены в количестве 36 шт. на суммы от 100 до 500 млн руб. Любопытно, что впервые с момента открытия первичного долгового рынка мелкие инвесторы и даже физические лица смогли купить облигации корпоративного эмитента на первичном рынке (на их долю пришлось почти треть сделок, причем объем некоторых составлял буквально по 2-3 облигации).

Таким образом, рыночный спрос на выпуск оказался очень высоким и бумаги широко разошлись по рынку, что обеспечит выпуску высокую ликвидность при выходе на вторичные торги. Нам кажется, что итоги размещения Северстали убедительно демонстрируют, что дефицит долговых бумаг качественных корпоративных эмитентов до сих пор не удовлетворен, рынок ждет новые качественные выпуски.

Аграрная группа вывела на рынок новый бонд. Без спроса.

Сибирская Аграрная группа вчера объявила о завершении размещения трехлетних облигаций 2-й серии на 1 млрд руб. Несмотря на существенный неудовлетворенный спрос на рублевые облигации, желающих купить бумаги САГ не нашлось. Весь размещаемый выпуск выкупила «дочка» агрохолдинга – «САГ-финанс», сообщают Ведомости.

Мы не слишком оптимистично смотрим на возможности эмитента реализовать новый выпуск на вторичном рынке в краткосрочной перспективе. Тем более что предложения купить на «первичке» 1-й эшелон сейчас появляются регулярно.

Акрон тестирует первичный рынок?

Завтра начнет размещение облигаций производитель минудобрений «Акрон», которая предложит рынку облигации на 3.5 млрд руб. Мы думаем, что результаты будут весьма показательными для долгового рынка, так как компанию можно с определенной натяжкой отнести ко второму эшелону. Если размещение пройдет рыночно, это будет означать существенное улучшение настроений инвесторов и, по факту, открытие первичного рынка новых категорий. Организаторы ориентируют участников торгов на купон в диапазоне от 16.5 до 17.5 %.

Москва завтра будет в центре внимания

Конкуренцию Акрону составят завтра облигации Москвы, которая предложит два выпуска (62 и 56) на сумму 30 млрд руб. Вчера бумаги подросли еще на 10 б.п. и теперь торгуются по 107.6 % от номинала, что соответствует доходности 12.5 %. Облигации пользуются хорошим спросом с момента выхода на «вторичку» (10 сентября), и повышение объема предложения бумаг этого выпуска не сказывается на котировках. Полагаем, что новые облигации города встретят хороший спрос со стороны инвесторов.

На вторичном рынке снова покупают

На вторичном рынке рублевых облигаций торговая сессия завершилась преимущественно ростом ликвидных бумаг. От 30 до 50 б.п. прибавили выпуски Газпром 4 и 11, Газпром нефть3, ВТБ-5 и 6, ТГК-6. Активная торговля велась с облигациями РЖД: 10,12 и 16 выпуски прибавили 10-20 б.п., самый короткий и низкодходный из ликвидных выпусков - РЖД-9 – по итогам дня снизился на 10 б.п.

По выросшим с начала вторичных торгов (10 сентября) на 8 п.п. облигациям Мечел 4 игроки зафиксировали прибыль. Котировки бумаг вчера растеряли 2 п.п., доходность составила 16.38 %.

Московский кредитный банк (МКБ) вчера выкупил в рамках оферты облигации 4-й серии на сумму 533 млн руб. (26.7 %) выпуска.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25067	333.3	7	39965.7	17.10.2012		102.55	102.53	-0.02	10.73
МРСК Юга 2	347.81	45	6000	26.08.2014	30.08.2011	101.23	101.39	0.16	17.30
Мечел 4об	244.05	23	5000	21.07.2016	26.07.2012	110.00	108.00	-2.00	16.38
Система-02	402.64	43	20000	12.08.2014	14.08.2012	104.00	103.90	-0.10	13.50
Лукойл БО4	219.69	6	5000	06.08.2012		104.55	104.52	-0.03	11.78
МТС 05	523.03	11	15000	19.07.2016	26.07.2012	103.90	103.85	-0.05	12.52
Газпрнефт3	234.64	8	8000	12.07.2016	23.07.2012	107.60	107.90	0.30	11.72
ГАЗПРОМ А4	92.04	55	5000	10.02.2010		99.85	100.05	0.20	8.21
МКБ 04обл	604.28	25	2000	15.03.2011		100.20	98.88	-1.32	16.50
Петрокомб4	3.25	53	3000	06.07.2011	05.07.2010	102.75	102.75	0.00	11.99
АВТОВА3об4	294.57	4	5000	20.05.2014		99.99	99.50	-0.49	-
СИБУРХолд1	9.23	32	1500	01.11.2012	11.11.2009	99.30	99.30	0.00	13.30
Каустик-02	7.78	44	850	07.07.2011		80.00	86.00	6.00	39.96
РЖД-09обл	202.06	7	15000	13.11.2013	19.05.2010	102.60	102.50	-0.10	9.64
РЖД-10обл	181.07	12	15000	06.03.2014		109.70	109.90	0.20	12.42
РЖД-12обл	289.76	10	15000	16.05.2019	24.11.2011	107.40	107.40	0.10	11.26
РЖД-16 обл	592.00	9	15000	05.06.2017	13.06.2011	105.15	105.35	0.20	11.11
ТГК-1 02	1585.11	92	5000	01.07.2014	11.07.2011	106.70	106.70	0.00	13.08
ВТБ - 5 об	209.13	27	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.70	103.01	0.31	9.94
ВТБ - 6 об	673.86	14	15000	06.07.2016	14.07.2010	102.50	102.50	0.30	10.36
ИркОбл31-6	239.95	9	2660	22.11.2012		94.80	95.00	0.20	13.12
ЛукойлБО18	247.66	6	5000	22.06.2010	22.06.2010	102.65	102.60	-0.05	9.46
ЛукойлБО20	159.16	4	5000	22.06.2010	22.06.2010	102.65	102.80	0.15	9.19
НС-фин. 01	528.82	4	2000	25.05.2011	24.05.2010	100.02	100.02	0.00	17.55
ТГК-6Инв-1	399.60	4	2000	21.02.2012	26.02.2010	99.50	100.00	0.50	12.53

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Аукцион по UST-2, рекордное ослабление доллара

Первый день заседания Комитета по открытым рынкам запомнился нам рекордным за последние 12 месяцев ослаблением доллара на мировых рынках (вчера курс EUR/USD касался 1.482), ростом Russia' 30 до 108 % от номинала и фантастическим спросом на UST-2 в ходе аукциона на \$ 43 млрд.

На фоне этих событий на рынках EM продолжилось ралли, российский сегмент вырос в среднем на 50 б.п. Впрочем, спрос на безрисковые активы от этого ничуть не страдает. UST-10 вчера выросли, а их доходность опустилась на 3 б.п. до 3.45 %. Еще больше поражает огромный спрос на доразмещавшиеся вчера UST-2, переподписка на которые превысила 3.2x при доле «непрямых» покупателей почти в 50 %.

Спрэд Russia' 30 – UST-10 во вторник сократился до 267 б.п. при том что доходность «тридцатки» опустилась до 6.12 %. Впрочем, сегодня с утра российский суверенный индикативный евробонд начал штурмовать новые высоты – доходность колеблется около 6.09 %.

Вчера росли все российские корпоративные бумаги, многие прибавили 80-100 б.п. Красный цвет (снижение котировок) мы увидели лишь по условно-проблемному Rolf' 10 и KuzbassRU.

Напомним, что сегодня в 22:15 по Москве FOMC подведет итоги своего 2-дневного заседания.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм.-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	105.7	5.13	1.4	0.02	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	111.5	5.87	2.9	0.11	-4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	95.4	7.05	5.5	0.21	-4
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	100.6	6.42	3.3	0.32	-9
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	98.2	6.88	6.0	0.05	-1
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	110.6	7.67	6.2	0.33	-5
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	103.4	0.00	7.2	0.13	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	92.1	7.50	8.2	0.17	-2
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	109.2	7.78	10.4	0.27	-2
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	92.4	7.97	11.2	0.15	-1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	100.0	9.74	3.1	0.72	-23
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	95.6	10.38	2.9	0.84	-28
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	93.0	9.80	4.5	1.64	-35
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	96.9	9.28	2.2	0.19	-9
Rolf' 10	USD	250	28.06.10	65.0	77.08	0.5	-1.52	305
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	95.6	10.38	2.9	0.84	-28
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	93.0	9.80	4.5	1.64	-35
VIP' 16	USD	600	23.05.16	101.5	7.96	4.9	0.99	-20
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	104.6	8.36	5.7	0.60	-10
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	91.7	8.12	5.7	0.52	-9
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	97.1	8.37	6.0	0.40	-6

Источники: Bloomberg

Леонид Игнатьев

Корпоративные новости

ВолгаТелеком: нейтральные итоги 1-го полугодия 2009 г.

Вчера ВолгаТелеком опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1-е полугодие с. г.

Финансовые результаты ВолгаТелекома по МСФО за 1 пол. 2009

млн руб.	1 пол. 08	1 пол. 09	г-к-г
Выручка	15 764	16 112	2 %
Операционные расходы	12 745	12 685	0 %
% от выручки	80.8 %	78.7 %	
OIBDA	6 261	7 140	14 %
Рентабельность OIBDA	39.7 %	44.3 %	
Чистая прибыль	1 722	1 845	7 %
Чистая рентабельность	10.9 %	11.5 %	

Источник: данные компании

- Выручка ВолгаТелекома в 1-м полугодии выросла на 2 % г-к-г и составила 16 млрд руб. Как и ожидалось, основным драйвером роста стал сегмент услуг по передаче данных (Интернет), где выручка увеличилась на 24 % г-к-г. В сегменте услуг местной связи выручка выросла всего на 3.7 % г-к-г. Выручка от услуг сотовой связи снизилась на 3 % в основном из-за снижения ARPU на фоне усиления конкуренции и выбора абонентами более экономичных тарифов.

- Приятно удивила рентабельность OIBDA, которая повысилась на 4.6 б.п. до 44.3 % благодаря увеличению доходов от предоставления универсальных услуг, в то время как расходы на персонал выросли на 1.4 %.

- CAPEX в 1-м полугодии сократился на 22 % г-к-г и составил 2.6 млрд руб., тем самым достигнув прогноза менеджмента компании на весь 2009 год.

Рентабельность ВолгаТелекома по OIBDA в 1-м полугодии на данный момент выглядит лучше нашего годового прогноза. Одновременно с этим капитальные вложения в 2009 г. также наверняка превысят наш прогноз. Обращающиеся на рынке облигации Волгателекома выглядят справедливо оцененными и не несут спекулятивной составляющей.

Сабина Мухамеджанова

Сбербанк: рост просроченной задолженности ускорился в августе

Вчера Сбербанк опубликовал результаты деятельности по РСБУ за 8 месяцев 2009 г. Результаты Сбербанка представляют интерес с точки зрения развития ситуации в российском банковском секторе.

Банк традиционно публикует агрегированные результаты по РСБУ в третьей декаде после отчетного месяца. Данные, представленные ниже, агрегированы по внутренней методике Сбербанка, скорректированной в начале августа. В целом результаты банка производят хорошее впечатление на операционном уровне. Чистый процентный и комиссионные доходы остались на уровне июля, а операционные расходы даже немного сократились. Снизились также и отчисления в резервы (на 3.1 млрд руб.), что позволило банку снова выйти в плюс по итогам месяца, несмотря на существенное снижение дохода от операций на финансовых рынках.

Сбербанк, РСБУ за 7 мес. 2009

Финансовый результат, млрд. руб.	8М 2009	8М 2008	г-к-г, %	авг.09	июл.09	м-к-м, %
Чистый процентный доход	294.2	206.2	42.7%	39.3	39.0	1.0%
Резервы на возможные потери	-250.9	-37.3	573.0%	-33.3	-36.4	-8.5%
Чистый комиссионный доход	87.1	82.3	5.8%	11.9	11.9	-0.3%
Чистый доход от торговых операций на финансовых рынках	8.4	4.5	85.1%	0.5	5.1	-89.5%
Операционные расходы	-132.4	-138.5	-4.4%	-17.8	-18.3	-2.4%
Прибыль до налогов на прибыль	9.9	121.3	-91.9%	1.0	1.8	-46.5%
Чистая прибыль	7.4	92.7	-92.0%	0.6	1.5	-59.0%
Коэффициенты						
ROA, %	0.17%	2.60%				
ROE, %	1.48%	19.40%				
Отношение операционных расходов к доходам	33.70%	46.60%				

Баланс	01.09.2009	01.08.2009	м-к-м, %	01.01.2009	к началу года, %
Кредиты юридическим лицам	4347	4268	1.8%	3981	9.2%
Кредиты физическим лицам	1172	1173	-0.1%	1257	-6.8%
Резервы на возможные потери по кредитам клиентам	463	433	6.8%	230	100.8%
Вложения в ценные бумаги	650	583	11.5%	490	32.7%
Средства физических лиц	3399	3380	0.6%	3124	8.8%
Средства юридических лиц	1648	1615	2.1%	1800	-8.4%
Собственные средства	791	784	0.9%	776	2.0%
Активы	6660	6586	1.1%	6722	-0.9%
Капитал для Н1	1337	1336	0.0%	1157	15.6%
Достаточность капитала (Н1), %	22.8	22.9		20	
NPL, %	3.6%	3.2%		1.6%	
Loans to Deposits	109.3%	108.9%		106.4%	
Provision ratio, %	8.4%	8.0%		4.4%	

Источники: Сбербанк, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Представленные агрегированные показатели Сбербанка немного отличаются от наших расчетов, основанных на данных формы 101 отчетности банка за август.

Отдельные показатели Сбербанка за август 2009 г., млрд руб*

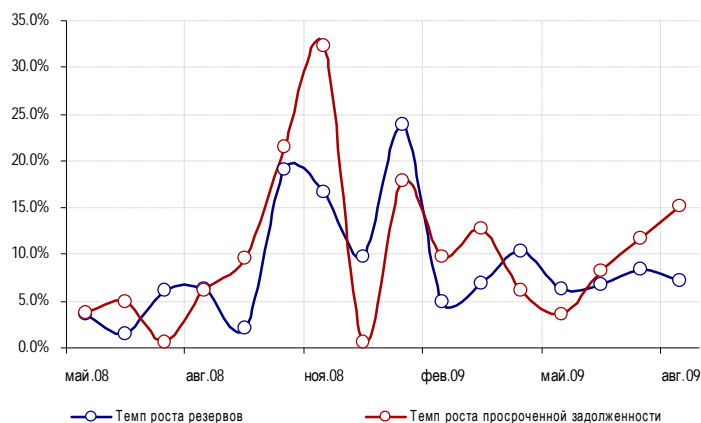
	Оборот			На конец периода	Изм-е, %	Изм-е, млрд. руб
	На начало периода	по дебиту	по кредиту			
Депозиты	3540.2	813.3	802.2	3529.1	0%	-11.
Средства привлеч от нерезидентов	223.9	1033.5	1031.9	222.2	-1%	-1.
Кредитн портфель	5393.6	727.9	649.1	5472.5	1%	78.
Чистые ссуды	4982.7	647.3	538.9	5032.0	1%	49.
Резервы на возможные потери	459.7	102.8	135.8	492.7	7%	33.
в т.ч. на потери по ссудам	410.9	80.6	110.1	440.4	7%	29.
Просроченная задолженность	177.5	46.4	19.6	204.3	15%	26.
Расчетные показатели						
Уровень резервирования	7.6%	-	-	8.0%		
Уровень просроченной задолженности	3.3%	-	-	3.7%		

Источники: отчетность банка, Аналитический департамент Банка Москвы

*расчеты по данным формы 101

Кроме того, Сбербанк в комментарии для инвесторов представляет только относительную долю плохих долгов. По нашим оценкам, объем просроченной задолженности Сбербанка вырос за август до 204.3 млрд руб. (на 15 % к предыдущему месяцу), что существенно превышает среднемесячный темп роста с января по июль, составивший 8.8 %.

Темпы роста резервов и просроченной задолженности Сбербанка



Источники: Отчетность Сбербанка, расчеты аналитического департамента Банка Москвы

Всплеск роста просроченной задолженности Сбербанка должен привести к аналогичному ускорению в резервах уже сентябре. По крайней мере, среднемесячные темпы роста просроченной задолженности и отчислений в резервы, по нашим оценкам, практически совпадают.

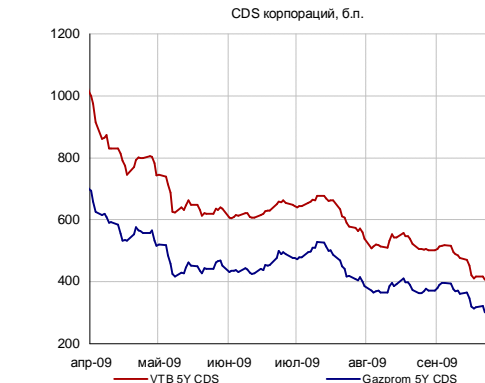
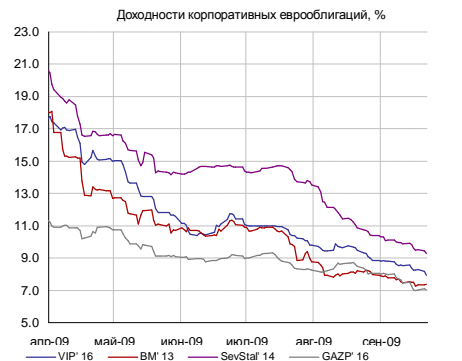
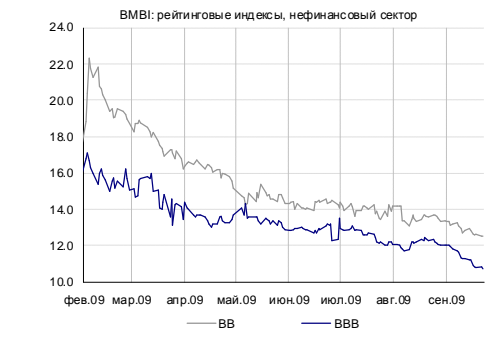
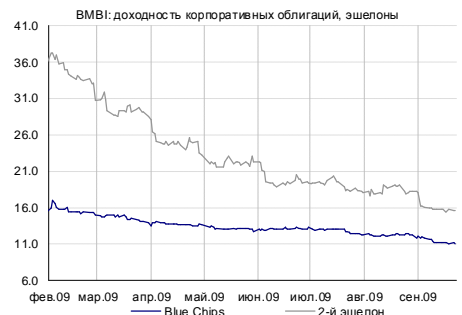
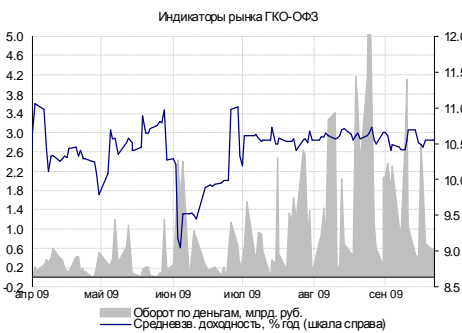
Ниже мы приводим показатели по среднемесячным темпам роста для отдельных групп баланса Сбербанка с начала 2009 г.:

- резервов – 9.4 %;
- просроченной задолженности – 9.5 %;
- кредитного портфеля – 0.7 %;
- депозитов – 0.5 %.

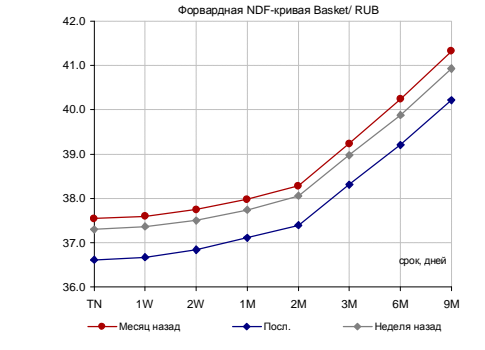
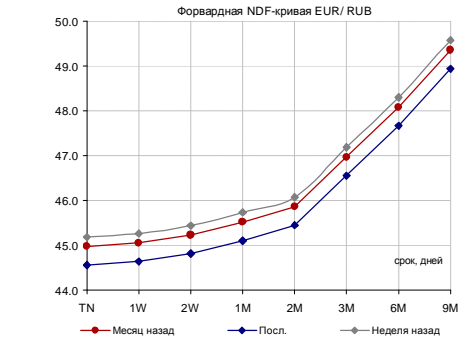
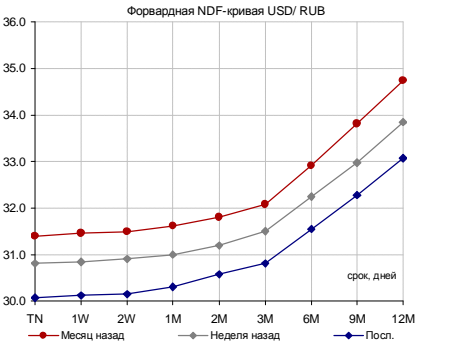
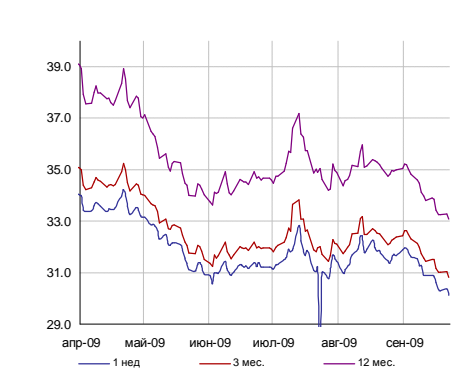
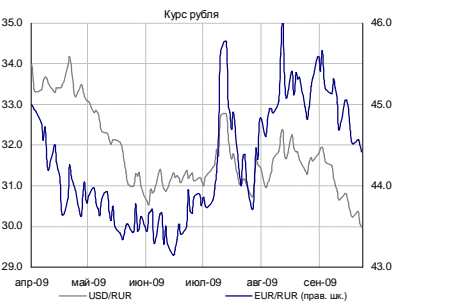
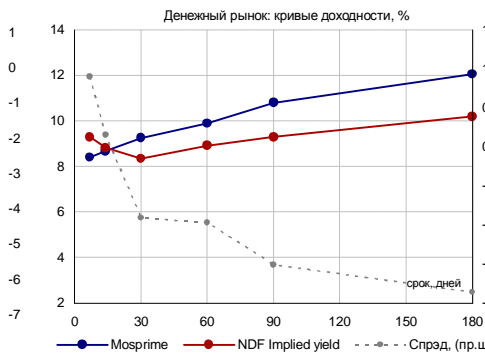
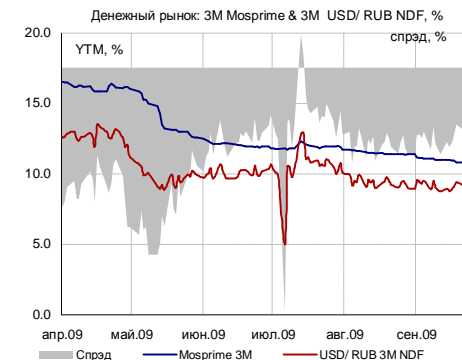
Опубликованная отчетность не поменяла наш взгляд на тенденции в деятельности крупнейшего банка страны. Хорошая динамика на операционном уровне сочетается с негативной динамикой роста плохих активов.

Егор Федоров

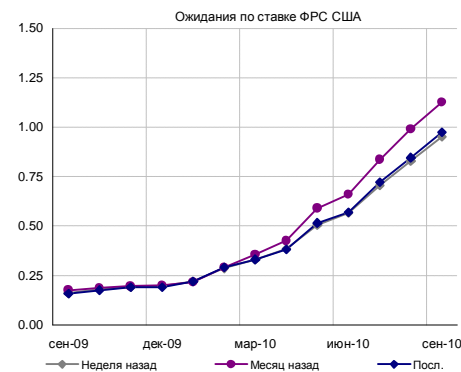
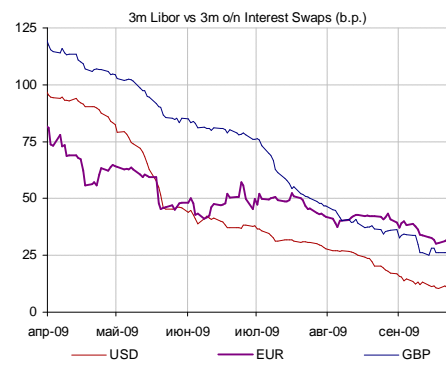
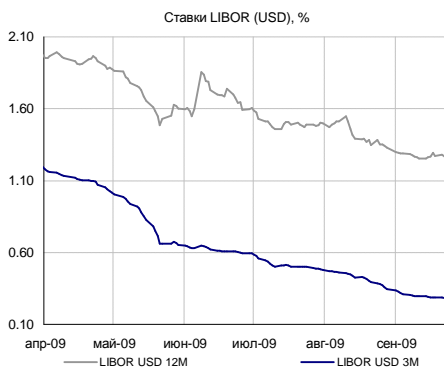
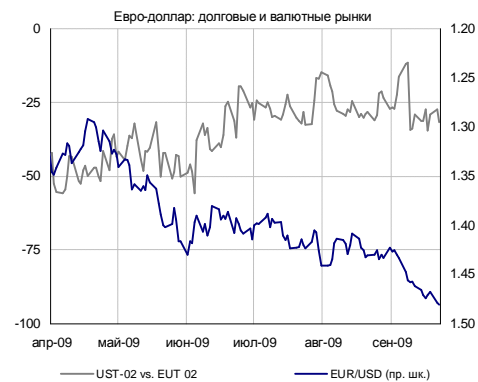
Российский долговой рынок



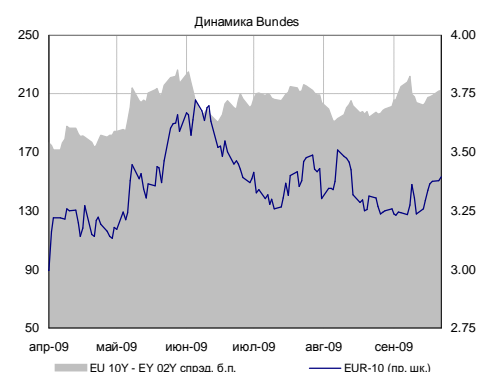
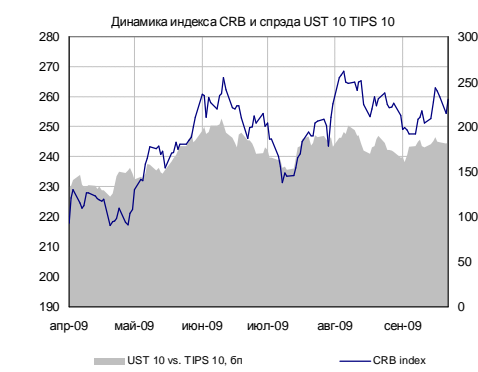
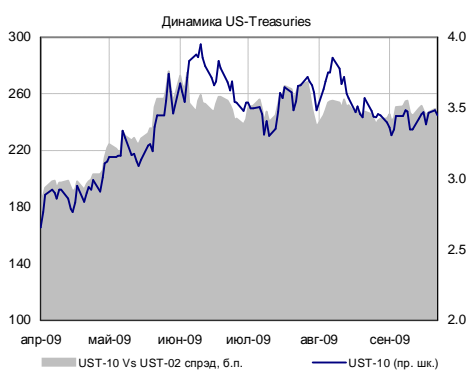
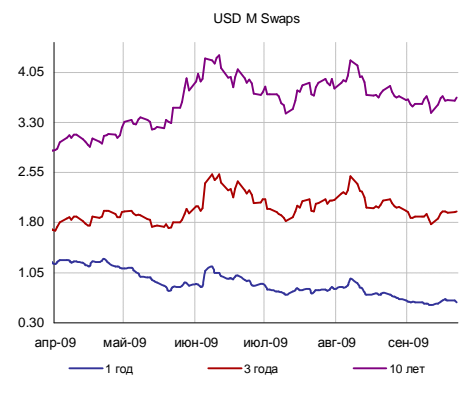
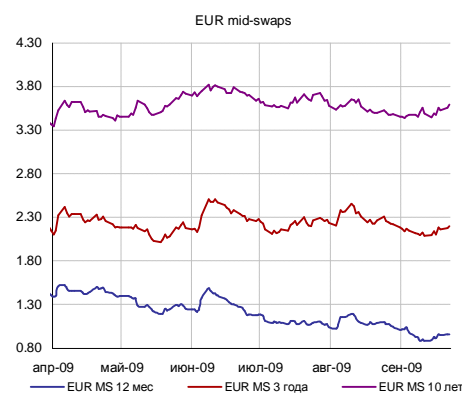
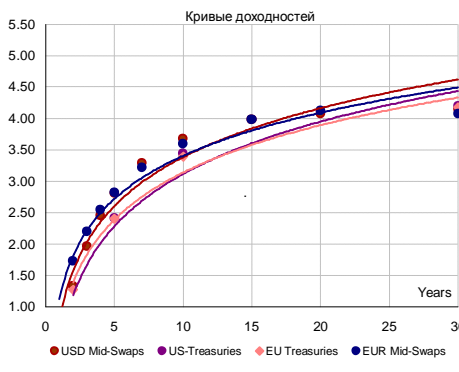
Денежно-валютный рынок



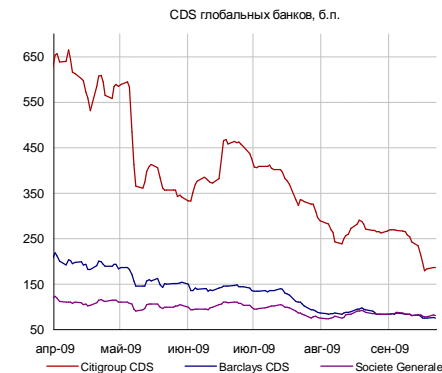
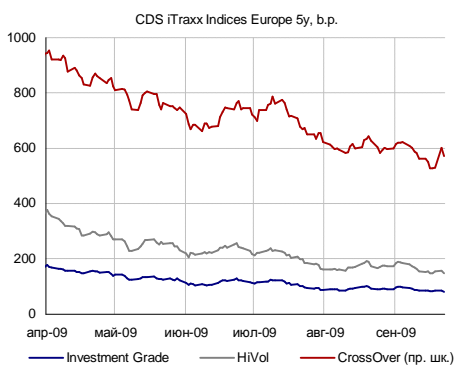
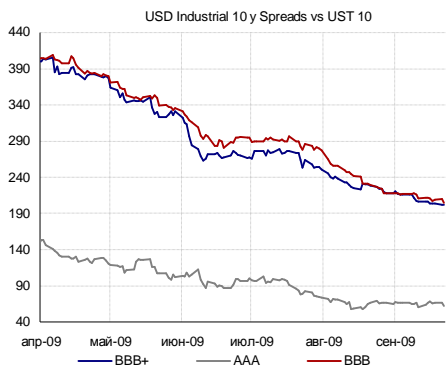
Глобальный валютный и денежный рынок



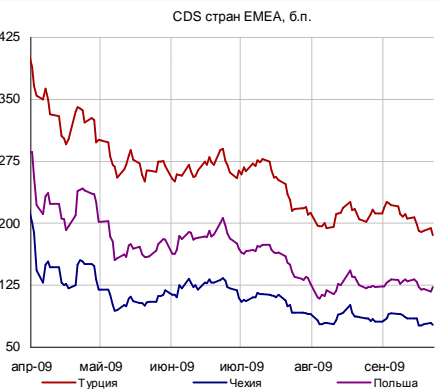
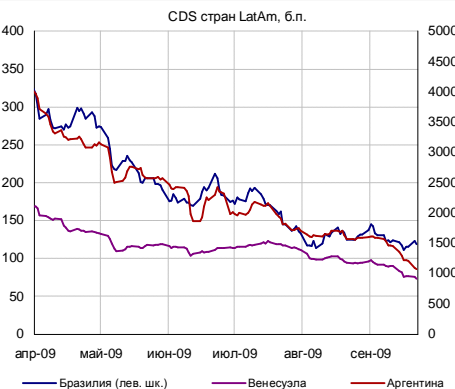
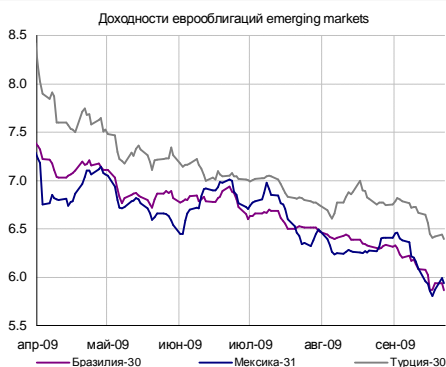
Глобальный долговой рынок



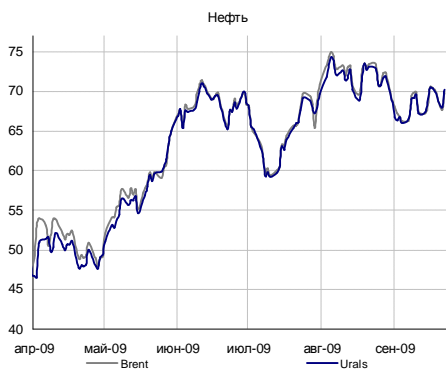
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

ККАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Желдорип-3	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ПЭБЛивинг	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	РАДИОНЕТ-2	1 000	Оферта	100	1 000
24.09.2009	ГСС 01	5 000	Оферта	100	5 000
24.09.2009	КировОбл 2	210	Погаш.	-	210
24.09.2009	СКЭлис-2	500	Оферта	100	500
25.09.2009	Метрострой	1 500	Оферта	100	1 500
25.09.2009	ТрансФинМ1	1 200	Погаш.	-	1 200
25.09.2009	ЭлемЛиз-01	600	Оферта	100	600

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.