



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	67.21	0.14	0.21	Евраз' 13	99.37	1.77	9.09	-59
Нефть (Brent)	67.5	0.36	0.54	Банк Москвы' 13	99.77	-0.57	7.21	2
Золото	1005.50	2.00	0.20	UST 10	105.59	-0.01	3.13	0
EUR/USD	1.4719	0.01	0.48	РОССИЯ 30	111.98	1.83	5.57	-30
USD/RUB	29.907	-0.09	-0.31	Russia'30 vs UST10	244			-30
Fed Funds Fut. Prob. abr.10 (1%)	68%	0.67%		UST 10 vs UST 2	235			-1
USD LIBOR 3m	0.28	0.00	0.00	Libor 3m vs UST 3m	20			0
MOSPRIME 3m	10.13	-0.15	-1.46	EU 10 vs EU 2	191			0
MOSPRIME o/n	6.29	-0.04	-0.63	EMBI Global	334.65	-3.89		-14
MIBOR, %	6.29	0.10	1.62	DJI	9 599.8	1.18		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	721.80	-4.80	4.90	Russia CDS 10Y \$	213.68	-7.10		-13
Сальдо ливн.	-28	0.00	0.00	Gazprom CDS 10Y \$	276.20	-5.49		-16

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Недолгая передышка придала силы покупателям
 Спекулянты активизировались: Патэрсон, Аркада
 ОФЗ вне конкуренции: ждем доходность при размещении с дисконтом к рынку

Глобальные рынки

ISM Non-manufacturing вдохновил неделю на рост
 Independent подвинул доллар
 В ФРС продолжаются заочные дебаты
 Россия – вперед!

Корпоративные новости

ВТБ «распустил» резервы в сентябре. Аномалия в VTB' 35
 Магнит: допэмиссии быть!
 АвтоВАЗ: грядет допэмиссия на 66 млрд руб?
 МСФО ОМЗ за 1П 2009 г.: страсти по долгу
 Черкизово: отчетность хорошая, но бондов на рынке почти не осталось

Новости коротко

Экономика РФ

- Минфин расписал, как будет помогать регионам в 2010 г.: кроме дотаций почти на 500 млрд руб., субъекты РФ могут претендовать на бюджетные кредиты (140 млрд руб.) и экстренную финансовую помощь в случае невозможности исполнения первоочередных расходных обязательств. / Reuters

Distressed debt

- Баренцев Финанс** вчера допустил очередной дефолт по купону по своим дебютным облигациям. Ранее эмитент допустил дефолт по оферте и предложил держателям реструктурировать облигации с последующим выкупом 100 % выпуска в течение пяти лет по 20 % ежегодно с уплатой купона в размере 16 %. Условия реструктуризации предусматривают мораторий на выплаты в течение года с 10 августа 2009 по 10 августа 2010 г. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Сегодня на ММВБ начинается торговля следующими ценными бумагами: **Акрон 02** (котировальный список «В»), выпуски **Банк Петрокоммерц** серий 6 и 7 и облигации **СБ Банк 03** в разделе «Перечень внесписочных ценных бумаг».

Внутренний рынок

Недолгая передышка придала силы покупателям

Вчерашнее потепление на внешних рынках вызвало новую волну покупок на внутреннем долгом рынке после незначительного отката в пятницу. Между тем сохранение некоторой настороженности участников рынка относительно устойчивости внешних позитивных факторов выразилось в снижении оборотов на торгах. Всего за первый день недели совокупный оборот в долговой секции биржи и в РПС составил 12.5 млрд руб. по сравнению с 16-20 млрд руб. недель ранее.

Пятничным снижением котировок Москвы вчера с успехом воспользовались покупатели Москва-62 и Москва-50. На высоких оборотах (1.7 и 0.7 млрд руб.) эти бумаги были выкуплены с повышением цены на 100 и 40 б.п. соответственно, что полностью перекрыло снижение конца прошлой недели.

Пользовался спросом свежий выпуск Система-2, который подрос по итогам дня на 40 б.п., доходность снизилась до 12.91 %. Наиболее ликвидный из выпусков РЖД – РЖД-10 вчера подскочил на 90 б.п. (11.81 %). Другие выпуски этого эмитента также оказались востребованы, хотя спрос и не оказал значительного влияния на котировки: РЖД-12 (0 б.п., 10.93 %), РЖД-16 (+1 б.п., 11.2 %). Хорошую динамику показали облигации Газпром А4 (+29 б.п., 7.43 %) и КБ Ренессанс Капитал-1 (+54 б.п., 21.95 %).

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25064	186.5	17	45000.0	18.01.2012		104.45	104.36	-0.09	10.11
ОФЗ 25067	2308.7	43	45000.0	17.10.2012		102.92	103.00	0.08	10.53
ОФЗ 25068	451.7	10	45000.0	20.08.2014		104.50	105.20	0.70	10.88
ОФЗ 25069	669.7	10	10000.0	19.09.2012		101.33	101.50	0.17	10.46
ОФЗ 25070	801.8	18	10000.0	28.09.2011		100.22	100.24	0.02	10.11
МКБ 060бл	310.07	13	2000	07.08.2012	10.08.2010	100.00	99.85	-0.15	16.76
МРСК Юга 2	86.52	27	6000	26.08.2014	30.08.2011	102.23	102.25	0.02	16.69
УМПО 2	2.34	26	4000	17.12.2009		93.50	93.97	0.47	51.66
МГор62-об	1694.93	32	35000	08.06.2014		109.50	110.50	1.00	11.62
Система-02	935.14	26	20000	12.08.2014	14.08.2012	104.80	105.20	0.40	12.91
Лукойл БОЗ	163.22	1	5000	06.08.2012		105.00	-	0.00	11.54
ГазпрнефТЗ	673.80	13	8000	12.07.2016	23.07.2012	108.40	108.50	0.10	11.43
МБРР 05обл	681.94	13	5000	12.06.2014	17.06.2010	100.65	100.75	0.10	14.22
РЖД-16 обл	509.40	6	15000	05.06.2017	13.06.2011	105.10	105.11	0.01	11.20
РЖД-12обл	205.10	3	15000	16.05.2019	24.11.2011	107.90	-	0.00	10.93
МГор50-об	701.64	12	15000	18.12.2011		94.61	95.00	0.39	10.87
РЖД-10обл	543.98	18	15000	06.03.2014		111.00	111.90	0.90	11.81
РосселлБ 7	186.00	3	5000	05.06.2018	15.06.2010	103.30	103.40	0.10	8.93
ГАЗПРОМ А4	64.02	68	5000	10.02.2010		100.01	100.30	0.29	7.43
КБРенКап-1	3.86	25	2000	02.03.2010		97.05	97.59	0.54	21.95
МКБ 03обл	200.00	7	2000	16.06.2010		100.35	100.00	-0.35	15.45
ОГК-5 об-1	1075.78	47	5000	29.09.2011		101.50	101.40	-0.10	11.77
Патэрсон 1	12.44	85	2000	17.12.2009		83.74	88.00	4.26	113.34
Солидарн-2	177.81	1	950	20.04.2010		100.00	-	0.00	15.85
Аркада-03	0.07	147	1200	31.03.2011		1.46	1.45	-0.01	-
БелФрегат1	0.24	142	1000	17.12.2009		10.99	9.99	-1.00	>200
ГАЗФин 01	2.01	48	5000	08.02.2011		69.99	69.75	-0.24	58.33
ЕврокомФК5	0.01	33	5000	15.03.2011		0.40	0.59	0.19	>200
РазгуляйФЗ	38.42	56	3000	16.03.2012		67.40	69.99	2.59	39.89
СвобСokol3	4.69	29	1200	24.05.2011	23.11.2010	69.00	-	0.00	67.56
Сибирь-01	1.24	33	2300	17.07.2012		80.00	79.99	-0.01	30.95

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб или числом сделок больше 20

Спекулянты активизировались: Патэрсон, Аркада

Физические лица вчера продолжили спекуляции с дебютными бондами Патэрсон, которые подросли за день на 426 б.п. и теперь торгуются по 88 % от номинала. Мы уже писали вчера о неоднозначности новостного фона вокруг компании и, полагаем, что в настоящий момент оснований для переоценки бумаг еще недостаточно.

Последние держатели облигаций Аркада-3 вчера спешили избавиться от бумаг по факту допущения компанией очередного дефолта по купону. Вчера эти бумаги торговались уже по 1.45 % от номинала, с ними было совершено почти полторы сотни сделок. Напомним, что в июле текущего года Арбитражный суд города Москвы зарегистрировал исковое заявление от АПК Аркада о признании ее банкротом. Компания допустила дефолты по всем трем обращающимся выпускам облигаций.

Оферты и погашения: Энел ОГК-5, Банк Союз

Вчера состоялась оферта по дебютным облигациям Энел ОГК-5 объемом 5 млрд руб. По сообщению компании, держатели не предъявили бумаги к выкупу. Напомним, что 7-10 купоны на оставшиеся два года до погашения облигаций составят 12.25 %. Возможно, что именно новый купон мотивировал облигационеров оставить бумаги надежного эмитента 2-го эшелона в своих портфелях. Вчера доходность по дебютным бондам ОГК-5 составляла 11.77 % при дюрации 1.6 года.

Для сравнения можно взять свежие биржевые бонды этого эмитента (Энел ОГК-5-БОО1 и БОО2), которые вчера торговались под 11.26 % с погашением в июле 2010 г. (дюрация 0.8). Таким образом, объявленный купонный доход по двухлетней бумаге представляется нам вполне рыночным и интересным для долгосрочных держателей, особенно на фоне ожиданий продолжения снижения основных процентных ставок ЦБ и, как следствие, продолжения снижения доходностей рублевых бондов. Добавим также, что биржевые и дебютные облигационные выпуски не конкурируют друг с другом из-за существенной разницы в дюрации.

Банк СОЮЗ вчера также отчитался об успешном погашении 2-го выпуска облигаций номиналом 2 млрд руб.

ОФЗ вне конкуренции: ждем доходность при размещении с дисконтом к рынку

Отсутствием конкуренции со стороны корпоративных заемщиков вчера воспользовался Минфин, который продолжил доразмещения выпусков ОФЗ. Всего за три торговых дня октября вне аукционов инвесторы купили госбумаги на сумму 12 млрд руб.

Вчера в рынок ушли дополнительные выпуски на общую сумму 3.4 млрд руб., в т.ч. ОФЗ 25067 на 2.2 млрд руб., ОФЗ 25069 на 400 млн руб. и ОФЗ 25070 на 800 млн руб. Увеличение объема размещенных госбумаг не привело к снижению их стоимости. Напротив, по итогам торгового дня цены на доразмещаемые выпуски незначительно подросли. Так, цена ОФЗ 25069 поднялась на 17 б.п., что соответствует доходности 10.46 % к погашению через три года.

Вслед за котировками доразмещаемых выпусков устремились и другие выпуски ОФЗ. Наилучшую динамику показал ОФЗ 25068, который по итогам дня прибавил 70 б.п., доходность снизилась до 10.88 %. Выпуск ОФЗ 26202 также пользовался неплохим спросом, котировки подросли на 40 б.п., доходность к погашению через пять лет составила 10.99 %.

Завтра на аукционе Минфин предложит инвесторам дополнительные выпуски ОФЗ 26202 в объеме 10 млрд руб. и ОФЗ 25069 на сумму 15 млрд руб. Мы ожидаем сохранения тенденции высокого спроса на аукционах. При этом ряды покупатели ОФЗ могут пополнить потенциальные покупатели бондов Москвы и Санкт-Петербурга, которые планировали включить в свои портфели новые выпуски этих эмитентов в 4-м квартале 2009 г. После объявления обеими столицами в конце прошлой недели решения не выходить в этом году на публичный рынок долга, у инвесторов больше не появится в этом году возможности поучаствовать в первичных размещениях высококачественных бондов, которые были бы альтернативой вложений в ОФЗ для реализации стратегии carry trade.

В связи с этим мы не исключаем размещение выпусков с большим, чем обычно, дисконтом к уже обращающимся бумагам. Ориентиром для доходностей на аукционах могут быть сложившиеся вчера доходности доразмещаемых выпусков. На конкурсе по доразмещению пятилетнего выпуска ОФЗ 26202 ожидаем средневзвешенную доходность в диапазоне 10.7-10.8 %, доходность 3-летнего выпуска ОФЗ 25069 может сложиться в диапазоне 10.2-10.3 %.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

ISM Non-manufacturing вдохновил неделю на рост

Из важных макроэкономических публикаций понедельника отметим выход индекса деловой активности ISM для непроизводственной сферы за сентябрь. Значение индекса впервые с начала острой фазы кризиса превысило пороговый уровень 50. Индикатор вырос до отметки 50.9 с августовского значения 48.4, что свидетельствует о росте деловой активности. Консенсус-прогноз рынка предполагал рост индекса до 50. Компонент индикатора, отражающий ситуацию с занятостью, по-прежнему ниже 50, следовательно, компании, принявшие участие в опросе ISM по-прежнему сокращают персонал. Однако некоторые участники опроса уже говорят о планах расширения штата или, по крайней мере, об отсутствии намерений увольнять сотрудников. Подындекс новых заказов вырос сразу на 4 пункта до 54.2, что позволяет ожидать продолжения роста деловой активности в ближайшие месяцы.

Independent подвинул доллар

Доллар США упал против евро после сообщения газеты Independent о том, что страны Персидского залива обсуждают с Японией и Китаем возможность отказа от американского доллара при расчетах за нефть. По информации газеты, ссылающейся на неназванные источники в банковских кругах, для целей нефтяного ценообразования нефтедобывающие страны могут переключиться на корзину активов, включающую евро, китайский юань, японскую иену и золото. Утром в Лондоне евро вырос до \$ 1.47.

Заметим, что способствовала ослаблению основной резервной валюты и объективно подросшая цена нефти WTI (до \$70.5/барр), то есть подросшая безотносительно статьи в Independent.

В ФРС продолжаются заочные дебаты

Президент Федерального резервного банка Нью-Йорка Уильям Дадли заявил вчера, что ФРС необходимо удерживать процентные ставки на низком уровне «в течение продолжительного периода времени», чтобы стимулировать рост занятости и производства. Невольно чиновник вступил в неоткрытую полемику со своим коллегой по ФРС, который неделей ранее в общем-то без откровений сказал о том, что накручивание инфляционной спирали в будущем будет сопровождаться ростом ставки FED rate, возможно, более жестким, чем было до этого. Рынки тогда не поняли этих академических рассуждений и отреагировали на них небольшими коррекционными действиями, хотя в общем-то никто сейчас не сомневается в том, что до роста ключевых процентных ставок в Америке еще очень далеко.

Россия – вперед!

Вообще трудно переоценить тот позитивный вклад, который вчерашняя статистика внесла на рынки капитала. О коррекции все как будто забыли. Индексы акций в США выросли более чем на 1 %, индекс EMBI+ вырос на 1 п.п. за день, но самым запоминающим дневным ростом, как всегда в последнее время порадовал российский сегмент. Индикативный выпуск Russia' 30 вырос в понедельник на 2 фигуры до 112 % от номинала, доходность прыгнула сразу на 5.57 %, а спрэд к UST 10 наконец-то упал ниже 250 б.п., благо что UST вчера были стабильны на достигнутых прежде уровнях.

Фантастический по дневным меркам рост показал и российский корпоративный сегмент. В среднем он вырос на 0.5 п.п. Но по отдельным бумагам (прежде всего, длинные выпуски ТНК-ВР, Транснефти, а также бонды Евраз и Северстали) речь шла об 1 п.п., и даже выше. Лучшее рынка вчера, определенно, выглядели длинные еврооблигации ВымпелКома: на новости о слиянии с Киевстаром VIP' 16 и VIP' 18 поднялись на 1.5 и 2.8 п.п. соответственно. В стороне от роста остался единственный корпоративный евробонд – Rolf' 10 (75 % от номинала).

Леонид Игнатьев

Корпоративные новости**ВТБ «распустил» резервы в сентябре. Аномалия в VTB' 35**

Вчера ВТБ представил отдельные финансовые результаты по РСБУ за 9 месяцев 2009 г., главной неожиданностью которых мы сочли получение чистой прибыли за первые 3 квартала текущего года. Это резко контрастирует со значительным убытком, который был у банка по итогам первых 8 месяцев 2009 г.

Итак, чистая прибыль ВТБ по итогам 9 месяцев составила 7.92 млрд руб. против убытка в 16.6 млрд руб. по итогам августа. ВТБ смог получить 24.5 млрд руб. чистой прибыли за сентябрь за счет роста чистого процентного дохода, положительного результата роспуска резервов на возможные потери, доходов от операций с ценными бумагами и выплаты дивидендов дочерними организациями.

Роспуск резервов стал главной причиной получения прибыли по итогам сентября и носит, на наш взгляд, скорее разовый характер. В сентябре ВТБ достались контрольные пакеты девелоперов «Система-Галс» (23.5 млрд руб.) и «Дон-Строй». Ведомости пишут, что ВТБ также получил акции московского завода «Кристалл» и 10 региональных алкогольных заводов. Кроме того, ряд компаний, которые кредитует ВТБ (ПИК и Сатурн), в сентябре получили госгарантии. Очевидно, что все это позволило ВТБ повысить качество кредитов и распустить резервы, фиксируя чистую прибыль.

Фактически ВТБ получил прибыль, не связанную с основной деятельностью, а качество активов ВТБ изменилось пока только на бумаге. Поэтому фундаментальных предпосылок для улучшения восприятия кредитного риска ВТБ долговыми инвесторами мы не находим.

На участке в 2-3 года еврооблигации ВТБ (прежде всего VTB' 11, VTB' 12 и VTB' 18 с офертой в 2013) торгуются с премией 100-150 б.п. над выпусками РСХБ, Сбербанка и Газпромбанка. Этого не скажешь о более длинных VTB' 18 (7.03 %), которые оценены рынком так же, как сопоставимые по дюрации еврооблигации RSHB' 17 и RSHB' 18. На всем этом фоне выделяется резкая ценовая аномалия в инструменте VTB' 35: выпуск имеет оферту в 2015 г., что делает его короче VTB' 18, однако доходность по нему почти на 50 б.п. (!) выше, а стоит он 5 п.п. дешевле (по ценам закрытия вчерашнего дня). Мы рекомендуем покупать VTB' 35 до тех пор, пока его котировки не достигнут 99-99.5 % от номинала.

Леонид Игнатьев, Егор Федоров

Магнит: допэмиссии быть!

Вчера торговая сеть «Магнит» сообщила, что ФСФР зарегистрировала допэмиссию акций объемом 11.15 млн штук (11.8 % от увеличенного уставного капитала). Ожидается, что размещение акций начнется в ближайшее время.

3 сентября в ежедневном обзоре мы писали, что и без ожидаемой капитальной инъекции в \$ 500 млн кредитный профиль Магнита смотрится очень сильно, а с новыми средствами компания сможет позволить себе то, что для многих сейчас практически недоступно – увеличение инвестпрограммы, рост рыночной доли, выплату дивидендов. Причем все это без ущерба для кредиторов.

Дальнейшему снижению доходностей по облигациям Магнит-2 (вчера они выросли на 0.4 п.п., доходность 13.22 %) мешают только факторы объективной реальности. Бумага торгуется со спрэдом всего в 200 б.п. над кривой ОФЗ и даже с дисконтом к кривой X5 Retail Group. Удивительно, что данная картина стала возможной, даже учитывая, что облигации X5 включены с список прямого репо ЦБ РФ, а выпуск Магнита – нет. Мы считаем, что больше шансов вырасти все же есть у коротких облигаций X5-1 (11.80 %) и X5-4 (12.69 %), нежели Магнит-2. Все-таки возможность получения гарантированного рефинансирования у регулятора пока для инвесторов важнее особенностей stand-alone кредитного качества эмитентов.

В сегменте «ритейл» нам также очень нравятся не слишком ликвидные и неломбардные, но очень доходные облигации Дикси (23 %). Компания значительно повысила свою операционную эффективность в 1-ом полугодии 2009 г., а риски рефинансирования относительно котировок в 85 % от номинала кажутся слишком переоцененными.

Леонид Игнатьев

АвтоВАЗ: грядет допэмиссия на 66 млрд руб?

Вчера премьер-министр РФ Владимир Путин и первый вице-премьер Игорь Шувалов провели переговоры с представителями Renault по вопросам финансирования АвтоВАЗа. Как сообщает газета «Коммерсантъ», в результате проведенной встречи конкретных договоренностей достигнуто не было. Тем не менее представители Renault сообщили о готовности помочь российскому автопредприятию.

Напомним, что ранее российское правительство сообщало, о возможной капитализации долгов АвтоВАЗа. Цитируя антикризисную программу компании, Коммерсант сообщает, что совокупный долг автопроизводителя с учетом задолженности перед поставщиками составляет 54 млрд руб. К текущим потребностям АвтоВАЗа относятся 9.5 млрд руб. на запуск инвестиционной программы и 2.8 млрд руб. на покрытие убытков 2010 г. Кроме того, недавно АвтоВАЗ обратился к правительству с просьбой предоставить 12 млрд руб. для проведения кадровых сокращений. Тем не менее последняя сумма скорее относится к социальным обязательствам и, как сообщалось ранее, будет являться прерогативой государства.

В качестве основного источника привлечения средств на АвтоВАЗ рассматривается размещение дополнительной эмиссии акций. Таким образом, исходя из данных антикризисной программы, предприятие намеренно привлечь 66.3 млрд руб. С учетом текущей рыночной капитализации АвтоВАЗа (25 млрд руб.), в результате допэмиссии уставной капитал предприятия может быть увеличен в 1.7 раза. Дополнительно можно отметить, что в случае достижения договоренности о передаче технологий Renault в оплату доли объем допэмиссии может быть еще большим. Соответственно, если французский акционер АвтоВАЗа не будет участвовать в новом размещении, его доля может быть размыта до 9 %.

Кредитные риски по облигациям АвтоВАЗа с дюрацией до 1 года оценены рынком в 19.5-23 % годовых. Мы вынуждены признать, что имеющегося вокруг компании новостного фона недостаточно для того, чтобы дать четкую торговую рекомендацию по ее публичным долговым инструментам.

Михаил Лямин, Леонид Игнатьев

МСФО ОМЗ за 1П 2009 г.: страсти по долгу

Вчера ОМЗ подвели финансовые итоги по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г. По итогам отчетного периода компания получила чистый убыток в размере \$ 0.9 млн.

Отчетность компании выглядит неоднозначной. Несмотря на снижение выручки группы до \$ 423 млн (-28 % год-к-году), рентабельность операций растет. Так, операционная рентабельность ОМЗ выросла на 1.2 п.п. до 11.6 % год-к-году.

Основным же негативным моментом отчетности является высокая долговая нагрузка (\$ 522 млн – в абсолютном выражении; 5.5x – в терминах «Долг/EBITDA»). Высокая валютная составляющая и стоимость обслуживания сводит на нет все позитивные тенденции в операционной деятельности. По итогам полугодия финансовые расходы компании составили \$ 39 млн, а убыток от курсовой разницы – \$ 6.8 млн. Они-то и повлекли отрицательный финансовый результат.

Для нас очевидно, что самостоятельно (то есть за счет собственных денежных потоков) справиться с рефинансированием своих облигаций ОМЗ-5 (13.2 %) и ОМЗ-6 (13.7 %) компания не сможет. А вероятность того, что Газпромбанк не поможет своему важнейшему дочернему производственному активу, рынок оценивает почти в 0 %, учитывая близость цен последних сделок по облигациям к номиналу. Мы более консервативны в своих оценках и склонны ждать от данных инструментов более высокой премии за не очень сильный самостоятельный кредитный профиль.

Леонид Игнатьев

Черкизово: отчетность хорошая, но бондов на рынке почти не осталось

Очень сильными финансовыми результатами за 1-ое полугодие 2009 г. порадовал инвестиционное сообщество агропромышленный холдинг «Черкизово». Относительно скромное падение выручки (в долларовом выражении) на 15 % отражает девальвационный эффект в начале года, учитывая, что продажи компании формируются исключительно в рублях. На фоне роста объемов бизнеса EBITDA margin Черкизово выросла до 17.7 %, что при сокращении долга с \$ 562 млн до \$ 458 млн всего за полгода повлекло ощутимое снижение долговой нагрузки.

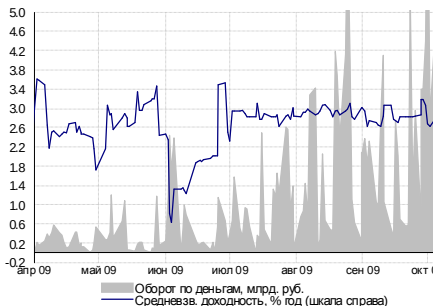
Показатель «Долг/EBITDA» Черкизово в годовом выражении упал до 2.7х, что в 2 раза ниже, чем полтора года назад.

После июньской оферты львиная доля бумаг Черкизово ушла с рынка и, как мы видим по картине ежедневных торгов, на него обратно не вернулась. Сейчас по остаткам облигаций эмитента происходят редкие сделки максимум раз 2 недели, что не позволяет реализовать отдельным держателям потенциал заметного улучшения кредитоспособности Черкизово.

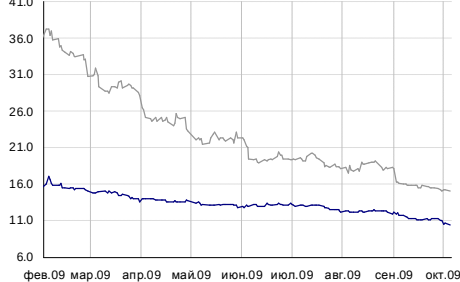
Леонид Игнатьев

Российский долговой рынок

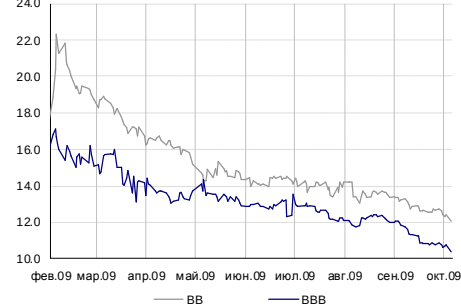
Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ



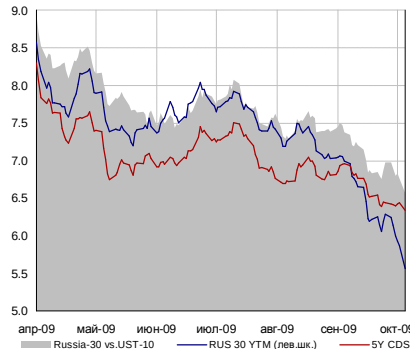
BMBI: доходность корпоративных облигаций, зешелоны



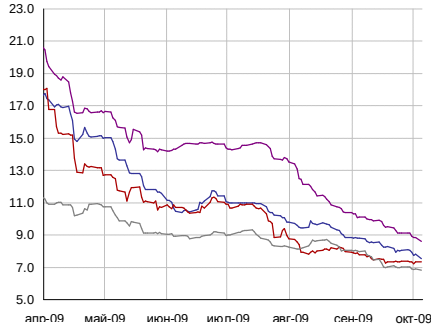
BMBI: рейтинговые индексы, нефинансовый сектор



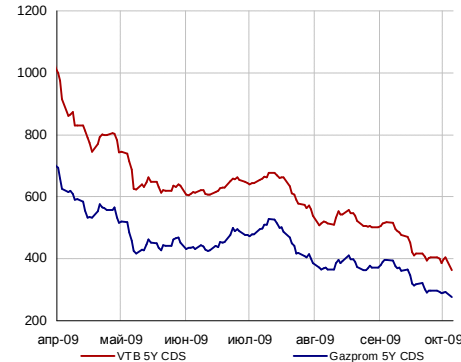
Россия: суверенный риск



Доходности корпоративных еврооблигаций, %

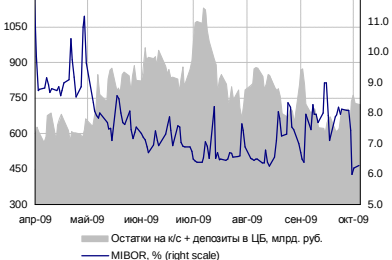


CDS корпораций, б.п.

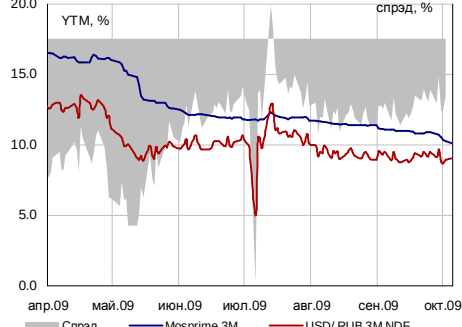


Денежно-валютный рынок

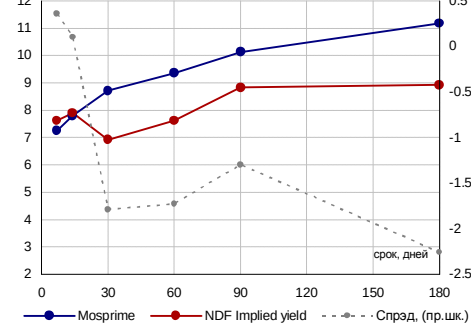
Денежный рынок: ликвидность и ставки



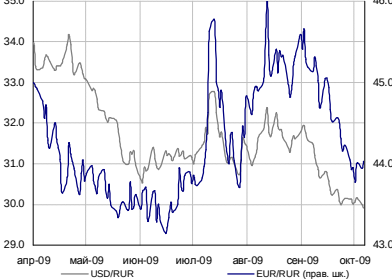
Денежный рынок: 3M Mosprime & 3M USD/ RUB NDF, %



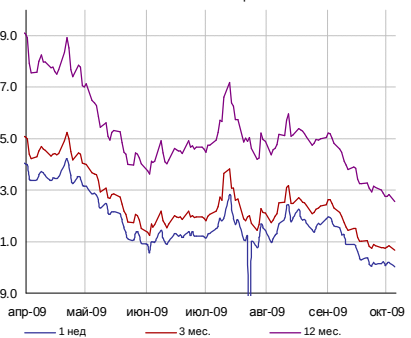
Денежный рынок: кривые доходности, %



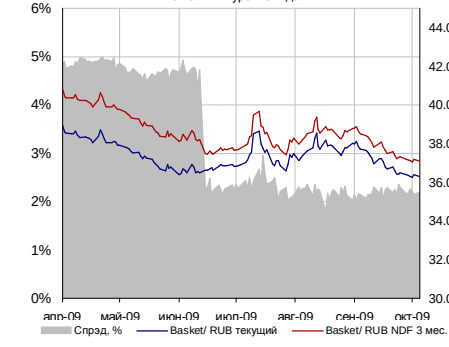
Курс рубля



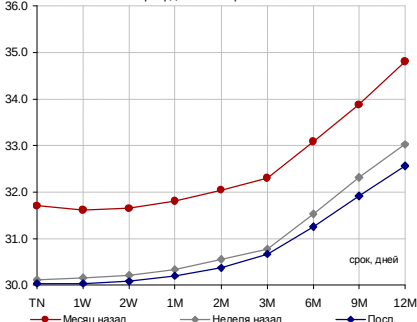
USD/ RUB NDF-контракты



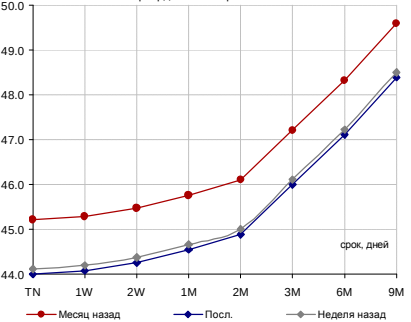
Валютный курс и ожидания



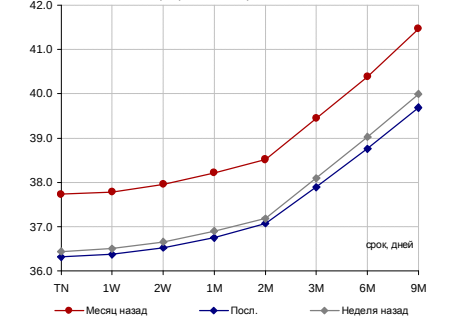
Форвардная NDF-кривая USD/ RUB



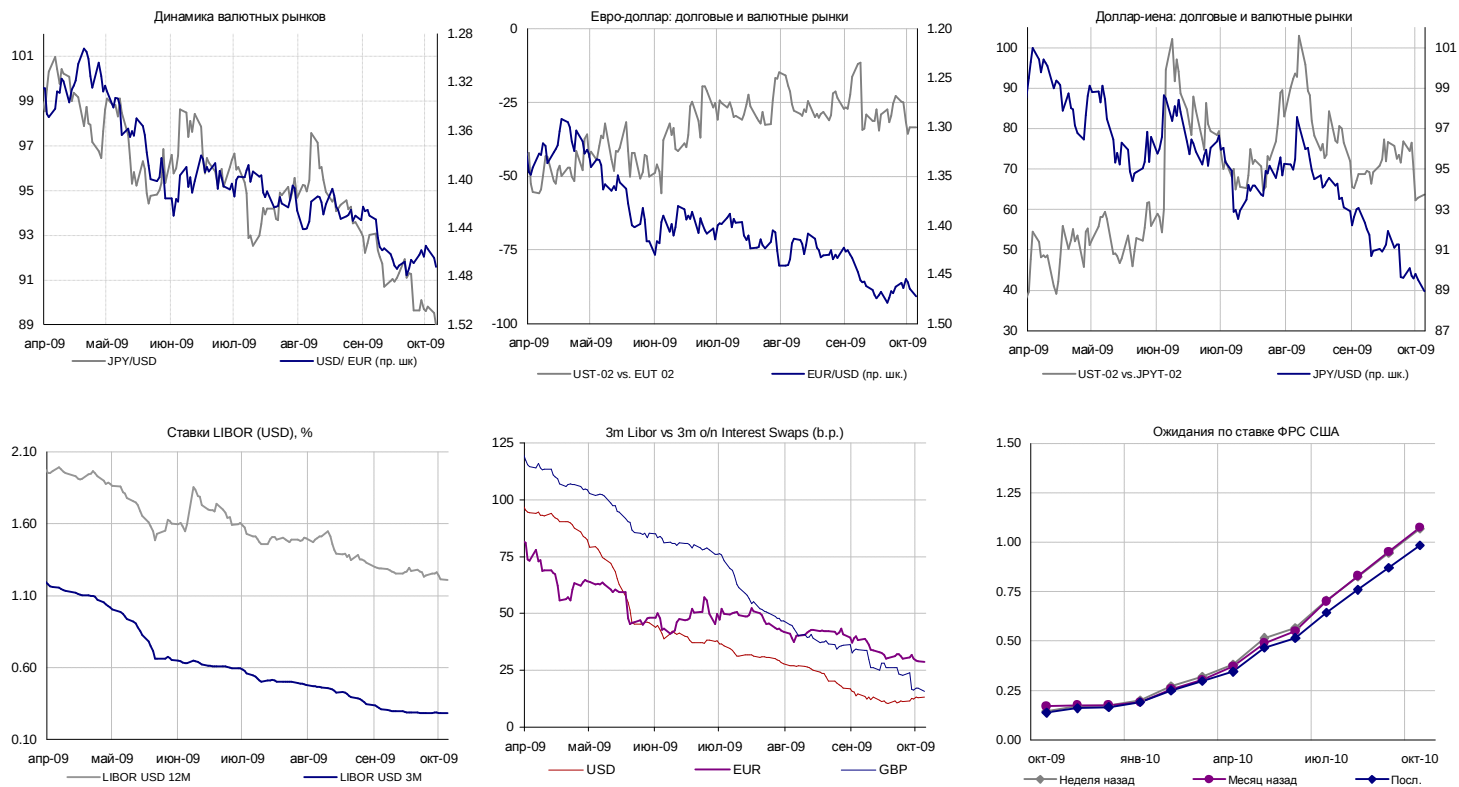
Форвардная NDF-кривая EUR/ RUB



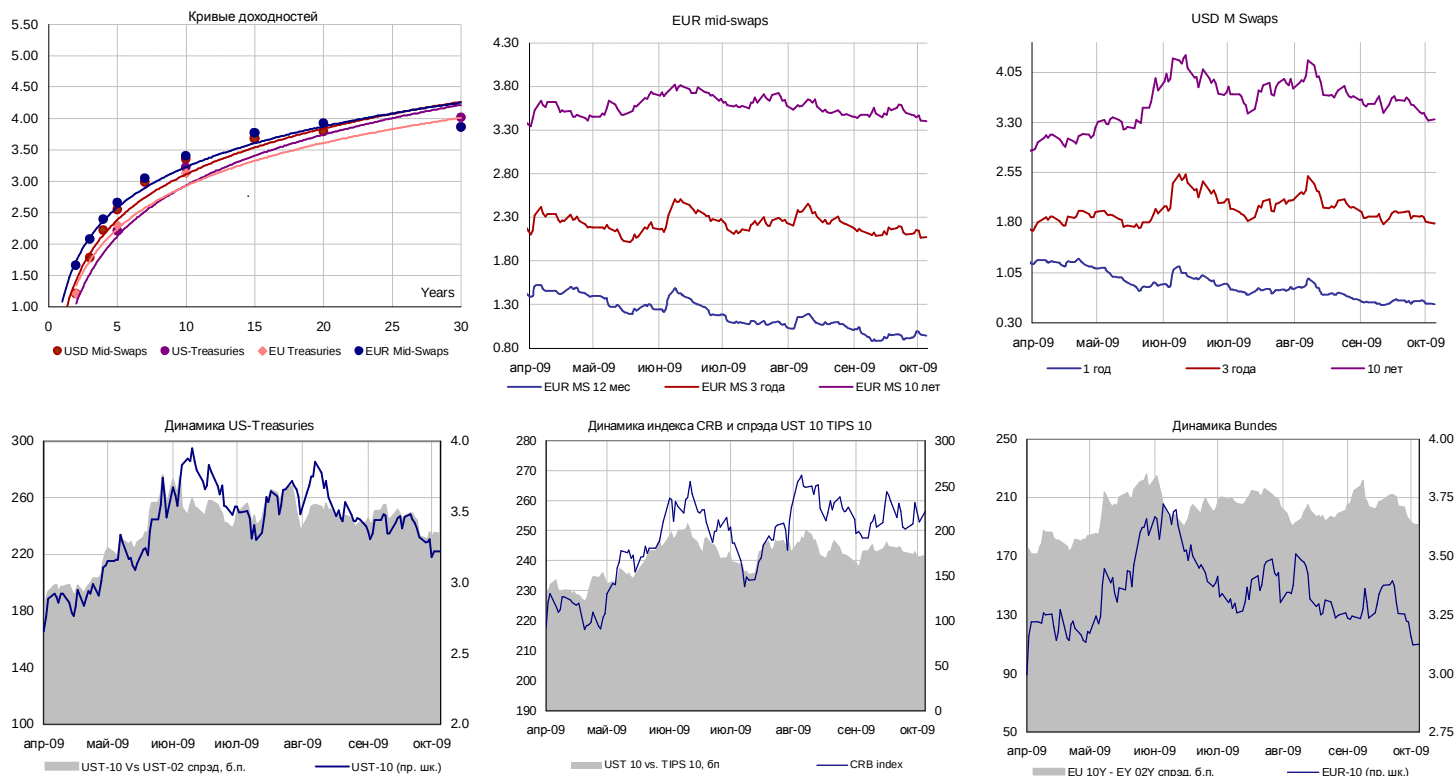
Форвардная NDF-кривая Basket/ RUB



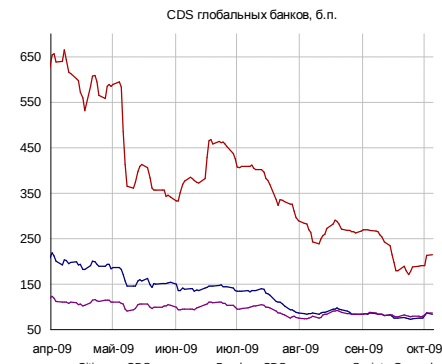
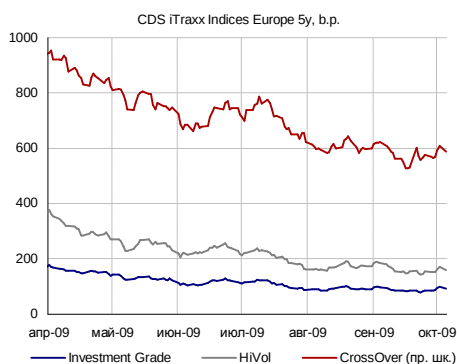
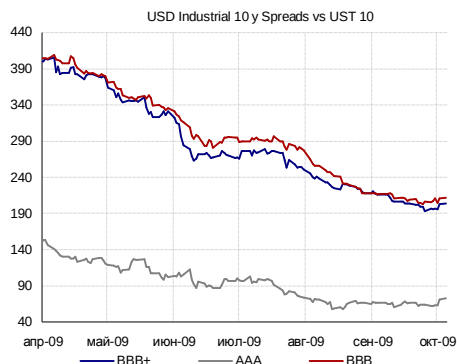
Глобальный валютный и денежный рынок



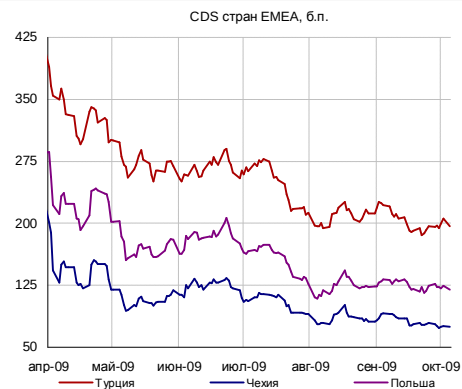
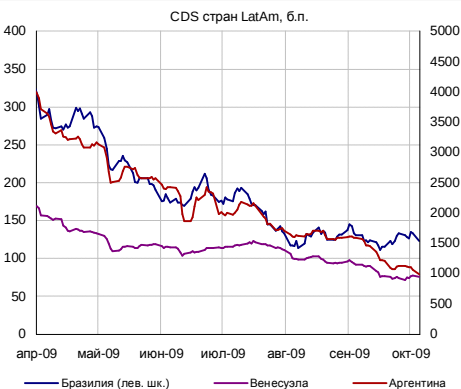
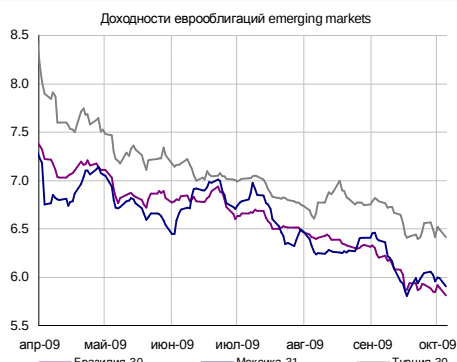
Глобальный долговой рынок



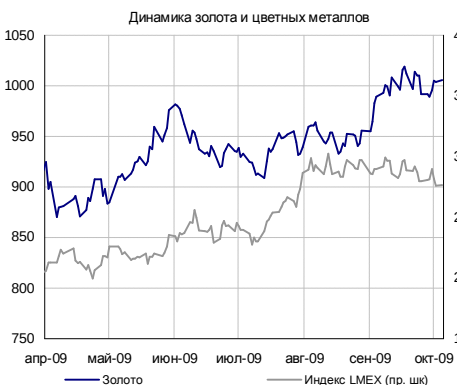
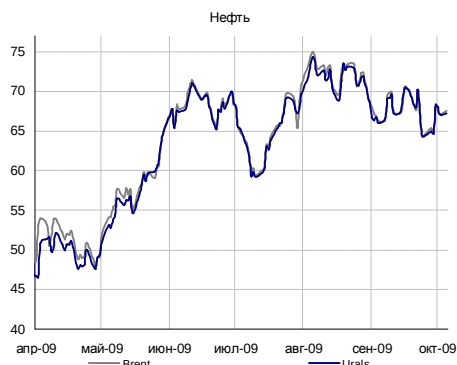
Глобальный кредитный риск



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	НОК-02	400	Оферта	100	400
СЕГОДНЯ	ТурАлемФ 1	3 000	Погаш.	-	3 000
07.10.2009	ВТБ24 01	6 000	Оферта	100	6 000
07.10.2009	КВАРТ-ф 01	250	Оферта	100	250
08.10.2009	МИА-40б ип	2 000	Оферта	100	2 000
08.10.2009	Разг.БО-02	2 000	Погаш.	-100	2 000
08.10.2009	Разг.БО-06	500	Погаш.	-100	500
09.10.2009	АВТОВАЗБ-1	800	Оферта	100	800
09.10.2009	Ариада-03	1 200	Оферта	100	1 200

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

Kuchеров_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.