

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	102.93	-1.43	-1.37	GAZP' 34	104.21	-0.07	8.23	1
Нефть (Brent)	104.15	-1.71	-1.62	Bank of Moscow 09	-	0.00	5.35	-1
Золото	805.75	2.25	0.28	UST 10	102.17	0.65	3.61	-2
EUR/USD	1.4303	0.00	-0.15	РОССИЯ 30	111.03	-0.39	5.80	6
USD/RUB	25.4709	0.02	0.08	Russia'30 vs UST'10	220			14
Fed Funds Fut. Prob сен.09 (3%)	50%	-3.50%		UST 10 vs UST 2	144			-3
USD LIBOR 3m	2.82	0.00	0.04	Libor 3m vs UST 3m	113			0
MOSPRIME 3m	7.79	-0.01	-0.13	EU 10 vs EU 2	2			-3
MOSPRIME o/n	5.67	-0.30	-5.03	EMBI Global	343.20	2.14		7
MIBOR, %	5.76	-0.08	-1.37	DJI	11 188.2	-2.99		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	756.10	8.90	6.96	Russia CDS 10Y \$	178.34	6.65		11
Сальдо ликв.	-109.2	29.60	-21.33	Gazprom CDS 10Y \$	313.95	3.68		11

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Распродажи по полной программе
- ОФЗ: еще чуть-чуть – и 9.0 %
- Аукционы ЖКХ: новая реальность становится кривой
- Стратегия: краткосрочный взгляд

Distressed Debt

ЭйрЮнион: новый план урегулирования проблем

Глобальные рынки

- «Финансовое цунами» как метастаза кредитного кризиса
- Тезисы Билла Гросса
- Рынок труда: состояние ухудшается, инфляционное давление снижается
- Lehman Brothers: счет пошел на часы
- Европейские ЦБ: инфляция во главе угла, ставки сохранены
- Стратегия: краткосрочный взгляд
- Россия-30 – UST'10: электрический спред 220

Корпоративные новости

- Северсталь: блестящие результаты за 2-й квартал 2008 г.
- ТНК-ВР: акционеры пошли на мировую

Новости коротко

Корпоративные новости

- Еще 5 торговых помещений розничной сети «Арбат престиж» могут быть проданы в ближайшее время. Решением Арбитражного суда Москвы они выставлены на торги в счет погашения долга Номос-банку в связи с невыполнением компанией обязательств по кредитной линии. По словам заместителя генерального директора «Арбат престижа» Алексея Швецова ритейлер будет подавать апелляцию. / Ведомости
- Как сообщают «Ведомости», сделка по продаже компании «Евросервис» сорвалась, компании «Нефтегазмонтажсервис» и «Продимекс» отказались от покупки. Это плохая новость для держателей облигаций СахарКо.

Планы эмитентов

- Новолипецкий металлургический комбинат опроверг информацию, опубликованную ранее в СМИ, о выпуске еврооблигаций объемом \$ 1.5-2 млрд. НЛМК не будет использовать для рефинансирования бридж-кредита на \$ 2 млрд исключительно выпуск еврооблигаций, а собирается применить различные формы заимствования, в том числе размещение евробондов, синдицированного займа и привлечение предэкспортного финансирования. / РИА Новости
- По словам финансового директора компании Дениса Давыдко, девелопер «Открытые инвестиции» планирует привлечь дополнительно \$ 750 млн в 2008 г. В частности, со Сбербанком обсуждается займ в \$ 250 млн под ставку 11.0-11.5 %. / Рейтер

Экономика РФ

- Глава ЦБ РФ **Сергей Игнатьев** оценивает отток капитала из РФ в августе на уровне примерно \$ 5 млрд. / Интерфакс

Ликвидность

- **Минфин** проведет аукционы по размещению временно свободных средств федерального бюджета на депозиты в коммерческих банках 8 и 9 сентября. Максимальный объем выделяемых средств на аукционе 8 сентября – 60 млрд руб., 9 сентября – 120 млрд руб. Минимальная ставка размещения 8 сентября – 8 %, 9 сентября – 7.75 %. / АК&М

Кредиты

- **Сбербанк** планирует в ближайшее время привлечь синдицированный кредит объемом \$ 1.2 млрд. Срок кредита составит 3 года. Средства привлекаются на общекорпоративные цели. Как сообщалось ранее, ставка по кредиту может составить LIBOR+85 б. п. / АК&М
- **Департамент финансов Архангельской области** проведет 26.09.08 открытый аукцион на право заключения государственного контракта на оказание услуг по предоставлению кредитной линии в объеме не более 700 млн руб. Кредит должен быть предоставлен на срок до 3 месяцев с процентной ставкой не более 12 %. / ПРАЙМ-ТАСС

Глобальные рынки

- По итогам заседания **ЕЦБ** оставил базовую процентную ставку на уровне 4.25 %, что является максимумом за последние 7 лет. / Bloomberg

Начало торгов

- С 05 сентября на ММВБ начинаются торги облигациями **ОАО «Ипотечное агентство РТ»** серии 01 объемом 1 млрд руб. в котировальном списке В, облигациями **ООО «ПЕНОПЛЭКС Финанс»** серии 02 объемом 2.5 млрд руб. в Перечне внесписочных бумаг.
- С 08 сентября на ММВБ начинаются торги облигациями облигаций города **Магадана** 2008 года объемом 1 млрд руб.

Внутренний рынок**Распродажи по полной программе**

Снижение курса рубля продолжилось, что стало дополнительным поводом для продаж в рублевых облигациях. Облигации РЖД-08 закрылись с доходностью 9.85 %; МТС-03 – 9.68 %. ЛУКОЙЛ-04 – 10.7 %.

Облигации АИЖК снова подверглись массовым продажам. Доходность 6-й и 7-й серии вчера впервые превысила 13 %. Доходность серий 08-11 составляет порядка 12.5 % (уровни, честно говоря, совсем неприличные). Мы связываем это исключительно с закрытием крупных позиций в облигациях этого эмитента.

Были заметны продажи в Московской области (-106 б. п.), доходность которых прибавила 42 б. п. до 11.83 %. На наш взгляд, это очень привлекательный уровень для бумаги с таким риском.

ОФЗ: еще чуть-чуть – и 9.0 %

Госсектор продолжает «радовать» своей продолжающейся переоценкой. Вчера стало уже шесть госвыпусков, торгующихся с доходностью выше 8.0 %. Эти выпуски потеряли в цене 50-190 б. п. ОФЗ 46020 шаг за шагом движется к цели по доходности в 9.0 %, закрывшись на 6 б. п. ниже данного уровня.

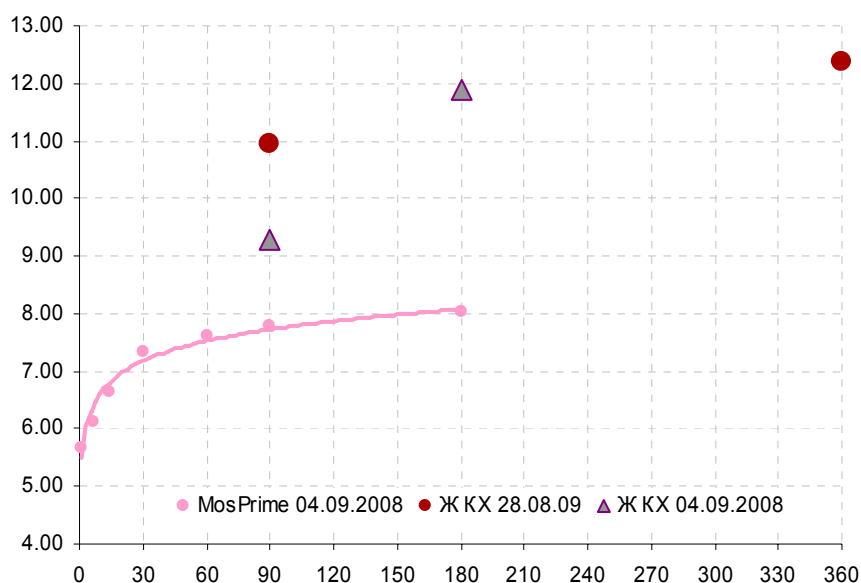
Егор Федоров

Аукционы ЖКХ: новая реальность становится кривой

Аукционы по размещению длинных средств фонда ЖКХ продолжают вызывать ажиотаж на рынке. Вчера совокупный спрос на двух аукционах по размещению 30 млрд руб. составил 82 млрд руб. Ставка по 3-месячному депозиту составила 9.27 % (против Mosprime), по 6-месячному – 11.90 % годовых. Во втором аукционе приняли участие 14 банков по сравнению с 18 на первом. Не исключено, что более короткие средства привлекли меньшее внимание участников.

Мы не хотим, судить о состоянии денежного рынка по итогам двух аукционов, но картина вырисовывается отнюдь не радужная. Итоги 4-х аукционов ЖКХ определили кривую, находящуюся гораздо выше ставок денежного рынка (см. график). На наш взгляд, эти ставки адекватно отражают ситуацию с наличием длинных денег в банках. Если это действительно так, то текущая кривая blue chips все еще остается недооцененной.

Кривая MosPrime и аукционы ЖКХ



Источники: REUTERS

Стратегия: краткосрочный взгляд

Нам кажется излишним комментировать вчерашние распродажи в рублевых облигациях. Свое отношение к перспективам рынка и доходностям мы высказали в довольно большом количестве обзоров за последние две недели. В целом мы полагаем, что доходности рублевых облигаций уже близки к своим справедливым уровням. На наш взгляд, вывод капитала снизится в ближайшие дни, и рынки смогут увидеть технический отскок. Тем не менее, мы не стали бы сильно обнадеживаться, поскольку все довольно значимые события ближайших дней будут происходить вне России.

Егор Федоров

Distressed Debt**ЭйрЮнион: новый план урегулирования проблем**

Вчера появилась новая информация касательно дальнейшей судьбы авиаальянса ЭйрЮнион. Авиакомпании, входящие в альянс, будут объединены с авиакомпанией «Атлант-Союз», принадлежащей правительству Москвы, а также компаниями ГТК «Россия», Кавминводываиа, Оренбургские авиалинии, Саратовские авиалинии и Владивосток Авиа. На формирование компании уйдет не более 4 месяцев – теоретически этого срока должно хватить держателям бондов ЭйрЮнион, оферта по которому запланирована на февраль 2009г.

Согласно новому плану правительства, новой объединенной компании будут переданы воздушный флот и маршрутная сеть альянса, а ее акционерами станут Ростехнологии, которые получают контрольный пакет, а также правительство Москвы и Красноярский край. Однако, безусловно, главной новостью стало содержащееся в сообщении объявление, что новая компания планирует поэтапно реструктурировать задолженность перед кредиторами альянса.

Резюме

Мы уже отмечали ранее, что решение государства относительно участи ЭйрЮниона очень важно с позиции оценки справедливой доходности квазигосударственных инструментов. В случае если государство не сможет своевременно реструктурировать долги кредиторам альянса, стоимость долга для аналогичных инструментов с государственным участием значительно возрастет, вплоть до масштабной переоценки целых сегментов. При этом основной удар, вероятно, возьмет на себя сектор машиностроения, эмитенты которого в среднем не отличаются высокой рентабельностью операций и не могут функционировать самостоятельно.

Вчера облигации ЭйрЮнион выросли больше чем на 10 процентных пункта, и сейчас купить их можно по 55% от номинала. Разумеется, до тех пор пока не будет опубликован детальный план реструктуризации долгов ЭйрЮниона, котировки облигаций компании останутся под давлением. К тому же, нашу радость немного омрачает тот факт, что в многочисленных комментариях чиновников, появившихся сегодня в СМИ, речь идет в основном идет о реструктуризации кредиторской задолженности, а собственно о долге пока не было ничего сказано. Мы все еще не рискнули бы порекомендовать к покупке облигации ЭйрЮнион и ЭйрЮнионРРД, хотя, отмечаем, что шансы для держателей получить свои деньги обратно существенно возросли.

Анастасия Михарская

Глобальные рынки

«Финансовое цунами» как метастаза кредитного кризиса

В США торговый день закончился на очень негативной ноте. Позитивных новостей, кроме немного ободряющей статистики стоимости рабочей силы за 2-й квартал, у инвесторов не было. Рынки закрылись в сильном минусе на фоне негативной статистики рынка труда и крайне негативного прогноза финансового гуру PIMCO – Била Гросса. Индекс S&P 500 закрылся почти на 3.0 % ниже закрытия предыдущего дня, NASDAQ потерял 3.2 %.

Доходности 10-летних US-Treasuries снизились на 4-5 б.п. до 4.64% годовых.

Сказать, что в настоящее время более важно для инвесторов: общее замедление экономики или возможность очередного витка финансового кризиса, – сейчас не так просто. Один негативный фактор тут же перекрывается следующим. Вчера чаша весов склонилась в сторону опасений нового кризиса. На первый план вышли комментарий Билла Гросса и план по реструктуризации Lehman Brothers. Гуру потряс рынок своим заявлением, грозящим не только США, но и всему миру «финансовым цунами» – следующим более мощным витком кредитного кризиса.

Тезисы Билла Гросса

Честно говоря, не совсем комильфо пересказывать маэстро, но все же мы позволим себе несколько тезисов из его комментария (полностью опубликованный текст см. на сайте <http://www.pimco.com>):

- За прошедший год акции, облигации и вложения в недвижимость потеряли в совокупности свыше 10.0 %, что является наибольшим убытком с периода Великой Депрессии.
- Ликвидация проблемных активов за счет привлечения дополнительного капитала приводит к дополнительному снижению цен на эти активы, в т. ч. дома и др.
- Снижение цен на активы, лежащие в обеспечении, увеличивает количество дефолтов по закладным, что приводит к смене собственника и новой волне продаж и росту проблемных активов.
- По мере того как требуемый для покрытия убытков капитал не находится, наступает процесс ликвидации... долгов или обязательств (см. статью Lehman).
- Ликвидация долгов (фактически речь идет об их неисполнении) приводит и без того стагнирующую, находящуюся в рецессии экономику в еще худшее состояние.
- Редко наблюдаемый системный debt liquidation в настоящее время грозит США и, возможно, глобальной финансовой системе. Бесконтрольно распространяющийся процесс может получить масштабы «финансового цунами».
- Процесс delevering (привлечение частного капитала для покрытия убытков по проблемным активам) постепенно замораживается. Глобальные инвесторы (в числе которых PIMCO) теряют интерес к сделкам на фоне продолжающегося снижения цен на финансовые активы.
- В итоге ликвидность системы сокращается, аппетит полностью падает, дефляция активов продолжается.

Насколько мы поняли, по мнению Б. Гросса мир стоит на пороге очередной более существенной волны кризиса, и предотвратить его может только Казначейство США, заняв более активную позицию в восстановлении капитала финансового сектора, когда помощь уже понадобится не только Freddie Mac и Fannie Mae, но и всему финансовому сектору США.

Рынок труда: состояние ухудшается, инфляционное давление снижается

Вчера Министерство труда США в очередной раз опубликовало разочарывающую статистику по рынку труда. Число обращений за пособиями по безработице выросло до 444 тыс. с пересмотренных в сторону повышения 429 тыс. мест на прошлой неделе. Среднее число за последние 4 недели немного уменьшилось – на 3 тыс. до 338 тыс., однако это не снижает значения продолжающегося роста числа за пособиями по безработице. Общее число безработных увеличилось до 3 млн 435 тыс. человек с 3 млн 429 тыс. человек.

Приведенные цифры приобретают очень большое значение накануне публикации отчета о состоянии рынка труда в августе и числе новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе. Ожидается, что число рабочих мест сократится на 75 тыс. человек по сравнению с 51 тыс. по итогам июля. Вчера агентство ADP опубликовало отчет о снижении числа рабочих мест на 33 тыс.

Пересмотр оценок стоимости и производительности рабочей силы во 2-м квартале принес весьма неожиданные результаты. Производительность выросла до 4.3% против 3.5%, а стоимость снизилась на 0.5%, тогда как консенсус-прогноз предполагал, что стоимость рабочей силы не изменится.

Lehman Brothers: счет пошел на часы

События с Lehman Brothers начинают разворачиваться, как в хорошем боевике. Не успел рынок пережить крах одного из фондов банка (см. наш вчерашний комментарий), как получил новые детали плана реструктуризации бизнеса банка.

По данным Bloomberg, Lehman Brothers Holdings Inc. переведет со своего баланса порядка \$ 32 млрд коммерческих закладных и недвижимость на другой банк с условным названием Spinco. Ожидается, что такая схема – списание со счета банка проблемных активов – поможет улучшить состояние самого Lehman Brothers. Планируется, что Spinco получит \$ 8 млрд в качестве капитала от Lehman, а остальные \$ 24 млрд – от сторонних инвесторов. Успех плана по списанию долгов в значительной степени зависит от сделки по продаже 25%-ного пакета Lehman корейскому Korea Development Bank, сумма которой оценивается в \$ 6.0 млрд.

Насколько мы понимаем, счет для Lehman идет уже не на дни, а на часы. Высшее руководство банка вынуждено форсировать переговоры с корейским банком. В случае провала у Lehman есть шанс получить помощь от двух крупных фондов Kohlberg Kravis Roberts & Co. and Carlyle Group, которые также заинтересованы в части бизнеса Lehman. Однако все предварительные договоренности могут быть сильно пересмотрены после анонсирования предварительных результатов за 3-й квартал (середина сентября). На наш взгляд, сделка по продаже Lehman по своему значению не уступает краху Bear Sterns в марте этого года. В случае провала плана спасения Lehman круги на воде будут расходиться значительно дольше, чем в аналогичном случае в марте.

Европейские ЦБ: инфляция во главе угла, ставки сохранены

Заседание Европейского Центрального Банка не принесло сюрпризов участникам рынка. ЕЦБ считает, что инфляция в зоне евро в годовом исчислении будет еще значительное время превышать уровень ценовой стабильности. В данной связи ЕЦБ не остается ничего другого, кроме как сохранять ставку на прежнем уровне 4.25%. Банк Англии, руководствуясь теми же соображениями, что и ЕЦБ, сохранил ставку на уровне 5.0% годовых.

Вчера Банки Англии и ЕЦБ сообщили о приостановлении в октябре экстренной программы по предоставлению ликвидности под залог облигаций, обеспеченных активами, в том числе ипотекой. Эта мера не означает улучшения ситуации на кредитных рынках, а была принята, для ограничений спекуляций. Банки пользовались программами, закладывая в ЦБ некачественные активы. Мы не исключаем, что эта мера вызовет дальнейшее снижение ликвидности в европейской банковской системе.

Стратегия: краткосрочный взгляд

Сегодня нам не нравится то, что происходит в умах инвесторов в США. Участники рынка всерьез обеспокоены усилением кредитного кризиса. Сегодня очень много зависит от статистики по рынку труда и возможно хороший отчет снимет напряжение на рынке. Похоже, что очень много также зависит от исхода истории с Lehman Brothers. Если что-то пойдет не так, мы получим еще один виток финансового кризиса.

Что касается российских еврооблигаций, то вряд их риск станет кому-то интересным на фоне кредитного кризиса развитых рынков и усиления напряженности между Россией и Западом.

Егор Федоров

Россия-30 – UST'10: электрический спрэд 220

Вчера на рынке еврооблигаций произошло знаменательное событие: суверенный спрэд расширился до 220 б. п. На этот раз весомую долю в расширение внесла российская бумага, прибавившая в доходности 6 б. п. UST 10 упали в доходности на 8 б. п. Данное значение спрэда (220 б.п.) последний раз было зафиксировано в январе 2005 г. Спрэд CDS достиг 152 б. п. – максимального значения с весны 2005 г., побив рекорд марта с. г.

Вчера мы писали, что рост спрэда на фоне снижения базовых активов оставляет надежды на умеренную переоценку рисков РФ. Сегодня же, когда более «чистый» показатель кредитного риска (CDS) находится на исторических максимумах, умеренная переоценка как рублевого, так и евро- секторов рынка российских облигаций может перерасти в более серьезную, что подтверждается возобновлением роста спрэдов бумаг, номинированных в рублях и валюте.

Мы полагаем, что определенную роль в свершившемся пересмотре рисков по РФ (судя по динамике CDS) сыграли недавние резкие движения на валютном рынке, а также существенное снижение цен на нефть – ресурс, все еще формирующий значительную часть торгового баланса. Кроме того, на профиль страны накладывает отпечаток нестабильная ситуация на политическом фронте.

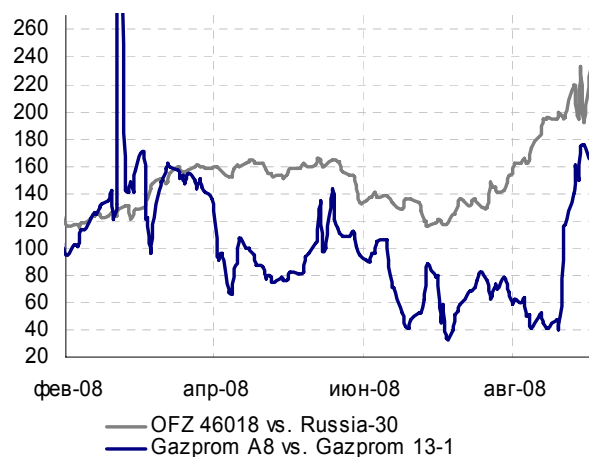
Мы считаем, что не следует паниковать, так как не исключено, что расширение спрэда до уровня 200 б. п. – явление кратковременное, и в этом движении все еще остается доля «техники» (сильное снижение доходности базовых активов). **В то же время, о значительной коррекции спрэдов с уровня 200 б. п. говорить не приходится – в условиях неостывающего кризиса на финансовых рынках США и эскалации конфликта на фоне признания РФ независимости двух кавказских республик высокие значения спрэда 180+ будут в ближайшие месяцы характерным явлением.**

Юрий Нефёдов

Ключевые спрэды



Спрэд рублевых облигаций к еврооблигациям, б.п



Корпоративные новости

Северсталь: блестящие результаты за 2-й квартал 2008 г.

Вчера Северсталь опубликовала результаты за 2-й квартал 2008 г., которые можно охарактеризовать как очень хорошие. По сравнению с первыми тремя месяцами года EBITDA компании (без учета единоразовых поступлений) увеличилась примерно в 2 раза, а чистая прибыль (включая \$474 млн отрицательного гудвила и прибыли от продажи угольных активов ArcelorMittal в апреле с. г.) – в 3.4 раза.

\$ млн	2 кв. 07	1 кв. 08	2 кв. 08	г-к-г, %	кв-к-кв, %
Выручка	4 046	4 309	6 238	54.2	44.8
Операционные расходы	3 095	3 691	4 762	53.9	29.0
EBITDA	1 167	1 036	1 749	49.9	68.8
EBITDA скорректированная	1 148	874	1 723	50.1	97.1
маржа, %	28.8 %	24.0 %	28.0 %		
Чистая прибыль	690	439	1 501	117.5	241.9

Все сегменты деятельности компании во 2-м квартале 2008 г. значительно выиграли от роста цен на свою продукцию, а наиболее сильную динамику увеличения финансовых показателей продемонстрировало ключевое направление компании – «Российская сталь», квартальная EBITDA которого превысила \$1 млрд. Весьма впечатляющие результаты показали также горнодобывающий сегмент Северстали и ее американские активы, которым на фоне роста цен на сталь и операционных показателей удалось выйти на 7%-ную рентабельность по EBITDA.

Менеджмент компании также высказал весьма оптимистичные прогнозы относительно рынка стали, выразив точку зрения, что наблюдаемая в настоящий момент коррекция цен на металл – не более чем сезонное снижение цен, и озвучил свои ожидания относительно производственных и финансовых показателей компании за 2008 год в целом. По итогам года Северсталь планирует выпустить 23 млн т стали и получить EBITDA в диапазоне от \$5.8 до \$6.1 млрд, 16% которой обеспечат зарубежные активы.

Совокупный долг компании составил \$5022 млн, чистый долг по итогам первого полугодия достиг \$1966 млн. Таким образом, при прочих равных Чистый долг/EBITDA по итогам 2008г. не должен превысить 0.33X.

Рекомендации

В настоящий момент еврооблигации Северсталь'13 и Северсталь'14 торгуются со спрэдом 30-50 б.п. пунктов к кривой Евраза, что мы считаем неправильным, учитывая сопоставимое кредитное качество этих компаний. В то же время мы бы не стали рекомендовать сейчас покупать бумаги со столь длинной дюрацией (более 3.5 лет). К тому же если НЛМК решиться размещать евробонды, участие в первичном размещении с премией выглядит более привлекательно чем покупка на вторичном рынке.

Юрий Волов

Анастасия Михарская

ТНК-ВР: акционеры пошли на мировую

Акционеры ТНК-ВР вчера наконец смогли договориться – сторонами был подписан меморандум о взаимопонимании, который должен положить конец акционерному конфликту. Основные положения этого документа предусматривают отставку гендиректора ТНК-ВР Роберта Дадли, появление в составе совета директоров сразу трех независимых директоров, по одному от российской и британской стороны, плюс один директор, который будет назначен этими двумя независимыми директорами. Акционеры также получат равное представительство в советах директоров ключевых дочерних компаний холдинга.

Помимо этого, компания проведет IPO до 20 % акций, однако размещены будут не акции головной холдинговой компании, а одной из компаний, которая находится на уровень ниже – например, будет создана новая компания, которая будет владеть всеми основными активами холдинга, или IPO проведет одна из «дочек» ТНК-ВР.

Резюме

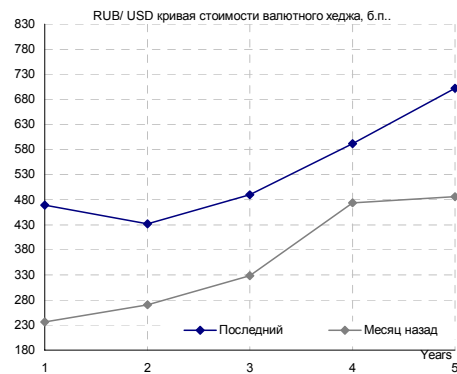
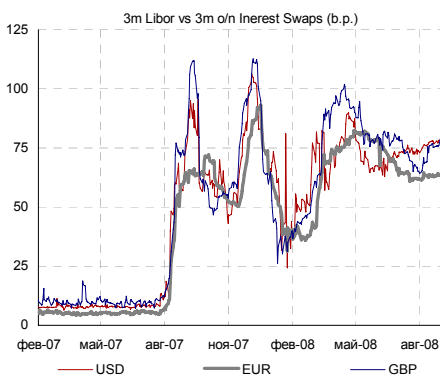
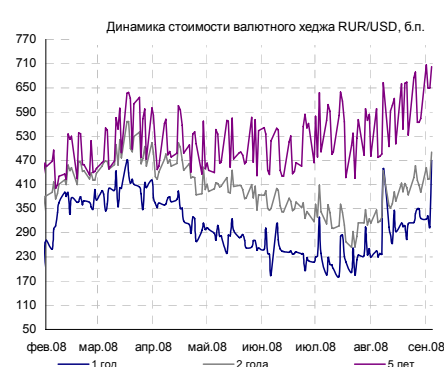
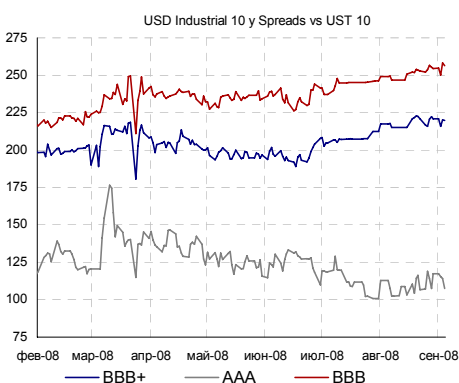
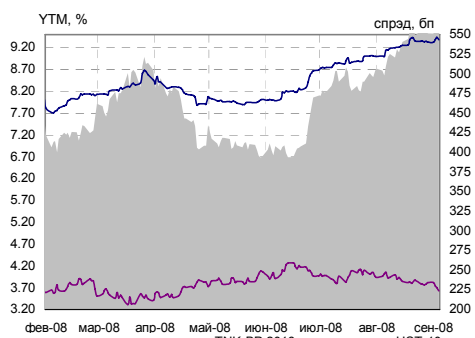
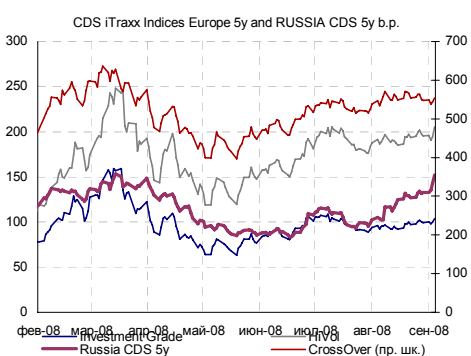
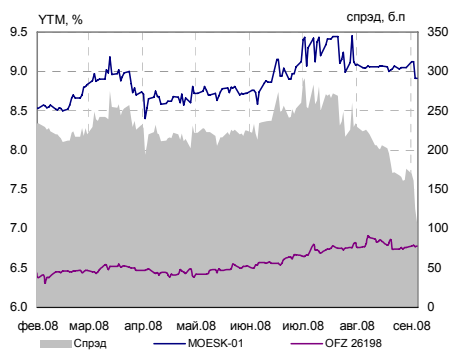
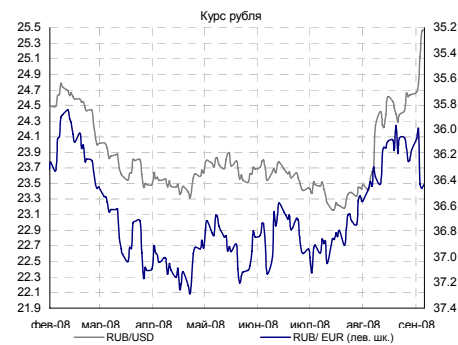
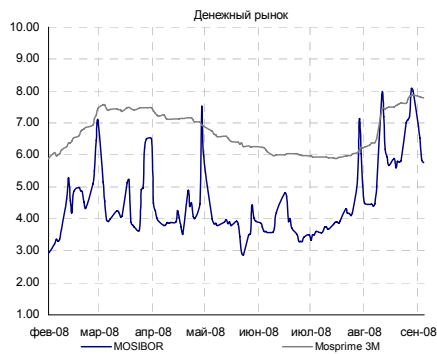
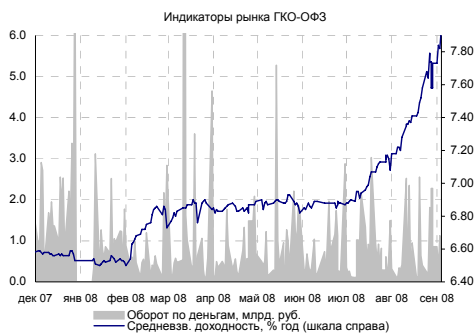
Разрешение затянувшегося конфликта – безусловно, позитивная новость с точки зрения кредитного качества компании. Конфликт мешал компании не только двигаться дальше – в наших комментариях мы отмечали, что акционерный конфликт в такой стадии может отрицательно сказаться на платежной дисциплине, корпоративном управлении, инвестиционной программе компании и ее стратегии.

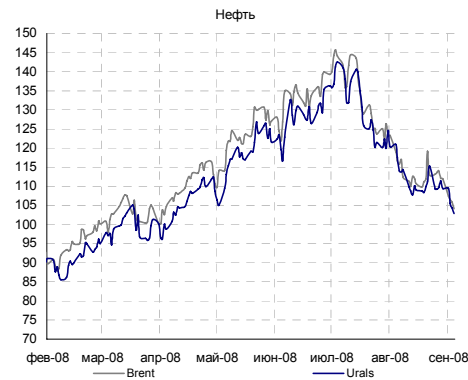
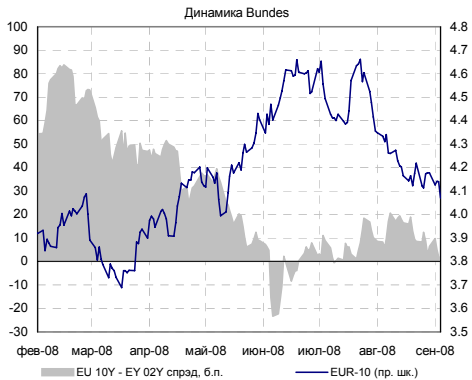
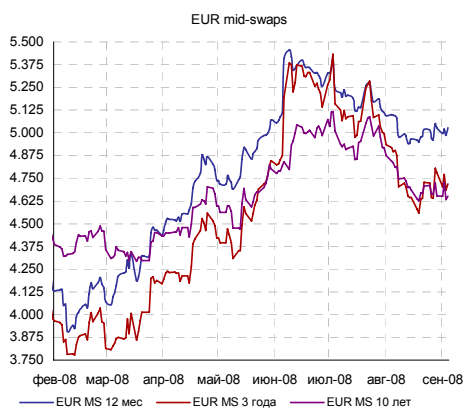
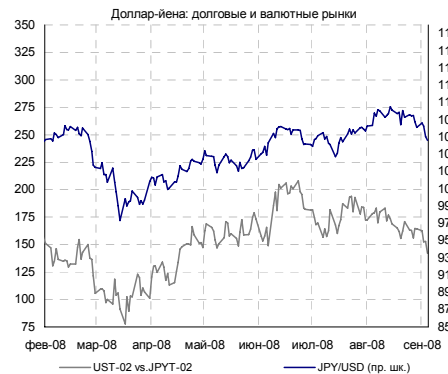
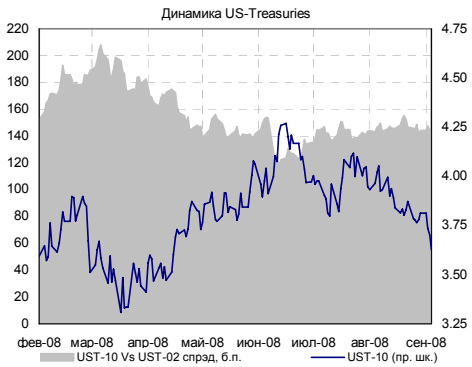
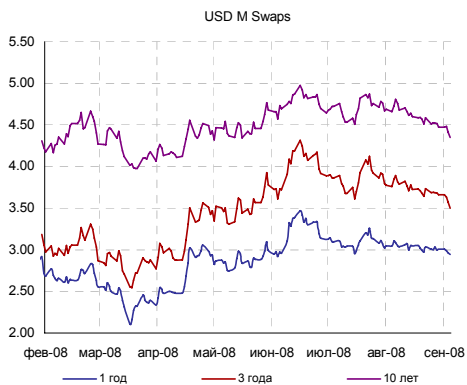
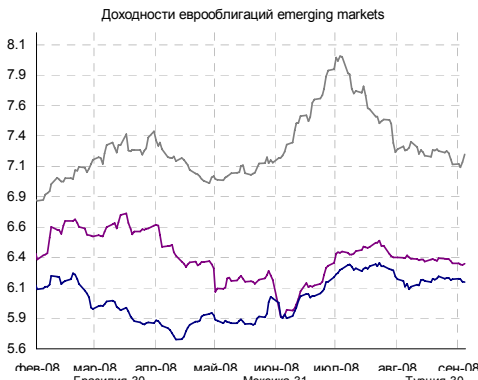
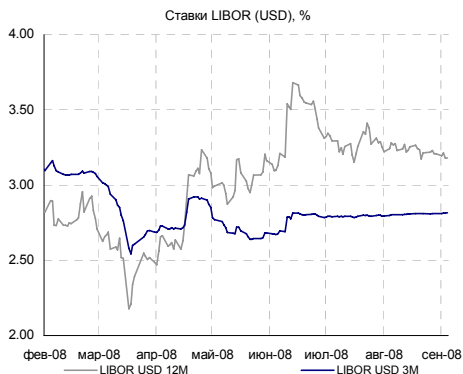
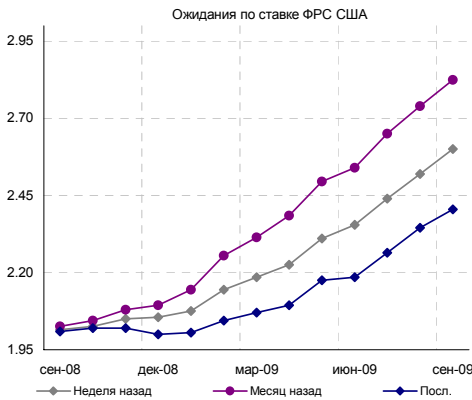
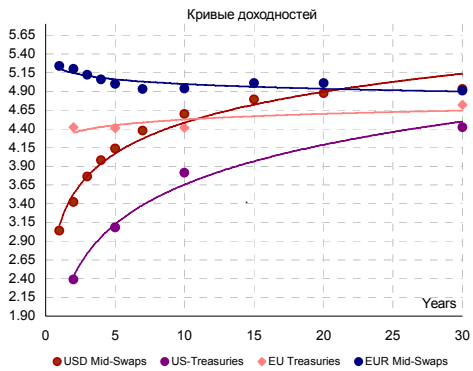
Напомним, что месяц назад S&P решило снизить рейтинги компании с «BB+» до «BB» и при этом оставило прогноз рейтингов негативным. Причиной даунгрейда тогда стала «озабоченность относительно затянувшегося конфликта между акционерами компании». Moody's и Fitch ограничились лишь негативными прогнозами.

Рекомендации

В отличие от акций холдинга кривая евробондов ТНК-ВР вчера никак не отреагировала на позитивную новость. Возможно, росту котировок компании мешает общее негативное отношение к российским активам, или же инвесторы хотят выждать паузу, чтобы убедиться в том, что все разногласия между сторонами действительно урегулированы. Кроме того, мы ожидаем сегодня реакции рейтинговых агентств на данное событие: пересмотр прогнозов или рейтингов должен спровоцировать рост котировок евробондов ТНК-ВР.

Анастасия Михарская





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

04.09.08 Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

16.09.08 Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
10.09.2008	ЛОМО 03	1 000	Оферта	100	1 000
11.09.2008	РусСтанд-5	5 000	Оферта	100	5 000
11.09.2008	ТАИФ-Фин01	4 000	Оферта	100	4 000
11.09.2008	Эрконпрод1	1 200	Оферта	100	1 200
15.09.2008	Магадан-06	450	Погаш.	-	450
16.09.2008	КМПО-Фин01	1 000	Оферта	100	1 000
17.09.2008	КИТФинБ-02	2 000	Оферта	100	2 000

*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

** с учётом прошедших амортизаций

Статистика США

Дата	Показатель	Посл. период	Ожидаемое значение	Прошрое значение	Фактическое значение
14.08.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	июл.08	0.4%	1.1%	0.8%
14.08.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	июл.08	0.2%	0.3%	0.3%
20.08.08	Количество новых обращений по безработице	авг.08	440.0	450.0	432.0
20.08.08	Индекс опережающих индикаторов	июл.08	-0.2%	-0.1%	-0.7
25.08.08	Продажи на вторичном рынке жилья	июл.08	4 900.0	4 860.0	5 000.0
26.08.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	авг.08	53.0	51.9	56.9
26.08.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	июл.08	530	530	515
27.08.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	июл.08	0.0%	0.8%	1.3%
28.08.08	Предварительная оценка ВВП (preliminary)	2 кв. 2008	2.6%	1.9%	3.1%
29.08.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	июл.08	0.3%	0.3%	0.3%
02.09.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	авг.08	50.00	50.00	49.90
СЕГОДНЯ	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	авг.08	49.50	49.50	
05.09.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	авг.08	-75 000	-51 000	
05.09.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (Non-farm payrolls)	авг.08	5.8%	5.7%	

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research @mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Зам. директора департамента

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV @mmbank.ru

Нефть и газ

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY @mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS @mmbank.ru

Металлургия

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Банковский сектор

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE @mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY @mmbank.ru

Телекоммуникации и ИТ

Мусяенко Ростислав

Musienko_RI @mmbank.ru

Химическая промышленность

Волов Юрий

Volov_YM @mmbank.ru

Управление долговых рынков**Стратегия и количественный анализ**

Федоров Егор

Fedorov_EY @mmbank.ru

Ковалева Наталья

Kovaleva_NY @mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA @mmbank.ru

Кредитный анализ

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA @mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя 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.