

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	82.15	0.17	0.21	GAZP' 34	92.00	0.00	10.57	0
Нефть (Brent)	83.08	-0.16	-0.19	Bank of Moscow 09	102.00	-0.46	5.30	-1
Золото	903.50	26.75	3.05	UST 10	102.16	-1.42	3.61	9
EUR/USD	1.3690	0.00	0.26	РОССИЯ 30	98.19	-2.01	7.81	34
USD/RUB	26.0746	-0.03	-0.12	Russia'30 vs UST'10	420			16
Fed Funds Fut. Prob дек.08 (1%)	52%	25.00%		UST 10 vs UST 2	209			4
USD LIBOR 3m	4.52	0.20	4.72	Libor 3m vs UST 3m	391			36
MOSPRIME 3m	9.50	0.01	0.11	EU 10 vs EU 2	77			19
MOSPRIME o/n	8.79	1.50	20.58	EMBI Global	556.51	4.86		26
MIBOR, %	8.69	1.33	18.07	DJI	9258.1	-2.00		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	731.10	-36.50	-25.01	Russia CDS 10Y \$	360.74	14.29		37
Сальдо ливн.	-254.4	-82.10	47.65	Gazprom CDS 10Y \$	528.60	7.32		36

Источник: Bloomberg

## Ключевые события

### Внутренний рынок

Дна пока не видно

КИТ Финанс находит нового владельца

### Глобальные рынки

Центральные банки объединяются в борьбе с кризисом

В US Treasuries – мощные распродажи

Российские бумаги не избежали падения

### Корпоративные новости

ВТБ может купить Ренессанс Кредит

По долгу Альфа-групп на \$1.5 млрд наступило event of default

### Distressed Debt

РуссНефть: еще один шаг к покупке БазЭлом?

## Новости коротко

### Главные новости

**Президент РФ Д.Медведев сформулировал пять направлений деятельности по выходу из кризиса:**

- Порядок национальных и международных институтов регулирования.
- Устранение дисбаланса финансовых инструментов и реальной доходностью инвестиционных программ
- Укрепление системы управления рисками.
- Совершенствование системы раскрытия информации, ужесточение надзорных требований, усиление ответственности рейтинговых и аудиторских компаний.
- Снятие барьеров в международной торговле и перемещении капиталов. / По материалам Прайм-ТАСС.

**Монополии покупают Банк КИТ Финанс.** Консорциум инвесторов в составе ИГ «Алроса» и РЖД приобретает Инвестиционный банк КИТ Финанс (подробнее см. ниже).

### Дефолты

**ОАО «Волгабурмаш»** 9 октября допустило технический дефолт при погашении облигаций серии 01 на 600 млн. руб. При этом эмитент выплатил причитающийся владельцам облигаций доход по последнему купону в размере 41.8 млн руб./Интерфакс

Кредиты

- n **ОАО «ВолгаТелеком»** проведет аукцион по выбору финансовой организации для открытия невозобновляемой кредитной линии, состоящей из пяти траншей, на общую сумму 3.2 млрд. руб. Денежные средства будут направлены на финансирование текущей и инвестиционной деятельности, а также пополнение оборотных средств ОАО «ВолгаТелеком». Размер максимальной ставки по траншам варьируется в пределах 15 – 16%. Заявки на участие в аукционе компания принимает до 28 октября 2008 г./ Пресс-релиз ОАО «ВолгаТелеком».

Денежный рынок

- n Москомзайм провел аукцион РЕПО с облигациями Москвы на срок 28 календарных дней, средневзвешенная ставка составила 7.64% годовых, объем сделок – 3.67 млрд. руб. при предложении 3.9 млрд. руб. / REUTERS

Кредитные рейтинги

- n Fitch присвоило **ЧЕЛИНДБАНКУ** рейтинг «В-», прогноз «стабильный». / REUTERS

Купоны/ Оферты

- n Ставка 5-го купона по облигациям серии 01 ООО «**БАНАНА-МАМА**» была определена на уровне 12.0% годовых. / Cbonds
- n Ставка 5-го по облигациям серии 01 компании «**БЕЛАЗКОМПЛЕКТ ПЛЮС**» была определена на уровне 16.5% годовых./ Cbonds
- n Ставка 9-12-го купонов по облигациям серии 04 ООО «**ХКФ Банк**» была определена на уровне 13.0% годовых./ Cbonds

Интересные факты

- n Шесть миллионов триста восемь тысяч триста процентов годовых можно заработать, купив облигации Банана-Мама-01 до оферты 24 октября 2008 г. по цене 52% от номинала./ По данным ММВБ

ПОПРАВКА:

- n Вчера мы ошибочно написали, что **Банк «СОЮЗ»** прошел оферту по своему 2-му выпуску 6 октября 2008 г. В действительности день оферты по облигациям приходится на сегодняшнее число.

**Внутренний рынок****Дна пока не видно**

В среду торги на российском рынке акций после очередного обвала котировок были приостановлены, торги на рынке рублевого долга продолжались – остановка торгов коснулась отдельных бумаг (Инком-Лада-02, ЖК Финанс-01, ПТПА Финанс-01 и облигации Белгородской области). Неудивительно, что в таких условиях большинство бумаг, которые можно назвать ликвидными, продолжили терять в цене. Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. упал на 0.78 %, доходность выросла до 9.22 % (+66 б. п.) Центртелеком-04 с погашением в августе 2009 г. потерял 0.52 %, доходность поднялась до 21.31 % (+77 б. п.) Среди сравнительно ликвидных бумаг, сумевших закрыться в плюсе на общем мрачном фоне, можно отметить только ЮТК-04 с погашением в декабре 2009 г. Котировки бумаги выросли на 1.53 %, доходность по цене закрытия составила 20.69 % (-206 б. п.)

Ситуация на денежном рынке ухудшилась. Сегодня утром ставки overnight поднялись до 8-9 %. Вчера ЦБ предоставил коммерческим банкам 188.64 млрд руб. в рамках операций прямого РЕПО, что более чем в 2 раза больше, чем во вторник.

В сложившейся ситуации сложно говорить о том, когда падение котировок прекратится. Правительство РФ разрабатывает всевозможные меры по поддержке финансовой системы. Один из основных вопросов касательно данных мер – это вопрос времени: насколько быстро будут разработаны механизмы и, соответственно, как скоро эти меры заработают. Помимо этого, бесспорно, необходимым условием улучшения ситуации на внутреннем рынке является хотя бы относительная стабилизация на глобальных рынках, что в настоящее время прогнозировать крайне сложно.

*Наталья Ковалева*

### КИТ Финанс находит нового владельца

АПРОСА (BB/Va3/-) и РЖД (BBB+/Va3/BBB+) покупают по 45% инвестиционного банка «КИТ Финанс» за 100 рублей (источник – Ведомости, Интерфакс). По словам CEO РЖД Владимира Якунина, РЖД получила гарантии, что в любой момент может стать единственным владельцем КИТ Финанс.

Стоимость сделки ничтожна, главное, что долги банка будут рефинансированы, в частности порядка 40 млрд руб. КИТ Финанс получит на «расшировку РЕПО». Данная новость, безусловно, позитивна как с точки зрения поддержания доверия к банкам со стороны вкладчиков, так и для облигационного выпуска КИТ Финанс-1

Еще 2 дня назад мы писали в ежедневном комментарии (от 7 октября 2008 г.), что, несмотря на финансовую поддержку от Газпромбанка, фактор неопределенности в отношении новых собственников КИТ Финанса вносит большое смятение в ряды держателей облигаций КИТ Финанс-1 (60.43% к погашению в декабре 2008 г.).

Когда же официально стало известно, что новым бенефициаром банка становится едва ли не самый сильный по кредитному качеству заемщик России, РЖД, в альянсе с другой сильной госкомпанией, мы едва ли допускаем дефолт по облигациям этого инвестиционного банка.

Несмотря на откровенно депрессивное состояние облигационного рынка, мы считаем, что у выпуска КИТ Финанс, котировки которого вчера снижались до 90.50% от номинала, после этой новости есть все предпосылки для роста. В любом случае, мы считаем, что держать бумагу до погашения – вполне безрисково для держателей.

В заключение добавим, что рейтинговые агентства могут поставить рейтинги АПРОСЫ и, чуть менее вероятно, РЖД в список на пересмотр рейтинга. Однако мы не думаем, что потенциально подобные действия могут оказать какое-либо влияние на котировки облигаций этих компаний.

*Леонид Игнатьев, Наталья Ковалева*

## Глобальные рынки

### Центральные банки объединяются в борьбе с кризисом

Вчера произошло беспрецедентное в современной истории событие. Основные Центральные банки объединились в целях борьбы с нефинансовым кризисом и одновременно снизили ключевые учетные ставки в своих экономиках. ФРС, ЕЦБ, Банк Англии, Банк Канады, а также центробанки Швеции и Швейцарии понизили ставки на 50 б. п. ФРС сократила ставку до 1.5 %, ЕЦБ – до 3.75 % годовых, Банк Англии – до 4.5 %. В стороне не остался и Банк Китая, снизивший ставку на 27 б. п. Реакция рынков на эти действия была позитивной, но кратковременной. Инвесторы сочли снижение недостаточным (данную точку зрения в том числе высказали представители МВФ).

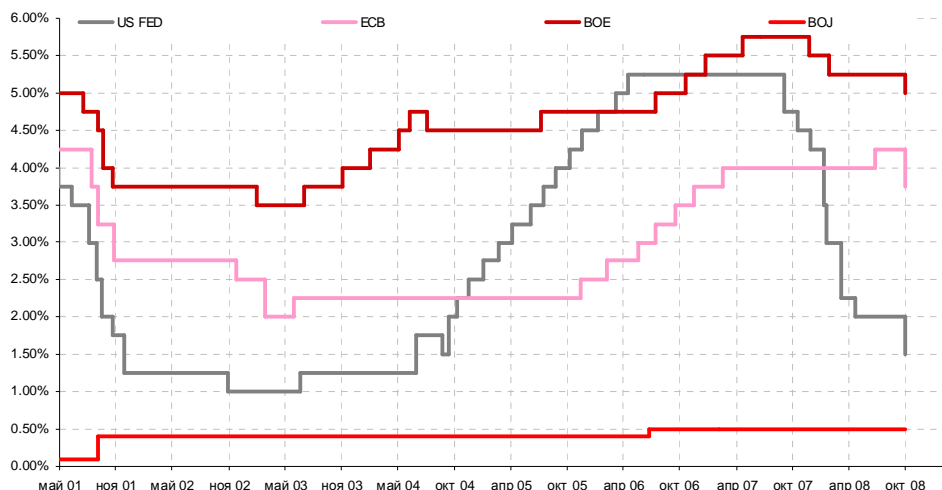
Незадолго до появления этих новостей ставки на денежных рынках успели зафиксировать новые рекорды. В частности, 3-месячный EUR LIBOR подскочил до исторического максимума – 5.39 %.

Помимо этого, свой план спасения финансовой системы страны вчера представило Правительство Великобритании. План включает выделение 50 млрд фунтов инвестирования, предназначенных для вливания в капитал банков страны в банки. Дополнительно Банк Англии предоставит банкам кредитные линии на общую сумму 200 млрд фунтов, а Правительство страны гарантирует долговые обязательства банков на 250 млрд фунтов.

### В US Treasuries – мощные распродажи

На рынке US Treasuries, несмотря на весьма умеренную реакцию рынков на действия центробанков доходности treasuries вчера существенно выросли. В частности UST 10 сейчас торгуются с доходностью 3.75% против порядка 3.5% вчера утром. Основная причина – ожидания масштабного роста предложения казначейских бумаг для финансирования спасения финансовой системы.

## Динамика ключевых процентных ставок



Источники: Центральные Банки, Банк Москвы

**Российские бумаги не избежали падения**

Российский сектор не мог остаться в стороне от продолжающегося снижения котировок на EM. Доходность еврооблигаций России 30 выросла до 7.81%, суверенный спрэд сузился до 406 б. п. Однако произошло это из-за роста доходностей US Treasuries. Спрэд 5-летних CDS на российский долг вновь обновил свой максимум, добравшись до отметки 349 б. п.

В корпоративном секторе на фоне очень низкой активности подавляющее большинство бумаг снизилось в цене. Сегодня с утра мы наблюдаем слабые попытки роста в отдельных банковских выпусках.

*Наталья Ковалева, Егор Федоров***Корпоративные новости****ВТБ может купить Ренессанс Кредит**

Банк ВТБ ведет переговоры о покупке части портфеля автокредитов банка «Ренессанс Кредит», сообщают «Ведомости». Объем сделки составит \$180-200, издание также предполагает, что ВТБ может купить банк целиком, сейчас сторонами ведут переговоры.

Кстати, вчера вслед за агентством Moody's международное рейтинговое агентство Fitch понизило прогноз по рейтингам Банка Ренессанс Кредит (B-/B1/B-) со «стабильного» на «негативный» в связи с растущими рисками ликвидности банка. В начале октября банку пришлось погасить выпуск еврооблигаций объемом 3.3 млрд руб., что существенно ухудшило позицию ликвидности банка.

Мы считаем, что с точки зрения покупателя сейчас идеальный момент для покупателя бизнеса – Ренессанс Кредиту до конца года предстоит погасить еще два выпуска евробондов на сумму \$43 млн, в то время как источники рефинансирования остаются ограниченными. Для держателей бондов Ренессанс Кредита – это в любом случае хорошая новость: даже если весь банк не будет продан ВТБ, продажа портфеля автокредитов обеспечит Ренессанс Кредит жизненно важной ликвидностью. Облигации рублевых облигаций Ренессанс Кредита вчера торговались с доходностью более 30%.

*Анастасия Михарская***По долгу Альфа-групп на \$1.5 млрд наступило event of default**

Как пишут сегодняшние Ведомости, Deutsche Bank вправе потребовать от Альфа-групп досрочного погашения долга на \$1.5 млрд, обеспеченного почти 19%-ным пакетом акций Альфа-групп в Вымпелкоме. Дело в том, что из-за падения котировок акций Вымпелкома по кредиту наступило так называемое event of default, т.е. событие неисполнения обязательств.

По условиям соглашения с банком падение стоимости залога должно быть компенсировано денежными средствами. Нам кажется, что у Альфа-групп есть все возможности внести необходимые деньги (около \$315 млн, по оценкам Ведомостей) и не допустить отчуждения акций Вымпелкома. Таким образом, мы не верим в повторение сценария БазЭл – Магна.

Еврооблигации Альфа-Банка в последние дни демонстрировали опережающее снижение

котировок, сейчас доходности 3 выпусков евробондов находятся в диапазоне 17-22%.

*Леонид Игнатьев*

## Distressed Debt

**РуссНефть: еще один шаг к покупке БазЭлом?**

Арбитражный суд Москвы вчера прекратил последнее дело о взыскании в доход государства акций нефтяной компании «РуссНефть», как сообщает газета «Коммерсантъ». Теперь структуры БазЭла могут осуществить долгожданную покупку акций РуссНефти, однако решение от ФАС до сих пор не получено, а для согласования сделки может потребоваться согласие специальной комиссии (см. наш ежедневный обзор от 30 сентября). К тому же, по информации издания, теперь на рассмотрение ходатайства у ФАС может уйти 1-3 месяца, тем не менее, как нам кажется, затягивание процедуры получения согласования покупателем – сейчас не главная головная боль.

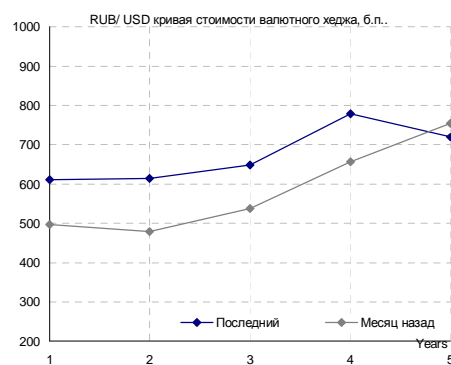
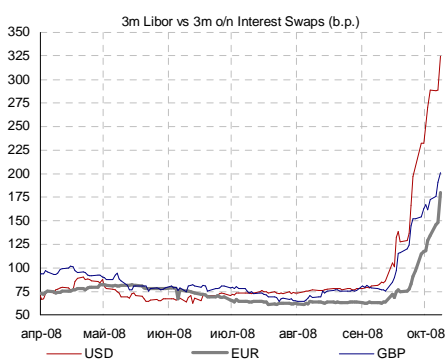
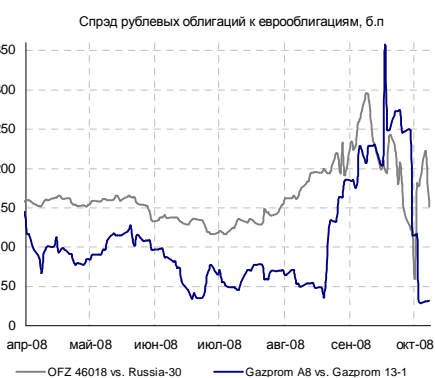
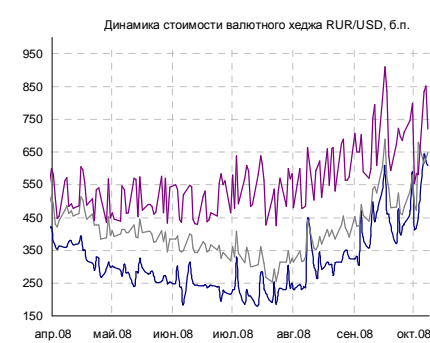
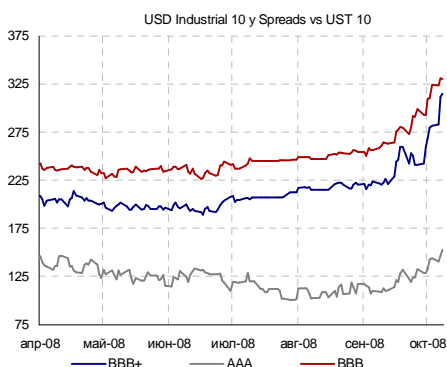
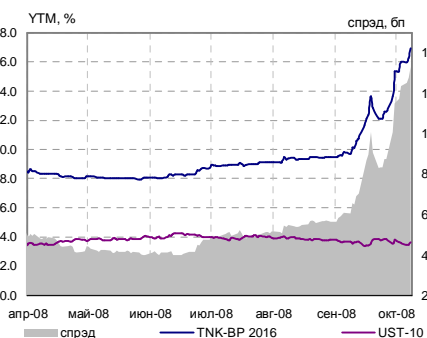
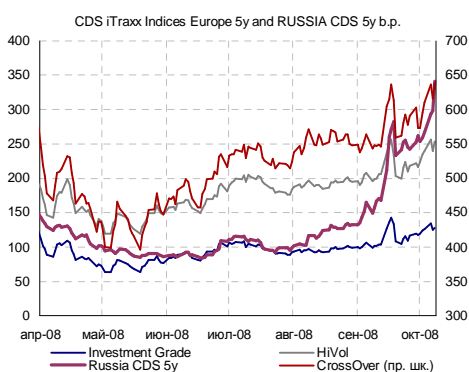
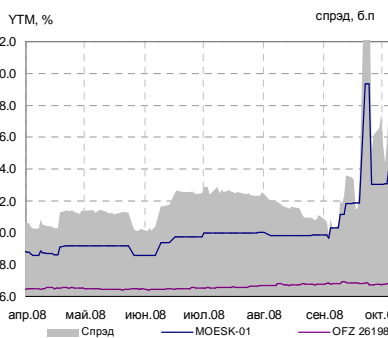
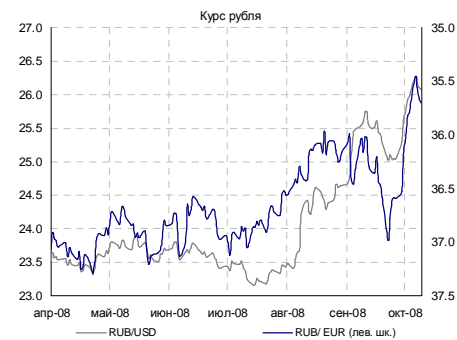
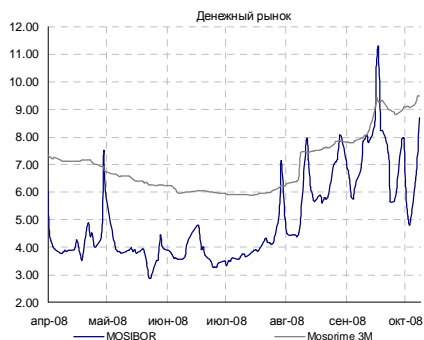
С того момента, как мы в последний раз освещали эту тему, прошла неделя. С тех пор в СМИ неоднократно появлялась информация о возможных проблемах с ликвидностью у БазЭла и его аффилированных структур. Кстати, сегодня Банку СОЮЗ предстоит пройти оферту по рублевым облигациям объемом 2 млрд руб.

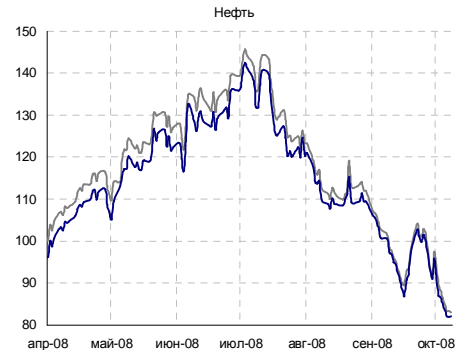
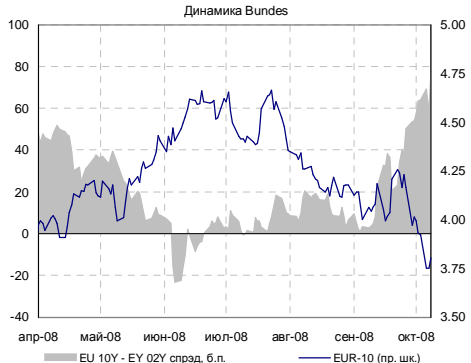
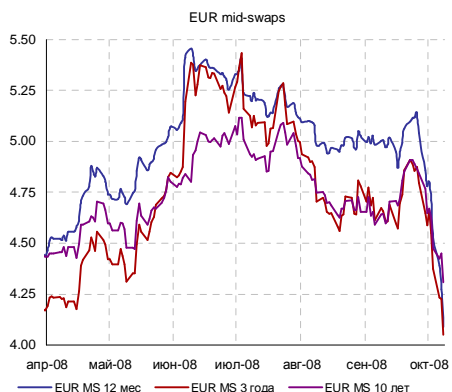
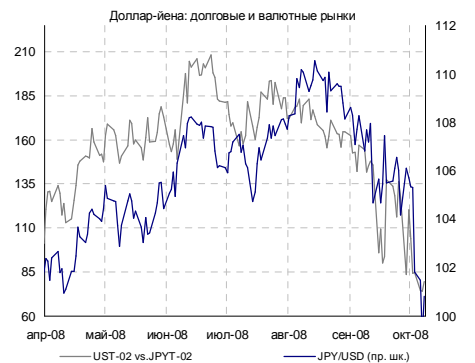
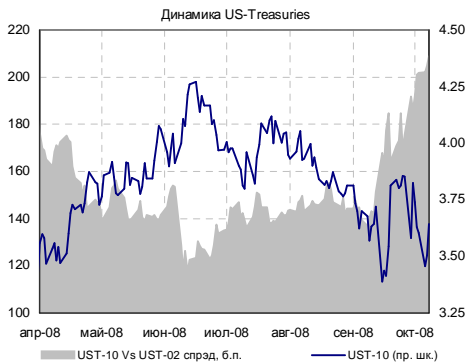
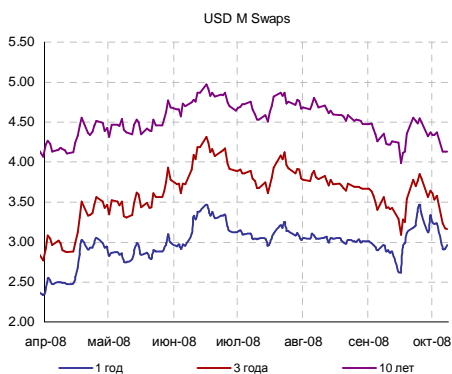
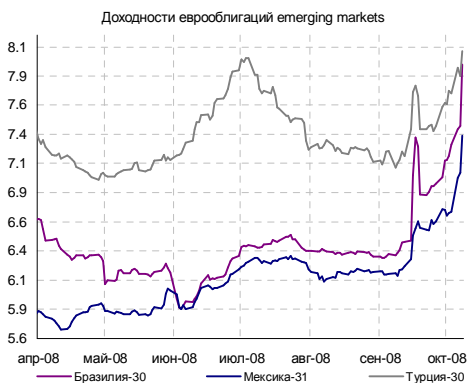
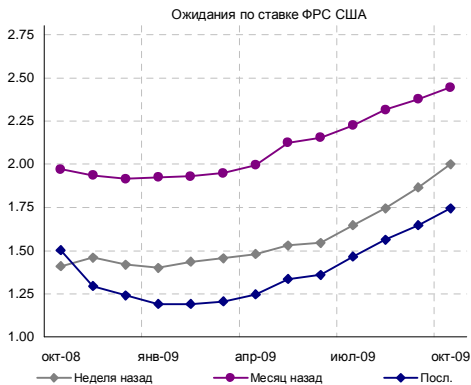
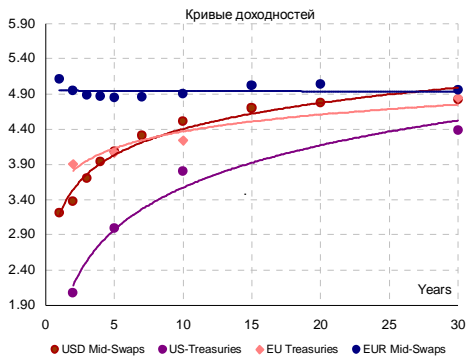
Даже если абстрагироваться от общего негативного фона вокруг БазЭла, с точки зрения привлечения финансирования для покупки активов (а скорее всего, подобное финансирование БазЭлу может понадобиться) сейчас не самый лучший момент для сделки.

Не секрет, что для держателей облигаций РуссНефти покупка компании БазЭлом долгое время казалась наиболее благоприятным сценарием, учитывая масштаб проблем, возникших у нефтяной компании. Теперь же, с учетом новых реалий, надежды на то, что данная покупка осуществится до оферты по рублевым облигациям и компания получит дополнительную ликвидность от нового акционера, становятся все более призрачными.

Между тем, как мы уже писали, шансы у компании самостоятельно обслужить оферту не столь малы, а острота вопроса рефинансирования для РуссНефти сильно преувеличена. По нашим оценкам, совокупный объем погашений и налоговых выплат компании до конца 2008 г. – около 18 млрд руб. (включая облигационный заем объемом 7 млрд руб.), что, в принципе, должно быть сопоставимо с ожидаемым объемом чистой прибыли по итогам текущего года. Ко всему прочему, РуссНефть остается привлекательным и работающим активом, генерирующим хорошие денежные потоки.

*Анастасия Михарская*





Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

### СЕГОДНЯ

02.10.08	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
08.10.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
09.10.08	

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	БанкСОЮЗ02	2 000	Оферта	101	2 025
СЕГОДНЯ	Лаверна 01	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	НацКап-01	3 000	Оферта	100	3 000
СЕГОДНЯ	РусМасла-2	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ХолидФин1	1 500	Оферта	100	1 500
10.10.2008	Аркада-03	1 200	Оферта	100	1 200
10.10.2008	РосселхБ 4	10 000	Оферта	100	10 000

\* 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
12.09.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	авг.08	-0.5%	1.2%	-0.9%
12.09.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	авг.08	0.2%	0.7%	0.2%
12.09.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	авг.08	0.2%	-0.1%	-0.3%
12.09.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	авг.08	-0.2%	0.4%	-0.9%
15.09.08	Индекс промышленного производства	авг.08	-0.3%	0.2%	-1.1%
16.09.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	авг.08	-0.1%	0.8%	-0.1%
16.09.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	авг.08	0.2%	0.3%	0.2%
17.09.08	Количество новостроек, тыс.	авг.08	950.0	965.0	895.0
17.09.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	авг.08	925.0	937.0	854.0
24.09.08	Продажи на вторичном рынке жилья	авг.08	4 920.0	5 000.0	
25.09.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	авг.08	510	515	
25.09.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	авг.08	-1.6%	1.3%	
СЕГОДНЯ					
01.10.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	сен.08			
03.10.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	сен.08			
03.10.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	сен.08			
03.10.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непромышленном секторе (Non-farm payrolls)	сен.08			

## Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					



**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

**Металлургия**

Волов Юрий

Volov\_YM @mmbank.ru

**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY @mmbank.ru

**Веденеев Владимир**

Vedeneev\_VY @mmbank.ru

**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova\_SR @mmbank.ru

**Телекоммуникации и ИТ**

Мусяенко Ростислав

Musienko\_RI @mmbank.ru

**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov\_KV @mmbank.ru

**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY @mmbank.ru

**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov\_YM @mmbank.ru

**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

Vedeneev\_VY @mmbank.ru

**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov\_DE @mmbank.ru

**Вахрамеев Сергей**

Vahrameev\_SS @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 обязательство 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.