



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	66.94	-3.33	-4.74	Evraz' 13	96.00	0.43	10.24	-14
Нефть (Brent)	66.88	-2.94	-4.21	Банк Москвы' 13	99.77	-0.31	7.12	-6
Золото	1010.25	-3.75	-0.37	UST 10	104.00	0.21	3.34	-2
EUR/USD	1.4737	0.00	0.01	РОССИЯ 30	108.57	0.50	6.06	-9
USD/RUB	30.1112	0.11	0.38	Russia'30 vs UST'10	272			-6
Fed Funds Fut. Prob. авр.10 (1%)	71%	0.67%		UST 10 vs UST 2	246			-4
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	-0.22	Libor 3m vs UST 3m	19			1
MOSPRIME 3m	10.89	0.09	0.83	EU 10 vs EU 2	211			-1
MOSPRIME o/n	8.13	0.25	3.17	EMBI Global	329.67	0.63		2
MIBOR, %	8.21	0.27	3.40	DJI	9 748.6	-0.83		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	683.90	69.10	-0.39	Russia CDS 10Y \$	218.94	-1.92		-4
Сальдо ликв.	-130.4	-63.60	95.21	Gazprom CDS 10Y \$	290.31	-3.59		-11

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

- Госсектор – локомотив рублевого долгового рынка
- Удачные аукционы подстегнули спрос на другие выпуски ОФЗ
- Северсталь встряхнула рынок
- Ломбардный список пополнился семью новыми выпусками облигаций

Глобальные рынки

- Итоги FOMC или неожиданный эффект ожидаемого решения

Корпоративные новости

- МКХ предложил реструктуризацию. Есть выводы и для Настюши...
- ГАЗ: соглашение с банками еще не достигнуто
- Белон: госгарантии на 5 млрд руб не спасли инвесторов от реструктуризации
- КД Авиа: банкротство под контролем Банка «Санкт-Петербург»
- Поправки к закону «О рынке ценных бумаг» приняты в первом чтении

Новости коротко

Ключевые новости

- ФРС США в среду приняла решение о сохранении целевого диапазона базовой процентной ставки от 0 % до 0.25 % годовых.

Экономика РФ

- В соответствии с обновленным прогнозом социально-экономического развития страны на 2010-2012 гг., принятым вчера, ожидается, что в 2009 г. ВВП России снизится на 8.5 %, в 2010 г. ожидается небольшой рост на уровне 1.6 % и постепенное ускорение темпов роста в 2011-2012 гг. на 3.0 % и 4.3 % соответственно. Согласно прогнозу, базовая цена нефти растет на \$ 1 в год с \$ 57 в 2009 г. до \$ 60 в 2012 г., инфляция снижается с 11.0-12.0 % в 2009 г. до 7.0 % в 2012 г.

Корпоративные новости

- ВТБ 24 ждет продолжения роста просроченной задолженности по кредитам до середины 2010 года: к этому моменту страна выйдет на пик безработицы и пик невозвратов, после чего рост кредитного портфеля может возобновиться, заявил вчера глава «ВТБ 24» Михаил Задорнов. По его словам, просроченная задолженность «ВТБ 24» по МСФО составляет 7.0 % от портфеля и на 100 % покрыта резервами. Глава ВТБ 24 оценил долю реструктурированных кредитов в 2.5 % по розничному портфелю и менее 4.0 % по совокупному портфелю. С начала года банк вдвое увеличил количество сотрудников, работающих с «плохими» долгами.
- Газпром закрыл сделку покупки у итальянских Eni и Enel 51% акций Северэнергии, владеющей Арктикгазом и Уренгойлом. Сумма сделки составила порядка \$ 1.6 млрд. / Интерфакс
- В 2010 г. правительство РФ выделит 20 млрд руб. на госзакупки автотехники у российских производителей. / Ведомости

Проблемные эмитенты

- n **Натур продукт** договорился более чем с 75 % держателей облигационного займа о реструктуризации публичного долга в 1 млрд руб. / Ведомости

Кредиты и займы

- n **Ленэнерго** привлечет кредит на 1 млрд руб. у **Связь-банка** на 2 года. / Reuters

Кредитные рейтинги

- n Рейтинги российских **производителей стали** подвергаются риску из-за значительного краткосрочного долга и амбициозных инвестиционных программ, пишет в своем отчете S&P, предупреждая рынок об очень вероятном нарушении финансовых ковенантов по еврооблигациям. Уже в этом году **Евраз** и **Северсталь** могут столкнуться с необходимостью договариваться с кредиторами об изменении или нарушении ковенантов ввиду долговой нагрузки, связанной с агрессивной политикой приобретений в 2006-2008 гг. / S&P

Философия

- n «Больных детей не заставляют бегать!», - сказал директор департамента банковского регулирования и надзора ЦБ РФ Алексей Симановский, комментируя решение ЦБ не ужесточать надзорные требования к банкам до конца следующего года.

Внутренний рынок**Госсектор – локомотив рублевого долгового рынка**

Более половины совокупного оборота на вчерашних торгах с рублевыми облигациями было проведено в секторе госбумаг - на сумму 20.4 млрд руб. Почти 90 % из этих сделок было совершено с новыми выпусками ОФЗ, которые вчера Минфин предложил инвесторам.

Вчера размещались два выпуска ОФЗ 26202 и ОФЗ 25069 объемами по 10 млрд руб. каждый. Спрос на аукционах превзошел предложение почти в 2.5 раза. Это выше спроса, предъявленного на предыдущих двух конкурсах по размещению госбумаг в сентябре (2.2x в 9 сентября и 2x 16 сентября).

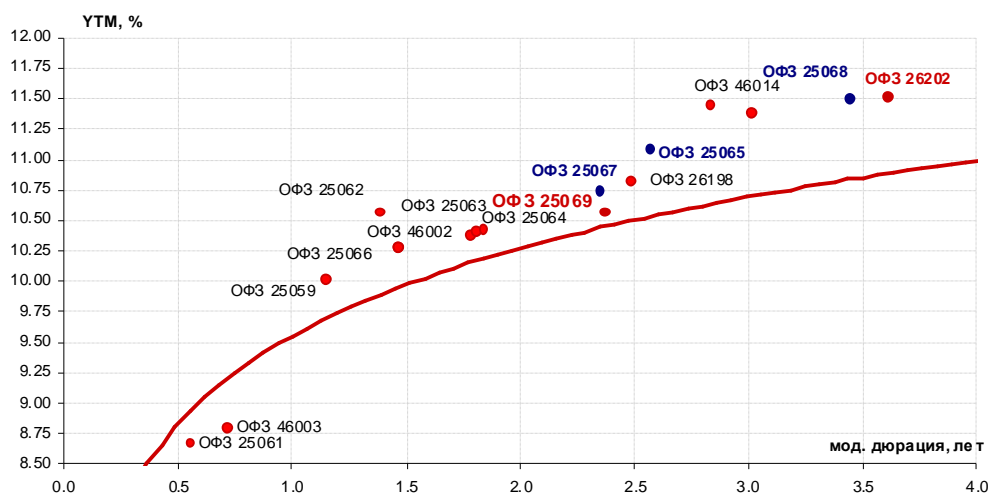
Итоги проведения аукционов по размещению ОФЗ

Дата	Выпуск	Объем предложения, млрд руб.	Объем размещения, млрд руб.	Объем спроса, млрд руб.	Превышение спроса над предложением	Дата погашения	Средневзвешенная доходность
23.09.09	26202	10.0	5.5	26.3	2.6	17.12.14	11.50%
23.09.09	25069	10.0	9.4	23.9	2.4	19.09.12	10.57%
Всего, за день		20.0	14.9	50.2	2.5		

Источник: статистика Минфина РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Воспользовавшись ажиотажем покупателей Минфин почти полностью разместил выпуск ОФЗ 25069 с погашением через три года с небольшим дисконтом к вторичному рынку. Средневзвешенная доходность этого выпуска на аукционе составила 10.57 %, что примерно на 15 б.п. ниже доходности наиболее близкого по дюрации выпуска ОФЗ 25067.

Пятилетний выпуск ОФЗ 26202 оказался более интересен инвесторам – спрос на него составил 26.2 млрд руб. при объеме размещения 10 млрд руб. Минфин предпочел разместить эти бумаги без премии к близкому по дюрации выпуску ОФЗ 25068. В результате, в рынок ушло чуть более половины предложенного объема со средневзвешенной доходностью 11.5 %. После аукциона активная торговля продолжилась и в конце торгового дня доходность ОФЗ 26202 снизилась до 11.46 %.



Удачные аукционы подстегнули спрос на другие выпуски ОФЗ

Неудовлетворенный спрос на размещаемые выпуски после аукционов выплеснулся на другие облигации госсектора. По итогам торговой сессии рост был отмечен практически по всем ликвидным выпускам ОФЗ, прибавившим за день от 10 до 25 б.п.

Северсталь встряхнула рынок

На фоне активной торговли в секторе госбумаг, сделки с корпоративными облигациями проходили достаточно вяло. Наибольший оборот вторичному рынку (10.9 млрд руб.) обеспечил дебютный биржевой фонд Северстали, размещенный на ММВБ во вторник. Ажиотажный спрос на бумагу при размещении сказался на котировках бумаг в первый день торгов на вторичном рынке. Котировки бумаг по итогам дня взлетели на 210 б.п., доходность снизилась до 13.18% (-131 б.п. с размещения).

Снижение в пределах четверти фигуры произошло в выпусках МРСК Юга 2 (-9 б.п., 17.36 %), Мечел-4 (-20 б.п., 16.47 %), Лукойл-2 (-24 б.п., 9.04 %), Москва 62 (-25 б.п., 12.57 %). Прочие ликвидные бумаги торговались около уровней закрытия предыдущего дня.

Ломбардный список пополнился семью новыми выпусками облигаций

С 23 сентября в ломбардный список Банка России включены следующие выпуски: МосэнергоБО-2, АФК Система-2, Номос банк-11, Банк Зенит-6, Банк Кедр-3, МБРР-5, Моссельпром-2.

Сообщение о включении в ломбардный список выпуска Система-02 благотворно повлияло на активность торгов по этой бумаге: оборот составил 521 млн руб., прошло 26 сделок.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25066	351.8	10	40000.0	06.07.2011		101.04	101.15	0.11	10.20
ОФЗ 25067	1602.2	18	40140.7	17.10.2012		102.53	102.72	0.19	10.65
ОФЗ 26198	220.60	5	42117.4	02.11.2012		87.75	88.25	0.57	10.62
СевСт-БО1	10882.57	334	15000	18.09.2012	20.09.2011	-	102.10	0.00	13.18
МКБ 06обл	200.23	14	2000	07.08.2012	10.08.2010	-	100.33	0.00	16.12
МРСК Юга 2	46.10	29	6000	26.08.2014	30.08.2011	101.39	101.30	-0.09	17.36
УМПО 2	12.40	22	4000	17.12.2009		94.75	94.60	-0.15	41.58
Мечел 4об	153.18	10	5000	21.07.2016	26.07.2012	108.00	107.80	-0.20	16.47
МГор62-об	385.40	24	35000	08.06.2014		107.60	107.35	-0.25	12.57
СЗТелекбоб	430.71	26	3000	24.07.2019	09.08.2011	101.10	101.30	0.20	12.68
Система-02	521.28	26	20000	12.08.2014	14.08.2012	103.90	103.99	0.09	13.46
ГАЗПРОМ А4	89.91	74	5000	10.02.2010		100.05	99.99	-0.06	8.38
КБРенКап-3	1.72	26	4000	06.06.2012	13.06.2010	102.15	102.30	0.15	22.28
Лукойл2обл	10.99	25	6000	17.11.2009		99.99	99.75	-0.24	9.04
МГор50-об	180.06	5	15000	18.12.2011		93.90	93.94	0.04	11.43
Томск.об-4	199.78	14	2400.75	26.12.2011		92.95	93.03	0.08	13.83
ГазпромБ 1	2.14	24	5000	27.01.2011		93.42	94.00	0.58	12.41
СИБУРХолд1	3.13	24	1500	01.11.2012	11.11.2009	99.30	99.35	0.05	13.00
Газпрнефт4	719.54	9	10000	09.04.2019	25.04.2011	109.15	108.40	-0.75	11.07
РЖД-12обл	984.12	10	15000	16.05.2019	24.11.2011	107.40	107.50	0.10	11.20
РЖД-16обл	537.15	4	15000	05.06.2017	13.06.2011	105.35	104.00	-1.35	12.00
ВТБ-ЛизФ01	276.75	9	6769.28	06.11.2014	12.11.2009	100.42	100.40	-0.02	9.38

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы
* - облигации с оборотом свыше 150 млн руб и числом сделок больше 20

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Итоги FOMC или неожиданный эффект ожидаемого решения**

Хотя исход 2-дневного заседания комитета по открытым рынкам полностью совпал с ожиданиями участников, реакция Уолл-Стрит свидетельствует, что рынок на самом деле ждал чего-то большего и оказался не готов и к крайне сдержанной оценке перспектив роста экономики со стороны регулятора, и к тому что ФРС действительно объявит о начале exit strategy.

Комитет принял решение оставить процентную ставку в диапазоне 0-25 б.п. В протоколе заседания ФРС, как и прежде, отметила, что ставка будет оставаться в этом промежутке довольно продолжительное время.

Регулятор сообщил, что видит определенный подъем экономической активности, улучшение условий на финансовых рынках и рост активности в жилищном секторе. Что интересно, в своем заявлении центральный банк впервые с прошлого августа заявил об улучшении экономической ситуации по сравнению с предыдущим заседанием. В то же время ФРС отметила, что продолжающееся увеличение уровня безработицы и все еще ограниченный доступ на кредитный рынок замедляют развитие потребительского сектора и будут оказывать давление на экономический рост США.

Программа выкупа активов будет растянута до 1-го квартала 2010 г., однако объем выкупаемых бумаг не будет увеличен. Программа выкупа UST будет окончена к концу октября 2009 г.

На этом фоне последовавшие продажи на фондовых рынках выглядят вполне логично, однако столь внезапное снижение доходности длинных UST, учитывая завершение программы выкупа и довольно слабые итоги вчерашнего аукциона по размещению 5-летних нот, уже не столь однозначны. После неудачной попытки пробить 3.50 %, доходность 10-летних нот упала до метки 3.42 %. На наш взгляд, подобная тенденция не выглядит фундаментально обоснованной, а потому, скорее всего, недолговечна.

Сегмент российских евробондов вчера повторил позитивную динамику среды, рост продемонстрировали и суверенные и корпоративные выпуски. Аутсайдером у покупателей по-прежнему является Rolf. В ближайшее время мы не видим повода для смены теплого отношения инвесторов к рынку евробондов.

Анастасия Михарская

Корпоративные новости**МКХ предложил реструктуризацию. Есть выводы и для Настюши...**

По данным Интерфакс, Московский комбинат хлебопродуктов предложил держателям облигаций реструктуризацию на 2 года. Сегодня у компании наступит дефолт по погашению бумаг на 1 млрд руб. и выплате купона на 72.3 млн руб. Компания обещает инвесторам, что погасит в октябре 2009 г. 15 % выпуска и выплатит купонный доход, в сентябре 2010 г. и марте 2011 г. выплатит по 20 % долга, а последний транш в 45 % - в сентябре 2011 г. Последний транш в 45 % предлагается перечислить в сентябре 2011 г. Эмитент также обещает держателям купон в 19 % годовых.

Наше понимание кредитного профиля компании и высокий в относительном выражении уровень годовых процентных выплат подсказывают нам то, что существуют существенные риски повторного дефолта, то есть нарушения графика выплат в соответствии с предложенным графиком. Да и сам реструктуризационный график не слишком интересен: по сути это отсрочка 2/3 всех выплат на 1.5 года.

Нам кажется, что избавиться от облигаций МКХ-2 более целесообразно, чем соглашаться на условия реструктуризации и ждать 2 года. Это же относится и к уже побывавшим в техническом дефолте облигациям поручителя МКХ – Зерновой компании «Настюша», которые вчера можно было продать по 79% от номинала.

Леонид Игнатьев

ГАЗ: соглашение с банками еще не достигнуто

Группа «ГАЗ» еще не подписала с кредиторами-банками соглашение о реструктуризации долга на пять лет, последним несогласным по-прежнему остается Альфа-банк. Об этом сегодня пишут Ведомости.

Конечно, отсутствие подписанного соглашения о реструктуризации с крупнейшими кредиторами – очень неприятный момент для держателей публичного долга автопроизводителя. Любой срыв в части данных переговоров грозит обернуться пересмотром ранее достигнутых договоренностей с облигационерами, тем более что условия реструктуризации публичного долга пока выглядят явно предпочтительнее условий для банков.

В настоящее время достаточно сложно говорить определенно о средне- и долгосрочных перспективах компании. Правда, некий комфорт придает тот факт, что 55 % Opel все-таки выкупит консорциум Сбербанк-Магна. Напомним, что третьим негласным партнером выигравшего альянса является именно Группа «ГАЗ», претендующая как минимум на технологии Opel и как максимум на загрузку мощностей Нижегородского автозавода модельным рядом немецкого концерна.

Облигации ГАЗ-Финанс стоят около 73 % от номинала, и давать по ним оценку справедливого уровня цены и/или доходности весьма затруднительно.

Леонид Игнатьев

Белон: госгарантии на 5 млрд руб не спасли инвесторов от реструктуризации

По сообщению Интерфакс, Белон до конца сентября намерен реструктурировать долги перед поставщиками и подрядчиками. Но более важной стала новость, что в августе Белон получил госгарантии на 4.95 млрд руб., из которых уже освоил 3.76 млрд руб на кредит ВТБ, а остальное будет использовано в октябре.

Мы считаем, что информация о получении госгарантий будет воспринята облигационерами скорее негативно. Напомним, что в июне компания успешно справилась с удовлетворением прав кредиторов по первому выпуску, хотя ситуация в отрасли была на порядок хуже чем, сейчас (это наглядно отражает полугодовая отчетность по РСБУ). Но сейчас мы видим, что спрос на уголь восстанавливается, цены на него растут, Белон заявляет о выплате дивидендов, получает госгарантии в размере короткого долга по РСБУ на июнь 2009 г. и... допускает дефолт по облигациям Белон-2.

Облигации Белон-2 торгуются выше 97.5 % от номинала, что, на наш взгляд, неоправданно высоко для существующих рисков корпоративного управления в компании.

Леонид Игнатьев

КД Авиа: банкротство под контролем Банка «Санкт-Петербург»

Банку «Санкт-Петербург» с конца 2008 г. принадлежат 75 % авиакомпании КД авиа и ее основной актив – действующий терминал аэропорта Храброво, – сообщило вчера агентство Reuters. В настоящее время авиакомпания проходит процедуру банкротства, чем недовольны прочие кредиторы компании. Об этом мы судим по сегодняшним Ведомостям.

Подтверждение факта, что фактическим контролем над авиакомпанией обладает основной кредитор, причем преимущественно обеспеченный, не добавляет практически ничего нового к той безрадостной картине, которая есть у держателей облигаций КД Авиа на сегодняшний день. Их текущая цена 0.01 % от номинала, то есть они не стоят буквально ничего.

Леонид Игнатьев

Поправки к закону «О рынке ценных бумаг» приняты в первом чтении

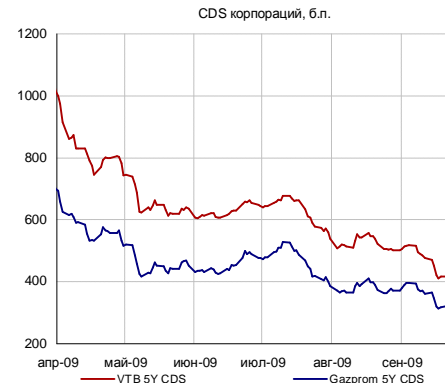
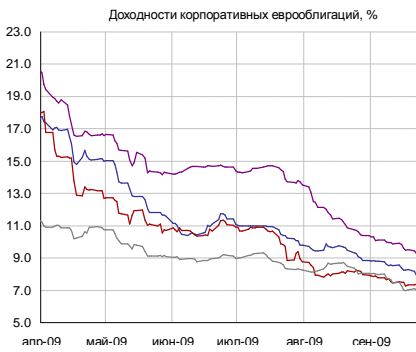
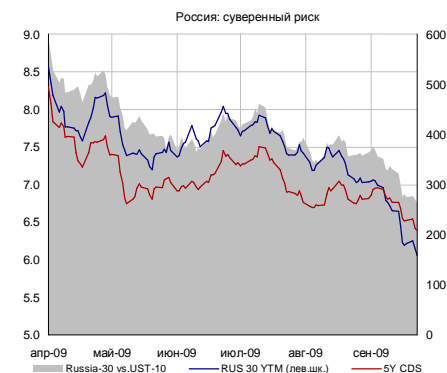
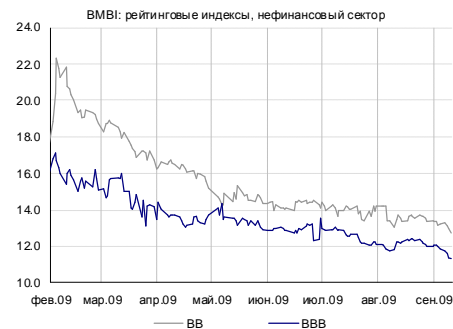
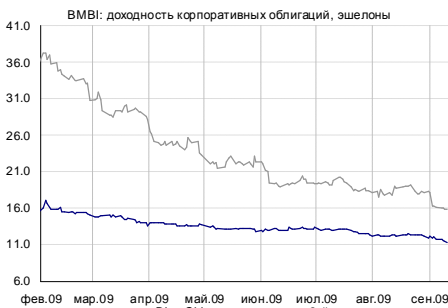
Госдума приняла в первом чтении проект поправок в закон «О рынке ценных бумаг» о защите прав держателей облигаций. Эта версия проекта подготовлена ФСФР и внесена в Госдуму в середине июня 2009 года.

Согласно тексту документа, по аналогии с практикой общих собраний акционеров, вводится и общее собрание владельцев облигаций. Оно может быть созвано как по инициативе эмитента, так и по требованию владельца 10 % находящихся в обращении облигаций.

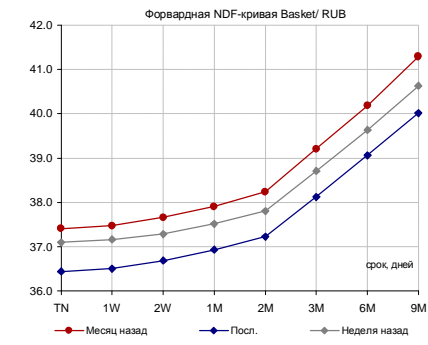
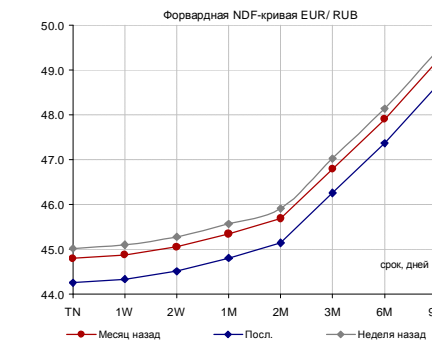
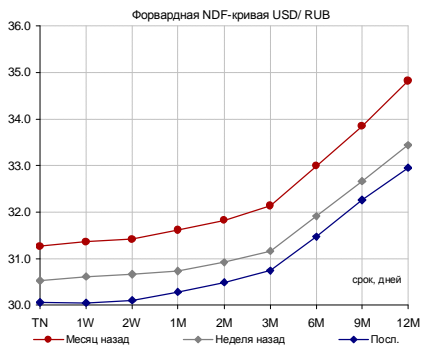
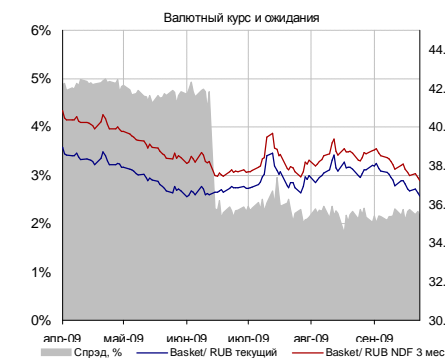
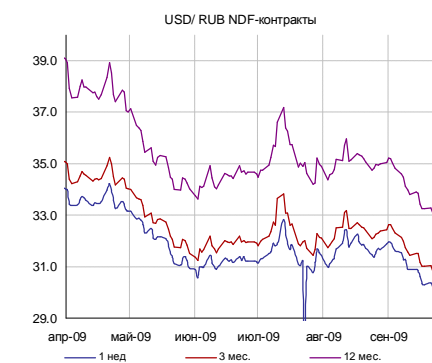
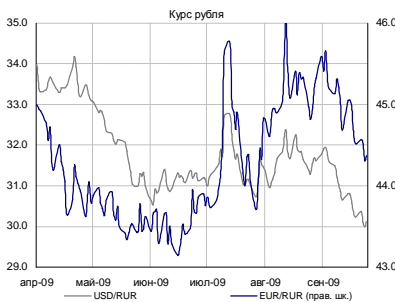
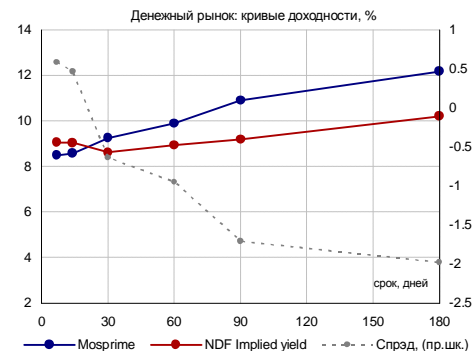
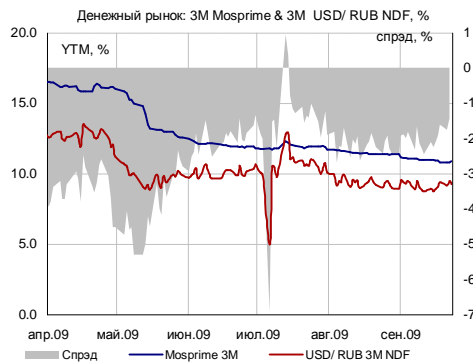
Собрание рассматривает широкий круг вопросов — от принятия изменений в решение о выпуске облигаций — до предоставления эмитенту отсрочки исполнения обязательств по облигациям с уплатой процентов за время отсрочки. Кроме того, принятый в первом чтении проект предусматривает возможность досрочного погашения облигаций. Решение об этом также принимает собрание, сумма выплаты по досрочному погашению не может быть менее суммы номинала и накопленного процентного дохода.

Леонид Игнатьев

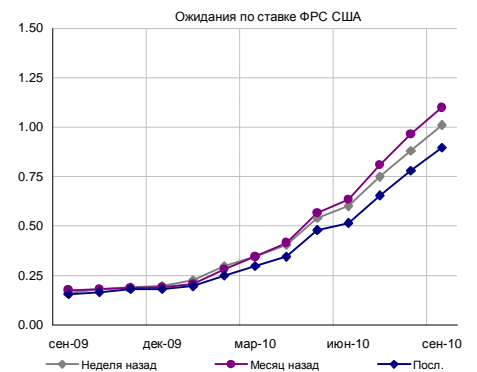
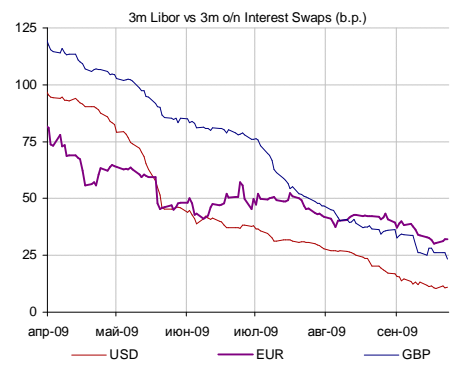
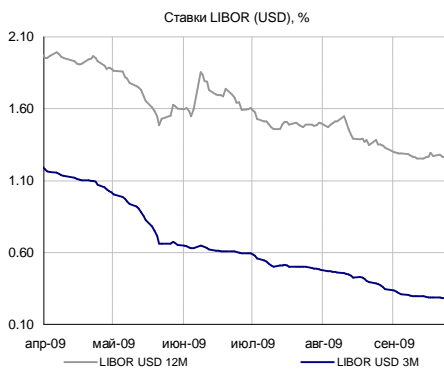
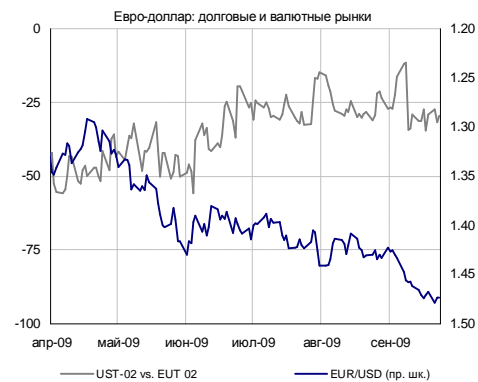
Российский долговой рынок



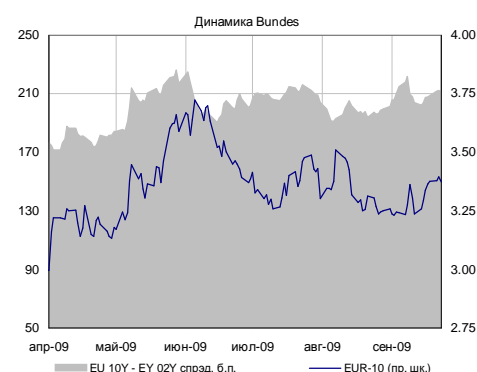
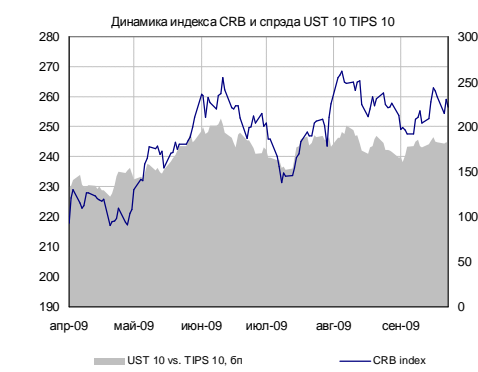
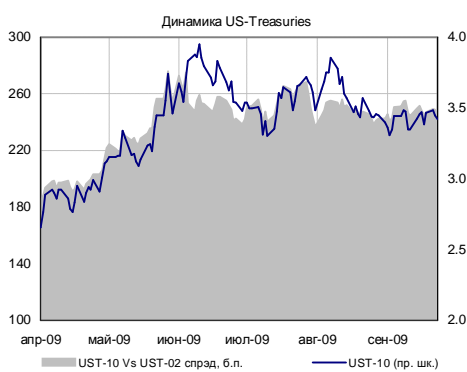
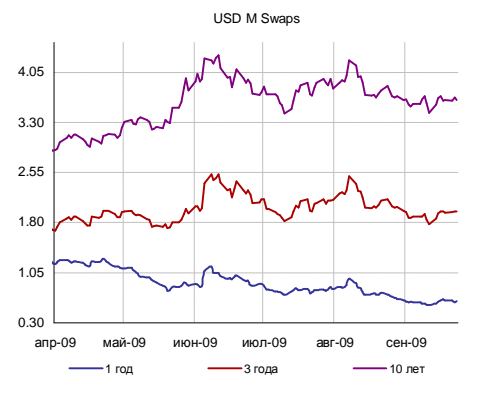
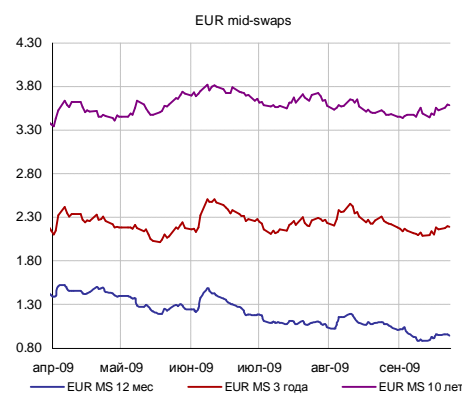
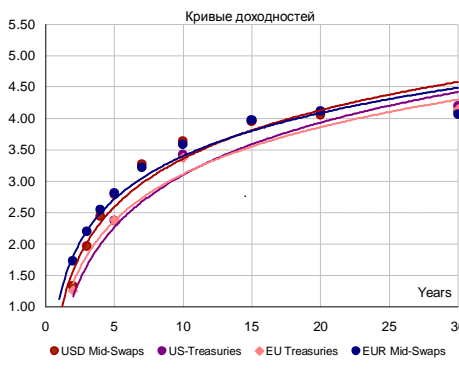
Денежно-валютный рынок



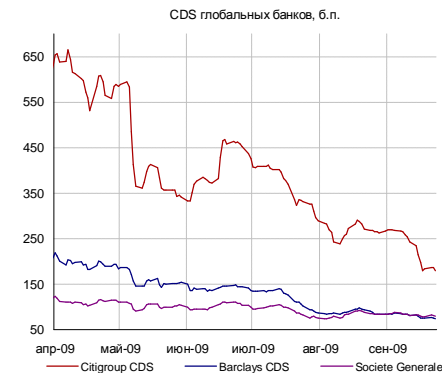
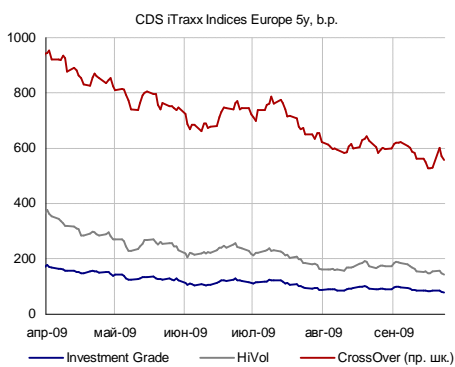
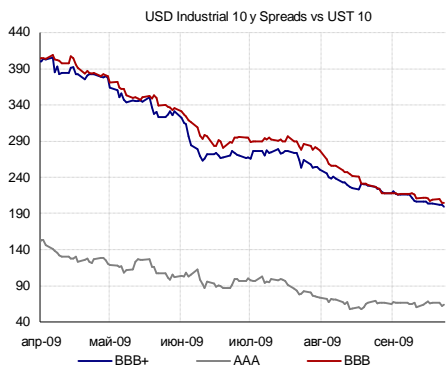
Глобальный валютный и денежный рынок



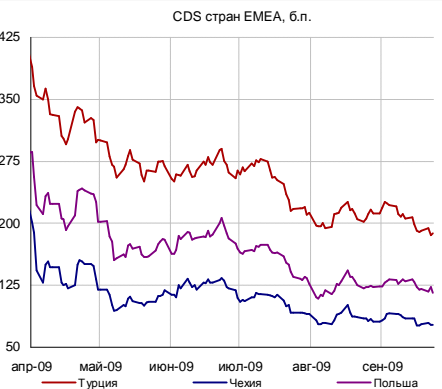
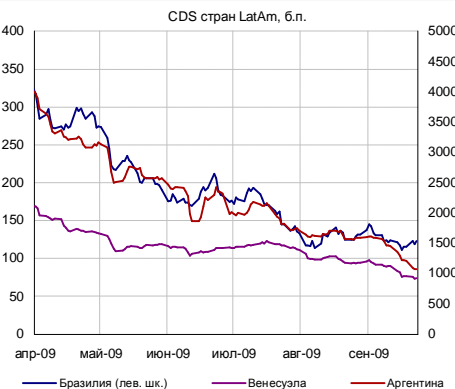
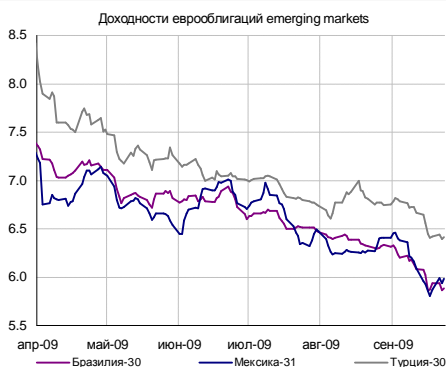
Глобальный долговой рынок



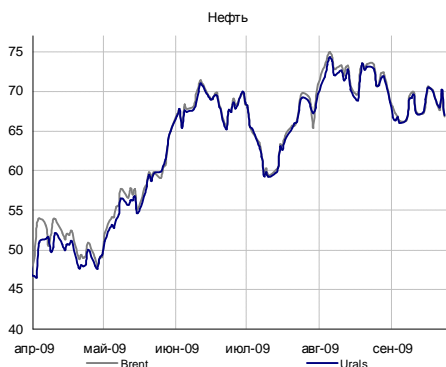
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

К КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ГСС 01	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	КировОбл 2	210	Погаш.	-	210
СЕГОДНЯ	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
26.09.2009	МОИТК-01	1 200	Погаш.	-	1 200
28.09.2009	НКНХ-04 об	1 500	Оферта	100	1 500
29.09.2009	АгрикаПП 1	1 000	Погаш.	-	1 000

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.